

## 【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】** 2025年3月31日  
**【発行者名】** ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.  
 (Mitsubishi UFJ Investor Services & Banking (Luxembourg)  
 S.A.)  
**【代表者の役職氏名】** エグゼクティブ・ディレクター ファブリス・マス  
 (Fabrice Mas)  
**【本店の所在の場所】** ルクセンブルグ大公国、ルクセンブルグ L - 1150、アーロン通  
 り 287 - 289番  
 (287-289, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg, Grand Duchy of  
 Luxembourg)  
**【代理人の氏名又は名称】** 弁護士 三浦 健  
 同 大西 信治  
**【代理人の住所又は所在地】** 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング  
 森・濱田松本法律事務所外国法共同事業  
**【事務連絡者氏名】** 弁護士 三浦 健  
 同 大西 信治  
 同 金光 由以  
**【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外国法共同事業  
**【電話番号】** 03(6212)8316  
**【届出の対象とした募集(売出)外国投資信託受益証券に係るファンドの名称】**  
 MUGC GSケイマン・ファンド -  
 GS CoCos & キャピタル証券ファンド  
 (MUGC GS Cayman Fund -  
 GS CoCos & Capital Securities Fund)  
**【届出の対象とした募集(売出)外国投資信託受益証券の金額】**  
 米ドル(毎月)クラス受益証券:  
 30億米ドル(約4,633億円)を上限とする。  
 米ドル(年2回)クラス受益証券:  
 30億米ドル(約4,633億円)を上限とする。  
 ユーロ(毎月)クラス受益証券:  
 30億ユーロ(約4,811億円)を上限とする。  
 ユーロ(年2回)クラス受益証券:  
 30億ユーロ(約4,811億円)を上限とする。  
 円(毎月)クラス受益証券:  
 3,000億円を上限とする。  
 円(年2回)クラス受益証券:  
 3,000億円を上限とする。

（注１）各外国通貨の円貨換算は、2025年１月31日現在の株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値である、１米ドル＝154.43円および１ユーロ＝160.36円による。以下同じ。

（注２）本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してある。したがって、合計の数字が一致しない場合がある。また、円貨への換算は、本書中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してある。したがって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もある。以下同じ。

【縦覧に供する場所】

該当事項なし。

## 第一部【証券情報】

### (1)【ファンドの名称】

MUGC GSケイマン・ファンド -

GS CoCos & キャピタル証券ファンド

(MUGC GS Cayman Fund - GS CoCos & Capital Securities Fund)

(注) MUGC GSケイマン・ファンド - GS CoCos & キャピタル証券ファンド (MUGC GS Cayman Fund - GS CoCos & Capital Securities Fund) (以下「本サブ・ファンド」または「サブ・ファンド」という。)は、アンブレラ・ファンドであるMUGC GSケイマン・ファンド(以下「トラスト」または「ファンド」という。)のサブ・ファンドである。なお、アンブレラとは、1つの投資信託の下で1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。

### (2)【外国投資信託受益証券の形態等】

サブ・ファンドの受益証券は記名式無額面受益証券であり、本書の日付現在、米ドル(毎月)クラス受益証券、米ドル(年2回)クラス受益証券、ユーロ(毎月)クラス受益証券、ユーロ(年2回)クラス受益証券、円(毎月)クラス受益証券および円(年2回)クラス受益証券(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。また、米ドル(毎月)クラス受益証券、ユーロ(毎月)クラス受益証券および円(毎月)クラス受益証券を総称して「毎月クラス」といい、米ドル(年2回)クラス受益証券、ユーロ(年2回)クラス受益証券および円(年2回)クラス受益証券を総称して「年2回クラス」という。)の6種類がある。

受益証券について、ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.(Mitsubishi UFJ Investor Services & Banking (Luxembourg) S.A.)(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。

サブ・ファンドは、追加型である。

### (3)【発行(売出)価額の総額】

米ドル(毎月)クラス受益証券: 30億米ドル(約4,633億円)を上限とする。

米ドル(年2回)クラス受益証券: 30億米ドル(約4,633億円)を上限とする。

ユーロ(毎月)クラス受益証券: 30億ユーロ(約4,811億円)を上限とする。

ユーロ(年2回)クラス受益証券: 30億ユーロ(約4,811億円)を上限とする。

円(毎月)クラス受益証券: 3,000億円を上限とする。

円(年2回)クラス受益証券: 3,000億円を上限とする。

### (4)【発行(売出)価格】

管理事務代行会社が申込みを受け付けた取引日における受益証券1口当たり純資産価格

(注1)「取引日」とは、ファンド営業日をいう。

(注2)「ファンド営業日」とは、ロンドン、ニューヨーク、ルクセンブルグおよび東京において銀行が営業している日で、かつ、ロンドン証券取引所およびニューヨーク証券取引所が営業している日(ただし12月24日を除く。)、または管理会社および受託会社が随時定める日をいう。

(注3)ファンド証券1口当たり純資産価格については、下記(8)申込取扱場所に照会することができる。

### (5)【申込手数料】

日本国内における取得申込みについては、申込金額の4.4%(税抜4.0%)を上限として日本における販売会社の裁量により決定される申込手数料が申込金額に加算される。

### (6)【申込単位】

販売取扱会社により異なる。申込単位の詳細については、販売取扱会社に照会することができる。

（７）【申込期間】

2025年４月１日（火曜日）から

2026年３月31日（火曜日）まで

（注１）申込期間は、上記期間満了前に有価証券届出書を提出することによって更新される。

（注２）申込期間における申込みは取引日に限り取り扱われる。

（８）【申込取扱場所】

サブ・ファンドの申込取扱場所については、下記に照会のこと。

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社

ホームページ・アドレス：[www.gsam.co.jp](http://www.gsam.co.jp)

電話番号：03-4587-6000

（９）【払込期日】

投資者による払込みの方法については下記「(12)その他（ハ）申込みの方法」を参照のこと。

日本における販売会社に支払われた申込金額の総額は、最終的に保管会社であるブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー（Brown Brothers Harriman & Co.）（以下「保管会社」という。）のサブ・ファンド口座に、適用される取引日から起算して４ファンド営業日目の日（以下「払込期日」という。）までに各クラスの表示通貨で払い込まれる。

（１０）【払込取扱場所】

前記「(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】

（イ）申込証拠金はない。

（ロ）引受等の概要

管理会社は、日本における販売会社との間で日本における受益証券販売契約を締結している。日本における販売会社は、他の販売・買戻し取扱会社（以下「販売取扱会社」という。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。）を通じて間接的に受けたファンド証券の販売・買戻請求の管理会社への取次ぎを行う。

（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ぎ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または買戻請求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ぎ金融商品取引業者および取次ぎ登録金融機関をいう。

管理会社は、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社をサブ・ファンドに関して日本における代行協会員に指定している。

（注）代行協会員とは、外国投資信託受益証券の発行者と契約を締結し、ファンド証券１口当たりの純資産価格の公表を行い、またファンド証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類を販売会社に交付する等の業務を行う協会員をいう。

（ハ）申込みの方法

ファンド証券の申込みを行う日本における投資者は、販売取扱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、販売取扱会社は、「外国証券取引口座約款」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、当該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。申込金額は、口座約款に従い円貨または各クラスの表示通貨で支払われる。円貨で支払われた場合における円貨を除く表示通貨への換算は、申込注文の成立を日本における販売会社が確認した日（以下「国内約定日」という。）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、日本における販売会社が決定するレートによるものとする（ただし、日本における販売会社が別途取り決める場合を除く。）。申込金額は、原則として国内約定日から起算して４国内営業日目までに（ただし、日本における販売会社が日本の投資者との間で別途取り決める場合を除く。なお、「国内営業日」とは、東京において銀行が営業している日を

いう。以下同じ。）販売取扱会社に対して支払われ、日本における販売会社は払込期日に保管会社のサブ・ファンドの口座に各クラスの表示通貨で払い込む。

取得申込みについては、日本における販売会社においては、口座毎に申込金額を受益証券１口当たりの純資産価格で除して算出した口数を合計することで申込口数の合計を算出する（ただし、日本における販売会社が別途取り決める場合を除く。）。一方、管理事務代行会社においては、日本における販売会社からの申込金額合計額を受益証券１口当たりの純資産価格で除し、申込口数の合計を算出する。

（二）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、信託金の限度額および基本的性格

MUGC GSケイマン・ファンド - GS CoCos & キャピタル証券ファンド（MUGC GS Cayman Fund - GS CoCos & Capital Securities Fund）（以下「本サブ・ファンド」または「サブ・ファンド」という。）は、ケイマン諸島の法律に基づき、2010年2月10日付信託証書に従って同日付で設定されたアンブレラ・ファンドである、MUGC GSケイマン・ファンド（MUGC GS Cayman Fund）（以下「トラスト」という。）のサブ・ファンドである。なお、アンブレラとは、1つの投資信託の下で1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。

サブ・ファンドは、米ドル（毎月）クラス受益証券、米ドル（年2回）クラス受益証券、ユーロ（毎月）クラス受益証券、ユーロ（年2回）クラス受益証券、円（毎月）クラス受益証券および円（年2回）クラス受益証券で構成される。米ドル（毎月）クラス受益証券および米ドル（年2回）クラス受益証券は米ドル建てであり、ユーロ（毎月）クラス受益証券およびユーロ（年2回）クラス受益証券はユーロ建てであり、円（毎月）クラス受益証券および円（年2回）クラス受益証券は円建てである。サブ・ファンドの基準通貨は米ドルである。サブ・ファンドは、ユーロ（毎月）クラス受益証券、ユーロ（年2回）クラス受益証券、円（毎月）クラス受益証券および円（年2回）クラス受益証券に関して、それぞれの表示通貨の米ドルに対する通貨エクスポージャーを回避する予定である。ユーロ（毎月）クラス受益証券、ユーロ（年2回）クラス受益証券、円（毎月）クラス受益証券および円（年2回）クラス受益証券は「為替取引対象クラス」とも総称される。

以下の表は、管理会社が投資顧問会社と別途協議のうえ決定しない限り、各分配頻度について想定される分配宣言日を示す。ただし、管理会社は投資顧問会社と協議の上、分配を行わないことがある。

	分配頻度	分配宣言日
毎月クラス	毎月	毎月10日
年2回クラス	年2回	毎年2月および8月の10日

信託金の限度額は、定められていない。

サブ・ファンドの投資目的は、主に、世界の金融機関等により発行されるキャピタル証券（以下に定義する。）およびCoCos等に分散投資することにより、インカム・ゲインおよびキャピタル・ゲインからなる魅力あるトータル・リターンを追求することである。詳しくは、後記「2 投資方針（1）投資方針」を参照されたい。

ファンドの性格

サブ・ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づきオープン・エンド型投資信託として設立された。

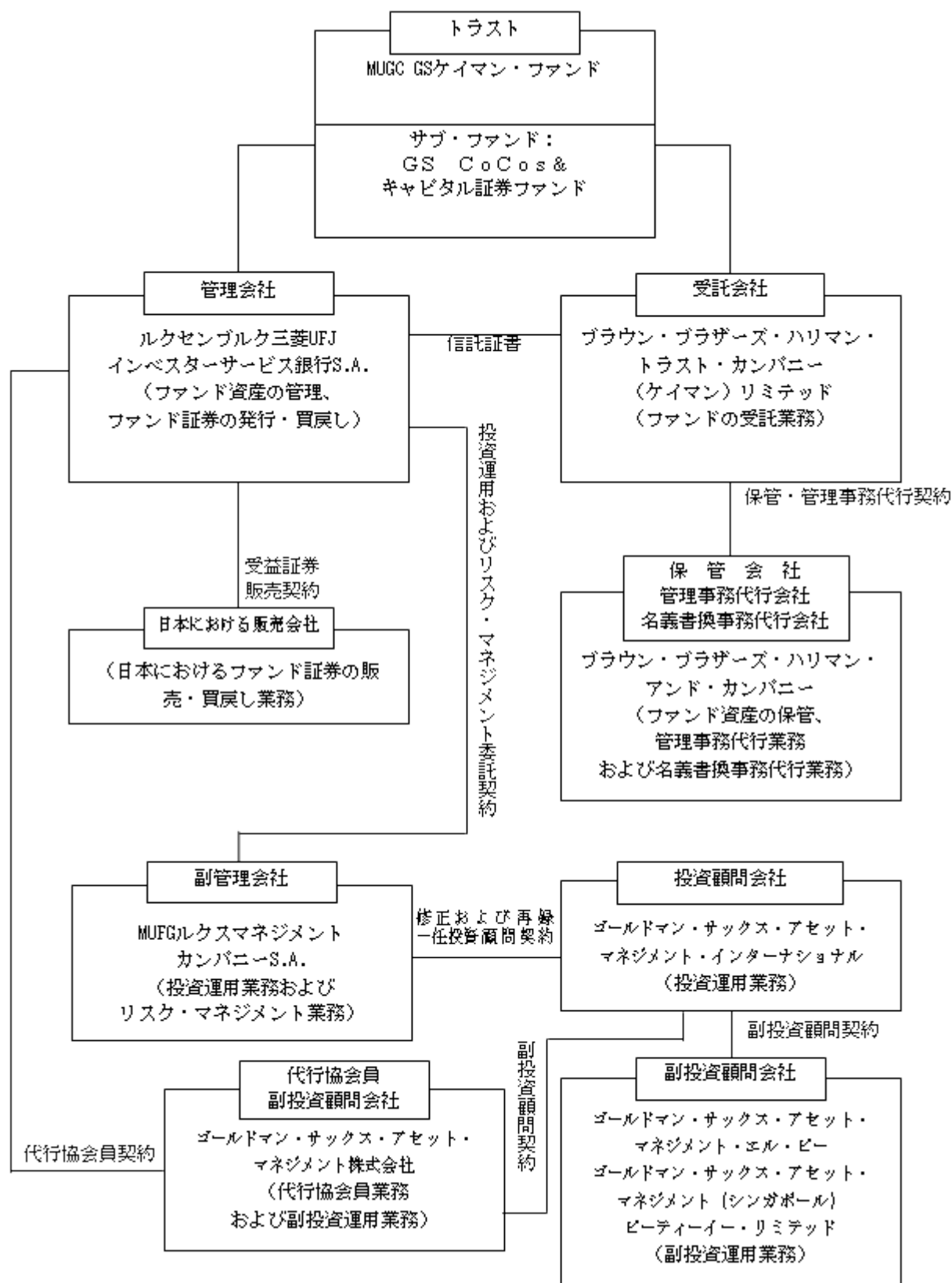
管理会社は、サブ・ファンドの勘定で受益証券を発行する権利を有する。日本の受益者は、日本における販売会社を通じて管理事務代行会社に対して通知することにより、毎取引日に保有する受益証券の買戻しを請求することができる。買戻価格は、適用される取引日において計算される、関連するクラスの受益証券の1口当たり純資産価格（適用がある限りにおいて手数料および税金控除後）である。

管理会社が受託会社および投資顧問会社と協議の上、信託期間の延長を決定しない限り、サブ・ファンドは、2029年9月28日をもって終了する。

##### （2）【ファンドの沿革】

1974年４月11日	管理会社設立
2010年２月10日	信託証書締結
2014年４月25日	補遺信託証書締結
2014年５月26日	ファンド証券（米ドル（毎月）クラス受益証券、米ドル（年２回）クラス受益証券、ユーロ（毎月）クラス受益証券、ユーロ（年２回）クラス受益証券、円（毎月）クラス受益証券および円（年２回）クラス受益証券）の日本における募集を開始
2014年６月10日	サブ・ファンドの運用開始
2015年７月27日	補遺信託証書締結
2016年６月10日	補遺信託証書締結
2022年６月30日	サブ・ファンドの信託期間を2029年９月28日に延長（当初は2024年９月30日）

## ファンドの仕組み





## ファンドの仕組み



\*損益はすべて投資家である受益者に帰属します。

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

名称	ファンド運営上の役割	契約等の概要
ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A. (Mitsubishi UFJ Investor Services & Banking (Luxembourg) S.A.)	管理会社	2010年2月10日付で信託証書ならびに2012年4月25日付、2015年7月27日付および2016年6月10日付で補遺信託証書を受託会社と締結。信託証書は、サブ・ファンド資産の運用、管理、ファンド証券の発行、買戻しおよびサブ・ファンドの終了等について規定している。
ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッド (Brown Brothers Harriman Trust Company (Cayman) Limited)	受託会社	2010年2月10日付で信託証書ならびに2012年4月25日付、2015年7月27日付および2016年6月10日付で補遺信託証書を管理会社と締結。信託証書は、サブ・ファンドの資産の運用、管理、ファンド証券の発行、買戻しおよびサブ・ファンドの終了等について規定している。
MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A. (MUFG Lux Management Company S.A.)	副管理会社	2014年3月31日付で投資運用およびリスク・マネジメント委託契約(随時改訂または追補される)(注1)を管理会社と締結。同契約は直近において2020年2月10日付で改訂されている。同契約は、投資運用業務およびリスク・マネジメント業務について規定している。
ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー (Brown Brothers Harriman & Co.)	保管会社 管理事務代行会社 名義書換事務代行会社	2008年11月3日付で保管・管理事務代行契約(随時改訂される)(注2)を受託会社と締結。同契約は、サブ・ファンドの資産保管業務、管理事務代行業務および名義書換事務代行業務について規定している。
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル (Goldman Sachs Asset Management International)	投資顧問会社	2017年1月10日付で修正および再録一任投資顧問契約(2017年1月14日効力発生)(随時改訂される)(注3)を副管理会社と締結。同契約は、投資運用業務について規定している。

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピー (Goldman Sachs Asset Management L.P.)	副投資顧問会社	2007年６月29日付で投資顧問会社との間で副投資顧問契約（注４）を締結。同契約は、副投資運用業務について規定している。
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント（シンガポール）ピーティーイー・リミテッド (Goldman Sachs Asset Management (Singapore) Pte.Ltd.)	副投資顧問会社	1995年10月19日付で投資顧問会社との間で副投資顧問契約（注４）を締結。同契約は、副投資運用業務について規定している。
ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社	副投資顧問会社	2002年４月１日付で投資顧問会社との間で副投資顧問契約（注４）を締結。同契約は、副投資運用業務について規定している。
	代行協会員	2014年５月１日付で管理会社との間で代行協会員契約（2016年３月１日付代行協会員契約の変更契約により修正済）（随時改訂される）（注５）を締結。代行協会員契約は、代行協会員業務について規定している。

（注１）投資運用およびリスク・マネジメント委託契約とは、管理会社によって任命された副管理会社が、ファンドに対し、投資運用業務およびリスク・マネジメント業務を提供し、ファンドのオルタナティブ投資ファンド運用会社として行為することを約する契約である。

（注２）保管・管理事務代行契約とは、サブ・ファンドの資産保管業務、管理事務代行業務および名義書換事務代行業務の提供を約する契約である。

（注３）修正および再録一任投資顧問契約とは、副管理会社によって任命された投資顧問会社が、サブ・ファンドに対し、投資運用サービスを提供することを約する契約である。

（注４）副投資顧問契約とは、投資顧問会社によって任命された各副投資顧問会社が副投資運用業務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、管理会社によって任命された代行協会員が、サブ・ファンドに対し、ファンド証券１口当たり純資産価格の公表およびファンド証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類の販売会社に対する交付等、代行協会員業務を提供することを約する契約である。

## 管理会社の概況

### ( ) 設立準拠法

管理会社は、ルクセンブルクの1915年8月10日付商事会社法(改正済)に基づき、ルクセンブルクにおいて1974年4月11日に設立された。1915年8月10日付商事会社法(改正済)は、設立、運営、株式の募集等商事会社に関する基本的事項を規定している。

### ( ) 事業の目的

事業の目的は、自己勘定および第三者の勘定で、すべての銀行業務および金融業務を引き受けることである。

### ( ) 資本金の額(2025年1月末日現在)

払込済資本金の額 187,117,965.90米ドル(約289億円)

発行済株式総数 5,051,655株(一株37.04米ドルの記名式額面株式)

管理会社が発行する株式総数の上限については制限がない。

ただし、上記資本金の増減については、定款の規定に基づく株主総会の決議を要する。

### ( ) 会社の沿革

1974年4月11日 設立

2006年1月1日 会社名をバンク・オブ・トウキョウ・ミツビシ(ルクセンブルク)エス・エイからバンク・オブ・トウキョウ・ミツビシUFJ(ルクセンブルク)エス・エイに変更

2007年4月2日 会社名をバンク・オブ・トウキョウ・ミツビシUFJ(ルクセンブルク)エス・エイからミツビシUFJグローバルカストディ・エス・エイに変更

2016年5月1日 会社名をミツビシUFJグローバルカストディ・エス・エイからルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.に変更

### ( ) 大株主の状況

(2025年1月末日現在)

名称	住所	所有株式数	比率
三菱UFJ信託銀行株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目4番5号	5,051,655株	100.00%

## (4) 【ファンドに係る法制度の概要】

### 準拠法の名称

トラストは、ケイマン諸島の法律に基づき設定され、ケイマン諸島の信託法(改訂済)(以下「信託法」という。)に基づき登録されている。トラストは、また、ミューチュアル・ファンドとして、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法(改訂済)(以下「ミューチュアル・ファンド法」という。)により規制されている。

### 準拠法の内容

#### ( ) 信託法

信託法は、基本的に英国の信託法を踏襲し、英国の信託法および判例法の大部分を採用している。さらに、信託法は1925年英国受託会社法に概ね基づいている。投資者は受託会社に資金を拠出し、これらの資金は投資者のために投資運用者によって運用される一方、通常、受託会社は保管者としてこれらの資金を保有する。各受益者は、信託資産の按分割合について権利を有する。

受託会社は、一般的な忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明義務を負う。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、免税信託として登録申請される。その場合、信託証書、ケイマン諸島の居住者またはケイマン諸島を本拠地とする者を(限られた一定の場合を除き)受益者とししない旨宣言した、受託会社の法定の宣誓書が登録料と共にケイマン諸島の信託登記官に届け出られる。

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

一旦設定されたケイマン諸島の信託は、150年まで存続することができる。

サブ・ファンドは、信託証書の規定に従い、延長または期限前に終了しない限り、2029年9月28日に終了する。

免税信託は、信託証書の変更を信託登記官に提出しなければならない。

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

( ) ミューチュアル・ファンド法

下記「(6) 監督官庁の概要」の項を参照のこと。

(5) 【開示制度の概要】

ケイマン諸島における開示

( ) ケイマン諸島金融庁に対する開示

サブ・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サブ・ファンドに投資するか否かについて十分な情報に基づく決定をなすう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、サブ・ファンドについての詳細を記載した申請書とともにケイマン諸島金融庁(以下「CIMA」という。)に提出しなければならない。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。

サブ・ファンドは、CIMAが承認した監査人を選任し、会計年度終了後6か月以内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、サブ・ファンドに以下の事由があると知ったとき、または以下の事由があると信ずべき理由があるときはCIMAに対し書面で通知する法的義務を負っている。

(a) 弁済期に債務を履行できないまたはその可能性があること。

(b) 投資者または債権者に有害な方法で自発的にその事業を遂行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) 詐欺的または犯罪的手法で事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。

(e) 関係する法令に違反する方法で事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。

サブ・ファンドの監査人は、プライスウォーターハウスクーパース

(PricewaterhouseCoopers) ケイマン諸島である。サブ・ファンドの会計監査は、米国で一般に公正と認められる会計基準または受託会社が随時文書で合理的であるとして定めるその他の一般に公正と認められる会計原則もしくは会計基準に基づいて行われる。

サブ・ファンドは、前年9月30日に終了する会計年度の監査済会計書類を6か月以内にCIMAに提出する。

( ) 受益者に対する開示

サブ・ファンドの会計年度末は、毎年9月30日である。会計書類は、米国で一般に公正と認められる会計基準(USGAAP)または受託会社が随時文書で合理的であるとして定めるその他の一般に公正と認められる会計原則もしくは会計基準に従って作成される。会計年度末から6か月以内に、毎年の年次受益者集会前までに、監査済会計書類の写しが受益者に送付される。また、管理会社によって、未監査の半期報告書の写しが受益者に送付される。

日本における開示

( ) 監督官庁に対する開示

(a) 金融商品取引法上の開示

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

受益証券の販売取扱会社は、交付目論見書（金融商品取引法の規定により、あらかじめまたは同時に交付しなければならない目論見書をいう。）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、更に、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都度臨時報告書を、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。

(b) 投資信託及び投資法人に関する法律上の届出等

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

( ) 日本の受益者に対する開示

管理会社は、信託証書を変更しようとする場合であってその変更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、販売取扱会社を通じて日本の受益者に通知される。

上記のサブ・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販売取扱会社を通じて交付され、運用報告書（全体版）は電磁的方法によりサブ・ファンドの代行協会員であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社のホームページにおいて提供される。

(6) 【監督官庁の概要】

サブ・ファンドは、ミューチュアル・ファンド法に基づき規制されている。ＣＩＭＡは、ミューチュアル・ファンド法を遵守させるための監督および執行権を有する。ミューチュアル・ファンド法に基づく規則は、ＣＩＭＡに対する所定の詳細事項および監査済会計書類を年１回提出することを規定している。規制された投資信託として、ＣＩＭＡは、いつでも受託会社に、サブ・ファンドの財務書類の監査を行い、同書類をＣＩＭＡが特定する一定の期日までにＣＩＭＡに提出するよう指示することができる。ＣＩＭＡの要求を遵守しない場合、受託会社は、高額な罰金に服し、ＣＩＭＡは、裁判所にサブ・ファンドの解散を請求することができる。さらに、ＣＩＭＡは、受託会社にＣＩＭＡがミューチュアル・ファンド法上の義務を遂行するために合理的に必要とするサブ・ファンドに関する情報または説明を提出するよう求めることができる。

しかしながら、ＣＩＭＡは一定の場合にトラストまたはトラストのサブ・ファンドの活動について調査する権限を持たないものの、トラストは投資行為またはサブ・ファンドの設立について、ＣＩＭＡまたはケイマン諸島におけるその他の政府関係機関による監督に服す。ＣＩＭＡおよびケイマン諸島の政府関係機関はいずれも、英文目論見書の条項または実質的内容について批評または承認していない。ケイマン諸島には、投資者が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、その義務を履行できなくなる可能性がある場合、また投資者や債権者の利益を害する方法で業務を遂行もしくは遂行を企図し、または任意解散を行おうとしている場合、または、規制された投資信託がミューチュアル・ファンド法またはケイマン諸島のマナー・ロンダリング防止規則（改訂済）（以下「マナー・ロンダリング防止規則」という。）の規定に違反した場合、または、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運用者の地位にある者が、その任務にあたる適任かつ適正な者ではない場合、ＣＩＭＡは、一定の措置を取ることができる。ＣＩＭＡの権限には、ミューチュアル・ファンド法第４（１）（ｂ）条（管理投資信託）または第４（３）条（第４（３）条投資信託）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、受託会社の交替を要求すること、トラストの適切な業務遂行について受託会社に助言を与える者を任命すること、またはトラストの業務監督者を任命すること等が含まれる。ＣＩＭＡは、その他の権限（その他措置の承認を裁判所に申請する権限を含む。）を行使することができる。

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

## 2【投資方針】

### （１）【投資方針】

#### 投資目的

サブ・ファンドの投資目的は、主に、世界の金融機関等により発行されるキャピタル証券（以下に定義する。）およびCoCos等に分散投資することにより、インカム・ゲインおよびキャピタル・ゲインからなる魅力あるトータル・リターンを追求することである。

（注１）「キャピタル証券」とは、優先証券、劣後債、CoCosなどの銀行や保険会社等の金融機関等が発行する資本性証券の総称である。

（注２）「CoCos」とは、Contingent Convertible Securities（Contingent Capital Securitiesや偶発転換社債と呼ばれることもある。）の略称で、キャピタル証券の一種である。自己資本比率が一定水準を下回った場合等において、金融機関の健全性を保つために、元本の一部もしくは全額が削減されるまたは強制的に株式に転換される等の条項が付されている。

## ファンドの特色

1.主に、世界の金融機関等により発行されるキャピタル証券およびCoCos等への分散投資を通じて、インカム・ゲインおよびキャピタル・ゲインからなる魅力あるトータル・リターンを追求します。

- 世界の金融機関は、金融危機の再発を防ぎ、国際金融システムのリスク耐性を高める観点から、キャピタル証券やCoCos等の損失吸収性の高い資本性証券の発行を通じて自己資本の充実を図っています。
- キャピタル証券やCoCos等の資本性証券は、金融機関が実質的破綻状態にあると規制当局が判断した場合や自己資本比率が一定水準を下回った場合には、金融危機の拡大を未然に防ぎ公的資金の注入を最小限にするために、普通株式への転換や元本の全額削減が行われる可能性があります。
- キャピタル証券やCoCos等の資本性証券の元金の償還および利息の支払いは、普通社債に比べて優先順位が劣後するのみならず、普通株式に対しても優先順位が劣後する可能性があります。

2.3つの通貨クラスからお選びいただけます。

- ファンドが投資するキャピタル証券やCoCosは主に米ドル建てです。米ドル建てでない場合は原則として米ドルにヘッジされます。

米ドルクラス	米ドル建て	原則として為替ヘッジを行いません。
ユーロクラス	ユーロ建て	米ドル建て資産に対して原則として対ユーロでの為替取引を行います。
円クラス	円建て	米ドル建て資産に対して原則として対円での為替取引を行います。

3.「毎月クラス」は原則として毎月10日に、「年2回クラス」は原則として毎年2月および8月の10日に収益の分配が行われます（ファンド営業日でない場合は翌ファンド営業日に収益分配を行います。）。

- ファンド営業日とは、ロンドン、ニューヨーク、ルクセンブルクおよび東京において銀行が営業している日で、かつ、ロンドン証券取引所およびニューヨーク証券取引所が営業している日（ただし12月24日を除く）、または管理会社および受託会社が随時定める日をいいます。

※市況動向や資金動向その他の要因等によっては、運用方針に従った運用ができない場合があります。

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

- ◆ファンドは、金融機関以外の法人が発行する普通社債、優先証券、劣後債またはCoCosに実質的に投資することができます。なお、投資環境またはその他の要因により、キャピタル証券およびCoCosへの実質的な投資水準が低下する可能性があります。
- ◆ファンドの投資目的が達成されるという保証はなく、ファンドのポートフォリオ構築およびリスク管理または為替取引が成功するという保証もありません。



## キャッシュ運用

サブ・ファンドは、予想される買戻し、費用もしくはその他サブ・ファンドの運営上必要な場合に資金を供給するため、一時的な防衛目的のため、または、その他投資顧問会社の単独裁量により、投資戦略に資産を配分せずに、その資産の100%を現金にて保有することができ、または、その現金残高を、投資顧問会社がその単独裁量により適切とみなす時期および商品（現金等価物およびその他の短期投資対象を含むがこれらに限られない。）に投資することができる。適用法により許容される限り、サブ・ファンドは、その現金残高を、ゴールドマン・サックス・グループ・インク、投資顧問会社およびこれらの関係会社、取締役、パートナー、受託者、マネージャー、メンバー、役員および従業員（以下「ゴールドマン・サックス」と総称する。）がスポンサーとなりまたは管理するファンドを含むマネー・マーケット・ファンドまたは同様のファンドにも投資することができ、適用法により許容される限り、かかる投資に関してもゴールドマン・サックスに対して生じる報酬はサブ・ファンドに返金されない（すなわち、ゴールドマン・サックスは、サブ・ファンドおよびマネー・マーケット・ファンドの両方の運用に関して報酬を受け取るため、当該投資には、受益者によるマネー・マーケット・ファンドへの直接投資に関しては生じない「報酬の二重負担」が生じる可能性がある。）。

## 為替取引

投資顧問会社は、為替取引対象クラスに関して、米ドルと各クラスの表示通貨の為替変動による影響を抑えるために為替取引を行うことができる（ただし、そうすべき義務はない。）。

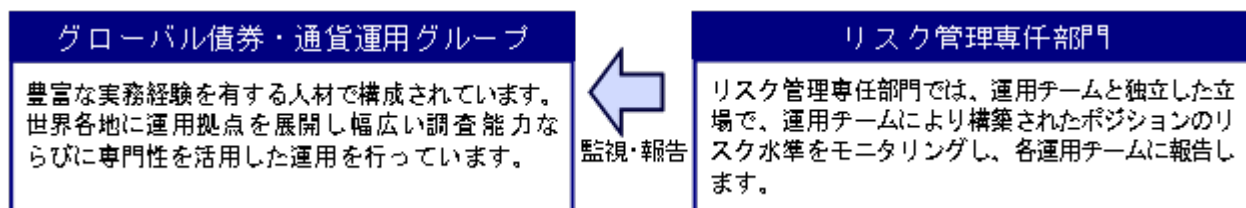
### （２）【投資対象】

上記「（１）投資方針」の項を参照のこと。

### （３）【運用体制】

サブ・ファンドの運用は、投資顧問会社および副投資顧問会社のグローバル債券・通貨運用グループが担当する。

グローバル債券・通貨運用グループは、投資顧問会社および副投資顧問会社をはじめ世界各地に運用拠点を展開し、幅広い調査能力ならびに専門性を活用した運用を行っている。また、運用チームとは独立したリスク管理専任部門がサブ・ファンドのリスク管理を行っている。



（注）上記運用体制およびリスク管理体制は今後変更されることがある。

#### （４）【分配方針】

管理会社は、投資顧問会社の指示に基づき、分配を行うことができる。分配は、毎月分配クラスに関しては毎月10日、年２回分配クラスに関しては毎年２月10日および８月10日（当該日がファンド営業日でない場合は、翌ファンド営業日。以下それぞれ「分配日」という。）（または管理会社が決めるその他の日）に行われる予定である。管理会社は投資顧問会社と協議の上、分配を行わないことがある。

