

【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11月30日

【計算期間】 第2期（自 令和2年6月1日 至 令和3年5月31日）

【ファンド名】 オルトゥ・クールバ・トラスト -
償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て
償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建て
（ORTU CURVA TRUST -
Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD）

【発行者名】 IQ EQ マネジメント・バミューダ・リミテッド
（IQ EQ Management Bermuda Limited）

【代表者の役職氏名】 取締役 ケヴィン・チャールズ・ジリー
（Kevin Charles Gilley, Director）

【本店の所在の場所】 バーミューダ、ハミルトンHM11、レイド・ストリート20番、ウィリアムズ・ハウス4階
（4th Floor, Williams House, 20 Reid Street, Hamilton HM 11, Bermuda）

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 大 西 信 治

【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 大 西 信 治
同 白 川 剛 士
同 大 田 友羽佳

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

【電話番号】 03（6212）8316

【縦覧に供する場所】 該当事項はありません。

（注1）アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」といいます。）およびオーストラリア・ドル（以下「豪ドル」といいます。）の円貨換算は、2021年9月30日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＝111.92円および1豪ドル＝80.46円）によります。以下同じです。

（注2）ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づいて設定されていますが、米ドル建て受益証券は米ドル建て、および豪ドル建て受益証券は豪ドル建てのため、本書の金額表示は、別段の記載がない限り、それぞれ米ドルまたは豪ドルのいずれかをもって行います。

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

（注4）本書の中で、計算期間（以下「会計年度」ということがあります。）とは6月1日に始まり翌年5月31日に終わる1年を指します。ただし、第1会計年度は2019年9月30日（ファンドの運用開始日）から2020年5月31日までの期間を指します。

第一部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【ファンドの性格】

（１）【ファンドの目的及び基本的性格】

a．ファンドの目的、信託金の限度額および基本的性格

償還時目標設定型ファンド1909米ドル建ておよび償還時目標設定型ファンド1909豪ドル建て（以下、個別にまたは総称して「ファンド」といいます。）は、アンブレラ・ファンドとしてケイマン諸島の法律に基づき構成されているユニット・トラストであるオルトゥ・クールバ・トラスト（以下「トラスト」といいます。）のサブ・ファンドです。

本書の日付現在、トラストは、上記のファンドを含む3本のサブ・ファンドで構成されています。なお、アンブレラとは、1つの投資信託を傘と見立て、その傘の下で一つまたは複数の投資信託（サブ・ファンド）を設定できる仕組みのものを指します。追加のサブ・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ます。

ファンドの目的は、ファンドの満期日における受益証券1口当たり純資産価格について、発行価格の100%を確保することを目指しつつ、キャピタル・ゲインを追求することです。

ファンドについては、信託金の限度額はありません。

b．ファンドの特色

ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づきオープン・エンドのアンブレラ型投資信託として設定されました。

管理会社は、ファンドの勘定で受益証券を発行する権利を有します。日本の受益者は、関連する買戻日から1営業日前の日の午後3時（東京時間）または管理会社が一般的にもしくは特定の場合に決定するその他の時刻までに販売会社に通知を行うことにより、受益証券の買戻しを請求することができます。買い戻された受益証券について支払われる買戻価格は、関連する買戻日現在の受益証券1口当たり純資産価格です。

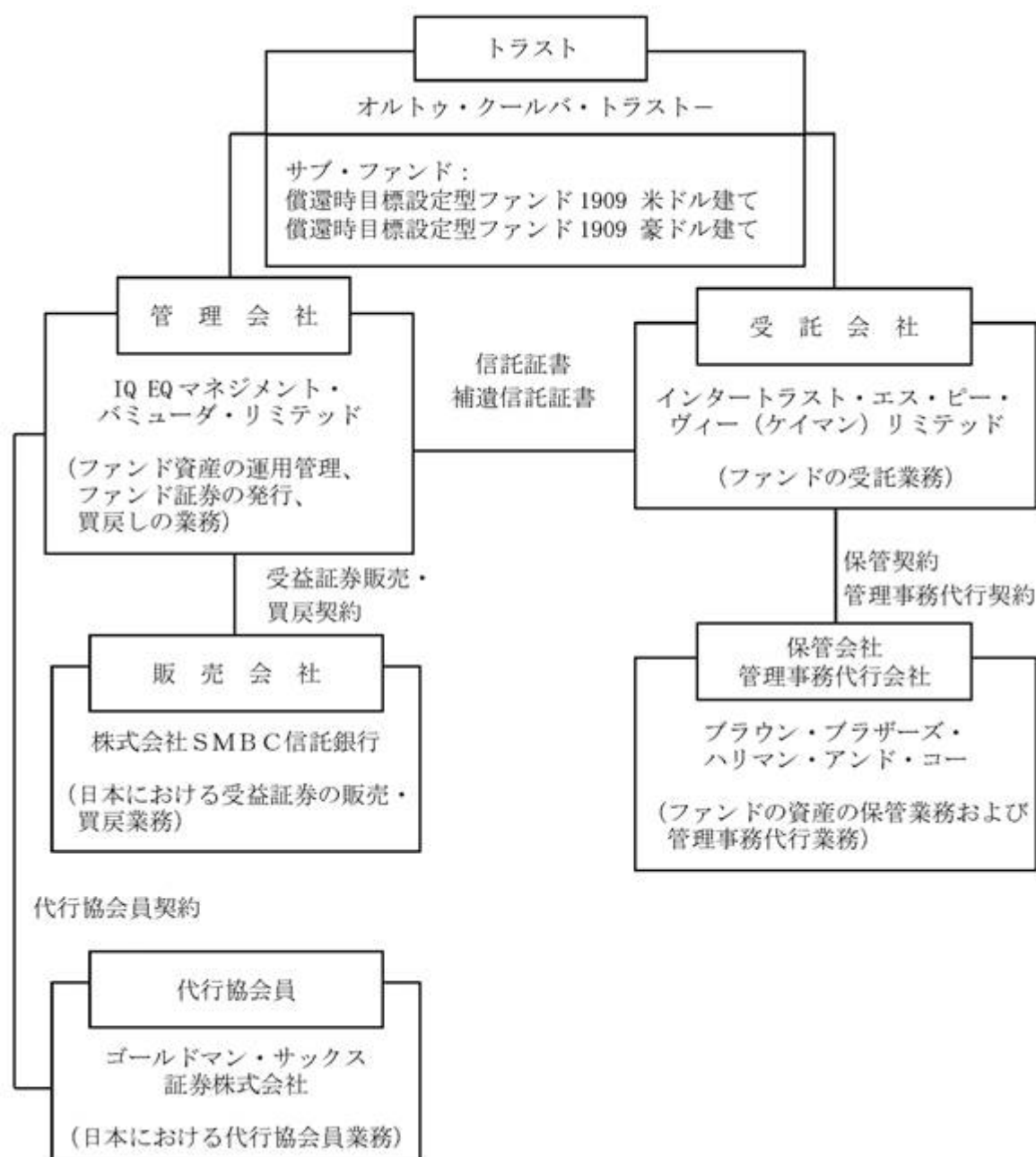
ファンドは、信託期間約5年の単位型投資信託です。信託期間とは、2019年9月30日の運用開始日からファンドの満期日までの期間をいいます。

（２）【ファンドの沿革】

2002年2月13日	管理会社設立
2019年8月6日	基本信託証書締結
2019年8月6日	補遺信託証書締結
2019年9月30日	ファンドの運用開始

(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
IQ EQマネジメント・バミューダ・リミテッド (IQ EQ Management Bermuda Limited)	管理会社	2019年8月6日付で基本信託証書および2019年8月6日付で補遺信託証書（以下「信託証書」と総称します。）を受託会社と締結。ファンド資産の運用管理、ファンド証券の発行・買戻しならびにトラストおよびファンドの終了について規定しています。
インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッド (Intertrust SPV (Cayman) Limited)	受託会社	信託証書を管理会社と締結。信託証書は、上記に加え、ファンドの資産の保管について規定しています。
ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー (Brown Brothers Harriman & Co.)	保管会社 管理事務代行会社	設定日までに保管契約（注1）および同日付で管理事務代行契約（注2）を、それぞれ受託会社と締結。保管契約は、ファンドの資産保管業務について規定します。管理事務代行契約は、ファンドの管理事務代行業務および登録・名義書換事務代行業務について規定します。
ゴールドマン・サックス証券株式会社	代行協会員	2019年8月7日付で管理会社との間で代行協会員契約（注3）を締結。代行協会員契約は、代行協会員業務について規定しています。
株式会社S M B C 信託銀行	販売会社	2019年8月8日付で管理会社との間で受益証券販売・買戻契約（注4）を締結。日本における販売・買戻業務について規定しています。

（注1）保管契約とは、保管会社が、ファンドに対し、ファンドの資産の保管業務を提供することを約する契約です。

（注2）管理事務代行契約とは、受託会社によって任命された管理事務代行会社がファンド証券の発行または買戻しの手配等の業務を提供することを約する契約です。

（注3）代行協会員契約とは、管理会社によって任命された代行協会員が、ファンドに対し、受益証券1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取扱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す。

（注4）受益証券販売・買戻契約とは、管理会社によって任命された販売会社が、受益証券の日本における募集の目的で管理会社から交付を受けた受益証券を日本の法令・規則および目論見書に準拠して販売することを約する契約です。

管理会社の概要

() 設立準拠法

バーミューダの法律に基づき、バーミューダにおいて2002年2月13日に設立されました。

() 会社の目的

会社の目的は、投資信託の管理運営を行うことです。

() 資本金の額（2021年9月末日現在）

資本金の額 750,000米ドル（約8,394万円）

発行済株式総数 75万株

管理会社が発行する株式総数の上限については制限がありません。

ただし、上記資本金の増減については、定款規定に基づく株主の決議を要します。

() 会社の沿革

2002年2月13日 設立

2006年8月1日 商号をムーア・マネジメント・サービス（バーミューダ）リミテッドから
ムーア・マネジメント（バーミューダ）リミテッドに変更

2019年3月25日 商号をムーア・マネジメント（バーミューダ）リミテッドからIQ EQマネジメン
ト・バミューダ・リミテッドに変更

() 大株主の状況

（2021年9月末日現在）

名称	住所	所有株式数	比率
IQ EQグループ・ホールドコー （ジャージー）リミテッド （IQ EQ Group Holdco（Jersey） Limited）	英国属領チャネル諸島 ジャージー島、セント・ヘリア、 エスプラネード66 - 72、 ガスベ・ハウス2階 （郵便番号 JE1 1GH）	75万株	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「ケイマン諸島信託法」といいます。）に基づき設立されています。トラストは、また、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」といいます。）により登録されています。

() ケイマン諸島準拠法の内容

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ます。さらに、ケイマン諸島信託法（改正済）は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としています。投資者は、受託会社に対して資金を払い込み、受託会社は、投資者の利益のために投資顧問会社が運用する間、一般的に保管会社としてこれを保持します。各受益者は、信託資産持分比率に応じて権利を有します。

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

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

免税信託の受託会社は、受託会社、受益者、および信託財産が50年間課税に服さないとの約定を取得することができます。

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ます。

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

ミューチュアル・ファンド法

後記「6 監督官庁の概要」の記載をご参照下さい。

(5) 【開示制度の概要】

ケイマン諸島における開示

(a) ケイマン諸島金融庁に対する開示

トラストは、英文目論見書を発行しなければなりません。英文目論見書には、受益証券についてすべての重要な内容を記載し、トラストに投資を予定している者が受益証券を買い付けるまたは購入するか否かについて、十分な情報に基づく決定をなすために必要なその他の情報を記載しなければなりません。英文目論見書は、トラストについての詳細を記載した申請書とともにCIMAに提出しなければなりません。

トラストは、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りません。監査人は、トラストの決算の監査の過程において、トラストに以下の事由があるとの情報を取得した場合、またはその疑いがある場合、CIMAに報告する法的義務を負っています。

- () 支払期日の到来した債務を弁済できないか、もしくはできなくなる可能性があること
- () 投資者もしくは債権者の利益を害する方法で事業を継続するか、もしくは継続を試みようとしているか、またはその事業を任意に清算していること
- () その決算書が適切に監査できるような何らかのもしくは十分な会計記録を作成せずに事業を継続するか、もしくは継続を試みようとしていること
- () 詐欺的または犯罪的な方法で事業を継続するか、もしくは継続を試みようとしていること
- () 以下を遵守せずに事業を継続するか、もしくは継続を試みようとしていること
 - (イ) ミューチュアル・ファンド法またはこれに基づくいずれかの規制
 - (ロ) 金融庁法(改正済)
 - (ハ) 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」といいます。)または
- (ニ) その認可条件

トラストの監査人は、ケーピーエムジー ケイマン諸島です。ファンドの会計監査は、基本信託証書に定める会計基準に基づいて行われます。

トラストは、2020年5月31日を初回として毎年5月31日に終了する会計年度の監査済会計書類をCIMAに提出します。

(b) 受益者に対する開示

監査済年次報告書および未監査半期報告書は、通常、決算日から6か月以内および半期終了時から3か月以内に、それぞれ受益者に送付され、受託会社の登記上の事務所において、閲覧または入手可能です。

ファンドの会計年度は、毎年5月31日に終了します。

日本における開示

(a) 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りません。投資者およびその他希望する者は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム（以下「EDINET」といいます。）等において、これを閲覧することができます。

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

（ ）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。その後の改正を含みます。）（以下「投信法」といいます。）に従い、ファンドにかかる一定の事項を金融庁長官に届け出なければなりません。また、管理会社は、ファンドの信託証書を変更しようとするとき等においては、あらかじめ、変更の内容および理由等を金融庁長官に届け出なければなりません。さらに、管理会社は、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、一定の事項につき運用報告書を作成し、金融庁長官に提出しなければなりません。

（b）日本の受益者に対する開示

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

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

上記のファンドの運用報告書に記載すべき事項のうち重要なものを記載した書面（交付運用報告書）は、日本の知れている受益者に交付されます。運用報告書（全体版）は、管理会社のために代行協会のホームページに掲載されます。ただし、受益者から運用報告書（全体版）の交付請求があった場合には、交付します。

（6）【監督官庁の概要】

トラストは、ミューチュアル・ファンド法に基づきミューチュアル・ファンドとして規制されています。CIMAは、ミューチュアル・ファンド法の遵守を確保するための監督および執行の権限を有します。ミューチュアル・ファンド法の下での規制により、所定の詳細および監査済みの財務書類を毎年CIMAに提出しなければなりません。規制されたミューチュアル・ファンドとして、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、同書類をCIMAが特定する一定の期日までにCIMAに提出するよう指示することができます。CIMAの要求に従わない場合、受託会社は、高額の罰金を課されることがあり、CIMAは、裁判所にトラストの清算を申し立てることもあります。

CIMAは、（ ）規制されたミューチュアル・ファンドが支払期日の到来した債務を弁済できないか、もしくはできなくなる可能性が高いか、または投資者もしくは債権者の利益を害する方法で事業を継続するか、もしくは継続を試みようとしているか、またはその事業を任意に清算すると確信する場合、（ ）認可されたミューチュアル・ファンドの場合に、規制されたミューチュアル・ファンドがミュー

チュアル・ファンド認可条件を遵守せず業務を行うかもしくは行おうとしていると確信する場合、規制されたミューチュアル・ファンドの指示および運用が、適切かつ的確な方法で遂行されていないと確信する場合、または（ ）規制されたミューチュアル・ファンドの取締役、管理者または役員の地位にある者がかかる地位を維持するにふさわしくかつ適切ではないと確信する場合、一定の措置を講じることができます。CIMAの権限には、特に、受託会社の交代を要求する権限、ファンド業務の適切な実施に関連して受託会社に助言を行う者を任命する権限、トラストの業務の管理を引き受ける者を任命する権限などを含みます。その他にも、上記以外の措置の承認を求めてケイマン諸島の裁判所に申請を行うことができるなど、CIMAが利用できる救済が存在します。

2【投資方針】

（１）【投資方針】

ファンドの目的は、ファンドの満期日における受益証券１口当たり純資産価格について、発行価格の100%を確保することを目指しつつ、キャピタル・ゲインを追求することです。

管理会社は、受益証券の発行手取金（からファンドの設立および受益証券の募集に関連する費用ならびにファンドの資産から支払われるその他の手数料および費用のための準備金を控除した金額）の全額を、シグナム・ミレニア・リミテッド（以下「発行体」といいます。）により発行される債券（以下「本債券」といいます。）へ投資することにより、この投資目的の達成を目指します。

本債券への投資は、投資者に対して、次に掲げるものに連動するリターンを提供します。

- （a）ファンドの満期日において、各ファンドの受益証券に対して発行価格の100%である目標リターン（以下「目標償還水準」といいます。）を達成することを目指す債券および当該債券に関連するデリバティブ取引のポートフォリオ（各ファンドに関して、以下「安定運用部分」といいます。）
- （b）下記（ ）を超過する下記（i）に対するボラティリティを制御したエクスポージャーから、年率0.5%の控除率を控除した合成ポートフォリオ（各ファンドに関して、以下「積極運用部分」といいます。）
- （ ）運用開始基準日から本債券の評価日までの、参照ファンドの持分で構成される想定上のバスケットへの想定上の投資により構成されるストラテジー・アセットに対する想定上の投資のパフォーマンス（年率0.45%のアセット・サービシング・コスト控除後）
- （ ）想定上の利付預金のパフォーマンス（かかる超過はプラスの場合もマイナスの場合もあります。）

各ファンドの受益証券に関する目標償還水準を達成するために必要な最低金額が各ファンドの安定運用部分に配分され、残余部分が各ファンドの積極運用部分に配分されることを目的として、各ファンドに関する積極運用部分と安定運用部分との間の配分は、計算代理人であるゴールドマン・サックス・インターナショナル（以下「GSI」ということがあります。）により、各ファンドの設定日の後、短期間で確定します。

本債券およびファンドの投資目的および投資方針の詳細は、以下に記載します。

1 ファンドは、信託期間*約5年の単位型投資信託です。

2 米ドル建て、豪ドル建ての2つのファンドがあり、シグナム・ミレニアⅡ・リミテッドにより発行される債券（本債券）への投資を通じて、実質的にファンドの満期日において各ファンドの基準通貨の発行価格の100%（目標償還水準）を確保することを目指す安定運用部分と、超過収益の獲得を目指す積極運用部分を組み合わせて運用されます。

*[信託期間]は、2019年9月30日の運用開始日から満期日までを指します。[ファンドの満期日]は、2024年9月27日または管理会社が決定するその他の日をいいます。

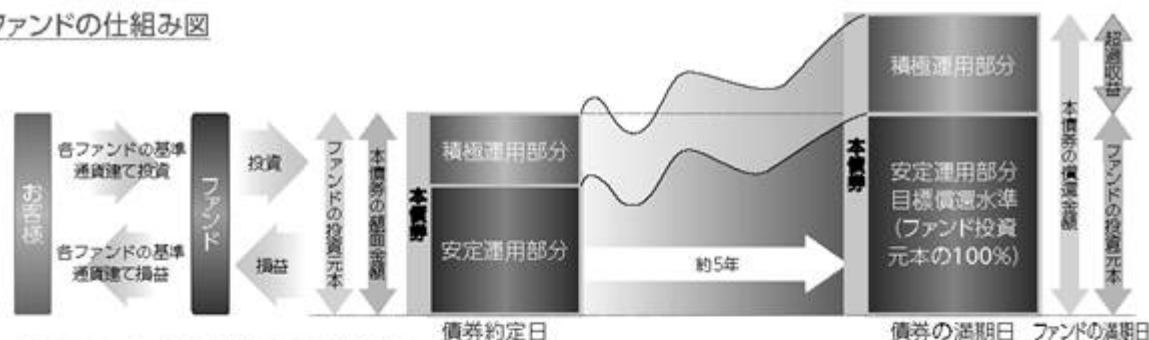
※シグナム・ミレニアⅡ・リミテッド(発行体)は、ケイマン諸島において設立されている特別目的会社です。特別目的会社は、債券の発行などの事業を営むことを目的とした会社であり、一般的に資産の証券化や仕組債を発行する際に使用されます。

※安定運用部分は、日本国債への投資および通貨スワップ取引の締結を通じて、各ファンドの目標償還水準確保を目指します。

※積極運用部分は、マルチ・ストラテジー・バスケット(以下「参照バスケット」という場合があります。)の収益状況に基づき、超過収益の獲得を目指します。

※安定運用部分と積極運用部分および通貨スワップ取引と(後述の)コールオプション取引は、あくまでもご説明の便宜上分けておりますが、別々の債券または取引として独立に存在するわけではありません。

ファンドの仕組み図

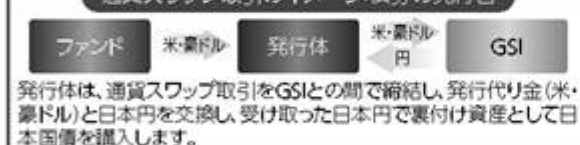


※上記はイメージであり、実際とは異なる場合があります。

安定運用部分の運用について

- 安定運用部分は、日本国債およびファンドの基準通貨（米・豪ドル）と円を交換する通貨スワップ取引を用いて組成されます。米・豪ドルの需要が円の需要を上回る状態が続いていること等を背景に、このような組成手法を通じて取得可能であると想定される金利が、米国・豪州国債等への投資により取得できる金利と比較して高くなっています。（2019年6月現在）
- ファンドは、安定運用部分を通じて、一定のクーポンを四半期毎に受領します。クーポンは管理報酬等に充当されます。
- 上記の通貨スワップ取引は、GSIを取り相手方とします。

通貨スワップ取引のイメージ：債券の発行日



通貨スワップ取引のイメージ：債券の満期時



- ファンドは、本債券の発行体の信用リスクに加えて裏付け資産である日本国債、通貨スワップ取引の相手方であるGSIの信用リスクを負っています。
- なお、通貨スワップ取引については、発行体およびGSIとの間での信用補完契約に基づいて、先進国の国債（日本、米国、英国、ドイツ、フランス、カナダ）または現金等の担保が交換されます。

※ファンドの満期日に目標償還水準（発行価格の100%）確保を目指しますが、目標償還水準での償還が保証されているわけではありません。本債券の発行体、裏付け資産である日本国債、通貨スワップ取引の相手方であるGSIがデフォルトした場合等には目標償還水準を下回る可能性があります。

※各ファンドの受益証券の期中における1口当たり純資産価格は市場動向により変動し、発行価格を下回ることがあります。従って途中換金の場合、目標償還水準を達成することができないことがあり、換金価額は各ファンドの基準通貨建て投資元本を下回る場合があります。

※ファンドは基準通貨建てで設定され、円から投資する場合には各ファンドの基準通貨との為替変動リスクが発生します。また目標償還水準は各ファンドの基準通貨建てで設定され、償還時において円建ての目標はありません。

積極運用部分の運用について

- 積極運用部分は、発行体とGSIの間に締結されるコールオプション取引を通じて、参照バスケットの収益状況に基づき、超過収益の獲得を目指します。
- 超過収益は、基本的に参照バスケットにかかる、運用開始基準日から判定基準日までの収益率に連動する水準に決定します。収益率がゼロまたはマイナスの場合、超過収益がゼロになります。
- 当該コールオプション取引は、発行体およびGSIとの間での信用補完契約に基づいて、先進国の国債（日本、米国、英国、ドイツ、フランス、カナダ）または現金等の担保が交換されます。

※[運用開始基準日]は、原則2019年10月1日となり、[判定基準日]は、原則2024年9月17日となります。変更される場合があります。

コールオプションの価値とファンドの償還価額（イメージ）

- 各ファンドの超過収益は、1口当たり（発行価格×連動率×参照バスケットの収益率）によって計算されます。
- 連動率とは、参照バスケットにどの程度連動するかを示した数値です。
- 連動率は100%を目指しますが、ファンド設定時の市場環境等によっては100%を下回る場合があります。



※ 上記はイメージ図であり、実際とは異なる場合があります。

※ ファンドの満期日に目標償還水準（発行価格の100%）確保を目指しますが、目標償還水準での償還が保証されているわけではありません。本債券の発行体、裏付け資産である日本国債、通貨スワップ取引の相手方であるGSIがデフォルトした場合等には目標償還水準を下回る可能性があります。

※ 各ファンドの受益証券の期中における1口当たり純資産価格は市場動向により変動し、発行価格を下回ることがあります。従って途中換金の場合、目標償還水準を達成することができないことがあり、換金価額は各ファンドの基準通貨建て投資元本を下回る場合があります。

※ ファンドは基準通貨建てで設定され、円から投資する場合には各ファンドの基準通貨との為替変動リスクが発生します。また目標償還水準は各ファンドの基準通貨建てで設定され、償還時において円建ての目標はありません。

積極運用部分の参照バスケットについて

マルチ・ストラテジー・バスケット(参照バスケット)は、如何なる環境でも収益を追求する4つの個別戦略を有するファンドにボラティリティを調整するための現金等を加え、バスケット化に必要な費用等を控除して構築されており、分散効果による安定的な超過収益を目指します。

ステップ1 4つの戦略

- 各個別戦略は、それぞれの運用会社が投資助言するファンド(以下「参照ファンド」といいます。)のパフォーマンスに連動します。

1
ファンド名: MA ADG Ltd.(ADG)
運用会社: ADGキャピタル・マネジメント・エルエルピー
運用戦略: システマティック・マクロ戦略
戦略概要: 市場のノーマリーによる収益獲得
 4つの独立したモデルを駆使し、相場の方向性や相対収益を予測。伝統資産及びオルタナティブ資産のベンチマークとの低相関を目指す。

3
ファンド名: MA GCI Ltd.(GCI)
運用会社: 株式会社GCIアセット・マネジメント
運用戦略: システマティック・マクロ戦略
戦略概要: マクロ・イベント等による収益獲得
 マクロ・イベント等を収益機会とし、ダイナミックにロング・ショート戦略を活用することで伝統資産との低相関を目指す。

2
ファンド名: MA Crabel Ltd.(Crabel)
運用会社: Crabelキャピタル・マネジメント・エルエルシー
運用戦略: ジェミニ
戦略概要: 短期トレンドも逃さず収益機会をキャッチ
 主に流動性の高いグローバル先物・為替等に投資し、短期的な取引を取り入れることで伝統資産及び典型的なマルチ・アセット運用との低相関を目指す。

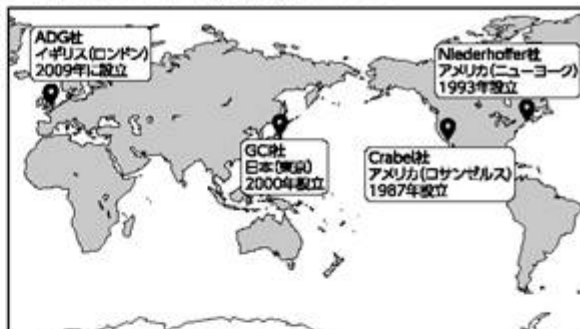
4
ファンド名: MA Niederhoffer Smart Alpha Ltd.(NSA)
運用会社: R.G.Niederhofferキャピタル・マネジメント・インク
運用戦略: スマート・アルファ・プログラム 2x
戦略概要: 荒れ相場で本領発揮
 16のグローバル債券や為替市場に投資し、他運用戦略と低相関を目指す。特にドローダウンを見せる局面にアウトパフォームすることが期待される。

● 各参照ファンドの間の相関係数

	ADG	Crabel	GCI	NSA
ADG	1.00	0.18	0.20	-0.10
Crabel	0.18	1.00	0.19	0.15
GCI	0.20	0.19	1.00	0.04
NSA	-0.10	0.15	0.04	1.00

観測期間:2007年6月末～2019年6月末

● 各参照ファンドの運用会社について



出所:各参照ファンドの運用会社によるデータをもとに作成

ステップ2 均等配分およびリスク水準の調整

- 各個別戦略の組入は均等配分します。
- ボラティリティが目標水準になるよう、日次で機械的に現金等の配分比率を調整します。具体的には、過去のパフォーマンスをもとにボラティリティを日々計測し、目標水準を上回っている時に現金等比率を増加させたり、目標水準を下回っている時に現金等比率をゼロまで減少させることによって、ボラティリティの安定化を目指します。
- ボラティリティの目標水準は、3.0～4.5%の間を目安に、各ファンドの基準通貨の金利水準を含む市場環境等により、ファンド設定日頃に決定され、運用期間中は一定です。
- ミドル建て受益証券および豪ドル建て受益証券は、それぞれのボラティリティの目標水準が異なる場合があります。

※参照バスケットの収益率を計算する際、年率0.5%の控除率が控除されます。

※上記数値は目標値であり、常にリスク水準が一定であること、あるいは目標値が達成されることのいずれも約束するものではありません。また、上記数値はリスク水準の目標値を表すものであり、年率3.0～4.5%程度の収益を目標とすることを意味するものではありません。

※上記の相関係数は、各参照ファンドの運用会社による類似商品のパフォーマンスデータ(一部はシミュレーションを含む)に基づき実施したバックテストデータであり、参照バスケットの実績のパフォーマンス、及び将来の運用成果を示唆または保証するものではありません。

※参照ファンドは、参照バスケットの構成要素であり、各ファンドが参照ファンドに直接投資するわけではありません。

※信託期間中においては、参照ファンドにかかるやむを得ない事由が発生した場合、参照ファンドが調整あるいは変更される可能性があります。

※各参照ファンドの運用会社は、本資料の内容の正確性や完全性、本資料における表明、あるいはファンドのパフォーマンスについて、いかなる責任も負いません。

本債券

本債券は、米ドル建て／豪ドル建てです。本債券の発行価格は、98.6332米ドルおよび96.9532豪ドルでした。取引日は、当初払込日以後、2019年9月30日でした。本債券は、発行体により、ファンドの満期日における予想される買戻価格に対して割引された価格で発行されます。

受託会社は、ファンドの勘定で、各クーポン支払日に一定のクーポンを受け取り、これはファンドに関する一定の運営費用および経費の支払いのために使用されます。

本債券は、強制償還事由、指数連動支払日が債券満期日後となった場合の延期、クリスタライゼーション事由償還通知が交付された場合を除き、2024年9月25日に予定される債券の満期日（以下「債券満期日」といいます。）に償還されます。一定の状況において、本債券は、債券満期日よりも前におよび／または最終償還額以外の価格で、償還され、購入されまたは解約されることがあります。

本債券は、（クーポンおよび債券満期日における最終償還額を含む）発行体の支払義務について、（a）目標償還水準を達成するための日本国債および当該日本国債に関連するデリバティブ取引のポートフォリオ（以下「安定運用商品」といいます。）、（b）シリーズ・ライツ（発行体およびスワップ・カウンターパーティーとの間で締結される、積極運用部分のエクスポージャーを取るためのスワップ取引（以下「スワップ」といいます。）に基づく発行者の権利のすべてを含みます。）、および（c）すべての取引金額（（a）、（b）および（c）を合わせて、以下「担保資産」といいます。）により担保されるように組成されます。

スワップに関する信用補完の手段として、発行体とスワップ・カウンターパーティーの間で信用補完の取決めがなされ、スワップ・カウンターパーティーおよび発行体は、かかる信用補完の取決めの条件に基づき相互に担保を提供します。担保の額は、評価時点でスワップが解約されたと仮定した場合に、スワップ・カウンターパーティーまたは発行体のいずれかの他方当事者に対する潜在的な支払債務をカバーできる金額とします。スワップ・カウンターパーティーであるゴールドマン・サックス・インターナショナルは、評価代理人として行為し、当該資格において、かかる信用補完の取決めに定められる担保価値が確保されるように、スワップ・カウンターパーティーにより提供される担保の価値をモニターします。

担保資産については、本債券の受託会社および発行体を含む当事者により締結された担保信託証券の要項に基づいて本債券の保有者および担保設定を受ける各当事者のために担保が設定されます。当該信託証券の要項の下、発行体は、本債券に関して、自らの利益のため、本債券の受託会社、スワップ・カウンターパーティー、本債券の保有者、および担保設定を受けた複数の機関のために担保資産について担保権を設定します。発行体は、本債券の保管会社を保管会社として選任しており、かかる保管会社は、発行体の資産について保管会社自らの資産と分別管理しないことを保管要綱に基づき確認しています。

本債券は、格付を得る予定および上場する予定はありません。

安定運用部分

安定運用部分は、ファンドの満期日に目標償還水準を達成することを追求します。本債券がファンドの満期日より前に償還された場合、目標償還水準を達成できない可能性があります。

受益証券は、ファンドの満期日に強制的に買い戻されます。ファンドの満期日まで受益証券が保有されている場合に限り、安定運用部分が目標償還水準を達成することが期待されます。したがって、受益証券の保有者がファンドの満期日よりも前に受益証券の買戻しを請求する場合、目標償還水準は達成されない可能性があります。

ファンドの元本は確保されておらず、ファンドには保険も保証も付されておりません。ファンドへの投資は、元本の一部または全部の損失を含む一定の投資リスクにさらされます。

積極運用部分

積極運用部分は、当初、以下の参照ファンド（以下、個別にまたは総称して「参照ファンド」といいます。）について、以下のウェイトで構成されるストラテジー・アセットのパフォーマンスに連動するリターンを投資者に対して提供します。

	参照ファンド	連動先ファンド	法域	基準通貨	ウェイト
1	MA Crabel Ltd.	クラベル・ファンドSPC Ltd. - 分離ポートフォリオMM（レバレッジ・ファクター1.5倍にて割られたもの）	ケイマン諸島	米ドル	25%
2	MA ADG Ltd.	ADGシステマティック・マクロ・ファンド・リミテッド	ケイマン諸島	米ドル	25%
3	MA GCI Ltd.	GCIシステマティック・マクロ・ファンドVol.10.	ケイマン諸島	米ドル	25%
4	MA Niederhoffer Smart Alpha Ltd.	Roy G. Niederhoffer スマート・アルファ・ファンド 2X, Ltd	ケイマン諸島	米ドル	25%

ストラテジー・アセットの構成は、本債券の要項に従い、随時、調整される場合があります。本債券保有者はそれに拘束されます。各参照ファンドのウェイトのリバランスは、本債券の要項に従い、規定された公式に基づいて各参照バスケット・リバランス日に計算代理人が行います。

クリスタライゼーション事由がある場合、計算代理人は、影響を受けた参照ファンドを参照バスケットから除外し、（義務ではありませんが）かかる影響を受けた参照ファンドを代替資産で代替することができます。かかる除外された影響を受けた参照ファンド（代替資産による代替に対して適用されないもの）に帰属する価値は、代替的に、現金資産における想定持分への想定上の投資に帰属するものとします。

上記の本債券の概要は、本債券のすべての条件の完全な内容ではありません。本債券は、最終的な法的文書に従います。本債券の概要は、ストラクチャード・ノート・プログラムに関する基本目論見書に基づくものです。

各参照ファンドの詳細ならびに投資目的および投資方針は以下の通りです。

MA Crabel Limited

MA Crabel Limitedは、合理的かつ商業的に実行可能な限り、クラベル・ファンドSPC Ltd. - 分離ポートフォリオMM（レバレッジ・ファクター1.5倍にて割られたもの）（以下、本項目において「参照ファンド」といいます。）の投資プログラムのリターンを実質的に複製するという投資目的を達成するために設立されたケイマン諸島の有限責任会社です。

AIFMおよび運用会社

Ceres Fund Management (Cayman) Limited (以下、本項目において「AIFM」といいます。また、本書において、参照ファンドのオルタナティブ運用者として任命された会社のことを、個別にまたは総称して「AIFM」という場合があります。) は、参照ファンドのオルタナティブ投資ファンド運用者として任命されています。AIFMは、ケイマン諸島の法律に基づき設立された会社です。

Crabel Capital Management, LLC (以下、本項目において「運用会社」といいます。また、本書において、参照ファンドの運用会社のことを、個別にまたは総称して「投資運用会社」という場合があります。) は、参照ファンドの運用会社として任命されています。運用会社は、参照ファンドのジェネラル・パートナーです。運用会社の主要な担当者はWilliam H. (Toby) Crabelです。運用会社は、ウィスコンシン州の有限責任会社であり、米国証券取引委員会に投資顧問会社として、米国商品先物取引委員会にコモディティープール・オペレーターおよびコモディティ・トレーディング・アドバイザーとして登録されており、全米先物協会の会員です。

投資戦略

参照ファンドの投資戦略は、クラベル・ジェミナイ1xプログラムに従った取引を行うことです。クラベル・ジェミナイ・プログラムは、世界の先物および外国為替商品の広く分散された行動上および構造上の市場の非効率性をターゲットとするよう設定されたショートでの保有期間戦略が優位なシステムチック・ポートフォリオです。ポートフォリオは、意図的にすべての伝統的および代替的資産クラスと低い相関性を提供するように仕組まれており、クラベル・ジェミナイ・プログラムを構成する40を超える、特徴づけられた、かつ、スタンド・アローンな戦略枠組みをもって、ユニークなリターンの源泉を提供します。

クラベル・ジェミナイ・プログラムは、市場ボラティリティに関連する取引を動的に作り出すこと、ポートフォリオ全体に渡って全ての取引を停止することを積極的に採用すること、市場セクターおよび地理的地域に渡ってポートフォリオ・ボラティリティ全体を効率的に分散することで、ダウンサイド・リスクを低減することを求めます。運用会社による執行への着目は、約200の市場でのユニークなエクスポージャーに効率的にアクセスすることについて、さらなる利点を提供します。クラベル・ジェミナイ・プログラムは、約10日平均の保有タイムフレームを有しています。

MA ADG Limited

MA ADG Limitedは、合理的かつ商業的に実行可能な限り、ADG Systematic Macro Fund Limited (以下、本項目において「参照ファンド」といいます。) の投資プログラムのリターンを実質的に複製するという投資目的を達成するために設立されたケイマン諸島の有限責任会社です。

AIFMおよび運用会社

Ceres Fund Management (Cayman) Limited (以下、本項目において「AIFM」といいます。) は、は、参照ファンドのオルタナティブ投資ファンド運用者として任命されています。AIFMは、ケイマン諸島の法律に基づき設立された会社です。

ADG Capital Management LLP (以下、本項目において「運用会社」といいます。) は、参照ファンドの運用会社として任命されています。運用会社は、2009年1月27日に有限責任組合として英国で設立されました。運用会社は、登録番号496654で、金融行為管理機構により承認され、規制されています。

投資戦略

参照ファンドの投資戦略は、システムティック・マクロ戦略を採用することです。この戦略は、資産クラス間、資産クラス内、そして各種のリスク・ファクター間でリスク・バジェットを戦術的に再配分することによって、超過リターンを生み出すことを目指しています。

基礎となるファンドの戦略は、マクロ経済や市場に関する情報を分析し、推奨されるポートフォリオや取引を作成する独占ソフトウェアツールに基づいています。ソフトウェアにコード化された方法は、市場の理論に基づく分析や高度なリスク管理方法を利用しています。運用会社は、取引が実行される前に、体系的に生成された取引をレビューします。

参照ファンドは、当初、上場先物取引および外国為替先渡取引に投資しますが、投資目的を達成するために幅広い投資裁量を有しています。参照ファンドは、グローバルな証券、株式、債券、通貨、商品、株式指数、先物、オプション、ワラント、スワップ、差額契約、レボ契約、仕組債金利および/または外国為替商品、クレジット・デリバティブまたはその他の取引可能な権利、先物為替契約、国債証券および金利商品ならびにハイブリッド証券およびその他のデリバティブ商品を含みますが、これらに限定されない広範な金融商品において、ロングまたはショートのポジションをとることができます。参照ファンドは、ユニット・トラスト、ミューチュアル・ファンド、投資会社およびETFを含む証券およびその他の投資信託ビークルにも投資することができます。参照ファンドが投資することのできる商品は、上場されているか、非上場であって、格付けされているか、または格付けされていないことがあります。デリバティブ商品は、取引所または店頭で取引することができます。さらに、参照ファンドは、担保として使用するため、またはこれが適切であると考えられる場合、資産の相当部分を現金または現金同等物（マネー・マーケット・ファンドを含みます。）に定期的に維持することができます。参照ファンドはレバレッジの活用を期待し、証券および/またはその他の商品のショート・ポジションをとることができ、レボ契約を締結し、証券貸付取引を行うことができます。運用会社が引き受けたリスク管理が有効であるという保証はありません。

MA GCI Limited

MA GCI Limitedは、合理的かつ商業的に実行可能な限り、GCI Systematic Macro Fund Vol10（以下、本項目において「参照ファンド」といいます。）の投資プログラムのリターンを実質的に複製するという投資目的を達成するために設立されたケイマン諸島の有限責任会社です。

AIFMおよび運用会社

Ceres Fund Management（Cayman）Limited（以下、本項目において「AIFM」といいます。）は、参照ファンドのオルタナティブ投資ファンド運用者として任命されています。AIFMは、ケイマン諸島の法律に基づき設立された会社です。

GCIアセット・マネジメントHKリミテッド（以下、本項目において「運用会社」といいます。）は、参照ファンドの運用会社として任命されています。運用会社は、株式会社GCIアセット・マネジメントの100%子会社です。運用会社は、2018年3月9日に香港で設立された有限責任会社であり、香港証券先物委員会によりタイプ9（資産運用）規制行為のライセンス（CE番号BNG130）を受けています。運用会社のタイプ9ライセンスは同社がプロフェッショナル投資家にのみ業務を提供することおよび同社が顧客資産を保有しないことを条件としています。

運用会社は、とりわけAIFMおよび参照ファンドを当事者とする投資運用契約に基づき選任されました。運用会社は、参照ファンドおよびAIFMの取締役の全体的なコントロールおよび監督に服しつつ、参照ファンドの投資目的ならびに投資アプローチおよび投資制限のもとで、参照ファンドの資産を管理し投資することの一任的な裁量を有しています。

投資戦略

参照ファンドの投資戦略は、モデルに基づくシステマティック・マクロ戦略を活用し、独自の動的ポートフォリオ・モデルを利用することでダウンサイド・リスクを抑えながら、市場のトレンドや出来事から絶対リターンを生み出すことです。参照ファンド年率ボラティリティの目標値は10%です。

参照ファンドは、主に流動性の高い上場金融先物および外国為替商品に投資することを目指しています。また、参照ファンドは、資金繰り目的で流動性の高い短期金利商品に投資することもあります。

上記に要約された投資戦略は、参照ファンドの現在の意図を表しています。証券市場や経済全般の条件や動向によっては、異なる戦略や投資手法が追求されたり、用いられたりすることがあります。

MA Niederhoffer Smart Alpha Limited

MA Niederhoffer Smart Alpha Limitedは、合理的かつ商業的に実行可能な限り、Roy G. Niederhoffer スマート・アルファ・ファンド 2X, Ltd（以下、本項において「参照ファンド」といいます。）の投資プログラムのリターンを実質的に複製するという投資目的を達成するために設立された、ケイマン諸島における有限責任免除会社です。

AIFMおよび運用会社

Ceres Fund Management (Cayman) Limited（以下、本項目において「AIFM」といいます。）は、参照ファンドのオルタナティブ投資ファンド運用者として任命されています。AIFMは、ケイマン諸島の法律に基づき設立された会社です。

R. G. Niederhoffer Capital Management, Inc（以下、本項目において「運用会社」といいます。）は、参照ファンドの運用会社として任命されています。Roy G. Niederhoffer氏は、運用会社の社長および唯一の取締役です。運用会社は、1993年の5月に設立されたデラウェア州の会社であり、米国証券取引委員会に投資顧問会社として、また、米国商品先物取引委員会にコモディティプール・オペレーターおよびコモディティ・トレーディング・アドバイザーとして登録されており、全米先物協会の会員です。運用会社の主要な所在地は、NY 10019、ニューヨーク、ブロードウェイ1700番39階です。

投資戦略

参照ファンドの投資戦略は、現金、スポット通貨、先物契約、先渡契約、スワップ、これらのオプションならびにその他の規制されたおよび店頭の商品および米国外の取引所および市場のデリバティブおよび金融商品を取引することです。運用会社は主に金利に敏感な商品および通貨に投資しますが、運用会社は取引を行う取引所および市場について制限を設けません。運用会社は、高い流動性を提供する市場において取引することに当初は集中します。

運用会社の取引は、先物、通貨およびオプションの包括的なヒストリカル・プライス・データベース定量的調査、ならびに経済およびファンダメンタル・データ、ならびに運用会社の取引経験に由来する一連のルールに基づきます。

運用会社は、継続的に運用会社のデータベースおよび取引ルールを処理し、また、現在適用するルールを決定するため現在（リアルタイム）およびヒストリカルデータを処理するために設計された専用のソフトウェアを実行する、コンピューターのネットワークを利用します。運用会社は、取引ルールを創出するために数学的な分析に主に依存します。これは、ヒストリカル・データに対してテストされたときの潜在的なリスク、相関および報酬が一定の基準を満たす場合にのみ実行されます。これらのルールは、短期および長期の価格推移を予想することを意図したものです。取引は、トレンドに反対の場合も、トレンドに追随する場合もあります。

運用会社は、また、リスク・コントロール・システムを創出するための取引システムを創出する定量的手法を採用します。運用会社は、市況、ボラティリティおよび参照ファンドの投資対象に基づき、そのリスク・コントロールを変動させる予定です。さらに、運用会社は、参照ファンドを投資対象および市場の数において分散する予定です。運用会社は、テクニカル・レベルおよびマネー・マーケット・マ

ネジメント原則に基づき、ポジションが負けている場合も勝っている場合も、ストップ・ロス注文を利用することができます。リスクおよび証拠金の使用は、運用会社により密接にモニターされます。

人間の裁量が、コンピューターのトレーディング・システムと一緒に使用されることがあります。例えば、コンピューターの個別のシグナルに機械的に追従するよりも、運用会社は、ポジションをとりまたは手じまいする場合において、現在の市況を考慮します。人間の裁量は、かかる裁量が正当化されると運用会社が信じる場合において、ポジションを管理するために使用されることがあります。

運用会社は、多様な戦略の使用がリターンを強化し、リスクを低減すると信じています。それゆえ、運用会社は、その取引を異なる「コンピューター・モデル」が混合したものに対して割り当てます。それぞれは、異なる種類のルールにより作られた、分離されたコンピューター・トレーディング・システムです。各「コンピューター・モデル」は、異なる戦略、計画時間、投資種類およびリスク/リワード・レシオを使用して取引します。マルチ・モデル・システムにおける各「コンピューター・モデル」のパフォーマンスは、リアル・タイムで追跡されます。これらの「コンピューター・モデル」の「アセット・アロケーター」として行為することにより、運用会社は、収益性を最適化し、リスクを低減します。

参照ファンドのポートフォリオの最大のグロスおよびネットのエクスポージャーは、運用会社の単独の裁量により随時決定されます。一定の稀な状況においては、運用会社は、その単独の裁量により、市場全体から退出することを選択することができます。

ファンドの投資目的が達成される保証または損失が回避される保証はありません。

免責条項：

参照ファンドまたは運用会社（以下、本項目において「対象当事者」といいます。）は、本書の内容の正確性や完全性、本書における表明、またはファンドのパフォーマンスについて、いかなる責任も負いません。対象当事者は、いかなる直接的、間接的、重大、または他の損失や利益の損失を含む損害や、本書に基づく当事者や第三者に起因する責任からも免責されます。対象当事者は、ファンドの受益証券についてのマーケティング、勧誘または販売について責任を負うことも関与することもなければ、ファンドの販売に関する法令または規制の遵守について責任を負うこともなく、さらに、マーケティング、販売、売買に関する対象当事者の商品やサービスについて、意見を述べることを許された第三者もありません。参照ファンドおよび運用会社が助言を行う他のいかなるファンドの過去のパフォーマンスも、ファンドの将来のパフォーマンスを示すものではありません。

（２）【投資対象】

前記「（１）投資方針」の項を参照のこと。

（３）【運用体制】**（ ）運用体制**

ファンドの運用体制は、以下の記載のとおりです。

ファンドの管理会社は、2002年2月13日にバミューダで設立された有限責任会社であるIQ EQマネジメント・バミューダ・リミテッドです。2008年10月14日以降、管理会社はIQ EQグループ・ホールドコー（ジャージー）リミテッドの完全所有子会社であり、IQ EQグループ・ホールドコー（ジャージー）リミテッドは、2007年9月26日にチャネル諸島ジャージー島で設立された非公開有限責任会社です。

2021年9月末日現在、管理会社の取締役は、ケヴィン・チャールズ・ジリー（英国勅許秘書役（アソシエイト））、アンドリュー・ピットム（英国勅許会計士（フェロー））、英国勅許秘書役（アソシエイト）、ゲーリー・カー（勅許会計士、公認会計士、公認管理会計士）およびデビッド・ローク（人文学士、アイルランド勅許会計士（フェロー））です。アンドリュー・ピットムは、英国勅許会計士協会会員の資格を有しています。ケヴィン・チャールズ・ジリーおよびアンドリュー・ピットムは、英国勅許秘書役・事務局長協会会員の資格を有しています。ゲーリー・カーは、公認会計士および公認管理会計士の資格を有しています。デビッド・ロークは、アイルランド勅許会計士協会フェローの資格を有しています。

管理会社は、運用中の新規ファンドについてリスク評価を行います。かかるリスク評価は、当該スキームの設定を承認するため開催される取締役会に提出され、かかる取締役会において審議され、承認されます。

（ ）運用方針の意思決定プロセス

ファンドの運用方針は、以下のプロセスを経て決定されます。

管理会社は、ファンドの資産について非一任運用業務を提供し、主として投資がファンドの投資目的と一致することを確保するとともに、ファンドの資産が信託証書および目論見書に記載された投資制限および借入制限に反して使用されるかまたは投資されることを避けるため、合理的な措置を講じ、あらゆるデュー・ディリジェンスを実行します。

取締役会は、関係する信託証書に詳述される責任の範囲で、ファンドの仕組みの運営について全般的責任を負っています。管理の性質を有するものとみなされる運営上の意思決定（分配の宣言および追加取引日の指定等）は、通常、2名の取締役で構成される取締役会の委員会に委任されます。委員会は、年4回開催される取締役会において報告を行います。

管理会社の組織図



() 職務および権限

運用上の意思決定において、ファンドの運用上の意思決定機能を有するセクションまたは役職、各セクションまたは役職の主な職務および権限については、社内規則に従い以下のように定められます。

運用は一任されるものではなく、受益証券の発行手取金の全額は、本書の記載により発行体の発行する本債券に投資されます。

() 会議または委員会またはその他の内部組織

(a) ファンドの管理方針の決定

管理会社は、一部の管理事務業務について、管理事務代行会社に対して直接委託しています。また、管理会社は、その他の管理事務代行業務を受託会社に委任し、受託会社はさらに管理事務代行会社に委任しています。

(b) 運用の実行

管理会社は、ファンドの資産について非一任運用業務を提供し、主として投資がファンドの投資目的と一致することを確保するとともに、ファンドの資産が信託証書および目論見書に記載された投資制限および借入制限に反して使用されるかまたは投資されることを避けるため、合理的な措置を講じ、あらゆるデュー・ディリジェンスを実行します。

(c) 監督機能

ファンド

管理事務代行会社は、管理会社に、投資ガイドラインの違反の有無について説明した四半期報告書を提出します。管理会社は、いつでも管理事務代行会社に関連する情報の提供を請求することができます。

管理会社は、パフォーマンスを監視し、リスク管理、運用の評価および法律問題の取扱いを検討するため四半期毎に取締役会を開催します。

業務委託先

取締役会は、運用中のファンドのパフォーマンスおよび取締役会が一定の業務を委任した業務委託先を監視するためのシステムおよびコントロールを導入しています。これは、取締役会が検討し記録する業務委託先からの四半期報告書の必要事項に明示されます。

管理会社は、90日前の通知によりまたは所定の事由が発生した場合は直ちに、ファンドのために管理事務代行契約を解約し、管理事務代行会社への業務委託を終了することができます。

(d) リスク管理、運用の評価および法律問題の取扱い

管理会社および受託会社は、法律上の助言を必要とする問題については必ず法律顧問に検討を依頼しています。

管理会社は、パフォーマンスを監視し、リスク管理、運用の評価および法律問題の取扱いを検討するため四半期毎に取締役会を開催します。

（４）【分配方針】

ファンドは、受益者への分配を行わない方針です。この結果、ファンドの純収益および実現キャピタル・ゲインのすべてが再投資され、純資産価額に反映されます。

（５）【投資制限】

投資制限

管理会社は、ファンドの計算において、ファンドの総資産の50%超を金融商品取引法に定義される「有価証券」（社債、国債、コマーシャル・ペーパー、証券投資信託の受益証券およびミューチュアル・ファンドの投資証券など）（有価証券とみなされる金融商品取引法第2条第2項各号に掲げる権利を除きます。）および当該有価証券に関連するデリバティブに対して投資します。

管理会社は、ファンドのために以下に掲げることを行いません。

- （a）取得の結果として管理会社が運用するすべての投資信託が保有する投資会社ではないいずれかの会社の議決権付株式の総数が当該会社の全発行済議決権付株式の50%を超える場合において、当該会社の株式を取得すること。
- （b）ファンドによって保有される上場されていないか、または容易に換金することができない投資対象の価額の合計が、当該投資対象の取得の結果、当該取得の直後に直近の純資産価額の15%を超えることとなる場合において、上場されていないか、または容易に換金することができない投資対象を取得すること（ただし、かかる制限は、当該投資の評価方法が英文目論見書もしくは英文目論見書別紙において明確に開示されている場合および当該投資対象の価格の透明性を確保する適切な方法が取られている場合は、当該投資対象の取得を妨げないものとします。）。
- （c）自己取引を行い、または本人としての管理会社の取締役と取引を行うこと。
- （d）管理会社または受益者以外の第三者の利益を図る目的での取引を含む（ただし、これらに限られません。）受益者の利益を害し、またはファンドの資産の適切な運用に反する取引を行うこと。
- （e）空売りの結果、ファンドの計算において空売りされる有価証券の市場価額の総額が当該空売りの直後に純資産価額を超える場合において、空売りを行うこと。
- （f）後記「借入れ方針」の項に記載の借入制限に従わずに、借入れを行うこと。
- （g）一の発行者の株式または一の投資信託の受益証券について、その保有の結果として、一の発行者の当該株式または受益証券の価額（以下「株式等エクスポージャー」といいます。）が純資産価額の10%を超えることとなる場合において（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ます。）、当該株式または受益証券を保有すること。
- （h）一の取引相手方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一の発行者に係るデリバティブのポジションについて、その保有の結果として、当該取引相手方または当該デリバティブのポジションに係る発行者に対して生じる純エクスポージャー（以下「デリバティブ等エクスポージャー」といいます。）が純資産価額の10%を超えることとなる場合において（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ます。）、当該デリバティブのポジションを保有すること。（注：当該デリバティブ取引のもと、取引相手方の債務に担保が設定されまたは証拠金が差し入れられている場合、当該担保または証拠金の評価額は控除することができます。）
- （i）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（g）に定める株式または受益証券を除きます。）、（ ）金銭債権（上記（h）に定めるデリバティブ

- を除きます。) および () 匿名組合出資持分について、その総額（以下「債券等エクスポージャー」といいます。) が純資産価額の10%を超えることとなる場合において（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ます。)、当該 () 有価証券、 () 金銭債権および () 匿名組合出資持分を保有すること。（注：担保付取引の場合は、担保評価額を控除することができ、当該主体に対するファンドの負う支払債務が存在する場合は、支払債務額を控除することができます。)
- (j) 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の総額が純資産価額の20%を超えることとなる場合において、当該主体に対するポジションを保有すること。
- (k) デリバティブ取引および日本証券業協会の規則の下におけるデリバティブ取引等の投資指図を行うこと。

前記 (g) から (j) までの投資制限に基づく発行者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者および / またはピークルの資産が固有資産または当該発行者および / 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、当該発行者および / 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ます。

管理会社は、上記の投資制限に係る適用ある制定法または規則が修正されまたはその他新たなものとなり、管理会社の意見において投資制限が適用ある法律および規則に違反することなく修正できる場合、受託会社と協議の上、受益者の同意を得ることなく、上記の投資制限のいずれについても、追加、修正または削除（該当する方）を行う権限を有するものとします（ただし、当該修正または削除について受益者に対し事前の通知を行うものとします。)。

管理会社は、 (i) 受益証券の購入申込みもしくは買戻請求が大量になされると単独で判断する場合、 () ファンドが投資する市場もしくは投資対象の急激もしくは大幅な変動を単独の裁量により予期する場合もしくは管理会社の合理的な支配を超えるその他の事由が存在する場合、ならびに / または () 投資方針およびガイドラインからの逸脱が (a) ファンドを終了する準備を行うためもしくは (b) ファンドの資産の規模の結果として管理会社の単独の裁量により合理的に必要な場合、前記の投資方針およびガイドライン（ただし、 (a) ないし (f) の投資制限を除きます。) から一時的に逸脱することを決定することができます。当該逸脱を認識した場合、管理会社は、受益者の利益を考慮し、合理的に可能な限り速やかに当該逸脱を是正することを目指します。

借入れ方針

管理会社は、ファンドのために借入れを行い、ファンドの資産を担保に提供することができます。ただし、以下を確保するため、ファンドの借入れを制限することが義務付けられます。

- () 借入れは、受益証券の買戻し、ヘッジ目的で行ったスワップ契約の決済、手数料および費用の支払いを円滑に行う目的または管理会社がその絶対的な裁量で判断するその他の目的のためにのみ行われ、充当されます。
- () 総借入残高が、純資産価額の10%を超えることとなる借入れは行いません。ただし、ファンドとトラストのその他のサブ・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みますが、これに限定されない特別な状況においては、かかる制限を一時的に超過することができます。

3【投資リスク】

（１）リスク要因

ファンドの受益証券１口当たり純資産価格は、ファンドに組み入れられている有価証券等の値動きおよび為替相場の変動等により上下します。また、ファンドの米ドル建て受益証券および豪ドル建て受益証券の純資産価額は外貨建てで算出されるため、当該通貨建てでは投資元本を割り込んでいない場合でも、為替変動により、円換算ベースでは投資元本を割り込むことによる損失を被ることがあります。したがって、投資者の皆様は投資元本は保証されているものではなく、受益証券１口当たり純資産価格の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。これらの運用および為替相場の変動による損益はすべて投資者の皆様はに帰属します。投資信託は預貯金と異なります。

各投資者は、受益証券に投資する前に独立した投資助言を得るべきです。

以下のリスク要因は、投資アドバイザーによる独立した助言に代わるものではなく、各投資者は、これらの助言をいかなる場合においても受益証券の買付けの決定前に得るべきです。本書に含まれる情報は、投資者の要求、投資目的、経験、知識および状況に合わせてなされる独立した助言に代わるべきものとはなり得ないため、投資決定は、これらのリスク要因のみに依拠して行われるべきではありません。

受益証券への投資には重大なリスクが伴い、多くの予測不可能な要因に影響を受けます。ファンドのリスク特性の急激な変化は、受益証券の価値に重大な悪影響を及ぼしえます。受益証券に流通市場が存在する可能性は低いです。投資者は、ファンドにおけるその投資の相当部分または全部を損失する場合もあります。したがって、各投資者は、ファンドへの投資のリスクに耐えることができるか否かを慎重に考慮すべきです。また、すべての投資者は、本書に記載される受益証券の取得の結果に関する影響およびリスクについて、自身の顧問に相談することを奨励されます。以下に掲げるリスク要因の記載は、ファンドへの投資に伴うリスクの完全な説明を意図するものではありません。

ファンドに関連するリスク

投資目的および取引リスク

ファンドの投資目的が、一定期間のうちに達成される保証はありません。

投資者は、受益証券の価格が上昇することもあれば下落する可能性もあることを認識すべきです。特に、ファンドに対する投資は、投資者が投資元本全額を失う可能性を含む投資リスクに服します。

流通市場の不在

受益証券に関して流通市場が形成されることは予定されていません。したがって、受益者は、後記「第一部 ファンド情報、第２ 管理及び運営、２ 買戻し手続等、（１）海外における買戻し手続等」の項に定める手続および制限に基づく買戻方法によらない限り、その受益証券を換金することができないおそれがあります。関連する買戻通知の日付から関連する買戻日までの期間中にその受益証券の買戻しを請求する受益者によって保有される受益証券に帰属する純資産価額の減少に関するリスクは、買戻しを請求する受益者が負います。さらに、受益者が自らの受益証券の買戻しをさせることができないおそれもあります。

無保証

ファンドに対する投資は、政府、官庁または機関のいずれによっても保証または付保されておらず、銀行による保証ありません。ファンドの受益証券は、銀行の預金または債務ではなく、銀行によって保証または裏書きされず、受益証券に投資された金額は上下に変動する可能性があります。元本の確保は保証されません。ファンドに対する投資は、元本の損失の可能性を含む一定の投資リスクを伴います。受益者が当初の投資の総額を回収することができるという保証はありません。受益者は、投資総額を上限とする損失を被る覚悟をしておくべきです。

限定的なファンドの実績

ファンドの運用歴または運用実績は限定的です。管理会社が運用する他の投資ファンドの過去の実績は、必ずしもファンドの将来の結果を示すものではありません。

一時停止リスク

管理会社は、信託証書の条項に基づき、一定の状況において、純資産価額の計算ならびに／または受益証券の申込みおよび買戻しを停止することができます。投資者は、当該停止が実行された場合、受益証券の買戻しを行うことはできません。投資者は、純資産価額の算定が停止されている場合、自らの投資資産の時価を獲得することができません。この点に関するさらなる情報については、後記「第一部 ファンド情報、第2 管理及び運営、4 資産管理等の概要、（1）資産の評価、純資産価額の計算の停止」の項をご参照ください。

早期買戻し

受益証券の早期買戻しの結果、受益者の受領する金額が発行価格を下回ることがあります。受益証券1口当たり純資産価格は、ファンドの存続期間中に発行価格を下回ることがあり、したがって、ファンドの満期日前に買い戻される受益証券の買戻価格は、発行価格を下回る可能性があります。

買戻しが与える影響

受益者の保有する受益証券に関して大量の買戻し請求が行われる場合、買戻しに必要な現金を調達するために、管理会社は、望ましい時機よりも早期にファンドの投資対象を換金しなければならない可能性があります。

分配

ファンドの分配方針は、受益者に分配を行うことではなく、ファンドの純収益および実現キャピタル・ゲインのすべてを再投資することです。したがって、ファンドへの投資は、インカム・ゲインを求める投資者には適合していないことがあります。

受益証券1口当たり純資産価格

設立費用は、管理会社が他の方法を適用することを決定しない限り、最初の3会計期間にわたって償却されます。当該償却の結果、純資産価額は、減額されます。最初の3会計期間末より前に受益証券の買戻しを選択する受益者は、極めて高い比率の経費を負担するおそれがあります。

為替リスク

受益証券は、米ドル建てまたは豪ドル建てです。そのため、投資者の金融活動が主に米ドルまたは豪ドル以外の通貨または通貨単位（日本円を含みます。）（以下「投資者通貨」といいます。）建てである場合、通貨の転換に関連する一定のリスクが生じます。これらのリスクには、為替相場が著しく変動するリスク（米ドルまたは豪ドルの切り下げまたは投資者通貨の切り上げによる変動を含みます。）および関連する米ドルまたは豪ドルまたは投資者通貨（いずれか該当する方）を管轄する当局が為替管理を実施または変更するリスクが含まれます。米ドルまたは豪ドルに対する投資者通貨の価値が上昇した場合、（a）純資産価額および受益証券1口当たり純資産価格の投資者通貨相当額ならびに（b）支払われるべき分配金（もしあれば）の投資者通貨相当額が減少します。

繰上償還リスク

ファンドは、特定の状況において、後記「第一部 ファンド情報、第2 管理及び運営、4 資産管理等の概要、（3）信託期間」および「第一部 ファンド情報、第2 管理及び運営、4 資産管理等

の概要、（５）その他、 ファンドの償還」の項に記載されるとおり、予定の償還日より前に償還することがあります。

為替取引

ファンドは、本債券に投資する管理会社を通じて為替相場の変動に対する間接的なエクスポージャーを有することがあります。本債券の積極運用部分は、参照バスケットにより構成されるストラテジー・アセットのパフォーマンスに連動するリターンを投資家に提供します。参照バスケット自体は、米ドル（以下「参照ファンド通貨」といいます。）建ての参照ファンドのウェイト・バスケットにより構成されています。かかる外貨エクスポージャーに関して為替取引は実行されません。したがって、受益者は、豪ドル（受益証券の表示通貨）と参照ファンド通貨との間の為替変動リスクにさらされることがあります。豪ドルに対する参照ファンド通貨の下落は、その他のすべての条件が同じ場合、受益証券１口当たり純資産価格の下落につながります。一方、豪ドルに対する参照ファンド通貨の上昇は、その他のすべての条件が同じ場合、受益証券１口当たり純資産価格の上昇につながります。

補償

管理事務代行会社、保管会社、管理会社および受託会社を含みますがこれらに限定されない様々なサービス・プロバイダーは、ファンドに関するサービスについてそれぞれの契約条件に基づき、ファンドの資産から補償を受ける権利を有する場合があります。ファンドは、これらの義務により、相当な補償の支払いを求められる可能性があります。

本債券に関するリスク

本債券および本資産に関するリスク

リミテッド・リコース：本債券は、リミテッド・リコース債務であり、本債券の担保資産からのみ支払われます。発行体以外の者は、本債券に関する支払義務を負いません。本債券の担保資産の換価による純手取金は、本債券に基づく支払金額に不足する可能性があります。本債券保有者は、本債券の受託会社が担保実行する義務があるにもかかわらず、合理的な期間内に担保実行をしない場合を除き、本債券の担保資産に対して直接手続きを進めることはできません。本資産の全部または一部は、CSAに従ってスワップ・カウンターパーティーに譲渡される場合があることに留意すべきです。

申立はできません：本債券保有者は、発行体の解散、審査または管理に対して一切の措置を講じることはできません。

支払の優先順位：本資産は、発行体が支払うあらゆる税金（本項において、本債券の戦略によって参照される資産に関して支払われる税金をいいます。）の支払後、まず本債券の受託費用につき本債券の受託会社に支払うため、続いて、担保代理人費用につき担保代理人に支払うため、第三に、アレンジャーとしてのゴールドマン・サックス・インターナショナルに関して支払不能事由が生じた場合には、一定の手数料および経費を発行体に支払うため、第四に、スワップ契約に基づきスワップ・カウンターパーティーに支払うため、さらにその後に本債券に基づく支払いを行うために利用されます。したがって、本債券に関する支払いは、とりわけスワップに基づく債務に実質的に劣後します。スワップが予定終了日より前に終了した場合、スワップ終了時支払金がスワップ・カウンターパーティーに支払われることがあります。当該スワップ終了時支払金は、相当額となる可能性があり、本債券保有者への支払いに先立って支払われます。

元本保証はありません：本債券は元本保証されていません。本債券保有者の損失は投資した想定元本全額に等しくなるリスクがあります。

準拠法：本債券およびスワップは、英国法に準拠します。発行日後に生じた判決または英国法の変更により、本債券保有者の権利および義務が変更される可能性があります。

本債券への投資に関する追加リスク：本債券への投資は、本資産またはストラテジー・アセットへの直接投資と比較して、追加リスクを伴います。本債券保有者は、とりわけ、発行体、本資産、本資産発行体、参照バスケットおよびスワップ・カウンターパーティーに関連するリスクにさらされます。発行

体、本資産またはスワップ・カウンターパーティーに関する債務不履行が生じた場合、本債券は、予定満期日前に償還され、また一切の元本返還なく償還されることもあります。発行体の本債券に関する債務履行能力は、発行体がスワップ・カウンターパーティーによる発行体への支払金を受領することに依存します。したがって、債券の保有者は、スワップ・カウンターパーティーの発行体に対する支払債務履行能力にもさらされることになります。

参照ファンドのパフォーマンスに連動する本債券に関わるリスク：ファンドに連動する本債券への投資には、伝統的な債務証券への投資に関連するリスクに加えて、重大なリスクが伴います。

- （a）本債券が連動している参照ファンドの受益証券または株式（以下「ファンド持分」といいます。）のパフォーマンスは、本債券の投資リターン価値に影響を及ぼします。ファンド持分のパフォーマンスは、マクロ経済的要因（資本市場における金利および価格水準、外国為替レートの変動を含む為替動向、政治的、司法的または経済的要因等）ならびに参照ファンド固有の要因（参照ファンドのリスク特性、上級職員の専門知識、ならびにその株主構成および分配方針等）を含む多くの要因に左右されます。参照ファンドおよび参照ファンドが投資する投資先銘柄が採用する投資目的ならびに投資方針は、ファンド持分のパフォーマンスにも影響を及ぼす可能性のある様々な投資戦略を利用する場合があります。さらに、参照ファンドは、不安定かつ／または流動性の低い市場に投資することがあり、投資ポジションを開放または清算することが困難または高コストとなる可能性があります。あらゆる参照ファンドのファンド持分または当該参照ファンドが投資できる投資先銘柄の現在または将来のパフォーマンスは保証されません。
- （b）参照ファンドのパフォーマンスは、参照ファンドが負担する報酬や費用に影響を受けます。かかる手数料および費用には、通常参照ファンドへの直接投資に関連して発生する投資運用報酬、成功報酬および営業費用が含まれることがあります。
- （c）スワップ・カウンターパーティーおよび／またはその関連会社は、当該参照ファンドのファンド持分またはスワップ・カウンターパーティーおよび／もしくはその関連会社がスワップのヘッジとして保有することのできるその他の資産について、参照ファンドの管理会社またはファンド業務提供会社からリポートを受領できます。かかる手数料リポート契約に重大な変更が生じた場合、スワップ・カウンターパーティーおよび／またはその関連会社に損失または費用の増加が生じる可能性があります。このような状況が発生した場合、計算代理人は、クリスタライゼーション事由が発生したと判断し、当該事由に対処するために利用可能な措置を講じることがあります。
- （d）投資予定者は、本債券への投資を行う前に、本債券が連動しているすべての参照ファンドに関するリスク要因（下記「積極運用部分および参照ファンドに関するリスク要因」の項に規定されます。）を検討しなければなりません。
- （e）計算代理人は、関連する参照ファンド自身（または参照ファンドに代わる別組織）の1株または1口当たり純資産価格の計算および公表に依存しています。参照ファンドの1株または1口当たり純資産価格の計算および公表が遅延、停止または不正確であった場合、本債券のリターンの計算に影響を与えます。
- （f）参照ファンドが投資する市場は、例えば、税制や通貨の本国送金に関する政策の急変、または参照ファンドが保有する資産の外国人保有分の価値に関する法律の変更の結果、随時非常に不安定になる可能性があります。これにより当該参照ファンドが買戻請求またはその他の資金需要を満たすためにポジションを現金化する純資産価額が影響を受ける可能性があります。
- （g）1ファンド持分当たりの純資産価格は、誠実に行為する計算代理人により商業的に合理的な方法で決定される募集もしくは買戻費用または取引手数料を考慮して調整されます。かかる費用および手数料が上昇すると、本債券の価値およびリターンは減少します。
- （h）参照ファンドの流動性は、買戻請求が実施された場合、および実施された時点で、常にそれらに応じるのに十分であるという保証はありません。流動性の欠如または買戻制限が、ファンド持分

の流動性およびその価値に影響を及ぼす可能性があり、本債券のパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性があります。

- (i) 発行体は、本債券が連動している参照ファンドの管理会社または参照ファンド業務提供会社に一切関与しません。さらに、発行体は、投資が行われる前に参照ファンドが行った特定の投資に関して評価または協議する機会を有しません。
- (j) 参照ファンドの管理会社または参照ファンド業務提供会社は、本債券保有者の利益にかかわらず、当該ファンドが投資する参照ファンドの銘柄を追加、削除または入換えることができ、参照ファンドの投資内容を変更する可能性があるその他の方法論における変更を行うことができ、これにより、本債券の投資リターンに悪影響を及ぼす可能性があります。
- (k) 参照ファンドは、借入金、レバ契約およびその他のデリバティブ金融商品の利用を含むレバレッジ手法を活用することができます。レバレッジは参照ファンドのトータル・リターンを増加させる機会を提供する一方で、潜在的な損失リスクを増加させます。参照ファンドの投資価値に悪影響を与える事由は、当該投資のレバレッジの度合いに応じて増幅されます。レバレッジは、当該ファンドが投資する資産にも同様の影響を及ぼす可能性があります。参照ファンドによるレバレッジの利用は、レバレッジを使わなかった場合よりも多い相当額の損失をもたらす可能性があります。
- (l) 計算代理人は、本債券の要項に基づいて、潜在的調整事由（概して、ファンド持分に対して希薄化または逆希薄化する可能性のある事由を含みます。）の発生後に、一定の決定および調整を行う裁量権を有するか、または（関連する本債券の要項に基づいて）本債券に関連する計算または決定に用いられるファンド持分の補正を考慮して本債券に基づき支払われる金額を決定することができ、本債券の当初の経済的目的および論拠を実務的に可能な限り維持します。かかる決定は、本債券の価値およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。
- (m) 最終償還額は、参照バスケット・パフォーマンスの運用実績に連動する要素から構成されており、当該金額は、予定された本債券の評価日に関連する買戻注文を当該日以前に提出する各参照ファンドの仮想債券保有者が、本債券の評価日に対応する観察日（以下「観察日」といいます。）より前に償還金額を現金で全額受領しない場合、繰延の対象となる可能性があります。当該買戻注文が観察日以前に現金で全額支払われなかった場合、計算代理人は、クリスタライゼーション事由が発生したことを宣言し、最終的に、関連する観察日から60暦日後である調整済純資産価額判定終了日以前に、当該参照ファンドの水準、価格、利率、償還価額またはその他の適用ある価額を調整することができます。かかる調整および決定は、保有する本債券の価値およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

計算代理人が、クリスタライゼーション事由の発生後に参照ファンドの入換えができないと判断した場合、当該参照ファンドは、参照ファンド・バスケットから除外され、参照ファンド・バスケットは、残りの参照ファンドおよび／または代替資産から構成されるものとします。ただし、参照ファンドおよび／または代替資産（もしあれば）の総数が2未満である場合を除きます。この場合、バスケット事由償還通知が発行体により提示され、本債券は満期日に最終償還額の支払いにより償還されます。
- (n) 計算代理人が、参照ファンドに関する予定された本債券の評価日を含む関連する判定日に関してファンド市場混乱事由が発生したと判断した場合、計算代理人は、関連するファンド市場混乱事由が止んだ最初の日における、関連する混乱の影響を受けた参照ファンドの純資産価額を使用することができ、もしかかる混乱が60暦日継続する場合は、最終的に当該参照ファンドの水準、価格、利率、償還価額またはその他の適用ある価額を決定することができます。このような延期は、保有する本債券の価値およびリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。参照ファンドの純資産価額の決定が延期された場合、参照バスケットの収益率に連動する最終償還額の部分が支払われる日も延期されます。

（オ）参照ファンドに関してクリスタライゼーション事由が発生したと計算代理人が判断した場合、発行体は、当該参照ファンドを代替資産に入換えることができ、計算代理人は、計算代理人が当該クリスタライゼーション事由の発生による証券への経済的影響および代替資産による参照ファンドの入換えを考慮し、本債券の当初の経済的目的および論拠を維持するために適切と判断する本債券の条件（本債券に基づく金額の計算および／または支払いに関連する変数または期間を含みます。）の調整を行うことができます。これが発生した場合、債券保有予定者は、異なる発行体、管理会社もしくは参照ファンドの業務提供会社を有するか、または当初の参照ファンドとは異なる法域で設立されている可能性のある代替資産に対するエクスポージャーを得ることになります。債券保有予定者は、かかる入換え、ならびにスワップおよび本債券の条項に対する関連する調整が有効であるとみなされる、計算代理人により判定される日より前に当該代替資産についてのデュー・ディリジェンスを行っていない可能性があります。

クリスタライゼーション事由発生日または投資対象入換日が本債券の最終予定評価日の後となるか、または発行体が参照ファンドを代替資産に置き換えることができない場合、証券は、（ ）券面、（ ）各参照ファンドに関するオプション価格および（ ）オプション価格経過利息の合計である最終償還額の支払いにより、債券満期日に償還されます。全額現金払い以外の償還事由は、参照ファンドに関する予定された最終評価日後に発生することもあり、その場合、参照バスケットの収益率に連動する最終償還額の部分が支払われる日を、クリスタライゼーション事由発生日から60暦日を上限に延期することができます。

参照ファンドに関して全額現金払い以外の償還事由が、関連する支払日以前に発生したか、または当該事由が関連する支払日より前に存在している場合、当該支払日に当初支払われるはずだった償還額は、最終償還額での支払いに置き換えられ、その金額は大幅に減額され支払日も延期されます。

