

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2023年11月30日

【発行者名】 インターナショナル・マネジメント・サービスズ・リミテッド  
( International Management Services Ltd. )

【代表者の役職氏名】 ディレクター ギャリー・バトラー  
( Gary Butler, Director )

【本店の所在の場所】 ケイマン諸島、KY1-1102、グランド・ケイマン、ジョージ・タウン、私書箱  
61号  
( PO Box 61, George Town, Grand Cayman, KY1-1102, Cayman Islands )

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 三 浦 健

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

【事務連絡者氏名】 弁護士 三 浦 健  
弁護士 中 野 恵 太  
弁護士 武 内 香 奈

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

【電話番号】 03 ( 6212 ) 8316

【届出の対象とした募集（売出） オフショア・ストラテジー・ファンド  
外国投資信託受益証券に係るファ - NK プレミアム C A T ボンド・ファンド  
ンドの名称】 ( Offshore Strategy Fund - NK Premium CAT Bond Fund )

【届出の対象とした募集（売出） 米ドルクラス：10億アメリカ合衆国・ドル（約1,496億円）を上限とする  
外国投資信託受益証券の金額】 円（ヘッジあり）クラス：1,000億円を上限とする  
( 注 1 ) アメリカ合衆国・ドル（以下「米ドル」という。）の円換算は、便宜上、2023年 9  
月29日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ド  
ル＝149.58円）による。以下、別段の記載がない限り同じ。  
( 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るが、米ドルクラスは米  
ドル建て、円（ヘッジあり）クラスは日本円建てのため、本書の金額表示は、米ド  
ル貨または円貨をもって行うことがある。  
( 注 3 ) 本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してある。したがって、合計  
の数字が一致しない場合がある。また、円貨への換算は、本書中でそれに対応する  
数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してある。した  
がって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もある。

【縦覧に供する場所】 該当事項なし

## 第一部【証券情報】

### （１）【ファンドの名称】

オフショア・ストラテジー・ファンド - NKプレミアムCATボンド・ファンド

(Offshore Strategy Fund - NK Premium CAT Bond Fund)

（注１）NKプレミアムCATボンド・ファンド（以下「ファンド」という。）は、アンブレラ・ファンドであるオフショア・ストラテジー・ファンド（以下「トラスト」という。）のサブ・ファンドである。現在、トラストは、本ファンドの他、１ファンドの合計２個のファンドで構成されている。なお、アンブレラとは、１つの投資信託を傘と見立て、その傘の下で一または複数の投資信託（サブ・ファンド）を設定できる仕組みのものを指す。

（注２）日本において、ファンドの名称の表記として、「オフショア・ストラテジー・ファンド」を省略することがある。

### （２）【外国投資信託受益証券の形態等】

ファンドの米ドルクラスおよび円（ヘッジあり）クラスの受益証券（以下、個別にまたは総称して「ファンド証券」または「受益証券」という。）は記名式無額面受益証券で、２種類のクラスの受益証券について本書により募集が行われる。

受益証券について、インターナショナル・マネジメント・サービス・リミテッド（International Management Services Ltd.）（以下「管理会社」という。）の依頼により信用格付業者から提供されもしくは閲覧に供された信用格付、または信用格付業者から提供されもしくは閲覧に供される予定の信用格付はない。

受益証券は追加型である。

（注）米ドルクラスの受益証券を「米ドル証券」または単に「米ドルクラス」と、円（ヘッジあり）クラスの受益証券を「円（ヘッジあり）証券」または単に「円（ヘッジあり）クラス」と表記することがある。

### （３）【発行（売出）価額の総額】

米ドルクラス：１０億米ドル（約１,４９６億円）を上限とする。

円（ヘッジあり）クラス：１,０００億円を上限とする。

（注１）米ドルの円換算は、便宜上、２０２３年９月２９日現在の株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝１４９.５８円）による。以下、別段の記載がない限り同じ。

（注２）ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づいて設立されているが、米ドルクラスは米ドル建て、円（ヘッジあり）クラスは日本円建てのため、本書の金額表示は、米ドル貨または円貨をもって行うことがある。

（注３）本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入して記載してある。したがって、合計の数字が一致しない場合がある。また、円貨への換算は本書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記載してある。したがって、本書の中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もある。

### （４）【発行（売出）価格】

米ドルクラス：買付日付の受益証券１口当たり純資産価格

円（ヘッジあり）クラス：買付日付の受益証券１口当たり純資産価格

（通常、関連する買付日の日本における３営業日後に公表される。）

（注１）「買付日」とは、各暦月の第１および第３評価日および／または管理会社が随時定めるその他の日をいう。

「評価日」とは、毎週金曜日（当該日が営業日でない場合は直後の営業日）および毎暦月の最終暦日（当該日が営業日でない場合は直前の営業日）および／または管理会社が随時定めるその他の日をいう。ただし、疑義を避けるために、月の最終暦日が金曜日であって、営業日でない場合、当該月の最終暦日の直前の営業日を評価日とする。

「営業日」とは、(a)ロンドン、ニューヨーク、ダブリンおよび日本における銀行営業日（土曜日および日曜日を除く）および／または(b)管理会社が随時定めるその他の日をいう。

（注２）受益証券１口当たりの発行価格については、下記（８）申込取扱場所に問い合わせること。

### （５）【申込手数料】

申込口数に応じ、申込金額に以下に記載の申込手数料率を乗じた額の申込手数料が課される。

| 申込口数        | 申込手数料率         |
|-------------|----------------|
| １万口未満       | ２.２０％（税抜２.００％） |
| １万口以上５万口未満  | １.６５％（税抜１.５０％） |
| ５万口以上１０万口未満 | １.１０％（税抜１.００％） |
| １０万口以上      | ０.５５％（税抜０.５０％） |

（注１）管理会社および日本における販売会社が申込手数料について別途合意する場合には、それに従うものとし、上記と異なる取扱いをすることができる。

申込手数料に関する照会先は、日本における販売会社である。

（注２）上記申込手数料に関わる「税」とは、消費税および地方消費税を示す。

#### （６）【申込単位】

米ドルクラス：100口以上10口単位

円（ヘッジあり）クラス：100口以上10口単位

（注）管理会社は、申込者１名当たりの当初申込みまたは追加申込みに係る最低口数を変更することを決定することができる。

#### （７）【申込期間】

2023年12月１日（金曜日）から2024年11月29日（金曜日）まで

（注１）日本における申込受付時間は、原則として、買付日の７営業日前の日の午後３時（日本時間）までとする。上記時刻以降の申込みは、翌買付日の申込みとして取り扱われる。詳しくは日本における販売会社へ照会のこと。

（注２）ファンドは、米国の市民、居住者または法人、ケイマン諸島の居住者もしくは住所地を有する者（ケイマン諸島で設立された免税会社または通常の非居住会社を除く。）に該当しない者に限り、申込みを行うことができる。詳細は別紙「定義集」における「適格投資家」を参照されたい。

（注３）申込期間は、その終了前に有価証券届出書を提出することにより更新される。

#### （８）【申込取扱場所】

S M B C 日興証券株式会社

東京都千代田区丸の内三丁目３番１号

ホームページ・アドレス：<https://www.smbcnikko.co.jp/>

電話番号：03-5644-3111（受付時間：日本における営業日の８：40～17：10）

（以下、「S M B C 日興証券」または「日本における販売会社」という。）

（注）上記日本における販売会社の本支店において、申込みの取扱いを行う。

#### （９）【払込期日】

日本における約定日（日本における販売会社が注文の成立を確認した日（通常、買付日の日本における３営業日後））から起算して日本における４営業日目までに申込金額および申込手数料を支払うものとする。

各買付日に関する申込金額の総額は、日本における販売会社によって、最終的に保管会社のファンド口座に、関連する買付日の６営業日後（以下「支払日」という。）までにファンド証券の通貨で支払われる。

（注）購入代金の支払いは、米ドルクラスについては米ドル貨または円貨により、円（ヘッジあり）クラスについては円貨によるものとし、米ドルクラスの購入代金が円貨で支払われる場合、米ドル貨との換算は、各申込みについての日本における約定日の東京外国為替市場の外国為替相場に準拠して日本における販売会社が決定するレートによる。

ただし、大口取引の場合における購入代金の支払いは、米ドルクラスについては、米ドル貨のみによるものとする。詳細は日本における販売会社に問い合わせること。

（１０）【払込取扱場所】

上記（８）申込取扱場所に同じ。

（１１）【振替機関に関する事項】

該当事項なし。

（１２）【その他】

申込証拠金はない。

引受等の概要

（イ）日本における販売会社は、管理会社との間の日本におけるファンド証券の販売および買戻しに関する契約に基づき、ファンド証券の募集を行う。

（ロ）日本における販売会社は、直接または他の販売・買戻し取扱会社（以下「販売取扱会社」という。なお、日本における販売会社が直接日本の受益者に販売する場合については、日本における販売会社も含むものとする。）を通じて間接に受けたファンド証券販売・買戻請求の管理会社への取次ぎを行う場合がある。

（注）販売取扱会社とは、日本における販売会社とファンド証券の取次業務にかかる契約を締結し、投資者からのファンド証券の申込みまたは買戻しを日本における販売会社に取り次ぎ、投資者からの申込金額の受入れまたは投資者に対する買戻代金の支払い等にかかる事務等を取り扱う取次金融商品取引業者および／または取次登録金融機関をいう。

（ハ）管理会社は、ＳＭＢＣ日興証券をファンドに関して代行協会員に指定している。

（注）代行協会員とは、外国投資信託証券の発行者と契約を締結し、１口当たり純資産価格の公表を行い、また目論見書、運用報告書その他の書類を販売会社等に送付する等の業務を行う会社をいう。

申込みの方法

受益証券の取得申込みを行う投資者は、日本における販売会社と外国証券の取引に関する契約を締結する。このため、日本における販売会社は「外国証券取引口座約款」およびその他所定の約款（以下「口座約款」という。）を投資者に交付し、投資者は、口座約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出する。買付代金の支払いは、米ドルクラスについては米ドル貨または円貨により、円（ヘッジあり）クラスについては円貨によるものとし、米ドルクラスの買付代金が円貨で支払われる場合、米ドル貨と円貨との換算は、各申込みに関する約定日における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売取扱会社が決定するレートによる。

ただし、大口取引の場合における購入代金の支払いは、米ドルクラスについては、米ドル貨のみによるものとする。詳細は日本における販売会社に問い合わせること。

買付代金は、各支払日に最終的に保管会社に米ドルクラスについては米ドル貨で、円（ヘッジあり）クラスについては円貨で払い込まれる。

<外貨建投資信託の場合の適用為替レートについて>

外貨建投資信託の場合は、売買、償還等にあたり、円貨と外貨、または、異なる外貨間での交換をする際には、外国為替市場の動向に応じて日本における販売取扱会社が決定した為替レートによるものとする。

日本以外の地域における発行

該当事項なし。

## 第二部【ファンド情報】

### 第1【ファンドの状況】

#### 1【ファンドの性格】

##### （1）【ファンドの目的及び基本的性格】

###### ファンドの目的、信託金の限度額

ファンドの投資目的は、保険リンク証券（いわゆるC A Tボンド）に投資することにより、リスク調整後絶対リターンを達成することである。ファンドは、ケイマン諸島の会社法の下で設立された有限責任の免税会社であるNK C A Tボンド・ファンド（以下「マスター・ファンド」という。）に投資することにより、この投資目的の達成を目指す。したがって、ファンドはマスター・ファンドに対するフィーダー・ファンドの役割を果たし、受益証券の販売による手取金の実質的にすべてがマスター・ファンドに投資される。

ファンドについて、信託金の限度額は定められていない。

###### ファンドの基本的性格

トラストは、G . A . S .（ケイマン）リミテッド（以下「受託会社」という。）とインターナショナル・マネジメント・サービス・リミテッド（以下「管理会社」という。）との間で締結された2016年7月29日付基本信託証書および2018年10月17日付補遺信託証書（その後の改正を含み、以下、併せて「信託証書」という。）により設定された、ケイマン諸島で設立されたオープン・エンド型のアンブレラ型ユニット・トラストである。

トラストは、アンブレラ型ユニット・トラストとして設定された。関連するファンドに帰属すべき資産および負債について、分別されたポートフォリオまたはサブ・ファンドが設定されることがある。各ファンドのみに関連する受益証券が発行される。

基本信託証書は、ケイマン諸島の法律に準拠する。すべての受益者は、基本信託証書およびそのいずれかの補遺信託証書の条項に基づく利益を受ける権利を有し、かかる条項によって拘束され、またかかる条項を知らされているとみなされる。

（a）英文目論見書およびファンドに関連する英文目論見書補遺の規定と（b）基本信託証書およびファンドに関連する補遺信託証書の規定との間に齟齬が生じた場合、後者の規定が優先する。

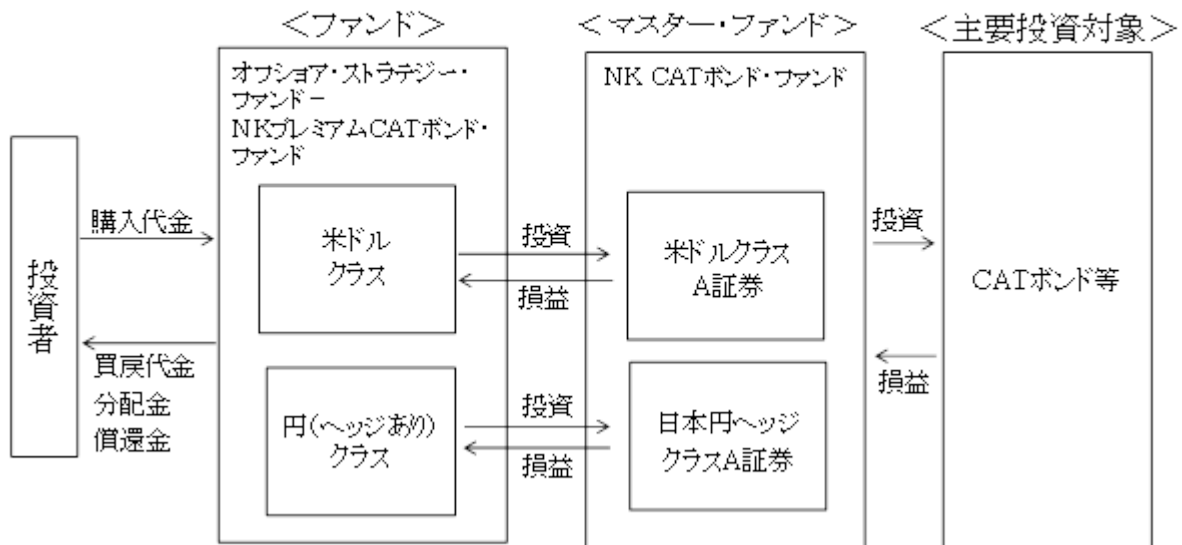
##### （2）【ファンドの沿革】

|             |           |
|-------------|-----------|
| 1974年8月30日  | 管理会社設立    |
| 2016年7月29日  | 基本信託証書締結  |
| 2018年10月17日 | 補遺信託証書締結  |
| 2018年11月15日 | ファンドの運用開始 |



（注）ファンドは、ファンド・オブ・ファンズとして以下の仕組みを有している。

## 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   | ファンドの運営上の役割         | 契約等の概要  |
|---|---------------------|---|
| インターナショナル・マネジメント・サービス・リミテッド<br>(International Management Services Ltd.) | 管理会社                | 受託会社との間で信託証書を締結。管理会社は、ファンドの資産の管理業務および受益証券の発行・買戻しを行う。  |
| G.A.S.(ケイマン)リミテッド<br>(G.A.S.(Cayman)Limited)                            | 受託会社                | 管理会社との間で信託証書を締結。受託会社は、ファンドの受託業務を行う。   |
| 三井住友信託銀行株式会社<br>ロンドン支店  | 保管会社                | 2018年10月17日付で受託会社との間で保管契約(2020年3月2日付で変更済)(注1)を締結。保管会社は、ファンドの資産の保管業務を行う。   |
| エスエムティー・ファンド・サービスズ(アイルランド)リミテッド<br>(SMT Fund Services(Ireland)Limited)  | 管理事務代行会社            | 2016年8月29日付で受託会社との間で管理事務代行契約(注2)を締結。管理事務代行会社は、ファンドの管理事務代行業務を行う。   |
| フランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社  | 投資運用会社              | 2018年10月17日付で管理会社および受託会社との間で投資運用契約(注3)を締結。投資運用会社は、ファンドの投資運用業務を行う。   |
| K2/D&S マネジメント・コー・エル・エル・シー<br>(K2/D&S Management Co.,L.L.C.)             | 投資助言会社              | 2023年11月30日付で投資運用会社との間で投資助言契約(注4)を締結。投資助言会社は、投資運用会社に対して投資助言を提供する業務を行う。  |
| S M B C 日興証券株式会社  | 代行協会員<br>日本における販売会社 | 2018年10月17日付で管理会社との間で代行協会員契約(注5)を締結。日本における受益証券の募集に関し、代行協会員業務を行う。<br>2018年10月17日付で管理会社との間で受益証券販売・買戻契約(注6)を締結。日本における受益証券の募集に関し、受益証券の販売・買戻業務を行う。 |

(注1) 保管契約とは、受託会社によって資産の保管者として任命された保管会社が、ファンドの名義による保管勘定の開設および維持ならびに証券および現金等の保管および管理等の保管業務を行うことを約する契約である。

(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の純資産価格の計算および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ある。

(注3) 投資運用契約とは、管理会社によって任命された投資運用会社が、管理会社に対し、投資運用業務を提供することを約する契約である。

(注4) 投資助言契約とは、投資運用会社によって任命された投資助言会社が、投資運用会社に対して投資助言を提供することを約する契約である。

(注5) 代行協会員契約とは、日本における代行協会員が受益証券に関する目論見書の配布、受益証券1口当たり純資産価格の公表ならびに日本の法令および日本証券業協会規則により作成を要する運用報告書等の文書の配布等を行うことを約する契約である。

(注6) 受益証券販売・買戻契約とは、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における販売会社が日本の法令・規則および目論見書に準拠して販売することおよび受益者からの買戻注文を管理会社に取次ぐことを約する契約である。



## 管理会社の概況

### （イ）設立準拠法

管理会社は、適式に設立され、有効に存続し、またケイマン諸島の銀行および信託会社法（改正済）の規定に基づき信託業務を行う免許を受けた信託会社である。

### （ロ）事業の目的

管理会社は、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）に基づくミューチュアル・ファンド管理者としての免許を受けており、またケイマン諸島の証券投資業法（改正済）のセクション5(4)および別紙4に基づく登録者として登録されている。

### （ハ）資本金の額

2023年9月末日現在、管理会社の発行済および払込済株式資本の額は、50,000米ドル（約748万円）である。

管理会社の発行済株式総数は、41,667株である。

### （ニ）会社の沿革

1974年8月30日設立。

### （ホ）大株主の状況

（2023年9月末日現在）

| 名称                                       | 住所  | 所有株式数   | 比率   |
|--|---|---------|------|
| ザ IMS グループ・リミテッド<br>(The IMS Group Ltd.) | ケイマン諸島、KY 1 - 1102、グラン<br>ド・ケイマン、ジョージ・タウン、ハー<br>バー・センター3階、私書箱61 | 41,667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」という。）に基づき設立されている。ファンドは、また、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」という。）およびリテール・ミューチュアル・ファンド・ジャパン・レギュレーション（改正済）（以下、「本規則」という。）により規制されている。

### 準拠法の内容

#### （イ）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、信託に関する英国判例法のほとんどのを採用している。さらに、ケイマン諸島信託法は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としている。投資者は、受託銀行に対して資金を払い込み、投資者の利益のために投資運用会社が運用する間、受託銀行は、一般的に保管銀行としてこれを保持する。各受益者は、信託資産の持分比率に応じて権利を有する。

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

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

免除信託の受託会社は、受託会社、受益者、および信託財産が50年間ケイマン諸島の課税に服しないと約定を取得することができる。

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。

信託法において特定の要件がないものの、免除信託においては、信託証書の変更を信託登記官に提出することが受託会社の推奨される慣行である。

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。

（ロ）ミューチュアル・ファンド法

下記「（６）監督官庁の概要」を参照されたい。

（ハ）リテール・ミューチュアル・ファンド・ジャパン・レギュレーション（改正済）

本規則は、日本で公衆に向けて販売されるケイマン諸島の一般投資家向け投資信託に関する法的枠組みを定めたものである。

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

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

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

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

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

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

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

（５）【開示制度の概要】

ケイマン諸島における開示

（イ）ケイマン諸島金融庁への開示

ファンドは、目論見書を発行しなければならない。目論見書は、受益証券についてすべての重要な内容を記載し、投資者となろうとする者がファンドに投資するか否かについて十分な情報に基づく決定をなし

うるために必要なその他の情報を記載しなければならない。目論見書は、ファンドについての詳細を記載した申請書とともにCIMAに提出しなければならない。

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

- (a) 弁済期に債務を履行できないことまたはできないであろうこと。
- (b) 投資者または債権者に有害な方法で自発的にその事業を遂行しもしくは事業を解散し、またはその旨意図していること。
- (c) 会計を適切に監査しうる程度に十分な会計記録を備置せずに事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
- (d) 欺罔的または犯罪的な方法で事業を遂行するか、またはその旨を意図していること。
- (e) ミューチュアル・ファンド法もしくはミューチュアル・ファンド法に基づく規則、金融庁法（改正済）（以下「金融庁法」という。）、マネー・ロンダリング防止規則（改正済）（以下「マネー・ロンダリング防止規則」という。）または免許の条件を遵守することなしに事業を遂行するか、またはその旨を意図していること。

ファンドの監査人は、プライスウォーターハウスクーパースである。ファンドの会計書類は、米国の会計基準に基づいて作成される。

ファンドは11月30日までには5月31日に終了する会計年度の監査済会計書類をCIMAに提出する。

管理事務代行会社は、(a) ファンド資産の一部または全部が目論見書に記載された投資目的および投資制限に従って投資されていないこと、または(b) 受託会社もしくは管理会社がその設立文書または目論見書に定める規定に従って、ファンドの業務および投資活動を実質的に遂行していないことを認識した場合、かかる認識後速やかに、(i) 当該事実を受託会社に書面で報告し、( ) 当該報告書の写しおよび報告に適用ある詳細をCIMAに提出し、その報告書または適切な概要については、ファンドの次の年次報告書、および次の半期報告書または定期報告書が次の年次報告書に先立ち交付される場合には半期報告書または定期報告書に記載されなければならない。

管理事務代行会社は、(a) ファンドの募集または償還もしくは買戻しの停止および当該停止理由、ならびに(b) ファンドを清算する意向および当該清算理由について、実務上速やかに書面でCIMAに通知しなければならない。

受託会社は、各会計年度末の6か月後から20日以内にCIMAにファンドの事業について書面で報告書を提出するか、または提出するよう手配しなければならない。当該報告書には、ファンドに関する以下の事項を記載しなくてはならない。

- (a) すべての旧名称を含むファンドの名称
- (b) 投資者により保有されている各組入証券の純資産価額
- (c) 前報告期間からの純資産価額および各組入証券の変動率
- (d) 純資産価額
- (e) 当該報告期間の新規募集口数および価額
- (f) 当該報告期間の償還または買戻しの口数および価額
- (g) 報告期間末における発行済有価証券総数

受託会社は、(a) 受託会社が知る限り、ファンドの投資方針、投資制限および設立文書を遵守していること、ならびに(b) ファンドが投資者または債権者の利益を損なうような運営をしていないことを確認する旨の受託会社により署名された宣誓書を、毎年、CIMAに提出するか、または提出するよう手配しなければならない。

ファンドは、管理事務代行会社の任命について提案された変更を、CIMA、投資者および管理事務代行会社以外の業務提供会社に、当該変更の少なくとも1か月前に、書面で通知しなければならない。

ファンドは、保管会社の任命について提案された変更を、CIMA、投資者および保管会社以外の業務提供会社に、当該変更の少なくとも1か月前に、書面で通知しなければならない。

ファンドは、管理会社について提案された変更を、CIMA、投資者およびその他の業務提供会社に、当該変更の少なくとも1か月前に、書面で通知しなければならない。

（ロ）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、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、管理会社の登記上の事務所において、閲覧または入手可能である。

ファンドの会計年度は、毎年5月31日に終了する。

## 日本における開示

## （イ）監督官庁に対する開示

## （ア）金融商品取引法上の開示

管理会社は、日本における1億円以上の受益証券の募集をする場合、有価証券届出書を関東財務局長に提出しなければならない。投資者およびその他希望する者は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含む。）（以下「金融商品取引法」という。）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」という。）等においてこれを閲覧することができる。

日本における販売会社は、交付目論見書（金融商品取引法の規定により、あらかじめまたは同時に交付しなければならない目論見書をいう。）を投資者に交付する。また投資者から請求があった場合は、請求目論見書（金融商品取引法の規定により、投資者から請求された場合に交付しなければならない目論見書をいう。）を交付する。

管理会社は、ファンドの財務状況等を開示するために、ファンドの各会計年度終了後6か月以内に有価証券報告書を、また、ファンドの各半期終了後3か月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合にはそのつど臨時報告書を、それぞれ関東財務局長に提出する。投資者およびその他希望する者は、これらの書類をEDINET等において閲覧することができる。

## （バ）投資信託及び投資法人に関する法律上の開示

管理会社は、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。その後の改正を含む。）（以下「投信法」という。）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らない。また、受託会社および管理会社は、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、管理会社はあらかじめ、変更の内容および理由等を金融庁長官に届け出なければならない。さらに、管理会社は、ファンドの資産について、ファンドの各会計年度終了後遅滞なく、投信法に従って、一定の事項につき交付運用報告書および運用報告書（全体版）を作成し、金融庁長官に提出しなければならない。

## （ロ）日本の受益者に対する開示

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

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

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

## （6）【監督官庁の概要】

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

ただし、CIMAは一定の状況下においてファンドの活動を調査する権限を有しているものの、ファンドは、その投資活動またはファンドのポートフォリオの組成に関して、CIMAまたはケイマン諸島のその他の政府当局による監督に服することはない。CIMAまたはケイマン諸島のその他の政府当局は、英文目論見書の条項または利点についての意見表明または承認をしていない。ケイマン諸島には投資者に利用可能な投資補償スキームは存在しない。

規制された投資信託が、履行期の到来した義務を履行できないかもしくは履行できなくなる可能性がある場合、投資者や債権者の利益を害する方法で業務を遂行もしくは遂行を企図し、または任意解散を行おうとしている場合、ファンドのような免許投資信託の場合、規制された投資信託がミューチュアル・ファンド法に反して、免許の条件を遵守せずに業務を行っているか、行おうとしている場合、規制された投資信託の指示および運営が適正かつ正当な方法で行われていない場合、または、規制された投資信託のマネージャーの地位にある者が、その任務にあたる適正かつ正当な者ではない場合、C I M Aは、一定の措置を取ることができる。C I M Aの権限には、受託会社の交替を要求すること、ファンドの適切な業務遂行について受託会社に助言を与える者を任命すること、またはファンドの業務監督者を任命すること等が含まれる。C I M Aは、その他の権限（その他措置の承認を裁判所に申請する権限を含む。）を行使することができる。

## 2【投資方針】

### （１）【投資方針】

#### （イ）ファンドの投資目的および投資方針

ファンドの投資目的は、保険リンク証券（いわゆるCATボンド）のパフォーマンスのエクスポージャーを取ることであり、リスク調整後絶対リターンを達成することである。ファンドは、マスター・ファンドに投資することにより、この投資目的の達成を目指す。したがって、ファンドはマスター・ファンドに対するフィーダー・ファンドの役割を果たし、受益証券の販売による手取金の実質的にすべてがマスター・ファンドに投資される。

米ドルクラスの販売手取金は、マスター・ファンドの米ドルクラスA証券に投資される。

円（ヘッジあり）クラスの販売手取金は、マスター・ファンドの日本円ヘッジクラスA証券に投資される。

米ドルクラスに帰属する資産の大部分が、マスター・ファンドの米ドルクラスA証券に投資されるため、米ドルクラスのパフォーマンスはマスター・ファンドの米ドルクラスA証券のパフォーマンスに大きく依存する。同様に、円（ヘッジあり）クラスに帰属する資産の大部分が、マスター・ファンドの日本円ヘッジクラスA証券に投資されるため、円（ヘッジあり）クラスのパフォーマンスはマスター・ファンドの日本円ヘッジクラスA証券のパフォーマンスに大きく依存する。

マスター・ファンドの詳細については、下記「（ロ）マスター・ファンドの投資目的および投資方針」を参照されたい。

ファンドの資産の一部は、ファンドの日常的に生じる現金需要を考慮し、現金として留保することができる。ファンドの現金に関する方針のさらなる詳細は、下記「キャッシュ・フロート」を参照されたい。

#### キャッシュ・フロート

受益証券の発行により得られる手取金の一部は、投資運用会社の裁量により、銀行預金口座に預け入れられることが意図されている（以下「キャッシュ・フロート」という。）。キャッシュ・フロートは、ファンドの継続的な現金需要（ファンドの資産から支払われるべき手数料および費用の支払い、ならびに／または受益証券の買戻しを決済するために充当する金額（該当する場合）を含むが、これらに限られない。）を満たすために随時利用することができる。

#### （ロ）マスター・ファンドの投資目的および投資方針

マスター・ファンドは、ケイマン諸島の会社法の下でケイマン諸島において設立された有限責任の免税会社である。マスター・ファンドは、2018年8月30日に設立された。

## マスター・ファンドの概要

|                   |                                  |
|-------------------|----------------------------------|
| 名称                | N K C A T ボンド・ファンド               |
| 形態                | ケイマン諸島の会社法の下で設立された有限責任の免税会社      |
| マスター・ファンド投資運用会社   | リーデンホール・キャピタル・パートナーズ・エルエルピー      |
| マスター・ファンド管理事務代行会社 | エスエムティー・ファンド・サービスーズ（アイルランド）リミテッド |
| マスター・ファンド保管会社     | 三井住友信託銀行株式会社ロンドン支店               |

## マスター・ファンドの投資目的

マスター・ファンドの投資目的は、C A T ボンドに投資することにより、リスク調整後絶対リターンを達成することである。

投資目的が達成される保証はない。

## マスター・ファンドの投資戦略

マスター・ファンドは、主として自然災害事由ならびにその他の生命保険および損害保険に関連するリスク（生命保険、自動車保険、オペレーショナル・リスク、海上および航空、ならびにサイバー・リスクを含むが、これらに限られない。）のエクスポージャーを取るC A T ボンドのグローバル・ポートフォリオに投資することにより、投資目的の達成を目指す。

C A T ボンドとは、地震、熱帯低気圧、ハリケーン、竜巻、洪水その他の自然または天候に関連する特定の災害事由が発生しないことを条件として、元本の返済および利息の支払いがなされる債券である。災害事由が発生する頻度は低い、かかる事由が発生した場合にはかかる事由に関連するC A T ボンドの保有者に重大な損失が生じる可能性がある。かかる災害事由のリスクは、C A T ボンドの発行により、保険会社および再保険会社から資本市場の投資家に移転する。C A T ボンドは、一般に2年から5年の予想残存期間で発行される。マスター・ファンド等のC A T ボンドの購入者は、一定の期間、あらかじめ定められた自然災害および保険に関連する事由から生じる損失のリスクを負担する代わりに、利回りの形でリスクプレミアムを受け取る。一般に、C A T ボンドのリターンは、株式市場に悪影響を及ぼす保険に関連しない事由との高い相関性を有していない。

C A T ボンドは、多くの場合、米国1933年証券法におけるルール144 Aの対象となる有価証券（以下「144 A証券」という。）として発行される。マスター・ファンドは、主として144 A証券に投資する。

マスター・ファンド投資運用会社は、下記「（５）投資制限（ロ）マスター・ファンドの投資制限」の項に記載される投資制限を遵守し、マスター・ファンドの投資目的に合致する投資対象を選定する。投資対象を選定するにあたり、マスター・ファンド投資運用会社の主任専門家は、当該投資制限に適合し、保険リンク証券市場におけるリスクとリターンの関係を表すと考えるポートフォリオを設計する。リスク調整後絶対リターンの達成を目指してポートフォリオを構築するにあたり、マスター・ファンド投資運用会社は、C A T ボンドの潜在的なリターンを考慮するだけでなく、当該C A T ボンドがさらされるリスク、および損失の可能性も考慮する。

マスター・ファンドは、再投資が行われるまで、またはその運営に応じて現金または現金同等物を保有することができる。したがって、マスター・ファンド投資運用会社は、米国政府、米国政府機関、金融機関が発行する手形、ノートおよび債券等の短期の高格付けかつ流動性の高い証券ならびにこれらの商品によって構成されるマネー・マーケット・ファンドに投資することができる。マスター・ファンド投資運用会社は、発生した手数料を超えてマスター・ファンドの収入または利益を獲得し、または損失を回避するという保証はない。

## （２）【投資対象】

上記「（１）投資方針」を参照されたい。



### （３）【運用体制】

#### （イ）ファンドの運用体制

投資運用会社では、運用に関する社内委員会として、運用部門及び関連部署の代表で構成される社内会議が開催される。当該会議では、各ファンドの運用状況の確認のほか、その他運用に関する事項について審議する。

投資運用会社であるフランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（以下「ＦＴ社」ということがある。）は保険戦略の運用を行っている80の運用会社の中から、運用スキル、組織の安定性、ガバナンス体制を十分に検討し、ファンドの投資目的等に合致した運用の提供が可能な投資先としてリーデンホール社が運用するNK CATボンド・ファンドを選定した。

#### < ＦＴ社のマスター・ファンドの選定プロセス >



ＦＴ社は、顧客の資金フローの状況、ＣＡＴボンドの市場動向などに基づき、マスター・ファンドへの投資割合を決定する。

（注）2023年10月現在の記載であり、変更される可能性がある。

#### （ロ）マスター・ファンドの運用体制

マスター・ファンドの運用については、世界有数の保険関連戦略運用会社であるリーデンホール社が行う。同社は本社をロンドンにおき、運用資産は約48億米ドル（約7,180億円）（2023年8月時点）である。マスター・ファンドの運用はＣＩＯのもとにノン・ライフ・ポートフォリオ運用のチームが担当する。

運用チームは目標リターン、期待損失、投資対象制限などの運用ガイドラインに基づき、かつ地域およびペリル（災害リスク）の分散を考慮したポートフォリオを構築するため、投資対象であるＣＡＴボンドのユニバースの分析を行う。その後、全体のポートフォリオのリスク分析を行い、リスク基準の範囲内で目標リターンの達成が可能かの確認を行う。

（注）2023年10月現在の記載であり、変更される可能性がある。

### （４）【分配方針】

ファンドの現在の分配方針は、各分配基準日後に、各クラスの受益証券に関して毎年分配を行うことである。

管理会社は、各クラスの受益証券に関して、管理会社が投資運用会社と協議の上で決定し、かつ、受託会社が承認する金額（もしあれば）（以下「分配額」という。）の分配を宣言し、その支払いを手配することができる。

分配額の支払いは、適用ある分配支払日にすべて現金で行われる。日本においては、通常、分配支払日の日本における2営業日後に支払われる。投資運用会社は、分配基準日より前に、管理会社および受託会社に対し、分配に利用可能なファンドの資産額について通知するものとする。

宣言された分配額の支払いは、適用ある分配基準日または管理会社が随時定めるその他の日の時点においてファンドの受益者名簿にその名義に関連するクラスの受益証券が登録されている者（または関連する受益証券が複数の保有者の名義で登録されている場合は、受益者の名簿に最初に氏名が記入されている保有者）に対して行うことができる。

関連する分配落ち日の後、関連する分配金が受益者に支払われる前に到来する買付日および買戻日に行われる受益証券の申込みおよび買戻しに関して支払われる申込金額および受領される買戻価格には、分配予定であるが未分配の分配金は含まれない。

受益証券クラスに関する分配額はすべて、当該クラスの表示通貨の最小通貨単位未満が端数処理（原則として四捨五入）され、または受託会社が随時定めるその他の方法で端数処理される。

ただし、分配金が支払われるとの保証はなく、分配金が支払われた場合であっても、将来も分配金が支払われるとの保証はなく、また、将来分配金が支払われる場合においても、以前の分配金と同額が支払われるとの保証はない。

## （５）【投資制限】

### （イ）ファンドの投資制限

ファンドの総資産の50%超は、金融商品取引法第2条第1項に規定される「有価証券」（金融商品取引法第2条第2項各号に規定される有価証券とみなされる権利を除く。）に投資される。

また、管理会社または投資運用会社は、ファンドのために以下の投資制限に従う。

投資会社でない単一の会社につき、管理会社が運用するすべての集団投資ファンドによって保有される、議決権が付与されている当該会社の株式の総数が、当該会社の株式を取得することにより、議決権が付与されている当該会社のすべての発行済み株式の総数の50%を超える場合、当該会社の株式を取得することができない。

私募株式、非上場株式または不動産その他の非上場であるか、または、即時に換金できない投資対象について、ファンドの保有するこれらの投資対象の総評価額がその取得直後において直近の入手可能な純資産評価額の15%を超える場合、ファンドはかかる投資対象を取得することができない。ただし、当該投資対象の評価方法が本書で明示的に開示され、かつ、かかる投資対象の価格の透明性を確保するための適切な措置を講じている場合、かかる制限は、投資対象の取得を妨げないものとする。

管理会社または投資運用会社もしくはそれらの取締役を相手方として取引することができない。

受益者の利益を害するか、または、ファンドの資産の適切な運用に反する取引（管理会社または受益者以外の第三者の利益を図る取引を含むが、これに限られない。）を行わない。

有価証券を空売りすることができない。

下記「借入れ」の項に記載される借入方針に従って行われる借入れ以外の借入れを行うことはできない。

ヘッジ目的のためにのみデリバティブ取引またはその他類似の取引（差金決済されない通貨先渡取引を除く。）を行うことができる。投資運用会社は、デリバティブ取引またはその他類似の取引（差金決済されない通貨先渡取引を除く。）の想定元本がファンドの純資産総額を超えないように運用し管理する（いわゆる簡便法）。

単一の発行体の株式または投資信託受益証券（マスター・ファンドを除く。）の価額（以下「株式等エクスポージャー」という。）が、ファンドの純資産総額の10%を超えることとなる場合、当該株式または当該受益証券を保有することはできない（かかる株式等エクスポージャーは、日本証券業協会規則にしたがって算出される。）。

デリバティブのポジションからある単一のカウンターパーティーまたはデリバティブ取引の原資産の発行体に対して生じるネット・エクスポージャー（以下「デリバティブ等エクスポージャー」という。）が、ファンドの純資産総額の10%を超えることとなる場合、当該単一のカウンターパーティーまたは発行体に対してデリバティブのポジションを保有することはできない（かかるデリバティブ等エクスポージャーは、日本証券業協会規則にしたがって算出される。）（注：デリバティブ取引に基づく取引相手方の債務に担保が付されている場合または証拠金が預託されている場合、当該担保または証拠金の公正な価格を差し引くことができる。）。

単一の者によって発行され、組成され、または、負担される（ ）有価証券（上記 に記載される株式または受益証券を除く。）（ ）金銭債権（上記 に記載されるデリバティブを除く。）および（ ）匿名組合出資持分（以下これらを「債券等エクスポージャー」という。）の価額がファンドの純資産総額の10%を超える場合、それらの有価証券、金銭債権および匿名組合出資持分を保有することはできない（かかる債券等エクスポージャーは、日本証券業協会規則にしたがって算出される。）（注：担保付の取引の場合には当該担保の公正な価額、トラストが当該者に対して債務を負っている場合には当該債務額を差し引くことができる。）。

単一の者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が合計でファンドの純資産総額の20%を超える場合、当該単一の者において、または、当該単一の者に対してポジションを保有することはできない。

上記の投資方針、投資ガイドラインおよび投資制限に関して、投資運用会社は適宜、投資対象の価額の変動、再編もしくは合併、ファンドの信託財産からの支払い、または受益証券の買戻しの結果、ファンドに適用される制限を逸脱してしまった場合でも直ちに投資対象を売却する必要はない。ただし、投資運用会社は適宜、ファンドの受益者の利益を考慮し、違反を認識した後、合理的な期間内に上記の投資制限を遵守するために合理的に実現可能な措置をとるものとする。

投資運用会社は、（ ）受益証券の申込みもしくは買戻請求が大量に行われたと単独の裁量に基づき判断する場合、（ ）ファンドの投資先である市場もしくは投資対象について急激もしくは重大な変化の発生を単独の裁量に基づき予想するか、または投資運用会社の合理的な支配の及ばないその他の事象が生じた場合、ならびに／または（ ）(a) ファンドの償還に備える目的もしくは(b) ファンドの資産規模により、合理的に必要と単独の裁量に基づき判断する場合には、上記の投資方針、目的、投資ガイドライン（ただし、投資制限を除く。）一時的に逸脱することができる。投資運用会社は、受益者の利益を考慮した上で、合理的に可能な限り速やかにかかる逸脱の是正を目指す。

管理会社は、受託会社および投資運用会社との協議の上、受益者の合意を得ることなく上記の投資方針、目的、投資ガイドラインまたは投資制限のいずれかを修正、追加または削除する権限を有するものとする。ただし、当該修正、追加または削除の少なくとも2か月前までに受益者に通知することを条件とする。

## 借入れ

管理会社または投資運用会社は、借入総額がファンドの純資産総額の10%を超えることにならないことを条件として、ファンドの計算において金銭の借入れを行うことができる。ただし、ファンドが他の集合投資スキームとの合併を行う等の特別な緊急事態の場合は、かかる10%の制限を一時的に、いかなる場合も12か月を超えない範囲で、逸脱することができる。

## (ロ) マスター・ファンドの投資制限

マスター・ファンドの資産の投資に関しては、以下の投資制限が適用される。

マスター・ファンドは、日本国内で発生する事象に関連するC A Tボンドに投資することができない。

マスター・ファンドは、マスター・ファンド純資産価額の15%を超えて、144 A 証券に該当しない私募のC A Tボンドに投資することができない。

マスター・ファンドが行ういかなる空売りの価額も、マスター・ファンド純資産価額を上回ることができない。

マスター・ファンドは、マスター・ファンド純資産価額の10%を超えて、主として非自然災害事由のエクスポージャーを有する商品に投資することができない。

マスター・ファンドは、いかなる単一の発行体の有価証券に対しても、当該発行体の議決権の50%を超えて投資することができない。

デリバティブに対する投資の制限：マスター・ファンドは、ヘッジ目的のためにのみデリバティブ取引またはその他類似の取引（差金決済されない通貨先渡取引を除く。）を行うことができる。マスター・ファンドは、デリバティブ取引等の想定元本がマスター・ファンドの純資産総額を超えないように管理している（いわゆる簡便法）。

信用リスク管理：マスター・ファンドは、マスター・ファンドの純資産総額の10%を超えて、単一の発行体またはカウンターパーティーに関する以下のいずれかの証券または区分に対する投資を行わない。

(1) 株式等エクスポージャー（株式および投資信託証券の保有）

(2) 債券等エクスポージャー（有価証券（(1)に定めるものを除く。）、金銭債権（(3)に該当するものを除く。）および匿名組合出資持分の保有）

(3) デリバティブ等エクスポージャー（為替予約取引、貸借取引、レポ取引その他のデリバティブ取引等のデリバティブ取引その他の取引により生じる債権）

また、マスター・ファンドは、合計でマスター・ファンドの純資産総額の20%を超えて、単一の発行体またはカウンターパーティーに関する上記の証券または区分に対する投資を行わない。

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

(A) 以下の国等の中央政府、中央銀行、もしくは地方政府もしくはこれらが設立した政府機関の発行または保証する債権（日本国、アイルランド、アメリカ合衆国、イタリア共和国、オーストラリア連邦、オーストリア共和国、オランダ王国、カナダ、グレートブリテン及び北アイルランド連合王国、シンガポール共和国、スイス連邦、スウェーデン王国、スペイン、デンマーク王国、ドイツ連邦共和国、ニュージーランド、ノルウェー王国、フィンランド共和国、フランス共和国、ベルギー王国、ポルトガル共和国、ルクセンブルグ大公国、香港特別行政区）（随時、改定される場合がある。）

(B) 現地通貨建ての中央政府、中央銀行、もしくは地方政府もしくはこれらが設立した政府機関の発行または保証する債権

(C) 国際機関の発行または保証する債権

(D) 満期までの期間が120日以内の一定の金融機関に対するエクスポージャー（コールローン、預金、C P、貸付債権を信託する信託の受益権）

(E) 1か月以内の現先取引またはリバース・レポ取引で保有する有価証券等

上記(3)のデリバティブ等エクスポージャーは、以下のように算出する。

デリバティブ等エクスポージャーのうち、為替予約取引（ノンデリバラブル・フォワードに該当するものを除く。）のエクスポージャーは、取引の相手方に対するものとし、予約期日に応じそれぞれ次の定めによる。

・120日以内に予約期日が到来するものについては零とする。

・120日を超えるものについては、評価益の額をエクスポージャーとする。

上記を除くデリバティブ、貸借取引、レポ取引は、有価証券の発行者等および取引の相手方に対するものとし、それぞれ次に定めるものによる。

(a) 有価証券の発行者に対するデリバティブ等エクスポージャーは、感応度（デルタ）を勘案してマーク・トゥ・マーケットで計算した有価証券の発行者に対する想定上のエクスポージャーとし、当該発行体に関するすべてのデリバティブを合算するものとする。

原資産が上記(A)から(E)に記載された有価証券である場合、デリバティブ取引のうち利子率、為替レート、株価指数または先物取引を対象とするデリバティブ取引についてはエクスポージャーを零とする。先物取引の売り、コール・オプションの売りおよびプット・オプションの買いについては、エクスポージャーを零とする。

(b) 有価証券の発行者に対する貸借取引およびレポ取引のエクスポージャーは、関連する証券の時価とする。

- (c) 市場デリバティブ取引及び外国市場デリバティブ取引について、取引の相手方に対するエクスポージャーは零とする。
- (d) 店頭デリバティブ取引（市場デリバティブ取引及び外国市場デリバティブ取引でない場合）については、評価益の額（当該取引に担保または証拠金が差し入れられている場合には、マスター・ファンドが提供する当該担保または証拠金の評価額を差し引くものとする。）を取引の相手方に対するエクスポージャーとする。
- (e) 貸借取引およびレボ取引の取引相手方に対するエクスポージャーについては、評価益の額（当該取引に担保または証拠金が差し入れられている場合には、マスター・ファンドが提供する当該担保または証拠金の評価額を差し引くものとする。）をエクスポージャーとする。

マスター・ファンドは、マスター・ファンド自身が発行したいかなる有価証券も取得してはならない。

下記「第三部 特別情報 第1 管理会社の概況 4 利害関係人との取引制限」の「利益相反」の項の記載を条件として、マスター・ファンド投資運用会社は、マスター・ファンド投資運用会社またはマスター・ファンドの関連当事者にとって利益となり、かつマスター・ファンド投資主の利益に反する取引を、マスター・ファンドが行うことを認めることができない。

上記の制限は、関連する取引または投資対象への出資の日付時点で適用される。したがって、単に投資対象の価額の上昇もしくは下落または為替相場の変動のために投資制限を超過した場合、当該制限には違反せず、変更を行う必要はない。ただし、当該制限が再度遵守されるまで、関連する投資対象をさらに取得することはない。マスター・ファンド投資運用会社が上記の制限のいずれかに違反した場合、マスター・ファンド投資運用会社はマスター・ファンド投資主の利益を十分に考慮し、当該違反を是正するために適切とみなした措置を講じるが、当該違反に関してそれ以上のいかなる法的責任も負わないものとする。

ファンドの投資目的が達成され、損失が回避される保証はない。ファンドは、その資産の実質的にすべてをマスター・ファンドに投資する。結果として、受益者は、マスター・ファンドへの投資に伴うリスクに間接的にさらされる。

### 3【投資リスク】

#### (1) リスク要因

投資者は、受益証券の価格が上下する可能性のあることを認識しておく必要がある。ファンドへの投資には重大なリスクが伴う。受益証券の流通市場が存在する可能性が低く、そのため受益者は保有する受益証券を買戻しの方法によってのみ処分することができる。投資者は投資資金の一部または全部を失う可能性がある。したがって、各投資者は、ファンドへの投資に伴うリスクを負担することができるか否かを慎重に検討する必要がある。以下のリスク要因に関する記載は、ファンドへの投資に伴うリスクについて完全に説明したものではない。

#### ファンドに特に関連するリスク

ファンドへの投資に関連するリスクには以下が含まれる。

##### 投資目的および取引リスク

ファンドへの投資には重大なリスクが伴う。いずれの期間においても（特に短期的には）、ファンドの投資目的が成功するという保証はできない。特に、ファンドへの投資は投資リスクを伴い、これには投資者の投資元本の全損の可能性も含まれる。投資者は、受益証券の価値が上昇する可能性と同様に下落する可能性もあることを認識しなければならない。ファンドの投資目的が成功する保証または表明は存在しない。

##### 投資運用会社への依存

受託会社および管理会社は、ファンドの受託者の職務および管理上の事項に関して最終的な権限および責任を有するが、ファンドの資産の投資に関するすべての決定は、投資運用会社に委任されており、投資運用会社によって行われるため、投資運用会社は、ファンドの資産に対して完全な取引権限を有する。したがって、ファンドの資産の投資に関する専門知識は、投資運用契約の継続ならびに投資運用会社の役員および従業員の業務および技能に大きく依存する。投資運用会社および／または管理会社またはその主要人物のいずれかから業務の提供を受けられなくなる場合、ファンドは、投資運用会社により開発された独自の投資手法を利用できなくなる可能性があり、その結果、ファンドの資産価値に重大な悪影響が生じる可能性がある。受益者は、ファンドの運用に参加する権利または権限を有しない。

##### 過去の実績

投資運用会社、ならびに投資運用会社およびその関連会社が運用、助言またはスポンサーを行う法主体、ファンド、口座またはクライアントの運用成績は、ファンドの将来の運用成績の指標とみなすべきではない。

##### ポートフォリオ選択リスク

一般的に特定のセクター、地域、市場セグメント、有価証券または金利に影響を及ぼす品質、相対利回り、相対価値または市場動向に関する投資運用会社の判断が誤りであると判明する場合がある。

##### 流動性リスク

流動性は、投資運用会社がファンドの勘定で適時に投資対象を売却することができるか否かに関係する。投資運用会社がファンドの勘定で投資することができる有価証券は、流動性が低い可能性がある。比較的流動性の低い投資対象の市場は、より流動性の高い有価証券の市場よりも変動が大きい傾向がある。ファンドが比較的流動性の低い有価証券に投資する場合、投資運用会社が希望する価格とタイミングで投資対象を処分する機会には制限される可能性がある。有価証券の転売は、時には契約条項によって制限されることがあり、それ自体が有価証券の価値に影響を与える可能性がある。

##### 決済に関するリスク

ファンドは、投資運用会社がファンドの勘定で取引する取引相手方の信用リスクにさらされ、また、決済不履行のリスクを負う。

### 担保に関する取り決め

ファンドは、ファンドまたはファンドの取引相手方に適用される法令および規制に基づく場合を含め、担保に関する取り決めの実行を要求されることがある。

取引相手方がファンドの勘定に現金担保を提供した場合、当該現金担保は、保管会社における分別された担保勘定または当該担保に関する取り決めの当事者の間で合意されるその他の銀行勘定（以下「ファンド担保勘定」という。）に預託され、再投資目的では利用されない。ファンド担保勘定の受取利息（もしあれば）は、クレジット・サポート・アネックスに従い取引相手方から要求される利息の支払いに不足する可能性がある。金利差は、純資産価額に影響を及ぼす。現金以外の受取担保は、売却、再投資または質権設定されない。

また、ファンドは、取引相手方の利益のために担保提供を要求される場合もある。かかる場合、ファンドの投資目的のために利用可能なファンドのポートフォリオが本来よりも少なくなる。その結果、ファンドの全収益は、担保に関する取り決めにより減少する可能性がある。

担保の管理を支援する担保管理代理人が任命される可能性があり、その場合、当該代理人の報酬は、ファンドの資産から支払われるか、または別途合意されるところに従って支払われる。

### 担保リスク

取引相手方からの担保の受け入れおよび実施されている担保管理システムは、取引相手方の債務不履行または支払不能に対するファンドの潜在的なエクスポージャーの軽減を意図しているが、かかるリスクを完全に排除することはできない。提供される担保は、多くの理由により、当該取引相手方の債務の返済に不足する可能性がある。また、取引相手方により提供される担保は独立して日次で評価されるが、担保として提供される一部の確定利付証券および／または持分証券が常に有効な相場価格を有するとは限らない。

担保が正確かつ的確に評価される保証はない。担保が正確に評価されない場合、ファンドはその範囲で損失を被る可能性がある。担保が正確に評価されたとしても、取引相手方の債務不履行または支払不能の時点と当該担保が換金される時点の間に担保の価値が減少することがある。非流動資産の場合、換金に時間を要することから担保の価値の減少のリスクがより大きくなる可能性があるが、提供される担保の全部または大部分がかかる資産で構成されることがある。

### 担保のオペレーショナル・リスク

取引相手方の支払債務および取引相手方により提供される担保は、各営業日に独立して評価され、担保の金額および構成は、担保要件を満たすために調整される。担保に関する方針は投資運用会社により監視されるが、当該方針が正しく遵守および実施されない場合、ファンドはその範囲で、取引相手方の債務不履行または支払不能により損失を被ることがある。

### キャッシュ・スウィープ・リスク

保管会社によって保有されるオーバーナイト現金残高は、キャッシュ・スウィープ・プログラム（以下「キャッシュ・スウィープ・プログラム」という。）の対象となる可能性がある。キャッシュ・スウィープ・プログラムには、金銭を第三者たるカウンターパーティー（以下「キャッシュ・スウィープ・カウンターパーティー」という。）における単一または複数の顧客共同口座に預託することが含まれる。投資者は、キャッシュ・スウィープ・プログラムの結果として、ファンドがキャッシュ・スウィープ・カウンターパーティーに対するカウンターパーティー・エクスポージャーを負うことに留意すべきである。カウンターパーティー・リスクの説明は、下記「カウンターパーティー・リスク」を参照されたい。

### カウンターパーティー・リスク

ファンドは、契約条件に関する紛争（正当な根拠に基づくものであるか否かにかかわらず。）または信用もしくは流動性の問題を理由にカウンターパーティーが取引をその条件に従って決済しないリスクにさらされ、ファンドが損失を被ることになる場合がある。満期までの期間が長く、何らかの出来事が決済を妨げる可能性がある契約の場合、または単独もしくは少数のカウンターパーティーとの間で取引が行われた場合には、このような「カウンターパーティー・リスク」が大きくなる。

受託会社、管理会社および投資運用会社は、取引を特定のカウンターパーティーとの間に限定することもしくは、すべてまたはいずれかの取引を同一のカウンターパーティーに集中させることを制限されていない。受託会社、管理会社および投資運用会社がいかなるカウンターパーティーとも取引可能であること、およびかかるカウンターパーティーの財務能力に関する有意かつ独立した評価がないことにより、ファンドが損失を被る可能性が高まる場合がある。

また、ファンドは、非上場デリバティブ商品に関して、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かかる商品の取引参加者に適用されるものと同様の保護を受けることができないことにより、ファンドの受託会社、管理会社または投資運用会社がファンド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にさらされる場合がある。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従事する特定の会社または企業であり、よって、受託会社、管理会社または投資運用会社がファンドに関して取引を行うカウンターパーティーの支払不能、破産または債務不履行の場合には、ファンドに多額の損失が生じる可能性がある。受託会社、管理会社または投資運用会社は、特定のデリバティブ取引に関する契約に基づく債務不履行時には契約上の救済が得られることがある。しかし、引き当てとなる担保またはその他の資産が不足する場合には、かかる救済では十分ではない可能性がある。

投資者は、集金キャッシュ・スウィープ・プログラムに関連する集金キャッシュ・スウィープ・カウンターパーティーのカウンターパーティー・リスクにさらされる可能性がある。またファンドは、キャッシュ・スウィープ・プログラムに関連するキャッシュ・スウィープ提供者のカウンターパーティー・リスクにさらされる可能性がある。

世界的な金融危機の間、複数の大手金融市場参加者（店頭取引およびディーラー間取引のカウンターパーティーを含む。）が、支払期限の到来した契約上の債務を履行することができず、または不履行に近い状態に陥り、金融市場において不確実性の認識が高まるとともに、先例のない政府の介入、信用および流動性の縮小、取引および金融取り決めの早期解約、ならびに支払いおよび引渡しの停止および不履行がもたらされた。受託会社、ファンドに関する受託会社の代理人、管理会社または投資運用会社がファンドに関して取引を行うカウンターパーティーが債務不履行に陥らない、また、ファンドが結果として取引による損失を被らないという保証はない。

## 評価リスク

ファンドに帰属する資産の価値を計算するにあたり、その評価は、受託会社、管理会社およびファンドの投資運用会社が随時承認する評価方針および手続に従って行われるものとする。受託会社、運用会社および／または投資運用会社は、評価方針に基づき、裁量権を行使し、また判断を行うことができる。受託会社、管理会社および／または投資運用会社は、資産および負債の価値を決定するにあたり、かかるファンド全体の利益のために誠実に行動することを条件として、合理的な判断を下す権利を有する。かかる評価について、現在または過去の投資者が異議を申し立てることはできない。

## 投資対象の評価

管理事務代行会社が、ファンドが取引を行うかまたは現金を保有する取引相手方から、ファンドの勘定において締結された取引と保有される現金または投資対象を照合するのに十分なタイミングで、取引明細書またはその他の必要な情報を受領しない場合がある。これは、不完全な情報または計算時に検証できない情報に基づいて純資産価額が計算されることを意味し、不完全な照合につながる場合がある。受託会社、管理事務代行会社および投資運用会社のいずれも、その結果発生した損失について責任を負わない。



## プライシング情報源の限定

ファンドの受託会社、管理会社、それらの委託先としての管理事務代行会社および／または投資運用会社は、純資産価額の計算に関連するものを含め、投資対象の価格決定に関して単一または限られた数の情報源に依拠する場合がある。

## 先行投資

受益者は、受益証券の取得申込みが受領された旨の通知を受けた投資運用会社が、申込金が受領される前に当該申込金が決済されることを見越して、ファンドの勘定において投資を行う場合があること（以下「先行投資」という。）に留意すべきである。かかる先行投資は、ファンドの利益のために行うことが意図されているが、申込金の決済が行われなかった場合、ファンドは損失にさらされることがある。かかる損失には、取引の手仕舞い費用（その時までには相場に不利な変動が生じている可能性がある。）および先行投資の資金を調達したファンドの銀行預金口座または関連するファシリティ契約が借り越しとなった場合の遅延利息の支払いが含まれるが、これらに限られない。その結果、先行投資により生じるファンドの損失は、受益証券１口当たり純資産価格に悪影響を及ぼす可能性がある。受託会社および投資運用会社のいずれも、かかる損失について責任を負わない。

## 仲介その他の取決め

ポートフォリオ取引を実行するためにブローカーまたはディーラーを選定するにあたり、投資運用会社は競争入札を実施する必要はなく、利用可能な最低手数料を採求する義務を負わない。投資運用会社は、同一の取引を行う他のブローカーもしくはディーラーよりも高い価格でリサーチもしくはサービスの提供もしくはそれらに対する支払いを行うブローカーもしくはディーラー、または投資運用会社の関連会社であるブローカーもしくはディーラーに対して手数料を支払う可能性がある。

## 決済ブローカーの支払不能リスク

投資運用会社は、ファンドに関して、証券取引を精算し決済するために、複数のブローカーのサービスを利用することができる。ファンドのいずれか１社のブローカーが支払不能に陥った場合、適用される規則および規制により顧客資産に保護が与えられる場合があるが、当該ブローカーの下で保管されているファンドの資産がリスクにさらされることがある。

## 流通市場の欠如

受益証券の流通市場は形成されないものと予想される。したがって、受益者は、本書に記載される買戻しの方法によってのみ保有する受益証券を処分することができる。受益証券の買戻しを請求している受益者が保有する受益証券に帰属する純資産価額が、関連する買戻通知の日から関連する買戻日までの間に下落するリスクは、買戻しを請求した受益者が負担する。

## 買戻しおよび買付けの潜在的な影響

投資運用会社が、ある申込日に関する買付けの申込みを受付けた旨の通知を受けた後、当該申込日におけるファンドの受益証券が発行される前に、ファンドの勘定で投資を行った場合、かかる投資による利益（または損失）は、既存の受益者が保有するファンドの受益証券に割り当てられ、かかる割当てが、当該申込日におけるそのファンドの１口当たり純資産価格を増減させる可能性がある。

同様に、投資運用会社がある買戻日における買戻しに関してファンドの投資対象を処分したが、その決済が当該買戻日の後に行われる場合、当該処分による利益（または損失）は、残存する受益者が保有するファンドの受益証券に割り当てられる。

さらに、受益者の請求により受益証券の大量買戻しが行われる場合、管理会社または投資運用会社は、かかる買戻しの代金を賄うために必要な現金を調達する目的で、本来望ましい時期よりも早急に、また、本来得ることのできる価格よりも不利な価格でファンドの投資対象を換金する必要がある可能性がある。

例外的な場合、例えば、ファンドの多数の投資者が受益証券の買戻しを単一の日に要求した場合、そのファンドのすべての受益者に対する支払いが、想定された買戻しスケジュールより遅延する可能性がある。

### 保管リスク

保管会社またはブローカーとの取引にはリスクを伴う。保管会社またはブローカーに証拠金として預託されたすべての有価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、したがって、ファンドはかかる当事者に関する信用リスクにさらされないことが期待される。しかしながら、かかる当事者が支払不能となった場合には、かかる分別管理が達成されるとは限らず、また、証拠金として保有されている資産に対するファンドの権利を強制することに關連して、実務上または時間的な困難が生じる可能性がある。

ファンドの資産が、支払不能となった保管会社およびブローカーにより保有される可能性もある。資産が分別管理されていない場合、ファンドは無担保債権者として順位付けられ、その資産を完全には回収できない可能性がある。

### 市場リスク

ファンドの勘定で保有する投資対象の価値は、経済的、政治的、もしくは規制上の状況、インフレ、金利もしくは為替レートの変動、または投資者心理の悪化といった一般的な市場状況によって下落する可能性がある。不利な市況が長引く可能性があり、有価証券の種類によって受ける影響が異なる場合もある。有価証券の価値は、特定の発行者、業種、あるいは証券市場全体に影響を与える要因によって下落することがある。最近の世界的な金融危機により、ファンドの勘定で保有する投資対象を含む多くの有価証券の価値と流動性が大きく低下した。この危機に対応して、米国政府と連邦準備制度理事会は、金融市場を支援するための措置を講じてきた。このような支援の取りやめにより、一定の有価証券の価値や流動性に悪影響が生じる可能性がある。さらに、最近米国で制定された法律により、金融規制の多くの側面に変化が求められている。この法律が市場に与える影響や、市場参加者への実務的な影響は、当面の間、明らかにならない可能性がある。ファンドは、個別の投資対象について、重大または完全な損失を被る可能性がある。

### 源泉徴収税リスク

投資者は、一部の市場におけるファンドの投資対象の売却、またはかかる投資対象に関する配当、分配金もしくはその他の支払金の受取による手取金が、当該市場の当局により賦課される税金、課徴金、関税またはその他の費用もしくは手数料（源泉徴収税を含む。）の対象である、または対象となる可能性があることに留意すべきである。

FATCAは、原則として、一定の米国源泉その他の支払いに対し30%の源泉徴収を課す。ファンドがFATCA関連の該当する要件または義務を遵守しなかった場合、ファンドは、ファンドが受領した支払いについて源泉徴収税の対象となる可能性があり、その場合は純資産価額が減少し、受益証券の価格に悪影響を及ぼすこととなる。ファンドは、FATCAによる源泉徴収税の課税を回避するために、ファンドに課される義務を履行するよう図るものの、ファンドがこれらの義務を履行できるとの保証はない。ファンドは、関連する源泉徴収税の課税の原因または一因となった投資者に当該源泉徴収税を割り当てることができない場合がある。また、FATCAの遵守に起因する管理上の費用は、ファンドの運営費の増加を招くこともある。

取得時点で源泉徴収税の対象とならない有価証券に投資運用会社が投資する場合、適用される法律、条約、規則もしくは規制、またはそれらの解釈の何らかの変更の結果として、将来的に税金が源泉徴収されない保証はない。投資運用会社はかかる源泉徴収された税金を回収することができず、よってかかる変更（該当する場合）は、ファンドが投資している投資対象の純資産価額に悪影響を及ぼす可能性がある。売却時点で源泉徴収税の対象となる有価証券を投資運用会社が空売りする場合、取得価格には購入者の源泉徴収税に関する債務が

反映される。将来的にかかる有価証券が源泉徴収税の対象でなくなった場合、その利益は投資運用会社ではなく購入者に帰属する。

### OECD共通報告基準

FATCAを実施するための政府間アプローチを広範囲に推進するために、OECDは、世界的なオフショア脱税の問題に対処する目的でCRS（共通報告基準）を策定した。金融機関の効率性を最大化し、そのコストを削減することを目的として、CRSは、金融口座情報のデュー・ディリジェンス、報告および交換に関する共通基準について定めている。CRSに基づき、参加する法域は、共通のデュー・ディリジェンスおよび報告手続きに基づいて金融機関が特定したすべての報告対象口座に関する金融情報を、報告を行う金融機関から取得し、これを交換パートナーとの間で年に一度自動的に交換する。ケイマン諸島は、CRSの実施に同意している。その結果、ファンドは、ケイマン諸島が採用するところに従い、CRSのデュー・ディリジェンスおよび報告要件を遵守する必要がある。投資者は、ファンドによるCRS上の義務の履行を可能にするために、管理事務代行会社から追加の情報提供を求められることがある。求められた情報を提供しない場合、投資者は、これにより生じる罰金もしくはその他の課徴金を課され、ファンドの受益証券の強制的買戻しの対象となり、および／または、投資者がFATCAに関連して請求された情報を提供しない場合と同様のその他の悪影響を受けることがある。投資者は詳細につき、「第二部 ファンド情報 4 手数料等及び税金（5）課税上の取扱い ケイマン諸島」の項を参照することが推奨される。

### サイバー犯罪とセキュリティ侵害

ファンドの業務に関連してインターネットとテクノロジーの使用が増えるにつれて、ファンドはサイバー・セキュリティの侵害により、より大きなオペレーション・リスクおよび情報セキュリティ・リスクにさらされやすくなっている。サイバー・セキュリティ侵害には、資産もしくは機密情報の横領、データの汚染、もしくは業務の中断を目的としたコンピュータウィルスへの感染、または「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むが、これに制限されるものではない。サイバー・セキュリティ侵害はまた、サービス妨害攻撃や、ファンドのシステムに保存された機密情報を、権限を有する個人が意図的または意図せずに公開する場合など、不正なアクセスを要しない方法で発生する可能性がある。サイバー・セキュリティ侵害は、混乱を引き起こし、ファンドの事業運営に影響を与える可能性があり、その結果、財務上の損失、ファンドの純資産価額の算出不能、適用法令違反、規制上の罰金および／または課徴金の負担、法令遵守その他のコストを発生させる場合がある。その結果、ファンドおよびその投資者に悪影響が生じる可能性がある。さらに、ファンドは第三者のサービス提供と緊密に連携しているため、そのような第三者のサービス提供に対する間接的なサイバー・セキュリティ侵害により、ファンドとその投資者が、直接的なサイバー・セキュリティ侵害と同様のリスクにさらされる可能性がある。ファンドは、サイバー・セキュリティ侵害によるリスクを軽減するためにリスク管理体制を構築しているが、そのような措置が成功する保証はない。

### 将来の規制の変更は予測不可能であること

証券市場には包括的な法律、規則および証拠金要件が適用される。さらに、証券取引所は、市場の緊急事態に際して、例えば投機的ポジション制限の遡及的实施、証拠金の引上げ、値幅制限の設定、取引停止などの特別措置を講じる権限を有する。有価証券の規制は急速に進展しつつある法律分野であり、政府および司法機関の措置によって変更される場合がある。将来の規制の変更がファンドに及ぼす影響は予測が不可能であるが、重大かつ悪影響となることがある。

特に証券市場は、包括的な制定法、規制および証拠金規制の対象となっている。さらに、取引所は、例えば、投機的なポジション制限やより高い証拠金規制の遡及的な適用、値幅制限の設定、取引の停止など、市場の緊急時に例外的な措置を講じることが認められている。世界的な規制環境は急速に変化しており、行政上および司法上の措置によって変更される可能性がある。

## 訴訟および規制措置

ファンドは、自身の活動、管理会社および投資運用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、防御のコストが発生したり、結果の不成功のリスクを負ったりする可能性がある。

## 利益相反

下記「第三部 特別情報 第1 管理会社の概況 4 利害関係人との取引制限」の「利益相反」のとおり、利益相反が生じる可能性がある。あらゆる利益相反を確実に公正な解決をすることが意図されているが、これは常に可能であるとは限らない。

## 早期終了リスク

ファンドは、一定の状況において、下記「第二部 ファンド情報 第2 管理及び運営 3 資産管理等の概要（5）その他」の「ファンドの償還」の項に記載されているように、予定された終了日（信託証書に定義される）以前に終了することがある。

## 保証の不存在

ファンドへの投資は、いかなる政府、政府機関もしくは政府関係機関、またはいかなる銀行保証基金によっても、付保または保証されていない。ファンドの受益証券は、いかなる銀行の預金または債務でもなく、またいかなる銀行によっても保証または裏書きされておらず、受益証券への投資金額は上昇および／または下落する可能性がある。元本の保全は保証されていない。ファンドへの投資は、元本割れの可能性を含む一定の投資リスクを伴う。

## 営業日

営業日の定義は、祝日またはその他の理由によるケイマン諸島の休業日を考慮していない。したがって、受託会社はすべての営業日に裁量を行使できるとは限らない。

## 郵便物の取扱い

受託会社および／またはファンドの登記上の事務所において受領された、受託会社および／またはファンド宛の郵便物は、処理のため、受託会社が提供する転送先所在地に未開封のまま転送される。受託会社、その取締役、役員、顧問またはサービス提供者（ケイマン諸島における登記上の事務所サービスを提供する機関を含む。）はいずれも、何らかの経緯で生じた転送先所在地への郵便物の配達遅延に対していかなる責任も負わない。特に受託会社の取締役は、自身個人宛の郵便物（受託会社またはファンド宛の郵便物ではない）のみを、受領、開封または直接処理する。

## スタートアップ期間

ファンドは、新規に拠出された資産の初期投資に関する一定のリスクを伴うスタートアップ期間に直面する可能性がある。スタートアップ期間には、全額コミットされたポートフォリオと比べて、ファンドのポートフォリオの分散の水準が低くなる可能性があるという特別なリスクももたらされる。投資運用会社は、全額コミットされたポートフォリオへの移行に関して様々な手続きを用いることがある。これらの手続きは、一部は市場の判断に基づくものであり、成功する保証はない。

## 追加のクラスの費用

将来において、追加のクラスの受益証券が発行されることがある。かかる追加のクラスの設定に関連する経費および費用の全部または一部が、当該クラスのみによって負担されず、例えばファンド全体によって負担される可能性がある。これは、かかる追加のクラスが設定される前に発行されていたクラスの受益証券1口当たり純資産価格に悪影響を及ぼす可能性がある。

## 制裁

受託会社およびファンドは、適用される制裁制度の対象となる事業体、個人、組織および／または投資との間における取引を制限する法律の対象となる。

したがって受託会社は、投資者が、また投資者の知識または意見の限りにおいて、投資者の実質的所有者、支配者または権限ある者（以下「関連者」という。）（該当する場合）が、（ ）米国財務省の外国資産管理室（以下「OFAC」という。）によって維持されるか、またはEUおよび／もしくは英国の規制（後者の規制は行政命令によってケイマン諸島に拡大適用される）に従って、制裁を受ける事業体または個人の何らかのリストに挙げられている、（ ）国際連合、OFAC、EUおよび／または英国によって科される制裁の適用される関連の国または地域に業務上の拠点または本拠を置いている、（ ）その他の面で国際連合、OFAC、EUまたは英国（後者の制裁は行政命令によってケイマン諸島に拡大適用される）によって科される制裁の対象となっていることが（以下集合的に「制裁対象」という。）ないことを、投資者が継続的に表明および保証するよう要求する可能性がある。

投資者または関連者が制裁対象であるか、または制裁対象になった場合、受託会社は、当該投資者が制裁対象でなくなるか、または適用法の下で取引を継続するための資格が得られるまで、購入者および／または購入者のファンド証券との間におけるそれ以上のあらゆる取引を停止することを、購入者への通知なしに直ちに要求される可能性がある（以下「被制裁者事象」という。）。受託会社およびファンドは、被制裁者事象の結果として投資者において発生したあらゆる負債、コスト、費用、損害および／または損失（あらゆる直接的、間接的または結果的損失、利益の喪失、収益の喪失、評判の失墜、すべての利息、罰則および法務費用、ならびにその他すべての専門家手数料および費用を含むが、これらに限られない。）に対して、いかなる法的責任も負わないものとする。