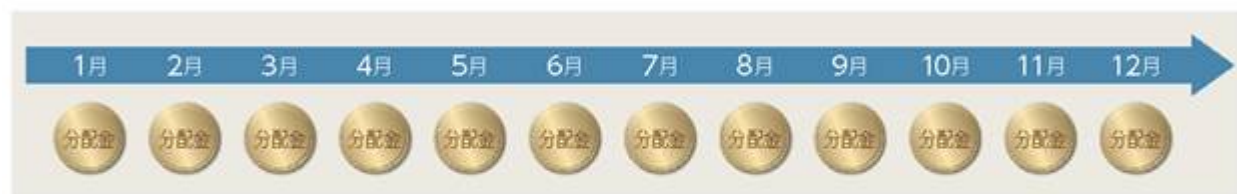
分配は、現金で行われる。分配金は、分配が宣言される分配日（同日を含む。）から起算して６ファンド営業日目、または、関連する市場の銀行が決済のために営業を行っていない場合には、その後可及的速やかに支払われる。

投資者に対する各クラスにおける分配は、当該クラスの表示通貨による販売会社への支払いを通じて、「外国証券取引口座約款」その他所定の約款の定めるところに従って、各表示通貨または円貨により行われる。

上記は、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではない。

##### 毎月クラス

原則として、毎月10日（ファンド営業日でない場合は翌ファンド営業日。以下「分配日」といいます。）に収益の分配が行われます。ただし、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。



※上記はイメージ図であり、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

##### 年2回クラス

原則として、毎年２月および８月の10日（ファンド営業日でない場合は翌ファンド営業日。以下「分配日」といいます。）に収益の分配が行われます。ただし、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。管理会社は、投資顧問会社と協議の上、分配を行わない場合があります。

## 分配金に関する留意事項

分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、1口当たり純資産価格は下がります。

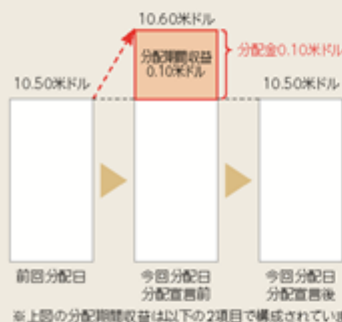
### 投資信託で分配金が支払われるイメージ



分配金は、分配期間<sup>(注)</sup>中に発生した収益(投資対象資産から生じる利息および配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当月分配日(分配宣言後)の1口当たり純資産価格は前回分配日の翌日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも分配期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

(注) 分配期間とは、分配日の翌日から次の分配日までの期間を指します。

### 分配期間中に発生した収益の中から支払われる場合



※上記の分配期間収益は以下の2項目で構成されています。



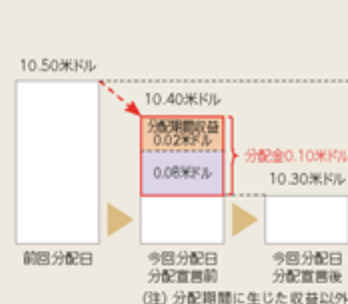
### 分配期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

<前回分配日から1口当たり純資産価格が上昇した場合>



(注) 分配期間に生じた収益以外から0.05米ドルを取り崩し

<前回分配日から1口当たり純資産価格が下落した場合>



(注) 分配期間に生じた収益以外から0.08米ドルを取り崩し

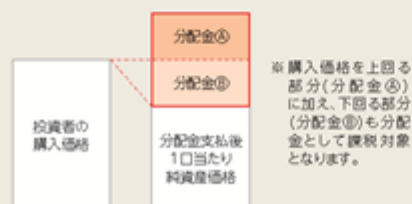
※上記はイメージであり、実際の分配金額や1口当たり純資産価格を示唆するものではありませんのでご注意ください。

※上記は便宜的に米ドルでのみ表示していますが、実際の分配金額や1口当たり純資産価格は、各クラスの表示通貨(米ドル、ユーロ、日本円)により表示されます。

分配金は計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合がありますので、元本の保全性を追求される投資家の場合には、市場の変動等に伴う組入資産の価値の減少だけでなく、収益分配金の支払いによる元本の払戻しにより、ファンドの1口当たり純資産価格が減価することに十分ご注意ください。

投資家のファンドの受益証券の購入価格によっては、以下のとおり、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。この場合、当該元本の一部払戻しに相当する部分も分配金として分配課税の対象となります。ファンド購入後の1口当たり純資産価格の値上がり、支払われた分配金額より小さかった場合も実質的に元本の一部払戻しに相当することがあります。

### 分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



※ 購入価格を上回る部分(分配金①)に加え、下回る部分(分配金②)も分配金として課税対象となります。

### 分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



※ 購入価格を下回る部分(分配金②)も分配金として課税対象となります。

(注) 分配金に対する課税については、後記の「4 手数料等及び税金、(5)課税上の取扱い」をご参照ください。

## 数年間にわたって純資産価格が下落した場合

### ①インカム収益を中心に分配する場合 ※年間のリターン(税引前分配金込み)が0%と仮定

※この図では、年間のリターンを一定と仮定していますが、実際の純資産価格は市場変動等により大きく下落することがあり、また、分配金額等は変動しますのでご注意ください。

※設定時：1口＝10米ドル



### ②インカム収益に加え、キャピタル収益等も分配する場合 ※年間のリターン(税引前分配金込み)が0%と仮定

※この図では、年間のリターンを一定と仮定していますが、実際の純資産価格は市場変動等により大きく下落することがあり、また、分配金額等は変動しますのでご注意ください。

※設定時：1口＝10米ドル



(注) 上図はイメージ図であり、実際の分配金額や純資産価格を示唆するものではありませんのでご注意ください。

上図は①インカム収益を中心に分配した場合と、②インカム収益に加えてキャピタル収益等も分配した場合の純資産価格の変動を示しています。例えば、①と②の6年目では1年間に得たインカム収益を中心に分配を支払ったため、その分純資産価格が下落しています。一方、②の7年目では、インカム収益に加えてキャピタル収益等相当分を分配したため、①の7年目と比較するとその分さらに純資産価格が下落しています。②の6年目から10年目までに受益者は合計で6.0米ドル(インカム収益相当分2.0米ドル+キャピタル収益等相当分4.0米ドル)の収益分配を受領し、純資産価格は3.0米ドルになっています。上図の②において、キャピタル収益等を支払わなかった場合、累計でみた分配後の純資産価格は7.0米ドル(3.0米ドル+4.0米ドル)になります。

インカム収益相当分
キャピタル収益等相当分
分配金
分配後の純資産価格

\*上記は便宜的に米ドルでのみ表示していますが、実際の分配金額や1口当たり純資産価格は、各クラスの表示通貨(米ドル、ユーロ、日本円)により表示されます。



## （５）【投資制限】

### 投資制限

投資顧問会社は、日本証券業協会規則および金融商品取引法を遵守するため、サブ・ファンドが以下の投資制限に従うことを確約する。

- （ ）サブ・ファンドは、投資対象の購入、投資および追加の結果、サブ・ファンドの資産価額の50%超が、日本の金融商品取引法 第2条第1項に定義される「有価証券」の定義に該当しない資産を構成する場合は、かかる投資対象の購入、投資および追加を行わない。
- （ ）サブ・ファンドについて空売りされる証券の時価総額がサブ・ファンドの純資産価額の合計を超えないものとする。
- （ ）未払いの借入総額がサブ・ファンドの純資産価額の10%を超える場合、借入れは禁じられる。ただし、吸収合併または合併等の特別緊急事態の場合は、一時的に当該10%の制限を超える可能性がある。
- （ ）サブ・ファンドおよびサブ・ファンドのために行為する投資顧問会社は、サブ・ファンドおよび管理会社が運用するすべてのミューチュアル・ファンドにより保有されるある会社の議決権付株式が当該会社の議決権付株式の総数の50%を超えることになる場合、かかる会社の株式を取得しない。上記パーセンテージは、買付時に計算されるかまたは時価により計算される。
- （ ）サブ・ファンドおよびサブ・ファンドのために行為する投資顧問会社は、日本証券業協会の外国証券の取引に関する規則（その後の改正および改訂を含む。）により要求される、価格の透明性を確保するための適切な措置が講じられている場合を除き、私募証券、非上場証券または不動産等の直ちに換金できない流動性に欠ける資産に、純資産価額の15%を超えて投資を行わない。この15%の制限は、直ちに換金できることを十分に示していないにもかかわらず十分な流動性があると証券がみなされる場合がある、証券の市場価格の取得可能性に関する単なる評価が含まれ得る、上記の規則の解釈に基づくものである。
- （ ）投資顧問会社は、サブ・ファンドのために、サブ・ファンドが発行した株式または証券を取得しないものとする。
- （ ）管理会社および投資顧問会社により行われる、管理会社および投資顧問会社またはその他の第三者の利益を目的とした、受益者保護に反するまたはサブ・ファンドの資産の適正な運用を害するサブ・ファンドのための取引は、禁止されるものとする。
- （ ）サブ・ファンドは、マネー・マーケット・ファンドにサブ・ファンドの純資産価額の10%を超えて投資をしない。
- （ ）サブ・ファンドは、サブ・ファンドの英文補遺目論見書に別段の記載がある場合を除き、日本の一般社団法人投資信託協会が発行した規則の第17条の2（以下「規則」という。）の要件を満たす「分散型」ファンドに分類されるものとする。一の者に係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取引等エクスポージャーのサブ・ファンドの純資産総額に対する比率は、規則に記載される制限に従うものとする。当該制限を超えることとなった場合には、規則に記載される制限内となるよう投資対象の調整を行う。サブ・ファンドは、サブ・ファンドの投資顧問会社または受託会社の決定に従い、日本証券業協会の規則に基づく信用リスク（サブ・ファンドが保有する有価証券その他の資産について債務不履行その他のカウンター・パーティ・リスクとして定義される。）の妥当かつ適切な管理のための指定枠組みに適合しない取引を行わない。

サブ・ファンドの投資対象の価値の変化、再構成、合併、サブ・ファンドの資産からの支払またはサブ・ファンドの受益証券の買戻しの結果としてサブ・ファンドに適用される制限を超えた場合、管理会社は、直ちにサブ・ファンドの投資対象を売却する必要はない。しかし、管理会社は、サブ・ファンドの受益者の利益を考慮した上で、違反が判明してから合理的な期間内にサブ・ファンドに適用ある制限を遵守するために合理的に可能な措置を講じるものとする。

### ３【投資リスク】

#### （１）リスク要因

サブ・ファンドへの投資はリスクを伴う。サブ・ファンドへの投資により金銭（投資額全額の場合を含む。）を失う可能性がある。サブ・ファンドへの投資は、銀行預金ではなく、米国またはその他の国の政府機関による付保または保証は行われない。サブ・ファンドへの投資リスクは、サブ・ファンドの投資対象に伴うリスクおよびサブ・ファンドの投資目的達成の能力に関連するリスクの両者から生じる。投資予定者はそれぞれサブ・ファンドへの投資が当該投資予定者に適した投資であるかどうかの決定に際し、かかるリスクを注意深く検討すべきである。かかるリスクには、以下のものが含まれるが、これに限定されない。

#### 信用リスク

サブ・ファンドが投資することができる債務証券は、原資産の信用リスクにさらされるおそれがあり、かかる資産の債務不履行および投資先のクレジット・サポートの消滅に際し、サブ・ファンドは、投資全額を回収できないことがある。さらに、サブ・ファンドが投資する債券の発行体がサブ・ファンドが保有する債務証券につき要求される支払いを実施できない可能性もある。債務証券は、発行体の認識される信用度に基づき価値が変動することがある。政府関連機関により発行されたモーゲージ・プールについての元本および利息の支払いは、該当する政府により保証されているわけではない。よって、サブ・ファンドが保有する投資対象に関する債務不履行により、サブ・ファンドの受益者の投資対象の価値が下落することがある。ソブリン債またはその他のソブリン政府が保証する債務への投資は、政府による元本の払戻しおよび利息支払いの能力および意欲に関連するリスクを伴う。さらに、コマーシャル・ペーパー、銀行引受手形、預金証書およびレボ取引等の短期の現金等価の投資対象は、政府による保証はなく、債務不履行のリスクにさらされている。

債券の発行体の信用力の変化や格付けの変更により、債券価格が変動したり、財務上の問題、経営不振、その他の理由により、利息や元本があらかじめ決められた条件で支払われなくなること（債務不履行）がある。信用力の低下、格付けの引き下げ、債務不履行が生じた場合、通常、債券価格は下落し、その結果、サブ・ファンドの純資産価額が下落する可能性がある。

#### 流動性リスク

流動性リスクとは、市場において、需要または供給が乏しいために、ある資産について、希望する時期に、希望する価格で、希望する数量を売買することができないというリスクである。比較的流動性の低いキャピタル証券は、市況に応じて、相当に低い価格で売却される可能性がある。かかる状況により、サブ・ファンドの純資産価額が下落する可能性がある。

#### 金利変動リスク

金利変動により債務証券価格は変動する。一般に金利が上昇した場合には債務証券の価格は下落し、それによりサブ・ファンドの純資産価額が下落することがある。

#### 為替変動リスク

ユーロ（毎月）クラス、ユーロ（年２回）クラス、円（毎月）クラスおよび円（年２回）クラスは、各クラスの表示通貨に対する米ドルの為替変動を軽減することができるが、為替取引が効果的である保証はなく、為替取引対象クラスは投資対象が発行された通貨の為替変動の影響を受ける場合がある。

#### 外国為替取引

サブ・ファンドは、為替取引対象クラス受益証券を募集しており、また受託会社および管理会社の単独裁量により、また受益者に対して通知を行うことなく、米ドル建てではないクラスを含む追加の受益証券のクラスを発行することができる。ただし、サブ・ファンドの投資対象は、主に米ドル建てであるかまたは米ドルにヘッジされる予定である。

いずれの為替取引対象クラス受益証券の投資者也それぞれのクラスのクラス通貨でリターンを受け取れるよう、投資顧問会社は、その単独裁量により、外国為替取引を利用することにより、各クラス通貨に対する為替取引対象クラス受益証券それぞれのクラスの通貨エクスポージャーのヘッジに努めるが、そのような義務を負うものではない。外国為替取引が有効であるという保証はない。例えば、外国為替取引では、月の途中において為替取引対象クラス受益証券に配分されるサブ・ファンドの資産の値上がりまたは値下がりによる外国為替エクスポージャーの変動を考慮することは予定されていない。サブ・ファンドは、かかる通貨に関してサブ・ファンドの外国為替取引のためのノン・デリバラブル・フォワード通貨契約を利用することを予定しているが、サブ・ファンドがこれを効果的に行えるという保証も、サブ・ファンドがノン・デリバラブル・フォワード契約を締結できるという保証もできない。「リスク要因 - 先渡契約」の項を参照されたい。また、サブ・ファンドは、サブ・ファンドがクラス通貨への為替取引または転換を行えない日に為替取引対象クラス受益証券の申込みまたは買戻しの請求を受領する可能性がある。そのような場合、サブ・ファンドは、サブ・ファンドが該当するクラス通貨の為替取引もしくは転換が行える日または申込みもしくは買戻しを受諾できる日まで当該申込みまたは買戻しを延期することができ、また該当する日の前後に為替取引を実行または終了することができる。したがって、いずれの為替取引対象クラス受益証券にも過度の為替取引が行われたり、為替取引が不足する可能性がある。さらに、外国為替取引は、関連するクラス通貨に対する米ドルの価値の下落から受益者を完全には保護できない可能性がある。これは、特に、外国為替取引に関連して使用されるサブ・ファンドの原資産の評価が、外国為替取引が実行された時点でのかかる資産の実際の評価と大きく異なる可能性があるため、またはサブ・ファンドの資産の主な部分が直ちに確認可能な市場価格を欠いている可能性があるためである。また、保有する為替取引対象クラス受益証券が関連するクラス通貨に対する米ドルの価値の下落から投資者を保護するとしても、為替取引対象クラス受益証券の投資者は、一般に、関連するクラス通貨に対して米ドルが値上がりする場合に利益を受けられない。為替取引対象クラス受益証券の価値は、外国為替取引に関する損益およびコストを反映する変動にさらされる。

投資顧問会社は、外国為替取引の制限に努めるが、サブ・ファンドが利用する外国為替取引から生じる負債が、為替取引が行われる受益証券のクラスの資産を超過する場合、サブ・ファンドのその他の受益証券のクラスの純資産価額に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。また、一般に、外国為替取引をする場合、証拠金もしくは決済の支払いまたはその他の目的のために、サブ・ファンドの資産の一部の使用を要する場合がある。例えば、サブ・ファンドには、特定の為替取引商品の利用に関連して、証拠金、決済またはその他の支払いが随時（月中を含む。）要求される場合がある。また、外国為替取引の取引相手方により、即日を含む、短期の通知をもって支払いを要求される場合がある。その結果、サブ・ファンドは、現時点または将来の追加証拠金請求、決済もしくはその他の支払いに応じるかまたはその他の目的のために利用可能な現金を保有するため、資産をより早く清算し、および／または、サブ・ファンドのより多くの割合の資産を現金およびその他の流動性の高い証券（その割合は時として大きなものとなる可能性がある。）により保持する場合がある。サブ・ファンドが保有する現金資産には、通常、金利が付される見込みであるが、かかる現金資産については、該当するサブ・ファンドの投資方針に従った投資が行われないこととなり、サブ・ファンド（当該外国為替取引の対象ではない受益証券のクラスを含む。）のパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。また、通貨市場のボラティリティおよび変化する市況に起因して、投資顧問会社は、将来の証拠金の要求の正確な予測ができない可能性があり、これにより、サブ・ファンドがかかる目的のために保有する現金および流動証券が過剰となりまたは不足する可能性がある。サブ・ファンドがかかる目的のために利用可能な現金または資産を有しない場合、サブ・ファンドは、サブ・ファンドの契約上の義務を遵守することができない可能性（追加証拠金請求もしくは決済またはその他の支払いの義務に応じられないことを含むがこれに限られない。）がある。サブ・ファンドがその契約上の義務の履行を怠る場合、サブ・ファンドおよびその受益者

（当該外国為替取引の対象ではない受益証券のクラスの保有者を含む。）は重大な悪影響を被る可能性がある。

投資顧問会社は、投資顧問会社がその裁量により、外国為替取引が実行不可能もしくは不可能であるか、サブ・ファンドまたはその直接もしくは間接の投資者（当該外国為替取引の対象ではない受益証券のクラスの保有者を含む。）に重大な影響を及ぼす可能性があるかと判断する場合に（この場合を含むがこの場合に限られない。）、または、その他の理由により、一定期間外国為替取引の全部または一部を行わないことを決定する可能性がある。その結果、当該一定期間、外国為替エクスポージャーが全体的または部分的にヘッジされない可能性がある。受益者は、外国為替エクスポージャーがヘッジされない一定の期間について、必ずしも通知を受けるものではない。

いかなる時点においても、またすべてにおいて、投資顧問会社が為替取引対象クラス受益証券の通貨エクスポージャーの全部または一部について為替取引を行い、またはかかる為替取引に成功するという保証はない。また、サブ・ファンドについてその資産の清算またはサブ・ファンドの解散が行われている期間中に外国為替取引を利用することは予定されていないが、投資顧問会社の単独裁量によりこれが行われる可能性もある。投資顧問会社は、その裁量により、また適用法に従い、外国為替取引の運用の全部または一部を投資顧問会社の一または複数の関係会社に委託することができる。

サブ・ファンドは、外国為替取引の実行に関連して、サブ・ファンドが必要または望ましいと判断する適切な修正をその規律文書に対して加えることができる。

価格変動（サブ・ファンドの投資対象、すなわちそれらの純資産価額は、価格変動が大きくなることがある。）

サブ・ファンドの資産が投資できる投資対象の価格変動は、特に、金利、一般的な経済状況、金融市場の状況、特定業種の動向や傾向、発行体の財務状況、需給関係の変動、取引・財務・金融および為替に関わる規制および政府の方針、ならびに国内外の政治的・経済的自由および方針の影響を受ける。加えて、政府は、随時、直接または規制により、サブ・ファンドが間接または直接に投資する特定の市場、特に、通貨、金融商品、先物およびオプションの市場に介入する。当該介入は、しばしば直接に価格に影響することを意図して行われ、また、他の要因とともに、特に金利変動により、市場を同じ方向に急激に変動させることがある。サブ・ファンドは、それらが直接または間接にポジションを取引する市場または清算機関のフェイルのリスクにさらされる。金融規制の不存在および／または適切なリスク管理の欠如によるより高いリスクも存在しうる。

#### 非米国投資

サブ・ファンドはその資本の一部を、米国市場で取引されている非米国証券に直接または間接的に、または非米国市場で取引されている非米国証券に直接投資することができる。サブ・ファンドは、米国、欧州、および国際預託証券を購入することができる。預託証券は、一般的に銀行または再信託会社が発行する、証券の保有者に（ ）米国の銀行または信託会社に預託している非米国発行体の証券（米国預託証券）、または（ ）非米国の銀行または再信託会社に預託している非米国または米国の発行体の証券（国際預託証券または欧州預託証券）を受領する権利が付与されている証券である。

サブ・ファンドは、スポンサー付きまたはスポンサーなし預託証券に投資することができる。スポンサー付きプログラムでは、発行体は、当該有価証券を預託証券の形式で取引する取決めを行う。スポンサーなしプログラムでは、発行体はかかるプログラムの設定に関与しないこともある。スポンサー付きまたはスポンサーなしプログラムに関する規制上の要件は、通常、似通っているが、スポンサー付きプログラムの設定に参加している発行体からの方が財務情報を得やすい場合が



ある。よって、スポンサーなしプログラムを対象とした有価証券の発行体に関する情報は入手しにくいことがあり、かかる情報と当該預託証券の市場価格に相関性がない場合もある。

さらに、非米国発行体への投資が、米ドル以外の通貨を含み、サブ・ファンドが、投資戦略を実施している期間中一時的に資金を当該通貨の銀行預金で保有する可能性があるため、サブ・ファンドは、通貨レートの変動（外国通貨の切り下げの結果生じたものを含む。）および為替コントロール規制の変更により、望ましい影響を受けることも、望ましくない影響を受けることもあり、様々な通貨間の変換に関わる取引費用が発生することがある。さらに、非米国企業は、米国企業に適用されるものと比して、単一の会計、監査および財務報告基準、慣習および要件に従っているわけではないため、非米国企業に関する入手可能な情報は、米国企業とは異なる種類のものであったり、米国企業よりも質の劣るものである可能性がある。非米国各国の証券取引所では、通常、米国よりも規制も緩く、当該市場は、米国で利用可能なものと同様の保護を提供していないことがある。

その上、個々の経済は、国内総生産の成長、インフレ率、資本再投資率、資源自給率、および支払残高等に関し、米国経済とは、良くも悪くも、異なることがある。

国際証券市場への投資に関するブローカー手数料、保管業務およびその他の費用は、通常、米国内よりも高額である。さらに、清算および受渡手続きは、非米国各国では、異なることがあり、特定の市場では、かかる手続きが証券取引高に追いつかず、当該取引の実施が困難になったこともある。

債務の払戻しを管理するソブリン債の発行体または政府当局が、支払期日が到来した際に、元本の払戻しまたは利息の支払いができないか、またはその意思がないこともあり、サブ・ファンドは、債務不履行に際し限定された回収しか行えないこともある。ソブリン債発行体が、元本の払戻しおよび利息の支払いを適時に行う意思、または能力は、とりわけ、キャッシュ・フローの状況、外貨準備高のレベル、支払期日に十分な外国為替が利用できること、経済全体に対する元利負担額の相対的割合、国際的な貸し手に対するソブリン債発行体の方針、およびソブリン債発行体に従う政治的規制に影響を受ける。非米国証券市場は、米国証券市場よりも、大幅に流動性が低く、変動が激しく、通貨間の為替レートの変動も大きく、通貨変換に高い費用を要する。

#### 政府による投資制限

国によっては、政府による規則および制限により、サブ・ファンドが購入できる有価証券の金額および種類、または既に購入済みの有価証券の売却が制限される。かかる制限により、サブ・ファンドが購入できる有価証券の市場価格、流動性および権利が影響を受け、サブ・ファンドの費用が増加する可能性もある。さらに、投資収益および資本の両者の本国送金について、政府による一定の同意を求める等の規制に従わなければならないことがよくあり、明白な規制がない場合でも、本国送金のシステムまたは、特定の国では、非政府機関が利用できる米ドル通貨が十分でないため、サブ・ファンドの運営の一部に影響を与えることがある。米ドルの供給が不足している国では、サブ・ファンドに米ドル建ての支払義務がある発行体は、自国通貨を米ドルに変換することが困難であったり、遅れを生じたりすることがあり、サブ・ファンドの投資収益および資本の本国送金を滞らせることがある。さらに、当該国の政府機関に不足する通貨の獲得につき優先権がある場合、このような困難はさらに増す可能性がある。その上、外国投資を規制する法律により、様々な度合いで、サブ・ファンドが数カ国の証券市場に投資することができる可能性を制限または規制し、かかる規制により、一定の状況において、サブ・ファンドは直接投資を行うことができないこともある。

#### レバレッジ

投資顧問会社は、投資戦略を実行するため、運用の必要上、またはサブ・ファンドの予想される買戻しまたは費用の支払資金を得るためを含むがこれに限られない目的のため、投資顧問会社が単独の裁量により、適切とみなした場合、借入れまたはレバレッジを活用することができる。

サブ・ファンドが活用するレバレッジ額は、サブ・ファンドの購入および買戻しの金額および時期、ならびにサブ・ファンドの投資対象のパフォーマンスならびにノン・デリバラブル・フォワー

ドの通貨契約等のデリバティブの活用によるものを含む為替取引の実施等の様々な要因により、随時、変動する。

投資顧問会社は、特定の状況において、受益証券に関する申込金の受領を予想して、取引を開始するための資金を活用することもあり、これにより、サブ・ファンドが当該取引に関連して被った損失を増加させる可能性がある。サブ・ファンドによるレバレッジの活用は、サブ・ファンドのポートフォリオのボラティリティを高め、追加費用を生じ、サブ・ファンドの投資ポートフォリオに悪影響を及ぼす可能性もある。さらに、サブ・ファンドに対する貸付人の利払いおよび元本払戻金の受領権は、受益者の権利に優先し、借入れの条件には、分配の実施の可能性を含め、サブ・ファンドの一定の活動を制限する条項が含まれることがある。

サブ・ファンドは、利用するレバレッジに関連して、利払手数料およびコミットメント料を含むがこれに限られない費用を負担し、かかる費用は相当な金額になる可能性もある。さらに、サブ・ファンドに対する貸付人の利払いまたは元本払戻金の受領権は、通常、受益者を含むサブ・ファンドの投資者の権利に優先し、かかる借入れの条件により、分配の実施の可能性を含め、サブ・ファンドの一定の活動を制限することがある。

適用法により認められる場合、サブ・ファンドは、裁量により、ゴールドマン・サックスまたは投資顧問会社が適切とみなすその他の関係者から、運用の必要上、費用の支払い、買戻しに関する投資および分配を行うことを目的とした場合を含むがこれに限られない目的のために、借入れを行うことができる。サブ・ファンドが、市場で当該時に利用可能な条件を含む、投資顧問会社およびその関係会社が管理するその他のファンドまたは勘定、もしくは、競合者に利用可能な条件で融資を得られる保証はなく、またサブ・ファンドがいつでも融資を受けられる保証もなく、融資が受けられる場合でも、かかる融資が、金利レートを含めサブ・ファンドにとって望ましい条件で行われる保証はない。レバレッジの利用は、サブ・ファンドのポートフォリオが被る悪影響をかなり増大させることがある。「潜在的利益相反」の項を参照のこと。

リボルビング・クレジット枠の獲得に替えて、またはそれに加えて、サブ・ファンドは、随時、必要な場合、限定付き与信枠を頼るのではなく、すべてまたは一部の借入必要額について資金の借入れに努めるよう決定することができる。適用法に従い、サブ・ファンドは、かかる方法でゴールドマン・サックスから借入れを行うことができる。よって、かかる借入れは、通常、コミットメント料の支払いはないが、限定付き与信枠がある場合よりも、借入時の利息は高くなり、サブ・ファンドが、かかる融資が入手できない状況か、または高金利でしか入手できない状況に陥る危険性もある。さらに、当該借入れの条項では、かかる借入れが貸付人の要求に応じて、いつでも、払戻しに応じなければならない旨規定されていることがあり、これにより、かかる要求に従う場合は、サブ・ファンドに重大な悪影響を及ぼすことがある。

#### サブ・ファンドの投資運用

投資顧問会社は、サブ・ファンドの投資目的達成のため、様々なモデルおよび投資戦略を活用することができる。サブ・ファンドの投資活動が成功するかどうかは、とりわけ、投資顧問会社がかかるモデルを適切に活用し、適切な投資機会を見出だし、サブ・ファンドの投資戦略を上手く実施する能力に左右されるが、これらは高度の不確実性を伴う。投資顧問会社は、有価証券の評価、取引機会の発掘につき、主観的な判断を下す。かかる判断は、投資顧問会社の仮定、調査および見積に基づくため、誤りも生じる。

サブ・ファンドが資本を投資するに適切な投資機会を見出だすことができるかどうかの保証はない。様々な要因により、サブ・ファンドが利用可能な投資機会の数および範囲が狭められることがある。サブ・ファンドの投資プロセスが成功する、サブ・ファンドの投資目的が達成されるという保証はない。

キャピタル証券(劣後債および優先証券を含む。)への投資に関連する特定のリスク

優先債務証券への投資に比べ、キャピタル証券(劣後債および優先証券を含むがこれらに限られない。)への投資は、とりわけ、価格変動リスクおよび信用リスクを比較的高める以下の特定のリスクを負う。

#### 損失負担リスク

自己資本比率が一定水準を下回った場合や金融機関の財務状況に問題があると規制当局が判断した場合には、キャピタル証券の投資家に対して金融機関の損失の負担を強いる可能性があるため、投資元本が大幅な毀損を被るリスクがある。

劣後リスク(清算時に同一発行体のその他の債券よりもキャピタル証券の法的弁済順位が低くなるリスク)

発行体が支払不能に陥った場合、キャピタル証券保有者は、同一発行体の債券およびその他の特定の債務証券の保有者よりも下位に位置付けられる。発行体が支払不能に陥る等の事由が発生した場合、キャピタル証券保有者は、その他すべての優先順位の高い債務および負債の弁済が済むまで元本の返済を受けない(すなわち、キャピタル証券は法的に弁済が劣後する。)。また、キャピタル証券は、一般に、優先債務証券よりも低い信用格付けを格付機関から付与される。さらに、キャピタル証券の格付けの引き下げは、当該証券の価値の下落につながる可能性がある。さらに、一部のキャピタル証券については、一定の状況下において、普通株式への転換や元本的全額削減が行われる可能性、元金および利息の支払いにおいては実質的に普通株よりも優先順位が劣後する可能性がある。

#### 繰上償還延期リスク

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

#### 利払い変更リスク

キャピタル証券は、一般に、利息および配当の変更条項が付されていることを特徴とする。発行体の財務状況または収益動向等の要因により、証券に適用される利息または配当が支払われない可能性または繰り延べられる可能性がある。

#### 規制環境の変化に関するリスク

キャピタル証券は、一般に、金融当局の規制および格付機関の格付基準に服する。かかる規制または基準が変更された結果、キャピタル証券市場が著しく悪影響を受ける可能性がある。

偶発資本性証券(以下「CoCos」という。)への投資に関する固有のリスク

新たな銀行規制の枠組みにおいて、金融機関は、資本バッファの引上げを求められており、この点を念頭に置いて、(「CoCo」または「CoCos」と呼ばれることが多い)劣後偶発資本性証券(以下「CoCo」または「CoCos」という。)と称する特定の種類の金融商品を発行している。CoCoの主な特性は、特定の銀行規制機関の基準に従い、銀行の自己資本規制の一部として、また欧州の特別破綻処理制度(SRR)などの新たな国際的なペイルイン制度(金融機関の破たん処理制度として、株主に加えて債券投資家に損失を負担させる仕組み)の一環として、損失を負担することができるという点である。ただし、その他の法人もCoCosを発行することができる。

CoCoの条項に基づき、投資元本の評価および/または経過利息を永久的にゼロに償却する可能性、または、株式への転換を生じさせる可能性がある、一定のトリガー事由(CoCoの発行体の支配が及ぶ事由を含む。)が発生した場合、当該証券は損失を負担することになる。こうしたトリガー事由には、以下の事由が含まれる可能性がある。( )発行銀行のコアTier 1 / 普通株Tier 1 (CT1/CET1)の割合(またはその他の自己資本比率)の、あらかじめ定められた制限を下回る減少、( )規制当局による、あらゆる時点における、ある機関が「存続不可能」とであるとの主観的な決定(すなわち、発行銀行が、発行体が債務超過となること、破産すること、支払期限が到来したその債務の大部分を支払うことができないこと、または、その他その事業を遂行できないこと、および、発行体の支配の及ばない状況においてCoCosを株式に転換することを必要とするか、または、

転換させることを回避するために、公共セクターの支援を必要とするという決定）、または、（ ）国内の当局による資本注入の決定。さらに、トリガー事由の判断は、適用される会計規則、発行体またはそのグループの会計方針およびかかる方針の適用の変更による影響を受ける場合もある。これらの変更（発行体またはそのグループが裁量権を有する変更を含む。）は、いずれもすでに公表された財務状態に重大な悪影響を及ぼす可能性があるため、CoCos保有者の状況に及ぼす悪影響にかかわらず、本来であればトリガー事由が発生していなかったであろう状況でトリガー事由の発生をもたらす可能性がある。

かかるトリガー事由が発生した場合には、額面金額の一部もしくは全部を受け取れなくなるリスクまたは発行体の普通株に転換されるリスクがあり、CoCos保有者であるサブ・ファンドは、（ ）CoCosの投資家と同順位または下位の株式投資家およびその他の債券投資家が損失を被るよりも前に、（ ）銀行が引き続き存続している場合においても、損失を被る可能性がある。また、金融危機等の状況においては、サブ・ファンドにおける投資先の分散にかかわらず、サブ・ファンドが投資する複数またはすべてのCoCosにおいて同時にトリガー事由が発生し、サブ・ファンドの投資価値が極めて大幅に減少する可能性がある。