債券保有者集会：本債券は本債券保有者の利益に影響を及ぼす事項を検討するための債券保有者集会を予定しています。この集会では、所定の多数決によって可決された決議がすべての本債券保有者を拘束します。特に、本債券保有者は、発行済みの本債券の元本金額の最低75%の同意を得て、本債券に影響を及ぼす一定の決定（スワップ・カウンターパーティーの倒産によりスワップ契約を終了する決定を含みます。）を行うことができます。当該決定はすべての本債券保有者を拘束します。発行済の本債券の元本金額の75%未満を保有する本債券保有者は、本債券に関する本債券保有者の権利が当該者が望まない方法で変更されるリスクを負っています。

ヘッジ費用：スワップ契約の早期終了時に、計算代理人は、スワップ・カウンターパーティーがスワップ契約に基づくポジションの全部または一部をヘッジするために締結したあらゆる取引の早期終了に関してスワップ・カウンターパーティーが負担するブレイク・コストをスワップ終了時支払金の決定のために考慮します。その結果、本債券保有者が受け取る金額が少なくなる可能性があります。

想定元本／元本の増加：発行体は随時、本債券保有者の同意を得ることなく、本債券とともに単一のシリーズを構成する追加の代替可能債券（以下「代替可能債券」といいます。）を発行することができます。このような追加の代替可能債券の発行後、債券保有者の100%の同意を要するオプションの行使のためには、ある単一のシリーズを構成するすべての本債券保有者による全員一致の同意（すなわち、発行日に発行された本債券保有者および代替可能債券の保有者による全員一致の同意）を求められます。

債券の市場価値：本債券の市場価値は、ゴールドマン・サックスの支配が及ばずかつ予測不可能な多数の要因の影響を受けます。さらに、これらの要因は複雑な方法で相互に関連し、ある要因が本債券の時価に及ぼす影響が別の要因による影響を相殺したり拡大させたりする可能性があります。本債券の市場価値は、本債券の裏付けとなる商品または指数（本資産または参照バスケットを含みます。）の価値と相関関係を有するとは限りません。発行日における本債券の価値が、当初の本債券保有者が取引日に本債券を購入することを約定した価格よりも下がる可能性があります。

債券のボラティリティ：本債券は非常にボラティリティが高いと考えるべきです。ボラティリティとは、時間の経過に伴う金融資産の価格、パフォーマンスおよび投資リターン等の一定の変数の予測不可能な変化の程度を指しています。これは価格または投資リターンの方向性を示すものではありません。ボラティリティがより高い商品は、ボラティリティがより低い商品に比べて価格の上昇または低下が頻繁に、および／または広範囲で発生する可能性があります。ボラティリティは、本債券のリターンおよび／または価値に影響を与える可能性があります。

投資の種類の融合：本債券は債券およびデリバティブ商品の特徴の一部またはすべてを備えています。これらの要素が相互に作用することにより初期投資の全額を損失する可能性が高くなる場合があります。個々の構成要素の潜在的なリスクの記述に関して本書に含まれる警告を注意深く読むべきです。

マーケット・ギャップ・リスク：スワップ・カウンターパーティーが倒産する直前または直後に市況が著しく変化した場合、本資産の換金による手取金が本債券の時価または償還金額を回収するために不足する可能性があります。

CSAに関連する検討事項：スワップに関連するスワップ・カウンターパーティーに対する発行体のエクスポージャーは、CSAに基づきスワップ・カウンターパーティーが差し入れる担保により軽減されます。CSAに従い、担保は日次ベースで移転され、引渡金額または回収金額が最低移転金額を下回る場合には移転されません。スワップ・カウンターパーティーとしてのゴールドマン・サックス・インターナショナルが評価代理人として行為し、当該権限においてエクスポージャーを決定し、CSAに従い担保の引渡／再引渡の要求に関連する決定を行うことに留意すべきです。スワップ・カウンターパーティー、計算代理人および評価代理人は単独かつ絶対的な裁量により、各々の利益を保護するために各々が必要または適切とみなす行為を行い、かつそのような措置を講ずることができ、スワップおよび本債券が存在しない場合と同様に、また、当該行為または措置が本債券または本債券保有者に悪影響を及ぼす可能性があるかを考慮せずに行為できます。

CSAに基づく本当初資産の提供：スワップ・カウンターパーティーがスワップに関連して発行体に対するエクスポージャーを有している場合、発行体は当該エクスポージャーを軽減するためにCSAに基づき本当初資産をスワップ・カウンターパーティーに提供することを求められます。このような提供により、発行体が発行日時点で保有する金額に比べて発行体が保有する本当初担保の金額が少なくなります。さらに、CSAに基づき本当初資産に帰属する評価額がCSAに基づき提供することを求められる金額を下回ることになる場合（本当初資産が変動証拠金の回収を義務付ける適用法に基づく担保適格性要件を充足しなくなったために金額がゼロとなる場合を含みますが、これに限定されません。）、そのため発行体がCSAに基づき担保を差し入れる義務を履行できなくなるときには、スワップ・カウンターパーティーはスワップ契約の終了のための早期終了日を指定する権利を付与されることになります。このような指定によりスワップ・イベントが発生し、本債券を強制的に買い戻すことになります（後述の「早期償還リスク」の記載をご参照下さい。）。

CSAに基づき担保として受領された現金の保管：CSAが認める場合、発行体は随時、本債券の保管会社の一または複数の預金口座に預金される現金担保を受領することができます。本債券に関連して発行体の口座において本債券の保管会社に預金される現金および本債券の保管会社が受領する現金は、本債券の保管会社が受託者としてではなく銀行として保有する銀行預金となります。その結果、現金はイギリスの金融行為監督機構の規則および規定において定められる顧客金銭規則に従い保有されるものではなく、発行体は、当該現金に関して本債券の保管会社の一般無担保債権者として順位付けされます。本債券の保管会社は、発行体の金銭を自己の金銭から分別管理せず、本債券の保管会社が銀行として当該現金を使用することから得る利益を発行体に報告する義務を負わないものとします。したがって、発行体、ひいては本債券保有者は、本債券の保管会社の倒産リスクの影響を受けます。

早期償還リスク：発行体は、強制償還事由が発生した場合に債券満期日より前に強制償還金額で本債券を買い戻します。本債券保有者は、該当する強制償還金額の価値が本資産およびスワップ終了時支払金の市場価値に基づくことを認識すべきです。したがって、該当する強制償還金額が関連する本債券保

有者が投資した元本額を下回ることがあり、さらにスワップ・カウンターパーティーを含む弁済順位の高い債権者に対して履行期限が到来する支払いより後に支払われます。

調査を行わないこと：本資産、本資産発行体または参照バスケットに関して、発行体もしくはゴールドマン・サックスにより、またはそれらを代理して、搜索、調査またはその他の照会が行われず、明示的または黙示的な表明または保証も行われません。

本資産の価値：本資産の市場価格は一般的に変動します。発行体は、本資産をその市場価格で売却することにより本債券に関連して履行期限が到来する支払いの資金を調達しなければならないことがあります。

利益相反：ゴールドマン・サックスは、本債券および参照バスケットに関連する様々な権限において行為し、および／または行為することがあり、本債券保有者に報告しない、かつ比較可能な投資スキームにより発生するよりも高い収益および利益を得る可能性があります。ゴールドマン・サックスは、本債券保有者に対して不利な利益関係を有する可能性がある関連会社または第三者に対して投資銀行業務、商業銀行業務または財務顧問業務を提供することがあります。

本資産および参照バスケットに関する利益相反：ゴールドマン・サックスは、引受人、顧問およびその他のあらゆる役割において本資産、本資産発行体、参照バスケットもしくは参照ファンドに関連する一般公開されていない情報を保有するか、またはこれらを手に入れることがあります。また、ゴールドマン・サックスは、その役割または一般公開されていない情報を開示していなかった可能性があり、それらを開示する意図を有していません。したがって、本債券を購入するメリットおよびリスクを評価する上で重大であろう情報すべてが本書に含まれているわけではありません。ゴールドマン・サックス・インターナショナルは、裏付けとなる本資産を発行体に売却する際にベンダーとして行為し、その役割において収益および利益を得ることがあります。

スワップ・カウンターパーティーおよび／または計算代理人の裁量：スワップ・カウンターパーティーおよび／または計算代理人は、本債券に影響を及ぼす様々な決定（クリスタライゼーション事由、ファンド市場混乱事由および強制償還事由の日、すなわち（ ）スワップ契約に基づく終了支払額の決定および（ ）本資産の償還のうちいずれか遅い方の日から10営業日目の日の決定を含みますが、これらに限られません。）を行う際に裁量を有しています。スワップ・カウンターパーティーおよび／または計算代理人は、本債券に基づく職務の履行および自らが行うことを明示されている決定を行う際に、その単独かつ絶対的な裁量において行為するものとし、本債券保有者の利益のために行う義務を負うものでもなければ、当該決定の結果として自らに対して発生する可能性がある利益またはその他の利得を報告する義務を負うものでもありません。スワップ・カウンターパーティーおよび／または計算代理人がかかる裁量を行行使することにより、該当する満期日（もしあれば）に本債券に関して支払われる現金（もしあれば）の金額に悪影響を及ぼすおそれがあります。

表明を行わないこと：ゴールドマン・サックスも発行体も本債券の予想されるパフォーマンスに関して何ら表明を行っていません。本資産またはスワップ・カウンターパーティーの信用力またはパフォーマンスの動向が本債券の価値に影響を及ぼす可能性があり、本債券が一切の元本返還なく償還されるかまたはゼロと評価されることがあります。

規制バイルイン：信用機関および投資会社の再生および破綻処理の枠組みを構築するEU指令（以下「BRRD」といいます。）が2014年6月12日にEUの官報で公告されました。BRRDは、2016年1月1日に実施されたバイルイン権限を除き、2015年1月1日にすべての欧州連合の加盟国で実施されました。BRRDの目的は、金融の安定化を推進し、かつ納税者の損失のエクスポージャーを最小限に抑えるために潜在的な銀行危機に先んじて対応するための手段および権限を各国の監督当局に与えることです。

債券保有予定者は、スワップ・カウンターパーティーとしてのゴールドマン・サックス・インターナショナルがBRRDに従い再生および破綻処理の手続きの対象となる可能性があることに留意すべきです。これらの手段をスワップ・カウンターパーティーに関する倒産手続きが開始されたであろう時点より前に利用することを想定しています。破綻処理当局（つまりスワップ・カウンターパーティーの関連規制

機関）が利用することができる再生および破綻処理の手続きには、特定の状況下で契約上の取決めに修正する能力、破綻処理権限を行使した結果として発動する可能性がある強制執行権または解約権を停止する権限、および破綻処理当局が法律を不適用とするまたは修正する権限（遡及的效果を伴うことがあります。）が含まれます。破綻処理当局はまた、株主および債権者が当該事業体の通常の倒産手続きにおいて受けたであろう取扱いよりも不利な取扱いを受けない方法（いわゆる「債権者の最低保障」によるセーフガード）により株主および無担保債権者（発行体を含む可能性があります。）に損失を配分することによって、破綻手続き中の機関の資本増強を自らが行えるようにするために、「ベイルイン・ツール」を行使することもできます。また、ベイルイン・ツールには、該当する破綻手続き中の事業体の負債を軽減または延期する目的のために負債を取り消すかまたは契約条件を変更する権限、および債務のある形態またはクラスから別の形態またはクラスに転換する権限が含まれます。

発行体は、銀行もしくは投資会社またはそれらの関連会社ではないことからBRRDの適用範囲には含まれていません。しかしながら、スワップ・カウンターパーティーに関して破綻処理当局が破綻処理権限を行使すること（ベイルイン・ツールの行使またはかかる行使の提案を含みます。）により、以下が発生する可能性があります。

- （a）本債券保有者の権利もしくは本債券への投資の価格もしくは価値に重大な悪影響を及ぼすこと、
- （b）スワップ契約に基づきスワップ・カウンターパーティーが発行体に支払うべき金額のすべてもしくは一部が取り消されるか、延期されること、
- （c）発行体の本債券に基づく義務を履行する能力が損なわれること、および／または
- （d）本債券保有者が当該本債券への投資における価値の一部もしくはすべてを失うこと。

破綻処理当局は、スワップ・カウンターパーティーに関する破綻処理権限を行使する決定について発行体または本債券保有者宛に事前に通知する義務を負いません。したがって、本債券保有者は、当該権限が行使される可能性や、スワップ・カウンターパーティー（ならびに間接的に発行体および本債券）に対して当該権限の行使が及ぼし得る影響を予測することができないこともあります。発行体、本債券の受託会社および本債券保有者は、その破綻処理権限を行使するための破綻処理当局の決定に対する異議申立ておよび／もしくは停止の請求を行うこと、または司法上もしくは管財手続きその他に当該決定を検証させることについて、非常に限定された権利しか有していないことがあります。さらに、破綻処理手続きが行われた後に実施された評価に従って「債権者の最低保障」によるセーフガードに基づき補償請求が確定している状況下でも、当該補償が破綻処理において発行体（および間接的には本債券保有者）が被ったすべての損失に相当する可能性は低く、発行体（および間接的には本債券保有者）が当該補償を速やかに回収するという保証はありません。

LIBORの廃止

LIBORを規制する英国金融行為監督機構（FCA）は、2021年以降、銀行にLIBOR（米ドルLIBORを含みます。）への貢献を強制しないことを発表しました。銀行は、2021年以降、および場合によってはそれ以前に、LIBORの計算のための提出を継続しないことが予測されます。同様に、LIBORが今後も市場のベンチマークとして受け入れられるかどうか、どのような金利がLIBORの代替として受け入れられるか、あるいはそうした見方や代替の変化がLIBORに連動する金融商品の金融市場にどのような影響を与えるかについては、予知することができません。LIBORに関連する進展が、米ドルLIBORや本債券に与える影響を予測することはできません。計算代理人が、米ドルLIBORに関してベンチマーク・フォールバック・イベントが発生したと判断した場合、計算代理人は代替ベンチマークを選択します。代替ベンチマークの選択および条件に従った本債券に関するベンチマークの置換の実施に関連して計算代理人が行った判断、決定または結果は、本債券のリターン、価値および市場に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、代替ベンチマークの特性が米ドルLIBORと類似している、あるいは代替ベンチマークが米ドルLIBORの経済的等価物を生み出すという保証はありません。

LIBORが今後もサポートされ続けるかどうか、またどの程度までサポートされ続けるかを確実に予測することはできません。これにより、LIBORは過去と異なるパフォーマンスとなり、他の予測不能な結果をもたらす可能性があります。

また、金融商品市場における市場参加者の大半は、2021年までに、金融商品のLIBORの参照を中止し、その代わりに2014年7月22日付の「主要な金利指標の改革」と題する金融安定理事会報告書で示された勧告に従うために設定されたリスク・フリー・レートを参照することが予想されます。

2017年6月22日、連邦準備制度理事会およびニューヨーク連邦準備銀行によって召集された代替参照金利委員会（ARRC）は、ニューヨーク連邦準備銀行により公表される米国財務省証券の買戻し条件付調達金利である担保付翌日物調達金利（SOFR）を、ARRCの見解において、新たな米ドルのデリバティブやその他の金融契約において利用される代表的なベスト・プラクティスと位置付けました。SOFRは、米国財務省証券によって担保される翌日物現金借入費用について広く利用された手段であり、2018年4月よりニューヨーク連邦準備銀行によって公表されています。また、ニューヨーク連邦準備銀行は、2014年までさかのぼって、担保付翌日物調達金利の推移の公表を開始しました。投資家は、SOFRの将来の変化の指標として、SOFRの過去の変化や動向に頼るべきではありません。SOFRの構成や特徴は、LIBORと同じではなく、SOFRは主に2つの理由でLIBORと根本的に異なっています。第1に、SOFRは担保付金利であり、LIBORは無担保金利です。第2に、SOFRは翌日物金利であり、LIBORは異なる満期日（例えば、3か月）にわたる銀行間資金調達を表す将来の見通しを表すレートです。その結果、SOFR（SOFRまたは複合SOFRという用語を含みます。）が、市場における利益および利回りの変化、市場の変動またはグローバルもしくは地域的な経済、金融、政治、規制、司法その他の事象の結果を含みますがこれらに制限されない事象の結果として、LIBORと同じように機能するという保証はありません。

SOFRは、ニューヨーク連邦準備銀行が他の情報源から入手したデータに基づいて公表されたものであるため、SOFRの算定方法、公表日程、レート改定の慣行、またはSOFRの利用可能性について、コントロールすることはできず、いつでも予告なしに変更されることがあります。特に比較的最近導入されたことを考えると、SOFRが中止されない、あるいは債券の投資者の利益に重大な悪影響を及ぼすような方法で根本的に変更されないという保証はありません。

もしSOFRが米ドルLIBORに関して代替ベンチマークとして特定され、SOFRの計算方法が変更された場合、その変更により、債券の支払利息額および債券の取引価格が減少する可能性があります。さらに、ニューヨーク連邦準備銀行は、公表されたSOFRデータを、その独自の裁量により、かつ、通知なしに、撤回、変更または修正することができます。いずれの日の金利も、ニューヨーク連邦準備銀行がその日の金利を決定した後に公表することができるSOFRデータの変更または修正に関して調整されません。

SOFRは比較的新しい参考レートであるため、SOFRが米ドルLIBORに関する代替ベンチマークとして特定された場合、関連する債券が確立された取引市場を有しておらず、確立された取引市場がまったく発展せず、またはあまり流動的ではない可能性があります。金利規定に反映される基準金利に対するスプレッドや基準金利の複利計算方法など、SOFRに連動する変動利付債務証券の市場条件は時間とともに変化する可能性があり、その結果、関連する債券の取引価格は後に発行されるSOFRベースの債務証券の取引価格よりも低くなる可能性があります。同様に、SOFRが米ドルLIBOR債のような証券に広く使用されることが証明されない場合、債券の取引価格は、より広く使用されている参照金利に連動する債券の取引価格よりも低くなる可能性があります。債券の投資家は、債券を全く売ることができない、または、流通市場が発達した同様の投資と同等の利回りを提供する債券の価格で債券を売ることができないかもしれず、その結果、価格の不安定性と市場リスクの増大を被る可能性があります。

ベンチマーク・フォールバック・イベント

金融商品の支払金額やそのような金融商品の価値を決定するために使用されるLIBORのような金利ベンチマークを含む参照金利や指数は、近年、それらがどのように作られ、運営されているかについて、政治的および規制的な調査の対象となっています。その結果、規制改革（2018年1月1日に発効した「ベ

ンチマーク規制」（規制（EU）2016 / 1011）や既存のベンチマーク（LIBORを含みます。）の変更などが実施され、さらなる変更が予想されています。

関連して、計算代理人は、条件に従ってベンチマーク・フォールバック・イベントの発生を決定することができます。ベンチマーク・フォールバック・イベントが発生した場合、計算代理人は、代替ベンチマークを特定することができ、また、代替ベンチマークを反映するために必要とみなす本債券の条件の変更を発行体および各取引相手方に通知することを要求されるものとし、発行体および各取引相手方は、当該変更を実施するために計算代理人が必要とみなす措置を講じることを要求されるものとし、ベンチマーク・フォールバック・イベントは、ベンチマークが停止した場合（またはベンチマークを決定するための方法もしくは計算式が大幅に変更された場合）、またはベンチマークの管理者が必要な認可を受けなくなった場合に発生すると予想されます。したがって、本債券がベンチマークを参照する場合、ベンチマーク・フォールバック・イベントがベンチマークに関して発生する可能性があります。ベンチマーク・フォールバック・イベントが発生したかどうかは、計算代理人によって決定されます。

ベンチマーク・フォールバック・イベントの発生を決定する際、計算代理人は、投資家のために本債券の経済的同等性を可能な限り厳密に維持することを目的として、商業的に合理的な方法で行動します。ただし、投資家は、（i）（上記にかかわらず）代替ベンチマークの適用により、投資家に支払われる金額が、それ以外の場合よりも低くなる可能性があること、および（ ）代替ベンチマークの適用は、投資家の同意を要求することなく実施されることに留意すべきです。

カウンターパーティー・リスク

計算代理人および／または処分代理人の支払不能：計算代理人および／または処分代理人であるゴールドマン・サックス・インターナショナルに関連する支払不能事由の発生後、本債券の100%保有者または特別決議を受けた本債券保有者は、発行体に代わり、適用ある場合、代替の計算代理人および／または処分代理人を任命することができます。計算代理人は、スワップに関する計算代理人およびCSAに関する評価代理人でもあります。本債券保有者は、発行日以降、ゴールドマン・サックス・インターナショナルが、支払不能事由発生後に計算代理人、評価代理人または処分代理人の地位を代替される可能性があることに留意すべきです。

スワップ・カウンターパーティーおよびその他の当事者の信用度への依存：本債券に基づく支払いを行う発行体の能力は、取引契約に基づく各トランザクション・カウンターパーティーの義務の履行、特にスワップ契約に基づくスワップ・カウンターパーティーの義務の履行に依存します。したがって、発行体は、（とりわけ）スワップ契約に基づく支払義務のスワップ・カウンターパーティーによる完全かつ適時の履行に依拠しています。その結果、スワップ契約が未決済の場合はいつでも、発行体（および本債券保有者）は、スワップ・カウンターパーティーの信用リスクにさらされます。

スワップ・カウンターパーティーの支払不能、またはスワップ契約に基づく債務不履行もしくはその他の特定の事由の発生は、本債券の早期償還に帰結する可能性があります。この場合、スワップ・カウンターパーティーは、スワップ契約に基づく債務の全額を支払うことができないことがあります。さらに、本債券の早期償還は、発行体に対する請求権を履行するため本資産を清算する必要がある場合、本債券保有者を市場リスクにさらすことになり、本資産に関する流動性が制限されるか、または全くなくなる可能性があります。かかる場合、本債券が払い戻される際の償還額は、本債券保有者の当初の投資額を大幅に下回ることがあります。

本資産発行体および本債券の保管会社の信用リスク：スワップ契約および本債券に基づく発行体の債務履行能力は、本資産に基づく予定支払額の受領に依存します。これら本資産は、本債券の保管会社によって保有されます。本債券の保管会社は、取引書類に基づく発行体の義務の履行にあたり、担保資産の支払金の受領、および当該トランザクション・カウンターパーティーに対する、かかる支払金の送金

について責任を負います。したがって、発行体は、本資産発行体および本債券の保管会社の信用リスクにさらされ、本資産発行体および本債券の保管会社による義務の履行に依存します。

市場リスク

限定的流動性：本債券には流動性がない場合があります。本債券保有者は満期日まで本債券を保有する準備が必要です。流通市場が発展する可能性は低いと思われます。ゴールドマン・サックスは、マーケット・メイクを行う可能性はありますが、その義務はありません。マーケット・メイクを行う場合であっても、通知なしにいつでもやめることができます。

課税リスク

総則：適用法または政府当局との合意により要求される場合、本債券に関する元利金の支払いは、適用される税金についてまたはそれに起因して源泉徴収または税額控除の対象となり、（ ）当該税額控除は債務不履行事由とはならず、また（ ）かかる源泉徴収もしくは税額控除された金額について、または当該金額に関連して、発行体は追加の金額を支払いません。

歳入法のセクション871（m）の適用可能性：1986年米国内国歳入法（その後の改正を含みます。）のセクション871（m）に基づく米国財務省規則は、2016年12月31日以降、米国外の本債券保有者に対して、米国源泉の配当の支払い（以下「配当相当額支払金」といいます。）に直接もしくは間接的に付随するか、これを参照して決定される金額の支払いに30%（またはこれ以下の合意税率）の源泉徴収を課す可能性があります。セクション871（m）規則に基づき、セクション871（m）規則に定められたテストに基づき本債券発行日に決定される裏付けとなる米国証券の経済的特質と十分に類似する経済的特質を有する本債券に限り、セクション871（m）源泉徴収制度の対象となります（これにより、当該本債券は「特定証券」となります。）。セクション871（m）規則は、特に一定の広範囲の指数に連動する商品について、この源泉徴収要件に一定の適用除外を設けています。

配当金同等物に関する源泉徴収は、通常、現金支払いが特定証券に対して行われる場合、または満期日、失効日もしくは米国外の本債券保有者によるその他の処分日に行われる場合に要求されます。裏付けとなる米国証券または証券が、特定証券の存続期間中に、配当金を支払う予定の場合、特定証券が配当金に明確に関連する支払いを行わない場合であっても、通常、源泉徴収は要求されます。発行体または源泉徴収代理人が源泉徴収が必要であると判断する場合、発行体および源泉徴収代理人はいずれも、かかる源泉徴収された金額について、追加金額を支払う必要はありません。

FATCAの適用可能性：通称「FATCA」として知られる米国法の規定は、以下の各場合において、一定の証明要件または報告要件を満たさない者に対して行われた（ ）2014年6月30日以降に行われた一定の米国を源泉とする支払い、（ ）2018年12月31日以降に行われた米国を源泉とする利益または配当金を提供することができる資産の処分による総手取金の支払い、および（ ）（早くとも）2018年12月31日以降に行われた一定の米国以外の金融機関による支払い（以下「外国パススルー支払い」といいます。）に対して、報告義務および30%の源泉徴収税を課しています。FATCAの源泉徴収は、米国連邦所得税法上、株式として取り扱われない「債務」、および（ ）当該「債務」が、「外国パススルー支払い」という用語を定義する最終規則が連邦公報に提出された日から6か月以上経過後に発行されるか、もしくは実質的に変更される場合を除き、「外国パススルー支払い」のみを提供することができる債務、または（ ）本債券が、その種の債務が配当相当額支払金を生じさせるものとして最初に取り扱われた日から6か月以上経過後に発行されるか、もしくは実質的に変更される場合を除き、それが配当相当額支払金を生じさせるものとして取り扱われることのみを理由としてFATCA源泉徴収の対象となる「債務」については要求されません。発行体は、本債券の重要な変更がない限り、上記の経過措置規定に基づき、本債券がFATCAに基づく源泉徴収の対象とならないと考えています。

ケイマン諸島は、米国との間でモデル1政府間協定（以下「US IGA」といいます。）を締結しています。US IGAの条項に基づき、発行体は、グローバル仲介者識別番号（以下「GIIN」といいます。）を取

得するため、米国内国歳入庁（以下「IRS」といいます。）に登録すること、および、その後US IGAに効力を与える当該法（以下、「ケイマンFATCA法」といいます。）に従い作成された規則および指針とともに、ケイマン諸島税務情報局法（改正済）（その後の改正を含みます。）を遵守することを要求されます。したがって、発行体またはその代理人は、一定の本債券保有者に関する重要な情報を収集し、ケイマン諸島税務情報局に対し報告しなければなりません。US IGAの条項に基づき、（ ）ケイマン諸島税務情報局は、IRSと当該情報を交換しますが、（ ）IRSが発行体を非参加金融機関として明示的にリストに掲載する場合を除き、発行体に対してなされた支払いに対して、または、発行体が米国税法に基づく源泉徴収について別途責任を負う場合を除き、発行体が本債券保有者に支払った支払金に対して、源泉徴収は課されません。発行体は、GIINを取得しており、ケイマンFATCA法を遵守する意向を有しています。

さらにケイマン諸島は、（ ）英国との間で類似する政府間協定（以下「UK IGA」といいます。）（同協定は、税法上、英国に居住する本債券保有者に関してUS IGAに基づく要件と類似する要件を課しています。）を締結しており、（ ）多数の他の国々とともに、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」といいます。）（CRSは、CRSに署名し、これを施行する法域において特定者を特定し、当該者に関する情報を報告することを「金融機関」に要求するものです。）を実施するための多国間協定に調印しています。

発行体がFATCA、ケイマンFATCA法、UK IGAもしくはCRS、またはこれらを施行する法律を遵守せず、このため30%の源泉徴収税の対象となる場合、本債券の元本支払いを行うために発行体が保有する現金が減少する可能性があります。さらに、発行体に対する源泉徴収税の賦課は、通常、強制償還事由を構成します。

本債券の元本またはその他の支払いから税額控除または源泉徴収が行われる場合、発行体、支払代理人またはその他の者は、本債券の要項に従い、かかる税額控除または源泉徴収に関して追加金額を支払う義務を負いません。一定の実質所有者は、FATCAの結果として源泉徴収された金額の全部または一部の払戻しを受ける資格を有することがあります。その結果、本債券に基づく本債券保有者の受取額が予想を下回る可能性があります。一定の実質所有者は、FATCAの結果として源泉徴収された金額の全部または一部の払い戻しを受ける資格を有することがあります。

FATCAは、改訂された規則および指針が随時公表されることに伴い、特に複雑であり、また、発行体に対する適用は現時点では不確定です。各本債券保有者は、FATCAのより詳細な説明を受けるため、および、FATCAが特定の状況において当該保有者にどのような影響を及ぼすかを知るために、自らの税務顧問に相談すべきです。

提案された金融取引税（以下「FTT」といいます。）：2013年2月14日に欧州委員会は、ベルギー、ドイツ、エストニア、ギリシャ、スペイン、フランス、イタリア、オーストリア、ポルトガル、スロベニアおよびスロバキア（以下「参加加盟国」といいます。）における共通FTTのための指令に関する提案（以下「委員会提案」といいます。）を公表しました。しかしながら、エストニアはその後、参加しない旨を発表しました。

委員会提案は、非常に広範な範囲を網羅しており、導入された場合、一定の状況において、本債券の取引（流通市場取引を含みます。）に適用される可能性があります。

委員会提案では、FTTは一定の状況において、参加加盟国内外の者に適用される可能性があります。通常、FTTは、少なくとも1当事者が金融機関であり、かつ、少なくとも1当事者が参加加盟国で設立されている場合に、本債券の一定の取引に適用されます。金融機関は、広範な状況（（a）参加加盟国で設立された者と取引することにより、または（b）取引の対象となる金融商品が参加加盟国において発行される場合を含みます。）において、参加加盟国で「設立された」か、もしくは「設立された」とみなされることがあります。

しかしながら、FTT提案は、依然として参加加盟国間の交渉の対象となっています。したがって、施行前に変更される可能性があり、施行時期は依然として不明です。さらなるEU加盟国が参加を決定することもあります。本債券保有予定者は、FTTに関して専門的な助言を求めるべきです。

米国ボルカー・ルールに関するリスク：2013年12月10日に、米国証券取引委員会、米国商品先物取引委員会および3つの米国銀行規制当局は、ボルカー・ルールを施行するための最終規則を承認しました。ボルカー・ルールは、一定の例外を除き、「銀行事業者」（同用語は、国際的に活動する銀行組織（スワップ・カウンターパーティを含むゴールドマン・サックス・グループ・インクの完全子会社を含みます。）の大半を含みます。）による一定の「カバード・ファンド」へのスポンサーシップおよび投資を禁止しています。適用除外規定により、銀行事業者がカバード・ファンドへのスポンサーシップまたは投資を行うことが許される場合であっても、銀行事業者は、当該カバード・ファンドとの間で一定の「カバード・トランザクション」を締結することを禁止されることがあります。カバード・トランザクションは、（とりわけ）スワップがカバード・ファンドに対する信用エクスポージャーを生じさせるスワップ取引の締結を含みます。発行体がカバード・ファンドとみなされる場合およびスワップ・カウンターパーティの関連会社が発行体の「スポンサー」とみなされる場合、スワップ・カウンターパーティは、発行体との間で、スワップ契約を締結することを禁止される可能性があり、これは本債券に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。代案として、発行体は、本債券の支払特性を維持するために新たなスワップ・カウンターパーティーを探すにあたり、追加費用を負担する可能性があります。当該カウンターパーティーを発見できる保証はありません。かかる費用は、本債券の価値およびリターンに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。発行体がカバード・ファンドとみなされる場合、銀行事業者は本債券への投資を禁じられるか、または制限を受ける可能性があるため、本債券の市場流動性は重大な悪影響を受ける可能性があります。これにより、本債券保有者による本債券の売却が困難もしくは不可能になる可能性があり、または本債券の市場価値に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

その他のリスク

集中投資リスク

管理会社は、ファンドの投資ポートフォリオを特定の投資先資産または少数の投資先資産および／もしくはカウンターパーティーに集中する場合があります。その結果、ファンドの投資ポートフォリオは、かかる特定の投資対象および／またはカウンターパーティーに影響を及ぼす不利な経済状況または事業環境から生じる価格変動に対してより影響を受けるおそれがあります。当該「カウンターパーティー・リスク」は、ファンドがその取引を単一または少数グループのカウンターパーティーとの間に集中させた場合に増大します。

本債券に関する信用リスク

発行体が適時に元利金の支払いを行うことができない（または行うことができないと認識される）場合、有価証券の価値は、当該有価証券の評価額にのみ近似するおそれがあります。一定の有価証券の流動性のある取引市場が存在しない場合、当該有価証券の公正価値を設定することができないおそれがあります。

本債券の発行体は、本債券に基づく同社の債務を補完するための実質的な同社の固有資産を保有していない特別目的会社です。ファンドに対して支払われるべき金額は、いずれかの担保契約に基づき本債券の発行体に対して支払われる資金およびいずれかの担保資産をもってのみ支払われます。したがって、ファンドは、本債券の発行体、いずれかのカウンターパーティー（スワップ・カウンターパーティーを含みます。）およびいずれかの担保資産の債務者の信用リスクの全部を引き受けます。

投資対象資産の流動性

流動性は、ファンドの計算において適時に投資対象を売却する管理会社の能力に関連します。相対的に流動性が低い有価証券の市場は、より流動性が高い有価証券の市場よりも価格変動性が高い傾向にあります。相対的に流動性が低い有価証券に対してファンドの資産を投資することにより、管理会社が

ファンドの投資対象を希望する価格で希望する時期に処分する能力が制限されることがあります。ポートフォリオは、相対的に少ない投資対象に集中することがあり、これはファンドの流動性に影響を及ぼすことがあります。さらに、当該投資対象の転売は、時として契約上の条項により制限を受けることがあります。これ自体、当該投資対象の価値に影響を及ぼすことがあります。ある取引所が、特定の商品もしくは契約の取引を停止し、特定の商品もしくは契約の即時の清算および決済を命令し、または清算のための特定の商品もしくは契約の取引を行うことを命令する可能性があります。非流動性のリスクは、店頭取引の場合にも発生します。当該商品または契約には規制市場がないことがあり、買呼値および売呼値は、これらの商品または契約のディーラーによってのみ設定される可能性があります。市場性のない有価証券に対する投資は流動性リスクを伴います。さらに、当該有価証券は、評価が困難であり、発行体は、投資者の保護に関する規制市場の規則に必ずしも服するものではありません。

安定運用部分に関するリスク

本債券の売却による実現金額が目標償還水準を達成できないことがあること

受益証券の任意買戻しの資金を調達することを目的として、管理会社がファンドの満期日より前に本債券の売却を必要とする場合、当該売却により受領される金額は、目標償還水準の達成に必要な金額を下回るおそれがあります。

ファンドの満期日における目標償還水準の達成は、本債券の発行体の信用リスクに左右され、ひいては本債券の発行体がさらされる裏付け資産である日本国債および通貨スワップ取引の相手方の信用リスクによって影響を受けるおそれがあります。前記「本債券に関する信用リスク」のリスク要因をご参照ください。

ソブリン債

ファンドは、本債券を通じて、ソブリン債に対するエクスポージャーを有することがあります。

政府発行体の商品に対するエクスポージャーは、多大な経済リスクおよび政治リスクを伴うことがあります。政府機関の債務に対するエクスポージャーにより、ファンドは、関連する国における政治的、社会的および経済的变化の直接的または間接的な影響を受けることになります。政治的变化は、政府がその債務を適時に支払い、またはその用意を行う意欲に影響を及ぼすことがあります。とりわけインフレ率、対外債務額および国内総生産に反映される国家の経済的状況もまた、当該政府の債務履行能力に影響を与えます。

一定のソブリン証券の保有者は、これらの債務の再編および返済期限の繰延べに参加し、これらの債務の発行体へのさらなる貸付けを求められることがあります。ソブリン証券の保有者の利益は、再編の取決めの過程で悪影響を受ける可能性があります。ファンドが影響を受けることがあるソブリン債務証券の発行体は、対外的な債務を返済することが極めて困難となることがあります。これらの困難により、当該国々は、とりわけ、債務の元利金の支払期限を繰り延べ、一部の債務を再編することを強いられることがあります。返済期限の繰延べおよび再編の取決めに、新規もしくは変更と信契約を交渉することによる元利金の支払いの減額および支払期限の繰延べ、または未払元利金の「プレディ債」もしくは類似の商品への転換、ならびに利息の支払資金を調達するための新規与信の獲得が含まれることがあります。ファンドの計算における管理会社および受託会社、ならびに／または債券発行会社は、一定のソブリン債務証券に関する不履行の場合に有する法的手段が限定されていることがあります。例として、政府機関の一定の債務に関する不履行からの救済は、民間の債務の場合と異なり、場合によっては当該不履行を行った当事者自身の裁判所で追求しなければならなりません。それゆえ、法的手段が著しく限定されることがあります。

金利変動

債券の価値は、金利変動に応じて上下することがあります。一般的に、金利が上昇すると、債券の価値は下落する傾向にあります。反対に、金利が下落すると、債券の価値は上昇する傾向にあります。債

券の価値の変動幅は、債券の満期および発行条件を含む様々な要因に左右されます。長期債券は、一般的に、金利変動に対して短期債券よりも感応度が高い傾向にあります。

積極運用部分および参照ファンドに関するリスク

積極運用部分

ストラテジー・アセットは積極運用戦略ではないこと

あらかじめ決められたルールに従って運用されるアルゴリズムを適用することにより、それぞれの参照ファンドに帰属するウェイトは、計算代理人により月次でリバランスされます。参照バスケットに埋め込まれたリターンを超えて、リターンを強化するような参照バスケットの積極運用はありません。市場参加者はしばしば市場、政治、金融またはその他の要素の観点から素早く投資を調整します。積極運用商品は、積極運用ではない商品よりも、直接かつ適切に、目下の市場、政治、金融またはその他の要素に対して潜在的に反応することができます。

MA Crabel リミテッド

参照ファンドへの投資は投機的であり、ある程度のリスクが伴います。かかるリスク要因は、参照ファンドへの投資に関連するリスク要因の要約であり、完全な一覧ではありません。

取引戦略の変更

投資運用会社が参照ファンドに関して用いる取引戦略は、随時変更される可能性があります。

純資産に対する費用の割合が高くなる可能性

参照ファンドが支払う報酬およびその他の費用により、実際の純資産額に対するかかる費用の割合は、その他の私募投資ファンドと比べて高くなる場合があります。さらに、参照ファンドの取引費用は、先物取引における慣習的な高い回転率のため、また、資産のレバレッジがかかる回転率を上昇させるため、参照ファンドの実際の資産の相当な割合を占める可能性があります。したがって、参照ファンドは、損益分岐点に達し、その資産の費用からの消耗を回避するために、相当な水準の利益を得なければなりません。

国際金融市場の状況

2008年以来、重大な市場の出来事の発生に付随して、さまざまな種類の有価証券、特にサブプライム・モーゲージにより担保される有価証券の市場価格が下落しました。サブプライム・モーゲージ市場における信用および評価に関する問題の増加は、直接的または間接的にサブプライム・モーゲージ・ローンにさらされている有価証券の市場において極端なボラティリティおよび流動性不足を発生させました。ボラティリティおよび流動性不足は、世界の金融市場および株式市場全般、特にハイイールド債およびローンの市場にまで及びました。市場の低迷および景気の後退の期間および最終的な影響を予測することはできず、また、そのような状況が悪化する可能性があるか否かおよび悪化の程度は知られていません。しかし、現在の市況の継続、不確実性またはさらなる悪化は、金融商品の市場価格のさらなる下落をもたらす可能性があり、参照ファンドが使用する銀行、証券会社および清算機関を含む重要な金融機関の破産または倒産につながる可能性もあります。

OTC市場における取引

参照ファンドは、銀行間市場で取引される通貨先渡契約などの店頭（OTC）派生商品取引を行うことがあります。概して、OTC市場における取引の政府による規制および監督は、組織化された取引所で実行される取引と比べてずっと緩やかです。投資運用会社は、取引相手方の信用力を調査しますが、取引相手方がOTC取引に基づく義務の不履行に陥らない保証はありません。

レバレッジの使用

投資運用会社の投資戦略は、多額のレバレッジの使用を必要とすることがあります。かかるレバレッジは、通常、オプション、先物、先渡契約、レポ契約、リバース・レポ契約およびスワップの使用によって達成されます。レバレッジの使用は、利益の機会と共に、リスクの程度も増大させます。

先物契約の使用、先物取引の投機的な性質

投資運用会社は、先物契約の取引を行います。金融派生商品（先物契約など）の価格は非常に変動しやすいものです。金融派生商品の価格変動は、中でも、金利、変化する需給関係、貿易、財政、金融および為替管理のプログラムおよび政府の方針ならびに国内外の政治的および経済的な出来事および方針による影響を受けます。

先物市場において、預託証拠金は、一般的に、売買される先物契約の価格の2%から15%です。このように預託証拠金が低額であることから、先物取引は本質的に高度にレバレッジされています。その結果、先物契約における比較的小さな値動きが、トレーダーに即時かつ多額の損失をもたらすことがあります。例えば、購入時に先物契約の価格の10%が証拠金として預託される場合、契約価格の10%の下落は、契約がその時に手仕舞いされる場合、仲介手数料控除前の預託証拠金の全損を生じることになります。10%を超える下落は、預託証拠金の総額を超える損失をもたらします。

一定の商品取引所はまた、いずれかの者が特定の商品先物契約において保有または管理することができる最大のネット・ロング・ポジションまたはネット・ショート・ポジションに関して「ポジション制限」と呼ばれる制限を課しています。投資運用会社は、かかる制限の超過を回避するために、投資および取引の決定を変更しなければならないことがあり、ポジションを清算しなければならない可能性もあります。これが発生した場合、参照ファンドの収益性に悪影響を及ぼす可能性があります。

先物契約は、多くの有価証券とは異なり、配当または利息の支払いを一切行いません。先物取引においては、購入価格よりも高い価格で当該契約を売却するかまたは売却価格よりも低い価格で当該契約を購入することによってのみ利益を得ることができます。

アルゴリズムを用いたテクニカル・トレーディング

取引戦略は、価格、数量およびモメンタムなどのテクニカル・データの数学的な解析に基づいています。これらの戦略は、市場要因が当該戦略に関する入力情報を構成するテクニカル・データに影響を及ぼす場合を除き、すべての市場要因を考慮しないことがあります。したがって、技術システムは、基本的な要因となる事象の影響がなくなる後まで、これらの事象に反応する市場に対応できないことがあります。

電子取引

投資運用会社は、電子取引システムを使用して取引する取引戦略を用いており、これは参照ファンドをハードウェアおよびソフトウェアを含むシステムに関連するリスクにさらします。システムまたは構成部分に不具合が生じた場合、一定の期間にわたり、新規の注文を行うことができず、既存の注文を実行することができず、または、注文の変更もしくはキャンセルを行うこともしくは既に行われた場合は処理することができない可能性があります。システムまたは構成部分の不具合は、注文または注文の優先順位の喪失につながることもあります。

株式先物

一定の市況下において、証券先物契約の価格は、原証券または原指数の価格との通常のまたは予想される関係を維持しないことがあります。また、同等であるが正反対のポジションを、別の限月、別の市場または別の原証券において締結することによって証券先物のオープン・ポジションからのリスクを管理することが、困難であるかまたは不可能であることもあります。ときには、ポジションを清算することが困難であるかまたは不可能であることもあります。これは、証券先物契約または原証券において取引が停止された場合に起こり得ます。

先物オプション

オプション取引の成功には、先物取引の成功に必要とされる技能と同様の技能の多くが必要とされますが、伴うリスクは多少異なることがあります。オプション取引は、原先物契約の取引が制限された場

合に制限されることがあり、ときにはオプション取引自体も原先物契約の市況にかかわらず非流動的になることがあり、オプションのポジションを相殺することが困難になります。さらに、オプションの買い手は、そのプレミアムの全損のリスクにさらされています。オプションの売り手は、オプションに関して受領するプレミアムとオプションの原先物契約の価格との間の差額から生じる損失リスクにさらされており、これには制限がない可能性があり、売り手は、オプションが行使された場合には原先物契約を購入するか、または引き渡さなければなりません。

空売り

参照ファンドは、有価証券の空売りを行うことがあります。これは、有価証券の価格の上昇に関する上限がないために、売り手を理論上は制限のないリスクにさらします。空売りはまた、借入株式の売却を伴うものであるため、貸株の返還が要求された場合、空売りを行う者は、損をして株式を購入することを強いられることがあります。さらに、一部のトレーダーは、空売りを行う者に損失を被ることを強いることにより利益を得ようと試みることがあり、または、株価を押し上げ、空売りを行う者に損失を被らせることを意図して、空売りされた株式の大量購入を行うことがあります。かかるトレーダーは、空売りを行う者が株式を購入することによりその損失を抑制し、これにより株価をさらに上昇させることを期待します。

スワップ契約

スワップは、個別に交渉され、構築される契約であり、これを通じて特定のポジションまたは市場要因に対するエクスポージャーを得ることができます。スワップは、市場リスク、流動性リスク、取引相手方の信用リスク、法律リスクおよびオペレーショナル・リスクを含む様々な種類のリスクにさらされることがあります。さらに、スワップは、相当な経済的レバレッジを伴うことがあり、多大な損失リスクを生じます。

流動性欠如の可能性

先物市場および証券市場は、過去において、流動性不足の期間が生じたことがあり、かかる期間が再び生じる可能性があります。参照ファンドは、例えば、ポジションを清算することができないといった理由で、流動性不足の期間中に多大な損失を被る可能性があります。

市場のボラティリティ

先物および有価証券の価格は、過去において、ボラティリティの高い期間が生じたことがあり、かかる期間が再び生じる可能性があります。先物契約の価格変動は、多くの予測できない要因によって生じます。

値幅制限

値幅制限とは、ある一日にある商品取引所において前日の清算価格に関連して発生する可能性がある商品の先物契約の価格の許容変動幅です。かかる制限は、取引所により課されます。取引所は、値幅制限を超える価格での取引の実行を禁止しています。先物契約の価格が値幅制限に相当する金額分上昇または下落した場合、トレーダーが制限額でまたは制限内で取引を実行する用意がある場合を除き、通常、当該契約のポジションを取ることができず、清算することができません。先物価格は、連続する数日間にわたり値幅制限まで変動し、ほとんどまたはまったく取引が行われなかったことがあります。同様の出来事は、参照ファンドが不利なポジションを速やかに清算することを妨げ、参照ファンドに多額の損失をもたらす可能性があります。先物市場における流動性の著しい低下など、適時の取引の実行をより困難にするあらゆる要因もまた悪影響を及ぼします。CFTCおよび商品取引所は、市場の緊急事態において取引を停止または別途制限する権限を有します。

利益または損失に対する無保証

投資運用会社の投資システムまたは参照ファンドが何らかのリターンを提供する保証はなく、多大な損失を被らない保証もありません。

オルタナティブ投資

参照ファンドは、伝統的な資産クラスである株式、債券および現金以外の投資（以下、本項目において「**オルタナティブ投資**」といいます。）を行います。オルタナティブ投資は、ミューチュアル・ファンドと同じ規制上の要件または政府による監督には服しません。さらに、一般的に、政府による監督および外国為替の規制が少ないため、オルタナティブ投資は、取引所の不履行リスクにもさらされ、金融上の不正ならびに／または適切なリスクの監視および管理の不足のリスクが高くなる可能性があります。オルタナティブ投資は、レバレッジおよび極めて投機的で高度のリスクを伴うその他の投資慣行を取る事が頻繁にあります。当該慣行は、投資金額全額の損失を含む、パフォーマンスの変動性および投資損失のリスクを増大させる可能性があります。

オルタナティブ投資は、実現および未実現利益の割合に基づく成功報酬を含む多額の手数料を課すことがあり、当該手数料は、当該オルタナティブ投資の取引利益のすべてまたは相当部分を相殺することがあります。

オルタナティブ投資自体は、流動性が極めて低く、評価が非常に困難な金融商品に投資することがあります。これはまた、投資者がその投資対象を払い戻すもしくは譲渡する能力を制限することまたは払戻代金の受領を遅らせることがあります。

ユーロ圏に関連するリスク

ユーロ圏に関する不確定要素（ソブリン・デフォルトの可能性、一または複数の国が欧州連合またはユーロ圏を離脱する可能性ならびに影響を受ける国および通貨としてのユーロを支援するための様々な提案（未だ検討中であり、重要な点においては不透明です。）を含みます。）が参照ファンドの投資を行う能力に重大な悪影響を及ぼすおそれがある一方で、これらの課題を抑制し、または防止するために導入される緊縮政策およびその他の施策自体が経済の縮小ならびに結果として生じる参照ファンドおよびその投資対象への悪影響につながる可能性があります。

持分クラスは別個の法的主体ではない

参照ファンドは、別個のクラスの持分を発行する権限を有しています。参照ファンドの設立文書は、債務を様々なクラスにまたがって帰属させる方法（債務は債務が発生した特定のクラスに帰属します。）を規定しています。ただし、参照ファンドは単一の法的主体であり、いかなるクラスについても責任財産限定の保護はありません。他のクラスの持分に関して生じた債務を支払うに足りる当該クラスの資産が存在しない場合、参照ファンドの投資者は、当該債務を負担するよう強制されることがあります。

払戻制限

参照ファンドの持分は、参照ファンドの設立文書に定める限定された状況においてのみ払い戻すことができます。参照ファンドはまた、設立文書に記載されている一定の状況において投資者にその持分を払い戻すよう要求することができます。これは、その時期および投資者の個人的状況に応じて、投資者に不利な経済的その他の結果をもたらす可能性があります。払戻しに応じるためには、参照ファンドは投資先資産を清算する必要があります。参照ファンドがこれを行うことができない場合には、払戻代金の支払いが大幅に遅延する可能性があります。参照ファンドのジェネラル・パートナーはまた、払戻し、申込みおよび参照ファンドの純資産価額の計算を中止することができ、参照ファンドは、当該停止前に持分の払戻しを受けた者に対し、停止が終了するまで、払戻代金の支払いを留保する権利を有します。

大量払戻し

参照ファンドの投資者による短期間の大量払戻しにより、投資運用会社は、参照ファンドの証券ポジションを不適切な時期または不利な条件で清算するよう要求される場合があり、これは投資の実態価値に悪影響を及ぼすおそれがあり、その結果、参照ファンドのリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

債務引当金

参照ファンドは、随時、了知の有無を問わない、確定または偶発を問わない、直接的または間接的な債務（税金債務を含みます。）を課されます。参照ファンドは、適用ある会計基準により直接もしくは間接的に当該債務の引当てを要求されることまたは投資運用会社がそのように別途決定することがあります。当該引当ては、参照ファンドの純資産価額を減少させます。

技術への依拠

参照ファンドは、様々なコンピュータおよび電気通信技術に依拠する投資戦略を採用することを予定しています。これらの戦略の実施および運用の成功は、電気通信障害、停電、ソフトウェア関連の「システム・クラッシュ」、火災もしくは水害、またはその他の様々な事象もしくは状況によって、非常に大きく損なわれる可能性があります。当該事由が生じた場合、とりわけ、結果として、投資運用会社が参照ファンドの投資を設定、維持、変更、清算または監視することができず、参照ファンドに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

評価

参照ファンドのジェネラル・パートナーは、参照ファンドの純資産価額の計算を参照ファンドの管理事務代行会社に委任しており、管理事務代行会社は、参照ファンドの価格設定ポリシーに従って純資産価額を計算するものとします。参照ファンドは、流動性が低いまたは活発に取引されておらず、信頼できる価格を得ることが困難な投資対象を大量に保有することがあります。したがって、評価はその後上方修正または下方修正される可能性があります。参照ファンドの資産の評価に関する不確実性は、当該評価に関する判断が誤りであることが判明した場合には、参照ファンドの純資産価額に悪影響を及ぼす可能性があります。

運用歴の欠如、関連ファンドの過去のパフォーマンス

参照ファンドは、投資予定者がその期待パフォーマンスを評価する際の根拠とする運用歴が限られています。参照ファンドまたは投資運用会社が管理するその他の勘定の過去の投資パフォーマンスは、将来の結果を示唆するものと解釈されるべきではありません。さらに、参照ファンドの過去のパフォーマンスは、将来のリターンを保証するものではありません。

投資運用会社への依拠

参照ファンドは、投資運用会社のみに依拠します。したがって、参照ファンドの成功は、投資運用会社の専門知識および努力に大きく依存することが予想されます。

取引相手方の信用リスク

参照ファンドは、各取引相手方が関連する契約（以下「**カウンターパーティ契約**」といいます。）に基づく義務を履行する能力にさらされます。取引相手方は、参照ファンドの運営能力または資本基盤を損なう財政難に直面することがあります。取引相手方との取引は、契約の条件に関する紛争（善意であるか否かを問いません。）を理由としてまたは信用もしくは流動性に関する問題を理由として、取引相手方がその条件に従って取引を決済しないというリスクに投資者をさらし、よって参照ファンドに損失を被らせます。カウンターパーティ契約に基づく参照ファンドの権利の執行は、適用される倒産制度の強行規定の結果として妨げられるかまたはより困難にされるかまたは遅延の対象となる可能性があります。取引相手方が倒産した場合、当該取引相手方の経営陣および／または倒産管理人は、参照ファンドの資産の処分に介入しようとする可能性があります。

ヘッジ・ファンドの規制リスク

ヘッジ・ファンドを取り巻く規制環境は変化しており、その変化は、投資戦略を追求するために本来であれば参照ファンドが獲得したと考えられるレバレッジを獲得する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、デリバティブおよび関連商品の規制環境および／または課税環境は変化しており、参照ファンドが保有する投資対象の価値に悪影響を及ぼす可能性のある政府または司法上の措置による変更の対象となる可能性があります。参照ファンドに対する将来の規制上または税制上の変更の影響を予測することは不可能です。

MA ADGリミテッド

参照ファンドへの投資は投機的であり、ある程度のリスクが伴います。かかるリスク要因は、参照ファンドへの投資に関連するリスク要因の要約であり、完全な一覧ではありません。

集約

金融行動監視機構（FCA）の規則に従い、投資運用会社は、参照ファンドのための投資の取引を、投資運用会社またはその関連会社の他の顧客およびそれらの各従業員またはメンバーのものと集約することができ、FCAの規則に従い、かつ、不当な優先的取扱いを行うことなく、かかる取引を配分するものとします。集約および配分の影響は、時に参照ファンドに不利に作用することがあります。

分析モデル

参照ファンドは、投資運用会社または第三者の分析モデルおよび／または予想の信頼性、正確性および分析に依存した戦略を用いることがあります。かかるモデル、予想またはこれらの根底にある前提条件が正確でないことが判明した限りにおいて、参照ファンドは、予測されたどおりのパフォーマンスを示さない可能性があり、参照ファンドに多額の損失がもたらされるおそれがあります。

投資戦略の利用可能性

参照ファンドの投資活動の成否は、過大または過小に評価されている投資機会を特定し、金融市場における価格差を利用する投資運用会社の能力ならびに金融市場に影響を及ぼす可能性がある材料および出来事の意味を評価する投資運用会社の能力に左右されます。参照ファンドが追求する投資戦略の特定および利用には、高い不確実性が伴います。投資運用会社が参照ファンドの資産をすべて投じるのにふさわしい投資機会または証券市場およびデリバティブ市場における価格差を利用するのにふさわしい投資機会を見つけ出すことができる保証はありません。短期金融市場の流動性の低下または参照ファンドが投資しようとする市場の価格形成の非効率性の低下およびその他の市場要因により、参照ファンドの投資戦略の範囲は狭められます。

取引の利用可能性

投資運用会社による特定の投資戦略の利用は、投資運用会社および／または参照ファンドのプライム・ブローカーの情報技術、ソフトウェアおよび通信システムの利用可能性に依存しています。かかるシステムに障害または不具合が生じた場合には、投資運用会社が特定の投資戦略を利用し、または実施することができなくなることにつながり、参照ファンドに多額の損失が生じることになる可能性があります。

英国の欧州連合離脱および欧州連合

2017年3月29日、英国政府は、欧州連合に対し、英国が離脱することおよび英国が欧州連合を離脱する前に同日から最長2年間（かかる期間はさらに延長されました。）を離脱交渉の期間とすることを正式に通告しました。将来における英国と欧州連合（および協定により英国と他国）の経済関係および政治関係は不透明であり、英国、欧州連合の他の加盟国および世界中で経済および政治が不透明な時期が生じることが予想されています。英国の国民投票の結果は、大幅な為替変動および世界市場の変動性の原因となっており、事態が進むにつれて引き続きこれらがもたらされる可能性が高くなっています。英国の欧州連合からの離脱は、規制の変更につながると予想されており、かかる変更は、投資運用会社に不利となる可能性があります。これらの事態が参照ファンドおよび投資運用会社に及ぼす影響の最終的な性質および範囲は不透明ですが、重大なものとなる場合があります。

また、欧州連合のその他の加盟国も、自らが欧州連合に加盟していることについて改めて検討する可能性があります。これは、その他の一もしくは複数の国が欧州連合を離脱することまたは欧州連合もしくはユーロ圏の大規模な改革もしくは変更がなされることにつながる可能性があります。かかる変更が参照ファンドおよび投資運用会社に及ぼす影響の性質および範囲は不透明ですが、重大なものとなる場合があります。

借入れ／レバレッジおよび金利

参照ファンドは、投資を行い、かつ／または、買戻しに応じる目的のために借入れを利用することがあります。借入れの利用は、特別なリスクを生むものであり、参照ファンドの投資リスクを著しく増大させる可能性があります。借入れは、大きな利回りおよびトータル・リターンを生み出しますが、同時に、資本リスクおよび利息費用に対する参照ファンドのエクスポージャーを増大させます。

事業リスク

参照ファンドがその投資目的を達成するという保証はありません。いかなる場合も、投資運用会社の過去のパフォーマンスを将来における参照ファンドへの投資結果を示唆するものと解釈してはなりません。

商品取引

参照ファンドは、商品ベースの取引を好んで利用することがあります。商品の価格は、変動が激しく、したがって、商品の持分の取引には、多大なリスクが伴うことがあります。商品の持分の価格変動は、とりわけ、需給関係の変化、政府、農業および貿易のプログラムおよび方針ならびに国内外の政治、気候および経済に関する出来事による影響を受けます。金融商品、外国通貨先物、外国通貨先渡しおよびスポット契約価格は、とりわけ、金利、国際収支および貿易収支の変化、国内外のインフレ率、国際貿易制限、通貨切下げならびに通貨切上げによる影響を受けます。かかる取引で通常要求される証拠金またはプレミアムは少額であることから、極めて高いレバレッジがもたらされることがあり、有価証券または契約の価格変動が相対的に小さい場合であっても、不相応に大きな損益が生じる可能性があります。

差金決済取引

参照ファンドの投資活動には、差金決済取引を行うことが含まれることがあります。差金決済取引は、原商品に対する権利（例えば、株式に関してオプションまたは議決権を行使する権利）をもたらすものではありません。差金決済取引によりポジションを取るために通常要求される証拠金預託額は少額であることから、極めて高いレバレッジを得ることができます。原資産の価格変動が比較的小さい場合には、多額の損失が生じる可能性があります。差金決済取引への投資は、投資した金額を超える無限の損失を生じさせる可能性があります。

収斂リスク

参照ファンドは、過小評価されていると考えられる金融商品のロング・ポジションおよび過大評価されていると考えられる金融商品のショート・ポジションを取る戦略を追求することがあります。参照ファンドの取引ポジションの裏付けとなる認識されているミスプライシングが投資運用会社が予想した関係に収斂せず、またはかかる関係から一層乖離した場合、参照ファンドには、多額の損失が生じる可能性があります。

クレジット・デフォルト・スワップ

参照ファンドは、クレジット・デフォルト・スワップのポジションを取ることがあります。クレジット・デフォルト・スワップは、一方当事者（以下「プロテクションの買い手」といいます。）が参照事業体（以下「参照事業体」といいます。）の信用リスクを一または複数の他方当事者（以下「プロテクションの売り手」といいます。）に移転することができるクレジット・デリバティブの一種です。プロテクションの買い手は、参照事業体が見舞われたいくつかの事由（以下それぞれ「信用事由」といいます。）の発生に対するプロテクションと引換えに、プロテクションの売り手に対し、定期的に手数料を支払います。クレジット・デフォルト・スワップには、特有のリスク（高度なギアリング、無価値となったクレジット・デフォルト・スワップについてプレミアムを支払う可能性、大きな呼値スプレッドおよびドキュメンテーション・リスクを含みます。）が伴います。また、参照事業体に関して信用事由が発生した場合にクレジット・デフォルト・スワップの取引相手方が参照ファンドに対する義務を履行することができるという保証はありません。さらに、クレジット・デフォルト・スワップの取引相手方が、契約で使用されている文言、特に信用事由となるものを定めた文言が不明瞭であると主張することにより、またはかかる文言の別の意味を主張することにより、主張された信用事由に伴う支払いを回避しようとする場合があります。

為替エクスポージャー

参照ファンドは、異なる通貨で投資証券を発行することがあり、したがって、参照ファンドは、投資対象の表示通貨である外国通貨の価値変動に関連する為替市場リスクにさらされます。一国の通貨の価値変動は、予測不能であり、参照ファンドの収益性に悪影響を及ぼすおそれがあります。

デリバティブ商品取引

参照ファンドは、様々なデリバティブ商品（先物、オプション、先渡契約、スワップおよびその他のデリバティブを含みます。）を利用することがあります。これらは、変動が激しく、投機的である場合があります。一部のポジションは、市場価値の大幅かつ急激な変動にさらされる可能性があり、参照ファンドが、結果として生じる損益の金額の変動に見舞われることがあります。デリバティブ商品の利用には、以下を含みますがこれらに限られない様々なリスクがあります。（ ）トラッキング・リスク（デリバティブと当該デリバティブが基礎とする原商品の価格関係が予想相関パターンまたは過去の相関パターンに一致せず、参照ファンドに予期せぬ損失をもたらす可能性があります。）、（ ）流動性リスク（デリバティブ市場は流動性が限られることが多く、その結果、参照ファンドが多額の損失を被ることなくポジションを手仕舞うことができなくなる可能性があるためです。）、（ ）レバレッジ・リスク（必要とされる当初証拠金預託額が少額であることにより、デリバティブ商品のポジションを取ることによって高度なレバレッジが可能となるためです。したがって、契約の価格変動が小さい場合であっても、当初証拠金として実際に差し入れられた資金額に比して多大な損益が生じる可能性があり、預託された証拠金を超えるさらなる計り知れない損失をもたらされることがあります。追加証拠金の請求が参照ファンドの利用可能な現金額を超える場合、参照ファンドは、関連する契約を手仕舞わなければならなくなります。）、および（ ）店頭取引リスク（オープン・ポジションを手仕舞う取引所市場が存在しないためです。したがって、既存のポジションを清算すること、ポジションの価値を評価することまたはリスクに対するエクスポージャーを評価することが不可能となることがあります。また、規制市場の参加者に付与される保護の多くは、店頭商品の取引に関連しては利用することができない場合があります。）。

新興市場

参照ファンドは、その資産の一部を新興市場に投資することがあります。かかる市場への投資には、より発展した市場への投資には通常関連しない可能性がある、以下を含みますがこれらに限られないリスク要因および特別な勘案事項が伴います。（ ）政治的または経済的な変化および不安定性が発生する可能性がより高くなる可能性があり、新興国の経済および市場に大きな影響を及ぼす可能性があること、（ ）不利な政策、課税、外国投資ならびに通貨の交換性および本国送金に関する制限、為替変動、利息、配当、キャピタル・ゲインまたはその他の所得に対する源泉徴収税またはその他の税金、ならびに投資が行われる可能性のある新興国の法律および規制のその他の動向（接收、国有化またはその他没収を含みます。）が参照ファンドに損失をもたらすおそれがあること、（ ）決済、清算および登録の手続きの整備が遅れており、エラー、詐欺または不履行のリスクが増幅される可能性があること、（ ）新興市場における法的基盤ならびに会計、監査および報告の基準は、主要な市場に一般に適用されるものと同程度の投資家情報または投資家保護を提供するものではない可能性があること、（ ）新興国の証券市場の規制もまた、参照ファンドの投資対象に潜在的な悪影響を及ぼす可能性があること、（ ）新興証券市場への投資の取引費用は、一般に、より発展した証券市場よりも高額であること、（ ）取引所、ブローカーおよび発行体に対する政府の監督および規制が、先進法域におけるものほど厳格でない可能性があること、ならびに（ ）新興市場には、異なる清算および決済の手続きがある可能性もあり、一部の市場では、かかる手続きが時に取引量に追いつかなかったことがあり、それによって、参照ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼすおそれがある大幅な遅延および決済不履行が生じたことがあること。

確定利付証券

参照ファンドは、確定利付証券に投資することがあります。当該確定利付証券の価値は、金利変動に応じて変動します。また、一部の確定利付証券の価値は、信用力に対する認識、政治的安定性または経

済政策の健全性に依拠して変動する可能性があります。その他の確定利付商品（モーゲージ担保証券等）の評価は、将来のキャッシュ・フローおよび参照ファンドのリターンに影響を及ぼす可能性がある経済環境の変化に依拠して変動することがあります。

先渡外国為替契約

参照ファンドは、先渡外国為替契約を締結することがあります。先渡外国為替契約は、将来の特定の日に特定の通貨の購入または売却を行う契約上拘束力ある義務です。先渡外国為替契約は、通貨の引渡しが行われる数量または時期に関して統一的なものではなく、取引所では取引されません。より正確に言えば、先渡外国為替契約は、個別に交渉される取引です。

先渡外国為替契約は、銀行間市場と称する取引システムを通じて実行されます。この取引システムは、特定の所在地を有する市場ではなく、より正確に言えば、電子的に結ばれた参加者のネットワークです。取引の文書化は、一般に、テレックスまたはファクシミリのメッセージをやり取りすることから成ります。この市場では、1日の価格変動についての制限はありませんが、例外的な状況において、一部の銀行が先渡外国為替契約の価格を付けることを拒否し、または当該銀行が購入に応じる用意のある価格と売却に応じる用意のある価格のスプレッドが異常に大きな価格を付けた時期がありました。先渡外国為替契約の取引は、いかなる規制当局によっても規制されておらず、また取引所または清算機関による保証もありません。参照ファンドは、その取引相手方が当該契約に関して履行不能となるか、または履行を拒否するリスクにさらされます。かかる不履行が生じた場合には、潜在的利益は消失し、参照ファンドは、その時点で最新の市場価格で転売または買戻しの約束（もしあれば）を賄うことを余儀なくされることとなります。これらの事態は、参照ファンドに多額の損失をもたらすおそれがあります。

先物

先物市場は、本質的にレバレッジされており、非常に変動しやすいものです。参照ファンドが先物契約および先物契約オプションの取引を行う限りにおいて、かかる取引の収益性は、投資運用会社が先物市場を正確に分析する能力にある程度左右されますが、これは、中でも、変化する需給関係、政府の方針、商業および貿易のプログラム、世界の政治的および経済的な出来事ならびに金利の変動による影響を受けます。

さらに、商品先物およびオプション契約への投資は、レバレッジ（証拠金は通常、契約の額面価格の5%から15%にすぎませんが、エクスポージャーはほぼ無限になり得ます。）および契約の取引相手方に対する信用リスクを含むがこれらに限られない追加のリスクを伴います。最後に、規制機関および先物取引所は、いずれかの者が特定の商品契約において保有または管理することができる最大のネット・ロング・ポジションまたはネット・ショート・ポジションに関して「投機的なポジション制限」と呼ばれる制限を課しており、これは潜在的な利益を制限する可能性があります。

ヘッジ取引

参照ファンドは、一定の状況において市場および通貨へのエクスポージャーをヘッジするよう試みることがありますが、かかるリスクを完全にヘッジすることが常に可能であるとは限りません。さらに、参照ファンドは、リスクを完全にヘッジせずに、市場および通貨の予想される将来の方向性に基づいてポジションを取ることがあります。市場または通貨のヘッジ・プロセスは、正確なヘッジを提供しないことがあり、ヘッジが完全に成功する保証はありません。

流動性リスク

一定の投資ポジションは、流動性が低いことがあり、これは、参照ファンドが不利なポジションを速やかに清算することを妨げ、参照ファンドを多大な損失にさらします。ある取引所が、特定の契約の取引を停止し、特定の契約の即時の清算および決済を命令し、または特定の契約の取引を清算に限定して行うよう命令する可能性もあります。

比較的流動性の低い投資対象は、さまざまな取引所で値付けされる価格でまたは投資運用会社がその価値を反映すると考える価格で取得または処分することが困難であるかまたは不可能であることがあります。したがって、市場の変動に対応する参照ファンドの能力が損なわれ、参照ファンドはその投資

対象の清算時に不利な価格変動に見舞われることがあります。取引の決済は、遅延および管理上の不確実性にさらされることがあります。かかる投資対象の市場価格（もしあれば）は、変動しやすい傾向にあり、容易に確認できないことがあり、参照ファンドは売却を希望するときに投資対象を売却できないかまたは売却の場合においてその公正価値であると認識する価値を実現できないことがあります。参照ファンドの投資対象の流動性が、買戻請求が行われるときに買戻請求に応じるのに常に十分である保証はありません。流動性の欠如は、投資証券の流動性および参照ファンドの投資対象の価値に影響を及ぼすことがあります。

オプション

参照ファンドは、さまざまな商品取引所、証券取引所および店頭市場において、証券、通貨および商品のオプションを売買することがあります。先物およびオプションへの投資は、非常に専門的な活動であり、トータル・リターンを増額させることもありますが、通常よりも大幅に高い投資リスクを伴うこともあります。さらに、かかる取引は、その他の種類の投資商品の売買には関連しない多くのリスクをもたらします。

レポ契約

参照ファンドは、有価証券に関してレポ契約を締結することがあります。レポ契約は、参照ファンドの取引相手方が破産または倒産手続きにおいてかかる債務を回避する可能性がある限りにおいて信用リスクを伴い、これにより参照ファンドを予期せぬ損失にさらします。特定のレポ契約に関して参照ファンドが被る信用リスクの金額は、参照ファンドの取引相手方の債務が十分な担保により保証される範囲にある程度左右されます。

空売り

空売りは、信用取引を伴うため、ロング・ポジションに基づく投資よりも高いリスクを伴う可能性があります。有価証券の空売りは、理論上は制限のない有価証券の市場価格の上昇のリスクを伴い、これにより、ショート・ポジションをカバーできなくなり、理論上は制限のない損失が生じる可能性があります。ショート・ポジションをカバーするために必要な有価証券が購入可能であるという絶対的な保証はありません。

スワップ契約

スワップへの投資は、参照ファンドによる他の当事者との間の各々の持分またはコミットメントの全部または一部の交換を伴います。スワップの使用は、参照ファンドを取引相手方による債務不履行のリスクにさらすことがあります。かかる取引に関して取引相手方による債務不履行があった場合、参照ファンドは、当該取引に関連する契約に基づき契約上の救済手段を有します。参照ファンドは、通貨スワップ、金利スワップ、トータル・リターン・スワップまたはその他のスワップを締結することがあり、これらは、為替先物予約、金利オプションおよびエクイティ商品ならびにこれらの指数などのその他の金融商品の代わりとなる場合があります。かかる金融商品の価値は、通常、ボラティリティの変化、原資産の価格変動および取引相手方リスクに左右されます。

取引費用

参照ファンドの投資手法は、参照ファンドの投資対象の高度な取引および回転を伴うことがあり、これは参照ファンドが負担する多額の取引費用を生じる可能性があります。かかる費用は、参照ファンドのリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

過小評価／過大評価された証券

参照ファンドは、過小評価された証券および過大評価された証券（以下「価値を見誤った証券」といいます。）を特定し、これに投資することを目指すことがあります。価値を見誤った証券への投資機会の特定は、困難な課題であり、かかる機会がうまく識別される保証はありません。過小評価された証券の購入および過大評価された証券の空売りは、平均を上回る資本増価の機会を提供する一方で、これらの投資対象は高度な金融リスクを伴い、多大な損失をもたらす可能性があります。参照ファンドの投資対象から生じるリターンは、引き受けられる事業リスクおよび金融リスクを十分に補償しないことがあります。

利益または損失に対する無保証

投資運用会社の投資システムまたは参照ファンドが何らかのリターンを提供する保証はなく、多大な損失を被らない保証もありません。

オルタナティブ投資

参照ファンドは、伝統的な資産クラスである株式、債券および現金以外の投資（以下、本項目において「**オルタナティブ投資**」といいます。）を行います。オルタナティブ投資は、ミューチュアル・ファンドと同じ規制上の要件または政府による監督には服しません。さらに、一般的に、政府による監督および外国為替の規制が少ないため、オルタナティブ投資は、取引所の不履行リスクにもさらされ、金融上の不正ならびに／または適切なリスクの監視および管理の不足のリスクが高くなる可能性があります。オルタナティブ投資は、レバレッジおよび極めて投機的で高度のリスクを伴うその他の投資慣行を取ることが頻繁にあります。当該慣行は、投資金額全額の損失を含む、パフォーマンスの変動性および投資損失のリスクを増大させる可能性があります。

オルタナティブ投資は、実現および未実現利益の割合に基づく成功報酬を含む多額の手数料を課すことがあり、当該手数料は、当該オルタナティブ投資の取引利益のすべてまたは相当部分を相殺することがあります。

オルタナティブ投資自体は、流動性が極めて低く、評価が非常に困難な金融商品に投資することがあります。これはまた、投資口保有者がその投資対象を買い戻すもしくは譲渡する能力を制限することまたは買戻代金の受領を遅らせることがあります。

投資口クラスは別個の法的主体ではない

参照ファンドは、別個のクラスの投資口を発行する権限を有しています。参照ファンドの定款は、債務を様々なクラスにまたがって帰属させる方法（債務は債務が発生した特定のクラスに帰属します。）を規定しています。ただし、参照ファンドは単一の法的主体であり、いかなるクラスについても責任財産限定の保護はありません。他のクラスの投資口に関して生じた債務を支払うに足りる当該クラスの資産が存在しない場合、参照ファンドの投資主は、当該債務を負担するよう強制されることがあります。

買戻制限

参照ファンドの投資証券は、参照ファンドの定款に定める限定された状況においてのみ買い戻すことができます。参照ファンドはまた、定款に記載されている一定の状況において投資口保有者にその投資証券を買い戻すよう要求することができます。これは、その時期および投資口保有者の個人的状況に応じて、投資口保有者に不利な経済的その他の結果をもたらす可能性があります。買戻しに応じるためには、参照ファンドは投資先資産を清算する必要があります。参照ファンドがこれを行うことができない場合には、買戻代金の支払いが大幅に遅延する可能性があります。参照ファンドの取締役はまた、買戻し、申込みおよび参照ファンドの純資産価額の計算を中止することができ、参照ファンドは、当該停止前に投資口が買い戻された者に対し、停止が終了するまで、買戻代金の支払いを留保する権利を有します。

大量買戻し

参照ファンドの投資者による短期間の大量買戻しにより、投資運用会社は、参照ファンドの証券ポジションを不適切な時期または不利な条件で清算するよう要求される場合があります、これは投資の実態価値に悪影響を及ぼすおそれがあり、その結果、参照ファンドのリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

債務引当金

参照ファンドは、随時、了知の有無を問わない、確定または偶発を問わない、直接的または間接的な債務（税金債務を含みます。）を課されます。参照ファンドは、適用ある会計基準により直接もしくは間接的に当該債務の引当てを要求されることまたは投資運用会社がそのように別途決定することがあります。当該引当ては、参照ファンドの純資産価額を減少させます。

技術への依拠

参照ファンドは、様々なコンピュータおよび電気通信技術に依拠する投資戦略を採用することを予定しています。これらの戦略の実施および運用の成功は、電気通信障害、停電、ソフトウェア関連の「システム・クラッシュ」、火災もしくは水害、またはその他の様々な事象もしくは状況によって、非常に大きく損なわれる可能性があります。当該事由が生じた場合、とりわけ、結果として、投資運用会社が参照ファンドの投資を設定、維持、変更、清算または監視することができず、参照ファンドに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

評価

参照ファンドの取締役は、参照ファンドの純資産価額の計算を参照ファンドの管理事務代行会社に委任しており、管理事務代行会社は、参照ファンドの価格設定ポリシーに従って純資産価額を計算するものとします。参照ファンドは、流動性が低いかまたは活発に取引されておらず、信頼できる価格を得ることが困難な投資対象を大量に保有することがあります。したがって、評価はその後上方修正または下方修正される可能性があります。参照ファンドの資産の評価に関する不確実性は、当該評価に関する判断が誤りであることが判明した場合には、参照ファンドの純資産価額に悪影響を及ぼす可能性があります。