加えて、ファンドのために行われた何らかの投資がその後に適用される制裁の対象となった場合、受託会社は、かかる適用される制裁が解除されるか、または適用法の下で取引を継続するための資格が得られるまで、当該投資との間におけるそれ以上のあらゆる取引を、購入者への通知なしに直ちに停止する可能性がある。

## 為替変動リスク

米ドルクラスは米ドル建てである。よって、投資者の投資活動が主に行われる通貨（以下「投資者通貨」という。）が米ドル以外の通貨または通貨単位（日本円を含む。）である場合には、通貨の交換に関して一定のリスクを伴うことになる。かかるリスクには、為替レートが大きく変動（米ドルの切下げまたは投資者通貨の切上げによる変動を含む。）するリスク、および米ドルまたは投資者通貨（場合に応じて）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。投資者通貨の価値が対米ドルで上昇した場合、(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) 支払分配金（もしあれば）の投資者通貨相当額は下落する。

## クラス間における債務負担

異なるクラスの受益証券が発行される可能性がある。基本信託証書には、ファンドの債務を複数のクラスに帰属させる方法が定められている（債務は当該債務が発生した特定のクラスに帰属する。）。しかしながら、ファンドは、単一の信託として設定されており、各クラスの受益証券の保有者は、他のクラスに帰属する資産が当該他のクラスに関して生じた債務を弁済するのに不足する場合には、自らが保有するクラスに対応しない当該債務を負担するよう強いられることがある。したがって、あるクラスに帰属する債務がかかる特定のクラスに限定されず、一または複数の他のクラスに帰属する資産から弁済する必要が生じるリスクがある。

## 限定された運用実績

ファンドは、2018年に新規に設定されたものであり、投資者が今後のパフォーマンスを見極める際に基盤とすることのできる運用実績が限定されている。

## 分配

受益証券について毎年分配が支払われる方針である。分配により受益者の当初投資元本またはキャピタル・ゲインが返還されることがあり、これにより当該クラスに帰属する純資産価額が減少する可能性がある。したがって、投資元本の保全を求める投資者には、受益証券に帰属する投資対象の価値が、資産価値の減少のみならず、分配を通じた当該クラスの保有者に対する投資元本の返還によっても下落する可能性があることを考慮することが強く推奨される。

## 決済の不履行

受益証券は、買付日に応じて購入することができ、発行される。特定のクラスの受益証券の申込者は、当該買付日の6営業日後までに申込金の支払いを求められる。投資者が支払期日に申込金を支払わなかった場合（以下「不履行投資者」という。）、管理会社は、不履行となった決済の対象である不履行投資者の受益証券を対価なしに強制的に買い戻すことができる。不履行投資者が該当するクラスの受益証券の申込みを行った買付日と当該不履行投資者の受益証券が強制的に買い戻された日の間に当該クラスの受益証券の申込みを行った投資者および既存の受益者は、自身の受益証券に関し、不履行投資者の受益証券の申込みが受理されていなかった場合に支払っていたはずの金額よりも高い受益証券1口当たり申込価格を支払うことになるか、または自身の受益証券に関しより低い受益証券1口当たり申込価格を支払うことにより利益を得ることができる場合もある（かかる場合、同一のクラスの受益証券を保有する既存の受益者は受益証券の価値の希薄化を被ることになる。）。同様に、当該期間中に買い戻しのために同一のクラスの受益証券を提出した受益者は、当該決済不履行が発生していなかった場合に比べ、より低い1口当たり買い戻価格を受け取るか、またはより高い1口当たり買い戻価格を受け取る可能性がある。後者の場合、同一のクラスの受益証券を保有する残りのすべての受益者は、受益証券の価値の希薄化を被ることになる。決済の不履行が発生した場合、発行済受益証券もしくは買い戻された受益証券の口数、または受益者が支払った受益証券1口当たり申込価格または受益者が受け取った受益証券1口当たり買い戻価格に関する調整は一切行われぬものとする。その結果、決済の不履行は、同一のクラスの受益証券を保有する受益者に対し悪影響を及ぼすことがある。

## 情報請求

受託会社、管理会社、管理事務代行会社またはケイマン諸島に住所を有するその取締役もしくは代理人は、適用法に基づき規制当局もしくは規制機関または政府当局もしくは政府機関が行う情報請求に従い、情報の提供を強制されることがある。具体的には、ケイマン諸島金融庁が、自らもしくは公認の外国の規制当局のために、金融庁法に基づいて請求する場合、または、ケイマン諸島税務情報局（以下「ケイマン諸島税務情報局」という。）が、ケイマン諸島税務情報局法（改正済）または貯蓄所得情報報告（欧州連合）法（改正済）ならびに関連する規則、合意、協定および覚書に基づいて請求する場合がある。これらの法律に基づく秘密情報の開示は、いかなる秘密保持義務の違反ともみなされず、一定の状況において、受託会社およびその取締役または代理人は、かかる請求を受けたことの開示を禁止される場合がある。

投資戦略に関連するリスクには以下が含まれる。

## マスター・ファンドの投資目的の達成、投資リターンが無保証

マスター・ファンドの投資目的が成功する旨の保証または表明は行われず、マスター・ファンドがその投資目的を達成することの保証は提供されない。マスター・ファンドは、自身がいずれかの特定の企業またはポートフォリオへの投資を選択、実施および実現できることの保証を提供しない。マスター・ファンドが投資者のためのリターンを得られること、または本書に記載された種類の企業に対して投資するリスクに当該リターンが見合うことの保証はない。受益証券は容易に売却可能ではなく、かつマスター・ファンドの投資対象は非流動的である可能性がある。それらの持分の払戻しまたは利益の実現（もしあれば）を生じさせる可能性のある、投資対象の部分的または全面的な売却、譲渡、またはその他の処分は、投資が行われてから何年もの間、

発生することが一般に予想されない。ファンドへの投資は、投資全体の喪失を負担する能力のある者によってのみ検討されるべきである。マスター・ファンドに関連する投資事業体の過去のパフォーマンスは必ずしもマスター・ファンドの将来の成績を示唆するものではなく、マスター・ファンドの予測または目標リターンが達成される保証はない。

### 投資の集中

ファンドは受益証券の販売による手取金の実質的にすべてをマスター・ファンドに投資し、したがって、マスター・ファンドにおいて発生した損失はファンドの全体的な財政状態に重要な悪影響を及ぼす。

### マスター・ファンドへの依存

ファンドの投資目的の遂行における成功は、マスター・ファンドの継続的な利用可能性に依存する。マスター・ファンドは終了または解散する可能性があり、またその他の理由でファンドがマスター・ファンドの発行する投資証券に投資できなくなる可能性がある。これらのいずれかのシナリオにおいて、受託会社および投資運用会社は、ファンドの終了を決定することができる。

### 支配の欠如

受託会社、管理会社または投資運用会社はいずれも、マスター・ファンドまたはマスター・ファンドの行う投資を支配しない。マスター・ファンドまたはマスター・ファンドの投資に対するこの支配の欠如は、ファンドにとって不利となる可能性がある。受託会社または管理会社が（その代理人または受任者を通じて）マスター・ファンドの投資に関して議決権を行使できる場合であっても、受託会社および管理会社によるかかる投資に関する議決権行使はマスター・ファンドの他の投資者による議決権行使と一致しない可能性があり、かかる他の投資者はより多くの議決権を持っている可能性がある。

### 第三者の運用への依拠

マスター・ファンドのパフォーマンスは管理されているものの、ファンドは、マスター・ファンドの階層における運用チームの技能および専門性に大部分を依拠する。かかる運用チームがマスター・ファンドに継続して関与すること、またはその場合であったとしても運用チームの運用が継続して成功する保証はない。

ファンドが達成するリターンは、マスター・ファンドのマスター・ファンド投資運用会社の取り組みおよび成績にその大部分を依存し、マスター・ファンド投資運用会社およびその従業員の成績不振により著しい悪影響を受ける可能性がある。ファンドの投資運用会社またはその他のサービス提供者はいずれも、マスター・ファンドの日常的な運用において積極的な役割を果たさず、マスター・ファンド投資運用会社が行う具体的な投資または運用上の意思決定を承認する権限を持たない。さらにファンドは、マスター・ファンドのパフォーマンスの不振によって、マスター・ファンドを解約したり、適用ある範囲でマスター・ファンドのキャピタル・コールを停止したりする権利を一般に獲得しない。投資運用会社はマスター・ファンドおよびそのマスター・ファンド投資運用会社のパフォーマンス履歴やマスター・ファンドの投資戦略等の規準に基づいてマスター・ファンドを評価するよう努めるものの、マスター・ファンドおよびそのマスター・ファンド投資運用会社の過去のパフォーマンスが将来の成績の信頼できる指標であるとは限らず、またマスター・ファンド投資運用会社、その主要な従業員、またはマスター・ファンドの投資戦略はファンドの合意なしに随時変更される可能性がある。

### 複数階層の費用

マスター・ファンドは管理報酬およびマスター・ファンドのその他の費用を支払う予定であるが、これらの一部はファンドが間接的に負担する。これにより、ファンドの費用は、ファンド・オブ・ファンズの方法を用いない他の投資事業体に関連する費用と比べてファンドの純資産のより高い比率を占める可能性があるため、受益者がマスター・ファンドに直接投資した場合と比べて受益者の費用は増加する。

## マスター・ファンドに特に関連するリスク

マスター・ファンドへの投資に関連するリスクには以下が含まれる。

### 規制による監督の欠如

マスター・ファンドは、ミューチュアル・ファンド法の下における規制対象のミューチュアル・ファンドであるものの、その他のいかなる法域の法律の下においても登録を要求されておらず、またかかる登録を意図していない。結果として、一般に、その他の法域の証券法（投資者に特定の規制上の保護を提供する可能性がある）は適用されない。したがって、マスター・ファンド投資主は、自身の本国である法域またはその他の関連する法域の証券法が自身に提供するすべての保護の利益を得られない可能性がある。

### ビジネス・リスク

マスター・ファンドは、投資機会をめぐって他の投資ファンドおよび市場参加者と競争する。かかる競争相手は、はるかに規模が大きく、かつマスター・ファンドの利用可能なリソースと比べて遥かに豊富な財務、技法およびマーケティングのリソースを持っている可能性がある。またかかる競争相手は、より低い資本コスト、およびマスター・ファンドが利用できない資金源へのアクセスを持っている可能性がある。かかる要因により、マスター・ファンドは投資機会に関して競争上不利な立場に立たされる可能性がある。加えて、投資ファンドおよび市場参加者の数、ならびにかかる事業体によって運用される資産の規模は拡大している。かかる拡大の影響により、マスター・ファンドがリターンを生み出すために利用可能な機会の減少、および／または当該リターンの額の減少が生じる可能性がある。

### クラス間における負債負担

マスター・ファンドの帳簿では、マスター・ファンドの資産および負債に関連するマスター・ファンド・クラスに配賦することを目的として、それぞれのマスター・ファンド・クラスに係る個別の帳簿が作成される。ただし、あるマスター・ファンド・クラスに帰属する資産が当該クラスに帰属する負債を決済するために不足する場合には、その他すべてのマスター・ファンド・クラスに帰属する資産を用いてかかる負債を決済することができる。

### マスター・ファンド投資証券の非流動性

マスター・ファンド投資証券の活発な流通市場が形成され、かかる市場が発達することは予想されない。マスター・ファンド投資証券は、マスター・ファンドの取締役の承認なしには譲渡できない。結果として、マスター・ファンド投資主は、換金以外の手段で自身のマスター・ファンド投資証券を処分できない可能性がある。換金は、一定の状況において停止される可能性がある。関連する換金通知の日から関連する取引日までの期間における、マスター・ファンド投資証券の換金を請求したマスター・ファンド投資主が保有するマスター・ファンド投資証券のマスター・ファンド投資証券1口当たりマスター・ファンド純資産価格の下落（該当する場合）のリスクは、換金を請求したマスター・ファンド投資主が負担する。

### 限定された運用歴

マスター・ファンドは、2018年に新たに設定されたファンドである。よって、投資予定者がマスター・ファンドへの投資に先立って評価することのできる運用歴は限定されている。マスター・ファンドの投資成績はマスター・ファンド投資運用会社の運用の成功に依拠しているが、この点における保証または表明は行われない。マスター・ファンドの投資目的が達成される保証はない。

### マスター・ファンド投資主の限定された権利

マスター・ファンドへの投資は、受動的な投資とみなされるべきである。投資証券保有者は、マスター・ファンドの日常的な業務に参加する権限を持たない。またマスター・ファンド投資主は、マスター・ファンド



の通常総会（マスター・ファンド投資証券に付随する権利の変更案に関する投票を行うための総会を除く。）の通知を受け、これに出席し、この場で投票する権利を持たない。結果として、マスター・ファンド投資主は、マスター・ファンドの運用、またはマスター・ファンドの取締役およびサービス提供者の選任および解任に支配を及ぼさない。

#### 限定された情報開示

マスター・ファンドの取締役は、マスター・ファンドの投資ポートフォリオの構成を開示することが、例えば基礎となる戦略において限定的な投資能力をめぐる競争を激化させることにより、不利となり得ると考えている。したがって、他のヘッジ・ファンドにおいて一般的であるように、マスター・ファンド投資主は全般的なパフォーマンス・レビューを提供されるが、一般に、マスター・ファンドの投資ポートフォリオの構成に関する詳細な情報を入手する権限を持たない。

#### 独立した法律顧問の欠如、独立した検証の欠如

ハーニー・ウエストウッド・アンド・リーゲルズ（Harney Westwood & Riegels）は、ケイマン諸島の法律関連事項に関するマスター・ファンド投資運用会社およびマスター・ファンドの法律顧問を務めている。マスター・ファンドの取締役およびマスター・ファンドは、独立した法律顧問を有していない。ハーニー・ウエストウッド・アンド・リーゲルズはマスター・ファンドの投資者を代理しておらず、マスター・ファンド投資主を代理する独立した法律顧問は選任されていない。マスター・ファンド英文目論見書は、マスター・ファンドの取締役およびマスター・ファンド投資運用会社から提供された情報に基づいている。ハーニー・ウエストウッド・アンド・リーゲルズは、かかる情報を独立して検証していない。

#### 非公開情報の受領

マスター・ファンド投資運用会社は、特定の企業に関する非公開情報の受領を防止するための内部体制を有しているものの、かかる情報を随時入手する可能性がある。これは、適用される証券法の下で、マスター・ファンド投資運用会社がかかる企業によって発行された有価証券を売買するための柔軟性を制限し、マスター・ファンドの投資戦略に影響を及ぼす可能性がある。

#### 投資ファンドの規制リスク

ヘッジ・ファンドの規制環境は発達しており、何らかの変化によって、マスター・ファンドがその売買戦略を推進したり本来獲得できたであろうレバレッジを獲得したりする能力に悪影響が生じる可能性がある。また、規制の変化によって、マスター・ファンド投資運用会社によるマスター・ファンドのマーケティング能力に悪影響が生じる可能性がある。特にオルタナティブ投資ファンド運用者指令（以下「AIFMD」という。）は、欧州経済地域（以下「EEA」という。）内における、マスター・ファンド等のあらゆるオルタナティブ投資ファンドの有価証券のマーケティングを規制している。マスター・ファンドがマスター・ファンド投資運用会社または第三者によりEEA内の投資家に対して「マーケティングされる」（AIFMDの目的における定義による。）場合、多額の追加的なコンプライアンス・コストがマスター・ファンドにおいて発生する。マスター・ファンドに関する将来における何らかの規制の変化は、著しい悪影響を及ぼす可能性がある。

#### サイド・レター

マスター・ファンドは、特定のマスター・ファンド投資主との間で、かかるマスター・ファンド投資主に対し、他のマスター・ファンド投資主に提供された権利に追加される権利、および／または他のマスター・ファンド投資主に提供された権利と異なる権利を提供する合意（以下「サイド・レター」という。）を随時締結することができる。かかる権利には、情報の入手に関する権利、および優先換金権が含まれる可能性がある。マスター・ファンドは一般に、かかる何らかのサイド・レターについて、またはいずれかの権利および／もしくはかかるサイド・レターの条件や規定について、他のいかなるマスター・ファンド投資主にも通知することを

要求されない。またマスター・ファンドは、かかる追加的な権利および／もしくは異なる権利、ならびに／または条件を、他のいずれかまたはすべてのマスター・ファンド投資主に提示することを要求されない。追加的な情報を提供された結果として、マスター・ファンド投資主は、かかる追加的な情報に基づき、他のマスター・ファンド投資主がかかる情報なしに取らないような行動（例えば、換金の請求）を取ることができる可能性がある。

### 投資目的および取引リスク

いずれの期間においても（特に短期的には）、マスター・ファンドの投資目的が成功するという保証はない。

### C A T ボンド

C A T ボンドへの投資は、マスター・ファンドの勘定で行われる。

C A T ボンドは、保険リスク（災害リスク）を証券化した金融商品の一つである。C A T ボンドへの投資には、下記の特定のリスク（ただし、すべてのリスクを網羅したものではない。）がある。したがって、C A T ボンドへの投資に伴う流動性リスクおよび信用リスクは、優先債務証券（シニア債）への投資と比べて相対的に高いものとなる。

#### （ ）災害発生リスク

C A T ボンドとは、自然災害の発生および疫病の流行または当該C A T ボンドの要項に定められた一定のトリガーポイントの超過（たとえば、満期前における特定の災害に関する保険金請求額が一定額を超えた場合）等一定のトリガー事由が発生した場合に、元利金の支払いの一部または全部が毀損する債券をいう。一般に、これらの事象およびトリガーポイントの超過が発生する確率は非常に低い、発生した場合に生じる損失は非常に高額となる。したがって、これらの事象またはトリガーポイントの超過が発生した場合、C A T ボンドの価格の下落および／または満期の延長が発生する可能性があり、マスター・ファンドは、マスター・ファンド純資産価額の下落により損失を被る可能性がある。

#### （ ）投資および戦略間におけるパフォーマンスの相関性

マスター・ファンド投資運用会社は、一定程度のポートフォリオの分散を提供することを意図した方法で有価証券に投資することができる。ただし、マスター・ファンドのパフォーマンスがその他の資産と相関しない保証はない。例えば、2008年の流動性低下時に、過去に高度な相関性を示さなかった市場セクターの資産が、投資家が利用可能な流動性の急激な低下、およびあらゆる投資対象に影響を与えることとなった金融システム上重要な金融機関の喪失により、相関するようになったことがある。同様に、マスター・ファンド投資運用会社によって採用される戦略が、将来的に他の投資戦略と相関しない保証はない。

#### （ ）投資の季節性

リスク特性および一部の保険リスクのプライシングに関連して、競争、災害事由、一般的な経済および社会状況、ならびにその他の要因（例えば、重要な保険更新日の近辺で大量の新規発行が行われる場合）による、業績の重大な変動を伴う一定水準の季節性が存在する。かかる事象の時期を確実に予測したり、何らかの特定の事象が生じさせる損失の金額を見積もったりすることは困難である。

加えて、再保険会社が被る損失の頻度および重大性が増大することにより、これらのサイクルに著しい影響を及ぼす可能性がある。

#### （ ）テール・リスク

一部の投資対象は、発生する頻度は低い（例えば、数年間に1回のみ）ものの、発生した場合の損失の重大性が高い事象に関連している。ポートフォリオのいずれかの投資に関して数年間にわたり損失が発生しないことは、かかる投資のリスク評価が低いことを示すものではなく、また、近い将来において損失事象が発生する可能性が低いことを意味するものではない。

#### （ ）災害および損失の予測不可能性；第三者による災害リスクの計量モデルへの依拠

マスター・ファンドの投資対象に生じる損失は、発生する可能性は比較的低いが、一または複数の災害事由が発生した場合には重大なものとなる可能性がある。災害事由が発生するか否かによって、マスター・ファンド純資産価額に変動が生じることが予想される。災害による重大な損失または連続した損失が随時発生する可能性があり、それらがマスター・ファンドの一または複数の投資対象に影響を与える場合、重大な損失が生じる可能性がある。

第三者であるモデリング会社が計量モデルを用いて分析した災害リスクの分析結果は、将来の災害による損失の事実、予想または予測とみなしてはならず、マスター・ファンドの投資に対する将来の収益の指標として依拠してはならない。実際に生じる損失は、かかる計量モデルにより算出された損失と大幅に異なる可能性がある。かかる計量モデルにより算出された損失分布は、環境、人口統計およびコスト要因に関する仮定に基づき算出された損失であり、かかる仮定の多くは主観的な判断であって、本質的に不確実性を伴うとともに、モデリング会社の支配の及ばないものである。かかる会社が用いる仮定または手法は、唯一の合理的な仮定または手法ではないため、代替的な仮定または手法が用いられた場合、当初算出された結果と大幅に異なる結果が導かれる可能性がある。さらに、データの不十分さ、科学的知識の不足、経験的関係を管理する代替理論および災害事由の発生の不規則性によっても、不確実性が生じる。また、モデリング会社の一部または全部がかかる分析を継続的に行うとの保証はなく、継続的に分析を行う場合であっても、その取り組みにどの程度のリソースが投入されるかについての保証はない。

災害事象の計量モデルはいずれも、現実を正確に表示するものではなく、また表示しない可能性がある。これらの計量モデルは様々な仮定に依拠しており、かかる仮定は、主観的なこともあれば、モデリング会社によって異なることもある。したがって、かかる計量モデルにより算出された損失額の見積もり自体も主観的な判断に基づくものであり、不確実性を伴う可能性がある。災害リスクの計量モデル化を専門とする会社は、随時、新たな気象学上、工学上その他のデータおよび情報に照らして計量モデル上の仮定を見直し、かかる情報が入手可能となった場合は損失額の見積もりを精緻化する。かかる精緻化により、当該計量モデルによる現時点の損失額の見積もりが大幅に変更される可能性があり、また、過去において大幅に変更された可能性がある。また、災害モデルは、特定の投資対象に含まれるすべてのリスクに対して適用可能とは限らない。

かかる計量モデルにより算出された損失発生確率は、将来における災害事由の発生または発生する可能性のある損害の規模を予測したものではない。災害事由の実際の発生頻度およびこれに伴う損失は、かかる計量モデルによる予測と大幅に異なる可能性がある。マスター・ファンドの投資予定者は、かかる計量モデルにより算出された損失発生確率を、いかなる形であっても、かかる事由の発生または損失の可能性を予測したものとみなしてはならない。

災害により保険対象資産が被る損失の計量モデル化は、完全または正確でない可能性のある多数のソースから得た情報の評価を伴う、本質的に主観的かつ曖昧なプロセスである。計量モデルまたはリスクパラメータに関する統一的な共通見解は存在しない。したがって、他に信頼性のある代替の計量モデルまたはリスクパラメータが存在する可能性があり、これらが採用された場合、災害リスクのモデリング会社が算出したものと大きく異なる結果が算出される可能性がある。

マスター・ファンドにおけるすべての投資対象が第三者たるモデリング会社によって計量モデル化されていたり、主要モデル会社によって計量モデル化された危険に基づいたりしているわけではなく、したがってマスター・ファンドは、かかる投資対象のリスク特性についてマスター・ファンド投資運用会社の判断に依拠する。

( ) 早期償還リスク

一般に、CATボンドは、例えば、保険会社または再保険契約の相手方の債務不履行時などにおける早期償還を認める規定が定められている。CATボンドが早期償還された場合、マスター・ファンドは、損失を被る可能性がある。

( ) 流動性リスク

マスター・ファンドのポートフォリオの一部、場合によってはその大部分が、活発かつ広く取引されていない有価証券およびその他の金融商品で構成されることがある。また、多くのC A T Bondおよびデリバティブの販売は、一定の認められた法域の投資者に制限されている。したがって、マスター・ファンド投資運用会社が、換金請求を受けた場合、不利な市場動向またはその他の要因に関連して、かかる投資対象を迅速かつ有利な価格で処分することが相対的に困難となる可能性がある。また、流動性の低い有価証券は、特に損失が生じる可能性のある事由が発生した場合、評価がより困難となる可能性があり、また、マスター・ファンド投資運用会社が誠実に公正価値を算定する必要性が生じる可能性があり、かかる評価は、当該損失が生じる可能性のある事由が及ぼす影響に関してより多くの情報が明らかになるに従って、変更され、場合によっては大幅に変更される可能性がある。

自然災害事由の発生により評価が不確実な状況にある特定の投資対象の評価額は、評価日時時点で入手可能な情報に基づいて算定される。評価日に算定された評価額が、当該投資対象の最終処分時にマスター・ファンドの勘定で実現される評価額、または当該投資対象が即時に処分された場合に実際に実現する評価額を表示するという保証はない。

マスター・ファンド管理事務代行会社は、マスター・ファンド英文目論見書の「資産の評価」と題する項目に準拠した自身の評価手続に従ってC A T Bondを評価する。自然災害事由の発生により評価が不確かな特定の投資対象について、マスター・ファンド管理事務代行会社は、評価日時時点で入手可能な情報に基づいてかかる有価証券の価額を決定する。評価日に決定された価額が、当該投資の最終的な処分時にマスター・ファンドによって実現される価額、または当該投資を即時に処分する時に実際に実現されるであろう価額を表すことの保証はない。加えて、セカンダリー取引の気配値シートにおけるマスター・ファンドが利用可能な価格は、限定された数の情報源に由来している。プライシング情報源がセカンダリー取引の気配値シートの発行を停止した場合、マスター・ファンドの投資の価格に悪影響が生じる可能性がある。また、U S G A A Pにより、投資対象に関して管理事務代行会社が採用した評価手法とは異なる評価が求められる場合、いずれかの年度において、マスター・ファンドの会計年度末時点の純資産価額と、マスター・ファンドの財務書類において計上された純資産価額が異なる可能性がある。U S G A A Pに準拠するための変更は、財務報告目的により作成されたマスター・ファンドの財務書類に対してのみ行われる。

数多くの機関投資家が積極的にC A T Bondの取引を行っているが、C A T Bondは流動性が低く、C A T Bondへの投資または売却には、通常よりも多くの時間を要する場合がある。状況によっては、譲渡可能性が制限され、様々な取引所またはセカンダリー取引の気配値シートで提示された価格での投資の取得または処分が困難になる可能性がある。したがって、マスター・ファンドが市場の変動に対応する能力が損なわれる可能性があり、マスター・ファンドは投資の清算時に不利な価格変動を被る可能性がある。取引の決済が、遅延し、管理業務上の不確実性の影響を受ける可能性がある。また投資対象の清算が困難であることにより、他の投資対象に影響を及ぼす事象が発生し、または換金その他の理由からマスター・ファンドにその他の投資対象を清算する必要性が生じ、マスター・ファンドの一部の投資対象に対する集中度が高まる可能性がある。

流動性が極度に低下する例として、上陸前のハリケーンまたは台風の影響を受ける可能性のあるC A T Bondや、損失の見積りが入手可能でない最近の事象の影響を受ける可能性のあるC A T Bondが含まれるが、これらに限られない。これらの状況下において、流通市場におけるC A T Bondの市場価格は大きく変動する可能性がある。したがって、C A T Bondの売却価格は、それ以前の市場価格を大幅に割り込む可能性がある。さらに、一部のC A T Bondについては流通市場が存在せず、買い手を店頭取引で見つけなければならない場合がある。かかる場合、C A T Bondの売却価格が、それ以前の市場価格を大幅に割り込む可能性があり、その結果、マスター・ファンドが多額の損失を被る可能性がある。一部の投資対象の流動性が限られている場合、一定の状況において、マスター・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る。流動性リスクの詳細については、下記「投資ポートフォリオの流動性」を参照されたい。

マスター・ファンドの投資の性質を踏まえると、マスター・ファンドの投資戦略のパラメーター内におけるC A Tボンドの安定した供給の不足により、投資対象の満期が到来し、または売却の時点で重大な再投資リスクが生じる可能性がある。

さらに、マスター・ファンドが短期間に相当金額の購入申込を受領したにもかかわらず、投資対象となる十分なC A Tボンドを見つけ出すことができなかった場合、マスター・ファンドは、一時的に多額の現金を保有する必要性が生じる可能性がある。結果として、C A Tボンドに対するマスター・ファンドのエクスポージャーは希薄化し、マスター・ファンドはその資産のうち現金またはその他の流動性資産で保有する部分によって投資目的を追求するものではないことから、マスター・ファンドのパフォーマンスに悪影響が生じる可能性がある。

（ ）多額の換金請求

特定期間にマスター・ファンド投資主からの多額の換金請求が集中することにより、マスター・ファンドは、換金代金資金となる現金を調達するために、投資対象の一部を本来望ましいと考えられる期間よりも短期間に換金し、縮小した資産ベースに相応しいポートフォリオを構成することを求められる可能性がある。これにより、マスター・ファンド投資運用会社がマスター・ファンドの投資戦略の実施を成功させる能力は制限される可能性があり、換金対象のマスター・ファンド投資証券の価額および未換金のマスター・ファンド投資証券の価額に悪影響が生じる可能性がある。加えて、換金請求を受け取った後に、マスター・ファンドは適用される取引日に先立って資産を清算することを要求される可能性があり、これによりマスター・ファンドはかかる取引日までの間、現金または流動性の高い投資を保有する可能性がある。かかる期間（該当する場合）中、マスター・ファンド投資運用会社がマスター・ファンドの投資戦略の実施を成功させる能力が損なわれる可能性があり、結果としてマスター・ファンドのリターンに悪影響が生じる可能性がある。マスター・ファンドではマスター・ファンド投資証券の換金を目的とする借入れが認められており、当該借入れの返済に係る担保として資産を差し入れることができる。かかる状況において、投資を継続するマスター・ファンド投資主は、かかる借入れ（該当する場合）のコストおよびリスクを負担する。

さらに、多額の換金請求が行われる期間に関わりなく、換金の結果として生じるマスター・ファンド純資産価額の減少によって、マスター・ファンドによる収益の獲得または損失の回復はより困難になる可能性がある。マスター・ファンド投資主は、特定の取引日に多額の換金請求があった旨の通知をマスター・ファンドから受領するものではないため、換金請求を行うマスター・ファンド投資主より前またはこれと同時に自身のマスター・ファンド投資証券またはその一部を換金請求する機会を得られない可能性がある。

発生寸前または発生したばかりの嵐、地震、パンデミック、またはその他の自然事由の影響を受け得る投資をマスター・ファンドが行っている場合、集中した期間における多額の換金が請求されるリスクは高まる可能性がある。かかる投資は、マスター・ファンド純資産価額の相当な部分を随時占める可能性がある。

（ ）集中リスク

マスター・ファンドは、単独の投資ポジションの規模をマスター・ファンド純資産価額の一定割合に制限する確立されたガイドラインを定めている。しかし、マスター・ファンドは、単一の危険に対するエクスポージャーを有する（マスター・ファンドの資産との対比で）比較的規模の大きい投資対象を随時保有することが許されており、その結果、かかる投資対象に生じた損失がマスター・ファンド純資産価額に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。特に、マスター・ファンド投資運用会社は、マスター・ファンド純資産価額の大部分を一つのリスクに集中させ、また、単一の投資対象に大きなポジションをとることができるため、一つの災害もしくはその他の保険事故または単一の投資対象のポジションの不利な価格変動がマスター・ファンドに及ぼす全体的な悪影響は、マスター・ファンドにおいてリスク・エクスポージャーをより広範囲に分散させることが求められる場合よりも遥かに重大なものとなる可能性がある。

マスター・ファンドは主としてC A Tボンドに投資する。近年、C A Tボンド市場においてスポンサー（保険会社や再保険契約の相手方など）および発行体の集中が進んでいる。単一の発行体の証券は、多くの場合、それら証券同士において高い相関性を有しているが、これは、当該発行体の特定の証券に影響を及ぼすマクロ、発行体固有その他の要因が、多くの場合、当該発行体が発行する他の証券にも影響を及ぼすこと

に起因する。したがって、マスター・ファンドの投資プログラムは、他の多くの投資ファンドと同程度に分散化されていない可能性がある。マクロ、発行体固有その他の要因が、マスター・ファンドの勘定で保有されているC A Tボンドの一部または全部に対して同時に影響を及ぼす可能性があり、したがって、より分散された投資プログラムを有する投資ファンドと比べてマスター・ファンドの損失が増大する可能性がある。

重要な集中は、米国のハリケーン、欧州の暴風、米国の地震およびパンデミックであると予想される。最新の一覧は、マスター・ファンドの投資レポートを参照されたい。一般に、米国のハリケーンなど、特定の災害リスクは特定の地域に集中しており、かかるリスクがC A Tボンドのリスク全体に対して占める割合は大きい。したがって、これらの事象が発生した場合、C A Tボンドの価格は大幅に下落し、マスター・ファンドは多大な損失を被るおそれがある。

( ) 評価リスク

C A Tボンドに活発に取引が行われる市場がないことにより、評価の不確実性に関する問題が生じる可能性がある。多くの会社がC A Tボンドに関する標準的なプライシングシートを提出しているが、これらは価格を提示するものであって、当該証券の最終的な評価額はこれと異なる可能性がある。

(x ) 投資元本喪失リスク

マスター・ファンドへの投資は投機的であり、単一の災害事由または同じ暦年中の一連の災害事由によりマスター・ファンドが持分の大部分を失うリスクを含む高度なリスクを伴う。

(x ) 満期

C A Tボンドおよびカタストロフィ・デリバティブは、通常、トリガー事由が発生したまたは発生した可能性がある場合、出再保険会社または再保険会社が保険金請求の処理および監査を行うことができるよう、満期の延長が規定されている。あるいは、一定の状況において、特定の法律上、規制上、信用上または組織上の事由が発生した場合、繰上償還される可能性がある。満期の延長または繰上償還によりボラティリティが増加する可能性がある。

(x ) ボラティリティ

マスター・ファンドの投資対象の市場価格は、( ) 災害事由発生時において、( ) マスター・ファンドの投資対象（ひいてはマスター・ファンド投資主）に影響を及ぼす可能性のある災害事由に関する市場の予測を反映して、または( ) その他の理由によって、変動が想定される可能性がある。災害事由の発生は、本質的に予測不可能である。また、投資対象の担保の価格変動および一般的な市況の変動（特定の種類の投資対象に配分された投資資本額の増加など）によりボラティリティが高まる可能性もある。

(x ) 劣後性

多くの場合、C A Tボンドは、出再保険会社に対する債務など、発行体が負担する他の債務に劣後する。さらに、発行体の他の有価証券または他の債務に劣後するC A Tボンドに投資が行われる場合がある。その結果、かかる事業体が自らの活動に関連して想定外の費用または債務を負担した場合、当該事業体は、発行した証券について必要な元利金の支払いができなくなる可能性がある。

(x ) 発行体の資金源の限定

多くの場合、発行体は、僅かな額の資本しか有さず、追加の資本の調達手段を持たないS P C（特別目的会社）である。想定外の費用または債務が発生した場合、かかるS P Cは、当該費用もしくは債務または発行した証券について必要な元利金の支払いに利用可能な資金を有していない可能性がある。

(x ) 投資損失

発行した証券の期待リターンを提供する発行体の能力の一部は、当該発行体の投資対象に依拠するため、かかる投資対象のクレジット・デフォルト・リスク、金利変動リスクおよびその他の投資リスクを伴う可能性がある。

(x ) 低格付けまたは無格付け

C A Tボンドは、格付機関により低い格付けが付与されるもしくは付与されている、または格付けが付与されない場合がある。したがって、かかる証券は、流動性が相対的に低く、市場での評価や投資家の認識も芳しくない可能性があり、それらによって価格が下落する可能性がある。

(x) C A T ボンドの発行体の運用歴の欠如

C A T ボンドの発行体は通常、C A T ボンドの発行を唯一の目的として設立された S P C である。したがって、かかる発行体は通常、運用歴を有しない。

サイバー・リスク、ノン・プライマリー・リスクおよびコンセクエンシャル・リスク

マスター・ファンドは、主としてサイバー・リスクまたはテロリズム・リスクに投資することを意図していないが、サイバー・リスクおよび/またはテロリズム・リスクのエクスポージャーならびに「サイレント・サイバー・リスク」または「サイレント・テロリズム・リスク」のエクスポージャーを排除することはできない。対象となる C A T ボンドの募集書類において、サイバー攻撃および/またはテロリズムが予想損失の主な要因として明記されず（すなわち、当該 C A T ボンドの募集書類において予想損失の一部を構成しうるにすぎないものとされ）、潜在的リスクとして列挙されている場合に、これらに起因して、当該 C A T ボンドの主要なリスクとはされていないサイバー・リスクおよび/またはテロリズム・リスクのエクスポージャーが生じる可能性がある。

C A T ボンドの取引が明確にサイバー・リスクまたはテロリズム・リスクを対象とするものとして設計されておらず、かつ、取引文書においてこれらのリスクについて言及がなく明示的に排除もされていない場合に「サイレント・サイバー・リスク」および「サイレント・テロリズム・リスク」が発生し、その結果、サイバー攻撃またはテロリズムを直接的または間接的な原因とする損失が発生する可能性がある。具体例としては、プラントのコントロール・システムに対するサイバー攻撃によりボイラーが爆発し火災により施設に多大な損害が発生する場合や水管理システムに対する攻撃により大規模な浸水が発生し施設への損害が生じる場合などが挙げられる。これらの事象に対して C A T ボンドが支払いを行うことになるか否かは、対象となる各取引の取引文書の文言によるが、一定の場合には、保険契約者と保険会社の間で訴訟その他の係争に発展する可能性もある。対象となる取引の取引文書上、サイバー攻撃またはテロリズムによる損害が発生した場合に発行者が支払いを行わなければならないこととなった場合、マスター・ファンドのリターンに影響し、損失をもたらす可能性がある。

集団投資スキームへの投資

マスター・ファンドは、自身が支払うべきすべての手数料および費用に加えて、自身が投資する可能性のある集団投資スキーム（マスター・ファンド以外の、マスター・ファンド投資運用会社の関連ファンドを含む。）によって支払われるあらゆる手数料および費用における自身の持分割合を負担する。マスター・ファンド投資運用会社の関連ファンドに対する投資は、マスター・ファンドに対するマスター・ファンド投資運用会社の忠実義務の対象となり、アームズレングス（独立企業間）の取引条件に基づいて行われる。マスター・ファンド投資運用会社またはその関連会社によって運用される集団投資スキームの受益証券にマスター・ファンドが投資し、かつマスター・ファンド投資運用会社またはその関連会社（場合による）がかかるファンドへの投資に関して自己の勘定で暫定手数料を受領する権利を持つ場合、マスター・ファンド投資運用会社または関連会社（場合に応じて）は当該暫定手数料を放棄する。マスター・ファンド投資運用会社が自身の助言または運用するファンドへの投資によって何らかの手数料を受領する場合、かかる手数料はマスター・ファンドの資産に対して支払われる。

レボ契約およびリバース・レボ契約

レボ契約における売手の支払不能、破産または債務不履行が発生した場合、マスター・ファンドは、裏付けとなる有価証券の清算の遅延と損失（有価証券に対する自身の権利の行使を目指す期間中の有価証券の価額の下落、当該期間中の収益が通常より低下し、または収益へのアクセスが失われること、ならびに権利行使するにあたっての費用負担）の両方を被る可能性がある。

リスクの不確実性



マスター・ファンドは、様々な事象に起因する人的災害または自然災害による損失に対して多額のエクスポージャーを持つ可能性がある。かかる事象の発生率および重大性（他の事象を引き起こす可能性を含む。）は本質的に予測不可能であり、かかる事象によるマスター・ファンドの損失は多額となり得る。ある事象の影響を長期間にわたって評価することは困難である可能性があり、マスター・ファンド純資産価額の決定にかかる期間中停止することが必要となり得る。さらにこれは、マスター・ファンドが投資を獲得または維持する能力に重要な悪影響を及ぼす可能性がある。マスター・ファンドは、特定の損失および特定のリスクを管理するよう努めるものの、これに成功するとは限らない。

### 保険リスク

マスター・ファンドは、その投資を通じて、多額の損失の原因となる可能性のある様々な保険リスクにさらされる。保険に関連した事由による損失度合の評価は本質的に不確実であり、真の損失の程度は一定の期間後に初めて判明する可能性がある。マスター・ファンド投資運用会社は、ある事象を、誤って、マスター・ファンドの単一または複数の投資に潜在的な影響を及ぼす事象に分類しない可能性がある。同様にマスター・ファンド投資運用会社は、最終的に損失を生じさせないかまたは当初の予測より少ない損失を生じさせ得る事象について、マスター・ファンドのポートフォリオにおける単一または複数の投資に対する引当金を計上する可能性がある。

マスター・ファンドの新たな投資者は、自身の関連する取引日より前に発生した事象であって、その程度がまだ完全に確定されておらず、かつその影響がまだマスター・ファンド投資証券1口当たりマスター・ファンド純資産価格に完全に反映されていないものについて、保険リスクおよび関連する損失にさらされる可能性がある。同様に、換金を行う投資者は、影響を受ける可能性のある投資対象について、マスター・ファンドが保有する引当金の取崩しの利益の機会を喪失し、マスター・ファンドはかかる投資者の換金に関連する取引日後に利益を得る可能性がある。

### 一般的な経済および市場状況

マスター・ファンドの活動の成功は、金利、信用の利用可能性、インフレ率、経済の不透明性、法律の改正、貿易障壁、為替管理、国内および国際政治の状況等の一般的な経済および市場状況の影響を受ける。これらの要因は、有価証券の価格の水準およびボラティリティ、ならびにマスター・ファンドの投資の流動性に影響を及ぼす可能性がある。ボラティリティまたは非流動性は、マスター・ファンドの利益率を損ない、損失を生じさせる可能性がある。

マスター・ファンドの資産がある特定の経済の限定的に定められた市場またはセクターに投資される場合、投資を幅広く分散できないことによって、かかる市場またはセクターにおける潜在的に不利な動向に対するマスター・ファンドのエクスポージャーが増加することにより、リスクが高まる。

2008年以降、世界の金融市場は異常な市場状況（とりわけ、証券市場における極端なボラティリティ、および信用市場の機能の破綻を含む。）を経験してきた。かかる状況が生じた場合、投資家のリスク許容度の低下および信用の利用可能性の著しい縮小によって、特定の有価証券の流動性が低下し、その評価がより困難になり、ひいてはその処分がより困難になる可能性がある。かかる状況は、とりわけ金融機関およびその他の市場参加者に関する不透明性、リスク回避姿勢の強まり、インフレの懸念、エネルギー・コストの不安定性、複雑な地政学的問題、信用の利用可能性の欠如およびコストの上昇、ならびに不動産およびモーゲージ市場の下落によって悪化する可能性がある。これらの要因は、コモディティ価格の変動、企業および消費者心理の悪化、失業率の上昇、ならびに予測可能なグローバル金融市場に係る期待の低下と相まって、世界的な経済の減速および世界的不況の懸念につながる可能性がある。かかるあらゆる市場状況の持続期間および最終的な影響、またはかかる状況が悪化し得る程度は、いずれも予測することができない。かかるあらゆる市場状況の持続またはさらなる悪化、および市場に関する持続的な不透明性は、一般に、潜在的な投資の市場価格のさらなる下落、または時価総額の下落を生じさせる可能性がある。かかる下落は、マスター・ファンドの損失および投資機会の減少をもたらし、マスター・ファンドの投資目的の達成成功を妨げ、かかる不利な市場状況が支配する



間にマスター・ファンドが損失を負担しながら投資対象を処分することを余儀なくされる可能性がある。また、かかる市場状況が持続する間、マスター・ファンドは、ブローカー、カウンターパーティーおよび取引所の潜在的な破綻に関連するより高いリスク、ならびに単一または複数のシステム上重要な金融機関の潜在的な破綻に関連するより高いシステミック・リスクにさらされると思われる。「証券会社およびその他の企業に関連する事項」ならびに「決済ブローカーの支払不能リスク」を参照されたい。

2008年以降のこれらの事象に対応して、米国およびその他いくつかの国の規制当局および立法者は、前例のない規制措置を講じ、金融市場の安定化を目的とするプログラムを制定してきた。この期間中に制定されたプログラムの一部は終了済みであるが、米国政府およびその他多くの法域の規制当局は、米国および世界の金融市場の安定化を目的とする措置を引き続き検討および導入している。これらの取組み、およびその他の法域の規制当局による取組みにもかかわらず、世界の金融市場のボラティリティは依然として極端に高い。規制措置によって、証券市場における損失およびボラティリティを抑止したり、信用市場を刺激したりすることができるかどうかは不透明である。

予測不可能または不安定な市場状況は、資本を配置すべき適切な投資を発見する機会の減少をもたらしたり、マスター・ファンドの既存の投資からの出口および価値実現をより困難にしたりする可能性がある。

米国以外の国の経済は、国内総生産の成長、インフレ率、通貨の下落、資産の再投資、資源の自給、国際収支等の点において、米国経済と様々に異なり得る。さらに、特定の米国以外の経済は国際貿易に強く依存し、したがって、貿易相手国によって課され、取り決められる貿易障壁、為替管理、相対的な通貨価値の管理された調整、およびその他の保護主義的措置の悪影響を受けてきており、これは今後も継続する可能性がある。特定の米国以外の国の経済は少数の産業のみを主な基礎としていることがあり、貿易条件の変化に対して脆弱であったり、債務またはインフレの水準がより高かったりする可能性がある。

#### Brexit - 英国の欧州連合からの離脱

英国は2016年6月23日にEUからの離脱を決定した。欧州連合条約（以下「TEU」という。）第50条に規定されているEUからの離脱手続きは、英国が欧州理事会に対して離脱の意思を正式に通告することにより開始されるが、通告は2017年3月29日に行われた。

TEUは、（英国による通告日から）交渉および離脱合意の効力発生のために最大2年間の期間を規定しており、（合意が得られるか否かにかかわらず）かかる期間の最終日において英国に対するEU条約の適用は終了する。その他のEU加盟国と英国は、全会一致でこの期間を延長することができる。この交渉期間は、英国のEUからの離脱の取り決めに関する合意にのみ適用されるが、これらの取り決めは「将来的な英国と連合の関係の枠組みを考慮する」べきであるとされている。しかし、将来的な英国とEUの関係に関する合意は別個のものであり、正式な期限は設けられていない。

離脱交渉期間中および場合によってはその後も、英国が離脱した後の枠組み、特に離脱後においてEU諸国との関係に適用される取り決めについて、相当程度の不確実性がありうる。

この独特の手続きの影響については、交渉がどのように、またどのような時間尺度で進展するのかを含む多様な要素に左右されるため、現時点において予測が困難である。この手続き自体および／またはそれに関連する不確実性は、あらゆる段階で、マスター・ファンドおよびその投資対象の収益に悪影響を与える可能性があり、とりわけ、（ ）英国、EUおよびその他の金融市場における不確実性およびボラティリティの増大、ならびに／または（ ）英国、EUまたはその他の地域に所在または上場している投資対象の非流動性の増大に起因する可能性がある。

ひとたび英国とEUの関係に適用される取り決めが成立した場合、または英国がかかる取り決めに合意しないまま、もしくはかかる取り決めが効力を生じる前にEUの加盟国でなくなった場合、マスター・ファンドは、EU規則、特に欧州議会および欧州理事会の2014年5月15日付指令2014/65/EU、の下で現在適用されているものとは異なる規制基準に服する可能性がある。規制の移行期間または変更期間において、マスター・ファンド投資運用会社の活動は、新しい規制制度により運用の変更を余儀なくされる可能性がある。

## 制限付証券

マスター・ファンドは、1933年法または米国以外のいずれかの法域における法律の下で当該法律の下における適用除外に従い登録されていない有価証券（以下「制限付証券」という。）に投資することができる。制限付証券は、発行体と購入者の間の私募取引において販売することができ、取引所には上場されず、またその他の確立された市場でも取引されない。私募証券は多くの場合、適用される法域の法律の下で、または再売却に関する契約上の制限により、自由に譲渡することができない。公開取引市場がないことの結果として、私募証券は公開証券と比べて流動性がより低く、評価がより困難であり得る。私募証券を相対取引で再売却できる範囲において、当該売却によって実現される価格は、その非流動性のために、マスター・ファンドが当初支払った価格を下回ったり、当該証券の公正市場価格を下回ったりする可能性がある。加えて、未公開証券の発行体は、その証券が公開されていた場合に適用され得る開示およびその他の投資家保護要件の対象とならない可能性がある。マスター・ファンドが保有するいずれかの私募証券が再売却前に単一または複数の法域における証券法の下で登録を要求された場合、マスター・ファンドは登録の費用の負担を要求される可能性がある。マスター・ファンドによる私募への投資は直接投資で構成される可能性があり、またより大きなリスクを伴い得る、相対的に小規模かつ新しい発行体への投資を含む可能性がある。それらの発行体は、商品数、市場または財務リソースが限定的であったり、限定された経営グループに依存していたりする可能性がある。かかる有価証券への投資にあたってマスター・ファンドは重要な非公開情報を入手できる可能性があり、これによりマスター・ファンドがかかる有価証券のポートフォリオ取引を実施する能力は制限される可能性がある。

## 信用リスク

マスター・ファンドの資産の投資対象である債務商品には、元本または利息が支払われないリスクがある。信用リスクが高まると、マスター・ファンドの投資目的の達成が妨げられる可能性がある。発行体の財務状況や一般的な経済情勢あるいはその両方が悪化した場合、または金利が想定外に上昇した場合、元本および利息を支払う発行体の能力が損なわれることがある。特に、C A Tボンドの価格は、自然災害の発生および疫病の流行または当該債券の要項に定められたトリガーポイントの超過により発行体が債務不履行に陥るか、そのおそれが生じる結果、大幅に下落することがある。発行体が適時に元本および利息を支払うことができない（または支払うことができないと認識される）場合、マスター・ファンドの勘定で保有されているC A Tボンドの価値に影響することがある。流動性のある取引市場が存在しない場合、証券の公正価値をマスター・ファンドの評価手法に従って決定することができない可能性がある。

## 金利変動リスク

マスター・ファンドの資産が投資されるC A Tボンドの価格は、テナー期間（すなわち、マスター・ファンド投資運用会社による取得指図から換金までの期間）を通じて、当該期間中の金利変動によって変動することがある。このようなリスクを金利変動リスクという。一般に、関連する国における金利が下落すると債券の価格は上昇し、関連する国における金利が上昇すれば債券の価格は下落する。金利変動が生じた場合、債務証券（C A Tボンドを含む。）のテナー期間は、当該債務証券の市場価格の変動の大きさを示す指標として用いられることがある。ある金利変動に対する債務証券（C A Tボンドを含む。）の市場価格の変動は、他の条件がすべて同じであれば、テナー期間が長ければ長いほど大きくなる。マスター・ファンドの資産を構成する債務証券の満期までの期間が異なる場合、マスター・ファンド純資産価額は、上記の変動により上下することがある。金利変動はまた、マスター・ファンド投資運用会社がマスター・ファンドの勘定で購入するデリバティブ商品の価値および価格設定に影響を及ぼす場合もある。

マスター・ファンドが投資する変動利付証券に関連する収益は、金利変動の影響を受ける。したがって、金利が下落した場合、当該証券のロング・ポジションの収益は減少する。マスター・ファンドが確定利付証券に投資する場合、金利変動により当該証券の価値が下落する可能性がある。

## 信用格付けがすべてのリスクを反映していないこと

CATボンドは、一または複数の独立した格付機関により信用格付けを付与される場合がある。信用格付機関とは、確定利付証券の信用度について格付けを行う民間サービスである。信用格付機関により付与された格付けは、信用度の絶対的な基準ではなく、当該銘柄の市場価格のボラティリティまたは当該銘柄への投資の流動性についての評価を反映していない。信用格付機関は信用格付けを適時に変更しないことがあり、その場合、発行体の最新の財務状況は格付けが示すよりも良いまたは悪い可能性がある。マスター・ファンド投資運用会社は、ある銘柄の格付けが購入時の格付けより引き下げられた場合であっても、必ずしも当該銘柄を売却するとは限らない。投資運用会社は、信用格付けのみに依拠せず、独自の手法で発行体の信用度を分析することができる。信用格付けは、証券またはその他の投資対象の購入、売却または保有の推奨ではなく、格付けを付与した格付機関によりいつでも修正または撤回される可能性がある。特定の日時点でマスター・ファンドの投資対象に付与された格付けは、その発行体の将来の業績または将来の信用度を示すものではない。

#### 投資および取引リスク全般

マスター・ファンドへの投資には、特に、特定の有価証券の価格変動または市場全体の正確な予測が困難であること（多くの経済上その他の事象が価格に及ぼす影響の評価が困難であることを含む。）など、有価証券の売買に通常伴うすべてのリスクがある。マスター・ファンドの投資プログラムでは幅広い投資技法が用いられることがある。かかる技法の実施により、一定の状況においては、マスター・ファンドが受ける可能性のある悪影響を大きく増加させる可能性があり、かかる技法が失敗した場合、マスター・ファンドの資産の全損の可能性もある。マスター・ファンド投資運用会社は、マスター・ファンドの投資プログラムおよびリサーチの技法により、有価証券およびその他の金融商品が慎重に選択され、上記のリスクが軽減されると考えているが、マスター・ファンドのプログラムが成功するという保証または表明は全く行われていない。

#### 米国連邦所得税に関するリスク

発行体は、通常、パミューダ、アイルランドまたはケイマン諸島で設立されたSPC（場合によっては、再保険SPC）または分離勘定再保険会社の分離勘定である。発行体は、一般に、米国での取引または事業に従事しているものとして取り扱われないような方法で設立され、かかる方法で運営されることが想定されている。かかる評価は、（公権的判断はなく、また事実関係に依存するものの）発行体が現行の米国連邦所得税法上は米国での取引または事業に従事していないとみなされる旨の法律意見書に裏付けられる場合がある。これに基づき、発行体は、その純所得に関して米国所得税法の課税対象となることは想定されないと、通常判断している。

マスター・ファンドは、米国での取引または事業と実質的に関連しているとみなされる譲渡所得または利子所得を得ていないことを前提として、自らの取引活動によりマスター・ファンドで実現した譲渡所得または利子所得が米国課税の対象となることは想定していない。マスター・ファンド投資運用会社は、マスター・ファンドが米国での取引または事業に従事しているものとして取り扱われるリスクを最小限に抑えることを目的とした一定の税務関連ガイドラインを遵守する予定である。ただし、マスター・ファンドの投資対象となる金融商品の一部については、米国における課税目的上の性質を最終的に決定する当局が存在しない。したがって、米国内国歳入庁（以下「IRS」という。）が、かかる発行体またはマスター・ファンドが米国での取引または事業に従事していると主張しない保証はなく、また、裁判所が最終的にそのような判断をしない保証もない。発行体またはマスター・ファンドは、米国での取引または事業に従事しているとみなされた場合、特に、当該取引または事業と実質的に関連しているとみなされる所得について、米国連邦所得税および支店所得税の課税対象となる可能性がある。

マスター・ファンドが投資を行うマスター・ファンドよりティアの低い非米国法人の米国連邦所得税法上の取扱いおよびストラクチャーにより、（かかるティアの低い非米国法人を通じて）マスター・ファンドが、一定の状況において、前述の源泉徴収税の代わりに、米国に所在するリスクまたは保険契約会社に関して非米国保険会社または再保険会社に支払われる保険料および再保険料に対して課税される保険に係る米国保険物品税（以下「米国保険物品税」という。）の経済的負担を間接的に負うか、またはかかる米国保険物品税の課税対

象となる可能性がある。マスター・ファンドがかかる物品税の課税対象にならないという保証はない。米国物品税が適用される場合、米国リスクに関する「保険料」と扱われるマスター・ファンドへの支払いが米国物品税の課税対象となる可能性がある。一般に、このような保険料に適用される税率は、元受保険については4%、また、再保険料の場合は1%である。マスター・ファンド投資運用会社は、適用される場合、米国物品税が分離勘定会社または投資の段階で課税されると考えており、米国物品税の適用料率は通常であれば1%であると見込んでいる。マスター・ファンドの投資者は、米国消費税の課税が自身の投資収益に及ぼす影響（米国源泉徴収税の課税と比べて有利または不利な場合がある。）に関して自身の税務アドバイザーに相談すべきである。

## 非米国投資

マスター・ファンドは、米国外の法人の有価証券および資産に対して積極的な投資を行う。かかる有価証券および資産は、米ドル以外の通貨建ての場合がある。非米国投資は、米国市場にはみられないリスクを伴う。かかるリスクには、利子、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の課税、資金またはその他の資産の引出しに対する制限、国有化の可能性を含む政府の産業政策方針、没収課税または保護主義課税、米国以外の国の経済的または政治的不安定、政府介入の可能性、規制構造の欠如、急激な変更または相違、為替相場変動、特定の市場における大幅な変動および重大な政治的または経済的事象の発生等がある。結果として、マスター・ファンドの資産のより大部分は、かかる制限が存在しない国に投資される可能性がある。またかかる制限は、有価証券の市場価格、流動性および権利に影響を及ぼし、マスター・ファンドの費用を増加させる可能性がある。加えて、特定の国の政府により制定される政策は、マスター・ファンドの投資、およびマスター・ファンドがその投資目的を達成する能力に悪影響を及ぼす可能性がある。

加えて、投資収益と資本の双方の還流はしばしば制限（政府による特定の合意の必要性等）の対象となっており、また直接的な制限がない場合であっても、還流の仕組みはマスター・ファンドの業務における特定の側面に影響を及ぼす可能性がある。

海外の投資対象の発行体は、一般に、世界中の様々な国における様々な会計、監査および財務報告の基準、慣行および要件の対象となる。様々な国の市場における取引の量、価格のボラティリティ、および有価証券の流動性は異なり得る。加えて、政府の監督の水準や、証券取引所、証券ディーラー、ならびに上場および非上場企業の規制は、世界中で異なる。一部の国の法律は、それらの国に立地する特定の発行体の有価証券にマスター・ファンドが投資する能力を制限する可能性がある。

市場が異なれば、清算および決済の手続も異なる。決済が遅延した場合、マスター・ファンドの資産の一部が未投資となり、これに対して得られるリターンがなくなるかまたは限定的になる期間が一時的に生じる可能性がある。決済の問題のためにマスター・ファンドが意図された投資の購入を行えなかった場合、マスター・ファンドは魅力的な投資機会を逸する可能性がある。売買の決済が失敗したためにマスター・ファンドが自身の投資を処分できなかった場合、その後の投資価額の下落によりマスター・ファンドにおいて損失が発生する可能性があり、またマスター・ファンドが当該投資を売却する契約を締結済みである場合には、購入者に対する法的責任が発生する可能性がある。また、個別の市場における決済システムの運用の不確実性により、マスター・ファンドによって保有される有価証券またはマスター・ファンドに移転すべき有価証券に関して、競合する請求がなされる危険も存在し得る。

特定の国に関しては、没収、没収課税、マスター・ファンドの資金もしくはその他の資産に係る払出しの制限、政治的もしくは社会的な不安定性、またはそれらの国への投資に影響を及ぼし得る外交の動向が生じる可能性が存在する。有価証券の発行体は、かかる有価証券の表示通貨の国と異なる国に本拠を置いている可能性がある。さらに、債務の回収または執行の能力は、発行体／借手の法域の法令によって異なる可能性がある。

投資は、没収もしくは没収課税、支払配当、支払利息もしくはその他の所得に対する源泉徴収税の賦課、マスター・ファンドの資金もしくはその他の資産に係る払出しの制限、政治的もしくは社会的な不安定性、または外交の動向が生じる可能性の悪影響を受け得る。有価証券または債務の発行体は、当該商品の表示通貨の国

と異なる国に本拠を置いている可能性がある。異なる様々な国の証券市場に対する投資の価額および相対的な利回り、ならびにそれらに関連するリスクは、互いに独立して変化すると予想される。

マスター・ファンドは保管および／または決済システムが完全に発達していない市場に投資する可能性があるため、かかる市場で売買され副保管会社に委託されている（副保管会社の利用が不可欠な状況における）マスター・ファンドの資産は、マスター・ファンド保管会社が法的責任を負わない状況におけるリスクにさらされる可能性がある。

C F T C 規則の適用を受けない米国外に所在する商品取引所および市場の先物、オプションおよび先渡契約に対し、マスター・ファンドの勘定で投資を行うことがある。一部の米国外の取引所は、米国の取引所とは異なり、投資成果に対する責任を、取引所または清算機関ではなく、トレーダーが商品契約を締結した相手方であるこの参加者のみが負う「プリンシパル・マーケット」となっている。かかる場合において、マスター・ファンドは、カウンターパーティーがかかる契約を履行できないか、または履行を拒絶するリスクの対象となる。特定の法域においては、世界の証券取引所、手形交換所および決済会社に対する政府の監督および規制が、例えば米国と比べて一般に緩やかである。また、マスター・ファンドは自身のポジションが売買される取引所、またはかかるポジションに係る手形交換所もしくは清算会社の失敗のリスクの対象となり、かつ、金融不正ならびに／または適切なリスクの監視および管理の欠如については、より高いリスクが存在する可能性がある。また、一部の米国外の商品取引所においては、先渡契約の取引が値幅制限の対象となる可能性がある。

### ポジション制限

様々な規制当局および／またはカウンターパーティーによって課される「ポジション制限」も、求められる売買をマスター・ファンドが実行する能力を制限する可能性がある。ポジション制限とは、ある特定の金融商品において、あらゆる単一の者または事業体が所有または管理することのできるネット・ロングまたはネット・ショート・ポジションの上限金額である。同一の者または事業体によって所有または管理されるすべてのポジションは、勘定が異なる場合であっても、適用されるポジション制限を超過しているかどうかを判定する目的において集約される可能性がある。よって、適用されるポジション制限を超過することをマスター・ファンドが意図していない場合であっても、マスター・ファンド投資運用会社およびその関連会社によって運用される異なる勘定が合算される可能性がある。マスター・ファンド投資運用会社によって運用されるポジションが任意の時点で適用されるポジション制限を超過した場合、マスター・ファンド投資運用会社はポジションの清算を要求されると思われ、これには、当該制限内に抑えるために必要とされる範囲で、マスター・ファンドのポジションが含まれる可能性がある。さらに、ポジション制限の超過を回避するため、マスター・ファンドは自身の検討する売買の一部を見送りまたは修正しなければならない可能性がある。

### レバレッジの利用

上記のとおり、マスター・ファンドは決済の失敗を回避するために借入れを行うことができ、またデリバティブの利用を通じてレバレッジをかけることができる。これらの取引によってマスター・ファンドは追加的なレベルのリスクにさらされる可能性があるが、かかるリスクには、（ ）マスター・ファンドが当該投資のために借入れを行わなかった場合に本来発生したであろう損失と比べてより多額の投資損失、（ ）投資ポジションの期限前清算を余儀なくさせる可能性のある証拠金請求または中間証拠金要件、ならびに（ ）マスター・ファンドにおけるかかる資金の借入コスト（利息、取引コスト、およびその他の借入コストを含む。）以上のリターンを当該投資が稼得できなかった場合の投資損失が含まれる。先渡契約およびその他のデリバティブ商品は、取引の締結時に支払ったり預け入れたりした金額より大きな市場エクスポージャーを提供するという点において、固有のレバレッジを含んでいる。結果として、相対的に小規模な不利な市場の変動は、投資全体の損失を生じさせる可能性があるだけでなく、当初の投資または預入金額を上回る損失の可能性にマスター・ファンドをさらし得る。加えて、これらの商品の多くは、変動証拠金またはその他の中間証拠金要件の対象となり、これは投資ポジションの期限前清算を余儀なくさせる可能性がある。マスター・ファンドは、そ

のネット時価スワップ・ポジションによって生み出される債務の価額以上の現金および現金同等物を維持することにより、このリスクの軽減に努めることができる。

### システミック・リスク

信用リスクは、流動性または業務上のニーズを満たすために相互に依存している単一またはいくつかの大規模金融機関の債務不履行を通じても生じる可能性がある。かかる大規模金融機関の間では、ある金融機関の債務不履行が他の金融機関における一連の債務不履行の原因となる。これは「システミック・リスク」と呼ばれることがあり、マスター・ファンドが日常的に関わっている清算機関、手形交換所、銀行、証券会社、取引所等の金融仲介機関に悪影響を及ぼす可能性がある。

### 注文の執行、電子売買

マスター・ファンドの投資戦略および売買戦略は、マスター・ファンド投資運用会社によって選定された金融商品の組合せにおける全体的な市場ポジションをマスター・ファンドが確立および維持する能力に依存している。マスター・ファンドの売買注文は、マスター・ファンド、マスター・ファンド投資運用会社、マスター・ファンドのカウンターパーティー、ブローカー、ディーラー、代理人、またはその他のサービス提供者に起因する様々な状況（売買高の急増またはシステムの障害を含むが、これらに限られない。）のために、適時かつ効率的な方法で執行されない可能性がある。かかる場合において、マスター・ファンドはかかるポジションの構成要素の一部（全部ではなく）しか取得または処分できない可能性があり、また全体的なポジションの調整が必要な場合において、かかる調整を行えない可能性がある。結果として、マスター・ファンドはマスター・ファンド投資運用会社によって選定された市場ポジションを達成できないと思われ、これは損失を生じさせる可能性がある。

### デリバティブ投資

マスター・ファンドは、その投資戦略において、ヘッジのみを目的としてデリバティブを利用することができる。デリバティブには、一または複数の裏付けとなる証券、金融指標、通貨または指数にその価値が連動する商品および契約が含まれる。デリバティブを利用することにより、投資者は、裏付け資産に対する投資の数分の一のコストで特定の証券、金融指標、通貨または指数の価格変動に対してヘッジまたは投機をすることができる。デリバティブの価値は、裏付け資産の価格変動に大きく左右される。したがって、裏付け資産の取引に当てはまるリスクの多くはデリバティブ取引にも当てはまる。しかし、デリバティブ取引に関連するリスクはその他にも数多く存在する。例えば、多くのデリバティブは取引実行時に支払いまたは預託する金額を大きく上回る市場エクスポージャーを提供するため、比較的小規模の不利な市場変動によって、投資元本の全損にとどまらず、マスター・ファンドに当初の投資元本を上回る損失を生じる可能性がある。マスター・ファンド投資運用会社がマスター・ファンドの勘定により取得を希望するデリバティブを特定の時期に満足できる条件で利用できる保証はなく、また、利用できるか否かの保証もない。

スワップ取引は、キャッシュ・フロー（および場合によっては元本金額）を交換する二者間の相対取引による非定型的契約であり、通常、元本（以下「想定元本」という。）の金額または数量を参照して支払額が算定される。スワップ契約および類似のデリバティブ契約は、取引所で取引されるのではなく、銀行およびディーラーがかかる市場で本人として行為する。したがって、マスター・ファンドは、取引相手方が当該契約を履行せず、または履行を拒絶するリスクにさらされる。スワップ市場は、通常、米国または米国以外の政府当局による規制を受けない。スワップ取引に対しては投機的ポジション制限は適用されないが、マスター・ファンドの取引相手方が、信用上の勘案事項により、マスター・ファンドが獲得可能なポジションの規模またはデュレーションについて制限をも設ける可能性がある。スワップ市場の参加者は、取引するスワップ契約について継続的にマーケット・メイクを行う義務を負わない。スワップ契約上、マスター・ファンドによる支払いが要請される場合、マスター・ファンドは、期限到来時に支払いを行う準備をしておかなければならない。また、

相手方の信用度が低下した場合、当該相手方とのスワップ契約の価値が下落する可能性が見込まれ、結果としてマスター・ファンドに損失が生じる可能性がある。

デリバティブ商品は、投資予定者がマスター・ファンドに投資する前に理解すべきリスクを伴う。かかるリスクには、以下が含まれるが、これらに限られない。

ボラティリティ・リスク：デリバティブ商品の価格（先物およびオプションの価格を含む。）は大きく変動する。先渡契約、先物契約およびその他のデリバティブ契約の価格変動は、特に、金利、需給関係の変化、政府の貿易、財政、金融および為替管理に関するプログラムおよび政策や、国内外の政治上・経済上の事象および政策の影響を受ける。政府はまた、特定の市場、特に通貨および金利に関連する先物およびオプション市場に対し、直接的および規制を通じた介入を随時行う。このような介入は、多くの場合、価格に直接影響を及ぼすことが意図されており、他の要因と相まって、これらのすべての市場を金利変動等を要因として急激に同一方向に変動させる可能性がある。

カウンターパーティー・リスク・エクスポージャー：下記「マスター・ファンド・カウンターパーティー・リスク」の項に記載のとおり、マスター・ファンドは、マスター・ファンドの勘定で購入する投資対象または契約に関してカウンターパーティーが履行不能に陥るリスクにさらされる。カウンターパーティーが提供した担保がマスター・ファンドの勘定で保有されている場合を除き、ファンドは、このような履行不能に係るあらゆる法的手続において無担保債権者となる可能性が高く、その場合、投資元本の一部しか回収できないか、全く回収できないことがある。

法的リスク：取引の性格またはデリバティブ取引の当事者の法的能力の問題により、デリバティブ契約が強制不能となる可能性があり、また、カウンターパーティーが支払不能または倒産に陥った場合、本来であれば執行可能であった契約上の権利が無効となる可能性がある。

流動性リスク：デリバティブ取引、特に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を享受できない場合がある。したがって、いつでも、または当該デリバティブ取引の直近の帳簿価額に近い価格で、ポジションの設定または解消できるという保証はない。

店頭取引：マスター・ファンドの勘定で売買することのできるデリバティブ商品は、通常、取引所では取引されない。店頭商品は取引所で取引される商品と比べて、債務者の不履行リスクが大きく、また、マスター・ファンド投資運用会社による処分または手仕舞いが容易でない可能性がある。さらに、取引所で取引されていないデリバティブ商品は、その「買呼値」と「売呼値」の間に大きな離が生じる場合がある。また、取引所で取引されないデリバティブ商品は、取引所で取引される商品と同様の規制を受けず、規制市場の参加者に与えられる保護の多くが提供されない可能性がある。

技法および商品に関するリスク：技法および商品の利用には、（ ）ヘッジ対象である投資対象の価格変動および金利変動を予測する能力への依存、（ ）ヘッジ商品とヘッジ対象である投資対象または市場セクターとの間の不完全な相関関係、（ ）これらの商品の利用に必要な技能が投資対象の選定に必要な技能とは異なること、ならびに（ ）効率的なポートフォリオの運用または換金請求に応じる能力の妨げとなるものが存在する可能性を含む、一定の特別なリスクも伴う。

#### C A T ボンドの規模の限定

C A T ボンドまたは他の類似商品の規模（取引量および取引額の双方に関して）は、マスター・ファンドが最適な金額の資金を投資するには十分ではない可能性がある。C A T ボンドの取得または他の類似商品に利用されないマスター・ファンドの資産は短期投資商品に投資されるか、または現金で保有される。したがって、

マスター・ファンドがC A T ボンドまたは他の類似商品に資金を投資することができない場合、マスター・  
ファンドの投資リターンは限定される。



### 取引方法の変更；取引の監視

マスター・ファンド投資運用会社は新たな取引方法および取引戦略を開発して従来のものを廃止するため、その取引方法は時間と共に変更される可能性がある。したがって、マスター・ファンド投資運用会社は、過去に利用した取引方法および取引戦略と同じものを将来の時点で常に利用できるとは限らない。取引方法の詳細がマスター・ファンド投資運用会社の独占的な権利であることなどから、第三者がマスター・ファンド投資運用会社が投資を行う際に使用した手段を確認するのは困難である。したがって、マスター・ファンドの受益権者は、マスター・ファンド投資運用会社の取引方法の詳細を確認し、かかる方法に従っているか否かを確認することはできない。しかし、マスター・ファンド投資運用会社の投資方法および投資戦略の変更にかかわらず、マスター・ファンドは、C A T ボンドおよび他の商品への投資を通じた信託財産の成長という全体的な目的を維持する。

### 投資対象に対するコントロールの欠如

マスター・ファンドの投資対象に付随する災害エクスポージャーは変化する可能性がある。マスター・ファンド投資運用会社は、マスター・ファンドの投資プログラムに従って投資を行うものの、対象となる被（再）保険者のマネジメントに対してはいかなるコントロールも有していない。対象となる被（再）保険者は、マスター・ファンドに悪影響を及ぼす可能性があるが、マスター・ファンド投資運用会社のコントロールが及ばない一定の措置（リスク特性およびマスター・ファンドに移転される潜在的リスク・エクスポージャーの構成の調整を含むが、これらに限られない。）を講じることができる。その結果、マスター・ファンド投資運用会社は、マスター・ファンド資産のうち未確定部分の運用に対してはいかなるコントロールも有しない可能性がある。