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

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

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

特定の場合（例えば、発行体の裁量により支払いを行わない場合、および／または、分配可能利益が利息の全部もしくは一部の支払いに不十分である場合）、発行体は、債券保有者に事前の通知を行うことなく、一部のCoCosにつき、利払いの全部または一部を停止することが可能である。したがって、投資家がCoCosに関して利払いを受けられる保証はない。未払いの利息は、その後に累積されないかまたは支払われない場合があり、そのため、債券保有者は、清算時、解散時または整理時その他いずれの時点であるかにかかわらず、サブ・ファンドの価値に影響を及ぼす可能性のある過去の利息の支払いを請求する権利を有しないものとする。

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

クーポンの停止は、発行体および／またはその規制当局の選択肢であるが、例えば、強制繰延べは、自己資本規制（CRD IV）等および関連する適用法令の下では強制的に行われる場合もある。かかる強制繰延べにおいては、同時に株式の配当および優待も制限されることがあるが、CoCoの仕組みの中には、銀行に対し、CoCo保有者への支払いは認めていないが、少なくとも理論上は配当の支

払いの継続を認めているものがある。強制繰延べは、銀行が規制当局により保有を求められる必要な資本バッファの額によって決まる。

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

## 債券

サブ・ファンドは、その他の有価証券の中でもとりわけ、債券に投資することができる。当該有価証券への投資は、収益および元本の上昇の機会を提供し、一時的なディフェンシブ目的および流動性の確保を目的としても利用される。

債券は、発行体が元本および／または利息を将来日付において支払う債務のことであり、有価証券の中でも、企業が発行したボンド、ノートおよびディベンチャー、米国政府もしくはその政府機関もしくは政府関係機関の一つ、または非米国政府もしくはその政府機関もしくは政府関係機関の一つが発行または保証する債務証券、地方債、ならびにモーゲージ・バック証券およびアセット・バック証券を含む。かかる有価証券には、固定または変動金利を支払うものがあり、ゼロクーポン債も含まれる。債券は、発行体または保証会社の債務に関する元本および利息の支払いが不能になるリスク（すなわち、信用リスク）にさらされており、金利感応度、発行体の信用度についての市場からの見方、および一般市場の流動性等の要因による価格変動（すなわち、市場リスク）にさらされている。さらに、モーゲージ・バック証券およびアセット・バック証券も、繰上償還リスクおよび支払延期リスクにさらされている。例えば、住宅保有者には、モーゲージの繰上返済のオプションがある。よって、住宅ローンにより担保されている証券の存続期間は、短くなることも（すなわち、繰上げリスク）、延長されることも（すなわち、延期リスク）ありうる。一般に、新規住宅ローンの金利が、現在発行済の住宅ローンに対する金利をはるかに下回っている場合、繰上償還率の上昇が予想される。反対に、住宅ローン金利が現在発行済の住宅ローンに対する金利よりも上昇している場合は、繰上償還率の減少が予想される。いずれの場合でも、繰上償還率の変動は、投資者の損失につながる可能性がある。自動車ローンを担保とした有価証券等のアセット・バック証券についても同様のことが言える。

## 債務証券

サブ・ファンドは、債務証券に投資する。債務証券は、通常、ボンド、ディベンチャーおよびノート、コマーシャル・ペーパーおよびローン、銀行、企業、地方政府、州政府および国家政府および国際機関が発行するその他の証券を含む。かかる債務証券の多くは、確定利付であるが、サブ・ファンドは、変動利付債務証券、または収益、販売もしくは利益に基づく未確定利益または参加権等のエクイティの特徴を有する債務証券にも投資することができる。債券価格は、通常、金利下降時には上昇し、金利上昇時には下落するため、市場利回りの変動が、サブ・ファンドの純資産価額に影響を与える可能性がある。上から４番目の格付け（Ｓ＆Ｐグローバル・レーティングの「ＢＢＢ」またはムーディーズ・インベスターズ・サービス・インクの「Ｂaa」）を有する債務証券は、投資適格とみなされ、元本および利息の支払能力が充分であるとみなされるが、かかる有価証券への投資には、より高格付けの債務証券への投資よりも高いリスクが含まれており、かかる債務証券は、はっきりした投資的特徴がなく、実際、より高格付けの債券の場合よりも、元本および金利の支払能力に乏しいという投機的特徴を有している。投資適格を下回る債務証券は、ハイ・イールド債券と呼ばれる。ハイ・イールド債券は、投機的でより価格変動が激しく、金利の変動に対する価格の感応度が高く、債務不履行または信用度の低下による損失リスクが高い。ハイ・イールド証券の流通市場は、一般に、より高格付けの証券の流通市場ほど流動性がない。

## ソブリン債

サブ・ファンドは、政府、政府機関および関係機関の発行する、自国通貨建て、または外貨建てのソブリン債を購入することができる。ソブリン債への投資者は、金利および元本の支払延期を含

め、債務再編への参加を求められることがあり、発行体から追加融資の要請を受けることもある。  
現在、破産手続きの一環として、破綻したソブリン債を回収する手段はない。

## 国際機関債

国際機関には、経済再建または経済発展を進めるために政府機関が指定しているか、または援助している国際的な組織機構、ならびに国際的な金融機関およびその関連政府機関を含む。例として、世界銀行、欧州投資銀行、欧州復興開発銀行、アジア開発銀行および米州開発銀行がある。このような国際機関が発行する証券は、複数国の通貨単位建てのことがある。世界銀行債およびその他の国際機関債は、加盟国による購入済みであるが未払いのコミットメントにより維持されている。かかるコミットメントが、将来、実施されるか、または遵守されるという保証はない。

## ブレディ債

サブ・ファンドは、「ブレディ・プラン」に基づき再建されている国のブレディ債に投資することができる。ブレディ債は、債務国が未決済の対外債務（通常、商業銀行債務）の再編を行うための手段として、ブレディ・プランの枠組みに基づき発行された債務証券である。ブレディ・プランの枠組みの中で対外債務の再編を行うに当たり、債務国は、世界銀行および国際通貨基金等の多国間機関に加えて、現時点の貸付銀行とも交渉を行う。ブレディ・プランの枠組みは、それが発展していくにつれて、商業銀行債務を新規発行の債券（ブレディ債）に転換していくことを予定している。

ブレディ債は、高いリスクを伴う場合があり、債務不履行状態に陥るか、または不履行リスクを抱える場合がある。これまでに実施されたブレディ・プランに基づく合意は、債務国が債権者と交渉した特定のオプションにより、債務および年間元利未払額の削減を達成することを規定している。そのため、国ごとにその金融パッケージは多様である。

## ヤンキー債およびユーロ債

サブ・ファンドは、ヤンキー債およびユーロ債に投資することができる。ヤンキー債は、非米国発行体か、または米国発行体の非米国子会社が発行する米ドル建証券であり、主に、米国市場で取引される。ユーロ債は、世界市場で取引されている。ユーロ債の発行体は、米国内外に住所をおいている。ヤンキー債およびユーロ債のリターンは、政情の変化に影響を受け、発行銘柄の利用可能性および流動性は、特に変動の激しい市場で、制限されることがある。

## ゼロクーポン債および繰延クーポン債

サブ・ファンドは、額面金額よりも大幅に割引いた価格で発行される債務証券であるゼロクーポン債および繰延クーポン債に投資することができる。当初の割引額は、おおよそ、満期日、または最初の利息発生日までの期間にわたり、発行時の証券市場レートを反映した金利で当該債券に複利で生じる利息総額にあたる。ゼロクーポン債は、利息の定期的支払いが不要であるが、繰延クーポン債は、通常、定期利払開始前までの繰延べ期間が規定されている。かかる投資対象は、発行体にとり、年間元利支払総額のための現金の当初の必要性を低減できる利点があり、投資対象のなかには、かかる現金の受取りの繰延べに同意する投資者をひきつけるために高利回りを提供するものもある。かかる投資は、金利が定期的に支払われる債務証券よりも金利の変動による市場価格の変動が大きく、サブ・ファンドは、現金を受領していない場合でも、かかる債務に対し収益が発生することがある。

## インフレリンク債

サブ・ファンドは、インフレリンク債に投資することができる。インフレリンク債は、元本価格が、特定の市場におけるインフレ率に伴って、定期的に調整される確定利付債である。一般に、かかる証券はこれらに投資された資金の将来の購買力を保護するように設計されており、通常、一定の間隔で利払いが行われ、満期時に元本が償還される。

ただし、インフレリンク債は、実質金利が上昇している際には、価格が下落する。インフレを測定する定期的な調整率が下降している場合、インフレリンク債の元本価格は、下方修正され、その結果、当該証券に対する未払利息（減額した元本につき計算される。）は減少する。さらに、実質金利が名目金利より早く上昇している等の特定の金利環境では、インフレに対応した証券は同様の満期を有するその他の確定利付債よりも損失額が大きくなることがある。

満期時の（インフレ調整済の）当初の元本の払戻しは、一定のインフレリンク債につき、デフレ期間中であっても保証される。ただし、当該証券の最新の市場価格は、随時変動する。サブ・ファンドは、同様の保証を行っていないその他のインフレリンク債または同種の債券にも投資することができる。元本の保証が規定されていない場合、満期時に払い戻されるボンドの調整済み元本価格は、当初の元本価格より少なくなることがある。

インフレリンク債は、通常、長期にわたるインフレ傾向からの保護を想定しており、短期にインフレが進んだ場合は、価格の減少を招く可能性がある。インフレ以外の理由による金利上昇（例えば、為替レートの変動）により金利が上昇した場合、かかる上昇が証券のインフレ測定に反映されない場合、サブ・ファンドの当該証券に対する投資は保護されない。インフレ指数が商品およびサービスの価格の実質インフレ率を正確に測定することができるという保証はない。さらに、異なる国および市場でのインフレ率が一貫または関連しているという保証もない。

#### 政府債、政府機関債および関係機関債

サブ・ファンドは、政府証券に投資することができる。政府債は、政府、政府機関もしくは関係機関の債務またはそれらが保証する債務である。これには、政府、政府機関または関係機関が発行する為替手形、譲渡性預金証書、ならびにノートおよびボンドを含む。米国財務省証券のような政府債は、政府資金の十分な信頼および信用により保証されているものもあり、発行体が政府資金からの借入を行う権利により保証されているもの、当該政府機関の債務に対する政府の自由裁量による買取権により保証されているもの、さらに、当該関係機関の信用によってのみ保証されているものがある。

#### 非米国政府債および関連リスク

サブ・ファンドは、非米国政府債に投資することができる。サブ・ファンドによる非米国証券への投資は、非米国政府、銀行、企業またはその他の発行体により発行されているかにかかわらず、一般に入手可能な財務およびその他の情報不足、不十分な証券規制、外国源泉税およびその他の税金の賦課の可能性、戦争、没収またはその他の悪影響を及ぼす政府の行為等のため国内発行体の証券への投資に比べて、高いリスクを伴う。非米国銀行およびその非米国支店は、米国銀行監督当局により規制されておらず、通常、米国銀行に適用される会計、監査および財務報告基準により規制されていない。投資者の法的救済は、米国で利用できる救済よりもさらに限定されたものとなる可能性がある。

#### ローン・パーティシペーション

サブ・ファンドは、特定の金融機関から、該当するローンの元本の一部、および当該部分に関連する利息のすべてを受領する権利を表象するローンに参加権（以下「参加権」という。）として購入することができる。参加権の購入にあたり、サブ・ファンドは、通常、借り手ではなく、売却機関との間にだけ契約関係を生ずる。サブ・ファンドは、一般に、ローン契約の条項を借り手が遵守するように直接強制する権利、借り手に対する相殺権および売却機関が同意したローン契約に対する一定の変更に異議を唱える権利を有しない。サブ・ファンドは、関連ローンを保証する担保から直接利益を得ることはできず、売却機関に対して借り手が有する相殺権の対象になる可能性はある。

さらに、売却機関の支払不能時には、米国の法律および様々な州法に基づき、サブ・ファンドは、当該売却機関の一般債権者とみなされ、売却機関の当該ローンに対する利益またはこれに関わる担保につき、独占的または優先的請求権を持たない。結果として、サブ・ファンドは、借り手の



信用リスクに加えて、売却機関の信用リスクにもさらされている。投資顧問会社は、売却機関の独立した信用分析を行っておらず、行う予定もない。

#### 金利変動リスクおよび市場リスク

サブ・ファンドの投資対象にかかる利回りは、実勢金利の変動および繰上償還率の変動により影響を受ける。これにより、サブ・ファンドの資産利回りと借入率との間にミスマッチが生じ、その結果、投資による収益が減少または消滅してしまうことがある。投資顧問会社は、その単独の裁量により、主にサブ・ファンドの金利エクスポージャーをヘッジするよう努める。金利ヘッジが有効であるという保証はない。確定利付証券の価格は、金利および為替レートの変動に応じて変化する。価格が為替レートの変動により単独で影響を受ける場合を除き、金利が低下すれば、通常、確定利付証券の価格は上昇すると予想される。金利が上昇する場合、通常、確定利付証券の価格は下落しサブ・ファンドの投資対象の価値も減少する。金利の大幅な変動、またはサブ・ファンドの投資対象の市場価格の著しい下落、もしくはその他の市場要因が、受益者のサブ・ファンドへの投資額またはその利回りの低下をもたらすことがある。金利が低下すると、サブ・ファンドが保有するモーゲージ関連証券の発行体は予定より早く元本を支払うことがあり、サブ・ファンドは強制的により利回りの低い証券に再投資せざるを得ない。代理人が発行したモーゲージ・プールが元金金の支払いについて保証されていても、かかる保証は当該証券の市場価格の下落により生じた損失には適用されない。特定の通貨建ての確定利付証券への投資の実績は、当該通貨を発行する国の金利環境によっても左右される。

#### 繰上償還および延期リスク

サブ・ファンドが保有する有価証券の発行体または保証会社は、特に金利が低下している時には、その有価証券の元本および／または支払期限の到来した利息を繰上償還することができる。サブ・ファンドは、当該元本を魅力的な金利で再投資することができない可能性もあり、サブ・ファンドの収益の低下を招き、さらにサブ・ファンドは支払プレミアムを失うこともある。サブ・ファンドは払い戻された元本および／または利息の価格に対する金利の低下による利益を失うこともある。一方、金利が上昇すると予想よりも繰上償還の発生率は緩やかになる。これにより、事実上、影響を受ける有価証券の残存期間が延び、より金利変動に敏感になり、サブ・ファンドの純資産価額は変動しやすくなる。繰上償還リスクにさらされている有価証券は、通常、金利が低下すれば利益を得る可能性が低下し、金利が上昇すれば、損失を被る可能性が高まる。

#### 信用格付け

格付機関により発行される信用格付けは、格付けされた有価証券の元本および利息の支払いの安全性を評価するものである。ただし、これらは、適格未満の有価証券の市場価格リスクを評価するものではなく、したがって投資対象の真のリスクを完全に反映するものではない。さらに、格付機関は、担保の市場価格に影響する経済または発行体の状況の変化を反映して、適時に格付けの変更を行うことができる場合もあれば、できない場合もある。したがって、信用格付けは、投資の適格性の仮の指標としてのみ利用される。適格未満および同等の無格付債務への投資は、投資適格債務証券への投資の場合よりも、投資顧問会社の信用分析により依存することになる。

通常、格付機関は、方針として、債券発行体企業に対しては、当該企業が本拠とする国に対して与えられる格付けよりも高い格付けは付与しない。したがって、エマージング市場の発行体企業の格付けは、通常、ソブリン債の格付けが上限となる。

#### 債務発行体に関する債務超過時の留意事項

債権者保護を定めた様々な法律が、サブ・ファンドの投資先である債務に適用される。本段落および次段落に記載の情報は、米国連邦破産法に服する米国発行体に関して適用される。債務超過時の留意事項は、その他の発行体については異なる。債務発行体の未払債権者、または債権者の代理人が提訴した裁判所が、発行体が公正な対価または債務を負担するための合理的相当額を受領して



いないと判断し、かかる債務を履行した後、発行体が（ ）債務超過であるか、（ ）当該発行体の残余資産が不合理にわずかな資本で構成される事業に従事しているか、または（ ）満期時に、かかる債務の支払能力を上回る負債が発生すると見込まれるか、または発生すると確信していると判断した場合、当該裁判所は、当該債務の全部または一部を、詐欺的譲渡行為として無効とするか、かかる債務を当該発行体の既存のまたは将来の債権者に劣後させるか、または当該債務の支払いを行うため、かかる発行体がそれ以前に支払った金額を回収するよう判決を下すことができる。前述の目的のための債務超過に対する手段は様々である。一般に、発行体は、当該時のその負債金額が公正価値で評価した財産総額を上回る場合、または現在の資産の公正な売却可能価値が、既存の負債につき、負債が確実であり満期になった時点で発生する債務を支払うために必要な金額を下回る場合、一定の時点で債務超過とみなされる。サブ・ファンドの投資先である債務の負担発生後、発行体が「債務超過」であるかどうか判断するために、裁判所がどのような基準を適用するか、または、評価の方法にかかわらず、当該負担が発生した時に発行体が「債務超過」であると裁判所が判断しないという保証はない。さらに、サブ・ファンドの投資先である債務発行体が債務超過の場合、かかる債務について行われた支払いにつき、債務超過前の一定期間（１年間ほど）内に行われている場合、「偏頗行為」として、否認の対象となることがある。通常、債務に関する支払いは、詐欺的譲渡行為または偏頗行為にかかわらず、否認が可能であれば、サブ・ファンドから取り戻すことができる。

サブ・ファンドは、詐欺的譲渡行為、偏頗行為または衡平法上の劣後に基づく十分な訴因の根拠を構成する行為を行うことは想定されていない。ただし、サブ・ファンドがかかる債務を取得する貸付機関またはその他の当事者がかかる行為（または当該債務およびサブ・ファンドが倒産法に服することになるその他の行為）に従事していたか否か、およびかかる行為に従事していた場合は、かかる債権者の請求が米国裁判所（またはその他の国の裁判所）においてサブ・ファンドに対して主張できるか否かに関する保証はない。

非米国発行体の負債で構成される債務は、債権者保護のために当該債務の発行国で制定された様々な法律に服する可能性がある。かかる債務超過時の留意事項および提供される保護のレベルは、各発行体の所在地または住所地となる国によって異なり、また当該発行体が主権を有するか否かによっても異なる。

#### 転換証券

サブ・ファンドは、転換証券に投資することができ、これには社債または優先株式が含まれるが、規定の交換率で発行体の普通株式に転換可能な発行体の通常の長期普通債務証券である。すべての債務証券と同様に、転換証券の市場価格は、金利上昇局面では下落し、反対に、金利下降局面では上昇する。転換証券は、通常、同等格の非転換証券よりも低い金利または配当利回りで募集される。ただし、転換証券の転換先の普通株式の市場価格が転換価格を上回った場合、転換証券の価格は転換先の普通株式の価額を反映する傾向にある。転換先の普通株式の価格が下落すると、転換証券は、利回りベースでの取引が増大する傾向にあり、そのため、転換先の普通株式と同程度まで価格は下落しない。転換証券は、通常、発行体の資本構造上、普通株式に優先し、よって、格付けも高く、発行体の普通株式よりもリスクが低い。ただし、当該リスクが軽減される程度は、転換証券が確定利付証券としての価額より、どれだけ高い価格で販売されるかに大きく左右される。転換証券の評価に際し、投資顧問会社は、転換先の普通株式の魅力を最も重視する。

#### 優先株式、転換証券およびワラント

サブ・ファンドは、優先株式、転換証券およびワラントに投資することができる。優先株式、転換証券およびワラントの価格は、特に株式市場の変動および転換先の普通株式のパフォーマンスの動きにつれて変化する。その価格は、発行体または市場の悪材料となる情報にも影響を受ける。したがって、例えば、発行体の転換先の普通株式の価格が変動すると、当該発行体の優先株式の価格も変動するものと予想される。ワラントについては、裏付けとなる証券の市場価格が、ワラント保有者が当該証券を購入できる規定価格を下回っている場合、ワラントの価格は下落しまたはゼロに

なり、そのため行使されないことがあり、これによりサブ・ファンドに当該ワラントの購入価格分（またはワラント付で発行された証券の場合、組込みワラント価格分）の損失が生じることがある。

転換証券に関して、すべての確定利付証券と同様に、当該証券の市場価格は、金利上昇時には下落し、反対に、金利低下時には上昇する傾向にある。ただし、転換証券の転換先の普通株式の市場価格が転換価格を上回った場合、転換証券は転換先の普通株式の市場価格を反映する傾向にある。転換先の普通株式の市場価格が下落した場合、転換証券は、利回りベースでの取引が増大する傾向にあり、そのため、転換先の普通株式と同程度まで価値は下落しない。転換証券は、発行体の資本構造上、普通株式に優先し、よって、発行体の普通株式よりもリスクが低い。転換証券の評価に際し、投資顧問会社は、通常、転換先の普通株式の魅力をもっとも重視する。サブ・ファンドが保有する転換証券が、繰上償還請求された場合、サブ・ファンドは、発行体が当該証券を買い戻すか、転換先の株式に転換するか、または第三者に売却することを認めなければならない。上記のいずれの行為も、サブ・ファンドの投資目的の達成に悪影響を及ぼすことがある。

#### 発行日取引証券およびフォワード・コミットメント証券

サブ・ファンドは、金利および価格の予想される変動をヘッジするためか、または投機目的のために、「発行日取引」ベースの証券の購入および「フォワード・コミットメント」ベースの証券の売買を行うことができる。かかる取引は、サブ・ファンドが将来の日付（一般に少なくとも１または２ヶ月後）に証券の売買を行う旨の約定を伴うものである。売買を行う証券の価格は、通常、利回りで表示され、約定が行われた時点で確定しているが、当該証券の引渡しおよび支払いは後日行われる。フォワード・コミットメントに従いまたは発行日取引ベースで購入された証券に対しては、サブ・ファンドに引き渡されるまでは、利益は発生しない。発行日取引証券およびフォワード・コミットメントは、決済日前に売却することができる。サブ・ファンドが、発行日取引証券の取得権利をその取得前に処分する場合、またはフォワード・コミットメントに対する引渡権または受領権を処分する場合には利益または損失が生じる。発行日取引ベースで購入した証券が引き渡されないリスク、およびフォワード・ベースでサブ・ファンドが売却した証券の購入者が購入義務を履行しないリスクがある。かかる場合、サブ・ファンドには損失が発生する場合がある。

#### 発行体リスク

サブ・ファンドが直接または間接に取得した有価証券の発行体は、高度の経営リスクおよび財務リスクを有することがある。かかる会社は、発展の初期段階にあり、経営実績がなく、赤字経営であるかもしくは経営実績に大きな変動があり、多大な陳腐化のリスクを伴う製品に関して急速に変化する事業に従事しているか、その経営を支援し、拡大するための資金調達をし、もしくは競合上の地位を維持するのに膨大な追加資金が必要であるか、またはその他財務状況が脆弱である可能性がある。

さらに、サブ・ファンドが取得した有価証券の発行体は、高度にレバレッジされていることがある。こうした会社およびその投資者に対し、レバレッジは、重大な悪影響を及ぼすことがある。このような会社は、財務および経営の制限約款に服しており、レバレッジが、将来の経営および資金需要につき資金調達をする能力を損なうことがある。その結果、このような会社が事業および経済状況の変動ならびに事業機会に対応する柔軟性は、制限されることがある。レバレッジを効かせた会社の収益および純資産は、借入金を活用していない場合と比べて、大きい比率で増減する傾向がある。

さらに、かかる会社は、より大きな資金源、より大規模な発展、製造、マーケティングおよびその他の能力ならびに適格な経営力および技術力を持つ人材を多数有する会社との競争といった、激しい競争に直面することがある。

#### 小規模資本／経営実績が少ない会社

随時、サブ・ファンドの資産の相当な部分を直接または間接に小規模資本会社の有価証券および設立後間もない会社の有価証券に投資することができ、これとは逆に、サブ・ファンドは当該有価証券について相当額のショート・ポジションを設定することができる。小規模資本会社は、通常、一般投資家にはよく知られておらず、より大規模な資本を有する会社よりも投資家対応が少ない。その結果、小規模資本会社は、投資家に見落とされやすいか、その収益力につき過小評価されている。このような市場の相対的な非効率性は、長期的な資本の成長につきより大きな機会を提供することもある。ただし、歴史的に見て、当該有価証券は、スタンダード＆プアーズ500インデックスに含まれるより大規模資本のより確立された会社の有価証券よりも価格変動が激しい。小規模資本および設立後間もない会社の有価証券は、当該会社の生産ライン、販売経路ならびに財務および経営資源に限りがあるという理由から、より高い投資リスクを伴う。さらに、たいいていは、かかる会社に関する一般に入手可能な情報は、より大規模で確立された事業者より少ない。小規模資本会社の有価証券は、店頭または地方の取引所で取引されることが多く、全国的な証券取引所の通常の見積り程度の取引がない。よって、サブ・ファンドは、より大規模で確立された会社の有価証券に関する売却またはショート・ポジションのカバーに要する時間よりも長い（かつ望ましくない可能性のある）時間をかけて、当該証券を売却するか、またはショート・ポジションをカバーしなければならない。小規模資本会社への投資は、前述の留意事項に加えて、取引量が少ないため、その他の種類の有価証券よりも、より評価が難しいことがある。経営実績が少ない会社への投資は、確立された経営実績を有する会社への投資に比べて、より投機的であり、より高いリスクを伴う。さらに、こうした種類の投資は、取引コストも、より大規模な資本を有する会社よりも高いことが多い。

#### 非米国取引所の取引

サブ・ファンドは、直接または間接に、米国外に所在する取引所で先物および有価証券を取引することができる。米国内の取引所と異なり、一部の非米国取引所は、取引者が商品契約を締結した個々のメンバーのみがそのパフォーマンスに責任を有し、取引所またはその決済機関（もしあれば）はその責任を負わない「プリンシパル市場」である。非米国取引所における取引の場合、サブ・ファンドは、取引相手方が契約を履行できないか、または当該契約の履行を拒否するリスクにさらされている。さらに、世界的に、通常、世界の株式取引所、決済機関および決済組織は、米国内と比べて、より政府の監督および規制が少ないため、サブ・ファンドは、ポジションの取引を行う取引所またはその決済機関もしくは決済組織の不履行リスクにもさらされており、金融上の不法行為が発生し、ならびに／または適切なリスクの監視および管理が不足するリスクがより高くなることがある。

#### デリバティブ商品全般

サブ・ファンドは、投資戦略上、デリバティブを広く活用することができる。デリバティブは、少なくとも部分的に、投資先の資産、指数または金利のパフォーマンスから、そのパフォーマンスを派生させている金融商品である。デリバティブの例としては、スワップ契約、先物契約、オプション契約および先物契約に対するオプションを含むが、これらに限られない。先物契約は、買い手および売り手の両当事者間で、特定の商品または金融商品を指定価格で将来の指定日において交換するための、上場された契約である。オプション取引は、通常、特定の価格で将来の指定日に商品または金融商品を買取る権利（行使されることもされないこともある。）をいう。

特定のデリバティブおよびサブ・ファンドのポートフォリオ全般の性質によるが、サブ・ファンドのデリバティブの活用は、有価証券またはより伝統的な投資対象に直接投資する場合に伴うリスクとは異なる、またはより大きなリスクを伴う可能性がある。サブ・ファンドが特定の有価証券への投資を行い、そのポートフォリオのリスクレベルを増減させ、またはリスクの性質を変更することができるのと同様の方法で、サブ・ファンドは、デリバティブにより、ポートフォリオのリスクレベルを増減させ、ポートフォリオがさらされているリスクの性質を変更することができる。一定のスワップ、オプションおよびその他のデリバティブ商品は、市場リスク、流動性リスク、相手方信用リスク、法的リスクおよび運営上のリスクを含む様々な種類のリスクを伴っている。さらに、

スワップおよびその他のデリバティブには、多大な経済的レバレッジが掛けられる可能性があり、膨大な損失リスクを有する場合もある。

デリバティブは、そのコストが示すものよりも大きな投資エクスポージャーを有する場合があり、これは、デリバティブへの少額の投資が、サブ・ファンドのパフォーマンスに多大な影響を及ぼす可能性があることを指す。サブ・ファンドが不適切な時期にデリバティブに投資を行うか、市場判断を誤った場合、かかる投資によりサブ・ファンドのリターンは低下し、相当額の損失を被ることもある。デリバティブは、市場リスク、流動性リスク、組入れリスク、取引相手方の財務健全性、信用および実績リスク、法的リスクおよび運営リスクを含むその他の様々なリスクにもさらされている。デリバティブがその他の投資対象との相関性に乏しい場合、または流通市場が流動性に欠けるため、サブ・ファンドが当該ポジションを清算できない場合にも、サブ・ファンドは損失を被ることがある。多くのデリバティブ市場は、流動性がないか、または突然流動性がなくなることがある。流動性の変動は、デリバティブ価格に重大かつ急速な予想不能の変動をもたらすことがある。

かかる取引の締結は、サブ・ファンドの純資産価額に多大な悪影響を及ぼす可能性のあるサブ・ファンドの損失リスクを伴う。ある特定の時期にある特定の先物契約につき、流動性のある市場が存在するという保証はない。

### コール・オプション

サブ・ファンドは、直接または間接に、コール・オプションを売買することができる。コール・オプションの売買にはリスクが伴う。カバーされたコール・オプションの売り手（売主）（売主が売買対象の有価証券を保有している場合）は、売買対象の有価証券の市場価格が、かかる売買対象証券の購入価格から受取りプレミアムを差し引いた金額を下回って下落するリスクを引き受け、売買対象証券がオプションの行使価格を上回る利益を獲得する機会を放棄する。カバーされていないコール・オプションの売り手は、オプションの行使価格を超えて、売買対象証券の市場価格が理論上は無制限に上昇するリスクを引き受ける。

コール・オプションの買い手は、コール・オプションへの投資の全額を失うリスクを引き受ける。コール・オプションの買い手が売買対象証券を空売りする場合、コール・オプションの損失は、売買対象証券の空売りによる利益によりすべてまたは部分的に相殺される。

## プット・オプション

サブ・ファンドは、直接または間接に、プット・オプションを売買することができる。プット・オプションの売買にはリスクが伴う。カバーされたプット・オプションの売り手（売主）（売主が売買対象の有価証券についてショート・ポジションを有する場合）は、売買対象証券の市場価格が、かかる売買対象証券の（ショート・ポジション設定時の）売買価格に受取りプレミアムを加えた額を上回って上昇するリスクを引き受け、売買対象証券がオプションの行使価格を下回る利益を獲得する機会を放棄する。プット・オプションの売り手が売り出したプット・オプションの行使価格と同額またはそれ以上の行使価格を有する同数の株式をカバーするプット・オプションを所有する場合、かかるポジションは、かかるオプションが売り出されたオプションと同時にまたはそれに降に満了する場合、「完全にヘッジ」されることになる。カバーされていないプット・オプションの売り手は、当該オプションの行使価格を下回って、売買対象証券の市場価格が下落するリスクを引き受ける。

プット・オプションの買い手は、プット・オプションへの投資の全額を失うリスクを引き受ける。プット・オプションの買い手が売買対象証券を保有している場合、当該プット・オプションの損失は、売買対象証券に生じる利益により、すべてまたは部分的に相殺される。

## スワップ契約

サブ・ファンドは、直接または間接にスワップ契約を締結することができる。スワップ契約は、金利、指数、証書または一定の証券および特定の「想定金額」に関連して算出される支払予想を交換することを両当事者が合意する、非公開で交渉される店頭デリバティブ商品である。スワップは、市場リスク、流動性リスク、組入れリスク、課税リスクならびに取引相手方の財務健全性や信用度に関連したリスクを含む相手方不履行リスクなどの様々な種類のリスクを伴う。スワップは、個別に交渉され、様々な異なる種類の投資対象または市場要因に対するエクスポージャーを持つ組入れにすることができる。その組入れにより、スワップは、株式もしくは債務証券、（米国または海外の）長期もしくは短期の金利、外貨の価値、モーゲージ・バック証券、法人借入レートまたは証券価格、証券バスケットもしくはインフレ率などその他の要因に対するサブ・ファンドのエクスポージャーを増減させ、さらにサブ・ファンドのポートフォリオのボラティリティ全般を増減させることもある。スワップ契約は、様々な形式をとることでき、多様な名称で知られている。サブ・ファンドは、投資顧問会社が、その他の形式が投資目的および方針に合致していると判断すれば、特定のスワップ契約の形式に制限されない。スワップのパフォーマンスを左右する最大の要因は、個々の株式価額、特定の金利、通貨、または、取引相手方に対して支払うもしくは取引相手方から支払われる金額を決定するその他の要因の変更である。スワップによりサブ・ファンドの支払いを求められる場合、サブ・ファンドは、支払期限が到来した時点で、かかる支払いに利用できる十分な現金を用意しておかなければならない。さらに、取引相手方の信用が下落した場合、スワップ契約の価値も下落し、サブ・ファンドに損失をもたらす可能性がある。

## 先物

サブ・ファンドは、直接または間接に、投資戦略の一部として、先物を利用することができる。先物のポジションは、特定の商品取引所が、「１日の価格変動制限」または「１日の値幅制限」とよばれる規制により１日の特定の先物契約金額の変動を制限しているため、流動性に欠けることがある。かかる１日の値幅制限に基づき、１取引日において、１日の値幅制限を超えた価格で、取引を行うことはできない。特定の先物契約の価格が、１日の値幅制限の金額分上昇または下落した場合、当該契約のポジションは、取引参加者が、かかる制限金額または当該制限内の金額で取引を行う意思がない限り、取得することも清算することもできない。取引所またはＣＦＴＣ（後に定義される。）が、特定の契約の取引を停止するか、特定の契約を直ちに清算し、決済するよう命じるか、または特定の契約の取引を清算の目的に限って実施するよう命じる可能性もある。前述のような状況により、サブ・ファンドは、不利なポジションを直ちに清算することができず、また多大な