運用歴の欠如、関連ファンドの過去のパフォーマンス

参照ファンドは、投資予定者がその期待パフォーマンスを評価する際の根拠とする運用歴が限られています。参照ファンドまたは投資運用会社が管理するその他の勘定の過去の投資パフォーマンスは、将来の結果を示唆するものと解釈されるべきではありません。さらに、参照ファンドの過去のパフォーマンスは、将来のリターンを保証するものではありません。

投資運用会社への依拠

参照ファンドは、投資運用会社のみ に依拠します。したがって、参照ファンドの成功は、投資運用会社の専門知識および努力に大きく依存することが予想されます。

成功報酬

運用報酬の受領に加えて、投資運用会社は、未実現評価益および実現利益に関して増加する成功報酬を受領することもあります。したがって、成功報酬は、その後実現されない可能性がある未実現利益に対して支払われることがあります。成功報酬は、参照ファンドのパフォーマンスに基づく報酬がない場合よりもリスクが高い投資を参照ファンドについて行う動機を投資運用会社に与えることがあります。

ヘッジ・ファンドの規制リスク

ヘッジ・ファンドを取り巻く規制環境は変化しており、その変化は、投資戦略を追求するために本来であれば参照ファンドが獲得したと考えられるレバレッジを獲得する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、デリバティブおよび関連商品の規制環境および／または課税環境は変化しており、参照ファンドが保有する投資対象の価値に悪影響を及ぼす可能性のある政府または司法上の措置による変更の対象となる可能性があります。参照ファンドに対する将来の規制上または税制上の変更の影響を予測することは不可能です。

MA GCIリミテッド

参照ファンドへの投資は投機的であり、ある程度のリスクが伴います。かかるリスク要因は、参照ファンドへの投資に関連するすべてのリスク要因の要約であり、完全な一覧ではありません。

コミッションおよび費用、運営上の損失

参照ファンドに係る売買委託コミッション、関連取引手数料、運営費用および管理事務費用（これらは多額となる可能性があります。）は、投資運用会社の取引活動が利益を上げたかにかかわらず、参照ファンドの資産から支払われます。これらのコミッション、手数料および費用は、参照ファンドの収益を超え、それによって、参照ファンドの資本から差額を支払う必要が生じ、参照ファンドの投資の価値および潜在的な収益性が低下することになる可能性があります。

為替変動および通貨の交換性

参照ファンドは、異なる通貨で投資証券を発行することがあり、したがって、参照ファンドは、投資対象の表示通貨である外国通貨の価値変動に関連する為替市場リスクにさらされます。一国の通貨の価値変動は、予測不能であり、参照ファンドの収益性に悪影響を及ぼすおそれがあります。

デリバティブ商品

参照ファンドは、様々なデリバティブ商品（先物、オプション、先渡契約、スワップおよびその他のデリバティブを含みます。）を利用することがあります。これらは、変動が激しく、投機的である場合があります。一部のポジションは、市場価値の大幅かつ急激な変動にさらされる可能性があり、参照ファンドが、結果として生じる損益の金額の変動に見舞われることがあります。デリバティブ商品の利用には、以下を含みますがこれらに限られない様々なリスクがあります。（ ）トラッキング・リスク（デリバティブと当該デリバティブが基礎とする原商品の価格関係が予想相関パターンまたは過去の相関パターンに一致せず、参照ファンドに予想せぬ損失をもたらす可能性があります。）、（ ）流動性リスク（デリバティブ市場は流動性が限られることが多く、その結果、参照ファンドが多額の損失を被ることなくポジションを手仕舞うことができなくなる可能性があるためです。）、（ ）レバレッジ・リスク（必要とされる当初証拠金預託額が少額であることにより、デリバティブ商品のポジションを取ることによって高度なレバレッジが可能となるためです。したがって、契約の価格変動が小さい場合であっても、当初証拠金として実際に差し入れられた資金額に比して多大な損益が生じる可能性があり、預託された証拠金を超えるさらなる計り知れない損失がもたらされることがあります。追加証拠金の請求が参照ファンドの利用可能な現金額を超える場合、参照ファンドは、関連する契約を手仕舞わなければならなくなります。）、および（ ）店頭取引リスク（オープン・ポジションを手仕舞う取引所市場が存在しないためです。したがって、既存のポジションを清算すること、ポジションの価値を評価することまたはリスクに対するエクスポージャーを評価することが不可能となることがあります。また、規制市場の参加者に付与される保護の多くは、店頭商品の取引に関連しては利用することができない場合があります。）。

投資機会にとって困難な市場

魅力的な投資を特定し、実行し、かつ、現金化する活動には、高い不確実性が伴います。投資運用会社が参照ファンドの投資目的を達成する投資対象を見つけ出し、購入することができる、または投資運用会社が参照ファンドの投資戦略に合致する態様で参照ファンドの資産をすべて投資することができるという保証はありません。

ヘッジ

参照ファンドは、一定の状況において市場および通貨へのエクスポージャーをヘッジするよう試みる場合がありますが、かかるリスクを完全にヘッジすることが常に可能であるとは限りません。さらに、参照ファンドは、リスクを完全にヘッジせずに、市場および通貨の予想される将来の方向性に基づいてポジションを取ることがあります。市場または通貨のヘッジ・プロセスは、正確なヘッジを提供しないことがあり、ヘッジが完全に成功する保証はありません。

流動性リスク

参照ファンドの資産が投資される有価証券は、取引が定期的に行われている証券取引所または証券市場に上場されていないことがあります。かかる有価証券すべてについてマーケット・メイクおよび価格付けを行うためのマーケット・メイクの取決めが整備されるという保証はありません。活発な流通市場がない場合、投資対象をその満期日まで保有することが必要となる可能性があります。流通市場が発展した場合であっても、かかる有価証券が取引される価格は、実勢金利を含む多くの要因により当初申込価格を上回ることもあれば下回ることもあります。さらに、かかる有価証券の価格の呼値スプレッドは広くなる可能性があるため、多額の取引費用が生じる場合があります。参照ファンドは、かかる投資対象を売却した際に損失を被る可能性があります。また、参照ファンドの投資口の譲渡および買戻しには制限があり、参照ファンドの取締役の同意を得ずにかかる投資口の移転または譲渡を行うことはできません。したがって、参照ファンドへの投資は、流動性を欠き、高度なリスクを伴う可能性があります。

市場リスク

参照ファンドの投資プログラムの大部分の収益性は、有価証券およびその他の投資対象の将来の価格変動の方向を正確に判断することに大きく依存しています。投資運用会社がこれらの価格変動を正確に予測することができるという保証はありません。投資運用会社はロング・ポジションおよびショート・ポジションまたはその他の方法を利用することにより市場リスクを軽減するよう試みることがありますが、常にある程度の市場リスク、時には重大な市場リスクが存在します。さらに、参照ファンドは、投資運用会社が投資する金融商品の市場の流動性が低下することにより悪影響を受ける可能性があり、投資運用会社のポジション調整能力が損なわれる場合があります。

投資の集中

参照ファンドは、その投資を分散させる要件の対象とならず、その時々において、保有する投資対象が比較的少数となることがあります。参照ファンドは、ある投資対象の大きなポジションを保有していた場合であって、当該ポジションの価値が下落するか、または当該ポジションがその他悪影響を受けた場合（発行体の債務不履行による場合を含みます。）には、多額の損失を被るおそれがあります。

レバレッジ

参照ファンドは、投資を行い、市場に対するエクスポージャーおよび／もしくは信用リスクをヘッジし、ならびに／または、投資目的および投資アプローチを実施する目的のためにレバレッジを用いることがあります。参照ファンドは、オプション、空売り、スワップ、先渡しおよびその他のデリバティブ商品を用いて参照ファンドの投資リターンにレバレッジをかけることがあります。また、参照ファンドが行う投資には、多額のレバレッジが含まれる場合もあります。投資運用会社は、参照ファンドのポートフォリオ全体に関して適用されるレバレッジを算出する際、かかる投資に内在するレバレッジを考慮します。レバレッジの利用は、参照ファンドの投資リスクを著しく増大させる可能性があります。レバレッジは、大きな利回りおよびトータル・リターンの機会を生みますが、同時に、資本リスクおよび利息費用に対する参照ファンドのエクスポージャーを増大させます。不安定な信用環境では、参照ファンドは、レバレッジを得ることが困難となるか、または不可能となることがあります。かかる場合、参照ファンドは、その戦略を実施することが困難となるおそれがあります。また、不安定な信用環境では、貸し手が、直前の通知により、得られたレバレッジを解消する（または担保要件を変更する）可能性がより高まる場合があり、参照ファンドは、ポジションを、即座に、かつ、投資運用会社が当該ポジションの公正価値とみなすものを下回る価格で、手仕舞わざるを得ないことになるおそれがあります。

サービス提供会社

参照ファンドには従業員がいないため、参照ファンドは、その業務執行機能については第三者サービス提供会社の遂行能力に依存しています。投資運用会社、参照ファンドの管理事務代行会社およびこれらの各受任者（もしあれば）は、参照ファンドの運用に不可欠なサービスを遂行します。サービス提供会社がその任命条件に従って、または相当の注意を払い、かつ、相当の技能を発揮することなく、義務を遂行しなかった場合には、投資運用会社、参照ファンドの管理事務代行会社およびこれらの各受任者（もしあれば）の業務に重大な悪影響が及ぶおそれがあります。投資運用会社、参照ファンドの管理事務代行会社およびこれらの各受任者（もしあれば）と第三者サービス提供会社の関係が終了した場合であって、当該サービス提供会社の後任者の任命に遅延が生じた場合には、参照ファンドのパフォーマンスに重大な悪影響が及ぶ可能性があります。

また、参照ファンドは、ポートフォリオまたは金融商品で想定されるリスクを評価するために第三者が提供したモデルに依拠することもあります（リスク・モデリング会社を含みます。）。かかるモデルにより予測される影響は、ある予想外の状況または新たな状況では不正確または不適切であることが判明することがあり、投資運用会社が依拠した場合には、参照ファンドに多額の損失がもたらされる可能性があります。

関連する投資口保有者と関連するサービス提供会社の間に直接的な契約関係がない限り、投資口保有者は、一般に、サービス提供会社に対して直接の権利を有さず、投資口保有者がサービス提供会社に対

して請求を提起することができる状況は、非常に限られています。その代わり、サービス提供会社が参照ファンドに対して不法行為を行ったと主張される訴訟の適格な原告は、一次的には参照ファンドとなります。

利益または損失に対する無保証

投資運用会社の投資システムまたは参照ファンドが何らかのリターンを提供する保証はなく、多大な損失を被らない保証もありません。

オルタナティブ投資

参照ファンドは、伝統的な資産クラスである株式、債券および現金以外の投資（以下、本項目において「**オルタナティブ投資**」といいます。）を行います。オルタナティブ投資は、ミューチュアル・ファンドと同じ規制上の要件または政府による監督には服しません。さらに、一般的に、政府による監督および外国為替の規制が少ないため、オルタナティブ投資は、取引所の不履行リスクにもさらされ、金融上の不正ならびに／または適切なリスクの監視および管理の不足のリスクが高くなる可能性があります。オルタナティブ投資は、レバレッジおよび極めて投機的で高度のリスクを伴うその他の投資慣行を取ることが頻繁にあります。当該慣行は、投資金額全額の損失を含む、パフォーマンスの変動性および投資損失のリスクを増大させる可能性があります。

オルタナティブ投資は、実現および未実現利益の割合に基づく成功報酬を含む多額の手数料を課すことがあり、当該手数料は、当該オルタナティブ投資の取引利益のすべてまたは相当部分を相殺することがあります。

オルタナティブ投資自体は、流動性が極めて低く、評価が非常に困難な金融商品に投資することがあります。これはまた、投資口保有者がその投資対象を買い戻すもしくは譲渡する能力を制限することまたは買戻代金の受領を遅らせることがあります。

ユーロ圏に関するリスク

ユーロ圏に関する不確定要素（ソブリン・デフォルトの可能性、一または複数の国が欧州連合またはユーロ圏を離脱する可能性ならびに影響を受ける国および通貨としてのユーロを支援するための様々な提案（未だ検討中であり、重要な点においては不透明です。））を含みます。）が参照ファンドの投資を行う能力に重大な悪影響を及ぼすおそれがある一方で、これらの課題を抑制し、または防止するために導入される緊縮政策およびその他の施策自体が経済の縮小ならびに結果として生じる参照ファンドおよびその投資対象への悪影響につながる可能性があります。

投資口クラスは別個の法的主体ではない

参照ファンドは、別個のクラスの投資口を発行する権限を有しています。参照ファンドの定款は、債務を様々なクラスにまたがって帰属させる方法（債務は債務が発生した特定のクラスに帰属します。）を規定しています。ただし、参照ファンドは単一の法的主体であり、いかなるクラスについても責任財産限定の保護はありません。他のクラスの投資口に関して生じた債務を支払うに足りる当該クラスの資産が存在しない場合、参照ファンドの投資主は、当該債務を負担するよう強制されることがあります。

買戻制限

参照ファンドの投資証券は、参照ファンドの定款に定める限定された状況においてのみ買い戻すことができます。参照ファンドはまた、定款に記載されている一定の状況において投資口保有者にその投資証券を買い戻すよう要求することができます。これは、その時期および投資口保有者の個人的状況に応じて、投資口保有者に不利な経済的その他の結果をもたらす可能性があります。買戻しに応じるためには、参照ファンドは投資先資産を清算する必要があります。参照ファンドがこれを行うことができない場合には、買戻代金の支払いが大幅に遅延する可能性があります。参照ファンドの取締役はまた、買戻し、申込みおよび参照ファンドの純資産価額の計算を中止することができ、参照ファンドは、当該停止前に投資口が買い戻された者に対し、停止が終了するまで、買戻代金の支払いを留保する権利を有します。

大量買戻し

参照ファンドの投資者による短期間の大量買戻しにより、投資運用会社は、参照ファンドの証券ポジションを不適切な時期または不利な条件で清算するよう要求される場合があり、これは投資の実態価値に悪影響を及ぼすおそれがあり、その結果、参照ファンドのリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

債務引当金

参照ファンドは、随時、了知の有無を問わない、確定または偶発を問わない、直接的または間接的な債務（税金債務を含みます。）を課されます。参照ファンドは、適用ある会計基準により直接もしくは間接的に当該債務の引当てを要求されることまたは投資運用会社がそのように別途決定することがあります。当該引当ては、参照ファンドの純資産価額を減少させます。

技術への依拠

参照ファンドは、様々なコンピュータおよび電気通信技術に依拠する投資戦略を採用することを予定しています。これらの戦略の実施および運用の成功は、電気通信障害、停電、ソフトウェア関連の「システム・クラッシュ」、火災もしくは水害、またはその他の様々な事象もしくは状況によって、非常に大きく損なわれる可能性があります。当該事由が生じた場合、とりわけ、結果として、投資運用会社が参照ファンドの投資を設定、維持、変更、清算または監視することができず、参照ファンドに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

評価

参照ファンドの取締役は、参照ファンドの純資産価額の計算を参照ファンドの管理事務代行会社に委任しており、管理事務代行会社は、参照ファンドの価格設定ポリシーに従って純資産価額を計算するものとします。参照ファンドは、流動性が低いまたは活発に取引されておらず、信頼できる価格を得ることが困難な投資対象を大量に保有することがあります。したがって、評価はその後上方修正または下方修正される可能性があります。参照ファンドの資産の評価に関する不確実性は、当該評価に関する判断が誤りであることが判明した場合には、参照ファンドの純資産価額に悪影響を及ぼす可能性があります。

運用歴の欠如、関連ファンドの過去のパフォーマンス

参照ファンドは、投資予定者がその期待パフォーマンスを評価する際の根拠とする運用歴が限られています。参照ファンドまたは投資運用会社が管理するその他の勘定の過去の投資パフォーマンスは、将来の結果を示唆するものと解釈されるべきではありません。さらに、参照ファンドの過去のパフォーマンスは、将来のリターンを保証するものではありません。

投資運用会社への依拠

参照ファンドは、投資運用会社のみに依拠します。したがって、参照ファンドの成功は、投資運用会社の専門知識および努力に大きく依存することが予想されます。

成功報酬

運用報酬の受領に加えて、投資運用会社は、未実現評価益および実現利益に関して増加する成功報酬を受領することもあります。したがって、成功報酬は、その後実現されない可能性がある未実現利益に対して支払われることがあります。成功報酬は、参照ファンドのパフォーマンスに基づく報酬がない場合よりもリスクが高い投資を参照ファンドについて行う動機を投資運用会社に与えることがあります。

ヘッジ・ファンドの規制リスク

ヘッジ・ファンドを取り巻く規制環境は変化しており、その変化は、投資戦略を追求するために本来であれば参照ファンドが獲得したと考えられるレバレッジを獲得する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、デリバティブおよび関連商品の規制環境および／または課税環境は変化しており、参照ファンドが保有する投資対象の価値に悪影響を及ぼす可能性のある政府または司法上の措置による変更の対象となる可能性があります。参照ファンドに対する将来の規制上または税制上の変更の影響を予測することは不可能です。

MA Niederhoffer Smart Alphaリミテッド

参照ファンドへの投資は投機的であり、ある程度リスクが伴います。かかるリスク要因は、参照ファンドへの投資に関連するすべてのリスク要因の要約であり、完全な一覧ではありません。

テクニカル分析に基づく決定

投資運用会社は、主として、過去の市場パフォーマンスに関するテクニカル要因の数学的分析を利用した取引戦略を用います。テクニカル取引戦略により生成された買いシグナルおよび売りシグナルは、実際の日中、日次、週次および月次の価格変動、取引高および取組高の変動ならびにその他市場データおよび市場指標の考察に基づいています。この種のパフォーマンス分析に基づく取引戦略の収益性は、将来の価格変動と過去の価格および指標の価値の関係ならびに当該戦略が将来の市況に適合することができるかどうかによって決定されます。投資運用会社は、考えられる多くの将来のシナリオの下で成功する戦略を策定しようと試みます。ただし、投資運用会社の戦略が、効果的なものとなる、または将来の市況に当てはまるという保証はありません。特定の戦略を用いる他のトレーダーの数の増減または政府による市場統制の強化もしくは市場参加の拡大等、様々な種類の市場の動きの頻度を増減させる要因が投資運用会社の戦略の将来のパフォーマンスに影響を及ぼす可能性があります。

ボラティリティ

参照ファンドによる運用の結果は、参照ファンドの取引活動の性質により期間毎に変動する可能性があります。ある期間の結果が必ずしも将来の期間の結果を示唆するものとなるわけではありません。市場の変動性の程度が参照ファンドの予想から乖離した場合には、多額の損失が生じることがあります。市場期間が流動性の不足または変動性の平坦化により特徴付けられる場合には、投資運用会社の取引に成功する能力が損なわれるか、または損失が生じるおそれがあります。

投資は投機的である

参照ファンドが取引しようとする確定利付商品、通貨、先物契約、先渡契約、オプション契約およびその他の様々な投資対象の取引には、重大なリスクが伴います。価格は、変動が激しく、いくつかある要因の中で特に、需給関係の変化、政府の貿易、財政および金融政策、経済、政治および自然に関する出来事（テロ攻撃の発生、戦争もしくはその他の敵対行為の開始、継続もしくは拡大、世界的伝染病または自然災害を含みます。）、気候条件および気象条件（ハリケーン等）、国際収支および貿易収支の変化、米国内外のインフレ率、米国内外の金利、国際貿易制限、市場に対する心理的感覚、通貨切下げおよび通貨切上げ、ならびに市場の内在的な変動性による影響を受けます。

レバレッジ

投資運用会社は、参照ファンドの資産を投資するにあたりレバレッジを利用します。予想される投資運用会社による短期証拠金借入れの利用は、参照ファンドに一定の追加のリスクをもたらす可能性があります。借入資金で購入された投資増加分のリターンが当該資金の借入費用を超えた場合には資金の借入れによりリターンが増大しますが、当該投資増加分で得られたリターンが当該借入れの費用を下回る場合にはレバレッジの利用によりリターンが減少します。いずれかの時点で未払いとなることのある借入額が参照ファンドの資本との関連で多額となる場合があります。

OTC取引における規制の欠如

参照ファンドは、店頭（OTC）取引を行うことがあります。概して、OTC市場における取引に対する政府の規制および監督は、組織化された取引所で行われる取引におけるものほど厳格ではありません。また、一部の組織化された取引所で参加者に付与される保護（1日の価格変動制限および取引所の清算機関の履行保証等）の多くは、一定のOTC取引に関連しては利用することができません。したがって、参照ファンドは、投資運用会社がその取引を規制取引所に限定した場合よりも大きな債務不履行による損失のリスクにさらされます。参照ファンドは、取引相手方が当該取引相手方との間で行われた取引に基づく当該取引相手方の義務を履行しないリスクおよび参照ファンドが損失を被るリスクにさらされます。

キャッシュ・フロー

先物契約の損益は、証拠金要件を決定する目的のために毎日値洗いされます。オプションのポジションは値洗いされませんが、オプションのショート・ポジションは、市場が当該ポジションに不利に動いた場合には追加の証拠金を必要とします。証拠金の取扱いに関する先物とオプションのこれらの違いにより、短期のキャッシュ・フロー需要から両サイドのポジションを満期前に終了しなければならない時期が生じる可能性があります。スプレッドまたはストラドルの関係に不利な変動があるときにこれが生じた場合、多額の損失が生じるおそれがあります。

流動性

参照ファンドが実行する取引の取引相手方は、随時、参照ファンドの一定の投資対象のマーケット・メイクまたは値付けを停止することがあります。かかる場合、参照ファンドは、望ましい取引を行うことができないか、またはオープン・ポジションに関して相殺取引を行うことができない可能性があり、参照ファンドのパフォーマンスに悪影響が及ぶ可能性があります。同様に、市況または1日の価格変動制限（一部の取引所が認めている、トレーディング日における先物契約またはオプション契約の価格の許容変動幅）の作用により、参照ファンドが取引所において望ましい価格で買注文もしくは売注文を執行し、またはオープン・ポジションを清算することが常に可能であるとは限りません。取引所での取引が停止されるか、または制限された場合には、参照ファンドは、投資運用会社が望ましいと考える条件で取引を執行し、またはポジションを手仕舞うことができない可能性があります。

市場リスク

参照ファンドの投資対象は、通常の市場変動および有価証券、先物またはその他の投資対象への投資に内在するリスクにさらされ、値上がりが生じるという保証はありません。リスクを最小限に抑えるために分散された投資ポートフォリオを維持することが投資運用会社の方針となりますが、投資口の価格は、上昇する可能性もあれば下落する可能性もあり、投資者は、初期投資額を回収することができないことがあります。

政府介入、市場混乱

この10年間、世界の金融市場は、広範なファンダメンタルズの落込みに直面してきており、かかる落込みは、政府および規制機関による広範囲にわたる前例のない介入をもたらしました。かかる介入は、一部の場合には「緊急」時に実施されており、市場参加者の特定の戦略を実施し続ける能力または未決済のポジションに係るリスクを管理する能力を突如としてかつ大幅に低減するものでした。また、世界中の規制機関が様々な法域において規制改革の実施を開始していますが、かかる取組みは完全には連携されておらず、一貫性を欠いた規制、混乱および不確実性がある程度生じていますが、これらは市場の効率的な機能発揮を阻害するものとなっており、これまで成功した投資戦略に悪影響を及ぼす可能性があります。

取引戦略

投資運用会社の参照ファンドに関する取引戦略の成否は、市場データを正確に解釈する投資運用会社の能力および市場動向を予測する投資運用会社の能力に依存しています。また、取引の適時の執行をより困難にする要因（特定の市場における流動性の大幅な低下等）によっても収益性が損なわれることになります。投資運用会社は随時その戦略を修正し、変更することがあるため、投資運用会社が将来用いる取引戦略は現在用いられているものとは異なる可能性があります。投資運用会社が用いている、または用いる取引戦略がすべてまたはいずれかの市況下で成功する保証はありません。

先物オプション

先物オプションは、特定の価格で購入された、予め設定された価格で特定の期間中に先物契約または通貨を購入または売却する権利です。オプション取引の成功には、おそらく、先物取引または先渡取引の成功に必要なとされる技能と同様の技能の多くが必要とされますが、伴うリスクは多少異なることがあります。オプションの買い手は、オプションの購入価格の全損のリスクにさらされています。オプションの売り手は、オプションに関して受領するプレミアムとオプションの原先物契約の価格の差額から生

じる損失リスクにさらされており、売り手は、オプションが行使された場合には原先物契約を購入するか、または引き渡さなければなりません。

スポット契約取引および先渡契約取引

スポット契約および先渡契約は、取引所では取引されず、スポット契約および先渡契約のディーラーを通じて直接的に締結されます。スポット契約および先渡契約の1日の価格変動に制限はなく、ディーラーは、かかる契約についてマーケット・メイクを継続して行う義務を負いません。取引されているスポット契約および先渡契約への投資は、流動性の問題に見舞われることがあります。

証券先物契約

投資運用会社は、新たに開発された先物契約（単一株式の先物契約およびその他の証券先物商品を含みますが、これらに限られません。）の取引を行うことがあります。この契約は新しいものとなるため、この契約に投資運用会社の取引戦略が当てはまらないか、またはこの契約には投資運用会社の取引戦略が望ましくない場合があります。さらに、新たな契約の市場は、これまで、契約の取引が開始してからある期間にわたって流動性が不足し、変動性が高くなったことがあります。

ポジション制限

ほとんどの米国の取引所は、「1日の価格変動制限」または「1日の値幅制限」と称する規制によりほとんどの先物契約の1日の価格変動を制限しています。1トレーディング日において、値幅制限を超える価格で取引を執行することはできません。ある先物契約の価格が限度額まで上昇するか、または下落すると、トレーダーが自発的に限度額または限度額内で取引を実行しない限り（原市場価格が限度額を超えて変動した場合、その可能性は低くなります。）、当該先物契約のポジションを取り、または清算することはできません。先物価格は、時に、数日間連続して1日の値幅制限を超え、ほとんどまたは全く取引が行われなかったことがあります。また、先物価格が1日の値幅制限を超えなかった場合であっても、投資運用会社は、投資運用会社が取引を行うことを希望する契約の取引がほとんど行われないうときには取引を有利な価格で執行することができない可能性があります。

オプション取引のリスク

投資運用会社は、投資対象のコール・オプションおよびプット・オプションの売買を行うことがあります。コール・オプションおよびプット・オプションの売買には、リスクが伴います。

決済リスク

異なる国の市場には、売買または取引についての異なる清算および決済の手続きがあり、一部の市場では、決済が取引量に追いつくことができず、それによって、当該取引を行うことが困難となったことがあります。決済の遅延は、一時的に、参照ファンドの資産が投資されず、かつ、当該資産についてリターンを得られない時期をもたらすおそれがあります。決済の問題により参照ファンドが意図した売買または取引を行うことができない場合には、参照ファンドが魅力的な投資機会を逃すことになるおそれがあります。決済の問題により投資対象を処分することができない場合には、参照ファンドに損失が生じるか、または参照ファンドが問われる可能性のある責任が生じることになるおそれがあります。

取引は異なる勘定のために異なる価格で執行されることがある

投資運用会社が利用する取引モデルは、かかるモデルの取引のエントリー・ポイントまたはエグジット・ポイントに一致する特定の金融商品の価格を特定するものです。エントリー・ポイントまたはエグジット・ポイントに達すると、投資運用会社は、可能な限り最良の価格ですべての適切な勘定のために取引を執行しようと試みます。取引は、異なる勘定のために異なる時期に執行されることがあります。参照ファンドがかかるモデルにより特定された価格または他の勘定と同一の価格で取引を得るという保証はありません。

為替レート・リスク

参照ファンドによる投資の多くは、米ドル建てとなります。ただし、参照ファンドは、米ドル以外の通貨建ての投資を行うことがあります。したがって、当該投資の価値は、米ドルと当該投資が行われる

通貨の為替レートの変動により下落する場合があります。参照ファンドにとっての外国為替変動により投資の価値が下落するリスクは、ヘッジされません。

システムの不具合により取引または報告を行うことができなくなる可能性

投資運用会社の戦略は、その社内コンピュータ・システムが正常に機能することによりかなりの程度依存しています。したがって、システムの不具合（当該システムが依存している第三者の懈怠によるか、または投資運用会社のハードウェアもしくはソフトウェアの不具合によるかを問いません。）により、当該不具合が是正されるまで、取引が中断されるか、または取引が不可能となるおそれがあります。当該不具合およびその結果として（短期間でも）取引ができなくなることにより、参照ファンドは、一定の市況において、取引による多額の損失を被ることになるか、または収益性の高い取引の機会を逃すことになるおそれがあります。

第三者ベンダーから適時かつ正確な市場データを受領することができないことにより取引が中断されるか、または取引を行うことができなくなる可能性

投資運用会社の戦略は、第三者ベンダーから適時かつ正確な市場データを受領することによりかなりの程度依存しています。したがって、当該データを適時に受領することができない場合または不正確なデータを受領した場合（当該第三者ベンダーの作為もしくは不作為またはその他によるかを問いません。）には、当該受領不能または不正確さが是正されるまで、取引が中断されて参照ファンドに損失がもたらされることになるか、または取引が不可能となるおそれがあります。当該受領不能または不正確さにより、参照ファンドは、一定の市況において、取引による多額の損失を被ることになるか、その他の場合には行わなかったであろう態様で取引を実行することになるか、または収益性の高い取引の機会を逃すことになるおそれがあります。

機関リスク

証券会社および銀行等の機関が参照ファンドの資産を保管します。かかる企業は、参照ファンドの運用能力または資本基盤を損なう財務上の困難またはその他の困難に直面する可能性があります。

取引相手方および保管のリスク

参照ファンドがスワップ、「合成」商品、デリバティブ商品、レポ契約、特定の種類のオプションもしくはその他のカスタマイズされた金融商品および店頭取引または一定の状況において米国以外の国の有価証券に投資する限りにおいて、参照ファンドは、契約の他方当事者による不履行のリスクを負います。このリスクには、参照ファンドが多額の損失を被るおそれがある取引相手方の信用リスク、決済不履行リスクおよび一般に取引に関して取引相手方が履行不能となるリスク（支払不能によるか、破産によるか、またはその他の理由によるかを問いません。）が含まれることがあります。

また、特に米国以外の国への投資に関する参照ファンドの取引の決済を行う保管者またはブローカーとの取引にはリスクが伴います。保管者またはブローカーに預託される有価証券およびその他の資産はすべて参照ファンドの資産であるものとして明確に識別される見込みであり、したがって、参照ファンドがかかる当事者に関する信用リスクにさらされることはないはずですが、ただし、この分離を実現することが常に可能であるとは限らず、かかる当事者が支払不能に陥った場合に参照ファンドのその資産に対する権利の行使に関連して実務上または時期の問題が生じることがあります。

金融市場の規制強化

将来のいずれかの時点で、金融市場に対する重要な追加の規制が設けられる可能性があります。どのような（もしあれば）規制の変更が実際に加えられるかを予測することは不可能ですが、かかる規制により、参照ファンドによるかかる市場へのアクセスが著しく制限されるおそれがあります。また、かかる規制により、市場の流動性が損なわれる可能性もあります。

利益または損失に対する無保証

投資運用会社の投資システムまたは参照ファンドが何らかのリターンを提供する保証はなく、多大な損失を被らない保証もありません。

オルタナティブ投資

参照ファンドは、伝統的な資産クラスである株式、債券および現金以外の投資（以下、本項目において「**オルタナティブ投資**」といいます。）を行います。オルタナティブ投資は、ミューチュアル・ファ

ンドと同じ規制上の要件または政府による監督には服しません。さらに、一般的に、政府による監督および外国為替の規制が少ないため、オルタナティブ投資は、取引所の不履行リスクにもさらされ、金融上の不正ならびに／または適切なリスクの監視および管理の不足のリスクが高くなる可能性があります。オルタナティブ投資は、レバレッジおよび極めて投機的で高度のリスクを伴うその他の投資慣行を取ることが頻繁にあります。当該慣行は、投資金額全額の損失を含む、パフォーマンスの変動性および投資損失のリスクを増大させる可能性があります。

オルタナティブ投資は、実現および未実現利益の割合に基づく成功報酬を含む多額の手数料を課すことがあり、当該手数料は、当該オルタナティブ投資の取引利益のすべてまたは相当部分を相殺することがあります。

オルタナティブ投資自体は、流動性が極めて低く、評価が非常に困難な金融商品に投資することがあります。これはまた、投資口保有者がその投資対象を買い戻すもしくは譲渡する能力を制限することまたは買戻代金の受領を遅らせることがあります。

ユーロ圏に関するリスク

ユーロ圏に関する不確定要素（ソブリン・デフォルトの可能性、一または複数の国が欧州連合またはユーロ圏を離脱する可能性ならびに影響を受ける国および通貨としてのユーロを支援するための様々な提案（未だ検討中であり、重要な点においては不透明です。）を含みます。）が参照ファンドの投資を行う能力に重大な悪影響を及ぼすおそれがある一方で、これらの課題を抑制し、または防止するために導入される緊縮政策およびその他の施策自体が経済の縮小ならびに結果として生じる参照ファンドおよびその投資対象への悪影響につながる可能性があります。

投資口クラスは別個の法的主体ではない

参照ファンドは、別個のクラスの投資口を発行する権限を有しています。参照ファンドの定款は、債務を様々なクラスにまたがって帰属させる方法（債務は債務が発生した特定のクラスに帰属します。）を規定しています。ただし、参照ファンドは単一の法的主体であり、いかなるクラスについても責任財産限定の保護はありません。他のクラスの投資口に関して生じた債務を支払うに足りる当該クラスの資産が存在しない場合、参照ファンドの投資主は、当該債務を負担するよう強制されることがあります。

買戻制限

参照ファンドの投資証券は、参照ファンドの定款に定める限定された状況においてのみ買い戻すことができます。参照ファンドはまた、定款に記載されている一定の状況において投資口保有者にその投資証券を買い戻すよう要求することができます。これは、その時期および投資口保有者の個人的状況に応じて、投資口保有者に不利な経済的その他の結果をもたらす可能性があります。買戻しに応じるためには、参照ファンドは投資先資産を清算する必要があります。参照ファンドがこれを行うことができない場合には、買戻代金の支払いが大幅に遅延する可能性があります。参照ファンドの取締役はまた、買戻し、申込みおよび参照ファンドの純資産価額の計算を中止することができ、参照ファンドは、当該停止前に投資口が買い戻された者に対し、停止が終了するまで、買戻代金の支払いを留保する権利を有します。

大量買戻し

参照ファンドの投資者による短期間の大量買戻しにより、投資運用会社は、参照ファンドの証券ポジションを不適切な時期または不利な条件で清算するよう要求される場合があり、これは投資の実態価値に悪影響を及ぼすおそれがあり、その結果、参照ファンドのリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

債務引当金

参照ファンドは、随時、了知の有無を問わない、確定または偶発を問わない、直接的または間接的な債務（税金債務を含みます。）を課されます。参照ファンドは、適用ある会計基準により直接もしくは間接的に当該債務の引当てを要求されることまたは投資運用会社がそのように別途決定することがあります。当該引当ては、参照ファンドの純資産価額を減少させます。

技術への依拠

参照ファンドは、様々なコンピュータおよび電気通信技術に依拠する投資戦略を採用することを予定しています。これらの戦略の実施および運用の成功は、電気通信障害、停電、ソフトウェア関連の「システム・クラッシュ」、火災もしくは水害、またはその他の様々な事象もしくは状況によって、非常に大きく損なわれる可能性があります。当該事由が生じた場合、とりわけ、結果として、投資運用会社が参照ファンドの投資を設定、維持、変更、清算または監視することができず、参照ファンドに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

評価

参照ファンドの取締役は、参照ファンドの純資産価額の計算を参照ファンドの管理事務代行会社に委任しており、管理事務代行会社は、参照ファンドの価格設定ポリシーに従って純資産価額を計算するものとします。参照ファンドは、流動性が低いかまたは活発に取引されておらず、信頼できる価格を得ることが困難な投資対象を大量に保有することがあります。したがって、評価はその後上方修正または下方修正される可能性があります。参照ファンドの資産の評価に関する不確実性は、当該評価に関する判断が誤りであることが判明した場合には、参照ファンドの純資産価額に悪影響を及ぼす可能性があります。

運用歴の欠如、関連ファンドの過去のパフォーマンス

参照ファンドは、投資予定者がその期待パフォーマンスを評価する際の根拠とする運用歴が限られています。参照ファンドまたは投資運用会社が管理するその他の勘定の過去の投資パフォーマンスは、将来の結果を示唆するものと解釈されるべきではありません。さらに、参照ファンドの過去のパフォーマンスは、将来のリターンを保証するものではありません。

投資運用会社への依拠

参照ファンドは、投資運用会社のみ に依拠します。したがって、参照ファンドの成功は、投資運用会社の専門知識および努力に大きく依存することが予想されます。

成功報酬

運用報酬の受領に加えて、投資運用会社は、未実現評価益および実現利益に関して増加する成功報酬を受領することもあります。したがって、成功報酬は、その後実現されない可能性がある未実現利益に対して支払われることがあります。成功報酬は、参照ファンドのパフォーマンスに基づく報酬がない場合よりもリスクが高い投資を参照ファンドについて行う動機を投資運用会社に与えることがあります。

ヘッジ・ファンドの規制リスク

ヘッジ・ファンドを取り巻く規制環境は変化しており、その変化は、投資戦略を追求するために本来であれば参照ファンドが獲得したと考えられるレバレッジを獲得する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、デリバティブおよび関連商品の規制環境および/または課税環境は変化しており、参照ファンドが保有する投資対象の価値に悪影響を及ぼす可能性のある政府または司法上の措置による変更の対象となる可能性があります。参照ファンドに対する将来の規制上または税制上の変更の影響を予測することは不可能です。

一般リスク

カウンターパーティー・リスク

ファンドは、契約の条件に関する紛争（善意であるかを問いません。）を理由としてまたは信用もしくは流動性の問題からカウンターパーティー（スワップ・カウンターパーティーを含みますが、これらに限られません。）が取引の条件に従って取引を決済しないことの影響を受けることがあり、これにより、ファンドが損失を被ることになります。当該「カウンターパーティー・リスク」は、決済を妨げる事象が生じた場合、または取引が単一もしくは少数グループのカウンターパーティーとの間で行われた場合に、満期がより長い契約について増大します。受託会社または管理会社のいずれも、取引を特定のカウンターパーティーに限ることまたは取引の一部もしくは全部を単一のカウンターパーティーに集中

させることを禁止されてはいません。さらに、管理会社は、カウンターパーティーの信用力を評価する内部信用評価機能を有していません。受託会社および／または管理会社が一または複数のカウンターパーティーと取引を行う能力ならびに当該カウンターパーティーの財政的能力について有意義および独立した評価の欠落は、ファンドが損失を被る可能性を増大させます。

ファンドは、非上場デリバティブに関して取引を行うカウンターパーティーの信用リスクの影響を受けることがあり、これは、取引所決済機関の履行保証など組織化された取引所における当該商品の取引参加者に適用されるのと同様の保護がそれらの非上場デリバティブの取引では与えられないことによります。非上場デリバティブ取引のカウンターパーティーは、公認取引所ではなく、取引に関与する特定の会社または業者であるため、カウンターパーティーの支払不能、非流動性、破産または債務不履行およびカウンターパーティーとの契約の条件に関する紛争がファンドに多額の損失をもたらす可能性があります。受託会社および／または管理会社は、ファンドに関して、特定のデリバティブ取引に関連する契約に基づき、債務不履行に関して契約上の救済を得られることがあります。しかしながら、利用できる担保または他の資産が十分でない限りにおいて、当該救済は不十分である可能性があります。近年、大手の金融市場参加者数社（店頭取引および業者間取引のカウンターパーティーを含みます。）が履行期の到来時に同社の契約上の義務を履行することを怠り、または不履行となりかねない状況に陥り、このことにより、金融市場で観察される不確実性が高まり、前例のない政府介入、信用収縮および流動性縮小、取引および資金調達決めの早期終了ならびに支払いおよび引渡しの停止および不履行に至りました。当該混乱によって、支払能力のあるプライム・ブローカーおよび貸付人までが、新規投資への資金提供に消極的になり、もしくは以前よりも積極的に行わなくなり、または当時主流であった条件よりも著しく不利な条件でしか、資金提供を行わなくなりました。カウンターパーティーが不履行に陥らないという保証はなく、その結果、ファンドが取引による損失を被らないという保証もありません。そのため、ファンドは、管理会社がファンドの取引を規制された取引所に限定した場合よりも不履行によるより大きな損失リスクにさらされます。

デリバティブの利用

管理会社は、投資目的のためにデリバティブを利用することにより、ファンドのため、様々なポートフォリオ戦略に従事することがあります。管理会社は、その裁量により、ファンドの投資戦略の適用において、オプションを含む（ただし、これらに限られません。）広範なデリバティブ商品の適切なポジションをとることがあります。

デリバティブは、原資産となる一または複数の有価証券、金融ベンチマーク、通貨または指数とその価値が連動する商品および契約を含みます。デリバティブにより、投資者は、原資産に対する投資に係るわずかな費用で、特定の有価証券、金融ベンチマーク、通貨または指数の値動きをヘッジし、またはこれらに投機することができます。デリバティブの価値は、原資産の値動きに依拠するところが大きいものです。それゆえ、原資産の取引に適用されるリスクの多くがデリバティブ取引にも適用されます。しかしながら、デリバティブ取引に伴う他の多くのリスクがあります。例として、デリバティブの多くが取引の約定時に支払われ、または預託される金銭よりも著しく大きな市場エクスポージャーを提供するため、比較的小規模な不利な市場動向の結果、投資額全部の損失となるのみならず、ファンドをして、当初投資額を上回る損失の可能性の影響を受けさせることもあります。管理会社および／またはその委託先がファンドの計算において取得を希望するデリバティブを満足できる条件により特定の時期に入手することができるという保証はなく、またはこれ以外の条件もしくは時期によっても入手することができるという保証はありません。

デリバティブ商品に基づくファンドの債務を担保するために差し入れられた有価証券の価値が下落した場合、ファンドに追加証拠金が請求される可能性があります。追加資金を担保提供者に預託する必要があるか、または当該担保として差し入れた有価証券が価値の下落分を補填するために強制的に清算されることがあります。ファンドの資産の価値が急落した場合、管理会社は、当該証拠金債務を決済するのに十分な資産を迅速に換金できないことがあります。

カウンターパーティー・リスク・エクスポージャー：前記「カウンターパーティー・リスク」の項に記載されるとおり、ファンドは、ファンドの計算において買い付けられた投資対象または契約に関して、カウンターパーティーの履行不能のリスクの対象となります。カウンターパーティーにより担保が提供されており、かつ、これがファンドの計算において保有されている場合を除き、ファンドは、当該手続きにおいて無担保債権者となる見込みであり、当該状況においては回収が限定的となるか、または全く回収ができないことがあります。発行体の信用事由があった場合、管理会社は、それを通じて望ましい投資エクスポージャーを獲得することができる—または複数の代替となる発行体またはカウンターパーティーを発見するために必要な措置を講じることに努めます。しかしながら、管理会社が成功するという保証はありません。管理会社が当該代替の発行体またはカウンターパーティーを発見することができない場合、その結果、ファンドはその投資目的を達成できなくなり、管理会社がファンドの終了を選択することがあります。

法的リスク：取引またはデリバティブ取引の約定を行う当事者の法的資格の特徴によっては、デリバティブ契約が執行不能になる可能性があり、また、カウンターパーティーの支払不能または破産により、本来であれば執行可能な契約上の権利が無効になる可能性があります。

流動性リスク：デリバティブ取引、とりわけ店頭デリバティブ取引は、流動性のある流通市場からの恩恵が受けられないことがあります。したがって、ポジションが任意の時点でまたは当該デリバティブ取引の直近の帳簿価額に近接する価格によって構築され、または解消されるという保証はありません。

店頭取引：ファンドの計算において買い付けられまたは売り付けられるデリバティブ商品は、通常、取引所では取引されません。取引所で取引される商品の場合と比較して、店頭商品に係る債務者の不履行のリスクは、より大きくなることがあります、また管理会社が当該商品を処分し、または当該商品に関する反対売買を約定することがより容易ではないことがあります。さらに、取引所で取引されていないデリバティブ商品の「買気配」と「売気配」との間には、大幅な差異が生じることがあります。また、取引所で取引されていないデリバティブ商品は、取引所で取引される商品と同種の政府規制に服するものではなく、かかる商品に関して規制された市場の参加者に提供される保護の多くに与ることができないことがあります。

デリバティブ、技法および商品リスク

先物価格およびオプション価格を含むデリバティブ商品の価格は、非常に変動しやすいものです。先渡取引、先物取引およびその他のデリバティブ取引の価格変動は、とりわけ金利、需給関係の変化ならびに貿易、財政、金融および為替管理に関する政府のプログラムおよび政策ならびに国内外の政治的および経済的な事象および政策に影響されます。また、政府は、特定の市場、とりわけ、通貨関連および金利関連の先物およびオプションの市場に直接および規制により、随時介入します。当該介入は、しばしば価格に直接影響することが意図されており、およびとりわけ金利変動のために、他の要因と併せて、当該市場すべてをして、急速に同一の方向へ動かすことがあります。また、技法および商品の利用は、（ ）ヘッジされる投資対象の価格の変動および金利の変動を予測する能力への依拠、（ ）ヘッジ商品とヘッジされる投資対象またはヘッジされる市場セクターとの間の不完全な相関、（ ）これらの商品を利用するために必要とされる知見が投資対象の選択に必要とされる知見とは異なることならびに（ ）効率的なポートフォリオ管理または買戻請求に応じる能力を妨げる障害の可能性があることを含む一定の特別なリスクを伴います。

店頭取引における規制の不在およびカウンターパーティー・リスク

一般的に、店頭市場においては、組織化された取引所において約定される取引と比較して、政府の規制および監督が乏しいものです。また、取引所決済機関の履行保証等の組織化された取引所の参加者に対して与えられる保護の多くは、店頭取引に関しては利用することができません。このことにより、ファンドは、信用もしくは流動性の問題から、または契約の条件に関する紛争を理由として、カウンターパーティーが取引を決済しないリスクの影響を受けます。管理会社は、取引を単一のカウンターパーティーに集中させることについて制限を受けません。それゆえ、ファンドは、仮に管理会社がファ

ンドの取引を規制された取引所に限定する場合よりも、不履行による大きな損失リスクの影響を受けません。

デリバティブ規制

ドッド・フランク・ウォール街改革および消費者保護法（以下「**ドッド・フランク法**」といいます。）は、その包括的なデリバティブに係る新しい規制制度を通じて、ファンドの計算において管理会社によって約定される取引の種類を含む多くのデリバティブ取引（かつては規制されていなかった店頭デリバティブを含みます。）に対し、強制清算、取引所における取引および証拠金の要件を課すものです。ドッド・フランク法は、「スワップ・ディーラー」および「主要スワップ参加者」などの規制対象となる市場参加者の新たな区分も創設しており、かかる市場参加者は、重大かつ新たな資本、登録、帳簿記録、報告、開示、業務運営および他の規制に関する要件に服します。これらの要件の詳細の一部は、未だ米国商品先物取引委員会、米国証券取引委員会、米国連邦準備制度理事会およびその他の規制当局による規則の制定および解釈を通じて明らかにされていません。しかしながら、本書の日付現在において入手可能な情報に基づくと、ドッド・フランク法に基づくデリバティブ規制が及ぼしうる可能性のある影響は、ファンドの費用全般の増加と予測されます。特に、新たな証拠金要件、ポジション制限および資本に対する賦課は、ファンドに直接適用されない場合であっても、ファンドの計算において約定されるデリバティブ取引の費用の上昇をもたらすことがあります。登録、帳簿記録、報告および法令遵守などの新たな要件に起因する管理事務費用も、ファンドに直接適用されない場合であっても、デリバティブ価格の値上がりに反映されることがあります。新たな商品取引および取引報告の要件は、デリバティブ取引の流動性の低下を招き、一定のデリバティブの不利な価格決定もしくは利用可能度の低下、または裁定機会の減少に至ることがあり、ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性があります。

証券取引業務およびその他の取決め

ポートフォリオ取引を実行するブローカーまたはディーラーを選定する際に、管理会社は、競争入札を行う必要はなく、可能な限り低い手数料の費用を追求する義務も負っていません。管理会社は、管理会社の関連会社であるブローカーまたはディーラーを選定することができます。管理会社は、提供される取引業務および調査業務の価値に対して、手数料が合理的であると管理会社が誠実に判断する場合、調査もしくは業務の提供またはその支払いを行うブローカーまたはディーラーに支払われる手数料を、仮に同一の取引を実行するにあたり他のブローカーまたはディーラーから請求されるであろう金額より、高い価格とすることもできます。

保管リスク

保管者またはブローカーとの取引はリスクを伴います。保管者またはブローカーに証拠金として預託された証券およびその他の資産は、ファンドの資産として明確に特定されることが予想されます。しかしながら、この区別を達成することは常に可能とは限らず、かかる当事者の債務超過の場合に、証拠金として保有される資産に対するファンドの権利を行使することに関連する実務上または時間上の問題が生じることがあります。

ファンドの資産は、債務超過となった保管者およびブローカーによって保有されることがあります。資産が分別されない場合、ファンドは無担保債権者として格付けされ、資産は完全に回収できない可能性があります。

さらに管理会社は、直接間接を問わず、保管および／または決済システムが完全に発展していない市場においてファンドの勘定で投資を行う可能性があります。このような市場で取引され、副保管会社の使用が必要な状況において副保管会社に委託されたファンドの資産は、特定のリスクにさらされる可能性があります。このようなリスクには、非真正の同時決済、実物市場、その結果としての偽造証券の流通、企業行動に関する情報の不足、証券の利用可能性に影響を与える登録プロセス、適切な法的／財政的インフラの欠如、中央預金機関の補償／リスク基金の欠如などが含まれますが、これらに限定されません。

担保の取決め

ファンドは、ファンドまたはファンドの取引の対象となる可能性のある取引相手のいずれかに適用される法令に従うものを含め、一定の担保契約を履行することを要求されることがあります。

取引相手がファンドの勘定に現金担保を差し入れる場合、現金担保は、保管会社の分別担保口座または担保契約の当事者間で合意される他の銀行口座（以下「**担保口座**」といいます。）に差し入れられ、再投資目的で使用されません。担保口座から得られる利益（もしあれば）は、CSAに従い取引相手が要求する利息を支払うには不十分なことがあります。金利差は純資産価額に影響を与えます。受領済み非現金担保は、売却、再投資または担保提供されません。

さらにファンドは、取引相手の利益のために担保を差し入れることを要求されることもあります。このような状況において、ファンドのポートフォリオのうち、ファンドの投資目的のために利用可能なものは、他の場合よりも少なくなります。したがって、ファンド全体のリターンは、担保契約によって減少することがあります。

担保の運用を支援するために担保運用代行会社が任命されることがあり、かかる任命が行われた場合、当該代行会社の報酬は、ファンドの資産から、または別段の合意に基づき支払われます。

担保リスク

取引相手からの担保の入手および担保運用システムの導入は、ファンドが取引相手の債務不履行または債務超過にさらされる可能性を軽減することを目的としますが、当該リスクを完全に取り除くことはできません。提供された担保は、多くの理由により、取引相手の債務に十分に見合わないことがあります。さらに、取引相手から提供される担保は、日次で個別に評価されますが、担保として提供される確定利付証券および／または持分証券の価額は、常に実際の指値であるとは限りません。

担保が正確かつ適切に評価される保証はありません。担保が正しく評価されない範囲において、ファンドは損失を被る可能性があります。担保が正しく評価されたとしても、担保は、取引相手の債務不履行または債務超過の時点と担保が換金された時点との間で価額が低下する可能性があります。担保価額の低下リスクは、流動性の低い資産では当該資産の換金に要する期間が長いことにより大きくなる可能性があり、提供される担保のすべてまたは重要な部分が、かかる流動性の低い資産から構成される可能性があります。

担保運営リスク

取引相手の支払債務および取引相手が差し入れる担保は、各営業日に個別に評価され、担保の金額および構成は担保要件を満たすように調整されます。担保方針は管理会社によって監視される一方、当該方針が正しく遵守されないか、実施されない範囲において、ファンドは取引相手の債務不履行または債務超過により損失を被る可能性があります。

決済リスク

有価証券および他の取引の決済ならびに資産の保管に関連する市場慣行は、リスクを増大させることがあります。取引を執行するために利用可能な清算、決済および登録のシステムは、取引の決済および譲渡の登録に関連して、遅延および他の重大な困難の結果を生ずることがあります。顧客または取引のカウンターパーティーがその契約上の約束を履行しないこともあり得ます。決済についての問題は、純資産価額およびファンドの流動性に影響を与えることがあります。

将来的な規制上の変更は予測不可能であること

証券市場およびデリバティブ市場は、包括的な、規制および証拠金要件の対象となります。また、米国証券取引委員会および金融取引所は、市場に緊急事態が生じた場合に特別措置（例として、投機的ポジション制限またはより高額な証拠金要件の遡及的施行、日次の価格制限の設定および取引の停止を含みます。）を講じる権限を有します。米国内外における有価証券およびデリバティブに関する規制は、急速に変化する法律分野であり、政府および司法の措置による変更の対象となります。将来的な規制上の変更がファンドに及ぼす影響は、予測不可能ですが、重大かつ不利なものとなる可能性があります。

政治的リスクおよび規制上のリスク

ファンドの資産および担保の価値は、政情不安、政府の政策および税制の変更、海外投資および外貨送金に対する制限ならびに他の適用法令の展開等の不確実性による影響を受けることがあります。同様に、ファンドの計算において実行される取引のカウンターパーティー自身が銀行の再建および破綻処理体制を含む、進展中の規則および規制による監督の対象となることがあります。例として、米国連邦準備制度理事会による監督に関して米国金融安定監督評議会により指定された銀行持株会社は、破綻処理計画（リビング・ウィルとして一般的に知られます。）を定期的に米国連邦準備制度理事会および連邦預金保険公社に提出する必要があります。当該計画は、会社の重大な財政上の困難または不履行の場合における迅速かつ秩序ある破綻処理に係る会社の戦略を詳細に定めます。同様に、EUの銀行再建および破綻処理指令は、ある機関が不履行状態にありまたは不履行になると見込まれると当局が考える場合において、かかる当局に対してかかる機関の業務に介入することを可能にする広範な権能を付与します。それゆえ、ファンドは、それ自体が対象となる規制の変更のみならず、ファンドが取引を行うカウンターのパーティーに影響する規制の変更により影響を受けることがあります。

サイバー犯罪およびセキュリティ侵害

ファンドのオペレーションに関連してインターネットおよびテクノロジーの使用が増加するにつれて、ファンドはサイバー・セキュリティ侵害を通して、より大きなオペレーションおよび情報セキュリティ・リスクにさらされています。サイバー・セキュリティ侵害は、コンピュータ・ウィルスの感染、および資産もしくは機密情報の流用、データの破損、またはオペレーションの中断を引き起こすことを目的とする「ハッキング」もしくはその他の手段によるファンドのシステムへの不正アクセスを含みますが、これらに限定されません。サイバー・セキュリティ侵害は、サービス妨害攻撃、またはファンドのシステムに保存された秘密情報を承認された個人が意図的にもしくは意図せずに開示する場合など、不正アクセスを行う必要のない方法で発生することもあります。サイバー・セキュリティ侵害は、混乱を引き起こし、ファンドの運営活動に影響を及ぼす可能性があり、その結果、財務上の損失、ファンドの純資産価額の決定不能、適用法の違反、規制上の罰および／または罰金、コンプライアンスおよびその他の費用に帰結する可能性があります。その結果、ファンドおよびその投資者は、悪影響を受けることがあります。さらに、ファンドは第三者のサービス提供会社と密接に連携しているため、このような第三者のサービス提供会社における間接的なサイバー・セキュリティ侵害は、ファンドおよびその投資者を、直接的なサイバー・セキュリティ侵害に関連するリスクと同じリスクにさらすことがあります。ファンドは、サイバー・セキュリティ侵害に関連するリスクを軽減するため、リスク管理体制を構築していますが、かかる手段が成功する保証はありません。

OECD共通報告基準

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（CRS）は、FATCAを実施するための政府間のアプローチを幅広く活用し、世界規模でオフショア脱税の問題に取り組んでいます。CRSは、金融機関の効率性の最大化とコスト削減を目指して、財務会計情報のデュー・ディリジェンス、報告および交換に関する共通の基準を提供しています。CRSに従い、参加法域は、共通のデュー・ディリジェンスおよび報告手続きに基づき、金融機関が特定したすべての報告対象口座に関する財務情報を、報告金融機関から入手し、毎年、交換相手と自動的に交換します。ケイマン諸島は、CRSの実施を確認しています。その結果、ファンドは、ケイマン諸島で採用されているCRSのデュー・ディリジェンスおよび報告要件を遵守することを義務づけられます。投資者は、ファンドがCRSに基づく義務を履行することができるよう、管理事務代行会社に追加情報を提供することを要求されることがあります。要求された情報を提供しない場合、投資者は、投資者がFATCAに関連して要求された情報を提供しない場合と同様に、結果として生じる違約金またはその他の課徴金および／または受益証券の強制買戻し、および／またはその他の不利な結果について、責任を負わされることがあります。詳細については、投資者は後記「4 手数料等及び税金、（5）課税上の取扱い、（B）ケイマン諸島、ケイマン諸島 - 金融口座情報の自動的交換」の項を参照すべきです。

訴訟および規制措置

ファンドは、その活動および管理会社の活動に起因する訴訟または規制措置の対象となる可能性があります、弁護士費用を負担しても、不成功の結果に終わるリスクを負う可能性があります。

法的リスクおよび法令遵守リスク

国内および／または外国の法律または規制は、ファンドに悪影響を及ぼす形で変更されることがあります。各国間または各法域間の法律の差異により、受託会社または管理会社がファンドに関して締結された法的契約を執行することが困難となることがあります。受託会社および管理会社は、ファンドの投資方針または投資目的を変更することを含め（ただし、これらに限られません。）、法律またはその解釈の変更による悪影響を制限または防止するための措置を講じる権利を留保します。

上記のリスク要因一覧は、本募集に伴うリスクを完全に説明するものではありません。投資予定者は、個別銘柄に投資するか否かを決定する前に、本書をもれなく読むべきです。

（２）リスクに対する管理体制

ファンドに固有のリスクは、管理会社の取締役会による監視のもとで、管理会社により管理されます。

運用部門

管理会社は、ファンドの資産について非一任運用を行い、主に、ファンドの投資目的に一致する投資を行うこと、および信託証書や本書記載の投資制限と借入制限に反するファンド資産の活用または投資を回避するため合理的な措置を取ることとすべてのデュー・ディリジェンスを行うことを確保します。

管理部門

管理会社および受託会社は、管理事務代行契約の要項に従い、ファンドのために管理事務業務を行う管理事務代行会社を任命します。管理会社は、管理事務代行会社の業務遂行を監視し、管理事務代行会社に対し、管理会社への四半期報告書の提供を要求します。かかる報告書は取締役会により審議され、記録されます。

法務・コンプライアンス部門

管理会社の任命時に実施されたファンドの初期リスク評価後も引き続き、管理会社がファンドの運用に関する定期的な調査を行います。調査により浮き彫りにされ、またはファンドの運用の通常の管理において管理会社に知らされた事項が法律顧問の助言を必要とすると判断される場合、管理会社は、ファンドの弁護士を雇用します。

4【手数料等及び税金】

（１）【申込手数料】

当初申込期間終了後、追加の受益証券の購入申込みは行われません。

（２）【買戻し手数料】

海外における買戻し手数料

該当事項なし。

日本国内における買戻し手数料

該当事項なし。

（３）【管理報酬等】

受託会社報酬

受託会社は、各ファンド毎に、各ファンドの資産から、（ ）当初払込日に7,500米ドルの一回限りの報酬および（ ）15,000米ドルの固定年間報酬を受領する権利を有します。

受託会社報酬は、ファンドの受託業務およびこれに付随する業務の対価として支払われます。

受託会社または受託会社の関連会社があるファンドの資金または借入金に関して銀行、貸付人または金融業者として行為する場合、受託会社またはその関連会社は、かかる資格においてすべての通常の銀行利益または貸付利益を保持する権利を有します。受託会社または受託会社の関連会社がファンドに関して本投資対象の購入または売却に係るブローカーとして行為する場合、受託会社または受託会社の関連会社は、かかる資格においてすべての通常のブローカー利益を返却し、当該サービスに係る通常の費用を請求する権利を有します。

管理会社報酬

管理会社は、各ファンド毎に、各ファンドの資産から、（ ）当初払込日に60,000米ドルの一回限りの報酬、（ ）米ドル建て受益証券について年間100,000米ドル、豪ドル建て受益証券について年間60,000豪ドルの最低報酬を条件として、報酬対象額の年率0.08%の報酬（各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われます。）および（ ）ファンドの終了時に65,000米ドルの一回限りの報酬を受領する権利を有します。

管理会社が負担する取引手数料は、ファンドの資産から負担されます。

管理会社報酬は、ファンド資産の運用管理、受益証券の発行、買戻し業務の対価として支払われます。

管理事務代行会社報酬

管理事務代行会社は、各ファンド毎に、各ファンドの資産から、米ドル建て受益証券について月間4,166米ドル、豪ドル建て受益証券について月間1,666米ドルの最低報酬を条件として、純資産価額の年率0.04%の報酬（各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われます。）を受領する権利を有するものとします。かかる報酬は、ファンド資産の管理事務代行業務の対価として支払われます。

また、管理事務代行会社は、各ファンド毎に、純資産価額の年率0.01%の報酬（各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われます。）を受領する権利を有します。かかる報酬は、ファンドの名義書換事務代行業務の対価として支払われます。

保管会社報酬

保管会社は、各ファンド毎に、各ファンドの資産から、純資産価額の年率0.015%の保管報酬（各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われます。）を受領する権利を有します。

かかる報酬は、ファンド資産の保管業務の対価として支払われます。

代行協会員報酬

代行協会員は、各ファンド毎に、各ファンドの資産から、報酬対象額の年率0.01%の報酬（日々計算され、日々発生し、毎月後払いで支払われます。）を受領する権利を有します。

代行協会員報酬は、目論見書の配布、受益証券1口当たり純資産価格の公表、運用報告書等の販売取扱会社への送付等の業務の対価として支払われます。

販売報酬

販売会社は、各ファンド毎に、各ファンドの資産から、報酬対象額の年率0.53%の報酬（日々計算され、日々発生し、毎月後払いで支払われます。）を受領する権利を有します。

販売報酬は、日本における受益証券の販売業務、購入・買戻しの取次ぎ業務、運用報告書の交付等購入後の情報提供業務、およびこれらに付随する業務の対価として支払われます。

（４）【その他の手数料等】

ファンドは、さらに、以下を含みますがこれらに限られない、直接の運営経費および費用を負担します。

- （a）基本信託証書または補遺信託証書についてもしくはこれらに関して随時支払われるすべての印紙税およびその他の税金
- （b）ファンドのすべての公租公課を含むすべての費用またはトラストの費用の比例按分額
- （c）ファンドに関して受託会社または管理会社に対して支払われるべき何らかの報酬
- （d）本投資対象の登録について支払われるすべての経費（もしあれば）
- （e）受益者集会の開催に係るすべての経費
- （f）ファンドの設立もしくは登録または存続に関連して受託会社または管理会社が適切に負担するすべての費用（またはその比例按分額）（疑義を避けるために付言すると、信託法に基づく登録、基本信託証書ならびに英文目論見書および関連する英文目論見書別紙の作成、信託法に基づく税の引受けおよびミューチュアル・ファンド法に基づく登録または認可（トラストまたはファンドに関連するか否かを問いません。）を含みます。）
- （g）トラストまたはファンドに関連して提供されたサービスに係るすべての合理的な弁護士、監査人、会計士および税理士の報酬ならびにその他すべての専門家およびその他の費用（またはその比例按分額）（進行中の保守に関して生じる報酬および費用を含みますが、これらに限られません。）
- （h）受託会社と受益者、および管理会社と受益者（受益証券の名義書換登録ならびに受益者に対する通達および通知を含みますが、これらに限られません。）と第三者の間の関係に起因するすべての経費および費用
- （i）ファンドの年次財務書類（および未監査半期報告書（もしあれば））および当該年次財務書類に添付される報告書または文書、ならびに受託会社もしくは管理会社および受益者間のその他の通信の作成、印刷および郵送またはその他発送時においてまたこれらに付随して適切に発生するすべての合理的な費用
- （j）ファンドにおける受益証券の公募に関する英文目論見書もしくは関連する別紙および／もしくは補遺またはファンドに関する情報を投資予定者に提供する説明覚書もしくは類似の文書の作成および印刷時に係る経費
- （k）純資産価額の計算およびその詳細の提供に係る費用
- （l）受益者集会の招集および開催に係る費用
- （m）ファンドに関する補遺証書、契約書もしくはその他の文書の作成に係るすべての費用、またはその信託財産において保有される本投資対象の権原に関する文書の保護預りに係るすべての費用
- （n）ファンドによってまたはこれを代理して行われる預金またはローンに付随するすべての合理的な費用

- (o) ファンドの受託者としての受託会社のすべての借入れに対する利息ならびにその手配に関するかつそれに起因する手数料および費用
- (p) いずれかの法域において政府もしくはその他官庁（トラストの登録機関およびケイマン諸島金融庁（CIMA）を含みますが、これらに限られません。）または政府もしくは官庁の機関に対してファンドの受託者である受託会社により、またはファンドの信託財産から支払われるすべての税金および会社費用またはその他の費用（かかる支払いが受託会社またはファンドの信託財産に対して執行可能であるか否かを問いません。）
- (q) 販促および広告費用（もしあれば）
- (r) 郵便、電話およびファクシミリ送信に係る経費ならびにその他すべての運営費用
- (s) 受託会社がファンドの運営、管理または販促に関連して任命されるいずれかのサービス提供会社（管理会社、管理事務代行会社、保管会社、販売会社またはその他の委託先もしくは再委託先を含みますが、これらに限られません。）に支払う義務を負うあらゆる報酬、経費または費用
- (t) 本投資対象の取得、保有または処分に係る債務、経費および費用
- (u) ファンドの通常業務の運営または実施に係る債務、経費および費用
- (v) 信託財産の清算、またはファンドもしくはトラストの解約もしくは登録抹消に係る債務、経費および費用
- (w) 受託会社または管理会社がトラストおよび／もしくはファンドに基づく自己の義務の履行時に適切に負担する立替費用または現金支払費用（基本信託証書、関連する補遺信託証書または英文目論見書別紙において別途定められる場合を除き、委託先または代理人の任命に係る経費を含みます。）
- () ファンドまたはその信託財産の運用、管理事務および保管に関して適切に負担され、支払われ、または生じるその他すべての報酬、経費または費用（受託会社もしくは管理会社の委託先または再委託先に係る経費および費用を含みます。）

トラストの設立に関する経費および費用（以下「トラスト設立費用」といいます。）は、約20,000米ドルでした。トラスト設立費用は、管理会社が他の方法の適用を決定しない限り、当初サブ・ファンドの最初の3会計期間内に償却されます。トラスト設立費用は、全体として、当初サブ・ファンドにより負担されます。ただし、追加のサブ・ファンドが当該期間の経過中に設定および設立された場合、その時点で未償却のトラスト設立費用は、新規サブ・ファンドの開始時点のそれぞれの純資産価額に比例してすべてのサブ・ファンドにより負担されるものとします。

参照バスケットの収益率は、アセット・サービシング・コストおよび控除率に服しており、これらは「第1 ファンドの状況、2 投資方針、(1) 投資方針」の項に記載されます。

償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建ての設立および受益証券の募集に関連する経費および費用（以下「米ドル建てファンド設立費用」といいます。）は、約250,000米ドル（受託会社および管理会社に支払われるそれぞれ7,500米ドルおよび60,000米ドルの1回限りの設立手数料を含みます。）でした。償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建ての設立および受益証券の募集に関連する経費および費用（米ドル建てファンド設立費用とあわせて、以下「設立費用」といいます。）は、約150,000米ドル（受託会社および管理会社に支払われるそれぞれ7,500米ドルおよび60,000米ドルの1回限りの設立手数料を含みます。）でした。これらの経費および費用は、管理会社が他の方法を適用することを決定しない限り、最初の3会計期間にわたって償却されます。

米国GAAPにおいて、設立経費は発生時に費用処理することが求められています。したがって、トラストの設立経費ならびにファンドの設立経費および費用の予定償却方法は、米国GAAPに準拠していません。米国GAAPを遵守していない場合、監査人は、不遵守の性質および重要性のレベルに応じて、年次報告書について限定付適正意見または不適正意見を表明することになる可能性があります。ただし、管理

会社は、当該不遵守の潜在的な影響を検討し、ファンドの財務諸表に重大な影響を及ぼさないと考えてきました。米国GAAPに遵守するためにファンドの年次財務諸表に必要な調整が行われる可能性があり、当該調整は、突合を含めファンドの年次報告書において開示されます。

マネー・ロンダリング防止遵守責任者、マネー・ロンダリング報告責任者およびマネー・ロンダリング報告副責任者はそれぞれ、ファンドの信託財産から、アンチ・マネー・ロンダリングの遵守および報告ならびにその他の類似および付随的な義務に関連する報酬を受領する権利を有します。

参照ファンドの報酬

以下は、参照ファンドへの投資に関連する報酬の概要です。

本債券への投資は、参照ファンドへの想定上の投資のパフォーマンスに連動するリターンを投資者に提供するものであり、以下に記載されるとおり、参照ファンドのサービス提供会社に関連する報酬およびその他の経費の影響を受けます。

MA Crabel Limited

AIFM報酬

参照ファンドのAIFMは、参照ファンドから年次報酬を受領する権利を有します。AIFM報酬は、月間4,166米ドルの最低報酬を条件として、参照ファンドの月末純資産価額の0.04%の12分の1を上限として（参照ファンドおよびAIFMとの間の合意により、これより低い額となる場合があります。）毎月計算されます。AIFM報酬は毎月発生し、四半期毎に後払いで支払われます。

運用報酬

参照ファンドの投資運用会社は、持分クラスの純資産価格（撤回および申込みの控除後、運用報酬の控除前）の1.25%（以下、本項目において「**運用報酬料率**」といいます。）の12分の1に相当する月次運用報酬（以下、本項目において「**運用報酬**」といいます。）を受領する権利を有します。運用報酬は、計算日における各持分クラスの持分純資産価格に基づき（運用報酬料率の365分の1（または計算日が閏年に該当する場合は、運用報酬料率の366分の1）の料率で）日々計算され、毎月後払いで支払われます。

MA ADG Limited

AIFM報酬

参照ファンドのAIFMは、参照ファンドから年次報酬を受領する権利を有します。AIFM報酬は、月間4,166米ドルの最低報酬を条件として、参照ファンドの月末純資産価額の0.04%の12分の1を上限として（参照ファンドおよびAIFMとの間の合意により、これより低い額となる場合があります。）毎月計算されます。AIFM報酬は毎月発生し、四半期毎に後払いで支払われます。

運用報酬

参照ファンドの投資運用会社は、持分クラスの純資産価格（撤回および申込みの控除後、運用報酬または後記「成功報酬」の項に定義される成功報酬の控除前）の1.25%（以下、本項目において「**運用報酬料率**」といいます。）の12分の1に相当する月次運用報酬（以下、本項目において「**運用報酬**」といいます。）を受領する権利を有します。運用報酬は、計算日における各持分クラスの持分純資産価格に基づき（運用報酬料率の365分の1（または計算日が閏年に該当する場合は、運用報酬料率の366分の1）の料率で）日々計算され、毎月後払いで支払われます。

成功報酬

参照ファンドの投資運用会社は、以下のとおり、持分クラスの持分に対する各個別の申込みに関して、適用ある成功報酬期間（以下に定義されます。）にわたって発生した新規取引利益（以下に定義されます。）の20%に相当する成功報酬総額（以下、本項目において「**成功報酬**」といいます。）を受領する権利を有します。

（a）成功報酬は、持分の各申込みにつき、当該持分の持分1口当たり持分クラス純資産価格が成功報酬期間の終了時に当該持分の基準NAV（以下に定義されます。）を上回った場合または持分クラス

に含まれる持分の買戻時に、買い戻される持分の持分 1 口当たり持分クラス純資産価格が買い戻される持分の基準NAV（以下に定義されます。）を上回った場合にのみ支払われるものとします（按分計算されます。）。新規取引利益は、それまでに支払われた成功報酬によって減額されません。

（b）成功報酬は、個別申込みのハイ・ウォーターマークを考慮して計算されます。ただし、成功報酬は、持分クラス全体によって支払われます。持分クラス純資産価額は、個別の申込みにかかわらず、成功報酬総額を反映します。

（c）成功報酬は、米ドルで計算され、支払われるものとし、各成功報酬期間の末日に計算され、後払いで支払われるものとします。

「**成功報酬期間**」とは、本項目において、暦四半期の最終取引日に終了する 3 か月の期間、例えば、各会計年度の 1 月 1 日から 3 月 31 日まで、4 月 1 日から 6 月 30 日まで、7 月 1 日から 9 月 30 日まで、10 月 1 日から 12 月 31 日までを意味し、最終成功報酬期間は投資運用契約の終了時に終了します。

「**新規取引利益**」とは、本項目において、各持分クラスに関連する成功報酬期間について、当該成功報酬期間中の参照ファンドの取引から生じる持分クラス純資産価額（運用報酬および関連する取引の仲介費用の控除後）の増加額（もしあれば）を意味します。新規取引利益には、受取利息は含まれません。

「**基準NAV**」とは、本項目において、ある持分クラスの申込みに関して、（ ）申込時の当該持分クラスの持分クラス純資産価額および（ ）当該申込み後かつ成功報酬が計算される成功報酬期間より前の成功報酬期間の終了時に達成された当該持分クラスの最高持分クラス純資産価額のうちのいずれか大きい方を意味します。

MA GCI Limited

AIFM報酬

参照ファンドのAIFMは、参照ファンドから年次報酬を受領する権利を有します。AIFM報酬は、月間 4,166 米ドルの最低報酬を条件として、参照ファンドの月末純資産価額の 0.04% の 12 分の 1 を上限として（参照ファンドおよびAIFMとの間の合意により、これより低い額となる場合があります。）毎月計算されます。AIFM報酬は毎月発生し、四半期毎に後払いで支払われます。

運用報酬

参照ファンドの投資運用会社は、持分クラスの純資産価格（撤回および申込みの控除後、運用報酬または後記「成功報酬」の項に定義される成功報酬の控除前）の 1.0%（以下、本項目において「**運用報酬料率**」といいます。）の 12 分の 1 に相当する月次運用報酬（以下、本項目において「**運用報酬**」といいます。）を受領する権利を有します。運用報酬は、計算日における各持分クラスの持分純資産価格に基づき（運用報酬料率の 365 分の 1（または計算日が閏年に該当する場合は、運用報酬料率の 366 分の 1）の料率で）日々計算され、毎月後払いで支払われます。

成功報酬

参照ファンドの投資運用会社は、以下のとおり、持分クラスの持分に対する各個別の申込みに関して、適用ある成功報酬期間（以下に定義されます。）にわたって発生した新規取引利益（以下に定義されます。）の 20% に相当する成功報酬総額（以下、本項目において「**成功報酬**」といいます。）を受領する権利を有します。

（a）成功報酬は、持分の各申込みにつき、当該持分の持分 1 口当たり持分クラス純資産価格が成功報酬期間の終了時に当該持分の基準NAV（以下に定義されます。）を上回った場合または持分クラスに含まれる持分の買戻時に、買い戻される持分の持分 1 口当たり持分クラス純資産価格が買い戻される持分の基準NAV（以下に定義されます。）を上回った場合にのみ支払われるものとします（按分計算されます。）。新規取引利益は、それまでに支払われた成功報酬によって減額されません。

- (b) 成功報酬は、個別申込みのハイ・ウォーターマークを考慮して計算されます。ただし、成功報酬は、持分クラス全体によって支払われます。持分クラス純資産価額は、個別の申込みにかかわらず、成功報酬総額を反映します。
- (c) 成功報酬は、米ドルで計算され、支払われるものとし、各成功報酬期間の末日に計算され、後払いで支払われるものとします。