### 分離勘定

担保付再保険の付保は、通常、出再会社との間で直接実行されるデリバティブ取引を通じて、またはバミューダ法もしくはそれと類似の米国以外の法域の法律に基づいて保険会社として設立され、事業を運営しており、免許を受け、通常分離勘定会社（以下「分離勘定会社」という。）として登録されている仲介会社の専用の分離勘定によって発行された優先株式もしくはバリアブル・ファンディング・ノートの購入を通じて行われる。バミューダ法上、分離勘定会社とは、資産と負債について別々の分離勘定を開設する権限を有する単一の企業体をいう。各分離勘定では、分離勘定会社の他の分離勘定の負債が計上されることなく、その勘定で、株式その他の有価証券を発行し、出再会社との間で取引を実行することができる。マスター・ファンド投資運用会社は、マスター・ファンドおよびマスター・ファンド投資運用会社が助言を行うその他の法人のために実行される取引に専用の分離勘定会社を活用したり、多数の事業体（マスター・ファンド投資運用会社が助言を行っていない事業体を含む。）のために取引を実行する分離勘定会社を活用したりすることができ、マスター・ファンドにおいては、マスター・ファンド投資運用会社の顧客のための取引実行を唯一の目的とする分離勘定会社を活用することができる。2000年分離勘定会社法（改正済）（以下「分離勘定会社法」という。）は、バミューダ法の問題として、分離勘定会社法に基づいて登録されたすべてのバミューダ会社に適用されて、また、分離勘定会社法の条項に従ってバミューダ裁判所によって適用される。ただし、マスター・ファンド投資運用会社は、分離勘定会社法に基づく分離原則について、バミューダ国外の法域の裁判所から付与された正式な承認を認識しておらず、またこれに関する係属中の訴訟も認識していない。したがって、バミューダ国外で分離勘定会社法の適用が確認されたことはない。マスター・ファンドの資産が保有されるバミューダ国外の法域における法律（税法および企業規制法を含む。）またはその解釈の変更は、マスター・ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。

### ヘッジおよび為替エクスポージャー

マスター・ファンドは、マスター・ファンドの基準通貨である米ドル以外の通貨建てのマスター・ファンドの資産の純資産額が、かかる通貨に関する為替相場の不利な変化によって、減少する潜在的リスクにさらされ

ている。かかる為替エクスポージャーに関して、ポートフォリオ・ヘッジが行われるものの、マスター・ファンドは引き続き為替リスクにさらされ、また、かかるポートフォリオ・ヘッジが有効である保証はない。

特に、マスター・ファンドの米ドル投資証券以外の投資証券に関してマスター・ファンド投資運用会社によって使用されるヘッジ（「クラス為替ヘッジ」と呼ばれる。）取引に関して、全てのマスター・ファンド投資証券の保有者は、マスター・ファンドの資産が単一のポートフォリオで保有されることに留意する必要がある。これは、マスター・ファンドのクラス間において債務が分離されず、したがって、マスター・ファンドのポートフォリオ全体が米ドル以外の通貨と米ドルの間の為替レートのクラス為替ヘッジ取引に関連して一定の事由により調整できない損失が発生するリスクにさらされる可能性があることを示している。通常、クラス為替ヘッジ取引に関連する損益は、該当するマスター・ファンドの米ドル以外の通貨の投資証券の保有者の損益のみに対応するものである。投資家は、マスター・ファンド投資運用会社が設定したヘッジが有効であるという保証はないことにも留意する必要がある。

マスター・ファンドの日本円クラスA受益証券に帰属する資産は、マスター・ファンドの関連する投資証券の表示通貨とマスター・ファンドの基準通貨である米ドルの間で生じ得る不利な為替変動の影響を受ける。この点において、クラス為替ヘッジはマスター・ファンドの日本円クラスA受益証券に関して行われ、クラス為替ヘッジの費用およびこれに起因する損益は、マスター・ファンドの関連するクラスにのみ配分される。クラス為替ヘッジは、かかる他の通貨の為替エクスポージャーについて行われるものの、マスター・ファンドの日本円クラスA受益証券は引き続き為替リスクにさらされ、また、かかるクラス為替ヘッジが有効である保証はない。

ヘッジは、変動を排除し、または損失を防ぐものではなく、当該変動から利益を獲得するように設計された別のポジションをとることにより、当該変動による損失を抑制するものである。マスター・ファンドによるヘッジ取引の成功は、為替および金利の変動方向に左右される。ヘッジ戦略で利用される商品の価格変動とヘッジ対象のポートフォリオ・ポジションの価格変動の相関の程度は異なることがある。マスター・ファンド投資運用会社は、かかるヘッジ手段とヘッジ対象である投資が行われた通貨との間に完全な相関を実現することができない場合がある。このように相関が不完全な場合、マスター・ファンド投資運用会社が意図したヘッジの達成が妨げられるか、またはマスター・ファンドヘッジクラスを損失リスクにさらすことがある。

マスター・ファンドは、様々な通貨取引に従事する可能性がある。この点において直物および先渡契約は、カウンターパーティーがその債務に関して債務不履行に陥るリスクにさらされる。直物または先渡契約は取引所または手形交換所によって保証されていないため、当該契約に関する債務不履行によってマスター・ファンドは、当該契約の未実現利益、取引コスト、およびヘッジの利益を失ったり、自身の購入または売却約束（該当する場合）を現在の市場価格で履行することを余儀なくされたりすると思われる。マスター・ファンドが有価証券に完全に投資しつつ通貨ポジションも維持している場合、マスター・ファンドはより大きな複合的リスクにさらされる可能性がある。外国為替取引が行われる市場は変動性が大きく、高度に専門的かつ技術的な市場である。このような市場では、非常に短い期間（多くの場合数分）の間に、流動性および価格の変動を含めた大きな変動が起こる可能性がある。外国為替取引のリスクには、為替変動リスク、金利変動リスクおよび外国政府が現地の為替市場、外国投資または特定の外国通貨建て取引の規制を通じて介入を行う可能性が含まれるが、これらに限られない。

マスター・ファンドにおいては、様々な通貨間の交換に関連する費用が発生する可能性がある。為替ディーラーは、様々な通貨間の買いと売りの価格差に基づいて利益を実現する。よって、ディーラーが通常提示する為替相場は、ディーラーがマスター・ファンドに通貨を売る場合と比べて、マスター・ファンドがディーラーに売る場合の方が低い。

### 為替変動リスク

マスター・ファンドの基準通貨は米ドル建てである。よって、マスター・ファンド投資証券保有者の投資活動が主に投資者通貨建てで行われる場合には、通貨の交換に関して一定のリスクを伴うことになる。かかるリスクには、為替レートが大きく変動（米ドルの切下げまたは投資者通貨の切上げによる変動を含む。）するリ

スク、および米ドルまたは投資者通貨（場合に応じて）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。投資者通貨の価値が対米ドルで上昇した場合、(a) マスター・ファンド純資産価額およびマスター・ファンド投資証券1口当たりマスター・ファンド純資産価格の投資者通貨相当額、ならびに(b) 支払分配金（もしあれば）の投資者通貨相当額は下落する。

#### 担保に関する取り決め

マスター・ファンドは、マスター・ファンドまたはマスター・ファンドの取引相手方に適用される法令に基づく場合を含め、担保に関する取り決めの実行を要求されることがある。

取引相手方がマスター・ファンドの勘定に現金担保を提供した場合、当該現金担保は、マスター・ファンド保管会社における分別された担保勘定または当該担保に関する取り決めの当事者の間で合意されるその他の銀行勘定（以下「マスター・ファンド担保勘定」という。）に預託され、再投資目的では利用されない。マスター・ファンド担保勘定の受取利息（もしあれば）は、クレジット・サポート・アネックス（CSA）に従い取引相手方から要求される利息の支払いに不足する可能性がある。かかる利息の差額は、マスター・ファンド純資産価額に影響を及ぼす。現金以外の受取担保は、売却、再投資または質権設定されない。

また、マスター・ファンドは、取引相手方の利益のために担保提供を要求される場合もある。かかる場合、マスター・ファンドの投資目的のために利用可能なマスター・ファンドのポートフォリオが本来よりも少なくなる。その結果、マスター・ファンドの全収益は、担保に関する取り決めにより減少する可能性がある。

担保の管理を支援する担保管理代理人が任命される可能性があり、その場合、当該代理人の報酬は、マスター・ファンドの資産から支払われるか、または別途合意されるところに従って支給される。

#### 担保リスク

取引相手方からの担保の受け入れおよび実施されている担保管理システムは、取引相手方の債務不履行または支払不能に対するマスター・ファンドの潜在的なエクスポージャーの軽減を意図しているが、かかるリスクを完全に排除することはできない。提供される担保は、多くの理由により、当該取引相手方の債務の返済に不足する可能性がある。また、取引相手方により提供される担保は独立して日々評価されるが、担保として提供される一部の確定利付証券および／または持分証券が常に有効な相場価格を有するとは限らない。

担保が正確かつ的確に評価される保証はない。担保が正確に評価されない場合、マスター・ファンドはその範囲で損失を被る可能性がある。担保が正確に評価されたとしても、取引相手方の債務不履行または支払不能の時点と当該担保が換金される時点の間に担保の価値が減少することがある。非流動性資産の場合、換金に時間を要することから担保の価値が減少するリスクがより大きくなる可能性があるが、提供される担保の全部または大部分がかかる資産で構成されることがある。

#### 担保のオペレーショナル・リスク

取引相手方の支払債務および取引相手方により提供される担保は、各営業日に独立して評価され、担保の金額および構成は、担保要件を満たすために調整される。担保に関する方針はマスター・ファンド投資運用会社により監視されるが、当該方針が正しく遵守および実施されない場合、マスター・ファンドはその範囲で、取引相手方の債務不履行または支払不能により損失を被ることがある。

#### 先物契約

先物市場は、非常に変動が激しく、需給関係の変化、政府のプログラムおよび方針、国内外の政治経済情勢ならびに金利変動などの要因による影響を受ける。当該取引では通常少額の証拠金またはプレミアムしか要求されないが、多額のレバレッジが提供される可能性があり、有価証券または契約の比較的小幅な値動きが大きな利益または損失を生む可能性がある。将来先物契約またはそのオプションの流動性ある流通市場が存在する保証はなく、またマスター・ファンドは、権利行使または満期までポジションを維持せざるを得ない場合があ

り、その場合には損失が生じる可能性がある。先物契約およびそのオプションの取引は、通常よりも高い投資リスクまたは取引リスクが伴う可能性のある専門性の高い取引活動である。

先物契約の価格は、市場の歪みのため、裏付けとなる資産または指数の動きと完全には相関しない場合がある。まず、先物市場のすべての参加者は、証拠金の預託および維持の義務に服する。投資者は、追加証拠金の預託義務を履行するのに代えて、相殺によって先物契約を手仕舞うこともできるが、かかる相殺は、資産または指数と先物市場の通常関係を歪めることがある。次に、投機的投資家の視点からすると、先物市場における預託義務は、証券市場における証拠金の義務に比べて負担が少ない。したがって、投機的投資家による先物市場への参加の拡大が一時的な価格の歪みを引き起こす可能性もある。マスター・ファンドによる先物契約の利用の成否もまた、市場動向の変化を正確に予測するマスター・ファンド投資運用会社の能力に左右される。

### 先物取引は投機的であり、変動が激しいこと

先物契約の価格は、非常に変動が激しい。先物契約の値動きは、需給関係の変化、天候、政府・農業・貿易・財政・金融・為替管理に関するプログラムおよび方針、国内外の政治経済情勢ならびに投機熱および市場の心理などの要因による影響を受ける。また、政府は、随時市場への介入を行う。さらに、マスター・ファンド投資運用会社は、純粋に投機ベースでこの市場での取引を行う。マスター・ファンド投資運用会社による投機的取引によりマスター・ファンドに有益な取引がもたらされ、マスター・ファンドが多額の損失を被ることはないという保証はない。

### 先物取引には高度にレバレッジがかかること

先物契約取引で通常要求される当初証拠金預託が少額（通常は売買される契約の価値の2%から15%の間）であることから、極めて高度なレバレッジが可能となる。したがって、比較的小幅な値動きにより、マスター・ファンドに即時かつ多額の損失がもたらされる場合がある。他のレバレッジ投資と同様、いかなる取引によっても、投資額を超える損失が生じる可能性がある。レバレッジの利用は投資元本に対するリターンを大いに向上させる可能性があるが、レバレッジの利用により、マスター・ファンドの投資ポートフォリオが被る可能性のある悪影響も増大する場合がある。

### 先物取引は流動性が不足する可能性があること

米国の商品取引所のほとんどは、「1日の価格変動制限」または「1日の値幅制限」として知られる制限を設けることにより特定の先物契約の1日における価格変動を制限している。「1日の値幅制限」があることにより、流動性が低下するか、または特定の市場における取引が事実上抑制される可能性がある。特定の契約の価格が1日の値幅制限により増減されると、当該契約のポジションは、事実上取得することも清算することもできない。1日の値幅制限により流動性が低下する可能性があるが、かかる制限は1日単位でのみ適用されるため、最終的な損失が抑えられるわけではない。また、契約価格の変動が1日の値幅制限を超えていない場合であっても、マスター・ファンドは、関係する契約の取引高がごく少ない場合には望ましい価格で取引を執行することができない可能性がある。

取引所またはCFTCは、その緊急事態における権限の一環として、特定の契約の取引を停止させ、もしくは制限し、特定の契約の即時の清算および決済を命令し、または特定の契約につき清算の目的でのみ取引を実行するよう命令することができる。また、政府が為替レートを安定させ、または固定させようと介入し、影響を受ける通貨の取引を制限し、または実質的に排除する可能性もある。

### 証券会社およびその他の企業に関連する事項

マスター・ファンドが取引を行う相手方または保管目的で有価証券を預託する相手方である企業（証券会社および銀行を含む。）は、マスター・ファンドの運営能力または資本力を損なう可能性のある資金難または詐欺行為に直面する可能性がある。マスター・ファンドの一または複数のブローカー・ディーラーが支払不能に陥るか、または清算手続（破産手続および破産以外の手続の双方を含む）の対象となった場合、当該ブローカー・ディーラーからのマスター・ファンドの有価証券およびその他の資産の回収が遅れるか、または当該ブローカー・ディーラーに当初預託された有価証券もしくは資産の価値を下回る価値しか回収できない結果がもたらされるリスクが存在する。これらのリスクは、マスター・ファンドが外国のブローカー・ディーラー、保管人および清算機関と取引を行う場合に特に顕著となる可能性があり、かかる外国のブローカー・ディーラー、保管人および清算機関のいずれも、米国におけるものと同等の規則に服していない場合がある。

### 先渡取引

先渡契約およびそのオプションは、先物契約とは異なり、通常、取引所で取引されず、定型化されていない。これらの市場では銀行およびディーラーが当事者として行為し、取引の交渉を個別に行う。先渡取引（先渡契約が取引所で取引されていない場合）および「現物」取引は、実質的に規制されていない。1日の値動き

に制限はなく、投機的ポジションの制限も適用されていない。先渡市場で取引を行う本人当事者は、自らが取引する通貨または商品のマーケット・メイクを行い続ける義務を負わず、これらの市場は、時に相当な期間にわたって、流動性の不足に見舞われる可能性がある。かつては、これらの市場の一部の参加者が特定の通貨もしくは商品の値付けを拒否し、または売買に応じる用意がある価格の間に以上にワイドなスプレッドを付けていた時期もあった。異常に多い取引量、政治的介入またはその他の要因によりマスター・ファンドが取引を行う市場で混乱が生じる可能性がある。また、政府当局による規制の実施により、当該先渡取引（および先物取引）は、マスター・ファンド投資運用会社が本来であれば推奨するよりも少ない取引量に制限される場合があり、マスター・ファンドに悪影響が及ぶ可能性がある。市場の流動性不足または混乱により、マスター・ファンドに多額の損失がもたらされることがある。

### 市場リスク

マスター・ファンドの勘定で保有される証券の価格は、通常の市場変動の影響を受けるとともに、海外の証券市場への投資によるリスクにさらされる。したがって、マスター・ファンドへの投資の価値が維持または上昇する保証はない。

### 政治リスクおよび規制リスク

マスター・ファンドの資産の価値は、政治不安、政府方針および税制の変更、外国投資および通貨の本国送金に対する制限ならびにその他適用ある法令の動向などの不確実性による影響を受けることがある。同様に、マスター・ファンドの勘定で実行される取引の相手方は、それら自身が、銀行再建および破綻処理制度を含む規則の変更および規制監督の対象となることがある。したがって、マスター・ファンドは、自己が対象となる規則の変更だけでなく、取引相手方に影響を及ぼす規則の変更によっても影響を受けることがある。

米国の州の保険に関する法令および米国以外の多くの法域の法律には、当該法域における保険業または再保険業に該当する可能性のある活動の幅広い定義が設けられている。さらに、保険規制当局は、多くの場合、保険に関する法律の施行について広範な裁量権（ある者が適用ある法域内で保険業または再保険業を実施しているか否かを判断する権限（ただし、裁判所その他の機関に不服を申し立てることができる。）を含む。）を有する。CATボンドは、伝統的に保険の対象とされる事由の発生を基礎とした特徴および投資リターンを有することから、そのストラクチャーによっては、当該有価証券の購入もしくは保有または当該デリバティブの売却が保険業および再保険業に該当すると保険規制当局または裁判所によって判断される可能性がある。そのような判断がなされ、かつ、当該有価証券の保有者または当該デリバティブの売り手が適用ある法域でかかる活動を行う資格を適法に取得していない場合、当該保有者または売り手は、規制上および法律上の措置の対象となる可能性がある。一般に、かかる規制上および法律上の措置には、違法となる活動の停止命令（違法となる有価証券の売却または違法となるデリバティブ投資の清算もしくは終了を要求するものである場合がある。）、民事上の没収または刑事上の罰金が含まれる場合がある。マスター・ファンド投資運用会社は事前に当該有価証券または当該デリバティブのリスクの分析を行うが、保険規制当局が一または複数の当該有価証券またはデリバティブの購入または売却について保険業に該当すると指摘しないという保証はなく、またそのような指摘がなされた場合、当該有価証券またはデリバティブの保有者または売り手であるマスター・ファンドがどのような影響を被るかは不明確である。さらに、マスター・ファンドがある法域で無許可の保険業を実施しているとみなされた場合には、マスター・ファンドの販売または運用に関与している者または法人は、マスター・ファンドによるかかる無許可の活動の教唆または援助をしているとみなされる可能性がある。

CATボンドの販売は、一般に、米国の多くの法域を含む一定の規制法域（当該法域に居住している当該有価証券の購入者および当該法域における購入は、当該有価証券の購入を理由として当該法域の保険に関する法律に基づく保険会社または再保険会社の資格取得が必要となるものではない旨の法律意見または規制上の決定が一般的に入手可能な法域）の投資者に限定される。

保険規制当局は、保険に関する法律の施行について広範な裁量権（解釈を変更し、もしくは撤回する権限または追加の要件を課す権限を含む。）を有する。ある発行体に提供された法律顧問の意見もしくは規制上の決

定が有効であり続ける、もしくはマスター・ファンドにとり有利であり続ける、または当該法律意見もしくは規制上の決定の変更がマスター・ファンドに悪影響を及ぼさないという保証はない。さらに、担保付再保険取引または担保付デリバティブ取引として組成されたC A Tボンド、特に店頭デリバティブとして売却されるものに関して、かかる金融商品は、一般に、カタストロフィ・リンク証券とは異なる態様で販売および宣伝が行われるため、当該有価証券の発行体および発起人が一般に得る法律意見および規制上の決定ならびにこれらの者が通例行う表明保証は、かかるC A Tボンドでは利用できない可能性がある。

## 調整

マスター・ファンドがその単独の裁量により、関連する取引日における有効なマスター・ファンド純資産価額が不正確であったために不正確な口数のマスター・ファンド投資証券がマスター・ファンド投資証券保有者に対して誤って発行されたと任意の時点で判断した場合、マスター・ファンドはかかるマスター・ファンド投資証券保有者を公平に取り扱うために必要であると其の単独の裁量により判断した取決めを実施するが、かかる取決めには、必要に応じて、当該過誤を是正するためかかるマスター・ファンド投資証券保有者の保有持分の一部を換金すること、またはかかるマスター・ファンド投資証券保有者に対して新たなマスター・ファンド投資証券を発行することにより、調整の実行後にかかるマスター・ファンド投資証券保有者が保有するマスター・ファンド投資証券の口数を、正確なマスター・ファンド純資産価額において発行されたであろうマスター・ファンド投資証券の口数と一致させることおよび当該各マスター・ファンド投資証券の発行価格を調整することが含まれる可能性がある。加えて、マスター・ファンド投資証券の換金（あるマスター・ファンド投資証券保有者によるマスター・ファンド投資証券の完全換金（該当する場合）に関連する換金を含む。）後の任意の時点で、マスター・ファンドがその単独の裁量により、かかる換金に従いかかるマスター・ファンド投資証券保有者または元マスター・ファンド投資証券保有者に支払われた金額が著しく不正確であった（当該マスター・ファンド投資証券保有者または元マスター・ファンド投資証券保有者がかかるマスター・ファンド投資証券を購入した際の基礎となったマスター・ファンド純資産価額が不正確であったためを含む。）と判断した場合、マスター・ファンドはかかるマスター・ファンド投資証券保有者もしくは元マスター・ファンド投資証券保有者が受領する権利を持つとマスター・ファンドが判断した追加的な金額（該当する場合）をかかかるマスター・ファンド投資証券保有者もしくは元マスター・ファンド投資証券保有者に支払うか、またはマスター・ファンドの単独の裁量により、かかるマスター・ファンド投資証券保有者もしくは元マスター・ファンド投資証券保有者からの、かかるマスター・ファンド投資証券保有者もしくは元マスター・ファンド投資証券保有者が受領したとマスター・ファンドが判断した超過支払い（該当する場合）の金額の支払いを推進する（かかるマスター・ファンド投資証券保有者もしくは元マスター・ファンド投資証券保有者は支払いを要求される）（それぞれの場合において、利息は課されない）。マスター・ファンドがあるマスター・ファンド投資証券保有者もしくは元マスター・ファンド投資証券保有者からのかかる金額の支払いを推進しないことを選択したか、またはあるマスター・ファンド投資証券保有者もしくは元マスター・ファンド投資証券保有者からかかる金額を回収できない場合、マスター・ファンド純資産価額は、かかる金額が回収された場合の価額を下回る。

## マスター・ファンド投資運用会社への依頼

マスター・ファンドの成功は、マスター・ファンド投資運用会社の人員の技能および専門性、ならびにマスター・ファンド投資運用会社がマスター・ファンドの投資および評価方針を策定しそれらの実施を成功させる能力にその大部分を依存している。マスター・ファンド投資運用会社がこれを行うことができる保証はない。さらに、マスター・ファンド投資運用会社によって行われる意思決定により、マスター・ファンドが損失を被ったり、本来活用できたであろう利益機会を逸したりする可能性がある。マスター・ファンド投資証券保有者は、マスター・ファンドのアクティブ運用および業務への関与を認められない。結果として投資予定者は、自身がマスター・ファンド投資証券の対価の支払いを要求される前に、マスター・ファンドによって取得される予定の投資の真価を自身で評価することができない。その代わりにかかる投資予定者は、適切な評価を実施

し投資の意思決定を行うために、マスター・ファンド投資運用会社の判断に依拠しなければならない。マスター・ファンド投資証券保有者は、マスター・ファンドの資産を運用するために、かかる者に全面的に依拠することとなる。主要な投資専門家のいずれかが、マスター・ファンドの残存期間全体を通じてマスター・ファンド投資運用会社に継続して在籍する保証はない。

### 決済リスク

マスター・ファンドは、証券の取引の相手方に関する信用リスクにさらされ、かかる取引相手方がマスター・ファンドの勘定で行われた取引について決済不履行を生じさせた場合には決済不履行リスクを負うこともある。取引相手方による不履行リスクは特に、債務証券の取引に関係する。

諸事象の介在により決済が妨げられる可能性がある場合、より長期の契約について、かかるカウンターパーティー・リスクは高くなる。マスター・ファンドがいずれかの単一または複数のカウンターパーティーとの取引を実施できないこと、カウンターパーティーまたはその財務能力に係る何らかの独立した評価が行われないこと、および決済を推進する規制市場がないことによって、マスター・ファンドにおける損失の可能性は高まり得る。

マスター・ファンドは、有価証券、通貨、デリバティブ（先渡契約を含む。）、およびその他の商品（マスター・ファンドの投資戦略によって認められるとおり）の直接または間接の売買に本人として従事する可能性がある。よって、譲受人またはカウンターパーティーとしてのマスター・ファンドは、裏付けとなる有価証券、将来の投資、またはその他の投資に係る清算の遅延と、損失の両方を被る可能性があるが、かかる損失には（ ）マスター・ファンドが売買を行う相手方本人の側がかかる取引を履行できないかまたは履行を拒絶するリスク（マスター・ファンドが提供した担保を適時に返還できないかまたはかかる返還を拒絶するリスクを含むが、これに限られない。）、（ ）マスター・ファンドがいずれかの担保に関する自身の権利の行使を目指す期間中にかかる担保の価値が下落する可能性、（ ）移転、譲渡または交換されたポジションに関する追加証拠金の差入れまたは担保の再提供の必要性、（ ）かかる期間中の収益水準の低下および収益の入手方法の欠如、（ ）自身の権利を行使する費用、ならびに（ ）スワップ契約の下における特定の権利の行使可能性および当該スワップ契約の下で提供された担保に対する優先権の欠如の可能性に関する法律上の不確実性から生じる損失が含まれる。支払不能、破産、またはその他の原因によるかかる不実施または拒絶（該当する場合）により、マスター・ファンドにおいては多額の損失が発生する可能性がある。マスター・ファンドは、自身の売買戦略によってかかる契約が実質的に相殺されている予定であったその他の売買に関する第三者の債務不履行によって、かかるいかなる取引の履行も免除されない。

### 投資ポートフォリオの流動性

流動性は、投資対象をファンドの勘定で適時に売却するマスター・ファンド投資運用会社の能力に関係する。相対的に流動性の低い証券の市場は、より流動性の高い証券の市場に比べて変動性が高くなる傾向がある。マスター・ファンドの資産を相対的に流動性の低い証券に投資することにより、マスター・ファンドの投資対象を希望する価格および時期に処分するマスター・ファンド投資運用会社の能力が制限されることがある。さらに、かかる投資対象の転売は、時に、契約上の規定により制限されることがあり、かかる制限自体が当該投資対象の価値に影響を及ぼす場合がある。また、取引所が特定の金融商品もしくは契約の取引を停止し、特定の金融商品もしくは契約の即時清算および決済を命じ、または特定の金融商品もしくは契約の取引を清算目的に限定して行うよう命じる可能性がある。流動性を欠くことによるリスクは、店頭取引の場合においても生じる。かかる金融商品または契約の規制市場が存在しないことがあり、当該金融商品または契約のディーラーのみが買呼値および売呼値の設定を行う可能性がある。市場性のない証券への投資は流動性リスクを伴う。また、かかる証券は評価が困難であり、その発行体は、規制市場の投資家保護に関する規則に常に従うとは限らない。



## 公開証券および取引の停止

公開されている確定利付証券をマスター・ファンドが取得した場合、マスター・ファンドは、公開証券への投資に固有のリスクの対象となる。加えて、かかる状況においてマスター・ファンドは、相対での債券投資を行う際に本来獲得できたであろう財務制限条項またはその他の契約上の権利を獲得できない可能性がある。さらにマスター・ファンドは、公開証券への投資に関して、潜在的な投資を調査する際または投資を行った後に、相対での投資と同様の情報へのアクセスを得られない可能性がある。さらに、マスター・ファンド投資運用会社またはその関連会社が公開証券の発行体に関する重要な非公開情報を持っている場合、マスター・ファンドが当該公開証券への投資を行ったり既存の投資を売却したりする能力は制限される可能性がある。かかる状況において有価証券を売却できないことは、マスター・ファンドの投資成績に重要な悪影響を及ぼす可能性がある。

公開取引所で取引されているすべての有価証券に関して、各取引所は通常、上場されているすべての有価証券の取引を停止し、または制限する権利を有している。このような停止が実施されることにより、マスター・ファンド投資運用会社はマスター・ファンドのポジションを清算することができなくなり、それによってマスター・ファンドが損失を被る可能性がある。また、マスター・ファンド投資運用会社がポジションを手仕舞うのに十分な流動性を非取引所市場が保ち続けるという保証はない。

## マスター・ファンド・キャッシュ・スウィープ・リスク

マスター・ファンド保管会社が保有するオーバーナイト現金残高は、キャッシュ・スウィープ・プログラム（以下「マスター・ファンド・キャッシュ・スウィープ・プログラム」という。）の対象となる可能性がある。マスター・ファンド・キャッシュ・スウィープ・プログラムは、第三者たるカウンターパーティー（以下「マスター・ファンド・キャッシュ・スウィープ・カウンターパーティー」という。）における単一または複数の顧客共同口座に資金を入れることが含まれる。マスター・ファンド・キャッシュ・スウィープ・プログラムの結果、マスター・ファンドはマスター・ファンド・キャッシュ・スウィープ・カウンターパーティーに対するカウンターパーティー・エクスポージャーを負う。マスター・ファンドのカウンターパーティー・リスクの説明は、下記「マスター・ファンド・カウンターパーティー・リスク」を参照されたい。

## マスター・ファンド・カウンターパーティー・リスク

店頭市場の参加者は、一般に、カウンターパーティーが証拠金、担保、信用状、またはその他の信用補完を提供しない限りにおいて、十分な信用力を持つと考えられるカウンターパーティーとの間でのみ取引を締結する。マスター・ファンドは金融サービス、デリバティブ仲介サービスおよびブライムブローカレッジ・サービスを受けるための関係が構築される場合があるが、マスター・ファンド投資運用会社がかかる関係を維持することができる保証はない。かかる関係を構築または維持することができない場合、マスター・ファンドの取引活動は制限され、損失が生じる可能性があり、マスター・ファンドが一定の取引を行い、資金調達、デリバティブ仲介サービスおよびブライムブローカレッジ・サービスを受けることが阻害される可能性があり、またマスター・ファンドが最も有利な条件で投資を行うことが妨げられる可能性がある。さらに、当該関係により提供される金融サービス、デリバティブ仲介サービスおよびブライムブローカレッジ・サービスが、マスター・ファンド投資運用会社が新たな関係を構築する前に中断した場合には、マスター・ファンドが当該カウンターパーティーに依拠していることによりマスター・ファンドの事業に重大な影響が及ぶ可能性がある。

マスター・ファンドは、契約条件に関する紛争（正当な根拠に基づくものであるか否かにかかわらず。）または信用もしくは流動性の問題を理由にカウンターパーティーが取引をその条件に従って決済しないリスクにさらされ、マスター・ファンドが損失を被ることになる場合がある。満期までの期間が長く、何らかの出来事が決済を妨げる可能性がある契約の場合、または単独もしくは少数のカウンターパーティーとの間で取引が行われた場合には、このようなカウンターパーティー・リスクが大きくなる。

マスター・ファンド投資運用会社は、いずれかの特定のカウンターパーティーと取引すること、または自身の取引のいずれかもしくはすべてをある単一のカウンターパーティーに集中させることを制限されない。マス

ター・ファンド投資運用会社が任意の数のカウンターパーティーとの取引を実施できること、およびかかるカウンターパーティーの財務能力に係る何らかの有意義かつ独立した評価が行われないことによって、マスター・ファンドにおける損失の可能性は高まり得る。

また、マスター・ファンドは、非上場デリバティブ商品に関して、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かかる商品の取引参加者に適用されるものと同等の保護を受けることができないことにより、マスター・ファンド投資運用会社がマスター・ファンド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にさらされる場合がある。マスター・ファンドが主に投資する市場は、取引所ではない。当該市場の参加者は、通例、取引所のメンバーが受けている信用評価および規制上の監督の対象にはならない。店頭市場の評価および監督が存在しないことにより、マスター・ファンドは、契約条件に関する紛争（正当な根拠に基づくものであるか否かにかかわらず。）または信用もしくは流動性の問題を理由にカウンターパーティーが取引をその条件に従って決済しないリスクにさらされ、マスター・ファンドが損失を被る可能性がある。マスター・ファンド投資運用会社によるカウンターパーティーの信用度に関する評価は、十分ではない場合がある。マスター・ファンドが投資を完了させるため、または資金の払戻しに応じるために要求したときにカウンターパーティーが担保として差し入れられた現金の担保解除を行わない可能性がある。マスター・ファンドのカウンターパーティーの財務能力に関する完全かつ絶対確実な評価がないことおよび決済を円滑にする規制市場がないことにより、マスター・ファンドの損失の可能性を増大させる場合がある。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従事する特定の会社または企業であり、よって、マスター・ファンド投資運用会社がマスター・ファンドに関して取引を行うカウンターパーティーの支払不能、破産または債務不履行の場合には、マスター・ファンドに多額の損失が生じる可能性がある。マスター・ファンド投資運用会社は、特定のデリバティブ取引に関する契約に基づく債務不履行時には契約上の救済が得られることがある。しかし、引き当てとなる担保またはその他の資産が不足する場合には、かかる救済では十分ではない可能性がある。

過去には、複数の大手金融市場参加者（店頭取引およびディーラー間取引のカウンターパーティーを含む。）が、支払期限の到来した契約上の債務を履行することができず、または不履行に近い状態に陥り、金融市場において不確実性の認識が高まるとともに、先例のない政府の介入、信用および流動性の縮小、取引および金融取り決めの早期解約、ならびに支払いおよび引渡しの停止および不履行がもたらされた。マスター・ファンド投資運用会社がマスター・ファンドに関して取引を行うカウンターパーティーが債務不履行に陥らない、また、マスター・ファンドが結果として取引による損失を被らないという保証はない。

#### 有価証券の発行体の支払不能に関して考慮すべき事項

マスター・ファンドが保有する有価証券には、債権者の保護のために制定された様々な法律が適用される可能性がある。異なる様々な法域に立地する発行体について、支払不能に関する考慮事項は様々である。あるローンおよび／または債券の発行体に係る未払いの債権者または債権者の代理人（破産管財人等）が提起した訴訟において、裁判所が、発行体はかかるローンまたは債券を構成する債務を負担することに対する公正な対価または合理的に同等の価額を受領しておらず、かつ、かかる債務の発効後に発行体が（ ）支払不能であった、（ ）不当に少ない資本を自身の残余資産が構成するような事業に従事していた、または（ ）満期到来時の自身の支払能力を超える債務を負担することを意図していたかもしくは負担するであろうと確信していたと認定した場合、かかる裁判所は、かかる債務が詐欺的譲渡であるとしてその全部もしくは一部を取り消すか、かかる債務を発行体の既存もしくは将来の債権者に劣後させるか、または発行体がかかる債務の履行において過去に支払った金額を回復させると判断する可能性がある。上記の目的における支払不能の指標は様々である。発行体は一般に、ある特定の時点で、当該発行体の合計債務が当該発行体におけるすべての財産の公正価値を上回った場合、または当該発行体の資産の現在公正売却価値が当該発行体における既存の債務の確定および満期到来時における推定負債を返済するために要求されるであろう金額を下回った場合に、支払不能とみなされると思われる。有価証券を構成する債務の負担の発効後に発行体が「支払不能」であったかどうかを判断するために裁判所がどのような基準を適用するかについての保証はなく、また評価の手法に関わりなく、かか

る負担の発効後に発行体が「支払不能」であったと裁判所が判断しない保証はない。加えて、あるローンまたは債券の発行体が支払不能に陥った場合における、かかるローンまたは債券に対して行われた支払いは、支払不能に陥る前の特定の期間中に行われたものである場合、「偏頗行為」として取消しの対象となる可能性がある。

一般に、有価証券に対する支払いが詐欺的譲渡または偏頗行為として取消可能であり得る場合、かかる支払いは当初の受取人（マスター・ファンド等）またはその後の譲受人（マスター・ファンド投資証券保有者等）から返還させられる可能性がある。かかる何らかの支払いがマスター・ファンドから返還させられる場合、結果として生じる損失は、当該時点のマスター・ファンド投資証券保有者によって比例的に負担される。ただし、破産または支払不能手続において裁判所は、マスター・ファンド投資証券保有者またはその資産に関して管轄権を有する範囲でのみ、当該保有者からのかかる何らかの支払いの返還を命令できると思われる。さらに、マスター・ファンド投資証券と引換えに価値を与えられた、善意の、かつ当該支払いが取消可能であるとの知見を持たないマスター・ファンド投資証券保有者からは、取消可能な支払いを直接返還させられない可能性が高い。

破産事案における事象の多くは敵対的であり、しばしば債権者の力の及ぶ範囲を超えている。一般に、債権者は重大な措置に異議を唱える機会を与えられるものの、マスター・ファンドの利益に反し得る措置を破産裁判所が承認しない保証はない。

一般に、破産事案の手続期間はだまかにしか見積もれない。企業の再建は、通常、再建計画の策定および交渉、債権者による計画の承認、ならびに破産裁判所による確認を伴う。この手続は、マスター・ファンドにおける多額の法務、専門家および管理費用が生じる可能性があり、予測不可能かつ長期にわたる遅延の可能性があり、かつその最中に、企業の競争上の地位が低下したり、主要経営陣が退社したり、企業としての十分な投資ができなかったりする可能性がある。場合によっては、企業を再建できずに資産の清算が要求される可能性もある。金融再建手続中の企業の債務については、現在の利息が多くの場合支払われず、再建中の経過利息が発生しない可能性があり、かつ発行体の基礎的価値の低下による悪影響を受ける可能性がある。かかる投資は、元本の完全な喪失を生じさせる可能性がある。

米国の破産法では、再建計画に関する投票を目的として再建における債権の分類を決定するにあたり、「実質的に同種」の債権の分類が認められている。分類の基準は曖昧であるため、ある有価証券クラス内の債権の件数および金額の拡張、または当該クラスに係るその他の区割り変更によって、当該クラスに関するマスター・ファンドの影響力が失われるという重大なリスクが存在する。加えて、法律により特定の債権者の債権に優先する一定の行政費用および債権（例えば、租税債権）は、極めて多額である可能性がある。

さらに、債権者および受益証券保有者は、例えば債務者の経営および機能的な業務管理を引き継いだ場合に、自身の順位および優先権を失うことがある。マスター・ファンドがかかる行動によって債務者に対する「支配および管理」を行使していると認定された場合に、マスター・ファンドは、債務者の事業が悪影響を受けたことまたは他の債権者および受益証券保有者がマスター・ファンドによって損害を受けたことを債務者が明示できる場合、自身の優先権を失う可能性がある。

マスター・ファンドは、OECD諸国およびその他米国以外の国に拠点を置く企業に投資することができる。米国外に本拠を置く財政的に逼迫した企業の債務への投資は、追加的なリスクを伴う。破産法および手続は米国と著しく異なる可能性があり、これにより債権者の権利、かかる権利の行使可能性、再建の時期、ならびに債権の分類、順位および取扱いに関する不確実性がより高くなる。特定の途上国では、破産法が制定されているにもかかわらず、再建手続は極めて不確実なままである。

マスター・ファンド投資運用会社は、債権者または受益証券保有者としてのマスター・ファンドの地位が保全または補完されることを確実にするため、マスター・ファンドに代わって債権者委員会、受益証券保有者委員会、またはその他のグループの構成員を務めることを選択できる。かかる何らかの委員会またはグループの構成員は、一般に、当該委員会が代表している類似の状況に置かれたすべての当事者に対する特定の義務を負う可能性がある。マスター・ファンド投資運用会社は、自身がある委員会またはグループの構成員として他の当事者に対して負う義務は自身がマスター・ファンドに対して負う義務と相反すると結論付けた場合、当該委

員会またはグループを辞することができ、かかる場合にマスター・ファンドは当該委員会またはグループへの参加の利益（該当する場合）を実現することができない。加えて上記に記載のとおり、マスター・ファンドは、ある委員会またはグループに構成員を派遣している場合、かかる構成員を派遣し続ける間、かかる企業に対する自身の投資を処分または拡大することを適用法の下で制限または禁止される可能性がある。

マスター・ファンドは、破産事件の手続開始後に、債権者の債権を購入することができる。購入者は高度な知識を持たない売手を不当に利用したと破産裁判所が判断した場合、司法判断の下でかかる購入は破産裁判所によって否定される可能性があり、これは当該取引の取消し（当初の購入価格によると思われる）または購入者に罰金が科せられる可能性がある。

再建は、論争を伴う敵対的な手続となる可能性がある。参加者が交渉術として訴訟の危険および実際の訴訟を利用することは珍しくない。マスター・ファンドまたはマスター・ファンド投資運用会社は、民事訴訟における被告となる可能性がある。第三者の請求からの防御、および和解または判決に従った金額の支払いに係る費用は、一般にマスター・ファンドによって負担され、純資産を減少させると思われる。

#### 預金保護と同等の投資保証の欠如

マスター・ファンドへの投資は銀行口座への預金とは異なる性質を持っており、いかなる政府、政府機関、または銀行預金口座の保有者を保護するために利用可能であり得るその他の保証制度によっても保護されていない。さらに、銀行口座への預金と異なり、マスター・ファンドに投資された元本は変動する可能性がある。

#### ファンドの法的責任

マスター・ファンドは、その利益率の水準に関わりなく、自身の手数料および費用の支払いに責任を負う。

#### 第三者の訴訟

マスター・ファンドは、その投資活動によって、第三者による訴訟に巻き込まれるという一般的リスクにさらされている。かかる請求（該当する場合）からの防御、および和解または判決に従った金額の支払いに係る費用は、一般にマスター・ファンドによって負担され、マスター・ファンドの純資産を減少させると思われる。

#### サイバー・セキュリティ違反および個人識別情報の盗難

マスター・ファンド投資運用会社の情報システムおよび技術システムは、コンピュータ・ウイルス、ネットワーク障害、コンピュータの故障および通信障害、権限を有しない者による侵入およびセキュリティ違反、専門員による使用の誤り、停電ならびに火災、竜巻、洪水、ハリケーンおよび地震などの災害事由による損害または妨害に対して脆弱性な可能性がある。マスター・ファンド投資運用会社は、この種の事由に関するリスクを管理するために様々な対策を講じているが、これらのシステムに障害が生じた場合、これらのシステムが長期間にわたって動作不能となった場合、またはこれらのシステムが正常に機能しなくなった場合、マスター・ファンド投資運用会社は、それらを修復し、または交換するために多額の投資を行わなければならない可能性がある。何らかの理由によるこれらのシステムの不具合および/または災害復旧計画の失敗により、マスター・ファンド投資運用会社の業務が大幅に中断され、投資者（および投資者の実質的所有者）に関する個人情報を含む機微情報のセキュリティ、機密保持またはプライバシーを維持できなくなることにつながる可能性がある。これにより、マスター・ファンド投資運用会社の評判が毀損され、マスター・ファンド投資運用会社およびその関連会社が法的請求を受け、あるいはその他の形でマスター・ファンド投資運用会社の事業および財務成績に影響が及ぶ可能性がある。

### 追加のマスター・ファンド・クラスの費用

将来において、追加のマスター・ファンド・クラスが発行されることがある。かかる追加のマスター・ファンド・クラスの設定に関連する経費および費用の全部または一部が、当該クラスのみによって負担されず、例えばマスター・ファンド全体によって負担される可能性がある。これは、かかる追加のマスター・ファンド・クラスが設定される前に発行されていたマスター・ファンド・クラスのマスター・ファンド投資証券1口当たりマスター・ファンド純資産価格に悪影響を及ぼす可能性がある。

### スタートアップ期間

マスター・ファンドは、新規に拠出された資産の初期投資に関する一定のリスクを伴うスタートアップ期間に直面する可能性がある。スタートアップ期間には、全額コミットされたポートフォリオと比べて、マスター・ファンドのポートフォリオの分散の水準が低くなる可能性があるという特別なリスクももたらされる。マスター・ファンド投資運用会社は、全額コミットされたポートフォリオへの移行に関して様々な手続を用いることがある。これらの手続は、一部は市場の判断に基づくものであり、成功する保証はない。

### 仲介およびその他の取り決め

ポートフォリオ取引を実行するためのブローカーまたはディーラーを選定する際、マスター・ファンド投資運用会社は、競争入札を行う必要はなく、利用可能な最低手数料を追求する義務を負わない。マスター・ファンド投資運用会社は、リサーチまたはサービスを提供しまたはこれに対する支払いを行うブローカーまたはディーラーに対して、別のブローカーまたはディーラーが同一の取引の実行の対価として請求する価格よりも高額の手数料を支払うことができる。

### 潜在的な市場ボラティリティ

マスター・ファンドの勘定で投資対象への投資が行われる市場は、近年、著しい価格変動に見舞われている。かかる価格変動が将来起こらないとの保証はない。かかる価格変動は、マスター・ファンド純資産価額、ひいてはマスター・ファンド投資証券の換金価格に悪影響を及ぼすことがある。

### 先行投資

マスター・ファンド投資主は、受益証券の取得申込みが受領された旨の通知を受けたマスター・ファンド投資運用会社が、申込金が受領される前に当該申込金が決済されること見越して、マスター・ファンドの勘定において投資を行う場合があること（以下「先行投資」という。）に留意すべきである。かかる先行投資は、マスター・ファンドの利益のために行うことが意図されているが、申込金の決済が行われなかった場合、マスター・ファンドは損失にさらされることがある。かかる損失には、取引の手仕舞い費用（その時まで相場に不利な変動が生じている可能性がある。）および先行投資の資金を調達したマスター・ファンドの銀行預金口座または関連するファシリティ契約が借り越しとなった場合の遅延利息の支払いが含まれるが、これらに限られない。その結果、先行投資により生じるマスター・ファンドの損失は、マスター・ファンド投資証券1口当たり純資産価格に悪影響を及ぼす可能性がある。受託会社およびマスター・ファンド投資運用会社のいずれも、かかる損失について責任を負わない。

### プライシング情報源の限定

マスター・ファンド管理事務代行会社は、マスター・ファンド純資産価額の計算に関連するものを含め、投資対象の価格決定に関して単一または限られた数の情報源に依拠する場合がある。

### 投資対象の評価

マスター・ファンド管理事務代行会社が、マスター・ファンドが取引を行うかまたは現金を保有する取引相手方から、マスター・ファンドの勘定において締結された取引と保有される現金または証券を照合するのに十

分なタイミングで、取引明細書またはその他の必要な情報を受領しない場合がある。これは、不完全な情報または計算時に検証できない情報に基づいてマスター・ファンド純資産価額が計算されることを意味し、不完全な照合につながる場合がある。マスター・ファンド管理事務代行会社およびマスター・ファンド投資運用会社のいずれも、その結果発生した損失について責任を負わない。

### 決済の不履行

マスター・ファンド投資証券は、取引日に応じて購入することができ、発行される。特定のマスター・ファンド・クラスの投資証券の申込者は、当該取引日の7営業日後までに申込金の支払いを求められる。投資者が支払期日に申込金を支払わなかった場合（以下「不履行投資者」という。）、不履行となった決済の対象である不履行投資者のマスター・ファンド投資証券は失効し、マスター・ファンドの定款に従って、中止される。不履行投資者が該当するマスター・ファンド・クラスの投資証券の申込みを行った取引日と当該不履行投資者のマスター・ファンド投資証券が失効した日の間に当該クラスの投資証券の申込みを行った投資者およびマスター・ファンド投資主は、自身の投資証券に関し、不履行投資者のマスター・ファンド投資証券の申込みが受理されていなかった場合に支払っていたはずの金額よりも高い投資証券申込価格を支払うことになるか、または自身の投資証券に関しより低い投資証券申込価格を支払うことにより利益を得ることができる場合もある（かかる場合、同一のマスター・ファンド・クラスの投資証券を保有する既存のマスター・ファンド投資主はマスター・ファンド投資証券の価値の希薄化を被ることになる。）。同様に、当該期間中に換金のために同一のマスター・ファンド・クラスの投資証券を提出したマスター・ファンド投資主は、当該決済不履行が発生していなかった場合に比べ、より低い1口当たり換金価格を受け取るか、またはより高い1口当たり換金価格を受け取る可能性がある。後者の場合、同一のマスター・ファンド・クラスの投資証券を保有する残りのすべてのマスター・ファンド投資主は、マスター・ファンド投資証券の価値の希薄化を被ることになる。決済の不履行が発生した場合、発行済マスター・ファンド投資証券もしくは換金されたマスター・ファンド投資証券の口数、またはマスター・ファンド投資主が支払ったマスター・ファンド投資証券1口当たり申込価格またはマスター・ファンド投資主が受け取った投資証券1口当たり換金価格に関する調整は一切行われぬものとする。その結果、決済の不履行は、同一のマスター・ファンド・クラスの投資証券を保有するマスター・ファンド投資主に対し悪影響を及ぼすことがある。

### 保管リスク

保管人またはブローカーとの取引はリスクを伴う。保管人またはブローカーに証拠金として預託されるすべての証券およびその他の資産は、マスター・ファンドの資産として明確に特定されるため、マスター・ファンドがこれらの当事者に関する信用リスクにさらされることはない見込みである。ただし、このような分別保管の実施が常に可能であるとは限らず、また、これらの当事者が支払不能に陥った場合、証拠金として保管されているマスター・ファンドの資産に対する権利の執行に関連して、実務上または時間的な問題が生じることがある。

またマスター・ファンドは、顧客の資金の分別保管を自身の規制当局から要求されないブローカーに預託したマスター・ファンドの資金を喪失するリスクの対象となる可能性がある。マスター・ファンドは、自身の外国為替取引に係る証拠金を、マスター・ファンド投資運用会社、または資金の分別保管を要求されないその他の外国為替ディーラー（ただし、かかる資金は一般に、当該外国為替ディーラーの帳簿および記録上の個別の勘定において、マスター・ファンドの名義で維持される）に差し入れることを要求される可能性がある。

マスター・ファンドと取引を行うカウンターパーティー、もしくはマスター・ファンドの取引を仲介するブローカー、ディーラーおよび取引所が破産した場合、または上記の段落に記載される顧客の喪失が生じた場合、マスター・ファンドは、かかる者によって保有される自身の資産またはかかる者によって支払われるべき金額（マスター・ファンドまで具体的にたどることのできる財産を含む。）を一切回収できない可能性があり、またかかる資産または金額が回収可能な場合でも、かかる金額の一部しか回収できない可能性がある。さらに、マスター・ファンドがかかる資産または金額の一部を回収できる場合であっても、かかる回収には長い

期間を要し得る。マスター・ファンドは、自身の財産のうち回収可能な金額を受領するまで、かかる者によって保有されるいかなるポジションも売買できず、またかかる者によってマスター・ファンドのために保有されるいかなるポジションおよび現金も移転できない可能性がある。これは、マスター・ファンドに多額の損失を生じさせる可能性がある。

#### 決済ブローカーの支払不能リスク

マスター・ファンドに関して、上場先物取引、その他のデリバティブおよび有価証券の取引の清算および決済を行うために複数のブローカーのサービスを利用することができる。適用される規則および規則により、顧客資産に保護が与えられる場合があるが、マスター・ファンドのブローカーが支払不能に陥った場合は、当該ブローカーの下で保管されているマスター・ファンドの資産がリスクにさらされることがある。

#### 源泉徴収税リスク

投資者は、一部の市場におけるマスター・ファンドの投資対象の売却、またはかかる投資対象に関する配当、分配金もしくはその他の支払金の受取による手取金が、当該市場の当局により賦課される税金、課徴金、関税またはその他の費用もしくは手数料（源泉徴収税を含む。）の対象である、または対象となる可能性があることに留意すべきである。マスター・ファンドは、ケイマン諸島とその他の国の間における二重課税防止条約によるかかる外国税の税率軽減の利益を得られない可能性がある。したがって、マスター・ファンドは、特定の国において課されたいかなる外国源泉徴収税も還付請求できない可能性がある。このポジションが変更され、マスター・ファンドが外国税の還付を認められた場合、マスター・ファンド純資産価額は修正再表示されず、当該利益は還付の時点で当該時点の既存の受益証券保有者に比例配分される。

F A T C Aは、原則として、一定の米国源泉その他の支払いに対し30%の源泉徴収を課す。マスター・ファンドがF A T C A関連の該当する要件または義務を遵守しなかった場合、マスター・ファンドは、マスター・ファンドが受領した支払いについて源泉徴収税の対象となる可能性があり、その場合はマスター・ファンド純資産価額が減少し、マスター・ファンド投資証券の価格に悪影響を及ぼすこととなる。マスター・ファンドは、F A T C Aによる源泉徴収税の課税を回避するために、マスター・ファンドに課される義務を履行するよう図るものの、マスター・ファンドがこれらの義務を履行できるとの保証はない。マスター・ファンドは、関連する源泉徴収税の課税の原因または一因となった投資者に当該源泉徴収税を割り当てることができない場合がある。また、F A T C Aの遵守に起因する管理上の費用は、マスター・ファンドの運営費の増加を招くこともある。

#### O E C D 共通報告基準

C R S（共通報告基準）は、F A T C Aを実施するための政府間アプローチを広範囲に活用しつつ、世界的なオフショア脱税の問題に対処している。金融機関の効率性を最大化し、そのコストを削減することを目的として、C R Sは、金融口座情報のデュー・ディリジェンス、報告および交換に関する共通基準について定めている。C R Sに基づき、参加する法域は、共通のデュー・ディリジェンスおよび報告手続に基づいて金融機関が特定したすべての報告対象口座に関する金融情報を、報告を行う金融機関から取得し、これを交換パートナーとの間で年に一度自動的に交換する。ケイマン諸島は、C R Sを実施している。その結果、マスター・ファンドは、ケイマン諸島が採用するところに従い、C R Sのデュー・ディリジェンスおよび報告要件を遵守する必要がある。マスター・ファンド投資証券保有者は、マスター・ファンドによるC R S上の義務の履行を可能にするために、マスター・ファンド管理事務代行会社から追加の情報提供を求められることがある。求められた情報を提供しない場合、投資者は、これにより生じる罰金もしくはその他の課徴金を課され、マスター・ファンド投資証券の強制的換金の対象となり、および/または、投資者がF A T C Aに関連して請求された情報を提供しない場合と同様のその他の悪影響を受けることがある。投資者は詳細につき、「自動的情報交換法の遵守」と題する項目を参照することが推奨される。



## M i F I D の規制リスク

金融商品市場に関する欧州議会および欧州理事会の2014年5月15日付指令2014/65/EU（以下「M i F I D」という。）、金融商品市場（M i F I R）規則（EU）No 600/2014（以下「M i F I R」という。）、ならびにこれらの下におけるあらゆる施行法令は、2018年1月3日に発効した。これは広範囲にわたる法令であり、とりわけ欧州の金融市場の構造、売買および清算の義務、商品のガバナンス、ならびに投資家の保護に係る変更を導入している。M i F I R、およびM i F I D の「レベル2」措置の大部分はEUの規則としてEU全域にわたり直接適用可能であるが、修正されたM i F I D 指令は、EUの加盟国（以下「加盟国」という。）によって国内法に「置換」されなければならない。置換の過程において、個々の加盟国およびその国内の権限ある当局は、EUの条文の要件を上回る要件を導入したり、本来M i F I D によって捕捉されない市場参加者にM i F I D の規定を適用したりする可能性がある。M i F I D の諸側面およびその導入は、範囲が不明確なものになり、かつ規制の解釈に違いが生じる可能性がある。M i F I D の直接的な対象とならない市場参加者も、M i F I D の要件および関連する規制の解釈の間接的な影響を受ける可能性がある。マスター・ファンド投資運用会社を含む市場参加者、マスター・ファンドの業務およびパフォーマンス、ならびにマスター・ファンド投資運用会社がマスター・ファンドの投資目的を実施する能力に対して、これらの要因がどのような影響を及ぼし得るかを予測することは不可能である。

### 将来の規制の変更は予測不可能であること

証券市場および派生商品市場には包括的な法律、規則および証拠金要件が適用される。さらに、証券取引所は、市場の緊急事態に際して、例えば投機的ポジション制限の遡及的適用、証拠金の引上げ、値幅制限の設定、取引停止などの特別措置を講じる権限を有する。有価証券および派生商品の規制は急速に進展しつつある法律分野であり、政府および司法機関の措置によって変更される場合がある。将来の規制の変更がマスター・ファンドに及ぼす影響は予測が不可能であるが、重大かつ悪影響となることがある。

### 情報請求

マスター・ファンドまたはケイマン諸島に住所を有するその取締役もしくは代理人は、適用法に基づき規制当局もしくは規制機関または政府当局もしくは政府機関が行う情報請求に従い、情報の提供を強制されることがある。具体的には、ケイマン諸島金融庁が、自らもしくは公認の外国の規制当局のために、金融庁法に基づいて請求する場合、または、T I A が、ケイマン諸島税務情報局法（改正済）または貯蓄所得情報報告（欧州連合）法（改正済）ならびに関連する規則、合意、協定および覚書に基づいて請求する場合がある。これらの法律に基づく秘密情報の開示は、いかなる秘密保持義務の違反ともみなされず、一定の状況において、マスター・ファンドおよびその取締役または代理人は、かかる請求を受けたことの開示を禁止される場合がある。

上記に列挙されたリスク要因はファンドへの投資に関するリスクを網羅的に説明することを目的としたものではない。投資予定者はファンドへの投資を決定する前に本書の全体を注意深く読むことが推奨される。

[次へ](#)



（２）リスクに対する管理体制

（イ）ファンドのリスク管理体制

投資運用会社において、運用部門から独立したリスク管理の担当部門が、ファンドのリスク管理を行う。  
また、リスク管理に関する委員会において、ファンドのパフォーマンス評価、リスク分析、運用ガイドラインモニタリング結果に関する報告、その他運用リスクに関する事項について審議し、必要に応じて運用部門に対して是正勧告を行う。

（注）2023年10月現在の記載であり、変更される可能性がある。

（ロ）マスター・ファンドのリスク管理体制

マスター・ファンドの運用会社であるリーデンホール社は独立したリスク管理の責任者をおいている。リスク管理の責任者はリーデンホール社の会長に直接レポートする体制にあり、リスク管理プロセスの独立性が保たれている。

リスク管理の責任者は、マスター・ファンドについて定められたガイドラインの適合状況のモニタリングを行う。

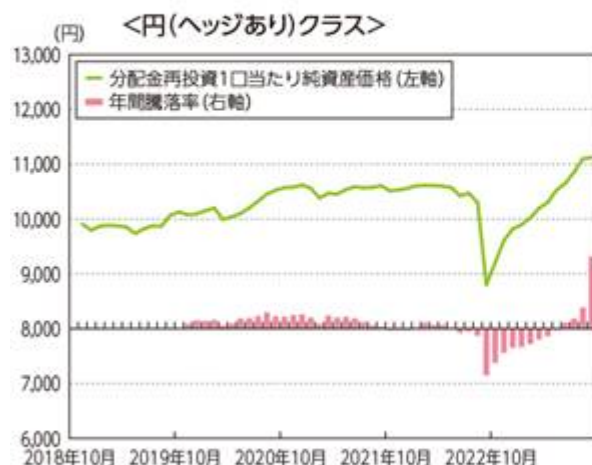
（注）2023年10月現在の記載であり、変更される可能性がある。

## (3) リスクに関する参考情報

下記グラフは、ファンドの投資リスクをご理解いただくための情報の一つとしてご利用ください。

### ファンドの分配金再投資 1口当たり純資産価格・年間騰落率の推移

2018年10月～2023年9月の5年間におけるファンドの分配金再投資1口当たり純資産価格(各月末時点)と、年間騰落率(各月末時点)の推移を示したものです(ただし、ファンドは2018年11月15日に運用を開始したため、2018年11月14日以前の分配金再投資1口当たり純資産価格は算出されません。)



出所: Bloomberg LPおよび指数提供会社のデータを基に森・濱田松本法律事務所が作成

## （ご注意）

- 分配金再投資1口当たり純資産価格は、2018年11月15日の1口当たり純資産価格を起点として、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したものです。
- ファンドの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における分配金再投資1口当たり純資産価格を対比して、その騰落率を算出したものです(月末が営業日でない場合は直前の営業日を月末とみなします。)
- ファンドの米ドルクラスの年間騰落率は、米ドル建てで計算されており、円貨に換算されておりません。したがって、円貨に換算した場合、上記とは異なる騰落率となります。
- 代表的な資産クラスの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における下記の指数の値を対比して、その騰落率を算出したものです(月末が休日の場合は直前の営業日を月末とみなします。)
- ファンドと他の代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較は、上記の5年間の各月末時点における年間騰落率を用いて、それらの平均・最大・最小をグラフにして比較したものです。
- ファンドは、代表的な資産クラスの全てに投資するものではありません。

## 代表的な資産クラスを表す指数

日 本 株……………TOPIX(配当込み)

先進国株……………FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)

新興国株……………S&amp;P新興国総合指数

日本国債……………ブルームバークE1年超日本国債指数

先進国債……………FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)

新興国債……………FTSE新興国市場国債指数(円ベース)

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

TOPIX(東証株価指数)の指数値及びTOPIXに係る標準又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXに係る標準又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

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

上記の参考情報は、あくまで過去の実績であり、将来の運用成果を保証または示唆するものではありません。

#### 4【手数料等及び税金】

##### （１）【申込手数料】

海外における申込手数料

投資者は、受益証券の発行価格に対して上限3.0%（および適用ある税額を加算）の料率の申込手数料を（購入する受益証券の申込金額に加えて）支払わなくてはならない。

日本国内における申込手数料

申込口数に応じ、申込金額に以下に記載の申込手数料率を乗じた額の申込手数料が課される。

| 申 込 口 数       | 申 込 手 数 料 率    |
|---------------|----------------|
| 1 万口未満        | 2.20%（税抜2.00%） |
| 1 万口以上 5 万口未満 | 1.65%（税抜1.50%） |
| 5 万口以上10万口未満  | 1.10%（税抜1.00%） |
| 10万口以上        | 0.55%（税抜0.50%） |

（注１）管理会社および日本における販売会社が申込手数料について別途合意する場合には、それに従うものとし、上記と異なる取扱いをすることができる。

申込手数料に関する照会先は、日本における販売会社である。

（注２）上記申込手数料に関わる「税」とは、消費税および地方消費税を示す。

申込手数料は、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の対価である。

##### （２）【買戻し手数料】

海外における買戻手数料

買戻手数料は課せられない。

日本国内における買戻手数料

買戻手数料は課せられない。

### （３）【管理報酬等】

#### 管理報酬

管理会社は、ファンドの信託財産から純資産価額の年率0.025%に相当する報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされる。

また、管理会社のファンドに関する職務遂行に伴い発生したすべての合理的な現金支出費用はファンドの信託財産から支払われる。

ファンドの設定・継続開示にかかる手続、資料作成・情報提供、運用状況の監督、リスク管理、その他運営管理全般にかかる業務の対価として支払われる。

#### 受託報酬

受託会社は、ファンドの信託財産から年間10,000米ドルの報酬を受領する権利を有する。

かかる報酬は、各評価日に発生し、毎月後払いされる。

また、口座維持費、銀行間振替手数料、副保管会社手数料、電話、書簡、クーリエ、ファクシミリおよび印刷に関する代金および費用を含むがこれらに限られないすべての合理的な現金支出費用はファンドの信託財産から支払われる。

ファンド信託財産の受託業務の対価として支払われる。

#### 投資運用報酬

投資運用会社は、ファンドの信託財産から純資産価額の年率0.35%に相当する報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされる。

また、投資運用会社のファンドに関する職務遂行に伴い発生したすべての合理的な現金支出費用はファンドの信託財産から支払われる。

ファンドに対する投資運用業務の対価として支払われる。

投資助言会社に支払われる報酬は、投資助言契約に基づき、投資運用会社が自己の負担で支払う。

#### 管理事務代行報酬

管理事務代行会社は、ファンドの信託財産から、各評価日に発生し、毎月後払いされる年間12,000米ドルの報酬を受領する権利を有する。

管理事務代行会社はまた、以下を受け取る権利も有する。

（イ）設立手数料5,000米ドル

（ロ）ファンドの財務書類の作成サポートの提供に関連する年間報酬5,000米ドル

（ハ）ファンドの監査済決算書のケイマン諸島金融庁に対する届出に関連する年間手数料1,000米ドル

（ニ）日本の規制のために必要とされる一定のレポートや報告書等の準備について管理会社またはその受任者を支援することに関連する年間手数料1,000米ドル

すべての管理事務代行報酬は、付加価値税（もしあれば）の対象となる。

また、受託会社は、ファンドの信託財産から、ファンドの管理事務代行業務の提供に関連して、管理事務代行会社としてファンドのために合理的に負担したコピー、ファックス、電話、印刷、クーリエ、郵送およびその他の通信費用、ならびに、銀行手数料、政府または公的部門、機関もしくは団体の手数料もしくは費用、税務代理人および価格ベンダーに支払うべき手数料、およびそれらに類似する費用、経費、手数料もしくは賦課金の支払いを受ける。

管理事務代行報酬は、毎年見直される。

ファンドの購入・換金（買戻し）等の受付、信託財産の評価、純資産価額の計算、会計書類作成およびこれらに付随する業務の対価として支払われる。

#### 販売報酬

販売会社は、受益証券に帰属するファンドの信託財産から、各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされる、受益証券に帰属する純資産価額の年率0.50%に相当する販売報酬を受領する権利を有する。

また、販売会社のファンドに関する職務遂行に伴い発生したすべての合理的な現金支出費用はファンドの信託財産から支払われる。

受益証券の販売業務、購入・買戻しの取扱業務、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る。

#### 代行協会員報酬

代行協会員は、受益証券に帰属するファンドの信託財産から、各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされる、受益証券に帰属する純資産価額の年率0.10%に相当する報酬を受領する権利を有する。

また、代行協会員のファンドに関する職務遂行に伴い発生したすべての合理的な現金支出費用はファンドの信託財産から支払われる。

目論見書、運用報告書等の販売会社への送付、受益証券1口当たり純資産価格の公表およびこれらに付随する業務の対価として支払われる。

#### 保管報酬

保管会社は、ファンドの信託財産から、管理および取引に係る報酬を受領する権利を有する。保管会社の保護預かりに係る報酬は、各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされる、月間報酬750米ドルである。取引報酬は、受託会社および保管会社が合意する実務慣例に則ったレートによる。

また、保管会社は、ファンドの信託財産から、立替費用または付随費用（銀行口座維持費、銀行手数料、実務慣例に則ったエージェント報酬および保険料（該当する場合）、取引費用を含み通常の商業的料率による副保管手数料、保管会社のすべての弁護士報酬（無制限）を含むが、これらに限られない。）のすべてについて払戻しを受ける権利を有する。

現地の保管者またはエージェントに支払われる報酬および関連費用は、ファンドの信託財産から支払われる。

ファンド信託財産の保管、入出金の処理、信託財産の決済およびこれらに付随する業務の対価として支払われる。

#### マネー・ロンダリング・コンプライアンス・オフィサーの報酬および報告責任者の報酬

マネー・ロンダリング・コンプライアンス・オフィサー、マネー・ロンダリング報告責任者およびマネー・ロンダリング報告副責任者は、それぞれトラストおよびファンドの信託財産から年間報酬を受領する権利を有する。

#### マスター・ファンドにかかる報酬・費用等

##### マスター・ファンド投資運用報酬

マスター・ファンド投資運用会社は、マスター・ファンドの信託財産からマスター・ファンドの純資産価額（ただし、マスター・ファンドの投資運用報酬の控除前）の年率0.75%に相当する報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、マスター・ファンドの評価日（毎週金曜日（当該日が営業日でない場合は直後の営業日）および毎暦月の最終暦日（当該日が営業日でない場合は直前の営業日）および／または取締役が、マスター・ファンド管理事務代行会社およびマスター・ファンド投資運用会社と協議の上で、一般的または個別に定めるその他の日をいう。ただし、疑義を避けるために、月の最終暦日が金曜日であって、営業日でない場合、当該月の最終暦日の直前の営業日を評価日とする。）に発生しかつ計算され、毎月後払いされる。

マスター・ファンド投資運用報酬は、米ドル建てで支払われるものとする。マスター・ファンド投資運用会社が全ての期間についてマスター・ファンド投資運用会社として行わない月がある場合、当該月に支払われるマスター・ファンド投資運用報酬は、マスター・ファンド投資運用会社がマスター・ファンド投資運用会社として行為する期間の割合を反映するよう按分されるものとする。

マスター・ファンド投資運用会社は、マスター・ファンド投資運用会社の取締役、役員、従業員、関連会社もしくは関係者であるか、または戦略的投資家とみなされる一定の投資主に対して、マスター・ファンド投資運用報酬を免除、減額、または割戻しすることができる。

##### マスター・ファンド管理事務代行報酬

マスター・ファンド管理事務代行会社は、マスター・ファンドの信託財産からマスター・ファンドの純資産価額の年率0.06%に相当する報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、マスター・ファンドの評価日

に計算され、毎月後払いされる。ただし、最初のマスター・ファンド投資証券の発行から始まる初年度は最低年間報酬を30,000米ドルとし、それ以降の年度は最低年間報酬を60,000米ドルとする。

またマスター・ファンドは、以下を受け取る権利も有する。

- (a) 設立手数料5,000米ドル
- (b) マスター・ファンドの財務書類の作成サポートの提供に関連する年間報酬5,000米ドル
- (c) マスター・ファンドの監査済決算書のケイマン諸島金融庁に対する届出に関連する年間手数料1,000米ドル

すべてのマスター・ファンド管理事務代行会社報酬は、付加価値税（もしあれば）の対象となる。

また、マスター・ファンド管理事務代行会社は、マスター・ファンドの管理事務代行業務の提供に関連して、マスター・ファンド管理事務代行会社としてマスター・ファンドのために合理的に負担したコピー、ファックス、電話、印刷、クーリエ、郵送およびその他の通信費用、ならびに、銀行手数料、政府または公的部門、機関もしくは団体の手数料もしくは費用、税務代理人および価格ベンダーに支払うべき手数料、およびそれらに類似する費用、経費、手数料もしくは賦課金を含むがこれらに限定されないすべての合理的な立替費用について、ファンドの信託財産から償還を受ける。

マスター・ファンド管理事務代行会社は、(a) 必要な追加作業、(b) マスター・ファンドの英文目論見書または規約の修正、(c) マスター・ファンドに関するサービス提供者の変更、(d) マスター・ファンド管理事務代行会社の業務インフラへの変更を要するファンドの他のサービス提供者の業務インフラの変更、(e) マスター・ファンド管理事務代行会社の文書または運営の変更を要するマスター・ファンドのストラクチャー変更、ならびに(f) マスター・ファンドの終了を含むがこれらに限定されない状況において、両当事者間で合意される追加手数料を受ける権利を有する。

マスター・ファンド管理事務代行会社報酬は、毎年見直される。

#### マスター・ファンド保管報酬

マスター・ファンド保管会社は、マスター・ファンドの信託財産からマスター・ファンドおよびマスター・ファンド保管会社の間で随時合意される報酬を受領する権利を有する。かかる報酬の料率は、業界の一般水準を超えないものとする。マスター・ファンド保管会社はまた、様々な取引手数料および手続手数料を受領することができ、また、その職務の遂行のために適切に負担したすべての立替費用の償還を受けることができる。

#### 取締役に対する報酬

取締役の報酬は、取締役の決議により決定される。

当初の取締役2名については、総額15,000米ドルの年間報酬が支払われる。

#### 初期費用

マスター・ファンドは、マスター・ファンド投資証券の当初発行の手取り金からマスター・ファンド投資証券の当初募集に付随する費用および経費を支払うものとする。かかる費用および経費には、ケイマン諸島におけるマスター・ファンドの設立、マスター・ファンドが締結した契約の交渉および作成、参加型証券の当初募集、ならびに専門アドバイザーの手数料および経費に関するものが含まれる。

初期費用は、49,159.31米ドル（約735万円）であり、マスター・ファンド投資証券の当初発行から5年間にわたって定額法で償却される。取締役は、当該費用の償却期間を短縮することができる。

#### 運営費用

マスター・ファンドは、( ) 仲介手数料、( ) 証券取引に関連して課される発行税または譲渡税を含む証券の売買に関する費用、( ) プライム・ブローカーからの借入金および空売り証券の借入手数料を含む借入金の利息、( ) マスター・ファンドに関連してマスター・ファンド投資運用会社が負担した費用、ならびに( ) カストディアン、エスクロー・エージェント、プライシング・ベンダーおよびマスター・ファンドが任命するその他の投資関連サービス提供者の手数料および費用を含む、投資プログラムに関連するすべての費用を負担する。



マスター・ファンドはまた、（ ）サービス提供者、アドバイザーおよびコンサルタントの手数料および費用、（ ）マスター・ファンド投資運用報酬、（ ）補償費用および補償債務を対象とする保険の費用、（ ）法律、行政、会計、税務、監査および保険費用、（ ）すべての登録料、租税および関連する政府機関または規制当局に支払う会社費用、（ ）投資主への連絡（マーケティング費用、投資主総会費用および財務諸表その他の書類の作成、印刷および配布費用を含む。）に関する費用、（ ）取締役報酬（もしあれば）、ならびに（ ）訴訟費用またはその他の臨時費用を含む、その運営に関連して発生した費用を負担する。

#### （４）【その他の手数料等】

##### 運営費用

受託会社および管理事務代行会社は、税務代理人および価格ベンダーとして費用を要する、ファンドが投資する資産の信用格付けに関するデータの取得、英文目論見書、英文目論見書別紙２もしくは基本信託証書の修正、ファンドに関するサービス提供者の変更、受託会社もしくは管理事務代行会社の業務インフラへの変更を要するファンドの他のサービス提供者が使用する業務インフラの変更、受託会社もしくは管理事務代行会社の文書または運営の変更を要するファンドおよび／またはトラストのストラクチャー変更、ならびにファンドおよび／もしくはトラストの終了を含むが、これらに限られない状況において自らが遂行する追加的な業務に関し、追加報酬を受ける権利を有する。これら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、上限額等を示すことができない。