損失を被る可能性もある。よって、サブ・ファンドへの投資は、サブ・ファンドの通常の買戻日が延期されたことにより重大な影響を受けない一定の知識ある投資者にのみ適している。

非米国先物取引は、非米国取引所において、その取引を実施し、決済する。これは、ある取引所で実施された取引が、別の取引所のポジションを清算するかまたは設定するように、国外の取引所が、国内の取引所と形式上「リンクして」いる場合も該当する。国内の組織が、このような取引所における取引の実施、引渡しおよび決済を含む非米国取引所の活動を規制することはなく、通常、国内の規制機関には、非米国取引所の規則または非米国の法律の施行を強制する権限はない。さらに、かかる法律または規制は、当該取引が発生する米国以外の国ごとに異なる。このような理由により、サブ・ファンドは、国内の裁判外紛争解決手続きを利用する権利を含む、国内取引に適用される特定の保護を得られるとは限らない。特に、顧客から海外先物取引の証拠金として受領した資金について、国内取引所の先物取引の証拠金として受領した資金と同様の保護は提供されない。さらに、非米国先物またはオプション契約の価格、およびこれにより生じる損益の可能性は、注文を行った時点と、非米国先物契約が清算され、または非米国オプション契約が清算されもしくは実施された時点の間の為替レートの変動による影響を受けることがある。

投機目的での先物の利用の成功は、当該市場の方向性の変化を正しく予測できるかどうかに影響され、取引がヘッジ目的で締結される場合は、ヘッジする取引と先物契約の価格変動の適切な相関関係を解明できるかどうかに影響される。

## ヘッジ取引

投資顧問会社は、通貨ヘッジおよび金利ヘッジを含むヘッジ技術を駆使する予定である。かかるヘッジ技術が有効であるか、またはこれを利用しなかった場合よりも好ましいリターンが生じるという保証はない。さらに、かかるヘッジ技術は、サブ・ファンドが投資する有価証券およびその他の証券の評価額の変動から、投資者を保護することが目的であり、サブ・ファンドは、通常、かかる有価証券およびその他の証券の価値が上昇した場合は、恩恵を受けない。

投資顧問会社は、また、サブ・ファンドが直接または間接的に投資している有価証券およびその他の証券の価値が下落したことによる損失リスクの最小化の追求を含め、その他の状況において、ヘッジ技術を活用することができる。かかるヘッジ技術が成功するという保証はなく、かかるヘッジ技術は、ヘッジ・ポジションの価値の上昇から生じる潜在的利益を制限する傾向がある。

ヘッジ技術には、先物契約、証券に係る上場および店頭プット・オプションおよびコール・オプション、金融指数、為替先物予約、差金決済の為替先物予約ならびに様々な金利取引（「ヘッジ商品」と総称する。）を含む多様なデリバティブ取引が含まれる。ヘッジ技術は、投資先の投資対象のリスクとは異なるリスクを有する。特に、ヘッジ商品の価格変動とヘッジ対象のポジションの価格変動の相関性の程度は様々であり、これによりヘッジによる損失が、サブ・ファンドのポジションの評価額に対する利益額よりも大きくなる可能性も生じる。さらに、特定のヘッジ商品および市場は、あらゆる場合に流動性がないことがある。その結果、変動の大きな市場では、投資顧問会社は、当初証拠金をはるかに上回る損失を被ることなく、かかる商品の一部の取引を手仕舞うことができない可能性もある。投資顧問会社がヘッジを成功させることができるかは、投資顧問会社が、確実なものではないが、適切な市場動向を予測できるかどうかにかかっている。

## 先渡契約

サブ・ファンドを代理して行為する投資顧問会社は、直接または間接的に、取引所で取引されておらず、一般に規制されていない、先渡契約、ノン・デリバラブル・フォワード通貨契約およびそのオプションを締結することができる。先渡契約には１日の値幅制限はない。サブ・ファンドが口座を維持する銀行およびその他のディーラーは、サブ・ファンドに対して、かかる取引につき、証拠金を預託するよう求めることができるが、証拠金の要件は、通常、最小限か全く存在しない。サブ・ファンドの取引相手方は、かかる契約につき、継続して相場を形成する必要はなく、当該契約には、流動性がない期間があり、これが長期にわたる場合もしばしば起こる。特定の取引相手方が、先渡契約の相場価格の提示の継続を拒否した期間や、スプレッド（取引相手方が購入を予定し

ている価格と売却を予定している価格との差額）が異常に広い相場価格を提示する期間も発生している。先渡契約の取決めは、１名または数名の取引相手方との間で行われるため、かかる取決めが多数の取引相手方と行われる場合よりも、流動性の問題が大きくなることがある。政府当局によるクレジット・コントロールの強制により、かかる先渡取引が、上記の強制がなければ、投資顧問会社がサブ・ファンドに勧めたであろう水準以下に制限されることがあり、サブ・ファンドに損害をもたらすこともある。さらに、サブ・ファンドが取引する市場で、異常に大量の取引、政治的干渉またはその他の要因により、市場崩壊が生じることもある。市場の流動性欠如または崩壊が、サブ・ファンドに多大な損失をもたらすことがある。さらに、サブ・ファンドは、決済不能に関するリスクに加えて、取引相手方に関する信用リスクにもさらされる。かかるリスクは、サブ・ファンドに多大な損失をもたらすことがある。

### スプレッド取引のリスク

サブ・ファンドは、スプレッド取引を行う場合、かかるスプレッドを構成する当該ポジションの投資先の通貨の価格が、スプレッドのポジションが維持される間に、同一方向に変動しないか、または同程度変動しないというリスクにさらされる。このような状況では、サブ・ファンドは、スプレッド・ポジションの一方または両方の契約で損失を被る可能性がある。

### 仕組み債

サブ・ファンドは、特定の通貨価格、金利、商品、指数またはその他の金融指標（以下「参照対象」という。）の変動、または二つ以上の参照対象の関連した変動を参照して決定される価格を有する証券（以下、総称して「仕組み債」という。）に投資することができる。金利または満期時もしくは償還時に支払われる元本の金額は、適用される参照対象の変動により、上下する。仕組み債は、プラスにもマイナスにも指数化されており、参照対象の上昇は、金利または満期時の担保価格を上昇させることも、下落させることもある。さらに、金利または満期時の担保価格の変動は、参照対象の価額の変動を掛け合わせたものである。よって、仕組み債は、その他の種類の確定利付証券に比べ大きな市場リスクを抱えており、またより変動が激しく、流動性が低く、かつより単純な証券よりも正確に値付けすることが難しい。

サブ・ファンドは、住宅および商業モーゲージ関連およびその他のアセット・バック証券（つまり、ホーム・エクイティ・ローン、割賦販売契約、クレジット・カード債権またはその他の資産により担保された証券）に担保される仕組み債に投資することができる。多くの仕組み債は、非常に複雑である。さらに、多くの仕組み債は、金利の変動および／または繰上償還に敏感であり、そのリターンは、金利、繰上償還またはその両者の比較的わずかな変動でも大きな変動にさらされることがある。仕組み債のリターンは、多くの場合、変動が大きく、レバレッジが仕組み債の構造に内在しているものもあり、これが相当な額である場合もある。さらに、サブ・ファンドが売却したい時に、仕組み債の流動市場が存在するという保証はない。サブ・ファンドは、金利変動、繰上償還リスクおよび原資産の価額の下落またはその他の要因による抵当権の実行増加リスクに対する保護を目的として、特定の場合にヘッジ取引を行うことができるが、かかるヘッジ取引が当該リスクからサブ・ファンドを完全に保護するという保証はなく、また投資先証券のリスクとは異なるリスクを伴うことがある。仕組み債を担保するモーゲージおよびその他のローンの抵当権が実行された場合、かかるローンを担保している原資産の価額が、ローンおよび抵当権実行費用額と同額となる保証はない。

サブ・ファンドは、かかる証券のより優先順位の高いクラスに劣後する仕組み債に投資することができる。サブ・ファンドが投資できるその他の劣後証券と同様に、劣後仕組み債は、より優先順位の高いクラスへの元本支払請求額が全額支払われた場合にのみ、元本の払戻しを受ける権限を有し、持分の分配受領に関する権利も劣後している。かかる劣後仕組み債は、より優先順位の高いクラスの仕組み債に比べかなり重大な未払いリスクを伴っており、またより変動が激しく、流動性が低く、かつより単純な証券よりも正確な値付けが困難である。



## 私募および規則144 A 証券

前記「投資戦略」に記載のサブ・ファンドの特定の私募債への投資制限に従う限り、サブ・ファンドは、組織的市場が存在しない私募債に投資することができる。取引市場が欠如していると、私募債の市場価格を確定することは困難である。私募債の処分は、交渉に多大な時間を要し、法的費用を伴うものであり、またサブ・ファンドがかかる証券を受入れ可能な価格で早期に売却することは困難であるか、不可能である。

サブ・ファンドは、米国証券法の規則144 A に基づく「適格機関投資家」に対してのみ募集および販売ができる制限付証券に投資することができる。規則144 A 証券の流動性は、当該証券の流動性市場が発達していないか、または適格機関投資家が、当該証券の購入に当面の間無関心となった場合に悪化することがある。かかる一般に取引されていない有価証券および金融商品は、直ちに処分できず、また場合によっては、契約上、法律上または規制上、特定の期間につき処分が禁止されることがある。上述の状況によって、サブ・ファンドが望ましくないポジションを直ちに清算することができず、適時に引出しまたは買戻しを求める受益者に対し分配を行えないことがある。

## 複合取引

サブ・ファンドは、投資顧問会社の単独の裁量により、単独または複合戦略の一部として、単独のデリバティブではなく、複数のオプション取引、複数の先物取引、複数の通貨取引（為替先物予約を含む。）、複数の金利取引ならびに先物、オプション、通貨および金利取引を組合せた取引を含む複合取引を行うことができる。複合取引は、通常、構成する取引のそれぞれに内在するリスク要因を伴う。複合取引は、通常、複合戦略が、リスクを引き下げ、その他の方法で望ましいポートフォリオ運用の目的をより効率的に達成できるという投資顧問会社の判断に基づき、受託会社により行われるが、かかる複合が、かえってリスクを増大させ、またはサブ・ファンドの目的の達成を妨げる可能性がある。

## 頻繁な取引および回転率

投資顧問会社は、通貨、有価証券およびその他の投資対象につき、頻繁な取引を行うことができる。頻繁な取引は、通常、サブ・ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性のある取引コストの上昇を招く。サブ・ファンド内の回転率は高く、多額のブローカー手数料、報酬およびその他の取引コストが発生する可能性があり、サブ・ファンドの実績に悪影響を及ぼすことがある。

## 短期金融市場およびその他の流動性証券

サブ・ファンドは、予想される買戻し、費用またはその他のサブ・ファンドの運営上必要なものに資金を提供するため、投資顧問会社の単独の裁量による一時的なディフェンシブ目的またはその他の理由で、サブ・ファンドの投資方針に従った投資を中断し、その資産の100%を上限として現金にて留保するか、または、当該時の現金残高を、現金等価物およびその他の短期投資対象を含むがこれに限られない投資顧問会社が適切と認めた商品に投資することができる。サブ・ファンドは、また、現金残高をゴールドマン・サックスが出資または運用しているファンドを含む短期金融証券や同様のファンドに投資することができ、サブ・ファンドはかかる投資につき、ゴールドマン・サックスに発生する報酬の払戻しを受けない。短期金融証券は、短期の確定利付債務であり、通常、1年以下の残存期間を有し、米国または非米国政府の証券、コマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書、銀行が発行する銀行引受手形、およびレボ契約を含む。サブ・ファンドは、サブ・ファンドの資産の大部分が主要な投資戦略に従って投資されない間は、その目的を達成できない可能性がある。

## ブローカー、取引相手方および取引所の不履行

サブ・ファンドは、上場取引か、取引所外取引かにかかわらず、サブ・ファンドが取引を行う相手方、取引に利用するブローカー、ディーラーおよび取引所の信用リスクにさらされている。サブ・ファンドのプライムブローカーまたはその他の当事者は、サブ・ファンドの資産をサブ・ファ



ンドに対して提供される証拠金貸付またはその他の融資に対する担保として保有することができる。かかる取決めの条項および適用法に従い、担保権者は、担保権者が行った証券貸付またはその他の取引に関連して、当該資産の再担保が認められる。サブ・ファンドは、ブローカーの破産や当該ブローカーがサブ・ファンドのために取引を実行および決済するために利用する決済代理人の破産、または取引所の決済機関の破産の場合におけるブローカーに預託した資産の損失リスクにさらされている。

さらに、米国商品取引所法により商品ブローカーは顧客資金を分別管理するように求められているが、商品ブローカーが顧客資金を適切に分離していない場合、サブ・ファンドは、当該ブローカーが破産または支払不能に陥った場合に、当該ブローカーに預託している資金を失うリスクにさらされている。非米国の監督局は、顧客資金の分離保管をブローカーに義務付けていないこともあるため、サブ・ファンドは、非米国ブローカーに預託した資金を失うリスクにさらされている。サブ・ファンドは、投資顧問会社、または資金の分別管理を求められていないその他の外国為替ディーラーのいずれかとの外国為替取引につき証拠金を設定することを求められる（ただし、かかる資金は、通常、サブ・ファンドの名義で外国為替ディーラーの帳簿および記録に分離勘定で保持される。）。商品ブローカーもしくは非米国為替ディーラーの別の顧客または商品ブローカーもしくは非米国為替ディーラー自身がその顧客の勘定における多額の欠損金を支払うことができないといった特定の状況で、サブ・ファンドは、資金が適切に分別管理されていても、当該ブローカーまたはディーラーに預託した資金の損失リスクにさらされることがある。

サブ・ファンドが取引を行う相手方、もしくは取引に利用するブローカー、ディーラーおよび取引所の破産、または前段落に記載の顧客資金の損失が生じた場合、サブ・ファンドは、当該者が保有する資産、または所有する金額のいずれかにつき、サブ・ファンドに属することが明らかな場合でも回収できないこともあり、またかかる資産または金額が回収可能な場合でも、サブ・ファンドは、その金額の一部しか回収できないこともある。さらに、サブ・ファンドが当該資産または金額の一部を回収できる場合でも、かかる回収には、相当の時間を要する可能性がある。サブ・ファンドの財産の回収可能金額を受領するまでは、サブ・ファンドは、当該者が保有するポジションを取引したり、または当該者がサブ・ファンドに代わり保有するポジションおよび現金を譲渡したりすることはできない。これは、サブ・ファンドに多大な損失をもたらしうる。

サブ・ファンドは、「店頭」または「ディーラー間」市場での取引を行うことができる。当該市場への参加者は、通常、「取引所を基本とした」市場の構成員のような信用評価および規制監督の対象とならない。サブ・ファンドがスワップ、デリバティブもしくは合成商品、または当該市場におけるその他の店頭取引に投資する場合は、サブ・ファンドは、取引する当事者に関する信用リスクを引き受け、かつ決済不履行リスクも負担する。かかるリスクは、通常、決済機関保証、日々の値洗いおよび決済、仲介者に適用される分離要件および最低資本要件などの特徴を有している上場取引に伴うリスクとは大幅に異なる。二者の取引相手方で直接行われる取引は、通常、かかる保護の恩恵を受けず、よって、サブ・ファンドは、とりわけ契約条項に関する論争によるか、または信用もしくは流動性問題により、取引相手方が合意した条件に従って取引を決済しないリスクにさらされる可能性がある。このような「取引相手方リスク」は、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高い契約の場合に大きくなる。一または任意の人数の取引相手方とのサブ・ファンドの取引不能、取引相手方またはその財務能力に関する独立した評価の欠如、および決済を実行すべき規制のある市場の欠如により、サブ・ファンドに損失が生じる可能性が高まる。

サブ・ファンドは、直接または間接的な有価証券、通貨、デリバティブ（スワップ、先渡契約、先物、オプションならびにレポ取引およびリバース・レポ取引を含む。）および（投資方針により認められている）その他の商品を自己取引することができる。このように、譲受人または取引相手方としてのサブ・ファンドは、対象証券、先物またはその他の投資対象の清算の遅延と、（ ）サブ・ファンドが取引する相手である本人側による当該取引の履行不能または履行拒絶に係るリスク、（ ）サブ・ファンドが担保に関する権利を行使しようとする期間における当該担保の価値の下落可能性、（ ）移転、譲渡または交換したポジションにつき、担保を追加または再設定する必要性、（ ）当該期間中の収益レベルの低下および収益を得ることができないこと、（ ）権利行

使にかかる費用、ならびに（ ）スワップ契約に基づく特定の権利の執行可能性に関する法的不確実性およびスワップ契約上提供された担保に対する優先性の欠如の可能性から生じる損失を含む損失の両者を被る可能性がある。このような不履行または拒絶は、債務超過、破産またはその他の理由によるかを問わず、サブ・ファンドに多大な損失をもたらす可能性がある。サブ・ファンドは、取引戦略が十分にかかる契約を相殺するであろうその他の取引につき、第三者の不履行によってかかる取引の履行を免除されない。

#### 投資および取引リスク

投資には、すべての投資金額を失うというリスクも含めた高いリスクを伴う。サブ・ファンドは、サブ・ファンドの資産を投資している市場のボラティリティから生じるリスク、集中リスク、レバレッジ・リスク、デリバティブ商品の潜在的な非流動性から生じるリスク、取引相手方およびブローカーの不履行による損失リスク、ならびに買戻請求に応じるための借入リスクを含む、重大なリスク上の特徴を有する戦略および投資技術を用いる金融商品に投資し、積極的に取引を行う。サブ・ファンドの投資戦略が成功するか、またはポートフォリオの組合せおよびリスク管理または為替取引戦略が成功するという保証や表明はない。サブ・ファンドの投資戦略は、証拠金取引、オプション取引、先渡契約、差金決済の為替先物予約および先物契約等の投資技術を活用することができ、これらには、多大なボラティリティが含まれ、一定の状況では、サブ・ファンドが被る可能性のある悪影響を著しく増大させることがある。サブ・ファンドが行ったすべての投資は、投資金を失うリスクを伴う。投資結果は、時間の経過とともに大きく変化する。「投資目的」の項を参照のこと。

投資金の一部またはすべてを失う可能性があり、投資予定者は、かかる損失の結果に容易に耐える場合以外は、受益証券を購入すべきでない。

#### 戦略リスク

戦略リスクは、投資顧問会社が活用する投資戦略の経済上の実行可能性の悪化に関連する。量的およびファンダメンタルな投資分析が正確であり、かかる戦略に基づく投資戦略が成功するという保証はない。投資顧問会社は、随時、定量投資戦略を修正または調整することができる。

#### 規制当局の監督の制限

サブ・ファンドは、非公開の投資会社が利用可能な免除を利用するため、1940年米国投資会社法（以下「投資会社法」という。）に基づく投資会社として登録しておらず、登録する予定もない。よって、様々な投資者保護を提供している投資会社法の規定（とりわけ、投資会社に利害関係のない取締役を過半数有すること、レバレッジの制限を行うこと、投資会社とその関係会社間の取引を制限すること、投資会社の保管する有価証券を、常時、他の者の有価証券とは個別に分別管理し、かつ当該有価証券が当該投資会社の資産であるものと明確に特定して記載することが求められ、顧問会社および投資会社間の関係を規定することも求められる。）が適用されない。いつでも、サブ・ファンドの有価証券およびその他の資産の大部分は、登録投資会社の場合に要求されるように当該資産を個別に分別管理していない仲介会社で保持される。1970年米国証券投資者保護法（改訂済）の規定に基づき、かかる仲介会社の破産または不履行は、当該有価証券およびその他の資産の保管が登録投資会社に適用される要件に従って保持されていた場合よりも、サブ・ファンドにより甚大な悪影響を及ぼす傾向がある。サブ・ファンドが委託した資産を保管会社が自身のために利用することができるというリスクもある。

投資顧問会社は、（ ）サブ・ファンドの受益証券の募集および販売が米国証券法の下での登録を免除されており、米国証券法の規則506(c)または規則144Aを遵守する場合のみにおいて、米国内において公衆に対する販売および宣伝活動が行われること、（ ）サブ・ファンドがいかなる時も「商品持分」に関して規則第4.13(a)(3)（ ）の取引制限を遵守していること、（ ）サブ・ファンドに参加する者が規則第4.13(a)(3)の下での適格要件を充足するものと投資顧問会社が合理的に考えていること、および、（ ）商品先物または商品オプション市場における取引のためのピーク

ルとして受益証券の販売が行われるものではないことを理由として、現在、サブ・ファンドについて米国商品取引所法の規則4.13(a)(3)に基づく商品ファンド運営者としての登録が免除されることを予想している。よって、投資顧問会社は、規則4.13(a)(3)に従って運用されるサブ・ファンドの受益者に対して、認証済年次報告書およびその他米国商品取引所法に従い配布を求められる開示書類を交付する必要はない。かかる資料には、米国商品取引所法に基づき要求される特定の開示事項が含まれるが、これらは本書またはサブ・ファンドが受益者に提供する報告書に含まれない場合がある。

さらに、非米国人に対する受益証券の募集および販売は、米国証券法に基づくレギュレーションＳに従い、同法に基づく登録が免除されているため、英文目論見書は、米国証券取引委員会（「ＳＥＣ」）、米国商品先物取引委員会（「ＣＦＴＣ」）またはその他の米国規制当局のいずれにも提出または検討されていない。

前述にかかわらず、サブ・ファンドは、1956年米国銀行持株会社法（改訂済）（以下「ＢＨＣＡ」という。）に基づく銀行持株会社（以下「ＢＨＣ」という。）であるゴールドマン・サックスに適用される規制による影響を受ける。「銀行持株会社としての規制」の項を参照のこと。

### 潜在的利益相反

ゴールドマン・サックス（その関係会社およびスタッフを含む。）は、銀行持株会社であり、世界中に投資銀行、証券会社、資産運用会社および金融サービス会社としてフルサービスを提供する企業であり、世界の金融市場の主要な参加者である。その結果、ゴールドマン・サックスは、多くの事業に従事し、投資者、投資銀行、リサーチ提供会社、投資顧問会社、融資会社、顧問会社、マーケット・メーカー、自己勘定トレーダー、プライムブローカー、貸出人、代理人およびプリンシパルなどとして、サブ・ファンドに関わる持分に加えて、世界中の債券、通貨、商品、株式、銀行ローン、およびその他の市場に持分を有している。かかる追加業務および持分は、潜在的な利益相反を生じる可能性がある。かかる潜在的な利益相反の一部については、「潜在的利益相反」の項に記載される。

### AEOIに関するリスク

受託会社およびサブ・ファンドは、下記「ケイマン諸島 金融口座情報の自動的交換」に詳述されるとおり、AEOI（以下に定義される。）を含むがこれに限定されない関連ある法律および規則の結果、投資者の受益証券保有または買戻金に関して必要と考える措置を講じることができる。かかる行為は、以下を含むが、これらに限定されない。

1. ケイマン諸島財務情報当局または同等の関係当局およびAEOIが要求するその他の外国政府組織に対する、受託会社およびサブ・ファンドまたは受託会社およびサブ・ファンドの業務提供者または委託先による、投資者に関する一定情報の開示。当該情報は、サブ・ファンドに対する投資者の投資に関する財務情報、および当該投資者の株主、プリンシパル、パートナー、（直接または間接的な）実質的所有者または（直接または間接的な）支配者に関する情報などの機密情報が含むが、これらに限定されない。
2. 受託会社およびサブ・ファンドは、本書および販売契約の条件に従って投資者が保有する持分を強制的に買い戻すことができ、受託会社およびサブ・ファンドが支払うべき源泉徴収税、または関連する費用、借金、経費、債務もしくは負債（サブ・ファンドの内部または外部を問わない。）が、その作為または不作為が（直接または間接的に）当該税金、費用または負債を生じさせたか、またはこれらに寄与した問題ある受益者から回収するため、当該投資者から関連する金額を控除することができる。したがって、受託会社およびサブ・ファンドがAEOIに基づく受託会社およびサブ・ファンドの義務を履行する際、投資者が受託会社およびサブ・ファンドを支援しない場合、当該投資者は金銭的損失を被る可能性がある。

法務上、税務上および規制上のリスク、受益者に関する情報開示

法務上、税務上および規制上の変更は、サブ・ファンドの信託期間中に起こることもあり、サブ・ファンドに悪影響を及ぼすこともある。デリバティブ商品の規制上および税務上の環境は、徐々に発展中であり、デリバティブ商品の規制および税務の変更はサブ・ファンドが保有するデリバティブ商品の価格、および投資顧問会社の取引戦略を遂行する能力に悪影響を及ぼすこともある。例えば、最近提出されたある非米国企業および租税回避地で設立された企業に対する法規、および将来の法規は、実施されれば、サブ・ファンドまたはその受益者の一部もしくはすべてに重大な税金もしくはその他の費用を生じさせるかもしれない。サブ・ファンドの組織および運営の方法の重大な再編が必要になるかもしれない。同様に、レバレッジを効かせた投資者やヘッジファンドの規制環境も漸次変化しており、レバレッジを効かせた投資者またはヘッジファンドの規制に直接または間接的な変更が行われれば、サブ・ファンドおよび投資顧問会社が投資目的および／または取引戦略を遂行する能力に悪影響を与えることもある。同じく、投資顧問会社の取引戦略遂行能力は、ゴールドマン・サックスのその他の活動のために賦課される可能性のある要件（ゴールドマン・サックスがＢＨＣとして規制を受けることを選択した結果としての要件を含むが、これに限られない。）または一定の投資者もしくは一定のタイプの投資者によるサブ・ファンドへの投資の結果として賦課される可能性のある要件などの追加の規制要件、またはサブ・ファンドに適用される規制要件の変更により、悪影響を受けるかもしれない。特定の状況において、サブ・ファンドは、そのような状況でなければ当該有価証券が投資顧問会社にとって適切な投資機会になりえたにもかかわらず、当該有価証券の購入または保有を禁じられることがある。下記「銀行持株会社としての規制」の項を参照のこと。

サブ・ファンドへの投資に伴う一定の税務リスクは、以下に記載する。

さらに、受託会社、投資顧問会社もしくはその関係会社および／またはサブ・ファンドの業務提供会社もしくは代理人は、随時、サブ・ファンドが保有する投資対象、受益者の名称ならびに受益権の名義およびレベルを含むが、これらに限られないサブ・ファンドおよび受益者に関する一定の情報を（ ）開示企業に対して管轄権を有するか、管轄権を主張する法域、またはサブ・ファンドが直接もしくは間接的に投資を行う法域の規制当局、または（ ）サブ・ファンドの受託会社または投資顧問会社の取引相手方または業務提供者に対して、開示するよう要請されるか、または、単独の裁量により、開示するのが望ましいと判断することがある。販売契約の締結により、各受益者は、当該受益者に関するかかる開示につき同意したものとする。

## ケイマン諸島 金融口座情報の自動的交換

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

ＵＳ ＩＧＡの効力を生じさせるため2014年7月4日に、またＣＲＳの効力を生じさせるため2015年10月16日に、ケイマン諸島規則が発行された（以下「ＡＥＯＩ規則」と総称する。）。ＡＥＯＩ規則に基づき、ケイマン諸島税務情報局は、ＵＳ ＩＧＡおよびＣＲＳの適用に関する手引書を公表している。

ケイマン諸島のすべての「金融機関」は、ＡＥＯＩ規則の登録、デュー・ディリジェンスおよび報告要件を遵守する義務を負う。ただし、「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い。サブ・ファンドは、各ＡＥＯＩ規則において利用可能な免除の一つに依拠しているため、「非報告金融機関」としての資格を有している。サブ・ファンドは、受託会社が「報告金融機関」であり、サブ・ファンドの「報告対象口座」に関して、各ＡＥＯＩ規則に基づき報告を要求される全ての情報を報告するトラストであるため、「非報告金融機関」である。このため、サブ・ファンドの全ての「報告対象口座」は受託会社により報告され、サブ・ファンドは、ＣＲＳに関連して、サブ・ファンドが、（ｉ）ＣＲＳに基づくその地位および分類（サブ・ファンドが依拠する関連する免除を含む。）および（ii）サブ・ファンドに関連する主な連絡先として指定される個人およびかかる主な連絡先を変更する権限を有する第二の個人に関する詳細事項をケイマン諸島税務情報局に通知する義務を負う場合を除き、ＡＥＯＩ規則に基づく義務を負わない。

サブ・ファンドへの投資および／またはサブ・ファンドへの投資の継続により、投資者は、サブ・ファンドに対する追加情報の提供が必要となる可能性があること、サブ・ファンドのＡＥＯＩ規則への遵守が投資者情報の開示につながる可能性があること、および投資者情報が海外の財政当局との間で交換される可能性があることを了解したとみなされるものとする。投資者が（結果にかかわらず）要求された情報を提供しない場合、受託会社は、その裁量において、対象となる投資者の強制買戻しまたは登録抹消を含むがこれに限られない対応措置を講じおよび／またはあらゆる救済措置を求める義務を負いおよび／または権利を留保することがある。ケイマン諸島税務情報局が公表する手引書に従い、口座開設より90日以内に自己保証が得られない場合、サブ・ファンドは投資者の口座を閉鎖しなければならない。

## 銀行持株会社としての規制

2008年9月、ゴールドマン・サックスはＢＨＣＡに基づくＢＨＣとして登録することを選択した。さらに、ゴールドマン・サックスは、最近、一定の基準を満たしたＢＨＣに与えられる資格であるＢＨＣＡに基づくＦＨＣ（金融持株会社）になった。ＦＨＣは、ＦＨＣでないＢＨＣよりもより広範な活動に従事できる。ただし、ＦＨＣおよびその関係会社の活動は、ＢＨＣＡおよび関連規則により課される一定の規制に服していなければならない。ゴールドマン・サックスは、サブ・ファンドをＢＨＣＡの意味の範囲内で「支配」しているとみなされるため、かかる規制はサブ・ファンドにも同様に適用されると予想される。よって、ＢＨＣＡおよびその他の適用される銀行法、規則、規定およびガイドライン、ならびに適切な規制当局による解釈および管理により、投資顧問会社、ゴールドマン・サックスおよびその関係会社を一方当事者とし、サブ・ファンドを他方当事者とした取引および関係が制限され、サブ・ファンドによる投資および取引ならびにサブ・ファンドの運用を制限されることがある。例えば、ゴールドマン・サックスおよびサブ・ファンドに適用されるＢＨＣＡ規制は、とりわけ、投資顧問会社がサブ・ファンドを代理して特定の投資を行う能力、特定の投資の規模を規制し、サブ・ファンドの投資対象の一部またはすべての保有期間に上限を設定し、投資顧問会社が、サブ・ファンドの投資先である会社の管理および運営に参加で

きる可能性を制限し、ゴールドマン・サックスがサブ・ファンドに投資する能力を制限する。さらに、特定のＢＨＣＡ規制は、関連企業により所有、保有または管理されているポジションの合算を要請する。このように、一定の状況で、ゴールドマン・サックスおよび関係会社（投資顧問会社を含む。）が顧客および自己の勘定で保有するポジションは、サブ・ファンドが保有するポジションと合算しなければならないことがある。かかる場合、ＢＨＣＡ規制が保有するポジション額に上限を課す場合、ゴールドマン・サックスは、自己勘定またはその他の顧客の勘定で、投資を行うために利用可能な能力を利用することができる。これによりサブ・ファンドは一定の投資対象を制限および／または清算しなければならないことがある。下記「潜在的利益相反」の項を参照のこと。

かかる規制は、とりわけ、サブ・ファンドの投資戦略内で投資顧問会社の一定の戦略を実行する能力または一定の有価証券を取引する能力に影響を与えることで、サブ・ファンドに重大な悪影響を及ぼすことがある。さらに、ゴールドマン・サックスは、将来ＦＨＣとしての資格を停止することもあり、サブ・ファンドが追加規制の対象となることもある。さらに、ゴールドマン・サックス、サブ・ファンドに適用される銀行規制要件が、変更されない、またはかかる変更が、サブ・ファンドに重大な悪影響を及ぼさないという保証はない。

ゴールドマン・サックス、サブ・ファンドまたは投資顧問会社およびその関係会社が運用するその他のファンドおよび勘定に対する銀行監督規制の影響または適用を軽減または排除するため、受託会社が、投資顧問会社と協議の上、将来、サブ・ファンドを再編するか、ゴールドマン・サックスが、将来、投資顧問会社を再編する可能性がある。ゴールドマン・サックスは、別の会社をゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナルもしくはゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピーの代わりにサブ・ファンドの投資顧問会社とすることにより、または受託会社と協議の上決定するその他の手段を用いて、このような結果を達成するよう努めることもある。かかる譲受人または代替人は、ゴールドマン・サックスに関連のない者とする。

#### 受益証券の流動性の制限

受益証券は自由に譲渡できないため、サブ・ファンドへの投資は、流動性が制限されている。買戻しの権利が制限されているため、不確定な期間につき、各受益者は、サブ・ファンドへの投資の経済的リスクに耐える心構えがなければならない。受益証券は、本書に記載され、サブ・ファンドの補遺信託証書、販売契約および英文目論見書に規定される譲渡制限が付されている。通常、受益者は、投資顧問会社と協議の上、受託会社の事前の書面による同意なく、受益証券または受益証券の受益権もしくはその他の権利を売却、委譲、譲渡、質入れまたはその他の方法で処分することができない。これは、法律または契約の執行（受益者の死亡、無能力、債務超過または破産の宣告に基づく法の執行による場合を除く。）による場合も含むがこれに限られない。サブ・ファンドは、通常、レギュレーションＳに定義される非米国人である者で、かつその他の適用ある法的要件に従う者に対する譲渡にのみ同意する。