「**成功報酬期間**」とは、本項目において、暦四半期の最終取引日に終了する3か月の期間、例えば、各会計年度の1月1日から3月31日まで、4月1日から6月30日まで、7月1日から9月30日まで、10月1日から12月31日までを意味し、最終成功報酬期間は投資運用契約の終了時に終了します。

「**新規取引利益**」とは、本項目において、各持分クラスに関連する成功報酬期間について、当該成功報酬期間中の参照ファンドの取引から生じる持分クラス純資産価額（運用報酬および関連する取引の仲介費用の控除後）の増加額（もしあれば）を意味します。新規取引利益には、受取利息は含まれません。

「**基準NAV**」とは、本項目において、ある持分クラスの申込みに関して、（ ）申込時の当該持分クラスの持分クラス純資産価額および（ ）当該申込み後かつ成功報酬が計算される成功報酬期間より前の成功報酬期間の終了時に達成された当該持分クラスの最高持分クラス純資産価額のうちいずれか大きい方を意味します。

MA Niederhoffer Smart Alpha Limited

AIFM報酬

参照ファンドのAIFMは、参照ファンドから年次報酬を受領する権利を有します。AIFM報酬は、月間4,166米ドルの最低報酬を条件として、参照ファンドの月末純資産価額の0.04%の12分の1を上限として（参照ファンドおよびAIFMとの間の合意により、これより低い額となる場合があります。）毎月計算されます。AIFM報酬は毎月発生し、四半期毎に後払いで支払われます。

運用報酬

参照ファンドの投資運用会社は、持分クラスの純資産価格（撤回および申込みの控除後、運用報酬または後記「成功報酬」の項に定義される成功報酬の控除前）の1.40%（以下、本項目において「**運用報酬料率**」といいます。）の12分の1に相当する月次運用報酬（以下、本項目において「**運用報酬**」といいます。）を受領する権利を有します。運用報酬は、計算日における各持分クラスの持分純資産価格に基づき（運用報酬料率の365分の1（または計算日が閏年に該当する場合は、運用報酬料率の366分の1）の料率で）日々計算され、毎月後払いで支払われます。

成功報酬

参照ファンドの投資運用会社は、以下のとおり、持分クラスの持分に対する各個別の申込みに関して、適用ある成功報酬期間（以下に定義されます。）にわたって発生した新規取引利益（以下に定義されます。）の18%に相当する成功報酬総額（以下、本項目において「**成功報酬**」といいます。）を受領する権利を有します。

- (a) 成功報酬は、持分の各申込みにつき、当該持分の持分1口当たり持分クラス純資産価格が成功報酬期間の終了時に当該持分の基準NAV（以下に定義されます。）を上回った場合または持分クラスに含まれる持分の買戻時に、買い戻される持分の持分1口当たり持分クラス純資産価格が買い戻される持分の基準NAV（以下に定義されます。）を上回った場合にのみ支払われるものとします（按分計算されます。）。新規取引利益は、それまでに支払われた成功報酬によって減額されません。
- (b) 成功報酬は、個別申込みのハイ・ウォーターマークを考慮して計算されます。ただし、成功報酬は、持分クラス全体によって支払われます。持分クラス純資産価額は、個別の申込みにかかわらず、成功報酬総額を反映します。
- (c) 成功報酬は、米ドルで計算され、支払われるものとし、各成功報酬期間の末日に計算され、後払いで支払われるものとします。

「**成功報酬期間**」とは、本項目において、暦四半期の最終取引日に終了する 3 か月の期間、例えば、各会計年度の 1 月 1 日から 3 月 31 日まで、4 月 1 日から 6 月 30 日まで、7 月 1 日から 9 月 30 日まで、10 月 1 日から 12 月 31 日までを意味し、最終成功報酬期間は投資運用契約の終了時に終了します。

「**新規取引利益**」とは、本項目において、各持分クラスに関連する成功報酬期間について、当該成功報酬期間中の参照ファンドの取引から生じる持分クラス純資産価額（運用報酬および関連する取引の仲介費用の控除後）の増加額（もしあれば）を意味します。新規取引利益には、受取利息は含まれません。

「**基準NAV**」とは、本項目において、ある持分クラスの申込みにに関して、（ ）申込時の当該持分クラスの持分クラス純資産価額および（ ）当該申込み後かつ成功報酬が計算される成功報酬期間より前の成功報酬期間の終了時に達成された当該持分クラスの最高持分クラス純資産価額のうちいずれか大きい方を意味します。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用			
購入(申込み)手数料	<p>受益証券の取得申込みにあたって、上限2.16%(税抜2.00%)の申込手数料が課されます。購入(申込み)手数料は、商品および関連する投資環境の説明および情報提供等、ならびに購入に関する事務手続きの対価です。申込手数料の詳細については、販売会社にご照会ください。</p> <p>(注1)管理会社と販売会社が随時合意することによりこれと異なる取り決めを行うことができます。</p> <p>(注2)申込手数料については、販売会社の定める東換優遇措置または償還東換優遇措置が適用される場合があります。</p> <p>(注3)円資金から該当通貨に交換したうえでお申込みの場合、別途、為替手数料が片道1円/往復2円(上限)がかかります。</p> <p>(注4)手数料率は、消費税率に応じて変更となることがあります。</p>		
換金(買戻し)手数料	該当ありません。		
投資者が信託財産で間接的に負担する費用			
ファンドの管理報酬等			
<p>ファンドの純資産価額の年率0.065%および報酬対象額*の年率0.62%(ただし、管理会社報酬の最低報酬額として、米ドル建て受益証券について年間100,000米ドル、豪ドル建て受益証券について年間60,000豪ドルが、管理事務代行会社報酬の最低報酬額として、米ドル建て受益証券について年間4,166米ドル、豪ドル建て受益証券について年間1,666米ドルが、それぞれかかります。)、年間15,000米ドル(ファンド毎)の受益会社報酬およびその他の費用・手数料がファンドから支払われます。</p> <p>(※発行価格に評価日時点の発行済受益証券口数を乗じた額を意味します。)</p>			
手数料等	支払先	対価とする役務の内容	報酬率
受益会社報酬	受益会社	ファンドの受益業務およびこれに付随する業務	受益会社は、各ファンド毎に、ファンドの信託財産から、毎日計算され、発生し、毎月後払いで支払われる、年間15,000米ドルの受益会社報酬を受領する権利を有します。
管理会社報酬	管理会社	ファンド資産の運用管理、受益証券の発行、買戻し業務	米ドル建て受益証券:報酬対象額の年率0.08%(年間最低100,000米ドル) 豪ドル建て受益証券:報酬対象額の年率0.08%(年間最低60,000豪ドル) の管理会社報酬を受領する権利を有します。かかる報酬は、毎日計算され、発生し、毎月後払いで支払われます。
管理事務代行会社報酬	管理事務代行会社	ファンド資産の管理事務代行業務	米ドル建て受益証券:ファンドの純資産価額の年率0.04%(年間最低4,166米ドル) 豪ドル建て受益証券:ファンドの純資産価額の年率0.04%(年間最低1,666米ドル) の管理事務代行会社報酬を受領する権利を有します。かかる報酬は、毎日計算され、発生し、毎月後払いで支払われます。
		ファンドの名義書換事務代行業務	米ドル建て受益証券:ファンドの純資産価額の年率0.01% 豪ドル建て受益証券:ファンドの純資産価額の年率0.01% の名義書換事務代行会社報酬を受領する権利を有します。かかる報酬は、毎日計算され、発生し、毎月後払いで支払われます。
保管会社報酬	保管会社	ファンド資産の保管業務	米ドル建て受益証券:ファンドの純資産価額の年率0.015% 豪ドル建て受益証券:ファンドの純資産価額の年率0.015% の保管に係る報酬を受領する権利を有します。かかる報酬は、毎日計算され、発生し、毎月後払いで支払われます。
代行協会員報酬	代行協会員	目録見書の配布、受益証券1口当たり純資産価格の公表、運用報告書等の文書の販売取扱会社への送付等の業務	代行協会員は、ファンドの信託財産から、報酬対象額の年率0.01%を上限とする報酬を受領する権利を有します。かかる報酬は、毎日計算され、発生し、毎月後払いで支払われます。
販売会社報酬	販売会社	日本における受益証券の販売業務、購入・買戻しの取次ぎ業務、運用報告書の交付等購入後の情報提供業務、およびこれらに付随する業務	販売会社は、ファンドの信託財産から、報酬対象額の年率0.53%を上限とする報酬を受領する権利を有します。かかる報酬は、毎日計算され、発生し、毎月後払いで支払われます。
その他の費用・手数料	<p>①設立費用 ファンドの設立および受益証券の募集に関する費用・手数料は、管理会社により別の方法が適用されると決定されない限り、最初の3会計年度をかけて償却されます。</p> <p>②その他の運営費用 受益証券の募集により生じる費用(目録見書作成費用等を含みます。)、受益者向け通知の作成・配布費用、投資対象の保有にかかる費用、ファンドに関して課される税金、会計監査人の報酬および費用、法律、監査、評価および会計の費用、信託証書に基づく受益会社への払戻し、公租公課、補遺信託証書の作成および受益者総会の開催のための手数料および費用・その他ファンドの運営、管理および維持に関連する費用その他の費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。</p> <p>その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率や上限額等を表示することができません。</p>		

本債券のパフォーマンスに影響し、間接的にファンドの純資産価額に影響を与える費用および控除率	
控除率	参照バスケットの収益率を計算する際、年率0.5%の控除率が控除されます。
その他	(参照バスケットの収益率を計算する上での基礎となる)参照バスケットの水準を算出する際の要素である参照ファンド・バスケットの水準は、アセット・サービシング・コストを控除したものです。また、参照ファンド・バスケットの水準を算出する際の要素である参照ファンドの価額は、各参照ファンドにかかるオルタナティブ投資ファンド運用者(AIFM)報酬、投資運用報酬、成功報酬その他費用を控除して計算されます。

手数料および費用等の合計額およびその上限額ならびにこれらの計算方法については、ファンドの運用状況や受益証券の保有期間等に応じて異なるため表示することができません。

(5) 【課税上の取扱い】

（Ａ）日本

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

Ⅰ ファンドが税法上公募外国公社債投資信託である場合

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

（２）国内における支払いの取扱者を通じて支払いを受ける場合、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ります。

（３）国内における支払いの取扱者を通じて支払いを受ける場合、日本の個人受益者が支払いを受けるファンドの分配金については、20.315%（所得税15.315%、住民税５%）、2038年１月１日以後は20%（所得税15%、住民税５%）の税率による源泉徴収が日本国内で行われます。日本の個人受益者は、申告分離課税が適用されるので原則として確定申告をすることになりますが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできます。

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います。）の譲渡損失（繰越損失を含みます。）との損益通算が可能です。

（４）日本の法人受益者が支払い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みます。）については、国内における支払いの取扱者を通じて支払いを受ける場合、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（所得税法等別表第一に掲げる内国法人をいいます。以下同じです。）または金融機関等を除きます。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出されます（2038年１月１日以後は15%の税率となります。）。)

（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みます。）は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡損益（譲渡価額から取得価額等を控除した金額（邦貨換算額）をいいます。以下同じです。）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ます。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一ですが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了します。譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能です。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降３年間の繰越も可能です。

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

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

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

ファンド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ます。

（２）国内における支払いの取扱者を通じて支払いを受ける場合、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ります。

（３）国内における支払いの取扱者を通じて支払いを受ける場合、日本の個人受益者が支払いを受ける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ます。

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ますが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできます。

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（繰越損失を含みます。）との損益通算が可能です。

- （４）日本の法人受益者が支払い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みます。）については、国内における支払いの取扱者を通じて支払いを受ける場合、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きます。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出されます（2038年1月1日以後は15%の税率となります。）。

- （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みます。）は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡損益に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%（所得税15.315%、住民税5%。2038年1月1日以後は20%（所得税15%、住民税5%））の税率による源泉徴収が行われます。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一ですが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了します。

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

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

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

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

ファンドは、税法上、公募外国株式投資信託として取り扱われます。ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もあります。

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

税金の取扱いの詳細については、税務専門家等に確認することを推奨します。

（Ｂ）ケイマン諸島

現行法に基づいて、ケイマン諸島政府はトラスト、サブ・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ません。またトラストに関する支払いに対して適用あるケイマン諸島が当事者となっている二重課税防止条約はありません。本書の日付の時点において、ケイマン諸島には為替管理が存在しません。

トラストは、信託法第81条に従って、ケイマン諸島総督より保証書を受領します。かかる保証書には、トラストの設定の日付から向こう50年間にケイマン諸島でその後制定された所得、資本資産、資本利得またはキャピタル・ゲインに租税を課す法律および相続税的な性格を有する租税を課す法律は、トラストを構成する資産もしくはトラストに帰因する所得、またはかかる資産もしくは所得に関連して受益会社または受益者には適用されないことが明記されます。ケイマン諸島において、受益証券の譲渡または買戻しに印紙税は課されません。

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（US IGA）に調印しました。また、ケイマン諸島は、100か国を超える他の諸国とともに、CRS（以下、US IGAとあわせて「**AEOI**」といいます。）を実施するための多国間協定に調印しました。

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ました（以下「**AEOI規則**」と総称します。）。AEOI規則に基づき、ケイマン諸島税務情報庁（以下「**TIA**」といいます。）は、US IGAおよびCRSの適用に関する手引書を公表しています。

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います。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規則に定義されます。）」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ます。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、US IGAのすべての要件を遵守することを意図しています。

報告金融機関であるファンド

US IGAにより、ファンドは、特に、（ ）グローバル仲介人識別番号（GIIN）を取得するために内国歳入庁（IRS）に登録すること、（ ）TIA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TIAに通知すること、（ ）CRSに基づく義務にどのように対処するかを定める方針および手続書面を採用し、実施すること、（ ）「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TIAに報告すること、および（ ）ケイマン諸島税務情報局にCRSコンプライアンス用紙を提出することを義務付けられています。TIA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、TIAに報告された情報を自動的に送信します。

報告金融機関であり、US IGAを実施するAEOI規則を遵守するファンドは、FATCAのデュー・ディリジェンスおよび報告要件を充足するとみなされ、したがってFATCAの要件を「遵守しているとみなされ」、FATCA源泉徴収税を課税されることはなく、また、非協力的口座を解約する必要はありません。ケイマン諸島報告金融機関は、FATCA源泉徴収税の課税を免除されるために、自らのFATCA上の地位に

関し、米国の納税申告用紙に身元証明確認書類を添付して米国源泉徴収代理人に対して提供することが必要となる場合があります。FATCA源泉徴収税は、US IGAの条項に基づき、ファンドの口座への支払いに対して課されませんが、ファンドが「重大な不遵守」の結果として不参加金融機関（US IGAに定義されます。）とみなされた場合には、この限りではありません。US IGAを実施するAEOI規則の下では、ケイマン諸島金融機関は、FATCAその他による口座保有者への支払いに対して税金を源泉徴収する義務を負いません。

非報告金融機関であるファンド

CRSに関連して、ファンドはAEOIの各規則において利用可能な免除のうちの1つに依拠し、そのため各制度について「非報告金融機関」としての資格を有します。ファンドについては、CRSに関連してTIAに通知する義務がある（ ）CRSの下での立場および区分（依拠している関連する免除を含みます。）ならびに（ ）主たる連絡窓口として任命された個人の詳細および非報告金融機関に関する主たる連絡窓口を変更する権限を有する第二の個人を除き、AEOI規則に基づくいかなる義務も有していません。

一般

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、受託会社および／またはその他のサービス提供会社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、ならびに口座保有者および／またはコントローリング・パーソンの情報、および当該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します。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または買戻しを含みます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義務を負い、および／または留保することができます。TIAが発行したガイダンスに基づき、口座開設から90日以内に自己証明が得られない場合、ファンドは投資者の口座を閉じなければなりません。

5【運用状況】

(1) 【投資状況】

資産別および地域別の投資状況

<米ドル建て受益証券>

(2021年 9 月末日現在)

資産の種類	国・地域名	時価合計 (米ドル)	投資比率 (注) (%)
債券	ケイマン諸島	95,279,675	99.94
現金その他の資産 (負債控除後)		56,884	0.06
合計 (純資産価額)		95,336,559 (約10,670百万円)	100.00

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

<豪ドル建て受益証券>

(2021年 9 月末日現在)

資産の種類	国・地域名	時価合計 (豪ドル)	投資比率 (%)
債券	ケイマン諸島	30,619,372	99.97
現金その他の資産 (負債控除後)		7,922	0.03
合計 (純資産価額)		30,627,294 (約2,464百万円)	100.00

(2) 【投資資産】

【投資有価証券の主要銘柄】

<米ドル建て受益証券>

(2021年 9 月末日現在)

	銘柄	発行地	種類	利率 (%)	償還日	額面金額 (米ドル)	取得価格 (米ドル)	時価 (米ドル)	投資比率 (%)
1	SIGNUM MILLENIA II LIMITED REGD MTN	ケイマン諸島	債券	0.58	2024/ 9 / 25	95,042,070	94,249,529	95,279,675	99.94

<豪ドル建て受益証券>

(2021年 9 月末日現在)

	銘柄	発行地	種類	利率 (%)	償還日	額面金額 (豪ドル)	取得価格 (豪ドル)	時価 (豪ドル)	投資比率 (%)
1	SIGNUM MILLENIA II LIMITED /AUD/ REGD MTN	ケイマン諸島	債券	0.565	2024/ 9 / 25	30,941,160	30,189,899	30,619,372	99.97

【投資不動産物件】

該当事項はありません (2021年 9 月末日現在)。

【その他投資資産の主要なもの】

該当事項はありません (2021年 9 月末日現在)。

（３）【運用実績】

【純資産の推移】

下記会計年度末および2021年9月末日までの1年間における各月末の純資産の推移は、以下のとおりです。

<米ドル建て受益証券>

	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	百万円	米ドル	円
第1会計年度末 (2020年5月末日)	151,014,338	16,902	10.23	1,145
第2会計年度末 (2021年5月末日)	115,368,357	12,912	10.16	1,137
2020年10月末日	138,617,966	15,514	10.17	1,138
11月末日	135,206,450	15,132	10.19	1,140
12月末日	131,827,714	14,754	10.20	1,142
2021年1月末日	128,196,333	14,348	10.16	1,137
2月末日	122,693,518	13,732	10.10	1,130
3月末日	119,972,822	13,427	10.12	1,133
4月末日	117,321,767	13,131	10.12	1,133
5月末日	115,368,357	12,912	10.16	1,137
6月末日	109,418,203	12,246	10.11	1,132
7月末日	102,576,140	11,480	10.12	1,133
8月末日	99,191,005	11,101	10.11	1,132
9月末日	95,336,559	10,670	10.03	1,123

（注1）本表の数値は各月末の最終営業日時点の数値です。このため、本表における会計年度末である5月末の数値は、（営業日であるか否かにかかわらず）5月31日時点の数値に基づく財務書類の数値とは異なる場合があります。以下同じです。

（注2）本表の数値は、発生前に費用を計上しない会計基準に従って作成している財務書類とは異なる場合があります。以下同じです。

< 豪ドル建て受益証券 >

	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	豪ドル	百万円	豪ドル	円
第1会計年度末 (2020年5月末日)	45,029,308	3,623	9.70	780
第2会計年度末 (2021年5月末日)	35,592,659	2,864	9.93	799
2020年10月末日	43,895,420	3,532	9.95	801
11月末日	43,208,247	3,477	9.94	800
12月末日	42,068,750	3,385	9.93	799
2021年1月末日	39,933,595	3,213	9.91	797
2月末日	38,125,112	3,068	9.82	790
3月末日	37,516,719	3,019	9.87	794
4月末日	37,264,774	2,998	9.91	797
5月末日	35,592,659	2,864	9.93	799
6月末日	32,261,427	2,596	9.89	796
7月末日	31,691,495	2,550	9.98	803
8月末日	31,290,609	2,518	9.98	803
9月末日	30,627,294	2,464	9.90	797

【分配の推移】

該当事項はありません。

【収益率の推移】

< 米ドル建て受益証券 >

会計年度	収益率 ^(注)
第1会計年度	2.30%
第2会計年度	- 0.68%

< 豪ドル建て受益証券 >

会計年度	収益率 ^(注)
第1会計年度	- 3.00%
第2会計年度	2.37%

(注) 収益率(%) = $100 \times (a - b) / b$

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

b = 1口当たり当初発行価格(米ドル建て受益証券は10.00米ドルおよび豪ドル建て受益証券は10.00豪ドル)

（４）【販売及び買戻しの実績】

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

<米ドル建て受益証券>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第 1 会計年度	15,401,295.032 (15,401,295.032)	640,110.472 (640,110.472)	14,761,184.560 (14,761,184.560)
第 2 会計年度	0.000 (0.000)	3,409,215.408 (3,409,215.408)	11,351,969.152 (11,351,969.152)

<豪ドル建て受益証券>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第 1 会計年度	4,700,719.564 (4,700,719.564)	56,131.065 (56,131.065)	4,644,588.499 (4,644,588.499)
第 2 会計年度	0.000 (0.000)	1,059,349.659 (1,059,349.659)	3,585,238.840 (3,585,238.840)

（注１）（ ）内の数は、本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。

（注２）第 1 会計年度の販売口数は、当初申込期間に販売された口数です。

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

継続申込み

当初申込期間終了後、受益証券の販売は行われません。

非適格申込者

申込契約は、受益証券の各申込予定者が、とりわけ、各自が適格投資家であり、かつ適用ある法律に違反することなく受益証券の取得および保有を行うことができる旨を表明し、保証することを要求します。

管理会社および／または受託会社の意見において、ファンドが本来負担することのない納税義務を負い、または本来被ることのないその他の金銭的な不利益を被る可能性がある状況においては、いかなる者に対しても受益証券を募集または発行することはできません。

受益証券の申込者は、とりわけ、ファンドに対する投資のリスクを評価するための金融に関する知識、専門能力および経験を有し、ファンドが投資する資産への投資に伴うリスクならびに当該資産の保有および／または取引の方法を認識し、またファンドに対するそのすべての投資の損失を負うことができる旨を申込契約において表明し、保証しなければなりません。

受益証券の様式

すべての受益証券は、記名式受益証券です。受益者の権原は、受益証券の券面ではなく、受益者名簿への記載により証明されます。

（2）日本における販売手続等

日本においては、2019年8月9日付有価証券届出書「第一部 証券情報、（7）申込期間」記載の申込期間に販売会社により取扱いが行われました。

当初申込期間終了後、受益証券の販売は行われません。

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

下記に定めるところに従い、各買戻日において受益者の任意により受益証券を買い戻すことができます。

受益証券の買戻しを希望する受益者は、記入済みの買戻請求または管理事務代行会社が随時決定することがあるその他の通知を、適用ある買戻日の１営業日前の午後６時（東京時間）または管理会社が特別の場合に決定するその他の時間までに管理事務代行会社によって受領されるように送付しなければなりません。これを行わなかった場合、買戻請求は次の関連する買戻日まで繰り越され、受益証券は、当該買戻日に適用される買戻価格で買い戻されます。

買戻請求は、一旦提出された場合、管理会社が一般的にまたは特定の場合において決定しない限り（後記「停止」の項に記載されるものを含みます。）、撤回不能となります。

受益証券は、特定口数の受益証券（小数点第３位未満を切り捨て）を参照して買い戻すことができます。受益者は、当初購入に関して支払いが受領された、決済済みの受益証券に関する買戻請求のみを提出することができます。

管理事務代行会社は、該当する法域におけるマネー・ロンダリングの防止を目的とする規制を遵守するために、買戻請求を処理するために必要と考える情報および文書を要求する権利を留保します。管理事務代行会社は、買戻しのために受益証券を提出している受益者が、管理事務代行会社が要求する情報の提出を遅延した場合もしくは提出を怠った場合、または管理会社、受託会社もしくは管理事務代行会社による適用法令の遵守を確保するのに必要である場合、買戻請求の処理を拒絶することまたは買戻代金の支払いを遅延することができます。

受益者は、管理会社、受託会社、管理事務代行会社またはそのそれぞれの適式に任命された代理人もしくは委託先のいずれも、ファクシミリもしくは電子メールにより送付された買戻請求の不受領もしくは判読不能に起因する損失または適切に授權された者から発せられたと誠実に考えられる当該ファクシミリもしくは電子メールの結果行われた措置に関して生じたいかなる損失にも責任を負わないことに留意すべきです。

買戻請求が受け付けられた場合、当該買戻しを行う受益者がファンドの受益者名簿から削除されたか否かにかかわらず、または買戻価格が算定され、もしくは支払われたか否かにかかわらず、関連する買戻日を効力発生日として、受益証券は、買い戻されたものとして取り扱われます。したがって、関連する買戻日以後、当該資格における受益者は、買い戻される受益証券に関して、（いずれも買い戻される受益証券に関して）買戻価格および関連する買戻日より前に宣言されたものの、未払いである分配金を受領する権利を除くほか、基本信託証書に基づき発生する一切の権利（ファンドについて通知を受ける権利、ファンドの集会に出席する権利または集会において投票する権利を含みます。）を有さず、またはかかる権利を行使することができません。当該買戻しを行う受益者は、買戻価格に関して、ファンドの債権者となります。倒産による清算において、買戻しを行う受益者は、一般の債権者に対して劣後しますが、受益者に対して優先されます。

買戻価格

受益証券１口当たりの買戻価格は、関連する買戻日に該当する評価日の評価時点の受益証券１口当たり純資産価格とします。単独の受益者に支払われる買戻代金総額は、0.01米ドル未満（米ドル建て受益証券の場合）または0.01豪ドル未満（豪ドル建て受益証券の場合）を切り捨てるものとします。当該切捨ての利益は、ファンドの勘定で保持されます。受益証券の買戻価格を計算することを目的として、受託会社および／または管理会社は、買戻請求を満たすための資金を提供するための資産の換金またはポジションの手仕舞いに際してファンドの勘定で負担される会計上および販売上の手数料を反映するために適切な引当金であると考える金額を、受益証券１口当たり純資産価格から差し引くことができます。

決済

買戻代金は、可能な限り、関連する買戻日後 4 営業日までにまたは管理会社が特定の場合に決定するその他の日までに支払われます。支払いは、受益者のリスクおよび費用負担で、当該受益証券の申込金が当初、買戻しを要求する受益者から送金されたのと同じ口座に直接米ドル（米ドル建て受益証券の場合）または豪ドル（豪ドル建て受益証券の場合）で行われます。ただし、管理事務代行会社が単独の裁量により別途同意する場合を除きます。買戻代金は、関連する受益証券の買戻しを請求する登録受益者にのみ支払われ、第三者方払いは認められません。

現状において、管理会社は買戻代金を調達するために本債券を売却することを予定しています。本債券は、いかなる時点においても（端数ではなく）整数単位でのみ売却することができるため、買戻請求に応じるための金額を超過するか下回る可能性があります。受益者は、管理会社が買戻請求に応じるための資金の不足を調達するために余剰資金を保有する意図を有していることにご留意ください。

停止

管理会社は、後記「4 資産管理等の概要、（1）資産の評価、純資産価額の計算の停止」の項に記載される特定の状況下において、受益証券の買戻しの一時停止を宣言することができます。

受益証券の買戻しが一時停止された場合、受益者は、当該一時停止が取り消される前に行われた買戻しの請求を撤回することができます。ただし、受益者が買戻請求を撤回しない場合、当該買戻請求は一時停止の取消後の次の買戻日まで繰り越され、当該受益証券は、基本信託証書に含まれる規定に従って、当該買戻日の買戻価格で買い戻されます。

当該一時停止期間中に、受益証券は買い戻されません。

買戻しの繰延べ

ある買戻日における買戻請求の総額が発行済受益証券の10%を上回った場合、管理会社は、当該買戻日に買い戻すことのできる受益証券の総口数を当該買戻日における発行済受益証券の10%に制限することを選択することができます。その場合、買戻請求は按分によって減らされ、残りの部分は、翌買戻日において、当該買戻日に受領された買戻請求に優先して買い戻されます（この権限に従い当該買戻日の買戻しが制限された場合、常にさらなる繰延べの対象となります。）。

強制買戻し

受託会社もしくは管理会社が適格投資家でない者によりもしくは適格投資家でない者の利益のために受益証券が保有されていると判断した場合、当該保有によってトラスト、ファンド、受託会社もしくは管理会社に登録の必要性、納税責任、もしくは管轄法域の法律違反が生じることになると判断した場合、または受託会社もしくは管理会社が当該受益証券の申込みもしくは購入に使用された資金の正当性を疑う理由がある場合、受託会社は、管理会社と協議の上、受託会社または管理会社が決定する期間内に当該受益証券を（後記「3 受益証券の譲渡」の項に記載される定めに従うことを条件として）売却し、当該売却の証拠を提供するよう保有者に指示することができ、これらが満たされない場合、当該受益証券は買い戻されます。

当該強制買戻しに関して支払われる受益証券1口当たりの価格は、当該強制買戻しが行われた日の評価時点で（またはその日が当該ファンドの評価日でない場合は、直前の当該ファンドの評価日に）決定された受益証券1口当たり純資産価格相当額に、（管理会社の裁量により）関連する買戻資金に充てるために実現される関連する評価日時点のファンドの投資対象の公表価値と、その後の実現価値の差額のための調整額を加算または控除した価格とします。受益者に支払われる買戻価格の総額は、0.01米ドル未満（米ドル建て受益証券の場合）、0.01豪ドル（豪ドル建て受益証券の場合）を切り捨てるものとします。当該端数処理の利益は、ファンドの勘定に留保されます。

（2）日本における買戻し手続等

受益証券は、以下に定める手続に従って、各買戻日に、関連する買戻日現在の受益証券1口当たり純資産価格で買い戻すことができます。

受益者がいずれかの買戻日に買い戻すことのできる受益証券の最小口数は、1口以上1,000分の1口単位です。ただし、受益者が保有する受益証券の総計が1口に満たない場合、保有者はその全部を買戻しに供することができます。

日本の受益者は、関連する買戻日から1営業日前の日の午後3時（東京時間）または管理会社が一般的にもしくは特定の場合に決定するその他の時刻までに販売会社に通知を行うことにより、受益証券の買戻しを請求することができます。

販売会社が買戻しの注文を確認した日を日本における約定日といい、通常、買戻日の日本における翌営業日です。

日本の投資者に対する買戻代金は、外国証券取引口座約款の定めるところに従い、原則として、買戻日の後4営業日目（すなわち、買戻日に関連する申込日の原則5営業日目）の海外受渡日のさらに日本における2営業日目以降の日（または海外受渡日の日本における2営業日目以降の日に決済を行うことができない場合、直後の決済可能な日本における営業日）（「日本における受渡日」）に、販売会社を通じて、ファンドの基準通貨で支払われるものとします。したがって、関連する買戻日から6営業日目以降を目途として受益者の口座へ入金される予定です。

3【受益証券の譲渡】

すべての受益者は、受託会社および管理会社の事前の書面による同意を要件として、受託会社および管理会社が随時承認する様式の書面による証書により、保有する受益証券を譲渡することができます。ただし、譲受人は、関連するもしくは適用ある法域の制定法の規定、政府その他の要求もしくは規制またはその時点で有効な受託会社の方針その他受託会社が必要とする要件を遵守するために、受託会社または管理事務代行会社が要求する情報を最初に提供するものとします。さらに、譲受人は、（a）受益証券の譲渡が適格投資家に対するものであること、（b）譲受人が投資目的のみのために受益証券を自己の勘定で取得していること、および（c）受託会社または管理会社が自己の裁量により要求するその他の事項について、書面で受託会社に表明することを要求されます。

受託会社または管理会社は、すべての譲渡証書が譲渡人および譲受人により、またはこれらを代理して署名されていることを要求することができます。譲渡人は、譲渡が登録され、譲受人の名前が受益者名簿に受益者として記入されるまで、受益者であり続けるものとみなされ、譲渡の対象である受益証券に対する権利を有するものとみなされます。譲渡は、譲渡証書の原本および上記の情報が受託会社により受領されるまでは登録されません。

4【資産管理等の概要】

（１）【資産の評価】

純資産価額の計算

ファンドの純資産価額は、ファンドの各評価日の評価時点で基本信託証書に定められる原則に従い、ファンドが表示される通貨で計算されます。ファンドの純資産価額は、ファンドの総資産の価額を確定し、そこからファンドの総負債を差し引いて計算されます。ファンドについて一つのクラスの受益証券しか発行されていない場合、ファンドの受益証券１口当たり純資産価格は、ファンドの純資産価額をファンドの発行済受益証券口数で除して計算されます。

ファンドについて複数のクラスの受益証券が発行されている場合、純資産価額は、特定のクラスの受益証券に帰属するファンドの資産および負債が当該クラスの受益証券の受益証券保有者のみにより実際に負担され、他のクラスの受益証券の保有者により負担されないことを確保するために、受託会社が管理会社と協議した上で決定する合理的な配分方法に基づいて、ファンドの発行済受益証券の異なるクラス間で配分されるものとします。ファンドの表示通貨以外の通貨で表示される受益証券の各クラスに帰属する純資産価額は、各評価日に受託会社が管理会社と協議した上で決定する実勢為替レートでその他の通貨に換算されるものとします。ファンドの表示通貨以外の通貨で表示される受益証券のクラスの受益証券１口当たり純資産価格は、純資産価額のうち当該クラスの受益証券に帰属する部分（当該通貨に換算されます。）を、当該クラスの発行済受益証券口数で除して計算されるものとします。ファンドの表示通貨と同一の通貨で表示される受益証券のクラスの受益証券１口当たり純資産価格は、純資産価額のうち当該クラスの受益証券に帰属する部分を、当該クラスの発行済受益証券口数で除して計算されるものとします。ファンドの受益証券の各クラスの受益証券１口当たり純資産価格は、小数点第３位以下で四捨五入されるか、または管理会社が決定し、ファンドの英文目論見書別紙において開示されるその他の方法で端数処理されます。

各ファンドの資産は、とりわけ以下の規定に従って計算されます。

- （a）手元現金、預金、手形、要求払約束手形、売掛金、前払費用、現金配当および宣言または発生した利息で未受領の利息の価額は、その全額とみなされます。ただし、管理会社が、かかる預金、手形、要求払約束手形または売掛金はその全額に相当する価値を有しないと判断した場合には、その価額は、管理会社が合理的とみなす価額とされます。
- （b）下記（c）項が該当するマネージド・ファンドにおける持分の場合を除き、また、下記（d）項、（e）項および（f）項に定める規定に従い、証券取引所、商品取引所、先物取引所または店頭市場において上場され、値付けされ、取引され、または取り扱われている本投資対象の価額に基づく計算はすべて、当該本投資対象の主要な取引所または市場における当該計算が行われる日の営業終了時現在の最終取引価格（または、売買がない場合は、最新の利用可能な買呼値および売呼値の間の平均値）を参照して行われ、証券取引所、商品取引所、先物取引所または店頭市場がない場合、当該本投資対象のマーケット・メイクを行う者、会社または機関（および、かかるマーケット・メーカーが複数存在する場合には、管理会社が指名した特定のマーケット・メーカー）により付けられた本投資対象の価額に基づく計算はすべて、それらにより付けられた最新の買呼値および売呼値の平均値を参照して行われます。ただし、管理会社がその裁量により、主要な取引所または市場以外の取引所または市場における支配的な価格の方が、あらゆる場合において当該本投資対象に関してより公正な評価基準を提供するものと判断する場合、管理会社は、いつでも当該価格を採用することができます。
- （c）下記（d）項、（e）項および（f）項の規定に従い、関連するファンドと同日に評価されるマネージド・ファンドにおける各持分の価額は、当該日において計算されるかかるマネージド・ファンドにおける受益証券、株式もしくはその他の持分１口当たりの純資産価格とし、または管理会社がそのように定める場合もしくはかかるマネージド・ファンドが当該ファンドと

同じ日に評価されない場合には、当該マネージド・ファンドの受益証券、株式もしくはその他の持分１口当たりの最終公表純資産価格（入手可能な場合）、または（かかる最終公表純資産価格が入手可能でない場合は）かかる受益証券、株式もしくはその他の持分の最終公表買戻価格もしくは買呼値とします。

- （d）純資産価額、買戻価格、買呼値および売呼値または相場価格が、上記（b）項または（c）項の規定に従い入手できない場合、関連する資産の価額は、管理会社が定める方法で随時決定されます。
- （e）相場価格、上場価格、取引価格または市場取引価格の確認のため、受託会社および管理会社は、関連するファンドの本投資対象の評価に関して、機械化および／または電子化された評価配信システムを使用し、これらに依拠することができるものとし、かかるシステムにより提供される価格は、上記（b）項における最終取引価格とみなされます。
- （f）上記にかかわらず、管理会社は、その絶対的な裁量により、他の評価方法が関連する本投資対象の公正価値をより良く反映する考える場合は、当該他の評価方法を使用することを許可できます。
- （g）関連するファンドの表示通貨以外の通貨建ての本投資対象（証券であるか現金であるかを問いません。）の価額は、関連する可能性のあるプレミアムまたはディスカウントおよび為替手数料を考慮の上、管理会社が適切とみなすレート（公式のものかその他のものを問いません。）にて、当該ファンドの表示通貨に換算されます。

純資産価額および受益証券１口当たり純資産価格は、管理会社および受託会社が随時決定する価格サービス提供会社または価格情報源を使用して、各評価日の評価時点で管理事務代行会社によって計算されます。本債券は、本債券の要項に従い、計算代理人が提供する価格を用いて評価されます。計算代理人は、本債券の価格を計算するにあたり、参照ファンドの管理事務代行者等の第三者から受領した情報および当該第三者が行った計算に依拠することができ、計算代理人は、当該第三者から受領した情報および当該第三者が行った計算を独立して検証することができません。全額現金払い以外の償還事由が生じた場合、計算代理人は、誠実かつ商業的に合理的な方法で、影響を受けた参照ファンドについての純資産価額の調整を決定することができ、また、スワップ契約および本債券の条件をそれに従って調整することができます。計算代理人は、本債券の価格を誠実に、かつ、商業的に合理的な方法で計算します。当該価格は、受託会社、管理事務代行会社および管理会社により最終的なものとして扱われ、当該価格の独立した検証は行われません。自らに現実の詐欺、重過失または故意の不正行為がない場合、受託会社、管理会社および管理事務代行会社のいずれも、計算代理人が提供する情報の不正確に起因する純資産価額の計算の誤りを理由として受益者が被った損失について責任を負いません。

管理事務代行会社は、純資産価額を関連する通貨に換算するかまたは関連する通貨から換算することを必要とする計算を行うために、管理会社が受託会社と協議の上で決定する、関連する評価日に合理的に取得可能な外国為替レートを適用することができます。

純資産価額の計算の停止

管理会社は、その絶対的な裁量により、以下のすべてもしくは一部の期間中、ファンドの純資産価額の計算および／または当該ファンドの一もしくは複数のクラスの受益証券の発行および／もしくは買戻しの停止ならびに／または当該ファンドの一つのクラスの受益証券を買戻しのために提出した者に対する買戻金の支払期間を延長することができます。

- （a）当該ファンド投資対象の大部分が上場され、値付けされ、取引され、もしくは売買さ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（通常の休日の場合を除き）閉鎖されている、または当該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期間中

- (b) 管理会社の意見において、当該ファンドが本投資対象を処分することが合理的に実行可能でなくなる状況、または、当該処分が当該ファンドの受益者に重大な損害を与えることになると思われる状況が存在する場合
- (c) 当該ファンドの本投資対象の価値もしくは純資産価額を確認するために通常使用される手段のいずれかに故障が生じた場合、またはその他の理由により、当該ファンドの本投資対象もしくはその他の資産の価値または純資産価額を管理会社が合理的にまたは公正に確認できないと判断する場合
- (d) 当該ファンドの本投資対象の償還もしくは換金、または当該償還もしくは換金に関連する資金の移転が、管理会社の意見において、通常の価格または通常の為替レートでは実行できない場合
- (e) 当該ファンドの運営に関する受託会社もしくは管理会社またはその他これらの委託先の事業活動が、疫病、戦争行為、テロリズム、反乱、革命、社会不安、暴動、ストライキもしくは自然災害の結果またはそれに起因して、実質的に中断または停止している期間
- (f) 当該停止が、法律または適用される法的手続により要求される場合
- (g) 理由の如何を問わず、管理会社が、当該停止が当該ファンドの受益者の最善の利益になると判断した場合
- (h) 当該ファンドに関して、関連する英文目論見書別紙に開示されるその他の状況

当該ファンドのすべての受益者は、実務上合理的に可能な限り速やかに当該停止を書面により通知され、また、当該停止が終了した場合、速やかに通知されるものとします。

受益証券の買戻しが停止された場合、受益者は、当該停止の解除前に行われた買戻しの申請を取り下げることができます。ただし、受益者が買戻請求を取り下げない場合、当該買戻請求は、停止の解除後の次の買戻日まで持ち越され、当該受益証券は、基本信託証書の規定に従い、該当する買戻日に買戻価格で買い戻されます。

当該停止期間中に受益証券を買い戻すことはできません。

(2) 【保管】

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

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、販売取扱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ます。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、この限りではありません。

(3) 【信託期間】

ファンドは、後記「(5) その他、 ファンドの償還」に従い早期に償還されない限り、2024年9月27日に償還されます。

(4) 【計算期間】

ファンドの会計年度末は2020年5月31日を初回とする毎年5月31日です。

(5) 【その他】

発行限度額

米ドル建て受益証券の発行金額は、10億米ドルを上限とします。

豪ドル建て受益証券の発行金額は、10億豪ドルまたはその相当額を上限とします。

ファンドの償還

ファンドは以下の事由のいずれかが最初に発生した時点で償還されます。

- (a) ファンドの継続もしくはファンドの他の法域への移転が違法となった、または受託会社もしくは管理会社の意見において、実務的でない、実行不可能である、不適当である、もしくは当該ファンドの受益者の利益に反するとされる場合
- (b) 当該ファンドの受益者がファンド決議で償還を決定した場合
- (c) 基本信託証書の締結日に開始し当該日付の150年後に終了する期間が終了した場合
- (d) 受託会社が退任の意向を書面で通知した、または受託会社が強制的もしくは自主的に清算することになった際に、受託会社もしくは管理会社がかかる通知もしくは清算の開始後210日以内に受託会社の後任を任命できないかもしくは受託会社の後任として就任する準備のできている他の企業の任命を確保できない場合
- (e) 管理会社が退任の意向を書面で通知した、または管理会社が強制的もしくは自主的に清算することになった際に、受託会社もしくは管理会社がかかる通知もしくは清算の開始後210日以内に管理会社の後任を任命できないかしくは管理会社の後任として就任する準備のできている他の企業の任命を確保できない場合
- (f) 受託会社および管理会社が、ファンドを償還すべきであると合意した場合
- (g) 管理会社においてファンドがその投資目的を達成することがもはや不可能であると判断し、受託会社に書面で通知することにより、ファンドを償還すべきであると決定した場合

ファンドを償還する場合、受託会社は、当該ファンドのすべての受益者に当該償還の通知を行うものとし、

信託証書の変更

受託会社および管理会社は、全ての受益者または（場合に応じて）影響を受けるファンドの受益者に対する10日前までの書面通知（これは、受益者決議またはファンド決議（場合によります。）により放棄することができます。）を行うことによって、受託会社および管理会社が受益者または（場合に応じて）影響を受けるファンドの受益者の最大の利益となると考える方法および限度で、信託証書または関連する補遺信託証書の追加証書により、信託証書または関連する補遺信託証書の条件を修正し、改訂し、変更しまたは追加する権利を有します。ただし、

- (a) 受託会社はその意見において、かかる修正、改訂、変更または追加が、
 - () 既存の受益者または（場合により）影響を受けるファンドの受益者の利益を重大に害するものとはならず、既存の受益者または（場合により）影響を受けるファンドの受益者に対する責任から受託会社および管理会社を相当程度免除するようにならないこと、
 - () 財政上、法令上または当局による要請（法的強制力の有無を問いません。）を遵守できるようにするために必要であること、または
 - () 明白な誤りを訂正するために必要であること
- を書面で証明しない限り、かかる修正、改訂、変更または追加を承認する受益者決議またはファンド決議（場合に応じて）を受託会社がまず取得しなければ、かかる修正、改訂、変更または追加は行わないものとし、
- (b) かかる修正、改訂、変更または追加によって、いずれの受益者も、その受益証券に関し追加の支払いを行いまたは債務を引き受ける義務を課されないものとし、

関係法人との契約の更改等に関する手続

管理事務代行契約

管理事務代行契約は、一当事者が他の当事者に対し、90日以上前に書面による通知をすることにより終了されます。

同契約は、アメリカ合衆国ニューヨーク州の法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができます。

保管契約

保管契約は、一当事者が他の当事者に対し、90日以上前に書面による通知をすることにより終了されます。

同契約は、アメリカ合衆国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、同法に基づき変更することができます。

代行協会員契約

代行協会員契約は、一当事者が他の当事者に対し、3か月前に書面による通知をすることにより終了されます。

同契約は、日本国の法律に準拠し、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ます。

受益証券販売・買戻契約

受益証券販売・買戻契約は、一当事者が他の当事者に対し、3か月前に書面による通知をすることにより終了されます。

同契約は、日本国の法律に準拠し、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ます。

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、ファンド証券名義人として、登録されていなければなりません。したがって、販売取扱会社にファンド証券の保管を委託している日本の受益者はファンド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ません。これら日本の受益者は販売取扱会社との間の口座約款に基づき販売取扱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ます。

ファンド証券の保管を販売取扱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います。

受益者の有する主な権利は次のとおりです。

（ ） 分配金請求権

受益者は、受託会社の決定した分配金を、持分に応じて受託会社に請求する権利を有します。

（ ） 買戻請求権

受益者は、受益証券の買戻しを、管理会社に請求する権利を有します。

（ ） 残余財産分配請求権

トラストおよびファンドが償還された場合、受益者は受託会社に対し、その持分に応じて残余財産の分配を請求する権利を有します。

（ ） 損害賠償請求権

受益者は、管理会社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します。

（ ） 議決権

受託会社は、基本信託証書の条件により要求されている場合、またはトラスト、ファンドもしくはファンドの受益証券のクラス（関連するもの）の発行の時点において合計で受益証券の3分の1以上を保有する登録受益者の書面による要請により、トラスト、ファンドまたはファンドの関連するクラス（場合に応じて）の受益者の受益者集会を、当該受益者集会を招集する通知に記載される日時および場所において招集し、基本信託証書の別表1の規定がかかる受益者集会に適用されるものとします。受益者集会の場所、日時および受益者集会で提案される決議の条件を記載した各受益者集会に関する15日前の通知書は、受託会社により、全受益者の集会の場合には各受益者に対して、またはファンドの受益者の集会の場合にはファンドの受益者に対して、またはいずれかのクラスの受益者の受益者集会の場合には受益証券のクラスの受益者に対して郵送されます。受益者集会の基準日は、受益者集会に関する通知に明記される日付よりも21日以上前の日とします。受益者に対する通知が事故によりなされなかった場合または受け取られなかった場合でも、これによって受益者集会の議事が無効になることはありません。受託会社または管理会社の取締役またはその他の授權された役員は、受益者集会に出席し発言することができます。定足数の要件は受益者2名としますが、受益者が1名しかいない場合は、かかる受益者1名を定足数とします。受益者集会において、受益者集会の投票に付された決議は、書面による投票で決定され、またファンド決議または受益者決議の必要過半数により決議が可決された場合（場合に応じて）、かかる投票の結果が受益者集会の決議となります。受益者決議に関する純資産価額の計算は、受益者集会の日の直前の関連する評価日における評価時点において行われます。投票において、議決権は受益者本人または代理人のいずれかにより行使することができます。

（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ありません。

（３）【本邦における代理人】

森・濱田松本法律事務所

東京都千代田区丸の内二丁目６番１号 丸の内パークビルディング

上記代理人は、管理会社から日本国内において、

（ ）管理会社または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、

（ ）日本におけるファンド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

を委任されています。

なお、関東財務局長に対するファンド証券の募集、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 大西 信治

東京都千代田区丸の内二丁目６番１号 丸の内パークビルディング

森・濱田松本法律事務所

です。

（４）【裁判管轄等】

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

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目１番４号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の適用法律に従って行われます。

第3【ファンドの経理状況】

1【財務諸表】

（ ）【オルトゥ・クールバ・トラスト - 償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て】

a . ファンドの直近 2 会計年度の日本文の財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである（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。）であるケーピーエムジー ケイマン諸島から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されています。

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円換算額が併記されている。日本円への換算には、2021年 9 月30日現在における株式会社三菱UFJ 銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1 米ドル = 111.92円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

(1) 【2021年 5 月31日終了年度】

【貸借対照表】

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て
 (ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンプレラ形式のユニット・トラスト)

資産負債計算書

2021年 5 月31日

(米ドルで表示)

	米ドル	千円
資産		
投資、公正価値（取得原価：112,468,744米ドル）	115,245,849	12,898,315
現金	1,264,453	141,518
外貨建て現金	300,152	33,593
未収金：		
投資有価証券売却	772,485	86,457
利息	4,252	476
資産合計	117,587,191	13,160,358
負債		
保管会社への未払金	63	7
未払金：		
受益証券買戻し	778,340	87,112
未払専門家報酬	71,371	7,988
未払販売報酬	49,512	5,541
未払印刷費用	40,563	4,540
未払管理会社報酬	8,725	977
未払会計および管理事務代行会社報酬	7,066	791
未払代行協会員報酬	3,500	392
負債合計	959,140	107,347
純資産	116,628,051	13,053,011
発行済受益証券口数		
米ドルクラス	11,351,969 口	
受益証券 1 口当たり純資産価格		
米ドルクラス	10.27	1,149 円

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

【損益計算書】

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て
 （ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンブレラ形式のユニット・トラスト）

損益計算書

2021年5月31日に終了した年度

（米ドルで表示）

	米ドル	千円
投資収益		
利息収入	1,122,281	125,606
投資収益合計	1,122,281	125,606
費用		
販売報酬	711,332	79,612
管理会社報酬	108,618	12,157
会計および管理事務代行会社報酬	75,026	8,397
専門家報酬	70,445	7,884
印刷費用	26,678	2,986
受託会社報酬	15,000	1,679
代行協会員報酬	13,421	1,502
その他の費用	(5,523)	(618)
保管会社報酬	(13,399)	(1,500)
設立費用	(51,970)	(5,816)
費用合計	949,628	106,282
投資純収益	172,653	19,323
投資有価証券および外国為替取引からの 実現および未実現利益（損失）：		
実現利益 / （損失）：		
投資有価証券	947,627	106,058
外国為替取引	29	3
実現純利益	947,656	106,062
未実現評価益（評価損）の純変動：		
投資有価証券	(2,114,265)	(236,629)
外国為替取引	6,775	758
未実現評価損の純変動	(2,107,490)	(235,870)
投資有価証券および外国為替からの純損失	(1,159,834)	(129,809)
運用による純資産の純減少	(987,181)	(110,485)

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て
 （ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンプレラ形式のユニット・トラスト）
 純資産変動計算書
 2021年 5 月31日に終了した年度
 （米ドルで表示）

	米ドル	千円
運用による純資産の純増加 / （減少）		
投資純収益	172,653	19,323
実現純利益	947,656	106,062
未実現評価損の純変動	(2,107,490)	(235,870)
運用による純資産の純減少	(987,181)	(110,485)
ファンド受益証券取引による純資産の純減少	(34,734,296)	(3,887,462)
純資産の純減少	(35,721,477)	(3,997,948)
純資産		
期首現在	152,349,528	17,050,959
期末現在	116,628,051	13,053,011

2021年 5 月31日に終了した年度の受益証券取引は、以下の通りである。

ファンド受益証券取引：

受益証券買戻し口数	(3,409,215) 口
期末現在受益証券口数	(3,409,215) 口

	米ドル	千円
買戻し金額	(34,734,296)	(3,887,462)
期末現在金額	(34,734,296)	(3,887,462)

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て
 （ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンプレラ形式のユニット・トラスト）
 キャッシュ・フロー計算書
 2021年5月31日に終了した年度
 （米ドルで表示）

	米ドル	千円
運用活動から生じたキャッシュ・フロー：		
運用による純資産の純減少	(987,181)	(110,485)
運用による純資産の純増加の運用活動に使用された 純現金額への調整：		
投資の売却からの受取額	34,679,911	3,881,376
投資有価証券に係る実現利益	(947,627)	(106,058)
投資有価証券に係る未実現評価損の変動	2,114,265	236,629
投資有価証券に係る割引の純増加額	(365,805)	(40,941)
投資売却未収金の減少	(414,056)	(46,341)
未収利息の増加	5,631	630
未払金変動額：		
専門家費用	15,360	1,719
保管会社報酬	(50,983)	(5,706)
販売報酬	(1,432)	(160)
印刷費用	21,525	2,409
会計および管理事務代行会社報酬	(36,625)	(4,099)
管理会社報酬	(785)	(88)
代行協会員報酬	(27)	(3)
その他の負債	(64,340)	(7,201)
運用活動に使用された現金純額	33,967,831	3,801,680
財務活動から生じたキャッシュ・フロー		
受益証券買戻支払金	(34,315,194)	(3,840,557)
財務活動により生じた現金純額	(34,315,194)	(3,840,557)
現金および現金同等物の純減少	(347,363)	(38,877)
期首現在現金および現金同等物	1,911,905	213,980
期末現在現金および現金同等物	1,564,542	175,104
2021年5月31日現在、現金および現金同等物は以下を含む。		
現金	1,264,453	141,518
外貨建て現金	300,152	33,593
保管会社への未払金	(63)	(7)
期末現在現金および現金同等物	1,564,542	175,104

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て
 （ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンプレラ形式のユニット・トラスト）
 財務ハイライト
 2021年 5 月31日に終了した年度
 （米ドルで表示）

1 口当たり運用成績：	米ドル	日本円
期首 1 口当たり純資産価格	10.32	1,155
投資純収益 ¹	0.01	1
投資および外国為替からの純利益	(0.06)	(7)
投資運用による損失合計	(0.05)	(6)
期末 1 口当たり純資産価格	10.27	1,149
トータル・リターン ²	(0.48) %	
平均純資産に対する比率： ²		
平均純資産に対する費用率	0.71 %	
平均純資産に対する投資純収益率	0.13 %	

¹ 当期の平均発行済受益証券口数に基づいて計算された。

² 受益者のリターンおよび比率は、資本取引のタイミングによって、表示されているリターンおよび比率と異なることがある。

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラスト - 償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンプレラ形式のユニット・トラスト)

財務書類に対する注記

2021年 5 月31日現在

1．組織

償還時目標設定型ファンド1909米ドル建て（以下「ファンド」という。）は、オープン・エンド型のアンプレラ・ファンドとしてケイマン諸島の法律に基づき構成されているユニット・トラストであるオルトゥ・クールバ・トラスト（以下「トラスト」という。）のサブ・ファンドである。トラストは、2019年 8 月 6 日付の基本信託証書により設立され、2019年 9 月30日付で運用を開始した。

基本信託証書に従い、インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドおよびIQ EQマネジメント・バミューダ・リミテッドが、それぞれトラストの受託会社および管理会社として活動する。

トラストは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（2021年改正）に基づくミューチュアル・ファンドとして登録されており、ケイマン諸島政府より免税証書を受領している。

ファンドの投資目的は、受益証券の発行手取金の全額を、シグナム・ミレニア・リミテッドにより発行される 5 年物米ドル建てパフォーマンス・リンク債へ投資することにより、ファンドの満期日における受益証券 1 口当たり純資産価格について、発行価格の100%を確保することを目指しつつ、キャピタル・ゲインを追求することである。

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コーが、ファンドの保管会社（以下「保管会社」という。）および管理事務代行会社（以下「管理事務代行会社」という。）の両方に任命された。当該職務は、当企業内の別個の独立した事業ユニットによって取り扱われる。

投資者は、単一のクラス受益証券である米ドル建て受益証券を申し込むことができる。

大文字表記され、当財務書類で定義されていない用語については、英文目論見書および別紙で定義されており、当財務書類と併せて読まれるべきである。

2．重要な会計方針

ファンドの財務書類には、財務報告に適用される、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則（以下「米国GAAP」という。）に準拠して作成されており、米ドル建てで計上される。

米国GAAPに準拠した財務書類を作成するために、経営陣は、当財務書類の日付現在の資産および負債の報告額ならびに報告期間中の収益および費用の報告額に影響を与える見積および仮定を行うことを要求される。実際の結果はこれらの見積りとは異なることがある。

ファンドは投資会社であり、会計基準審議会（以下「FASB」という。）は、会計基準編纂書（以下「ASC」という。）トピック第946号「金融サービス - 投資会社」の投資会社会計および報告指針に従う。

以下は、当財務書類の作成時に用いられる重要な会計方針および報告方針の概要である。

（Ａ）現金および現金同等物

現金残高は、通常、保管会社の口座において保管される。ファンドは、すべての現金、外貨ならびに満期が購入時から３か月以内の短期預入金を現金および現金同等物とみなしている。

（Ｂ）評価

FASBのASCトピック第820号「公正価値測定」は、公正価値を、測定日において市場参加者間で秩序ある取引が行われた場合に、資産の売却により受け取るであろう金額または負債の移転のために支払うであろう金額（すなわち、「出口価格」という。）であると定義する。

米国GAAPに基づく公正価値測定および開示に関する権威ある指針に従って、ファンドは、公正価値測定に使用される評価技法へのインプットを優先順位付けするヒエラルキーにおける投資の公正価値を開示している。このヒエラルキーは、同一の資産または負債の活発な市場における未調整の公表価格に基づく評価を最も高い優先順位（レベル１測定）とし、評価にとって重要な観察不能なインプットに基づく評価を最も低い優先順位（レベル３測定）としている。

当該指針が設定する３つのレベルの公正価値のヒエラルキーは以下のとおりである。

- ・レベル１ - 公正価値測定には、同一の資産または負債の活発な市場における公表価格（未調整）が用いられる。
- ・レベル２ - 公正価値測定には、レベル１に含まれる公表価格以外のインプットで、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、価格から派生するもの）に観察可能なものが用いられる。
- ・レベル３ - 公正価値測定には、観察可能な市場データに基づかない資産または負債のインプット（観察不能なインプット）を含む評価技法が用いられる。

以下の表は、2021年５月31日現在、評価ヒエラルキー内の科目別およびレベル別に、資産負債計算書に計上されている金融商品を示したものである。*

	同一の投資有価証券の 活発な市場における 公表価格 (未調整) (レベル１)	その他の重要な 観察可能な インプット (レベル２)	重要な 観察不能な インプット (レベル３)	2021年 ５月31日現在 公正価値
パフォーマンス・リンク債	\$ -	\$ -	\$ 115,245,849	\$ 115,245,849

* 有価証券の分類に関するより詳細な情報については、投資有価証券明細表を参照のこと。

以下は、2021年5月31日に終了した年度（適用ある場合）の、ファンドに対する重要な観察不能なインプット（レベル3）を用いた公正価値評価の売却および移動の概要である。

投資有価証券	購入	レベル3への移動	レベル3からの移動
パフォーマンス・リンク債	\$ 33,732,284	\$ -	\$ -
投資有価証券合計	\$ 33,732,284	\$ -	\$ -

パフォーマンス・リンク債は、各NAV日に計算代理人により評価される。本債券は、安定運用部分および積極運用部分のエクスポージャーを取る。安定運用部分は、日本国債（以下「JGB」という。）に対する日本円とファンドの通貨建て（米ドル）を換算する通貨スワップ取引により構成される。積極運用部分は、発行体とゴールドマン・サックス・インターナショナル（以下「GSI」という。）間のコール・オプション取引を通じた戦略のパフォーマンスに基づき、超過収益を生むことを目的とする。ファンドの当初払込日において、安定運用部分は、満期時における価値であり、ファンドへの当初申込金額と一致する額面価値額に対してディスカウントで購入される。このディスカウント部分は、ファンドの存続期間における固定費用を捻出し、また、積極運用部分に投資するために使用される。積極運用部分は、コール・オプション取引を通じて、MA ADG Limited、MA Crabel Limited、MA GCI LimitedおよびMA Niederhoffer Smart Alpha Limitedの4つの戦略に対する想定エクスポージャーを提供する。積極運用部分のパフォーマンスがプラスになった場合、ファンドは、発行体、JGB、担保資産または通貨スワップ取引の相手方であるGSIが債務不履行に陥らないことを条件に、通貨スワップ契約の相手方が安定運用部分の額面全額に積極運用部分の価値を加えた額（以下「超過収益」という。）を受領する。積極運用部分のパフォーマンスがマイナスになった場合、超過リターンはなく、ファンドは満期時にのみ安定運用部分を受領する。安定運用部分は、金利および信用リスク評価に用いられる評価インプットとともに、イールドに基づき評価される。2021年5月31日現在、イールドの1%の増加は、安定運用部分の約3.33%の下落に繋がると考えられる。積極運用部分は、戦略レベルに基づき評価され、したがって、対象ファンドのパフォーマンスに基づく。2021年5月31日現在、1%の戦略レベルの増加は、本債券価格の0.16%の増加に繋がると考えられる。

インプットは、多様な評価技法の適用に使用されるものであり、概して、市場参加者が評価の決定に用いる仮定（リスクの仮定を含む。）のことをいう。インプットは、価格情報、具体的かつ広範な信用データ、流動性統計ならびにその他の要素を含むことがある。公正価値ヒエラルキーにおける金融商品のレベルは、公正価値測定において重要なインプットの最低レベルに基づいている。ただし、いかなる場合に「観測可能」であるかの決定は、管理会社による重大な判断が要求される。管理会社は、観測可能データとは、容易に入手可能な、定期的に配信されるまたは更新される、信頼できかつ検証可能な、非占有の、また該当市場に活発に参加する独立した情報源によって提供された市場データであると考えている。ヒエラルキーにおける金融商品の分類は、商品の価格決定の透明性に基づいており、管理会社が認識する当該商品のリスクと必ずしも一致しない。

（C）証券取引および投資収益

証券取引は、財務報告目的のために、取引日現在において計上される。売却証券からの実現損益は、先入れ先出し原価基準法により計上される。配当金収益は、配当落ち日に計上される。投資収益は、源泉徴収税を控除して計上される。

（D）外貨

ファンドの機能通貨および報告通貨は、ファンドが運用する主要な経済環境の通貨である米ドルである。したがって、米ドルが、対象となる取引、事象および状況に関する経済的影響を最も誠実に反映する通貨であると考えられている。為替レートの変動による保有通貨ならびにその他の資産および負債の評価額の変動は、未実現為替差損益として計上される。投資有価証券の実現損益および未実現評価損益ならびに収益および費用は、それぞれの取引日および報告日に換算される。投資有価証券にかかる為替レートの変動の影響は、損益計算書において、当該証券の市場価格および評価額の変動の影響と区別されないが、実現および未実現純損益に含まれている。

（ E ） 保管会社への未払金

資産負債計算書の保管会社への未払金には、外貨または未払現金に関連する金額が含まれている。

（ F ） 相殺

ファンドは、財務書類の利用者が、ネットティング契約が認識された資産および負債に対する財政状態に与える影響または潜在的な影響を評価できるよう、資産負債計算書に表示されている資産および負債の相殺の影響を開示することが求められる。これらの認識された資産および負債は、強制可能なマスター・ネットティング契約もしくは類似の取決めに基づくか、またはファンドが他方当事者に支払うべき金額が決定可能である、ファンドが他方当事者に支払うべき金額と相殺する権利を有する、ファンドが相殺する意図を有する、およびファンドの相殺権は法律上強制可能である、という相殺基準を満たす金融商品およびデリバティブ商品である。2021年5月31日現在、相殺はなかった。

（ G ） 事前引受済受益証券未収金および受益証券買戻未払金

事前引受済受益証券未収金は、2021年5月31日現在の資産負債計算書で受領される発行額で計上される。受益証券買戻未払金は、2021年5月31日現在の資産負債計算書で支払われる買戻金額で計上される。

（ H ） ブローカーからの未収金およびブローカーへの未払金

ブローカーからの未収金およびブローカーへの未払金額は、契約したけれども資産負債計算書日現在、決済または受渡しが行われていない有価証券売却未収金および有価証券購入未払金をそれぞれ表している。ブローカーからの未払金の残高は、回収のために保有される。

3 . 受益証券

2021年5月31日現在、ファンドが発行する受益証券はすべて1名の受益者により保有されている。

（ A ） 受益証券の発行

受益証券は、各取引日の関連購入価格で発行可能であった。受益証券1口当たり購入価格は、当該取引日の評価日（ニューヨーク、ロンドン、東京およびシドニーの各銀行および証券取引所が営業している土曜日または日曜日以外の各日、および／または管理会社が受託会社と協議の上、ファンドに関して随時決定できるその他の日）の評価時点における純資産価額を、当該評価日の発行済受益証券口数で除しており、小数点第3位を切り捨てて記載している。このような端数処理によるベネフィットは、ファンドに保持される。

ファンドのすべての収益、費用、実現損益および未実現損益は、それぞれの純資産に基づいて受益証券クラスに配分される。

（ B ） 受益証券の買戻し

受益証券は、各買戻日（ニューヨーク、ロンドン、東京およびシドニーの各銀行および証券取引所が営業している土曜日または日曜日以外の各日、および／または管理会社が受託会社と協議の上、ファンドに関して随時決定できるその他の日）に、受益者の選択により買戻請求を提出することができる。

受益者は、その支払いが、受益証券の当初の購入に関して受領されたものである場合においてのみ、決済済みの受益証券に関する買戻請求を提出することができる。買戻請求は、電送により送付されることができる。

（Ｃ）評価

純資産価額は、管理会社および受託会社が随時決定することができる当該価格サービス提供者または価格情報源を用いて、各評価日の評価時点で、管理事務代行会社によって計算される。管理会社は、使用される方法、原則、重要な仮定は合理的であり、信頼性および一貫性があり、一貫して適用されており、結果として公正価値測定に適した公正価値の測定につながっていると考えている。かかる価格は、受託会社、管理事務代行会社および管理会社によって決定的なものとして取り扱われ、したがって、当該価格の独立した検証は行われなかった。

管理事務代行会社は、米ドル建てで純資産価額および１口当たり純資産価額を計算する。

受益証券は、（自然な四捨五入処理の慣例を用いて）受益証券の端数を含む、小数点第３位まで四捨五入される。

管理事務代行会社は、純資産価額を関連通貨に交換、または関連通貨から交換することを必要とする計算を行うために、関連する評価日に合理的に入手可能な限り、受託会社と協議の上、管理会社が決定する外国為替レートを適用することができる。

（Ｄ）分配方針

ファンドは、受益者への分配を行わない方針である。この結果、ファンドの純収益および実現キャピタル・ゲインのすべてが再投資され、純資産価額に反映される。

４．市場リスクおよび信用リスク

通常の業務過程において、ファンドは、金融商品を売買し、市場の変動（市場リスク）または相手方の債務不履行（信用リスク）による潜在的な損失リスクを伴う金融取引を行っている。信用リスクと同様に、ファンドは、取引相手方リスクまたはファンドと未決済取引をしている機関もしくは他の企業が不履行に陥るリスクに晒される可能性がある。潜在的な損失は、財務書類に計上される金融資産の評価額を上回ることがある。

（Ａ）流通市場の不在

受益証券に関して流通市場が形成されることは予定されていない。したがって、受益者は、買戻しの手段によらない限り、その受益証券を換金することができないおそれがある。関連する買戻通知の日付から関連する買戻日までの期間中にその受益証券の買戻しを請求する受益者によって保有される受益証券に帰属する純資産価額の減少に関するリスクは、買戻しを請求する受益者が負う。さらに、受益者が自らの受益証券の買戻しをさせることができないおそれもある。

（Ｂ）無保証

ファンドに対する投資は、政府、官庁または機関のいずれによっても保証または付保されておらず、銀行による保証もない。ファンドの受益証券は、銀行の預金または債務ではなく、銀行によって保証または裏書きされず、受益証券に投資された金額は上下に変動する可能性がある。元本の確保は保証されない。ファンドに対する投資は、元本の損失の可能性を含む一定の投資リスクを伴う。受益者が当初の投資の総額を回収することができるという保証はない。受益者は、投資総額を上限とする損失を被る覚悟をしておくべきである。

（Ｃ）為替リスク

受益証券は、米ドル建てである。そのため、投資者の金融活動が主に米ドル以外の通貨または通貨単位（日本円を含む。）建てである場合、通貨の転換に関連する一定のリスクが生じる。これらのリスクには、為替相場が著しく変動するリスク（米ドルの切り下げまたは投資者通貨の切り上げによる変動を含む。）および米ドルまたは投資者通貨を管轄する当局が為替管理を実施または変更するリスクが含まれる。米ドルに対する投資者通貨の価値が上昇した場合、（ a ）純資産価額および受益証券 1 口当たり純資産価格の投資者通貨相当額ならびに（ b ）支払われるべき分配金（もしあれば）の投資者通貨相当額が減少する。

（Ｄ）その他のリスク

2020年3月11日付で、世界保健機関は、新型コロナウイルス感染症（以下「COVID-19」という。）をパンデミックであると宣言した。不確実性は、（ ）混乱の長さ、（ ）COVID-19の世界市場への影響について、依然として残っている。経営陣は、パンデミックの結果、ファンドのパフォーマンスに重大な問題はないと言及している。経営陣は、最近の市場イベントが継続企業として存続するファンドの能力に与える影響を評価し、継続企業的前提が引き続き適切であるとの結論に達した。

受託会社および管理会社は、コロナウィルス感染症に関連する進展について注視しており、既存の事業継続計画および世界保健機関、関連政府、および一般的なパンデミック対応の慣行からの指針に基づき、業務上の対応を調整している。

5．保証および補償

ファンドの設立書類に基づき、一定の当事者（受託会社および管理会社を含む。）は、ファンドに対する義務の遂行から生じ得る一定の負債に対して補償される。さらに、ファンドは、通常の業務過程において、様々な補償条項を含む契約を締結している。これらの契約に基づくファンドの最大エクスポージャーは、現時点では発生していないファンドに対して行われ得る将来の請求が含まれるため不明である。しかしながら、ファンドは、これらの契約に基づき、過去の請求または損失を有していない。

6．所得税

ファンドは、課税上の地位に関してケイマン諸島の法に従う。ケイマン諸島の現行法の下で、利益、収益、利得または評価益に対して課される税金はなく、また遺産税または相続税の性質を有するいかなる税金も、ファンドを構成する不動産、またはファンドの下で生じる収益、または当該不動産または収益に関するファンドの受益者に対して適用されない。税務ポジションの不確実性の会計処理および開示に関する権威ある指針（FASB ASC第740号）は、ファンドの税務ポジションが税務調査（関連する不服申立てまたは訴訟手続の解決を含む。）時に「支持される可能性の方が高い（more likely than not）」か否かを、当該ポジションの技術上のメリットに基づき決定するようファンドに要求している。

支持される可能性の方が高いとの基準を満たす税務ポジションについては、当財務書類において認識される税金金額は、関係税務当局と最終的に和解した時点で実現する可能性が50%超である最大ベネフィットが減額される。2021年5月31日現在、ファンドの損益計算書および資産負債計算書それぞれにおいて開示された外国税金費用および未払外国税金はなかった。

7．報酬および費用

（A）管理事務代行会社報酬

ファンドは、管理事務代行会社と管理事務代行契約を有しており、管理事務代行会社は、月間4,166米ドルの最低報酬を受領する。管理事務代行会社は、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.04%の報酬を受領する。2021年5月31日に終了した年度中に管理事務代行会社により稼得された報酬および2021年5月31日現在の管理事務代行会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

また、管理事務代行会社は、純資産価額の年率0.01%の名義書換事務代行報酬（各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われる。）も受領する。2021年5月31日に終了した年度中に管理事務代行会社によって稼得された名義書換事務代行報酬および2021年5月31日現在の管理事務代行会社に対する未払名義書換事務代行報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

（Ｂ）保管会社報酬

ファンドは、保管会社と保管契約を有する。保管会社は、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.015%の保管会社報酬（各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われる。）を受領する。2021年5月31日に終了した年度中に保管会社により稼得された報酬および2021年5月31日現在の保管会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

（Ｃ）受託会社報酬

受託会社は、ファンドの資産から、（ ）当初払込日に7,500米ドルの一回限りの報酬および（ ）15,000米ドルの固定年間報酬を受領する権利を有する。2021年5月31日に終了した年度中に受託会社により稼得された報酬および2021年5月31日現在の受託会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

（Ｄ）管理会社報酬

管理会社は、ファンドの資産から、（ ）当初払込日に60,000米ドルの一回限りの報酬、（ ）年間100,000米ドルの最低報酬を条件として、報酬対象額の年率0.08%の報酬（各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われる。）および（ ）ファンドの終了時に65,000米ドルの一回限りの報酬を受領する。2021年5月31日に終了した年度中に管理会社により稼得された報酬および2021年5月31日現在の管理会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

（Ｅ）販売報酬

販売会社は、ファンドの資産から、各受益証券クラスの報酬対象額の年率0.53%の報酬（日々計算され、日々発生し、毎月後払いで支払われる。）を受領する権利を有する。2021年5月31日に終了した年度中に販売会社により稼得された報酬および2021年5月31日現在の販売会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

（Ｆ）代行協会員報酬

代行協会員は、ファンドの資産から、各受益証券クラスの報酬対象額の年率0.01%の報酬（日々計算され、日々発生し、毎月後払いで支払われる。）を受領する権利を有する。2021年5月31日に終了した年度中に代行協会員により稼得された報酬および2021年5月31日現在の代行協会員に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

（Ｇ）その他の報酬

ファンドは、（ ）政府関連費用、（ ）仲介手数料およびその他のポートフォリオ取引費用、（ ）支払利息を含む借入金のコスト、（ ）訴訟および補償費用を含む特別費用および（ ）監査報酬を含むがこれらに限られない、運営に関するその他の費用を負担することがある。

８．関連当事者取引

管理会社は、ファンドの資産の投資および再投資の運用、ファンドに関して資金を借り入れる権力の行使ならびにファンドの受益証券の発行および買戻しについて、基本信託証書の下で責任を負う。

受託会社は、各ファンドの管理および受益者の登録保持について、基本信託証書の下で責任を負う。

管理会社および受託会社は、ファンドの資産から手数料および費用を受領する権利を有する。これらの報酬の詳細は、当財務書類の注記 7 に記載されている。

9. 後発事象

受託会社および管理会社は、当財務書類の公表可能日である2021年11月 1 日までのすべての後発事象について評価している。

2021年 6 月 1 日から当報告書日までの申込みはなく、買戻しは21,380,325米ドルであった。

設立費用および事業継続準備金

英文目論見書および別紙に記載されているように、ファンドは、英文目論見書および別紙に従いNAVの計算のため、1 年目のファンドの運用において予想される費用の 5 年分を含む費用準備金を負担した。費用準備金には、ファンドがその存続期間を通じて支払う契約上の報酬で構成される。経営陣は、これが米国GAAPから逸脱していることを認識しており、そのため、費用は、当財務書類において当期に帰属する費用についてのみ反映させるよう、当期の損益計算書を通じて調整されている。

ファンドは、設立費用および設定費用を負担した。英文目論見書および別紙に従ったNAVの計算のため、これらの費用は最初の 3 会計期間内にファンドにより償却される。この期間にわたるかかる費用の償却は、米国GAAPから逸脱しており、したがって当財務書類の金額は、損益計算書を通じて全額費用処理されている。

米国GAAPに準拠して計算された財務書類上のファンドの純資産価額（以下「財務書類上のNAV」という。）と英文目論見書および別紙に従って計算された純資産価額（以下「取引上のNAV」という。）との間の差異に関する調整を以下に表示する。

	2021年
取引上のNAV	115,362,273
設立費用	(61,325)
費用準備金	1,327,103
財務書類上のNAV	116,628,051

【投資有価証券明細表等】

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て
 （ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンプレラ形式のユニット・トラスト）
 投資有価証券明細表
 2021年5月31日現在
 （米ドルで表示）

額面	銘柄	純資産比率 (%)	公正価値 (米ドル)
	パフォーマンス・リンク債	98.8%	
	ケイマン諸島	98.8%	
113,520,340米ドル	Signum Millenia II, Ltd.5.8% due 9/25/24		115,245,849
	ケイマン諸島合計（取得原価：112,468,744米ドル）		115,245,849
	パフォーマンス・リンク債合計（取得原価：112,468,744米ドル）		115,245,849
	投資合計（取得原価：112,468,744米ドル）		115,245,849

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

[次へ](#)

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Assets and Liabilities
May 31, 2021

(Expressed in United States Dollars)

Assets

Investments, at fair value (cost \$112,468,744)	\$	115,245,849
Cash		1,264,453
Cash denominated in foreign currencies		300,152
Receivables for:		
Investments sold		772,485
Interest		4,252
Total assets		117,587,191

Liabilities

Due to custodian		63
Payables for:		
Units repurchased		778,340
Professional fees		71,371
Distributor fees		49,512
Printing fees		40,563
Management fees		8,725
Accounting and administrative fees		7,066
Agent company fees		3,500
Total liabilities		959,140

Net assets	\$	116,628,051
-------------------	-----------	--------------------

Units outstanding

Class USD		11,351,969
-----------	--	------------

Net asset value per unit

Class USD	\$	10.27
-----------	-----------	--------------

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Operations
For the Year Ended May 31, 2021

(Expressed in United States Dollars)

Investment income	
Interest income	\$ 1,122,281
Total investment income	<u>1,122,281</u>
Expenses	
Distributor fees	711,332
Management fees	108,618
Accounting and administrative fees	75,026
Professional fees	70,445
Printing fees	26,678
Trustee fees	15,000
Agent company fees	13,421
Other fees	(5,523)
Custody fees	(13,399)
Organization expense	(51,970)
Total expenses	<u>949,628</u>
Net investment income	<u>172,653</u>
REALIZED AND UNREALIZED GAIN/(LOSS) FROM INVESTMENTS AND FOREIGN CURRENCY:	
Realized gain/(loss) on:	
Investments in securities	947,627
Foreign currency transactions	29
Net realized gain	<u>947,656</u>
Net change in unrealized appreciation/(depreciation) from:	
Investments in securities	(2,114,265)
Foreign currency transactions	6,775
Net change in unrealized depreciation	<u>(2,107,490)</u>
Net loss from investments and foreign currency	<u>(1,159,834)</u>
Net decrease in net assets resulting from operations	<u>\$ (987,181)</u>

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Changes in Net Assets
For the Year Ended May 31, 2021

(Expressed in United States Dollars)

Net increase/(decrease) in net assets resulting from operations:

Net investment income	\$	172,653
Net realized gain		947,656
Net change in unrealized depreciation		(2,107,490)
Net decrease in net assets resulting from operations		(987,181)

Net decrease in net assets resulting from fund unit transactions		(34,734,296)
Net decrease in net assets		(35,721,477)

Net assets

Beginning of year		152,349,528
End of year	\$	116,628,051

Transactions in units for the year ended May 31, 2021 are as follows:

Fund unit transactions

Units Redeemed		(3,409,215)
Units, end of year		(3,409,215)

Amounts Redeemed	\$	(34,734,296)
Amounts, end of year	\$	(34,734,296)

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Cash Flows
For the Year Ended May 31, 2021

(Expressed in United States Dollars)

Cash flows from operating activities:

Net decrease in net assets resulting from operations	\$	(987,181)
--	----	-----------

Adjustments to reconcile net increase in net assets resulting from operations to net cash used in operating activities:

Proceeds from sale of investments		34,679,911
Realized gains on investments in securities		(947,627)
Change in unrealized depreciation on investments in securities		2,114,265
Net accretion of discount on investment securities		(365,805)
Decrease in receivables for investments sold		(414,056)
Increase in receivables for interest		5,631
Changes in payables for:		
Professional fees		15,360
Custody fees		(50,983)
Distributor fees		(1,432)
Printing fees		21,525
Accounting and administrative fees		(36,625)
Management fees		(785)
Agent company fees		(27)
Other liabilities		(64,340)
Net cash used in operating activities		<u>33,967,831</u>

Cash flows from financing activities:

Payments on redemption of units		(34,315,194)
Net cash provided by financing activities		<u>(34,315,194)</u>

Net decrease in cash and cash equivalents		<u>(347,363)</u>
---	--	------------------

Cash and cash equivalents - Beginning of year		<u>1,911,905</u>
---	--	------------------

Cash and cash equivalents - End of year	\$	<u>1,564,542</u>
--	-----------	-------------------------

At May 31, 2021 the amounts included in cash and cash equivalents include the following:

Cash	\$	1,264,453
Cash denominated in foreign currencies		300,152
Due to custodian		(63)
Cash and cash equivalents - End of year	\$	<u>1,564,542</u>

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Financial Highlights
For the Year Ended May 31, 2021

(Expressed in United States Dollars)

Per-unit operating performance:

Net asset value, beginning of year	\$ 10.32
Net investment income ¹	0.01
Net gain from investments and foreign currency	(0.06)
Total loss from investment operations	(0.05)
Net asset value, end of year	\$ 10.27

Total return² (0.48)%

Ratios to average net assets:²

Ratio of expenses to average net assets	0.71%
Ratio of net investment income to average net assets	0.13%

¹ Calculated based on average units outstanding during the year.