受託会社または管理会社は、関連するファンドの信託財産のみから、以下のいずれか（またはすべて）を含むが、これらに限られない、当該ファンドの信託財産の収益または元本に請求される一切の料金、報酬、経費、手数料、費用、利息およびその他の債務（当該ファンドの設立、運営、管理および維持に関連して受託会社、管理会社またはその他の者によって負担されたかを問わない。）を支払い、またはこれらの支払いを確保することができる。

- （イ）当該ファンドおよび／またはトラストの設立、登録または存続に関連して受託会社または管理会社により適切に負担されたあらゆる報酬、経費および費用
- （ロ）あらゆる合理的な弁護士報酬、監査報酬、会計報酬、税務顧問報酬および税務報酬ならびに当該ファンドに対して提供されたサービスに関連するあらゆるその他の専門家報酬その他の報酬
- （ハ）受託会社および／または管理会社ならびに受益者（受益証券の名義書換登録ならびに受益者に対する回覧および通知を含むが、これらに限られない。）および第三者の間の関係から発生するあらゆる経費および費用
- （ニ）当該ファンドに関する計算書およびこれらに添付される一切の報告書または書類ならびに受託会社または管理会社から受益者に対するその他の通信の作成、印刷、郵送その他発送においておよびこれらに付随して適切に生じたあらゆる合理的な費用
- （ホ）投資家および投資予定者に対して当該ファンドの受益証券を募集する、本英文目論見書もしくは関係する英文目論見書補遺または投資家および投資予定者に対し当該ファンドに関する情報を提供する説明目論見書等の作成および印刷において発生した経費
- （ヘ）当該ファンドの純資産価額の計算およびその詳細情報の提供に係る費用（発生した価格設定業者に対する報酬を含むが、これに限られない。）
- （ト）当該ファンドの受益者集会の招集および開催において発生したあらゆる費用
- （チ）トラストおよび当該ファンドに関する信託証書補遺、契約書その他の文書の作成において発生したあらゆる費用または投資対象に対する権原についての書類の安全な保管に関連して発生したあらゆる費用
- （リ）当該ファンドにより、もしくは、当該ファンドを代理して行われた預金もしくはローンに関するあらゆる性質の合理的な費用またはかかる預金もしくはローンに付随するあらゆる合理的な費用
- （ヌ）当該ファンドの投資対象の取得または実現に関して支払われるべき印紙税その他の税金、税金、政府課徴金、仲介手数料、名義書換手数料、登録手数料その他の手数料



- (ル) 当該ファンドにより、または、当該ファンドを代理して行われるすべての借入れの取り決めに係る、および、かかる借入れから発生する利息ならびに手数料および費用
- (ヲ) 当該ファンドから一切の法域における政府その他の当局または政府もしくは当局の一切の機関に対して支払われるべきあらゆる税金および法人手数料
- (ワ) 販売促進費用および広告費用（もしあれば）
- (カ) 郵送、電話およびファックスに係る経費ならびにあらゆるその他の運営費用
- (ヨ) 当該ファンドの運営、管理または販売促進に関連して選任された一切のサービス提供者（投資運用者、管理事務代行者、保管者または販売者を含むが、これらに限られない。）に対して受託会社または管理会社のいずれかが支払うべきあらゆる報酬、経費または費用
- (タ) 当該ファンドの投資対象の取得、保有および／または処分に関連して発生した債務、経費および費用
- (レ) 当該ファンドの通常の業務および／または運営に関連して発生した債務、経費および費用
- (ソ) 関連する信託財産の清算において、もしくは、これに関連して、または、その他当該ファンドおよび／もしくはトラストの償還もしくは登録抹消において発生した債務、手数料、経費および費用
- (ツ) 基本信託証書に基づくそれぞれの義務に関連して当該ファンドを代理して受託会社または管理会社により適切に負担されたあらゆる支払金または立替費用

#### 設立費用

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」という。）および当初ファンドの設立に関する経費および費用（以下「当初ファンド設立費用」といい、トラスト設立費用と併せて以下「設立費用」という。）は、運用開始日（2018年11月15日）に開始する5年間の期間中に償却される。設立費用は、後文に従い、その全体を当初ファンドが負担する。ただし、かかる償却期間中に追加ファンドが設定および設立された場合、未償却のトラスト設立費用は、既存のファンドおよび新規ファンド間に、当該追加ファンドの受益証券の当初募集直後におけるそのそれぞれの純資産価額に基づいて割り当てられる。疑義を避けるために付言すると、当初ファンド設立費用は、上記の償却期間中に追加ファンドが設定および設立された場合であっても当初ファンドがその全体を負担する。一切の追加ファンドの設立に関する経費および費用は、当該追加ファンドが負担する。

設立費用は、262,689.46米ドル（約3,929万円）であった。

管理会社は、かかる費用が償却される期間を短縮することができる。米国において公正妥当と認められる会計基準（以下「US GAAP」という。）では、設立費用は発生時に費用計上されるため、償却処理はUS GAAPに適合しない。しかし、管理会社は、設立費用を償却することがより公平であり、US GAAPを逸脱することがファンドの財務諸表全体にとって重要ではないと考えている。ファンドに関して採用される初期費用の会計方針がUS GAAPから逸脱している限度において、US GAAPに適合させるためにファンドの財務書類に一定の調整を加えることができる。US GAAPに適合していない場合、監査人は、コンプライアンス違反の性質と重要度の程度に応じて、年次財務諸表について限定適正意見または不適正意見を出す可能性がある。

上記手数料等の合計額については、投資者がファンドを保有される期間等に応じて異なるため、表示することができない。

#### (5) 【課税上の取扱い】

受益証券の投資者になろうとする者は、その設立地や住居地の法律における、受益証券の購入、保有、売却その他の処分に伴う税金等の取り扱いについて専門家に相談することが推奨される。

日本

2023年10月末日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

ファンドが税法上公募外国公社債投資信託である場合



み15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等を除く。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される（2038年1月1日以後は15%の税率となる。）。

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

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

- （ヘ）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、（ホ）と同様の取扱いとなる。

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

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

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

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

税金の取扱いの詳細については、税務専門家等に確認することを推奨する。

## ケイマン諸島

以下ケイマン諸島の課税に関する以下の記載は、本書の日付の時点においてケイマン諸島で有効な法律および慣行に関して管理会社が受けた助言に基づくものである。投資者は、課税の水準および基準が変動する場合があります、また税金控除の金額が納税者の個人的な状況に依拠する旨を認識すべきである。

現在の法令に基づき、ケイマン諸島政府は、ファンドまたは受益者に対し、所得税、法人税、キャピタル・ゲイン税、不動産税、相続税、贈与税および源泉徴収税を課していない。ケイマン諸島は、ファンドに対しまたはファンドに関して受託会社によりなされる支払いに適用あるいかなる国との二重課税防止条約の当事者でもない。本書の日付現在、ケイマン諸島において外国為替に対する規制は行われていない。

ファンドは、ケイマン諸島信託法第81条に従い、ケイマン諸島の総督の証明書の申請を行い、受領している。証明書には、ファンドの設立日から50年間、ケイマン諸島において収益または資本、利益等に課される税金もしくは賦課金または資産税もしくは相続税を賦課する旨規定する今後制定される法律が、資産または収益についてファンド、受託会社または受益者の資産またはそれらに関する収益に適用されない旨規定される。受益証券の譲渡または買戻しについてケイマン諸島において印紙税は課せられない。

## 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1つの政府間協定に調印した（以下、米国との間の協定を「U S I G A」という。）。また、ケイマン諸島は、80カ国を超える他の諸国とともに、C R S（以下、C R SとU S I G Aをあわせて「A E O I」という。）を実施するための多国間協定に調印した。

U S I G AおよびC R Sの効力を生じさせるため、ケイマン諸島規則が発行された（以下「A E O I規則」と総称する。）。A E O I規則に基づき、ケイマン諸島税務情報局は、U S I G AおよびC R Sの適用に関する手引書を公表している。

ケイマン諸島のすべての「金融機関」は、A E O I規則の登録、デュー・ディリジェンスおよび報告要件を遵守する義務を負う。ただし、かかる金融機関が一または複数のA E O I制度に関して「非報告金融機関

（関連するAEOI規則に定義される。）」となることを認める免除に依拠することができる場合はこの限りではなく、登録要件のみがCRSの下で適用される。AEOIの目的のために、ファンドは、トラストの一部となる。トラストは、非報告金融機関の免除に依拠することを提案していないため、AEOI規則のすべての要件を遵守することを意図している。

AEOI規則により、報告金融機関としてのトラストは、特に、（ ）（US IGAに該当する場合のみ）グローバル仲介人識別番号を取得するためにIRSに登録すること、（ ）ケイマン諸島税務情報局に登録し、これにより「報告金融機関」としての自らの地位をケイマン諸島税務情報局に通知すること、（ ）CRSに基づく義務の履行方法を定めた書面による方針と手続きを採択し、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、および（ ）かかる報告対象口座に関する情報をケイマン諸島税務情報局に報告することを義務付けられている。ケイマン諸島税務情報局は、毎年、ある報告対象口座に関連する海外の財政当局（すなわち、米国報告対象口座の場合はIRS）に対し、ケイマン諸島税務情報局に報告された情報を自動的に送信する。

US IGAの定めにより、US IGAを実施するAEOI規則を遵守するケイマン諸島金融機関は、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ない。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る。FATCA源泉徴収税は、US IGAの条項に基づき、ファンドへの支払いに対して課されないが、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に定義される。）とみなされた場合には、この限りではない。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による、または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わない。

ファンドに投資および／または当該投資を継続することにより、投資家は、以下を確認するとみなされるものとする。

（イ）ファンドへの追加情報の提供が必要となる場合があること。AEOI規則の遵守により、投資家情報の開示を要することがあり、かつ、投資家情報が海外の財務当局に交換されることがある。

（ロ）投資家が必要情報の提供を怠った場合（その帰結にかかわらず）、受託会社はその処分の際にあらゆる措置を講じ、および／またはすべての救済手段を求める権利を留保する（かかる措置および／または救済手段は、関連する投資家および／または閉鎖した投資家の口座に保有されている受益証券の強制買戻しを含むが、これらに限られない。）。

TI A発行の指針に従って、ファンドは口座開設から90日以内に自己証明書が取得されない場合、投資家の口座を閉鎖する必要がある。

したがって、投資家はそれに応じて自身のアドバイザーから相談を受けることが求められる。

## 5【運用状況】

## (1)【投資状況】

(資産別および地域別の投資状況)

本表は、ファンドの米ドルクラスおよび円（ヘッジあり）クラスの資産を合計して表示したものである。

(2023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（％） |
|-----------------|--------|------------------------------|---------|
| 投資証券            | ケイマン諸島 | 35,505,490.78                | 98.96   |
| 現金・その他資産（負債控除後） |        | 371,947.41                   | 1.04    |
| 合計（純資産価額）       |        | 35,877,438.19<br>（約5,367百万円） | 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の比率をいう。以下同じ。

## (2)【投資資産】

【投資有価証券の主要銘柄】

(2023年9月末日現在)

|   | 銘柄             |              | 国・地域名  | 種類   | 口数         | 取得価額（米ドル） |               | 時価（米ドル） |               | 投資比率（％） |
|---|----------------|--------------|--------|------|------------|-----------|---------------|---------|---------------|---------|
|   |                |              |        |      |            | 単価        | 金額            | 単価      | 金額            |         |
| 1 | NK CATボンド・ファンド | 米ドルクラスA証券    | ケイマン諸島 | 投資法人 | 186,185.81 | 109.77    | 20,437,620.37 | 133.03  | 24,768,298.96 | 69.04   |
|   |                | 日本円ヘッジクラスA証券 |        |      | 134,392.74 | 96.67     | 12,991,999.56 | 79.89   | 10,737,191.82 | 29.93   |

## &lt;参考情報&gt;

マスター・ファンドの投資資産  
<上位10銘柄>

(2023年9月末日現在)

| 順位 | 銘柄                                  | 発行地／発行体 | 種類    | 利率（％）     | 償還日（年/月/日） | 投資比率（％） |
|----|-------------------------------------|---------|-------|-----------|------------|---------|
| 1  | URSA RE II LTD FRN 06DEC24          | バミューダ   | 変動利付債 | 11.598720 | 2024/12/06 | 4.07    |
| 2  | FLOODSMART RE LTD FRN 25FEB25       | バミューダ   | 変動利付債 | 17.272416 | 2025/02/25 | 4.04    |
| 3  | MYSTIC RE IV LTD FRN 08JAN24        | バミューダ   | 変動利付債 | 15.120921 | 2024/01/08 | 3.48    |
| 4  | MONA LISA RE LTD FRN 08JUL25        | バミューダ   | 変動利付債 | 12.283577 | 2025/07/08 | 3.43    |
| 5  | FIRST COAST RE III PTE FRN 07APR25  | シンガポール  | 変動利付債 | 11.588720 | 2025/04/07 | 3.40    |
| 6  | EVERGLADES RE II LTD FRN 14MAY24    | バミューダ   | 変動利付債 | 11.773028 | 2024/05/14 | 3.33    |
| 7  | VISTA RE LTD FRN 21MAY24            | バミューダ   | 変動利付債 | 11.803225 | 2024/05/21 | 3.15    |
| 8  | MYSTIC RE IV LTD FRN 08JAN25        | バミューダ   | 変動利付債 | 17.000000 | 2025/01/08 | 3.01    |
| 9  | FLOODSMART RE LTD FRN 01MAR24       | バミューダ   | 変動利付債 | 19.018004 | 2024/03/01 | 2.81    |
| 10 | GALILEO RE LTD SERIES A FRN 08JAN27 | バミューダ   | 変動利付債 | 21.748753 | 2027/01/08 | 2.76    |

(注1) 投資比率とは、マスター・ファンドの純資産価額に対する当該資産の時価の比率をいいます。

(注2) 管理事務代行会社から提供されたデータを記載しています。

(注3) 銘柄中の日付および償還日は、予定償還日です。

【投資不動産物件】

該当事項なし（2023年9月末日現在）。

【その他投資資産の主要なもの】

該当事項なし（2023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2023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、以下のとおりである。

|                        | (ファンド)<br>純資産価額 |            | (米ドルクラス)<br>1口当たり純資産価格 |        | (円(ヘッジあり)クラス)<br>1口当たり純資産価格 |
|------------------------|-----------------|------------|------------------------|--------|-----------------------------|
|                        | 米ドル             | 千円         | 米ドル                    | 円      | 円                           |
| 第1会計年度末<br>(2019年5月末日) | 99,501,492      | 14,883,433 | 98.86                  | 14,787 | 9,737                       |
| 第2会計年度末<br>(2020年5月末日) | 93,722,480      | 14,019,009 | 101.45                 | 15,175 | 10,010                      |
| 第3会計年度末<br>(2021年5月末日) | 78,600,643      | 11,757,084 | 100.40                 | 15,018 | 9,994                       |
| 第4会計年度末<br>(2022年5月末日) | 52,236,397      | 7,813,520  | 101.49                 | 15,181 | 10,030                      |
| 第5会計年度末<br>(2023年5月末日) | 39,021,628      | 5,836,855  | 105.32                 | 15,754 | 9,987                       |
| 2022年10月末日             | 35,757,844      | 5,348,658  | 91.85                  | 13,739 | 8,729                       |
| 11月末日                  | 37,733,820      | 5,644,225  | 95.33                  | 14,259 | 9,112                       |
| 12月末日                  | 36,594,594      | 5,473,819  | 97.00                  | 14,509 | 9,315                       |
| 2023年1月末日              | 36,766,837      | 5,499,583  | 97.89                  | 14,642 | 9,387                       |
| 2月末日                   | 36,642,748      | 5,481,022  | 99.67                  | 14,909 | 9,505                       |
| 3月末日                   | 36,969,846      | 5,529,950  | 101.27                 | 15,148 | 9,672                       |
| 4月末日                   | 37,737,831      | 5,644,825  | 102.81                 | 15,378 | 9,774                       |
| 5月末日                   | 39,021,628      | 5,836,855  | 105.32                 | 15,754 | 9,987                       |
| 6月末日                   | 38,674,617      | 5,784,949  | 107.13                 | 16,025 | 10,105                      |
| 7月末日                   | 37,221,213      | 5,567,549  | 109.13                 | 16,324 | 10,298                      |
| 8月末日                   | 37,389,393      | 5,592,705  | 111.89                 | 16,737 | 10,528                      |
| 9月末日                   | 35,877,438      | 5,366,547  | 112.82                 | 16,876 | 10,549                      |



## &lt; 参考情報 &gt;

(2018年11月15日(運用開始日)～2023年9月末日)



(注)分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前分配金を各クラスに再投資したとみなして算出したものです。

## 【分配の推移】

|                                   | 1口当たり分配金（税引前） |     |             |
|-----------------------------------|---------------|-----|-------------|
|                                   | 米ドルクラス        |     | 円（ヘッジあり）クラス |
|                                   | 米ドル           | 円   | 円           |
| 第1会計年度<br>(2018年11月15日～2019年5月末日) | 0.00          | 0   | 0           |
| 第2会計年度<br>(2019年6月1日～2020年5月末日)   | 3.30          | 494 | 90          |
| 第3会計年度<br>(2020年6月1日～2021年5月末日)   | 5.70          | 853 | 450         |
| 第4会計年度<br>(2021年6月1日～2022年5月末日)   | 0.30          | 45  | 0           |
| 第5会計年度<br>(2022年6月1日～2023年5月末日)   | 0.00          | 0   | 0           |
| 2022年11月                          | 0.00          | 0   | 0           |

## &lt; 参考情報 &gt;

|                               | 1口当たり分配金(税引前) |             |
|-------------------------------|---------------|-------------|
|                               | 米ドルクラス        | 円(ヘッジあり)クラス |
| 第1会計年度(2018年11月15日～2019年5月末日) | 0.00米ドル       | 0円          |
| 第2会計年度(2019年6月1日～2020年5月末日)   | 3.30米ドル       | 90円         |
| 第3会計年度(2020年6月1日～2021年5月末日)   | 5.70米ドル       | 450円        |
| 第4会計年度(2021年6月1日～2022年5月末日)   | 0.30米ドル       | 0円          |
| 第5会計年度(2022年6月1日～2023年5月末日)   | 0.00米ドル       | 0円          |
| 直近1年間累計(2022年10月1日～2023年9月末日) | 0.00米ドル       | 0円          |
| 設定来累計(2018年11月15日～2023年9月末日)  | 9.30米ドル       | 540円        |



## 【収益率の推移】

| 会計年度                              | 収益率（注）  |             |
|-----------------------------------|---------|-------------|
|                                   | 米ドルクラス  | 円（ヘッジあり）クラス |
| 第1会計年度<br>（2018年11月15日～2019年5月末日） | - 1.14% | - 2.63%     |
| 第2会計年度<br>（2019年6月1日～2020年5月末日）   | 5.96%   | 3.73%       |
| 第3会計年度<br>（2020年6月1日～2021年5月末日）   | 4.58%   | 4.34%       |
| 第4会計年度<br>（2021年6月1日～2022年5月末日）   | 1.38%   | 0.36%       |
| 第5会計年度<br>（2022年6月1日～2023年5月末日）   | 3.77%   | - 0.43%     |

（注）収益率（％）＝ 100 × (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

b = 当該会計年度末の直前の会計年度末の1口当たり純資産価格（分配落の額）

ただし、第1会計年度の場合、b = 当初発行価格（米ドルクラスは100.00米ドル、円（ヘッジあり）クラスは、10,000円）

## &lt; 参考情報 &gt;



(注1) ファンドにはベンチマークはありません。

(注2) 収益率(%) = 100 × (a - b) / b

a = 当該各暦年末の1口当たり純資産価格(当該各暦年の分配金の合計金額を加えた額)

b = 当該各暦年の直前の暦年末の1口当たり純資産価格(分配落の額)

ただし、2018年については、1口当たり当初発行価格(米ドルクラスは100.00米ドル、円(ヘッジあり)クラスは10,000円)

(注3) 2018年については2018年11月15日(運用開始日)から同年末日まで、2023年については同年1月1日から同年9月末日までの収益率となります。

## ( 4 ) 【販売及び買戻しの実績】

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

## ( 米ドルクラス )

| 会計年度                                      | 販売口数                 | 買戻し口数                | 発行済口数                |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| 第 1 会計年度<br>( 2018年11月15日～2019年 5 月末日 )   | 627,640<br>(627,640) | 2,000<br>(2,000)     | 625,640<br>(625,640) |
| 第 2 会計年度<br>( 2019年 6 月 1 日～2020年 5 月末日 ) | 77,120<br>(77,120)   | 156,310<br>(156,310) | 546,450<br>(546,450) |
| 第 3 会計年度<br>( 2020年 6 月 1 日～2021年 5 月末日 ) | 131,380<br>(131,380) | 141,470<br>(141,470) | 536,360<br>(536,360) |
| 第 4 会計年度<br>( 2021年 6 月 1 日～2022年 5 月末日 ) | 23,510<br>(23,510)   | 198,430<br>(198,430) | 361,440<br>(361,440) |
| 第 5 会計年度<br>( 2022年 6 月 1 日～2023年 5 月末日 ) | 26,560<br>(26,560)   | 114,340<br>(114,340) | 273,660<br>(273,660) |

( 注 1 ) (       ) 内の数字は、本邦内における販売口数、買戻し口数および発行済口数である。以下同じ。

( 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を含む。以下同じ。

## ( 円 ( ヘッジあり ) クラス )

| 会計年度                                      | 販売口数                 | 買戻し口数                | 発行済口数                |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|
| 第 1 会計年度<br>( 2018年11月15日～2019年 5 月末日 )   | 419,860<br>(419,860) | 0<br>(0)             | 419,860<br>(419,860) |
| 第 2 会計年度<br>( 2019年 6 月 1 日～2020年 5 月末日 ) | 17,880<br>(17,880)   | 25,700<br>(25,700)   | 412,040<br>(412,040) |
| 第 3 会計年度<br>( 2020年 6 月 1 日～2021年 5 月末日 ) | 57,850<br>(57,850)   | 197,550<br>(197,550) | 272,340<br>(272,340) |
| 第 4 会計年度<br>( 2021年 6 月 1 日～2022年 5 月末日 ) | 31,650<br>(31,650)   | 104,500<br>(104,500) | 199,490<br>(199,490) |
| 第 5 会計年度<br>( 2022年 6 月 1 日～2023年 5 月末日 ) | 5,000<br>(5,000)     | 61,820<br>(61,820)   | 142,670<br>(142,670) |

## 第2【管理及び運営】

### 1【申込（販売）手続等】

#### （1）海外における申込み

以下に記載される場合を除き、適格投資家は、受益証券を各買付日付で申し込むことができる。

受益証券1口当たり購入価格は、買付日に関する評価日における各クラスの受益証券1口当たり純資産価格とし、通常関連する買付日の2営業日後において計算される。

受益証券1口当たりの購入価格に最大3.0%の販売手数料および適用ある税額を加算することができる。

#### 最低申込単位

管理事務行会社は、受益証券の口数を指定した申込みのみを受理する。受益証券に関する当初最低申込口数および追加最低申込口数は100口以上10口単位または管理会社が随時定めるその他の口数である。

管理会社は、受託会社および投資運用会社と協議の上、投資者1名当たりの当初申込みまたは追加申込みに係る最低申込口数の変更を決定することができる。

#### 手続

ファンドの受益証券の申込者は、管理事務代行会社が、申込者用の投資家口座を開設できるようにするために、記入済みの口座開設申込書とともに関係する情報および関係する申込者の身元確認書類、ならびに管理事務代行会社が請求する場合には買付金の資金源の詳細を、ファクシミリもしくは電子メール（署名済のPDFの様式による。）または管理事務代行会社が事前に同意したその他の電磁的方法により提出しなければならない（ただし、口座開設申込書の原本を追って郵送するものとする）。これらの要件の詳細は、下記の「マネー・ロンダリング防止およびテロ資金供与対策」に記載されている。

一旦管理事務代行会社が申込者に対して投資家口座が開設された旨の確認書を提供すれば、買付人は、関連する買付日の少なくとも7営業日以上前の日の午前9時（ダブリン時間）までに申込書を提出することにより、受益証券の申込みをすることができる。管理事務代行会社が、関連する時間までに申込書を受領できない場合は、申込書受領後の翌買付日まで申込みを保留し、受益証券は当該買付日に該当する購入価格で発行される。ただし、管理事務代行会社は、その裁量および投資運用会社への前もっての通知により、買付申込締切時間後であるが関連する買付日に関連する評価日の評価時点前に受領した申込書を受理することができる。

申込者は、管理事務代行会社による投資家口座開設に関する確認書を受領する前に管理事務代行会社が受領した申込書については手続が進められないことに留意すべきである。その場合、申込者は、管理事務代行会社による投資家口座開設の確認書を受領した後に新たな申込書の作成および提出を求められることになる。投資家口座開設の確認前にファンドの集金口座で受領された申込金は拒絶され、申込者は、追加の銀行手数料の負担を求められる可能性がある。

投資家口座開設の確認書が受領され、申込書が管理事務代行会社に交付された後、受益証券の申込みのための決済資金は、関連する買付日後6営業日目の日または特別の場合に受託会社および/または管理会社が管理事務代行会社と協議の上で決定するこれより遅い時点までに、ファンドの集金口座に（申込書に記載された方法で）受領されるものとする。申込書および/もしくは決済資金が支払期限までに受領されなかった場合は、申込みは、申込書および申込金受領後に適用される翌買付日まで保留され、受益証券は当該買付日に適用される購入価格で発行される。

各申込書には、購入金額ではなく受益証券の口数等を明記しなければならない。関連する申込金は、米ドルクラスについては米ドル、円（ヘッジあり）クラスについては日本円の現金で支払われなければならない。追加の申込みの場合、受益者は、申込書に代えて、管理事務代行会社により提供される簡略な申込み/取引注文様式（以下「申込・買戻注文書」という。）を使用することができる。

受託会社または管理会社のいずれかが、その絶対的な裁量により、理由のいかんまたは有無を問わず（かつ、その理由を開示する義務を負わず）、受益証券の申込みの全部または一部の拒絶を決定することができ、

この場合、申込みの際に支払われた金額またはその残額（場合による。）は、実務上可能な限り速やかに、かつ、申込者のリスクおよび費用負担において、（利息なしで）返還される。

記入済の申込書は、管理事務代行会社により受領された後は撤回することができない。受益証券が発行された場合、管理事務代行会社は、所有権の確認書を発行する。

ファンドのために集金口座で保有（ファンドに対する投資前またはファンド受益証券の買戻しもしくはファンドからの分配金に関する投資者に対する支払いの前の保有を含む。）されるオーバーナイト現金残高は、キャッシュ・スweep・プログラム（以下「集金口座キャッシュ・スweep・プログラム」という。）の対象となる可能性がある。集金口座キャッシュ・スweep・プログラムには、かかる金銭を少なくともS & P、ムーディーズまたはフィッチによる「A / A3」以上の信用格付けを有する第三者たるカウンターパーティー（以下「集金口座キャッシュ・スweep・カウンターパーティー」という。）における単一または複数の顧客共同口座に預託することが含まれる。投資者は、集金口座キャッシュ・スweep・プログラムの結果として、投資者が集金口座キャッシュ・スweep・カウンターパーティーに対するカウンターパーティー・エクスポージャーを負うことに留意すべきである。カウンターパーティー・リスクの説明は、リスク要因の上記「カウンターパーティー・リスク」と題する項目に記載される。

受益証券の申込みが受理された場合、受益証券は、かかる受益証券の申込者が関連する買付日の営業時間終了時点（場合による。）を経過するまで受益者名簿に記載されない場合であっても、関連する買付日（場合による。）を効力発生日として発行されたものとみなされる。申込者により支払われた受益証券の申込金は、適用ある場合、関連する買付日以降、ファンドの投資リスクにさらされることとなる。

管理会社は、随時、特定の期間中または管理会社が別段の決定をする時点まで、受益証券を発行しないことを決定することができる。かかる期間においては、関連する受益証券の申込みを行うことはできない。

端数口数の受益証券は発行されない。

#### マネー・ロンダリング防止およびテロ資金供与対策

マネー・ロンダリングの防止を目的とした法令または規制を遵守するために、受託会社は、マネー・ロンダリング防止手続を設定・維持する義務を負い、また、申込者に対して購入申込者自身の身元、実質的所有者／支配者の身元（適用ある場合）および資金源を確認するための証拠資料の提供を要求する。受託会社は、許容される場合であって、一定の要件を充足する場合には、マネー・ロンダリング防止手続（デューディリジェンス情報の取得を含む。）の対応を適切な者に委託することもでき、受託会社は管理事務代行会社に同様の対応を委託している。

管理事務代行会社は、アイルランド籍の会社であり、アイルランドのマネー・ロンダリング防止法令および規制（随時改正済）に従う。

アイルランドの2010年から2018年の刑事裁判（マネー・ロンダリング防止およびテロ資金対策）法（以下「刑事裁判法」という。）により、受託会社および管理事務代行会社は、すべての受益者の身元および住所ならびに場合によっては受益者が代理で受益証券を保有する実質所有者の身元および住所を証明する方法を含む、マネー・ロンダリングおよびテロ資金供与を防止および発見するためのリスク評価および適切な措置を講じる義務を課されている。受託会社は、刑事裁判法に従い各受益者の本人確認のために必要な文書を取得するため、管理事務代行契約の条件に基づき管理事務代行会社を任命した。リスクに基づく手法の適用により、一定の状況において、管理事務代行会社が一定のタイプの投資者（例えば、公的要人またはその他のハイリスク・カテゴリーに該当すると査定された投資者）について、強化された顧客デューディリジェンスを適用することが求められる。管理事務代行会社は、顧客、顧客に代わって行動する者および実質的所有者の特定および確認に関して、刑事裁判法第33条から第39条までに定める規定を遵守しなければならない。

マネー・ロンダリングおよびテロ資金供与に効果的に対処するため、また、法第33条第1項に従い、管理事務代行会社は、次の場合にその顧客および関係する場合には実質的所有者を特定し、確認しなければならない。

- ・ ファンドに関して受益者と受託者の間に取引関係が成立する前

- ・一時的な取引やサービスを行う前
- ・受益者に関する重要な詳細が変更された場合

管理事務代行会社は、管理事務を行うファンドの受益者を特定し、確認することが求められる。受益者は、取引関係の開始に先立ち、関連するマネー・ロンダリング防止文書を提供することが義務づけられている。

管理事務代行会社は、継続的なデューディリジェンスを実施することを要求することができ、したがって、管理事務代行会社は受益者または実質的所有者の身元を確認するため、必要に応じて追加情報を随時請求する権利を有する。

受託会社は、管理事務代行会社に、申込者の身元と住所を確認するのに必要と管理事務代行会社が判断する情報と文書を申込者に請求する権限を与えている。規制を受けた仲介業者を通して募集を行い、仲介業者がアイルランドと同等のマネー・ロンダリング防止規制を有すると適用法によって認められた国で活動している場合、管理事務代行会社は、そのような投資者に対して簡易な顧客デュー・ディリジェンスを適用する権利を有し、または購入予定者に関して規制を受ける仲介業者からの書面による表明に依拠することができるが、マネー・ロンダリング防止目的のために投資者の継続的なモニタリングを実施しなければならない。

ファンド受益証券の購入を希望する投資予定者に要求される文書の詳細（本人確認文書の種類を含む。）は、口座開設様式に概説されている。管理事務代行会社は、マネー・ロンダリング防止の身元確認または検証の目的のために追加で必要な文書または情報について、投資予定者に通知する。

申込者がその身元確認のために管理事務代行会社から要求された情報の提供を怠るか、遅延した場合、管理事務代行会社は、投資者口座の開設を拒否するか、または取引の実施の許可を拒否することができる。投資予定者は、投資者が管理事務代行会社に第三者の身元を確認するための上記のような情報を提供しない限り、第三者の口座に対する買戻代金または分配金の支払が行われないことに特に留意しなければならない。管理事務代行会社は、受益証券の申込者がすべてのマネー・ロンダリング防止要件を満たすまで、投資者口座を開設する立場になく、そのような状況下では、マネー・ロンダリング防止要件が満たされ申込者がその投資者口座が開設された旨の確認を受けるまでは、管理事務代行会社は、申込書およびファンドの集金口座で申込代金を受け取ることはできないことを留意されたい。管理事務代行会社が申込者の身元確認に成功し、申込者に対して投資者口座が開設された旨の確認書を提供すると、申込者は、完成した申込書が受領された翌買付日に、ファンドの受益証券の購入を申し込むことが許可される。

管理事務代行会社による申込者の身元確認のために必要とされた情報および書類を申込者が提供しなかった場合、受託会社または管理事務代行会社が、当該受益者に対して買戻代金または分配金を支払うことが適用法もしくは規制に対する違反となる疑いを持った場合もしくは助言を受けた場合、またはかかる支払拒絶が受託会社もしくは管理事務代行会社が適用ある法令もしくは規則を遵守するために必要もしくは適切であると判断した場合、受託会社または受託会社を代理する管理事務代行会社が、第三者（または投資者以外の者の名義の口座）から申込金が提供されたと判断した場合に、当該申込者の申込みの処理が拒否されたことまたは買戻代金の支払いが遅延したことによって発生した一切の損失について、各申込者は、受託会社および管理事務代行会社が保護されることを承認し、これに同意するものとする。

C I M Aは、随時修正および改訂されるマネー・ロンダリング防止規則への受託会社の違反、または違反に同意または黙認した、もしくは注意を怠ったことが違反の原因であると証明されたトラストの受託会社または従業員に対して、トラストに多額の行政上の罰金を課す裁量権を有する。かかる行政上の罰金がトラストにより支払われる範囲において、トラストは、当該罰金および関連手続きの費用を負担する。

ケイマン諸島内の者は、他の者が犯罪行為もしくはマネー・ロンダリングに従事していること、またはテロ行為もしくはテロリストの資金提供および資産に関与していることを知りもしくはそのような疑惑を抱き、または、知りもしくは疑惑を抱く合理的な理由がある場合であって、かかる認識または疑惑に関する情報を規制されたセクターにおける業務の遂行、その他の取引、職業、業務または雇用の過程において得た場合、当該者は、かかる認識または疑惑を、（ ）犯罪行為もしくはマネー・ロンダリングに関するものである場合には、ケイマン諸島の犯罪収益法に基づいてケイマン諸島の財務報告当局（以下「F R A」という。）に対して、または、（ ）テロ行為またはテロリストの資金提供もしくは資産に関するものである場合には、ケイマン諸島

テロリズム法（改正済）に基づいて巡査以上の階級の警察官またはF R Aに対して、通報する義務を負う。かかる通報は、法律等で課せられた情報の秘匿または開示制限の違反とはみなされない。

購入申込者は、申込により、自らおよび実質的所有者ならびに支配者の代理として、マネー・ロンダリング、租税情報交換、規制ならびにケイマン諸島および他の管轄双方における類似事項に関して照会があった場合に、監督官庁およびその他に対し受託会社および受託会社の代理としての管理者による情報の開示に同意するものとする。

受益者は、管理事務代行会社のinfoMLRO@sumitrustgas.comに連絡することにより、現任のマネー・ロンダリング・コンプライアンス・オフィサー、マネー・ロンダリング報告責任者および副マネー・ロンダリング報告副責任者の詳細（連絡先の詳細を含む。）を入手することができる。

## データ保護法

データ保護法（改正済）（以下「D P A」という。）は、ケイマン諸島政府により2017年5月18日に制定され、2019年9月30日に効力が生じている。D P Aにより、国際的に認められたデータ・プライバシー原則に基づいた受託会社の法令上の要件を導入している。受託会社は、D P Aにおけるデータ管理者とみなされる。

一般データ保護規則（規則2016/679）により導入されたE Uデータ保護制度（以下「G D P R」といい、D P Aとあわせて「データ保護規則」という。）は、欧州経済地域（以下「E E A」という。）のデータ・プライバシーを管理する法律上の要件を規定している。トラストおよびファンドは、E E Aで設立されておらず、またE E Aに住所または居所を有する個人に販売されていないため、G D P Rの適用対象には含まれない。管理事務代行会社は、E E A内で設立された事業体であるため、G D P Rの適用対象に含まれる。

管理事務代行会社は、受託会社の依頼によりトラストによるマネー・ロンダリング防止／本人確認義務履行の目的で、受託会社の依頼により投資者の個人データ処理に従事してきた。管理事務代行会社は、受託会社に代わってデータを処理しているため、データ保護規則上のデータ処理者に分類される。

投資予定者は、サブ・ファンドへの投資ならびに受託会社およびその関連会社および／またはその委託先との関連するやり取り（口座開設申込書の記入、および（適用ある場合には）電磁的方法でのやり取りまたは電話通話の記録を含む。）の観点から、または受託会社に投資者と関連する個人（例えば、取締役、受託者、従業員、代表者、投資者、顧客、実質的所有者、代理人または受益者の社員）の個人情報を提供する観点から、当該個人は受託会社ならびにその関連会社および／または委託者に対しデータ保護規則の意味の範囲内における個人データを構成する一定の個人情報を提供することに留意すべきである。

個人情報には、投資者および／または投資者に関連する個人に関する以下の情報が含まれる。

氏名、住所、電子メールアドレス、連絡先詳細、会社連絡先情報、署名、国籍、出生地、生年月日、税務ID、信用履歴、通信記録、パスポート番号、銀行口座詳細、資金源詳細および投資者の投資活動に関する詳細。

受託会社および管理事務代行会社は、それぞれの委託先および代理人と個人データを共有することができる。

受託会社（データ管理者として）もしくは管理事務代行会社（G D P Rに基づく自らの権利においてデータ処理者もしくはデータ管理者として）または適切な権限委譲を受けた者（適用ある場合）によるケイマン諸島からのまたはE E A外への個人データの移転について、必要な場合データ保護規則に規定された条件に従い適切な安全措置が講じられる。

一定の限定された文脈において、管理事務代行会社は、法的・規制目的および正当なビジネス目的の下で、（法律上の義務に基づいて）マネー・ロンダリング防止法令上の、自らの義務を遵守するのに必要な範囲において、関連するサブ・ファンドに関して受託会社との契約の結果得られた個人データのG D P R上のデータ管理者として分類される可能性がある。このような限定的な状況には、あるファンドにおいて、管理事務代行会社がマネー・ロンダリング防止目的をクリアするために取得した個人データを、管理事務を行う別のファンドにおいて、同じ投資者のマネー・ロンダリング防止目的のクリアのために使用する場合が含まれる。

かかる特定の許容される個人データの使用に関して、管理事務代行会社は、G D P Rに基づくデータ管理者のすべての義務を負う。管理事務代行会社は、管理事務代行会社がデータ管理者の職権を行うG D P R上の

データ主体に付与されたすべての権利が、当該データ主体のみにより管理事務代行会社に対して直接行使可能であることを認識している。

疑義を避けるために、管理事務代行会社は一定の限定された文脈において、GDPRに基づく権利においてデータ管理者として行為するのみであり、DPAに基づくトラストのデータ管理者として行為するものとみなされるべきではない。

受託会社および管理事務代行会社は、データ保護規則に基づくそれぞれのデータ保護義務および投資者（および投資者と関係する個人）のデータ保護に係る権利を概説した書類（以下「プライバシー通知」という。）を準備してきた。プライバシー通知は、申込手続きの一部であり、すべての投資者は入手可能である。

### 不適格申込者

口座開設申込書において、受益証券の各申込予定者は、特に、申込予定者が適格投資家であり、かつ、適用ある法律に違反せずに受益証券を取得および保有することができることを表明および保証することが求められる。

ファンドは、米国人、給付プラン投資家、対象者、被制限者またはEEA投資家からの受益証券の申込みを受理せず、これらの者はファンドに関して適格投資家には当たらないものとされる。

ファンドが本来であれば負担することのない納税義務を負担するかまたはファンドが本来であれば被ることのないその他の金銭的不利益を被る結果となると受託会社または管理会社が考える状況においては、いかなる者に対しても受益証券の募集、発行または譲渡を行うことができない。

受益証券の申込者は、口座開設申込書において、特に、ファンドに対する投資のリスクを評価する金融に関する知識、専門性および経験を有すること、ファンドが投資対象とする資産への投資に内在するリスクおよびかかる資産が保有および／または取引される方法について認識していること、ならびにファンドへの投資金全額の損失に耐え得ることを証明しなければならない。受益証券の譲受人は、譲渡の登録前に同様の条項で表明および保証を行わなければならない。

### 受益証券の形態

すべての受益証券は、記名式受益証券とする。受益者の権利は、受益証券券面ではなく、受益者名簿への記載により証明される。受益証券は、単独名義または4名を上限とする共同名義で登録することができる。受益証券が共同名義で登録される場合、すべての共同保有者は、あらゆる取引（かかる受益証券の全部または一部の譲渡または買戻しを含むが、これらに限られない。）に関して、共同保有者のうちいずれかの者による単独の書面による指図に基づき行為する権限を管理事務代行会社に付与することが求められる。

### （２）日本における申込み

日本においては、申込期間中の日本における営業日に日本における販売会社によりファンド証券の募集の取扱いが行われる。日本における申込受付時間は、原則として、買付日の7営業日前の日の午後3時（日本時間）までとする（注）。申込期間中の上記時刻以降の申込みは、日本における翌営業日の申込みとして取り扱われ、それにより、次の買付日の申込みとして扱われる。受益証券の取得申込みを行う投資者は、日本における販売会社と外国証券の取引に関する契約を締結する。このため、日本における販売会社は口座約款を投資者に交付し、投資者は、口座約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出する。

（注）詳しくは日本における販売会社へ照会のこと。

受益証券に関する当初最低申込口数および追加最低申込口数は100口以上10口単位とする。

管理会社は、受託会社および投資運用会社と協議の上、投資者1名当たりの当初申込みまたは追加申込みに係る最低申込口数の変更を決定することができる。

申込口数に応じ、申込金額に以下に記載の申込手数料率を乗じた額の申込手数料が課される。

| 申込口数  | 申込手数料率         |
|-------|----------------|
| 1万口未満 | 2.20%（税抜2.00%） |

|             |                |
|-------------|----------------|
| 1万口以上5万口未満  | 1.65%（税抜1.50%） |
| 5万口以上10万口未満 | 1.10%（税抜1.00%） |
| 10万口以上      | 0.55%（税抜0.50%） |

（注1）管理会社および日本における販売会社が申込手数料について別途合意する場合には、それに従うものとし、上記と異なる取扱いをすることができる。

申込手数料に関する照会先は、日本における販売会社である。

（注2）上記申込手数料に関わる「税」とは、消費税および地方消費税を示す。

支払金額は、申込価格に申込口数を乗じて得た申込金額に、申込手数料と当該手数料にかかる消費税等相当額を加算した額である。

申込手数料に関する照会先は、日本における販売会社である。

投資者は、日本における約定日（日本における販売会社が注文の成立を確認した日（通常、買付日の日本における3営業日後））から起算して日本における4営業日目までに申込金額および申込手数料を支払うものとする。

ファンド証券の保管を販売取扱会社に委託した投資者の場合、申込代金の支払いと引換えに販売取扱会社から取引残高報告書または他の通知書を受領する。申込代金の支払いは、米ドル貨または円貨によるものとし、米ドル貨と円貨との換算は、各申込みについての約定日における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売取扱会社が決定するレートによる。

ただし、大口取引の場合における購入代金の支払いは、米ドルクラスについては、米ドル貨のみによるものとする。詳細は日本における販売会社に問い合わせること。

日本証券業協会の協会員である販売取扱会社は、ファンドの純資産が1億円未満となる等同協会の定める「外国証券の取引に関する規則」の中の「外国投資信託証券の選別基準」にファンド証券が適合しなくなったときは、ファンド証券の日本における販売を行うことができない。

日本における販売会社は、その独自の判断において、購入者が過度な取引を行った履歴がある場合、受益証券の買付注文を拒否する合理的な努力を行うことについて合意している。受益証券の短期取引をすべて防止できる保証はない。

上記「(1) 海外における申込み」の記載は、適宜、日本における販売にも適用されることがある。



## 2【買戻し手続等】

### （１）海外における買戻し

受益者は、関連する買戻日の少なくとも7営業日以上前の日の午前9時（ダブリン時間）または受託会社および／または管理会社が管理事務代行会社と協議の上特定の場において決定するその他の時刻（ただし、かかる買戻日についての評価日の評価時点以降ではない時刻とする。）までに管理事務代行会社が受領するよう、管理事務代行会社により要求されるその他の情報および文書とともに、ファクシミリもしくは電子メール（署名済のPDFファイルの様式による。）または管理事務代行会社と事前に合意したその他の電磁的方法により記入済の買戻請求書を送付しなければならない。受益者は、受益証券の買戻しを請求するために、買戻請求書に代えて、管理事務代行会社より申込・買戻注文書入手し提出することができる。

管理事務代行会社が、関連する時間までに買戻請求書を受領できない場合は、翌買戻日まで買戻請求を保留し、受益証券は関連する買戻日における買戻価格で買い戻され、通常関連する買戻日の2営業日後において計算される。

買戻請求が受理された場合、受益者が受益者名簿から抹消されたか否か、買戻価格が決定もしくは支払われたか否かにかかわらず、受益証券は関連する買戻日の営業時間終了時点に買戻されたものと取り扱われる。したがって、そのような立場の受益者は、関連する買戻日以降、買戻価格および関連する買戻日より前に宣言されたが支払われていないあらゆる分配金を受領する権利（いずれも買い戻された受益証券に関するものに限られる。）を除いて、受益証券に関して信託証書および補遺信託証書から生じるあらゆる権利（ファンドに関して、通知を受領し、あらゆる集会に出席し議決権を行使する権利を含む。）を行使することはできない。かかる買戻請求中の受益者は、買戻価格に関してファンドの債権者となる。倒産手続きにおいて、買戻請求中の受益者は、一般債権者に劣後するが受益者には優先する。受益者は、当初の購入に関して資金が受領された決済済みの受益証券についてのみ買戻請求を行うことができる。

一旦行われた買戻請求は、撤回することができない。ただし、受託会社が、管理事務代行会社と協議の上、一般的にまたは特定の場において決定する場合は、この限りでない。

### 最低買戻単位

管理事務代行会社は、受益証券の口数を指定した買戻請求のみを受理する。受益証券に関する最低買戻口数は10口以上10口単位または管理会社が随時定めるその他の口数である。

管理会社は、受託会社および投資運用会社と協議の上、最低買戻口数の変更または放棄を決定することができる。

### 買戻価格

あるクラスの受益証券1口当たり買戻価格は、買戻日に関する評価日の評価時点における当該クラスの受益証券1口当たり純資産価格とする。受益証券の買戻価格を算定する際、受託会社は1口当たり純資産価格から、買戻資金を調達するために行う資産の換金またはポジションの解消の過程でファンドに発生しうる財務上の費用および売却費用を反映するために適切と判断する引当金を控除することができる。

### 決済

上記に定めるところおよび下記「3 資産管理等の概要(1) 資産の評価(ロ) 純資産価格の計算の停止」に従った上で、買戻代金の支払いは、通常可能な限り、関連する買戻日後6営業日以内に、または受託会社と管理会社が投資運用会社との協議の上決定できるそれ以降の日までに行われる。米ドルクラスについては、0.01米ドル単位まで四捨五入の上、米ドル建てで支払われる。円（ヘッジあり）クラスについては、1円単位まで四捨五入の上、日本円建てで支払われる。支払いは、受益者のリスクおよび費用負担において、買戻請求の対象となる受益証券にかかる購入資金が支払われたのと同じ買戻請求受益者の口座と管理事務代行会社が決定する口座宛に直接振込むことにより行われる。ただし、管理会社がその単独の裁量によりその他の方法に同意する場合はこの限りでない。買戻代金は、受益証券を取得した受益者により、受益者の身元および申込金の源

泉を証明する根拠情報および書類（要求された場合）とともに申込書原本が受領された場合にのみ支払われる。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対してのみ支払われ、いかなる第三者支払いも認められない。

受託会社は、ファンドが関連する受益証券の買戻しに充てるための金額の資金を投資対象から受領しない限り、買戻代金を受益者に送金する義務を負わない。買戻代金には、関連する買戻日から実際の支払日までの期間の利息は生じない。

#### 買戻しの延期

任意のマスター・ファンドの取引日において換金することのできるマスター・ファンド投資証券の口数をマスター・ファンドが制限もしくは限定するか、またはすべての買戻請求の履行を妨げると思われるその他の状況が存在する場合、管理会社および投資運用会社は、関連する買戻日に買い戻すことのできる受益証券の合計口数にかかる制約に対応する数に制限することを合意することができる（以下「買戻制限」という。）。かかる制限の適用により当該買戻日に買い戻されなかったすべての受益証券に関する買戻請求は、投資運用会社により決定される買戻日に繰り越される。かかる買戻日に、かかる買戻請求の対象となるすべての受益証券は、（同じ制限の下で、かつ下記に記載のとおり）買い戻される。受益者は、買戻制限が実施されている期間中に追加の買戻請求を行うことはできない。買戻請求は、上記の買戻手続に従い、管理会社と投資運用会社が買戻制限の解除を決定した後にのみ行うことができる。

#### 買戻しの停止

管理会社は、投資運用会社と協議の上、下記「3 資産管理等の概要(1) 資産の評価(ロ) 純資産価格の計算の停止」に記載される一定の状況、何らかの理由で、ファンドの投資対象もしくはその他の資産の価値またはファンドもしくは1以上のクラスに帰属する純資産価額が、合理的もしくは公正に確定することができないと管理会社が判断する場合、(a) マスター・ファンド純資産価額の計算、(b) マスター・ファンド投資証券の換金、および/または(c) 換金による手取金の支払いについて、マスター・ファンドが停止を宣言した場合、ならびに管理会社が受託会社と協議の上で適切であると判断した期間において、受益証券の買戻しの停止を宣言することができる。管理事務代行会社は、影響を受ける受益者に対して当該停止の理由を通知するものとする。当該停止期間の間はいかなる受益証券の買戻しも行われない。

#### マスター・ファンドの換金の制限

マスター・ファンドのいずれかの取引日に受領された換金請求が、5,000万米ドルもしくはマスター・ファンドの純資産価額の30%相当額のいずれか少ない方を超過する場合、またはかかる換金請求に応じるためのマスター・ファンドの資産の処分が合理的に実現可能ではないか、あるいは適切に実行できない場合、取締役は、すべての換金請求を実行するのに十分なマスター・ファンドの資産を換価することが可能となる時点まで、マスター・ファンド投資口の換金を停止することができる。この場合、マスター・ファンドは、換金の停止が解消されるまで換金請求の受け付けを行わない。マスター・ファンド投資運用会社は、他の投資家に対する信任義務および関連する市場の流動性の制約の範囲内で、換金を実行するのに十分な資産を換価するために合理的な努力を行う。換金の停止が解消された場合、換金の停止が実行される前に受領した換金請求は、換金停止終了後の最初の取引日に提出されたものとして取り扱われる。

#### 強制買戻し

いかなる時においても、かつ、いかなる理由によっても、管理会社は、すべてのまたはいずれかの影響を受ける受益者に対し、5営業日前までの通知を行うことにより、ファンドの受益証券および/またはファンドのクラスの受益証券（場合による。）の買戻しを適用ある買戻価格で行うことができる。かかる強制買戻しは、以下の状況において実行されることがある。

交換、転換または受益証券の発行の際に従うロールアップ方針の実行を目的とする場合（ただし、旧受益証券（以下に定義される。）を買い戻し、その直後に新受益証券の払込みを目的として買戻代金を関連する受益者のために再引受けする方法により、あるクラスまたはシリーズの受益証券（以下「旧受益証券」という。）を他のクラスまたはシリーズの受益証券（以下「新受益証券」という。）に交換することができることを条件とする。）

あるクラスまたはシリーズを終了するために当該クラスまたはシリーズの受益証券の買戻しを目的とする場合

受益証券が以下の者により直接または実質的に保有されていることが、受託会社の知るところとなりまたは受託会社がその旨を確信する理由を有する場合

（イ）いずれかの国、政府、司法もしくは財務当局の法律、規制または法的拘束力のある要件に違反する者

（ロ）適格投資者でない者または適格投資者でない者の利益のために受益証券を取得した者

（ハ）ファンドの信託財産もしくは受託会社が本来は負担せずまたは被らない租税債務を負担しまたは法的、金銭的、規制のもしくは重大な行政上の不利益を被る可能性がある状況下にあると管理会社または受託会社が判断する者

受益者への受益証券の譲渡が、英文目論見書の「受益証券の譲渡」の項目に従って行われなかった場合

A E O Iに関する基本信託証書第18条に基づく場合

関連するファンドに係る英文目論見書の関連付属書類に定められるその他一切の場合

管理会社は、関連する受益証券を強制的に買い戻す代わりに、当該受益証券を保有する資格を有する適格投資者に対して直後の買戻日に買戻価格に相当する価格または管理会社が決定するその他の適切な金額で関連する受益証券を譲渡することを求める（管理会社が適切と判断する様式による）通知を、関連する受益者に対し行うことができる。当該受益証券の譲渡を求める通知を送付された者が直後の買戻日に当該受益証券を当該通知により要求された方法で譲渡しない場合、当該受益証券は、当該買戻日に適用ある買戻価格で強制的に買い戻されるものとする。

## 転換

受益者は、その受益証券を異なるクラスの受益証券に転換することも、別のファンドの受益証券に転換することもできない。

## （２）日本における買戻し

買戻しは、日本における販売会社の営業日に申込みを受け付け、ファンドの毎買戻日に取り扱われる。日本の受益者は、以下の制限に従い、買戻しを行う営業日の午後３時（日本時間）までに販売取扱会社に対して買戻請求を行うことにより、営業日において、10口以上10口単位による受益証券の買戻しを請求することができる。ただし買戻日の７営業日前までに申込みを行う必要がある。上記時刻以降の買戻請求は、翌営業日の買戻請求として取り扱われ、それにより次回の買戻日の申込みとして扱われる。受益証券は、買戻日現在の受益証券１口当たり純資産価格で買い戻される。

買戻代金の支払いは、通常、日本における約定日（通常、買戻日の日本における３営業日後）から起算して４営業日目に行われる。

買戻手数料は課せられない。買戻代金の支払いは、外国証券取引口座約款の定めるところに従って販売取扱会社を通じて行い、米ドル貨または円貨によるものとし、米ドル貨と円貨との換算は、各買戻しについての約定日における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売取扱会社が決定するレートによる。

ただし、大口取引の場合における買戻代金の支払いは、米ドルクラスについては、米ドル貨のみによるものとする。詳細は日本における販売会社に問い合わせること。

## 買戻しの延期

任意のマスター・ファンドの取引日において換金することのできるマスター・ファンド投資証券の口数をマスター・ファンドが制限もしくは限定するか、またはすべての買戻請求の履行を妨げられるその他の状況が存在する場合、管理会社および投資運用会社は、関連する買戻日に買い戻すことのできる受益証券の合計口数をかかる制約に対応する数に制限することを合意することができる（以下「買戻制限」という。）。かかる制限の適用により当該買戻日に買い戻されなかったすべての受益証券に関する買戻請求は、投資運用会社により決定される買戻日に繰り越される。かかる買戻日に、かかる買戻請求の対象となるすべての受益証券は、（同じ制限の下で、かつ下記に記載のとおり）買い戻される。受益者は、買戻制限が実施されている期間中に追加の買戻請求を行うことはできない。買戻請求は、上記の買戻手続に従い、管理会社と投資運用会社が買戻制限の解除を決定した後にのみ行うことができる。

#### 買戻しの停止

管理会社は、投資運用会社と協議の上、下記「3 資産管理等の概要(1) 資産の評価(ロ) 純資産価格の計算の停止」に記載される一定の状況、何らかの理由で、ファンドの投資対象もしくはその他の資産の価値またはファンドもしくは1以上のクラスに帰属する純資産価額が、合理的もしくは公正に確定することができないと管理会社が判断する場合、(a) マスター・ファンド純資産価額の計算、(b) マスター・ファンド投資証券の換金、および/または(c) 換金による手取金の支払いについて、マスター・ファンドが停止を宣言した場合、ならびに管理会社が受託会社と協議の上で適切であると判断した期間において、受益証券の買戻しの停止を宣言することができる。管理事務代行会社は、影響を受ける受益者に対して当該停止の理由を通知するものとする。当該停止期間の間はいかなる受益証券の買戻しも行われぬ。

#### マスター・ファンドの換金の制限

##### マスター・ファンドの換金制限

マスター・ファンドのいずれかの取引日に受領された換金請求が、5,000万米ドルもしくはマスター・ファンドの純資産価額の30%相当額のいずれか少ない方を超過する場合、またはかかる換金請求に応じるためのマスター・ファンドの資産の処分が合理的に実現可能ではないか、あるいは適切に実行できない場合、取締役は、すべての換金請求を実行するのに十分なマスター・ファンドの資産を換価することが可能となる時点まで、マスター・ファンド投資口の換金を停止することができる。この場合、マスター・ファンドは、換金の停止が解消されるまで換金請求の受け付けを行わない。マスター・ファンド投資運用会社は、他の投資家に対する信任義務および関連する市場の流動性の制約の範囲内で、換金を実行するのに十分な資産を換価するために合理的な努力を行う。換金の停止が解消された場合、換金の停止が実行される前に受領した換金請求は、換金停止終了後の最初の取引日に提出されたものとして取り扱われる。

#### 強制買戻し

いかなる時においても、かつ、いかなる理由によっても、管理会社は、すべてのまたはいずれかの影響を受ける受益者に対し、5営業日前までの通知を行うことにより、ファンドの受益証券および/またはファンドのクラスの受益証券（場合による。）の買戻しを適用ある買戻価格で行うことができる。かかる強制買戻しは、以下の状況において実行されることがある。

交換、転換または受益証券の発行の際に従うロールアップ方針の実行を目的とする場合（ただし、旧受益証券（以下に定義される。）を買い戻し、その直後に新受益証券の払込みを目的として買戻代金を関連する受益者のために再引受けする方法により、あるクラスまたはシリーズの受益証券（以下「旧受益証券」という。）を他のクラスまたはシリーズの受益証券（以下「新受益証券」という。）に交換することができることを条件とする。）

あるクラスまたはシリーズを終了するために当該クラスまたはシリーズの受益証券の買戻しを目的とする場合

受益証券が以下の者により直接または実質的に保有されていることが、受託会社の知るところとなりまたは受託会社がその旨を確信する理由を有する場合

(イ) いずれかの国、政府、司法もしくは財務当局の法律、規制または法的拘束力のある要件に違反する者

(ロ) 適格投資者でない者または適格投資者でない者の利益のために受益証券を取得した者

(ハ) ファンドの信託財産もしくは受託会社が本来は負担せずまたは被らない租税債務を負担しまたは法的、金銭的、規制的もしくは重大な行政上の不利益を被る可能性がある状況下にあると管理会社または受託会社が判断する者

受益者への受益証券の譲渡が、英文目論見書の「受益証券の譲渡」の項目に従って行われなかった場合

A E O I に関する基本信託証書第18条に基づく場合

関連するファンドに係る英文目論見書の関連付属書類に定められるその他一切の場合

管理会社は、関連する受益証券を強制的に買い戻す代わりに、当該受益証券を保有する資格を有する適格投資者に対して直後の買戻日に買戻価格に相当する価格または管理会社が決定するその他の適切な金額で関連する受益証券を譲渡することを求める（管理会社が適切と判断する様式による）通知を、関連する受益者に対し行うことができる。当該受益証券の譲渡を求める通知を送付された者が直後の買戻日に当該受益証券を当該通知により要求された方法で譲渡しない場合、当該受益証券は、当該買戻日に適用ある買戻価格で強制的に買い戻されるものとする。

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

### 3【資産管理等の概要】

#### （１）【資産の評価】

##### （イ）純資産価格の計算

ファンドの純資産価額は、基本信託証書および英文目論見書に記載される原則に従い、当該ファンドの各評価日の評価時点において当該ファンドが表示される通貨で計算される。ただし、以下の下記「（ロ）純資産価格の計算の停止」と題する項に記載される場合を除く。発行済のファンドのクラスが１つしかない場合、受益証券１口当たり純資産価格は、関連するファンドに係る英文目論見書の関連付属書類に定める方法または管理会社が随時決定する方法で、ファンドの純資産価額を発行済受益証券の数で除し、四捨五入して算出される。

ファンドの受益証券のクラスが複数発行されている場合、当該ファンドの純資産価額は、当該ファンドの特定のクラスに帰属する資産および負債が、事実上、当該ファンドの当該クラスの受益証券の所有者のみの負担となり、当該ファンドの他のクラスの保有者の負担とならないことを確保するため、管理会社が決定した合理的な配分方法に基づき、発行済の当該ファンドの別クラスの間で配分される。当該ファンドの表示通貨以外の通貨建ての当該ファンドの各クラスに帰属する当該ファンドの純資産価額は、当該ファンドの各評価日において管理会社が決定する為替レート規則により当該通貨に換算される。当該ファンドの表示通貨以外の通貨建ての当該ファンドのクラスの受益証券１口当たり純資産価格は、当該ファンドの当該クラスに帰属する当該ファンドの純資産価額（当該通貨に換算したもの）部分を当該ファンドの当該クラスの発行済受益証券数で除して算出される。当該ファンドの表示通貨と同一の通貨建ての当該ファンドのクラスの受益証券１口当たり純資産価格は、当該ファンドの当該クラスに帰属する当該ファンドの純資産価額部分を当該ファンドの当該クラスの発行済受益証券数で除して算出される。当該ファンドのクラスの受益証券の１口当たり純資産価格は、関連するファンドに係る英文目論見書の関連付属書類に定める方法で四捨五入した値とする。

管理会社により別途決定される場合またはファンドに係る関連付属書類に別途開示される場合を除き、ファンドの資産の価値は、とりわけ以下の規定に従って算出される。

証券取引所において上場されまたは相場付けされている有価証券は、関係する評価日において該当する市場の公式に終了する前における最終取引価格で評価され、かかる日に取引がない場合は入手可能な最終取引価格で評価される。特定の有価証券に関して複数の取引所で価格が入手できる場合は、かかる有価証券の主要な市場である証券取引所のまたは有価証券の評価額を定める際に最も公正な基準を提供していると管理会社が判断する取引所の最終取引価格とする。証券取引所が閉鎖されている場合、当該証券取引所において上場または相場付けされている有価証券は、当該証券取引所の閉鎖に先立つ取引日の最終取引価格で評価される。

証券取引所において上場または相場付けされている有価証券は、当該証券取引所の価格が典型的でないかまたは入手可能でないおよび上場されていない場合においては、管理会社もしくは管理会社がかかる目的のため任命した有資格者が細心の注意を払いながら取得費用を考慮した上で見積もった予想換金価額、当該有価証券について実行された最近の取引価格、発行済の当該有価証券の総額に係る保有規模および管理会社が評価への積極的および消極的な調整を勧告する際に関係するとみなすその他の要因をもって、誠実に評価する。

証券取引所において上場または相場付けされていない有価証券は、株式仲買人または管理会社がそのために任命したその他の有資格者が細心の注意を払って誠実に見積もった予想換金価額で評価する。

取引所または市場において取扱われまたは相場付けされているデリバティブ商品は、適用ある取引所または市場における関連する決済価格で評価する。かかる価格が入手可能でない場合、かかるデリバティブ商品の価値は管理会社がそのために任命した有資格者が細心の注意を払って誠実に見積もった予想換金価額とする。取引所または市場において取り扱われておらずまたは取引されていないデリバティブ商品は、取引の相手方から入手した最新の評価に基づき評価する。

集団投資スキームへの投資は、当該集団投資スキームの持分または受益証券に関して入手可能な最新の純資産価額で評価し、集団投資スキームの管理事務代行会社によって採用される価格設定の優先順位（降順）は、以下のとおりである。（a）関連集団投資スキームの管理事務代行者からの最終価格の採用、（b）投資先となる関連集団投資スキームの管理者からの最終価格の採用、（c）投資先となる関連集団投資スキームの管理事務代行者が判断する予想価格の採用、（d）投資先となる関連集団投資スキームの管理者が判断する予想価格の採用、および（e）前回の最終価格の採用。予想価格が使用される場合、当該価格は、関連するスキームの純資産価額のその後の変更にかかわらず、最終的かつ確定的なものであるものとする。

為替先渡取引は、関連する評価日現在において引受可能な同一規模および満期を有する新たな先渡取引の価格を参照して評価する。

預金は額面価格に経過利息を加算して評価する。コマーシャル・ペーパーおよび財務省短期証券は、額面価格に経過利息を加算した額とする。

確定利付証券は、定評のあるベンダーが提供するフィードを利用した実現可能価額の最良の見積もりをもって評価する。当該フィードは、重要となる変数（報告取引価格、ブローカー／ディーラーの相場価格、指標銘柄利回り、発行体スプレッド、売呼値、買呼値およびその他の参照データを含むが、これらに限られない。）を使用して価額を決定するにあたりマトリクス・アプローチを適用する。利息は、当該有価証券の取得日から発生する。当該価格が入手可能でない場合、当該有価証券は、最終仲値で評価する。

ファンドの基準通貨以外の通貨で表示される価額（投資対象または現金であるかを問わない。）は、とりわけ、管理会社が関連すると判断するプレミアムまたはディスカウントおよび交換費用を考慮し、関連する評価時点における営業終了時において管理会社が適用あるとみなす（公式なまたはその他の）レートにより、基準通貨に換算する。

純資産価額は、管理事務代行会社が関連する評価日の評価時点で計算する。ただし、為替の換算は、当該評価日の午後4時（ロンドン時間）時点のWMロイターの為替相場を使用して行われる。

ファンドの勘定で受領した担保は、関連するカウンターパーティーの不履行がなければ、ファンドの資産として扱われないため、純資産価額の計算から除外される。

評価日において、取引終了時までに管理事務代行会社が受領した取引確認書は、当該評価日の管理事務代行会社による純資産価額の計算に含まれる。例えば、取引日が評価日に該当し、かつ、当該取引が取引終了時までに管理事務代行会社に提供された場合、その評価は当該評価日における純資産価額の計算に反映される。評価日において、取引終了後に管理事務代行会社が受領した取引確認書は、翌評価日における純資産価額の計算に含まれる。

特定の資産について上記に定める評価手法に従った評価が不可能であるまたは実行不可能である場合、管理会社は、当該資産の適切な評価を得るため、その他の一般的に認められた評価手法を用いることができる。

受託会社またはその受任者たる管理事務代行会社は、ある評価手法が資産の価額をより良く反映しており、公正な会計慣行に従っていると考えられる場合、当該その他の評価手法の使用を認めることができる。受託会社は、ファンドの純資産価額の決定およびこれに関する裁量の行使を管理事務代行会社に委託している。

上記にかかわらず、ファンドの投資対象の評価額を計算する際、管理事務代行会社は、その絶対的な裁量により決定した自動価格設定サービスに依拠することができる。かかる自動価格設定サービス源から価格を入手できない投資対象に関し、管理事務代行会社はその絶対的な裁量により、他の適切な独立した情報源、独立ブローカー、マーケット・メーカー、その他の仲介業者または第三者により提供される情報を利用することがある。受託会社またはその受任者たる管理事務代行会社は、いかなる状況においても、（a）かかる自動価格設定サービス、独立ブローカー、マーケット・メーカーまたはその他の仲介業者により提供された情報の不正確性に起因する投資対象の価額の計算の誤謬を理由とする、または（b）特定の価格設定サービス情報源による価格情報提供の遅延または不提供を原因とする損失に関して責任を負わないものとする。

管理会社または投資運用会社が、ファンドの勘定で、上述の価格設定サービスを利用した評価を行うことができない店頭デリバティブ商品（以下「店頭デリバティブ商品」という。）に投資する場合、管理会社またはその受任者（投資運用会社を含む。）は、関連する純資産価額に組み込むため、店頭デリバティブ商品の取引の各相手方が管理事務代行会社に対し当該店頭デリバティブ商品の評価額を提供することを確保することにつき責任を負う。関連する純資産価額の計算のため、管理事務代行会社は、店頭デリバティブ商品の取引の相手方、管理会社またはその受任者（投資運用会社を含む。）から受領する評価に無条件に依拠する権利を有しており、また、かかる評価額が正確であることまたはかかる評価額が店頭デリバティブ商品の正味実現可能価額を表示していることを確認する責任は負わない。

ファンドの勘定で受領したあらゆる担保は、取引の相手方による債務不履行がない限り、ファンドの資産として扱われず、したがって、ファンドの純資産価格の計算から除かれる。

受託会社の適法に選任された受任者による、各ファンドの純資産価額または各ファンドの各クラスもしくはシリーズの各受益証券の受益証券 1 口当たり純資産価格の計算はすべて、現実の詐欺または故意の不履行がない限り、最終的かつ決定的なものとする。現実の詐欺または故意の不履行がない限り、受託会社およびその適法に選任された受任者はいずれも、第三者から提供された価額に依拠した各ファンドの純資産価額または各ファンドの各クラスもしくはシリーズの各受益証券の受益証券 1 口当たり純資産価格の計算の誤りについて、いかなる法的責任も負わない。受託会社およびその適法に選任された受任者は、現実の詐欺または故意の不履行がない限り、公認された価格情報源、評価代理人もしくは副管理者またはその他の第三者によって受託会社の適法に選任された受任者に提供された価額に依拠することについて絶対的な保護を受けるものとする。

管理会社は、受託会社と協議の上、純資産価額または受益証券 1 口当たり純資産価格の従前の計算の誤りに対応するために必要な口数の新たな受益証券を発行し、またはかかる口数の発行済受益証券を（これに関する買戻金を関連する受益者に支払うことなく）強制的に買い戻すことができる。

上記に記載される評価方針が関連するファンドに適用される会計基準を遵守しているとは限らない。当該評価方針が関連するファンドに適用される会計基準から逸脱している場合、ファンドの年次決算書が当該会計基準を遵守するものになるため、当該年次決算書に調整を行う必要があることがある。ファンドに適用される会計基準の不遵守により、当該不遵守の重大性の性質および程度によって当該ファンドの年次決算書について監査人が限定意見または不適正意見を出すこととなる可能性がある。

純資産価額の計算は、評価日における午後 4 時（ロンドン時間）の WM ロイターの為替レートで通貨が換算されることを条件として、管理事務代行会社が関係する評価日の評価時点で行う。

ファンドのために受け入れた担保は、関係するカウンターパーティーの不履行がない限り、ファンドの資産として扱われず、したがって、純資産価額の計算には加えられない。

評価日の取引終了時までに管理事務代行会社が確認を受領した取引は、管理事務代行会社による当該評価日の純資産価額の計算に加えられる。例えば、ある取引の取引日が評価日であって、当該取引が取引終了時までに管理事務代行会社に提供された場合、その評価額は当該評価日の純資産価額の計算に反映される。管理事務代行会社が評価日の取引終了時より後に確認を受領した取引は、次の評価日の純資産価額の計算に加えられる。

#### （ロ）純資産価格の計算の停止

管理会社は、以下のいずれかの状況において、ファンドまたはそのクラスの受益証券の純資産価額およびその受益証券 1 口当たり純資産価格の計算ならびに / またはファンドの受益証券の発行および / もしくは買戻しを停止することができ、ならびに / または、買戻し目的でファンドの受益証券の提出を行った者に対し、買戻代金の支払期間を延期することができる。

ファンドの投資対象の大部分が値付けされる主要な市場または証券取引所である市場または証券取引所が閉鎖（通常の休日を除く。）され、または取引が大幅に制限もしくは停止される期間

緊急事態により、管理会社もしくは投資運用会社によるまたはこれらのための当該ファンドの投資対象の処分が妨げられる期間



ファンドの資産が投資される事業体に対する投資対象の純資産価額の計算または当該投資対象の買戻権  
利が停止される期間

ファンドの投資対象の価格または市場もしくは証券取引所での時価を決定する際に通常使用される通信  
手段が故障している期間

ファンドの投資対象の取得または換金に伴う資金の送金ができない期間

管理会社または投資運用会社がファンドの信託財産を構成する資産の相当部分を換金することとなる事  
由（管理会社の絶対的な裁量により決定される。）または当該ファンドを終了することとなる事由が発  
生した場合

極度の景気の悪化、戦争もしくはその他の緊急事態により、市場の流動性が低下し、これにより管理会  
社または投資運用会社がファンドの信託財産に属する資産の取引を行うことができないと管理会社が考  
える期間

管轄権を有する法域におけるいずれかの司法当局または行政当局の命令が下された場合

管理事務代行会社は、影響を受けるファンドの当該停止から7営業日以内に、買戻停止により影響を受け  
る全受益者に対し書面で停止およびその終了を通知するものとする。

## （２）【保管】

ファンドの受益証券が販売される海外においては、ファンド証券の確認書が受益者の責任において保管され  
る。

日本の投資者に販売されるファンド証券の確認書は、日本における販売会社の名義で保管され、日本の受益  
者に対しては、販売取扱会社からファンド証券の取引残高報告書が交付される。