さらに、買戻しは、買戻後の保有要件に従うものとし、特定の状況で制限または停止することができる。サブ・ファンドは、一般に取引されていない有価証券および金融商品に投資することができる。このように一般に取引されていない有価証券および金融商品は、直ちに処分することができず、契約上、法律上、または規制上の特定の期間の処分禁止の対象となる場合もある。買戻しについては、受託会社は、投資顧問会社と協議の上、かかる留保金が、会計基準により強制されていない場合でも、買戻手取金から費用、負債または偶発費用にあたる金額を留保することができる。サブ・ファンドは、一般に、買戻受益証券についての買戻金およびその他の分配金（もしあれば）を現金で支払う予定である。ただし、受託会社は、投資顧問会社と協議の上、買戻しに関わる分配金を含むがこれに限られない分配を現物で受益者に支払う権利を有する。下記「現物支払」の項を参照のこと。

一もしくは複数の受益者または元受益者が、買戻金の一部またはすべてを投資顧問会社またはその関係会社が運営する別の投資信託または投資ピークルに投資することを意図して、サブ・ファンドから受益証券を買い戻した場合、受託会社は、投資顧問会社と協議の上、当該買戻日にサブ・

ファンドから受益証券を買い戻したその他の受益者または元受益者へ買戻金の支払いを行うより前に、かかる受益者または元受益者に対して、かかる買戻金の全額または一部を支払うことができ、かかるその他の受益者または元受益者への買戻金の支払いを、サブ・ファンドによる資産売却その他が行われるまでの間、延期することができる。

よって、サブ・ファンドへの投資は、サブ・ファンドの受益証券および原投資対象の流動性が限定されていることに関連したリスクに耐えうる投資者にのみ適している。

#### 申込金の受領前、および申込効力発生日前の取引

サブ・ファンドは、投資顧問会社の単独の裁量により、予想される申込みを前提に、申込みの効力発生日以前にいつでも取引を開始することができる。さらに、前述の一般性を限定せず、投資顧問会社の単独の裁量により、サブ・ファンドは、申込みに関わる資金の受領を前提に、申込みの効力発生日以降であれば、かかる資金が当該効力発生日に受領されていない場合でも、取引を実施できる。販売契約に従い、投資者または投資予定者は、申込みの効力発生日時点における当該金額の受領を前提にしたサブ・ファンドの取引の結果生じた損失または費用を含む、申込金の不払いまたは支払遅延に起因してまたはそれに関連して生じる損失または費用に対する責任を有する。こうした行為は、サブ・ファンドに悪影響を及ぼすことがある。申込金の不払いまたは支払遅延は、サブ・ファンドに損失および費用を生じさせ、サブ・ファンドは該当する投資者または投資予定者からかかる損失または費用を完全には取り戻せないことがある。さらに、投資顧問会社は、実施されていない申込みを予想して、サブ・ファンドのために投資またはその他ポートフォリオ決定を行うことができるが、かかる申込みが行われないことや、遅延がわかった場合には、サブ・ファンドのポートフォリオに悪影響を及ぼすことがある。

さらに、かかる取引は、サブ・ファンドがさらされているレバレッジの金額を増大させることになる。サブ・ファンドへの投資者（申込みを行っている投資者ではなく）は、申込みを予想して取引日前行った取引につき、市場リスクおよびリターン、ならびに信用リスクを負う。

#### 大量買戻し

限られた期間内にサブ・ファンドの大量買戻しが行われた場合、サブ・ファンドが、不適切な時期または望ましくない条件で、満期前のポジションを現金化せずに、かかる買戻請求に応じるための十分な資金を提供することは困難である。さらに、サブ・ファンドのある特定の取引日に大量の買戻しが行われているかどうかにかかわらず、ある期間にわたり、大量の買戻しが起こった場合、サブ・ファンドの純資産価額の減少が起こり、サブ・ファンドが利益をあげることに、または損失を回収することが困難になることがある。サブ・ファンドの投資者は、サブ・ファンドから特定の取引日における大量の買戻請求につき通知を受領することはなく、よって、かかる買戻しを請求した受益者より前または同時に、自身の投資額またはその一部を買い戻す機会はない。

大量買戻しのリスクは、サブ・ファンドの受益者が投資顧問会社の関係会社を含む貸し手に対して、受益証券の担保権を差し入れた場合にも高まる。借り手がかかる権利を行使した場合、大量の買戻しが発生し、サブ・ファンドのポートフォリオに重大な悪影響を及ぼすことがある。

#### 現物支払

サブ・ファンドは、通常、買戻受益証券の分配金および買戻金を現金で支払う予定である。ただし、サブ・ファンドがサブ・ファンドの受益証券の買戻しにつき、買戻しの資金となる十分な現金を有している保証はない。サブ・ファンドは、一定の状況で、適用法が認める限り、現金の支払いがサブ・ファンドまたは受益者に重大な悪影響を及ぼす結果となる場合を含め、買戻しの支払いまたはその他に際して、現物による分配を行うことができる。受益者への現物分配は、サブ・ファンドにより、とりわけ（ ）サブ・ファンドが保有する有価証券またはその他の資産の受益者への分配、（ ）サブ・ファンドが保有する有価証券またはその他の資産に最終的に実現する純手取金を受領する権利の受益者への分配（例えば、証書または手形の発行、または特別目的ビークルに対する持分の分配による。）、または（ ）別の方法で、サブ・ファンドが保有する有価証券またはそ



他の資産に対する経済的持分を受益者に対して付与することで行われる。投資顧問会社と協議の上、受託会社が、かかる投資対象または有価証券の分配を行う意思がある場合、投資顧問会社は、該当する受益者に通知し、かかる通知により、受益者が投資顧問会社に対して、投資顧問会社が指定した期間内に、書面により当該受益者がかかる現物分配の受領を望まない旨通知した場合は、サブ・ファンドまたは投資顧問会社は、受益者のためにかかる資産を現金化する合理的努力を行い、これによりもたらされた現金手取金を受益者に対して分配する。受益者は、このように分配された投資対象または有価証券のリスク、およびかかる現金化に対するリスクを負い、かかる分配または現金化に関連する費用、経費、損失および負債の支払い（およびかかる分配または現金化による手取金からの控除）を求められることがあり、これには、かかる投資対象または有価証券を処分するためにブローカー、代理人または第三者により請求される手数料を含み、さらに売却時、特に満期前に売却された場合は、かかる投資対象、有価証券または財産の買戻価額よりも少ない金額を受領することになる可能性がある。かかる投資対象または有価証券の換金の実行には、かなりの時間を要し、実現手取金は、受益者が当該資産を保有していた場合に受領していたであろう金額、または受益者への分配につき評価の目的で当該資産に割り当てられた価額よりも大幅に少なくなる可能性がある。

評価、直ちに市場価格が確定できない資産

サブ・ファンドの特定日の純資産価額は、サブ・ファンドの資産が当該日に現金化された場合に決定されるサブ・ファンドの純資産価額よりも大幅に多いこともあれば、少ないこともある。例えば、サブ・ファンドが特定の日、ある資産、またはその資産のすべてもしくは大部分を売却しなければならない場合、サブ・ファンドが当該資産の売却にあたり実現する実際の価格は、サブ・ファンドの純資産価額に反映される当該資産の価額よりも大幅に低いことがある。変動の激しい市場では、特定の資産の市場において、流動性が低下することもあり、これにより、サブ・ファンドの純資産価額に反映される当該資産の価額よりも大幅に低い清算価額となることもある。さらに、サブ・ファンドが提示する評価額は、当該サブ・ファンドが評価された時間および日付とは異なる時間または日付時点で決定されることがある。

サブ・ファンドは、直ちに市場価額が確定できない（非公開会社および仕組み債を含むが、これらに限られない。）資産に投資することができ、サブ・ファンドの純資産価額は（管理報酬の算出に関わる場合を含むがこれに限られない。）当該資産の評価に影響される。直ちに市場価額が確定できない資産の評価に際し、サブ・ファンド（またはその関連したまたは独立した代理人を含む。）は、ディーラーが提供する相場または第三者、投資顧問会社および／または投資顧問会社の関係会社が開発したプライシング・モデルを利用することができる。かかる手法は、間違いもありうる仮定および見積を基準としている。ベンダー価格またはブローカー価格がない場合で、投資顧問会社がかかる有価証券または金融商品を値付けできない場合、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニーのグループであるバリュエーション・オーバーサイト・グループ（以下「VOG」という。）は、投資顧問会社に対し、特定の有価証券および金融商品の「公正価値」についての提案を行うことができる。さらに、VOGは、投資顧問会社が提示する「公正価値」価格を定期的に検討し、一定の調整を提案することができる。

直ちに市場価格が確定できない資産の価額に伴う不確実性ゆえ、サブ・ファンドの純資産価額に反映される当該資産の価額は、サブ・ファンドが当該資産を現金化できる価格とは大きく異なることもある。直ちに市場価格が確定できない資産の価額は、例えば、年度末監査の結果を含むサブ・ファンドが当該時点で入手可能な評価情報を元にした後からの調整が行われることがある。当該資産の価額に対する調整は、サブ・ファンドの純資産価額の調整を招くことがある。「調整」の項を参照のこと。

投資顧問会社、または直ちに市場価額が確定できない資産を含むサブ・ファンドの資産評価に関わるその他の当事者は、かかる資産の評価にあたり、当該価額が当該者の報酬に影響を与えるため、利益相反に直面することがある。さらに、投資顧問会社は、受託会社と協議の上、随時、継続的な申込みおよび買戻しに関する費用のサブ・ファンドの長期受益者に与える影響を低減すること



を意図した方針を実施することができる。サブ・ファンドの評価手法として、一定の状況下においては、代替純資産価額計算方法（以下に定義される。）が適用される旨を当初から規定することができる。代替純資産価額方法により、純申込額がその適用ある基準を上回る場合には、関連するサブ・ファンドの各クラス受益証券の１口当たり純資産価格が引き上げられ（つまり、申込者が受領する受益証券口数を引き下げることになる。）、純買戻額がその適用ある基準を上回る場合には、関連するサブ・ファンドの各クラス受益証券の１口当たり純資産価格が引き下げられる（つまり、買戻しを求める受益者が受領する買戻手取金額を引き下げることになる。）予定であり、かかる増減は相当額となることがある。よって、かかる純資産価額の計算方法が適用されている時点で受益証券を購入しまたは買戻しを請求する受益者は、悪影響を受けることがある。また、受益証券の純買戻額がその適用ある基準を上回る時に受益証券を購入する投資者、または受益証券の純申込額が適用ある基準を上回る時に受益証券の買戻しを請求する受益者は、それぞれ買戻しを行う受益者または購入する投資者の受益証券において、かかる純資産価額の計算方法により利益を得ることがある。さらに、サブ・ファンドの純資産価額およびその短期パフォーマンスのボラティリティは、かかる純資産価額の計算方法の結果、より高くなる可能性がある。かかる純資産価額の計算方法の実施、ならびにかかる方針、純資産価額の計算方法および当該基準は、投資顧問会社が、受託会社と協議の上、自ら適切とみなす要因に基づき決定するところに従い、受益者へ通知することなく、随時変更されることがある。さらに、投資顧問会社は、かかる純資産価額の計算方法が、一または複数の特定の受益証券クラスにのみ適用されるよう決定することがある（適用される取引コストがヘッジクラス受益証券にのみ割り当てられる場合に、当該純資産価格の計算方法が当該ヘッジクラス受益証券にのみ適用されるという場合を含むが、これに限られない。）。かかる純資産価額の計算方法が会計年度末時点の受益証券の申込みおよび買戻しにつき利用される場合、申込みおよび買戻しの計算に利用される純資産価額は、当該サブ・ファンドの財務書類に記載される純資産価額とは異なることがある。前述の純資産価額の計算は、米国で一般に認められた会計原則または適用ある会計基準に従っていない場合でも、適用することができる。

## 調整

管理会社は、発行日における有効な純資産価額が不正確であったために、不正確な受益証券口数が受益者に対して発行されていたと判断された場合いつでも、かかる受益者の公平な取り扱いのために必要と判断する取決めを実行する。かかる取決めには、当該買戻しまたは発行の後（場合による。）にかかる受益者が保有する受益証券口数が、正しい純資産価額で発行されていたであろう受益証券口数になるように、当該受益者の保有の一部を追加支払いなしに買い戻すこと、または当該受益者に新規受益証券を支払いなしに発行すること（必要に応じる。）を含む。さらに、受益証券の買戻し後いつでも（サブ・ファンドから受益者が受益証券を完全に買い戻す場合を含む。）、当該買戻しに従い当該受益者または元受益者に支払った金額が著しく不正確であると（受益者または元受益者が当該受益証券を購入したか、買戻しが実施された時点の純資産価格が著しく不正確である場合を含む。）判断された場合、どちらの場合も利息は付さず、サブ・ファンドは、当該受益者または元受益者に対して、当該受益者または元受益者が正しい純資産価格でかかる買戻しが実施されていたならば受領する権利があったであろうと判断された追加金額を支払うか、または投資顧問会社と協議の上、当該受益者または元受益者から、当該受益者または元受益者が受領したと判断された超過金額の支払いを求める（当該受益者または元受益者は、これを支払わなければならない。）。サブ・ファンドが受益者または元受益者から当該金額の支払いを求めないことを選択するか、受益者または元受益者から当該金額を回収できない場合、サブ・ファンドの純資産価額は、かかる金額が回収される場合よりも低くなる。

## 受益証券の追加募集に適用される特別留意事項

サブ・ファンドは、投資顧問会社により、サブ・ファンドの補遺信託証書に従い決定された受益証券の追加申込みを受け付ける。受益証券の追加購入は、かかる購入前のサブ・ファンドの投資ポートフォリオにおける既存の受益者の間接的持分を希薄化させる。これは、将来のサブ・ファン

ドの投資がそれまでのサブ・ファンドの投資を下回る実績だった場合、既存の受益者のサブ・ファンドへの持分に悪影響を与えることもある。

さらに、受益証券の当初募集後に取得された受益証券は、多大なオープン・ポジションを有する運転資金に対する持分を表象している。かかる受益証券が当該受益証券の取得以前の期間につき保有していたサブ・ファンドのオープン・ポジションに対する持分を有するため、かかるポジションに対する投資顧問会社の取引アプローチの適用が、追加受益証券のパフォーマンスと、これ以前に発行済の受益証券のパフォーマンスに対するものとは、質的に異なる効果を生じる可能性がある。例えば、未決済取引が多大な利益を発生させた後は、（一定のレベルまでの）その後の損失は、それ以前の利益の一部に限った割戻しであるとみなされ、実質的な損ではないとみなされるため、多くの取引アプローチが、ポジションの損失に対する許容度が上がる中で、より積極的になり、ポジションの規模が増大する。継続募集の受益証券の購入者は、当該受益証券を購入した日以前のオープン・ポジションにかかる利益の恩恵を受領することはないため、その後の損失は、当該投資についての完全な損失となり、一部利益の割戻しとはならない。さらに、特定の取引アプローチが、事前に決定した利益額を発生させた後は、ポジションを清算または部分的に清算することにより、利益確定戦略を採ることがある。新規受益証券が、発行日以前のかかる利益の恩恵を受けないため、当該受益証券を保有する受益者は、投資顧問会社の「利益確定」により（大きな利益を継続して生み出していた）ポジションを清算させられ、全く自身の利益になっていないということになる。特定のポジションのパフォーマンスだけでなく、ポートフォリオ全般のパフォーマンスに基づく同様の分析を適用する一般に同様の効果を有するアプローチもある。

#### 法律顧問

受託会社、管理会社、ならびにその一部の代理人および／または関係会社（併せて「受託側当事者」という。）は、助言を与える法律顧問（以下「法律顧問」という。）を起用している。法律顧問は、その他の受託側当事者の法律顧問も行っている。受託側当事者の代理につき、法律顧問は、受益者を代表するものではない。サブ・ファンドは、受益者を代表する独立した法律顧問を起用していない。

#### ＥＲＩＳＡ法およびその他の年金に関わる考察

サブ・ファンドは、（1974年従業員退職所得保障法（改正済）（以下「ＥＲＩＳＡ法」という。）第3（42）条およびこれに基づく規則に定義される）「年金投資家」が、発行済クラス受益証券の25％（または米国労働省が公布する規則に規定されるさらに高い割合）以上を保有することを認める予定はない。よって、サブ・ファンドは、その資産がＥＲＩＳＡ法タイトル、または1986年米国内国歳入法（改正済）第4975条に服する「年金資産」とみなされないことを期待しており、これが該当する場合となるかの保証はない。サブ・ファンドの資産が「年金資産」とみなされる場合（つまり、サブ・ファンドのいずれかの受益証券クラスの25％以上が、ＥＲＩＳＡ法第3（42）条に定義の「年金投資家」により保有されている場合）、サブ・ファンドは、とりわけ、サブ・ファンドのために行う投資につき、サブ・ファンドが、ゴールドマン・サックスおよびその関係会社との取引、およびそれらを通じての取引を禁じられる可能性があることを含むがこれに限られない本書に記載の活動を実行する能力につき一定の制限に服する可能性がある。さらに、かかる場合、受託会社は、年金投資家またはＥＲＩＳＡ法タイトル、または歳入法第4975条の対象とならないその他の従業員年金につき、その他の投資者が当該時点でサブ・ファンドの持分の買戻しまたは譲渡が認められていないことに関わりなく、サブ・ファンドへの持分のすべてまたは一部を減額または終了するよう要請することができる。

#### クラス間で連帯する債務

サブ・ファンドのクラスは、個別の法的な主体ではない。内部の会計上の目的のため、各クラスのために個別の口座が開設され、当該クラスに帰属するサブ・ファンドの資産が割り当てられ、そこから当該クラスに明確に割り当てられるサブ・ファンドの債務が控除される。クラスについて債

務超過または償還が生じた場合（すなわち、クラスの資産が債務を返済するために十分でない場合）、個別のクラスに関して未払いとなっている金額のみならず、サブ・ファンドのすべての資産がそのクラスの債務を弁済するために用いられる。ある一つのクラスに帰属する資産について、他のクラスに帰属する資産を超過する債務から分離することは不可能である。よって、例えば、一つのクラスの口座において債務が生じ、当該債務について債権者がサブ・ファンドに対する勝訴判決を得た場合、クラスに関係なくサブ・ファンドのあらゆる資産が当該判決内容を充足させるために用いられる。

## リスク説明の限界

これまでのリスク要因の項目が、サブ・ファンドへの投資に含まれるリスクの完全な一覧または説明とはならない。受益者となろうとする者は、サブ・ファンドへの投資を決定する前に、本書、サブ・ファンドの信託証書および補遺信託証書をすべて読み、自身の投資、法律、税金、会計およびその他のアドバイザーと相談すべきである。さらに、サブ・ファンドの投資方針は、いずれ発展および変更が行われるため、サブ・ファンドへの投資は、異なる追加リスク要因にさらされることがある。

## 一般的な投資および取引リスク

サブ・ファンドへの投資には、すべての投資金額を失うというリスクを含む高いリスクを伴う。投資顧問会社は、サブ・ファンドの投資プログラムおよびリサーチ技術が、有価証券その他金融商品の慎重な選択を通じて元本欠損のリスクを抑えるものと確信している。サブ・ファンドの投資プログラムは、外国為替取引、有価証券、指数および外国通貨のオプション、先物、先物オプション、発行日取引証券およびフォワード・コミットメント証券、ならびに組入れ証券の貸借等の投資技術を活用する場合があるが、こうした実務は、一定の状況において、サブ・ファンドが被る可能性のある悪影響を著しく増大させる可能性がある。かかる技術は、ヘッジ目的およびリスク管理目的で用いられ、また、一定の場合においてはトータル・リターンを増加するために用いられる。トータル・リターンを増加させるための当該運用技術の使用は投機的実務とみなされる可能性があり、投資顧問会社が、証券の価格、利率または通貨の価格の変動の予測を誤った場合における損失のリスクを伴う。サブ・ファンドの投資プログラムが成功するか、活用される投資技術もしくは実施される投資が互いに相関性が低いか、またはサブ・ファンドのリターンが投資家の典型的投資ポートフォリオとの相関性が低いという保証や証明はない。サブ・ファンドがそのすべての元本を投入するにふさわしい投資機会を発見できるという保証はない。サブ・ファンドが投資を追求する市場のボラティリティおよび価格設定の非効率性の減少ならびにその他の市場要因は、サブ・ファンドの投資戦略の利用可能機会の数および範囲を減少させる可能性がある。元本の一部または全部を失う可能性があり、投資予定者は、かかる損失の結果に容易に耐えうる場合以外は、受益証券を購入すべきでない。

## 現金等価物

サブ・ファンドは、予想される償還、費用もしくはその他のサブ・ファンドの運営上必要なものに資金を提供するため、またはその他投資顧問会社の単独の裁量により、投資プログラムへの投資を中断して、投資顧問会社が単独の裁量により適切と認める時期および商品において、サブ・ファンドの資産の一部もしくは全部を一時的な目的により現金等価物に投資するか、または現金等価物を保有することができる。現金等価物は、通常、満期まで１年以下の残存期間を有する短期の有価証券または債務であり、これには、米国財務省証券、コマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書、銀行引受手形、およびかかる商品により担保に供された短期レポ取引が含まれるがこれらに限られない。サブ・ファンドは、サブ・ファンドの資産がその主要な投資戦略に従って実質的に投資されない間は、その目的の達成を妨げられる可能性がある。さらに、特定の商品（例えば、コマーシャル・ペーパー）の移転は、通常、発行体により制限され、また、かかる商品の流通市場は存在しない。現金および現金等価物は、一般的な発行体または保証会社の債務不履行のリスクにさらされて

おり、したがって、サブ・ファンドもまた、関連ある発行体または保証会社の債務不履行の場合には損失を被るおそれがある。「債務証券全般」の項を参照のこと。

### レボ取引

レボ取引への投資の主要なリスクは、売り手が債務不履行となった場合に、関連あるレボ取引に關係してサブ・ファンドが保有する投資先の有価証券およびその他の担保の売却による手取金が買戻価格よりも低額である限り、サブ・ファンドが損失を被るおそれがあることである。買戻期間が終了するかまたは当該レボ取引の相手方により当該有価証券を買い戻す権利が行使される時まで、サブ・ファンドは、レボ取引の目的物である有価証券を売却しない可能性がある。サブ・ファンドは、レボ取引を行う場合、自己の投資証券（以下「投資証券」という。）の償還に関する債務が確実に履行できるようにすることを目指す。ただし、投資先の有価証券の清算の遅滞、ならびに(a)サブ・ファンドがその権利を行使しようとする期間における投資先の有価証券の価額の下落可能性、(b)当該期間に投資先の有価証券の収益を手に入れられない可能性、および(c)権利行使の費用を含む、売り手が自己の買戻義務を履行できない場合の損失リスクが存在する可能性がある。

### リバース・レボ取引

サブ・ファンドは、リバース・レボ取引を行うことができる。リバース・レボ取引は、通常、当事者が銀行または証券会社に有価証券を売却すると同時に、売り手が、特定日に（金利を反映した）固定価格で当該有価証券を買い戻すことに合意する取引であり、目的によっては、借入れの形態とみなされることもある。かかる取引には、引き渡された組入れ証券の価額が、かかる取引の終了時に支払わなければならない価格を下回って下落するリスク、またはリバース・レボ取引の他方当事者が、予定どおりに取引を完了することができないか、もしくは完了する意思がないというリスクがあり、これらはサブ・ファンドに損失をもたらす可能性がある。リバース・レボ取引は、サブ・ファンドの投資ポートフォリオのボラティリティを増加させる可能性もあるレバレッジの形態である。

### 不確定な税務ポジション

投資予定者は、税法および税務規定が継続して変更されていること、ならびに変更が遡及的に行われることもあることに留意しなければならない。さらに、特定の税務当局による税法および税務規定の解釈および適用が、明白でなく、一貫しておらず、不透明である場合がある。過去の実現または未実現利益に対するものを含むサブ・ファンドの潜在的な税金債務およびその評価において税金債務を反映していないサブ・ファンドによる投資に起因して発生する債務が不確定である結果、ある取引日のサブ・ファンドの純資産価額が、かかる債務（遡及的に有効となり賦課されるものを含む。）を正確に反映していないことがある。さらに、ある取引日のサブ・ファンドの純資産価額が、その後支払うことのない潜在的な税金債務に対する引当金を反映していることもある。会計基準が変更されることもあり、これにより、以前は引当てを要請されていなかった潜在的な税金債務のために、または最終的にサブ・ファンドが当該税金債務の対象になるとは予想されない状況において、サブ・ファンドが引当てを行う義務が発生することもある。

サブ・ファンドが、後に税金債務のための引当てを決定するか、および／もしくは以前は発生しなかった税金債務に関連して支払いを要求される場合、ならびに／またはいずれかのサブ・ファンドの投資対象（過去の投資対象を含む。）がその評価に反映していなかった税金債務を生じさせる場合、かかる決定または支払いによる金額は、通常、当該税金に関わる収益の発生時点または取引の実施時点ではなく、かかる決定または支払いの時点のサブ・ファンドの投資主間で配分される。さらに、サブ・ファンドが、潜在的税金債務の引当金が、当該税金に対する債務を上回っているかまたは将来上回ると後に決定した場合、かかる決定から生じた利益は、通常、当該税金が発生した収益の発生時点または取引の実施時点ではなく、かかる決定時点のサブ・ファンドの投資主間で配分され、それ以前にサブ・ファンドの投資証券を償還した投資主は、追加配分を受領することはな

く、その他当該利益を配分されることはない。投資主は、いずれの上記決定または支払いについても通知を受けない。

税金に対する債務が発生していない時期にサブ・ファンドの投資証券に投資する投資主は、当該投資主が当該投資時に当該債務が発生していたときに投資していた場合よりも高い純資産価額で、サブ・ファンドの投資証券に投資することになる。さらに、サブ・ファンドのリターンは、これら追加の資産がサブ・ファンドの通常の投資政策に従い投資されていたであろうという点で、偶発的なレバレッジ効果にさらされたとみなされることがある。他方、税金に対する潜在的な債務が発生している時期にサブ・ファンドの投資証券を償還する投資主は、当該償還時に当該債務が発生していなかった場合よりも低い純資産価額でサブ・ファンドの投資証券を償還することになる。かかる状況において、サブ・ファンドもまた、その発生した税金が実質的に支払われない場合に、偶発的な過小投資効果にさらされたとみなされることがある。

#### 仕組み商品

サブ・ファンドのレベルにおいて、限られた期間内に大量の買戻請求が集中するというリスクは、サブ・ファンドが仕組み商品の募集に直接または間接的に関連する投資対象（かかる仕組み商品、特に、満期が決まっている仕組み商品に基づくポジションのヘッジに関連するものを含むが、これに限られない。）を受け入れた場合に高まる可能性がある。サブ・ファンドは、取締役会がその単独裁量により決定するところに従い、かかる投資対象を受け入れる場合もあれば、受け入れない場合もあるが、かかる投資は、いつでも、最大でサブ・ファンドの純資産価額の100%を占める可能性がある。「大量買戻し」の項を参照のこと。

#### 債務証券全般

社債は、特に、発行体または保証会社が債務に関する元本および利息の支払いを履行することができないリスク（信用リスク）にさらされており、また、金利感応度、発行体の信用度についての市場からの見方および全般的な市場の流動性（市場リスク）等の要因による価格変動の影響を受ける可能性もある。低格付または無格付証券（すなわち、ジャンク債）は、主に一般的な金利水準の変動に反応する高格付証券に比べ、市場リスクおよび信用リスクに影響を及ぼす動向に反応しやすい傾向にある。投資顧問会社は、サブ・ファンドに関する投資決定を行う際、信用リスクと市場リスクの両方を考慮する。

仕組み債に関して、これらは、より単純な証券に比べ、変動が激しく、流動性が低く、かつ、正確な値付けが困難な可能性もある。

債務証券の価格は一般に実勢金利とは逆に変動するため、債務証券の売買取引のタイミングによっては、元本の値上がりまたは値下がりが生じる可能性がある。

サブ・ファンドによる債務証券への投資は、早期償還条項、借換オプション、繰上償還オプションまたは類似の条項が付される場合があり、それぞれの場合において、発行体は、サブ・ファンドにより保有される債券の元本を予定よりも早く払い戻さなければならなくなる可能性がある。これは、金利が下落した場合、または発行体の業績により債務の借換えをより低コストで行うことが可能となった場合に起こり得る。投資の早期返済は、サブ・ファンドの投資目的および投下資本からの利益に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

#### 投資運用

投資顧問会社は、サブ・ファンドの投資目的達成を追求するにあたり、様々なモデルおよび投資戦略を活用することができる。サブ・ファンドの投資活動が成功するか否かは、とりわけ、投資顧問会社のかかるモデルを適切に活用する能力、適切な投資機会を見出す能力ならびにサブ・ファンドの投資戦略を上手く実施する能力に左右されるが、これらの能力は、それぞれ高度な不確実性を伴う。投資顧問会社は、有価証券の評価および取引機会の発掘につき、主観的な判断を下す。かかる判断は、投資顧問会社の仮定、調査および見積りに基づくため、誤りも生じる。

サブ・ファンドが資本を投資するのに適切な投資機会を見出すことができるという保証はない。様々な要因により、サブ・ファンドが利用可能な投資機会の数および範囲が狭められることがある。サブ・ファンドの投資プロセスが成功する、また、サブ・ファンドの投資目的が達成されるという保証はない。

投資顧問会社への依存；受益者は、サブ・ファンドの運営には参加しない

投資顧問会社は、サブ・ファンドの投資プログラムを管理する。サブ・ファンドの成功は、とりわけ、投資顧問会社がサブ・ファンドの投資目的を展開する能力と上手く実施する能力とにかかっている。

さらに、投資顧問会社またはその人員のいずれかが、サブ・ファンドに助言し続け、それらのために取引し続けるという保証はない。サブ・ファンドが、投資顧問会社またはその主要人員から業務の提供を受けない場合、サブ・ファンドは、悪影響を被る可能性があり、これにより最終的にサブ・ファンドの清算が引き起こされることがある。例えば、規制またはその他の理由により、ゴールドマン・サックスの役員またはその他の従業員に対して一般的にまたは特定の状況下で支払われ得る報酬額が、金額または形式上制限される可能性がある。その結果、特定の主要人員は、投資顧問会社との雇用関係を終了する可能性がある。

受益者は、サブ・ファンドの事業の日々経営または管理に参加する権利または権限を有さず、かかる投資の条件によって行われた特定の投資につき評価する機会も有しない。

サブ・ファンドの資産が限定される可能性

サブ・ファンドは、それぞれ資産が比較的限定されていることがあり、投資につき最低残高を通常要求される特定の商品における各々の取引能力が制限されることがある。その結果、サブ・ファンドは、追加の投資を受けるまでの間、自らが利用できる投資戦略に関して制限を受けることがある。さらに、サブ・ファンドの資産規模が小規模である場合、投資戦略または投資商品に広くポートフォリオを分散させづらい。投資顧問会社は、その単独裁量により、特定の投資戦略および取引の活用を制限または除外するよう選択することができる。サブ・ファンドは、将来の買戻しの結果自らの資産規模が低下した場合、同様の制約に直面することがある。「大量買戻し」および「仕組み商品」の項を参照のこと。

サブ・ファンドによるリスク・バジェットिंग

投資顧問会社は、通常、投資顧問会社がいつでもおよび随時決定するそのリスク・バジェットに従い、サブ・ファンドの資産をサブ・ファンドの様々な投資対象および投資戦略に配分するよう努め、その単独の裁量によりこの配分を随時リバランスする。投資顧問会社は、投資顧問会社がかかる配分時においてリスクに対するリターンが最大化されると考える方法で、様々な投資エクスポージャーにリスクを配分するよう努めるが、投資顧問会社がこれに成功するという保証はない。投資顧問会社は、サブ・ファンドの投資戦略の使用および各戦略における多数の小規模なエクスポージャーの設定により達成される分散は、当該目的に合致していると考えているが、投資顧問会社は、追加の投資戦略を活用するかまたはいずれかの投資戦略を排除もしくは交換する完全な裁量を有しており、これによって、いつでも、サブ・ファンドがただ一つの投資戦略を利用することになる可能性があり、また、サブ・ファンドが利用する戦略が、十分に分散されていること、または互いに相関性が低いことについての保証はない。効果的なリスク・バジェットングには、リスクの予測能力が要求されるが、リスクが適切に予想されるか、またはかかる戦略の実行が成功するという保証はない。

サブ・ファンドの戦略間および投資対象間におけるサブ・ファンドの資産の配分も投資顧問会社の利用する予測モデルのアウトプット、または投資顧問会社が配分を行う際に活用し得る裁量権に基づき、随時変更することができる。当該予測モデルは、とりわけ、戦略および投資対象のリスクレベルおよびボラティリティ、ならびに戦略および投資対象間の相関性に対する、相対的なリターンを予想する。ただし、当該モデルは、特定の戦略および投資対象に関する過去のデータの不足、

特定のデータに関する裏付けとなる仮定もしくは見積りの誤り、もしくは当該モデルのその他の欠陥、または、将来の事象が必ずしも過去の典型に従わないことを含む様々な理由により、かかる要因を正確に予想することができないことがある。投資顧問会社の予測モデルが適切であり、投資顧問会社が適切に当該予測モデルを活用し、または投資顧問会社によるリスク・バジェティングの利用が適切であるという保証はない。

## 戦略リスク

戦略リスクは、投資顧問会社が活用する投資戦略に関する経済上の実行可能性の低下に関連する。定量的およびファンダメンタルな投資分析が正確であり、またはかかる戦略に基づく投資プログラムが成功するという保証はない。投資顧問会社は、随時、自らの定量投資戦略を修正または調整することができる。