² Unitholder's return and ratios may vary from the return and ratios presented due to the timing of capital transactions.

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2021

1. ORGANIZATION

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD (the “Series Trust”) is a series trust of Ortu Curva Trust (the “Trust”), which is an open-ended unit umbrella trust established in the Cayman Islands. The Trust was established by a Master Trust Deed dated August 6, 2019, and commenced operations on September 30, 2019.

Pursuant to the Master Trust Deed, Intertrust SPV (Cayman) Limited and IQ EQ Management Bermuda Limited, act as Trustee and Manager to the Trust respectively.

The Trust is registered as a mutual fund under the Mutual Funds Act (2021 revision) of the Cayman Islands and the Trust has obtained a tax exemption certificate from the Government of the Cayman Islands.

The investment objective of the Series Trust is to pursue capital appreciation, while aiming to achieve a net asset value per unit on the maturity date being not less than 100% of the issue price, by investing all of the proceeds from the issue of Units in 5 Year USD Performance Linked Notes to be issued by Signum Millenia II Limited.

Brown Brothers Harriman & Co. has been appointed as both the Series Trust’s custodian (the “Custodian”) and administrator (the “Administrator”). Such duties are handled by separate and independent business units within the entity.

Investors are able to subscribe into a single class of units; United States Dollar.

Capitalised terms not defined here in are defined in the Offering Memorandum and Appendix which should be read in conjunction with these financial statements.

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The Series Trust’s financial statements have been prepared in accordance with generally accepted accounting principles in the United States of America (“US GAAP”) applicable to financial reporting and are stated in United States Dollar (“\$” or “USD”).

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

The Series Trust is an investment company and accordingly follows the investment company accounting and reporting guidance of the Financial Accounting Standards Board (“FASB”) Accounting Standards Codification (“ASC”) Topic 946 Financial Services – Investment Companies.

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

(A) Cash and Cash Equivalents. Cash balances are normally held in accounts with the Custodian. The Series Trust considers all cash, foreign cash, and short-term deposits with maturity of three months or less at the time of purchase to be cash and cash equivalents.

(B) Valuation. FASB ASC Topic 820, Fair Value Measurements, defines fair value as the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability (i.e., the “exit price”) in an orderly transaction between market participants at the measurement date.

In accordance with the authoritative guidance on fair value measurements and disclosures under US GAAP, the Series Trust discloses the fair value of its investments in a hierarchy that prioritizes the inputs to valuation

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2021

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

techniques used to measure the fair value. The hierarchy gives the highest priority to valuations based upon unadjusted quoted prices in active markets for identical assets or liabilities (Level 1 measurement) and the lowest priority to valuations based upon unobservable inputs that are significant to the valuation (Level 3 measurements).

The guidance establishes three levels of the fair value hierarchy as follows:

- Level 1 – Fair value measurements derived from quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities;
- Level 2 – Fair value measurements derived from inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable for the asset or liability, either directly (i.e. as prices) or indirectly (i.e. derived from prices); and
- Level 3 – Fair value measurements derived from valuation techniques that include inputs for the asset or liability that are not based on observable market data (unobservable inputs).

The following table presents the financial instruments carried on the Statement of Assets and Liabilities by caption and by level within the valuation hierarchy as of May 31, 2021.*

	(Unadjusted) Quoted Prices in Active Markets for Identical Investments (Level 1)	Significant Other Observable Inputs (Level 2)	Significant Unobservable Inputs (Level 3)	Fair Value at May 31, 2021
Performance Linked Notes	\$ -	\$ -	\$ 115,245,849	\$ 115,245,849

* For further information on categories of securities refer to the Schedule of Investments.

The following is a summary of sales and transfers of the fair valuations using significant unobservable inputs (Level 3) for the Series Trust during the year ended May 31, 2021, as applicable:

Investment in Securities	Sales at cost	Transfers into Level 3	Transfers out of Level 3
Performance Linked Notes	\$ 33,732,284	\$ -	\$ -
Total Investments	\$ 33,732,284	\$ -	\$ -

The Performance Linked Notes are valued by the Calculation Agent at each NAV date. The Notes are exposed to a Fixed Portion and an Active Portion. The Fixed Portion is structured through currency swap transactions that exchange Japanese Yen ("JPY") for Japanese Government Bonds ("JGBs") and the currency of denomination of the Series Trust (USD). The Active Portion aims to generate excess return based on the performance of the Strategy through the call option transaction between the Notes Issuer and Goldman Sachs International ("GSI"). On the initial closing date of the Series Trust the Fixed Portion is purchased at a discount to its face value which is the value on maturity and matches the initial subscriptions into the Series Trust. The discount is used to provide against the fixed costs over the life of the Series Trust and to invest in the Active Portion. The Active Portion provides, through the call option transaction, a notional exposure to four strategies, MA ADG Ltd, MA Crabel Ltd, MA GCI Ltd and MA Niederhoffer Smart Alpha Ltd. Should the performance of the Active Portion be positive then the Series Trust will, subject to no default on the part of the Notes Issuer, JGBs, the backed assets or GSI, the counterparty to the currency swap agreement, return the full face value of the Fixed Portion plus the value of the Active Portion (the "excess return"). Should the performance of the Active Portion be negative then there will be no excess return and the Series Trust will receive the Fixed Portion only at maturity. The Fixed Portion is valued based on yield with valuation inputs being prevailing interest rates and credit risk assessment. At May 31, 2021 an increase in the yield of 1%

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2021

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

would result in a fall in value of the Fixed Portion of approximately 3.33%. The Active Portion is valued based on the strategy level, which in turn is based on the performance of the underlying Funds. At May 31, 2021 an increase in strategy level of 1% would result in an increase in the Note Price of 0.16%.

Inputs are used in applying the various valuation techniques and broadly refer to the assumptions that market participants use to make valuation decisions, including assumptions about risk. Inputs may include price information, specific and broad credit data, liquidity statistics, and other factors. A financial instrument's level within the fair value hierarchy is based on the lowest level of any input that is significant to the fair value measurement. However, the determination of what constitutes "observable" requires significant judgment by the Manager. The Manager considers observable data to be that market data which 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. The categorization of a financial instrument within the hierarchy is based upon the pricing transparency of the instrument and does not necessarily correspond to the Manager's perceived risk of that instrument.

(C) Securities Transactions and Investment Income. Securities transactions are recorded as of the trade date for financial reporting purposes. Realized gains and losses from securities sold are recorded on the first-in, first-out cost basis. Dividend income is recorded on the ex-dividend date. Investment income is recorded net of withholding taxes.

(D) Foreign Currency. The Series Trust's functional and reporting currency is United States Dollar, which is the currency of the primary economic environment in which it operates. Therefore, the United States Dollar is considered as the currency that most faithfully represents the economic effects of the underlying transactions, events and conditions. The fluctuations in the value of currency holdings and other assets and liabilities resulting from changes in exchange rates are recorded as unrealized foreign currency appreciation and depreciation. Realized gains or losses and unrealized appreciation or depreciation on investment securities and income and expenses are translated on the respective dates of such transactions and the reporting date, respectively. The effects of changes in foreign currency exchange rates on investments in securities are not segregated on the Statement of Operations from the effects of changes in market prices and values of those securities, but are included with net realized and unrealized gains or losses.

(E) Due to Custodian. Due to custodian in the Statement of Assets and Liabilities includes amounts related to foreign currency or cash owed.

(F) Offsetting. The Series Trust is required to disclose the impact of offsetting assets and liabilities represented in the Statement of Assets and Liabilities to enable users of the financial statements to evaluate the effect or potential effect of netting arrangements on its financial position for recognized assets and liabilities. These recognized assets and liabilities are financial instruments and derivative instruments that are either subject to an enforceable master netting arrangement or similar agreement or meet the following right of set off criteria: the amounts owed by the Series Trust to another party are determinable, the Series Trust has the right to set off the amounts owed with the amounts owed by the other party, the Series Trust intends to set off, and the Series Trust's right of set off is enforceable at law. As of May 31, 2021, there was no offsetting.

(G) Receivables for Units Subscribed in advance and Payables for Units Repurchased. Receivable for units subscribed in advance is carried at the issuance amount that is receivable at the Statement of Assets and Liabilities at May 31, 2021. Payable for repurchase of units is carried at the repurchase amount that is payable at the Statement of Assets and Liabilities at May 31, 2021.

(H) Due from and due to brokers. Amounts due from and to brokers represent receivables for securities sold and payables for securities purchased that have been contracted for but not yet settled or delivered on the Statement of Assets and Liabilities date respectively. The due from brokers balance is held for collection.

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2021

3. UNITS

As of May 31, 2021 all of the units issued by the Series Trust were held by one unitholder.

(A) Subscription of Units. Units were available for subscription at the relevant purchase price on each dealing day. The purchase price per unit calculated by dividing the net asset value as at the valuation point on the Valuation Day (each day other than a Saturday or a Sunday on which banks and stock exchanges in each of New York, London, Tokyo and Sydney are open for business and/or such other day or days as the Manager, after consultation with the Trustee, may from time to time determine in respect of the Series Trust) falling on the relevant dealing day by the number of units in issue on such Valuation Day, rounded down to three decimal places. The benefit of any such rounding will be retained by the Series Trust.

All income, expenses, realized and unrealized gains and losses of the Series Trust are allocated to the unit classes based on their respective net assets.

(B) Repurchase of Units. Units may be submitted for repurchase at the option of unitholders as at each Repurchase Day (each day other than a Saturday or a Sunday on which banks and stock exchanges in each of New York, London, Tokyo and Sydney are open for business and/or such other day or days as the Manager, after consultation with the Trustee, may from time to time determine in respect of the Series Trust).

Unitholders may only submit a repurchase request in respect of settled units, for which payment has been received in respect of their initial purchase. Repurchase requests may be sent by electronic transmission.

(C) Valuation. The net asset value is calculated by the Administrator as at the valuation point on each Valuation Day using such pricing service provider or pricing source as the Manager and the Trustee may determine from time to time. The Manager believes that the methods, principles, significant assumptions used are reasonable, reliable and consistent, have been consistently applied and result in a measure of fair value that is appropriate for fair value measurement. Such prices will be treated as conclusive by the Trustee, the Administrator and the Manager and there were no independent verification of such prices.

The Administrator calculates the net asset value and the net asset value per unit in USD.

Units are rounded (using natural rounding convention) to the nearest two decimal places, includes fractions of a Unit.

The Administrator may apply such foreign exchange rates as determined by the Manager in consultation with the Trustee, as reasonably obtainable on the relevant Valuation Day in order to make any calculations that require the net asset value be exchanged into or from the relevant currency.

(D) Distribution Policy. The policy in relation to the Series Trust is not to make distributions to Unitholders. Consequently, all the Series Trust's net income and realised capital gains will be reinvested and reflected in the Net Asset Value.

4. MARKET AND CREDIT RISKS

In the normal course of business, the Series Trust 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 other party to the transactions to perform (credit risk). Similar to credit risk, the Series Trust may be exposed to counterparty risk, or the risk that an institution or other entity with which the Series Trust has unsettled or open transactions will default. The potential loss could exceed the value of the financial assets recorded in the financial statements.

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2021

4. MARKET AND CREDIT RISKS (CONTINUED)

(A) Absence of Secondary Market

There is not expected to be any secondary market for the Units. Consequently, it may be the case that Unitholders will be able to dispose of their Units only by means of repurchase. The risk of any decline in the Net Asset Value attributable to the Units held by a Unitholder requesting the repurchase of his Units during the period from the date of the relevant repurchase notice until the relevant repurchase day will be borne by the Unitholder requesting the repurchase. In addition, there may be situations in which Unitholders are unable to have their Units repurchased.

(B) No Guarantee

An investment in the Series Trust is neither insured nor guaranteed by any government, government agencies or instrumentalities or any bank guarantee fund. Units of the Series Trust are not deposits or obligations of, or guaranteed or endorsed by, any bank and the amount invested in Units may fluctuate up and/or down. Preservation of principal is not guaranteed. An investment in the Series Trust involves certain investment risks, including the possible loss of principal. There is no certainty that Unitholders will be able to recover the total value of their initial investment. Unitholders should be prepared to sustain losses up to the total amount invested.

(C) Exchange Rate Risk

The Units are denominated in USD. This presents certain risks relating to currency conversion if an investor's financial activities are denominated principally in a currency or currency unit (including JPY) other than USD. These include the risk that exchange rates may significantly change (including changes due to devaluation of USD or revaluation of the investor's currency) and the risk that authorities with jurisdiction over USD or the investor's currency, as the case may be, may impose or modify exchange controls. An increase in the value of the investor's currency against USD would decrease (a) the investor's currency equivalent value of the Net Asset Value and Net Asset Value per Unit and (b) the investor's currency equivalent value of the distributions payable (if any).

(D) Other Risk

On March 11, 2020, the World Health Organization declared the coronavirus disease 2019 ("COVID -19") a pandemic. Uncertainty remains around (i) the length of the disruption, and (ii) the impact of the COVID-19 on global markets. Management note no significant performance issues for the Series Trust as a result of the pandemic. Management has made an assessment of the impact of recent market events on the fund's ability to continue as a going concern and concluded that the going concern assumption remains appropriate.

The Trustee and the Manager are monitoring developments relating to coronavirus and are coordinating their operational response based on existing business continuity plans and on guidance from the World Health Organization, relevant governments, and general pandemic response practices.

5. GUARANTEES AND INDEMNIFICATION

Under the Series Trust's organizational documents, certain parties (including the Trustee and Manager) are indemnified against certain liabilities that may arise out of performance of their duties to the Series Trust. Additionally, in the normal course of business, the Series Trust enters into contracts that contain a variety of indemnification clauses. The Series Trust's maximum exposure under these arrangements is unknown as this would involve future claims that may be made against the Series Trust that have not yet occurred. However, the Series Trust has not had prior claims or losses pursuant to these contracts.

6. INCOME TAX

The Series Trust is subject to the Cayman Islands acts in respect to its tax status. Under current Cayman Islands acts, there are no taxes or duty to be levied on profits, income, gains or appreciation, or any tax in the nature of estate duty or inheritance tax to any property comprised in or any income arising under the Series Trust, or the unitholders thereof, in respect of any such property or income. Authoritative guidance on accounting for and disclosure of uncertainty in tax positions (FASB ASC 740), requires the Series Trust Trustee to determine whether a tax position

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2021

6. INCOME TAX (CONTINUED)

of the Series Trust is more likely than not to be sustained upon examination, including resolution of any related appeals or litigation processes, based on the technical merits of the position.

For tax positions meeting the more likely than not threshold, the tax amount recognized in the financial statements is reduced by the largest benefit that has a greater than fifty percent likelihood of being realized upon ultimate settlement with the relevant taxing authority. As of May 31, 2021, there was no foreign tax expense and no outstanding foreign tax payable as disclosed in the Series Trust's Statement of Operations and Statements of Assets and Liabilities, respectively.

7. FEES AND EXPENSES

(A) Administrator Fees

The Series Trust has administrative agreements with the Administrator, for which the Administrator receives a minimum monthly fee of US\$4,166. The Administrator receives out of the assets of the Series Trust a fee at the rate of 0.04% per annum of the Net Asset Value. The fees earned by the Administrator during the year ended May 31, 2021 and outstanding fees payable to the Administrator as of May 31, 2021 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

The Administrator also receives a transfer agent fee of 0.01% per annum of the Net Asset Value, accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears. The transfer agent fees earned by the Administrator during the year ended May 31, 2021 and outstanding transfer agent fees payable to the Administrator as of May 31, 2021 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(B) Custody Fees

The Series Trust has a custody agreement with the Custodian. The Custodian receives out of the assets of the Series Trust a custodian fee of 0.015% per annum of the Net Asset Value, accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears. The fees earned by the Custodian during the year ended May 31, 2021 and outstanding fees payable to the Custodian as of May 31, 2021 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(C) Trustee Fees

The Trustee will be entitled to receive out of the assets of the Series Trust (i) a one-off fee of US\$7,500 on the Initial Closing Date, and (ii) a fixed annual fee of US\$15,000. The fees earned by the Trustee during the year ended May 31, 2021 and outstanding fees payable to the Trustee as of May 31, 2021 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(D) Management Fees

The Manager receives out of the assets of the Series Trust (i) a one-off fee of US\$60,000 on the Initial Closing Date, (ii) a fee at the rate of 0.08% per annum of the Fee Amount, subject to a minimum fee of US\$100,000 per annum, accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears, and (iii) a one-off fee of US\$65,000 upon the termination of the Series Trust. The fees earned by the Manager during the year ended May 31, 2021 and outstanding fees payable to the Manager as of May 31, 2021 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(E) Distributor Fees

The Distributor will be entitled to receive out of the assets of the Series Trust a fee of 0.53% per annum of the Fee Amount of each class of Units, calculated and accrued daily and payable monthly in arrears. The fees earned by the Distributor during the year ended May 31, 2021 and outstanding fees payable to the Distributor as of May 31, 2021 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2021

7. FEES AND EXPENSES (CONTINUED)

(F) Agent Company Fees

The Agent Company will be entitled to receive out of the assets of the Series Trust a fee of 0.01% per annum of the Fee Amount of each class of Units, calculated and accrued daily and payable monthly in arrears. The fees earned by the Agent during the year ended May 31, 2021 and outstanding fees payable to the Agent Company as of May 31, 2021 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(G) Other Fees

The Series Trust may bear other expenses related to its operations including but not limited to: (i) governmental fees; (ii) brokerage fees and commissions and other portfolio transaction expenses; (iii) costs of borrowing money, including interest expenses; (iv) extraordinary expenses, including costs of litigation and indemnification expenses; and (v) audit fees.

8. RELATED PARTY TRANSACTIONS

The Manager is responsible under the Master Trust Deed for the management of the investment and re-investment of the assets of the Series Trust, the exercise of the power to borrow money in respect of the Series Trust and for the issue and repurchase of units of the Series Trust.

The Trustee is responsible under the master trust deed for the administration of each Series Trust and for keeping the register of unitholders.

The Manager and the Trustee are entitled to receive fees and expenses out of the assets of the Series Trust. Details of these fees are set out in Note 7 to the financial statements.

9. SUBSEQUENT EVENTS

The Trustee and Manager have evaluated all subsequent transactions and events through November 1, 2021, the date on which these financial statements were available to be issued.

From June 1, 2021 through to the date of this report, there were no subscriptions, and there were redemptions of USD 21,380,325.

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Unaudited Appendix
May 31, 2021

Establishment Costs and On-Going Reserves

As per the Offering Memorandum and Appendix, the Series Trust incurred a expense reserve inclusive of five years of anticipated expenses in year 1 of the Series Trust's operations for the calculation of the NAV in accordance with the Offering Memorandum and Appendix. The expense reserve is composed of contractual fees the Fund will pay over its life. Management recognizes that this is a departure from US GAAP therefore expenses have been adjusted through the Statement of Operations in the current period to reflect only those costs attributable to the current period in these financial statements.

The Series Trust incurred organizational and set up costs. For the calculation of the NAV in accordance with the Offering Memorandum and Appendix these costs are amortized by the Series Trust over the first three accounting periods of its life. Amortization of such expenses over this time period is a divergence from US GAAP, and is therefore for these financial statements the amounts have been expensed through the Statement of Operations in full.

A reconciliation for the difference between the net asset value of the Series Trust as per the financial statements ("FS NAV"), which is calculated in accordance with US GAAP, and the NAV calculated in accordance with the Offering Memorandum and Appendix (the "Trading NAV") is shown below.

	2021
Trading NAV	115,362,273
Organization expenses	(61,325)
Expense reserve	1,327,103
FS NAV	116,628,051

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Schedule of Investments
May 31, 2021

(Expressed in United States Dollars)

	<u>Principal Amount</u>	<u>Security Description</u>	<u>% of Net Assets</u>	<u>Fair Value</u>
		PERFORMANCE LINKED NOTES	98.8%	
		CAYMAN ISLANDS	98.8%	
USD	113,520,340	Signum Millennia II, Ltd. 5.8% due 9/25/24		\$ 115,245,849
		TOTAL CAYMAN ISLANDS (Cost \$112,468,744)		\$ 115,245,849
		TOTAL PERFORMANCE LINKED NOTES (Cost \$112,468,744)		\$ 115,245,849
		TOTAL INVESTMENTS (Cost \$112,468,744)		\$ 115,245,849

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

(2) 【2020年 5 月31日終了年度】

【貸借対照表】

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て
 (ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンプレラ形式のユニット・トラスト)
 資産負債計算書
 2020年 5 月31日
 (米ドルで表示)

	米ドル	千円
資産		
投資、公正価値（取得原価：145,835,223米ドル）	150,726,593	16,869,320
現金	1,595,539	178,573
外貨建て現金	316,429	35,415
未収金：		
投資有価証券売却	358,429	40,115
利息	9,883	1,106
資産合計	153,006,873	17,124,529
負債		
保管会社への未払金	63	7
未払金：		
受益証券買戻し	359,238	40,206
未払専門家報酬	56,011	6,269
未払保管会社報酬	50,983	5,706
未払販売報酬	50,944	5,702
未払会計および管理事務代行会社報酬	43,691	4,890
未払印刷費用	19,038	2,131
未払管理会社報酬	9,510	1,064
未払代行協会員報酬	3,527	395
その他の負債	64,340	7,201
負債合計	657,345	73,570
純資産	152,349,528	17,050,959
発行済受益証券口数 米ドルクラス	14,761,185	口
受益証券 1 口当たり純資産価格 米ドルクラス	10.32	1,155 円

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

【損益計算書】

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て
 （ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンブレラ形式のユニット・トラスト）

損益計算書

2019年9月30日（運用開始日）から2020年5月31日までの期間

（米ドルで表示）

	米ドル	千円
投資収益		
利息収入	898,887	100,603
投資収益合計	898,887	100,603
費用		
販売報酬	523,196	58,556
設立費用	302,323	33,836
管理会社報酬	80,794	9,042
専門家報酬	54,792	6,132
会計および管理事務代行会社報酬	51,054	5,714
保管会社報酬	50,983	5,706
印刷費用	17,834	1,996
その他の費用	12,157	1,361
受託会社報酬	10,027	1,122
代行協会員報酬	9,872	1,105
費用合計	1,113,032	124,571
投資純損失	(214,145)	(23,967)
実現および未実現利益（損失）：		
実現利益（損失）：		
投資有価証券	168,769	18,889
外国為替取引	(1,059)	(119)
実現純利益	167,710	18,770
未実現評価益（評価損）の純変動：		
投資有価証券	4,891,370	547,442
外国為替取引	(3,199)	(358)
未実現評価益の純変動	4,888,171	547,084
投資有価証券および外国為替からの純利益	5,055,881	565,854
運用による純資産の純増加	4,841,736	541,887

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラスト
- 償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンブレラ形式のユニット・トラスト)
純資産変動計算書
2019年9月30日（運用開始日）から2020年5月31日までの期間
(米ドルで表示)

	米ドル	千円
運用による純資産の純増加（減少）		
投資純損失	(214,145)	(23,967)
実現純利益	167,710	18,770
未実現評価益の純変動	4,888,171	547,084
運用による純資産の純増加	4,841,736	541,887
ファンド受益証券取引による純資産の純増加	147,507,792	16,509,072
純資産の純増加	152,349,528	17,050,959
純資産		
期首現在	-	-
期末現在	152,349,528	17,050,959

2020年5月31日に終了した期間の受益証券取引は、以下の通りである。

ファンド受益証券取引：

受益証券

 発行 15,401,295 □

 買戻し (640,110) □

期末現在受益証券口数 14,761,185 □

	米ドル	千円
金額		
発行	154,012,950	17,237,129
買戻し	(6,505,158)	(728,057)
期末現在金額	147,507,792	16,509,072

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て
 （ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンブレラ形式のユニット・トラスト）
 キャッシュ・フロー計算書
 2019年9月30日（運用開始日）から2020年5月31日までの期間
 （米ドルで表示）

	米ドル	千円
運用活動から生じたキャッシュ・フロー：		
運用による純資産の純増加	4,841,736	541,887
運用による純資産の純増加の運用活動に使用された 純現金額への調整：		
投資の購入	(151,907,911)	(17,001,533)
投資の売却からの受取額	6,490,739	726,444
投資有価証券に係る実現利益	(168,769)	(18,889)
投資有価証券に係る未実現評価益の変動	(4,891,370)	(547,442)
投資有価証券に係る割引の純増加額	(249,282)	(27,900)
投資売却未収金の減少	(358,429)	(40,115)
未収利息の減少	(9,883)	(1,106)
未払金変動額：		
専門家費用	56,011	6,269
保管会社報酬	50,983	5,706
販売報酬	50,944	5,702
会計および管理事務代行会社報酬	43,691	4,890
印刷費用	19,038	2,131
管理会社報酬	9,510	1,064
代行協会員報酬	3,527	395
その他の負債	64,340	7,201
運用活動に使用された現金純額	(145,955,125)	(16,335,298)
財務活動から生じたキャッシュ・フロー		
受益証券発行手取金	154,012,950	17,237,129
受益証券買戻支払金	(6,145,920)	(687,851)
財務活動からの現金純額	147,867,030	16,549,278
現金および現金同等物の純増加	1,911,905	213,980
期首現在現金および現金同等物	-	-
期末現在現金および現金同等物	1,911,905	213,980
2020年5月31日現在、現金および現金同等物は以下を含む。		
現金	1,595,539	178,573
外貨建て現金	316,429	35,415
保管会社への未払金	(63)	(7)
期末現在現金および現金同等物	1,911,905	213,980

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て
 （ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンプレラ形式のユニット・トラスト）
 財務ハイライト
 2019年9月30日（運用開始日）から2020年5月31日までの期間
 （米ドルで表示）

1口当たり運用成績：	米ドル	日本円
期首1口当たり純資産価格	10.00	1,119
投資純損失 ¹	(0.01)	(1)
投資および外国為替からの純利益	0.33	37
投資運用による利益合計	0.32	36
期末1口当たり純資産価格	10.32	1,155

トータル・リターン^{^2} 3.20 %

平均純資産に対する比率：²

平均純資産に対する費用率³ 0.97 %

平均純資産に対する純投資収益率³ (0.09) %

¹ 当期の平均発行済受益証券口数に基づいて計算された。

[^] 1年未満の期間については年率換算されていない。

² 受益者のリターンおよび比率は、資本取引のタイミングによって、表示されているリターンおよび比率と異なることがある。

³ 専門家報酬およびその他の費用などの経常外費用を除いた比率は、年率換算されている。

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラスト - 償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンプレラ形式のユニット・トラスト)

財務書類に対する注記

2020年5月31日現在

1. 組織

償還時目標設定型ファンド1909米ドル建て（以下「ファンド」という。）は、オープン・エンド型のアンプレラ・ファンドとしてケイマン諸島の法律に基づき構成されているユニット・トラストであるオルトゥ・クールバ・トラスト（以下「トラスト」という。）のサブ・ファンドである。トラストは、2019年8月6日付の基本信託証書により設立され、2019年9月30日付で運用を開始した。

基本信託証書に従い、インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドおよびIQ EQマネジメント・バミューダ・リミテッドが、それぞれトラストの受託会社および管理会社として活動する。

トラストは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（2019年改正）に基づくミューチュアル・ファンドとして登録されており、ケイマン諸島政府より免税証書を受領している。

ファンドの投資目的は、受益証券の発行手取金の全額を、シグナム・ミレニア・リミテッドにより発行される5年物米ドル建てパフォーマンス・リンク債へ投資することにより、ファンドの満期日における受益証券1口当たり純資産価格について、発行価格の100%を確保することを目指しつつ、キャピタル・ゲインを追求することである。

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コーが、ファンドの保管会社（以下「保管会社」という。）および管理事務代行会社（以下「管理事務代行会社」という。）の両方に任命された。当該職務は、当企業内の別個の独立した事業ユニットによって取り扱われる。

投資者は、単一のクラス受益証券である米ドル建て受益証券を申し込むことができる。

大文字表記され、当財務書類で定義されていない用語については、英文目論見書および別紙で定義されており、当財務書類と併せて読まれるべきである。

2. 重要な会計方針

ファンドの財務書類には、財務報告に適用される、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則（以下「米国GAAP」という。）に準拠して作成されており、米ドル建てで計上される。

米国GAAPに準拠した財務書類を作成するために、経営陣は、当財務書類の日付現在の資産および負債の報告額ならびに報告期間中の収益および費用の報告額に影響を与える見積および仮定を行うことを要求される。実際の結果はこれらの見積りとは異なることがある。

ファンドは投資会社であり、会計基準審議会（以下「FASB」という。）は、会計基準編纂書（以下「ASC」という。）トピック第946号「金融サービス - 投資会社」の投資会社会計および報告指針に従う。

以下は、当財務書類の作成時に用いられる重要な会計方針および報告方針の概要である。

（Ａ）現金および現金同等物

現金残高は、通常、保管会社の口座において保管される。ファンドは、すべての現金、外貨ならびに満期が購入時から３か月以内の短期預入金を現金および現金同等物とみなしている。

（Ｂ）評価

FASBのASCトピック第820号「公正価値測定」は、公正価値を、測定日において市場参加者間で秩序ある取引が行われた場合に、資産の売却により受け取るであろう金額または負債の移転のために支払うであろう金額（すなわち、「出口価格」という。）であると定義する。

米国GAAPに基づく公正価値測定および開示に関する権威ある指針に従って、ファンドは、公正価値測定に使用される評価技法へのインプットを優先順位付けするヒエラルキーにおける投資の公正価値を開示している。このヒエラルキーは、同一の資産または負債の活発な市場における未調整の公表価格に基づく評価を最も高い優先順位（レベル１測定）とし、評価にとって重要な観察不能なインプットに基づく評価を最も低い優先順位（レベル３測定）としている。

当該指針が設定する３つのレベルの公正価値のヒエラルキーは以下のとおりである。

- ・レベル１ - 公正価値測定には、同一の資産または負債の活発な市場における公表価格（未調整）が用いられる。
- ・レベル２ - 公正価値測定には、レベル１に含まれる公表価格以外のインプットで、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、価格から派生するもの）に観察可能なものが用いられる。
- ・レベル３ - 公正価値測定には、観察可能な市場データに基づかない資産または負債のインプット（観察不能なインプット）を含む評価技法が用いられる。

以下の表は、2020年５月31日現在、評価ヒエラルキー内の科目別およびレベル別に、資産負債計算書に計上されている金融商品を示したものである。*

	同一の投資有価証券の 活発な市場における 公表価格 (未調整) (レベル１)	その他の重要な 観察可能な インプット (レベル２)	重要な 観察不能な インプット (レベル３)	2020年 ５月31日現在 公正価値
パフォーマンス・リンク債	\$ -	\$ -	\$ 150,726,593	\$ 150,726,593

* 有価証券の分類に関するより詳細な情報については、投資有価証券明細表を参照のこと。

以下は、2020年5月31日に終了した期間中（適用ある場合）の、ファンドに対する重要な観察不能なインプット（レベル3）を用いた公正価値評価の購入、発行および移動の概要である。

投資有価証券	購入	レベル3への移動	レベル3からの移動
パフォーマンス・リンク債	\$ 151,907,911	\$ -	\$ -
投資有価証券合計	\$ 151,907,911	\$ -	\$ -

パフォーマンス・リンク債は、各NAV日に計算代理人により評価される。本債券は、安定運用部分および積極運用部分のエクスポージャーを取る。安定運用部分は、日本国債に対する日本円とファンドの通貨建て（米ドル）を換算する通貨スワップ取引により構成される。積極運用部分は、本債券発行者とゴールドマン・サックス・インターナショナル間のコール・オプション取引を通じた戦略のパフォーマンスに基づき、超過収益を生むことを目的とする。安定運用部分は、金利および信用リスク評価に用いられる評価インプットとともに、イールドに基づき評価される。2020年5月31日現在、イールドの1%の増加は、安定運用部分の約4.33%の下落に繋がると考えられる。積極運用部分は、戦略レベルに基づき評価され、したがって、対象ファンドのパフォーマンスに基づく。2020年5月31日現在、1%の戦略レベルの増加は、本債券価格の0.34%の増加に繋がると考えられる。

インプットは、多様な評価技法の適用に使用されるものであり、概して、市場参加者が評価の決定に用いる仮定（リスクの仮定を含む。）のことをいう。インプットは、価格情報、具体的かつ広範な信用データ、流動性統計ならびにその他の要素を含むことがある。公正価値ヒエラルキーにおける金融商品のレベルは、公正価値測定において重要なインプットの最低レベルに基づいている。ただし、いかなる場合に「観測可能」であるかの決定は、管理会社による重大な判断が要求される。管理会社は、観測可能データとは、容易に入手可能な、定期的に配信されるまたは更新される、信頼できかつ検証可能な、非占有の、また該当市場に活発に参加する独立した情報源によって提供された市場データであると考えている。ヒエラルキーにおける金融商品の分類は、商品の価格決定の透明性に基づいており、管理会社が認識する当該商品のリスクと必ずしも一致しない。

（C）証券取引および投資収益

証券取引は、財務報告目的のために、取引日現在において計上される。売却証券からの実現損益は、先入れ先出し原価基準法により計上される。配当金収益は、配当落ち日に計上される。投資収益は、源泉徴収税を控除して計上される。

（D）外貨

ファンドの機能通貨および報告通貨は、ファンドが運用する主要な経済環境の通貨である米ドルである。したがって、米ドルが、対象となる取引、事象および状況に関する経済的影響を最も誠実に反映する通貨であると考えられている。為替レートの変動による保有通貨ならびにその他の資産および負債の評価額の変動は、未実現為替差損益として計上される。投資有価証券の実現損益および未実現評価損益ならびに収益および費用は、それぞれの取引日および報告日に換算される。投資有価証券にかかる為替レートの変動の影響は、損益計算書において、当該証券の市場価格および評価額の変動の影響と区別されないが、実現および未実現純損益に含まれている。

（E）保管会社への未払金

資産負債計算書の保管会社への未払金には、外貨または未払現金に関連する金額が含まれている。

（Ｆ）相殺

ファンドは、財務書類の利用者が、ネットティング契約が認識された資産および負債に対する財政状態に与える影響または潜在的な影響を評価できるよう、資産負債計算書に表示されている資産および負債の相殺の影響を開示することが求められる。これらの認識された資産および負債は、強制可能なマスター・ネットティング契約もしくは類似の取決めに基づくか、またはファンドが他方当事者に支払うべき金額が決定可能である、ファンドが他方当事者に支払うべき金額と相殺する権利を有する、ファンドが相殺する意図を有する、およびファンドの相殺権は法律上強制可能である、という相殺基準を満たす金融商品およびデリバティブ商品である。

（Ｇ）事前引受済受益証券売却未収金および受益証券買戻未払金

事前引受済受益証券未収金は、2020年5月31日現在の資産負債計算書で受領される発行額で計上される。受益証券買戻未払金は、2020年5月31日現在の資産負債計算書で支払われる買戻金額で計上される。

（Ｈ）ブローカーからの未収金およびブローカーへの未払金

ブローカーからの未収金およびブローカーへの未払金額は、契約したけれども資産負債計算書日現在、決済または受渡しが行われていない有価証券売却未収金および有価証券購入未払金をそれぞれ表している。ブローカーからの未払金の残高は、回収のために保有される。

３．受益証券

2020年5月31日現在、ファンドが発行する受益証券はすべて1名の受益者により保有されている。

（Ａ）受益証券の発行

受益証券は、各取引日の関連購入価格で発行可能であった。受益証券1口当たり購入価格は、当該取引日の評価日（ニューヨーク、ロンドン、東京およびシドニーの各銀行および証券取引所が営業している土曜日または日曜日以外の各日、および／または管理会社が受託会社と協議の上、ファンドに関して随時決定できるその他の日）の評価時点における純資産価額を、当該評価日の発行済受益証券口数で除しており、小数点第3位を切り捨てて記載している。このような端数処理によるベネフィットは、ファンドに保持される。

ファンドのすべての収益、費用、実現損益および未実現損益は、それぞれの純資産に基づいて受益証券クラスに配分される。

（Ｂ）受益証券の買戻し

受益証券は、各買戻日（ニューヨーク、ロンドン、東京およびシドニーの各銀行および証券取引所が営業している土曜日または日曜日以外の各日、および／または管理会社が受託会社と協議の上、ファンドに関して随時決定できるその他の日）に、受益者の選択により買戻請求を提出することができる。

受益者は、その支払いが、受益証券の当初の購入に関して受領されたものである場合においてのみ、決済済みの受益証券に関する買戻請求を提出することができる。買戻請求は、電送により送付されることができる。

（Ｃ）評価

純資産価額は、管理会社および受託会社が随時決定することができる当該価格サービス提供者または価格情報源を用いて、各評価日の評価時点で、管理事務代行会社によって計算される。管理会社は、使用される方法、原則、重要な仮定は合理的であり、信頼性および一貫性があり、一貫して適用されており、結果として公正価値測定に適した公正価値の測定につながっていると考えている。かかる価格は、受託会社、管理事務代行会社および管理会社によって決定的なものとして取り扱われ、したがって、当該価格の独立した検証は行われなかった。

管理事務代行会社は、米ドル建てで純資産価額および1口当たり純資産価額を計算する。

受益証券は、（自然な四捨五入処理の慣例を用いて）受益証券の端数を含む、小数点第3位まで四捨五入される。

管理事務代行会社は、純資産価額を関連通貨に交換、または関連通貨から交換することを必要とする計算を行うために、関連する評価日に合理的に入手可能な限り、受託会社と協議の上、管理会社が決定する外国為替レートを適用することができる。

（D）分配方針

ファンドは、受益者への分配を行わない方針である。この結果、ファンドの純収益および実現キャピタル・ゲインのすべてが再投資され、純資産価額に反映される。

4．市場リスクおよび信用リスク

通常の業務過程において、ファンドは、金融商品を売買し、市場の変動（市場リスク）または相手方の債務不履行（信用リスク）による潜在的な損失リスクを伴う金融取引を行っている。信用リスクと同様に、ファンドは、取引相手方リスクまたはファンドと未決済取引をしている機関もしくは他の企業が不履行に陥るリスクに晒される可能性がある。潜在的な損失は、財務書類に計上される金融資産の評価額を上回ることがある。

（A）流通市場の不在

受益証券に関して流通市場が形成されることは予定されていない。したがって、受益者は、買戻しの手段によらない限り、その受益証券を換金することができないおそれがある。関連する買戻通知の日付から関連する買戻日までの期間中にその受益証券の買戻しを請求する受益者によって保有される受益証券に帰属する純資産価額の減少に関するリスクは、買戻しを請求する受益者が負う。さらに、受益者が自らの受益証券の買戻しをさせることができないおそれもある。

（B）無保証

ファンドに対する投資は、政府、官庁または機関のいずれによっても保証または付保されておらず、銀行による保証もない。ファンドの受益証券は、銀行の預金または債務ではなく、銀行によって保証または裏書きされず、受益証券に投資された金額は上下に変動する可能性がある。元本の確保は保証されない。ファンドに対する投資は、元本の損失の可能性を含む一定の投資リスクを伴う。受益者が当初の投資の総額を回収することができるという保証はない。受益者は、投資総額を上限とする損失を被る覚悟をしておくべきである。

（C）為替リスク

受益証券は、米ドル建てである。そのため、投資者の金融活動が主に米ドル以外の通貨または通貨単位（日本円を含む。）建てである場合、通貨の転換に関連する一定のリスクが生じる。これらのリスク

には、為替相場が著しく変動するリスク（米ドルの切り下げまたは投資者通貨の切り上げによる変動を含む。）および米ドルまたは投資者通貨を管轄する当局が為替管理を実施または変更するリスクが含まれる。米ドルに対する投資者通貨の価値が上昇した場合、（a）純資産価額および受益証券1口当たり純資産価格の投資者通貨相当額ならびに（b）支払われるべき分配金（もしあれば）の投資者通貨相当額が減少する。

（D）その他のリスク

当期中、COVID-19のアウトブレイクは、世界保健機関によってパンデミックであると宣言された。この事態は、世界中のさまざまな都市や国が、このアウトブレイクに対処するために様々な方法で対応していることから、ダイナミックな動きを見せている。この状況が急速に発展し、流動的であることから、最終的な影響が予測できず、経済および市況に悪影響を及ぼし続け、世界経済の減速のトリガーとなる可能性がある。

管理会社および受託会社は、COVID-19に関連する進展について注視しており、既存の事業継続計画および世界保健機関、関連政府、および一般的なパンデミック対応の最良の慣行からの指針に基づき、業務上の対応を調整している。

5．保証および補償

ファンドの設立書類に基づき、一定の当事者（受託会社および管理会社を含む。）は、ファンドに対する義務の遂行から生じ得る一定の負債に対して補償される。さらに、ファンドは、通常の業務過程において、様々な補償条項を含む契約を締結している。これらの契約に基づくファンドの最大エクスポージャーは、現時点では発生していないファンドに対して行われ得る将来の請求が含まれるため不明である。しかしながら、ファンドは、これらの契約に基づき、過去の請求または損失を有していない。

6．所得税

ファンドは、課税上の地位に関してケイマン諸島の法律に従う。ケイマン諸島の現行法の下で、利益、収益、利得または評価益に対して課される税金はなく、また遺産税または相続税の性質を有するいかなる税金も、ファンドを構成する不動産、またはファンドの下で生じる収益、または当該不動産または収益に関するファンドの受益者に対して適用されない。税務ポジションの不確実性の会計処理および開示に関する権威ある指針（FASB ASC第740号）は、ファンドの税務ポジションが税務調査（関連する不服申立てまたは訴訟手続の解決を含む。）時に「支持される可能性の方が高い（more likely than not）」か否かを、当該ポジションの技術上のメリットに基づき決定するようファンドに要求している。

支持される可能性の方が高いとの基準を満たす税務ポジションについては、当財務書類において認識される税金金額は、関係税務当局と最終的に和解した時点で実現する可能性が50%超である最大ベネフィットが減額される。2020年5月31日現在、ファンドの損益計算書および資産負債計算書それぞれにおいて開示された外国税金費用および未払外国税金はなかった。

7．報酬および費用

（A）管理事務代行会社報酬

ファンドは、管理事務代行会社と管理事務代行契約を有しており、管理事務代行会社は、月間4,166米ドルの最低報酬を受領する。管理事務代行会社は、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.04%の報酬を受領する。2020年5月31日に終了した期間中に管理事務代行会社により稼得された報酬および2020年5月31日現在の管理事務代行会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

また、管理事務代行会社は、純資産価額の年率0.01%の名義書換事務代行報酬（各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われる。）も受領する。2020年5月31日に終了した期間中に管理事務代行会社によって稼得された名義書換事務代行報酬および2020年5月31日現在の管理事務代行会社に対する未払名義書換事務代行報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

（B）保管会社報酬

ファンドは、保管会社と保管契約を有する。保管会社は、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.015%の保管会社報酬（各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われる。）を受領する。2020年5月31日に終了した期間中に保管会社により稼得された報酬および2020年5月31日現在の保管会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

（C）受託会社報酬

受託会社は、ファンドの資産から、（ ）当初払込日に7,500米ドルの一回限りの報酬および（ ）15,000米ドルの固定年間報酬を受領する権利を有する。2020年5月31日に終了した期間中に受託会社により稼得された報酬および2020年5月31日現在の受託会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

(D) 管理会社報酬

管理会社は、ファンドの資産から、() 当初払込日に60,000米ドルの一回限りの報酬、() 年間100,000米ドルの最低報酬を条件として、報酬対象額の年率0.08%の報酬（各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われる。）および() ファンドの終了時に65,000米ドルの一回限りの報酬を受領する。2020年5月31日に終了した期間中に管理会社により稼得された報酬および2020年5月31日現在の管理会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

(E) 販売報酬

販売会社は、ファンドの資産から、各受益証券クラスの報酬対象額の年率0.53%の報酬（日々計算され、日々発生し、毎月後払いで支払われる。）を受領する権利を有する。2020年5月31日に終了した期間中に販売会社により稼得された報酬および2020年5月31日現在の販売会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

(F) 代行協会員報酬

代行協会員は、ファンドの資産から、各受益証券クラスの報酬対象額の年率0.01%の報酬（日々計算され、日々発生し、毎月後払いで支払われる。）を受領する権利を有する。2020年5月31日に終了した期間中に代行協会員により稼得された報酬および2020年5月31日現在の代行協会員に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

(G) その他の報酬

ファンドは、() 政府関連費用、() 仲介手数料およびその他のポートフォリオ取引費用、() 支払利息を含む借入金のコスト、() 訴訟および補償費用を含む特別費用および(v) 監査報酬を含むがこれらに限られない、運営に関するその他の費用を負担することがある。

(H) 設立費用および事業継続準備金

英文目論見書および別紙に記載されているように、ファンドは、英文目論見書および別紙に従いNAVの計算のため、1年目のファンドの運用において予想される費用の5年分を含む費用準備金を負担した。費用準備金には、ファンドがその存続期間を通じて支払う契約上の報酬で構成される。経営陣は、これが米国GAAPから逸脱していることを認識しており、そのため、費用は、当財務書類において当期に帰属する費用についてのみ反映させるよう、当期の損益計算書を通じて調整されている。

ファンドは、設立費用および設定費用を負担した。英文目論見書および別紙に従ったNAVの計算のため、これらの費用は最初の3会計期間内にファンドにより償却される。この期間にわたるかかる費用の償却は、米国GAAPから逸脱しており、したがって当財務書類の金額は、損益計算書を通じて全額費用処理されている。

米国GAAPに準拠して計算された財務書類上のファンドの純資産価額（以下「財務書類上のNAV」という。）と英文目論見書および別紙に従って計算された純資産価額（以下「取引上のNAV」という。）との間の差異に関する調整を以下に表示する。

	2020年
取引上のNAV	151,014,338
設立費用	(226,588)
費用準備金	1,561,778

財務書類上のNAV

152,349,528

8. 関連当事者取引

管理会社は、ファンドの資産の投資および再投資の運用、ファンドに関して資金を借り入れる権力の行使ならびにファンドの受益証券の発行および買戻しについて、基本信託証書の下で責任を負う。

受託会社は、各ファンドの管理および受益者の登録保持について、基本信託証書の下で責任を負う。

管理会社および受託会社は、ファンドの資産から手数料および費用を受領する権利を有する。これらの報酬の詳細は、当財務書類の注記7に記載されている。

9. 後発事象

受託会社および管理会社は、当財務書類の公表可能日である2020年11月4日までのすべての後発事象について評価している。

2020年6月1日から当報告書日までの申込みはなく、買戻しは11,642,543米ドルであった。

2020年3月11日付で、世界保健機関は、新型コロナウイルス感染症（以下「COVID-19」という。）をパンデミックであると宣言した。不確実性は、（ ）混乱の長さ、（ ）COVID-19の世界市場への影響について、依然として残っている。受託会社および管理会社は、報告日以降のパンデミックの影響を、調整不要な後発事象とみなす。ファンドの保有資産の評価額は、COVID-19の状況のために調整されておらず、経営陣は、パンデミックの結果、ファンドのパフォーマンスに重大な問題はないと言及している。経営陣は、最近の市場イベントが継続企業として存続するファンドの能力に与える影響を評価し、継続企業の前提が引き続き適切であるとの結論に達した。

受託会社および管理会社は、COVID-19に関連する進展について注視しており、既存の事業継続計画および世界保健機関、関連政府、および一般的なパンデミック対応の慣行からの指針に基づき、業務上の対応を調整している。

[次へ](#)

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Assets and Liabilities
May 31, 2020

(Expressed in United States Dollars)

Assets	
Investments, at fair value (cost \$145,835,223)	\$ 150,728,593
Cash	1,595,539
Cash denominated in foreign currencies	316,429
Receivables for:	
Investments sold	358,429
Interest	9,883
Total assets	153,005,873
Liabilities	
Due to custodian	63
Payables for:	
Units repurchased	359,238
Professional fees	56,011
Custody fees	50,983
Distributor fees	50,944
Accounting and administrative fees	43,691
Printing fees	19,038
Management fees	9,510
Agent company fees	3,527
Other liabilities	64,340
Total liabilities	657,345
Net assets	\$ 152,349,528
Units outstanding	
Class USD	14,761,185
Net asset value per unit	
Class USD	\$ 10.32

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Operations
For the period from September 30, 2019 (commencement of operations) to May 31, 2020
(Expressed in United States Dollars)

Investment income	
Interest income	\$ 898,887
Total investment income	<u>898,887</u>
Expenses	
Distributor fees	523,196
Organization expense	302,323
Management fees	80,794
Professional fees	54,792
Accounting and administrative fees	51,054
Custody fees	50,983
Printing fees	17,834
Other fees	12,157
Trustee fees	10,027
Agent company fees	9,872
Total expenses	<u>1,113,032</u>
Net investment loss	<u>(214,145)</u>
REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS):	
Realized gain (loss) on:	
Investments in securities	168,769
Foreign currency transactions	(1,059)
Net realized gain	<u>167,710</u>
Net change in unrealized appreciation (depreciation) from:	
Investments in securities	4,891,370
Foreign currency transactions	(3,199)
Net change in unrealized appreciation	<u>4,888,171</u>
Net gain from investments and foreign currency	<u>5,055,881</u>
Net increase in net assets resulting from operations	<u>\$ 4,841,736</u>

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Changes in Net Assets
For the period from September 30, 2019 (commencement of operations) to May 31, 2020
(Expressed in United States Dollars)

Net increase (decrease) in net assets resulting from operations:	
Net investment loss	\$ (214,145)
Net realized gain	167,710
Net change in unrealized appreciation	4,888,171
Net increase in net assets resulting from operations	4,841,736
Net increase in net assets resulting from fund unit transactions	147,507,792
Net increase in net assets	152,349,528
Net assets	
Beginning of period	—
End of period	\$ 152,349,528

Transactions in units for the period ended May 31, 2020 are as follows:

Fund unit transactions	
Units	
Issued	15,401,295
Redeemed	(640,110)
Units, end of period	14,761,185
Amounts	
Issued	\$ 154,012,950
Redeemed	(6,505,158)
Amounts, end of period	\$ 147,507,792

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Cash Flows
For the period from September 30, 2019 (commencement of operations) to May 31, 2020
(Expressed in United States Dollars)

Cash flows from operating activities:

Net increase in net assets resulting from operations	\$	4,641,735
--	----	-----------

Adjustments to reconcile net increase in net assets resulting from operations to net cash used in operating activities:

Purchase of investments	(151,907,911)
Proceeds from sale of investments	6,490,739
Realized gain on investments in securities	(168,769)
Change in unrealized appreciation on investments in securities	(4,891,370)
Net accretion of discount on investment securities	(249,282)
Decrease in receivables for investments sold	(358,429)
Decrease in receivables for interest	(9,883)
Changes in payables for	
Professional fees	56,011
Custody fees	50,983
Distributor fees	50,944
Accounting and administrative fees	43,691
Printing fees	19,038
Management fees	9,510
Agent company fees	3,527
Other liabilities	64,340
Net cash used in operating activities	<u>(145,955,125)</u>

Cash flows from financing activities:

Proceeds from issuance of units	154,012,950
Payments on redemption of units	(6,145,920)
Net cash provided by financing activities	<u>147,867,030</u>

Net increase in cash and cash equivalents	<u>1,911,905</u>
---	------------------

Cash and cash equivalents - Beginning of period

Cash and cash equivalents - End of period	<u>\$ 1,911,905</u>
---	---------------------

At May 31, 2020 the amounts included in cash and cash equivalents include the following

Cash	\$ 1,595,539
Cash denominated in foreign currencies	316,429
Due to custodian	(63)
Cash and cash equivalents - End of period	<u>\$ 1,911,905</u>

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD**A Series Trust of Ortu Curva Trust****(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)****Statement of Financial Highlights****For the period from September 30, 2019 (commencement of operations) to May 31, 2020***(Expressed in United States Dollars)***Per-unit operating performance:**

Net asset value, beginning of period	\$	10.00
Net investment loss ¹		(0.01)
Net gain from investments and foreign currency		0.33
Total income from investment operations		0.32
Net asset value, end of period	\$	10.32

Total return^{1,2}	3.20%
-----------------------------------	--------------

Ratios to average net assets:²

Ratio of expenses to average net assets ³	0.97%
Ratio of net investment income to average net assets ³	(0.09)%

¹ Calculated based on average units outstanding during the period.² Not annualized for period of less than one year.² Unitholder's return and ratios may vary from the return and ratios presented due to the timing of capital transactions.³ The ratios, excluding nonrecurring expenses such as professional and other fees, have been annualized.

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2020

1. ORGANIZATION

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD (the “Series Trust”) is a series trust of Ortu Curva Trust (the “Trust”), which is an open-ended unit umbrella trust established in the Cayman Islands. The Trust was established by a Master Trust Deed dated August 6, 2019, and commenced operations on September 30, 2019.

Pursuant to the Master Trust Deed, Intertrust SVP (Cayman) Limited and IQ EQ Management Bermuda Limited, act as Trustee and Manager to the Trust respectively.

The Trust is registered as a mutual fund under the Mutual Funds Law (2019 revision) of the Cayman Islands and the Trust has obtained a tax exemption certificate from the Government of the Cayman Islands.

The investment objective of the Series Trust is to pursue capital appreciation, while aiming to achieve a net asset value per unit on the maturity date being not less than 100% of the issue price, by investing all of the proceeds from the issue of Units in 5 Year USD Performance Linked Notes to be issued by Signum Millennia II Limited.

Brown Brothers Harriman & Co. has been appointed as both the Series Trust’s custodian (the “Custodian”) and administrator (the “Administrator”). Such duties are handled by separate and independent business units within the entity.

Investors are able to subscribe into a single class of units; United States Dollar.

Capitalised terms not defined here in are defined in the Offering Memorandum and Appendix which should be read in conjunction with these financial statements.

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The Series Trust’s financial statements have been prepared in accordance with generally accepted accounting principles in the United States of America (“US GAAP”) applicable to financial reporting and are stated in United States Dollar (“\$” or “USD”).

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

The Series Trust is an investment company and accordingly follows the investment company accounting and reporting guidance of the Financial Accounting Standards Board (“FASB”) Accounting Standards Codification (“ASC”) Topic 946 Financial Services – Investment Companies.

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

(A) Cash and Cash Equivalents. Cash balances are normally held in accounts with the Custodian. The Series Trust considers all cash, foreign cash, and short-term deposits with maturity of three months or less at the time of purchase to be cash and cash equivalents.

(B) Valuation. FASB ASC Topic 820, Fair Value Measurements, defines fair value as the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability (i.e., the “exit price”) in an orderly transaction between market participants at the measurement date.

In accordance with the authoritative guidance on fair value measurements and disclosures under US GAAP, the Series Trust discloses the fair value of its investments in a hierarchy that prioritizes the inputs to valuation

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2020

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

techniques used to measure the fair value. The hierarchy gives the highest priority to valuations based upon unadjusted quoted prices in active markets for identical assets or liabilities (Level 1 measurement) and the lowest priority to valuations based upon unobservable inputs that are significant to the valuation (Level 3 measurements).

The guidance establishes three levels of the fair value hierarchy as follows:

- Level 1 – Fair value measurements derived from quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities;
- Level 2 – Fair value measurements derived from inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable for the asset or liability, either directly (i.e. as prices) or indirectly (i.e. derived from prices); and
- Level 3 – Fair value measurements derived from valuation techniques that include inputs for the asset or liability that are not based on observable market data (unobservable inputs).

The following table presents the financial instruments carried on the Statement of Assets and Liabilities by caption and by level within the valuation hierarchy as of May 31, 2020.*

	(Unadjusted) Quoted Prices in Active Markets for Identical Investments (Level 1)	Significant Other Observable Inputs (Level 2)	Significant Unobservable Inputs (Level 3)	Fair Value at May 31, 2020
Performance Linked Notes	\$ —	\$ —	\$ 150,726,593	\$ 150,726,593

* For further information on categories of securities refer to the Schedule of Investments.

The following is a summary of purchases, issuances, and transfers of the fair valuations using significant unobservable inputs (Level 3) for the Series Trust during the period ended May 31, 2020, as applicable:

Investment in Securities	Purchases	Transfers into Level 3	Transfers out of Level 3
Performance Linked Notes	\$ 151,907,911	\$ -	\$ -
Total Investments	\$ 151,907,911	\$ -	\$ -

The Performance Linked Notes are valued by the Calculation Agent at each NAV date. The Notes are exposed to a Fixed Portion and an Active Portion. The Fixed Portion is structured through currency swap transactions that exchange JPY for JGBs and the currency of denomination of the Series Trust (USD). The Active Portion aims to generate excess return based on the performance of the Strategy through the call option transaction between the Notes Issuer and Goldman Sachs International. The Fixed Portion is valued based on yield with valuation inputs being prevailing interest rates and credit risk assessment. At May 31, 2020 an increase in the yield of 1% would result in a fall in value of the Fixed Portion of approximately 4.33%. The Active Portion is valued based on the strategy level, which in turn is based on the performance of the Underlying Funds. At May 31, 2020 an increase in strategy level of 1% would result in an increase in the note price of 0.34%.

Inputs are used in applying the various valuation techniques and broadly refer to the assumptions that market participants use to make valuation decisions, including assumptions about risk. Inputs may include price information, specific and broad credit data, liquidity statistics, and other factors. A financial instrument's level within the fair value hierarchy is based on the lowest level of any input that is significant to the fair value measurement. However, the determination of what constitutes "observable" requires significant judgment by the

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2020

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

Manager. The Manager considers observable data to be that market data which 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. The categorization of a financial instrument within the hierarchy is based upon the pricing transparency of the instrument and does not necessarily correspond to the Manager's perceived risk of that instrument.

(C) Securities Transactions and Investment Income. Securities transactions are recorded as of the trade date for financial reporting purposes. Realized gains and losses from securities sold are recorded on the first-in, first-out cost basis. Dividend income is recorded on the ex-dividend date. Investment income is recorded net of withholding taxes.

(D) Foreign Currency. The Series Trust's functional and reporting currency is United States Dollar, which is the currency of the primary economic environment in which it operates. Therefore, the United States Dollar is considered as the currency that most faithfully represents the economic effects of the underlying transactions, events and conditions. The fluctuations in the value of currency holdings and other assets and liabilities resulting from changes in exchange rates are recorded as unrealized foreign currency appreciation and depreciation. Realized gains or losses and unrealized appreciation or depreciation on investment securities and income and expenses are translated on the respective dates of such transactions and the reporting date, respectively. The effects of changes in foreign currency exchange rates on investments in securities are not segregated on the Statement of Operations from the effects of changes in market prices and values of those securities, but are included with net realized and unrealized gains or losses.

(E) Due to Custodian. Due to custodian in the Statement of Assets and Liabilities includes amounts related to foreign currency or cash owed.

(F) Offsetting. The Series Trust is required to disclose the impact of offsetting assets and liabilities represented in the Statement of Assets and Liabilities to enable users of the financial statements to evaluate the effect or potential effect of netting arrangements on its financial position for recognized assets and liabilities. These recognized assets and liabilities are financial instruments and derivative instruments that are either subject to an enforceable master netting arrangement or similar agreement or meet the following right of set off criteria: the amounts owed by the Series Trust to another party are determinable, the Series Trust has the right to set off the amounts owed with the amounts owed by the other party, the Series Trust intends to set off, and the Series Trust's right of set off is enforceable at law.

(G) Receivables for Units Sold Subscribed in advance and Payables for Units Repurchased. Receivable for units subscribed in advance is carried at the issuance amount that is receivable at the Statement of Assets and Liabilities at May 31, 2020. Payable for repurchase of units is carried at the repurchase amount that is payable at the Statement of Assets and Liabilities at May 31, 2020.

(H) Due from and due to brokers. Amounts due from and to brokers represent receivables for securities sold and payables for securities purchased that have been contracted for but not yet settled or delivered on the Statement of Assets and Liabilities date respectively. The due from brokers balance is held for collection.

3. UNITS

As of May 31, 2020 all of the units issued by the Series Trust were held by one unitholder.

(A) Subscription of Units. Units were available for subscription at the relevant purchase price on each dealing day. The purchase price per unit calculated by dividing the net asset value as at the valuation point on the Valuation Day (each day other than a Saturday or a Sunday on which banks and stock exchanges in each of New York, London, Tokyo and Sydney are open for business and/or such other day or days as the Manager, after consultation with the Trustee, may from time to time determine in respect of the Series Trust) falling on the relevant dealing day by the

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2020

3. UNITS (CONTINUED)

number of units in issue on such Valuation Day, rounded down to three decimal places. The benefit of any such rounding will be retained by the Series Trust.

All income, expenses, realized and unrealized gains and losses of the Series Trust are allocated to the unit classes based on their respective net assets.

(B) Repurchase of Units. Units may be submitted for repurchase at the option of unitholders as at each Repurchase Day (each day other than a Saturday or a Sunday on which banks and stock exchanges in each of New York, London, Tokyo and Sydney are open for business and/or such other day or days as the Manager, after consultation with the Trustee, may from time to time determine in respect of the Series Trust).

Unitholders may only submit a repurchase request in respect of settled units, for which payment has been received in respect of their initial purchase. Repurchase requests may be sent by electronic transmission.

(C) Valuation. The net asset value is calculated by the Administrator as at the valuation point on each Valuation Day using such pricing service provider or pricing source as the Manager and the Trustee may determine from time to time. The Manager believes that the methods, principles, significant assumptions used are reasonable, reliable and consistent, have been consistently applied and result in a measure of fair value that is appropriate for fair value measurement. Such prices will be treated as conclusive by the Trustee, the Administrator and the Manager and there were no independent verification of such prices.

The Administrator calculates the net asset value and the net asset value per unit in USD.

Units are rounded (using natural rounding convention) to the nearest two decimal places, includes fractions of a Unit.

The Administrator may apply such foreign exchange rates as determined by the Manager in consultation with the Trustee, as reasonably obtainable on the relevant Valuation Day in order to make any calculations that require the net asset value be exchanged into or from the relevant currency.

(D) Distribution Policy. The policy in relation to the Series Trust is not to make distributions to Unitholders. Consequently, all the Series Trust's net income and realised capital gains will be reinvested and reflected in the Net Asset Value.

4. MARKET AND CREDIT RISKS

In the normal course of business, the Series Trust 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 other party to the transactions to perform (credit risk). Similar to credit risk, the Series Trust may be exposed to counterparty risk, or the risk that an institution or other entity with which the Series Trust has unsettled or open transactions will default. The potential loss could exceed the value of the financial assets recorded in the financial statements.

(A) Absence of Secondary Market

There is not expected to be any secondary market for the Units. Consequently, it may be the case that Unitholders will be able to dispose of their Units only by means of repurchase. The risk of any decline in the Net Asset Value attributable to the Units held by a Unitholder requesting the repurchase of his Units during the period from the date of the relevant repurchase notice until the relevant repurchase day will be borne by the Unitholder requesting the repurchase. In addition, there may be situations in which Unitholders are unable to have their Units repurchased.

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2020

4. MARKET AND CREDIT RISKS (CONTINUED)

(B) No Guarantee

An investment in the Series Trust is neither insured nor guaranteed by any government, government agencies or instrumentalities or any bank guarantee fund. Units of the Series Trust are not deposits or obligations of, or guaranteed or endorsed by, any bank and the amount invested in Units may fluctuate up and/or down. Preservation of principal is not guaranteed. An investment in the Series Trust involves certain investment risks, including the possible loss of principal. There is no certainty that Unitholders will be able to recover the total value of their initial investment. Unitholders should be prepared to sustain losses up to the total amount invested.

(C) Exchange Rate Risk

The Units are denominated in USD. This presents certain risks relating to currency conversion if an investor's financial activities are denominated principally in a currency or currency unit (including JPY) other than USD. These include the risk that exchange rates may significantly change (including changes due to devaluation of USD or revaluation of the investor's currency) and the risk that authorities with jurisdiction over USD or the investor's currency, as the case may be, may impose or modify exchange controls. An increase in the value of the investor's currency against USD would decrease (a) the investor's currency equivalent value of the Net Asset Value and Net Asset Value per Unit and (b) the investor's currency equivalent value of the distributions payable (if any).

(D) Other Risk

During the period, the COVID-19 outbreak was declared a pandemic by the World Health Organization. The situation is dynamic with various cities and countries around the world responding in different ways to address the outbreak. The rapid development and fluidity of this situation precludes any prediction as its ultimate impact, which may have a continued adverse impact on economic and market conditions and trigger a period of global economic slowdown.

The Manager and the Trustees are monitoring developments relating to COVID-19 and are coordinating its operational response based on existing business continuity plans and on guidance from global health organisations, relevant governments, and general pandemic response best practices.

5. GUARANTEES AND INDEMNIFICATION

Under the Series Trust's organizational documents, certain parties (including the Trustee and Manager) are indemnified against certain liabilities that may arise out of performance of their duties to the Series Trust. Additionally, in the normal course of business, the Series Trust enters into contracts that contain a variety of indemnification clauses. The Series Trust's maximum exposure under these arrangements is unknown as this would involve future claims that may be made against the Series Trust that have not yet occurred. However, the Series Trust has not had prior claims or losses pursuant to these contracts.

6. INCOME TAX

The Series Trust is subject to the Cayman Islands laws in respect to its tax status. Under current Cayman Islands laws, there are no taxes or duty to be levied on profits, income, gains or appreciation, or any tax in the nature of estate duty or inheritance tax to any property comprised in or any income arising under the Series Trust, or the unitholders thereof, in respect of any such property or income. Authoritative guidance on accounting for and disclosure of uncertainty in tax positions (FASB ASC 740), requires the Series Trust Trustee to determine whether a tax position of the Series Trust is more likely than not to be sustained upon examination, including resolution of any related appeals or litigation processes, based on the technical merits of the position.

For tax positions meeting the more likely than not threshold, the tax amount recognized in the financial statements is reduced by the largest benefit that has a greater than fifty percent likelihood of being realized upon ultimate settlement with the relevant taxing authority. As of May 31, 2020, there was no foreign tax expense and no

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2020

6. INCOME TAX (CONTINUED)

outstanding foreign tax payable as disclosed in the Series Trust's Statement of Operations and Statements of Assets and Liabilities, respectively.

7. FEES AND EXPENSES

(A) Administrator Fees

The Series Trust has administrative agreements with the Administrator, for which the Administrator receives a minimum monthly fee of US\$4,166. The Administrator receives out of the assets of the Series Trust a fee at the rate of 0.04% per annum of the Net Asset Value. The fees earned by the Administrator during the period ended May 31, 2020 and outstanding fees payable to the Administrator as of May 31, 2020 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

The Administrator also receives a transfer agent fee of 0.01% per annum of the Net Asset Value, accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears. The transfer agent fees earned by the Administrator during the period ended May 31, 2020 and outstanding transfer agent fees payable to the Administrator as of May 31, 2020 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(B) Custody Fees

The Series Trust has a custody agreement with the Custodian. The Custodian receives out of the assets of the Series Trust a custodian fee of 0.015% per annum of the Net Asset Value, accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears. The fees earned by the Custodian during the period ended May 31, 2020 and outstanding fees payable to the Custodian as of May 31, 2020 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(C) Trustee Fees

The Trustee will be entitled to receive out of the assets of the Series Trust (i) a one-off fee of US\$7,500 on the Initial Closing Date, and (ii) a fixed annual fee of US\$15,000. The fees earned by the Trustee during the period ended May 31, 2020 and outstanding fees payable to the Trustee as of May 31, 2020 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(D) Management Fees

The Manager receives out of the assets of the Series Trust (i) a one-off fee of US\$60,000 on the Initial Closing Date, (ii) a fee at the rate of 0.08% per annum of the Fee Amount, subject to a minimum fee of US\$100,000 per annum, accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears, and (iii) a one-off fee of US\$65,000 upon the termination of the Series Trust. The fees earned by the Manager during the period ended May 31, 2020 and outstanding fees payable to the Manager as of May 31, 2020 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(E) Distributor Fees

The Distributor will be entitled to receive out of the assets of the Series Trust a fee of 0.53% per annum of the Fee Amount of each class of Units, calculated and accrued daily and payable monthly in arrears. The fees earned by the Distributor during the period ended May 31, 2020 and outstanding fees payable to the Distributor as of May 31, 2020 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(F) Agent Company Fees

The Agent Company will be entitled to receive out of the assets of the Series Trust a fee of 0.01% per annum of the Fee Amount of each class of Units, calculated and accrued daily and payable monthly in arrears. The fees earned by the Agent during the period ended May 31, 2020 and outstanding fees payable to the Agent Company as of May 31, 2020 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2020

7. FEES AND EXPENSES (CONTINUED)

(G) Other Fees

The Series Trust may bear other expenses related to its operations including but not limited to: (i) governmental fees; (ii) brokerage fees and commissions and other portfolio transaction expenses; (iii) costs of borrowing money, including interest expenses; (iv) extraordinary expenses, including costs of litigation and indemnification expenses; and (v) audit fees.

(H) Establishment Costs and On-Going Reserves

As per the Offering Memorandum and Appendix, the Series Trust incurred a expense reserve inclusive of five years of anticipated expenses in year 1 of the Series Trust's operations for the calculation of the NAV in accordance with the Offering Memorandum and Appendix. The expense reserve is composed of contractual fees the Fund will pay over its life. Management recognizes that this is a departure from US GAAP therefore expenses have been adjusted through the Statement of Operations in the current period to reflect only those costs attributable to the current period in these financial statements.

The Series Trust incurred organizational and set up costs. For the calculation of the NAV in accordance with the Offering Memorandum and Appendix these costs are amortized by the Series Trust over the first three accounting periods of its life. Amortization of such expenses over this time period is a divergence from US GAAP, and is therefore for these financial statements the amounts have been expensed through the Statement of Operations in full.

A reconciliation for the difference between the net asset value of the Series Trust as per the financial statements ("FS NAV"), which is calculated in accordance with US GAAP, and the NAV calculated in accordance with the Offering Memorandum and Appendix (the "Trading NAV") is shown below.

	2020
Trading NAV	151,014,338
Organization expenses	(226,588)
Expense reserve	1,561,778
FS NAV	152,349,528

8. RELATED PARTY TRANSACTIONS

The Manager is responsible under the Master Trust Deed for the management of the investment and re-investment of the assets of the Series Trust, the exercise of the power to borrow money in respect of the Series Trust and for the issue and repurchase of units of the Series Trust.

The Trustee is responsible under the master trust deed for the administration of each Series Trust and for keeping the register of unitholders.

The Manager and the Trustee are entitled to receive fees and expenses out of the assets of the Series Trust. Details of these fees are set out in Note 7 to the financial statements.

9. SUBSEQUENT EVENTS

The Trustee and Manager have evaluated all subsequent transactions and events through November 4, 2020, the date on which these financial statements were available to be issued.

From June 1, 2020 through to the date of this report, there were no subscriptions, and there were redemptions of USD 11,642,543.

Target Setting at Maturity Fund 1909 USD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2020

9. SUBSEQUENT EVENTS (CONTINUED)

On March 11, 2020, the World Health Organization declared the coronavirus disease 2019 ("COVID -19") a pandemic. Uncertainty remains around (i) the length of the disruption, and (ii) the impact of the COVID-19 on global markets. The Trustee and the Manager consider the effects of the pandemic since the reporting date to be a non-adjusting post balance sheet event. The value of assets held in the Series Trust has not been adjusted due to the coronavirus situation and Management note no significant performance issues for the Series Trust as a result of the pandemic. Management has made an assessment of the impact of recent market events on the fund's ability to continue as a going concern and concluded that the going concern assumption remains appropriate.

The Trustee and the Manager are monitoring developments relating to coronavirus and are coordinating their operational response based on existing business continuity plans and on guidance from the World Health Organization, relevant governments, and general pandemic response practices.