## （３）【信託期間】

ファンドは後記「（５）その他 ファンドの償還」の項に従い終了するまで存続する。

## （４）【計算期間】

ファンドの計算期間は毎年5月31日に終了する。

## （５）【その他】

ファンドの償還

ファンドは、以下のいずれかの事由が最初に発生した時に償還される。

（イ）適用ある法律により要求される場合

（ロ）管理会社による後任の販売会社が選任されないまま、受益証券の全販売会社が退任した場合

（ハ）管理会社による後任の代行協会員が選任されないまま、ファンドの代行協会員が退任した場合

（ニ）当初払込日から6か月以降の評価日において純資産価額が20百万米ドルまたは販売会社と協議の  
上、管理会社および投資運用会社が決定するその他の金額を下回り、管理会社が投資運用会社と協  
議の上、受託会社への書面通知を行うことによりファンドの終了を決定した場合

（ホ）ファンドを継続することまたは他の法域に移転することが違法となり、または受託会社または管理  
会社の意見によれば、実務的でなく、非経済的、不適切、もしくはファンドの受益者の利益に反す  
る場合

（ヘ）ファンドの発行済の受益証券がすべて買い戻された場合（任意買戻しによるかまたは強制買戻しに  
よるかを問わない。）

（ト）ファンドの受益者がファンド決議で決定した場合

（チ）受託会社および管理会社がファンドの解散に合意した場合

（リ）基本信託証書の日付に開始し、その日付より149年後に満了する期間が終了した場合

(ヌ) 受託会社が退任の意思を書面により通知した場合、または受託会社につき強制もしくは任意清算が開始された場合において、受託会社または管理会社が、当該通知の受領後または清算の開始後90日以内に、受託会社または投資運用会社に受け入れ可能であってかつ、受託会社の後任として受託会社の職務を引き継ぐ用意のある他の会社を任命するかまたは任命させることができない場合

(ル) 管理会社が退任の意思を書面により通知した場合において、基本信託証書の規定に従って後任の管理会社が60日以内に任命されない場合

ファンドが償還された場合、受託会社は、ファンドの全受益者に対して当該償還の通知を行うものとする。

#### 緩やかな縮小

受託会社が、管理会社および投資運用会社と協議の上で投資戦略が実行可能でなくなったと決定した場合、両者は、信託証書、英文目論見書および英文目論見書別紙2の条件に従い、ファンドが、秩序ある方法で資産の価値を実現すること、および受益者の最善の利益であると両者が決定した方法で受益者に分配金を支払うこと（受益証券の強制買戻し、分配金（該当する場合）の現物での支払い、および／または停止の宣言（資産の価値の実現と並行して）を含むが、これらに限られない。）を目的として運用されると決定することができる。この過程はファンドの業務にとって不可欠であり、適用法の下における正式な清算、またはその他何らかの適用される破産もしくは支払不能制度に頼らずに実施することができる。

#### 発行限度額

ファンド証券の発行限度口数は設けられていない。

#### 信託証書の変更

受託会社および管理会社は、全受益者に対する書面により通知したうえで（ただし、場合によっては、受益者決議で免除することができるものとする。）、基本信託証書または関連する補遺信託証書（場合による）の条項につき、ファンドの受益者の最善の利益に適合すると管理会社が考える方法および範囲において、補遺信託証書により、改訂、修正、変更または追加を行うことができる。

以下の事項を管理会社および受託会社が書面にて証明しない限り、かかる改訂、修正、変更または追加は、当該改訂、修正、変更または追加を承認するためのファンド決議を必要とする。

- (イ) 当該改訂、修正、変更または追加が、管理会社および受託会社の意見によると、その時点において存在する該当するファンドの受益者の利益を著しく損なうものではなく、また当該ファンドの受益者に対する受託会社または管理会社の責任を免除するものではないこと
- (ロ) 当該改訂、修正、変更または追加が、管理会社および受託会社の意見によると、財務上、法律上またはその他公的要件（法的拘束力を持つか否かを問わない。）を満たすために必要であること
- (ハ) 当該改訂、修正、変更または追加が、管理会社および受託会社の意見によると、明白な誤りを訂正するために必要であること

信託証書の改訂、修正、変更または追加が行われた場合、実務上可能な限り速やかにすべての関連する受益者に対して通知される。

信託証書の改訂、修正、変更または追加は、受益者がその受益証券に関して追加支払いを行う義務を課し、またはかかる責任を引き受けさせるものであってはならない。

#### 関係法人との契約の更改等に関する手続

#### 保管契約

保管契約は、一方当事者から他方当事者に対し、90日前までに書面による通知をすることにより終了される。また、保管契約に記載される一定の状況においては、直ちに終了される。

同契約は、英国法に準拠し、同法に従って解釈される。

#### 管理事務代行契約

管理事務代行契約は、一方当事者から他方当事者に対し、90日前までに書面による通知をすることにより終了される。また、いずれかの当事者の支払不能もしくは違反を認識した後も改善策をとらなかったといった一定の状況において書面により通知する場合、直ちに終了するものとする。管理事務代行会社は、受託会

社および管理事務代行会社が手数料について合意することができない場合、30日前までに書面による通知することにより管理事務代行契約を解除することができる。

同契約は、アイルランドの法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。

#### 投資運用契約

投資運用契約は、一方当事者から他方当事者に対し、90日前までに書面による通知をすることにより終了される。また、投資運用契約に記載される一定の状況においては、一方当事者から他方当事者に対し、30日前までに書面による通知をすることにより終了される。

同契約は、ケイマン諸島の法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。

#### 投資助言契約

投資助言契約は、一方当事者から他方当事者に対する30日前までの書面による通知またはそれぞれの当事者によるその他の合意をもって終了される。

また、投資運用会社が受益者に対する善管注意義務遂行の観点から投資助言契約を終了する必要があると判断した場合、投資運用会社は投資助言会社に書面による通知を行うことにより、直ちに投資助言契約を終了することができる。

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

#### 代行協会員契約

代行協会員契約は、一方当事者から他方当事者に対し、3か月前までに書面による通知をすることにより終了される。

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

#### 受益証券販売・買戻契約

受益証券販売・買戻契約は、一方当事者から他方当事者に対し、3か月前までに書面による通知をすることにより終了される。

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

#### 4【受益者の権利等】

##### （１）【受益者の権利等】

受益者が管理会社または受託会社に対し受益権を直接行使するためには、ファンド証券の名義人として登録されていなければならない。

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、直接受益権を行使することはできない。これらの日本の受益者は、販売取扱会社との間の外国証券取引口座約款に基づき販売取扱会社をして受益権を自己に代わって行使させることができる。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う。

受益者の有する権利は次のとおりである。

##### - 分配請求権

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

##### - 買戻請求権

受益者は、ファンド証券の買戻しを信託証書の規定および本書の記載に従って請求することができる。

##### - 残余財産分配請求権

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

##### - 受益者集会に関する権利

受託会社または管理会社は、信託証書により義務付けられている場合、または合計で発行済ファンド証券の純資産価額の10%以上の受益者から要請があった場合、（場合によっては、招集通知に記載された日時に）受益者集会を招集する。

すべての受益者集会についての手続は、基本信託証書の規定に記載されているとおりである。

##### （２）【為替管理上の取扱い】

受益証券の分配金、買戻代金等の送金に関して、ケイマン諸島における外国為替管理上の制限はない。

##### （３）【本邦における代理人】

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

上記代理人は、管理会社から日本国内において、以下の権限を委任されている。

管理会社またはファンドに対するケイマン諸島および日本の法律上の問題ならびに日本証券業協会の規則の問題についての一切の通信、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、争点および見解の相違に関連して一切の裁判上および裁判外の行為を行う権限

なお、財務省関東財務局長に対するファンド証券の募集に関する届出および継続開示に関する代理人および金融庁長官に関する届出代理人は、

弁護士 三浦 健

東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング

森・濱田松本法律事務所

である。

##### （４）【裁判管轄等】

日本の投資者が取得した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る。

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目1番4号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の適用法律に従って行われる。

### 第3【ファンドの経理状況】

#### 1【財務諸表】

- a . ファンドの直近2会計年度の日本文の財務書類は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。）であるプライスウォーターハウスクーパース ケイマン諸島から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c . ファンドの原文の財務書類は、米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について円換算額が併記されている。日本円による金額は、2023年9月29日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝149.58円）を使用して換算された円換算額が併記されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。円換算額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

( 1 ) 【2023年 5 月31日終了年度】

## 【貸借対照表】

**オフショア・ストラテジー・ファンド**  
**- NKプレミアムCATボンド・ファンド**

**貸借対照表**

2023年 5 月31日

|  |     | 2023年             |                  |
|--|-----|-------------------|------------------|
|  | 注記  | 米ドル               | 千円               |
| <b>資産</b>  |     |                   |                  |
| マスター・ファンドへの投資、公正価値（取得原価：<br>36,586,729米ドル）   | 2,3 | 37,564,683        | 5,618,925        |
| 現金   | 2   | 1,429,200         | 213,780          |
| 外貨（取得原価：112,811米ドル）  | 2   | 113,073           | 16,913           |
| その他の資産   |     | <u>23,108</u>     | <u>3,456</u>     |
| <b>資産合計</b>  |     | <u>39,130,064</u> | <u>5,853,075</u> |
| <b>負債</b>  |     |                   |                  |
| 未払利息   |     | 28                | 4                |
| 未払報酬   | 6   | <u>108,408</u>    | <u>16,216</u>    |
| <b>負債合計</b>  |     | <u>108,436</u>    | <u>16,220</u>    |
| <b>純資産</b>   |     | <u>39,021,628</u> | <u>5,836,855</u> |
| 1口当たり純資産価格（「NAV」）<br>- 米ドルクラス受益証券<br>（純資産額28,822,906米ドルおよび<br>発行済受益証券273,660口に基づく） |     | <u>105.32</u> 米ドル | <u>15,754</u> 円  |
| 1口当たりNAV<br>- 円（ヘッジあり）クラス受益証券<br>（純資産額1,424,914,408円および<br>発行済受益証券142,670口に基づく）    |     | <u>9,987</u> 円    |                  |

受託会社を代表して署名

署名

署名

日付：2023年 9 月21日

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

## 【損益計算書】

**オフショア・ストラテジー・ファンド**  
**- N K プレミアム C A T ボンド・ファンド**  
**損益計算書**

2023年 5 月31日に終了した年度

|                           | 注記 | 2023年<br>米ドル | 千円        |
|---------------------------|----|--------------|-----------|
| <b>投資収益</b>               |    |              |           |
| マスター・ファンドから配分された受取利息      |    | 5,121,230    | 766,034   |
| マスター・ファンドから配分された費用        | 5  | (390,810)    | (58,457)  |
| マスター・ファンドから配分された純投資収益     |    | 4,730,420    | 707,576   |
|                           |    |              |           |
| ファンド受取利息                  |    | 10,480       | 1,568     |
| ファンド収益合計                  |    | 10,480       | 1,568     |
|                           |    |              |           |
| <b>費用</b>                 |    |              |           |
| 支払利息                      |    | 366          | 55        |
| 管理事務代行報酬                  |    | 12,000       | 1,795     |
| 管理報酬                      |    | 10,025       | 1,500     |
| 投資運用報酬                    |    | 140,349      | 20,993    |
| 監査報酬                      |    | 17,668       | 2,643     |
| 受託報酬                      |    | 10,000       | 1,496     |
| 販売報酬 / 代行協会員報酬            |    | 240,544      | 35,981    |
| 弁護士報酬                     |    | 25,608       | 3,830     |
| 保管報酬                      |    | 11,769       | 1,760     |
| その他の報酬および費用               |    | 85,678       | 12,816    |
| ファンド費用合計                  |    | 554,007      | 82,868    |
|                           |    |              |           |
| <b>純投資収益</b>              |    | 4,186,893    | 626,275   |
|                           |    |              |           |
| <b>実現純損失および未実現評価損の純変動</b> |    |              |           |
| 実現損失:                     |    |              |           |
| マスター・ファンドから配分された投資有価証券、   |    |              |           |
| 外貨取引および為替予約契約             |    | (3,463,319)  | (518,043) |
| 投資有価証券                    |    | 15,817       | 2,366     |
| 外貨取引                      |    | (29,784)     | (4,455)   |
| 実現純損失                     |    | (3,477,286)  | (520,132) |
|                           |    |              |           |
| 未実現評価損の変動:                |    |              |           |
| マスター・ファンドから配分された投資有価証券、   |    |              |           |
| 外貨取引および為替予約契約             |    | (1,560,235)  | (233,380) |
| 外貨取引                      |    | 8,240        | 1,233     |
| 未実現評価損の純変動                |    | (1,551,995)  | (232,147) |

|                    |                    |                  |
|--------------------|--------------------|------------------|
| 実現純損失および未実現評価損の純変動 | <u>(5,029,281)</u> | <u>(752,280)</u> |
| 運用による純資産の純減少額      | <u>(842,388)</u>   | <u>(126,004)</u> |

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。



**オフショア・ストラテジー・ファンド**  
**- NKプレミアムC A Tボンド・ファンド**  
**純資産変動計算書**

2023年 5月31日に終了した年度

|   | 2023年                    |                         |
|---|--------------------------|-------------------------|
|   | 米ドル                      | 千円                      |
| <b>運用による純資産の純減少額</b>                                  |                          |                         |
| 純投資収益   | 4,186,893                | 626,275                 |
| マスター・ファンドから配分された投資有価証券、外貨取引<br>および為替予約契約に係る実現純損失      | (3,463,319)              | (518,043)               |
| 投資有価証券に係る実現純利益  | 15,817                   | 2,366                   |
| 外貨取引に係る実現純損失  | (29,784)                 | (4,455)                 |
| マスター・ファンドから配分された投資有価証券、外貨取引<br>および為替予約契約に係る未実現評価損の純変動 | (1,560,235)              | (233,380)               |
| 外貨取引に係る未実現評価益の純変動                                     | 8,240                    | 1,233                   |
|   | <u>(842,388)</u>         | <u>(126,004)</u>        |
| <b>運用による純資産の純減少額</b>                                  |                          |                         |
| <b>資本取引</b>   |                          |                         |
| 受益証券の発行   |                          |                         |
| - 米ドルクラス受益証券（26,560口に基づく）                             | 2,745,024                | 410,601                 |
| 受益証券の発行   |                          |                         |
| - 円（ヘッジあり）クラス受益証券（5,000口に基づく）                         | 356,052                  | 53,258                  |
| 受益証券の買戻し  |                          |                         |
| - 米ドルクラス受益証券（114,340口に基づく）                            | (11,309,527)             | (1,691,679)             |
| 受益証券の買戻し  |                          |                         |
| - 円（ヘッジあり）クラス受益証券（61,820口に基づく）                        | (4,163,930)              | (622,841)               |
|   | <u>(12,372,381)</u>      | <u>(1,850,661)</u>      |
| <b>資本取引による純資産の純減少額</b>                                |                          |                         |
| <b>純資産の総減少額</b>                                       | <u>(13,214,769)</u>      | <u>(1,976,665)</u>      |
| <b>純資産額</b>   |                          |                         |
| 期首  | <u>52,236,397</u>        | <u>7,813,520</u>        |
| 期末  | <u><u>39,021,628</u></u> | <u><u>5,836,855</u></u> |

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

**オフショア・ストラテジー・ファンド**  
**- NKプレミアムCATボンド・ファンド**  
**キャッシュ・フロー計算書**  
2023年5月31日に終了した年度

|   | 2023年                   |                       |
|---|-------------------------|-----------------------|
|   | 米ドル                     | 千円                    |
| <b>運用活動によるキャッシュ・フロー</b>                           |                         |                       |
| 運用による純資産の純減少額                                     | (842,388)               | (126,004)             |
| 運用による純資産の純減少額と運用活動により生じた純現金を一致させるための調整：           |                         |                       |
| マスター・ファンドへの投資の購入                                  | (1,524,898)             | (228,094)             |
| マスター・ファンドへの投資の売却                                  | 15,491,633              | 2,317,238             |
| マスター・ファンドから配分された純投資収益                             | (4,730,419)             | (707,576)             |
| マスター・ファンドから配分された投資有価証券、外貨取引および為替予約契約に係る実現純損失      | 3,463,319               | 518,043               |
| マスター・ファンドから配分された投資有価証券、外貨取引および為替予約契約に係る未実現評価損の純変動 | 1,560,235               | 233,380               |
| <b>運用に関連する資産および負債の変動：</b>                         |                         |                       |
| その他の資産の減少   | 41,793                  | 6,251                 |
| 未払利息の減少   | (64)                    | (10)                  |
| 未払報酬の減少   | (3,181)                 | (476)                 |
| 運用活動により生じた純現金                                     | <u>13,456,030</u>       | <u>2,012,753</u>      |
| <b>財務活動によるキャッシュ・フロー</b>                           |                         |                       |
| 受益証券発行による収入                                       | 3,101,076               | 463,859               |
| 受益証券買戻しによる支出                                      | <u>(15,473,457)</u>     | <u>(2,314,520)</u>    |
| 財務活動に使用された純現金                                     | <u>(12,372,381)</u>     | <u>(1,850,661)</u>    |
| 現金および外貨の純変動                                       | 1,083,649               | 162,092               |
| 現金および外貨の期首残高                                      | <u>458,624</u>          | <u>68,601</u>         |
| <b>現金および外貨の期末残高</b>                               | <u><u>1,542,273</u></u> | <u><u>230,693</u></u> |
| <b>情報の補足開示：</b>                                   |                         |                       |
| 受取利息  | 7,903                   | 1,182                 |
| 支払利息  | (430)                   | (64)                  |

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

**オフショア・ストラテジー・ファンド**  
**- NKプレミアムC A Tボンド・ファンド**  
**財務ハイライト**

2023年5月31日に終了した年度

|                       | 米ドルクラス受益証券<br>米ドル | 円（ヘッジあり）<br>クラス受益証券<br>日本円 |
|-----------------------|-------------------|----------------------------|
| <b>受益証券1口当たり運用成績：</b> |                   |                            |
| 期首における受益証券1口当たりNAV    | 101.49            | 10,030                     |
| 投資運用による収益（B）          |                   |                            |
| 純投資収益                 | 9.89              | 1,139                      |
| 実現純損失および未実現損失の純変動     | (6.06)            | (1,182)                    |
| 投資運用による合計             | 3.83              | (43)                       |
| 期末における受益証券1口当たりNAV    | 105.32            | 9,987                      |
| トータルリターン（A）           | 3.78%             | (0.43%)                    |
| <b>比率／補足データ：</b>      |                   |                            |
| 平均純資産額に対する費用比率（A）     |                   |                            |
| ファンド費用                | (1.40%)           | (1.42%)                    |
| マスター・ファンドからの配分        |                   |                            |
| 運用費用                  | (0.94%)           | (1.11%)                    |
| 費用合計                  | (2.34%)           | (2.53%)                    |
| 平均純資産額に対する純投資収益比率（A）  | 10.06%            | 12.04%                     |

（A）トータルリターンは、当期中のNAVの変動に基づいて計算される。費用比率および純投資収益比率は当期中の平均純資産残高に基づいて計算される。財務ハイライトは、すべての投資関連費用および運用費用を反映したものである。2つのクラス間のレシオは、クラス特有の費用により変動することがある。財務ハイライトは、マスター・ファンドから配分された収益および費用を含むすべての投資関連費用および運用費用を反映したものである。

（B）資本取引のタイミングにより結果は異なる。受益証券1口当たりの情報については、当期中の月平均受益証券口数残高に基づいて計算される。

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

[次へ](#)

**オフショア・ストラテジー・ファンド**  
**- NKプレミアムCATボンド・ファンド**

**財務書類に対する注記**

2023年5月31日

**1. トラストに関する説明**

NKプレミアムCATボンド・ファンド（以下「ファンド」という。）は、ケイマン諸島の法律に基づき、2016年7月29日付基本信託証書（以下「基本信託証書」という。）により設定されたオープン・エンド型のユニット・トラストであるオフショア・ストラテジー・ファンドのサブ・ファンドである。ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づき、2018年10月17日付補遺信託証書（以下「補遺信託証書」という。）により組成された。ファンドは、2018年11月15日に運用を開始した。

インターナショナル・マネジメント・サービス・リミテッド（以下「管理会社」という。）は、ファンドの管理会社として従事する。ファンドの資産は、フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（以下「投資運用会社」という。）により日々運用される。エスエムティー・ファンド・サービスズ（アイルランド）リミテッド（以下「管理事務代行会社」という。）は、ファンドの管理事務代行会社として従事する。

ファンドの投資戦略は、NK CATボンド・ファンド（以下「マスター・ファンド」という。）の投資戦略と合致している。ファンドの投資目的は、保険リンク証券（いわゆるCATボンド）のパフォーマンスのエクスポージャーを取ることにより、リスク調整後絶対リターンを達成することである。ファンドは、マスター・ファンドに投資することにより、この投資目的の達成を目指す。したがって、ファンドは、マスター・ファンドに対するフィーダー・ファンドの役割を果たし、受益証券の販売による手取金の実質的にすべてがマスター・ファンドに投資される。2023年5月31日現在、ファンドは、マスター・ファンドの53%を保有している。

ファンドの財務書類にはマスター・ファンドの財務書類が添付されており、ファンドの財務書類と併せて読まれるべきである。

補遺信託証書および基本信託証書の条項に基づき、G.A.S.（ケイマン）リミテッド（以下「受託会社」という。）が、ファンドの受託会社として任命された。

2022年2月24日、ロシアがウクライナへ軍事侵攻を開始した。ロシアのウクライナ侵攻は、世界経済にとって重大なリスクを伴う。2023年5月31日終了年度において、ファンドに直接的な影響はなかった。

**2. 重要な会計方針の要約**

**作成の基礎**

添付の当財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「米国GAAP」という。）に準拠して作成されている。米国GAAPに準拠した財務書類の作成において、ファンドの経営陣は、見積りおよび仮定を行うよう求められるが、これらは、財務書類の日付時点に報告されている資産および負債の金額ならびに偶発資産および負債の開示事項、ならびに当期中に報告されている収益および費用の金額に影響を及ぼすものである。公正価値による投資売却時に実現した最終金額を含む実際の結果は、それらの見積りとは異なることがあり、重大な差異となることもありうる。

ファンドは投資会社であり、会計基準編纂書（以下「ASC」という。）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ガイダンスに従う。

以下は、財務書類の作成にあたってファンドが従った重要な会計方針の要約である。

## 投資の評価

以下の評価方針が、ファンドの投資評価額を決定する際に適用される。

ファンドは、C A T ボンドに投資することにより、リスク調整後絶対リターンの達成を目指すことを投資目的とするマスター・ファンドにのみ投資する。マスター・ファンドは、主として自然災害事由ならびにその他の生命保険および損害保険に関連するリスク（生命保険、自動車保険、オペレーショナル・リスク、海上および航空、ならびにサイバー・リスクを含むが、これらに限られない。）のエクスポージャーを取るC A T ボンドのグローバル・ポートフォリオに投資することにより、投資目的の達成を目指す。

C A T ボンドは、証券取引所に上場されているか、または証券取引所で値付けされていることが多いが、通常そのような証券取引所を通じて、もしくはそのような証券取引所で入手可能な価格で取引されるか、または交換されることはない。したがって、C A T ボンドは、マスター・ファンドの投資運用会社が誠実に選定した名声のあるブローカーまたはその他の有能な人物が提供する流通市場の参考買呼値を用いて評価される。

マスター・ファンドへの投資の評価は、投資の純資産価額が米国GAAPに整合した方法によって計算されている場合、実務上の便宜として、管理事務代行会社から提供された未監査の純資産価額を（調整することなく）用いて行われている。マスター・ファンドの評価および重要な会計方針を含む添付のマスター・ファンドの監査済み財務書類は、当財務書類の不可分の一部であり、ファンドの財務書類と併せて読まれるべきである。マスター・ファンドの収益、費用、損益の比例持分は、2023年5月31日終了年度のファンドの損益計算書に開示されている。

ファンドは、マスター・ファンドにより報告された1口当たりNAVに基づき、マスター・ファンドへの投資を公正価値で計上する。マスター・ファンドが保有する金融商品の評価については、マスター・ファンドの2023年5月31日の財務書類に対する注記の注記2に記載されている。

## 投資取引および投資収益

投資取引は、約定日ベース(売買注文が成立した日)で計上される。投資有価証券の売却に係る損益は、先入先出法を用いて決定される。

投資有価証券の保有／売却に係る受取利息／支払利息は、稼得／発生時に計上される。ファンドの取引口座で稼得された利息は、もしあれば、毎月発生する。債券のディスカウントおよびプレミアムは、実効利回りベースで満期日まで累積／償却され、損益計算書において受取利息の一部として計上される。

## 費用

費用は発生主義で計上される。

## 外貨換算

ファンドの財務書類に含まれる項目は、ファンドが運用される主要な経済環境の通貨(以下「機能通貨」という。)である米ドルを用いて測定される。

ファンドは、投資に係る外国為替レートの変動による運用損益の部分と保有有価証券の市場価格の変動から生じる損益部分を分離していない。かかる変動については、投資による実現および未実現純利益に含まれる。

## 現金および外貨

受託会社は、三井住友信託銀行（ロンドン支店）を副保管会社として任命した。三井住友信託銀行（ロンドン支店）は、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー（以下「BBH」という。）をグローバル副保管会社に任命した。現金および外貨は当初満期が3か月未満の現金で構成され、銀行業者としてのBBHに保有される。

## 法人所得税

ケイマン諸島の法律に基づき、ファンドには所得税、源泉税およびキャピタル・ゲイン税またはその他の税金が課されない。ケイマン諸島以外の特定の税務管轄地において、ファンドが受領した配当金および利息に対して外国税が源泉徴収されることがある。当該税務管轄地においてファンドが得たキャピタル・ゲインは、通常、外国キャピタル・ゲイン税から免除される（ただし、特定の環境下においてキャピタル・ゲイン税が課されることがある。）。ファンドはその業務を遂行することを目的としているため、いずれの税務管轄地においても法人所得税を課されない。したがって、当財務書類には法人所得税に対する引当金は設定されていない。

ファンドは、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（米国財務会計基準審議会のASC第740号）に従う。それは、ファンドの税務ポジションが、適用ある税務当局による税務調査（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経営陣に要求するものである。

支持される可能性の方が高い場合の閾値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務ベネフィットは、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まで減額される。管理会社はこの権威のある指針のもとで当財務書類に影響が及ぶことはないと判断した。

### 保証および／または補償

通常の運営の中で、管理会社は、ファンドに代わって、一般的な補償を提供する様々な条項を含む契約を締結する。これによって、現在はまだ発生していないが、将来、管理会社に対して何らかの請求が起こされる可能性があり、これらの契約に伴う管理会社の最大エクスポージャーは不明である（但し、上限はファンドのNAVとする）。しかし、経験上、管理会社は損失リスクの可能性は限定的と予測する。

### ASC第480号

ASC第480号の「負債と資本の双方の特性を有する特定の金融商品の会計処理」の規定では、買戻通知で要求される金額および受益証券口数が確定した時点で、買戻しを負債として認識する。この認識日は通常、買戻要求の性質によって、買戻通知の受領時または会計期間の末日のいずれかになる。未払買戻金は、ファンドの運営書類に従った利益／（損失）の配分目的上、資本として処理されることがある。2023年5月31日現在、未払買戻金はなかった。

## 3. 公正価値の測定および開示

ASC第820号「公正価値の測定および開示」は、資産または負債の取引活動の量と水準が著しく低下した際にASC第820号に従った公正価値を見積るための追加ガイダンスを規定し、また、秩序のない取引を示唆する状況を特定するためのガイダンスを規定する。

ASC第820号は、公正価値測定に使用される評価手法に対するインプットを優先させる公正価値ヒエラルキーを設定する。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調整なしの上場相場価格（レベル1測定）を最優先とし、また観測不能なインプット（レベル3測定）を最下位とする。

ASC第820号に基づく公正価値ヒエラルキーの3つのレベルは、以下の通りである。

- レベル1 - ファンドが測定日にアクセス可能な、同一の資産または負債の活発な市場における調整なしの相場価格を反映するインプット；
- レベル2 - 活発とは見なされない市場におけるインプットを含む、資産または負債に関して直接的または間接的に観測可能な相場価格以外のインプット；
- レベル3 - 観測不能なインプット。

インプットは様々な評価手法の適用に際して利用されるものであり、リスクに関する仮定を含め、評価を決定するにあたり市場参加者が用いる仮定を広く示している。金融商品の公正価値ヒエラルキーのレベルは、公正価値測定に対して重要であるインプットのうち最も低いレベルのインプットに基づいて決定される。投資運用会社は観測可能なデータを、容易に利用可能であり、定期的に配布または更新され、信頼でき検証可能であり、独占されていない、かつ関連市場に積極的に関与している独立した情報源によって提供される市場データであると見なす。ヒエラルキー内の金融商品の分類は、商品の価格設定における透明性に基づいており、投資運用会社が認識している商品のリスクと必ずしも一致しない。

その価値が活発な市場における相場価格に基づいている投資は、レベル1に分類される。

現金および外貨はレベル1に分類され、すべての未収金および未払金はレベル2に分類される。

活発とは見なされない市場で取引されているが、相場価格、ディーラーの気配値、あるいは観測可能なインプットにより支持されるそれに代わるプライシング・ソースなどに基づき評価される投資は、レベル2に分類される。レベル2の投資には、活発な市場で取引されず、および／または譲渡制限を受けるポジションが含まれるため、非流動性および／または非譲渡性を反映するために調整されることもある。非流動性や非譲渡性については通常、利用可能な市場情報に基づいている。

レベル3に分類される投資は、取引が稀であるか、または全く取引がないため、著しく観測不能なインプットしか有していない。

以下の表は、貸借対照表上のファンドの投資を、2023年5月31日現在の評価ヒエラルキー内のレベル別に表示したものである。

|               | レベル1<br>米ドル | レベル2<br>米ドル | レベル3<br>米ドル | 合計<br>米ドル  |
|---------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| マスター・ファンドへの投資 | -           | 37,564,683  | -           | 37,564,683 |
| 合計            | -           | 37,564,683  | -           | 37,564,683 |

当期中にレベル間の移動はなかった。

#### 4. 資本

|                        | 米ドルクラス<br>受益証券 | 円（ヘッジあり）クラス<br>受益証券 |
|------------------------|----------------|---------------------|
| 2022年6月1日現在の発行済受益証券口数  | 361,440        | 199,490             |
| 期中発行                   | 26,560         | 5,000               |
| 期中買戻し                  | (114,340)      | (61,820)            |
| 2023年5月31日現在の発行済受益証券口数 | 273,660        | 142,670             |

受益者1名によって、米ドルクラス受益証券および円（ヘッジあり）クラス受益証券に帰属するすべての受益証券が保有される。

米ドルクラス受益証券は、受益証券1口当たり100米ドルの当初価格で発行された。円（ヘッジあり）クラス受益証券は、受益証券1口当たり10,000円の当初価格で発行された。受益証券の各クラスの申込者1名当たりの最低申込口数は、100口とし、100口を超える申込みは、10口単位で行うことができる。

米ドルクラスの販売手取金は、マスター・ファンドの米ドルクラスA証券に投資される。円（ヘッジあり）クラスの販売手取金は、マスター・ファンドの日本円ヘッジクラスA証券に投資される。

既存受益者による継続申込みについて、受益証券1口当たり購入価格は、買付日に関する評価日における当該クラスの受益証券1口当たり純資産価格とする。（「評価日」とは、毎週金曜日（当該日が営業日でない場合は直後の営業日）および毎暦月の最終暦日（当該日が営業日でない場合は直前の営業日）および／または管理会社が随時定めるその他の日をいう。ただし、疑義を避けるために付言すると、月の最終暦日が金曜日であって、営業日でない場合、当該月の最終暦日の直前の営業日を評価日とする。）



ファンドの買付日は、各暦月の第1および第3評価日および／または管理会社がファンドに関して随時定めるその他の日とする。

受益者は、その選択により、各買戻日付で受益証券を提出して買戻しを請求することができる。ファンドの買戻日は、各暦月の第1および第3評価日および／または管理会社が各ファンドに関して随時定めるその他の日とする。

受益証券1口当たりの純資産価格は、ファンドの資産および負債（ファンドに発生した報酬および費用を含む）の差額を発行済み受益証券の口数で除して算出される。通常、クラス為替ヘッジ取引に関連する損益は、該当するマスター・ファンドの米ドル以外の通貨の投資証券の保有者のみの損益となる。

管理会社は、受益証券の各クラスに関して、管理会社が投資運用会社と協議の上で決定し、かつ、受託会社が承認する金額の分配（もしあれば）を宣言し、その支払いを手配することができる。

分配落ち日は、関連する分配基準日の翌評価日とする。分配基準日は、毎年11月の第2金曜日（当該日が営業日でない場合は、翌営業日）および／またはクラス受益証券に関して管理会社が定めるその他の日をいう。2023年5月31日に終了した年度中、米ドルクラス受益証券および円（ヘッジあり）クラス受益証券に関して分配はなかった。

## 5. 関連当事者取引

一方の当事者が、他方の当事者を支配可能であるか、または、他の当事者の財務上および業務上の意思決定に対して重要な影響力を行使可能である場合、それらの当事者は関連していると見なされる。通常の運営以外に、関連当事者との取引はなかった。管理会社、受託会社および関係会社（関係会社とは管理会社または受託会社を支配する、またはこれらに支配される会社をいい、同一の事業グループに属する会社の場合がある）は、ファンドの関連当事者と見なされる。当期中に関連当事者に支払った報酬は、損益計算書に開示されている。当期末に関連当事者に支払うべき未払金は貸借対照表に開示されている。

2023年5月31日現在、マスター・ファンドからファンドに配分された投資運用報酬は、297,882米ドルである。

S M B C 日興証券株式会社は、米ドルクラスおよび円（ヘッジあり）クラスのすべての発行済み受益証券100%を保有する。その結果、S M B C 日興証券株式会社による一切の活動は、ファンドに重大な影響を及ぼす可能性がある。

## 6. 報酬および費用

### 管理事務代行報酬

管理事務代行会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生し、毎月後払いされる、年間12,000米ドルの報酬を受領する。

管理事務代行会社はまた、（a）設立手数料5,000米ドル、および（b）ファンドの財務書類作成サポートの提供に関する年間報酬5,000米ドル、（c）ケイマン諸島金融庁に対して行う、ファンドの監査済決算書の届出に関連する年間手数料1,000米ドル、ならびに（d）日本の規制のために必要とされる一定のレポートや報告書等の準備について管理会社またはその受任者を支援することに関連する年間手数料1,000米ドルを受領する権利も有する。

### 管理報酬

管理会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされる、純資産価額の年率0.025%に相当する報酬を受領する。

### 投資運用報酬

投資運用会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされる、純資産価額の年率0.35%に相当する報酬を受領する。

### 受託報酬

受託会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされる、年間10,000米ドルの報酬を受領する。

**販売報酬／代行協会員報酬**

販売会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされる、純資産価額の年率0.50%に相当する報酬を受領する。

代行協会員は、ファンドの資産から、各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされる、純資産価額の年率0.10%に相当する報酬を受領する。

**保管報酬**

保管会社は、ファンドの資産から、管理および取引に係る報酬を受領する権利を有する。保管会社の保護預かりに係る報酬は、各評価日に発生し、毎月後払いされる、月間報酬750米ドルである。取引報酬は、受託会社および保管会社が合意する実務慣例に則ったレートによる。

2023年5月31日現在、未払いの報酬は以下の通りである。

|              | 米ドル     |
|--------------|---------|
| 管理事務代行報酬     | 1,021   |
| 管理報酬         | 823     |
| 投資運用報酬       | 11,465  |
| 監査報酬         | 17,509  |
| 受託報酬         | 851     |
| 販売報酬／代行協会員報酬 | 19,595  |
| 保管報酬         | 1,843   |
| その他の報酬および費用  | 55,301  |
|              | 108,408 |

**7. 財務リスク管理**

ファンドの取引活動により、ファンドは、市場リスク（通貨リスクを含む）、信用リスクおよび流動性リスクなど様々な金融リスクに晒される。

**市場リスク**

ファンドは、マスター・ファンドのみに投資する。投資額のすべてが元本損失のリスクに相当する。投資運用会社は、厳選した投資有価証券を通じてリスクを低減する。

ファンドの投資の価値は、広域経済、金融および通貨市場ならびに外国為替レートの変動を含むがこれに限定されない、様々な要因により影響を受ける。

市況の下落において、ファンドが保有する投資有価証券の価値が下がり、結果として純資産価額が当初元本を下回ることがある。また、発行体の経済状態の悪化もしくは破綻などのマイナスの事象により、株式の価値を実質的に下落させたり、純資産価額に深刻な影響を与えることがある。

**通貨リスク**

ファンドは、米ドル以外の通貨建ての貨幣性資産および非貨幣性資産ならびに貨幣性負債および非貨幣性負債を有することがある。したがって、他の通貨建て資産および負債の価値が為替レートの変動によって変化するため、通貨リスクに晒されることがある。

米ドル以外の通貨建て企業の有価証券に投資する場合、ファンドは、報告される当該有価証券の価値に対し逆効果となる方法で、他の通貨に対する米ドル為替レートが変動するリスクに晒されることがある。

## 信用リスク

信用リスクとは、取引相手方がファンドに対するその義務の条件を履行できない場合に、ファンドに発生するであろう潜在的な損失を表す。

受託会社は保管会社を監視し、適切な保管会社であると判断しているが、ファンドが随時利用する当該保管会社またはいずれの保管会社についても、支払不能に陥らないという保証はなく、結果ファンドに損失を招く場合がある。

債務不履行、支払不能もしくは機関の清算などによる顧客の財産を保護する条例および法令がある一方、ファンド資産の保管会社を有する機関が債務不履行の場合に、当該期間中にその資産が利用不能となる、最終的にその資産の完全な回収額よりも少なくなる、またはその両方によりファンドが損失を被ることはないという確証はない。ファンドのすべての現金は、単一機関の保管会社にあるため、かかる損失が重大となり、ファンドがその投資目的を達成する能力を著しく損なう可能性がある。ファンドは、当該機関が債務を返済する義務を履行できない範囲について信用リスクを負う。

## 流動性リスク

投資者は、受益証券の価値が下落することもあれば上昇することもあるということに留意すべきである。ファンドの投資は、リスクの程度に影響され、ファンドの投資目的が達成されるという保証はない。

ファンドは、受益証券の買戻しリスクに晒されているが、経営陣はファンドがその運営に対する現在および予測可能な義務を果たすために十分な源泉を有しており、また必要な場合、買戻しに充当するための流動性があり、小規模な資本を適切に反映する市場ポジションを得るものと思料する。ファンドがその債務履行能力を確保するため、当該ポジションは経営陣によって継続的に監視される。

ファンドは、例外的な状況において、NAVの計算を一時的に停止することができ、したがって、募集された受益証券の買戻しおよび申込みの権利を停止することができる。NAVの計算が停止されている間は、いかなる期間においても受益証券の発行または買戻しは行われない。

マスター・ファンドから解約できないリスクは、ファンドに固有のリスクである。マスター・ファンドからの解約ができない可能性は、特にファンドの純資産価額がマスター・ファンドの所有権から生じることを考慮すると、ファンドの投資家にとってのリスクである。

## 8. コミットメントおよび偶発事象

2023年5月31日現在、ファンドにコミットメントまたは偶発事象はなかった。

## 9. 当レポートに使用される為替レート

2023年5月31日現在、資産および負債の米ドルへの換算に以下の為替レートが使用された。

|     |           |
|-----|-----------|
| 日本円 | 139.71500 |
|-----|-----------|

## 10. 直近の公表

2023年5月31日に終了した年度中の直近の公表はなかった。

## 11. 後発事象

経営陣は、当財務書類が発行可能となった日付である2023年9月21日までにについて後発事象の検討を行った。

2023年6月1日から2023年9月21日までに、投資者は、米ドルクラス受益証券に関し、755,768米ドルをファンドに対し申し込み、円（ヘッジあり）クラス受益証券に関して申し込みはなかった。投資者は、米ドルクラス受益証券に関し、5,070,986米ドルを、円（ヘッジあり）クラス受益証券に関し、633,988米ドルをファンドから買戻した。

経営陣は、当財務書類について追加の開示を必要とするようなその他の後発事象はないものと結論付けた。

当財務書類は、2023年9月21日に承認された。

## 【投資有価証券明細表等】

オフショア・ストラテジー・ファンド  
- NKプレミアムCATボンド・ファンド  
投資有価証券明細表  
2023年5月31日

| マスター・ファンドへの投資                            |   | 名目<br>保有高 | 公正価値<br>米ドル       | 純資産<br>比率%   |
|--|---|-----------|-------------------|--------------|
| ケイマン諸島                                   |   |           |                   |              |
| 日本円                                      | NK CAT Bond Fund Class A JPY (Hedged)<br>Shares | 142,272   | 11,432,201        | 29.30        |
| 米ドル                                      | NK CAT Bond Fund Class A USD Shares             | 212,338   | <u>26,132,482</u> | <u>66.97</u> |
| マスター・ファンドへの投資合計<br>(取得原価: 36,586,729米ドル) |   |           | <u>37,564,683</u> | <u>96.27</u> |

| 記号  | 通貨  | 国名      |
|-----|-----|---------|
| JPY | 日本円 | 日本      |
| USD | 米ドル | アメリカ合衆国 |

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

[次へ](#)

## 参考情報：マスター・ファンドの投資有価証券明細表

## NK CATボンド・ファンド

## 投資有価証券明細表

2023年5月31日

| CATボンド  | 名目保有高     | 公正価値<br>米ドル | 純資産<br>比率% |
|---|-----------|-------------|------------|
| <b>バミューダ</b>                                  |           |             |            |
| Alamo Re Ltd FRN 07-Jun-25                    | 500,000   | 492,350     | 0.69       |
| Alamo Re Ltd FRN 07-Jun-26                    | 500,000   | 496,850     | 0.70       |
| Bayou Re Ltd FRN 26-May-30                    | 375,000   | 374,437     | 0.53       |
| Blue Halo Re Ltd FRN 24-Feb-25                | 750,000   | 660,600     | 0.93       |
| Bowline Re 2018 Series A FRN 23-May-25        | 500,000   | 470,100     | 0.66       |
| Cape Lookout Re Ltd FRN 28-Apr-26             | 750,000   | 749,625     | 1.05       |
| Citrus Re Ltd FRN 07-Jun-26                   | 550,000   | 550,825     | 0.78       |
| Everglades Re II Ltd FRN 2023-1 16-Feb-24     | 450,000   | 398,610     | 0.56       |
| Everglades Re II Ltd FRN 2023-2 16-Feb-24     | 900,000   | 808,470     | 1.14       |
| Everglades Re II Ltd FRN 14-May-24            | 2,500,000 | 2,195,250   | 3.09       |
| Everglades Re II Ltd FRN 19-May-25            | 500,000   | 469,050     | 0.66       |
| Floods-Mar-t Re Ltd A FRN 25-Feb-25           | 3,000,000 | 2,787,900   | 3.92       |
| Floods-Mar-t Re Ltd B FRN 25-Feb-25           | 750,000   | 693,450     | 0.98       |
| Floods-Mar-t Re Ltd FRN 01-Mar-24             | 2,000,000 | 1,889,200   | 2.66       |
| Galileo Re Ltd Series A FRN 08-Jan-27         | 2,000,000 | 1,853,800   | 2.61       |
| Galileo Re Ltd Series C FRN 08-Jan-27         | 1,800,000 | 1,741,680   | 2.45       |
| Galileo Re Ltd Series D FRN 08-Jan-27         | 500,000   | 481,650     | 0.68       |
| Gateway Re Ltd 0% 01-Sep-24                   | 250,000   | 228,750     | 0.32       |
| Gateway Re Ltd FRN 12-May-25                  | 750,000   | 720,600     | 1.01       |
| Gateway Re Ltd FRN 24-Feb-26                  | 575,000   | 594,090     | 0.84       |
| Gateway Re II Ltd FRN 27-Apr-26               | 350,000   | 348,215     | 0.49       |
| Hestia Re Ltd A FRN 22-Apr-25                 | 500,000   | 429,550     | 0.60       |
| Hestia Re Ltd A FRN 07-Apr-26                 | 500,000   | 500,700     | 0.70       |
| Hypatia Ltd FRN 08-Apr-26                     | 575,000   | 585,063     | 0.82       |
| Integrity Re Ltd FRN 06-Jun-25                | 750,000   | 675,000     | 0.95       |
| Integrity Re II Ltd Series A FRN 12-Apr-28    | 750,000   | 450,000     | 0.63       |
| Kendall Re Ltd FRN 02-May-24                  | 1,000,000 | 957,300     | 1.35       |
| Kilimanjaro III Re Ltd FRN 20-Apr-26          | 250,000   | 207,500     | 0.29       |
| Kilimanjaro III Re Ltd Series A FRN 19-Dec-23 | 2,140,000 | 1,498,000   | 2.11       |
| Kilimanjaro III Re Ltd Series A FRN 19-Dec-24 | 2,140,000 | 1,498,000   | 2.11       |
| Kilimanjaro III Re Ltd Series B FRN 19-Dec-23 | 400,000   | 386,560     | 0.54       |
| Kilimanjaro III Re Ltd Series B FRN 19-Dec-24 | 790,000   | 773,884     | 1.09       |
| Locke Tavern Re Ltd FRN 09-Apr-26             | 325,000   | 325,878     | 0.46       |
| Matterhorn Re Cat 0% 07-Jun-24                | 750,000   | 743,400     | 1.05       |
| Matterhorn Re Cat 0% 08-Dec-25                | 1,500,000 | 1,318,350   | 1.85       |
| Mona Lisa Re Ltd FRN 08-Jul-25                | 2,500,000 | 2,276,500   | 3.20       |

## NK CATボンド・ファンド

## 投資有価証券明細表

2023年5月31日(続き)

| CATボンド(つづき)                              | 名目保有高     | 公正価値<br>米ドル       | 純資産<br>比率%   |
|--|-----------|-------------------|--------------|
| <b>パミューダ(つづき)</b>                        |           |                   |              |
| Mystic Re IV Ltd FRN 08-Jan-24           | 2,500,000 | 2,442,500         | 3.44         |
| Mystic Re IV Ltd FRN 08-Jan-25           | 2,200,000 | 1,958,000         | 2.76         |
| Northshore Re II Ltd FRN 07-Jul-26       | 1,000,000 | 995,000           | 1.40         |
| Pelican IV Re Ltd FRN 07-May-24          | 2,000,000 | 200               | -            |
| Sanders Re II Ltd Series B FRN 07-Apr-26 | 3,500,000 | 65                | -            |
| Sanders Re II Ltd Series B FRN 07-Apr-27 | 1,000,000 | 550,000           | 0.77         |
| Sierra Ltd FRN 31-Jan-24                 | 600,000   | 585,840           | 0.82         |
| Tailwind Re Ltd FRN 08-Jan-25            | 1,800,000 | 1,652,940         | 2.33         |
| Tailwind Re Ltd FRN 08-Jan-25            | 550,000   | 495,220           | 0.70         |
| Titania Re Ltd A FRN 27-Dec-24           | 1,300,000 | 1,199,120         | 1.69         |
| Titania Re Ltd FRN 27-Feb-26             | 250,000   | 256,025           | 0.36         |
| Titania Re Ltd FRN 27-Feb-26             | 250,000   | 256,875           | 0.36         |
| Torrey Pines Re Ltd FRN 07-Jun-24        | 1,750,000 | 1,682,800         | 2.37         |
| Torrey Pines Re Ltd FRN 06-Jun-25        | 500,000   | 481,400           | 0.68         |
| Torrey Pines Re Ltd FRN 05-Jun-26        | 525,000   | 525,210           | 0.74         |
| Ursa Re II Ltd FRN 06-Dec-24             | 3,000,000 | 2,830,200         | 3.98         |
| Vista Re Ltd FRN 21-May-24               | 2,250,000 | 2,147,175         | 3.02         |
| Vista Re Ltd FRN 21-May-25               | 500,000   | 493,100           | 0.69         |
| Yosemite Re Ltd FRN 06-Jun-25            | 500,000   | 490,300           | 0.69         |
| <b>パミューダ合計(取得原価: 60,928,966米ドル)</b>      |           | <b>50,673,157</b> | <b>71.30</b> |
| <b>ケイマン諸島</b>                            |           |                   |              |
| Caelus Re VI Ltd FRN 07-Jun-27           | 1,700,000 | 109               | -            |
| Residential Re 19 Ltd FRN 06-Jun-27      | 550,000   | 548,735           | 0.77         |
| <b>ケイマン諸島合計(取得原価: 2,250,000米ドル)</b>      |           | <b>548,844</b>    | <b>0.77</b>  |
| <b>アイルランド</b>                            |           |                   |              |
| Atlas Capital DAC FRN 05-Jun-26          | 1,500,000 | 1,499,250         | 2.11         |
| Atlas Capital Re 2020 FRN 08-Jun-27      | 1,250,000 | 1,221,500         | 1.72         |
| Atlas Capital Re 2022 DAC FRN 06-Jun-28  | 500,000   | 485,000           | 0.68         |
| Queen Street 2023 RE DAC FRN 08-Dec-25   | 1,115,000 | 1,113,328         | 1.57         |
| <b>アイルランド合計(取得原価: 4,376,121米ドル)</b>      |           | <b>4,319,078</b>  | <b>6.08</b>  |
| <b>シンガポール</b>                            |           |                   |              |
| Catahoula II Re Pte Ltd FRN 16Jun25      | 500,000   | 474,450           | 0.67         |
| Cosaint Re Pte Ltd FRN 03-Apr-24         | 2,000,000 | 1,587,800         | 2.23         |
| First Coast Re III Pte FRN 07-Apr-25     | 2,500,000 | 2,225,500         | 3.13         |
| Hexagon III Re Pte Ltd FRN 15-Jan-26     | 1,000,000 | 1,022,495         | 1.44         |



## NK CATボンド・ファンド

## 投資有価証券明細表

2023年5月31日(続き)

| CATボンド(つづき)                            | 名目保有高     | 公正価値<br>米ドル | 純資産<br>比率% |
|--|-----------|-------------|------------|
| <b>シンガポール(つづき)</b>                     |           |             |            |
| Manatee Re III Pte Ltd A FRN 07-Jun-22 | 900,000   | 71,105      | 0.10       |
| Totara Re Pte Ltd FRN 08-Jun-27        | 1,500,000 | 890,037     | 1.25       |
| <b>シンガポール合計(取得原価: 7,943,471米ドル)</b>    |           | 6,271,387   | 8.82       |
| <b>国際機関</b>                            |           |             |            |
| IBRD FRN 31-Mar-26                     | 500,000   | 512,200     | 0.72       |
| IBRD Series B FRN 13-Jun-24            | 850,000   | 823,650     | 1.16       |
| IBRD Series D FRN 13-Jul-24            | 650,000   | 637,260     | 0.90       |
| <b>国際機関合計(取得原価: 2,000,000米ドル)</b>      |           | 1,973,110   | 2.78       |
| <b>英国</b>                              |           |             |            |
| Sussex Cap UK PCC Ltd FRN 08-Jan-25    | 1,125,000 | 1,042,763   | 1.47       |
| <b>英国合計(取得原価: 1,131,179米ドル)</b>        |           | 1,042,763   | 1.47       |
| <b>アメリカ合衆国</b>                         |           |             |            |
| Lightning RE Series 2023 FRN 31-Mar-26 | 500,000   | 506,650     | 0.71       |
| <b>アメリカ合衆国合計(取得原価: 500,000米ドル)</b>     |           | 506,650     | 0.71       |
| <b>CATボンド合計(取得原価: 79,129,737米ドル)</b>   |           | 65,334,989  | 91.93      |

[次へ](#)

DocuSign Envelope ID: 4B87A625-7A26-493A-83EC-8AABABF9951F

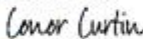
**NK PREMIUM CAT BOND FUND**  
**A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

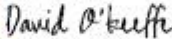
**Statement of Assets and Liabilities**

May 31, 2023

|  | Notes | 2023<br>USD              |
|--|-------|--------------------------|
| <b>Assets</b>  |       |                          |
| Investments in Master Fund, fair value (Cost: USD36,586,729)   | 2,3   | 37,564,683               |
| Cash   | 2     | 1,429,200                |
| Foreign currency cash (Cost: USD112,811)   | 2     | 113,073                  |
| Other assets   |       | <u>23,108</u>            |
| <b>Total Assets</b>  |       | <b><u>39,130,064</u></b> |
| <b>Liabilities</b>   |       |                          |
| Interest payable   |       | 28                       |
| Fees payable   | 6     | <u>108,408</u>           |
| <b>Total Liabilities</b>   |       | <b><u>108,436</u></b>    |
| <b>Net Assets</b>  |       | <b><u>39,021,628</u></b> |
| Net Asset Value ("NAV") per unit - Class USD Units<br>(based on Net Assets of USD28,822,906 and 273,660 units outstanding) |       | <u>USD105.32</u>         |
| NAV per unit - Class JPY Hedged Units<br>(based on Net Assets of JPY1,424,914,408 and 142,670 units outstanding)           |       | <u>JPY9,987</u>          |

Signed on behalf of the Trustee

DocuSigned by:  
  
 C28E2220B20E479

DocuSigned by:  
  
 225EE260040F448

Date: September 21, 2023

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

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Statement of Operations**  
For the year ended May 31, 2023

|  | Note | 2023<br>USD                   |
|--|------|-------------------------------|
| <b>Investment income</b>   |      |                               |
| Interest income allocated from the Master Fund   |      | 5,121,230                     |
| Expenses allocated from the Master Fund  | 5    | <u>(390,810)</u>              |
| Net investment income allocated from the Master Fund   |      | <u>4,730,420</u>              |
| <br>Fund interest income   |      | <br><u>10,480</u>             |
| Total fund income  |      | <u>10,480</u>                 |
| <br><b>Expenses</b>  |      |                               |
| Interest expense   |      | 366                           |
| Administration fees  |      | 12,000                        |
| Manager fees   |      | 10,025                        |
| Investment Manager fees  |      | 140,349                       |
| Audit fees   |      | 17,668                        |
| Trustee fees   |      | 10,000                        |
| Distributor/Agent Company fees   |      | 240,544                       |
| Legal fees   |      | 25,608                        |
| Custodian fees   |      | 11,769                        |
| Other fees and expenses  |      | <u>85,678</u>                 |
| Total fund expenses  |      | <u>554,007</u>                |
| <br><b>Net investment income</b>   |      | <br><u><b>4,186,893</b></u>   |
| <br><b>Net realized loss and change in unrealized depreciation</b>   |      |                               |
| Realized loss:   |      |                               |
| Investments in securities, foreign currency transactions and forward currency contracts allocated from the Master Fund |      | (3,463,319)                   |
| Investments in securities  |      | 15,817                        |
| Foreign currency transactions  |      | <u>(29,784)</u>               |
| Net realized loss  |      | <u>(3,477,286)</u>            |
| <br>Change in unrealized depreciation:   |      |                               |
| Investments in securities, foreign currency transactions and forward currency contracts allocated from the Master Fund |      | (1,560,235)                   |
| Foreign currency transactions  |      | <u>8,240</u>                  |
| Net change in unrealized depreciation  |      | <u>(1,551,995)</u>            |
| <br><b>Net realized loss and change in unrealized depreciation</b>   |      | <br><u><b>(5,029,281)</b></u> |
| <br><b>Net decrease in Net Assets resulting from operations</b>  |      | <br><u><b>(842,388)</b></u>   |

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

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Statement of Changes in Net Assets**

For the year ended May 31, 2023

|   | <b>2023<br/>USD</b>      |
|---|--------------------------|
| <b>Net decrease in Net Assets resulting from operations</b>   |                          |
| Net investment income   | 4,186,893                |
| Net realized loss on investments in securities, foreign currency transactions and forward currency contracts allocated from the Master Fund                     | (3,463,319)              |
| Net realized gain on investments in securities  | 15,817                   |
| Net realized loss on foreign currency transactions  | (29,784)                 |
| Net change in unrealized depreciation on investments in securities, foreign currency transactions and forward currency contracts allocated from the Master Fund | (1,560,235)              |
| Net change in unrealized appreciation on foreign currency transactions  | <u>8,240</u>             |
| Net decrease in Net Assets resulting from operations  | <u>(842,388)</u>         |
| <b>Capital Transactions</b>   |                          |
| Units issued - Class USD Units (26,560 units)   | 2,745,024                |
| Units issued - Class JPY Hedged Units (5,000 units)   | 356,052                  |
| Units redeemed - Class USD Units (114,340 units)  | (11,309,527)             |
| Units redeemed - Class JPY Hedged Units (61,820 units)  | <u>(4,163,930)</u>       |
| Net decrease in Net Assets resulting from capital transactions  | <u>(12,372,381)</u>      |
| Total decrease in Net Assets  | (13,214,769)             |
| <b>Net Assets</b>   |                          |
| Beginning of year   | <u>52,236,397</u>        |
| <b>End of year</b>  | <u><b>39,021,628</b></u> |

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

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Statement of Cash Flows**  
For the year ended May 31, 2023

|   | <b>2023<br/>USD</b>     |
|---|-------------------------|
| <b>Cash flows from operating activities</b>   |                         |
| Net decrease in Net Assets resulting from operations  | (842,388)               |
| Adjustments to reconcile net decrease in Net Assets resulting from operations to net cash provided by operating activities:                                     |                         |
| Purchase of investments in the Master Fund  | (1,524,898)             |
| Sale of investments in the Master Fund  | 15,491,633              |
| Net investment income allocated from the Master Fund  | (4,730,419)             |
| Net realized loss on investments in securities, foreign currency transactions and forward currency contracts allocated from the Master Fund                     | 3,463,319               |
| Net change in unrealized depreciation on investments in securities, foreign currency transactions and forward currency contracts allocated from the Master Fund | 1,560,235               |
| <b>Change in assets and liabilities related to operations:</b>  |                         |
| Decrease in other assets  | 41,793                  |
| Decrease in interest payable  | (64)                    |
| Decrease in fees payable  | <u>(3,181)</u>          |
| Net cash provided by operating activities   | <u>13,456,030</u>       |
| <b>Cash flows provided by financing activities</b>  |                         |
| Proceeds from units issued  | 3,101,076               |
| Payments for units redeemed   | <u>(15,473,457)</u>     |
| Net cash used in financing activities   | <u>(12,372,381)</u>     |
| Net change in cash and foreign currency cash  | 1,083,649               |
| Cash and foreign currency cash at beginning of year   | <u>458,624</u>          |
| <b>Cash and foreign currency cash at end of year</b>  | <b><u>1,542,273</u></b> |
| <b>Supplementary information:</b>   |                         |
| Interest received   | 7,903                   |
| Interest paid   | (430)                   |

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

**NK PREMIUM CAT BOND FUND**  
**A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Financial Highlights**  
For the year ended May 31, 2023

|  | <b>Class USD</b><br><b>Units</b><br><b>USD</b> | <b>Class JPY</b><br><b>Hedged</b><br><b>Units</b><br><b>JPY</b> |
|--|--|---|
| <b>Per Unit operating performance:</b>                   |  |   |
| NAV per unit, beginning of year                          | 101.49   | 10,030  |
| Income from investment operations (B)                    |  |   |
| Net investment income                                    | 9.89   | 1,139   |
| Net realized and change in unrealized loss               | (6.06)   | (1,182)   |
| Total from investment operations                         | 3.83   | (43)  |
| NAV per unit, end of year                                | 105.32   | 9,987   |
| Total Return (A)   | 3.78%  | (0.43%)   |
| <b>Ratios/supplemental data:</b>                         |  |   |
| Ratio of expenses to average Net Assets (A)              |  |   |
| Series Trust expenses                                    | (1.40%)  | (1.42%)   |
| Allocated from the Master Fund                           |  |   |
| Operating expenses                                       | (0.94%)  | (1.11%)   |
| Total expenses   | (2.34%)  | (2.53%)   |
| Ratio of net investment income to average Net Assets (A) | 10.06%   | 12.04%  |

(A) Total return is calculated based on the change in the NAV during the year. Expenses ratios and net investment income ratios are calculated based on the average Net Assets outstanding throughout the year. The financial highlights are reflected after all investment-related and operating expenses. Ratios between the two classes may vary due to class specific expenses. The financial highlights are reflected after all investment-related and operating expenses, including income and expenses allocated from the Master Fund.

(B) Results may vary based on the timing of capital transactions. Per unit information is calculated based upon the monthly average units outstanding during the year.

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

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2023

**1. Description of the Trust**

NK Premium CAT Bond Fund (the “Series Trust”) is a series trust of Offshore Strategy Fund, an open-ended unit trust established by a master trust deed dated July 29, 2016 (the “Master Trust Deed”), under the laws of the Cayman Islands. The Series Trust was constituted by a supplemental trust deed (the “Supplemental Trust Deed”) dated October 17, 2018, under the laws of the Cayman Islands. The Series Trust commenced operations on November 15, 2018.

International Management Services Ltd. (the “Manager”) serves as the Series Trust’s Manager. The Series Trust’s assets are managed on a day-to-day basis by Franklin Templeton Japan Co., Ltd (the “Investment Manager”). SMT Fund Services (Ireland) Limited (the “Administrator”) serves as the Series Trust’s Administrator.

The Series Trust’s strategy is consistent with the strategy of NK CAT Bond Fund (the “Master Fund”). The Series Trust’s investment objective is to seek to achieve risk adjusted absolute returns by gaining exposure to the performance of insurance linked bonds (being CAT Bonds). The Series Trust seeks to achieve this investment objective through investing in the Master Fund. Accordingly, the Series Trust acts as a feeder fund into the Master Fund such that substantially all of the proceeds from the sale of the Units will be invested in the Master Fund. The Series Trust owns 53% of the Master Fund at May 31, 2023.

The Master Fund’s financial statements are attached to and should be read in conjunction with the Series Trust’s financial statements.

Under the terms of the Supplemental Trust Deed and the Master Trust Deed, G.A.S. (Cayman) Limited (the “Trustee”) is named as Trustee of the Series Trust.

On February 24, 2022, Russia launched a military invasion into Ukraine. Russia’s invasion of Ukraine carries significant risks for a world economy. There was no direct impact on the Series Trust at year ended May 31, 2023.

**2. Summary of Significant Accounting Policies**

**Basis of Preparation**

The accompanying financial statements have been prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America (“U.S. GAAP”). The preparation of financial statements in accordance with U.S. GAAP requires the Series Trust’s management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosures of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. Actual results, including the ultimate amount realized upon the sale of fair valued investments, could differ from those estimates and such differences may be significant.

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

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2023

(Continued)

**2. Summary of Significant Accounting Policies (continued)**

The following is a summary of significant accounting policies followed by the Series Trust in preparing the financial statements:

**Valuation of Investments**

The following valuation policy is applied in determination of the value of the Series Trust's investments:

The Series Trust invests solely in the Master Fund whose objective is to seek to achieve risk adjusted absolute returns by investing in CAT Bonds. The Master Fund will seek to achieve its investment objective by investing mainly in a global portfolio of CAT Bonds which will mainly provide exposure to natural catastrophe events and other life and non-life insurance linked risk including but not limited to life insurance, motor insurance, operational risk, and marine and aviation and cyber risk.

CAT Bonds, although often listed or quoted on a securities exchange, are not ordinarily traded or exchanged through such securities exchanges or at the price available on such securities exchanges. Accordingly, CAT Bonds will be valued using indicative secondary market bid prices provided by reputable brokers or other competent persons selected in good faith by the Master Fund's investment manager.

Investments in the Master Fund were valued, as a practical expedient, utilizing the unaudited net asset valuations provided by administrators, without adjustment, when the net asset valuations of the investments are calculated in a manner consistent with U.S. GAAP. The attached audited financial statements of the Master Fund, which include the Master Fund's valuation and significant accounting policies are an integral part of these financial statements and should be read in conjunction with the Series Trust's financial statements. The proportionate share of income, expenses, gains and losses of the Master Fund is disclosed in the Series Trust's Statement of Operations for the year ended May 31, 2023.

The Series Trust records its investment in the Master Fund at fair value, based on the NAV per share as reported by the Master Fund. Valuation of financial instruments held by the Master Fund are discussed in Note 2 in the Notes to the May 31, 2023 Financial Statements of the Master Fund.

**Investment Transactions and Investment Income**

Investment transactions are accounted for on a trade-date basis (date the order to buy or sell is executed). Gains and losses on the sale of investments are determined using the first in first out cost method.

Interest income/expense on investments held/sold is accrued as earned/incurred. Interest earned on the Series Trust's brokerage account, if any, will be accrued monthly. Discounts and premiums on Bonds are accreted/amortized to maturity on an effective yield basis and reported as part of interest income in the Statement of Operations.



**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2023

(Continued)

**2. Summary of Significant Accounting Policies (continued)**

**Expenses**

Expenses are recorded on an accruals basis as incurred.

**Foreign Currency Translation**

Items which are included in the Series Trust's financial statements, are measured using the currency of the primary economic environment in which it operates (the "functional currency"), this is United States Dollar ("USD").

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

**Cash and Foreign Currency**

The Trustee has appointed Sumitomo Mitsui Trust Bank, Limited (London Branch) as its sub-custodian. Sumitomo Mitsui Trust Bank, Limited (London Branch), has in turn, appointed Brown Brothers Harriman & Co. ("BBH") as their global sub-custodian. Cash and foreign currency comprise cash with original maturities of 3 months or less and are held at BBH as banker.

**Income Taxes**

Under the current laws of the Cayman Islands, there are no income, withholding, capital gains or other taxes payable by the Series Trust. In certain jurisdictions other than the Cayman Islands, foreign taxes may be withheld at source on dividends and interest received by the Series Trust. Capital gains derived by the Series Trust in such jurisdictions generally will be exempt from foreign capital gains tax (but may still be subject to capital gains tax in certain circumstances). The Series Trust intends to conduct its affairs such that it will not be subject to income tax in any jurisdiction. As a result, no provision for income taxes has been made in the financial statements.

The Series Trust follows the authoritative guidance on accounting for and disclosure of uncertainty in tax positions (Financial Accounting Standards Board's ASC 740), which requires management to determine whether a tax position of the Series Trust is more likely than not to be sustained upon examination by the applicable taxing authority, 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 benefit recognized on 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. The Manager has determined that there is no effect on the financial statements being under this authoritative guidance.

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2023

(Continued)

**2. Summary of Significant Accounting Policies (continued)**

**Guarantees and/or Indemnifications**

In the normal course of business the Manager, on behalf of the Series Trust, enters into contracts that contain a variety of representations, which provide general indemnifications. The Manager's maximum exposure under these arrangements is unknown (although capped at the NAV of the Series Trust), as this would involve future claims that may be made against the Manager that have not yet occurred. However, based on experience, the Manager expects the risk of loss to be remote.

**ASC 480**

ASC 480, "Accounting for Certain Financial Instruments with Characteristics of Both Liabilities and Equity", recognizes redemptions as liabilities, when the amount and number of units requested in the redemption notice becomes fixed. This generally may occur at the time of the receipt of the notice, or on the last day of a fiscal period, depending on the nature of the request. Redemptions payable may be treated as capital for purposes of allocations of gains/(losses) pursuant to the Series Trust's governing documents. As at May 31, 2023, there were no redemptions payable.

**3. Fair Value Measurements and Disclosures**

ASC 820, "Fair Value Measurements and Disclosures", provides additional guidance for estimating fair value in accordance with ASC 820 when the volume and level of activity for the asset or liability have significantly decreased and provides guidance on identifying circumstances that indicate a transaction is not orderly.

ASC 820 establishes a fair value hierarchy that prioritizes the inputs to valuation techniques used to measure fair value. The hierarchy gives the highest priority to unadjusted listed prices in active markets for identical assets or liabilities (Level 1 measurements) and the lowest priority to unobservable inputs (Level 3 measurements).

The three levels of the fair value hierarchy under ASC 820 are as follows:

- Level 1 – Inputs that reflect unadjusted quoted prices in active markets for identical assets or liabilities that the Series Trust has the ability to access at the measurement date;
- Level 2 – Inputs other than quoted prices that are observable for the asset or liability either directly or indirectly, including inputs in markets that are not considered to be active;
- Level 3 – Inputs that are unobservable.

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. 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. The Investment 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 Investment Manager's perceived risk of that instrument.

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
 A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2023

(Continued)

**3. Fair Value Measurements and Disclosures (continued)**

Investments whose values are based on quoted market prices in active markets are classified within Level 1.

Cash and foreign currency are classified as Level 1 with all receivables and payables classified as Level 2.

Investments that trade in markets that are not considered to be active, but are valued based on quoted market prices, dealer quotations or alternative pricing sources supported by observable inputs are classified within Level 2. As Level 2 investments include positions that are not traded in active markets and/or are subject to transfer restrictions, valuations may be adjusted to reflect illiquidity and/or non-transferability, which are generally based on available market information.

Investments classified within Level 3 have significant unobservable inputs, as they trade infrequently or not at all.

The following table presents the investment in the Series Trust carried on the Statement of Assets and Liabilities by level within the valuation hierarchy as of May 31, 2023:

| <b>Assets</b>             | <b>Level 1<br/>USD</b> | <b>Level 2<br/>USD</b> | <b>Level 3<br/>USD</b> | <b>Total<br/>USD</b> |
|---------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|----------------------|
| Investment in Master Fund | -                      | 37,564,683             | -                      | 37,564,683           |
| <b>Total</b>              | -                      | 37,564,683             | -                      | 37,564,683           |

There were no transfers between the levels during the year.

**4. Unit Capital**

|  | <b>Class USD<br/>Units</b> | <b>Class JPY<br/>Hedged<br/>Units</b> |
|--|----------------------------|---------------------------------------|
| Number of units outstanding at June 1, 2022        | 361,440                    | 199,490                               |
| Units issued during the year                       | 26,560                     | 5,000                                 |
| Units redeemed during the year                     | (114,340)                  | (61,820)                              |
| <b>Number of units outstanding at May 31, 2023</b> | <b>273,660</b>             | <b>142,670</b>                        |

One unitholder holds all of the Units attributable to Class USD Units and Class JPY Hedged Units.

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2023

(Continued)

**4. Unit Capital (continued)**

Class USD Units were first issued at an initial issue price of USD100 per Unit. Class JPY Hedged Units were first issued at an initial issue price of JPY10,000 per Unit. The minimum subscription amount per subscriber in respect of each class of unit is 100 units, and subscriptions for more than 100 Units may only be made in ten Unit increments.

Subscription proceeds resulting from the issue of USD Units will be invested in the Class A USD class of Master Fund Shares. Subscription proceeds resulting from the issue of JPY Hedged Units will be invested in the Class A JPY (Hedged) class of Master Fund Shares.

For subsequent subscriptions by existing unitholders, the purchase price per unit will be the NAV per Unit of the relevant class of units on the "Valuation Day" (Valuation Day means each Friday, and where such day is not a business day, the business day immediately following such day, and the last calendar day of each calendar month, and where such day is not a business day, the business day immediately preceding such day, and/or such other day or days as the Manager may from time to time determine. For the avoidance of doubt, where the last calendar day of the month is a Friday and also not a business day, the business day immediately preceding the last calendar day of that month will be a Valuation Day) falling on the relevant subscription day.

The subscription day for the Series Trust shall be the first and third Valuation Day of each calendar month and/or such other day or days that the Manager may from time to time determine in respect of the Series Trust.

Units may be submitted for repurchase at the option of Unitholders as at each repurchase day. The repurchase day for the Series Trust shall be the first and third Valuation of each calendar month and/or such other day or days that the Manager may from time to time determine in respect of the Series Trust.

The NAV per Unit is calculated by dividing the difference in value between the Series Trust's assets and liabilities (including accrued fees and expenses of the Series Trust) by the number of Units outstanding. In the normal course of events, gains and losses associated with currency class hedging will be for the benefit or detriment of holders of the applicable non-USD Master Fund Shares only.

The Manager may declare and arrange for the payment of distributions in respect of any class of units of such amount (if any) as shall be determined by the Manager, after consultation with the Investment Manager, and approved by the Trustee.

The ex-distribution date will be the Valuation Day which immediately follows the relevant distribution record date which is the second Friday of November in each year, providing that if such day is not a business day then the immediately following business day and/or such other date or dates as the Manager may determine in respect of any class of Units. For the year ended May 31, 2023, there were no distributions in respect of Class USD Units and Class JPY Hedged Units.

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2023

(Continued)

**5. Related Party Transactions**

Parties are considered to be related if one party has the ability to control the other party or exercise significant influence over the other party in making financial or operational decisions. There were no transactions with related parties other than those in the normal course of business. The Manager, Trustee and related companies (a company that controls or is controlled by the Manager or the Trustee, often one that is in the same business group) are deemed to be related to the Series Trust. Fees incurred with related parties during the year are disclosed in the Statement of Operations. Amounts payable to related parties at the year end are disclosed in the Statement of Assets and Liabilities.

The Investment Manager fee allocated from the Master Fund to the Series Trust as at May 31, 2023 is USD297,882.

SMBC Nikko Securities Inc., holds 100% of all units in issue in the Class USD and Class JPY Hedged. As a result, any actions of SMBC Nikko Securities Inc., can materially impact the Series Trust.

**6. Fees and Expenses**

**Administration Fees**

The Administrator receives out of the assets of the Series Trust, a fee of USD12,000 per annum of the NAV, accrued as of each Valuation Day and payable monthly in arrears.