## 潜在的利益相反

サブ・ファンドに關係する利益相反の概要：

ゴールドマン・サックス・グループ・インクは銀行持株会社で、世界中でフルサービスを提供する投資銀行、証券会社、資産管理会社兼金融サービス会社であり、世界の金融市場における主要な参加者でもある。そのため、同社は、サブ・ファンドが直接、間接を問わず投資を行う世界の債券市場、為替市場、商品市場、株式市場、銀行ローン市場およびその他の市場において、投資者、投資銀行、調査会社、投資顧問会社、融資会社、顧問会社、マーケット・メーカー、自己勘定トレーダー、プライムブローカー、貸出人、代理人および本人として行為し、かつ、直接的または間接的なその他の利害關係を有する。その結果、ゴールドマン・サックス・グループ・インクおよび投資顧問会社ならびに両社の關係会社、取締役、パートナー、受託者、経営者、メンバー、役員および従業員（本「潜在的利益相反」の項において、以下總称して「ゴールドマン・サックス」という。）は、サブ・ファンドの運用、販売、投資活動、事業運営または分配に携わる可能性のある者を含めて、サブ・ファンドの運用以外の業務に従事し、利害關係を有する。かかる業務に関連してサブ・ファンドが報酬を受け取る権利はない。こうした活動および利害關係には、サブ・ファンドまたはサブ・ファンドのサービス提供業者が直接的または間接的に売り買いする有価証券、金融商品または企業における助言、取引、金融その他に関する複数の潜在的利害關係を含む。これらは受益者が考慮すべき問題であり、サブ・ファンドに不利益となる利益相反を引き起こす恐れがある。本項に記載するほかにも、ゴールドマン・サックスの現在および将来の活動によっては更なる利益相反が発生する可能性がある。

投資顧問法に基づく登録投資顧問（以下に定義する。）として、各投資顧問会社はSECにフォームADVを提出する義務を負う。フォームADVには投資顧問会社の運用資産、報酬体系の種類、投資対象の種類、潜在的利益相反およびその他の関連情報が記載されている。各投資顧問会社のフォームADV、パート の写しはSECのウェブサイト（[www.adviserinfo.sec.gov](http://www.adviserinfo.sec.gov)）で入手することができる。また各投資顧問会社のフォームADV、パート の写しは請求に応じて受益者または潜在的受益者に提供される。受益者はサブ・ファンドに投資することによって、ゴールドマン・サックスに関する潜在的利益相反が存在することおよびこうした利益相反に直面しながらサブ・ファンドは運営されることを了解し、承諾したと見なされる。

ポートフォリオ決定、受益証券の販売、および投資機会の配分に関する潜在的利益相反 - ゴールドマン・サックスの他の業務がサブ・ファンドに影響を及ぼす可能性：

投資顧問会社はサブ・ファンドの投資顧問会社としての義務に従ってサブ・ファンドに関する決定を下す。ただし、ゴールドマン・サックスの活動は幅広いことから、ゴールドマン・サックスの他の業務がサブ・ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。上記「サブ・ファンドに關係する利益相反の概要」の第一段落に記載するとおり、ゴールドマン・サックスが様々な活動に従事し、利害關係を有する結果として、サブ・ファンドは、ゴールドマン・サックスが投資銀行業務またはその



他のサービスを提供しているかまたは提供しようとしている法主体と複数の取引関係を結ぶ、かかる法主体に投資する、取引を行う、議決権に関する決定を下す、またはかかる法主体からサービスを受ける可能性がある。またゴールドマン・サックスがマーケットメイクを行う有価証券またはその他に直接、間接を問わずゴールドマン・サックスがその他の利害関係を有する有価証券の取引をサブ・ファンドが引き受ける可能性もある。さらに、投資顧問会社はサブ・ファンドを適切に運用する義務に従ってサブ・ファンドに関する決定を下すが、投資顧問会社が一部のポートフォリオ、投資、サービス提供者またはその他の決定に関してサブ・ファンドのために決定を下した結果として、ゴールドマン・サックスが得る手数料、配分、報酬その他の利益（ゴールドマン・サックスの取引関係に関する利益を含む。）が、サブ・ファンドにとって同様に妥当であったと思われる別の決定を下した場合よりも大きくなることがある。例えば、投資顧問会社が、外部の事務管理人またはサービス提供者を雇用する代わりに、ゴールドマン・サックスまたはゴールドマン・サックスの関係会社に事務管理またはその他のサービスを提供させる決定を下す場合である（ただし、かかる契約は、サブ・ファンドがその単独裁量により決定した商業上合理的な条件に基づくことを条件とする）。

ゴールドマン・サックスまたは仲介業者の金銭上およびその他の利害関係がゴールドマン・サックスまたは仲介業者が受益証券の販売を促進するインセンティブになる可能性：

ゴールドマン・サックス、そのスタッフおよびその他のサービス提供者は、サブ・ファンドの受益証券の販売促進に利害関係を有する。ゴールドマン・サックスとそのスタッフの双方に関して、サブ・ファンドへのサービスおよびサブ・ファンドの持分の売却に関する報酬と収益性は、その他の商品に関するサービスおよびその他の商品の販売よりも大きいことがある。

販売関連のインセンティブに関して利益相反が発生することがある。ゴールドマン・サックスとその販売スタッフは、サブ・ファンドまたは受益者から徴収する報酬および手数料の一部を直接的または間接的に受け取ることがある。ゴールドマン・サックスおよびその顧問またはその他のスタッフは運用資産額の増加によって利益を得ることもある。一部の商品またはサービスについては報酬および手数料が大きい場合があり、サブ・ファンドに代わって実施する取引またはサブ・ファンドの運用からゴールドマン・サックスと同社のスタッフが得る報酬および収益性は、その他の商品よりも大きいことがある。

ゴールドマン・サックスおよびそのスタッフは、サブ・ファンドに関して、外部の投資顧問が助言を提供するアカウントよりも大きな報酬または利益を得ていることがある。また、外部の投資顧問にはゴールドマン・サックスが自身の顧問報酬の一部を支払うことまたはポートフォリオ運用、仲介取引、アカウントサービスを含むその他の報酬の取決めに関係する報酬差があることがある。報酬差はゴールドマン・サックスおよびそのスタッフにとって、外部の投資顧問が運用するその他のアカウントもしくは商品よりもサブ・ファンドを推奨する、またはその他のアカウントもしくは商品とは異なるサブ・ファンドの取引を執行する金銭的インセンティブになることがある。

また、ゴールドマン・サックスはサブ・ファンドを推奨するかまたはサブ・ファンドとの間のもしくはサブ・ファンドのための取引に従事する販売業者、コンサルタントその他の者と関係を持ち、これらの者からサービスもしくは商品を購入またはこれらの者にサービスもしくは商品を販売することがある。例えば、ゴールドマン・サックスは、業界およびコンサルタントが後援する協議会に定期的に参加し、コンサルタントまたはその他の第三者からゴールドマン・サックスがそのスタッフおよびその事業にとって有用と考える教育、データ関係またはその他のサービスを購入することがある。コンサルタントから購入する商品およびサービスには、ゴールドマン・サックスが投資運用手法に関するコンサルタントの見方を理解する手助けとなるものを含むがこれに限られない。コンサルティングもしくはその他のサービスを提供する、またはサブ・ファンドの潜在的投資者に従業員給付基金のサービス基盤を提供するコンサルタントおよびその他の第三者が受益証券ま



たはゴールドマン・サックスのその他の商品の販売に関連してゴールドマン・サックスまたはサブ・ファンドから報酬を受け取ることがある。例えば、ゴールドマン・サックスは、投資顧問会社が提供、後援、運用または助言を行うミューチュアル・ファンド、集合信託またはその他の商品もしくはサービスへの投資に関してコンサルタント、サービス提供者およびその他の仲介業者と収益または報酬分配に関する取決めを結ぶことができる。また、ゴールドマン・サックスは業界全体の組織、国または地方公共団体の機関の会費を支払う、またはその他投資業界の関係者（受託者、受託者、コンサルタント、事務管理人、国および地方公共団体の職員ならびにその他の顧客を含むがこれらに限られない。）のための協議会および教育フォーラムを後援する手助けを行うことがある。ゴールドマン・サックスは、こうした組織に加入することにより、協議会や教育フォーラムに参加することができ、かつ、協議会の参加者と交流し、参加者の考え方や課題について理解を深めることができる。さらに、ゴールドマン・サックスのスタッフ（投資顧問会社の従業員を含む。）は、サブ・ファンドに投資を行っている、またはサブ・ファンドへの投資を推奨する、もしくは受益証券を販売している発行体、販売業者、コンサルタントおよびその他の者と取締役、顧問、仲介人またはその他の関係を有することがある。さらに、ゴールドマン・サックス（投資顧問会社を含む。）は団体（顧客または顧客のスタッフと関係を有する団体を含む。）に慈善寄付を行うことがある。ゴールドマン・サックスのスタッフは政治献金を行うことができる。本項に述べる関係および取決めの結果として、コンサルタント、販売業者およびその他の者はサブ・ファンドの販売促進またはその他のサブ・ファンドとの取引に関連して利益相反に直面する恐れがあり、サブ・ファンドの販売促進または一部のポートフォリオ取引の促進を行うインセンティブとなる可能性がある。

ゴールドマン・サックスの一または複数の部門が特定の投資機会を投資顧問会社に紹介する、またはその他投資顧問会社にサービスを提供する、もしくは投資顧問会社とその他の取決めを結ぶことがある。こうしたゴールドマン・サックスの一または複数の部門が関係する紹介、サービスまたはその他の取決めに関連して、投資顧問会社がサブ・ファンドから受け取った手数料またはその他の報酬を部門の間で分け合う場合がある。

ゴールドマン・サックスまたはサブ・ファンドは、サブ・ファンド、クライアント／ＧＳアカウント（以下に定義する。）およびその他の商品の販売を促進するために、適宜指定ディーラーおよびその他の金融仲介機関（以下「仲介業者」という。）に支払いを行うことができる。募集手数料、販売委託手数料または類似の販売手数料に加え、かかる支払いは、個別的な料金をサブ・ファンド、クライアント／ＧＳアカウントまたはその他の商品に賦課するのではなく、ゴールドマン・サックスの資産またはゴールドマン・サックスに対する支払い金額の中から支払うことができる。こうした支払いは、とりわけ、次のサービスに対する仲介業者の報酬とすることができる。サブ・ファンド、クライアント／ＧＳアカウントおよびその他の商品のマーケティング（仲介業者が適宜後援する優先もしくは推奨ファンドのリストまたは特定の販売プログラムにサブ・ファンド、クライアント／ＧＳアカウントおよびその他の商品を織り込むことになるかまたはこれに関連する支払いを構成する。）、仲介業者の証券外務員または販売員との接触（協議会およびその他の会議の席上を含む。）、スタッフの研修および教育の支援、サブ・ファンド、クライアント／ＧＳアカウントおよびその他の商品に投資者を誘導する「仲介料」または「紹介手数料」、サブ・ファンド、クライアント／ＧＳアカウントおよびその他の商品の販促支援（仲介業者の顧客、証券外務員および販売員とのコミュニケーションの促進を含む。）の提供に関するマーケティング・サポート料、ならびに／またはサブ・ファンド、クライアント／ＧＳアカウントおよびその他の商品の販売およびマーケティングの支援を企図したその他の特定のサービス。かかる支払いはドル建ての定額である場合、仲介業者が保持する顧客勘定の数に基づく場合、関連する仲介業者の顧客に販売されるかもしくは当該顧客が保有する持分の評価額に対する割合に基づく場合、または別の基準で計算される場合がある。また、当該支払いは、適用される規則で認められる範囲内で、一部の商品の販売を促進するための様々なキャッシュおよびキャッシュ以外のインセンティブの取決めへの拠出金とすることも、また様々な教育プログラム、販売コンテストおよび／または販促活動を後援する資金とす

ることもできる。さらに、適用法に従って、かかる支払いを教育、販売および販促プログラムに関する仲介業者とその販売員およびゲストの旅費、食費、宿泊費および接待費の支払いに充てることもできる。ゴールドマン・サックスによる追加の支払いは、会計補助、事務管理および／または投資処理サービスもしくはその他の投資者サービスについて、かかる商品によるこれらのサービスに関して支払われる手数料に加えて、仲介業者に報酬を支払うことも可能である。

ゴールドマン・サックスまたはサブ・ファンドによる支払いは仲介業者ごとに異なることができる。かかる支払いは様々な要素（資産を取得し、維持する能力、ターゲット市場、顧客対応、サービスの質、業界内の評判を含むがこれらに限られない。）を踏まえて交渉することができる。支払いの取決めに、仲介業者を通じて販売または投資された金額のドル換算額の増加に応じて報酬の率が変化することを定める報酬の区切り点を織り込むことができる。このような支払いおよび仲介業者が自身の証券外務員または販売員に報酬を支払う基準があることは、個々の仲介業者、証券外務員または販売員が支払われる報酬の水準等に基づいて特定の商品を強調、宣伝または推奨するインセンティブになる可能性がある。

サブ・ファンドと他のゴールドマン・サックスのアカウントとの間の投資機会の配分に関する潜在的利益相反：

ゴールドマン・サックスは、投資対象の配分またはサブ・ファンドに関する投資決定に関連して、ゴールドマン・サックスまたはそのスタッフ（投資顧問会社のスタッフを含む。）が利害関係を有する状況を含めて、潜在的な利益相反を有する。例えば、サブ・ファンドは、ゴールドマン・サックス（投資顧問会社を含む。）が後援、運用もしくは助言を行う現在や将来のアカウントもしくはファンド（同じポートフォリオ・チームが運用するものを含む。）またはゴールドマン・サックス（投資顧問会社を含む。）もしくはそのスタッフが利害関係を有する現在や将来のアカウントもしくはファンド（以下総称して「クライアント／ＧＳアカウント」という。）と、投資機会を求めて競争することがある。クライアント／ＧＳアカウントは、ゴールドマン・サックス（投資顧問会社を含む。）および潜在的にはゴールドマン・サックスのスタッフ（投資顧問会社のスタッフを含む。）に高い手数料またはその他の報酬（実績ベースの報酬、株式またはその他の持分を含む。）を提供することがある。

ゴールドマン・サックスは、サブ・ファンドと同様の投資目的を有するクライアント／ＧＳアカウントを後援、運用もしくはこれに助言を行うことができる、および／またはサブ・ファンドが投資する有価証券もしくはその他の商品、セクターもしくは戦略に投資もしくはかかる投資を売却することができる。これは、特に投資対象の利用可能性または流動性が限られる場合に、クライアント／ＧＳアカウント（サブ・ファンドを含む。）の間に潜在的な利益相反および潜在的な格差を生む可能性がある。例えば、エマージング市場、ハイ・イールド債券、確定利付証券、規制された業界および新規株式公募／新発債（これらに限られない。）は利用可能性が制限される場合がある。複数のクライアント／ＧＳアカウント（ゴールドマン・サックスとそのスタッフが利害関係を有するアカウントを含む。）、ゴールドマン・サックスの他の顧客またはゴールドマン・サックス自身による投資取引は、クライアント／ＧＳアカウント（サブ・ファンドを含む。）が保有する有価証券の価値、価格または投資戦略（特に小型株戦略、エマージング市場戦略または低流動性戦略だが、これらに限られない。）に希薄化またはその他に悪影響を及ぼす恐れがある。

投資顧問会社は、合理的とその単独裁量で判断する方法で、投資顧問会社がサブ・ファンドと他のクライアント／ＧＳアカウントとの間で投資機会を配分し、売買決定を下すことを定めた方針および手続きを策定した。かかる方針の結果として、限られた機会をクライアント／ＧＳアカウントの間で比例配分することになる場合もあるが、各クライアント／ＧＳアカウントの目的、制限および要件に関連して限られた機会の最適な活用に関する投資顧問会社の誠実な評価を元に、下記を含めた様々な要素を適用し、様々な要素を織り込んだ配分となる場合もある。投資顧問会社はアカウ

ントの運用に関係するすべての要素を考慮した上ですべての顧客を適切に取り扱うよう努力するが、下記の要素を適用した結果、一部のアカウントは配分を受けるのに、他のアカウントは配分を受けられない場合がある。債券ポートフォリオの運用においては、債券戦略に適当な複数の投資対象またはほぼ同じ投資対象が利用可能である場合が多いため、またベンチマーク要因、ヘッジ戦略の違いまたはその他の理由のため、非比例配分が頻繁に行われることがあるが、その他の分野においても非比例配分が行われる可能性がある。下記のとおり、これらの要素を適用した結果、ゴールドマン・サックスとその従業員が他のクライアント／ＧＳアカウント（サブ・ファンドを含む。）に割り当てられない配分または投資機会を得ることがある。配分は様々な要素に基づき、常に運用資産を元に比例配分されるとは限らない。

投資顧問会社は様々な要素を踏まえて、サブ・ファンドおよびその他のクライアント／ＧＳアカウントに関する配分関連の決定を下すことができる。投資顧問会社の合理的判断を駆使して適用されるこれらの要素は（ ）アカウントの投資期間、投資目的および投資ガイドライン、（ ）戦略ごとの様々な投資水準、（ ）顧客固有の投資ガイドラインと投資制限（空売りまたはその他の手法によるヘッジ能力を含む。）、（ ）関係するクライアント／ＧＳアカウントの予想される将来の受容度、（ ）完全に方向付けられた証券取引口座、（ ）アカウントの税敏感性、（ ）適格性の要件および投資機会の内容、（ ）アカウントの回転率に関するガイドライン、（ ）現金および流動性の問題（投資資金の利用可能性を含むがこれに限られない。）、（ ）関係するアカウントの相対的規模および予想される将来の規模、（x ）その他の適当な投資機会の利用可能性、（x ）一部のアカウントに影響を及ぼす規制上の制限、ならびに（x ）最低表示金額、最低注文単位、小額免除の水準および取引単位の問題を含む可能性がある（しかし、これらに限られない。）。適格性の問題には（ ）様々なアカウントに対する有価証券の相対的魅力、（ ）アカウントのポジションの集中、（ ）アカウントのベンチマークおよびベンチマーク敏感性に関する有価証券の妥当性、（ ）アカウントのリスク選好度、リスク・パラメーターおよび戦略配分、（ ）ゴールドマン・サックスがアカウントにとって魅力的と判断する有価証券の入れ替え機会の利用、（ ）ペア取引におけるポジションのヘッジに関する問題、ならびに／または（ ）アカウントのサブセットをある業界に投資させることに関連する問題などを含む可能性がある（しかし、これらに限られない。）。またゴールドマン・サックスの一部のスタッフがーまたは複数のファンド、アカウントまたは顧客に専念していることが、当該スタッフが見つけた投資機会の配分を決定する要素となる可能性がある。また評判またはその他の問題も検討の対象となることがある。これらの原則の適用は、長期的にパフォーマンスのばらつきが発生する原因となる可能性がある。

利用可能性が限られている投資対象および取引の配分に加えて、ゴールドマン・サックスは、随時、新たな投資機会および／または取引戦略を開発し、実行することができ、またかかる戦略がすべてのアカウントの目的と一致する場合であっても、これらの戦略がすべてのアカウント（サブ・ファンドを含む。）に利用されたり、利用されるアカウントの間で比例的に用いられたりしない可能性がある。ゴールドマン・サックスは、戦略の適合性およびその他のポートフォリオ運用の問題の要素（アカウントのかかる戦略に関する受容度、戦略の流動性とその投資対象商品、アカウントの流動性、アカウント全体のポートフォリオ構成と比較した戦略の事業リスクおよびアカウントの戦略に関する有効性または利回り予想ならびにゴールドマン・サックスが関連性を有するとその単独裁量により判断するその他の要素を含むがこれらに限られない。）を踏まえて決定を下す。例えば、こうした決定には、特定の戦略がアカウント全体の規模によっては大した効果を上げないということ、戦略に合致する投資機会が限られること、およびアカウントに関するその他の戦略の利用可能性といった問題を含む場合がある（しかし、その必然性はない。）。サブ・ファンドは、サブ・ファンドには配分（またはサブ・ファンドには十分に配分）されずに他のクライアント／ＧＳアカウントに配分される投資対象に関して報酬を受け取る権利はない。

市況が異常な期間中は、投資顧問会社は通常の取引配分慣行から逸脱することがある。例えば、レバレッジを掛けられていないおよび／もしくはロング・オンリーのファンドまたはレバレッジを掛けられているおよび／もしくはロング・ショート・ファンドもしくはアカウントと通常は並行して運用されるアカウントの運用に関してこうした逸脱が発生することがある。かかる期間中、投資顧問会社は配分（ゴールドマン・サックスおよび／またはそのスタッフが利害関係を有するアカウントに対する配分を含む。）の決定に関連して、その単独裁量で決定する厳格な手続きを行うよう努力する。

サブ・ファンドとその他のクライアント／ＧＳアカウントとの間で投資機会または注文を配分する際に、ゴールドマン・サックスとそのスタッフの利害関係のためまたはゴールドマン・サックスがあるクライアント／ＧＳアカウントの配分に対して別のクライアント／ＧＳアカウントと比べて高い手数料または報酬を受け取る可能性があるため、潜在的利益相反が生じ得るが、投資顧問会社はこうした利害関係またはより高額の手数料もしくは報酬に基づいて配分の決定を下さない。

アカウント間の配分の決定は、アカウントまたはアカウント・グループに多少有利になることがある。このような配分の結果、サブ・ファンドによる投資の額、時期、構成または条件が他のクライアント／ＧＳアカウントの投資およびパフォーマンスと異なる可能性があり、他のクライアント／ＧＳアカウントと比べてパフォーマンスが低くなる可能性がある。良好なパフォーマンスをするが配分を受けないクライアント／ＧＳアカウント（サブ・ファンドを含む。）は結果的にパフォーマンスが低下する可能性がある。

上記にかかわらず、サブ・ファンドは、ゴールドマン・サックスの部門や関係会社が見つけた投資機会を提供される場合もあれば、提供されない場合もあるが、いずれの場合も投資機会に対する権利は有しない。かかる投資機会またはその一部は、他のクライアント／ＧＳアカウント、ゴールドマン・サックス、サブ・ファンドの全部もしくは一部の投資者またはゴールドマン・サックスがその単独裁量で決定するその他の個人もしくは団体に提供される可能性がある。サブ・ファンドはかかる投資機会に関する権利を有さず、かつ、報酬も受け取らない。

投資顧問会社によるサブ・ファンドの運用に関するその他の潜在的利益相反 - ゴールドマン・サックスが保有する情報に関する潜在的な制限および問題点：

ゴールドマン・サックスの様々な部門の間で情報バリアが設けられていることにより、投資顧問会社は原則としてゴールドマン・サックスの他の分野の情報を入手することはできず、かつ、ゴールドマン・サックスの他の分野のスタッフと意見を交わすことはできない。したがって、投資顧問会社は原則としてゴールドマン・サックスの他の部門が保有する情報の恩恵を受けながらサブ・ファンドを運用することはできない。ただし、投資顧問会社はゴールドマン・サックスの他の分野のスタッフもしくはゴールドマン・サックスと関係のない者と意見を交換することができる、またはかかるスタッフで構成される投資政策委員会を設立することができる（しかし、そのような義務はない。）。状況によっては投資顧問会社の関係会社のスタッフがサブ・ファンドのポートフォリオ運用取引に関する提案を行い、またはかかる取引に関する決定を下し、通常は一般公開されていないサブ・ファンドに関する投資顧問会社の投資活動計画に関する情報を入手することがある。かかる者には、自身の顧客、非公開またはその他の業務に関連して知らされ、または開発した情報または戦略をサブ・ファンドが使用するために提供する義務はない。またゴールドマン・サックスは、一般に公表する前に調査または分析を提供する義務を負わない。

投資顧問会社は、サブ・ファンドの投資方針に基づいてサブ・ファンドに関する決定を下す。投資顧問会社は、ゴールドマン・サックスとそのスタッフが開発した特定のファンダメンタル分析および専用の技術的モデルを随時利用することができる。しかし、ゴールドマン・サックスは、かかる分析およびモデルに従ってサブ・ファンドに代わって取引を執行する義務を負わない。さらに、

ゴールドマン・サックスは情報を求める義務ならびにゴールドマン・サックスのスタッフが知ったかまたは他の顧客もしくは業務に関連して開発されたかもしくは使用された情報、投資戦略、投資機会もしくはアイデアをサブ・ファンドに提供したり、サブ・ファンドと共有したりする義務を負わない。ゴールドマン・サックスはサブ・ファンドのための取引以外の自己勘定の取引を制限することができ、その逆も同様である。ゴールドマン・サックスおよびその一部のスタッフ（投資顧問会社のスタッフまたはサブ・ファンドに助言またはその他にサービスを提供しているゴールドマン・サックスのその他のスタッフを含む。）はゴールドマン・サックスのスタッフ全員には提供されていない情報を有することがあり、かかるスタッフはかかる情報に基づいてサブ・ファンドに悪影響を及ぼすような行動を取る可能性がある。ゴールドマン・サックスによる自己勘定取引またはその他のクライアント／ＧＳアカウントに関する取引に関連してゴールドマン・サックスおよびその他のクライアント／ＧＳアカウントが多額の利益を上げている間にサブ・ファンドは損失を被る恐れがある。

随時、ゴールドマン・サックスは、投資対象を売買するサブ・ファンドの能力を制限する恐れのある重要な非公開情報またはその他の情報を入手することがある。その結果として、サブ・ファンドの投資の柔軟性が損なわれることがある。原則として、投資顧問会社は、サブ・ファンドに関する公募証券取引の売買を実行する際に重要な非公開情報を取得または使用することを認められていない。

ゴールドマン・サックスは世界中で包括的な証券業、銀行業およびその他の業務を行い、顧客にプライムブローカレッジ・サービス、事務管理サービスおよびその他のサービス（サブ・ファンドが投資する市場および有価証券を含む可能性がある。）を提供する、ゴールドマン・サックス・セキュリティーズ・サービスズ（以下「ＧＳＳ」という。）として知られている事業を営んでいる。こうした事業によりＧＳＳおよびゴールドマン・サックスの他の多くの部門が特定の市場、投資対象およびファンドの現状ならびにファンド運用者に関する詳細を幅広く入手できるようになる。本段落に記載された活動ならびにこれらの活動に起因する情報の入手および知識の結果として、ゴールドマン・サックスの各部門は、投資顧問会社が知れば投資顧問会社はサブ・ファンドが保有している投資対象の持分を処分、保持もしくは買い増しすることまたはサブ・ファンドにののために一部のポジションを取得することを試みられる、市場、投資対象およびファンドに関する情報を入手していることがある。ゴールドマン・サックスは、かかる情報を投資顧問会社、特にサブ・ファンドのために投資決定を下す投資顧問会社のスタッフが入手できるようにする義務を負わない。状況によってはゴールドマン・サックスのスタッフがポートフォリオ運用取引に関する提案を行う、またはかかる取引に関する決定を下すことがあるが、ゴールドマン・サックスは、かかる人的資源を投資顧問会社が入手できるようにする義務を負わない。

投資顧問会社および／またはゴールドマン・サックス内の複数の部門もしくは部署による資産の評価に関する問題：

サブ・ファンドが直接的または間接的に投資する特定の有価証券およびその他の資産は、容易に確認可能な市場価格がないことがあり、投資顧問会社が本書に定める評価ガイドラインに従って評価する。かかる有価証券およびその他の資産がサブ・ファンドの投資の大半を占めることがある。

サブ・ファンドが保有する資産の価値が投資顧問会社の報酬に影響するため、投資顧問会社がサブ・ファンドのポートフォリオに含まれる容易に確認可能な市場価格がない有価証券等の資産を評価する際には利益相反に直面する可能性がある。投資顧問会社は本書に定める評価方針に従ってかかる有価証券およびその他の資産を評価する。

クライアント／ＧＳアカウントを運用するかまたはこれへの助言を行うことへの関連および証券会社としての立場を含めて、ゴールドマン・サックス内の様々な部門および部署が資産を評価する義

務を負う。これらの様々な部門および部署は、評価方法および評価モデルに関する情報または特定の資産または資産クラスの評価に関するその他の情報を共有することができる。ただし、ゴールドマン・サックスにはかかる情報の共有を行う義務はない。投資顧問会社は自身の評価方針に従って金融商品进行评估し、同一資産の評価がゴールドマン・サックスの別の部門または部署と異なることがある。特に資産に容易に確認可能な市場価格がない場合および／またはゴールドマン・サックスのある部門もしくは部署が評価を受ける資産に関してより新しいおよび／もしくは正確な情報を有する場合はそうである。

ゴールドマン・サックスおよび投資顧問会社自身の活動および他のアカウントのための活動に関する潜在的利益相反：

サブ・ファンドの投資活動の成績が、ゴールドマン・サックスが自己勘定で達成した成績およびその他のクライアント／ＧＳアカウントの利益のためにゴールドマン・サックスが達成した成績とは大きく異なることがある。投資顧問会社は、それぞれの投資目的および投資ガイドラインに従って運用するサブ・ファンドおよびその他のクライアント／ＧＳアカウントの運用を行う。ただし、ゴールドマン・サックスは、現在または将来のクライアント／ＧＳアカウントに関して、投資利回り、投資に関する措置のタイミングもしくは内容または投資の撤退方法を含め、投資顧問会社がサブ・ファンドに行った助言と対立または矛盾する助言を行い、措置を講じることがある。

ゴールドマン・サックスまたはクライアント／ＧＳアカウントが行う取引がサブ・ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。ゴールドマン・サックスおよび／または複数のクライアント／ＧＳアカウントがポジションを売買または保有する一方で、サブ・ファンドが同じ戦略または異なる戦略（潜在的に反対の戦略を含む。）を採用する可能性があり、これはサブ・ファンドに不利益をもたらす恐れがある。例えば、サブ・ファンドがある有価証券を買った後、ゴールドマン・サックスまたはクライアント／ＧＳアカウントが同じ有価証券でショート・ポジションを建てた場合、後の空売りでサブ・ファンドが保有する有価証券の価格は下落する可能性がある。逆に、サブ・ファンドがある有価証券でショート・ポジションを建てた後、ゴールドマン・サックスまたはその他のクライアント／ＧＳアカウントが同じ有価証券を買った場合、後の買いではサブ・ファンドが空売りしたポジションの価格が上昇する可能性があり、かかる価格の上昇はサブ・ファンドには不利益となる。

さらに、投資顧問会社およびその他のゴールドマン・サックスの関係会社は、ファンドまたはアカウントを後援、運用またはこれに助言を行うことができ、またゴールドマン・サックスはサブ・ファンドと同様の投資目的または投資ポートフォリオを有するファンドまたはアカウントに投資されることがあり、かかるファンドまたはアカウントに関連して発生した事由がサブ・ファンドのパフォーマンスに影響を及ぼす可能性がある。例えば、資金の引出しまたはパフォーマンスの低下によってファンドまたはアカウントが有価証券を売却する場合、当該売却がサブ・ファンドが保有する同じ発行体、戦略またはタイプの有価証券の価値の低下をもたらす可能性があり、これはサブ・ファンドに重大な悪影響を及ぼす恐れがある。サブ・ファンドは、適用法で認められる範囲内で、サブ・ファンドが保有する有価証券を他のクライアント／ＧＳアカウントに貸し付けることができ、サブ・ファンドはかかるクライアント／ＧＳアカウントの不履行のリスクにさらされる。ゴールドマン・サックスは当該貸付の結果として被った損失に関してサブ・ファンドを補償する義務を負わない。

ゴールドマン・サックスがサブ・ファンドに投資する場合、ゴールドマン・サックスによるサブ・ファンドへの投資分がサブ・ファンドの純資産価額の大半を占める可能性がある。ゴールドマン・サックスによるサブ・ファンドからの買戻しは、買戻しの額がサブ・ファンドの純資産価額の大半を占める場合であっても、本書に開示された買戻し手続きに従って、受益者に通知することなく、いつでも行うことができる。サブ・ファンドから買戻しを行うゴールドマン・サックスの決定

は、サブ・ファンドに対するその影響を考慮せずに、ゴールドマン・サックスがその単独裁量で関連するとみなす要素に基づいて下される。サブ・ファンドに関するポートフォリオ決定がゴールドマン・サックスまたは他のクライアント／ＧＳアカウントの利益となる場合にも利益相反が発生する。例えば、サブ・ファンドがロング・ポジションを売る、またはショート・ポジションを建てる場合、ゴールドマン・サックスまたは他のクライアント／ＧＳアカウントが空売りする同じ有価証券の価格は下落し得（そのためゴールドマン・サックスまたは他のクライアント／ＧＳアカウントには利益となる。）、サブ・ファンドが有価証券を買う、または有価証券のショート・ポジションをカバーする場合、ゴールドマン・サックスまたは他のクライアント／ＧＳアカウントが保有する同じ有価証券の価格は上昇し得る（そのためゴールドマン・サックスまたは他のクライアント／ＧＳアカウントには利益となる。）。

また、一または複数のクライアント／ＧＳアカウントおよびゴールドマン・サックスによる投資取引は、サブ・ファンドの価値、価格または投資戦略（特に小型株戦略、エマージング市場戦略、ディストレスト戦略または低流動性戦略だが、これらに限られない。）に希薄化またはその他悪影響を及ぼすことがある。これは、例えば、サブ・ファンドに関するポートフォリオ決定が他のクライアント／ＧＳアカウントのポートフォリオ決定の裏付けにも使用されている調査またはその他の情報に基づく場合に起こる。ゴールドマン・サックスまたはクライアント／ＧＳアカウントが、あるポートフォリオ決定またはポートフォリオ戦略を、サブ・ファンドのための同様のポートフォリオ決定またはポートフォリオ戦略に先立つかまたはこれと同時に実行する場合（ポートフォリオ決定が同一調査分析またはその他の情報に基づくか否かを問わない。）、市場インパクト、流動性制限またはその他の要因により、サブ・ファンドは良い投資成果が上げられない恐れがあり、かつ、かかるポートフォリオ決定またはポートフォリオ戦略を実行する費用が増加する恐れまたはその他サブ・ファンドが不利益を被る恐れがある。ゴールドマン・サックスは場合によってはこうした影響を緩和するために合理的に策定された社内方針および手続きの実施を決定することができるが、それによってサブ・ファンドが一部の活動（そうでなければ望ましいと思われる場合に有価証券を購入または処分することを含む。）に従事できなくさせる可能性がある。