（ ）【オルトゥ・クールバ・トラスト - 償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建て】

- a . ファンドの直近 2 会計年度の日本文の財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである（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。）であるケーピーエムジー ケイマン諸島から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されています。
- c . ファンドの原文の財務書類は、豪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円換算額が併記されている。日本円への換算には、2021年 9 月30日現在における株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（ 1 豪ドル = 80.46円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

(1) 【2021年5月31日終了年度】

【貸借対照表】

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建て
 (ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンプレラ形式のユニット・トラスト)

資産負債計算書

2021年5月31日

(豪ドルで表示)

	豪ドル	千円
資産		
投資、公正価値（取得原価：35,153,705豪ドル）	35,555,192	2,860,771
外貨建て現金	963,912	77,556
未収金：		
投資有価証券売却	681,656	54,846
利息	6,856	552
資産合計	37,207,616	2,993,725
負債		
保管会社への未払金	88,651	7,133
未払金：		
受益証券買戻し	689,741	55,497
未払専門家報酬	74,237	5,973
未払印刷費用	7,700	620
未払販売報酬	6,570	529
未払会計および管理事務代行会社報酬	6,417	516
未払管理会社報酬	3,821	307
未払保管会社報酬	1,358	109
未払受託会社報酬	241	19
未払代行協会員報酬	125	10
負債合計	878,861	70,713
純資産	36,328,755	2,923,012
発行済受益証券口数		
豪ドルクラス	3,585,239 口	
受益証券1口当たり純資産価格		
豪ドルクラス	10.13	815 円

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

【損益計算書】

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建て
 （ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンブレラ形式のユニット・トラスト）

損益計算書

2021年5月31日に終了した年度

（豪ドルで表示）

	豪ドル	千円
投資収益		
投資収益	491,898	39,578
投資収益合計	491,898	39,578
費用		
販売報酬	221,283	17,804
専門家報酬	78,421	6,310
管理会社報酬	60,000	4,828
会計および管理事務代行会社報酬	33,425	2,689
受託会社報酬	21,946	1,766
印刷費用	8,050	648
保管会社報酬	6,263	504
代行協会員報酬	4,175	336
設立費用	(15,908)	(1,280)
その他の費用	(16,825)	(1,354)
費用合計	400,830	32,251
投資純収益	91,068	7,327
投資有価証券および外国為替取引からの 実現および未実現利益（損失）：		
実現利益（損失）：		
投資有価証券	166,927	13,431
外国為替取引	(14,429)	(1,161)
実現純利益	152,498	12,270
未実現評価益（評価損）の純変動：		
投資有価証券	717,229	57,708
外国為替取引	(117,189)	(9,429)
未実現評価益の純変動	600,040	48,279
投資有価証券および外国為替からの純利益	752,538	60,549
運用による純資産の純増加	843,606	67,877

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建て
 （ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンプレラ形式のユニット・トラスト）
 純資産変動計算書
 2021年5月31日に終了した年度
 （豪ドルで表示）

	豪ドル	千円
運用による純資産の純増加（減少）		
投資純収益	91,068	7,327
実現純利益	152,498	12,270
未実現評価益の純変動	600,040	48,279
運用による純資産の純増加	843,606	67,877
ファンド受益証券取引による純資産の純減少	(10,494,496)	(844,387)
純資産の純減少	(9,650,890)	(776,511)
純資産		
期首現在	45,979,645	3,699,522
期末現在	36,328,755	2,923,012

2021年5月31日に終了した年度の受益証券取引は、以下の通りである。

ファンド受益証券取引：

受益証券買戻し口数	(1,059,350)口
期末現在受益証券口数	(1,059,350)口

	豪ドル	千円
買戻し金額	(10,494,496)	(844,387)
期末現在金額	(10,494,496)	(844,387)

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建て
 （ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンブレラ形式のユニット・トラスト）
 キャッシュ・フロー計算書
 2021年5月31日に終了した年度
 （豪ドルで表示）

	豪ドル	千円
運用活動から生じたキャッシュ・フロー：		
運用による純資産の純増加	843,606	67,877
運用による純資産の純増加の運用活動に使用された 純現金額への調整：		
投資の売却からの受取額	10,474,747	842,798
投資有価証券に係る実現利益	(166,927)	(13,431)
投資有価証券に係る未実現評価益の変動	(717,229)	(57,708)
その他の資産の減少	2,932	236
投資有価証券に係る割引の純増加額	(246,522)	(19,835)
未払金変動額：		
投資有価証券売却	(681,656)	(54,846)
利息収益	(6,856)	(552)
未払金変動額：		
専門家費用	21,629	1,740
保管会社報酬	(36,293)	(2,920)
会計および管理事務代行会社報酬	(11,115)	(894)
販売報酬	(6,831)	(550)
印刷費用	754	61
管理会社報酬	(1,371)	(110)
受託会社報酬	(1,110)	(89)
代行協会員報酬	(128)	(10)
その他の負債	(39,727)	(3,196)
運用活動に使用された現金純額	9,427,903	758,569
財務活動から生じたキャッシュ・フロー		
受益証券買戻支払金	(9,804,755)	(788,891)
財務活動により生じた現金純額	(9,804,755)	(788,891)
現金および現金同等物の純減少	(376,852)	(30,322)
期首現在現金および現金同等物	1,252,113	100,745
期末現在現金および現金同等物	875,261	70,424
2021年5月31日現在、現金および現金同等物は以下を含む。		
外貨建て現金	963,912	77,556
保管会社への未払金	(88,651)	(7,133)
期末現在現金および現金同等物	875,261	70,424

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建て
 （ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンブレラ形式のユニット・トラスト）
 財務ハイライト
 2021年 5 月31日に終了した年度
 （豪ドルで表示）

1 口当たり運用成績：	豪ドル	日本円
期首 1 口当たり純資産価格	9.90	797
投資純収益 ¹	0.02	2
投資活動からの実現および未実現純利益	0.21	17
投資運用による利益合計	0.23	19
期末 1 口当たり純資産価格	10.13	815
トータル・リターン ²	2.35 %	
平均純資産に対する比率： ²		
平均純資産に対する費用率	0.96 %	
平均純資産に対する投資純収益率	0.22 %	

¹ 当期の平均発行済受益証券口数に基づいて計算された。

² 受益者のリターンおよび比率は、資本取引のタイミングによって、表示されているリターンおよび比率と異なることがある。

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラスト - 償還時目標設定型ファンド1909豪ドル建て
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンプレラ形式のユニット・トラスト)

財務書類に対する注記

2021年5月31日現在

1. 組織

償還時目標設定型ファンド1909豪ドル建て（以下「ファンド」という。）は、オープン・エンド型のアンプレラ・ファンドとしてケイマン諸島の法律に基づき構成されているユニット・トラストであるオルトゥ・クールバ・トラスト（以下「トラスト」という。）のサブ・ファンドである。トラストは、2019年8月6日付の基本信託証書により設立され、2019年9月30日付で運用を開始した。

基本信託証書に従い、インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドおよびIQ EQマネジメント・バミューダ・リミテッドが、それぞれトラストの受託会社および管理会社として活動する。

トラストは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（2021年改正）に基づくミューチュアル・ファンドとして登録されており、ケイマン諸島政府より免税証書を受領している。

ファンドの投資目的は、受益証券の発行手取金の全額を、シグナム・ミレニア・リミテッドにより発行される5年物豪ドル建てパフォーマンス・リンク債へ投資することにより、ファンドの満期日における受益証券1口当たり純資産価格について、発行価格の100%を確保することを目指しつつ、キャピタル・ゲインを追求することである。

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コーが、ファンドの保管会社（以下「保管会社」という。）および管理事務代行会社（以下「管理事務代行会社」という。）の両方に任命された。当該職務は、当企業内の別個の独立した事業ユニットによって取り扱われる。

投資者は、単一のクラス受益証券である豪ドル建て受益証券を申し込むことができる。

大文字表記され、当財務書類で定義されていない用語については、英文目論見書および別紙で定義されており、当財務書類と併せて読まれるべきである。

2. 重要な会計方針

ファンドの財務書類には、財務報告に適用される、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則（以下「米国GAAP」という。）に準拠して作成されており、豪ドル建てで計上される。

米国GAAPに準拠した財務書類を作成するために、経営陣は、当財務書類の日付現在の資産および負債の報告額ならびに報告期間中の収益および費用の報告額に影響を与える見積および仮定を行うことを要求される。実際の結果はこれらの見積りとは異なることがある。

ファンドは投資会社であり、会計基準審議会（以下「FASB」という。）は、会計基準編纂書（以下「ASC」という。）トピック第946号「金融サービス - 投資会社」の投資会社会計および報告指針に従う。

以下は、当財務書類の作成時に用いられる重要な会計方針および報告方針の概要である。

（Ａ）現金および現金同等物

現金残高は、通常、保管会社の口座において保管される。ファンドは、すべての現金、外貨ならびに満期が購入時から３か月以内の短期預入金を現金および現金同等物とみなしている。

（Ｂ）評価

FASBのASCトピック第820号「公正価値測定」は、公正価値を、測定日において市場参加者間で秩序ある取引が行われた場合に、資産の売却により受け取るであろう金額または負債の移転のために支払うであろう金額（すなわち、「出口価格」という。）であると定義する。

米国GAAPに基づく公正価値測定および開示に関する権威ある指針に従って、ファンドは、公正価値測定に使用される評価技法へのインプットを優先順位付けするヒエラルキーにおける投資の公正価値を開示している。このヒエラルキーは、同一の資産または負債の活発な市場における未調整の公表価格に基づく評価を最も高い優先順位（レベル１測定）とし、評価にとって重要な観察不能なインプットに基づく評価を最も低い優先順位（レベル３測定）としている。

当該指針が設定する３つのレベルの公正価値のヒエラルキーは以下のとおりである。

- ・レベル１ - 公正価値測定には、同一の資産または負債の活発な市場における公表価格（未調整）が用いられる。
- ・レベル２ - 公正価値測定には、レベル１に含まれる公表価格以外のインプットで、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、価格から派生するもの）に観察可能なものが用いられる。
- ・レベル３ - 公正価値測定には、観察可能な市場データに基づかない資産または負債のインプット（観察不能なインプット）を含む評価技法が用いられる。

以下の表は、2021年５月31日現在、評価ヒエラルキー内の科目別およびレベル別に、資産負債計算書に計上されている金融商品を示したものである。*

	同一の投資有価証券の 活発な市場における 公表価格 (未調整) (レベル１)	その他の重要な 観察可能な インプット (レベル２)	重要な 観察不能な インプット (レベル３)	2021年 ５月31日現在 公正価値
パフォーマンス・リンク債	\$ -	\$ -	\$ 35,555,192	\$ 35,555,192

* 有価証券の分類に関するより詳細な情報については、投資有価証券明細表を参照のこと。

以下は、2021年5月31日に終了した年度中（適用ある場合）の、ファンドに対する重要な観察不能なインプット（レベル3）を用いた公正価値評価の売却および移動の概要である。

投資有価証券	購入	レベル3への移動	レベル3からの移動
パフォーマンス・リンク債	\$ 10,307,820	\$ -	\$ -
投資有価証券合計	\$ 10,307,820	\$ -	\$ -

パフォーマンス・リンク債は、各NAV日に計算代理人により評価される。本債券は、安定運用部分および積極運用部分のエクスポージャーを取る。安定運用部分は、日本国債（以下「JGB」という。）に対する日本円とファンドの通貨建て（豪ドル）を換算する通貨スワップ取引により構成される。積極運用部分は、発行体とゴールドマン・サックス・インターナショナル（以下「GSI」という。）間のコール・オプション取引を通じた戦略のパフォーマンスに基づき、超過収益を生むことを目的とする。ファンドの当初払込日において、安定運用部分は、満期時における価値であり、ファンドへの当初申込金額と一致する額面価値額に対してディスカウントで購入される。このディスカウント部分は、ファンドの存続期間における固定費用を捻出し、また、積極運用部分に投資するために使用される。積極運用部分は、コール・オプション取引を通じて、MA ADG Limited、MA Crabel Limited、MA GCI LimitedおよびMA Niederhoffer Smart Alpha Limitedの4つの戦略に対する想定エクスポージャーを提供する。積極運用部分のパフォーマンスがプラスになった場合、ファンドは、発行体、JGB、担保資産または通貨スワップ取引の相手方であるGSIが債務不履行に陥らないことを条件に、通貨スワップ契約の相手方が安定運用部分の額面全額に積極運用部分の価値を加えた額（以下「超過収益」という。）を受領する。積極運用部分のパフォーマンスがマイナスになった場合、超過リターンはなく、ファンドは満期時にのみ安定運用部分を受領する。安定運用部分は、金利および信用リスク評価に用いられる評価インプットとともに、イールドに基づき評価される。2021年5月31日現在、イールドの1%の増加は、安定運用部分の約3.33%の下落に繋がると考えられる。積極運用部分は、戦略レベルに基づき評価され、したがって、対象ファンドのパフォーマンスに基づく。2021年5月31日現在、1%の戦略レベルの増加は、本債券価格の0.16%の増加に繋がると考えられる。

インプットは、多様な評価技法の適用に使用されるものであり、概して、市場参加者が評価の決定に用いる仮定（リスクの仮定を含む。）のことをいう。インプットは、価格情報、具体的かつ広範な信用データ、流動性統計ならびにその他の要素を含むことがある。公正価値ヒエラルキーにおける金融商品のレベルは、公正価値測定において重要なインプットの最低レベルに基づいている。ただし、いかなる場合に「観測可能」であるかの決定は、管理会社による重大な判断が要求される。管理会社は、観測可能データとは、容易に入手可能な、定期的に配信されるまたは更新される、信頼できかつ検証可能な、非占有の、また該当市場に活発に参加する独立した情報源によって提供された市場データであると考えている。ヒエラルキーにおける金融商品の分類は、商品の価格決定の透明性に基づいており、管理会社が認識する当該商品のリスクと必ずしも一致しない。

（C）証券取引および投資収益

証券取引は、財務報告目的のために、取引日現在において計上される。売却証券からの実現損益は、先入れ先出し原価基準法により計上される。配当金収益は、配当落ち日に計上される。投資収益は、源泉徴収税を控除して計上される。

（D）外貨

ファンドの機能通貨および報告通貨は、ファンドが運用する主要な経済環境の通貨である豪ドルである。したがって、豪ドルが、対象となる取引、事象および状況に関する経済的影響を最も誠実に反映する通貨であると考えられている。為替レートの変動による保有通貨ならびにその他の資産および負債の評価額の変動は、未実現為替差損益として計上される。投資有価証券の実現損益および未実現評価損益ならびに収益および費用は、それぞれの取引日および報告日に換算される。投資有価証券にかかる為替レートの変動の影響は、損益計算書において、当該証券の市場価格および評価額の変動の影響と区別されないが、実現および未実現純損益に含まれている。

（ E ） 保管会社への未払金

資産負債計算書の保管会社への未払金には、外貨または未払現金に関連する金額が含まれている。

（ F ） 相殺

ファンドは、財務書類の利用者が、ネットティング契約が認識された資産および負債に対する財政状態に与える影響または潜在的な影響を評価できるよう、資産負債計算書に表示されている資産および負債の相殺の影響を開示することが求められる。これらの認識された資産および負債は、強制可能なマスター・ネットティング契約もしくは類似の取決めに基づくか、またはファンドが他方当事者に支払うべき金額が決定可能である、ファンドが他方当事者に支払うべき金額と相殺する権利を有する、ファンドが相殺する意図を有する、およびファンドの相殺権は法律上強制可能である、という相殺基準を満たす金融商品およびデリバティブ商品である。2021年5月31日現在、相殺はなかった。

（ G ） 事前引受済受益証券未収金および受益証券買戻未払金

事前引受済受益証券未収金は、2021年5月31日現在の資産負債計算書で受領される発行額で計上される。受益証券買戻未払金は、2021年5月31日現在の資産負債計算書で支払われる買戻金額で計上される。

（ H ） ブローカーからの未収金およびブローカーへの未払金

ブローカーからの未収金およびブローカーへの未払金額は、契約したけれども資産負債計算書日現在、決済または受渡しが行われていない有価証券売却未収金および有価証券購入未払金をそれぞれ表している。ブローカーからの未払金の残高は、回収のために保有される。

3 . 受益証券

2021年5月31日現在、ファンドが発行する受益証券はすべて1名の受益者により保有されている。

（ A ） 受益証券の発行

受益証券は、各取引日の関連購入価格で発行可能であった。受益証券1口当たり購入価格は、当該取引日の評価日（ニューヨーク、ロンドン、東京およびシドニーの各銀行および証券取引所が営業している土曜日または日曜日以外の各日、および／または管理会社が受託会社と協議の上、ファンドに関して随時決定できるその他の日）の評価時点における純資産価額を、当該評価日の発行済受益証券口数で除しており、小数点第3位を切り捨てて記載している。このような端数処理によるベネフィットは、ファンドに保持される。

ファンドのすべての収益、費用、実現損益および未実現損益は、それぞれの純資産に基づいて受益証券クラスに配分される。

（ B ） 受益証券の買戻し

受益証券は、各買戻日（ニューヨーク、ロンドン、東京およびシドニーの各銀行および証券取引所が営業している土曜日または日曜日以外の各日、および／または管理会社が受託会社と協議の上、ファンドに関して随時決定できるその他の日）に、受益者の選択により買戻請求を提出することができる。

受益者は、その支払いが、受益証券の当初の購入に関して受領されたものである場合においてのみ、決済済みの受益証券に関する買戻請求を提出することができる。買戻請求は、電送により送付されることができる。

（Ｃ）評価

純資産価額は、管理会社および受託会社が随時決定することができる当該価格サービス提供者 または価格情報源を用いて、各評価日（ニューヨーク、ロンドン、東京およびシドニーの各銀行および証券取引所が営業している土曜日または日曜日以外の各日、および／または管理会社が受託会社と協議の上、ファンドに関して随時決定できるその他の日）の評価時点で、管理事務代行会社によって計算される。管理会社は、使用される方法、原則、重要な仮定は合理的であり、信頼性および一貫性があり、一貫して適用されており、結果として公正価値測定に適した公正価値の測定につながっていると考えている。かかる価格は、受託会社、管理事務代行会社および管理会社によって決定的なものとして取り扱われ、したがって、当該価格の独立した検証は行われなかった。

管理事務代行会社は、豪ドル建てで純資産価額および１口当たり純資産価額を計算する。

受益証券は、（自然な四捨五入処理の慣例を用いて）受益証券の端数を含む、小数点第３位まで四捨五入される。

管理事務代行会社は、純資産価額を関連通貨に交換、または関連通貨から交換することを必要とする計算を行うために、関連する評価日に合理的に入手可能な限り、受託会社と協議の上、管理会社が決定する外国為替レートを適用することができる。

（Ｄ）分配方針

ファンドは、受益者への分配を行わない方針である。この結果、ファンドの純収益および実現キャピタル・ゲインのすべてが再投資され、純資産価額に反映される。

４．市場リスクおよび信用リスク

通常の業務過程において、ファンドは、金融商品を売買し、市場の変動（市場リスク）または相手方の債務不履行（信用リスク）による潜在的な損失リスクを伴う金融取引を行っている。信用リスクと同様に、ファンドは、取引相手方リスクまたはファンドと未決済取引をしている機関もしくは他の企業が不履行に陥るリスクに晒される可能性がある。潜在的な損失は、財務書類に計上される金融資産の評価額を上回ることがある。

（Ａ）流通市場の不在

受益証券に関して流通市場が形成されることは予定されていない。したがって、受益者は、買戻しの手段によらない限り、その受益証券を換金することができないおそれがある。関連する買戻通知の日付から関連する買戻日までの期間中にその受益証券の買戻しを請求する受益者によって保有される受益証券に帰属する純資産価額の減少に関するリスクは、買戻しを請求する受益者が負う。さらに、受益者が自らの受益証券の買戻しをさせることができないおそれもある。

（Ｂ）無保証

ファンドに対する投資は、政府、官庁または機関のいずれによっても保証または付保されておらず、銀行による保証もない。ファンドの受益証券は、銀行の預金または債務ではなく、銀行によって保証または裏書きされず、受益証券に投資された金額は上下に変動する可能性がある。元本の確保は保証されない。ファンドに対する投資は、元本の損失の可能性を含む一定の投資リスクを伴う。受益者が当初の投資の総額を回収することができるという保証はない。受益者は、投資総額を上限とする損失を被る覚悟をしておくべきである。

（Ｃ）為替リスク

受益証券は、豪ドル建てである。そのため、投資者の金融活動が主に豪ドル以外の通貨または通貨単位建てである場合、通貨の転換に関連する一定のリスクが生じる。これらのリスクには、為替相場が著しく変動するリスク（豪ドルの切り下げまたは投資者通貨の切り上げによる変動を含む。）および豪ドルまたは投資者通貨を管轄する当局が為替管理を実施または変更するリスクが含まれる。豪ドルに対する投資者通貨の価値が上昇した場合、（a）純資産価額および受益証券１口当たり純資産価格の投資者通貨相当額ならびに（b）支払われるべき分配金（もしあれば）の投資者通貨相当額が減少する。

（Ｄ）その他のリスク

2020年３月11日付で、世界保健機関は、新型コロナウイルス感染症（以下「COVID-19」という。）をパンデミックであると宣言した。不確実性は、（ ）混乱の長さ、（ ）COVID-19の世界市場への影響について、依然として残っている。経営陣は、パンデミックの結果、ファンドのパフォーマンスに重大な問題はないと言及している。経営陣は、最近の市場イベントが継続企業として存続するファンドの能力に与える影響を評価し、継続企業的前提が引き続き適切であるとの結論に達した。

受託会社および管理会社は、COVID-19に関連する進展について注視しており、既存の事業継続計画および世界保健機関、関連政府、および一般的なパンデミック対応の慣行からの指針に基づき、業務上の対応を調整している。

５．保証および補償

ファンドの設立書類に基づき、一定の当事者（受託会社および管理会社を含む。）は、ファンドに対する義務の遂行から生じ得る一定の負債に対して補償される。さらに、ファンドは、通常の業務過程において、様々な補償条項を含む契約を締結している。これらの契約に基づくファンドの最大エクスポージャーは、現時点では発生していないファンドに対して行われ得る将来の請求が含まれるため不明である。しかしながら、ファンドは、これらの契約に基づき、過去の請求または損失を有していない。

６．所得税

ファンドは、課税上の地位に関してケイマン諸島の法律に従う。ケイマン諸島の現行法の下で、利益、収益、利得または評価益に対して課される税金はなく、また遺産税または相続税の性質を有するいかなる税金も、ファンドを構成する不動産、またはファンドの下で生じる収益、または当該不動産または収益に関するファンドの受益者に対して適用されない。税務ポジションの不確実性の会計処理および開示に関する権威ある指針（FASB ASC第740号）は、ファンドの税務ポジションが税務調査（関連する不服申立てまたは訴訟手続の解決を含む。）時に「支持される可能性の方が高い（more likely than not）」か否かを、当該ポジションの技術上のメリットに基づき決定するようファンドに要求している。

支持される可能性の方が高いとの基準を満たす税務ポジションについては、当財務書類において認識される税金金額は、関係税務当局と最終的に和解した時点で実現する可能性が50％超である最大ベネフィッ

トが減額される。2021年5月31日現在、ファンドの損益計算書および資産負債計算書それぞれにおいて開示された外国税金費用および未払外国税金はなかった。

7. 報酬および費用

(A) 管理事務代行会社報酬

ファンドは、管理事務代行会社と管理事務代行契約を有しており、管理事務代行会社は、月間1,666米ドルの最低報酬を受領する。管理事務代行会社は、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.04%の報酬を受領する。2021年5月31日に終了した年度中に管理事務代行会社により稼得された報酬および2021年5月31日現在の管理事務代行会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

また、管理事務代行会社は、純資産価額の年率0.01%の名義書換事務代行報酬（各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われる。）も受領する。2021年5月31日に終了した年度中に管理事務代行会社によって稼得された名義書換事務代行報酬および2021年5月31日現在の管理事務代行会社に対する未払名義書換事務代行報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

(B) 保管会社報酬

ファンドは、保管会社と保管契約を有する。保管会社は、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.015%の保管会社報酬（各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われる。）を受領する。2021年5月31日に終了した年度中に保管会社により稼得された報酬および2021年5月31日現在の保管会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

(C) 受託会社報酬

受託会社は、ファンドの資産から、（ ）当初払込日に7,500米ドルの一回限りの報酬および（ ）15,000米ドルの固定年間報酬を受領する権利を有する。2021年5月31日に終了した年度中に受託会社により稼得された報酬および2021年5月31日現在の受託会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

(D) 管理会社報酬

管理会社は、ファンドの資産から、（ ）当初払込日に60,000米ドルの一回限りの報酬、（ ）年間60,000豪ドルの最低報酬を条件として、報酬対象額の年率0.08%の報酬（各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われる。）および（ ）ファンドの終了時に65,000米ドルの一回限りの報酬を受領する権利を有する。2021年5月31日に終了した年度中に管理会社により稼得された報酬および2021年5月31日現在の管理会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

(E) 販売報酬

販売会社は、ファンドの資産から、各受益証券クラスの報酬対象額の年率0.53%の報酬（日々計算され、日々発生し、毎月後払いで支払われる。）を受領する権利を有する。2021年5月31日に終了した年度中に販売会社により稼得された報酬および2021年5月31日現在の販売会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

(F) 代行協会員報酬

代行協会員は、ファンドの資産から、各受益証券クラスの報酬対象額の年率0.01%の報酬（日々計算され、日々発生し、毎月後払いで支払われる。）を受領する権利を有する。2021年5月31日に終了した

年度中に代行協会員により稼得された報酬および2021年5月31日現在の代行協会員に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

（G）その他の報酬

ファンドは、（ ）政府関連費用、（ ）仲介手数料およびその他のポートフォリオ取引費用、（ ）支払利息を含む借入金のコスト、（ ）訴訟および補償費用を含む特別費用および（ ）監査報酬を含むがこれらに限られない、運営に関するその他の費用を負担することがある。

8．関連当事者取引

管理会社は、ファンドの資産の投資および再投資の運用、ファンドに関して資金を借り入れる権力の行使ならびにファンドの受益証券の発行および買戻しについて、基本信託証書の下で責任を負う。

受託会社は、各ファンドの管理および受益者の登録保持について、基本信託証書の下で責任を負う。

管理会社および受託会社は、ファンドの資産から手数料および費用を受領する権利を有する。これらの報酬の詳細は、当財務書類の注記7に記載されている。

9．後発事象

受託会社および管理会社は、当財務書類の公表可能日である2021年11月1日までのすべての後発事象について評価している。

2021年6月1日から当報告書日までの申込みはなく、買戻しは5,590,196豪ドルであった。

設立費用および事業継続準備金

英文目論見書および別紙に記載されているように、ファンドは、英文目論見書および別紙に従いNAVの計算のため、1年目のファンドの運用において予想される費用の5年分を含む費用準備金を負担した。費用準備金には、ファンドがその存続期間を通じて支払う契約上の報酬で構成される。経営陣は、これが米国GAAPから逸脱していることを認識しており、そのため、費用は、当財務書類において当期に帰属する費用についてのみ反映させるよう、当期の損益計算書を通じて調整されている。

ファンドは、設立費用および設定費用を負担した。英文目論見書および別紙に従ったNAVの計算のため、これらの費用は最初の3会計期間内にファンドにより償却される。この期間にわたるかかる費用の償却は、米国GAAPから逸脱しており、したがって当財務書類の金額は、損益計算書を通じて全額費用処理されている。

米国GAAPに準拠して計算された財務書類上のファンドの純資産価額（以下「財務書類上のNAV」という。）と英文目論見書および別紙に従って計算された純資産価額（以下「取引上のNAV」という。）との間の差異に関する調整を以下に表示する。

	2021年
取引上のNAV	35,590,074
設立費用	(54,350)
費用準備金	793,031
財務書類上のNAV	36,328,755

【投資有価証券明細表等】

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建て
 （ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンブレラ形式のユニット・トラスト）
 投資有価証券明細表
 2021年5月31日現在
 （豪ドルで表示）

額面	銘柄	純資産比率 (%)	公正価値 (豪ドル)
	パフォーマンス・リンク債	97.9%	
	ケイマン諸島	97.9%	
35,852,770豪ドル	Signum Millenia II, Ltd.5.8% due 9/25/24		35,555,192
	ケイマン諸島合計		35,555,192
	パフォーマンス・リンク債合計（取得原価：35,153,705豪ドル）		35,555,192
	投資合計（取得原価：35,153,705豪ドル）		35,555,192

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

[次へ](#)

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Assets and Liabilities
May 31, 2021

(Expressed in Australian Dollar)

Assets

Investments, at fair value (cost \$35,153,705)	\$	35,555,192
Cash denominated in foreign currencies		963,912
Receivables for:		
Investments sold		681,656
Interest		6,856
Total assets		37,207,616

Liabilities

Due to custodian		88,651
Payables for:		
Units repurchased		689,741
Professional fees		74,237
Printing fees		7,700
Distributor fees		6,570
Accounting and administrative fees		6,417
Management fees		3,821
Custody fees		1,358
Trustee fees		241
Agent company fees		125
Total liabilities		878,861

Net assets	\$	36,328,755
-------------------	-----------	-------------------

Units outstanding

Class AUD		3,585,239
-----------	--	-----------

Net asset value per unit

Class AUD	\$	10.13
-----------	-----------	--------------

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Operations
For the Year Ended May 31, 2021

(Expressed in Australian Dollar)

Investment income	
Interest income	\$ 491,898
Total investment income	<u>491,898</u>
Expenses	
Distributor fees	221,283
Professional fees	78,421
Management fees	60,000
Accounting and administrative fees	33,425
Trustee fees	21,946
Printing fees	8,050
Custody fees	6,263
Agent company fees	4,175
Organization expense	(15,908)
Other fees	(16,825)
Total expenses	<u>400,830</u>
Net investment income	<u>91,068</u>
REALIZED AND UNREALIZED GAIN/(LOSS) FROM INVESTMENTS AND FOREIGN CURRENCY:	
Realized gain/(loss) on:	
Investments in securities	166,927
Foreign currency transactions	(14,429)
Net realized gain	<u>152,498</u>
Net change in unrealized appreciation/(depreciation) from:	
Investments in securities	717,229
Foreign currency transactions	(117,189)
Net change in unrealized appreciation	<u>600,040</u>
Net gain from investments and foreign currency	<u>752,538</u>
Net increase in net assets resulting from operations	<u>\$ 843,606</u>

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Changes in Net Assets
For the Year Ended May 31, 2021

(Expressed in Australian Dollar)

Net increase/(decrease) in net assets resulting from operations:

Net investment income	\$	91,068
Net realized gain		152,498
Net change in unrealized appreciation		600,040
Net increase in net assets resulting from operations		843,606

Net decrease in net assets resulting from fund unit transactions		(10,494,496)
Net decrease in net assets		(9,650,890)

Net assets

Beginning of year		45,979,645
End of year	\$	36,328,755

Transactions in units for the year ended May 31, 2021 were as follows:

Fund unit transactions

Units Redeemed		(1,059,350)
Units, end of year		(1,059,350)

Amounts Redeemed	\$	(10,494,496)
Amounts, end of year	\$	(10,494,496)

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Cash Flows
For the Year Ended May 31, 2021

(Expressed in Australian Dollar)

Cash flows from operating activities:

Net increase in net assets resulting from operations	\$	843,606
--	----	---------

Adjustments to reconcile net increase in net assets resulting from operations to net cash used in operating activities:

Proceeds from sale of investments	10,474,747
Realized gains on investments in securities	(166,927)
Change in unrealized appreciation on investments in securities	(717,229)
Decrease in other assets	2,932
Net accretion of discount on investment securities	(246,522)

Changes in receivables for:

Investment securities sold	(681,656)
Interest income	(6,856)

Changes in payables for:

Professional fees	21,629
Custody fees	(36,293)
Accounting and administrative fees	(11,115)
Distributor fees	(6,831)
Printing fees	754
Management fees	(1,371)
Trustee fees	(1,110)
Agent company fees	(128)
Other liabilities	(39,727)

Net cash used in operating activities	9,427,903
---------------------------------------	-----------

Cash flows from financing activities:

Payments on repurchase of units	(9,804,755)
Net cash provided by financing activities	(9,804,755)

Net decrease in cash and cash equivalents	(376,852)
---	-----------

Cash and cash equivalents - Beginning of year	1,252,113
---	-----------

Cash and cash equivalents - End of year	\$ 875,261
--	-------------------

At May 31, 2021 the amounts included in cash and cash equivalents include the following:

Cash denominated in foreign currencies	\$ 963,912
Due to custodian	(88,651)
Cash and cash equivalents - End of year	\$ 875,261

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Financial Highlights
For the Year Ended May 31, 2021

(Expressed in Australian Dollar)

Per-unit operating performance:

	AUD per unit
Net asset value, beginning of year	\$ 9.90
Net investment income ¹	0.02
Net realized and unrealized income from investment activities	0.21
Total income from investment operations	0.23
Net asset value, end of year	\$ 10.13

Total return² 2.35%

Ratios to average net assets:²

Ratio of expenses to average net assets	0.96%
Ratio of net investment income to average net assets	0.22%

¹ Calculated based on average units outstanding during the year.

² Unitholder's return and ratios may vary from the return and ratios presented due to the timing of capital transactions.

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2021

1. ORGANIZATION

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD (the “Series Trust”) is a series trust of Ortu Curva Trust (the “Trust”), which is an open-ended unit umbrella trust established in the Cayman Islands. The Trust was established by a Master Trust Deed dated August 6, 2019 and commenced operations on September 30, 2019.

Pursuant to the Master Trust Deed, Intertrust SPV (Cayman) Limited and IQ EQ Management Bermuda Limited, act as Trustee and Manager to the Trust respectively.

The Trust is registered as a mutual fund under the Mutual Funds Act (2021 revision) of the Cayman Islands and the Trust has obtained a tax exemption certificate from the Government of the Cayman Islands.

The investment objective of the Series Trust was to pursue capital appreciation, while aiming to achieve a net asset value per unit on the maturity date being not less than 100% of the issue price, by investing all of the proceeds from the issue of Units in 5 Year AUD Performance Linked Notes to be issued by Signum Millenia II Limited.

Brown Brothers Harriman & Co. has been appointed as both the Series Trust’s custodian (the “Custodian”) and administrator (the “Administrator”). Such duties are handled by separate and independent business units within the entity.

Investors are able to subscribe into a single class of units; Australian Dollar.

Capitalised terms not defined here in are defined in the Offering Memorandum and Appendix which should be read in conjunction with these financial statements.

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The Series Trust’s financial statements have been prepared in accordance with generally accepted accounting principles in the United States of America (“US GAAP”) applicable to financial reporting and are stated in Australian Dollar (“\$” or “AUD”).

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

The Series Trust is an investment company and accordingly follows the investment company accounting and reporting guidance of the Financial Accounting Standards Board (“FASB”) Accounting Standards Codification (“ASC”) Topic 946 Financial Services – Investment Companies.

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

(A) Cash and Cash Equivalents. Cash balances are normally held in accounts with the Custodian. The Series Trust considers all cash, foreign cash, and short-term deposits with maturity of three months or less at the time of purchase to be cash and cash equivalents.

(B) Valuation. FASB ASC Topic 820, Fair Value Measurements, defines fair value as the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability (i.e., the “exit price”) in an orderly transaction between market participants at the measurement date.

In accordance with the authoritative guidance on fair value measurements and disclosures under US GAAP, the Series Trust discloses the fair value of its investments in a hierarchy that prioritizes the inputs to valuation

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2021

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

techniques used to measure the fair value. The hierarchy gives the highest priority to valuations based upon unadjusted quoted prices in active markets for identical assets or liabilities (Level 1 measurement) and the lowest priority to valuations based upon unobservable inputs that are significant to the valuation (Level 3 measurements).

The guidance establishes three levels of the fair value hierarchy as follows:

- Level 1 – Fair value measurements derived from quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities;
- Level 2 – Fair value measurements derived from inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable for the asset or liability, either directly (i.e. as prices) or indirectly (i.e. derived from prices); and
- Level 3 – Fair value measurements derived from valuation techniques that include inputs for the asset or liability that are not based on observable market data (unobservable inputs).

The following table presents the financial instruments carried on the Statement of Assets and Liabilities by caption and by level within the valuation hierarchy as of May 31, 2021.*

	(Unadjusted) Quoted Prices in Active Markets for Identical Investments (Level 1)	Significant Other Observable Inputs (Level 2)	Significant Unobservable Inputs (Level 3)	Fair Value at May 31, 2021
Performance Linked Notes	\$ -	\$ -	\$ 35,555,192	\$ 35,555,192

* For further information on categories of securities refer to the Schedule of Investments.

The following is a summary of sales and transfers of the fair valuations using significant unobservable inputs (Level 3) for the Series Trust during the year ended May 31, 2021, as applicable:

Investment in Securities	Sales at cost	Transfers into Level 3	Transfers out of Level 3
Performance Linked Notes	\$ 10,307,820	\$ -	\$ -
Total Investments	\$ 10,307,820	\$ -	\$ -

The Performance Linked Notes are valued by the Calculation Agent at each NAV date. The Notes are exposed to a Fixed Portion and an Active Portion. The Fixed Portion is structured through currency swap transactions exchange Japanese Yen ("JPY") for Japanese Government Bonds ("JGBs") and the currency of denomination of the Series Trust (AUD). The Active Portion aims to generate excess return based on the performance of the Strategy through the call option transaction between the Notes Issuer and Goldman Sachs International ("GSI"). On the initial closing date of the Series Trust the Fixed Portion is purchased at a discount to its face value which is the value on maturity and matches the initial subscriptions into the Series Trust. The discount is used to provide against the fixed costs over the life of the Series Trust and to invest in the Active Portion. The Active Portion provides, through the call option transaction, a notional exposure to four strategies, MA ADG Ltd, MA Crabel Ltd, MA GCI Ltd and MA Niederhoffer Smart Alpha Ltd. Should the performance of the Active Portion be positive then the Series Trust will, subject to no default on the part of the Notes Issuer, JGBs, the backed assets or GSI, the counterparty to the currency swap agreement, return the full face value of the Fixed Portion plus the value of the Active Portion (the "excess return"). Should the performance of the Active Portion be negative then there will be no excess return and the Series Trust will receive the Fixed Portion only at maturity." The Fixed Portion is valued based on yield with valuation inputs being prevailing interest rates and credit risk assessment. At May 31, 2021 an increase in the yield of 1%

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2021

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

would result in a fall in value of the Fixed Portion of approximately 3.33%. The Active Portion is valued based on the strategy level, which in turn is based on the performance of the underlying Funds. At May 31, 2021 an increase in strategy level of 1% would result in an increase in the Note Price of 0.16%.

Inputs are used in applying the various valuation techniques and broadly refer to the assumptions that market participants use to make valuation decisions, including assumptions about risk. Inputs may include price information, specific and broad credit data, liquidity statistics, and other factors. A financial instrument's level within the fair value hierarchy is based on the lowest level of any input that is significant to the fair value measurement. However, the determination of what constitutes "observable" requires significant judgment by the Manager. The Manager considers observable data to be that market data which 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. The categorization of a financial instrument within the hierarchy is based upon the pricing transparency of the instrument and does not necessarily correspond to the Manager's perceived risk of that instrument.

(C) Securities Transactions and Investment Income. Securities transactions are recorded as of the trade date for financial reporting purposes. Realized gains and losses from securities sold are recorded on the first-in, first-out cost basis. Dividend income is recorded on the ex-dividend date. Investment income is recorded net of withholding taxes.

(D) Foreign Currency. The Series Trust's functional and reporting currency is Australian Dollar, which is the currency of the primary economic environment in which it operates. Therefore, the Australian Dollar is considered as the currency that most faithfully represents the economic effects of the underlying transactions, events and conditions. The fluctuations in the value of currency holdings and other assets and liabilities resulting from changes in exchange rates are recorded as unrealized foreign currency appreciation and depreciation. Realized gains or losses and unrealized appreciation or depreciation on investment securities and income and expenses are translated on the respective dates of such transactions and the reporting date, respectively. The effects of changes in foreign currency exchange rates on investments in securities are not segregated on the Statement of Operations from the effects of changes in market prices and values of those securities, but are included with net realized and unrealized gains or losses.

(E) Due to Custodian. Due to custodian in the Statement of Assets and Liabilities includes amounts related to foreign currency or cash owed.

(F) Offsetting. The Series Trust is required to disclose the impact of offsetting assets and liabilities represented in the Statement of Assets and Liabilities to enable users of the financial statements to evaluate the effect or potential effect of netting arrangements on its financial position for recognized assets and liabilities. These recognized assets and liabilities are financial instruments and derivative instruments that are either subject to an enforceable master netting arrangement or similar agreement or meet the following right of set off criteria: the amounts owed by the Series Trust to another party are determinable, the Series Trust has the right to set off the amounts owed with the amounts owed by the other party, the Series Trust intends to set off, and the Series Trust's right of set off is enforceable at law. As of May 31, 2021, there was no offsetting.

(G) Receivables for Units Subscribed in advance and Payables for Units Repurchased. Receivable for units subscribed in advance is carried at the issuance amount that is receivable at the Statement of Assets and Liabilities at May 31, 2021. Payable for repurchase of units is carried at the repurchase amount that is payable at the Statement of Assets and Liabilities at May 31, 2021.

(H) Due from and due to brokers. Amounts due from and to brokers represent receivables for securities sold and payables for securities purchased that have been contracted for but not yet settled or delivered on the Statement of Assets and Liabilities date respectively. The due from brokers balance is held for collection.

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2021

3. UNITS

As of May 31, 2021, all of the units issued by the Series Trust were held by one unitholder.

(A) Subscription of Units. Units were available for subscription at the relevant purchase price on each dealing day. The purchase price per unit calculated by dividing the net asset value as at the valuation point on the Valuation Day (each day other than a Saturday or a Sunday on which banks and stock exchanges in each of New York, London, Tokyo and Sydney are open for business and/or such other day or days as the Manager, after consultation with the Trustee, may from time to time determine in respect of the Series Trust) falling on the relevant dealing day by the number of units in issue on such Valuation Day, rounded down to three decimal places. The benefit of any such rounding will be retained by the Series Trust.

All income, expenses, realized and unrealized gains and losses of the Series Trust are allocated to the unit classes based on their respective net assets.

(B) Repurchase of Units. Units may be submitted for repurchase at the option of unitholders as at each Repurchase Day (each day other than a Saturday or a Sunday on which banks and stock exchanges in each of New York, London, Tokyo and Sydney are open for business and/or such other day or days as the Manager, after consultation with the Trustee, may from time to time determine in respect of the Series Trust).

Unitholders may only submit a repurchase request in respect of settled units, for which payment has been received in respect of their initial purchase. Repurchase requests may be sent by electronic transmission.

(C) Valuation. The net asset value is calculated by the Administrator as at the valuation point on each Valuation Day (each day other than a Saturday or a Sunday on which banks and stock exchanges in each of New York, London, Tokyo and Sydney are open for business and/or such other day or days as the Manager, after consultation with the Trustee, may from time to time determine in respect of the Series Trust) using such pricing service provider or pricing source as the Manager and the Trustee may determine from time to time. The Manager believes that the methods, principles, significant assumptions used are reasonable, reliable and consistent, have been consistently applied and result in a measure of fair value that is appropriate for fair value measurement. Such prices will be treated as conclusive by the Trustee, the Administrator and the Manager and there were no independent verification of such prices.

The Administrator calculates the net asset value and the net asset value per unit in AUD.

Units are rounded (using natural rounding convention) to the nearest two decimal places, includes fractions of a Unit.

The Administrator may apply such foreign exchange rates as determined by the Manager in consultation with the Trustee, as reasonably obtainable on the relevant Valuation Day in order to make any calculations that require the net asset value be exchanged into or from the relevant currency.

(D) Distribution Policy. The policy in relation to the Series Trust is not to make distributions to Unitholders. Consequently, all the Series Trust's net income and realized capital gains will be reinvested and reflected in the Net Asset Value.

4. MARKET AND CREDIT RISKS

In the normal course of business, the Series Trust 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 other party to the transactions to perform (credit risk). Similar to credit risk, the Series Trust may be exposed to counterparty risk, or the risk that an institution or other entity with which the Series Trust has unsettled or open transactions will default. The potential loss could exceed the value of the financial assets recorded in the financial statements.

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2021

(A) Absence of Secondary Market

There is not expected to be any secondary market for the Units. Consequently, it may be the case that Unitholders will be able to dispose of their Units only by means of repurchase. The risk of any decline in the Net Asset Value attributable to the Units held by a Unitholder requesting the repurchase of his Units during the period from the date of the relevant repurchase notice until the relevant repurchase day will be borne by the Unitholder requesting the repurchase. In addition, there may be situations in which Unitholders are unable to have their Units repurchased.

(B) No Guarantee

An investment in the Series Trust is neither insured nor guaranteed by any government, government agencies or instrumentalities or any bank guarantee fund. Units of the Series Trust are not deposits or obligations of, or guaranteed or endorsed by, any bank and the amount invested in Units may fluctuate up and/or down. Preservation of principal is not guaranteed. An investment in the Series Trust involves certain investment risks, including the possible loss of principal. There is no certainty that Unitholders will be able to recover the total value of their initial investment. Unitholders should be prepared to sustain losses up to the total amount invested.

(C) Exchange Rate Risk

The Units are denominated in AUD. This presents certain risks relating to currency conversion if an investor's financial activities are denominated principally in a currency or currency unit other than AUD. These include the risk that exchange rates may significantly change (including changes due to devaluation of AUD or revaluation of the Investor's Currency) and the risk that authorities with jurisdiction over AUD or the Investor's Currency, as the case may be, may impose or modify exchange controls. An increase in the value of the Investor's Currency against AUD would decrease (a) the Investor's Currency equivalent value of the Net Asset Value and Net Asset Value per Unit and (b) the Investor's Currency equivalent value of the distributions payable (if any).

(D) Other Risk

On March 11, 2020, the World Health Organization declared the coronavirus disease 2019 ("COVID -19") a pandemic. Uncertainty remains around (i) the length of the disruption, and (ii) the impact of the COVID-19 on global markets. Management note no significant performance issues for the Series Trust as a result of the pandemic. Management has made an assessment of the impact of recent market events on the fund's ability to continue as a going concern and concluded that the going concern assumption remains appropriate.

The Trustee and the Manager are monitoring developments relating to coronavirus and are coordinating their operational response based on existing business continuity plans and on guidance from the World Health Organization, relevant governments, and general pandemic response practices.

5. GUARANTEES AND INDEMNIFICATION

Under the Series Trust's organizational documents, certain parties (including the Trustee and Manager) are indemnified against certain liabilities that may arise out of performance of their duties to the Series Trust. Additionally, in the normal course of business, the Series Trust enters into contracts that contain a variety of indemnification clauses. The Series Trust's maximum exposure under these arrangements is unknown as this would involve future claims that may be made against the Series Trust that have not yet occurred. However, the Series Trust has not had prior claims or losses pursuant to these contracts.

6. INCOME TAX

The Series Trust is subject to the Cayman Islands acts in respect to its tax status. Under current Cayman Islands acts, there are no taxes or duty to be levied on profits, income, gains or appreciation, or any tax in the nature of estate duty or inheritance tax to any property comprised in or any income arising under the Series Trust, or the unitholders thereof, in respect of any such property or income. Authoritative guidance on accounting for and disclosure of uncertainty in tax positions (FASB ASC 740), requires the Series Trust Trustee to determine whether a tax position of the Series Trust is more likely than not to be sustained upon examination, including resolution of any related appeals or litigation processes, based on the technical merits of the position.

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2021

6. INCOME TAX (CONTINUED)

For tax positions meeting the more likely than not threshold, the tax amount recognized in the financial statements is reduced by the largest benefit that has a greater than fifty percent likelihood of being realized upon ultimate settlement with the relevant taxing authority. As of May 31, 2021, there was no foreign tax expense and no outstanding foreign tax payable as disclosed in the Series Trust's Statement of Operations and Statements of Assets and Liabilities, respectively.

7. FEES AND EXPENSES

(A) Administrator Fees

The Series Trust has administrative agreements with the Administrator, for which the Administrator receives a minimum monthly fee of US \$1,666. The Administrator receives out of the assets of the Series Trust a fee at the rate of 0.04% per annum of the Net Asset Value. The fees earned by the Administrator during the year ended May 31, 2021 and outstanding fees payable to the Administrator as of May 31, 2021 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

The Administrator also receives a transfer agent fee of 0.01% per annum of the Net Asset Value, accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears. The transfer agent fees earned by the Administrator during the year ended May 31, 2021 and outstanding transfer agent fees payable to the Administrator as of May 31, 2021 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(B) Custody Fees

The Series Trust has a custody agreement with the Custodian. The Custodian receives out of the assets of the Series Trust a custodian fee of 0.015% per annum of the Net Asset Value, accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears. The fees earned by the Custodian during the year ended May 31, 2021 and outstanding fees payable to the Custodian as of May 31, 2021 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(C) Trustee Fees

The Trustee will be entitled to receive out of the assets of the Series Trust (i) a one-off fee of US\$7,500 on the Initial Closing Date, and (ii) a fixed annual fee of US\$15,000. The fees earned by the Trustee during the year ended May 31, 2021 and outstanding fees payable to the Trustee as of May 31, 2021 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(D) Management Fees

The Manager will be entitled to receive out of the assets of the Series Trust a (i) a one-off fee of US\$60,000 on the Initial Closing Date, (ii) a fee at the rate of 0.08% per annum of the Fee Amount, subject to a minimum fee of AUD60,000 per annum, accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrear and (iii) a one-off fee of US\$65,000 upon the termination of the Series Trust. The fees earned by the Manager during the year ended May 31, 2021 and outstanding fees payable to the Manager as of May 31, 2021 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(E) Distributor Fees

The Distributor will be entitled to receive out of the assets of the Series Trust a fee of 0.53% per annum of the Fee Amount of each class of Units, calculated and accrued daily and payable monthly in arrears. The fees earned by the Distributor during the year ended May 31, 2021 and outstanding fees payable to the Distributor as of May 31, 2021 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(F) Agent Company Fees

The Agent Company will be entitled to receive out of the assets of the Series Trust a fee of 0.01% per annum of the Fee Amount of each class of Units, calculated and accrued daily and payable monthly in arrears. The fees earned by

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2021

7. FEES AND EXPENSES (CONTINUED)

the Agent during the year ended May 31, 2021 and outstanding fees payable to the Agent Company as of May 31, 2021 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(G) Other Fees

The Series Trust may bear other expenses related to its operations including but not limited to: (i) governmental fees; (ii) brokerage fees and commissions and other portfolio transaction expenses; (iii) costs of borrowing money, including interest expenses; (iv) extraordinary expenses, including costs of litigation and indemnification expenses; and (v) audit fees.

8. RELATED PARTY TRANSACTIONS

The Manager is responsible under the Master Trust Deed for the management of the investment and re-investment of the assets of the Series Trust, the exercise of the power to borrow money in respect of the Series Trust and for the issue and repurchase of units of the Series Trust.

The Trustee is responsible under the master trust deed for the administration of each Series Trust and for keeping the register of unitholders.

The Manager and the Trustee are entitled to receive fees and expenses out of the assets of the Series Trust. Details of these fees are set out in Note 7 to the financial statements.

9. SUBSEQUENT EVENTS

The Trustee and Manager have evaluated all subsequent transactions and events through November 1, 2021, the date on which these financial statements were available to be issued.

From June 1, 2021 through to the date of this report, there were no subscriptions, and there were redemptions of AUD 5,590,196.

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Unaudited Appendix
May 31, 2021

Establishment Costs and On-Going Reserves

As per the Offering Memorandum and Appendix, the Series Trust incurred a expense reserve inclusive of five years of anticipated expenses in year 1 of the Series Trust's operations for the calculation of the NAV in accordance with the Offering Memorandum and Appendix. The expense reserve is composed of contractual fees the Fund will pay over its life. Management recognizes that this is a departure from US GAAP therefore expenses have been adjusted through the Statement of Operations in the current period to reflect only those costs attributable to the current period in these financial statements.

The Series Trust incurred organizational and set up costs. For the calculation of the NAV in accordance with the Offering Memorandum and Appendix these costs are amortized by the Series Trust over the first three accounting periods of its life. Amortization of such expenses over this time period is a divergence from US GAAP, and is therefore for these financial statements the amounts have been expensed through the Statement of Operations in full.

A reconciliation for the difference between the net asset value of the Series Trust as per the financial statements ("FS NAV"), which is calculated in accordance with US GAAP, and the NAV calculated in accordance with the Offering Memorandum and Appendix (the "Trading NAV") is shown below.

	2021
Trading NAV	35,590,074
Organization expenses	(54,350)
Expense reserve	793,031
FS NAV	36,328,755

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Schedule of Investments
May 31, 2021

(Expressed in Australian Dollar)

	<u>Principal Amount</u>	<u>Security Description</u>	<u>% of Net Assets</u>	<u>Fair Value</u>
		PERFORMANCE LINKED NOTES	97.9%	
		CAYMAN ISLANDS	97.9%	
AUD	35,852,770	Signum Millennia II, Ltd. 5.8% due 9/25/24		\$ 35,555,192
		TOTAL CAYMAN ISLANDS		\$ 35,555,192
		TOTAL PERFORMANCE LINKED NOTES (Cost \$35,153,705)		\$ 35,555,192
		TOTAL INVESTMENTS (Cost \$35,153,705)		\$ 35,555,192

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

(2) 【2020年5月31日終了年度】

【貸借対照表】

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建て
 (ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンブレラ形式のユニット・トラスト)
 資産負債計算書
 2020年5月31日
 (豪ドルで表示)

	豪ドル	千円
資産		
投資、公正価値（取得原価：45,215,003豪ドル）	44,899,261	3,612,595
外貨建て現金	1,273,882	102,497
未収金：		
その他の資産	2,932	236
資産合計	46,176,075	3,715,327
負債		
保管会社への未払金	21,769	1,752
未払金：		
未払専門家報酬	52,608	4,233
未払保管会社報酬	37,651	3,029
未払会計および管理事務代行会社報酬	17,532	1,411
未払販売報酬	13,401	1,078
未払印刷費用	6,946	559
未払管理会社報酬	5,192	418
未払受託会社報酬	1,351	109
未払代行協会員報酬	253	20
その他の負債	39,727	3,196
負債合計	196,430	15,805
純資産	45,979,645	3,699,522
発行済受益証券口数		
豪ドルクラス	4,644,588 口	
受益証券1口当たり純資産価格		
豪ドルクラス	9.90	797 円

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

【損益計算書】

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建て
 （ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンブレラ形式のユニット・トラスト）

損益計算書

2019年9月30日（運用開始日）から2020年5月31日までの期間

（豪ドルで表示）

	豪ドル	千円
投資収益		
投資収益	369,146	29,701
投資収益合計	369,146	29,701
費用		
設立費用	174,329	14,027
販売報酬	157,234	12,651
専門家報酬	42,665	3,433
管理会社報酬	40,109	3,227
保管会社報酬	31,628	2,545
会計および管理事務代行会社報酬	22,520	1,812
その他の費用	16,888	1,359
受託会社報酬	14,671	1,180
印刷費用	5,381	433
代行協会員報酬	2,967	239
費用合計	508,392	40,905
投資純損失	(139,246)	(11,204)
実現および未実現利益（損失）：		
実現利益（損失）：		
投資有価証券	(5,927)	(477)
外国為替	(4,450)	(358)
実現純損失	(10,377)	(835)
未実現評価益（評価損）の純変動：		
投資有価証券	(315,742)	(25,405)
外国為替	(17,748)	(1,428)
未実現評価損の純変動	(333,490)	(26,833)
実現および未実現純損失	(343,867)	(27,668)
運用による純資産の純減少	(483,113)	(38,871)

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラスト
- 償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建て
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンブレラ形式のユニット・トラスト)
純資産変動計算書
2019年9月30日（運用開始日）から2020年5月31日までの期間
(豪ドルで表示)

	豪ドル	千円
運用による純資産の純増加（減少）		
投資純損失	(139,246)	(11,204)
実現純損失	(10,377)	(835)
未実現評価損の純変動	(333,490)	(26,833)
運用による純資産の純減少	(483,113)	(38,871)
受益者への分配（注記4）	-	-
ファンド受益証券取引による純資産の純増加	46,462,758	3,738,394
純資産の純増加	45,979,645	3,699,522
純資産		
期首現在	-	-
期末現在	45,979,645	3,699,522

2020年5月31日に終了した期間の受益証券取引は、以下の通りである。

ファンド受益証券取引：

受益証券

発行

4,700,720 □

買戻し

(56,132) □

期末現在受益証券口数

4,644,588 □

	豪ドル	千円
金額		
発行	47,007,196	3,782,199
買戻し	(544,438)	(43,805)
期末現在金額	46,462,758	3,738,394

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建て
 （ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンブレラ形式のユニット・トラスト）
 キャッシュ・フロー計算書
 2019年9月30日（運用開始日）から2020年5月31日までの期間
 （豪ドルで表示）

	豪ドル	千円
運用活動から生じたキャッシュ・フロー：		
運用による純資産の純減少	(483,113)	(38,871)
運用による純資産の純増加の運用活動に使用された 純現金額への調整：		
投資の購入	(45,574,986)	(3,666,963)
投資の売却からの受取額	538,873	43,358
投資有価証券に係る実現損失	5,927	477
投資有価証券に係る未実現評価損の変動	315,742	25,405
投資有価証券に係る割引の純増加額	(184,818)	(14,870)
未払金変動額：		
その他の資産	(2,932)	(236)
専門家費用	52,608	4,233
保管会社報酬	37,651	3,029
会計および管理事務代行会社報酬	17,532	1,411
販売報酬	13,401	1,078
印刷費用	6,946	559
管理会社報酬	5,192	418
受託会社報酬	1,351	109
代行協会員報酬	253	20
その他の負債	39,728	3,197
運用活動に使用された現金純額	(45,210,645)	(3,637,648)
財務活動から生じたキャッシュ・フロー		
受益証券発行手取金	47,007,196	3,782,199
受益証券買戻支払金	(544,438)	(43,805)
財務活動からの現金純額	46,462,758	3,738,394
現金および現金同等物の純増加	1,252,113	100,745
期首現在現金および現金同等物	-	-
期末現在現金および現金同等物	1,252,113	100,745
2020年5月31日現在、現金および現金同等物は以下を含む。		
外貨建て現金	1,273,882	102,497
保管会社への未払金	(21,769)	(1,752)
期末現在現金および現金同等物	1,252,113	100,745

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラスト
 - 償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建て
 （ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンプレラ形式のユニット・トラスト）
 財務ハイライト
 2019年9月30日（運用開始日）から2020年5月31日までの期間
 （豪ドルで表示）

1口当たり運用成績：	豪ドル	日本円
期首1口当たり純資産価格	10.00	805
投資純損失 ¹	(0.03)	(2)
投資活動からの実現および未実現純損失	(0.07)	(6)
投資運用による損失合計	(0.10)	(8)
受益者への分配	-	-
期末1口当たり純資産価格	9.90	797

トータル・リターン² (1.00)%

平均純資産に対する比率：^{^2}

平均純資産に対する費用率³ 1.43 %

平均純資産に対する純投資収益率³ (0.21)%

¹ 当期の平均発行済受益証券口数に基づいて計算された。

[^] 1年未満の期間については年率換算されていない。

² 受益者のリターンおよび比率は、資本取引のタイミングによって、表示されているリターンおよび比率と異なることがある。

³ 専門家報酬、登録およびその他の費用などの経常外費用を除いた比率は、年率換算されている。

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラスト - 償還時目標設定型ファンド1909豪ドル建て
（ケイマン諸島籍 オープン・エンド型 アンプレラ形式のユニット・トラスト）

財務書類に対する注記

2020年5月31日現在

1. 組織

償還時目標設定型ファンド1909豪ドル建て（以下「ファンド」という。）は、オープン・エンド型のアンプレラ・ファンドとしてケイマン諸島の法律に基づき構成されているユニット・トラストであるオルトゥ・クールバ・トラスト（以下「トラスト」という。）のサブ・ファンドである。トラストは、2019年8月6日付の基本信託証書により設立され、2019年9月30日付で運用を開始した。

基本信託証書に従い、インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドおよびIQ EQマネジメント・バミューダ・リミテッドが、それぞれトラストの受託会社および管理会社として活動する。

トラストは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（2019年改正）に基づくミューチュアル・ファンドとして登録されており、ケイマン諸島政府より免税証書を受領している。

ファンドの投資目的は、受益証券の発行手取金の全額を、シグナム・ミレニア・リミテッドにより発行される5年物豪ドル建てパフォーマンス・リンク債へ投資することにより、ファンドの満期日における受益証券1口当たり純資産価格について、発行価格の100%を確保することを目指しつつ、キャピタル・ゲインを追求することである。

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コーが、ファンドの保管会社（以下「保管会社」という。）および管理事務代行会社（以下「管理事務代行会社」という。）の両方に任命された。当該職務は、当企業内の別個の独立した事業ユニットによって取り扱われる。

投資者は、単一のクラス受益証券である豪ドル建て受益証券を申し込むことができる。

大文字表記され、当財務書類で定義されていない用語については、英文目論見書および別紙で定義されており、当財務書類と併せて読まれるべきである。

2. 重要な会計方針

ファンドの財務書類には、財務報告に適用される、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則（以下「米国GAAP」という。）に準拠して作成されており、豪ドル建てで計上される。

米国GAAPに準拠した財務書類を作成するために、経営陣は、当財務書類の日付現在の資産および負債の報告額ならびに報告期間中の収益および費用の報告額に影響を与える見積および仮定を行うことを要求される。実際の結果はこれらの見積りとは異なることがある。

ファンドは投資会社であり、会計基準審議会（以下「FASB」という。）は、会計基準編纂書（以下「ASC」という。）トピック第946号「金融サービス - 投資会社」の投資会社会計および報告指針に従う。

以下は、当財務書類の作成時に用いられる重要な会計方針および報告方針の概要である。

（Ａ）現金および現金同等物

現金残高は、通常、保管会社の口座において保管される。ファンドは、すべての現金、外貨ならびに満期が購入時から３か月以内の短期預入金を現金および現金同等物とみなしている。

（Ｂ）評価

FASBのASCトピック第820号「公正価値測定」は、公正価値を、測定日において市場参加者間で秩序ある取引が行われた場合に、資産の売却により受け取るであろう金額または負債の移転のために支払うであろう金額（すなわち、「出口価格」という。）であると定義する。

米国GAAPに基づく公正価値測定および開示に関する権威ある指針に従って、ファンドは、公正価値測定に使用される評価技法へのインプットを優先順位付けするヒエラルキーにおける投資の公正価値を開示している。このヒエラルキーは、同一の資産または負債の活発な市場における未調整の公表価格に基づく評価を最も高い優先順位（レベル１測定）とし、評価にとって重要な観察不能なインプットに基づく評価を最も低い優先順位（レベル３測定）としている。

当該指針が設定する３つのレベルの公正価値のヒエラルキーは以下のとおりである。

- ・レベル１ - 公正価値測定には、同一の資産または負債の活発な市場における公表価格（未調整）が用いられる。
- ・レベル２ - 公正価値測定には、レベル１に含まれる公表価格以外のインプットで、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、価格から派生するもの）に観察可能なものが用いられる。
- ・レベル３ - 公正価値測定には、観察可能な市場データに基づかない資産または負債のインプット（観察不能なインプット）を含む評価技法が用いられる。

以下の表は、2020年５月31日現在、評価ヒエラルキー内の科目別およびレベル別に、資産負債計算書に計上されている金融商品を示したものである。*

	同一の投資有価証券の 活発な市場における 公表価格 (未調整) (レベル１)	その他の重要な 観察可能な インプット (レベル２)	重要な 観察不能な インプット (レベル３)	2020年 5月31日現在 公正価値
パフォーマンス・リンク債	\$ -	\$ -	\$ 44,899,261	\$ 44,899,261

* 有価証券の分類に関するより詳細な情報については、投資有価証券明細表を参照のこと。

以下は、2020年5月31日に終了した期間中（適用ある場合）の、ファンドに対する重要な観察不能なインプット（レベル3）を用いた公正価値評価の購入、発行および移動の概要である。

投資有価証券	購入	レベル3への移動	レベル3からの移動
パフォーマンス・リンク債	\$ 45,574,986	\$ -	\$ -
投資有価証券合計	\$ 45,574,986	\$ -	\$ -

パフォーマンス・リンク債は、各NAV日に計算代理人により評価される。本債券は、安定運用部分および積極運用部分のエクスポージャーを取る。安定運用部分は、日本国債に対する日本円とファンドの通貨建て（豪ドル）を換算する通貨スワップ取引により構成される。積極運用部分は、本債券発行者とゴールドマン・サックス・インターナショナル間のコール・オプション取引を通じた戦略のパフォーマンスに基づき、超過収益を生むことを目的とする。安定運用部分は、金利および信用リスク評価に用いられる評価インプットとともに、イールドに基づき評価される。2020年5月31日現在、イールドの1%の増加は、安定運用部分の約4.33%の下落に繋がると考えられる。積極運用部分は、戦略レベルに基づき評価され、したがって、対象ファンドのパフォーマンスに基づく。2020年5月31日現在、1%の戦略レベルの増加は、本債券価格の0.36%の増加に繋がると考えられる。

インプットは、多様な評価技法の適用に使用されるものであり、概して、市場参加者が評価の決定に用いる仮定（リスクの仮定を含む。）のことをいう。インプットは、価格情報、具体的かつ広範な信用データ、流動性統計ならびにその他の要素を含むことがある。公正価値ヒエラルキーにおける金融商品のレベルは、公正価値測定において重要なインプットの最低レベルに基づいている。ただし、いかなる場合に「観測可能」であるかの決定は、管理会社による重大な判断が要求される。管理会社は、観測可能データとは、容易に入手可能な、定期的に配信されるまたは更新される、信頼できかつ検証可能な、非占有の、また該当市場に活発に参加する独立した情報源によって提供された市場データであると考えている。ヒエラルキーにおける金融商品の分類は、商品の価格決定の透明性に基づいており、管理会社が認識する当該商品のリスクと必ずしも一致しない。

（C）証券取引および投資収益

証券取引は、財務報告目的のために、取引日現在において計上される。売却証券からの実現損益は、先入れ先出し原価基準法により計上される。配当金収益は、配当落ち日に計上される。投資収益は、源泉徴収税を控除して計上される。

（D）外貨

ファンドの機能通貨および報告通貨は、ファンドが運用する主要な経済環境の通貨である豪ドルである。したがって、豪ドルが、対象となる取引、事象および状況に関する経済的影響を最も誠実に反映する通貨であると考えられている。為替レートの変動による保有通貨ならびにその他の資産および負債の評価額の変動は、未実現為替差損益として計上される。投資有価証券の実現損益および未実現評価損益ならびに収益および費用は、それぞれの取引日および報告日に換算される。投資有価証券にかかる為替レートの変動の影響は、損益計算書において、当該証券の市場価格および評価額の変動の影響と区別されないが、実現および未実現純損益に含まれている。

（E）保管会社への未払金

資産負債計算書の保管会社への未払金には、外貨または未払現金に関連する金額が含まれている。

（Ｆ）相殺

ファンドは、財務書類の利用者が、ネットティング契約が認識された資産および負債に対する財政状態に与える影響または潜在的な影響を評価できるよう、資産負債計算書に表示されている資産および負債の相殺の影響を開示することが求められる。これらの認識された資産および負債は、強制可能なマスター・ネットティング契約もしくは類似の取決めに基づくか、またはファンドが他方当事者に支払うべき金額が決定可能である、ファンドが他方当事者に支払うべき金額と相殺する権利を有する、ファンドが相殺する意図を有する、およびファンドの相殺権は法律上強制可能である、という相殺基準を満たす金融商品およびデリバティブ商品である。

（Ｇ）事前引受済受益証券未収金および受益証券買戻未払金

事前引受済受益証券未収金は、2020年5月31日現在の資産負債計算書で受領される発行額で計上される。受益証券買戻未払金は、2020年5月31日現在の資産負債計算書で支払われる買戻金額で計上される。

（Ｈ）ブローカーからの未収金およびブローカーへの未払金

ブローカーからの未収金およびブローカーへの未払金額は、契約したけれども資産負債計算書日現在、決済または受渡しが行われていない有価証券売却未収金および有価証券購入未払金をそれぞれ表している。ブローカーからの未払金の残高は、回収のために保有される。

３．受益証券

2020年5月31日現在、ファンドが発行する受益証券はすべて1名の受益者により保有されている。

（Ａ）受益証券の発行

受益証券は、各取引日の関連購入価格で発行可能であった。受益証券1口当たり購入価格は、当該取引日の評価日（ニューヨーク、ロンドン、東京およびシドニーの各銀行および証券取引所が営業している土曜日または日曜日以外の各日、および／または管理会社が受託会社と協議の上、ファンドに関して随時決定できるその他の日）の評価時点における純資産価額を、当該評価日の発行済受益証券口数で除しており、小数点第3位を切り捨てて記載している。このような端数処理によるベネフィットは、ファンドに保持される。

ファンドのすべての収益、費用、実現損益および未実現損益は、それぞれの純資産に基づいて受益証券クラスに配分される。

（Ｂ）受益証券の買戻し

受益証券は、各買戻日（ニューヨーク、ロンドン、東京およびシドニーの各銀行および証券取引所が営業している土曜日または日曜日以外の各日、および／または管理会社が受託会社と協議の上、ファンドに関して随時決定できるその他の日）に、受益者の選択により買戻請求を提出することができる。

受益者は、その支払いが、受益証券の当初の購入に関して受領されたものである場合においてのみ、決済済みの受益証券に関する買戻請求を提出することができる。買戻請求は、電送により送付されることができる。

（Ｃ）評価

純資産価額は、管理会社および受託会社が随時決定することができる当該価格サービス提供者 または価格情報源を用いて、各評価日（ニューヨーク、ロンドン、東京およびシドニーの各銀行および証券取引所が営業している土曜日または日曜日以外の各日、および／または管理会社が受託会社と協議の上、ファンドに関して随時決定できるその他の日）の評価時点で、管理事務代行会社によって計算される。管理会社は、使用される方法、原則、重要な仮定は合理的であり、信頼性および一貫性があり、一貫して適用されており、結果として公正価値測定に適した公正価値の測定につながっていると考えている。かかる価格は、受託会社、管理事務代行会社および管理会社によって決定的なものとして取り扱われ、したがって、当該価格の独立した検証は行われなかった。

管理事務代行会社は、豪ドル建てで純資産価額および1口当たり純資産価額を計算する。

受益証券は、（自然な四捨五入処理の慣例を用いて）受益証券の端数を含む、小数点第3位まで四捨五入される。

管理事務代行会社は、純資産価額を関連通貨に交換、または関連通貨から交換することを必要とする計算を行うために、関連する評価日に合理的に入手可能な限り、受託会社と協議の上、管理会社が決定する外国為替レートを適用することができる。

（D）分配方針

ファンドは、受益者への分配を行わない方針である。この結果、ファンドの純収益および実現キャピタル・ゲインのすべてが再投資され、純資産価額に反映される。

4．市場リスクおよび信用リスク

通常の業務過程において、ファンドは、金融商品を売買し、市場の変動（市場リスク）または相手方の債務不履行（信用リスク）による潜在的な損失リスクを伴う金融取引を行っている。信用リスクと同様に、ファンドは、取引相手方リスクまたはファンドと未決済取引をしている機関もしくは他の企業が不履行に陥るリスクに晒される可能性がある。潜在的な損失は、財務書類に計上される金融資産の評価額を上回ることがある。

（A）流通市場の不在

受益証券に関して流通市場が形成されることは予定されていない。したがって、受益者は、買戻しの手段によらない限り、その受益証券を換金することができないおそれがある。関連する買戻通知の日付から関連する買戻日までの期間中にその受益証券の買戻しを請求する受益者によって保有される受益証券に帰属する純資産価額の減少に関するリスクは、買戻しを請求する受益者が負う。さらに、受益者が自らの受益証券の買戻しをさせることができないおそれもある。

（B）無保証

ファンドに対する投資は、政府、官庁または機関のいずれによっても保証または付保されておらず、銀行による保証もない。ファンドの受益証券は、銀行の預金または債務ではなく、銀行によって保証または裏書きされず、受益証券に投資された金額は上下に変動する可能性がある。元本の確保は保証されない。ファンドに対する投資は、元本の損失の可能性を含む一定の投資リスクを伴う。受益者が当初の投資の総額を回収することができるという保証はない。受益者は、投資総額を上限とする損失を被る覚悟をしておくべきである。

（C）為替リスク

受益証券は、豪ドル建てである。そのため、投資者の金融活動が主に豪ドル以外の通貨または通貨単位建てである場合、通貨の転換に関連する一定のリスクが生じる。これらのリスクには、為替相場が著しく変動するリスク（豪ドルの切り下げまたは投資者通貨の切り上げによる変動を含む。）および豪ドルまたは投資者通貨を管轄する当局が為替管理を実施または変更するリスクが含まれる。豪ドルに対する投資者通貨の価値が上昇した場合、（a）純資産価額および受益証券1口当たり純資産価格の投資者通貨相当額ならびに（b）支払われるべき分配金（もしあれば）の投資者通貨相当額が減少する。

（D）その他のリスク

当期中、COVID-19のアウトブレイクは、世界保健機関によってパンデミックであると宣言された。この事態は、世界中のさまざまな都市や国が、このアウトブレイクに対処するために様々な方法で対応していることから、ダイナミックな動きを見せている。この状況が急速に発展し、流動的であることから、最終的な影響が予測できず、経済および市況に悪影響を及ぼし続け、世界経済の減速のトリガーとなる可能性がある。

管理会社および受託会社は、COVID-19に関連する進展について注視しており、既存の事業継続計画および世界保健機関、関連政府、および一般的なパンデミック対応の最良の慣行からの指針に基づき、業務上の対応を調整している。

5．保証および補償

ファンドの設立書類に基づき、一定の当事者（受託会社および管理会社を含む。）は、ファンドに対する義務の遂行から生じ得る一定の負債に対して補償される。さらに、ファンドは、通常の業務過程において、様々な補償条項を含む契約を締結している。これらの契約に基づくファンドの最大エクスポージャーは、現時点では発生していないファンドに対して行われ得る将来の請求が含まれるため不明である。しかしながら、ファンドは、これらの契約に基づき、過去の請求または損失を有していない。

6．所得税

ファンドは、課税上の地位に関してケイマン諸島の法律に従う。ケイマン諸島の現行法の下で、利益、収益、利得または評価益に対して課される税金はなく、また遺産税または相続税の性質を有するいかなる税金も、ファンドを構成する不動産、またはファンドの下で生じる収益、または当該不動産または収益に関するファンドの受益者に対して適用されない。税務ポジションの不確実性の会計処理および開示に関する権威ある指針（FASB ASC第740号）は、ファンドの税務ポジションが税務調査（関連する不服申立てまたは訴訟手続の解決を含む。）時に「支持される可能性の方が高い（more likely than not）」か否かを、当該ポジションの技術上のメリットに基づき決定するようファンドに要求している。

支持される可能性の方が高いとの基準を満たす税務ポジションについては、当財務書類において認識される税金金額は、関係税務当局と最終的に和解した時点で実現する可能性が50%超である最大ベネフィットが減額される。2020年5月31日現在、ファンドの損益計算書および資産負債計算書それぞれにおいて開示された外国税金費用および未払外国税金はなかった。

7．報酬および費用

（A）管理事務代行会社報酬

ファンドは、管理事務代行会社と管理事務代行契約を有しており、管理事務代行会社は、月間1,666米ドルの最低報酬を受領する。管理事務代行会社は、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.04%の報酬を受領する。2020年5月31日に終了した期間中に管理事務代行会社により稼得された報酬および2020

年5月31日現在の管理事務代行会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

また、管理事務代行会社は、純資産価額の年率0.01%の名義書換事務代行報酬（各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われる。）も受領する。2020年5月31日に終了した期間中に管理事務代行会社によって稼得された名義書換事務代行報酬および2020年5月31日現在の管理事務代行会社に対する未払名義書換事務代行報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

（B）保管会社報酬

ファンドは、保管会社と保管契約を有する。保管会社は、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.015%の保管会社報酬（各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われる。）を受領する。2020年5月31日に終了した期間中に保管会社により稼得された報酬および2020年5月31日現在の保管会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

（C）受託会社報酬

受託会社は、ファンドの資産から、（ ）当初払込日に7,500米ドルの一回限りの報酬および（ ）15,000米ドルの固定年間報酬を受領する権利を有する。2020年5月31日に終了した期間中に受託会社により稼得された報酬および2020年5月31日現在の受託会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

（D）管理会社報酬

管理会社は、ファンドの資産から、（ ）当初払込日に60,000米ドルの一回限りの報酬、（ ）年間60,000豪ドルの最低報酬を条件として、報酬対象額の年率0.08%の報酬（各評価日に発生し、計算され、毎月後払いで支払われる。）および（ ）ファンドの終了時に65,000米ドルの一回限りの報酬を受領する権利を有する。2020年5月31日に終了した期間中に管理会社により稼得された報酬および2020年5月31日現在の管理会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

（E）販売報酬

販売会社は、ファンドの資産から、各受益証券クラスの報酬対象額の年率0.53%の報酬（日々計算され、日々発生し、毎月後払いで支払われる。）を受領する権利を有する。2020年5月31日に終了した期間中に販売会社により稼得された報酬および2020年5月31日現在の販売会社に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

（F）代行協会員報酬

代行協会員は、ファンドの資産から、各受益証券クラスの報酬対象額の年率0.01%の報酬（日々計算され、日々発生し、毎月後払いで支払われる。）を受領する権利を有する。2020年5月31日に終了した期間中に代行協会員により稼得された報酬および2020年5月31日現在の代行協会員に対する未払報酬は、損益計算書および資産負債計算書にそれぞれ開示されている。

（G）その他の報酬

ファンドは、（ ）政府関連費用、（ ）仲介手数料およびその他のポートフォリオ取引費用、（ ）支払利息を含む借入金のコスト、（ ）訴訟および補償費用を含む特別費用および（ ）監査報酬を含むがこれらに限られない、運営に関するその他の費用を負担することがある。

(H) 設立費用および事業継続準備金

英文目論見書および別紙に記載されているように、ファンドは、英文目論見書および別紙に従いNAVの計算のため、1年目のファンドの運用において予想される費用の5年分を含む費用準備金を負担した。費用準備金には、ファンドがその存続期間を通じて支払う契約上の報酬で構成される。経営陣は、これが米国GAAPから逸脱していることを認識しており、そのため、費用は、当財務書類において当期に帰属する費用についてのみ反映させるよう、当期の損益計算書を通じて調整されている。

ファンドは、設立費用および設定費用を負担した。英文目論見書および別紙に従ったNAVの計算のため、これらの費用は最初の3会計期間内にファンドにより償却される。この期間にわたるかかる費用の償却は、米国GAAPから逸脱しており、したがって当財務書類の金額は、損益計算書を通じて全額費用処理されている。

米国GAAPに準拠して計算された財務書類上のファンドの純資産価額（以下「財務書類上のNAV」という。）と英文目論見書および別紙に従って計算された純資産価額（以下「取引上のNAV」という。）との間の差異に関する調整を以下に表示する。

	2020年
取引上のNAV	45,029,308
設立費用	(129,842)
費用準備金	1,080,179
財務書類上のNAV	45,979,645

8. 関連当事者取引

管理会社は、ファンドの資産の投資および再投資の運用、ファンドに関して資金を借り入れる権力の行使ならびにファンドの受益証券の発行および買戻しについて、基本信託証書の下で責任を負う。

受託会社は、各ファンドの管理および受益者の登録保持について、基本信託証書の下で責任を負う。

管理会社および受託会社は、ファンドの資産から手数料および費用を受領する権利を有する。これらの報酬の詳細は、当財務書類の注記7に記載されている。

9. 後発事象

受託会社および管理会社は、当財務書類の公表可能日である2020年11月4日までのすべての後発事象について評価している。

2020年6月1日から当報告書日までの申込みはなく、買戻しは2,271,512豪ドルであった。

2020年3月11日付で、世界保健機関は、新型コロナウイルス感染症（以下「COVID-19」という。）をパンデミックであると宣言した。不確実性は、（ ）混乱の長さ、（ ）COVID-19の世界市場への影響について、依然として残っている。受託会社および管理会社は、報告日以降のパンデミックの影響を、調整不要な後発事象とみなす。ファンドの保有資産の評価額は、COVID-19の状況のために調整されておらず、経営陣は、パンデミックの結果、ファンドのパフォーマンスに重大な問題はないと言及している。経営陣は、最近の市場イベントが継続企業として存続するファンドの能力に与える影響を評価し、継続企業的前提が引き続き適切であるとの結論に達した。

受託会社および管理会社は、COVID-19に関連する進展について注視しており、既存の事業継続計画および世界保健機関、関連政府、および一般的なパンデミック対応の慣行からの指針に基づき、業務上の対応を調整している。

[次へ](#)

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Assets and Liabilities
May 31, 2020

(Expressed in Australian Dollar)

Assets

Investments, at fair value (cost \$45,215,003)	\$	44,899,261
Cash denominated in foreign currencies		1,273,882
Receivables for:		
Other assets		2,932
Total assets		46,176,075

Liabilities

Due to custodian		21,769
Payables for:		
Professional fees		52,608
Custody fees		37,651
Accounting and administrative fees		17,532
Distributor fees		13,401
Printing fees		6,946
Management fees		5,192
Trustee fees		1,351
Agent company fees		253
Other liabilities		39,727
Total liabilities		196,430

Net assets	\$	45,979,645
-------------------	-----------	-------------------

Units outstanding

Class AUD		4,644,588
-----------	--	-----------

Net asset value per unit

Class AUD	\$	9.90
-----------	-----------	-------------

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Operations
For the period from September 30, 2019 (commencement of operations) to
May 31, 2020

(Expressed in Australian Dollar)

Investment income	
Interest income	\$ 369,146
Total investment income	<u>369,146</u>
Expenses	
Organization expense	174,329
Distributor fees	157,234
Professional fees	42,665
Management fees	40,109
Custody fees	31,628
Accounting and administrative fees	22,520
Other fees	16,888
Trustee fees	14,671
Printing fees	5,381
Agent company fees	2,967
Total expenses	<u>508,392</u>
Net investment loss	<u>(139,246)</u>
REALIZED AND UNREALIZED GAIN (LOSS):	
Realized gain (loss) on:	
Investments in securities	(5,927)
Foreign currency translations	(4,450)
Net realized loss	<u>(10,377)</u>
Net change in unrealized appreciation (depreciation) from:	
Investments in securities	(315,742)
Foreign currency translations	(17,748)
Net change in unrealized depreciation	<u>(333,490)</u>
Net realized and unrealized loss	<u>(343,867)</u>
Net decrease in net assets resulting from operations	<u>\$ (483,113)</u>

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Changes in Net Assets
For the period from September 30, 2019 (commencement of operations) to
May 31, 2020

(Expressed in Australian Dollar)

Net increase (decrease) in net assets resulting from operations:	
Net investment loss	\$ (139,246)
Net realized loss	(10,377)
Net change in unrealized depreciation	(333,490)
Net decrease in net assets resulting from operations	(483,113)
Distributions to unitholder (Note 4)	—
Net increase in net assets resulting from fund unit transactions	46,462,758
Net increase in net assets	45,979,645
Net assets	
Beginning of period	—
End of period	\$ 45,979,645

Transactions in units for the period ended May 31, 2020 were as follows:

Fund unit transactions	
Units	
Issued	4,700,720
Redeemed	(56,132)
Units, end of period	4,644,588
Amounts	
Issued	\$ 47,007,196
Redeemed	(544,438)
Amounts, end of period	\$ 46,462,758

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Cash Flows
For the period from September 30, 2019 (commencement of operations) to
May 31, 2020

(Expressed in Australian Dollar)

Cash flows from operating activities:

Net decrease in net assets resulting from operations	\$	(483,113)
--	----	-----------

Adjustments to reconcile net increase in net assets resulting from operations to net cash used in operating activities:

Purchase of investments	(45,574,986)
Proceeds from sale of investments	538,873
Realized losses on investments in securities	5,927
Change in unrealized depreciation on investments in securities	315,742
Net accretion of discount on investment securities	(184,818)

Changes in payables for

Other assets	(2,932)
Professional fees	52,608
Custody fees	37,651
Accounting and administrative fees	17,532
Distributor fees	13,401
Printing fees	6,946
Management fees	5,192
Trustee fees	1,351
Agent company fees	253
Other Liabilities	39,728

Net cash used in financing activities	(45,210,645)
---------------------------------------	--------------

Cash flows from financing activities:

Proceeds from issuance of units	47,007,196
Payments on repurchase of units	(544,438)

Net cash provided by operating activities	46,462,758
---	------------

Net increase in cash and cash equivalents	1,252,113
---	-----------

Cash and cash equivalents - Beginning of period

Cash and cash equivalents - End of period	\$	1,252,113
---	----	-----------

At May 31, 2020 the amounts included in cash and cash equivalents include the following:

Cash denominated in foreign currencies	\$	1,273,882
--	----	-----------

Due to custodian	(21,769)
------------------	----------

Cash and cash equivalents - End of period	\$	1,252,113
---	----	-----------

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Statement of Financial Highlights
For the period from September 30, 2019 (commencement of operations) to
May 31, 2020

(Expressed in Australian Dollar)

Per-unit operating performance:

	AUD per unit
Net asset value, beginning of period	\$ 10.00
Net investment loss ¹	(0.03)
Net realized and unrealized loss from investment activities	(0.07)
Total loss from investment operations	(0.10)
Distributions to unitholder	-
Net asset value, end of period	\$ 9.90

Total return² (1.00)%

Ratios to average net assets:^{A2}

Ratio of expenses to average net assets³ 1.43%
Ratio of net investment income to average net assets³ (0.21)%

¹ Calculated based on average units outstanding during the period.