The Administrator is also entitled to; (a) an establishment fee of USD5,000; (b) an annual fee of USD5,000 in connection with provision of assistance in connection to the preparation of the financial statements of the Series Trust; (c) an annual fee of USD1,000 in connection with filing the audited accounts of the Series Trust with the Cayman Islands Monetary Authority; and (d) an annual fee of USD1,000 in connection with facilitating the Manager or its delegate in the preparation of certain reports and/or statements required for Japanese regulatory purposes.

**Manager Fees**

The Manager receives out of the assets of the Series Trust, a fee of 0.025% per annum of the NAV, accrued and calculated on each Valuation Day and paid monthly in arrears.

**Investment Manager Fees**

The Investment Manager receives out of the assets of the Series Trust, a fee of 0.35% per annum of the NAV, accrued and calculated on each Valuation Day and paid monthly in arrears.

**Trustee Fees**

The Trustee receives out of the assets of the Series Trust, a fee of USD10,000 per annum accrued as at each Valuation Day and payable monthly in arrears.

**Distributor/Agent Company Fees**

The Distributor receives out of the assets of the Series Trust, a fee of 0.50% per annum of the NAV, accrued and calculated on each Valuation Day and paid monthly in arrears.

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
 A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2023

(Continued)

**6. Fees and Expenses (continued)**

**Distributor/Agent Company Fees (continued)**

The Agent Company receives out of the assets of the Series Trust, a fee of 0.10% per annum of the NAV, accrued and calculated on each Valuation Day and paid monthly in arrears.

**Custodian Fees**

The Custodian is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, management and transaction fees. The Custodian's safe keeping fees are USD750 per month, accrued on each Valuation Day and payable monthly in arrears. The transaction fees will be at customary rates as agreed between the Trustee and the Custodian.

The fees payable as at May 31, 2023 are as follows:

|                                | <b>USD</b>            |
|--------------------------------|-----------------------|
| Administration fees            | 1,021                 |
| Manager fees                   | 823                   |
| Investment Manager fees        | 11,465                |
| Audit fees                     | 17,509                |
| Trustee fees                   | 851                   |
| Distributor/Agent Company fees | 19,595                |
| Custodian fees                 | 1,843                 |
| Other fees and expenses        | <u>55,301</u>         |
|                                | <b><u>108,408</u></b> |

**7. Financial Risk Management**

The Series Trust's activities expose it to a variety of financial risks: market risk (including currency risk), credit risk and liquidity risk.

**Market Risk**

The Series Trust invests solely in the Master Fund. All investments present a risk of loss of capital. The Investment Manager moderates this risk through a careful selection of investments.

The value of the Series Trust's investments are affected by a number of factors, including but not limited to, changes in the wider economy, financial and currency markets and foreign currency exchange rates.

In a falling market environment, the value of the investments held by the Series Trust may decline, and as a result, the NAV may decline below its initial principal amount. Also, adverse developments in an issuer's economic conditions or such negative events as bankruptcy may cause the value of the equities to decline substantially and may significantly impact the NAV.



**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2023

(Continued)

**7. Financial Risk Management (continued)**

**Currency Risk**

The Series Trust may hold monetary and non-monetary assets and incur monetary and non-monetary liabilities denominated in currencies other than USD. It may therefore be exposed to currency risk, as the value of the assets and liabilities denominated in other currencies will fluctuate due to changes in exchange rates.

If investing in the securities of companies that are denominated in non-USD currencies, the Series Trust may be exposed to risks that the exchange rate of USD relative to other currencies may change in a manner that has an adverse effect on the reported value of those securities.

**Credit Risk**

Credit risk represents the potential loss that the Series Trust would incur if the counterparties failed to perform pursuant to the terms of their obligations to the Series Trust.

Although the Trustee monitors the Custodian and believes it to be an appropriate custodian, there is no guarantee that this or any custodian that the Series Trust may use from time to time, will not become insolvent, the result of which could lead to losses for the Series Trust.

While there are codes and acts to protect customer property in the event of a failure, insolvency or liquidation of an institution, there is no certainty that, in the event of a failure of an institution that has custody of Series Trust assets, the Series Trust would not incur losses due to its assets being unavailable for a period of time, ultimately less than full recovery of its assets, or both. Because all of the Series Trust's cash is in custody with a single institution, such losses could be significant and could materially impair the ability of the Series Trust to achieve its investment objective. The Series Trust is subject to credit risk to the extent that this institution may be unable to fulfill its obligations to repay amounts owed.

**Liquidity Risk**

Investors should be aware that the value of units might fall as well as rise. Investment in the Series Trust involves a degree of risk; there can be no assurance that the Series Trust's investment objective will be achieved.

The Series Trust is exposed to repurchase of its units but management believes that the Series Trust has sufficient resources to meet the present and foreseeable needs of its business operations and, if necessary, the liquidity to fund repurchases and achieve a market position appropriately reflecting a smaller capital base. This position is monitored continually by management to ensure that the Series Trust has the ability to meet its obligations.

The Series Trust may temporarily suspend the calculation of the NAV and therefore, the right of redemptions and subscriptions of offered Units in exceptional circumstances. No issue or redemption of Units will take place during any period when the calculation of the NAV is suspended.

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2023

(Continued)

**7. Financial Risk Management (continued)**

**Liquidity Risk (continued)**

The risk of being unable to redeem from the Master Fund is a Series Trust specific risk. The potential inability to redeem out of the Master Fund is a risk for the Series Trust's investors, especially given the NAV of the Series Trust is derived from the ownership of the Master Fund.

**8. Commitments and Contingencies**

As at May 31, 2023, the Series Trust had no commitments or contingencies.

**9. Exchange rates used in this Report**

The following exchange rates were used to translate assets and liabilities into one USD as at May 31, 2023:

|              |           |
|--------------|-----------|
| Japanese Yen | 139.71500 |
|--------------|-----------|

**10. Recent Pronouncements**

There were no recent pronouncements during the year ended May 31, 2023.

**11. Subsequent Events**

Management performed a subsequent events review up to September 21, 2023, which is the date the financial statements were available to be issued.

Effective June 1, 2023 through to September 21, 2023 investors subscribed USD755,768 in respect of Class USD Units and there were no subscriptions in respect of Class JPY Hedged Units into the Series Trust and investors redeemed USD5,070,986 in respect of Class USD Units and USD633,988 in respect of Class JPY Hedged Units from the Series Trust.

Management concluded that there were no other subsequent events which required additional disclosure in these financial statements.

The financial statements were approved on September 21, 2023.



**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Schedule of Investments**

May 31, 2023

|     | <b>Investment in the Master Fund</b>                                 | <b>Nominal Holding</b> | <b>Fair Value USD</b>    | <b>% of NAV</b>     |
|-----|--|------------------------|--------------------------|---------------------|
|     | <b>Cayman Islands</b>  |                        |                          |                     |
| JPY | NK CAT Bond Fund Class A JPY (Hedged) Shares                         | 142,272                | 11,432,201               | 29.30               |
| USD | NK CAT Bond Fund Class A USD Shares                                  | 212,338                | <u>26,132,482</u>        | <u>66.97</u>        |
|     | <b>Total Investment in the Master Fund<br/>(Cost: USD36,586,729)</b> |                        | <u><b>37,564,683</b></u> | <u><b>96.27</b></u> |

| <b>Symbol</b> | <b>Currency</b> | <b>Country</b> |
|---------------|-----------------|----------------|
| JPY           | Japanese Yen    | Japan          |
| USD           | U.S. Dollar     | United States  |

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

## NK CAT BOND FUND

## Schedule of Investments

May 31, 2023

| CAT Bonds                                     | Nominal<br>Holding | Fair<br>Value<br>USD | % of<br>NAV |
|---|--------------------|----------------------|-------------|
| <b>Bermuda</b>                                |                    |                      |             |
| Alamo Re Ltd FRN 07-Jun-25                    | 500,000            | 492,350              | 0.69        |
| Alamo Re Ltd FRN 07-Jun-26                    | 500,000            | 496,850              | 0.70        |
| Bayou Re Ltd FRN 26-May-30                    | 375,000            | 374,437              | 0.53        |
| Blue Halo Re Ltd FRN 24-Feb-25                | 750,000            | 660,600              | 0.93        |
| Bowline Re 2018 Series A FRN 23-May-25        | 500,000            | 470,100              | 0.66        |
| Cape Lookout Re Ltd FRN 28-Apr-26             | 750,000            | 749,625              | 1.05        |
| Citrus Re Ltd FRN 07-Jun-26                   | 550,000            | 550,825              | 0.78        |
| Everglades Re II Ltd FRN 2023-1 16-Feb-24     | 450,000            | 398,610              | 0.56        |
| Everglades Re II Ltd FRN 2023-2 16-Feb-24     | 900,000            | 808,470              | 1.14        |
| Everglades Re II Ltd FRN 14-May-24            | 2,500,000          | 2,195,250            | 3.09        |
| Everglades Re II Ltd FRN 19-May-25            | 500,000            | 469,050              | 0.66        |
| Floods-Mar-t Re Ltd A FRN 25-Feb-25           | 3,000,000          | 2,787,900            | 3.92        |
| Floods-Mar-t Re Ltd B FRN 25-Feb-25           | 750,000            | 693,450              | 0.98        |
| Floods-Mar-t Re Ltd FRN 01-Mar-24             | 2,000,000          | 1,889,200            | 2.66        |
| Galileo Re Ltd Series A FRN 08-Jan-27         | 2,000,000          | 1,853,800            | 2.61        |
| Galileo Re Ltd Series C FRN 08-Jan-27         | 1,800,000          | 1,741,680            | 2.45        |
| Galileo Re Ltd Series D FRN 08-Jan-27         | 500,000            | 481,650              | 0.68        |
| Gateway Re Ltd 0% 01-Sep-24                   | 250,000            | 228,750              | 0.32        |
| Gateway Re Ltd FRN 12-May-25                  | 750,000            | 720,600              | 1.01        |
| Gateway Re Ltd FRN 24-Feb-26                  | 575,000            | 594,090              | 0.84        |
| Gateway Re II Ltd FRN 27-Apr-26               | 350,000            | 348,215              | 0.49        |
| Hestia Re Ltd A FRN 22-Apr-25                 | 500,000            | 429,550              | 0.60        |
| Hestia Re Ltd A FRN 07-Apr-26                 | 500,000            | 500,700              | 0.70        |
| Hypatia Ltd FRN 08-Apr-26                     | 575,000            | 585,063              | 0.82        |
| Integrity Re Ltd FRN 06-Jun-25                | 750,000            | 675,000              | 0.95        |
| Integrity Re II Ltd Series A FRN 12-Apr-28    | 750,000            | 450,000              | 0.63        |
| Kendall Re Ltd FRN 02-May-24                  | 1,000,000          | 957,300              | 1.35        |
| Kilimanjaro III Re Ltd FRN 20-Apr-26          | 250,000            | 207,500              | 0.29        |
| Kilimanjaro III Re Ltd Series A FRN 19-Dec-23 | 2,140,000          | 1,498,000            | 2.11        |
| Kilimanjaro III Re Ltd Series A FRN 19-Dec-24 | 2,140,000          | 1,498,000            | 2.11        |
| Kilimanjaro III Re Ltd Series B FRN 19-Dec-23 | 400,000            | 386,560              | 0.54        |
| Kilimanjaro III Re Ltd Series B FRN 19-Dec-24 | 790,000            | 773,884              | 1.09        |
| Locke Tavern Re Ltd FRN 09-Apr-26             | 325,000            | 325,878              | 0.46        |
| Matterhorn Re Cat 0% 07-Jun-24                | 750,000            | 743,400              | 1.05        |
| Matterhorn Re Cat 0% 08-Dec-25                | 1,500,000          | 1,318,350            | 1.85        |
| Mona Lisa Re Ltd FRN 08-Jul-25                | 2,500,000          | 2,276,500            | 3.20        |

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

## NK CAT BOND FUND

## Schedule of Investments

May 31, 2023

(Continued)

| CAT Bonds (continued)                            | Nominal<br>Holding | Fair<br>Value<br>USD | % of<br>NAV  |
|--|--------------------|----------------------|--------------|
| <b>Bermuda (continued)</b>                       |                    |                      |              |
| Mystic Re IV Ltd FRN 08-Jan-24                   | 2,500,000          | 2,442,500            | 3.44         |
| Mystic Re IV Ltd FRN 08-Jan-25                   | 2,200,000          | 1,958,000            | 2.76         |
| Northshore Re II Ltd FRN 07-Jul-26               | 1,000,000          | 995,000              | 1.40         |
| Pelican IV Re Ltd FRN 07-May-24                  | 2,000,000          | 200                  | -            |
| Sanders Re II Ltd Series B FRN 07-Apr-26         | 3,500,000          | 65                   | -            |
| Sanders Re II Ltd Series B FRN 07-Apr-27         | 1,000,000          | 550,000              | 0.77         |
| Sierra Ltd FRN 31-Jan-24                         | 600,000            | 585,840              | 0.82         |
| Tailwind Re Ltd FRN 08-Jan-25                    | 1,800,000          | 1,652,940            | 2.33         |
| Tailwind Re Ltd FRN 08-Jan-25                    | 550,000            | 495,220              | 0.70         |
| Titania Re Ltd A FRN 27-Dec-24                   | 1,300,000          | 1,199,120            | 1.69         |
| Titania Re Ltd FRN 27-Feb-26                     | 250,000            | 256,025              | 0.36         |
| Titania Re Ltd FRN 27-Feb-26                     | 250,000            | 256,875              | 0.36         |
| Torrey Pines Re Ltd FRN 07-Jun-24                | 1,750,000          | 1,682,800            | 2.37         |
| Torrey Pines Re Ltd FRN 06-Jun-25                | 500,000            | 481,400              | 0.68         |
| Torrey Pines Re Ltd FRN 05-Jun-26                | 525,000            | 525,210              | 0.74         |
| Ursa Re II Ltd FRN 06-Dec-24                     | 3,000,000          | 2,830,200            | 3.98         |
| Vista Re Ltd FRN 21-May-24                       | 2,250,000          | 2,147,175            | 3.02         |
| Vista Re Ltd FRN 21-May-25                       | 500,000            | 493,100              | 0.69         |
| Yosemite Re Ltd FRN 06-Jun-25                    | 500,000            | 490,300              | 0.69         |
| <b>Total Bermuda (Cost: USD60,928,966)</b>       |                    | <u>50,673,157</u>    | <u>71.30</u> |
| <b>Cayman Islands</b>                            |                    |                      |              |
| Caelus Re VI Ltd FRN 07-Jun-27                   | 1,700,000          | 109                  | -            |
| Residential Re 19 Ltd FRN 06-Jun-27              | 550,000            | 548,735              | 0.77         |
| <b>Total Cayman Islands (Cost: USD2,250,000)</b> |                    | <u>548,844</u>       | <u>0.77</u>  |
| <b>Ireland</b>                                   |                    |                      |              |
| Atlas Capital DAC FRN 05-Jun-26                  | 1,500,000          | 1,499,250            | 2.11         |
| Atlas Capital Re 2020 FRN 08-Jun-27              | 1,250,000          | 1,221,500            | 1.72         |
| Atlas Capital Re 2022 DAC FRN 06-Jun-28          | 500,000            | 485,000              | 0.68         |
| Queen Street 2023 RE DAC FRN 08-Dec-25           | 1,115,000          | 1,113,328            | 1.57         |
| <b>Total Ireland (Cost: USD4,376,121)</b>        |                    | <u>4,319,078</u>     | <u>6.08</u>  |

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

## NK CAT BOND FUND

## Schedule of Investments

May 31, 2023

(Continued)

| CAT Bonds (continued)                            | Nominal<br>Holding | Fair<br>Value<br>USD     | % of<br>NAV         |
|--|--------------------|--------------------------|---------------------|
| <b>Singapore</b>                                 |                    |                          |                     |
| Catahoula II Re Pte Ltd FRN 16-Jun-25            | 500,000            | 474,450                  | 0.67                |
| Cosaint Re Pte Ltd FRN 03-Apr-24                 | 2,000,000          | 1,587,800                | 2.23                |
| First Coast Re III Pte FRN 07-Apr-25             | 2,500,000          | 2,225,500                | 3.13                |
| Hexagon III Re Pte Ltd FRN 15-Jan-26             | 1,000,000          | 1,022,495                | 1.44                |
| Manatee Re III Pte Ltd A FRN 07-Jun-22           | 900,000            | 71,105                   | 0.10                |
| Totara Re Pte Ltd FRN 08-Jun-27                  | 1,500,000          | 890,037                  | 1.25                |
| <b>Total Singapore (Cost: USD7,943,471)</b>      |                    | <u>6,271,387</u>         | <u>8.82</u>         |
| <b>Supranational</b>                             |                    |                          |                     |
| IBRD FRN 31-Mar-26                               | 500,000            | 512,200                  | 0.72                |
| IBRD Series B FRN 13-Jun-24                      | 850,000            | 823,650                  | 1.16                |
| IBRD Series D FRN 13-Jul-24                      | 650,000            | 637,260                  | 0.90                |
| <b>Total Supranational (Cost: USD2,000,000)</b>  |                    | <u>1,973,110</u>         | <u>2.78</u>         |
| <b>United Kingdom</b>                            |                    |                          |                     |
| Sussex Cap UK PCC Ltd FRN 08-Jan-25              | 1,125,000          | 1,042,763                | 1.47                |
| <b>Total United Kingdom (Cost: USD1,131,179)</b> |                    | <u>1,042,763</u>         | <u>1.47</u>         |
| <b>United States</b>                             |                    |                          |                     |
| Lightning RE Series 2023 FRN 31-Mar-26           | 500,000            | 506,650                  | 0.71                |
| <b>Total United States (Cost: USD500,000)</b>    |                    | <u>506,650</u>           | <u>0.71</u>         |
| <b>Total CAT Bonds (Cost: USD79,129,737)</b>     |                    | <u><b>65,334,989</b></u> | <u><b>91.93</b></u> |

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

( 2 ) 【2022年 5 月31日終了年度】

## 【貸借対照表】

**オフショア・ストラテジー・ファンド**  
**- NKプレミアムCATボンド・ファンド**

**貸借対照表**

2022年 5 月31日

|  |     | 2022年             |                  |
|--|-----|-------------------|------------------|
|  | 注記  | 米ドル               | 千円               |
| <b>資産</b>  |     |                   |                  |
| マスター・ファンドへの投資、公正価値（取得原価：<br>49,830,698米ドル）   | 2,3 | 51,824,553        | 7,751,917        |
| 現金   | 2   | 298,251           | 44,612           |
| 外貨（取得原価：168,350米ドル）  | 2   | 160,373           | 23,989           |
| その他の資産   |     | <u>64,901</u>     | <u>9,708</u>     |
| <b>資産合計</b>  |     | <u>52,348,078</u> | <u>7,830,226</u> |
| <b>負債</b>  |     |                   |                  |
| 未払利息   |     | 92                | 14               |
| 未払報酬   | 6   | <u>111,589</u>    | <u>16,691</u>    |
| <b>負債合計</b>  |     | <u>111,681</u>    | <u>16,705</u>    |
| <b>純資産</b>   |     | <u>52,236,397</u> | <u>7,813,520</u> |
| 1口当たり純資産価格（「NAV」）<br>- 米ドルクラス受益証券<br>（純資産額36,682,461米ドルおよび<br>発行済受益証券361,440口に基づく） |     | <u>101.49 米ドル</u> | <u>15,181 円</u>  |
| 1口当たりNAV<br>- 円（ヘッジあり）クラス受益証券<br>（純資産額2,000,936,062円および<br>発行済受益証券199,490口に基づく）    |     | <u>10,030 円</u>   |                  |

受託会社を代表して署名

署名

日付：2022年 9 月27日

署名

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

## 【損益計算書】

**オフショア・ストラテジー・ファンド**  
**- N K プレミアム C A T ボンド・ファンド**  
**損益計算書**

2022年5月31日に終了した年度

|                           | 注記 | 2022年<br>米ドル | 千円        |
|---------------------------|----|--------------|-----------|
| <b>投資収益</b>               |    |              |           |
| マスター・ファンドから配分された受取利息      |    | 6,071,226    | 908,134   |
| マスター・ファンドから配分された費用        | 5  | (643,942)    | (96,321)  |
| マスター・ファンドから配分された純投資収益     |    | 5,427,284    | 811,813   |
| <br>                      |    |              |           |
| ファンド受取利息                  |    | 288          | 43        |
| ファンド収益合計                  |    | 288          | 43        |
| <br>                      |    |              |           |
| <b>費用</b>                 |    |              |           |
| 支払利息                      |    | 616          | 92        |
| 管理事務代行報酬                  |    | 12,000       | 1,795     |
| 管理報酬                      |    | 17,690       | 2,646     |
| 投資運用報酬                    |    | 247,598      | 37,036    |
| 監査報酬                      |    | 13,853       | 2,072     |
| 受託報酬                      |    | 10,000       | 1,496     |
| 販売報酬 / 代行協会員報酬            |    | 424,448      | 63,489    |
| 弁護士報酬                     |    | 29,410       | 4,399     |
| 保管報酬                      |    | 10,639       | 1,591     |
| その他の報酬および費用               |    | 95,142       | 14,231    |
| ファンド費用合計                  |    | 861,396      | 128,848   |
| <br>                      |    |              |           |
| <b>純投資収益</b>              |    | 4,566,176    | 683,009   |
| <br>                      |    |              |           |
| <b>実現純損失および未実現評価損の純変動</b> |    |              |           |
| 実現損失:                     |    |              |           |
| マスター・ファンドから配分された投資有価証券、   |    |              |           |
| 外貨取引および為替予約契約             |    | (3,338,080)  | (499,310) |
| 投資有価証券                    |    | (50,353)     | (7,532)   |
| 外貨取引                      |    | 27,926       | 4,177     |
| 実現純損失                     |    | (3,360,507)  | (502,665) |
| <br>                      |    |              |           |
| 未実現評価損の変動:                |    |              |           |
| マスター・ファンドから配分された投資有価証券、   |    |              |           |
| 外貨取引および為替予約契約             |    | (3,788,620)  | (566,702) |
| 外貨取引                      |    | (334)        | (50)      |
| 未実現評価損の純変動                |    | (3,788,954)  | (566,752) |

|                    |                    |                    |
|--------------------|--------------------|--------------------|
| 実現純損失および未実現評価損の純変動 | <u>(7,149,461)</u> | <u>(1,069,416)</u> |
| 運用による純資産の純減少額      | <u>(2,583,285)</u> | <u>(386,408)</u>   |

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

**オフショア・ストラテジー・ファンド**  
**- NKプレミアムCATボンド・ファンド**  
**純資産変動計算書**

2022年5月31日に終了した年度

|                                 | 2022年               |                    |
|---------------------------------|---------------------|--------------------|
|                                 | 米ドル                 | 千円                 |
| <b>運用による純資産の純減少額</b>            |                     |                    |
| 純投資収益                           | 4,566,176           | 683,009            |
| マスター・ファンドから配分された投資有価証券、外貨取引     |                     |                    |
| および為替予約契約に係る実現純損失               | (3,338,080)         | (499,310)          |
| 投資有価証券に係る実現純損失                  | (50,353)            | (7,532)            |
| 外貨取引に係る実現純利益                    | 27,926              | 4,177              |
| マスター・ファンドから配分された投資有価証券、外貨取引     |                     |                    |
| および為替予約契約に係る未実現評価損の純変動          | (3,788,620)         | (566,702)          |
| 外貨取引に係る未実現評価損の純変動               | (334)               | (50)               |
|                                 | <u>(2,583,285)</u>  | <u>(386,408)</u>   |
| <b>運用による純資産の純減少額</b>            |                     |                    |
| 受益者への分配金                        |                     |                    |
| 米ドルクラス受益証券                      | (144,081)           | (21,552)           |
|                                 | <u>(144,081)</u>    | <u>(21,552)</u>    |
| <b>資本取引</b>                     |                     |                    |
| 受益証券の発行                         |                     |                    |
| - 米ドルクラス受益証券（23,510口に基づく）       | 2,371,509           | 354,730            |
| 受益証券の発行                         |                     |                    |
| - 円（ヘッジあり）クラス受益証券（31,650口に基づく）  | 2,895,643           | 433,130            |
| 受益証券の買戻し                        |                     |                    |
| - 米ドルクラス受益証券（198,430口に基づく）      | (20,033,066)        | (2,996,546)        |
| 受益証券の買戻し                        |                     |                    |
| - 円（ヘッジあり）クラス受益証券（104,500口に基づく） | (8,870,966)         | (1,326,919)        |
|                                 | <u>(23,636,880)</u> | <u>(3,535,605)</u> |
| <b>資本取引による純資産の純減少額</b>          |                     |                    |
| 純資産の総減少額                        | (26,364,246)        | (3,943,564)        |
| <b>純資産額</b>                     |                     |                    |
| 期首                              | <u>78,600,643</u>   | <u>11,757,084</u>  |
| 期末                              | <u>52,236,397</u>   | <u>7,813,520</u>   |

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。



**オフショア・ストラテジー・ファンド**  
**- NKプレミアムCATボンド・ファンド**  
**キャッシュ・フロー計算書**  
2022年5月31日に終了した年度

|   | 2022年                 |                      |
|---|-----------------------|----------------------|
|   | 米ドル                   | 千円                   |
| <b>運用活動によるキャッシュ・フロー</b>                           |                       |                      |
| 運用による純資産の純減少額                                     | (2,583,285)           | (386,408)            |
| 運用による純資産の純減少額と運用活動により生じた純現金を一致させるための調整：           |                       |                      |
| マスター・ファンドへの投資の購入                                  | (3,674,883)           | (549,689)            |
| マスター・ファンドへの投資の売却                                  | 27,280,027            | 4,080,546            |
| マスター・ファンドから配分された純投資収益                             | (5,427,284)           | (811,813)            |
| マスター・ファンドから配分された投資有価証券、外貨取引および為替予約契約に係る実現純損失      | 3,338,080             | 499,310              |
| マスター・ファンドから配分された投資有価証券、外貨取引および為替予約契約に係る未実現評価損の純変動 | 3,788,620             | 566,702              |
| <b>運用に関連する資産および負債の変動：</b>                         |                       |                      |
| その他の資産の減少   | 48,586                | 7,267                |
| 未払利息の増加   | 37                    | 6                    |
| 未払報酬の減少   | (10,468)              | (1,566)              |
| その他の未払金の減少  | (4,083)               | (611)                |
| 運用活動により生じた純現金                                     | <u>22,755,347</u>     | <u>3,403,745</u>     |
| <b>財務活動によるキャッシュ・フロー</b>                           |                       |                      |
| 受益証券発行による収入                                       | 6,199,022             | 927,250              |
| 受益証券買戻しによる支出                                      | (28,917,781)          | (4,325,522)          |
| 支払分配金   | <u>(144,081)</u>      | <u>(21,552)</u>      |
| 財務活動に使用された純現金                                     | <u>(22,862,840)</u>   | <u>(3,419,824)</u>   |
| 現金および外貨の純変動                                       | (107,493)             | (16,079)             |
| 現金および外貨の期首残高                                      | <u>566,117</u>        | <u>84,680</u>        |
| <b>現金および外貨の期末残高</b>                               | <u><u>458,624</u></u> | <u><u>68,601</u></u> |
| <b>情報の補足開示：</b>                                   |                       |                      |
| 受取利息  | 85                    | 13                   |
| 支払利息  | (579)                 | (87)                 |

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

**オフショア・ストラテジー・ファンド  
- NKプレミアムCATボンド・ファンド  
財務ハイライト**

2022年5月31日に終了した年度

|                       | 米ドルクラス受益証券<br>米ドル | 円（ヘッジあり）<br>クラス受益証券<br>日本円 |
|-----------------------|-------------------|----------------------------|
| <b>受益証券1口当たり運用成績：</b> |                   |                            |
| 期首における受益証券1口当たりNAV    | 100.40            | 9,994                      |
| 投資運用による収益（B）          |                   |                            |
| 純投資収益                 | 6.37              | 697                        |
| 実現純損失および未実現損失の純変動     | (4.98)            | (661)                      |
| 投資運用による合計             | 1.39              | 36                         |
| 分配金                   | (0.30)            | -                          |
| 期末における受益証券1口当たりNAV    | 101.49            | 10,030                     |
| トータルリターン（A）           | 1.38%             | 0.37%                      |
| <b>比率／補足データ：</b>      |                   |                            |
| 平均純資産額に対する費用比率（A）     |                   |                            |
| ファンド費用                | (1.22%)           | (1.24%)                    |
| マスター・ファンドからの配分        |                   |                            |
| 運用費用                  | (0.90%)           | (0.97%)                    |
| 費用合計                  | (2.12%)           | (2.21%)                    |
| 平均純資産額に対する純投資収益比率（A）  | 6.31%             | 6.95%                      |

（A）トータルリターンは、当期中のNAVの変動に基づいて計算される。費用比率および純投資収益比率は当期中の平均純資産残高に基づいて計算される。財務ハイライトは、すべての投資関連費用および運用費用を反映したものである。2つのクラス間のレシオは、クラス特有の費用により変動することがある。財務ハイライトは、マスター・ファンドから配分された収益および費用を含むすべての投資関連費用および運用費用を反映したものである。

（B）資本取引のタイミングにより結果は異なる。受益証券1口当たりの情報については、当期中の月平均受益証券口数残高に基づいて計算される。

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

[次へ](#)

**オフショア・ストラテジー・ファンド**  
**- NKプレミアムCATボンド・ファンド**

**財務書類に対する注記**

2022年5月31日

**1. トラストに関する説明**

NKプレミアムCATボンド・ファンド（以下「ファンド」という。）は、ケイマン諸島の法律に基づき、2016年7月29日付基本信託証書（以下「基本信託証書」という。）により設定されたオープン・エンド型のユニット・トラストであるオフショア・ストラテジー・ファンドのサブ・ファンドである。ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づき、2018年10月17日付補遺信託証書（以下「補遺信託証書」という。）により組成された。ファンドは、2018年11月15日に運用を開始した。

インターナショナル・マネジメント・サービス・リミテッド（以下「管理会社」という。）は、ファンドの管理会社として従事する。ファンドの資産は、フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社（以下「投資運用会社」という。）により日々運用される。エスエムティー・ファンド・サービスズ（アイルランド）リミテッド（以下「管理事務代行会社」という。）は、ファンドの管理事務代行会社として従事する。

ファンドの投資戦略は、NK CATボンド・ファンド（以下「マスター・ファンド」という。）の投資戦略と合致している。ファンドの投資目的は、保険リンク証券（いわゆるCATボンド）のパフォーマンスのエクスポージャーを取ることにより、リスク調整後絶対リターンを達成することである。ファンドは、マスター・ファンドに投資することにより、この投資目的の達成を目指す。したがって、ファンドは、マスター・ファンドに対するフィーダー・ファンドの役割を果たし、受益証券の販売による手取金の実質的にすべてがマスター・ファンドに投資される。2022年5月31日現在、ファンドは、マスター・ファンドの59%を保有している。

ファンドの財務書類にはマスター・ファンドの財務書類が添付されており、ファンドの財務書類と併せて読まれるべきである。

補遺信託証書および基本信託証書の条項に基づき、G.A.S.（ケイマン）リミテッド（以下「受託会社」という。）が、ファンドの受託会社として任命された。

2022年2月24日、ロシアがウクライナへ軍事侵攻を開始した。ロシアのウクライナ侵攻は、世界経済にとって重大なリスクを伴う。2022年5月31日終了年度において、ファンドに直接的な影響はなかった。

**2. 重要な会計方針の要約**

**作成の基礎**

添付の当財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「米国GAAP」という。）に準拠して作成されている。米国GAAPに準拠した財務書類の作成において、ファンドの経営陣は、見積りおよび仮定を行うよう求められるが、これらは、財務書類の日付時点に報告されている資産および負債の金額ならびに偶発資産および負債の開示事項、ならびに当期中に報告されている収益および費用の金額に影響を及ぼすものである。公正価値による投資売却時に実現した最終金額を含む実際の結果は、それらの見積りとは異なることがあり、重大な差異となることもありうる。

ファンドは投資会社であり、会計基準編纂書（以下「ASC」という。）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ガイダンスに従う。

以下は、財務書類の作成にあたってファンドが従った重要な会計方針の要約である。

## 投資の評価

以下の評価方針が、ファンドの投資評価額を決定する際に適用される。

ファンドは、C A T ボンドに投資することにより、リスク調整後絶対リターンの達成を目指すことを投資目的とするマスター・ファンドにのみ投資する。マスター・ファンドは、主として自然災害事由ならびにその他の生命保険および損害保険に関連するリスク（生命保険、自動車保険、オペレーショナル・リスク、海上および航空、ならびにサイバー・リスクを含むが、これらに限られない。）のエクスポージャーを取るC A T ボンドのグローバル・ポートフォリオに投資することにより、投資目的の達成を目指す。

C A T ボンドは、証券取引所に上場されているか、または証券取引所で値付けされていることが多いが、通常そのような証券取引所を通じて、もしくはそのような証券取引所で入手可能な価格で取引されるか、または交換されることはない。したがって、C A T ボンドは、マスター・ファンドの投資運用会社が誠実に選定した名声のあるブローカーまたはその他の有能な人物が提供する流通市場の参考買呼値を用いて評価される。

マスター・ファンドへの投資の評価は、投資の純資産価額が米国GAAPに整合した方法によって計算されている場合、実務上の便宜として、管理事務代行会社から提供された未監査の純資産価額を（調整することなく）用いて行われている。マスター・ファンドの評価および重要な会計方針を含む添付のマスター・ファンドの監査済み財務書類は、当財務書類の不可分の一部であり、ファンドの財務書類と併せて読まれるべきである。マスター・ファンドの収益、費用、損益の比例持分は、2022年5月31日終了年度のファンドの損益計算書に開示されている。

ファンドは、マスター・ファンドにより報告された1口当たりNAVに基づき、マスター・ファンドへの投資を公正価値で計上する。マスター・ファンドが保有する金融商品の評価については、マスター・ファンドの2022年5月31日の財務書類に対する注記の注記2に記載されている。

## 投資取引および投資収益

投資取引は、約定日ベース(売買注文が成立した日)で計上される。投資有価証券の売却に係る損益は、先入先出法を用いて決定される。

投資有価証券の保有／売却に係る受取利息／支払利息は、稼得／発生時に計上される。ファンドの取引口座で稼得された利息は、もしあれば、毎月発生する。債券のディスカウントおよびプレミアムは、実効利回りベースで満期日まで累積／償却され、損益計算書において受取利息の一部として計上される。

## 費用

費用は発生主義で計上される。

## 外貨換算

ファンドの財務書類に含まれる項目は、ファンドが運用される主要な経済環境の通貨(以下「機能通貨」という。)である米ドルを用いて測定される。

ファンドは、投資に係る外国為替レートの変動による運用損益の部分と保有有価証券の市場価格の変動から生じる損益部分を分離していない。かかる変動については、投資による実現および未実現純利益に含まれる。

## 現金および外貨

受託会社は、三井住友信託銀行（ロンドン支店）を副保管会社として任命した。三井住友信託銀行（ロンドン支店）は、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー（以下「BBH」という。）をグローバル副保管会社に任命した。現金および外貨は当初満期が3か月未満の現金で構成され、銀行業者としてのBBHに保有される。

## 法人所得税

ケイマン諸島の法律に基づき、ファンドには所得税、源泉税およびキャピタル・ゲイン税またはその他の税金が課されない。ケイマン諸島以外の特定の税務管轄地において、ファンドが受領した配当金および利息に対して外国税が源泉徴収されることがある。当該税務管轄地においてファンドが得たキャピタル・ゲインは、通常、源泉キャピタル・ゲイン税において外国法人所得税または源泉徴収税から免除される（ただし、特定の環境下においてキャピタル・ゲイン税が課されることがある。）。ファンドはその業務を遂行することを目的としているため、いずれの税務管轄地においても法人所得税を課されない。したがって、当財務書類には法人所得税に対する引当金は設定されていない。受益者は、個々の状況に応じたファンドの税務基準額に対する持分割合で課税されることがある。

ファンドは、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（米国財務会計基準審議会のASC第740号）に従う。それは、ファンドの税務ポジションが、適用ある税務当局による税務調査（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経営陣に要求するものである。

支持される可能性の方が高い場合の閾値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務ベネフィットは、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まで減額される。管理会社はこの権威のある指針のもとで当財務書類に影響が及ぶことはないと判断した。

## 保証および／または補償

通常の運営の中で、管理会社は、ファンドに代わって、一般的な補償を提供する様々な条項を含む契約を締結する。これによって、現在はまだ発生していないが、将来、管理会社に対して何らかの請求が起こされる可能性があり、これらの契約に伴う管理会社の最大エクスポージャーは不明である（但し、上限はファンドのNAVとする）。しかし、経験上、管理会社は損失リスクの可能性は限定的と予測する。

#### ASC第480号

ASC第480号の「負債と資本の双方の特性を有する特定の金融商品の会計処理」の規定では、買戻通知で要求される金額および受益証券口数が確定した時点で、買戻しを負債として認識する。この認識日は通常、買戻要求の性質によって、買戻通知の受領時または会計期間の末日のいずれかになる。未払買戻金は、ファンドの運営書類に従った利益／（損失）の配分目的上、資本として処理されることがある。2022年5月31日現在、未払買戻金はなかった。

### 3. 公正価値の測定および開示

ASC第820号「公正価値の測定および開示」は、資産または負債の取引活動の量と水準が著しく低下した際にASC第820号に従った公正価値を見積るための追加ガイダンスを規定し、また、秩序のない取引を示唆する状況を特定するためのガイダンスを規定する。

ASC第820号は、公正価値測定に使用される評価手法に対するインプットを優先させる公正価値ヒエラルキーを設定する。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調整なしの上場相場価格（レベル1測定）を最優先とし、また観測不能なインプット（レベル3測定）を最下位とする。

ASC第820号に基づく公正価値ヒエラルキーの3つのレベルは、以下の通りである。

- レベル1 - ファンドが測定日にアクセス可能な、同一の資産または負債の活発な市場における調整なしの相場価格を反映するインプット；
- レベル2 - 活発とは見なされない市場におけるインプットを含む、資産または負債に関して直接的または間接的に観測可能な相場価格以外のインプット；
- レベル3 - 観測不能なインプット。

インプットは様々な評価手法の適用に際して利用されるものであり、リスクに関する仮定を含め、評価を決定するにあたり市場参加者が用いる仮定を広く示している。金融商品の公正価値ヒエラルキーのレベルは、公正価値測定に対して重要であるインプットのうち最も低いレベルのインプットに基づいて決定される。投資運用会社は観測可能なデータを、容易に利用可能であり、定期的に配布または更新され、信頼でき検証可能であり、独占されていない、かつ関連市場に積極的に関与している独立した情報源によって提供される市場データであると見なす。ヒエラルキー内の金融商品の分類は、商品の価格設定における透明性に基づいており、投資運用会社が認識している商品のリスクと必ずしも一致しない。

その価値が活発な市場における相場価格に基づいている投資は、レベル1に分類される。

現金および外貨はレベル1に分類され、すべての未収金および未払金はレベル2に分類される。

活発とは見なされない市場で取引されているが、相場価格、ディーラーの気配値、あるいは観測可能なインプットにより支持されるそれに代わるプライシング・ソースなどに基づき評価される投資は、レベル2に分類される。レベル2の投資には、活発な市場で取引されず、および/または譲渡制限を受けるポジションが含まれるため、非流動性および/または非譲渡性を反映するために調整されることもある。非流動性や非譲渡性については通常、利用可能な市場情報に基づいている。

レベル3に分類される投資は、取引が稀であるか、または全く取引がないため、著しく観測不能なインプットしか有していない。

以下の表は、貸借対照表上のファンドの投資を、2022年5月31日現在の評価ヒエラルキー内のレベル別に表示したものである。

|               | レベル1<br>米ドル | レベル2<br>米ドル | レベル3<br>米ドル | 合計<br>米ドル  |
|---------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| マスター・ファンドへの投資 | -           | 51,824,553  | -           | 51,824,553 |
| 合計            | -           | 51,824,553  | -           | 51,824,553 |

当期中にレベル間の移動はなかった。

#### 4. 資本

|                        | 米ドルクラス<br>受益証券 | 円（ヘッジあり）クラス<br>受益証券 |
|------------------------|----------------|---------------------|
| 2021年6月1日現在の発行済受益証券口数  | 536,360        | 272,340             |
| 期中発行                   | 23,510         | 31,650              |
| 期中買戻し                  | (198,430)      | (104,500)           |
| 2022年5月31日現在の発行済受益証券口数 | 361,440        | 199,490             |

受益者1名によって、米ドルクラス受益証券および円（ヘッジあり）クラス受益証券に帰属するすべての受益証券が保有される。

米ドルクラス受益証券は、受益証券1口当たり100米ドルの当初価格で発行された。円（ヘッジあり）クラス受益証券は、受益証券1口当たり10,000円の当初価格で発行された。受益証券の各クラスの申込者1名当たりの最低申込口数は、100口とし、100口を超える申込みは、10口単位で行うことができる。

米ドルクラスの販売手取金は、マスター・ファンドの米ドルクラスA証券に投資される。円（ヘッジあり）クラスの販売手取金は、マスター・ファンドの日本円ヘッジクラスA証券に投資される。

既存受益者による継続申込みについて、受益証券1口当たり購入価格は、買付日に関する評価日における当該クラスの受益証券1口当たり純資産価格とする。（「評価日」とは、毎週金曜日（当該日が営業日でない場合は直後の営業日）および毎暦月の最終暦日（当該日が営業日でない場合は直前の営業日）および／または管理会社が随時定めるその他の日をいう。ただし、疑義を避けるために付言すると、月の最終暦日が金曜日であって、営業日でない場合、当該月の最終暦日の直前の営業日を評価日とする。）

ファンドの買付日は、各暦月の第1および第3評価日および／または管理会社がファンドに関して随時定めるその他の日とする。

受益者は、その選択により、各買戻日付で受益証券を提出して買戻しを請求することができる。ファンドの買戻日は、各暦月の第1および第3評価日および／または管理会社が各ファンドに関して随時定めるその他の日とする。

受益証券1口当たりの純資産価格は、ファンドの資産および負債（ファンドに発生した報酬および費用を含む）の差額を発行済み受益証券の口数で除して算出される。通常、クラス為替ヘッジ取引に関連する損益は、該当するマスター・ファンドの米ドル以外の通貨の投資証券の保有者のみの損益となる。

管理会社は、受益証券の各クラスに関して、管理会社が投資運用会社と協議の上で決定し、かつ、受託会社が承認する金額の分配（もしあれば）を宣言し、その支払いを手配することができる。

分配落ち日は、関連する分配基準日の翌評価日とする。分配基準日は、毎年11月の第2金曜日（当該日が営業日でない場合は、翌営業日）および／またはクラス受益証券に関して管理会社が定めるその他の日をいう。2022年5月31日に終了した年度中、ファンドは、米ドルクラス受益証券に関して144,081米ドルを分配し、円（ヘッジあり）クラス受益証券に関して分配はなかった。



## 5. 関連当事者取引

一方の当事者が、他方の当事者を支配可能であるか、または、他の当事者の財務上および業務上の意思決定に対して重要な影響力を行使可能である場合、それらの当事者は関連していると見なされる。通常の運営以外に、関連当事者との取引はなかった。管理会社、受託会社および関係会社（関係会社とは管理会社または受託会社を支配する、またはこれらに支配される会社をいい、同一の事業グループに属する会社の場合がある）は、ファンドの関連当事者と見なされる。当期中に関連当事者に支払った報酬は、損益計算書に開示されている。当期末に関連当事者に支払うべき未払金は貸借対照表に開示されている。

2022年5月31日現在、マスター・ファンドからファンドに配分された投資運用報酬は、526,690米ドルである。

S M B C日興証券株式会社は、米ドルクラスおよび円（ヘッジあり）クラスのすべての発行済み受益証券100%を保有する。その結果、S M B C日興証券株式会社による一切の活動は、ファンドに重大な影響を及ぼす可能性がある。

## 6. 報酬および費用

### 管理事務代行報酬

管理事務代行会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生し、毎月後払いされる、年間12,000米ドルの報酬を受領する。

管理事務代行会社はまた、（a）設立手数料5,000米ドル、および（b）ファンドの財務書類作成サポートの提供に関する年間報酬5,000米ドル、（c）ケイマン諸島金融庁に対して行う、ファンドの監査済決算書の届出に関連する年間手数料1,000米ドル、ならびに（d）日本の規制のために必要とされる一定のレポートや報告書等の準備について管理会社またはその受任者を支援することに関連する年間手数料1,000米ドルを受領する権利も有する。

### 管理報酬

管理会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされる、純資産価額の年率0.025%に相当する報酬を受領する。

### 投資運用報酬

投資運用会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされる、純資産価額の年率0.35%に相当する報酬を受領する。

### 受託報酬

受託会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされる、年間10,000米ドルの報酬を受領する。

### 販売報酬 / 代行協会員報酬

販売会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされる、純資産価額の年率0.50%に相当する報酬を受領する。

代行協会員は、ファンドの資産から、各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされる、純資産価額の年率0.10%に相当する報酬を受領する。

### 保管報酬

保管会社は、ファンドの資産から、管理および取引に係る報酬を受領する権利を有する。保管会社の保護預かりに係る報酬は、各評価日に発生し、毎月後払いされる、月間報酬750米ドルである。取引報酬は、受託会社および保管会社が合意する実務慣例に則ったレートによる。

2022年5月31日現在、未払いの報酬は以下の通りである。

|                | 米ドル            |
|----------------|----------------|
| 管理事務代行報酬       | 1,020          |
| 管理報酬           | 1,137          |
| 投資運用報酬         | 15,857         |
| 監査報酬           | 15,438         |
| 受託報酬           | 850            |
| 販売報酬 / 代行協会員報酬 | 27,177         |
| 保管報酬           | 1,172          |
| その他の報酬および費用    | 48,938         |
|                | <u>111,589</u> |

## 7. 財務リスク管理

ファンドの取引活動により、ファンドは、市場リスク（通貨リスクを含む）、信用リスクおよび流動性リスクなど様々な金融リスクに晒される。

### 市場リスク

ファンドは、マスター・ファンドのみに投資する。投資額のすべてが元本損失のリスクに相当する。投資運用会社は、厳選した投資有価証券を通じてリスクを低減する。

ファンドの投資の価値は、広域経済、金融および通貨市場ならびに外国為替レートの変動を含むがこれに限定されない、様々な要因により影響を受ける。

市況の下落において、ファンドが保有する投資有価証券の価値が下がり、結果として純資産価額が当初元本を下回ることがある。また、発行体の経済状態の悪化もしくは破綻などのマイナスの事象により、株式の価値を実質的に下落させたり、純資産価額に深刻な影響を与えることがある。

### 通貨リスク

ファンドは、米ドル以外の通貨建ての貨幣性資産および非貨幣性資産ならびに貨幣性負債および非貨幣性負債を有することがある。したがって、他の通貨建て資産および負債の価値が為替レートの変動によって変化するため、通貨リスクに晒されることがある。

米ドル以外の通貨建て企業の有価証券に投資する場合、ファンドは、報告される当該有価証券の価値に対し逆効果となる方法で、他の通貨に対する米ドル為替レートが変動するリスクに晒されることがある。

### 信用リスク

信用リスクとは、取引相手方がファンドに対するその義務の条件を履行できない場合に、ファンドに発生するであろう潜在的な損失を表す。

受託会社は保管会社を監視し、適切な保管会社であると判断しているが、ファンドが随時利用する当該保管会社またはいずれの保管会社についても、支払不能に陥らないという保証はなく、結果ファンドに損失を招く場合がある。

債務不履行、支払不能もしくは機関の清算などによる顧客の財産を保護する条例および法令がある一方、ファンド資産の保管会社を有する機関が債務不履行の場合に、当該期間中にその資産が利用不能となる、最終的にその資産の完全な回収額よりも少なくなる、またはその両方によりファンドが損失を被ることはないという確証はない。ファンドのすべての現金は、単一機関の保管会社にあるため、かかる損失が重大となり、ファンドがその投資目的を達成する能力を著しく損なう可能性がある。ファンドは、当該機関が債務を返済する義務を履行できない範囲について信用リスクを負う。

### 流動性リスク

投資者は、受益証券の価値が下落することもあれば上昇することもあるということに留意すべきである。ファンドの投資は、リスクの程度に影響され、ファンドの投資目的が達成されるという保証はない。

ファンドは、受益証券の買戻しリスクに晒されているが、経営陣はファンドがその運営に対する現在および予測可能な義務を果たすために十分な源泉を有しており、また必要な場合、買戻しに充当するための流動性があり、小規模な資本を適切に反映する市場ポジションを得るものと思料する。ファンドがその債務履行能力を確保するため、当該ポジションは経営陣によって継続的に監視される。

ファンドは、例外的な状況において、NAVの計算を一時的に停止することができ、したがって、募集された受益証券の買戻しおよび申込みの権利を停止することができる。NAVの計算が停止されている間は、いかなる期間においても受益証券の発行または買戻しは行われない。

マスター・ファンドから解約できないリスクは、ファンドに固有のリスクである。マスター・ファンドからの解約ができない可能性は、特にファンドの純資産価額がマスター・ファンドの所有権から生じることを考慮すると、ファンドの投資家にとってのリスクである。

## COVID-19のリスク

当期中、ウイルス性のCOVID-19のパンデミックは世界中に拡大し続けている。これにより世界的に非常に重大な金融市場、経済および社会的混乱を引き起こしている。ファンドに対する最終的な影響の程度は、現時点で見積もることができず、投資対象の現金化時にのみ最終的に決定される。

## 8．コミットメントおよび偶発事象

2022年5月31日現在、ファンドにコミットメントまたは偶発事象はなかった。

## 9．当レポートに使用される為替レート

2022年5月31日現在、資産および負債の米ドルへの換算に以下の為替レートが使用された。

|     |           |
|-----|-----------|
| 日本円 | 128.64500 |
|-----|-----------|

## 10．直近の公表

2022年5月31日に終了した年度中の直近の公表はなかった。

## 11．後発事象

経営陣は、当財務書類が発行可能となった日付である2022年9月27日までにについて後発事象の検討を行った。

2022年6月1日から2022年9月27日までに、投資者は、米ドルクラス受益証券に関し、30,369米ドルをファンドに対し申し込み、円（ヘッジあり）クラス受益証券に関して申し込みはなかった。投資者は、米ドルクラス受益証券に関し、6,080,997米ドルを、円（ヘッジあり）クラス受益証券に関し、2,092,769米ドルをファンドから買戻した。

2021年9月、BBHは、ステート・ストリート・コーポレーション（以下「ステート・ストリート」という。）との契約の締結を公表した。当該契約のもと、ステート・ストリートは、保管業務、ファンド会計業務および管理事務代行業務、名義書換事務代行業務、受託業務、為替業務ならびに証券貸付業務を含むBBHの投資家サービス事業を買収する予定である。当該取引は、慣行的なクロージングの条件および当局の許認可が得られることを条件として、2022年度中に完了する予定である。

経営陣は、当財務書類について追加の開示を必要とするようなその他の後発事象はないものと結論付けた。

当財務書類は、2022年9月27日に承認された。

[次へ](#)

**NK PREMIUM CAT BOND FUND**  
**A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Statement of Assets and Liabilities**

May 31, 2022

|   | Notes | 2022<br>USD              |
|---|-------|--------------------------|
| <b>Assets</b>   |       |                          |
| Investments in Master Fund, fair value (Cost: USD49,830,698)            | 2,3   | 51,824,553               |
| Cash  | 2     | 298,251                  |
| Foreign currency cash (Cost: USD168,350)                                | 2     | 160,373                  |
| Other assets  |       | <u>64,901</u>            |
| <b>Total Assets</b>   |       | <b><u>52,348,078</u></b> |
| <b>Liabilities</b>  |       |                          |
| Interest payable  |       | 92                       |
| Fees payable  | 6     | <u>111,589</u>           |
| <b>Total Liabilities</b>  |       | <b><u>111,681</u></b>    |
| <b>Net Assets</b>   |       | <b><u>52,236,397</u></b> |
| <b>Net Asset Value ("NAV") per unit - Class USD Units</b>               |       |                          |
| (based on Net Assets of USD36,682,461 and 361,440 units outstanding)    |       | <u>USD101.49</u>         |
| <b>NAV per unit - Class JPY Hedged Units</b>                            |       |                          |
| (based on Net Assets of JPY2,000,936,062 and 199,490 units outstanding) |       | <u>JPY10,030</u>         |

Signed on behalf of the Trustee

  
 Trustee

  
 Trustee

Date: September 27, 2022

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

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Statement of Operations**  
For the year ended May 31, 2022

|  | Note | 2022<br>USD               |
|--|------|---------------------------|
| <b>Investment income</b>   |      |                           |
| Interest income allocated from the Master Fund   |      | 6,071,226                 |
| Expenses allocated from the Master Fund  | 5    | (643,942)                 |
| Net investment income allocated from the Master Fund   |      | <u>5,427,284</u>          |
| Fund interest income   |      | <u>288</u>                |
| Total fund income  |      | <u>288</u>                |
| <b>Expenses</b>  |      |                           |
| Interest expense   |      | 616                       |
| Administration fees  |      | 12,000                    |
| Manager fees   |      | 17,690                    |
| Investment Manager fees  |      | 247,598                   |
| Audit fees   |      | 13,853                    |
| Trustee fees   |      | 10,000                    |
| Distributor/Agent Company fees   |      | 424,448                   |
| Legal fees   |      | 29,410                    |
| Custodian fees   |      | 10,639                    |
| Other fees and expenses  |      | 95,142                    |
| Total fund expenses  |      | <u>861,396</u>            |
| <b>Net investment income</b>   |      | <u><b>4,566,176</b></u>   |
| <b>Net realized loss and change in unrealized depreciation</b>   |      |                           |
| Realized loss:   |      |                           |
| Investments in securities, foreign currency transactions and forward currency contracts allocated from the Master Fund |      | (3,338,080)               |
| Investments in securities  |      | (50,353)                  |
| Foreign currency transactions  |      | 27,926                    |
| Net realized loss  |      | <u>(3,360,507)</u>        |
| Change in unrealized depreciation:   |      |                           |
| Investments in securities, foreign currency transactions and forward currency contracts allocated from the Master Fund |      | (3,788,620)               |
| Foreign currency transactions  |      | (334)                     |
| Net change in unrealized depreciation  |      | <u>(3,788,954)</u>        |
| <b>Net realized loss and change in unrealized depreciation</b>   |      | <u><b>(7,149,461)</b></u> |
| <b>Net decrease in Net Assets resulting from operations</b>  |      | <u><b>(2,583,285)</b></u> |

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

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Statement of Changes in Net Assets**

For the year ended May 31, 2022

|   | <b>2022<br/>USD</b>      |
|---|--------------------------|
| <b>Net decrease in Net Assets resulting from operations</b>   |                          |
| Net investment income   | 4,566,176                |
| Net realized loss on investments in securities, foreign currency transactions and forward currency contracts allocated from the Master Fund                     | (3,338,080)              |
| Net realized loss on investments in securities  | (50,353)                 |
| Net realized gain on foreign currency transactions  | 27,926                   |
| Net change in unrealized depreciation on investments in securities, foreign currency transactions and forward currency contracts allocated from the Master Fund | (3,788,620)              |
| Net change in unrealized depreciation on foreign currency transactions  | <u>(334)</u>             |
| Net decrease in Net Assets resulting from operations  | <u>(2,583,285)</u>       |
| Distributions to Unitholders:   |                          |
| Class USD Units   | <u>(144,081)</u>         |
|   | <u>(144,081)</u>         |
| <b>Capital Transactions</b>   |                          |
| Units issued - Class USD Units (23,510 units)   | 2,371,509                |
| Units issued - Class JPY Hedged Units (31,650 units)  | 2,895,643                |
| Units redeemed - Class USD Units (198,430 units)  | (20,033,066)             |
| Units redeemed - Class JPY Hedged Units (104,500 units)   | <u>(8,870,966)</u>       |
| Net decrease in Net Assets resulting from capital transactions  | <u>(23,636,880)</u>      |
| Total decrease in Net Assets  | (26,364,246)             |
| <b>Net Assets</b>   |                          |
| Beginning of year   | <u>78,600,643</u>        |
| <b>End of year</b>  | <u><b>52,236,397</b></u> |

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

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Statement of Cash Flows**  
For the year ended May 31, 2022

|   | <b>2022<br/>USD</b>   |
|---|-----------------------|
| <b>Cash flows from operating activities</b>   |                       |
| Net decrease in Net Assets resulting from operations  | (2,583,285)           |
| Adjustments to reconcile net decrease in Net Assets resulting from operations to net cash provided by operating activities:                                     |                       |
| Purchase of investments in the Master Fund  | (3,674,883)           |
| Sale of investments in the Master Fund  | 27,280,027            |
| Net investment income allocated from the Master Fund  | (5,427,284)           |
| Net realized loss on investments in securities, foreign currency transactions and forward currency contracts allocated from the Master Fund                     | 3,338,080             |
| Net change in unrealized depreciation on investments in securities, foreign currency transactions and forward currency contracts allocated from the Master Fund | 3,788,620             |
| <b>Change in assets and liabilities related to operations:</b>  |                       |
| Decrease in other assets  | 48,586                |
| Increase in interest payable  | 37                    |
| Decrease in fees payable  | (10,468)              |
| Decrease in other payables  | (4,083)               |
| Net cash provided by operating activities   | <u>22,755,347</u>     |
| <b>Cash flows provided by financing activities</b>  |                       |
| Proceeds from units issued  | 6,199,022             |
| Payments for units redeemed   | (28,917,781)          |
| Distributions paid  | (144,081)             |
| Net cash used in financing activities   | <u>(22,862,840)</u>   |
| Net change in cash and foreign currency cash  | (107,493)             |
| Cash and foreign currency cash at beginning of year   | <u>566,117</u>        |
| <b>Cash and foreign currency cash at end of year</b>  | <b><u>458,624</u></b> |
| <b>Supplementary information:</b>   |                       |
| Interest received   | 85                    |
| Interest paid   | (579)                 |

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



**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Financial Highlights**  
For the year ended May 31, 2022

|  | <b>Class USD<br/>Units<br/>USD</b> | <b>Class JPY<br/>Hedged<br/>Units<br/>JPY</b> |
|--|------------------------------------|---|
| <b>Per Unit operating performance:</b>                   |                                    |   |
| NAV per unit, beginning of year                          | 100.40                             | 9,994   |
| Income from investment operations (B)                    |                                    |   |
| Net investment income                                    | 6.37                               | 697   |
| Net realized and change in unrealized loss               | (4.98)                             | (661)   |
| Total from investment operations                         | 1.39                               | 36  |
| Distributions  | (0.30)                             | -   |
| NAV per unit, end of year                                | 101.49                             | 10,030  |
| Total Return (A)   | 1.38%                              | 0.37%   |
| <b>Ratios/supplemental data:</b>                         |                                    |   |
| Ratio of expenses to average Net Assets (A)              |                                    |   |
| Series Trust expenses                                    | (1.22%)                            | (1.24%)                                       |
| Allocated from the Master Fund                           |                                    |   |
| Operating expenses                                       | (0.90%)                            | (0.97%)                                       |
| Total expenses   | (2.12%)                            | (2.21%)                                       |
| Ratio of net investment income to average Net Assets (A) | 6.31%                              | 6.95%   |

(A) Total return is calculated based on the change in the NAV during the year. Expenses ratios and net investment income ratios are calculated based on the average Net Assets outstanding throughout the year. The financial highlights are reflected after all investment-related and operating expenses. Ratios between the two classes may vary due to class specific expenses. The financial highlights are reflected after all investment-related and operating expenses, including income and expenses allocated from the Master Fund.

(B) Results may vary based on the timing of capital transactions. Per unit information is calculated based upon the monthly average units outstanding during the year.

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

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2022

**1. Description of the Trust**

NK Premium CAT Bond Fund (the “Series Trust”) is a series trust of Offshore Strategy Fund, an open-ended unit trust established by a master trust deed dated July 29, 2016 (the “Master Trust Deed”), under the laws of the Cayman Islands. The Series Trust was constituted by a supplemental trust deed (the “Supplemental Trust Deed”) dated October 17, 2018, under the laws of the Cayman Islands. The Series Trust commenced operations on November 15, 2018.

International Management Services Ltd. (the “Manager”) serves as the Series Trust’s Manager. The Series Trust’s assets are managed on a day-to-day basis by Franklin Templeton Japan Co., Ltd (the “Investment Manager”). SMT Fund Services (Ireland) Limited (the “Administrator”) serves as the Series Trust’s Administrator.

The Series Trust’s strategy is consistent with the strategy of NK CAT Bond Fund (the “Master Fund”). The Series Trust’s investment objective is to seek to achieve risk adjusted absolute returns by gaining exposure to the performance of insurance linked bonds (being CAT Bonds). The Series Trust seeks to achieve this investment objective through investing in the Master Fund. Accordingly, the Series Trust acts as a feeder fund into the Master Fund such that substantially all of the proceeds from the sale of the Units will be invested in the Master Fund. The Series Trust owns 59% of the Master Fund at May 31, 2022.

The Master Fund’s financial statements are attached to and should be read in conjunction with the Series Trust’s financial statements.

Under the terms of the Supplemental Trust Deed and the Master Trust Deed, G.A.S. (Cayman) Limited (the “Trustee”) is named as Trustee of the Series Trust.

On February 24, 2022, Russia launched a military invasion into Ukraine. Russia’s invasion of Ukraine carries significant risks for a world economy. There was no direct impact on the Series Trust at year ended May 31, 2022.

**2. Summary of Significant Accounting Policies**

**Basis of Preparation**

The accompanying financial statements have been prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America (“U.S. GAAP”). The preparation of financial statements in accordance with U.S. GAAP requires the Series Trust’s management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosures of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. Actual results, including the ultimate amount realized upon the sale of fair valued investments, could differ from those estimates and such differences may be significant.

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

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2022

(Continued)

**2. Summary of Significant Accounting Policies (continued)**

The following is a summary of significant accounting policies followed by the Series Trust in preparing the financial statements:

**Valuation of Investments**

The following valuation policy is applied in determination of the value of the Series Trust's investments:

The Series Trust invests solely in the Master Fund whose objective is to seek to achieve risk adjusted absolute returns by investing in CAT Bonds. The Master Fund will seek to achieve its investment objective by investing mainly in a global portfolio of CAT Bonds which will mainly provide exposure to natural catastrophe events and other life and non-life insurance linked risk including but not limited to life insurance, motor insurance, operational risk, and marine and aviation and cyber risk.

CAT Bonds, although often listed or quoted on a securities exchange, are not ordinarily traded or exchanged through such securities exchanges or at the price available on such securities exchanges. Accordingly, CAT Bonds will be valued using indicative secondary market bid prices provided by reputable brokers or other competent persons selected in good faith by the **Master Fund's investment manager.**

Investments in the Master Fund were valued, as a practical expedient, utilizing the unaudited net asset valuations provided by administrators, without adjustment, when the net asset valuations of the investments are calculated in a manner consistent with U.S. GAAP. **The attached audited financial statements of the Master Fund, which include the Master Fund's valuation and significant accounting policies are an integral part of these financial statements and should be read in conjunction with the Series Trust's financial statements.** The proportionate share of income, expenses, gains and losses of the Master Fund is disclosed in the **Series Trust's Statement of Operations for the year ended May 31, 2022.**

The Series Trust records its investment in the Master Fund at fair value, based on the NAV per share as reported by the Master Fund. Valuation of financial instruments held by the Master Fund are discussed in Note 2 in the Notes to the May 31, 2022 Financial Statements of the Master Fund.

**Investment Transactions and Investment Income**

Investment transactions are accounted for on a trade-date basis (date the order to buy or sell is executed). Gains and losses on the sale of investments are determined using the first in first out cost method.

Interest income/expense on investments held/sold is accrued as earned/incurred. Interest earned **on the Series Trust's brokerage account, if any, will be accrued monthly.** Discounts and premiums on Bonds are accreted/amortized to maturity on an effective yield basis and reported as part of interest income in the Statement of Operations.

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2022

(Continued)

**2. Summary of Significant Accounting Policies (continued)**

**Expenses**

Expenses are recorded on an accruals basis as incurred.

**Foreign Currency Translation**

Items which are included in the Series Trust's financial statements, are measured using the currency of the primary economic environment in which it operates (the "functional currency"), **this is United States Dollar ("USD").**

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

**Cash and Foreign Currency**

The Trustee has appointed Sumitomo Mitsui Trust Bank, Limited (London Branch) as its sub-custodian. Sumitomo Mitsui Trust Bank, Limited (London Branch), has in turn, appointed **Brown Brothers Harriman & Co. ("BBH")** as their global sub-custodian. Cash and foreign currency comprise cash with original maturities of 3 months or less and are held at BBH as banker.

**Income Taxes**

Under the current laws of the Cayman Islands, there are no income, withholding, capital gains or other taxes payable by the Series Trust. In certain jurisdictions other than the Cayman Islands, foreign taxes may be withheld at source on dividends and interest received by the Series Trust. Capital gains derived by the Series Trust in such jurisdictions generally will be exempt from foreign income or withholding taxes at source capital gains tax (but may still be subject to capital gains tax in certain circumstances). The Series Trust intends to conduct its affairs such that it will not be subject to income tax in any jurisdiction. As a result, no provision for income taxes has been made in the financial statements. Unitholders may be taxed on their proportionate share of the Series Trust's **tax basis income based on their individual circumstances.**

The Series Trust follows the authoritative guidance on accounting for and disclosure of uncertainty in tax positions (Financial Accounting Standards Board's ASC 740), which requires management to determine whether a tax position of the Series Trust is more likely than not to be sustained upon examination by the applicable taxing authority, 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 benefit recognized on 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. The Manager has determined that there is no effect on the financial statements being under this authoritative guidance.

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2022

(Continued)

**2. Summary of Significant Accounting Policies (continued)**

**Guarantees and/or Indemnifications**

In the normal course of business the Manager, on behalf of the Series Trust, enters into contracts that contain a variety of representations, which provide general indemnifications. The Manager's maximum exposure under these arrangements is unknown (although capped at the NAV of the Series Trust), as this would involve future claims that may be made against the Manager that have not yet occurred. However, based on experience, the Manager expects the risk of loss to be remote.

**ASC 480**

**ASC 480, "Accounting for Certain Financial Instruments with Characteristics of Both Liabilities and Equity", recognizes redemptions as liabilities, when the amount and number of units requested in the redemption notice becomes fixed. This generally may occur at the time of the receipt of the notice, or on the last day of a fiscal period, depending on the nature of the request. Redemptions payable may be treated as capital for purposes of allocations of gains/(losses) pursuant to the Series Trust's governing documents. As at May 31, 2022, there were no redemptions payable.**

**3. Fair Value Measurements and Disclosures**

**ASC 820, "Fair Value Measurements and Disclosures", provides additional guidance for estimating fair value in accordance with ASC 820 when the volume and level of activity for the asset or liability have significantly decreased and provides guidance on identifying circumstances that indicate a transaction is not orderly.**

ASC 820 establishes a fair value hierarchy that prioritizes the inputs to valuation techniques used to measure fair value. The hierarchy gives the highest priority to unadjusted listed prices in active markets for identical assets or liabilities (Level 1 measurements) and the lowest priority to unobservable inputs (Level 3 measurements).

The three levels of the fair value hierarchy under ASC 820 are as follows:

- Level 1 – Inputs that reflect unadjusted quoted prices in active markets for identical assets or liabilities that the Series Trust has the ability to access at the measurement date;
- Level 2 – Inputs other than quoted prices that are observable for the asset or liability either directly or indirectly, including inputs in markets that are not considered to be active;
- Level 3 – Inputs that are unobservable.

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. **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.** The Investment 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 Investment Manager's perceived risk of that instrument.

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2022

(Continued)

**3. Fair Value Measurements and Disclosures (continued)**

Investments whose values are based on quoted market prices in active markets are classified within Level 1.

Cash and foreign currency are classified as Level 1 with all receivables and payables classified as Level 2.

Investments that trade in markets that are not considered to be active, but are valued based on quoted market prices, dealer quotations or alternative pricing sources supported by observable inputs are classified within Level 2. As Level 2 investments include positions that are not traded in active markets and/or are subject to transfer restrictions, valuations may be adjusted to reflect illiquidity and/or non-transferability, which are generally based on available market information.

Investments classified within Level 3 have significant unobservable inputs, as they trade infrequently or not at all.

The following table presents the investment in the Series Trust carried on the Statement of Assets and Liabilities by level within the valuation hierarchy as of May 31, 2022:

| <b>Assets</b>             | <b>Level 1<br/>USD</b> | <b>Level 2<br/>USD</b> | <b>Level 3<br/>USD</b> | <b>Total<br/>USD</b> |
|---------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|----------------------|
| Investment in Master Fund | -                      | 51,824,553             | -                      | 51,824,553           |
| <b>Total</b>              | <b>-</b>               | <b>51,824,553</b>      | <b>-</b>               | <b>51,824,553</b>    |

There were no transfers between the levels during the year.

**4. Unit Capital**

|  | <b>Class USD<br/>Units</b> | <b>Class JPY<br/>Hedged<br/>Units</b> |
|--|----------------------------|---------------------------------------|
| Number of units outstanding at June 1, 2021        | 536,360                    | 272,340                               |
| Units issued during the year                       | 23,510                     | 31,650                                |
| Units redeemed during the year                     | (198,430)                  | (104,500)                             |
| <b>Number of units outstanding at May 31, 2022</b> | <b>361,440</b>             | <b>199,490</b>                        |

One unitholder holds all of the Units attributable to Class USD Units and Class JPY Hedged Units.

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2022

(Continued)

**4. Unit Capital (continued)**

Class USD Units were first issued at an initial issue price of USD100 per Unit. Class JPY Hedged Units were first issued at an initial issue price of JPY10,000 per Unit. The minimum subscription amount per subscriber in respect of each class of unit is 100 units, and subscriptions for more than 100 Units may only be made in ten Unit increments.

Subscription proceeds resulting from the issue of USD Units will be invested in the Class A USD class of Master Fund Shares. Subscription proceeds resulting from the issue of JPY Hedged Units will be invested in the Class A JPY (Hedged) class of Master Fund Shares.

For subsequent subscriptions by existing unitholders, the purchase price per unit will be the NAV per Unit of the relevant class of units on the "Valuation Day" (**Valuation Day means each Friday, and where such day is not a business day, the business day immediately following such day, and the last calendar day of each calendar month, and where such day is not a business day, the business day immediately preceding such day, and/or such other day or days as the Manager may from time to time determine. For the avoidance of doubt, where the last calendar day of the month is a Friday and also not a business day, the business day immediately preceding the last calendar day of that month will be a Valuation Day**) falling on the relevant subscription day.

The subscription day for the Series Trust shall be the first and third Valuation Day of each calendar month and/or such other day or days that the Manager may from time to time determine in respect of the Series Trust.

Units may be submitted for repurchase at the option of Unitholders as at each repurchase day. The repurchase day for the Series Trust shall be the first and third Valuation of each calendar month and/or such other day or days that the Manager may from time to time determine in respect of the Series Trust.

The NAV per Unit is calculated by dividing the difference in value between the Series Trust's assets and liabilities (including accrued fees and expenses of the Series Trust) by the number of Units outstanding. In the normal course of events, gains and losses associated with currency class hedging will be for the benefit or detriment of holders of the applicable non-USD Master Fund Shares only.

The Manager may declare and arrange for the payment of distributions in respect of any class of units of such amount (if any) as shall be determined by the Manager, after consultation with the Investment Manager, and approved by the Trustee.

The ex-distribution date will be the Valuation Day which immediately follows the relevant distribution record date which is the second Friday of November in each year, providing that if such day is not a business day then the immediately following business day and/or such other date or dates as the Manager may determine in respect of any class of Units. For the year ended May 31, 2022, the Series Trust distributed USD144,081 in respect of Class USD Units and there were no distributions in respect of Class JPY Hedged Units.

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2022

(Continued)

**5. Related Party Transactions**

Parties are considered to be related if one party has the ability to control the other party or exercise significant influence over the other party in making financial or operational decisions. There were no transactions with related parties other than those in the normal course of business. The Manager, Trustee and related companies (a company that controls or is controlled by the Manager or the Trustee, often one that is in the same business group) are deemed to be related to the Series Trust. Fees incurred with related parties during the year are disclosed in the Statement of Operations. Amounts payable to related parties at the year end are disclosed in the Statement of Assets and Liabilities.

The Investment Manager fee allocated from the Master Fund to the Series Trust as at May 31, 2022 is USD526,690.

SMBC Nikko Securities Inc., holds 100% of all units in issue in the Class USD and Class JPY Hedged. As a result, any actions of SMBC Nikko Securities Inc., can materially impact the Series Trust.

**6. Fees and Expenses**

**Administration Fees**

The Administrator receives out of the assets of the Series Trust, a fee of USD12,000 per annum of the NAV, accrued as of each Valuation Day and payable monthly in arrears.

The Administrator is also entitled to: (a) an establishment fee of USD5,000; (b) an annual fee of USD5,000 in connection with provision of assistance in connection to the preparation of the financial statements of the Series Trust; (c) an annual fee of USD1,000 in connection with filing the audited accounts of the Series Trust with the Cayman Islands Monetary Authority; and (d) an annual fee of USD1,000 in connection with facilitating the Manager or its delegate in the preparation of certain reports and/or statements required for Japanese regulatory purposes.