ゴールドマン・サックス（投資顧問会社を含む。）の取締役、役員および従業員は、自己勘定（ゴールドマン・サックス（投資顧問会社を含む。）が後援、運用または助言を行うファンドへの投資を介する場合を含む。）で有価証券またはその他の投資対象を売買することができる。取引および投資に関する戦略または制限が異なるために、取締役、役員および従業員はサブ・ファンドが取ったポジションと同じポジションを取る、それとは異なるポジションを取る、またはそれとは異なる時期にポジションを取る可能性がある。上記の個人的な取引によってサブ・ファンドが重大な悪影響を被る可能性を抑えるため、投資顧問会社はサブ・ファンドのポートフォリオ取引に関する情報を定常的に入手する投資の専門家およびその他の者による個人口座における証券取引を制限する方針および手続きを定めている。投資顧問会社は投資顧問法によって義務づけられた倫理綱領ならびに投資顧問会社のスタッフ、投資顧問会社が運用するクライアント／ＧＳアカウントおよびサブ・トラストが関与する潜在的利益相反が伴うと投資顧問会社が判断する投資顧問会社のスタッフによる特定の個人的な証券取引に関する監視手続きを採択している。倫理綱領は、投資顧問会社のスタッフが適用されるすべての米国証券法、投資顧問会社を対象とする信託義務および詐欺防止規則を遵守することを義務付けている。



ゴールドマン・サックスの顧客（クライアント／ＧＳアカウントを含む。）は、顧客レポートを受け取るまたはその他の結果として、投資顧問会社が管理するアカウント外での顧客の取引に影響を及ぼし得る投資顧問会社の取引または見解に関する情報を入手する可能性があり、かかる顧客の取引がサブ・ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼす恐れがある。また、サブ・ファンドは売買取引によるキャッシュ・フローおよび市場動向ならびに他のクライアント／ＧＳアカウントへの資金流入増や資金引出しによる悪影響を被る可能性がある。市場が薄商いで流動性が低い場合はこうした影響が増幅する。

投資顧問会社によるサブ・ファンドの運用がゴールドマン・サックスに利益をもたらすことがある。例えば、サブ・ファンドは、適用法に従って、ゴールドマン・サックス（もしくはクライアント／ＧＳアカウント）の関係会社またはゴールドマン・サックス（もしくはクライアント／ＧＳアカウント）が株式、債務、その他の権益を有する会社の有価証券、銀行ローンまたはその他の債務証券に直接的または間接的に投資することができる。さらに、適用法に従って、サブ・ファンドは、他のクライアント／ＧＳアカウントが債務を免除されるかもしくはその他投資対象を売却する、またはサブ・ファンドが投資対象を売却せざるを得なくなるような投資取引を行う可能性がある。また、サブ・ファンドによる投資対象の購入、保有および売却は、ゴールドマン・サックスまたは他のクライアント／ＧＳアカウントによるかかる会社に対する自己の投資および活動の収益性を高めることがある。

サブ・ファンドはゴールドマン・サックスに関係する、またはゴールドマン・サックスおよび／またはゴールドマン・サックスが後援、運用もしくは助言を行うファンドもしくはアカウントが株式またはその他の権益を有するポートフォリオ会社の債務に投資することができ、シンジケートまたは流通市場での購入を通じて、直接的または間接的にかかる債務を取得することができる。かかる投資はゴールドマン・サックスに利益をもたらすことがある。これは、債権者としての権利の行使に関する場合を含めて利益相反が発生する可能性があり、サブ・ファンドの権利、利益および活動に影響を及ぼす恐れがある。さらに、債務超過に陥っているかまたは陥る発行体への投資に伴う特定のリスクが存在する。また、債務超過、破産または同様の手続きに関連して、ゴールドマン・サックス、その関係会社またはゴールドマン・サックスが運用もしくは投資するファンドもしくはアカウントが保有する権益または取る措置もしくは立場を理由に、サブ・ファンドが取ることを認められる立場または措置が（適用法、裁判所またはその他により）制限されるという可能性がある。

投資顧問会社は、サブ・ファンドの売買注文をゴールドマン・サックス（クライアント／ＧＳアカウントを含む。）が後援、運用または助言を行う他のファンドまたはアカウントと集約することができる（しかし、そのような義務はない。）。注文の集約は投資顧問会社が適当と判断する場合に行われる。こうした状況には、顧客のアカウントならびにゴールドマン・サックスおよび／もしくは従業員の持分を含むアカウントの集約、顧問および顧客の持分を調整する目的に合致している場合、顧客の実績を証明する商品を開発する場合、顧客（関係会社だが、独立したコマーシャル・マネー・マネージャーとして投資顧問会社を従事させる場合がある。）にとって商業上合理的な方法でアカウントを運用する場合、または集約すれば顧客のアカウントのパフォーマンスに小額免除の効果がある場合（例えば、顧客のアカウントの規模がシード・アカウントの規模よりも大きい場合）が含まれる可能性がある（しかし、これらに限られない。）。執行するために注文が集約される場合、ゴールドマン・サックスとゴールドマン・サックスの従業員の持分は限定的ながらこの取引の恩恵を受ける可能性がある。投資顧問会社は、サブ・ファンドの売買注文が執行目的でクライアント／ＧＳアカウントの注文と集約されるときに特定の状況において発生する利益相反に合理的に対処するために合理的に策定されていると投資顧問会社が考える方針および手続きを維持する一方で、投資顧問会社はゴールドマン・サックスおよび／または従業員が権益を有するアカウントに配分を行う場合がある。



また、ゴールドマン・サックスおよびまたは複数のクライアント／ＧＳアカウント（サブ・ファンドを含む。）は同一発行体の異なるクラスの有価証券に投資することがある。その結果、一または複数のクライアント／ＧＳアカウントはサブ・ファンドが投資した特定の発行体に関して権利を追求または行使することができ、こうした活動はサブ・ファンドに悪影響を及ぼす恐れがある。例えば、クライアント／ＧＳアカウントがある発行体の債務証券を保有し、サブ・ファンドが同一発行体の持分証券を保有している場合に、当該発行体が財政難または経営難に陥ったとき、当該債務証券を保有しているクライアント／ＧＳアカウントは発行体の清算を求めるが、当該持分証券を保有しているサブ・ファンドは発行体の事業再編を希望する可能性がある。また、投資顧問会社が一または複数のクライアント／ＧＳアカウント（サブ・ファンドを含む。）のために一緒に特定の発行体に関する権利を追求もしくは行使することがある、またはゴールドマン・サックスの従業員が共同してかかる権利を追求もしくは行使するために協力して取り組むことがある。サブ・ファンドは、ゴールドマン・サックスおよび他のクライアント／ＧＳアカウントの活動による悪影響を受けることがあり、サブ・ファンドのための取引が損なわれる、またはゴールドマン・サックスおよび他のクライアント／ＧＳアカウントがかかる有価証券の発行体に関して特定の一連の行動を取らなければ享受していたと思われる価格または条件よりも不利な価格または条件で執行される可能性がある。また、投資顧問会社のスタッフが他のクライアント／ＧＳアカウントの運用にとって重要な発行体に関する情報を入手する可能性があり、これによって投資顧問会社のスタッフがサブ・ファンドのために当該発行体の有価証券を売買する能力に制限を受ける恐れがある。

ゴールドマン・サックス（ゴールドマン・サックスのスタッフまたはクライアント／ＧＳアカウントを含む。）は、サブ・ファンドに關係するデリバティブ商品もしくはサブ・ファンドの投資対象である証券、通貨か商品に關係するデリバティブ商品またはその他にサブ・ファンドのパフォーマンスに基づくかもしくはサブ・ファンドのパフォーマンスの再現かヘッジを目指すデリバティブ商品（以下総称して「仕組み投資商品」という。）に関して、これを設定する、引き受ける、販売もしくは発行する、これに投資する、またはこの募集代理人もしくは販売店として行為することができる。仕組み投資商品の価値はサブ・ファンドの純資産価額および／またはサブ・ファンドの投資対象の評価額と連動する可能性がある。仕組み投資商品に関連して、かつ、ヘッジ、リバランス、投資、取引およびその他の目的のために、サブ・ファンドおよび／またはゴールドマン・サックス（ゴールドマン・サックスのスタッフまたはクライアント／ＧＳアカウントを含む。）は、（ ）サブ・ファンドが保有する投資対象を購入もしくは売却する、（ ）サブ・ファンドの持分を購入もしくは売却する、（ ）サブ・ファンドおよび／またはサブ・ファンドの投資対象のパフォーマンスの再現かヘッジを目指す合成ポジションを保有する可能性がある。かかるポジションは規模が大きくなる可能性があり、サブ・ファンドもしくはクライアント／ＧＳアカウントのポジションと異なる、および／またはサブ・ファンドもしくはクライアント／ＧＳアカウントのポジションと逆ポジションになる可能性がある。ゴールドマン・サックス（ゴールドマン・サックスのスタッフおよびクライアント／ＧＳアカウントを含む。）は、サブ・ファンドおよび／またはクライアント／ＧＳアカウントも保有し得る投資対象を売買するとともに、サブ・ファンドの投資者に通知することなく随時サブ・ファンドにおける持分を売買する権利を留保する。このようなデリバティブ商品関連の活動ならびにかかる投資および買戻しの活動は、サブ・ファンドの投資運用およびサブ・ファンドのポジション、柔軟性と分散投資戦略ならびに受益者が直接的またはサブ・ファンドを通じて間接的に負担する報酬、費用その他のコストの額に悪影響を及ぼす可能性がある。

ゴールドマン・サックスは、サブ・ファンドおよびクライアント／ＧＳアカウントとデリバティブ取引を行うことができ、かつ、かかるデリバティブ取引にヘッジをかけることができる。このヘッジ活動がサブ・ファンドとのデリバティブ取引額に悪影響を及ぼすことがある。かかる活動、投資またはポジションの売却は、ゴールドマン・サックスがマーケット情報またはその他に基づき、ポジションの変更もしくは売却を決定したかまたは随時その他の理由で投資対象の評価を修正

した結果として起こり得、ゴールドマン・サックスはかかる評価の修正もしくはかかる修正の理由をサブ・ファンドに通知したり、かかる評価の修正を受けてサブ・ファンドのために取引を実行する義務を負わない。ゴールドマン・サックスまたはクライアント／ＧＳアカウントに関して講じられた措置がサブ・ファンドに悪影響を及ぼす可能性があり、かつ、サブ・ファンドが講じた措置がゴールドマン・サックスまたはクライアント／ＧＳアカウントに利益をもたらす可能性がある。

さらに、ゴールドマン・サックスは、受益者の権利に質権または担保権を設定した当該受益者に対する貸付または同様の取引を行うことができる（かかる受益者が自己の債務の履行を怠った場合はゴールドマン・サックスにかかる受益証券の買戻しを行う権利を付与する）。こうした取引および関連する買戻しは規模が大きくなることがあり、また受益者に通知することなく行われる可能性がある。ゴールドマン・サックスは任意のクラス（運用報酬がかからないクラスを含む。）の受益証券にも投資することができる。デリバティブ商品（仕組み投資商品を含む。）の構造またはその他の特徴がサブ・ファンドに悪影響を及ぼすことがある。例えば、デリバティブ商品がレバレッジを使ったサブ・ファンドへの投資に相当する場合、レバレッジの特徴から債務不履行またはその他の事由が生じた場合はサブ・ファンドに対して通常よりも早いペースで受益証券の大量の買戻しが行われる可能性が高くなる。かかるデリバティブ商品に関して商業的立場で行動するゴールドマン・サックスが実際にかかる買戻しを引き起こす可能性がある。これにより、サブ・ファンドの投資運用およびポジション、柔軟性と分散投資戦略ならびに直接的または間接的にサブ・ファンドの勘定で負担する報酬、費用その他のコストの額に悪影響を及ぼす恐れがある。

さらに、サブ・ファンドは直接的または間接的に資産担保型またはその他の方法による与信枠を利用することができる。サブ・ファンドの与信枠はサブ・ファンドの資産ポートフォリオの一部または全部を担保とする。ゴールドマン・サックスの自己勘定、クライアント／ＧＳアカウントまたはその他のために、投資顧問会社またはゴールドマン・サックスが講じた措置が、サブ・ファンドのポートフォリオのパフォーマンスを悪化させる、または当該ポートフォリオの価値を低下させる可能性があり、これは、サブ・ファンドが、与信枠に関連して債務不履行を起こす、または債務不履行を回避するために一定の措置を講じる原因となる。これは、サブ・ファンドに重大な悪影響が及ぼす恐れがある。与信枠関連の問題に起因して該当する貸し手（適用法で認められる範囲内で、ゴールドマン・サックスである可能性がある。）によるかまたはクライアント／ＧＳアカウントもしくはサブ・ファンドを代理した投資顧問会社により講じられた措置が、サブ・ファンドの資産の価値に影響を与える、サブ・ファンドが与信枠に関連して債務不履行を起こすまたは債務不履行を回避するために一定の措置を講じる原因となる、およびサブ・ファンドに重大な悪影響を及ぼす恐れがある。例えば、債務不履行事由または債務不履行事由を回避するために投資顧問会社が講じた措置は、サブ・ファンドは、そうでなければ望ましいと思われるペースよりも早いペースで（それゆえに著しく低い価格になり得る。）資産を売却する原因となる可能性があり、これはサブ・ファンドのポートフォリオに重大な悪影響を及ぼす恐れがある。また、かかる売却により、サブ・ファンドのポートフォリオの構成が変化してその結果ポートフォリオの分散化および流動性が低くなる可能性がある、またその他自己の投資方針を成功裏に実行するサブ・ファンドの能力が制限される可能性がある。一例として、債務不履行事由を回避するために、流動性の低い有価証券に先立って流動性の高い有価証券の売却が行われる場合がある。かかる買戻しは、そうでなければ望ましくない時にサブ・ファンドの更なるポートフォリオ資産の売却の原因となり得、上記の悪影響を伴う。ゴールドマン・サックスがファンドまたはクライアント／ＧＳアカウントの貸し手を務める場合、ゴールドマン・サックスは自己の利益のために、サブ・ファンドにとって望ましくない時に、貸付金の一部または全部の返済を求める等の商業的措置を講じることがあり、かかる措置はサブ・ファンドに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

ゴールドマン・サックスのマネー・マーケット・ファンドへの投資に関する潜在的利益相反：

適用法および投資方針によって認められる範囲内で、サブ・ファンドは短期の現金投資の一部または全部をゴールドマン・サックスが後援、運用または助言を行うマネー・マーケット・ファンドに投資することができる。かかる投資に関連して、サブ・ファンドは投資にかかるすべての顧問報酬、事務管理報酬または12b - 1（販売関連）手数料を支払うが、それによってサブ・ファンドの報酬または配分が減額されることはない（すなわち、かかる投資に伴い「報酬の二重負担」が発生する可能性があるが、ゴールドマン・サックスはサブ・ファンドとかかるマネー・マーケット・ファンドの両方の運用に関する報酬を受け取れるため、投資者による関係する投資対象の直接購入に関連してこれが発生することはない。）。かかる場合およびサービスの提供に関連してゴールドマン・サックスが何らかの手数料またはその他の報酬を受け取るその他の場合でも、サブ・ファンドへの説明または返金は必要ない。

ゴールドマン・サックスのインソースまたはアウトソース：

適用法に従って、ゴールドマン・サックス（投資顧問会社を含む。）は、随時、投資者に通知することなく、事務管理人またはその他の立場でサブ・ファンドに提供する様々なサービスに関する一部の作業または職務を社内で処理するかまたは外注することができる。かかるインソースまたはアウトソースは更なる利益相反を引き起こす可能性がある。

ゴールドマン・サックスがサブ・ファンドの投資顧問会社以外の立場で行動する場合に発生する潜在的利益相反 - 本人取引とクロス取引に関する潜在的利益相反：

適用法で認められる範囲内で、投資顧問会社はサブ・ファンドのために、ゴールドマン・サックスが、本人としてかまたは顧客のために自己勘定で、取引相手を務める先物、有価証券、通貨、スワップ、オプション、先渡し契約またはその他の商品の取引を行うことおよび投資することができる。また、適用法で認められる範囲内で、サブ・ファンドは「クロス取引」（すなわち、投資顧問会社がサブ・ファンドに、投資顧問会社の別の顧客もしくは関係会社から有価証券を購入させる、またはかかる顧客もしくは関係会社へ有価証券を売却させること）および「代理人クロス取引」（すなわち、有価証券の売買に関連してゴールドマン・サックスが取引の一方の当事者であるサブ・ファンドと取引の相手方当事者である別のアカウントの両方のブローカーを務め、両方から手数料を受け取ること）を行うことができる。ゴールドマン・サックスはクロス取引または代理人クロス取引の両方の当事者に対する忠実性と責任を分ける際に潜在的な利益相反に直面する可能性がある。例えば、クロス取引において、投資顧問会社または関係会社は、サブ・ファンドによる有価証券の購入に関して、取引の一方の当事者であるサブ・ファンドと取引の相手方当事者であるブローカーのアカウント（ゴールドマン・サックスまたはその関係会社が自己の持分を有するアカウントを含む。）の両方の代理人を務めることがある。さらに、代理人クロス取引において、ゴールドマン・サックスがブローカーを務め、一方の当事者または両方の当事者から報酬またはその他の支払いを受け、これがサブ・ファンドに証券を購入させるゴールドマン・サックスの決定に影響を及ぼす可能性がある。クロス取引および代理人クロス取引は商業上合理的な条件に基づいて実施される。また、投資顧問会社がサブ・ファンドまたは他のクライアント／ＧＳアカウントの投資目的を達成するために得策とみなす場合、投資顧問会社は、適用法で認められる範囲内で、かつ、ゴールドマン・サックスの配分方針に従って、サブ・ファンドの資産の一部を他のクライアント／ＧＳアカウントに移すことができる。

投資者は、サブ・ファンドの購入契約を締結することによって、適用法に基づいて最大限に認められる範囲内で、サブ・ファンドが行う本人取引、代理人クロス取引およびクロス取引を承諾する。投資者は本書に定める方法または適宜投資者に通知される方法でかかる承諾を取り消すことができる。

サブ・ファンドの購入契約に基づき、かつ、適用法で認められる範囲内で、サブ・ファンドが従事する可能性があり、かつ、サブ・ファンドの代表者の承認を必要とし得る、または投資顧問会社

もしくは受託会社が承認を求めることを決定する次の問題に関して、受託会社および/または投資顧問会社は( )サブ・ファンドおよびサブ・ファンドの投資者に代わってかかる取引もしくはその他の問題を検討および承認もしくは反対する、または( )サブ・ファンドの一部の受益者が受益証券の実質的所有者もしくはサブ・ファンドと関連のない一名以上の者(受託会社および/またはゴールドマン・サックスとの関連の有無を問わない。)を(投資顧問会社または受託会社がその単独裁量で委員会に上程したサブ・ファンドとサブ・ファンドの投資者のためのかかる取引およびその他の問題を検討し、承認または反対することを目的とする)委員会の委員に選任する無制限に権限を授けられている(しかし、そのような義務はない。)。かかる取引またはその他の問題は次の(a)から(d)までを含み、かつ、投資顧問会社または受託会社がその単独裁量により、上記の( )の場合には自ら検討する、または上記の( )の場合には委員会に上程することのいずれかを決定する特定の取引またはその他の問題についてのみを含む:(a)サブ・ファンドが有価証券の売買を計画する取引で、ゴールドマン・サックスが(直接的または間接的に)かかる取引について参加する結果、投資顧問法に基づく承認を必要とする取引、(b)サブ・ファンドが投資者になることを計画する取引で、ゴールドマン・サックスが参加する結果、投資顧問法に基づく承認を必要とする取引に関連してゴールドマン・サックスに支払われる手数料、(c)投資顧問法に基づいて事前の承認またはその他の承認を必要とするその他の取引または問題、および(d)投資顧問会社または受託会社が自ら検討するかまたは委員会に上程することを決定するその他の取引または問題(潜在的利益相反が伴う取引を含むが、これに限られない。)を含む。疑義を避けるため、投資顧問会社または受託会社は、かかる委員会を設立する、または特定の問題を検討のために委員会に上程する義務を負わず、かつ、委員会を設立するかまたは審議のために問題を委員会に上程する決定は、投資顧問会社または受託会社が、それぞれの場合につきその単独裁量で下すものとする。

ゴールドマン・サックスがサブ・ファンドのために商業的立場で行動する場合に発生し得る潜在的利益相反:

ゴールドマン・サックスは、サブ・ファンドのために、ブローカー、ディーラー、代理人、貸し手もしくは顧問またはその他の商業的立場で行為することができる。ゴールドマン・サックスが請求する手数料、マークアップ、マークダウン、フィナンシャル・アドバイザリー報酬、引受および募集手数料、販売手数料、融資・与信手数料、仲介手数料、その他の手数料、報酬または利益、料金および条件は、たとえゴールドマン・サックス(その販売スタッフを含む。)がゴールドマン・サックスと販売スタッフに有利な手数料およびその他の金額を稼得することについて利害関係がある場合でも、商業上合理的とゴールドマン・サックスが判断する金額および条件とする。サブ・ファンドは、適用法で認められる範囲内で、ゴールドマン・サックスが定めた料金と条件でゴールドマン・サックスから資金を借り入れることができる。

ゴールドマン・サックスは、投資顧問会社以外の立場で行動する場合報酬を受け取る権利を有するが、サブ・ファンドはかかる報酬を受け取る権利を有しない。

ゴールドマン・サックスがサブ・ファンドに関してブローカー、プライムブローカー、ディーラー、代理人、貸し手もしくは顧問を務める、またはその他の商業的立場で行為する場合、ゴールドマン・サックスは自己の利益のために商業的措置を講じる可能性があり、これがサブ・ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。例えば、サブ・ファンドに関するプライムブローカレッジまたは貸付に関する取決めに関連して、ゴールドマン・サックスは適宜、貸付金の一部または全部の返済を求める可能性がある。

サブ・ファンドは自身の信用力を踏まえて取引相手と取引関係を築く必要がある。ゴールドマン・サックス(投資顧問会社を含む。)には、サブ・ファンドが自己の取引関係を築く際にゴールドマン・サックスの信用力を利用させる義務はなく、またサブ・ファンドの取引相手がサブ・ファ

ンドの信用度を評価する際にゴールドマン・サックスの信用力に依拠することは想定されていない。

ゴールドマン・サックスが取引網、有価証券またはデリバティブの指数、取引ツール、決済システムおよびその他の資産に対する所有権を有することがあり、ゴールドマン・サックスはサブ・ファンドに関連して投資顧問会社がこれらを使用した場合利益を享受することがある。

仲介取引および議決権の代理行使に関する潜在的利益相反：

適用法で認められる範囲内で、サブ・ファンドのための有価証券の売買を他のクライアント／ＧＳアカウントの注文と統合または集約することができる。ただし、ポートフォリオ運用に関する決定がアカウントごとに個別的に下される場合または注文の統合が集約が不可能か不必要であるかもしくは顧客主導のアカウントに関連する場合、投資顧問会社およびその関係会社に注文を統合または集約する義務はない。

現行の取引活動では売買される有価証券の全体量に関して同じ価格または同じ取引執行を受けることは不可能な場合が多い。その場合、様々な価格を平均することになり、サブ・ファンドには平均価格が借記または貸記される。このように、集約の効果がサブ・ファンドには不利に働くことがある。さらに、統合または集約される注文に関連してサブ・ファンドに同じ手数料または手数料相当の料金が請求されない場合がある。特にグローバルな組織における時差、取引デスクまたはポートフォリオ運用手法の違い等の結果、別々の集約されない注文の執行が行われることもある。

投資顧問会社は、投資顧問会社、他のクライアント／ＧＳアカウント（サブ・ファンドを含む。）またはそれらの関係会社もしくはスタッフに専用またはその他の仲介・調査およびその他の適切な商品およびサービス（総称して以下「仲介・調査サービス」という。）を提供し、投資の意思決定過程（先物、価格設定サービス、店頭取引に関するものを含む。）において投資顧問会社を適切に支援すると投資顧問会社が判断する証券会社（投資顧問会社の関係会社を含むがこれに限られない。）を選ぶことができる。かかる調査サービスには、法律で認められる範囲内で、企業、業界および有価証券に関する調査報告、証券会社のアナリストや企業幹部との面会、経済、市場および金融に関する情報、金融関連の出版物、分析代行、取引業界のセミナー、コンピュータのデータベース、注文に関する転送およびサービスならびにその他の仲介・調査サービスを含む。調査サービスを提供する証券会社を選ぶ際の投資顧問会社の慣行は、証券会社に支払う「コミッション」（場合に応じて、ＳＥＣの広義の定義のとおり、マークアップ、マークダウン、コミッション同等物またはその他の報酬を含む。）が投資顧問会社に提供する仲介・調査サービスの価値に関連して合理的であると誠意を持って判断することである。コミッションの合理性は、たとえ別の証券会社が低いコミッションで取引を執行する用意がある場合でも、投資顧問会社が投資裁量権を行使するアカウントに関する個々の取引または投資顧問会社の全体的責任の観点から判断する。証券会社が提供する仲介・調査サービスに関する投資顧問会社による評価は、取引を執行する証券会社を選ぶ際の重要な要素である。

投資顧問会社がかかる調査サービスを受ける取決めは、商品もしくは戦略、アカウントまたは投資顧問会社が事業を営む法域の適用法によって異なる。投資顧問会社は米国内外の証券会社とソフトダラーの取決めを結ぶことができる。投資顧問会社は特定の証券会社が提供する取引執行または決済サービスと統合された調査サービス（専用の調査サービスを含む。）を受けることができる。さらに、投資顧問会社は「コミッション・シェアリング・アレンジメント」および「クライアント・コミッション・アレンジメント」と称する、投資顧問会社がある証券会社を通じて取引を執行しながら、かかる証券会社にコミッションまたはコミッション・クレジットの一部を投資顧問会社に調査サービスを提供する別の会社に配分するように指示できる取決めに参加することができる。こうした取決めに基づいて、投資顧問会社は適用される規制機関の解釈に従って十分な適格性がない商品およびサービス（別々に会計処理される場合に適格となる部分を含む。）を利用しない。

コミッション・シェアリング・アレンジメントおよびクライアント・コミッション・アレンジメントには投資顧問会社が事業を営む法域ごとに異なる法的要件が適用される。コミッション・シェアリング・アレンジメントおよびクライアント・コミッション・アレンジメントに参加することで、投資顧問会社は特定の証券会社を通じて取引を執行することで累積したクライアント・コミッションまたはコミッション・クレジットを使って一または複数のチャンネルを介した調査サービス

の支払いをまとめられ、他の会社が提供する調査サービスを手に入れることができる。かかる取決めは取引過程における最善執行を促進しながら、仲介・調査サービスの継続的な入手を確保することにも役立つ。投資顧問会社は、かかる取決めについて、とりわけ、このような仕組みのない場合には投資顧問会社に受けることのできない様々な質の高い調査サービスの受領、独立系のアナリストの利用および資源の利用が確保されるため、投資の意思決定過程において有効であると考えている。

かかる取決めは利益相反を生む可能性がある。例えば、投資顧問会社が調査サービスを受けるためにクライアント・コミッションを使用する場合、投資顧問会社は調査サービス自体の代金は支払う必要がない。さらに、このような方法で入手した調査サービスはサブ・ファンドを含めたすべてのクライアント/ G S アカун ト ( 調査サービスに関する取決めに関連して証券会社にコミッションを支払ったクライアント/ G S アカун ト 以外のクライアント/ G S アカун ト を含む。 ) にサービスを提供する際に使用することができる。適用法で認められる範囲内で、かかる商品およびサービスは、各クライアント/ G S アカун ト が支払う手数料の金額からすると、あるクライアント/ G S アカун ト に対して別のクライアント/ G S アカун ト と比べて偏った利益をもたらすことがある。例えば、あるクライアント/ G S アカун ト のコミッションを通じて代金を支払われた調査サービスが、当該クライアント/ G S アカун ト の運用に使用されず、他のクライアント/ G S アカун ト の運用に使用される可能性がある。投資顧問会社に仲介・調査サービスの利益を特定のアカウントまたはアカウント・グループに係るコミッションまで追跡する計画はない。

指示のない取引執行に関するコミッションの合理性については、様々な要素(支払われるコミッションの一般的水準ならびに提供される調査サービスおよびその他のサービスの内容と価値を含む。)に基づいて投資顧問会社が継続的に評価を行う。投資顧問会社は、コミッションが、投資顧問会社が検証可能な方法で定量化が可能で、十分に開示されている場合に限り、かかる取決めに基づいてコミッションを使用するものとする。投資顧問会社はこの分野における規制の動向および業界標準を定期的にモニターし、かかる動向および業界標準を踏まえて自社の慣行を継続的に評価する。

投資顧問会社はプライムブローカレッジ・サービスをクライアント/ G S 勘定に提供する証券会社(適用法で認められる範囲内で、投資顧問会社の関係会社を含むがこれに限られない。)を選ぶことができる。投資顧問会社によるプライムブローカーの選択ならびに当該プライムブローカーに支払う仲介手数料、委託証拠金およびその他の手数料に関する投資顧問会社による交渉に関して利益相反が発生する可能性がある。プライムブローカーは、見込客を紹介する、または投資顧問会社に対して一部の適格投資者へのサービスに関するプレゼンテーションを行う機会を提供することができる。原則としてこうした資本導入の機会は追加費用なしで提供される。さらに、プライムブローカーは有利なまたは市場相場以下の価格で特定のその他のサービス(証券取引の決済、募集代行および保管サービスならびに信用証拠金の提供などを含む。)を提供することができる。かかる資本導入の機会およびその他のサービスは、プライムブローカーを選ぶことによる投資顧問会社(クライアント/ G S アカун ト ではない。)の利益のインセンティブを生む、または当該利益をもたらす可能性がある。さらに、投資顧問会社は、投資顧問会社の顧客であるプライムブローカーを選ぶことを奨励されることがある。投資顧問会社は、クライアント/ G S アカун ト (サブ・ファンドを含む。)のための適当なサービスを手に入れるプライムブローカーだけを選ぶものとする。

投資顧問会社は、助言を提供する顧客(サブ・ファンドを含む。)に代わって投資顧問会社が下す議決権の代理行使に関する決定に利益相反が影響を及ぼすことを防止するとともに、かかる決定が投資顧問会社の顧客に対する信託義務に則していることを確保するために策定された方針および手続きを採用した。しかし、かかる議決権の代理行使に関する方針および手続きにかかわらず、投資顧問会社が実際に下した議決権の代理行使に関する決定(ただし、投資顧問会社が、かかる議決権行使の決定が投資顧問会社の信託義務に則していると判断することを条件とする。)が、他の顧

客の利益またはゴールドマン・サックスおよび／もしくはその関係会社の他の部門や部署の業務に有利な効果を有することがある。

投資顧問会社およびサブ・ファンドの投資機会および投資活動が制限される可能性：

ゴールドマン・サックスに適用される法的およびその他の要件ならびに／またはかかる要件を遵守する、適用を制限するもしくはその他関連するよう策定されたゴールドマン・サックスの社内方針により、随時、サブ・ファンドの活動が制限されることがある。ゴールドマン・サックスが助言を行っていない顧客にこうした問題は起こらない。投資顧問会社が、ある種の取引を開始もしくは推奨できない期間またはその他にゴールドマン・サックスが投資銀行業務、マーケットメイク・サービスかその他のサービスを提供するか自己勘定でポジションを保有する企業が発行するかもしくは当該企業に関係する一部の有価証券もしくは金融商品に関する投資顧問会社による助言を制限する期間がある可能性がある。一例として、ゴールドマン・サックスがある企業の有価証券の引受けもしくはその他の販売または当該企業に対する助言の提供に従事している場合、サブ・ファンドは当該企業の有価証券の売買を禁じられる、またはその売買に制限を受ける可能性がある。

ゴールドマン・サックスによる自己勘定またはクライアント／ＧＳアカウントに関する投資活動が、サブ・ファンドの投資戦略および権利を制限する可能性がある。例えば、規制された業界、一部のエマージング市場または国際市場において、企業および政府による所有権の定義づけにおいて、また一部の先物およびデリバティブ取引に関して、認可の取得またはその他の政府もしくは企業の承諾を得ずには超えることができない関係する投資者による投資総額の制限が課される可能性があり、制限を超えた場合、ゴールドマン・サックス、サブ・ファンドまたは他のクライアント／ＧＳアカウントが不利益を被り、または事業が制限される恐れがある。一定の所有総額の上限に達するかまたは特定の取引を行う場合、顧客（サブ・ファンドを含む。）にのために投資対象を購入もしくは処分する、または権利を行使する、または事業取引を行う投資顧問会社の能力が規制によって制限されるかまたはその他に損なわれることがある。その結果として、投資顧問会社は顧客（サブ・ファンドを含む。）に代わって既存の投資対象を売買することを制限する、またはその他権利（議決権を含む。）の行使を制限する可能性がある。潜在的利益相反を回避するために、ゴールドマン・サックスがある企業の有価証券への投資またはかかる投資分の売却を予定する別の顧客またはファンドに投資助言を行っている場合、ゴールドマン・サックスはサブ・ファンドが同一企業の有価証券に投資するかもしくは当該企業への既存の投資分を売買することまたはその他の措置を講じることを妨げる可能性がある。

さらに、ゴールドマン・サックスの顧客または企業活動の観点からゴールドマン・サックスがサブ・ファンドのために利用しないことを決定した特定の投資機会、投資戦略または措置がある可能性がある。例えば、ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスまたはその顧客（潜在的にサブ・ファンドを含む。）にとっての悪評を受けるリスクまたはその他の不利益を理由に、サブ・ファンドに特定の投資機会を辞退させる、または投資もしくはその他に関連してサブ・ファンドが特定の手法を使用する、特定の条件を求める、もしくは特定の活動か措置に従事することを制限する可能性がある。