^A Not annualized for period of less than one year.

² Unitholder's return and ratios may vary from the return and ratios presented due to the timing of capital transactions.

³ The ratios, excluding nonrecurring expenses such as professional, registration and other fees, have been annualized.

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

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2020

1. ORGANIZATION

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD (the “Series Trust”) is a series trust of Ortu Curva Trust (the “Trust”), which is an open-ended unit umbrella trust established in the Cayman Islands. The Trust was established by a Master Trust Deed dated August 6, 2019 and commenced operations on September 30, 2019.

Pursuant to the Master Trust Deed, Intertrust SVP (Cayman) Limited and IQ EQ Management Bermuda Limited, act as Trustee and Manager to the Trust respectively.

The Trust is registered as a mutual fund under the Mutual Funds Law (2019 revision) of the Cayman Islands and the Trust has obtained a tax exemption certificate from the Government of the Cayman Islands.

The investment objective of the Series Trust was to pursue capital appreciation, while aiming to achieve a net asset value per unit on the maturity date being not less than 100% of the issue price, by investing all of the proceeds from the issue of Units in 5 Year AUD Performance Linked Notes to be issued by Signum Millenia II Limited.

Brown Brothers Harriman & Co. has been appointed as both the Series Trust’s custodian (the “Custodian”) and administrator (the “Administrator”). Such duties are handled by separate and independent business units within the entity.

Investors are able to subscribe into a single class of units; Australian Dollar.

Capitalised terms not defined here in are defined in the Offering Memorandum and Appendix which should be read in conjunction with these financial statements.

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The Series Trust’s financial statements have been prepared in accordance with generally accepted accounting principles in the United States of America (“US GAAP”) applicable to financial reporting and are stated in Australian Dollar (“\$” or “AUD”).

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

The Series Trust is an investment company and accordingly follows the investment company accounting and reporting guidance of the Financial Accounting Standards Board (“FASB”) Accounting Standards Codification (“ASC”) Topic 946 Financial Services – Investment Companies.

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

(A) Cash and Cash Equivalents. Cash balances are normally held in accounts with the Custodian. The Series Trust considers all cash, foreign cash, and short-term deposits with maturity of three months or less at the time of purchase to be cash and cash equivalents.

(B) Valuation. FASB ASC Topic 820, Fair Value Measurements, defines fair value as the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability (i.e., the “exit price”) in an orderly transaction between market participants at the measurement date.

In accordance with the authoritative guidance on fair value measurements and disclosures under US GAAP, the Series Trust discloses the fair value of its investments in a hierarchy that prioritizes the inputs to valuation

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2020

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

techniques used to measure the fair value. The hierarchy gives the highest priority to valuations based upon unadjusted quoted prices in active markets for identical assets or liabilities (Level 1 measurement) and the lowest priority to valuations based upon unobservable inputs that are significant to the valuation (Level 3 measurements).

The guidance establishes three levels of the fair value hierarchy as follows:

- Level 1 – Fair value measurements derived from quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities;
- Level 2 – Fair value measurements derived from inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable for the asset or liability, either directly (i.e. as prices) or indirectly (i.e. derived from prices); and
- Level 3 – Fair value measurements derived from valuation techniques that include inputs for the asset or liability that are not based on observable market data (unobservable inputs).

The following table presents the financial instruments carried on the Statement of Assets and Liabilities by caption and by level within the valuation hierarchy as of May 31, 2020.*

	(Unadjusted) Quoted Prices in Active Markets for Identical Investments (Level 1)	Significant Other Observable Inputs (Level 2)	Significant Unobservable Inputs (Level 3)	Fair Value at May 31, 2020
Performance Linked Notes	\$ -	\$ -	\$ 44,899,261	\$ 44,899,261

* For further information on categories of securities refer to the Schedule of Investments.

The following is a summary of purchases, issuances, and transfers of the fair valuations using significant unobservable inputs (Level 3) for the Series Trust during the period ended May 31, 2020, as applicable:

Investment in Securities	Purchases	Transfers into Level 3	Transfers out of Level 3
Performance Linked Notes	\$ 45,574,986	\$ -	\$ -
Total Investments	\$ 45,574,986	\$ -	\$ -

The Performance Linked Notes are valued by the Calculation Agent at each NAV date. The Notes are exposed to a fixed portion and an active portion. The Fixed Portion is structured through currency swap transactions that exchange JPY for JGBs and the currency of denomination of the Series Trust (AUD). The Active Portion aims to generate excess return based on the performance of the Strategy through the call option transaction between the Notes Issuer and Goldman Sachs International. The Fixed Portion is valued based on yield with valuation inputs being prevailing interest rates and credit risk assessment. At May 31, 2020 an increase in the yield of 1% would result in a fall in value of the Fixed Portion of approximately 4.33%. The Active Portion is valued based on the strategy level, which in turn is based on the performance of the Underlying Funds. At May 31, 2020 an increase in strategy level of 1% would result in an increase in the note price of 0.36%.

Inputs are used in applying the various valuation techniques and broadly refer to the assumptions that market participants use to make valuation decisions, including assumptions about risk. Inputs may include price information, specific and broad credit data, liquidity statistics, and other factors. A financial instrument's level within the fair value hierarchy is based on the lowest level of any input that is significant to the fair value measurement. However, the determination of what constitutes "observable" requires significant judgment by the

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2020

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

Manager. The Manager considers observable data to be that market data which 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. The categorization of a financial instrument within the hierarchy is based upon the pricing transparency of the instrument and does not necessarily correspond to the Manager's perceived risk of that instrument.

(C) Securities Transactions and Investment Income. Securities transactions are recorded as of the trade date for financial reporting purposes. Realized gains and losses from securities sold are recorded on the first-in, first-out cost basis. Dividend income is recorded on the ex-dividend date. Investment income is recorded net of withholding taxes.

(D) Foreign Currency. The Series Trust's functional and reporting currency is Australian Dollar, which is the currency of the primary economic environment in which it operates. Therefore, the Australian Dollar is considered as the currency that most faithfully represents the economic effects of the underlying transactions, events and conditions. The fluctuations in the value of currency holdings and other assets and liabilities resulting from changes in exchange rates are recorded as unrealized foreign currency appreciation and depreciation. Realized gains or losses and unrealized appreciation or depreciation on investment securities and income and expenses are translated on the respective dates of such transactions and the reporting date, respectively. The effects of changes in foreign currency exchange rates on investments in securities are not segregated on the Statement of Operations from the effects of changes in market prices and values of those securities, but are included with net realized and unrealized gains or losses.

(E) Due to Custodian. Due to custodian in the Statement of Assets and Liabilities includes amounts related to foreign currency or cash owed.

(F) Offsetting. The Series Trust is required to disclose the impact of offsetting assets and liabilities represented in the Statement of Assets and Liabilities to enable users of the financial statements to evaluate the effect or potential effect of netting arrangements on its financial position for recognized assets and liabilities. These recognized assets and liabilities are financial instruments and derivative instruments that are either subject to an enforceable master netting arrangement or similar agreement or meet the following right of set off criteria: the amounts owed by the Series Trust to another party are determinable, the Series Trust has the right to set off the amounts owed with the amounts owed by the other party, the Series Trust intends to set off, and the Series Trust's right of set off is enforceable at law.

(G) Receivables for Units Subscribed in advance and Payables for Units Repurchased. Receivable for units subscribed in advance is carried at the issuance amount that is receivable at the Statement of Assets and Liabilities at May 31, 2020. Payable for repurchase of units is carried at the repurchase amount that is payable at the Statement of Assets and Liabilities at May 31, 2020.

(H) Due from and due to brokers. Amounts due from and to brokers represent receivables for securities sold and payables for securities purchased that have been contracted for but not yet settled or delivered on the Statement of Assets and Liabilities date respectively. The due from brokers balance is held for collection.

3. UNITS

As of May 31, 2020, all of the units issued by the Series Trust were held by one unitholder.

(A) Subscription of Units. Units were available for subscription at the relevant purchase price on each dealing day. The purchase price per unit calculated by dividing the net asset value as at the valuation point on the Valuation Day (each day other than a Saturday or a Sunday on which banks and stock exchanges in each of New York, London, Tokyo and Sydney are open for business and/or such other day or days as the Manager, after consultation with the Trustee, may from time to time determine in respect of the Series Trust) falling on the relevant dealing day by the

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2020

3. UNITS (CONTINUED)

number of units in issue on such Valuation Day, rounded down to three decimal places. The benefit of any such rounding will be retained by the Series Trust.

All income, expenses, realized and unrealized gains and losses of the Series Trust are allocated to the unit classes based on their respective net assets.

(B) Repurchase of Units. Units may be submitted for repurchase at the option of unitholders as at each Repurchase Day (each day other than a Saturday or a Sunday on which banks and stock exchanges in each of New York, London, Tokyo and Sydney are open for business and/or such other day or days as the Manager, after consultation with the Trustee, may from time to time determine in respect of the Series Trust).

Unitholders may only submit a repurchase request in respect of settled units, for which payment has been received in respect of their initial purchase. Repurchase requests may be sent by electronic transmission.

(C) Valuation. The net asset value is calculated by the Administrator as at the valuation point on each Valuation Day (each day other than a Saturday or a Sunday on which banks and stock exchanges in each of New York, London, Tokyo and Sydney are open for business and/or such other day or days as the Manager, after consultation with the Trustee, may from time to time determine in respect of the Series Trust) using such pricing service provider or pricing source as the Manager and the Trustee may determine from time to time. The Manager believes that the methods, principles, significant assumptions used are reasonable, reliable and consistent, have been consistently applied and result in a measure of fair value that is appropriate for fair value measurement. Such prices will be treated as conclusive by the Trustee, the Administrator and the Manager and there were no independent verification of such prices.

The Administrator calculates the net asset value and the net asset value per unit in AUD.

Units are rounded (using natural rounding convention) to the nearest two decimal places, includes fractions of a Unit.

The Administrator may apply such foreign exchange rates as determined by the Manager in consultation with the Trustee, as reasonably obtainable on the relevant Valuation Day in order to make any calculations that require the net asset value be exchanged into or from the relevant currency.

(D) Distribution Policy. The policy in relation to the Series Trust is not to make distributions to Unitholders. Consequently, all the Series Trust's net income and realized capital gains will be reinvested and reflected in the Net Asset Value.

4. MARKET AND CREDIT RISKS

In the normal course of business, the Series Trust 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 other party to the transactions to perform (credit risk). Similar to credit risk, the Series Trust may be exposed to counterparty risk, or the risk that an institution or other entity with which the Series Trust has unsettled or open transactions will default. The potential loss could exceed the value of the financial assets recorded in the financial statements.

(A) Absence of Secondary Market

There is not expected to be any secondary market for the Units. Consequently, it may be the case that Unitholders will be able to dispose of their Units only by means of repurchase. The risk of any decline in the Net Asset Value attributable to the Units held by a Unitholder requesting the repurchase of his Units during the period from the date of the relevant repurchase notice until the relevant repurchase day will be borne by the Unitholder requesting the repurchase. In addition, there may be situations in which Unitholders are unable to have their Units repurchased.

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2020

4. MARKET AND CREDIT RISKS (CONTINUED)

(B) No Guarantee

An investment in the Series Trust is neither insured nor guaranteed by any government, government agencies or instrumentalities or any bank guarantee fund. Units of the Series Trust are not deposits or obligations of, or guaranteed or endorsed by, any bank and the amount invested in Units may fluctuate up and/or down. Preservation of principal is not guaranteed. An investment in the Series Trust involves certain investment risks, including the possible loss of principal. There is no certainty that Unitholders will be able to recover the total value of their initial investment. Unitholders should be prepared to sustain losses up to the total amount invested.

(C) Exchange Rate Risk

The Units are denominated in AUD. This presents certain risks relating to currency conversion if an investor's financial activities are denominated principally in a currency or currency unit other than AUD. These include the risk that exchange rates may significantly change (including changes due to devaluation of AUD or revaluation of the Investor's Currency) and the risk that authorities with jurisdiction over AUD or the Investor's Currency, as the case may be, may impose or modify exchange controls. An increase in the value of the Investor's Currency against AUD would decrease (a) the Investor's Currency equivalent value of the Net Asset Value and Net Asset Value per Unit and (b) the Investor's Currency equivalent value of the distributions payable (if any).

(D) Other Risk

During the period, the COVID-19 outbreak was declared a pandemic by the World Health Organization. The situation is dynamic with various cities and countries around the world responding in different ways to address the outbreak. The rapid development and fluidity of this situation precludes any prediction as its ultimate impact, which may have a continued adverse impact on economic and market conditions and trigger a period of global economic slowdown.

The Manager and the Trustees are monitoring developments relating to COVID-19 and are coordinating its operational response based on existing business continuity plans and on guidance from global health organizations, relevant governments, and general pandemic response best practices.

5. GUARANTEES AND INDEMNIFICATION

Under the Series Trust's organizational documents, certain parties (including the Trustee and Manager) are indemnified against certain liabilities that may arise out of performance of their duties to the Series Trust. Additionally, in the normal course of business, the Series Trust enters into contracts that contain a variety of indemnification clauses. The Series Trust's maximum exposure under these arrangements is unknown as this would involve future claims that may be made against the Series Trust that have not yet occurred. However, the Series Trust has not had prior claims or losses pursuant to these contracts.

6. INCOME TAX

The Series Trust is subject to the Cayman Islands laws in respect to its tax status. Under current Cayman Islands laws, there are no taxes or duty to be levied on profits, income, gains or appreciation, or any tax in the nature of estate duty or inheritance tax to any property comprised in or any income arising under the Series Trust, or the unitholders thereof, in respect of any such property or income. Authoritative guidance on accounting for and disclosure of uncertainty in tax positions (FASB ASC 740), requires the Series Trust Trustee to determine whether a tax position of the Series Trust is more likely than not to be sustained upon examination, including resolution of any related appeals or litigation processes, based on the technical merits of the position.

For tax positions meeting the more likely than not threshold, the tax amount recognized in the financial statements is reduced by the largest benefit that has a greater than fifty percent likelihood of being realized upon ultimate settlement with the relevant taxing authority. As of May 31, 2020, there was no foreign tax expense and no

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2020

6. INCOME TAX (CONTINUED)

outstanding foreign tax payable as disclosed in the Series Trust's Statement of Operations and Statements of Assets and Liabilities, respectively.

7. FEES AND EXPENSES

(A) Administrator Fees

The Series Trust has administrative agreements with the Administrator, for which the Administrator receives a minimum monthly fee of US \$1,666. The Administrator receives out of the assets of the Series Trust a fee at the rate of 0.04% per annum of the Net Asset Value. The fees earned by the Administrator during the period ended May 31, 2020 and outstanding fees payable to the Administrator as of May 31, 2020 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

The Administrator also receives a transfer agent fee of 0.01% per annum of the Net Asset Value, accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears. The transfer agent fees earned by the Administrator during the period ended May 31, 2020 and outstanding transfer agent fees payable to the Administrator as of May 31, 2020 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(B) Custody Fees

The Series Trust has a custody agreement with the Custodian. The Custodian receives out of the assets of the Series Trust a custodian fee of 0.015% per annum of the Net Asset Value, accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears. The fees earned by the Custodian during the period ended May 31, 2020 and outstanding fees payable to the Custodian as of May 31, 2020 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(C) Trustee Fees

The Trustee will be entitled to receive out of the assets of the Series Trust (i) a one-off fee of US\$7,500 on the Initial Closing Date, and (ii) a fixed annual fee of US\$15,000. The fees earned by the Trustee during the period ended May 31, 2020 and outstanding fees payable to the Trustee as of May 31, 2020 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(D) Management Fees

The Manager will be entitled to receive out of the assets of the Series Trust (i) a one-off fee of US\$60,000 on the Initial Closing Date, (ii) a fee at the rate of 0.08% per annum of the Fee Amount, subject to a minimum fee of AUD60,000 per annum, accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears, and (iii) a one-off fee of US\$65,000 upon the termination of the Series Trust. The fees earned by the Manager during the period ended May 31, 2020 and outstanding fees payable to the Manager as of May 31, 2020 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(E) Distributor Fees

The Distributor will be entitled to receive out of the assets of the Series Trust a fee of 0.53% per annum of the Fee Amount of each class of Units, calculated and accrued daily and payable monthly in arrears. The fees earned by the Distributor during the period ended May 31, 2020 and outstanding fees payable to the Distributor as of May 31, 2020 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

(F) Agent Company Fees

The Agent Company will be entitled to receive out of the assets of the Series Trust a fee of 0.01% per annum of the Fee Amount of each class of Units, calculated and accrued daily and payable monthly in arrears. The fees earned by the Agent during the period ended May 31, 2020 and outstanding fees payable to the Agent Company as of May 31, 2020 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2020

7. FEES AND EXPENSES (CONTINUED)

(G) Other Fees

The Series Trust may bear other expenses related to its operations including but not limited to: (i) governmental fees; (ii) brokerage fees and commissions and other portfolio transaction expenses; (iii) costs of borrowing money, including interest expenses; (iv) extraordinary expenses, including costs of litigation and indemnification expenses; and (v) audit fees.

(H) Establishment Costs and On-Going Reserves

As per the Offering Memorandum and Appendix, the Series Trust incurred a expense reserve inclusive of five years of anticipated expenses in year 1 of the Series Trust's operations for the calculation of the NAV in accordance with the Offering Memorandum and Appendix. The expense reserve is composed of contractual fees the Fund will pay over its life. Management recognizes that this is a departure from US GAAP therefore expenses have been adjusted through the Statement of Operations in the current period to reflect only those costs attributable to the current period in these financial statements.

The Series Trust incurred organizational and set up costs. For the calculation of the NAV in accordance with the Offering Memorandum and Appendix these costs are amortized by the Series Trust over the first three accounting periods of its life. Amortization of such expenses over this time period is a divergence from US GAAP, and is therefore for these financial statements the amounts have been expensed through the Statement of Operations in full.

A reconciliation for the difference between the net asset value of the Series Trust as per the financial statements ("FS NAV"), which is calculated in accordance with US GAAP, and the NAV calculated in accordance with the Offering Memorandum and Appendix (the "Trading NAV") is shown below.

	2020
Trading NAV	45,029,308
Organization expenses	(129,842)
Expense reserve	1,080,179
FS NAV	45,979,645

8. RELATED PARTY TRANSACTIONS

The Manager is responsible under the Master Trust Deed for the management of the investment and re-investment of the assets of the Series Trust, the exercise of the power to borrow money in respect of the Series Trust and for the issue and repurchase of units of the Series Trust.

The Trustee is responsible under the master trust deed for the administration of each Series Trust and for keeping the register of unitholders.

The Manager and the Trustee are entitled to receive fees and expenses out of the assets of the Series Trust. Details of these fees are set out in Note 7 to the financial statements.

9. SUBSEQUENT EVENTS

The Trustee and Manager have evaluated all subsequent transactions and events through November 4, 2020, the date on which these financial statements were available to be issued.

From June 1, 2020 through to the date of this report, there were no subscriptions, and there were redemptions of AUD 2,271,512.

Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD
A Series Trust of Ortu Curva Trust
(An open-ended umbrella Cayman Islands Unit Trust)
Notes to Financial Statements
May 31, 2020

9. SUBSEQUENT EVENTS (CONTINUED)

On March 11, 2020, the World Health Organization declared the coronavirus disease 2019 ("COVID -19") a pandemic. Uncertainty remains around (i) the length of the disruption, and (ii) the impact of the COVID-19 on global markets. The Trustee and the Manager consider the effects of the pandemic since the reporting date to be a non-adjusting post balance sheet event. The value of assets held in the Series Trust has not been adjusted due to the coronavirus situation and Management note no significant performance issues for the Series Trust as a result of the pandemic. Management has made an assessment of the impact of recent market events on the fund's ability to continue as a going concern and concluded that the going concern assumption remains appropriate.

The Trustee and the Manager are monitoring developments relating to coronavirus and are coordinating their operational response based on existing business continuity plans and on guidance from the World Health Organization, relevant governments, and general pandemic response practices.

2【ファンドの現況】

【純資産額計算書】

<米ドル建て受益証券>

(2021年9月末日現在)

	米ドル(を除きます。)	千円(、 を除きます。)
資産総額	97,339,085	10,894,190
負債総額	2,002,526	224,123
純資産総額(-)	95,336,559	10,670,068
発行済口数	9,504,116.634口	
1口当たり純資産価格(/)	10.03	1,123円

<豪ドル建て受益証券>

(2021年9月末日現在)

	豪ドル(を除きます。)	千円(、 を除きます。)
資産総額	31,631,626	2,545,081
負債総額	1,004,332	80,809
純資産総額(-)	30,627,294	2,464,272
発行済口数	3,094,063.121口	
1口当たり純資産価格(/)	9.90	797円

第4【外国投資信託受益証券事務の概要】

1 ファンド証券の名義書換

ファンドの記名式証券の名義書換は、以下の管理会社の代行会社が行っています。

取扱機関 ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー

取扱場所 アメリカ合衆国 02110 マサチューセッツ州 ボストン市ポスト・オフィス・スクエア 50

日本の受益者については、ファンド証券の保管を販売取扱会社に委託している場合、その販売取扱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います。

名義書換の費用は受益者から徴収されません。

2 受益者集会

受託会社は、基本信託証書の条件により要求されている場合、またはトラスト、ファンドもしくはファンドの受益証券のクラス（関連するもの）の発行の時点において合計で受益証券の3分の1以上を保有する登録受益者の書面による要請により、トラスト、ファンドまたはファンドの関連するクラス（場合に応じて）の受益者の受益者集会を、当該受益者集会を招集する通知に記載される日時および場所において招集し、基本信託証書の別表1の規定がかかる受益者集会に適用されるものとします。受益者集会の場所、日時および受益者集会で提案される決議の条件を記載した各受益者集会に関する15日前の通知書は、受託会社により、全受益者の集会の場合には各受益者に対して、またはファンドの受益者の集会の場合にはファンドの受益者に対して、またはいずれかのクラスの受益者の受益者集会の場合には受益証券のクラスの受益者に対して郵送されます。受益者集会の基準日は、受益者集会に関する通知に明記される日付よりも21日以上前の日とします。受益者に対する通知が事故によりなされなかった場合または受け取られなかった場合でも、これによって受益者集会の議事が無効になることはありません。受託会社または管理会社の取締役またはその他の授權された役員は、受益者集会に出席し発言することができます。定足数の要件は受益者2名としますが、受益者が1名しかいない場合は、かかる受益者1名を定足数とします。受益者集会において、受益者集会の投票に付された決議は、書面による投票で決定され、またファンド決議または受益者決議の必要過半数により決議が可決された場合（場合に応じて）、かかる投票の結果が受益者集会の決議となります。受益者決議に関する純資産価額の計算は、受益者集会の日の直前の関連する評価日における評価時点において行われます。投票において、議決権は受益者本人または代理人のいずれかにより行使することができます。

3 受益者に対する特典、譲渡制限

受益者に対する特典はありません。

管理会社は、いかなる者（米国人および（制限付例外があります。）ケイマン諸島の居住者または管理事務代行会社を含みます。）による受益証券の取得も制限することができます。

第二部【特別情報】

第 1 【管理会社の概況】

1 【管理会社の概況】

（ 1 ）資本金の額（ 2021 年 9 月末日現在 ）

資本金の額 750,000米ドル（約8,394万円）

発行済株式総数 75万株

管理会社が発行する株式総数の上限については制限がありません。

ただし、上記資本金の増減については、定款の規定に基づく株主の決議を要します。

最近 5 年間における資本金の額の増減はありません。

（ 2 ）会社の機構

定款に基づき、2 名以上の取締役により構成される取締役会が管理会社を運営します。取締役会の構成員は管理会社の株主である必要はありません。取締役は年次株主総会において株主によって選任されるものとし、株主総会の決議により理由の如何を問わずいつでも解任または更迭されます。

取締役会は、互選により、会長 1 名を選出するものとし、また副会長 1 名または数名を選出するものとし、また、さらに取締役会は、秘書役 1 名を選出することができ、また管理会社の業務運営および経営に必要とみなされる場合にはジェネラル・マネジャー、ジェネラル・マネジャー補佐、秘書役補佐または他の役員数名を随時任命することができます。

各取締役は、秘書役に預託された通知書により代替の取締役として行為する、一または複数の者を任命することができます。任命された者は、同人を代替の取締役に任命した取締役のすべての権利と権限を有します。ただし、同人は、取締役会において業務執行についての定足数の決定に際して、一度しかカウントされません。

取締役は、いつでも、取締役会を招集することができ、また取締役の要求に応じて秘書役は、招集しなければなりません。取締役会の招集通知は、個々に口頭で通知された場合、または、電話もしくは郵便、ケーブル、テレックス、テレコピー、ファクシミリその他の方法で連絡されもしくは送付された場合、取締役または代替の取締役に適法に送付されたものとみなされます。

取締役会において業務執行に必要な定足数は、取締役 2 名です。

取締役会における投票による決議は、過半数であり、賛否同数の場合は決議は不成立となります。

一文書への全取締役の署名した決議は、適正に招集されまた構成されている取締役会で決議された場合、最後の取締役が署名した日に有効に成立します。代替の取締役は、書面による決議に署名することは認められません。

取締役会は、管理会社の経営方針ならびにその運営および業務の実施方法を決定する権限を有します。

2【事業の内容及び営業の概況】

管理会社は、IQ EQグループに属しています。IQ EQグループは専門サービスプロバイダーであり、世界の主要金融センターの大手投資銀行から専門のオルタナティブ投資運用会社にわたる広範囲の企業や機関投資家に、ファンドの運営・管理事務やコーポレート・サービスを提供するといった業務に従事しています。2021年9月1日現在、IQ EQグループ（代替投資ファンド関連事業）は、約5,000億米ドルの受託資産を管理しています。

管理会社は、投資信託を設定し、運用を行うことを専門とします。ファンドおよび受益者に代わり、組入証券の購入、売却、申込みおよび乗換えならびにファンド資産に直接または間接に付随する権利の行使を含む管理運用業務を行います。

管理会社の権利および義務は、信託証書に規定されています。特に、管理会社は、英文目論見書に記載されているファンドの投資目的に合致した投資判断を行うために、信託証書および英文目論見書に従いファンドを運用する義務、ならびに信託証書および英文目論見書に記載されている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べく合理的な措置を講じ、また、あらゆるデュー・ディリジェンスを行う義務を負います。

管理会社は、受託会社に対し書面による90日以上前の通知をすることにより退任し、ファンドから免責されますが、信託証書に基づく管理会社の任命は無期限です。かかる退任および免責は、信託証書に記載される通り、後任管理会社の任命がある場合に限り効力を生じます。管理会社がかかる退任の意図を書面により通知した場合または管理会社が清算する場合（強制的か任意かを問いません。）で、受託会社が、管理会社の職務を引き受ける用意があり、管理会社を引き継ぐものとしてその他すべての点で適切であると受託会社が判断するその他の会社を見つめることができた場合、現任受託会社と管理会社は、後任管理会社が当事者となっている補遺信託証書を締結することにより当該後任管理会社をファンドの管理会社として任命するものとします。

管理会社は、（信託証書に基づく権限および義務の適正な履行にあたり）ファンドに関連して管理会社として被る訴訟、費用、請求、損害、経費または要求に対する補償を目的として、ファンドの現金、その他の財産および資産に対し求償することができます。ただし、管理会社の義務の故意による不履行、悪意、詐欺、過失または未必の故意を原因とする作為または不作為に起因する訴訟、費用、請求、損害、経費または要求の場合を除きます。疑義を避けるために付言すると、管理会社は、他のサブ・ファンドに関連して負担する債務に関し、ファンドの現金、その他の財産および資産から補償を受けることはできません。受託会社は、信託証書の条項に基づき受託会社に付与されることが記載されている義務または責任に関連する作為または不作為を含む受託会社の行為または不履行の結果、管理会社が被るまたは負担するすべての損失、請求、債務（種類および発生の如何を問いません。）について、ファンドの資産またはその一部の範囲で、管理会社を補償し、免責することに合意しています。ただし、当該損失、請求または債務が受託会社の故意の不履行、詐欺または重過失から、またはこれに関連して発生する場合、受託会社は、かかる損失、請求または債務について管理会社に対し自ら責任を負います。

管理会社は、2021年9月末日現在、以下のとおり、計17本のサブ・ファンドから構成されるケイマン籍
契約型オープン・エンド型投資信託11本の管理・運用を行っています。

国別（設立国）	種類別（基本的性 格）	サブ・ ファンドの本数	純資産の合計（通貨別）
ケイマン	契約型投資信託	3	358,058,838.04豪ドル
		8	350,554,083.76米ドル
		1	145,809,597.26ユーロ
		5	58,762,610,562円

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、英国における諸法令および一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して作成された原文（英文）の財務書類を翻訳したものです（ただし、円換算部分を除きます。）。これは、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第 5 項ただし書の規定の適用によるものです。
- b . 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います。）であるデロイト・エルエルピーから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含みます。）が当該財務書類に添付されています。
- c . 管理会社の原文の財務書類は、米ドルで表示されています。日本文の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されています。日本円による金額は、2021年 9 月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1 米ドル = 111.92円）で換算されています。なお、千円未満の金額は四捨五入されています。

（１）【貸借対照表】

IQ EQマネジメント・バミューダ・リミテッド
年次報告書および財務書類

貸借対照表

2020年12月31日現在

	2020年		2019年	
	米ドル	千円	米ドル	千円
流動資産				
債権および前払金（注８）	4,033,538	451,434	2,133,979	238,835
銀行預金および現金	385,018	43,091	442,373	49,510
	4,418,556	494,525	2,576,352	288,345
1年以内に支払期限の到来する債務 （注９）	(2,000)	(224)	-	-
純流動資産	4,416,556	494,301	2,576,352	288,345
純資産	4,416,556	494,301	2,576,352	288,345
資本および準備金				
払込済株主資本（注11）	750,000	83,940	750,000	83,940
利益剰余金	3,666,556	410,361	1,826,352	204,405
親会社に帰属する資本	4,416,556	494,301	2,576,352	288,345

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

本財務書類は、2021年６月18日に取締役会によって発行が承認され、以下が代表して署名した。

（署名）

ゲーリー・カー

（署名）

デイビッド・ルーク

（２）【損益計算書】

IQ EQマネジメント・バミューダ・リミテッド
年次報告書および財務書類

当期利益合計および当期包括利益合計計算書

2020年12月31日に終了した年度

	2020年		2019年	
	米ドル	千円	米ドル	千円
売上高	2,327,511	260,495	2,940,188	329,066
総利益	2,327,511	260,495	2,940,188	329,066
管理事務費用	(727,718)	(81,446)	(974,634)	(109,081)
その他営業利益 / (損失)	155,759	17,433	(256,294)	(28,684)
営業利益 (注 4)	1,755,552	196,481	1,709,260	191,300
受取利息および類似の収益 (注 6 a)	86,735	9,707	6	1
支払利息および類似の費用 (注 6 b)	(2,083)	(233)	(7,961)	(891)
受取 / (支払) 利息、純額 (注 6 c)	84,652	9,474	(7,955)	(890)
通常業務に係る税引前利益	1,840,204	205,956	1,701,305	190,410
通常業務に係る利益に対する税金 (注 7)	-	-	-	-
当期利益	1,840,204	205,956	1,701,305	190,410
その他当期包括利益	-	-	-	-
当期包括利益合計	1,840,204	205,956	1,701,305	190,410

すべての業績は、継続事業に関連している。

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

I Q E Q マネジメント・バミューダ・リミテッド
年次報告書および財務書類

資本変動計算書

2020年12月31日に終了した年度

	払込済株主資本		利益剰余金		資本合計	
	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円
2019年 1 月 1 日現在	750,000	83,940	125,047	13,995	875,047	97,935
当期利益	-	-	1,701,305	190,410	1,701,305	190,410
当期包括利益合計	-	-	1,701,305	190,410	1,701,305	190,410
2019年12月31日現在	750,000	83,940	1,826,352	204,405	2,576,352	288,345
2020年 1 月 1 日現在	750,000	83,940	1,826,352	204,405	2,576,352	288,345
当期利益	-	-	1,840,204	205,956	1,840,204	205,956
当期包括利益合計	-	-	1,840,204	205,956	1,840,204	205,956
2020年12月31日現在	750,000	83,940	3,666,556	410,361	4,416,556	494,301

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

IQ EQマネジメント・バミューダ・リミテッド
年次報告書および財務書類

キャッシュフロー計算書

2020年12月31日に終了した年度

	2020年		2019年	
	米ドル	千円	米ドル	千円
営業活動からの正味現金（注12）	(55,272)	(6,186)	341,424	38,212
税金支払額	-	-	-	-
営業活動から得た正味現金	(55,272)	(6,186)	341,424	38,212
投資活動からのキャッシュフロー				
受取利息	-	-	6	1
投資活動に使用した正味現金	-	-	6	1
財務活動からのキャッシュフロー				
支払利息	(2,083)	(233)	(7,961)	(891)
財務活動に使用した正味現金	(2,083)	(233)	(7,961)	(891)
現金および現金同等物の（純減少額） ／純増加額	(57,355)	(6,419)	333,469	37,322
期首現在の現金および現金同等物	442,373	49,510	108,904	12,189
期末現在の現金および現金同等物	385,018	43,091	442,373	49,510
現金および現金同等物の内訳：				
銀行預金および現金	385,018	43,091	442,373	49,510
現金および現金同等物合計	385,018	43,091	442,373	49,510

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

I Q E Q マネジメント・バミューダ・リミテッド
年次報告書および財務書類

財務書類に対する注記

2020年12月31日に終了した年度

1．準拠する基準の要約

I Q E Q マネジメント・バミューダ・リミテッド（以下「当会社」という。）の個別財務書類は、英国会計基準（財務報告基準第102号「英国およびアイルランド共和国で適用される財務報告基準」（以下「F R S 第102号」という。）を含む。）に準拠して作成された。

2．重要な会計方針の要約

本財務書類の作成に適用された主要な会計方針は、以下のとおりである。これらの方針は、別段の記載がない限り、表示された全年度において一律に適用されている。

（a）作成の基礎

本財務書類は、取得原価主義（一部の金融資産および金融負債を公正価値で認識する点において修正される。）に基づき、継続企業の前提で作成されている。

財務書類の作成には、一定の主要な会計上の見積りを用いなければならない。また、当会社の会計方針の適用の過程において、経営陣の判断も必要となる。

（b）連結

子会社とは、グループにより支配されている事業体をいう。支配とは、ある事業体の活動から便益を得るために、その事業体の財務および運営方針を左右する力をいう。ある事業体につきグループが保有する議決権が50%未満であっても、当該事業体の財務および運営方針の支配権をグループに付与するその他の投資家との合意によって当該事業体を支配している場合、当該事業体は子会社とされる。

2020年12月31日に終了した年度中に売却または取得された子会社または関連会社は、支配または重要な影響力の変更の日まで、または当該変更の日以降、連結対象に含まれる。

子会社の支配が失われた場合には、損益は連結損益計算書で認識される。資本で認識される為替換算差異の累積額は、処分に係る損益には計上されず、利益剰余金に振替えられる。また、利益または損失には、損益への振替が要求されるその他の包括利益に含まれる金額が含まれているが、振替が要求されない金額は除外される。

すべてのグループ内取引、残高、収益および費用は連結上、消去されている。

（c）継続企業の前提

取締役は、当会社が当面の間、業務上の存続を可能とする十分な資源を有していることを合理的に想定しており、財務書類の作成に当たって継続企業を前提とした会計基準を採用している。

2020年における当会社の収益は前年比で減少したものの、収益性を維持するためにコスト・ベースは適切に管理された。また、当会社は、当会社の財務状況を維持しながら、引き続き現金を生み出している。

当会社はI Q E Q グループ（以下「当グループ」という。）の一部であり、全体的な負債による資金調達は当グループレベルで管理される。当グループは、営業活動から現金を生み出してきた実績がある一方で、当グループの長期的な成長および発展に貢献するために多額の投資を行っている。当グループの収益の大部分は経常的な性質を有しており、取得、統合、プロジェクト開発費用に主に関連する多額の非基礎的な費用が存在するが、これらは、当グループの長期的な成長に焦点を当てたものである。財務構

造は、返済ではなく、転換優先株式証券（以下「C P E C」という。）に係る利益を資本化することにより、当グループへの再投資を可能とすることで、この成長に対応するように設計されている。

当グループは、新型コロナウイルス感染症の世界的大流行にもかかわらず、ビジネスモデルの堅実な回復力を示し、2020年の収益およびE B I T D Aは2019年と比較して増加した。当グループは、従業員が在宅で勤務する中でも、顧客にサービスを提供し、新規顧客を獲得する能力を有していることを証明した。

取締役は、本財務書類に署名した日から12か月間の当会社の取引予測についてレビューを実施した。当該予測は、当社が引き続き収益性を維持し、現金を生み出すと見込まれることを示している。したがって、取締役は、当社が当面の間、運用活動を継続するものと考えている。

（d）外貨

（ ）基準通貨および表示通貨

当社の基準通貨および表示通貨は、アメリカ合衆国ドルである。

（ ）取引および残高

外貨取引は、取引日における実勢為替レートを用いて、基礎となる事業体の基準通貨に換算される。

各期間末において、外貨建ての貨幣項目は、終値のレートを用いて換算される。取得原価で測定される非貨幣項目は、取引日の為替レートを用いて換算され、公正価値で測定される非貨幣項目は、公正価値が決定された時点の為替レートを用いて測定される。

取引の決済ならびに外貨建ての貨幣性資産および貨幣性負債の期末時点の為替レートを用いた換算から生じた為替差益および為替差損は、「外国為替（差損）/差益」として損益計算書に認識されている。

（e）収益の認識

収益は、事務管理、企業経営、受託者業務および付随的業務の提供に関して受領した、または受領予定である対価の公正価値（当社が認めた割引および割戻しならびに当社の付加価値税の控除後）で測定される。収益は、発生主義に基づき認識され、事前に受領した現金は繰り延べられる。繰延収益は、その関係する期間の損益計算書に計上される。

その他の収益は、以下に関するものである。

（ ）受取利息

受取利息は、発生主義で認識される。

（ ）受取配当金額

受取配当金額は、支払を受ける権利が確立した時点で認識される。

（ ）管理負担金 収益 / 費用

管理負担金は、当年度中に当会社の子会社およびその他のグループ会社が提供した業務およびこれらの会社により負担されまたはこれらの会社において発生した費用に基づき算出される。

（ ）管理報酬

管理報酬は、当会社が提供する管理業務に対する報酬として、当会社が管理する投資信託より受領している。管理報酬は、すべてのファンドについて、受益証券1口当たりの当初価格に取引日と一致する評価日における発行済受益証券口数を乗じた額、または純資産価額（前記の「取引日」、「評価日」および「純資産価額」はいずれも当該投資信託の目論見書および／または付属書類に定義されている。）のいずれかにつき四半期当たり0.0175%から0.2%に相当する金額である。一部のファンドの管理報酬には、最低報酬額が設定されており、また追加的に固定報酬も設定されている場合もある。

（ ）コンサルタント報酬

コンサルタント報酬は、投資信託またはサブ・ファンドの設定または終了に関連して当会社が提供する業務に対して、当会社が管理する投資信託より受領している。かかる報酬は、個別に決定される。

（ f ）管理事務費用

費用は、発生主義に基づいて会計処理され、営業費用に含まれている。

（ g ）引当金および偶発事象

引当金は、当会社が過去の事象に起因する現在の法律上または解釈上の債務を負っており、債務の履行のために資産の流出が必要となる可能性が高く、債務の金額を確実に見積もることができる場合に認識される。

（ h ）非金融資産の減損

各貸借対照表日において、公正価値で計上されていない非金融資産は、当該資産が減損している可能性を示す兆候があるかどうかを評価している。係る兆候がある場合、当該資産の回収可能価額は当該資産の帳簿価額と比較される。

当該資産の回収可能価額は、売却費用控除後の公正価値と使用価値のいずれか高い方の金額とする。使用価値とは、資産の継続的使用の結果として得られる利払前・税引前の将来キャッシュフローの現在価値であると定義される。利払前・税引前のキャッシュフローは、現在の市場のリスクフリーレートおよび資産に内在するリスクを表す税引前の割引率を用いて割り引かれる。

当該資産の回収可能価額が帳簿価額を下回ると見積られる場合には、帳簿価額はその回収可能価額まで減額される。減損損失は、資産が以前に認識された再評価の範囲内で、その金額がその他の包括利益中に認識された時に再評価された場合を除き、損益計算書で認識される。その後、超過額は損益計算書で認識される。

減損損失がその後に戻し入れされた場合、当該資産の帳簿価額は、その回収可能価額の修正見積みまで増加する。ただし、修正された帳簿価額は、過去の期間に減損損失が認識されなかったと仮定した場合に決定されたであろう（減価償却控除後の）帳簿価額を超えないものとする。減損損失の戻入は、損益計算書で認識される。

（ i ）金融商品

当社は、金融商品に関し、F R S 第102号の第11項および第12項の適用を選択した。

（ ）金融資産

基本的な金融資産（グループ会社からの債権を含む。）は、当初、取引価格で認識される。金融資産は、（ a ）資産からのキャッシュフローに対する契約上の権利が失効または決済された場合、（ b ）資産の所有権に係るほぼすべてのリスクおよび経済価値が他の当事者に移転した場合、または（ c ）所有権に係る重大なリスクおよび経済価値の一部を引き続き有しているものの、追加の制限を課すことなく外部の第三者に資産を単独で売却する実質的な能力を有する他の当事者に資産の支配権が移転した場合、認識が中止される。

（ ）金融負債

基本的な金融負債（グループ会社に対する債務およびその他の債務を含む。）は、当初、取引価格で認識される。ただし、債務証書を、将来の支払金（直接的に割り当てることのできる発行費用控除後）を市場金利で割り引いた金額の現在価値で測定する金融取引を構成する契約の場合を除く。発行費用は、債務の存続期間を通じて実効金利ベースで損益計算書に認識される。

債務証書は、その後、実効金利法を用いて償却原価で計上される。

金融負債は、債務が消滅した場合、すなわち契約上の義務の履行、取消しまたは失効があった場合、認識が中止される。

（ j ）相殺

金融資産および金融負債は、認識された額を相殺できる法的強制力のある権利を有し、純額ベースで決済を行う意図または資産の現金化と債務の決済を同時に行う意図がある場合、相殺され、財務書類に純額が表示される。

（ k ）株主資本

普通株式は、資本として分類される。新規の普通株式またはオプションの発行に直接的に割り当てることのできる増分費用は、資本のうち手取金からの控除（税引後）として表示される。

（ l ）株主への分配

当社の株主への配当およびその他の分配は、配当およびその他の分配がステークホルダーに承認された期間の財務書類に債務として認識される。かかる金額は、資本変動計算書に認識される。

(m) 関連当事者取引

当会社は、同一グループ内で完全所有されていない関連当事者との取引を開示している。適切な場合、類似する内容の取引は合算されているが、取締役の見解において、当会社の財務書類に対する取引の影響を理解するために個別の開示が必要である場合はこの限りではない。

3. 重要な会計上の判断および見積りの不確実性

見積りおよび判断は、継続的に評価されており、過去の経験およびその他の要因（当該状況において合理的と考えられる将来の事象の予測を含む。）に基づいている。

主要な会計上の見積りおよび前提

当会社は、将来に関する見積りおよび前提を用いる。次会計年度中に資産および負債の簿価の大幅な調整をもたらす重大なリスクがある見積りおよび前提は、以下のとおりである。

() 不良債権および未収収益に係る引当金

当会社は、売掛金および未収収益を回収可能価額で認識している。売掛金および未収収益の回収可能価額は、顧客の現在および過去の財務状態の評価、仕掛品および未払債務の経過期間構成、ならびに過去の回収率の評価を考慮して、これらの資産の回収可能価額を評価し引当水準を定量化するための経営陣の判断を用いて、個別に評価される。

4. 営業利益

営業利益については、以下の（収益）／費用控除後の数値が記載される：

	2020年 (米ドル)	2019年 (米ドル)
外国為替（差益）／差損	(155,759)	256,294

2020年および2019年12月31日に終了した年度中、共通支配下の関連事業体であるIQ EQグループ・マネジメント（マン島）リミテッドが当会社の監査報酬を支払った。

5. 従業員および取締役

主要な経営陣の報酬

主要な経営陣には取締役および上級経営陣の構成員が含まれる。報酬は、主に、共通支配によるその他の会社であるIQ EQバミューダ・リミテッドおよびIQ EQマネジメント（ジャージー）リミテッドが負担したため、本財務書類では開示されていない。

6．支払利息、純額

(a) 受取利息および類似の収益

	2020年 (米ドル)	2019年 (米ドル)
受取銀行利息	13	6
関係会社貸付金に係る利息	86,722	-
受取利息および類似の収益合計	86,735	6

(b) 支払利息および類似の費用

	2020年 (米ドル)	2019年 (米ドル)
その他	(2,083)	(7,961)
金融負債に係る支払利息合計	(2,083)	(7,961)

(c) 支払利息、純額

	2020年 (米ドル)	2019年 (米ドル)
受取利息および類似の収益	86,735	6
支払利息および類似の費用	(2,083)	(7,961)
支払利息、純額	84,652	(7,955)

7．所得税

現行のバーミューダ諸島の法律に基づき、当会社はバーミューダ諸島のいかなる所得税またはキャピタル・ゲイン税も課せられない。当会社は、少なくとも2035年まで、かかる税金が免除される確約をバーミューダ諸島財務大臣から得ている。

8．債権および前払金

	2020年 (米ドル)	2019年 (米ドル)
1年以内に期限の到来する金額		
売掛金	36,357	113,844
未収収益	195,877	263,942
関連当事者に対する債権	3,792,713	1,749,603
前払金	6,590	6,590
	3,995,180	2,020,135

グループ会社に対する債権は、無担保、無利息で、返済期日が定められておらず、要求に応じて返済されるものである。

9. 債務

	2020年 (米ドル)	2019年 (米ドル)
1年以内に期限の到来する金額		
関連当事者への債務	2,000	-
12月31日現在	2,000	-

グループ会社への債務は、無担保、無利息で、返済期日が定められておらず、要求に応じて返済されるものである。

10. 金融商品

当会社は、以下の金融商品を有している。

	2020年 (米ドル)	2020年 (米ドル)	2019年 (米ドル)	2019年 (米ドル)
償却原価で測定される 金融資産				
売掛金	232,234		377,786	
その他の債権	3,792,713		1,749,603	
現金および現金同等物	385,018		442,373	
		4,409,965		2,569,762

償却原価で測定される
金融負債

関連当事者への債務	(2,000)	-
	(2,000)	-

11. 株主資本

	2020年 (米ドル)	2019年 (米ドル)
授權済		
各1米ドルの普通株式1,000,000株	1,000,000	1,000,000
全額払込済		
各1米ドルの普通株式750,000株	750,000	750,000

当会社は、債券に対する権利が付されない一つのクラスの株主資本を有している。

12. キャッシュフロー計算書に対する注記

営業利益から、営業活動からの正味現金を算出するための調整表

	2020年 (米ドル)	2019年 (米ドル)
当期利益	1,840,204	1,701,305
支払利息に関する調整	2,083	7,955
営業利益	1,842,287	1,709,260
運転資本の変動：		
債権および前払金の（増加）／減少	(1,743,800)	642,044
債務の増加／（減少）	2,000	(2,009,880)
外国為替の変動	(155,759)	-
営業活動からのキャッシュフロー	(55,272)	341,424

純資金の変動の分析

銀行預金および現金

	2020年 1月1日現在 (米ドル)	2020年 キャッシュフロー (米ドル)	為替の変動 (米ドル)	2020年 12月31日現在 (米ドル)
銀行預金	442,373	(36,572)	(20,783)	385,018
合計	442,373	(36,572)	(20,783)	385,018

13. 関連当事者取引

注記5以外の、共通支配によるその他の完全所有子会社との取引は、当社がF R S第102号第33.1A項の免除規定を利用しているため、開示されていない。

14. 支配会社

グループの再編を受けて、当社の直接の親会社は、ジャージー島で設立された会社であるIQ EQグループ・ホールドコー（ジャージー）リミテッド（旧称：ムーア・グループ・リミテッド）である。

2020年12月31日現在において、業績が連結されている最終持株会社は、サフィルクスS a r l（ルクセンブルグ籍の法主体）である。

15. 報告期間後の事象

2021年3月29日、取締役会は、2020年12月31日に終了する年度について2,500,000米ドルの最終配当金の支払を承認することを決議した。

[次へ](#)

IQ EQ Management Bermuda Limited**Annual report and financial statements****Balance sheet**

As at 31 December 2020

	Note	2020 USD\$	2019 USD\$
Current assets			
Debtors and prepayments	8	4,033,538	2,133,979
Cash at bank and in hand		385,018	442,373
		4,418,556	2,576,352
Creditors: amounts falling due within one year	9	(2,000)	-
Net current assets		4,416,556	2,576,352
Net Assets		4,416,556	2,576,352
Capital and reserves			
Called up share capital	11	750,000	750,000
Retained earnings		3,666,556	1,826,352
Equity attributable to owners of the parent		4,416,556	2,576,352

The notes on pages 10 to 18 form part of the financial statements.

The financial statements on pages 6 to 18 were approved by the Board of Directors on 18 June 2021 and signed on its behalf by:



Gary Carr



David Rourke

IQ EQ Management Bermuda Limited**Annual report and financial statements**

Total profit and total comprehensive income for the year
For the year ended 31 December 2020

	Notes	2020 USD\$	2019 USD\$
Turnover		2,327,511	2,940,188
Gross profit		2,327,511	2,940,188
Administrative expenses		(727,718)	(974,634)
Other operating gains/(losses)		155,759	(256,294)
Operating profit	4	1,755,552	1,709,260
Interest receivable and similar income	6a	86,735	6
Interest payable and similar charges	6b	(2,083)	(7,961)
Net interest receivable/(payable)	6c	84,652	(7,955)
Profit on ordinary activities before taxation		1,840,204	1,701,305
Tax on profit on ordinary activities	7	-	-
Profit for the financial year		1,840,204	1,701,305
Other comprehensive income for the year		-	-
Total comprehensive income for the year		1,840,204	1,701,305

All results derive from continuing operations.

The notes on pages 10 to 18 form part of the financial statements.

IQ EQ Management Bermuda Limited**Annual report and financial statements****Statement of changes in equity****For the year ended 31 December 2020**

	Called up share capital	Retained earnings	Total Equity
	USD\$	USD\$	USD\$
Balance as at 1 January 2019	750,000	125,047	875,047
Profit for the year	-	1,701,305	1,701,305
Total comprehensive income for the year	-	1,701,305	1,701,305
Balance as at 31 December 2019	750,000	1,826,352	2,576,352
Balance as at 1 January 2020	750,000	1,826,352	2,576,352
Profit for the year	-	1,840,204	1,840,204
Total comprehensive income for the year	-	1,840,204	1,840,204
Balance as at 31 December 2020	750,000	3,666,556	4,416,556

The notes on pages 10 to 18 form part of the financial statements.

IQ EQ Management Bermuda Limited**Annual report and financial statements****Statement of cash flows**

For the year ended 31 December 2020

	Note	2020 USD\$	2019 USD\$
Net cash from operating activities	12	(55,272)	341,424
Taxation paid		-	-
Net cash generated from operating activities		(55,272)	341,424
Cash flow from investing activities			
Interest received		-	6
Net cash used in investing activities		-	6
Cash flow from financing activities			
Interest paid		(2,083)	(7,961)
Net cash used in financing activities		(2,083)	(7,961)
Net (decrease)/increase in cash and cash equivalents		(57,355)	333,469
Cash and cash equivalents at the beginning of the year		442,373	108,904
Cash and cash equivalents at the end of the year:		385,018	442,373
Cash and cash equivalents consists of:			
Cash at bank and in hand		385,018	442,373
Total of cash and cash equivalents		385,018	442,373

The notes on pages 10 to 18 form part of the financial statements.

IQ EQ Management Bermuda Limited

Annual report and financial statements

Notes to the financial statements

For the year ended 31 December 2020

1 Summary of compliance

The individual financial statements of IQ EQ Management Bermuda Limited (the "Company") have been prepared in compliance with United Kingdom Accounting Standards, including Financial Reporting Standard 102, "The Financial Reporting Standard applicable in the United Kingdom and the Republic of Ireland" ("FRS 102").

2 Summary of significant accounting policies

The principal accounting policies applied in the preparation of these financial statements are set out below. These policies have been consistently applied to all the years presented, unless otherwise stated.

(a) Basis of preparation

These financial statements are prepared on a going concern basis, under the historical cost convention, as modified by the recognition of certain financial assets and liabilities measured at fair value.

The preparation of financial statements requires the use of certain critical accounting estimates. It also requires management to exercise its judgement in the process of applying the Company accounting policies.

(b) Consolidation

A subsidiary is an entity controlled by the Group. Control is the power to govern the financial and operating policies of an entity so as to obtain benefits from its activities. Where the Group owns less than 50% of the voting powers of an entity but controls the entity by virtue of an agreement with other investors which give it control of the financial and operating policies of the entity it accounts for that entity as a subsidiary.

Any subsidiary undertakings or associates sold or acquired during the 1 January are included up to, or from, the date of change of control or change of significant influence respectively.

Where control of a subsidiary is lost, the gain or loss is recognised in the consolidated income statement. The cumulative amounts of any exchange differences on translation, recognised in equity, are not included in the gain or loss on disposal and are transferred to retained earnings. The gain or loss also includes amounts included in other comprehensive income that are required to be reclassified to profit or loss but excludes those amounts that are not required to be reclassified.

All intra-Group transactions, balances, income and expenses are eliminated on consolidation.

IQ EQ Management Bermuda Limited

Annual report and financial statements

Notes to the financial statements

For the year ended 31 December 2020

2 Summary of significant accounting policies - (continued)

(c) Going Concern

The Directors have a reasonable expectation that the Company has adequate resources to continue in operational existence for the foreseeable future, and have adopted the going concern basis of accounting in preparing the financial statements.

Although the company revenue reduced year on year in 2020, the cost base was managed appropriately to maintain profitability. In addition to this the Company continued to be cash generative, while maintaining the Financial Position of the Company.

The Company is part of the IQ-EQ Group (the "Group") and overall debt funding is managed at a Group level. The Group has a record of generating cash from operations, at the same time significant investment is made to contribute to the long term growth and development of the Group. The majority of the Group's revenues are recurring in nature and there are significant non-underlying costs which mainly relate to the acquisition, integration and project development costs, all of which are focused on the long term growth of the Group. The finance structure has been designed to accommodate this growth by, rather than repayment, capitalising the interest on the convertible preferred equity certificates ("CPECs") allowing reinvestment into the Group.

The Group has demonstrated a solid resilience of the business model in 2020 with revenue and EBITDA up on 2019 despite the Covid-19 Pandemic. The Group has proven its ability to service customers and win new customers with its employees working from home.

The Directors have undertaken a review of the Company's trading forecast for the coming 12 months from the date of signing of these financial statements, which shows that the Company is expected to remain profitable and continue to be cash generative. Therefore, the Directors believe that the Company will continue in operational existence for the foreseeable future.

(d) Foreign currency

(i) Functional and presentational currency

The Company's functional and presentational currency is United States Dollars (\$).

(ii) Transactions and balances

Foreign currency transactions are translated into the functional currency of the underlying entities using the spot exchange rate at the dates of the transactions.

At each period end, foreign currency monetary items are translated using the closing rate. Non-monetary items measured at historical cost are translated using the exchange rate at the date of the transaction and non-monetary items measured at fair value are measured using the exchange rate when fair value was determined.

Foreign exchange gains and losses resulting from the settlement of transactions and from the translation at period-end exchange rates of monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are recognised in the income statement within 'Foreign exchange (loss)/gain.'

IQ EQ Management Bermuda Limited

Annual report and financial statements

Notes to the financial statements

For the year ended 31 December 2020

2 Summary of significant accounting policies - (continued)

(e) Revenue recognition

Revenue is measured at the fair value of the consideration received or receivable in respect of services rendered from the provision of administration, corporate management, trustee services together with ancillary services, net of any discounts and rebates allowed by the Company, and company value added taxes. Revenue is recognised on an accruals basis, with deferral of any cash received in advance. Deferred income is released to the income statement over the period to which it relates. Other revenue items relate to:

(i) Interest income

Interest income is recognised on an accruals basis.

(ii) Dividend income

Dividend income is recognised when the right to receive payment is established.

(iii) Management recharge income/expense

Management recharges are calculated based on the services provided and costs incurred by/from subsidiaries and other group companies during the year.

(iv) Management fees

Management fees are received from the investment funds under management as compensation for the management services provided by the Company. Management fees vary from 0.0175% per quarter to 0.2% per quarter of either the product of the initial unit price and the number of units in issue at a Valuation Day coinciding with a Dealing Day, or of the Net Asset Value (all as defined in the Offering Memoranda and/or Appendices of the relevant investment funds) for all funds. In some cases, these management fees are subject to a minimum and/or an additional fixed fee also exists.

(v) Consultancy fees

Consultancy fees are received from the investment funds under management for services provided by the Company relating to the set up or termination of an investment fund or sub fund. Such fees are determined on a case-by-case basis.

(f) Administrative expenses

Expenses are accounted for on an accruals basis and included within operating expenditure.

(g) Provisions and contingencies

Provisions are recognised when the Company has a present legal or constructive obligation as a result of past events; it is probable that an outflow of resources will be required to settle the obligation; and the amount of the obligation can be estimated reliably.

IQ EQ Management Bermuda Limited

Annual report and financial statements

Notes to the financial statements

For the year ended 31 December 2020

2 Summary of significant accounting policies - (continued)

(h) Impairment of non-financial assets

At each balance sheet date, non-financial assets not carried at fair value are assessed to determine whether there is an indication that the asset may be impaired. If there is such an indication, the recoverable amount of the asset is compared to the carrying amount of the asset.

The recoverable amount of the asset is the higher of the fair value less costs to sell and value in use. Value in use is defined as the present value of the future pre-tax and interest cash flows obtainable as a result of the assets continued use. The pre-tax and interest cash flows are discounted using a pre-tax discount rate that represents the current market risk-free rate and the risks inherent in the asset.

If the recoverable amount of the asset is estimated to be lower than the carrying amount, the carrying amount is reduced to its recoverable amount. An impairment loss is recognised in the income statement, unless the asset has been revalued when the amounts is recognised in other comprehensive income to the extent of any previously recognised revaluation. Thereafter any excess is recognised in the income statement.

If an impairment loss is subsequently reversed, the carrying amount of the asset is increased to the revised estimate of its recoverable amount but only to the extent that the revised carrying amount does not exceed the carrying amount that would have been determined (net of depreciation) had no impairment loss been recognised in prior periods. A reversal of an impairment loss is recognised in the income statement.

(i) Financial instruments

The Company has chosen to adopt Sections 11 and 12 of FRS 102 in respect of financial instruments.

(i) Financial assets

Basic financial assets, including amounts due from group undertakings are initially recognised at the transaction price. Financial assets are derecognised when (a) the contractual rights to the cash flows from the asset expire or are settled, or (b) substantially all the risks and rewards of the ownership of the asset are transferred to another party or (c) despite having retained some significant risks and rewards of ownership, control of the asset has been transferred to another party who has the practical ability to unilaterally sell the asset to an unrelated third party without imposing additional restrictions.

(ii) Financial liabilities

Basic financial liabilities, including amounts owed to group undertakings and other payables are initially recognised at transaction price, unless the arrangement constitutes a financing transaction, where the debt instrument is measured at the present value of the future payments (net of directly attributable issue costs) discounted at the market rate of interest. Issue costs are recognised in the income statement over the term of the debt on an effective interest rate basis.

Debt instruments are subsequently carried at amortised cost, using the effective interest rate method.

Financial liabilities are derecognised when the liability is extinguished, that is when the contractual obligation is discharged, cancelled or expires.

IQ EQ Management Bermuda Limited

Annual report and financial statements

Notes to the financial statements

For the year ended 31 December 2020

2 Summary of significant accounting policies - (continued)

(j) Offsetting

Financial assets and liabilities are offset and the net amounts presented on the financial statements when there is a legally enforceable right to set off the recognition amounts and there is an intention to settle on a net basis or to realise the asset and settle the liability simultaneously.

(k) Share capital

Ordinary shares are classified as equity. Incremental costs directly attributable to the issue of new ordinary shares or options are shown in equity as a deduction, net of tax, from the proceeds.

(l) Distributions to equity holders

Dividends and other distributions to the Company's shareholders are recognised as a liability in the financial statements in the period in which the dividends and other distributions are approved by the stakeholders. These amounts are recognised in the statement of changes in equity.

(m) Related party transactions

The Company discloses transactions with related parties which are not wholly owned within the same group. Where appropriate, transactions of a similar nature are aggregated unless, in the opinion of the directors, separate disclosure is necessary to understand the effect of the transactions on the Company financial statements

3 Critical accounting judgements and estimation uncertainty

Estimates and judgements are continually evaluated and are based on historical experience and other factors, including expectations of future events that are believed to be reasonable under the circumstances.

Key accounting estimates and assumptions

The Company makes estimates and assumptions concerning the future. The estimates and assumptions that have a significant risk of causing a material adjustment to the carrying amounts of assets and liabilities within the next financial year are addressed below.

(i) Provisions for bad debts and Accrued income

The Company recognises trade debtors and accrued income at recoverable amounts. The recoverable amount of trade debtors and accrued income is assessed on an individual basis using the judgement of management to assess the recoverable value of these assets and quantify the level of provisioning which takes into account an assessment of the customer's current and historic financial position, age profile of work in progress and outstanding debt and assessment of historical recovery rates.

IQ EQ Management Bermuda Limited

Annual report and financial statements

Notes to the financial statements

For the year ended 31 December 2020

4 Operating profit

Operating profit is stated after (crediting)/charging:

	2020 USD\$	2019 USD\$
Foreign exchange (gains)/losses	(155,759)	256,294

For the years ended 31 December 2020 and 2019 the audit fee of the Company was paid by IQ EQ Group Management (Isle of Man) Limited, a related entity under common control.

5 Employees and Directors

Key management compensation

Key management includes the directors and members of senior management. The compensation is borne by other companies related by common control, primarily IQ EQ Bermuda Limited and IQ EQ Management (Jersey) Limited and is therefore not disclosed in these financial statements.

6 Net interest expense

(a) Interest received and similar income

	2020 USD\$	2019 USD\$
Bank interest receivable	13	6
Interest on intercompany loan	86,722	-
Total interest receivable and similar income	86,735	6

(b) Interest payable and similar charges

	2020 USD\$	2019 USD\$
Other	(2,083)	(7,961)
Total interest expense on financial liabilities	(2,083)	(7,961)

(c) Net interest expense

	2020 USD\$	2019 USD\$
Interest receivable and similar income	86,735	6
Interest payable and similar charges	(2,083)	(7,961)
Net interest expense	84,652	(7,955)

IQ EQ Management Bermuda Limited

Annual report and financial statements

Notes to the financial statements

For the year ended 31 December 2020

7 Income Tax

Under current Bermuda laws, the Company is not required to pay any taxes in Bermuda on either income or capital gains. The Company has received an undertaking from the Minister of Finance in Bermuda exempting it from any such taxes at least until the year 2035.

8 Debtors and prepayments	2020 USD\$	2019 USD\$
Amounts due within one year		
Trade debtors	36,357	113,844
Accrued income	195,877	263,942
Amounts owed by related parties	3,792,713	1,749,603
Prepayments	6,590	6,590
	3,995,180	2,020,135

The amounts owed by group undertakings are unsecured, interest free, have no fixed date of repayment and are repayable on demand.

9 Creditors	2020 USD\$	2019 USD\$
Amounts due within one year		
Amounts owed to related parties	2,000	-
At 31 December	2,000	-

The amounts due to group undertakings are unsecured, interest free, have no fixed date of repayment and are repayable on demand.

10 Financial instruments

The company has the following financial instruments:

	2020 USD\$	2020 USD\$	2019 USD\$	2019 USD\$
Financial assets that are measured at amortised cost				
Trade debtors	232,234		377,786	
Other receivables	3,792,713		1,749,603	
Cash and cash equivalents	385,018		442,373	
		4,409,965		2,569,762

IQ EQ Management Bermuda Limited

Annual report and financial statements

Notes to the financial statements

For the year ended 31 December 2020

10 Financial instruments (continued)

	2020 USD\$	2020 USD\$	2019 USD\$	2019 USD\$
Financial liabilities measured at amortised cost				
Amounts owed to related parties	(2,000)		-	
		(2,000)		-

11 Share capital

	2020 USD\$	2019 USD\$
Authorised		
1,000,000 common shares of USD\$1 each	1,000,000	1,000,000
Issued and fully paid		
750,000 common shares of USD\$1 each	750,000	750,000

The Company has one class of share capital which carries no right to fixed income.

12 Notes to the statement of cash flows

Reconciliation of operating profit to net cash from operating activities

	2020 USD\$	2019 USD\$
Profit for the financial year	1,840,204	1,701,305
Adjustments for:		
Interest expense	2,083	7,955
Operating profit	1,842,287	1,709,260
Working capital movements:		
(Increase)/Decrease in debtors and prepayments	(1,743,800)	642,044
Increase /(Decrease) in payables	2,000	(2,009,880)
Foreign exchange movement	(155,759)	-
Cash flow from operating activities	(55,272)	341,424

Analysis of change in net funds

Cash at bank and in hand

	At 01/01/2020	Cash flows 2020	Exchange movements	As at 31/12/2020
Cash at bank	442,373	(36,572)	(20,783)	385,018
Total	442,373	(36,572)	(20,783)	385,018

IQ EQ Management Bermuda Limited

Annual report and financial statements

Notes to the financial statements

For the year ended 31 December 2020

13 Related party transactions

Other than note 5, transactions with other wholly owned subsidiaries related by common control are not disclosed as the Company has taken advantage of the exemption in section 33.1A of FRS 102.

14 Controlling parties

Following the restructure of the group, the Company's immediate parent undertaking is IQ EQ Group Holdco (Jersey) Limited (formerly known as Moore Group Limited), a company incorporated in Jersey.

As at 31 December 2020, the ultimate holding company into which the results are consolidated is Saphilux Sarl (a Luxembourg entity).

15 Events after the end of the reporting period

On 29 March 2021 the board resolved to approve the payment of a final dividend for the year ending 31 December 2020 of USD\$2,500,000.