**Manager Fees**

The Manager receives out of the assets of the Series Trust, a fee of 0.025% per annum of the NAV, accrued and calculated on each Valuation Day and paid monthly in arrears.

**Investment Manager Fees**

The Investment Manager receives out of the assets of the Series Trust, a fee of 0.35% per annum of the NAV, accrued and calculated on each Valuation Day and paid monthly in arrears.

**Trustee Fees**

The Trustee receives out of the assets of the Series Trust, a fee of USD10,000 per annum accrued as at each Valuation Day and payable monthly in arrears.

**Distributor/Agent Company Fees**

The Distributor receives out of the assets of the Series Trust, a fee of 0.50% per annum of the NAV, accrued and calculated on each Valuation Day and paid monthly in arrears.



**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2022

(Continued)

**6. Fees and Expenses (continued)**

**Distributor/Agent Company Fees (continued)**

The Agent Company receives out of the assets of the Series Trust, a fee of 0.10% per annum of the NAV, accrued and calculated on each Valuation Day and paid monthly in arrears.

**Custodian Fees**

The Custodian is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, management and **transaction fees. The Custodian's safe keeping fees are USD750 per month, accrued on each** Valuation Day and payable monthly in arrears. The transaction fees will be at customary rates as agreed between the Trustee and the Custodian.

The fees payable as at May 31, 2022 are as follows:

|                                | USD                   |
|--------------------------------|-----------------------|
| Administration fees            | 1,020                 |
| Manager fees                   | 1,137                 |
| Investment Manager fees        | 15,857                |
| Audit fees                     | 15,438                |
| Trustee fees                   | 850                   |
| Distributor/Agent Company fees | 27,177                |
| Custodian fees                 | 1,172                 |
| Other fees and expenses        | 48,938                |
|                                | <b><u>111,589</u></b> |

**7. Financial Risk Management**

The Series Trust's activities expose it to a variety of financial risks: market risk (including currency risk), credit risk and liquidity risk.

**Market Risk**

The Series Trust invests solely in the Master Fund. All investments present a risk of loss of capital. The Investment Manager moderates this risk through a careful selection of investments.

The value of the Series Trust's investments are affected by a number of factors, including but not limited to, changes in the wider economy, financial and currency markets and foreign currency exchange rates.

In a falling market environment, the value of the investments held by the Series Trust may decline, and as a result, the NAV may decline below its initial principal amount. Also, adverse developments in an issuer's economic conditions or such negative events as bankruptcy may cause the value of the equities to decline substantially and may significantly impact the NAV.

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2022

(Continued)

**7. Financial Risk Management (continued)**

**Currency Risk**

The Series Trust may hold monetary and non-monetary assets and incur monetary and non-monetary liabilities denominated in currencies other than USD. It may therefore be exposed to currency risk, as the value of the assets and liabilities denominated in other currencies will fluctuate due to changes in exchange rates.

If investing in the securities of companies that are denominated in non-USD currencies, the Series Trust may be exposed to risks that the exchange rate of USD relative to other currencies may change in a manner that has an adverse effect on the reported value of those securities.

**Credit Risk**

Credit risk represents the potential loss that the Series Trust would incur if the counterparties failed to perform pursuant to the terms of their obligations to the Series Trust.

Although the Trustee monitors the Custodian and believes it to be an appropriate custodian, there is no guarantee that this or any custodian that the Series Trust may use from time to time, will not become insolvent, the result of which could lead to losses for the Series Trust.

While there are codes and acts to protect customer property in the event of a failure, insolvency or liquidation of an institution, there is no certainty that, in the event of a failure of an institution that has custody of Series Trust assets, the Series Trust would not incur losses due to its assets being unavailable for a period of time, ultimately less than full recovery of its assets, or both.

**Because all of the Series Trust's cash is in custody** with a single institution, such losses could be significant and could materially impair the ability of the Series Trust to achieve its investment objective. The Series Trust is subject to credit risk to the extent that this institution may be unable to fulfill its obligations to repay amounts owed.

**Liquidity Risk**

Investors should be aware that the value of units might fall as well as rise. Investment in the **Series Trust involves a degree of risk; there can be no assurance that the Series Trust's** investment objective will be achieved.

The Series Trust is exposed to repurchase of its units but management believes that the Series Trust has sufficient resources to meet the present and foreseeable needs of its business operations and, if necessary, the liquidity to fund repurchases and achieve a market position appropriately reflecting a smaller capital base. This position is monitored continually by management to ensure that the Series Trust has the ability to meet its obligations.

The Series Trust may temporarily suspend the calculation of the NAV and therefore, the right of redemptions and subscriptions of offered Units in exceptional circumstances. No issue or redemption of Units will take place during any period when the calculation of the NAV is suspended.

**NK PREMIUM CAT BOND FUND  
A SERIES TRUST OF OFFSHORE STRATEGY FUND**

**Notes to the Financial Statements**

May 31, 2022

(Continued)

**7. Financial Risk Management (continued)**

**Liquidity Risk (continued)**

The risk of being unable to redeem from the Master Fund is a Series Trust specific risk. The **potential inability to redeem out of the Master Fund is a risk for the Series Trust's investors**, especially given the NAV of the Series Trust is derived from the ownership of the Master Fund.

**COVID-19 Risk**

During the year, a viral Covid-19 pandemic has continued to spread across the globe. It is causing very significant financial market, economic and social dislocation globally. The ultimate extent of the effect of this on the Series Trust is not possible to estimate at this time and will only be finally determined on realization of investments.

**8. Commitments and Contingencies**

As at May 31, 2022, the Series Trust had no commitments or contingencies.

**9. Exchange rates used in this Report**

The following exchange rates were used to translate assets and liabilities into one USD as at May 31, 2022:

|              |           |
|--------------|-----------|
| Japanese Yen | 128.64500 |
|--------------|-----------|

**10. Recent Pronouncements**

There were no recent pronouncements during the year ended May 31, 2022.

**11. Subsequent Events**

Management performed a subsequent events review up to September 27, 2022, which is the date the financial statements were available to be issued.

Effective June 1, 2022 through to September 27, 2022 investors subscribed USD30,369 in respect of Class USD Units and there were no subscriptions in respect of Class JPY Hedged Units into the Series Trust and investors redeemed USD6,080,997 in respect of Class USD Units and USD2,092,769 in respect of Class JPY Hedged Units from the Series Trust.

In September 2021, BBH announced that they have entered into an agreement with State Street Corporation ("State Street") under which State Street will acquire BBH's Investor Services business; which includes its custody, fund accounting and administration, transfer agency, depositary, foreign exchange and securities lending services. The transaction is expected to be completed in 2022, subject to customary closing conditions and regulatory approvals.

Management concluded that there were no other subsequent events which required additional disclosure in these financial statements.

The financial statements were approved on September 27, 2022.

## 2【ファンドの現況】

## 【純資産額計算書】

(2023年9月末日現在)

|             |             | 米ドル<br>( 、 を除く) | 千円<br>( 、 を除く) |
|-------------|-------------|-----------------|----------------|
| 資産総額        |             | 36,001,288.17   | 5,385,073      |
| 負債総額        |             | 123,849.98      | 18,525         |
| 純資産価額 ( - ) |             | 35,877,438.19   | 5,366,547      |
| 発行済口数       | 米ドルクラス      | 234,160口        |                |
|             | 円(ヘッジあり)クラス | 133,820口        |                |
| 1口当たり純資産価格  | 米ドルクラス      | 112.82米ドル       | 16,876円        |
|             | 円(ヘッジあり)クラス | 10,549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

ファンドの記名式受益証券の名義書換機関は次のとおりである。

取扱機関 エスエムティー・ファンド・サービスズ（アイルランド）リミテッド

取扱場所 アイルランド共和国、ダブリン2、ハーコート・ロード、ハーコート・センター、ブロック5

日本の受益者については、受益証券の保管を日本における販売会社または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う。

名義書換の費用は受益者から徴収されない。

### （２）受益者集会

受託会社または管理会社は、信託証書により義務付けられている場合、または合計で発行済ファンド証券の純資産価額の10%以上の受益者から要請があった場合、（場合によっては、招集通知に記載された日時に）受益者集会を招集する。

すべての受益者集会についての手続は、基本信託証書の規定に記載されているとおりである。

### （３）受益者に対する特典、譲渡制限

受益者に対する特典はない。

管理会社は、いかなる者（米国の市民、居住者または法人、ケイマン諸島の居住者もしくは住所地在有する者（ケイマン諸島で設立された免税会社または通常の非居住会社を除く。）を含む。）によるファンド証券の取得も制限することができる。

## 第三部【特別情報】

### 第 1 【管理会社の概況】

#### 1 【管理会社の概況】

##### （ 1 ）資本金の額

2023年 9 月末日現在、管理会社の発行済および払込済株式資本の額は、50,000米ドル（約748万円）である。

管理会社の発行済株式総数は、41,667株である。

最近 5 年間に資本の増減はない。

##### （ 2 ）会社の機構

管理会社はケイマン諸島において設立され、現在存続している法人である。同社の取締役会は、以下の 4 名の取締役から構成される。

|               |                    |
|---------------|--------------------|
| ポール・ハリス       | チェアマン              |
| ギャリー・バトラー     | ディレクター、リーガル・カウンセラー |
| クリストファー・パウリング | ディレクター             |
| ダミアン・オースティン   | ディレクター             |

取締役は、管理会社を代理してファンドに関する委任状を発行する権限を授権されている。

管理会社は、ファンドの管理事務をエスエムティー・ファンド・サービスズ（アイルランド）リミテッドに委託しており、また、投資運用業務をフランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社に委託している。

#### 2 【事業の内容及び営業の概況】

管理会社は、適式に設立され、有効に存続し、またケイマン諸島の銀行および信託会社法（改正済）の規定に基づき信託業務を行う免許を受けた信託会社である。管理会社は、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）に基づくミューチュアル・ファンド管理者としての免許を受けており、またケイマン諸島の証券投資業法（改正済）のセクション 5 (4)および別紙 4 に基づく登録者として登録されている。

2023年 9 月末日現在、管理会社は、3 本のケイマン籍オープン・エンド型契約型投資信託を運営および管理しており、その純資産額の合計は約133,587,000米ドル（約199億8,194万円）である。

### 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連結財務書類は、国際財務報告基準（IFRS）に準拠して作成された原文の連結財務書類を翻訳したものである。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b．管理会社の原文の連結財務書類は、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。）であるグラントソントン ケイマン諸島から監査を受けており、別紙のとおり監査報告書を受領している。これは「財務諸表等の監査証明に関する内閣府令」（昭和32年大蔵省令第12号）第1条の2の規定にもとづく監査証明に相当すると認められるため、日本の公認会計士または監査法人による監査は受けていない。
- c．管理会社の原文の連結財務書類は米ドルで表示されている。日本文の連結財務書類には、円換算額が併記されている。日本円による金額は、2023年9月29日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝149.58円）で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

## ( 1 ) 【貸借対照表】

## インターナショナル・マネジメント・サービス・リミテッド

## 連結財政状態計算書

2022年12月31日現在

|               | 注記 | 2022年     |         | 2021年     |         |
|---------------|----|-----------|---------|-----------|---------|
|               |    | (米ドル)     | (千円)    | (米ドル)     | (千円)    |
| 資産の部          |    |           |         |           |         |
| 流動資産          |    |           |         |           |         |
| 現金および現金同等物    |    | 1,903,685 | 284,753 | 2,530,732 | 378,547 |
| 売掛金           | 4  | 667,962   | 99,914  | 585,703   | 87,609  |
| その他未収金および前払費用 |    | 126,001   | 18,847  | 293,705   | 43,932  |
| 関連会社に対する債権    | 9  | 290,659   | 43,477  | 150,428   | 22,501  |
|               |    | 2,988,307 | 446,991 | 3,560,568 | 532,590 |
| 非流動資産         |    |           |         |           |         |
| 有形固定資産        | 5  | 258,400   | 38,651  | 255,475   | 38,214  |
|               |    | 258,400   | 38,651  | 255,475   | 38,214  |
| 資産合計          |    | 3,246,707 | 485,642 | 3,816,043 | 570,804 |
| 負債および資本の部     |    |           |         |           |         |
| 流動負債          |    |           |         |           |         |
| 買掛金および未払費用    |    | 103,513   | 15,483  | 18,662    | 2,791   |
| 前受収入および顧客買掛金  |    | 842,251   | 125,984 | 931,237   | 139,294 |
| 未払従業員賞与       |    | 702,601   | 105,095 | 831,521   | 124,379 |
| 未払配当金         |    | 948,342   | 141,853 | 1,384,623 | 207,112 |
|               |    | 2,596,707 | 388,415 | 3,166,043 | 473,577 |
| 資本            |    |           |         |           |         |
| 株式資本          | 6  | 50,000    | 7,479   | 50,000    | 7,479   |
| 利益剰余金         |    | 600,000   | 89,748  | 600,000   | 89,748  |
|               |    | 650,000   | 97,227  | 650,000   | 97,227  |
| 負債および資本合計     |    | 3,246,707 | 485,642 | 3,816,043 | 570,804 |

添付の連結財務諸表に対する注記を参照。

2023年3月31日に取締役会を代表して承認した。

ゲイリー・バトラー

取締役



## （２）【損益計算書】

## インターナショナル・マネジメント・サービス・リミテッド

## 連結包括利益計算書

2022年12月31日に終了した事業年度

|              | 注記    | 2022年     |           | 2021年     |           |
|--------------|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|              |       | (米ドル)     | (千円)      | (米ドル)     | (千円)      |
| <b>収入</b>    |       |           |           |           |           |
| 収益           |       | 8,629,994 | 1,290,875 | 8,414,155 | 1,258,589 |
| 不良債権回収(貸倒償却) | 4     | (214,637) | (32,105)  | 3,688     | 552       |
|              |       | 8,415,357 | 1,258,769 | 8,417,843 | 1,259,141 |
| その他収入        |       | 732,448   | 109,560   | 973,002   | 145,542   |
| 賃料収入         |       | 51,860    | 7,757     | 56,951    | 8,519     |
|              |       | 9,199,665 | 1,376,086 | 9,447,796 | 1,413,201 |
| <b>費用</b>    |       |           |           |           |           |
| 管理費          | 7,8,9 | 6,804,376 | 1,017,799 | 6,638,466 | 992,982   |
| <b>純利益</b>   |       | 2,395,289 | 358,287   | 2,809,330 | 420,220   |

添付の連結財務諸表に対する注記を参照。

## インターナショナル・マネジメント・サービス・リミテッド

## 連結株主資本等変動計算書

2022年12月31日に終了した事業年度

|               | 株式資本   |       | 利益剰余金       |           | 合計          |           |
|---------------|--------|-------|-------------|-----------|-------------|-----------|
|               | (米ドル)  | (千円)  | (米ドル)       | (千円)      | (米ドル)       | (千円)      |
| 2020年12月31日現在 | 50,000 | 7,479 | 600,000     | 89,748    | 650,000     | 97,227    |
| 純利益           | -      | -     | 2,809,330   | 420,220   | 2,809,330   | 420,220   |
| 公表配当額         | -      | -     | (2,809,330) | (420,220) | (2,809,330) | (420,220) |
| 2021年12月31日現在 | 50,000 | 7,479 | 600,000     | 89,748    | 650,000     | 97,227    |
| 純利益           | -      | -     | 2,395,289   | 358,287   | 2,395,289   | 358,287   |
| 公表配当額         | -      | -     | (2,395,289) | (358,287) | (2,395,289) | (358,287) |
| 2022年12月31日現在 | 50,000 | 7,479 | 600,000     | 89,748    | 650,000     | 97,227    |

添付の連結財務諸表に対する注記を参照。

## インターナショナル・マネジメント・サービス・リミテッド

## 連結キャッシュフロー計算書

2022年12月31日に終了した事業年度

|                                  | 2022年            |                 | 2021年            |                |
|----------------------------------|------------------|-----------------|------------------|----------------|
|                                  | (米ドル)            | (千円)            | (米ドル)            | (千円)           |
| <b>営業活動</b>                      |                  |                 |                  |                |
| 純利益                              | 2,395,289        | 358,287         | 2,809,330        | 420,220        |
| 非現金項目の調整：                        |                  |                 |                  |                |
| 減価償却                             | 15,614           | 2,336           | 22,042           | 3,297          |
| 貸倒引当金の変動                         | 140,882          | 21,073          | (36,183)         | (5,412)        |
| 純利益を営業活動により生じた現金と<br>一致させるための調整： |                  |                 |                  |                |
| 売掛金                              | (223,141)        | (33,377)        | 51,228           | 7,663          |
| その他未収金および前払費用                    | 167,704          | 25,085          | (106,961)        | (15,999)       |
| 関連会社に対する債権                       | (140,231)        | (20,976)        | 122,475          | 18,320         |
| 買掛金および未払費用                       | 84,851           | 12,692          | (29,203)         | (4,368)        |
| 前受収入および顧客買掛金                     | (88,986)         | (13,311)        | 183,432          | 27,438         |
| 未払従業員賞与                          | (128,920)        | (19,284)        | 140,606          | 21,032         |
| 営業活動による現金純額                      | 2,223,062        | 332,526         | 3,156,766        | 472,189        |
| <b>投資活動</b>                      |                  |                 |                  |                |
| 固定資産の購入                          | (18,539)         | (2,773)         | (9,269)          | (1,386)        |
| 資産売却による損失                        | -                | -               | -                | -              |
| 投資活動で使用した現金純額                    | (18,539)         | (2,773)         | (9,269)          | (1,386)        |
| <b>財務活動</b>                      |                  |                 |                  |                |
| 支払配当金                            | (2,831,570)      | (423,546)       | (2,675,475)      | (400,198)      |
| 財務活動で使用した現金純額                    | (2,831,570)      | (423,546)       | (2,675,475)      | (400,198)      |
| <b>現金および現金同等物の当期（減少）増加</b>       | <b>(627,047)</b> | <b>(93,794)</b> | <b>472,022</b>   | <b>70,605</b>  |
| 現金および現金同等物の期首残高                  | 2,530,732        | 378,547         | 2,058,710        | 307,942        |
| <b>現金および現金同等物の期末残高</b>           | <b>1,903,685</b> | <b>284,753</b>  | <b>2,530,732</b> | <b>378,547</b> |

添付の連結財務諸表に対する注記を参照。

## 連結財務諸表に対する注記

2022年12月31日

(米ドル表示)

### 1. 会社設立および一般情報

インターナショナル・マネジメント・サービス・リミテッド(以下「当社」という。)は、1974年8月30日にケイマン諸島の会社法(2021年改正)に基づき設立され、会社管理、保険管理および法人事務サービスを提供している。1985年12月12日、当社は会社管理法(2021年改正)の第4(5)項に基づき、ケイマン諸島における会社管理事業の運営認可を得た。1988年5月13日、当社は2010年保険法(2021年改正)の第4(2)項に基づき、ケイマン諸島における保険管理事業の運営認可を得た。1994年7月27日、当社はミューチュアル・ファンド法(2021年改正)の第12項に基づき、ミューチュアル・ファンド管理事業の運営認可を得た。2004年6月7日、当社は銀行および信託会社法(2021年改正)に基づき、ケイマン諸島における信託事業の運営認可を得た。2006年12月28日、当社は会社管理事業の認可を放棄した。

当社は、ケイマン諸島で設立されたIMSグループ・リミテッドの完全子会社である。

当社およびその完全子会社(以下「当グループ」という。)の財務結果は、年末に当グループに連結される。

当社の登録所在地は、ケイマン諸島、グランド・ケイマンKY1-1102、ジョージタウン、ハーバーセンター3階、私書箱61号である。

2022年12月31日現在の当社の従業員数は22名であった(2021年：24名)。

### 2. 表示の基準

#### (a) 遵守声明

財務諸表は、国際会計基準審議会(以下「IASB」という。)が公表した「中小企業向け国際財務報告基準(以下「中小企業向けIFRS」という。)」に準拠して当グループによって作成されている。本連結財務諸表の作成にあたって採用し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、別段に記載がない限り、表示されたすべての年度に一貫して適用されている。

経営陣は、当グループの継続企業の前提について検討し、予測可能な将来において当グループが事業継続のための資源を有していることを認めている。さらに、経営陣は、当グループの継続企業の前提について重大な疑義を生じる可能性のある重要な不確実性を認識していない。ゆえに、本連結財務諸表は、引き続き継続企業としての前提に基づき作成される。

#### (b) 測定基準

本連結財務諸表は、取得原価基準で作成される。

#### (c) 機能通貨および表示通貨

当グループの機能通貨および表示通貨は米ドルであり、ケイマン諸島の現地通貨ではない。これは、当グループの業務が主に米ドルで行われている事実を反映したものである。

#### (d) 見積りおよび判断の使用

中小企業向けIFRSに基づいた連結財務諸表の作成においては、経営陣が判断を下し、見積りおよび仮定を作成することが必要となる。この判断、見積りおよび仮定は、会計方針の適用、本連結財務諸表日における資産および負債の計上金額、偶発資産および偶発負債の開示、ならびに、事業年度における損益の計上金額に影響を及ぼす。実際の結果はこれらの見積りと異なる場合がある。

#### (e) 対応数値

従前の一定期間の金額は、当事業年度の表示に整合するよう再分類されている。

#### (f) 資本管理

当グループの規制当局であるケイマン諸島金融管理庁(以下「管理庁」という。)は、金融管理法(2021年改正)、会社管理法(2021年改正)、2010年保険法、ミューチュアル・ファンド法(2021年改正)、ならび

に銀行および信託会社法(2021年改正)に基づき、当グループの自己資本規制を設定、モニタリングしている。当グループは、40万ケイマン諸島ドル(50万米ドル)の最低自己資本を維持することが義務付けられており、申告提出期限は期末日から3か月である。当グループの方針は、事業の将来的な発展を継続するための強固な資本基盤を維持することである。当グループは、当期全体を通して、課せられたすべての自己資本規制を遵守した。また、当期を通じ、当グループの資本管理に大きな変更はなかった。

(g)2022年1月1日に開始する年次期間に適用される新基準

当グループに重大な影響を及ぼす2022年1月1日に開始する年次期間に適用される新基準または修正はない。

### 3. 重要な会計方針

以下の会計方針は、本連結財務諸表に表示されている全期間にわたり一貫して適用されている。会計方針の変更はない。当グループが採用した重要な会計方針は以下の通りである。

(a)連結完全子会社

| 会社名                 | 事業      | 設立日 / 子会社化日 |
|---------------------|---------|-------------|
| SHコーポレート・サービス・リミテッド | 登録事務所業務 | 2001年4月20日  |
| A.S. ノミニー・リミテッド*    | ノミニー会社  | 1978年1月27日  |
| N.D. ノミニー・リミテッド*    | ノミニー会社  | 1978年1月27日  |
| N.S. ノミニー・リミテッド*    | ノミニー会社  | 1978年1月27日  |
| カーディナル・ノミニー・リミテッド*  | ノミニー会社  | 1979年10月26日 |
| IMSトラスティーズ・リミテッド*   | 受託サービス  | 2012年4月27日  |
| IMSリクイデーションズ・リミテッド  | 清算サービス  | 2013年1月25日  |

\* ノミニーとして行為するために設立されたものであり、2022年および2021年12月31日に終了した事業年度中、自己の権限において取引を行ったことはなかった。

これらの完全子会社が得る収入および負担する費用は、すべて当社が計上し、すべての企業間取引および残高は連結時に消去される。子会社の財務諸表は、支配が開始した日から支配が終了した日まで連結財務諸表に含まれる。当グループは、企業結合において、支配が当社に移った時点で取得法を用いて会計処理を行う。企業結合の対価は、識別可能な取得された純資産を原則として公正価値で測定する。

(b)金融資産および金融負債

金融商品は当初、取引価格(これには取引費用が含まれるが、損益を通じて公正価値で測定される金融資産および負債の当初測定は含まれない。)で測定される。しかし、取決めが資金調達取引に該当する場合、市場関連金利で割り引かれた、将来の支払額の現在価値で測定される。

(c)売掛金

売掛金とは、通常の事業の過程で行われるサービスに対して、顧客および関連当事者から支払われるべき金額である。ほとんどの販売は通常の信用条件に基づいて行われ、売掛金には利息は発生しない。通常の信用条件を超えて信用が供与される場合、売掛金は実効金利法を用いて償却原価で測定される。その他の売掛金は、90日から180日が経過した時点で、期限が到来したものみなされる。各報告期間末に、金額が回収不能であることを示す客観的な証拠が存在するかどうかを判断するために売掛金の帳簿価額は見直される。もしそうであれば、減損損失は直ちに連結包括利益計算書で認識される。

(d)収益の認識

当グループは、契約上の義務が履行され、業務の支配が顧客に移転するにつれ、提供される業務に対価としてある一時点または一定期間にわたって受領されると見込まれる金額で収益を認識する。

契約上の義務が一定期間に履行され、収益が一定期間に認識される場合。

ある一時点で義務が履行された場合、所有権に伴うリスクと対価が顧客に移転した時点で収益が認識される。これは、業務が顧客に提供され、顧客による業務の受領に影響を与えるような義務に未履行のものがない時点である。

#### 業務の性質

以下は、当グループが収益を生み出す主な活動の概要である。

##### ( ) 専門的業務

役員業務、キャプティブ保険管理業務、信託業務、マネーロンダリング防止業務を含む一連の専門的な業務から生じる報酬。

##### ( ) 関連当事者からの管理報酬

関連当事者に対する管理事務業務の提供により発生する報酬。

##### ( ) 登録事務所業務

登録事務所業務の提供から生じる報酬。

### 履行義務および収益の認識の方針

当グループは、顧客企業に対する信託業務および登録事務所業務の提供による収益を認識している。要求される特定業務には、顧客企業の受託者としての役割を果たす取締役業務の提供と、一定の年間報酬による顧客企業に対する登録事務所業務の提供が含まれる。さらに、契約条項の一環として、顧客企業は、契約に規定された報酬に基づく事業年度を通じた法人業務も要求する。

#### (e) 外貨

外貨建ての資産および負債は、連結財政状態計算書日の実勢為替レートで換算される。外貨建て取引は、取引日の為替レートで換算される。その結果生じる為替損益は、連結包括利益計算書に計上される。

#### (f) 現金および現金同等物

現金および現金同等物は、当初の満期が3か月以内の金融機関に保管されている当座預金から構成される。

#### (g) 有形固定資産

有形固定資産は、原価から減価償却累計額および減損損失累計額を控除した金額で表示される。

減価償却は、各資産の期待耐用年数の期間にわたり残存価額を考慮して、以下のそれぞれの方法で計算され、連結包括利益計算書で認識される。

オフィスビル： 年率2.5% (逓減残高法)

コンピュータ機器： 年率20% (定額法)

什器および機器： 年率10% (逓減残高法)

リース物件改良費： 年率10% (逓減残高法)

有形固定資産の帳簿価額は、減損の兆候が存在するかを決定するために、各報告日にレビューが行われる。減損損失は、特定された年度の連結包括利益計算書で認識される。

#### (h) リース

リースは、リースの条項により、対象資産の所有に伴うすべてのリスクと対価がレシーに移転する場合にファイナンス・リースに分類される。その他のリースはすべてオペレーティング・リースに分類される。

#### (i) 収益の認識および報酬の事前請求

管理報酬は、業務が提供された期間にわたり連結包括利益計算書で認識される。

前受収入および顧客買掛金は、今後、提供されるサービスに関する顧客からの前払金から構成される。

## (j)費用

費用は、発生主義に基づき連結包括利益計算書で認識される。

## (k)従業員給付制度

## ( ) 確定拠出年金制度

当グループは、確定拠出制度に参加している。確定拠出制度は、当グループが別の団体に一定額を拠出する退職給付制度で、今期または過去の期間における従業員の勤務に関連し、すべての従業員給付を支払うに必要な資産を制度が保有していない場合は、当グループに法的または法定義務は発生しない。確定拠出年金制度への拠出義務は、発生時に連結包括利益計算書において費用として認識される。

## ( ) 短期給付

短期従業員給付義務は、割引前ベースで測定され、関連サービスが提供された時点で費用計上される。従業員の過去の勤務の結果、一定金額を支払う法的または法定義務が当グループにあり、当該義務を確実に見積もることができる場合に、短期現金賞与または利益分配制度に基づいて支払われることが予想される一定金額が負債として認識される。

## (l)管理資産

通常の業務過程において、当グループは信託の受託者として行為する信託サービスを提供している。当グループが管理している信託の資産および負債は、本連結財務諸表に含まれない。

## 4. 売掛金

信用リスクに対する当グループのエクスポージャーの性質ならびに信用リスク管理の目的、方針およびプロセスは、前年から大きな変更はない。当グループの信用リスクに対する最大エクスポージャーは、金融資産の帳簿価額である。当グループは、売掛金に関して発生する損失の見込みを示す貸倒引当金を設定する。

当グループは、顧客残高の定期的な見直しを行うことで、売掛金に関する信用リスクを管理している。経営陣は、重要な取引相手方が債務を返済できなくなるとは考えていない。経営陣は、支払期限が30日を経過した未減損の金額について、全額回収可能と考えている。

報告日における当グループの売掛金の滞留期間は以下の通りであった。

|        | 2022年   | 2021年   |
|--------|---------|---------|
| 0～30日  | 284,292 | 286,150 |
| 31～60日 | 52,344  | 11,139  |
| 61～90日 | 69,612  | 17,331  |
| 91日～   | 261,714 | 271,083 |
| 米ドル    | 667,962 | 585,703 |



報告日における当グループの売掛金は以下の通りであった。

|       | 2022年     | 2021年     |
|-------|-----------|-----------|
| 売掛金総額 | 1,146,878 | 923,737   |
| 貸倒引当金 | (478,916) | (338,034) |
| 米ドル   | 667,962   | 585,703   |

当期中の貸倒引当金の変動は以下の通りである。

|              | 2022年    | 2021年    |
|--------------|----------|----------|
| 期首残高         | 338,034  | 374,217  |
| 包括利益計算書への計上額 | 214,637  | (3,688)  |
| 不良債権の回収      | (25,801) | -        |
| 不良債権(回収)     | (47,954) | (32,495) |
| 米ドル          | 478,916  | 338,034  |

## 5. 有形固定資産

| 2022年 | オフィス<br>ビル | コンピュータ<br>機器 | 什器<br>および機器 | リース物件<br>改良費 | 合計        |
|-------|------------|--------------|-------------|--------------|-----------|
| 原価：   |            |              |             |              |           |
| 期首残高  | 341,637    | 406,123      | 239,816     | 156,891      | 1,144,467 |
| 追加    | -          | 15,368       | 3,171       | -            | 18,539    |
| 期末残高  | 341,637    | 421,491      | 242,987     | 156,891      | 1,163,006 |

減価償却累計額：

|       |         |         |         |         |         |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 期首残高  | 193,472 | 392,616 | 194,420 | 108,484 | 888,992 |
| 当期計上額 | 3,704   | 2,502   | 4,567   | 4,841   | 15,614  |
| 期末残高  | 197,176 | 395,118 | 198,987 | 113,325 | 904,606 |

2022年12月31日現在の

|        |     |         |        |        |        |         |
|--------|-----|---------|--------|--------|--------|---------|
| 正味帳簿価格 | 米ドル | 144,461 | 26,373 | 44,000 | 43,566 | 258,400 |
|--------|-----|---------|--------|--------|--------|---------|

| 2021年 | オフィス<br>ビル | コンピュータ<br>機器 | 什器<br>および機器 | リース物件<br>改良費 | 合計        |
|-------|------------|--------------|-------------|--------------|-----------|
| 原価：   |            |              |             |              |           |
| 期首残高  | 341,637    | 396,854      | 239,816     | 156,891      | 1,135,198 |
| 追加    | -          | 9,269        | -           | -            | 9,269     |
| 期末残高  | 341,637    | 406,123      | 239,816     | 156,891      | 1,144,467 |

減価償却累計額：

|       |         |         |         |         |         |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 期首残高  | 189,578 | 385,870 | 188,884 | 102,618 | 866,950 |
| 当期計上額 | 3,894   | 6,746   | 5,536   | 5,866   | 22,042  |
| 期末残高  | 193,472 | 392,616 | 194,420 | 108,484 | 888,992 |

2021年12月31日現在の

|        |     |         |        |        |        |         |
|--------|-----|---------|--------|--------|--------|---------|
| 正味帳簿価格 | 米ドル | 148,165 | 13,507 | 45,396 | 48,407 | 255,475 |
|--------|-----|---------|--------|--------|--------|---------|

## 6. 株式資本

|                         |     | 2022年  | 2021年  |
|-------------------------|-----|--------|--------|
| 授権株式：                   |     |        |        |
| 80,000株(1株当たり1ケイマン諸島ドル) | 米ドル | 96,000 | 96,000 |
| 発行済みおよび全額払込済株式：         |     |        |        |
| 41,667株(2021年：41,667株)  | 米ドル | 50,000 | 50,000 |

## 7. リース

当グループは、営業用物件(オフィスビルのフロア)についてリース契約を締結している。当グループは、このリースをオペレーティング・リースに分類しており、当該リース契約の期間は、2021年8月1日から3年間である。リース契約に基づいて支払われる賃料は、初年度のリース期間については月額18,410米ドル、リース2年目は月額18,776米ドル、リース3年目は月額19,151米ドルである。

リース契約は、一般的に、契約上当グループが資産を他の当事者に転貸する権利が定められていない限り、対象物件は当グループのみが使用することができるという制限が課されている。リース契約の解約は、相当額の解約手数料を負担する場合のみ可能である。

以下の表は、貸借対照表で認識される当グループのリース取引の性質を記載したものである。

### 未経過最低リース支払額

リースに基づく未経過最低リース支払額は以下のように分析される。

| 使用権資産    | 2022年   | 2021年   |
|----------|---------|---------|
| 1年未満     | 227,187 | 220,920 |
| 1年以上5年未満 | 134,057 | 455,124 |
|          | 米ドル     |         |
|          | 361,244 | 676,044 |

## 8. 確定拠出年金制度

当グループは、確定拠出年金制度であるアイランド・ヘリテージ退職金制度に参加している。当グループは、従業員の年収の5%を上限とする各従業員の拠出額と同じ額を拠出する義務がある。2022年12月31日に終了した事業年度における当グループの拠出総額は75,059米ドル(2021年：61,994米ドル)であった。

## 9. 関連当事者取引

2022年12月31日に終了した事業年度において、当グループは関連会社から以下の事務手数料および管理手数料を得た。

|                          |     | 2022年   | 2021年   |
|--------------------------|-----|---------|---------|
| コーポレート・ファイリング・サービス・リミテッド | 米ドル | 516,291 | 563,349 |
| IMSセキュリティーズ・リミテッド        |     | -       | 141,859 |
| 関連会社に対する債権の金額は以下の通りである。  |     |         |         |
|                          |     | 2022年   | 2021年   |
| コーポレート・ファイリング・サービス・リミテッド | 米ドル | 290,659 | 150,428 |

2022年12月31日に終了した事業年度中、当グループは短期雇用給付金として5,123,865米ドル(2021年：4,617,436米ドル)および長期雇用給付金として75,059米ドル(2021年：61,994米ドル)を、主要経営陣に支払った。

## 10. 偶発事象

当グループは、信託会社としての役割上、通常の業務過程において訴訟および請求の当事者となる可能性がある。当グループの法律顧問の助言に基づく取締役会の見解によれば、2022年12月31日現在偶発事象に関する引当金は要求されていない(2021年：なし)。

## 11. 比較数値

一部の比較対象残高は、当期に適用された連結財務諸表の表示と一致させるため再分類されているが、連結純利益への影響はない。

## 12. 後発事象

本連結財務諸表の作成において、経営陣は本連結財務諸表が公表可能となった2023年3月31日までのすべての重要な後発事象を評価し開示した。

## 13. 連結包括利益計算書-詳細

|              | 注   | 2022年     | 2021年     |
|--------------|-----|-----------|-----------|
| 収益           |     |           |           |
| 管理報酬         |     | 8,629,994 | 8,414,155 |
| 不良債権回収(貸倒償却) | 4   | (214,637) | 3,688     |
|              |     | 8,415,357 | 8,417,843 |
| その他収入        |     | 732,448   | 973,002   |
| 賃料収入         |     | 51,860    | 56,951    |
|              |     | 9,199,665 | 9,447,796 |
| 費用           |     |           |           |
| 給与および関連費用    |     | 5,390,893 | 5,075,187 |
| 賃貸費用         |     | 334,962   | 345,006   |
| オフィス用品および雑貨  |     | 227,968   | 219,579   |
| 政府関連費用       |     | 219,031   | 221,302   |
| 専門家報酬        |     | 170,855   | 307,676   |
| 保険           |     | 143,480   | 159,635   |
| 公共料金         |     | 104,452   | 87,661    |
| 広告およびマーケティング |     | 89,139    | 81,892    |
| 定額購入費        |     | 36,676    | 43,356    |
| 修理およびメンテナンス  |     | 30,949    | 47,349    |
| 寄付金          |     | 30,161    | 23,552    |
| 減価償却費        |     | 15,614    | 22,042    |
| 銀行手数料        |     | 10,196    | 4,230     |
|              |     | 6,804,376 | 6,638,466 |
| 純利益          | 米ドル | 2,395,289 | 2,809,330 |

[次へ](#)

**INTERNATIONAL MANAGEMENT SERVICES LTD.**

## Consolidated Statement of Financial Position

December 31, 2022

*(stated in United States dollars)*

|   | Note | 2022                  | 2021             |
|---|------|-----------------------|------------------|
| <b>Assets</b>                                     |      |                       |                  |
| <b>Current assets</b>                             |      |                       |                  |
| Cash and cash equivalents                         |      | 1,903,685             | 2,530,732        |
| Accounts receivable                               | 4    | 667,962               | 585,703          |
| Other receivables and prepaid expenses            |      | 126,001               | 293,705          |
| Due from affiliated companies                     | 9    | 290,659               | 150,428          |
|   |      | 2,988,307             | 3,560,568        |
| <b>Non-current assets</b>                         |      |                       |                  |
| Property, plant and equipment                     | 5    | 258,400               | 255,475          |
|   |      | 258,400               | 255,475          |
| <b>Total assets</b>                               |      | <b>US\$ 3,246,707</b> | <b>3,816,043</b> |
| <b>Liabilities and shareholder's equity</b>       |      |                       |                  |
| <b>Current liabilities</b>                        |      |                       |                  |
| Accounts payable and accrued expenses             |      | 103,513               | 18,662           |
| Unearned income and payable to clients            |      | 842,251               | 931,237          |
| Staff bonuses payable                             |      | 702,601               | 831,521          |
| Dividends payable                                 |      | 948,342               | 1,384,623        |
|   |      | 2,596,707             | 3,166,043        |
| <b>Shareholder's equity</b>                       |      |                       |                  |
| Share capital                                     | 6    | 50,000                | 50,000           |
| Retained earnings                                 |      | 600,000               | 600,000          |
|   |      | 650,000               | 650,000          |
| <b>Total liabilities and shareholder's equity</b> |      | <b>US\$ 3,246,707</b> | <b>3,816,043</b> |

*See accompanying notes to the consolidated financial statements.*

Approved on behalf of the Board on March 31, 2023

Gary Butler

Director

**INTERNATIONAL MANAGEMENT SERVICES LTD.**

## Consolidated Statement of Comprehensive Income

For the year ended December 31, 2022  
*(stated in United States dollars)*

|                                   | Note  | 2022      | 2021      |
|-----------------------------------|-------|-----------|-----------|
| <b>Income</b>                     |       |           |           |
| Revenue                           |       | 8,629,994 | 8,414,155 |
| Bad debts (written off) recovered | 4     | (214,637) | 3,688     |
|                                   |       | 8,415,357 | 8,417,843 |
| Other income                      |       | 732,448   | 973,002   |
| Rental income                     |       | 51,860    | 56,951    |
|                                   |       | 9,199,665 | 9,447,796 |
| <b>Expenses</b>                   |       |           |           |
| Administration expenses           | 7,8,9 | 6,804,376 | 6,638,466 |
| <b>Net income</b>                 | US\$  | 2,395,289 | 2,809,330 |

*See accompanying notes to the consolidated financial statements.*

**INTERNATIONAL MANAGEMENT SERVICES LTD.**

## Consolidated Statement of Changes in Shareholder's Equity

For the year ended December 31, 2022  
(stated in United States dollars)

|                                     | Share<br>capital | Retained<br>earnings | Total       |
|-------------------------------------|------------------|----------------------|-------------|
| Balance at December 31, 2020        | 50,000           | 600,000              | 650,000     |
| Net income                          | -                | 2,809,330            | 2,809,330   |
| Dividends declared                  | -                | (2,809,330)          | (2,809,330) |
| Balance at December 31, 2021        | 50,000           | 600,000              | 650,000     |
| Net income                          | -                | 2,395,289            | 2,395,289   |
| Dividends declared                  | -                | (2,395,289)          | (2,395,289) |
| <b>Balance at December 31, 2022</b> | US\$ 50,000      | 600,000              | 650,000     |

See accompanying notes to the consolidated financial statements.

**INTERNATIONAL MANAGEMENT SERVICES LTD.**

## Consolidated Statements of Cash Flows

For the year ended December 31, 2022

*(stated in United States dollars)*

|   | 2022           | 2021        |
|---|----------------|-------------|
| <b>Operating activities</b>   |                |             |
| Net income  | 2,395,289      | 2,809,330   |
| Adjustments for non-cash items:                                     |                |             |
| Depreciation  | 15,614         | 22,042      |
| Movement in provision for doubtful accounts                         | 140,882        | (36,183)    |
| Adjustments to reconcile net income to cash provided by operations: |                |             |
| Accounts receivable   | (223,141)      | 51,228      |
| Other receivables and prepaid expenses                              | 167,704        | (106,961)   |
| Due from affiliated companies                                       | (140,231)      | 122,475     |
| Accounts payable and accrued expenses                               | 84,851         | (29,203)    |
| Unearned income and payable to clients                              | (88,986)       | 183,432     |
| Staff bonuses payable   | (128,920)      | 140,606     |
| Net cash provided by operating activities                           | 2,223,062      | 3,156,766   |
| <b>Investing activities</b>   |                |             |
| Purchase of fixed assets  | (18,539)       | (9,269)     |
| Loss on disposal of assets  | -              | -           |
| Net cash used in investing activities                               | (18,539)       | (9,269)     |
| <b>Financing activities</b>   |                |             |
| Dividends paid  | (2,831,570)    | (2,675,475) |
| Net cash used in financing activities                               | (2,831,570)    | (2,675,475) |
| (Decrease) increase in cash and cash equivalents during year        | (627,047)      | 472,022     |
| Cash and cash equivalents beginning of year                         | 2,530,732      | 2,058,710   |
| Cash and cash equivalents end of year                               | US\$ 1,903,685 | 2,530,732   |

*See accompanying notes to the consolidated financial statements.*



**INTERNATIONAL MANAGEMENT SERVICES LTD.**

## Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2022

*(stated in United States dollars)***1. Incorporation and background information**

International Management Services Ltd. (the "Company") was incorporated under the Companies Act (2021 Revision) of the Cayman Islands on August 30, 1974 and provides company and insurance management and corporate secretarial services. On December 12, 1985, the Company was licensed under Section 4 (5) of the Companies Management Act (2021 Revision) to carry on the business of company management in or within the Cayman Islands. On May 13, 1988, the Company was licensed under Section 4 (2) of The Insurance Act 2010 (2021 Revision), to carry on the business of insurance management in or within the Cayman Islands. On July 27, 1994, the Company was licensed under Section 12 of The Mutual Funds Act (2021 Revision) to carry on the business of mutual fund administration. On June 7, 2004 the Company was licensed under the Banks and Trust Companies Act (2021 Revision), to carry on trust business from within the Cayman Islands. On December 28, 2006, the Company surrendered its Companies Management Licence.

The Company is a wholly owned subsidiary of The IMS Group Ltd., a company also incorporated in the Cayman Islands.

The financial results of the Company and its wholly owned subsidiaries (the "Group") are consolidated at year end to form the Group.

The registered office of the Company is 3<sup>rd</sup> Floor Harbour Centre, George Town, P.O. Box 61, Grand Cayman KY1-1102, Cayman Islands.

The Group had 22 employees as at December 31, 2022 (2021: 24).

**2. Basis of presentation***(a) Statement of compliance*

The financial statements are prepared by the Group in accordance with the 'International Financial Reporting Standards for Small and Medium-sized Entities ("IFRS for SMEs")' issued by the International Accounting Standards Board ("IASB"). The principal accounting policies applied in the preparation of these consolidated financial statements are set out below. These policies have been consistently applied to all the years presented, unless otherwise stated.

Management has made an assessment of the Group's ability to continue as a going concern and is satisfied that the Group has the resources to continue in business for the foreseeable future. Furthermore, management is not aware of any material uncertainties that may cast a significant doubt upon the Group's ability to continue as a going concern. Therefore, the consolidated financial statements continue to be prepared on the going concern basis.

*(b) Basis of measurement*

These consolidated financial statements are prepared on the historical cost.

## INTERNATIONAL MANAGEMENT SERVICES LTD.

## Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2022

*(stated in United States dollars)***2. Basis of presentation (continued)***(c) Functional and presentation currency*

The Group's functional and presentation currency is the United States dollar ("US\$") and not the local currency of the Cayman Islands reflecting the fact that the Group's operations are primarily conducted in United States dollars.

*(d) Use of estimates and judgements*

The preparation of consolidated financial statements in accordance with IFRS for SMEs requires management to make judgements, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the consolidated financial statements and the reported amounts of income and expenses during the year. Actual results could differ from those estimates.

*(e) Corresponding figures*

Certain prior year amounts have been reclassified to conform to the current year presentation.

*(f) Capital management*

The Group's regulator, the Cayman Islands Monetary Authority (the "Authority"), sets and monitors capital requirements for the Group under the Monetary Authority Law (2021 Revision), the Companies Management Act (2021 Revision), the Insurance Act, 2010, the Mutual Funds Act (2021 Revision) and the Bank and Trust Companies Act (2021 Revision). The Group is required to have a minimum net worth of C\$400,000 (US\$500,000) and has a 3 month filing deadline after year end date. The Group's policy is to maintain a strong capital base to sustain future development of the business. The Group has complied with all imposed capital requirements throughout the year, and there were no material changes to the Group's management of capital during the year.

*(g) New Standards effective for annual period beginning 1 January 2022*

There are no new standards or amendments effective for annual periods beginning 1 January 2022 that will have a significant impact to the Group.

**INTERNATIONAL MANAGEMENT SERVICES LTD.**

## Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2022

*(stated in United States dollars)***3. Significant accounting policies**

The accounting policies set out below have been applied consistently to all periods presented in these consolidated financial statements. There have been no changes to accounting policies. The significant accounting policies adopted by the Group are as follows:

*(a) Consolidated wholly owned subsidiaries*

| Company                   | Business                   | Date of incorporation/addition |
|---------------------------|----------------------------|--------------------------------|
| SH Corporate Services Ltd | Registered Office Services | April 20, 2001                 |
| A.S. Nominees Ltd.*       | Nominee Company            | January 27, 1978               |
| N.D. Nominee Ltd. *       | Nominee Company            | January 27, 1978               |
| N.S. Nominee Ltd.*        | Nominee Company            | January 27, 1978               |
| Cardinal Nominee Limited* | Nominee Company            | October 26, 1979               |
| IMS Trustees Ltd.*        | Trustee Services           | April 27, 2012                 |
| IMS Liquidations Ltd.     | Liquidation Services       | January 25, 2013               |

- \* These wholly owned subsidiaries of the Company have been established to act only in a nominee capacity and have not traded in their own right during the years ended December 31, 2022 and 2021.

All income earned and expenses incurred by these companies are accounted for by the Company and all inter-company transactions and balances are eliminated on consolidation. The financial statements of the subsidiaries are included in the consolidated financial statements from the date that control commences to the date that control ceases. The Group accounts for business combinations using the acquisition method when control is transferred to the Group. The consideration is generally measured at fair value, as are the identifiable net assets acquired.

*(b) Financial assets and liabilities*

Financial instruments are initially measured at the transaction price (this includes transaction cost except in the initial measurement of financial assets and liabilities that will be measured at fair value through profit or loss). If, however the arrangement constitutes a financing transaction it is then measured at the present value of the future payments, discounted at a market related interest rate.

## INTERNATIONAL MANAGEMENT SERVICES LTD.

Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2022

(stated in United States dollars)

---

### 3. Significant accounting policies (continued)

#### (c) *Accounts receivables*

Accounts receivables represent amounts due from clients and related parties for services performed in the normal course of business. Most sales are made on the basis of normal credit terms, and the receivables do not bear interest. Where credit is extended beyond normal credit terms, receivables are measured at amortised cost using the effective interest method. Other receivables are considered past due after 90 to 180 days. At the end of each reporting period, the carrying amounts of accounts receivable are reviewed to determine whether there is any objective evidence that the amounts are not recoverable. If so, an impairment loss is recognised immediately in the consolidated statements of comprehensive income.

#### (d) *Revenue Recognition*

The Group recognises revenue in the amount expected to be received for services supplied at a point in time or over time as contractual performance obligations are fulfilled and control of services passes to the customer.

Where the contractual performance obligations are satisfied over time and revenue is recognised over time.

Where performance obligations are satisfied at a point in time, revenue is recognised when the risks and rewards of ownership have transferred to the customer. This is at the point where the service is delivered to the customer and there are no unfulfilled obligations that could affect the customer's acceptance of the service.

#### *Nature of services*

The following is a description of the principal activities from which the Group generates its revenue.

##### (i) *Professional services*

Fees generated from a range of professional services including directorship services, captive insurance management services, trustee services and anti-money laundering services.

##### (ii) *Management fee from related party*

Fees generated from the provision of administration services to a related party.

##### (iii) *Registered office services*

Fees generated from the provision of registered office services.

## INTERNATIONAL MANAGEMENT SERVICES LTD.

## Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2022

*(stated in United States dollars)***3. Significant accounting policies (continued)***(d) Revenue Recognition (continued)**Performance obligations and revenue recognition policies*

The Group recognizes revenue from the provision of fiduciary and registered office services to client companies. The specific services required involve the provision of a director to act in his fiduciary capacity for client companies as well as the provision of a client company registered office for a set annual fee. In addition, as part of the contractual terms, client companies also require corporate services throughout the financial year on the basis of fees specified in the contract.

*(e) Foreign currency*

Assets and liabilities that are denominated in foreign currencies are translated at rates of exchange prevailing at the consolidated statements of financial position date. Transactions in foreign currencies are translated at the rates of exchange ruling on the date of the transaction. Any resulting exchange gains or losses are credited or debited to the consolidated statement of comprehensive income.

*(f) Cash and cash equivalents*

Cash and cash equivalents is comprised of current bank accounts held with financial institutions with original terms to maturity of three months or less.

*(g) Property, plant and equipment*

Property, plant and equipment are stated at cost less accumulated depreciation and any accumulated impairment loss.

Depreciation is recognised in the consolidated statements of comprehensive income after taking into account residual values over the following expected useful lives of the assets using the respective methods:

|                         |           |                      |
|-------------------------|-----------|----------------------|
| Office building         | 2.5% p.a. | Reducing Balance     |
| Computer equipment      | 20% p.a.  | Straight Line Method |
| Furniture and equipment | 10% p.a.  | Reducing Balance     |
| Leasehold improvements  | 10% p.a.  | Reducing Balance     |

The carrying amount of property, plant and equipment is reviewed at each reporting date to determine whether there is any indication of impairment. Impairment losses are recognised in the consolidated statement of comprehensive income in the year in which they are identified.

*(h) Leases*

Leases are classified as finance leases whenever the terms of the lease transfer substantially all the risks and rewards of ownership of the leased asset to the lessee. All other leases are classified as operating leases.

**INTERNATIONAL MANAGEMENT SERVICES LTD.**

## Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2022

*(stated in United States dollars)***3. Significant accounting policies (continued)***(i) Income recognition and fees billed in advance*

Management fees are recognised in the consolidated statement of comprehensive income over the period for which services are provided.

Unearned income and payable to clients comprise funds received from clients as prepayments for services to be performed in future years.

*(j) Expenses*

Expenses are recognised in the consolidated statements of comprehensive income on the accrual basis.

*(k) Employee benefits**(i) Defined contribution pension plan*

The Group participates in a defined contribution plan. A defined contribution plan is a post-employment benefit plan under which the Group pays fixed contributions into a separate entity and has no legal or constructive obligation if the plan does not hold sufficient assets to pay all employee benefits relating to employee service in the current and prior periods. Obligations for contributions to defined contribution pension plans are recognised as an expense in the consolidated statements of comprehensive income as incurred.

*(ii) Short-term benefits*

Short-term employee benefit obligations are measured on an undiscounted basis and expensed as the related service is provided. A liability is recognised for the amount expected to be paid under short-term cash bonus or profit-sharing plans if the Group has a present legal or constructive obligation to pay this amount as a result of past service provided by the employee and the obligation can be estimated reliably.

*(l) Assets under administration*

In the normal course of business, the Group provides fiduciary services by acting as trustee of Trusts. The assets and liabilities of the Trusts under the Group's management are not incorporated in these consolidated financial statements.

**4. Accounts Receivable**

The nature of the Group's exposure to credit risk and its objectives, policies, and processes for managing credit risk have not changed significantly from the prior year. The Group's maximum exposure to credit risk is the carrying value of its financial assets. The Group establishes an allowance for bad and doubtful accounts that represents its estimate of incurred losses in respect of accounts receivable.

**INTERNATIONAL MANAGEMENT SERVICES LTD.**

## Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2022

*(stated in United States dollars)***4. Accounts Receivable (continued)**

The Group manages credit risk in respect of accounts receivables by performing periodic reviews of outstanding customer balances. Management does not expect any significant counterparties to fail to meet their obligations. Management believes that unimpaired amounts that are past due more than 30 days are still collectible in full.

The Group's aging of accounts receivables at the reporting date was:

|                   | 2022         | 2021    |
|-------------------|--------------|---------|
| 0 to 30 days      | 284,292      | 286,150 |
| 31 to 60 days     | 52,344       | 11,139  |
| 61 to 90 days     | 69,612       | 17,331  |
| More than 91 days | 261,714      | 271,083 |
|                   | US\$ 667,962 | 585,703 |

The Group's accounts receivables at the reporting date were:

|                                 | 2022         | 2021      |
|---------------------------------|--------------|-----------|
| Gross accounts receivable       | 1,146,878    | 923,737   |
| Provision for doubtful accounts | (478,916)    | (338,034) |
|                                 | US\$ 667,962 | 585,703   |

Movements in the provision for doubtful accounts during the year are as follows:

|   | 2022         | 2021     |
|---|--------------|----------|
| Balance at beginning of year                | 338,034      | 374,217  |
| Charge to statement of comprehensive income | 214,637      | (3,688)  |
| Recoveries of doubtful debts                | (25,801)     | -        |
| Bad debts (recovered)                       | (47,954)     | (32,495) |
|   | US\$ 478,916 | 338,034  |

## INTERNATIONAL MANAGEMENT SERVICES LTD.

## Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2022

(stated in United States dollars)

## 5. Property, plant and equipment

| 2022                                     | Office building | Computer equipment | Furniture & equipment | Leasehold improvements | Total     |
|--|-----------------|--------------------|-----------------------|------------------------|-----------|
| Cost:                                    |                 |                    |                       |                        |           |
| Balance at beginning of year             | 341,637         | 406,123            | 239,816               | 156,891                | 1,144,467 |
| Additions                                | -               | 15,368             | 3,171                 | -                      | 18,539    |
| Balance at end of year                   | 341,637         | 421,491            | 242,987               | 156,891                | 1,163,006 |
| Accumulated depreciation:                |                 |                    |                       |                        |           |
| Balance at beginning of year             | 193,472         | 392,616            | 194,420               | 108,484                | 888,992   |
| Charge for year                          | 3,704           | 2,502              | 4,567                 | 4,841                  | 15,614    |
| Balance at end of year                   | 197,176         | 395,118            | 198,987               | 113,325                | 904,606   |
| Net book value at December 31, 2022 US\$ | 144,461         | 26,373             | 44,000                | 43,566                 | 258,400   |
| 2021                                     | Office building | Computer equipment | Furniture & equipment | Leasehold improvements | Total     |
| Cost:                                    |                 |                    |                       |                        |           |
| Balance at beginning of year             | 341,637         | 396,854            | 239,816               | 156,891                | 1,135,198 |
| Additions                                | -               | 9,269              | -                     | -                      | 9,269     |
| Balance at end of year                   | 341,637         | 406,123            | 239,816               | 156,891                | 1,144,467 |
| Accumulated depreciation:                |                 |                    |                       |                        |           |
| Balance at beginning of year             | 189,578         | 385,870            | 188,884               | 102,618                | 866,950   |
| Charge for year                          | 3,894           | 6,746              | 5,536                 | 5,866                  | 22,042    |
| Balance at end of year                   | 193,472         | 392,616            | 194,420               | 108,484                | 888,992   |
| Net book value at December 31, 2021 US\$ | 148,165         | 13,507             | 45,396                | 48,407                 | 255,475   |



**INTERNATIONAL MANAGEMENT SERVICES LTD.**

## Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2022

*(stated in United States dollars)***6. Share capital**

|                              |      | 2022   | 2021   |
|------------------------------|------|--------|--------|
| Authorised:                  |      |        |        |
| 80,000 shares of C\$1 each   | US\$ | 96,000 | 96,000 |
| Issued and fully paid:       |      |        |        |
| 41,667 shares (2021: 41,667) | US\$ | 50,000 | 50,000 |

**7. Leases**

The Group has a lease for its operating premises, a floor of an office building. The Group classifies this lease as an operating lease, the lease is for a period of 3 years commencing 1 August 2021. The rent payable under the lease is US\$18,410 per month for the period of the lease for the first year, US\$18,776 per month for the second year and US\$19,151 per month for the third year of the lease.

The lease generally imposes a restriction that, unless there is a contractual right for the Group to sublet the asset to another party, the premises can only be used by the Group. Leases may only be cancelled by incurring a substantive termination fee.

The table below describes the nature of the Group's leasing activities recognised on the balance sheet:

*Future minimum lease payments*

The total of future minimum lease payments under the lease may be analysed as follows:

|  | 2022         | 2021    |
|--|--------------|---------|
| Less than one year                             | 227,187      | 220,920 |
| Greater than one year but less than five years | 134,057      | 455,124 |
|  | US\$ 361,244 | 676,044 |

## INTERNATIONAL MANAGEMENT SERVICES LTD.

## Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2022

*(stated in United States dollars)***8. Defined contribution pension plan**

The Group participates in the Island Heritage Retirement Plan, a defined contribution pension scheme. The Group is required to match each employee's contribution on a one to one basis up to 5% of the employee's annual salary. During the year ended December 31, 2022, the Group contributed US\$75,059 (2021: US\$61,994).

**9. Related party transactions**

During the year ended December 31, 2022, the Group earned the following administration and management fees from its affiliated companies:

|                                | 2022         | 2021    |
|--------------------------------|--------------|---------|
| Corporate Filing Services Ltd. | US\$ 516,291 | 563,349 |
| IMS Securities Ltd.            | -            | 141,859 |

Amounts due from related affiliates are as follows:

|                                | 2022         | 2021    |
|--------------------------------|--------------|---------|
| Corporate Filing Services Ltd. | US\$ 290,659 | 150,428 |

During the year ended December 31, 2022, the Group paid US\$5,123,865 (2021: US\$4,617,436) in short-term employment benefits and US\$75,059 (2021: US\$61,994) in long-term employment benefits to key management personnel.

**10. Contingencies**

The Group, in its fiduciary capacity, may be a party to litigation and claims in the normal course of business. In the opinion of the Directors, which is based on the advice of the Group's legal counsel, no contingency provisions are required at 31 December 2022 (2021: Nil).

**11. Comparative figures**

Certain comparative balances have been reclassified in order to conform with the consolidated financial statement presentation adopted in the current year with no impact on the consolidated net income.

**12. Subsequent events**

In preparing these consolidated financial statements, management has evaluated and disclosed all material subsequent events up to March 31, 2023 which is the date that the consolidated financial statements were available to be issued.

## INTERNATIONAL MANAGEMENT SERVICES LTD.

## Notes to the Consolidated Financial Statements

December 31, 2022

(stated in United States dollars)

## 13. Consolidated Statement of Comprehensive Income – Detailed

|                                   | Note | 2022      | 2021      |
|-----------------------------------|------|-----------|-----------|
| <b>Income</b>                     |      |           |           |
| Management Fees                   |      | 8,629,994 | 8,414,155 |
| Bad debts (written off) recovered | 4    | (214,637) | 3,688     |
|                                   |      | 8,415,357 | 8,417,843 |
| Other income                      |      | 732,448   | 973,002   |
| Rental income                     |      | 51,860    | 56,951    |
|                                   |      | 9,199,665 | 9,447,796 |
| <b>Expenses</b>                   |      |           |           |
| Salaries and related costs        |      | 5,390,893 | 5,075,187 |
| Rent Expense                      |      | 334,962   | 345,006   |
| Office supplies and sundries      |      | 227,968   | 219,579   |
| Government Fees                   |      | 219,031   | 221,302   |
| Professional Fees                 |      | 170,855   | 307,676   |
| Insurance                         |      | 143,480   | 159,635   |
| Utilities                         |      | 104,452   | 87,661    |
| Advertising and Marketing         |      | 89,139    | 81,892    |
| Subscriptions                     |      | 36,676    | 43,356    |
| Repairs and Maintenance           |      | 30,949    | 47,349    |
| Donations                         |      | 30,161    | 23,552    |
| Depreciation                      |      | 15,614    | 22,042    |
| Bank charges                      |      | 10,196    | 4,230     |
|                                   |      | 6,804,376 | 6,638,466 |
| <b>Net income</b>                 | US\$ | 2,395,289 | 2,809,330 |

#### 4【利害関係人との取引制限】

投資家は、以下の潜在的な利益相反に注意する必要がある。

受託会社、管理会社、投資運用会社、保管会社、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「利害関係者」という。）はそれぞれ、ファンドとの利益相反が時折生じうる他の金融、投資またはその他の専門的な活動に関与することがある。当該活動には、他ファンドの受託者、管理事務代行者、保管者、管理者または販売者としての行為ならびに他ファンドもしくは他社の取締役、役員、顧問または代理人としての役務が含まれる。投資運用会社は、ファンドと類似もしくは重複する投資目的を掲げる他の投資ファンドの投資運用業および投資顧問業を提供することがある。投資運用会社は、ファンドに提供されるサービスと類似するサービスを第三者に提供することがある。いかなる利害関係者も、当該活動から得られる利益に関する勘定について責任を負わない。利益相反が生じた場合、受託会社、管理会社または投資運用会社（該当する場合。）は、これを公正にそして誠実に解決するよう確保すべく努力を払う。

受託会社またはその他の業務提供会社（または受託会社の親会社、子会社またはしくは関連会社）が、ファンドに関するバンカー、ブローカーとして行為するか、ファンドに関する管理事務業務、専門的業務もしくはその他の業務を提供する場合、受託会社またはその他の業務提供会社は、かかる資格において、それらの業務に関連して、ファンドによる受託会社またはその他の業務提供会社に対する支払いが合意された報酬または費用を信託財産から受領し、保持する権利を有するものとする。

受託会社、管理会社または投資運用会社は、たとえ権限もしくは裁量の行使の方法もしくは結果、または取引において、異なる、もしくは相反する利害関係（個人的利害関係、もしくは他の資格における利害関係、または受託会社の場合、他のトラストの唯一の受託者もしくは複数の受託者のうち1名の資格における利害関係であるか否かを問わない。）を有することがあったとしても、基本信託証書、関連する補遺信託証書に基づき、もしくは一般法によって権限を付与された取引を締結し、実施する権限または裁量を行行使することができ、また、結果的にかかる資格において受託会社、管理会社または投資運用会社が創出または発生させた収益について説明責任を負わないが、受託会社については、異なる、もしくは相反する利害関係を有する可能性がある事項については、単なる形式的当事者である場合を除き、行為を控えることができる。

受託会社ならびにその役員および従業員は、たとえその立場もしくは役職が、受託会社の地位、もしくはファンドに帰属するか、関連するあらゆる持分株式、権能もしくは権限のいずれかによるか、これらの手段により、またはこれらを理由として、取得されたか、または保有もしくは維持されたとしても、ファンドに関連して、いずれかの会社、組織または企業の役員、従業員、代理人またはアドバイザーとして得た合理的な報酬その他の利益について説明責任を負わない。

適用ある法令に規定されるところに従い、投資運用会社は、ファンドの勘定で、いずれかの利害関係者もしくは投資ファンドから、または当該利害関係者により助言もしくは管理される勘定から有価証券を取得し、またはこれらに対して当該有価証券を処分することができる。利害関係者（受託会社を除く。）は、自らが適当と考える受益証券を保有および取引することができる。利害関係者は、ファンドにより類似する投資対象が保有されている可能性があるかにかかわらず、自らの勘定で投資対象を購入、保有および取引することができる。

利害関係者は、受益者と、またはファンドが有価証券を保有するもしくはその勘定で有価証券が保有される事業体と金融取引その他の取引を契約し、もしくは執行することができ、または、当該契約もしくは取引について利益を受けることができる。さらに、利害関係者は、ファンドの投資対象の販売または購入（当該利害関係者が当該ファンドの勘定で実行し、当該ファンドの利益となるもしくは利益とならないもの）に関して交渉できる手数料および利益を受領することができる。

##### 利益相反

投資者は、英文目論見書の「利益相反」の項で開示される潜在的な利益相反のほか、以下の潜在的な利益相反に注意されたい。

ファンドは、投資運用会社に関わる数多くの現実のおよび潜在的な利益相反にさらされる。ただし、投資運用会社は、かかる利益相反のファンドへの悪影響を防止するように設計された方針および手続を採用している。投資運用会社はまた、ファンド資産の価値の増大のための相当のインセンティブを設けている。

投資運用会社ならびそのプリンシパルおよび関連会社（およびそれらの職員）は、他のプライベート・エクイティ・ファンドおよびセパレート・マネージド・アカウントで、ファンドは利害関係を有しないが、ファンドのそれと実質的に同じ投資プログラムを有するもの（共同投資または補足的な投資機会の促進を目的として組織された投資信託またはピークルを含む。）への投資を実行する。投資運用会社およびそのプリンシパルは、自己の顧客に対し助言を提供し、有価証券を提案することができ、仮に、かかる顧客とファンドの投資目的が同一または類似のものであったとしても、かかる助言または有価証券は、ファンドに提供された助言や、ファンドのために提案または購入された有価証券と異なる可能性がある。投資運用会社およびその関連会社のプリンシパルは、投資活動を含むファンドの運用とは別の活動に従事することができるため、ファンドには、その活動に関連して必要または適切な時間しか割かないこととなる。投資運用会社はまた、第三者または顧客が他の顧客と共に共同投資を行うための投資機会の発掘を行うことができる。投資運用会社は、かかる共同投資機会に関連して報酬を受領することができる。かかる共同投資機会は、投資運用会社のすべての顧客に提供されるとは限らないが、共同投資機会の提供は、直接的な投資機会を顧客に配分した後においてのみ行われる。

投資運用会社は、ファンドと他の顧客との間で投資機会を配分する場合、公正で、合理的かつ公平であると考える方法で行為することを約束しているものの、ファンドと他の顧客が類似する投資プログラム、投資目的および投資戦略を有していたとしても、他の顧客のために下された投資判断が、ファンド勘定について下された投資判断と異なる場合があり、投資運用会社が注目した特定の投資機会がファンド勘定に配分される保証はない。したがって、投資運用会社および/またはその関連会社の助言を受ける顧客は、ファンドの戦略と類似する戦略を有していたとしても、ファンドと同じ有価証券もしくは商品を保有しないか、またはファンドと同じ運用実績を達成しない可能性がある。

投資運用会社およびその関連会社は、長期にわたり取引の公平な配分、ならびに、ファンド、関連先ファンドおよび他の顧客との間で取引を配分する際に提起された利益相反の特定・緩和・対処のための方針および手続を採択している。一般に、取引の配分は、投資目的、資本の利用可能性、リスク許容度および純資産などの様々な要因に基づいて決定される。これら以外の要因で検討される可能性があるものには、代替投資の利用可能性、ポジションの規模と比較した取引コスト、ポートフォリオ構成および集中度ならびに規制上・税務上の制限などが含まれる。投資運用会社およびその関連会社は、長期にわたりファンド、関連先ファンドおよび他の顧客を公正かつ公平に扱うように努める。

投資運用会社は、ファンドのための購入注文または売却注文と、投資運用会社またはその関連会社が運用する別の勘定についての注文を組み合わせ、そのように購入もしくは売却された有価証券またはその他の資産を、かかる他の勘定の間で、平均価格で配分することができる。同様に、市場の状況により複数の勘定のための注文を完全に執行することができない場合には、有価証券は、ファンドおよび他の勘定に対して長期的に公平であると投資運用会社またはその関連会社が判断するところに基づいて、異なる勘定の間で配分される可能性がある。

投資運用会社および/またはその関連会社の現在および将来のその他の活動によっては、さらなる利益相反が発生する可能性がある。利益相反が発生した場合、投資運用会社および/またはその関連会社は、公正かつ公平な方法で解決するように努める。

ファンドへの投資により、各投資者は、上記の現実のまたは潜在的な利益相反の存在を承認し、かかる利益相反の存在から発生した債務に関する請求を放棄したものとみなされる。

## 5【その他】

### （１）定款の変更

管理会社の定款は、株主総会の決議に従いその時々に変更される。

### （２）事業譲渡または事業譲受

該当事項なし。

（３）出資の状況

該当事項なし。

（４）訴訟事件その他の重要事項

訴訟事件その他管理会社に重要な影響を与えた事実、または与えると予想される事実はない。

管理会社の会計年度は12月31日に終了する１年である。

管理会社の存続期間は無期限である。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る。

## 第2【その他の関係法人の概況】

### 1【名称、資本金の額及び事業の内容】

#### （1）G.A.S.（ケイマン）リミテッド（「受託会社」）

##### （イ）資本金の額

2023年9月末日現在、531,915ユーロ（約8,404万円）

（注）ユーロの円貨換算は、便宜上、2023年9月29日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1ユーロ＝158.00円）による。以下、別段の記載がない限り同じ。

##### （ロ）事業の内容

G.A.S.（ケイマン）リミテッドは、トラストのような集合的投資スキームの受託者、保管者およびミューチュアル・ファンド管理者として行為する免許をケイマン諸島総督より受けている。受託会社の最終的な親会社は、東京証券取引所に上場されている日本籍の会社である三井住友トラスト・ホールディングス株式会社である。

#### （2）三井住友信託銀行株式会社ロンドン支店（「保管会社」）

##### （イ）資本金の額

三井住友信託銀行株式会社の資本金の額は、2023年9月末日現在、3,420億円である。

##### （ロ）事業の内容

三井住友信託銀行株式会社は1925年に設立され、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）に基づき信託業務を営んでいる。また、英国において保管業務を行うために英国の当局認可を受けている。

#### （3）エスエムティー・ファンド・サービシズ（アイルランド）リミテッド（「管理事務代行会社」）

##### （イ）資本金の額

2023年9月末日現在、62,992,338ユーロ（約99億5,279万円）

##### （ロ）事業の内容

エスエムティー・ファンド・サービシズ（アイルランド）リミテッドは、1995年にアイルランドで設立され、その最終的な親会社は、普通株式を東京証券取引所に上場している日本籍の会社である三井住友トラスト・ホールディングス株式会社である。管理事務代行会社は、多くの法域において設定された集合的投資スキームに対し業務を提供している。

#### （4）フランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社（「投資運用会社」）

##### （イ）資本金の額

2023年9月末日現在、10億円

##### （ロ）事業の内容

金融商品取引法に基づき登録を受け、日本において投資運用業を営んでいる。

#### （5）K2/D&S マネジメント・コー・エル・エル・シー（「投資助言会社」）

##### （イ）資本金の額

該当事項なし（デラウェア州の有限責任会社であって資本金に相当する金額が存在しないため。）。

##### （ロ）事業の内容

K2/D&S マネジメント・コー・エル・エル・シーは、1997年5月22日に設立された米国デラウェア州の有限責任会社で、コネチカット州スタンフォードを拠点としている。投資助言会社は、フランクリン・リソーシズ・インク傘下のK2アドバイザーズ・ホールディングス・エル・エル・シーの100%子会社である。投資助言会社は運用アドバイザー業務を、関連会社の前身であるK2アドバイザーズ・エル・エル・シーにおいて1994年に開始し、現在に至る。

#### （6）SMB C日興証券株式会社（「代行協会員」、「日本における販売会社」）

##### （イ）資本金の額

2023年9月末日現在、1,350億円

##### （ロ）事業の内容

金融商品取引法に基づき登録を受け、日本において金融商品取引業を営んでいる。なお、S M B C 日興証券は証券投資信託受益証券を取扱っており、また、複数の外国投資信託証券について、代行協会員業務および日本における販売等の業務を行っている。

## 2【関係業務の概要】

### （１）G . A . S .（ケイマン）リミテッド

G . A . S .（ケイマン）リミテッドは、トラストの受託会社である。受託会社の権利義務は、基本信託証書に記載されている。受託会社は基本信託証書の規定に従い、トラストの運営を監督する。

### （２）三井住友信託銀行株式会社ロンドン支店

三井住友信託銀行株式会社ロンドン支店は、保管契約の条項に従い、ファンドの資産の保管会社として行為する。

### （３）エスエムティー・ファンド・サービスズ（アイルランド）リミテッド

エスエムティー・ファンド・サービスズ（アイルランド）リミテッドは、ファンドの業務に関連し要求される管理事務代行業務（ファンドの財務記録の維持、ファンドの純資産価額および受益証券１口当たり純資産価格の集計および公表、受益証券の発行、名義書換および買戻しに関する登録事務および名義書換代行業務の提供、販売代金の集金および買戻代金の支払いを含む。）を提供する責任を負う。

### （４）フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社

フランクリン・テンプルトン・ジャパン株式会社は、ファンドの投資運用会社である。管理会社との間で投資運用契約を締結し、ファンドの投資運用業務を行う。

### （５）K 2 / D & S マネジメント・コー・エル・エル・シー

K 2 / D & S マネジメント・コー・エル・エル・シーは、ファンドの投資助言会社である。投資運用会社に対して投資助言を提供する業務を行う。

### （６）S M B C 日興証券株式会社

S M B C 日興証券株式会社は、日本における受益証券の募集に関し、代行協会員業務および受益証券の販売・買戻業務を行う。

## 3【資本関係】

該当事項なし。



### 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 2022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、12,995（3,224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に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ない、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うことができる。
- 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して意図している場合
  - (c) 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたはそのように意図している場合
  - (d) 欺罔的または犯罪的な方法で事業を行いまたはそのように意図している場合
  - (e) ミューチュアル・ファンド法または以下の( )および( )に基づく規則を遵守せずに事業を行い、またはそのように意図している場合
    - ( ) ミューチュアル・ファンド法、金融庁法、マネー・ロンダリング防止規則または免許の条件
    - ( ) 免許を受ける者が、以下の各号のいずれかにおいて「法人向けサービス提供者」として定義されている場合
      - (A) 会社法（改正済）（以下「会社法」という。）の第17編A
      - (B) 有限責任会社法（改正済）の第12編
      - (C) 有限責任事業組合法（改正済）の第8編
      - （以下、併せて「受益所有権法」という。）
- 5.6 CIMAは投資信託管理者に対して純資産を増加し、または保証や満足できる財務サポートを提供することを要求することもできる。
- 5.7 投資信託管理者の株主、取締役、上級役員、またはジェネラル・パートナーの変更についてはCIMAの承認が必要である。
- 5.8 非制限的免許を有する投資信託管理者がCIMAに対して支払う当初手数料は、24,390米ドルまたは30,488米ドルであり（管理する投資信託の数による。）、また、制限的投資信託管理者の支払う当初手数料は8,536米ドルである。一方、非制限的免許を有する投資信託管理者の支払う年間手数料は、36,585米ドルまたは42,682米ドルであり（管理する投資信託の数による。）、また、制限的投資信託管理者の支払う年間手数料は8,536米ドルである。

## 6．ケイマン諸島における投資信託の構造の概要

ケイマン諸島の投資信託について一般的に用いられている類型は以下のとおりである。

### 6.1 免除会社

- (a) 最も一般的な投資信託の手段は、会社法に従って通常額面株式を発行する（無額面株式の発行も認められる）免除有限責任会社である。時には、保証による有限責任会社も用いられる。免除会社は、投資信託にしばしば用いられており、以下の特性を有する。
- (b) 設立手続には、会社の基本憲章の当初の制定（会社の目的、登記上の事務所、授權資本、株式買戻規定、および内部統制条項を記載した基本定款および定款）、基本定款の記名者による署名を行い、これをその記名者の簡略な法的宣誓文書とともに、授權資本に応じて異なる手数料とともに会社登記官に提出することを含む。設立書類（特に定款）は、通常、ファンドの条件案がより正確に反映されるよう、ミューチュアル・ファンドの設立からローンチまでの間に改定される。
- (c) 存続期限のある／存続期間限定会社 - 存続期間が限定される会社型のファンドで外国の税法上（例えば米国）非課税の扱いを受けるかパートナーシップとして扱われるものを設立することは可能である。
- (d) 免除会社がいったん設立された場合、会社法の下での主な必要要件は、以下のとおり要約される。

- ( ) 各免除会社は、ケイマン諸島に登記上の事務所を有さなければならない。
- ( ) 取締役、代理取締役および役員の名簿は、登記上の事務所に維持されなければならない、その写しを会社登記官に提出しなければならない。
- ( ) 免除会社の財産についての担保その他の負担の記録は、登記上の事務所に維持されなければならない。
- ( ) 株主名簿は、登記上の事務所においてまたは希望すればその他の管轄地において維持することができる。
- ( ) 会社の手続の議事録は、利便性のある場所において維持する。
- ( ) 免除会社は、会社の業務状況に関する真正かつ公正な所見を提供するもので、かつ会社の取引を説明するために必要な帳簿、記録を維持しなければならない。
- ( ) 免除会社は、適用される受益所有権法を遵守しなければならない。
- (e) 免除会社は、株主により管理されていない限り、一または複数の取締役を有しなければならない。取締役は、コモン・ロー上の忠実義務に服すものとし、注意を払って、かつ免除会社の最善の利益のために行為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う法的義務を負っている。免除リミテッド・パートナーシップ法の明示的な規定に矛盾する場合を除いて、ケイマン諸島パートナーシップ法（改正済）により修正されるパートナーシップに適用されるエクイティおよびコモン・ローの法則は、一定の例外を除き、免除リミテッド・パートナーシップに適用される。
- (f) 免除リミテッド・パートナーシップは、以下の規定を順守しなければならない。
  - ( ) ケイマン諸島に登録事務所を維持する。
  - ( ) 商号および所在地、リミテッド・パートナーに就任した日ならびにリミテッド・パートナーを退任した日の詳細を含むリミテッド・パートナーの登録簿を（ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に）維持する。
  - ( ) リミテッド・パートナーの登録簿が維持される所在地に関する記録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、税務情報庁法（改正済）に従い税務情報庁による指示または通知に基づき、リミテッド・パートナーの登録簿を電子的形態またはその他の媒体により登録事務所において入手可能にする。
- ( ) リミテッド・パートナーの出資額および出資日ならびに当該出資額の引出額および引出日を（ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に）維持する。
- ( ) 有効な通知が送達した場合、リミテッド・パートナーが許可したリミテッド・パートナーシップの権利に関する担保権の詳細を示す担保権記録簿を登録事務所に維持する。
- (g) リミテッド・パートナーシップ契約およびパートナーシップは常に少なくとも1名のリミテッド・パートナーを有していなければならないという要件に従い、リミテッド・パートナーシップの権利は、パートナーシップの解散を引き起こすことなく償還、脱退、または買戻すことができる。
- (h) リミテッド・パートナーシップ契約の明示的または黙示的な条項に従い、各リミテッド・パートナーは、パートナーシップの業務と財務状況について完全な情報を求める権利を有する。
- (i) 免除リミテッド・パートナーシップは、50年間の期間について将来の税金の賦課をしないとの約定を得ることができる。
- (j) 免除リミテッド・パートナーシップは、登録内容の変更ならびにその正式な清算の開始および解散に際し、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対して通知しなければならない。
- (k) 免除リミテッド・パートナーシップは、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対して、年次法定申告書を提出し、かつ年間手数料を支払わなければならない。

#### 6.4 有限責任会社

- (a) ケイマン諸島の有限責任会社は、2016年に初めて設立可能となった。これは、デラウェア州の有限責任会社に緊密に沿った構造の選択肢の追加を求める利害関係者からの要請に対して、ケイマン諸島政府が対応したものである。
- (b) 有限責任会社は、（免除会社と同様に）別個の法人格を有し、その株主は有限責任を負う一方で、有限責任会社契約は柔軟なガバナンス体制を規定しており、免除リミテッド・パートナーシップと同様の方法で資本勘定の構造を実施するために使用することができる。また、有限責任会社においては、免除会社の運営において要求されるよりも簡易かつ柔軟な管理が認められている。例えば、株主の投資の価値の追跡または計算をする際のより直接的な方法や、より柔軟なコーポレート・ガバナンスの概念が挙げられる。
- (c) 有限責任会社は、複数の種類の取引（ジェネラル・パートナー・ピークル、クラブ・ディールおよび従業員報酬／プラン・ピークルなどを含む。）において普及していることが証明されている。有限責任会社は、クローズド・エンド型ファンド（代替投資ピークルを含む。）がケイマン諸島以外の法、税制または規制上の観点から別個の法人格を必要とする場合に採用されることが増えている。
- (d) 特に、オンショア・オフショアのファンド構造において、オンショア・ピークルとの一層の調和をもたらす能力が、管理のさらなる緩和および費用効率をもたらし、かかる構造の異なるピークルの投資者の権利をより緊密に整合させることができる可能性がある。契約（第三者の権利）法（改正済）により提供される柔軟性は、有限責任会社についても利用可能である。
- (e) 有限責任会社は、最長で50年間にわたる将来の非課税にかかる保証を得ることができる。

#### 7. ミューチュアル・ファンド法のもとにおける規制投資信託に対するケイマン諸島金融庁（CIMA）による規制と監督

- 7.1 CIMAは、いつでも、規制投資信託に対して会計が監査されるように指示し、かつCIMAが特定する時までに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、グランドコートに対して、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、そうすることが実際的である場合は、CIMAは投資信託に関しみずから行っている措置または行おうとしている措置を、投資信託の投資者に対して知らせるものとする。
- 7.12 第7.9(d)項または第7.9(e)項により選任された者は、当該投資信託の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、投資信託がCIMAに支払う。
- 7.13 第7.9(e)項により選任された者は、投資信託の投資者および債権者の最善の利益のために運営者を排除して投資信託の事務を行うに必要な一切の権限を有する。
- 7.14 第7.13項で与えられた権限は、投資信託の事務を終了する権限をも含む。
- 7.15 第7.9(d)項または第7.9(e)項により投資信託に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- (a) CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託に関する情報をCIMAに対して提供する。
  - (b) 選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託に関し行っている事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は投資信託に関する勧告をCIMAに対して行う。
  - (c) (b)項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、勧告をCIMAに対して提供する。
- 7.16 第7.9(d)項または第7.9(e)項により投資信託に関し選任された者が第7.15項の義務を遵守しない場合、またはCIMAの意見によれば当該投資信託に関するその義務を満足に実行していない場合、CIMAは、選任を取り消して他の者をもってこれに替えることができる。
- 7.17 投資信託に関する第7.15項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- (a) CIMAが特定した方法で投資信託に関する事柄を再編するように要求すること
  - (b) 投資信託が会社（有限責任会社を含む。）の場合、会社法の第94(4)条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること
  - (c) 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したユニット・トラストの場合、ファンドを解散させるため受託会社に対して指示する命令を求めてグランドコートに申し立てること
  - (d) 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したパートナーシップの場合、パートナーシップの解散命令を求めてグランドコートに申し立てること
  - (e) また、CIMAは、第7.9(d)項または第7.9(e)項により選任される者の選任または再任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 7.18 CIMAが第7.17項の措置をとった場合、投資信託の投資者および債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置および同項または第7.9項に定めたその他の措置をとるように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 7.19 規制投資信託がケイマン諸島の法律の下で組織されたパートナーシップの場合でCIMAが第7.9(a)項に従い投資信託の免許を取り消した場合、パートナーシップは、解散されたものとみなす。
- 7.20 グランドコートが第7.17(c)項に従ってなされた申立てに対して命令を発する場合、裁判所は受託会社に対して投資信託資産から裁判所が適切と認める補償の支払を認めることができる。
- 7.21 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、ファンドが投資信託として事業を行うこともしくは行おうとすることを終了しまたは清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、ミューチュアル・ファンド法の第4(1)(b)条（管理投資信託）、第4(3)条（登録投資信託）または第4(4)(a)（限定投資家ファンド）に基づき投資信託について有効な投資信託の許可または登録をいつでも取り消すことができる。

## 8．投資信託管理に対するCIMAの規制および監督

- 8.1 CIMAは、いつでも免許投資信託管理者に対して会計監査を行い、CIMAが特定する合理的期間内にCIMAに対し提出するように指示することができる。

- 8.2 免許投資信託管理者は、第8.1項により受けた指示に従うものとし、この規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金を課され、かつ所定の時期以後も免許投資信託管理者が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。
- 8.3 ある者がミューチュアル・ファンド法に違反して投資信託管理業を行なっているか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、その者に対して、CIMAがミューチュアル・ファンド法による義務を実行するために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 8.4 何人でも、第8.3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.5 第8.3項の目的のために情報または説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、または知るべきであるのかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規定に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.6 CIMAが以下に該当すると判断する場合には、CIMAは、当該者によって管理されている投資信託の投資者の資産を維持するために適切と見られる命令を求めてグランドコートに申立てをすることができ、グランドコートはかかる命令を認める権限を有する。
- (a) ある者が投資信託管理者として行為し、またはその業務を行っており、かつ
  - (b) 同人がミューチュアル・ファンド法に違反してこれを行っている場合。
- 8.7 CIMAは、投資信託管理者が事業を行うこともしくは行おうとすることを終了しまたは清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、いつでも投資信託管理者免許を取り消すことができる。
- 8.8 CIMAは、免許投資信託管理者が以下のいずれかの事由に該当する場合は、第8.10項所定の措置をとることができる。
- (a) 免許投資信託管理者がその義務を履行するべきときに履行できないか、そのおそれがある場合
  - (b) 免許投資信託管理者が、ミューチュアル・ファンド法またはマネー・ロンダリング防止規則の規定に違反した場合
  - (c) 受益所有権法に定義される「法人向けサービス提供者」である免許投資信託管理者が、受益所有権法に違反した場合
  - (d) 免許投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者または投資信託の債権者を害するような方法で、みずから事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはそうしようと意図している場合
  - (e) 免許投資信託管理者が投資信託管理の業務をその投資信託管理免許の条件を遵守しないで行いまたはそのように意図している場合
  - (f) 免許投資信託管理業務の指示および管理が、適正かつ正当な方法で実行されていない場合
  - (g) 免許投資信託管理業務について取締役、管理者または役員の地位にある者が、各々の地位に就くには適正かつ正当な者ではない場合
  - (h) 上場されている免許投資信託管理業務を支配しまたは所有する者が、当該支配または所有を行うには適正かつ正当な者ではない場合
- 8.9 CIMAは、第8.8項に言及した事由が発生したか、または発生しそうか否かについて注意を払うために、規制投資信託の以下の事項についてその理由について直ちに質問をなし、かつ確認するものとする。
- (a) 免許投資信託管理者の以下の不履行
    - ( ) CIMAに対して規制投資信託の主要事務所の提供を開始したことを通知すること、規制投資信託に関し所定の年間手数料を支払うこと
    - ( ) CIMAの命令に従い、保証または財政上の援助をし、純資産額を増加すること
    - ( ) 投資信託、またはファンドの設立計画推進者または運営者に関し、条件が満たされていること
    - ( ) 規制投資信託の事柄に関し書面による通知をCIMAに対して行うこと
    - ( ) CIMAの命令に従い、名称を変更すること
    - ( ) 会計監査を受け、CIMAに対して監査済会計書類を送ること

- ( ) 少なくとも2人の取締役をおくこと
  - ( ) CIMAから指示されたときに会計監査を受け、かつ監査済会計書類をCIMAに対し提出すること
  - (b) CIMAの承認を得ることなく管理者が株式を発行すること
  - (c) CIMAの書面による承認なく管理者の取締役、主要な上級役員、ジェネラル・パートナーを選任すること
  - (d) CIMAの承認なく、管理者の株式が処分されまたは取り引きされること
- 8.10 第8.8項の目的のために免許投資信託管理者についてCIMAがとりうる行為は以下の通りである。
- (a) 投資信託管理者が保有する投資信託管理者免許を撤回すること
  - (b) その投資信託管理者免許に関し条件および追加条件を付し、またかかる条件を変更しまたは取り消すこと
  - (c) 管理者の取締役、類似の上級役員またはジェネラル・パートナーの交代を請求すること
  - (d) 管理者に対し、その投資信託管理の適正な遂行について助言を行う者を選任すること
  - (e) 投資信託管理に関し管理者の業務の監督を引き受ける者を選任すること
- 8.11 CIMAが第8.10項による措置を執った場合、CIMAは、グランドコートに対して、CIMAが当該管理者によって管理されているすべてのファンドの投資者とそのいずれのファンドの債権者の利益を保護するために必要とみなすその他の措置を執るよう命令を求めて申立てを行うことができる。
- 8.12 第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任される者は、当該管理者の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、管理者がCIMAに支払うべき金額となる。
- 8.13 第8.10(e)項により選任された者は、管理者によって管理される投資信託の投資者および管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の最善の利益のために（管財人、清算人を除く）他の者を排除して投資信託に関する管理者の事務を行うに必要な一切の権限を有する。
- 8.14 第8.13項で与えられた権限は、投資信託の管理に関連する限り管理者の事務を終了させる権限をも含む。
- 8.15 第8.10(d)項または第8.10(e)項により許可を受けた投資信託管理者に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- (a) CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託の管理者の管理に関する情報をCIMAに対して提供する。
  - (b) 選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託の管理者の管理について実行する事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は管理に関する推奨をCIMAに対して行う。
  - (c) (b)項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、推奨をCIMAに対して提供する。
- 8.16 第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任された者が、
- (a) 第8.15項の義務に従わない場合、または
  - (b) 満足できる形で投資信託管理に関する義務を実行していないとCIMAが判断する場合、CIMAは、選任を取り消しこれに替えて他の者を選任することができる。
- 8.17 免許投資信託管理者に関する第8.15項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- (a) CIMAが特定した方法で投資信託管理者に関する事柄を再編するように要求すること
  - (b) 投資信託管理者が会社（有限責任会社を含む。）の場合、会社法の第94(4)条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること
  - (c) CIMAは、第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任される者の選任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 8.18 CIMAが第8.16項の措置をとった場合、CIMAは、管理者が管理する投資信託の投資者、管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置をとるよう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、それが实际的でない場合は、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、C I M Aは、C I M Aが法律に基づく職務を行うい、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C I M A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) C I M A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C I M Aが法律に基づく職務を行う際に内閣とC I M A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、C I M A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、C I M Aは情報の受領が予定されている当局が更なる開示に関し十分な法的規制を受けていることについて満足していることを条件とする。
  - (j) 投資信託、投資信託管理者または投資信託の受託者の解散、清算または免許所有者の管財人の任命もしくは職務に関連する法的手続を目的とする場合

## 11. ケイマン諸島投資信託の受益権の募集／販売に関する一般的な民法上の債務

### 11.1 過失による誤った事実表明

販売書類における不実表示に対しては民事上の債務が発生しうる。販売書類の条件では、販売書類の内容を信頼して受益権を申込み者のために、販売書類の内容について責任のある者、例えば（場合に応じ）ファンド、取締役、運用者、ジェネラル・パートナー等に注意義務を課している。この義務の違反は、販売文書の中のかかる者によって明示的または黙示的に責任を負うことが受け入れられている者に対する不実表示による損失の請求を可能にするであろう。

### 11.2 欺罔的な不実表明

事実の欺罔的な不実表明（約束、予想、または意見の表明でなくとも）に関しては、不法行為の民事責任も生じうる。ここにいう「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまたは表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行ったことを意味すると一般的に解される。

### 11.3 契約法（改正済）

- (a) 契約法の第14(1)条では、当該表明が欺罔的に行われていれば責任が生じたであろう場合には、契約前の不実の表明による損害の回復ができるであろう。ただし、かかる表明をした者が、事実が真実であるものと信じ、かつ契約の時まで信じていた合理的理由があったということを証明した場合はこの限りでない。一般的には、本条は、過失による不実の表明に関する損害に対しても法定の権利を与え

るものである。同法の第14(2)条は、不実の表明が行われた場合に、取消に代えて損害賠償を容認することを裁判所に対して認めている。

- (b) 一般的に、関連契約はファンド自身（または受託会社）とのものであるため、ファンド（または受託会社）は、次にその運用者、ジェネラル・パートナー、取締役、設立計画推進者または助言者に対し請求することが可能であるとしても、申込人の請求の対象となる者はファンドとなる。

#### 11.4 欺罔に対する訴訟提起

- (a) 損害を受けた投資者は、欺罔行為について訴えを提起し（契約上でなく不法行為上の民事請求権）、以下を証明することにより、欺罔による損害賠償を得ることができる。
- ( ) 重要な不実の表明が欺罔的になされたこと。
  - ( ) そのような不実の表明の結果、受益証券を申し込むように誘引されたこと。
- (b) 「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまたは表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行ったことを意味すると一般的に解される。だます意図があったことまたは欺罔的な不実表明が投資者を受益権購入に誘引した唯一の原因であったことを証明する必要はない。
- (c) 情報の欠落は、事実についての何らかの積極的な不実の表明があったとき、または欠落情報を入れなかったために表明事項が虚偽となるか誤解を招くものとなるような部分的もしくは断片的な事実の表明があったときは、不実の表明となりうる。
- (d) 表明がなされたときは真実であっても、受益証券の申込の受諾が無条件となる前に表明が真実でなくなったときは、当該変更を明確に指摘せずに受益権の申込を許したことは欺罔にあたるであろうから、欺罔による請求権を発生せしめうる。
- (e) 事実の表明とは違い、意見または期待の表明は、本項の責任を生じることはないであろうが、表現によっては誤っていれば不実表示を構成する事実の表明となることもありうる。

#### 11.5 契約上の債務

- (a) 販売書類もファンド（または受託会社）と持分の成約申込者との間の契約の基礎を形成する。もしそれが不正確か誤解を招くものであれば、申込者は契約を解除しまたは損害賠償を求めて管理会社、設立計画推進者、ジェネラル・パートナーまたは取締役に対し訴えを提起することができる。
- (b) 一般的事柄としては、当該契約はファンド（または受託会社）そのものと締結するので、ファンドは取締役、運用者、ジェネラル・パートナー、設立計画推進者、または助言者に求償することはあっても、申込者が請求する相手方当事者は、ファンド（または受託会社）である。

#### 11.6 隠された利益および利益相反

ファンドの受託会社、ジェネラル・パートナー、取締役、役員、代行会社は、ファンドと第三者との間の取引から利益を得てはならない。ただし、ファンドによって特定の授権されているときはこの限りでない。そのように授権を受けずに得られた利益は、ファンドに帰属する。

### 12. ケイマン諸島投資信託の受益権の募集／販売に関する一般刑事法

#### 12.1 刑法（改正済）第257条

会社の役員（もしくはかかる者として行為しようとする者）が株主または債権者を会社の事項について欺罔する意図のもとに、「重要な事項」について誤解を招くか、虚偽であるか、欺罔的であるような声明、計算書を書面にて発行しまたは発行に同調する場合、彼は罪に問われるとともに7年間の拘禁刑に処せられる。

#### 12.2 刑法（改正済）第247条、第248条

- (a) 欺罔により、不正にみずから金銭的利益を得、または他の者をして金銭的利益を得させる者は、罪に問われるとともに、5年間の拘禁刑に処せられる。
- (b) 他の者に属する財産をその者から永久に奪う意図のもとに不正に取得する者は、罪に問われると共に10年の拘禁刑に処せられる。この目的上、彼が所有権、占有または支配を取得した場合は財産を取得したものとみなし、「取得」には、第三者のための取得または第三者をして取得もしくは確保を可能にすることを含む。

(c) 両条の目的上、「欺罔」とは、事実についてであれ法についてであれ、言葉であれ、行為であれ、欺罔を用いる者もしくはその他の者の現在の意図についての欺罔を含む。

## 13. 清算

### 13.1 免除会社

免除会社の清算（解散）は、会社法、2008年会社清算規則および会社の定款に準拠する。清算は、自発的なもの（すなわち、株主の議決に従うもの）、または債権者、出資者（すなわち、株主）または会社自体の申立に従い裁判所による強制的なものがある。自発的な解散は、後に裁判所の監督の下になされることになることもある。CIMAも、投資信託または投資信託管理会社が解散されるべきことを裁判所に申立てる権限を有する（参照：第7.17(b)項および第8.17(b)項）。剰余資産は、もしあれば、定款の規定に従い、株主に分配される。

### 13.2 ユニット・トラスト

ユニット・トラストの清算は、信託証書の規定に準拠する。CIMAは、受託会社が投資信託を解散すべきであるという命令を裁判所に申請する権限をもっている。（参照：第7.17(c)項）剰余資産は、もしあれば、信託証書の規定に従って分配される。

### 13.3 免除リミテッド・パートナーシップ

免除リミテッド・パートナーシップの終了、整理および解散は、免除リミテッド・パートナーシップ法およびパートナーシップ契約に準拠する。CIMAは、パートナーシップを解散させるべしとの命令（参照：第7.17(d)項）を求めて裁判所に申立をする権限を有している。剰余資産は、もしあれば、パートナーシップ契約の規定に従って分配される。

ジェネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に基づき清算人に任命された他の者は、パートナーシップを解散する責任を負っている。パートナーシップが一度解散されれば、ジェネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に基づき清算人に任命された他の者は、免除リミテッド・パートナーシップの登記官に解散通知を提出しなければならない。

### 13.4 有限責任会社

有限責任会社は、登記を抹消または正式に清算することができる。清算手続は、免除会社に適用される制度と非常に類似している。

### 13.5 税金

ケイマン諸島においては直接税、源泉課税または為替管理はない。ケイマン諸島は、ケイマン諸島の投資信託に対してまたはよって行われるあらゆる支払に適用されるいかなる国との間でも二重課税防止条約を締結していない。免除会社、受託会社、免除リミテッド・パートナーシップおよび有限責任会社は、将来の課税に対して誓約書を取得することができる（第6.1(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 C I M A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C I M A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C I M A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、C I M Aに提出しなければならない。本規則の解釈上、「運営者」とは、ユニット・トラストの場合は信託の受託者、パートナーシップの場合はパートナーシップのジェネラル・パートナー、また会社の場合は会社の取締役をいう。
- 14.7 管理事務代行会社
- (a) 本規則第13.1条は一般投資家向け投資信託の管理事務代行会社が履行すべき様々な職務を定めている。かかる職務には下記の事項が含まれる。
- ( ) 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約およびその他の関係法に従って証券の発行、譲渡、転換および償還または買戻しが確実に実行されるようにすること
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約および投資家または潜在的投資家に公表されるものに従って確実に証券の純資産価額、発行価格、転換価格および償還価格または買戻価格が計算されるようにすること
  - ( ) 管理事務代行会社が職務を履行するために必要なすべての事務所設備、機器および人員を確保すること
  - ( ) 本規則、会社法およびミューチュアル・ファンド法に従って、一般投資家向け投資信託の運営者が同意した形式で投資家向けの定期報告書が確実に作成されるようにすること
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の会計帳簿が適切に記帳されるように確保すること
  - ( ) 管理事務代行会社が投資家名簿を保管している場合を除き、名義書換代理人の手続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C I M A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C I M Aに通知しなければならない。
- (d) 管理事務代行会社はケイマン諸島または犯罪収益に関する法律の第5(2)(a)条に従って指定された、ケイマン諸島のそれと同等のマナー・ロンダリングおよびテロリストの資金調達に係る対策を有

する法域（以下「同等の法律が存在する法域」という。）で設立され、または適法に事業を営んでいる者にその職務または任務を委託することができる。ただし、管理事務代行会社は委託した職務または任務の履行に関し引き続き責任を負わなければならない。管理事務代行会社は職務を委託する前にCIMAに届け出るとともに、委託後直ちに運営者、サービス提供者および投資家に通知するものとする。

#### 14.8 保管会社

- (a) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、同等の法律が存在する法域またはCIMAが承認したその他の法域で規制を受けている保管会社を任命し、維持しなければならない。保管会社を変更する場合、一般投資家向け投資信託は変更の1か月前までにその旨を書面でCIMA、当該投資信託の投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。
- (b) 本規則は任命された保管会社の職務として、保管会社は投資対象に関する証券および権原に関する書類を保管し、当該投資信託の設立文書、目論見書、申込契約または関係法令と矛盾しない限り、契約により規定される一般投資家向け投資信託の投資に関する管理事務代行会社、投資顧問会社および運営者の指示を実行することを定めている。
- (c) 保管会社は、管理事務代行会社または一般投資家向け投資信託に対して、証券の申込代金の受取りおよび充当、当該投資信託の証券の発行、転換および買戻し、投資対象の売却に際して受取った純収益の送金、当該投資信託の資本および収益の充当ならびに当該投資信託の純資産価額の計算に関する写しおよび情報を請求する権利を有する。
- (d) 保管会社は副保管会社を任命することができ、保管会社は適切な副保管会社の選任に際して合理的な技量、注意および努力を払うものとする。保管会社はその業務を副保管会社に委託することを、1か月前までに書面でその他のサービス提供者に通知しなければならない。保管会社は保管サービスを提供する副保管会社の適格性を継続的に確認する責任を負う。保管会社は各副保管会社を適切なレベルで監督し、各副保管会社が引き続きその任務を十分に履行していることを確認するために定期的に調査しなければならない。

#### 14.9 投資顧問会社

- (a) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、同等の法律が存在する法域またはCIMAが承認したその他の法域で設立され、または適法に事業を営んでいる投資顧問会社を任命し、維持しなければならない。本規則の解釈上、「投資顧問会社」とは、一般投資家向け投資信託の投資活動に関する投資運用業務を提供する目的で、一般投資家向け投資信託により、または一般投資家向け投資信託のために任命された事業体をいう。かかる事業体により任命された副投資顧問会社はこれに含まれない。本規則の解釈上、「投資運用業務」には、ケイマン諸島の証券投資業法（改正済）の別表2第3項に規定される活動が含まれる。
- (b) 投資顧問会社を変更する場合には、変更の1か月前までにCIMA、投資家およびその他の業務提供者に当該変更について通知しなければならない。更に、投資顧問会社の取締役を変更する場合には、運用する各一般投資家向け投資信託の運営者（すなわち、場合に応じて、取締役、受託会社またはジェネラル・パートナー）の事前の承認を要する。運営者は、かかる変更について、変更の1か月前までに書面でCIMAに通知することが要求される。
- (c) 本規則第21条は、ミューチュアル・ファンド法に基づいて投資信託免許を取得する条件のひとつとして投資顧問会社を任命する契約に一定の職務が記載されていることを要求している。かかる職務には下記の事項が含まれる。
  - ( ) 一般投資家向け投資信託が受取った申込代金が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の資産の売却に際してその純収益が合理的な期限内に確実に保管会社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

- ( ) 保管会社または副保管会社が一般投資家向け投資信託に関する契約上の義務を履行するために必要な情報および指示を合理的な時に提供すること
- (d) 本規則は、現在、一般投資家向け投資信託の投資顧問会社がユニット・トラストに対して投資顧問業務を行っているか、または会社に対して行っているかを区別しており、それに応じて、異なる投資制限が適用されている。
- (e) 投資信託がユニット・トラストである場合、本規則第21条(4)項は投資顧問会社がかかるユニット・トラストのために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
- ( ) 結果的に当該一般投資家向け投資信託のために空売りされるすべての有価証券の総額がかかる空売りの直後に当該一般投資家向け投資信託の純資産を超過することになる場合、かかる有価証券の空売りを行ってはならない。
- ( ) 結果的に当該投資信託のために行われる借入れの残高の総額がかかる借入れ直後に当該投資信託の純資産の10%を超えることになる場合、かかる借入れを行ってはならない。ただし、
- (A) 特殊事情（一般投資家向け投資信託と別の投資信託、投資ファンドまたはそれ以外の種類の集団投資スキームとの合併を含むがそれらに限られない。）において、12か月を超えない期間に限り、本( )項において言及される借入制限を超えてもよいものとし、
- (B) 1 当該一般投資家向け投資信託が、有価証券の発行手取金のすべてまたは実質的にすべてを不動産の権利を含む不動産に投資するとの方針を有し、
- 2 投資顧問会社が、当該一般投資家向け投資信託の資産の健全な運営または当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益保護のために、かかる制限を超える借入れが必要であると判断する場合、本( )項において言及される借入制限を超えてもよいものとする。
- ( ) 株式取得の結果、投資顧問会社が運用するすべての投資信託が保有する一会社（投資会社を除く。）の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
- ( ) 取引所に上場されていないか、または容易に換金できない投資対象を取得する結果として、取得直後に一般投資家向け投資信託が保有するかかる投資対象の総価値が当該投資信託の純資産価額の15%を超えることになる場合、当該投資対象を取得してはならないが、投資顧問会社は、当該投資対象の評価方法が当該一般投資家向け投資信託の目論見書において明確に開示されている場合、当該投資対象の取得を制限されないものとする。
- ( ) 当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向け投資信託の資産の適切な運用に違反する取引（投資信託の受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。）を行ってはならない。
- ( ) 本人として自社またはその取締役と取引を行ってはならない。
- (f) 一般投資家向け投資信託が会社である場合、本規則第21条(5)項は、投資顧問会社が当該会社のために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
- ( ) 株式取得の結果、当該一般投資家向け投資信託が保有する一会社（投資会社を除く。）の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
- ( ) 当該一般投資家向け投資信託が発行するいかなる証券も取得してはならない。
- ( ) 当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向け投資信託の資産の適切な運用に違反する取引（当該一般投資家向け投資信託の受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。）を行ってはならない。
- (g) 上記にかかわらず、本規則第21条(6)項は、本規則第21条(4)項または第21条(5)項によって、投資顧問会社が、一般投資家向け投資信託のために、以下に該当する会社、ユニット・トラスト、パートナーシップまたはその他の者のすべてのまたはいずれかの株式、証券、持分またはその他の投資対象を取得することを妨げないことを明記している。
- ( ) 投資信託、投資ファンド、ファンド・オブ・ファンズまたはその他の種類の集団投資スキームである場合

- ( ) マスター・ファンド、フィーダー・ファンド、その他の類似の組織もしくは会社または事業体のグループの一部を構成している場合
- ( ) 一般投資家向け投資信託の投資目的または投資戦略を、全般的にまたは部分的に、直接促進する特別目的事業体である場合
- (h) 投資顧問会社は副投資顧問会社を任命することができ、副投資顧問会社を任命する場合は事前にその他の業務提供者、運営者およびCIMAに通知しなければならない。投資顧問会社は副投資顧問会社が履行する業務に関して責任を負う。

#### 14.10 財務報告

- (a) 本規則パート は一般投資家向け投資信託の財務報告に充てられている。一般投資家向け投資信託は、各会計年度が終了してから6か月以内に、監査済財務諸表を織り込んだ財務報告書を作成し、ミューチュアル・ファンド法に従って投資家およびCIMAに配付しなければならない。また中間財務諸表については当該投資信託の設立文書および目論見書の中で投資家に説明した要領で作成し、配付すれば足りる。
- (b) 投資家に配付するすべての関連財務情報および純資産価額を算定するために使用する財務情報は、目論見書に定める一般に認められた会計原則に従って準備されなければならない。
- (c) 本規則第26条では一般投資家向け投資信託の監査済財務諸表に入れるべき最低限の情報を定めている。

#### 14.11 監査

- (a) 一般投資家向け投資信託は監査人を任命し、維持しなければならない。監査人を変更する場合は1か月前までに書面でCIMA、投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。また監査人を変更する場合は事前にCIMAの承認を得なければならない。
- (b) 一般投資家向け投資信託は最初に監査人の書面による承認を得ることなく、当該投資信託の監査報告書を公表または配付してはならない。
- (c) 監査人はケイマン諸島以外の法域で一般に認められた監査基準を使用することができ、その際、監査報告書の中でかかる事実および法域の名称を開示しなければならない。
- (d) 監査人は一般投資家向け投資信託の運営者およびその他のサービス提供者から独立していなければならない。

#### 14.12 目論見書

- (a) 本規則パート は、ミューチュアル・ファンド法第4(1)条および第4(6)条に従ってCIMAに届け出られる一般投資家向け投資信託の目論見書に関する最低限の開示要件を定めている。目論見書に重大な変更があった場合もCIMAに届け出なければならない。一般投資家向け投資信託の目論見書は当該投資信託の登記上の事務所またはケイマン諸島に所在するいずれかのサービス提供者の事務所において無料で入手することができなければならない。
- (b) ミューチュアル・ファンド法に定める要件に追加して、本規則第37条は一般投資家向け投資信託の目論見書に関する最低限の開示要件を定めており、以下の詳細が含まれていなければならない。
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の名称、また会社もしくはパートナーシップの場合はケイマン諸島の登記上の住所
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の設立日または設定日（存続期間に関する制限の有無を表示する）
  - ( ) 設立文書および年次報告書または定期報告書の写しを閲覧し、入手できる場所の記述
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の会計年度の終了日
  - ( ) 監査人の氏名および住所
  - ( ) 下記の(xx)、(xx)および(xx)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
- (x ) 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
- (x ) 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
- (x ) 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
- (x ) 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
- (x ) 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
- (x ) 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
- (x ) 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
- (x ) 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
- (x ) 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
- (xx ) 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
- (xx ) 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。」
- (xx ) 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）
- (xx ) 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
- (xx ) 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【その他】

- (1) 交付目論見書の表紙および裏表紙ならびに請求目論見書の表紙および裏表紙に、管理会社、投資運用会社、日本における販売会社、販売取扱会社および／またはファンドのロゴ・マークを表示し、図案を使用することがある。
- (2) 交付目論見書の表紙に以下の事項を記載する。
  - ・購入にあたっては目論見書の内容を十分に読むべき旨
- (3) 交付目論見書に、投資リスクとして以下の事項を記載する。
  - ・ファンドの受益証券の取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用がない旨
  - ・ファンドは、投資者の投資元本が保証されている商品ではなく、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る旨
  - ・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に帰属する旨
  - ・投資信託は預貯金と異なる旨
- (4) 交付目論見書に、運用実績として最新の数値を記載することがある。
- (5) 交付目論見書の表紙および請求目論見書の表紙に、以下の趣旨の文章を記載することがある。

ファンドは、マスター・ファンドへの投資を通じて、主として自然災害を対象リスクとしたCATボンドへの投資を行うため、組入れた有価証券等の値動きやイベントの発生、当該発行者の経営・財務状況の変化、為替相場の変動、金利や通貨価値の変動等の影響により、ファンドの1口当たり純資産価格は大きく変動し、投資元本を割り込むことがある。また、米ドルクラス証券は、受益証券1口当たり純資産価格が外貨建てで算出されるため、円貨で受取りの際には、為替相場の影響を受け投資元本を割り込むことがある。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る。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に帰属する。投資信託は預貯金と異なる。

また、ファンドのご購入・ご換金が可能なのは限定されており、原則として特定日にのみ受け付けている。また、事前の申し込みも必要である。

ファンドの受益証券1口当たり純資産価格の変動要因としては、主に「自然災害・事故発生リスク」「特定の地域の集中投資リスク」「モデリング会社による自然災害リスク量変更に伴う価格変動リスク」「流動性リスク」「債券の価格変動リスク」「早期償還リスクおよび信用リスク」「為替変動リスク」「外貨建てクラスの為替リスク」「マスター・ファンドを通じた投資に関するリスク」などがある。

- (6) ファンド証券の券面は発行されない。

[次へ](#)

## 別紙

## 定義集

|             |  |
|-------------|--|
| 「口座開設申込書」   | 各ファンドに関して、当該ファンドの受益証券を購入するための投資家口座の開設用に管理会社から提供される申込書をいう。  |
| 「現実の詐欺」     | 人に関して、（単なるエクイティ上の詐欺または擬制詐欺ではなく）不誠実な意図に必要とされる行為の基準をいう。  |
| 「管理事務代行契約」  | トラストおよび各ファンドの管理事務代行者としての管理事務代行会社の選任に関連して受託会社と管理事務代行会社との間で締結される契約をいう。   |
| 「管理事務代行会社」  | エスエムティー・ファンド・サービスズ（アイルランド）リミテッド、または随時ファンドの管理事務代行者となるその他の者もしくは機関をいう。  |
| 「関連会社」      | ある者を直接的または間接的に支配し、支配され、またはその共通の支配下にある法人、会社、パートナーシップその他の事業をいう。「支配」とは、当該法人、会社、パートナーシップその他の事業の議決権付き持分の50%超の直接的または間接的な所有または支配をいう。  |
| 「付属書類」      | 同書で言及されるファンドに関する、英文目論見書の関連する付属書類をいう。   |
| 「ケイマン諸島金融庁」 | ケイマン諸島の金融庁をいう。   |
| 「監査人」       | ブライスウォーターハウスクーパース、またはトラストおよび／もしくは関連するファンドの監査人として管理会社により選任されるその他の者もしくは機関をいう。  |
| 「ケイマン諸島ドル」  | ケイマン諸島の法定通貨をいう。  |
| 「データ保護規則」   | D P AおよびG D P Rをいう。  |
| 「D P A」     | ケイマン諸島におけるデータ保護法（改正済）をいう。  |
| 「金融庁」       | 日本国の金融庁をいう。  |
| 「G D P R」   | 一般データ保護規則（規則2016 / 679）により導入されたE Uデータ保護制度をいう。  |
| 「投資対象」      | いずれかの自然人、団体（法人格の有無を問わない。）、投資信託、信託、世界のいずれかの国、州もしくは領域の政府もしくは機関が発行する持分、株式、債券、社債、社債券、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、パートナーシップの持分、株式オプションもしくはストック・オプション、先物取引、通貨スワップもしくは金利スワップ、レボ契約およびリバース・レボ契約、譲渡性預金証書、為替手形、約束手形もしくはあらゆる種類の有価証券（派生商品を含む。）、上記の者に対するローン（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（全額もしくは一部払い込み済み、または払い込みが全くなされていないもののいずれも含む。）、またはファンドに関連する英文目論見書補遺に記載される、もしくは管理会社が受託会社と協議の上、随時決定するその他の投資対象もしくはそのデリバティブをいう。 |
| 「管理会社」      | インターナショナル・マネジメント・サービスズ・リミテッド、または基本信託証書の規定に従い、管理者として選任されるその他の者もしくは機関をいう。  |
| 「O E C D」   | 経済協力開発機構をいう。   |
| 「基準日」       | 受益者集会に関して、受託会社が決定し、当該受益者集会の招集通知において指定された受益者集会の会日より14日以上前の日をいう。   |

|            |   |
|------------|---|
| 「基本信託証書」   | 受託会社と管理会社により作成された、トラストを設定する2016年7月29日付基本信託証書（随時修正または追補される。）をいう。   |
| 「ファンド決議」   | (a) 当該決議について議決権を有し、当該ファンドの発行済受益証券の純資産価額による単純過半数を有する保有者が書面にて行う決議、または(b) 当該ファンドの受益者集会において、本人もしくは代理人により出席し、議決権を有しかつ当該集会においてこれを行使する、当該集会の基準日時点で当該ファンドの発行済受益証券の純資産価額による単純過半数を有する保有者によって可決された決議をいう（かかる決議の可決については、基本信託証書の規定が適用されるものとする。）。  |
| 「信託財産」     | 各ファンドに関して、当該ファンドの信託に基づき受託会社が保有する当初の金額100米ドルに加え、(a) 当該ファンドの受益証券の発行手取金、ならびに(b) 基本信託証書に定めるとおり、当該ファンドの信託に基づき受託会社または受託会社の代理人がその時点において保有する、または保有するとみなされる一切の現金およびその他の財産および資産をいう。当該用語が一般に使用される場合、「信託財産」とは、すべてのファンド全体に言及することができる信託財産をいう。   |
| 「信託法」      | ケイマン諸島の信託法（改正済）をいう。   |
| 「受託会社」     | G.A.S.（ケイマン）リミテッド、または基本信託証書の規定に従い、受託者として選任されるその他の者もしくは機関をいう。  |
| 「受益者決議」    | (a) 各受益者が、すべてのファンドの純資産価額の合計に対する、当該受益者が保有するすべてのファンドの受益証券の純資産価額の合計の割合に応じて按分して計算された数の議決権を得ていることを前提として、すべてのファンドの発行済受益証券の純資産価額による過半数を有する保有者によって書面にて同意された決議、または(b)（基本信託証書の規定に従い招集および開催された）受益者総会において、本人もしくは代理人により出席する、当該総会の基準日時点ですべてのファンドの発行済受益証券の純資産価額による過半数を有する保有者によって可決された決議をいう。  |
| 「価額」       | 英文目論見書の規定に従い決定される、ファンドの信託財産の資産の価格をいう。   |
| 「代行協会員」    | ファンドの代行協会員であるS M B C日興証券株式会社をいう。  |
| 「代行協会員契約」  | 管理会社と代行協会員の間で締結される代行協会員契約をいう。   |
| 「申込書」      | 受託会社が承認する書式による、受益証券または（適切な場合には）追加の受益証券の申込書をいう。  |
| 「給付プラン投資家」 | 米国労働省規則29 C.F.R. 2510.3-101および米国従業員退職所得保障法（E R I S A法）第3(42)条における意味を有し、(a) E R I S A法タイトルIパートナー4の対象となる従業員給付プラン、(b) 米国内国歳入法第4975条の適用を受けるプラン（同法501(a)条の免税を受ける同法401(a)に規定された信託、同法403(a)条に規定されたプラン、同法408条または408 A条に規定された個人退職勘定または年金、同法220(d)条に規定された医療貯蓄勘定、同法223(d)上に規定された健康貯蓄勘定および同法530条に規定された教育貯蓄勘定を含む。）、ならびにプランの投資によりその資産にプラン資産が含まれる主体（一般的に、持分資産の25%以上をプランによって保有されている主体をいう）を含む。 |
| 「営業日」      | 以下のa) および/またはb) をいう。<br>a) ロンドン、ニューヨーク、ダブリンおよび日本における銀行営業日（土曜日および日曜日を除く）<br>b) 管理会社が随時定めるその他の日   |



|                              |   |
|------------------------------|---|
| 「キャッシュ・スウィープ・カウンターパーティー」     | 「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク (1) リスク要因 キャッシュ・スウィープ」の項の定義による。                              |
| 「キャッシュ・スウィープ・プログラム」          | 「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク (1) リスク要因 キャッシュ・スウィープ」の項の定義による。                              |
| 「CATボンド」                     | 「カタストロフィー・ボンド」として広く知られている商品を含むがこれに限られない、生命保険および損害保険に関連するリスクのエクスポージャーを取る保険リンク証券または投資商品をいう。   |
| 「CFTC」                       | 米国の商品先物取引委員会をいう。  |
| 「集金口座」                       | 管理事務代行会社によって管理される口座であって、( ) ファンドの投資者からの申込金の受領、ならびに( ) 受益者に対する買戻代金および/または分配金の支払いに用いられるものをいう。 |
| 「集金口座キャッシュ・スウィープ・カウンターパーティー」 | 「第二部 ファンド情報 第2 管理及び運営 1 申込(販売)手続等 (1) 海外における申込み 手続」の項の定義による。                                |
| 「集金口座キャッシュ・スウィープ・プログラム」      | 「第二部 ファンド情報 第2 管理及び運営 1 申込(販売)手続等 (1) 海外における申込み 手続」の項の定義による。                                |
| 「ケイマン諸島会社法」                  | ケイマン諸島の会社法(改正済)をいう。   |
| 「対象者」                        | F I N R A (米国金融業規制機構)の規則5131号の対象となる者をいう。対象者とは一般的に、引受証券会社ならびに一定の公開企業および対象とされる非公開会社の役員をいう。    |
| 「CRS」                        | 金融口座情報の自動的交換に関するO E C D基準 - 共通報告基準を意味する。をいう。  |
| 「保管会社」                       | 三井住友信託銀行株式会社ロンドン支店、または受託会社がファンドに関する保管者として随時選任するその他の機関をいう。                                   |
| 「保管契約」                       | ファンドに関して、受託会社と保管会社との間で締結される保管契約をいう。   |
| 「販売契約」                       | ファンドに関して、管理会社と販売会社との間で締結される受益証券販売・買戻契約をいう。  |
| 「分配落ち日」                      | 分配基準日の翌評価日をいう。  |
| 「分配支払日」                      | 分配落ち日の後5営業日目の日および/または管理会社が受益証券のクラスに関して定めるその他の日をいう。  |
| 「分配基準日」                      | 毎年11月の第2金曜日(当該日が営業日でない場合は、翌営業日)および/または管理会社が定めるその他の日をいう。                                     |
| 「販売会社」                       | S M B C 日興証券株式会社および/または受益証券の販売者として管理会社によって随時選任されるその他の者をいう。                                  |
| 「E E A投資家」                   | E E A (欧州経済領域)に居住し、または登録事務所を有する個人、会社または法人をいう。   |

|                         |   |
|-------------------------|---|
| 「適格投資家」                 | <p>下記(a)項から(d)項までのいずれにも該当しない者、法人もしくは事業体、および／または特定のファンドに関して、もしくはファンドの特定のクラスに関して管理会社が随時決定するその他の者、法人もしくは事業体をいう。</p> <p>(a) 米国の市民もしくは居住者、米国で設立されたもしくは米国において存続するパートナーシップ、米国の法律に基づき設立された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事業体、または米国人（1933年米国証券法（その後の改正を含む。）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もしくは保有する予定の者、法人もしくは事業体</p> <p>(b) ケイマン諸島の居住者また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団体の目的物、または免税会社もしくは非居住者であるケイマン諸島の会社を除く。）</p> <p>(c) 適用ある法令に違反することなく受益証券の申込みまたは保有を行うことができない者</p> <p>(d) 上記(a)項から(c)項に記載されるいずれかの者、法人または事業体の保管者、名義人または受託者</p> |
| 「EU」                    | 欧州連合をいう。  |
| 「FATCA」                 | 米国の外国口座税務コンプライアンス法をいう。  |
| 「当初払込日」                 | 2018年11月15日または各クラスについて管理会社が定める日   |
| 「投資助言会社」                | K2 / D & S マネジメント・コー・エル・エル・シー、またはファンドに関する投資助言提供者として投資運用会社によって随時選任されるその他の者、企業もしくは会社をいう。  |
| 「投資助言契約」                | 投資運用会社と投資助言会社との間で締結された2023年11月30日付の投資助言契約をいう。投資助言会社は、当該日以降、投資運用会社に一定の投資助言を提供する。   |
| 「投資運用契約」                | ファンドの投資運用者としての投資運用会社の選任に関連して管理会社、受託会社および投資運用会社との間で締結される投資運用契約をいう。   |
| 「投資運用会社」                | フランクリン・テンブルトン・ジャパン株式会社、またはファンドの投資運用者として随時選任されるその他の者、企業もしくは会社をいう。  |
| 「円（ヘッジあり）クラス」           | 円（ヘッジあり）クラスに指定された日本円建ての受益証券をいう。   |
| 「日証協」                   | 日本証券業協会をいう。   |
| 「マスター・ファンド」             | ケイマン諸島の会社法の下で設立された有限責任の免税会社であるNKCA Tボンド・ファンドをいう。  |
| 「マスター・ファンド管理事務<br>代行会社」 | エスエムティー・ファンド・サービシーズ（アイルランド）リミテッドをいう。  |
| 「マスター・ファンド保管会<br>社」     | 三井住友信託銀行株式会社ロンドン支店をいう。  |
| 「マスター・ファンド投資運用<br>会社」   | リーデンホール・キャピタル・パートナーズ・エルエルピー、またはマスター・ファンドの投資運用者として随時選任されるその他の者、企業もしくは会社をいう。  |
| 「マスター・ファンド英文目論<br>見書」   | マスター・ファンドに関する英文目論見書（随時修正または追補される。）をいう。  |
| 「マスター・ファンド純資産価<br>額」    | マスター・ファンド英文目論見書に従い算定される、マスター・ファンド、関連するマスター・ファンド・クラスまたはマスター・ファンド投資証券（場合による）の純資産価額をいう。  |

|                  |   |
|------------------|---|
| 「マスター・ファンド・クラス」  | マスター・ファンドの英文目論見書および定款（随時修正される。）に従いマスター・ファンドの取締役により指定されたマスター・ファンド投資証券のあらゆるクラスをいう。  |
| 「マスター・ファンド投資主」   | 1口以上のマスター・ファンド投資証券の保有者をいう。  |
| 「マスター・ファンド投資証券」  | マスター・ファンド英文目論見書の条件の下で募集される、マスター・ファンドの資本に対する参加型の換金可能な無議決権持分（額面価額0.01米ドル）をいう。   |
| 「ミューチュアル・ファンド法」  | ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）をいう。   |
| 「純資産価額」          | 基本信託証書および英文目論見書に従い算定される、すべての投資対象、現金およびファンドの信託財産に含まれるその他すべての資産の価額から、ファンドの信託財産から適切に支払うことができるか、または払戻しを受けることができる総負債額を差し引いた価額をいう。ファンドの純資産価額は、ファンドの表示通貨建てとする。 |
| 「受益証券1口当たり純資産価格」 | 受益証券に関して、当該クラスに帰属する純資産価額を、ファンドの計算時における発行済受益証券口数で除した金額であって、（ ）米ドルクラスは小数点以下第3位を四捨五入し、（ ）円（ヘッジあり）クラスは1円未満を四捨五入した金額をいう。                                     |
| 「英文目論見書」         | トラストに関する2020年3月付英文目論見書（随時修正または追補される。）をいう。   |
| 「受益者名簿」          | 基本信託証書の条項に従い保管が義務付けられた受益者の名簿をいう。  |
| 「買戻日」            | 各暦月の第1および第3評価日および/または管理会社が随時定めるその他の日をいう。  |
| 「買戻価格」           | 「第二部 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 買戻価格」の項に従い計算される価格をいう。   |
| 「買戻請求」           | 受託会社が承認する書式による買戻請求書をいう。   |
| 「被制限者」           | F I N R A（米国金融業規制機構）の規則5130号に規定された被制限者をいう。被制限者とは一般的に、F I N R Aの会員その他の証券会社、その役員、取締役、従業員および関係者、集団投資スキームまたは金融機関その他の機関のポートフォリオ運用について責任を有する者ならびにそれらの者の家族をいう。 |
| 「ファンド」           | 基本信託証書および補遺信託証書に従い設定されたトラストのサブ・ファンドであるNKプレミアムCATボンド・ファンドをいう。  |
| 「買付日」            | 各暦月の第1および第3評価日および/または管理会社が随時定めるその他の日をいう。  |
| 「補遺信託証書」         | 受託会社と管理会社により締結されるファンドに関する2018年10月17日付補遺信託証書をいう。   |
| 「T I A」          | ケイマン諸島税務情報局をいう。   |
| 「取引終了時」          | 特定の日においてファンドの勘定で実行された取引に関して、翌営業日の午前7時（ダブリン時間）または管理事務代行会社と投資運用会社が合意したその他の時間までをいう。  |
| 「トラスト」           | ケイマン諸島の法律に基づき基本信託証書により設定されたオープン・エンド型アンブレラ型ユニット・トラストであるオフショア・ストラテジー・ファンドをいい、文脈上認められる場合は、基本信託証書に基づき設定された一または複数のファンドを含むものとする。                              |
| 「受益証券」           | ファンドの信託財産に対する受益権を分割した不可分の均等な持分をいい、文脈に応じて、ファンドのクラスまたはシリーズの受益証券をいう。   |

|              |   |
|--------------|---|
| 「受益者」        | その時点における受益証券の登録保有者（共同で登録されている者を含む。）をいう。   |
| 「UK」または「英国」  | グレートブリテン及び北アイルランド連合王国をいう。   |
| 「米国」         | アメリカ合衆国、その領土および属領をいう。   |
| 「米国GAAP」     | 米国で一般に認められた会計原則をいう。   |
| 「米ドル」および「ドル」 | 米国の法定通貨をいう。   |
| 「米国人」        | 米国1933年証券法レギュレーションSのルール902の「米国人」の定義に該当する者、(b)CFTCのルール4.7の「非米国人」の定義から除かれる者、または(c)米国納税者のいずれかに該当する者をいう。  |
| 「米ドルクラス」     | 米ドルクラスに指定された米ドル建ての受益証券をいう。  |
| 「評価日」        | 毎週金曜日（当該日が営業日でない場合は直後の営業日）および毎暦月の最終暦日（当該日が営業日でない場合は直前の営業日）および／または管理会社が随時定めるその他の日をいう。ただし、疑義を避けるために、月の最終暦日が金曜日であって、営業日でない場合、当該月の最終暦日の直前の営業日を評価日とする。 |
| 「評価時点」       | 各評価日におけるアメリカ合衆国の営業終了時点、および／または管理会社が随時定めるその他の日のその他の時点をいう。  |
| 「円」または「日本円」  | 日本の法定通貨をいう。   |

## 独立監査人報告書

NKプレミアムC A Tボンド・ファンドの受託会社としてのG . A . S .（ケイマン）リミテッド御中

### 監査意見

我々の意見では、財務書類は、米国で一般に認められた会計原則に準拠して、NKプレミアムC A Tボンド・ファンド（オフショア・ストラテジー・ファンドのサブ・ファンド）（以下「ファンド」という。）の2022年5月31日現在の財務状態、ならびに同日に終了した年度の運用実績、純資産の変動、キャッシュ・フローおよび財務ハイライトについて、すべての重要な点について公正に表示しているものと認める。

### 我々が行った監査

ファンドの財務書類は、以下により構成される。

- ・ 2022年5月31日現在の貸借対照表
- ・ 2022年5月31日現在の投資有価証券明細表
- ・ 同日に終了した年度の損益計算書
- ・ 同日に終了した年度の純資産変動計算書
- ・ 同日に終了した年度のキャッシュ・フロー計算書
- ・ 同日に終了した年度の財務ハイライト
- ・ 重要な会計方針およびその他の説明情報を含む財務書類に対する注記

### 意見の根拠

我々は、国際監査基準（以下「ISAs」という。）に準拠して監査を行った。当該基準の下での我々の責任については、「財務書類の監査に関する監査人の責任」の項において詳述されている。

我々は、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。

### 独立性

我々は、国際会計士倫理基準審議会が公表した職業会計士のための国際倫理規程（国際独立性基準を含む。）（以下「IESBA規程」という。）に従ってファンドから独立した立場にある。我々は、IESBA規程に準拠して、他の我々の倫理的な義務を果たしている。

### その他の情報

経営陣は、年次報告書を構成するその他の情報（ファンドの財務書類およびそれに対する我々の監査報告書は含まれない。）に関して責任を負う。

財務書類に対する我々の意見は、その他の情報を対象としておらず、我々は、その他の情報に対していかなる形式の結論の保証も表明しない。

ファンドの財務書類の監査に関する我々の責任は、上記のその他の情報を精読し、当該情報について、財務書類もしくは我々が監査で入手した知識との重要な不一致または重要な虚偽表示がないかについて検討することである。我々が実施した調査に基づき、当該情報に重要な虚偽表示があるという結論に達した場合、我々はその事実を報告する義務がある。この点に関し、我々に報告すべき事項はない。

### 財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、米国で一般に認められた会計原則に準拠して、当財務書類の作成および公正表示、ならびに不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、重要な虚偽表示がない財務書類を作成するために必要であると経営陣が決定する内部統制に関して責任を負う。

財務書類の作成において、経営陣は財務書類が発行または発行可能となった日から1年以内に、ファンドが継続企業として存続する能力に関して実質的な疑義を生じさせる状況および事象があるかどうかを全体的に考慮して評価し、それが適用される場合は、ファンドによって清算会計基準が使用される場合を除き、当該評価に関する事象を開示する責任を負う。

#### 財務書類の監査に関する監査人の責任

我々の監査の目的は、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、重要とみなされるのは、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である。

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、我々の監査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。
- ・経営陣が継続企業的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、公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。

#### その他の事項

我々の監査意見を含む当報告書は、我々の委任契約書の条項に従ってファンドの受託会社としてのG.A.S.（ケイマン）リミテッドのためにのみ作成されており、他のいかなる目的のためにも作成されていない。当該意見の表明に当たり、我々は、我々が事前に書面により明確に同意した場合を除いて、他のいかなる目的に対しても、または当報告書を見るもしくは入手する可能性のあるいかなる者に対しても責任を負うものではない。

## プライスウォーターハウスクーパース

2022年 9 月27日

[次へ](#)

## Independent auditor ' s report

To G.A.S. (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of NK Premium CAT Bond Fund

---

### Our opinion

In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of NK Premium CAT Bond Fund (a series trust of Offshore Strategy Fund) (the Series Trust) as at May 31, 2022, and the results of its operations, changes in its net assets, its cash flows and the financial highlights for the year then ended in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

### What we have audited

The Series Trust ' s financial statements comprise :

- the statement of assets and liabilities as at May 31, 2022;
- the schedule of investments as at May 31, 2022;
- the statement of operations for the year then ended;
- the statement of changes in net assets for the year then ended;
- the statement of cash flows for the year then ended;
- the financial highlights for the year then ended; and
- the notes to the financial statements, which include significant accounting policies and other explanatory information.

---

### 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 *Auditor ' s responsibilities for the audit of the financial statements* section of our report.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

### Independence

We are independent of the Series Trust in accordance with the International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) issued by the International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA Code). We have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the IESBA Code.

---

### Other information

Management is responsible for the other information. The other information comprises the Annual Report (but does not include the Series Trust ' s financial statements and our auditor's report thereon).

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the Series Trust ' s financial statements, our responsibility is to read the other information identified above and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated. 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 management for the financial statements**

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America, 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 evaluating whether there are conditions and events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Series Trust's ability to continue as a going concern within one year after the date that the financial statements are issued, or available to be issued, and disclosing, as applicable, matters related to this evaluation unless the liquidation basis of accounting is being used by the Series Trust.

---

**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 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 scepticism 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 auditor's 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 auditor's 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.

---

**Other matter**

This report, including the opinion, has been prepared for and only for G.A.S. (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of the Series Trust in accordance with the terms of our engagement letter and for no other purpose. We do not, in giving this opinion, accept or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come save where expressly agreed by our prior consent in writing.

PricewaterhouseCoopers

September 27, 2022

---

（ ）上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管している。

## 独立監査人報告書

NKプレミアムC A Tボンド・ファンドの受託会社としてのG . A . S .（ケイマン）リミテッド御中

### 監査意見

我々の意見では、財務書類は、米国で一般に認められた会計原則に準拠して、NKプレミアムC A Tボンド・ファンド（オフショア・ストラテジー・ファンドのサブ・ファンド）（以下「ファンド」という。）の2023年5月31日現在の財務状態、ならびに同日に終了した年度の運用実績、純資産の変動、キャッシュ・フローおよび財務ハイライトについて、すべての重要な点について公正に表示しているものと認める。

### 我々が行った監査

ファンドの財務書類は、以下により構成される。

- ・ 2023年5月31日現在の貸借対照表
- ・ 2023年5月31日現在の投資有価証券明細表
- ・ 同日に終了した年度の損益計算書
- ・ 同日に終了した年度の純資産変動計算書
- ・ 同日に終了した年度のキャッシュ・フロー計算書
- ・ 同日に終了した年度の財務ハイライト
- ・ 重要な会計方針およびその他の説明情報を含む財務書類に対する注記

### 意見の根拠

我々は、国際監査基準（以下「ISAs」という。）に準拠して監査を行った。当該基準の下での我々の責任については、「財務書類の監査に関する監査人の責任」の項において詳述されている。

我々は、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。

### 独立性

我々は、国際会計士倫理基準審議会が公表した職業会計士のための国際倫理規程（国際独立性基準を含む。）（以下「IESBA規程」という。）に従ってファンドから独立した立場にある。我々は、IESBA規程に準拠して、他の我々の倫理的な義務を果たしている。

### その他の情報

経営陣は、年次報告書を構成するその他の情報（ファンドの財務書類およびそれに対する我々の監査報告書は含まれない。）に関して責任を負う。

財務書類に対する我々の意見は、その他の情報を対象としておらず、我々は、その他の情報に対していかなる形式の結論の保証も表明しない。

ファンドの財務書類の監査に関する我々の責任は、上記のその他の情報を精読し、当該情報について、財務書類もしくは我々が監査で入手した知識との重要な不一致または重要な虚偽表示がないかについて検討することである。我々が実施した調査に基づき、当該情報に重要な虚偽表示があるという結論に達した場合、我々はその事実を報告する義務がある。この点に関し、我々に報告すべき事項はない。

### 財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、米国で一般に認められた会計原則に準拠して、当財務書類の作成および公正表示、ならびに不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、重要な虚偽表示がない財務書類を作成するために必要であると経営陣が決定する内部統制に関して責任を負う。

財務書類の作成において、経営陣は財務書類が発行または発行可能となった日から1年以内に、ファンドが継続企業として存続する能力に関して実質的な疑義を生じさせる状況および事象があるかどうかを全体的に考慮して評価し、それが適用される場合は、ファンドによって清算会計基準が使用される場合を除き、当該評価に関する事象を開示する責任を負う。

#### 財務書類の監査に関する監査人の責任

我々の監査の目的は、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、重要とみなされるのは、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である。

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、我々の監査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。
- ・経営陣が継続企業的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、公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。

#### その他の事項

我々の監査意見を含む当報告書は、我々の委任契約書の条項に従ってファンドの受託会社としてのG.A.S.（ケイマン）リミテッドのためにのみ作成されており、他のいかなる目的のためにも作成されていない。当該意見の表明に当たり、我々は、我々が事前に書面により明確に同意した場合を除いて、他のいかなる目的に対しても、または当報告書を見るもしくは入手する可能性のあるいかなる者に対しても責任を負うものではない。

## プライスウォーターハウスクーパース

2023年 9 月21日

[次へ](#)

## Independent auditor ' s report

To G.A.S. (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of NK Premium CAT Bond Fund

---

### Our opinion

In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of NK Premium CAT Bond Fund (a series trust of Offshore Strategy Fund) (the Series Trust) as at May 31, 2023, and the results of its operations, changes in its net assets, its cash flows and the financial highlights for the year then ended in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

### What we have audited

The Series Trust ' s financial statements comprise :

- the statement of assets and liabilities as at May 31, 2023;
- the schedule of investments as at May 31, 2023;
- the statement of operations for the year then ended;
- the statement of changes in net assets for the year then ended;
- the statement of cash flows for the year then ended;
- the financial highlights for the year then ended; and
- the notes to the financial statements, which include significant accounting policies and other explanatory information.

---

### 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 *Auditor ' s responsibilities for the audit of the financial statements* section of our report.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

### Independence

We are independent of the Series Trust in accordance with the International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) issued by the International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA Code). We have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the IESBA Code.

---

### Other information

Management is responsible for the other information. The other information comprises the Annual Report (but does not include the Series Trust ' s financial statements and our auditor's report thereon).

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the Series Trust ' s financial statements, our responsibility is to read the other information identified above and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated. 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 management for the financial statements**

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America, 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 evaluating whether there are conditions and events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Series Trust's ability to continue as a going concern within one year after the date that the financial statements are issued, or available to be issued, and disclosing, as applicable, matters related to this evaluation unless the liquidation basis of accounting is being used by the Series Trust.

---

**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 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 scepticism 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 auditor's 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 auditor's 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.

---

**Other matter**

This report, including the opinion, has been prepared for and only for G.A.S. (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of the Series Trust in accordance with the terms of our engagement letter and for no other purpose. We do not, in giving this opinion, accept or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come save where expressly agreed by our prior consent in writing.

PricewaterhouseCoopers

September 21, 2023

---

（ ）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](#)



## インターナショナル・マネジメント・サービス・リミテッドの取締役宛て 独立監査人の報告書

### 監査意見

我々は、インターナショナル・マネジメント・サービス・リミテッド(以下「当社」という。)の連結財務諸表の監査を行った。連結財務諸表は、2022年12月31日現在の連結財政状態計算書ならびに同日をもって終了する事業年度の連結包括利益計算書、連結株主資本等変動計算書および連結キャッシュフロー計算書ならびに重要な会計方針の要約を含む連結財務諸表に対する注記で構成される。

我々の意見では、添付の連結財務諸表は、すべての重要な点において、中小企業向け国際財務報告基準(以下「中小企業向けIFRS」という。)に従い、2022年12月31日現在の当社の財政状態および同日をもって終了する事業年度の財務実績およびキャッシュフローを適正に表示している。

監査意見を含む本報告書は、全体としての当社の取締役および規制当局への報告目的のためにのみ作成されている。意見を述べるにあたり、我々が事前に同意書で明示的に同意している場合を除き、我々は、その他の目的に対して責任を負わず、また、本報告書を閲覧するその他の者または本報告書を入手する可能性のあるその他の者に対して責任を負うものではない。

### 意見の基礎

我々は、国際監査基準(以下「ISA」という。)に準拠して監査を実施した。かかる基準に基づく我々の責任は、本報告書の「財務諸表の監査における監査人の責任」の項に詳述されている。我々は国際会計士倫理基準審議会の職業会計士に対する国際倫理規程(国際独立性基準を含む)に従い当社から独立した立場にあり、当該要件に従いその他の倫理的責任を果たしてきた。我々は、我々が入手した監査証拠が我々の意見の基礎を提供する目的において十分かつ適切であると考えている。

### 財務諸表に対する経営陣およびガバナンスに責任を負う者の責任

経営陣は、中小企業向けIFRSに従い連結財務諸表を作成し適正に表示する責任、および、不正または誤謬による重大な虚偽表示のない連結財務諸表の作成を可能にするために経営陣が必要と考える内部統制に対する責任を有する。

連結財務諸表の作成において、経営陣は当社の継続企業の前提を評価し、適切な場合は継続企業に関する事項を開示し、また、経営陣が当社の清算または営業の停止を企図する場合もしくはそうする以外に現実的に代替案がない場合でない限り継続企業の前提に基づく会計基準を適用する責任がある。

ガバナンスに責任を負う者は、当社の財務報告手順を監督する責任を負う。

### 財務諸表の監査における監査人の責任

我々の目的は、連結財務諸表に全体として不正または誤謬による重大な虚偽表示が含まれていないかについて合理的な保証を得ることであり、我々の意見を記載した監査報告書を発行することである。合理的な保証とは高度な保証のことをいうが、重大な虚偽表示が存在する場合に、ISAに準拠して実施される監査によりかかる虚偽表示が常に発見され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可能性があり、当該虚偽表示が単独でまたは全体として当該財務諸表の利用者の経済的意思決定に影響を及ぼすと合理的に予想しうる場合に、当該虚偽表示は重大なものと判断される。

ISAに準拠した監査の一環として、我々は職業専門家として判断を下し、監査の実施中に職業専門家としての懐疑心を保持する。我々はまた以下を行う。

- ・ 連結財務諸表における不正または誤謬による重大な虚偽表示に関するリスクの識別および評価、それらのリスクに対応する監査手続の立案および実施、ならびに我々の意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠の入手。不正による虚偽表示を見落とすリスクは、不正が共謀、偽造、故意の脱漏、詐称または内部統制の無視に関連しているため、誤謬による虚偽表示を見落とすリスクよりも高い。
- ・ 当社の内部統制の有効性に関する意見を表明する目的ではなく、状況に応じた適切な監査手続を立案するための、監査に関する内部統制の理解。
- ・ 使用された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および関連する開示の合理性の評価。
- ・ 経営陣が継続企業の前提に基づく会計基準を適用することの妥当性ならびに入手した監査証拠に基づき、当社の継続性に重要な疑義を生じさせる事象または状況に関する重大な不確実性が存在するかどうかの判断。重大な不確実性が存在すると我々が判断した場合、我々は監査報告書において、財務諸表中の関連する開示について注意喚起を行うことが要求されており、かかる開示が不適切である場合、我々の意見を変更することが要求されている。我々の判断は、監査報告書の日付現在までに入手した監査証拠に基づいている。しかしながら、将来の事象または状況により、当社が継続企業の前提を維持できなくなる可能性がある。
- ・ 開示事項を含む連結財務諸表の全般的な表示、構成および内容ならびに連結財務諸表において前提となる取引および事象が公正表示を達成できる方法により記載されているかどうかの評価。

我々は、とりわけ計画された監査の範囲および時期について、ならびに我々の監査において認められた内部統制の重大な欠陥を含む重要な監査所見について、ガバナンスに責任を負う者に報告する。

グラントソントン  
ジョージタウン  
グランド・ケイマン  
2023年3月31日

[次へ](#)

## **INDEPENDENT AUDITOR ' S REPORT**

**To the Directors of International Management Services Ltd.**

### ***Opinion***

We have audited the consolidated financial statements of International Management Services Ltd. (the "Company"), which comprise the consolidated statement of financial position as at December 31, 2022, and the consolidated statement of comprehensive income, consolidated statement of changes in shareholder ' s equity and consolidated statement of cash flows for the year then ended, and notes to the consolidated financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at December 31, 2022, and its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standard for Small and Medium- Sized Entities ( " IFRS for SMEs " ).

This report, including the opinion, has been prepared for the Company ' s directors as a body for regulatory filing purposes only. We do not, in giving this opinion, accept or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come, save where expressly agreed by our prior consent in writing.

### ***Basis for Opinion***

We conducted our audits in accordance with International Standards on Auditing ( " ISAs " ). 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 International Ethics Standards Board for Accountants ' *International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards)*, 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.

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

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

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

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

### ***Auditor ' s Responsibilities for the Audit of the Financial Statements***

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

Grant Thornton  
George Town  
Grand Cayman  
March 31, 2023

---

（ ）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おります。