4【利害関係人との取引制限】

投資者は、以下の利益相反の可能性について注意しなければなりません。

各受託会社、管理会社、保管会社および管理事務代行会社、ならびにこれらの取締役、役員、従業員、代理人および関連会社（以下「**関係当事者**」といいます。）は、ファンドと利益の相反を生じ得るその他の財務、投資またはその他の専門業務に関わることがあります。かかる業務には、他のファンドの受託者、管理事務代行者、保管者、助言者、投資運用者または販売者として行為すること、および他のファンドまたは会社の取締役、役員、顧問もしくは代理人を務めることが含まれます。管理会社は、ファンドと類似するもしくは重複する投資目的を有する可能性のあるその他の投資ファンドに対する投資運用および顧問サービスの提供に関わる場合があります。管理会社は、ファンドに提供されるサービスに類似するサービスを第三者に提供する場合があります。いずれの関係当事者も、かかる業務から得られた利益につき説明責任を負わないものとします。利益相反が生じた場合、受託会社、管理会社、保管会社または管理事務代行会社（場合に応じて）は、公平な解決の徹底に努めます。

受託会社、その関連会社またはその他のサービス提供会社は、銀行もしくはブローカーとして行為する場合、またはファンドに関する管理事務サービス、専門サービスもしくはその他のサービスを提供する場合、その資格において、かかるファンドがこれに関連する信託財産からこれらに対して支払うことが合意された報酬または費用を受領し、保持する権利を有するものとします。

受託会社または管理会社は、取引が、権限、裁量または取引を実行する方法または結果においていくらかの異なるまたは相反する利益（個人的利益か、その他の資格における利益か、または受託会社の場合、単独の受託者の資格における利益もしくは別の信託の受託者の一人としての利益かを問いません。）を生じることがあり、その結果かかる資格において当該取引によって生じるまたは起因するいかなる利益に対しても説明責任を負わないにもかかわらず、基本信託証書に基づき、または一般法によって許可された取引を締結および実施するための権限または裁量を行使することができます。ただし、受託会社の場合、受託会社は、単なる形式上の当事者として行為する場合を除いて、異なるまたは相反する利益を有することがある事柄の実行を控えることがあります。

受託会社ならびにその役員および従業員は、ファンドと何らかの関係を有する企業、団体または会社の役員、従業員、代理人もしくは顧問として得た一切の合理的な報酬またはその他の合理的な利益について、かかる状況または職務が受託会社としての立場の当然の権利として、かかる立場によって、もしくはかかる立場を理由に取得され、保有され、もしくは保持されたかを問わず、またはファンドに何らかの形で帰属もしくは関係する持分、株式、財産、権利もしくは権限を理由に取得され、保有され、もしくは保持されたかを問わず、一切説明する責任を負いません。

適用ある法律または規制が定めるところに従い、管理会社は、ファンドの勘定において、関係当事者または関係当事者により助言されるかもしくは管理される投資ファンドまたは投資勘定から証券を取得し、またはこれらに対し証券を処分することができます。関係当事者（受託会社を除きます。）は、自らが適切であると考えるところにより受益証券を保有し、かつ、これを取り扱うことができます。関係当事者は、類似の本投資対象がファンドの勘定において保有される可能性があるとしても、自らの勘定で、本投資対象を購入、保有および取引することができます。

関係当事者は、受益者との間で、または、その証券がファンドによりもしくはファンドの勘定のために保有されている事業体もしくは当該契約もしくは取引に利害関係を有する事業体との間で、契約を締結するか、または金融その他の取引を実行することができます。また、関係当事者は、自己がファンドの勘定で実行したファンドの本投資対象の売却または購入に関連して、ファンドの利益となったか否かにかかわらず、交渉の余地がある手数料および利益を受領することができます。

5【その他】

（１）定款の変更

管理会社の定款の変更または管理会社の自発的解散もしくは清算に関しては、株主総会の決議が必要です。

（２）事業譲渡または事業譲受

事業の譲渡は、通常、バーミューダの法律に基づき規制されていません。当事者は、自由に契約条件を定めることができます。デュー・ディリジェンスに基づき、譲渡される事業を限定するため担保の交渉が行われます。資産に対する法律の運用に伴う労働力および負債に関する法律上の保護により、譲渡取引が制限されます。

（３）出資の状況

該当事項はありません。

（４）訴訟事件その他の重要事項

本書提出前１年以内において、訴訟事件その他管理会社に重要な影響を与えた事実、または与えると予想される事実はありません。

管理会社の存続期間は無期限です。ただし、株主総会の決議によっていつでも解散することができます。

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）「受託会社」

名称	インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッド （Intertrust SPV（Cayman）Limited）
資本金の額	2021年９月末日現在、500,300米ドル（約5,599万円）（資本剰余金を含みません。）
事業の内容	受託会社は、ケイマン諸島の法律に基づき設立された信託会社です。

（２）「管理事務代行会社」「保管会社」

名称	ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー （Brown Brothers Harriman & Co.）
資本金の額	2021年８月末日現在、10億1,000万米ドル（約1,130億3,920万円）
事業の内容	ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーは、米国、ヨーロッパおよび環太平洋地域の資金センターを含む世界中の金融資産の保管、多通貨会計および資金管理業務等の多様な業務を提供するフル・サービス金融機関です。

（３）「代行協会員」

名称	ゴールドマン・サックス証券株式会社
資本金の額	2021年９月末日現在、836億1,600万円
事業の内容	同社は、日本において第一種金融商品取引業等を営んでいます。

（４）「販売会社」

名称	株式会社ＳＭＢＣ信託銀行
資本金の額	2021年９月末日現在、875億5,000万円
事業の内容	株式会社ＳＭＢＣ信託銀行は、銀行法に基づき、銀行業を営むとともに、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（兼営法）に基づき信託業務および併営業務を営んでいます。

2【関係業務の概要】

（１）「受託会社」

ファンドに関する受託業務を行います。

（２）「管理事務代行会社」「保管会社」

保管契約に基づき、ファンド資産の保管業務を行い、管理事務代行契約に基づき、ファンドの管理事務代行業務および登録・名義書換事務代行業務を行います。

（３）「代行協会員」

代行協会員の業務を行います。

（４）「販売会社」

受益証券の販売・買戻しに関する業務を行います。

3【資本関係】

管理会社と他の関係法人の間に資本関係はありません。

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（i）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

（i）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。
 - (i) 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。
 - (v) 会社の手続の議事録は、利便性のある場所において維持する。
 - () 免除会社は、会社の業務状況に関する真正かつ公正な所見を提供するもので、かつ会社の取引を説明するために必要な帳簿、記録を維持しなければならない。
 - () 免除会社は、適用される受益所有権法を遵守しなければならない。
- (e) 免除会社は、株主により管理されていない限り、一または複数の取締役を有しなければならない。取締役は、コモン・ロー上の忠実義務に服すものとし、注意を払って、かつ免除会社の最善の利益のために行うしなければならない。
- (f) 免除会社は、様々な通貨により株主資本を指定することができる。
- (g) 額面株式または無額面株式のいずれかの設定が認められる（ただし、会社は額面株式および無額面株式の両方を発行することはできない。 ）。
- (h) いずれのクラスについても償還株式の発行が認められる。
- (i) 株式の買戻しも認められる。
- (j) 収益または払込剰余金からの払込済株式の償還または買戻しの支払に加えて、免除会社は資本金から払込済株式の償還または買戻しをすることができる。ただし、免除会社は、資本金からの支払後においても、通常の事業の過程で支払時期が到来する債務を支払うことができる（すなわち、支払能力を維持する）ことを条件とする。
- (k) 会社の払込剰余金勘定からも利益からも分配金を支払うことができる。免除会社の払込剰余金勘定から分配金を支払う場合は、取締役はその支払後、ファンドが通常の事業の過程で支払時期の到来する債務を支払うことができる、すなわち免除会社が支払能力を有することを確認しなければならない。
- (l) 免除会社は、今後30年間税金が賦課されない旨の約定を取得することができる。実際には、ケイマン諸島の財務長官が与える本約定の期間は20年間である。
- (m) 免除会社は、名称、取締役および役員、株式資本および定款の変更ならびに自発的解散を行う場合は、所定の期間内に会社登記官に報告しなければならない。

- (n) 免除会社は、毎年会社登記官に対して年次の法定の宣誓書を提出し、年間登録手数料を支払わなければならない。

6.2 免除ユニット・トラスト

- (a) ユニット・トラストは、ユニット・トラストへの参加が会社の株式への参加よりもより受け入れられやすく魅力的な地域の投資者によってしばしば用いられてきた。
- (b) ユニット・トラストは、信託証書に基づき受益者の利益のために信託財産に対する信託を宣言する受託者またはこれを設立する管理者および受託者により形成される。
- (c) ユニット・トラストの受託者は、ケイマン諸島内に、銀行および信託会社法に基づき信託会社として免許を受け、かつミューチュアル・ファンド法に基づき投資信託管理者として免許を受けた法人受託者である場合がある。このように、受託者は、両法に基づいてCIMAによる規制・監督を受ける。
- (d) ケイマン諸島の信託法は、基本的には英国の信託法に従っており、この問題に関する英国の信託法の相当程度の部分を採用している。さらに、ケイマン諸島の信託法（改正済）は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としている。投資者は、受託者に対して資金を払い込み、（受益者である）投資者の利益のために投資運用会社が運用する間、受託者は、一般的に保管者としてこれを保持する。各受益者は、ユニット・トラストの資産の持分比率に応じて権利を有する。
- (e) 受託者は、通常の忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明の義務がある。その機能、義務および責任の詳細は、ユニット・トラストの信託証書に記載される。
- (f) 大部分のユニット・トラストは、「免除信託」として登録申請される。その場合、信託証書は、ケイマン諸島の居住者またはケイマン諸島を本拠地とする者を（限られた一定の場合を除き）受益者とし、ない旨宣言した受託者の法定の宣誓書と併せて、登録料とともに信託登記官に提出される。
- (g) 免除信託の受託者は、受託者、受益者、および信託財産が50年間課税に服しないと約する約定を取得することができる。
- (h) ケイマン諸島の信託は、150年まで存続することができ、一定の場合は無期限に存続できる。
- (i) 免除信託は、信託登記官に対して、当初手数料および年次手数料を支払わなければならない。

6.3 免除リミテッド・パートナーシップ

- (a) 免除リミテッド・パートナーシップは、プライベート・エクイティ、不動産、バイアウト、ベンチャーキャピタルおよびグロス・キャピタルを含むすべての種類のプライベート・ファンドにおいて用いられる。ある法域のファンドのスポンサーは、ミューチュアル・ファンドの文脈において、ケイマン諸島の免除リミテッド・パートナーシップを採用している。免除リミテッド・パートナーシップのパートナーとして認められる投資者の数に制限はない。
- (b) 免除リミテッド・パートナーシップ法（改正済）（以下「免除リミテッド・パートナーシップ法」という。）は、ケイマン諸島の法律の下で別個の法人格を有しない免除リミテッド・パートナーシップの設立および運用を規制する主なケイマン諸島の法律である。免除リミテッド・パートナーシップ法は、英国の1907年リミテッド・パートナーシップ法に基づき、他の法域（特にデラウェア州）のリミテッド・パートナーシップ法の特徴を組み込んだ様々な修正がなされたものである。免除リミテッド・パートナーシップに適用されるケイマン諸島の法体制は、米国弁護士にとって非常に認識しやすいものである。
- (c) 免除リミテッド・パートナーシップは、リミテッド・パートナーシップ契約を締結するジェネラル・パートナー（企業またはパートナーシップである場合は、ケイマン諸島の居住者であるか、同島または他の所定の法域において登録されているかまたは設立されたものである。）およびリミテッド・パートナーにより形成され、免除リミテッド・パートナーシップ法により登録されることによって形成される。リミテッド・パートナーシップ契約は、非公開である。登録はジェネラル・パートナーが、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対し法定の宣誓書を提出し、手数料を

支払うことによって有効となる。登記をもって、リミテッド・パートナーに有限責任の法的保護が付与される。

- (d) ジェネラル・パートナーは、リミテッド・パートナーを除外して、免除リミテッド・パートナーシップの業務の運営を外部と行い、リミテッド・パートナーは、例外的事態（例えば、リミテッド・パートナーが、パートナーでない者とともに業務の運営に積極的に参加する場合）がない限り、有限責任たる地位を享受する。ジェネラル・パートナーの機能、権限、権能、義務および責任の詳細は、リミテッド・パートナーシップ契約に記載される。
- (e) ジェネラル・パートナーは、誠意をもって、かつパートナーシップ契約において別途明示的な規定により異なる定めをしない限り、常にパートナーシップの利益のために行為する法的義務を負っている。免除リミテッド・パートナーシップ法の明示的な規定に矛盾する場合を除いて、ケイマン諸島パートナーシップ法（改正済）により修正されるパートナーシップに適用されるエクイティおよびコモン・ローの法則は、一定の例外を除き、免除リミテッド・パートナーシップに適用される。
- (f) 免除リミテッド・パートナーシップは、以下の規定を順守しなければならない。
 - (i) ケイマン諸島に登録事務所を維持する。
 - () 商号および所在地、リミテッド・パートナーに就任した日ならびにリミテッド・パートナーを退任した日の詳細を含むリミテッド・パートナーの登録簿を（ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に）維持する。
 - () リミテッド・パートナーの登録簿が維持される所在地に関する記録を登録事務所に維持する。
 - () リミテッド・パートナーの登録簿が登録事務所以外の場所で保管される場合は、税務情報法（改正済）に従い税務情報庁による指示または通知に基づき、リミテッド・パートナーの登録簿を電子的形態またはその他の媒体により登録事務所において入手可能にする。
 - (v) リミテッド・パートナーの出資額および出資日ならびに当該出資額の引出額および引出日を（ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に）維持する。
 - () 有効な通知が送達した場合、リミテッド・パートナーが許可したリミテッド・パートナーシップの権利に関する担保権の詳細を示す担保権記録簿を登録事務所に維持する。
- (g) リミテッド・パートナーシップ契約およびパートナーシップは常に少なくとも1名のリミテッド・パートナーを有していなければならないという要件に従い、リミテッド・パートナーシップの権利は、パートナーシップの解散を引き起こすことなく償還、脱退、または買戻すことができる。
- (h) リミテッド・パートナーシップ契約の明示的または黙示的な条項に従い、各リミテッド・パートナーは、パートナーシップの業務と財務状況について完全な情報を求める権利を有する。
- (i) 免除リミテッド・パートナーシップは、50年間の期間について将来の税金の賦課をしないとの約定を得ることができる。
- (j) 免除リミテッド・パートナーシップは、登録内容の変更ならびにその正式な清算の開始および解散に際し、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対して通知しなければならない。
- (k) 免除リミテッド・パートナーシップは、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対して、年次法定申告書を提出し、かつ年間手数料を支払わなければならない。

6.4 有限責任会社

- (a) ケイマン諸島の有限責任会社は、2016年に初めて設立可能となった。これは、デラウェア州の有限責任会社に緊密に沿った構造の選択肢の追加を求める利害関係者からの要請に対して、ケイマン諸島政府が対応したものである。
- (b) 有限責任会社は、（免除会社と同様に）別個の法人格を有し、その株主は有限責任を負う一方で、有限責任会社契約は柔軟なガバナンス体制を規定しており、免除リミテッド・パートナーシップと同様の方法で資本勘定の構造を実施するために使用することができる。また、有限責任会社においては、免除会社の運営において要求されるよりも簡易かつ柔軟な管理が認められている。例えば、

株主の投資の価値の追跡または計算をする際のより直接的な方法や、より柔軟なコーポレート・ガバナンスの概念が挙げられる。

- (c) 有限責任会社は、複数の種類の取引（ジェネラル・パートナー・ピークル、クラブ・ディールおよび従業員報酬／プラン・ピークルなどを含む。）において普及していることが証明されている。有限責任会社は、クローズド・エンド型ファンド（代替投資ピークルを含む。）がケイマン諸島以外の法、税制または規制上の観点から別個の法人格を必要とする場合に採用されることが増えている。
- (d) 特に、オンショア-オフショアのファンド構造において、オンショア・ピークルとの一層の調和をもたらす能力が、管理のさらなる緩和および費用効率をもたらし、かかる構造の異なるピークルの投資者の権利をより緊密に整合させることができる可能性がある。契約（第三者の権利）法（改正済）により提供される柔軟性は、有限責任会社についても利用可能である。
- (e) 有限責任会社は、最長で50年間にわたる将来の非課税にかかる保証を得ることができる。

7. ミューチュアル・ファンド法のもとにおける規制投資信託に対するケイマン諸島金融庁（CIMA）による規制と監督

- 7.1 CIMAは、いつでも、規制投資信託に対して会計が監査されるように指示し、かつCIMAが特定する時までCIMAにそれを提出するように指示できる。
- 7.2 規制投資信託の運営者（すなわち、場合に応じて、取締役、運用者、受託会社またはジェネラル・パートナー）は、第1項に従い投資信託に対してなされた指示が、所定の期間内に遵守されていることを確保し、本規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金および所定の時期以後も規制投資信託が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。
- 7.3 ある者がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を行なっているか行なおうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合、CIMAは、その者に対して、CIMAが法律による義務を実行するようにするために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 7.4 何人でも、第7.3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 7.5 第7.3項に従って情報または説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、または知るべきであるにもかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規程に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 7.6 投資信託がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を営んでいるか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、（高等裁判所の管轄下にある）グランドコート（以下「グランドコート」という。）に投資信託の投資者の資産を確保するために適切と考える命令を求めて申請することができ、グランドコートは係る命令を認める権限を有している。
- 7.7 CIMAは、規制投資信託が以下の事由のいずれか一つに該当する場合、第7.9項に定めたいずれかの行為またはすべての行為を行うことができる。
 - (a) 規制投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できないか、そのおそれがある場合
 - (b) 規制投資信託がその投資者もしくは債権者に有害な方法で業務を行っているかもしくは行おうとしている場合、または自発的にその事業を解散する場合
 - (c) 規制投資信託がミューチュアル・ファンド法またはマネー・ロンダリング防止規則の規定に違反した場合
 - (d) 免許投資信託の場合、免許投資信託がその投資信託免許の条件を遵守せずに業務を行っているか、行おうとしている場合

（e）規制投資信託の指導および運営が適正かつ正当な方法で行われていない場合

（f）規制投資信託の取締役、管理者または役員としての地位にある者が、各々の地位を占めるに適正かつ正当な者ではない場合

7.8 第7.7項に言及した事由が発生したか、または発生しそうか否かについてCIMAを警戒させるために、CIMAは、規制投資信託の以下の事項の不履行の理由について直ちに質問をなし、不履行の理由を確認するものとする。

（a）CIMAが投資信託に対して発した指示に従ってその名称を変更すること

（b）会計監査を受け、監査済会計書類をCIMAに提出すること

（c）所定の年間許可料または年間登録料を支払うこと

（d）CIMAに指示されたときに、会計監査を受けるか、または監査済会計書類をCIMAに対して提出すること

7.9 第7.7項の目的のため、規制投資信託に関しCIMAがとる行為は、以下を含む。

（a）ミューチュアル・ファンド法の第4（1）（b）条（管理投資信託）、第4（3）条（登録投資信託）または第4（4）（a）条（限定投資家ファンド）に基づき投資信託について有効な投資信託の許可または登録を取り消すこと

（b）投資信託が保有するいずれかの投資信託ライセンスに対して条件を付し、または条件を追加し、それらの条件を改定し、撤廃すること

（c）投資信託の推進者または運営者の入替えを求めること

（d）事柄を適切に行うようにファンドに助言する者を選任すること

（e）投資信託の事務を支配する者を選任すること

7.10 CIMAが第7.9項の行為を行った場合、CIMAは、投資信託の投資者および債権者の利益を保護するために必要と考える措置を行いおよびその後同項に定めたその他の行為をするように命じる命令を求めて、グラントコートに対して、申請することができる。

7.11 CIMAは、そうすることが必要または適切であると考え、そうすることが实际的である場合は、CIMAは投資信託に関しみずから行っている措置または行おうとしている措置を、投資信託の投資者に対して知らせるものとする。

7.12 第7.9（d）項または第7.9（e）項により選任された者は、当該投資信託の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、投資信託がCIMAに支払う。

7.13 第7.9（e）項により選任された者は、投資信託の投資者および債権者の最善の利益のために運営者を排除して投資信託の事務を行うに必要な一切の権限を有する。

7.14 第7.13項で与えられた権限は、投資信託の事務を終了する権限をも含む。

7.15 第7.9（d）項または第7.9（e）項により投資信託に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。

（a）CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託に関する情報をCIMAに対して提供する。

（b）選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託に関し行っている事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は投資信託に関する勧告をCIMAに対して行う。

（c）（b）項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、勧告をCIMAに対して提供する。

7.16 第7.9（d）項または第7.9（e）項により投資信託に関し選任された者が第7.15項の義務を遵守しない場合、またはCIMAの意見によれば当該投資信託に関するその義務を満足に実行していない場合、CIMAは、選任を取り消して他の者をもってこれに替えることができる。

7.17 投資信託に関する第7.15項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。

（a）CIMAが特定した方法で投資信託に関する事柄を再編するように要求すること

- （b）投資信託が会社（有限責任会社を含む。）の場合、会社法の第94（4）条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること
 - （c）投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したユニット・トラストの場合、ファンドを解散させるため受託会社に対して指示する命令を求めてグランドコートに申し立てること
 - （d）投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したパートナーシップの場合、パートナーシップの解散命令を求めてグランドコートに申し立てること
 - （e）また、CIMAは、第7.9（d）項または第7.9（e）項により選任される者の選任または再任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 7.18 CIMAが第7.17項の措置をとった場合、投資信託の投資者および債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置および同項または第7.9項に定めたその他の措置をとるように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 7.19 規制投資信託がケイマン諸島の法律の下で組織されたパートナーシップの場合でCIMAが第7.9（a）項に従い投資信託の免許を取り消した場合、パートナーシップは、解散されたものとみなす。
- 7.20 グランドコートが第7.17（c）項に従ってなされた申立てに対して命令を発する場合、裁判所は受託会社に対して投資信託資産から裁判所が適切と認める補償の支払を認めることができる。
- 7.21 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、ファンドが投資信託として事業を行うこともしくは行おうとすることを終了しまたは清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、ミューチュアル・ファンド法の第4（1）（b）条（管理投資信託）、第4（3）条（登録投資信託）または第4（4）（a）（限定投資家ファンド）に基づき投資信託について有効な投資信託の許可または登録をいつでも取り消すことができる。

8．投資信託管理に対するCIMAの規制および監督

- 8.1 CIMAは、いつでも免許投資信託管理者に対して会計監査を行い、CIMAが特定する合理的期間内にCIMAに対し提出するように指示することができる。
- 8.2 免許投資信託管理者は、第8.1項により受けた指示に従うものとし、この規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金を課され、かつ所定の時期以後も免許投資信託管理者が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。
- 8.3 ある者がミューチュアル・ファンド法に違反して投資信託管理業を行なっているか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、その者に対して、CIMAがミューチュアル・ファンド法による義務を実行するために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 8.4 何人でも、第8.3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.5 第8.3項の目的のために情報または説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、または知るべきであるのかかわらず、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
 - (i) 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
 - (v) 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む者のために、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。

- （ i ）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（l）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。

(i) 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

(v) 一般投資家向け投資信託の会計帳簿が適切に記帳されるように確保すること

() 管理事務代行会社が投資家名簿を保管している場合を除き、名義書換代理人の手續および投資家名簿の管理に関して名義書換代理人に与えた指示が実効的に監視されるように確保すること

() 別途名義書換代理人が任命されている場合を除き、一般投資家向け投資信託の設立文書で義務づけられた投資家名簿が確実に管理されるようにすること

() 一般投資家向け投資信託の証券に関して適宜宣言されたすべての分配金またはその他の配分が当該投資信託から確実に投資家に支払われるようにすること

(b) 本規則は、一般投資家向け投資信託の資産の一部または全部が目論見書に定める投資目的および投資制限に従って投資されていないことに管理事務代行会社が気付いた場合、または一般投資家向け投資信託の運営者または投資顧問会社が設立文書または目論見書に定める規定に従って当該投資信託の業務または投資活動を実施していない場合、できる限り速やかにCIMAに連絡し、当該投資信託の運営者に書面で報告することを管理事務代行会社に対して義務づけている。

(c) 管理事務代行会社は、一般投資家向け投資信託の募集または償還もしくは買戻しを中止する場合、および一般投資家向け投資信託を清算する意向である場合、実務上できる限り速やかにその旨をCIMAに通知しなければならない。

(d) 管理事務代行会社はケイマン諸島または犯罪収益に関する法律の第5(2)(a)条に従って指定された、ケイマン諸島のそれと同等のマナー・ロンダリングおよびテロリストの資金調達に係る対策を有する法域（以下「同等の法律が存在する法域」という。）で設立され、または適法に事業を

営んでいる者にその職務または任務を委託することができる。ただし、管理事務代行会社は委託した職務または任務の履行に関し引き続き責任を負わなければならない。管理事務代行会社は職務を委託する前にCIMAに届け出るとともに、委託後直ちに運営者、サービス提供者および投資家に通知するものとする。

14.8 保管会社

- (a) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、同等の法律が存在する法域またはCIMAが承認したその他の法域で規制を受けている保管会社を任命し、維持しなければならない。保管会社を変更する場合、一般投資家向け投資信託は変更の1か月前までにその旨を書面でCIMA、当該投資信託の投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。
- (b) 本規則は任命された保管会社の職務として、保管会社は投資対象に関する証券および権原に関する書類を保管し、当該投資信託の設立文書、目論見書、申込契約または関係法令と矛盾しない限り、契約により規定される一般投資家向け投資信託の投資に関する管理事務代行会社、投資顧問会社および運営者の指示を実行することを定めている。
- (c) 保管会社は、管理事務代行会社または一般投資家向け投資信託に対して、証券の申込代金の受取りおよび充当、当該投資信託の証券の発行、転換および買戻し、投資対象の売却に際して受取った純収益の送金、当該投資信託の資本および収益の充当ならびに当該投資信託の純資産価額の計算に関する写しおよび情報を請求する権利を有する。
- (d) 保管会社は副保管会社を任命することができ、保管会社は適切な副保管会社の選任に際して合理的な技量、注意および努力を払うものとする。保管会社はその業務を副保管会社に委託することを、1か月前までに書面でその他のサービス提供者に通知しなければならない。保管会社は保管サービスを提供する副保管会社の適格性を継続的に確認する責任を負う。保管会社は各副保管会社を適切なレベルで監督し、各副保管会社が引き続きその任務を十分に履行していることを確認するために定期的に調査しなければならない。

14.9 投資顧問会社

- (a) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、同等の法律が存在する法域またはCIMAが承認したその他の法域で設立され、または適法に事業を営んでいる投資顧問会社を任命し、維持しなければならない。本規則の解釈上、「投資顧問会社」とは、一般投資家向け投資信託の投資活動に関する投資運用業務を提供する目的で、一般投資家向け投資信託により、または一般投資家向け投資信託のために任命された事業体をいう。かかる事業体により任命された副投資顧問会社はこれに含まれない。本規則の解釈上、「投資運用業務」には、ケイマン諸島の証券投資業法（改正済）の別表2第3項に規定される活動が含まれる。
- (b) 投資顧問会社を変更する場合には、変更の1か月前までにCIMA、投資家およびその他の業務提供者に当該変更について通知しなければならない。更に、投資顧問会社の取締役を変更する場合には、運用する各一般投資家向け投資信託の運営者（すなわち、場合に応じて、取締役、受託会社またはジェネラル・パートナー）の事前の承認を要する。運営者は、かかる変更について、変更の1か月前までに書面でCIMAに通知することが要求される。
- (c) 本規則第21条は、ミューチュアル・ファンド法に基づいて投資信託免許を取得する条件のひとつとして投資顧問会社を任命する契約に一定の職務が記載されていることを要求している。かかる職務には下記の事項が含まれる。
 - (i) 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へ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
- (v) 保管会社または副保管会社が一般投資家向け投資信託に関する契約上の義務を履行するために必要な情報および指示を合理的な時に提供すること
- (d) 本規則は、現在、一般投資家向け投資信託の投資顧問会社がユニット・トラストに対して投資顧問業務を行っているか、または会社に対して行っているかを区別しており、それに応じて、異なる投資制限が適用されている。
- (e) 投資信託がユニット・トラストである場合、本規則第21条（4）項は投資顧問会社がかかるユニット・トラストのために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
 - (i) 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。
- (v) 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。
 - (i) 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。

(i) 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VI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。

(i) 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
- (v) 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
- (v) 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、当計算期間中に以下の書類が関東財務局長に提出されています。

2020年11月30日 有価証券報告書

2021年2月26日 半期報告書

第5【その他】

該当事項はありません。

【別紙】

定 義

文脈上別異に解すべき場合を除き、本書において、以下の用語は、それぞれ以下に定める意義を有します。

決算日	毎年5月31日または管理会社が受託会社と協議した上でファンドに 関して随時決定する各年のその他の日をいいます。
会計期間	最初の会計期間を除き前決算日の翌暦日（場合に応じて）に開始 し、決算日（最初の会計期間については2020年5月31日）（同日を 含みます。）に終了する期間をいいます。
積極運用部分	「第一部 ファンド情報、第1 ファンドの状況、2 投資方針、 （1）投資方針」の項における用語に付与される意味を有します。
実収益観察日	参照ファンドおよび債券満期日に関して、当該参照ファンドの仮想 投資家が、参照ファンドの英文目論見書の要件を遵守して債券満期 日時点の価額で自己の投資を償還する場合、当該参照ファンドの仮 想投資家が、当該参照ファンドの英文目論見書に従って（制約、延 期、一時停止、または当該参照ファンドが全額現金での買戻しを遅 延または拒否することを許容するその他の条項を発効することなく）、その投資の償還額を受領すべき最終日をいいます。
管理事務代行契約	受託会社と管理事務代行会社との間で締結される契約で、管理事務 代行会社がこれに従ってファンドに関して一定の管理事務サービス を提供するものをいいます。
管理事務代行会社	ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー、またはファンド に関して管理事務代行者として随時選任されるその他の者をいいま す。
関連会社	会社に関して、当該会社の子会社、持株会社または当該持株会社 の子会社をいいます。
代行協会員	受益証券の募集に関して管理会社の日本における代行協会員として のゴールドマン・サックス証券株式会社または随時選任されるそ 他の者をいいます。
代行協会員契約	管理会社と代行協会員との間で締結される、ファンドに関する2019 年8月7日付の代行協会員契約をいいます。
英文目論見書別紙	特定のファンドに関する英文目論見書の別紙をいいます。

豪ドル	オーストラリアの法定通貨である豪ドルをいいます。
監査人	ケーピーエムジー ケイマン諸島、またはファンドに関する監査人として随時選任されるその他の団体をいいます。
当局	ケイマン諸島金融庁をいいます。
バスケット事由	参照バスケットにおける参照ファンドおよび／または代替資産（もしあれば）の総数が2未満となることをいいます。
ベンチマーク	本債券に基づいて支払われるべき金額を決定する基準となるインデックス、ベンチマークまたは価格源（またはその構成要素）をいいます。
ベンチマーク・フォールバック・イベント	計算代理人の決定により（i）ベンチマーク（またはその公開）が恒久的に中止された場合、（ ）ベンチマークの定義、ベンチマークを決定するための手段もしくは公式またはベンチマークを計算するその他の手段に重大な変更があるか、または変更されることが合理的に予測される場合、（ ）ベンチマークまたはベンチマークの管理者もしくはスポンサーに関する適用される法律もしくは規制で必要とされる権限、登録、認定、是認、等価性または承認が取得または保持されない場合、（ ）ベンチマークが、法律、規制、市場慣行、または業界団体およびベンチマークの管理者を監督する責任のある当局の要請により構成された委員会の発表またはこれらにより公表されたプロトコルの問題として、置き換えられたか、またはかつて当該ベンチマークを参照していた取引の業界標準でなくなった場合をいいます。
営業日	ニューヨーク、ロンドン、香港、東京およびシドニーの各地における銀行および証券取引所が営業を行っているそれぞれの日（土曜日または日曜日を除きます。）ならびに／または管理会社が受託会社と協議した上でファンドに関して随時決定するその他の一もしくは複数の日をいいます。
計算代理人	ゴールドマン・サックス・インターナショナルをいいます。
クリスタライゼーション事由	（i）スワップまたはスワップに関するヘッジのすべてまたは大部分を解消、維持または設定するためのスワップ・カウンターパーティおよび／またはそのいずれかの関連会社の能力を重大に阻害するか、（ ）スワップもしくはスワップに関するヘッジの維持に関連するリスクに重大な変更が生じるかのいずれかを発生させかねない潜在的クリスタライゼーション事由（ファンド市場混乱事由を含みますがこれに限られません。）が発生したまたは継続していると、計算代理人によって誠実かつ商業的に妥当な方法により決定される状況をいいます。

信用補完の取決めまたはCSA	「第一部 ファンド情報、第 1 ファンドの状況、2 投資方針、（１）投資方針」の「本債券」の項における用語に付与される意味を有します。
保管会社	ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー、またはファンドに関する保管会社として随時選任されるその他の者をいいます。
保管契約	受託会社と保管会社との間で締結される契約で、保管会社がこれに従ってファンドに関して保管サービスを提供するものをいいます。
販売会社	株式会社SMBC信託銀行または受益証券の販売者として随時選任されるその他の者をいいます。
適格投資家	（ ）米国の市民もしくは居住者、米国において設立されたかもしくは米国において存続するパートナーシップ、または米国の法律に基づき設立されたかもしくは米国において存続する法人、信託もしくはその他の団体、または米国人（1933年米国証券法（改正済）に基づくレギュレーションSに定義される。）もしくはかかる米国人のために受益証券を保有しているかもしくは保有する予定の者、法人もしくは団体、（ ）ケイマン諸島の居住者もしくはケイマン諸島を所在地とする者（慈善信託もしくは慈善権限授与の対象者またはケイマン諸島の免除会社もしくは非居住会社を除きます。）、（ ）適用ある法律に違反することなく受益証券の申込みもしくは保有を行うことができない者、法人もしくは団体、または（ ）上記（ ）から（ ）に記載されるいずれかの者、法人もしくは団体の保管者、名義人もしくは受託者のいずれにも該当しない者、法人もしくは団体、または管理会社がファンドに関して随時指定するその他の者、法人もしくは団体をいいます。
適格信用担保	一定の適格通貨による現金および日本、米国、英国、カナダ、フランスまたはドイツの発行した一定の国債をいいます。
設立費用	「第一部 ファンド情報、第 1 ファンドの状況、4 手数料等及び税金、（４）その他の手数料等」の項における用語に付与される意味を有します。
報酬対象額	発行価格を計算日における発行済受益証券口数で乗じて得られる額をいいます。
金融商品取引法	日本の金融商品取引法（1948年法律第25号）（改正済）をいいます。
最終償還額	計算代理人が計算する、本債券が債券満期日に償還される場合の価格をいいます。

安定運用部分	「第一部 ファンド情報、第 1 ファンドの状況、2 投資方針、 (1) 投資方針」の項における用語に付与される意味を有します。
金融庁	日本の金融庁をいいます。
ファンド計算日	参照ファンドに関して、計算代理人により決定される、参照ファン ドまたは参照ファンドのサービス・プロバイダーにより純資産価額 が計算され、報告される予定のロンドン営業日をいいます。
ファンド市場混乱事由	参照ファンドに関して、計算代理人によって誠実かつ商業的に妥当 な方法により決定される、参照ファンドの申込みもしくは買戻しの 一時停止もしくは制限または当該参照ファンドの評価の受領の失敗 をいいます。
指数連動支払日	本債券評価日をいいます。ただし、(a) 本債券評価日においてま たは本債券評価日に関連して、ファンド市場混乱事由が発生または 継続している場合、指数連動支払日は、(i) 関連するファンド市 場混乱事由が消滅した最初のストラテジー計算日の翌日、および、 () 本債券評価日の翌日から60暦日のいずれか早い日の 5 営業日 後、ならびに、(b) 本債券評価日に関する最終実収益観察日以前 に一または複数の参照ファンドに関して全額現金払い以外の償還事 由が発生したか、または発生している場合、指数連動支払日は、 (i) 実収益観察日の翌日から60暦日後、または、() それより 早い場合、計算代理人が、当該債券満期日に関して全額現金払い以 外の償還事由が生じたものとして各参照ファンドに関して調整後純 資産価額を決定した日から 5 営業日後とします。
重過失	ある者に関して、過失を超える行為水準であり、かかる者が他の者 に対して負う注意義務の違反の結果につき未必の故意による無視に おいて行為する過失を超える行為の基準をいいます。
持株会社	子会社の定義に表現される意味を有します。

本当初資産

一もしくは複数の譲渡性有価証券（日本国債を含みます。）および／またはローン、預金、株式、パートナーシップ持分、ユニット・トラストの受益証券もしくは本債券の条項において、本当初資産の一部を構成し、一もしくは複数の者の債務を表章するものとして記載されるその他の資産もしくは財産をいい、また、（ ）統合され本債券の一シリーズを構成することになる債券の追加発行に関連して発行体がさらに取得する本当初資産、（ ）発行体が従前に保有していた本当初資産の差替えまたは代替により発行体が取得する本当初資産（当該本当初資産がCSAに基づき信用補完資産によって差替えまたは代替されている場合を除きます。）および、（ ）当初資産の一部が転換もしくは交換される資産もしくは財産、またはこれらを保有することにより発行体に発行される資産もしくは財産を含むものとしませんが、疑義を避けるために付言すると、信用補完資産、またはCSAに従い発行体に譲渡もしくは交付されたその他の証券、現金もしくはその他の資産もしくは財産は含まないものとします。

当初払込日

2019年9月30日、または管理会社が受託会社と協議した上で決定するその他の日をいいます。

当初申込期間

2019年8月26日に開始し、同年9月26日に終了する期間、または管理会社が決定するその他の期間をいいます。

本投資対象	<p>いずれかの個人、団体（法人格の有無を問いません。）、ファンド、信託、世界のいずれかの国、州もしくは地域の政府もしくは政府機関によって発行された持分株式、パートナーシップ持分、社債、無担保社債、ディベンチャー・ストック、ワラント、転換社債、ローン・ストック、ユニット・トラストの受益証券もしくはサブ受益証券、株式オプションもしくはストック・オプションもしくは先物取引、通貨スワップもしくは金利スワップ、レポ取引、譲渡性預金証書、手形、約束手形、もしくはあらゆる種類の有価証券、または上記の者に対してなされるローン（もしくはローン・パーティシペーション）、ミューチュアル・ファンドもしくは類似のスキームへの参加権、および全額払込済み、一部払込済みまたは未払いであるかを問わず、英文目論見書に記載され、もしくは管理会社が随時書面により指定するその他の投資対象もしくはその派生商品を行い、（上記の一般性を損なうことなく）以下を含みます。</p> <p>（a）上記のいずれかにおける権利もしくは参加に関する証書、または上記のいずれかに対する一時的もしくは仮の証書もしくは受領書、または上記のいずれかの引受けもしくは買取りに係るワラントにおけるまたはこれらに関する権利、オプションまたは持分</p> <p>（b）一般に有価証券として周知または認識される商品</p> <p>（c）金銭の預託を証明する受領書もしくはその他の証書もしくは文書、および当該受領書、証書もしくは文書に基づき発生する権利もしくは利益</p> <p>（d）モーゲージ・バック証券またはその他の証券化された受取債権</p> <p>（e）為替手形および約束手形</p>
投信法	日本の投資信託及び投資法人に関する法律（1951年法律第198号）（改正済）をいいます。
発行価格	受益証券 1 口当たり10.00米ドル（米ドル建て受益証券）、受益証券 1 口当たり10.00豪ドル（豪ドル建て受益証券）をいいます。
日本国債	日本の国債をいいます。
関東財務局	日本の財務省関東財務局をいいます。
LIBOR	ロンドン銀行間取引金利をいいます。
ロンドン営業日	土曜日または日曜日以外の日であって、ロンドンの商業銀行が通常営業する日をいいます。
マネージド・ファンド	ユニット・トラスト、ミューチュアル・ファンド会社もしくは類似のオープン・エンド型投資法人またはその他の類似のオープン・エンド型投資ビークルをいいます。

強制償還額	<p>（ ）ゼロおよび（ ）発行体が保有する本当初資産の売却代金のいずれか大きい金額に、スワップ契約に基づく早期終了日の発生後の終了時支払金の絶対値を（発行体に対する支払金がある場合は）加算または（発行体による支払金がある場合は）控除し、さらに信用補完資産の価格が早期終了日の発生後のスワップ契約に基づく終了時支払金の計算に含まれ、したがって発行体がスワップ・カウンターパーティーに対して返済を求められない場合は、信用補完資産の償還代金もしくは売却代金（該当の場合）または（信用補完資産が現金の場合は）その現金金額を加算して、当該償還もしくは売却および本債券の強制償還に関して発行体が負担する（疑義を避けるため付言すると、本債券の受託会社および担保関係者に対する発行体による支払いを含みます。）すべての経費を控除した金額の按分相当額をいいます。</p>
強制償還事由	<p>（ a ）本当初資産の不履行または早期償還、（ b ）発行体に影響する課税事由（源泉徴収または報告要件の増加を要求するものとしての、増税または受領額の減額を含みます。）、（ c ）スワップの終了、（ d ）発行体またはスワップ・カウンターパーティに影響する法律または規則の変更を含む、違法または他の法律もしくは規則に関する事由、（ e ）アレンジャー支払不能事由、（ f ）支払不能または発行体の保管会社、副保管会社もしくは名義書換代行会社による不履行のいずれかの発生をいい、それに基づき、本債券が強制償還額で早期に買い戻されるものをいいます。</p>
管理会社	<p>I Q E Q マネジメント・バミューダ・リミテッドをいいます。</p>
基本信託証書	<p>受託会社と管理会社の間で締結される、2019年8月6日付の基本信託証書（随時修正または補足されます。）をいいます。</p>
ファンドの満期日	<p>2024年9月27日または管理会社が決定するその他の日をいいます。</p>
受益者集会	<p>基本信託証書の第48条に従って招集または請求される受益者の集会をいいます。</p>
ミューチュアル・ファンド法	<p>ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）をいいます。</p>

NAV計算決議	（ a ）すべてのファンドの発行済受益証券の純資産価額の過半数を有する保有者（すべてのファンドの純資産総額に対してすべてのファンドの受益者の受益証券の純資産総額が負担する割合に応じて議決を行う権利を有する受益者）によって書面で同意される決議、または（ b ）基本信託証書の別表 1 に従った受益者の受益者集会において、すべてのファンドの発行済受益証券の純資産価額の過半数を有し、本人もしくは代理人によって出席し、かつ議決を行う権利を有する当該受益者集会の基準日における保有者によって可決される決議のいずれかをいいます。
純資産価額	ファンドの純資産価額をいいます。
受益証券 1 口当たり 純資産価格	純資産価額を評価の日における発行済受益証券口数で除し、小数点第 3 位まで四捨五入した金額をいいます。
全額現金払い以外の償還事由	本債券の条項に定められる意味を有し、参照ファンドが（買戻しの制限、繰延べ、停止または参照ファンドが買戻しの全額を現金で行うことを遅延もしくは拒否するその他の条項に効力を与えることなく）決済スケジュールに従って全額現金で申込みまたは買戻しを受諾または実行しないことを含みます。
本債券	発行体が発行し、「第一部 ファンド情報、第 1 ファンドの状況、2 投資方針、（ 1 ）投資方針」の「本債券」の項に記載される、5 年物米ドル建てまたは豪ドル建てパフォーマンス・リンク債をいいます。
本資産	CSAの条件に基づき発行体がスワップ・カウンターパーティーに対して提供しているもの以外の本当初資産、およびCSAの条件に基づき発行体に譲渡される適格信用担保をいいます。
本資産発行体	本当初資産に関して、当該当初資産の主たる債務者をいい、その代理人を含み、疑義を避けるために付言すると、破産または支払不能の手続きの場合の清算人または裁判所が任命するその他の管財人を含みます。
本債券の保管会社	（ ロンドン支店を通じて行なう ）ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンをいいます。
発行体	シグナム・ミレニア ・リミテッドをいいます。
本債券の受託会社	BNYメロン・コーポレート・トラスティ・サービスズ・リミテッドをいいます。
債券満期日	「第一部 ファンド情報、第 1 ファンドの状況、2 投資方針、（ 1 ）投資方針」の「本債券」の項における用語に付与される意味を有します。

本債券の評価日	2024年9月17日、または本債券の条件に従い決定されるそれより遅い日をいいます。
英文目論見書	2019年8月付のオルトゥ・クールバ・トラストに関する英文目論見書（随時修正または補足されます。）をいいます。
潜在的クリスタライゼーション事由	（a）参照ファンドの解散、（b）参照ファンドの契約に関する重要な事由（ファンド・サービス・プロバイダー、投資運用会社および投資顧問会社との契約の終了ならびに参照ファンドの募集書類の重要な変更を含みます。）、（c）キーパーソンが代替者を置くことなく行為を止めること、（d）全額現金払い以外の償還事由、（e）参照ファンドの持分の取引における、リカレント・コストまたは費用の申請、（f）参照ファンドに関するスワップ・カウンターパーティおよび/またはその関係者の契約に係る現実のまたは潜在的な終了、解任または一方的なアレンジの変更、（g）参照ファンドの取引頻度の減少、取引制限もしくは費用の賦課または参照ファンドによる申込みの不受諾もしくは償還の不執行、（h）参照ファンドの持分の価値を決定する計算代理人の能力に係る障害、（i）投資ガイドラインまたは投資スタイルの重大な変更、（j）投資ガイドラインまたは投資制限の重大な違反、（k）参照ファンドまたはファンド・サービス・プロバイダーに対する規制上または法令上のアクション、（l）参照ファンドまたはファンド・サービス・プロバイダーのライセンスまたは承認の喪失または制限、（m）スワップのヘッジに関するスワップ・カウンターパーティまたはその関係者に影響する規制上の事由（規制上の取扱いの変更、費用の重大な増加またはコンプライアンス上の制約、証拠金確保の要件および違法を含みます。）、（n）参照ファンドの投資家への支払に重大な影響を与える税法または税法解釈の変更、（o）参照ファンドの純資産価額の減少、または参照ファンドの年間日次実現ボラティリティが特定された閾値を超えることをいいます。
基準日	（i）受益者集会に関して、管理会社が決定する日（当該受益者集会を招集する通知において指定されるとおり、受益者集会開催日前の正味15日前までの日）、および（ ）分配目的のため、ファンドに関連する英文目論見書別紙に指定される日またはその他管理会社が決定する日をいいます。
買戻日	2019年9月30日から開始する各営業日および/または管理会社が受託会社と協議した上で、ファンドに関して随時決定するその他の一もしくは複数の日をいいます。
買戻請求	管理会社および管理事務代行会社が随時合意する買戻請求書をいいます。

担保資産	「第一部 ファンド情報、第 1 ファンドの状況、2 投資方針、（１）投資方針」の「本債券」の項における用語に付与される意味を有します。
シリーズ・ライツ	（ a ）発行体の本当初資産に対するすべての権利および本当初資産から派生するすべての金額（決済システムにおいてまたは金融仲介機関を通じて保有される本当初資産の結果として生じる当該本当初資産の等価額または等価価値に対する権利を含みます。）、（ b ）本資産および本資産から派生するすべての金額に関連する範囲における本債券の保管会社に対する発行体のすべての権利、（ c ）処分代理人がいる場合、本資産またはその売却代金に関連する範囲における発行体の処分代理人に対するすべての権利、（ d ）本債券および本債券から派生するすべての金額に関連する範囲における代理条項に基づく発行体のすべての権利、（ e ）スワップおよびそれに基づき受領するすべての金額または資産に関する発行体のすべての権利、および（ f ）本当初資産の交付または譲渡のために、発行体が当該本当初資産の売主またはオリジネーターに対して有するすべての権利をいいます。
ファンド	基本信託証書および受託会社と管理会社との間で締結される2019年8月6日付の補遺信託証書に基づき設立されたトラストのサブ・ファンドである、償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建ておよび償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建てを個別にまたは総称していいます。
参照バスケット	「第一部 ファンド情報、第 1 ファンドの状況、2 投資方針、（１）投資方針」の項における用語に付与される意味を有します。
ストラテジー・アセット	「第一部 ファンド情報、第 1 ファンドの状況、2 投資方針、（１）投資方針」の項における用語に付与される意味を有します。
ストラテジー計算日	（ i ）ロンドン営業日、かつ、（ ）計算代理人が決定する、参照バスケットにおける各参照ファンドのファンド計算日である日をいいます。
参照バスケットの収益率	「第一部 ファンド情報、第 1 ファンドの状況、2 投資方針、（１）投資方針」の項における用語に付与される意味を有します。
運用開始基準日	2019年10月1日をいいます。

ファンド決議	関連する英文目論見書別紙において別段の定めがある場合を除き、各ファンドに関して、（a）当該ファンドの発行済受益証券の純資産価額の単純過半数（もしくは当該ファンドの関連する補遺信託証券もしくは英文目論見書別紙に規定するその他の割合）を有する当該決議につき議決を行う権利を有する保有者により書面でなされ、署名された決議、または（b）基本信託証券の別表1に従った当該ファンドの受益者の受益者集会において、当該ファンドの発行済受益証券の純資産価額の単純過半数（もしくは当該ファンドの関連する補遺信託証券もしくは英文目論見書別紙に規定するその他の割合）を有し、本人もしくは代理人によって出席しており、かつ当該決議について議決を行う権利を有する当該受益者集会の基準日における保有者により可決された決議のいずれかをいいます。
申込契約	管理会社および管理事務代行会社が随時合意する申込契約書をいいます。
補遺信託証券	各ファンドを設立する受託会社および管理会社により締結される補遺信託証券をいいます。
子会社	持株会社である会社がある会社について、 （a）当該会社において議決権の過半数を保有している、 （b）その構成員であり、かつ、その取締役会の過半数を任命し、または解任する権利を有している、 （c）その構成員であり、かつ、議決権の過半数を有する他の構成員との契約に基づき、単独支配している、 または当該持株会社の子会社である会社の子会社である場合の会社をいいます。
スワップ	「第一部 ファンド情報、第1 ファンドの状況、2 投資方針、（1）投資方針」の「本債券」の項における用語に付与される意味を有します。
スワップ・カウンター パーティー	ゴールドマン・サックス・インターナショナルをいいます。
スワップ終了時支払金	スワップの全取引または部分取引の終了時に支払われる計算代理人により決定される金額をいいます。
取引金額	本債券の受託会社、スワップ・カウンターパーティ、および本債券のディーラーまたは代理人が本債券に関する取引契約に基づき発行体が支払うべき支払いを履行するために保有するすべての金額、ならびに現金化された本資産ならびに本資産およびスワップから派生するまたは本債券の発行に関連して受領するすべての金額をいいます。

トラスト	ケイマン諸島の法律に基づき設立されるアンブレラ型ユニット・トラストである、オルトゥ・クールバ・トラストをいいます。
受託会社	インタートラスト・エス・ピー・ヴィー（ケイマン）リミテッドをいいます。
信託法	ケイマン諸島の信託法（改正済）をいいます。
参照ファンド・バスケット	「第一部 ファンド情報、第 1 ファンドの状況、2 投資方針、（１）投資方針」の項における用語に付与される意味を有します。
参照ファンド	「第一部 ファンド情報、第 1 ファンドの状況、2 投資方針、（１）投資方針」の項における用語に付与される意味を有します。
受益証券	ファンドの受益証券をいい、受益証券の端数を含みます。
受益証券販売・買戻契約	管理会社と販売会社との間で締結される、ファンドに関する2019年8月8日付の受益証券販売・買戻契約をいいます。
受益者	その時点における受益証券の登録所有者をいい、受益証券の所有者として共同で登録される者を含みます。
受益者決議	以下のいずれかをいいます。 （a）トラストが「規制対象ミューチュアル・ファンド」である場合（かかる用語は、ミューチュアル・ファンド法において定義されます。）、NAV計算決議、または （b）トラストが「ミューチュアル・ファンド」ではあるが「規制対象ミューチュアル・ファンド」ではないいずれかの時点において（これらの用語は、ミューチュアル・ファンド法において定義されます。）、（i）基本信託証書の第34条の目的のみにおいて、トラストにおける「投資者」（当該法律において定義されます。）の人数の過半数をもって書面による同意を得た決議、および（ ）その他すべての目的において、NAV計算決議をいいます。
米国	アメリカ合衆国、その属領および領土をいいます。
米ドル	米国の法定通貨である米ドルをいいます。
米国GAAP	米国の一般に公正妥当と認められた会計基準をいいます。
評価日	各営業日および／または管理会社が受託会社と協議した上で随時決定するその他の一もしくは複数の日をいいます。

評価時点

各評価日におけるロンドンの営業終了時点、または管理会社が受託会社と協議した上で随時決定する、一もしくは複数の日におけるその他の時刻をいいます。

日本円、円

日本の法定通貨をいいます。

受託会社に対する独立監査人の報告書

監査意見

我々は、2021年5月31日現在の投資有価証券明細表を含む資産負債計算書、同日に終了した年度の損益計算書、純資産の変動およびキャッシュ・フローならびに重要な会計方針およびその他の説明情報から成る注記で構成される、オルトゥ・クールバ・トラストのサブ・ファンドである償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て（以下「ファンド」という。）の財務書類について監査を行った。

我々の意見では、添付の財務書類は、ファンドの2021年5月31日現在の財政状態ならびに同日に終了した年度の財務実績およびキャッシュ・フローを、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則（以下「米国GAAP」という。）に準拠して、すべての重要な事項について適正に表示しているものと認める。

意見の根拠

我々は、国際監査基準（以下「ISAs」という。）に準拠して監査を行った。これらの基準の下での我々の責任については、当報告書の「財務書類の監査に関する監査人の責任」の項において詳述されている。我々は、ケイマン諸島における財務書類の我々の監査に関連する倫理要件とともに、国際会計士倫理基準審議会の職業会計士の国際倫理規程（国際独立性基準を含む。）（IESBA規定）に準拠してファンドから独立した立場にあり、これらの要件およびIESBA規定に準拠して他の倫理的な義務も果たしている。我々は、我々が入手した監査証拠が監査意見表明のための基礎を得るのに十分かつ適切であると判断している。

その他の事項

ファンドにおいて、当財務書類および我々の監査報告書は、英語から日本語に翻訳されることがある。我々は翻訳に関する手続きの実施に関与していない。当財務書類および我々の監査報告書の英語版と日本語版との間に相違がある場合、英語版が優先する。

財務書類に対する経営陣および統治責任者の責任

経営陣は、米国GAAPに準拠して、本財務書類を作成し適正に表示すること、および不正によるか誤謬によるかを問わず、重大な虚偽記載のない財務書類の作成に必要であると経営陣が判断する内部統制について責任を負う。

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

統治責任者は、ファンドの財務報告プロセスの監督に責任を負う。

財務書類の監査に関する監査人の責任

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

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

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

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

ケーピーエムジー ケイマン諸島

2021年11月1日

Independent Auditors' Report to the Trustee

Opinion

We have audited the financial statements of Target Setting at Maturity Fund 1909 USD (the “Series Trust”), a series trust of Ortu Curva Trust which comprise the statement of assets and liabilities, including the schedule of investments as at May 31, 2021, the statements of operations, changes in net assets and cash flows for the year then ended, and notes, comprising significant accounting policies and other explanatory information.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Series Trust as at May 31, 2021, and its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with U.S. generally accepted accounting principles (“US GAAP”).

Basis for Opinion

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

Other Matter

The Series Trust may translate these financial statements and our auditors’ report from English to Japanese. We have not been engaged to perform any procedures over the translation. In the event of any inconsistencies between the English and the Japanese versions of the financial statements and our auditors’ report, the English version shall prevail.

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

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

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

Those charged with governance are responsible for overseeing the Series Trust’s financial reporting process.

Auditors’ Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

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

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

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

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

KPMG

November 1, 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。

受託会社に対する独立監査人の報告書

監査意見

我々は、2021年5月31日現在の投資有価証券明細表を含む資産負債計算書、同日に終了した年度の損益計算書、純資産の変動およびキャッシュ・フローならびに重要な会計方針およびその他の説明情報から成る注記で構成される、オルトゥ・クールバ・トラストのサブ・ファンドである償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建て（以下「ファンド」という。）の財務書類について監査を行った。

我々の意見では、添付の財務書類は、ファンドの2021年5月31日現在の財政状態ならびに同日に終了した年度の財務実績およびキャッシュ・フローを、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則（以下「米国GAAP」という。）に準拠して、すべての重要な事項について適正に表示しているものと認める。

意見の根拠

我々は、国際監査基準（以下「ISAs」という。）に準拠して監査を行った。これらの基準の下での我々の責任については、当報告書の「財務書類の監査に関する監査人の責任」の項において詳述されている。我々は、ケイマン諸島における財務書類の我々の監査に関連する倫理要件とともに、国際会計士倫理基準審議会の職業会計士の国際倫理規程（国際独立性基準を含む。）（IESBA規定）に準拠してファンドから独立した立場にあり、これらの要件およびIESBA規定に準拠して他の倫理的な義務も果たしている。我々は、我々が入手した監査証拠が監査意見表明のための基礎を得るのに十分かつ適切であると判断している。

その他の事項

ファンドにおいて、当財務書類および我々の監査報告書は、英語から日本語に翻訳されることがある。我々は翻訳に関する手続きの実施に関与していない。当財務書類および我々の監査報告書の英語版と日本語版との間に相違がある場合、英語版が優先する。

財務書類に対する経営陣および統治責任者の責任

経営陣は、米国GAAPに準拠して、本財務書類を作成し適正に表示すること、および不正によるか誤謬によるかを問わず、重大な虚偽記載のない財務書類の作成に必要であると経営陣が判断する内部統制について責任を負う。

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

統治責任者は、ファンドの財務報告プロセスの監督に責任を負う。

財務書類の監査に関する監査人の責任

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

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

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

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

ケーピーエムジー ケイマン諸島

2021年11月1日

Independent Auditors' Report to the Trustee

Opinion

We have audited the financial statements of Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD (the “Series Trust”), a series trust of Ortu Curva Trust which comprise the statement of assets and liabilities, including the schedule of investments as at May 31, 2021, the statements of operations, changes in net assets and cash flows for the year then ended, and notes, comprising significant accounting policies and other explanatory information.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Series Trust as at May 31, 2021, and its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with U.S. generally accepted accounting principles (“US GAAP”).

Basis for Opinion

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

Other Matter

The Series Trust may translate these financial statements and our auditors’ report from English to Japanese. We have not been engaged to perform any procedures over the translation. In the event of any inconsistencies between the English and the Japanese versions of the financial statements and our auditors’ report, the English version shall prevail.

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

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

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

Those charged with governance are responsible for overseeing the Series Trust’s financial reporting process.

Auditors’ Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

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

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

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

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

KPMG

November 1, 2021

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

[次へ](#)

独立監査人報告書**IQ EQマネジメント・バミューダ・リミテッドのメンバー各位****財務書類の監査に関する報告**

監査意見

我々は、IQ EQマネジメント・バミューダ・リミテッド（以下「当会社」という。）の財務書類につき、以下のとおりであることを認める。

- ・ 2020年12月31日現在の当会社の状況および同日に終了した年度における利益について、真実かつ公正な概観を示している。
- ・ 財務報告基準第102号「英国およびアイルランド共和国において適用される財務報告基準」を含む英国で一般に認められた会計慣行に従って適正に作成されている。
- ・ 1981年バミューダ会社法に従って作成されている。

我々は、以下の書類により構成される財務書類の監査を行った。

- ・ 包括利益計算書
- ・ 貸借対照表
- ・ 資本変動計算書
- ・ キャッシュフロー計算書
- ・ 関連する注記 1 から注記14

財務書類の作成に当たり適用された財務報告の枠組みは、適用法および財務報告基準第102号「英国およびアイルランド共和国において適用される財務報告基準」を含む英国会計基準である。

意見の根拠

我々は、国際監査基準（英国）（以下「ISA（英国）」という。）および適用法に従って監査を行った。これらの基準に基づく我々の責任については、我々の報告書中の「財務書類の監査に関する監査人の責任」の項において詳述する。

我々は、財務報告評議会（以下「FRC」という。）の倫理基準を含む、英国における財務書類の監査に関連する倫理上の要件に従って当会社から独立した立場にあり、これらの要件に従い、その他の倫理的な義務も果たしている。我々は、我々の監査意見を根拠づけるために十分かつ適切な監査証拠を我々が入手したものと確信している。

継続企業の前提に関する結論

財務書類の監査において、我々は、取締役が財務書類の作成に際し継続企業の前提による会計基準を使用することが適切であると結論づけた。

我々は、我々が実施した作業に基づき、財務書類の発行が承認されてから少なくとも12か月間において、当会社が継続企業として存続できるかにつき、個別に、または集合的に重大な疑義を生じさせることのある事象または状況に関する重大な不確実性を見出していない。

我々の責任および継続企業の前提に関する取締役の責任については、本報告書の関連するセクションに記載されている。

その他の情報

その他の情報は、取締役報告書（財務書類およびそれに関する我々の監査報告書を除く。）に含まれる情報で構成される。年次報告書に含まれるその他の情報については、取締役が責任を負う。財務書類についての我々の意見は、その他の情報を対象としておらず、我々は、その他の情報に関していかなる形式の結論の保証も表明しない。

我々の責任は、その他の情報を精読し、その他の情報に、財務書類もしくは我々が監査の過程において取得した情報と重大な不一致があるか、またはその他重大な虚偽記載が見られるかについて検討することである。かかる重大な不一致または明白で重大な虚偽記載を発見した場合、我々には、それが財務書類自体に重大な虚偽記載を生じさせるものであるかを判断する義務がある。我々が実施した作業に基づき、その他の情報に重大な虚偽記載があると判断した場合には、我々はこれを報告する義務がある。

この点につき、我々から報告すべき点はない。

取締役の責任

取締役の責任に関する書類に詳述されるように、取締役は、財務書類を作成すること、およびそれが真実かつ公正な概観を示すものであることにつき責任を負い、また不正によるか誤謬によるかを問わず、重大な虚偽記載のない財務書類を作成するために必要であると取締役が判断する内部統制について責任を負う。

財務書類の作成に当たり、取締役は、当会社の清算もしくは事業停止の意図を有する場合、またはそうする以外に現実的な代替案がない場合を除き、当会社が継続企業として存続しうるかを評価し、該当する場合には継続企業の前提に関する事項を開示し、継続企業の前提による会計基準を使用する責任を負う。

財務書類の監査に関する監査人の責任

我々の目的は、不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類に全体として重大な虚偽記載がないかにつき合理的な確証を得ること、および我々の意見を含む監査報告書を発行することにある。合理的な確証は高度な確証であるが、重大な虚偽記載が存在する場合に、I S A（英国）に従って行われた監査によって、必ずこれを発見できるとの保証はない。虚偽記載は、不正または誤謬によって発生することがあり、個別的にまたは総体的に見て、財務書類に基づいてなされた利用者の経済的意思決定に影響することが合理的に予想される場合には重大な虚偽記載とみなされる。

財務書類の監査に関する我々の責任については、F R C のウェブサイト（www.frc.org.uk/auditorsresponsibilities）に詳述されている。この記載は、我々の監査報告書の一部を構成する。

監査により検出可能とみなされた不正を含む不法行為の範囲

不正を含む不法行為は、法令違反の例である。我々は、不正を含む不法行為に関する重大な虚偽記載を検出するために、上記に概説した我々の責任に沿って手続を策定している。我々の手続により検出可能な不正を含む不法行為の範囲は、以下に詳述するとおりである。

我々は、当会社の業界およびその統制環境の性質を検討し、不正および法令遵守に関する当会社の方針および手続の文書について検討した。我々はまた、経営陣による不法行為のリスクの特定および評価について経営陣に照会した。

我々は、当会社が行う事業に関する法規制の枠組みについて理解し、以下に該当する主要な法令を特定した。

- ・ 財務書類における重要な金額および開示の決定に直接的な影響を及ぼす法令。これには1981年バミューダ会社法が含まれる。
- ・ 財務書類に直接的な影響はないが、その遵守が当会社による事業の遂行または重大な罰則の回避のための基本となる法令。

我々は、監査チーム内で、組織内に存在する可能性のある不正の機会およびインセンティブ、ならびに不正が財務書類のどこでどのように発生する可能性があるかについて討議した。

上記を行った結果、我々は、不正が生じる可能性が以下の分野において最も高いことを特定した。これに対処するために我々が実施した具体的な手続は以下のとおりである。

- ・ 未収収益の評価には経営陣による重要な判断が必要であり、したがって収益の認識において経営陣によるバイアスが生じる可能性がある。これに対処するため、我々は、経営陣による回収可能価額見積りと年度末以降に請求され回収された金額を比較する、サンプルベースでの試査を実施し、特定の顧客の状況に関する我々の理解に基づく過去の請求および回収率を評価することで、経営陣に対して回収可能価額についての説明を求めた。

I S A（英国）に基づくあらゆる監査と同様に、我々は、経営陣による無効化のリスクに対応するための特定の手続を実施しなければならない。経営陣による内部統制の無効化を通じた不正のリスクに対応するため、我々は、仕訳記入およびその他の調整の適切性を試査し、会計上の見積りを行う上での判断が潜在的なバイアスを示すかどうかを評価し、かつ、通例でない、または通常の業務の過程外における重要な取引のビジネス上の合理性を評価した。

上記に加え、特定されたリスクに対応するための我々の手続には、以下が含まれる。

- ・ 財務書類に直接的な影響を及ぼすとされた、関連する法令の規定の遵守について評価するための、証拠書類の試査による財務書類における開示についての検討
- ・ 不正による重大な虚偽記載のリスクを示す、通例でない、または想定外の関係者を特定するための分析手続の実施
- ・ 実際のおよび潜在的な訴訟および請求ならびに法令違反の事象に関する経営陣および弁護士への照会
- ・ ガバナンス担当者の会議議事録の精読

本報告書の使用

本報告書は、1981年バミューダ会社法第90条の定めに従って、全体としての当会社のメンバーのためにのみ作成されている。我々の監査作業は、我々が独立監査人報告書において当会社取締役に対して述べる必要のある（または述べることに本書において明示的に同意した）事項を当会社取締役に対して述べることができるように行われており、それ以外の目的では行われていない。法令で許可されている最大限の範囲において、我々は、我々の監査作業、本報告書または我々が形成した意見について、当会社および全体としての当会社のメンバー以外の者に対して責任を受諾せず、また責任を負うことがない。

[署名]

デロイト・エルエルピー
セント・ピーター・ポート
2021年6月21日

Independent auditor's report to the members of IQ EQ Management Bermuda Limited**Report on the audit of the financial statements**

Opinion

In our opinion the financial statements of IQ EQ Management Bermuda Limited (the ‘company’):

- give a true and fair view of the state of the company’s affairs as at 31 December 2020 and of its profit for the year then ended; and
- have been properly prepared in accordance with United Kingdom Generally Accepted Accounting Practice, including Financial Reporting Standard 102 “The Financial Reporting Standard applicable in the UK and Republic of Ireland; and
- have been prepared in accordance Bermudian Companies Act 1981.

We have audited the financial statements which comprise:

- the statement of comprehensive income;
- the balance sheet;
- the statement of changes in equity;
- the cash flow statement; and
- the related notes 1 to 14.

The financial reporting framework that has been applied in their preparation is applicable law and United Kingdom Accounting Standards, including Financial Reporting Standard 102 “The Financial Reporting Standard applicable in the UK and Republic of Ireland.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (UK) (ISAs (UK)) and applicable law. Our responsibilities under those standards are further described in the auditor's responsibilities for the audit of the financial statements section of our report.

We are independent of the company in accordance with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in the UK, including the Financial Reporting Council’s (the ‘FRC’s’) Ethical Standard, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Conclusions relating to going concern

In auditing the financial statements, we have concluded that the directors’ use of the going concern basis of accounting in the preparation of the financial statements is appropriate.

Based on the work we have performed, we have not identified any material uncertainties relating to events or conditions that, individually or collectively, may cast significant doubt on the company’s ability to continue as a going concern for a period of at least twelve months from when the financial statements are authorised for issue.

Our responsibilities and the responsibilities of the directors with respect to going concern are described in the relevant sections of this report.

Other information

The other information comprises the information included in the Directors report, other than the financial statements and our auditor’s report thereon. The directors are responsible for the other information contained within the annual report. Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

Our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the course of the audit, or otherwise appears to be materially misstated. If we identify such material inconsistencies or apparent material misstatements, we are required to determine whether this gives rise to a material misstatement in the financial statements themselves. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact.

We have nothing to report in this regard.

Responsibilities of directors

As explained more fully in the directors' responsibilities statement, the directors are responsible for the preparation of the financial statements and for being satisfied that they give a true and fair view, and for such internal control as the directors determine is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

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

Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements

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

A further description of our responsibilities for the audit of the financial statements is located on the FRC's website at: www.frc.org.uk/auditorsresponsibilities. This description forms part of our auditor's report.

Extent to which the audit was considered capable of detecting irregularities, including fraud

Irregularities, including fraud, are instances of non-compliance with laws and regulations. We design procedures in line with our responsibilities, outlined above, to detect material misstatements in respect of irregularities, including fraud. The extent to which our procedures are capable of detecting irregularities, including fraud is detailed below.

We considered the nature of the company's industry and its control environment, and reviewed the company's documentation of their policies and procedures relating to fraud and compliance with laws and regulations. We also enquired of management about their own identification and assessment of the risks of irregularities.

We obtained an understanding of the legal and regulatory framework that the company operates in, and identified the key laws and regulations that:

- had a direct effect on the determination of material amounts and disclosures in the financial statements. These included Bermudian Companies Act 1981; and

- do not have a direct effect on the financial statements but compliance with which may be fundamental to the company's ability to operate or to avoid a material penalty.

We discussed among the audit engagement team regarding the opportunities and incentives that may exist within the organisation for fraud and how and where fraud might occur in the financial statements.

As a result of performing the above, we identified the greatest potential for fraud in the following areas, and our specific procedures performed to address them are described below:

- The valuation of accrued income requires significant management judgement and therefore there is potential for management bias in revenue recognition. In response, our testing undertaken, on a sample basis, compared management's estimate of recoverable values to amounts billed and recovered post year-end, challenged management on recoverable values by assessing historic billing and recovery rates based on our understanding of the specific customer circumstances.

In common with all audits under ISAs (UK), we are also required to perform specific procedures to respond to the risk of management override. In addressing the risk of fraud through management override of controls, we tested the appropriateness of journal entries and other adjustments; assessed whether the judgements made in making accounting estimates are indicative of a potential bias; and evaluated the business rationale of any significant transactions that are unusual or outside the normal course of business.

In addition to the above, our procedures to respond to the risks identified included the following:

- reviewing financial statement disclosures by testing to supporting documentation to assess compliance with provisions of relevant laws and regulations described as having a direct effect on the financial statements;
- performing analytical procedures to identify any unusual or unexpected relationships that may indicate risks of material misstatement due to fraud;
- enquiring of management and legal counsel concerning actual and potential litigation and claims, and instances of non-compliance with laws and regulations; and
- reading minutes of meetings of those charged with governance.

Use of our report

This report is made solely to the company's members, as a body, in accordance with Section 90 of the Bermudian Companies Act 1981. Our audit work has been undertaken so that we might state to the company's directors those matters we are required to (or have expressly agreed in this letter to) state to them in an independent auditor's report and for no other purpose. To the fullest extent permitted by law, we do not accept or assume responsibility to anyone other than the company and the company's members, as a body, for our audit work, for our reports, or for the opinions we have formed.

Deloitte LLP
St Peter Port
21 June 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。

受託会社に対する独立監査人の報告書

監査意見

我々は、2020年5月31日現在の投資有価証券明細表を含む資産負債計算書、2019年9月30日から2020年5月31日までの期間の損益計算書、純資産の変動およびキャッシュならびに重要な会計方針およびその他の説明情報から成る注記で構成される、オルトゥ・クールバ・トラストのサブ・ファンドである償還時目標設定型ファンド1909 米ドル建て（以下「ファンド」という。）の財務書類について監査を行った。

我々の意見では、添付の財務書類は、ファンドの2020年5月31日現在の財政状態ならびに2019年9月30日から2020年5月31日までの期間の財務実績およびキャッシュ・フローを、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して、すべての重要な事項について適正に表示しているものと認める。

意見の根拠

我々は、国際監査基準（以下「ISAs」という。）に準拠して監査を行った。これらの基準の下での我々の責任については、当報告書の「財務書類の監査に関する監査人の責任」の項において詳述されている。我々は、ケイマン諸島における財務書類の我々の監査に関連する倫理要件とともに、国際会計士倫理基準審議会の職業会計士の国際倫理規程（国際独立性基準を含む。）（以下「IESBA規定」という。）に準拠してファンドから独立した立場にあり、これらの要件およびIESBA規定に準拠して他の倫理的な義務も果たしている。我々は、我々が入手した監査証拠が監査意見表明のための基礎を得るのに十分かつ適切であると判断している。

その他の事項

ファンドにおいて、当財務書類および我々の監査報告書は、英語から日本語に翻訳されることがある。我々は翻訳に関する手続きの実施に関与していない。当財務書類および我々の監査報告書の英語版と日本語版との間に相違がある場合、英語版が優先する。

財務書類に対する経営陣および統治責任者の責任

経営陣は、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して、本財務書類を作成し適正に表示すること、および不正によるか誤謬によるかを問わず、重大な虚偽記載のない財務書類の作成に必要であると経営陣が判断する内部統制について責任を負う。

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

統治責任者は、ファンドの財務報告プロセスの監督に責任を負う。

財務書類の監査に関する監査人の責任

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

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

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

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

ケーピーエムジー ケイマン諸島

2020年11月4日

Independent Auditors' Report to the Trustee

Opinion

We have audited the financial statements of Target Setting at Maturity Fund 1909 USD (the “Series Trust”), a series trust of Ortu Curva Trust which comprise the statement of assets and liabilities, including the schedule of investments as at May 31, 2020, the statements of operations, changes in net assets and cash for the period from September 30, 2019 to May 31, 2020, and notes, comprising significant accounting policies and other explanatory information.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Series Trust as at May 31, 2020, and its financial performance and its cash flows for the period from September 30, 2019 to May 31, 2020 in accordance with U.S. generally accepted accounting principles.

Basis for Opinion

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

Other Matter

The Series Trust may translate these financial statements and our auditors' report from English to Japanese. We have not been engaged to perform any procedures over the translation. In the event of any inconsistencies between the English and the Japanese versions of the financial statements and our auditors' report, the English version shall prevail.

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

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

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

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

Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error

and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

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

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

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

KPMG

November 4, 2020

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

受託会社に対する独立監査人の報告書

監査意見

我々は、2020年5月31日現在の投資有価証券明細表を含む資産負債計算書、2019年9月30日から2020年5月31日までの期間の損益計算書、純資産の変動およびキャッシュ・フローならびに重要な会計方針およびその他の説明情報から成る注記で構成される、オルトゥ・クールバ・トラストのサブ・ファンドである償還時目標設定型ファンド1909 豪ドル建て（以下「ファンド」という。）の財務書類について監査を行った。

我々の意見では、添付の財務書類は、ファンドの2020年5月31日現在の財政状態ならびに2019年9月30日から2020年5月31日までの期間の財務実績およびキャッシュ・フローを、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して、すべての重要な事項について適正に表示しているものと認める。

意見の根拠

我々は、国際監査基準（以下「ISAs」という。）に準拠して監査を行った。これらの基準の下での我々の責任については、当報告書の「財務書類の監査に関する監査人の責任」の項において詳述されている。我々は、ケイマン諸島における財務書類の我々の監査に関連する倫理要件とともに、国際会計士倫理基準審議会の職業会計士の国際倫理規程（国際独立性基準を含む。）（以下「IESBA規定」という。）に準拠してファンドから独立した立場にあり、これらの要件およびIESBA規定に準拠して他の倫理的な義務も果たしている。我々は、我々が入手した監査証拠が監査意見表明のための基礎を得るのに十分かつ適切であると判断している。

その他の事項

ファンドにおいて、当財務書類および我々の監査報告書は、英語から日本語に翻訳されることがある。我々は翻訳に関する手続きの実施に関与していない。当財務書類および我々の監査報告書の英語版と日本語版との間に相違がある場合、英語版が優先する。

財務書類に対する経営陣および統治責任者の責任

経営陣は、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して、本財務書類を作成し適正に表示すること、および不正によるか誤謬によるかを問わず、重大な虚偽記載のない財務書類の作成に必要であると経営陣が判断する内部統制について責任を負う。

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

統治責任者は、ファンドの財務報告プロセスの監督に責任を負う。

財務書類の監査に関する監査人の責任

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

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

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

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

ケーピーエムジー ケイマン諸島

2020年11月4日

Independent Auditors' Report to the Trustee

Opinion

We have audited the financial statements of Target Setting at Maturity Fund 1909 AUD (the “Series Trust”), a series trust of Ortu Curva Trust which comprise the statement of assets and liabilities, including the schedule of investments as at May 31, 2020, the statements of operations, changes in net assets and cash flows for the period from September 30, 2019 to May 31, 2020, and notes, comprising significant accounting policies and other explanatory information.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Series Trust as at May 31, 2020, and its financial performance and its cash flows for the period from September 30, 2019 to May 31, 2020 in accordance with U.S. generally accepted accounting principles.

Basis for Opinion

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

Other Matter

The Series Trust may translate these financial statements and our auditors’ report from English to Japanese. We have not been engaged to perform any procedures over the translation. In the event of any inconsistencies between the English and the Japanese versions of the financial statements and our auditors’ report, the English version shall prevail.

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

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

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

Those charged with governance are responsible for overseeing the Series Trust’s financial reporting process.

Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error

and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

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

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

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

KPMG

November 4, 2020

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