ゴールドマン・サックスは多数の企業ならびにプライベート・エクイティ・スポンサー、レバレッジド・バイアウトの買い手およびそれぞれの経営幹部、株主およびパートナーと長期にわたる関係を有し、定期的に金融、投資銀行業務その他のサービスを提供している。さらに、ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスがスポンサーとなっている、もしくは、運用している他のファンドに投資するか投資していた、またはサブ・ファンドと取引を行うことが可能な投資者（機関投資家およびその経営幹部を含む。）とも関係を有している。サブ・ファンドの運用に際してゴールドマン・サックスはこうした関係を考慮する。



時々、ゴールドマン・サックスは投資銀行もしくはその他の任務を引き受ける、またはゴールドマン・サックスもしくはその顧客として特定の行動に参加する、またはサブ・ファンドに投資を行わせるかもしくは特定の措置を講じさせるかの選択肢が与えられることがあり、ゴールドマン・サックスはサブ・ファンドに投資を辞退させる、またはサブ・ファンドがかかる措置を講じることがを制限する権利を留保する。

## (2) リスクに対する管理体制

### < 副管理会社の管理体制 >

副管理会社は、サブ・ファンドに影響する可能性のあるすべての判明しているリスクを、検知し、理解し、管理するために合理的な努力をすることを目的としている。副管理会社のリスク・マネジメント機能は、事業全体にわたるリスクの特定、測定、モニタリング、報告および軽減措置を連係させ、また容易にするという役割を担っている。副管理会社のリスク・マネジメント機能は、サブ・ファンドがさらされているか、さらされる可能性のあるすべての重大なリスク・イベントの構造的な影響と発生可能性の評価を連係させる。

リスク・マネジメント機能は、ポートフォリオ・マネジメント機能から機能的および階層的に独立しており、さらに、潜在的な利益相反を避け、またリスク・マネジメントとリスクを伴う活動との厳密な分離を確実にするため、経営上の責任を負わない。

### < 投資顧問会社および各副投資顧問会社の管理体制 >

投資顧問会社および各副投資顧問会社において、運用チームとは独立したリスク管理専任部門がサブ・ファンドのリスク管理を行う。リスク管理専任部門では、運用チームと独立した立場で、運用チームにより構築されたポジションのリスク水準をモニタリングし、各運用チームに報告する。

（注１）リスク管理とは、ポートフォリオのリスクを監視し、一定水準に管理することをめざしたものであり、必ずしもリスクの低減を目的とするものではない。

（注２）上記リスク管理体制は、将来変更される場合がある。

サブ・ファンドは、本書に記載のとおり、ヘッジ目的および／またはヘッジ目的以外の目的でデリバティブを利用している。

サブ・ファンドは、デリバティブについて、随時改正されるオルタナティブ投資ファンド運用者に関する2011年6月8日付欧州議会および理事会通達2011/61/EU（AIFMD）の準拠に基づくリスク管理方法を採用している。

[次へ](#)

## (3) リスクに関する参考情報

下記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

### ファンドの年間騰落率および 分配金再投資1口当たり純資産価格の推移



- 年間騰落率は各月末における直近1年間の騰落率を表示したものです。

### ファンドと他の代表的な資産クラス との騰落率の比較

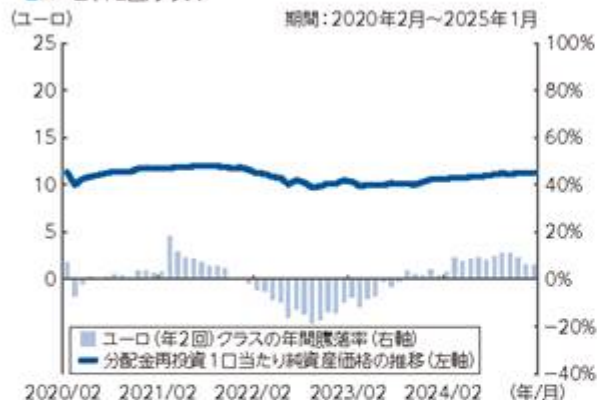


- グラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。
- すべての資産クラスがファンドの投資対象とは限りません。
- 上記のグラフは、過去5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示したものです。ファンドにはベンチマークはありません。

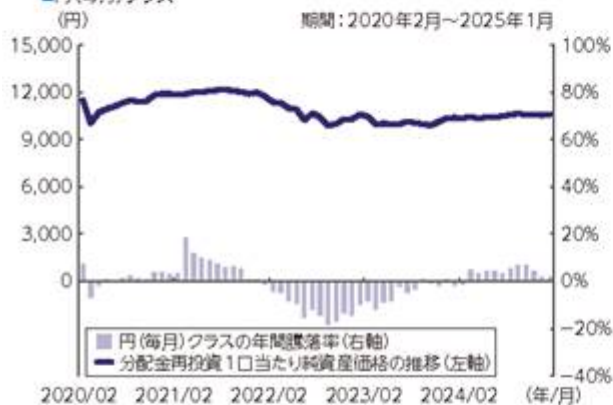
下記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

### ファンドの年間騰落率および 分配金再投資1口当たり純資産価格の推移

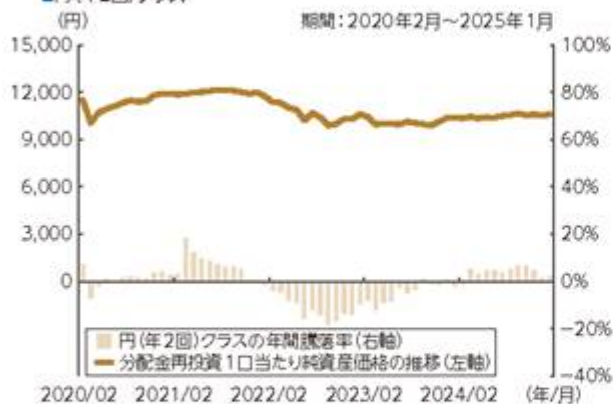
#### ■ユーロ(年2回)クラス



#### ■円(毎月)クラス

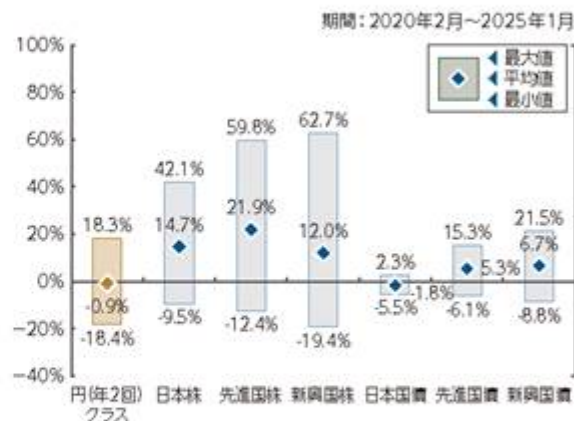


#### ■円(年2回)クラス



- 年間騰落率は各月末における直近1年間の騰落率を表示したものです。

### ファンドと他の代表的な資産クラス との騰落率の比較



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



## ●各資産クラスの指数

日本株:東証株価指数(TOPIX)(配当込み)

先進国株:MSCI コクサイ・インデックス(配当込み、円ベース)

新興国株:MSCI エマージング・マーケット・インデックス(配当込み、円ベース)

日本国債:NOMURA-BPI 国債

先進国債:FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)

新興国債:JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバル・ダイバーシファイド(円ベース)

□東証株価指数(TOPIX)の指数値および東証株価指数(TOPIX)に係る標準または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社の知的財産です。□MSCIコクサイ・インデックスおよびMSCIエマージング・マーケット・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIに帰属します。MSCIおよびMSCIの情報の編集、計算、および作成に関与するその他のすべての者(以下総称して「MSCI当事者」といいます)は、MSCIの情報について一切の保証(獨創性、正確性、完全性、商品性および特定目的への適合性を含みますが、これらに限定されません)を明示的に排除します。MSCI、その関連会社およびMSCI当事者は、いかなる場合においても、直接損害、間接損害、特別損害、付随的損害、懲罰損害、派生的損害(逸失利益を含みます)およびその他一切の損害についても責任を負いません。MSCIの書面による明示的な同意がない限り、MSCIの情報を配布または流布してはならないものとします。□NOMURA-BPI 国債の知的財産権は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属します。□FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。□JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケット・グローバルに関する著作権は、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属します。

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

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

## 4【手数料等及び税金】

### （１）【申込手数料】

海外における申込手数料

受益証券の取得申込みにあたっては、申込金額の4.0%（税抜）を上限として販売会社の裁量により決定される申込手数料を課することができる。

日本国内における申込手数料

日本における申込手数料は、申込金額の4.4%（税抜4.0%）を上限として日本における販売会社の裁量により決定されるものとする。

（注１）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。

（注２）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コストの対価として、購入時に販売会社が受領するものである。

### （２）【買戻し手数料】

海外における買戻し手数料

買戻し手数料は課されない。

日本国内における買戻し手数料

買戻し手数料は課されない。

### （３）【管理報酬等】

管理報酬（副管理報酬を含む。）

管理会社は、ファンド資産の管理運用、ファンド証券の発行・買戻し業務の対価として、サブ・ファンドから、純資産総額の0.05%の年間報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。管理会社は、サブ・ファンドから受領する管理報酬から副管理報酬を支払う。

受託報酬

受託会社は、サブ・ファンドの受託業務の対価として、サブ・ファンドから、純資産総額の0.02%の年間報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬

管理事務代行会社兼名義書換事務代行会社は、サブ・ファンドの帳簿の維持、純資産価額の計算、受益者名簿の維持、名義書換代行業務の対価として、サブ・ファンドから、以下の料率による年間報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、毎月、後払いされる。

純資産総額	料率
500百万米ドルまで	0.050%
500百万ドル超10億米ドルまで	0.040%
10億米ドル超	0.030%

投資顧問報酬

投資顧問会社は、ファンド資産の運用業務の対価として、サブ・ファンドから、純資産総額の0.80%の年間報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

販売会社報酬

日本における販売会社は、日本におけるファンド証券の販売・買戻しの取次業務の対価として、サブ・ファンドから、純資産総額の0.80%の年間報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、各評価日に毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

代行協会員報酬

代行協会員は、1口当たり純資産価格の公表、サブ・ファンドに関する目論見書、決算報告書その他の書類を販売会社に交付する等の業務の対価として、サブ・ファンドから、純資産総額の

0.03%の年間報酬を受領する権利を有する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に後払いされる。

#### (4) 【その他の手数料等】

##### 設立費用

サブ・ファンドの設立に関する費用は、サブ・ファンドの資産から支払われ、12ヶ月の期間で償却された。

##### その他の運営費用

支払利息、仲介手数料・仲介報酬、斡旋手数料およびその他の類似の費用、ならびに特定の投資対象に関するデュー・ディリジェンス、その他の専門家報酬およびコンサルティング料を含む投資費用は、受託会社によってサブ・ファンドの資産から支払われる。

弁護士、監査人および会計士にかかる費用、投資報酬および仲介報酬、保管費用、印刷費用ならびに受託会社の報酬を含むサブ・ファンドの直接的な運営費用も、サブ・ファンドの資産から支払われる。

サブ・ファンドの各クラスは、管理会社に決定されない限り、特定のクラスに帰属しないサブ・ファンドの費用のすべてにつき、すべての費用または純資産価額比率に基づく割合を支払う。投資顧問会社は、サブ・ファンドが負担する費用の額に関して、クラス毎に上限を課すことができる。

#### (5) 【課税上の取扱い】

##### (A) 日本

2025年3月31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。

サブ・ファンドが税法上公募外国公社債投資信託である場合

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

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

確定申告不要を選択しない場合、一定の上場株式等（租税特別措置法に定める上場株式等をいう。以下同様。）の譲渡損失（繰越損失を含む。）との損益通算が可能である。

- (4) 日本の法人受益者が支払いを受けるサブ・ファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。）については、国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等（所得税法別表第一に掲げる内国法人をいう。以下同様。）または金融機関等を除く。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される（2038年1月1日以後は15%の税率となる。））。
- (5) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合（他のクラスの受益証券に転換した場合を含む。）は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡益（譲渡価額から取得価額等を控除した金額（邦貨換算額）をいう。以下同様。）に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%（所得税15.315%、住民税5%）（2038年1月1日以後は20%（所得税15%、住民税5%））の税率による源泉徴収が日本国内で行

われる。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一だが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

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

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

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

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

サブ・ファンドが税法上公募外国株式投資信託である場合

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

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

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

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

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

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

(5) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合(他のクラスの受益証券に転換した場合を含む。)は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡益に対して、源泉徴収選択口座において、20.315% (所得税15.315%、住民税5%) (2038年1月1日以後は20% (所得税15%、住民税5%)) の税率による源泉徴収が行われる。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一だが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

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

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

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

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



2025年3月31日現在では、サブ・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。

#### (B) ケイマン諸島

ケイマン諸島には、現在のところ、所得税、法人税、キャピタル・ゲイン税その他の税がない。トラストまたはサブ・ファンドに関する受託会社による、またはトラストまたはサブ・ファンドに関する受託会社に対する支払に対して適用されるケイマン諸島が当事者となっている二重課税防止条約はない。受託会社は、ケイマン諸島の信託法に基づき、ケイマン諸島財務長官に対し、サブ・ファンドの設定後50年の間に制定される、所得もしくはキャピタル資産もしくはキャピタル・ゲインもしくは利益に課せられる税金もしくは課徴金、または資産税もしくは相続税の性質を有する何らかの税金を課す法律が、サブ・ファンドに保有される資産もしくはサブ・ファンドに発生した利益に対し、または当該資産または利益に関して受託会社もしくは受益者に対し、適用されないものとする旨の誓約を取得している。ただし、ケイマン諸島にいずれかの時点で居住または所在する受益者(ケイマン諸島において設立された慈善信託もしくは慈善権利の対象者または免税もしくは通常の非居住会社を除く。)は、係る時点においておよび係る時点について、当該誓約が付与されなかったものとして税金および課徴金の全部および一部について責任を負うものとし、信託法の関連部分の記載は、ケイマン諸島に居住もしくは所在する当該者を信託法に記載される税金または課徴金を課す法律の対象外となる旨解釈されないものとする。受益証券の発行、譲渡または買戻しに関し、ケイマン諸島における資本課税または印紙税はない。年次の登録手数料は、受託会社からCIMAに対して支払われる。

## ５【運用状況】

## （１）【投資状況】（資産別及び地域別の投資状況）

（2025年１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 (%)
社債	英国	12,541,656.51	15.68
	フランス	10,583,580.29	13.23
	アメリカ合衆国	10,182,570.49	12.73
	オーストラリア	6,447,529.18	8.06
	オランダ	6,336,173.22	7.92
	スペイン	5,979,828.13	7.48
	アイルランド	4,044,259.64	5.06
	日本	3,502,962.40	4.38
	ドイツ	3,181,297.63	3.98
	イタリア	1,796,902.66	2.25
	スイス	1,737,386.74	2.17
	ベルギー	1,647,193.11	2.06
	オーストリア	1,626,646.16	2.03
	カナダ	994,739.72	1.24
	デンマーク	766,035.03	0.96
	ポルトガル	424,848.47	0.53
	メキシコ	392,700.00	0.49
	小計	72,186,309.38	90.25
投資信託	アイルランド	4,034,233.63	5.04
優先証券	アメリカ合衆国	269,660.00	0.34
現金・その他の資産（負債控除後）		3,497,207.90	4.37
合計 （純資産総額）		79,987,410.91 (約12,352百万円)	100.00

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

## ( 2 ) 【投資資産】

## 【投資有価証券の主要銘柄】

## &lt; 債券および優先証券 &gt;

( 2025年 1 月末日現在 )

順位	銘柄名	種類	発行地	償還日	利率 ( % )	数量	簿価 ( 米ドル )		時価 ( 米ドル )		投資比率 ( % )
							単価	合計	単価	合計	
1	JPMORGAN CHASE & V/R 09/14/33	社債	アメリカ合衆国	2033 / 9 / 14	5.717	1,822,000	1.03	1,878,083.62	1.02	1,856,756.87	2.32
2	MORGAN STANLEY V/R 01/19/38	社債	アメリカ合衆国	2038 / 1 / 19	5.948	1,820,000	1.01	1,840,200.11	1.01	1,838,634.87	2.30
3	AUST & NZ BANKING V/R 09/18/34	社債	オーストラリア	2034 / 9 / 18	5.731	1,688,000	1.01	1,711,080.95	1.01	1,702,030.89	2.13
4	WESTPAC BANKING C V/R 11/18/36	社債	オーストラリア	2036 / 11 / 18	3.020	1,805,000	0.84	1,512,782.65	0.85	1,535,134.07	1.92
5	CITIGROUP INC V/R 05/25/34	社債	アメリカ合衆国	2034 / 5 / 25	6.174	1,437,000	1.04	1,490,551.27	1.02	1,467,033.40	1.83
6	BNP PARIBAS V/R /PERP/	社債	フランス	2173 / 7 / 12	4.625	1,400,000	0.87	1,217,781.81	0.95	1,335,233.56	1.67
7	CREDIT AGRICOL V/R /PERP//EUR/	社債	フランス	2173 / 12 / 23	4.000	1,200,000	1.02	1,222,252.26	1.02	1,223,783.37	1.53
8	AIB GROUP PLC V/R /PERP//EUR/	社債	アイルランド	2173 / 10 / 30	7.125	1,074,000	1.11	1,187,347.65	1.12	1,198,100.22	1.50
9	UBS GROUP AG V/R /PERP/	社債	スイス	2173 / 12 / 2	3.875	1,150,000	0.86	993,022.01	0.97	1,118,406.53	1.40
10	CAIXABANK SA V/R /PERP//EUR/	社債	スペイン	2174 / 1 / 9	5.875	1,000,000	1.06	1,057,430.55	1.08	1,077,148.37	1.35
11	COMMONWEALTH B 5.837% 03/13/34	社債	オーストラリア	2034 / 3 / 13	5.837	1,057,000	1.03	1,084,937.43	1.01	1,067,208.94	1.33
12	BARCLAYS PLC V/R /PERP//GBP/	社債	英国	2173 / 12 / 15	8.875	786,000	1.24	974,284.90	1.31	1,029,494.81	1.29
13	ABN AMRO BANK NV V/R 03/13/37	社債	オランダ	2037 / 3 / 13	3.324	1,200,000	0.85	1,019,483.59	0.85	1,023,784.96	1.28
14	RAIFFEISEN B V/R 06/18/32/EUR/	社債	オーストリア	2032 / 6 / 18	2.875	1,000,000	1.09	1,091,224.65	1.02	1,018,196.11	1.27
15	COMMERZBANK AG V/R /PERP//EUR/	社債	ドイツ	2173 / 4 / 9	4.250	1,000,000	0.98	978,549.94	1.01	1,013,563.13	1.27
16	TORONTO-DOMINION V/R 10/31/82	社債	カナダ	2082 / 10 / 31	8.125	950,000	1.00	950,000.00	1.05	994,739.72	1.24
17	PRUDENTIAL FUNDIN V/R 11/03/33	社債	英国	2033 / 11 / 3	2.950	1,000,000	1.00	1,000,000.00	0.92	915,312.73	1.14
18	AXA SA V/R /PERP//EUR/	社債	フランス	2173 / 7 / 16	6.375	775,000	1.10	851,939.26	1.12	865,107.83	1.08
19	BANK OF AMERICA C V/R 09/21/36	社債	アメリカ合衆国	2036 / 9 / 21	2.482	1,049,000	0.83	867,614.13	0.82	863,957.45	1.08
20	BPCE SA V/R 10/19/32	社債	フランス	2032 / 10 / 19	3.116	1,000,000	0.78	779,754.16	0.83	833,173.00	1.04
21	BANCO SANTANDE V/R /PERP//EUR/	社債	スペイン	2173 / 4 / 14	4.375	800,000	0.85	679,057.27	1.04	831,435.79	1.04
22	BANK OF IREL V/R 08/10/34/EUR/	社債	アイルランド	2034 / 8 / 10	4.750	741,000	1.10	813,880.77	1.08	801,698.26	1.00
23	BANCO BILBAO VIZCAY V/R /PERP/	社債	スペイン	2173 / 12 / 5	6.500	800,000	0.98	785,083.42	1.00	801,053.95	1.00

順位	銘柄名	種類	発行地	償還日	利率 (%)	数量	簿価（米ドル）		時価（米ドル）		投資比率 (%)
							単価	合計	単価	合計	
24	ASR NEDERLAND V/R /PERP//EUR/	社債	オランダ	2173 / 12 / 27	6.625	700,000	1.11	776,912.61	1.10	769,987.85	0.96
25	BANCO SANTANDER SA V/R /PERP/	社債	スペイン	2173 / 8 / 12	4.750	800,000	0.85	682,589.48	0.96	769,507.25	0.96
26	NYKREDIT REA V/R 12/29/32/EUR/	社債	デンマーク	2032 / 12 / 29	5.500	700,000	0.96	675,460.51	1.09	766,035.03	0.96
27	HSBC HOLDINGS PLC V/R /PERP/	社債	英国	2173 / 9 / 7	8.000	725,000	1.02	736,804.59	1.05	762,292.04	0.95
28	KBC GROUP NV V/R 04/17/35/EUR/	社債	ベルギー	2035 / 4 / 17	4.750	700,000	1.11	778,928.68	1.09	761,016.15	0.95
29	COVENTRY BLDG V/R /PERP//GBP/	社債	英国	2173 / 12 / 11	8.750	565,000	1.31	739,950.08	1.29	730,086.01	0.91

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

< 投資信託 >

（2025年1月末日現在）

順位	銘柄名	発行地	数量	簿価（米ドル）		時価（米ドル）		投資比率 (%)
				単価	合計	単価	合計	
1	Goldman Sachs Funds, plc - Goldman Sachs US\$ Treasury Liquid Reserves Fund	アイルランド	4,034,234	1.00	4,034,233.63	1.00	4,034,233.63	5.04

【投資不動産物件】

該当事項なし。（2025年1月末日現在）

【その他投資資産の主要なもの】

該当事項なし。（2025年1月末日現在）

## ( 3 ) 【運用実績】

## 【純資産の推移】

2024年２月末日から2025年１月末日までの期間における各月末および下記会計年度末の純資産の推移は次のとおりである。

## &lt; 米ドル（毎月）クラス受益証券 &gt;

	純資産総額		１口当たり純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
第２会計年度末 (2015年９月末日)	61,888,675.93	9,557,468,224	9.45	1,459
第３会計年度末 (2016年９月末日)	50,518,562.35	7,801,581,584	9.33	1,441
第４会計年度末 (2017年９月末日)	32,436,287.13	5,009,135,821	9.43	1,456
第５会計年度末 (2018年９月末日)	24,101,351.87	3,721,971,769	8.83	1,364
第６会計年度末 (2019年９月末日)	22,695,683.18	3,504,894,353	9.03	1,395
第７会計年度末 (2020年９月末日)	24,984,104.19	3,858,295,210	8.80	1,359
第８会計年度末 (2021年９月末日)	46,139,887.16	7,125,382,774	8.83	1,364
第９会計年度末 (2022年９月末日)	19,373,585.14	2,991,862,753	6.97	1,076
第10会計年度末 (2023年９月末日)	22,869,789.54	3,531,781,599	7.04	1,087
第11会計年度末 (2024年９月末日)	38,118,107.77	5,886,579,383	7.59	1,172
2024年２月末日	48,739,816.70	7,526,889,893	7.33	1,132
３月末日	49,061,805.21	7,576,614,579	7.42	1,146
４月末日	35,328,408.80	5,455,766,171	7.34	1,134
５月末日	35,931,957.66	5,548,972,221	7.41	1,144
６月末日	35,945,476.68	5,551,059,964	7.40	1,143
７月末日	36,362,523.72	5,615,464,538	7.47	1,154
８月末日	36,998,839.45	5,713,730,776	7.53	1,163
９月末日	38,118,107.77	5,886,579,383	7.59	1,172
10月末日	38,356,380.94	5,923,375,909	7.52	1,161
11月末日	38,614,035.30	5,963,165,471	7.55	1,166
12月末日	38,617,470.64	5,963,695,991	7.52	1,161
2025年１月末日	38,865,309.77	6,001,969,788	7.56	1,167

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

## &lt;米ドル（年２回）クラス受益証券&gt;

	純資産総額		１口当たり純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
第２会計年度末 (2015年９月末日)	32,563,231.78	5,028,739,884	10.07	1,555
第３会計年度末 (2016年９月末日)	22,871,039.01	3,531,974,554	10.54	1,628
第４会計年度末 (2017年９月末日)	12,170,077.81	1,879,425,116	11.29	1,744
第５会計年度末 (2018年９月末日)	8,382,724.95	1,294,544,214	11.21	1,731
第６会計年度末 (2019年９月末日)	8,091,013.97	1,249,495,287	12.20	1,884
第７会計年度末 (2020年９月末日)	14,586,889.04	2,252,653,274	12.63	1,950
第８会計年度末 (2021年９月末日)	13,917,431.44	2,149,268,937	13.47	2,080
第９会計年度末 (2022年９月末日)	12,843,082.91	1,983,357,294	11.14	1,720
第10会計年度末 (2023年９月末日)	14,288,365.65	2,206,552,307	11.83	1,827
第11会計年度末 (2024年９月末日)	20,268,972.30	3,130,137,392	13.40	2,069
2024年２月末日	16,279,911.87	2,514,106,790	12.59	1,944
３月末日	16,977,172.19	2,621,784,701	12.78	1,974
４月末日	17,169,111.70	2,651,425,920	12.70	1,961
５月末日	18,009,590.63	2,781,221,081	12.87	1,988
６月末日	18,259,767.43	2,819,855,884	12.90	1,992
７月末日	18,867,260.95	2,913,671,109	13.08	2,020
８月末日	18,778,422.29	2,899,951,754	13.23	2,043
９月末日	20,268,972.30	3,130,137,392	13.40	2,069
10月末日	20,934,207.74	3,232,869,701	13.33	2,059
11月末日	21,700,538.15	3,351,214,107	13.44	2,076
12月末日	23,168,398.62	3,577,895,799	13.44	2,076
2025年１月末日	23,125,592.53	3,571,285,254	13.57	2,096

## &lt;ユーロ（毎月）クラス受益証券&gt;

	純資産総額		１口当たり純資産価格	
	ユーロ	円	ユーロ	円
第２会計年度末 (2015年９月末日)	1,606,923.62	257,686,272	9.42	1,511
第３会計年度末 (2016年９月末日)	1,684,003.63	270,046,822	9.19	1,474
第４会計年度末 (2017年９月末日)	5,521,358.24	885,405,007	9.10	1,459
第５会計年度末 (2018年９月末日)	5,709,418.25	915,562,311	8.42	1,350
第６会計年度末 (2019年９月末日)	4,128,720.11	662,081,557	8.51	1,365
第７会計年度末 (2020年９月末日)	2,411,319.82	386,679,246	8.26	1,325
第８会計年度末 (2021年９月末日)	2,565,954.90	411,476,528	8.36	1,341
第９会計年度末 (2022年９月末日)	1,962,519.99	314,709,706	6.48	1,039
第10会計年度末 (2023年９月末日)	1,732,241.05	277,782,175	6.35	1,018
第11会計年度末 (2024年９月末日)	2,661,788.76	426,844,446	6.69	1,073
2024年２月末日	1,777,528.25	285,044,430	6.55	1,050
３月末日	1,795,301.52	287,894,552	6.61	1,060
４月末日	1,775,328.65	284,691,702	6.53	1,047
５月末日	1,789,184.71	286,913,660	6.58	1,055
６月末日	2,558,278.66	410,245,566	6.56	1,052
７月末日	2,582,360.22	414,107,285	6.61	1,060
８月末日	2,600,473.18	417,011,879	6.64	1,065
９月末日	2,661,788.76	426,844,446	6.69	1,073
10月末日	2,635,784.28	422,674,367	6.61	1,060
11月末日	2,512,855.63	402,961,529	6.63	1,063
12月末日	2,503,584.61	401,474,828	6.59	1,057
2025年１月末日	2,516,367.66	403,524,718	6.61	1,060



## &lt;ユーロ（年２回）クラス受益証券&gt;

	純資産総額		１口当たり純資産価格	
	ユーロ	円	ユーロ	円
第２会計年度末 (2015年９月末日)	1,098,421.94	176,142,942	10.05	1,612
第３会計年度末 (2016年９月末日)	3,580,745.85	574,208,405	10.40	1,668
第４会計年度末 (2017年９月末日)	4,601,464.81	737,890,897	10.94	1,754
第５会計年度末 (2018年９月末日)	5,620,597.75	901,319,055	10.59	1,698
第６会計年度末 (2019年９月末日)	5,113,475.24	819,996,889	11.17	1,791
第７会計年度末 (2020年９月末日)	3,832,890.85	614,642,377	11.32	1,815
第８会計年度末 (2021年９月末日)	4,719,266.20	756,781,528	11.96	1,918
第９会計年度末 (2022年９月末日)	3,339,047.29	535,449,623	9.72	1,559
第10会計年度末 (2023年９月末日)	2,633,093.06	422,242,803	10.07	1,615
第11会計年度末 (2024年９月末日)	3,028,356.16	485,627,194	11.21	1,798
2024年２月末日	2,568,304.42	411,853,297	10.63	1,705
３月末日	2,603,866.66	417,556,058	10.78	1,729
４月末日	2,584,706.52	414,483,538	10.70	1,716
５月末日	2,614,794.88	419,308,507	10.82	1,735
６月末日	2,618,694.51	419,933,852	10.84	1,738
７月末日	3,237,594.42	519,180,641	10.97	1,759
８月末日	3,269,856.89	524,354,251	11.08	1,777
９月末日	3,028,356.16	485,627,194	11.21	1,798
10月末日	3,103,755.80	497,718,280	11.13	1,785
11月末日	2,954,930.99	473,852,734	11.21	1,798
12月末日	2,952,130.00	473,403,567	11.20	1,796
2025年１月末日	2,975,576.78	477,163,492	11.28	1,809

## &lt; 円（毎月）クラス受益証券 &gt;

	純資産総額	１口当たり純資産価格
	円	円
第２会計年度末 (2015年９月末日)	3,039,653,388	9,406
第３会計年度末 (2016年９月末日)	3,133,013,456	9,199
第４会計年度末 (2017年９月末日)	2,183,185,388	9,135
第５会計年度末 (2018年９月末日)	1,656,155,821	8,469
第６会計年度末 (2019年９月末日)	1,572,219,609	8,579
第７会計年度末 (2020年９月末日)	1,378,318,227	8,332
第８会計年度末 (2021年９月末日)	1,296,638,000	8,476
第９会計年度末 (2022年９月末日)	878,418,040	6,604
第10会計年度末 (2023年９月末日)	1,158,194,176	6,313
第11会計年度末 (2024年９月末日)	1,406,484,647	6,472
2024年２月末日	1,194,620,367	6,425
３月末日	1,212,371,305	6,469
４月末日	1,335,019,338	6,378
５月末日	1,361,815,939	6,410
６月末日	1,351,297,233	6,378
７月末日	1,350,633,393	6,416
８月末日	1,374,443,039	6,437
９月末日	1,406,484,647	6,472
10月末日	1,393,394,237	6,390
11月末日	1,531,035,202	6,394
12月末日	1,420,831,105	6,345
2025年１月末日	1,395,947,430	6,357

## &lt; 円（年２回）クラス受益証券 &gt;

	純資産総額	１口当たり純資産価格
	円	円
第２会計年度末 （２０１５年９月末日）	3,082,030,214	10,029
第３会計年度末 （２０１６年９月末日）	2,697,265,571	10,402
第４会計年度末 （２０１７年９月末日）	1,055,134,547	10,964
第５会計年度末 （２０１８年９月末日）	688,846,392	10,641
第６会計年度末 （２０１９年９月末日）	462,521,374	11,251
第７会計年度末 （２０２０年９月末日）	485,501,864	11,406
第８会計年度末 （２０２１年９月末日）	526,328,475	12,103
第９会計年度末 （２０２２年９月末日）	438,191,638	9,882
第１０会計年度末 （２０２３年９月末日）	476,394,550	9,977
第１１会計年度末 （２０２４年９月末日）	544,147,245	10,654
２０２４年２月末日	469,432,644	10,349
３月末日	456,226,606	10,451
４月末日	444,500,596	10,337
５月末日	491,620,542	10,421
６月末日	518,677,648	10,402
７月末日	521,244,330	10,495
８月末日	514,464,456	10,564
９月末日	544,147,245	10,654
１０月末日	538,900,406	10,551
１１月末日	548,235,396	10,591
１２月末日	544,703,180	10,544
２０２５年１月末日	506,749,937	10,596

## 【分配の推移】

## &lt;米ドル（毎月）クラス受益証券&gt;

	米ドル	円
第２会計年度 （２０１４年１０月１日～ ２０１５年９月末日）	０．５４０	８３
第３会計年度 （２０１５年１０月１日～ ２０１６年９月末日）	０．５４０	８３
第４会計年度 （２０１６年１０月１日～ ２０１７年９月末日）	０．５４０	８３
第５会計年度 （２０１７年１０月１日～ ２０１８年９月末日）	０．５４０	８３
第６会計年度 （２０１８年１０月１日～ ２０１９年９月末日）	０．５４０	８３
第７会計年度 （２０１９年１０月１日～ ２０２０年９月末日）	０．５４０	８３
第８会計年度 （２０２０年１０月１日～ ２０２１年９月末日）	０．５４０	８３
第９会計年度 （２０２１年１０月１日～ ２０２２年９月末日）	０．３７５	５８
第１０会計年度 （２０２２年１０月１日～ ２０２３年９月末日）	０．３６０	５６
第１１会計年度 （２０２３年１０月１日～ ２０２４年９月末日）	０．３６０	５６
２０２４年２月	０．０３０	５
３月	０．０３０	５
４月	０．０３０	５
５月	０．０３０	５
６月	０．０３０	５
７月	０．０３０	５
８月	０．０３０	５
９月	０．０３０	５
１０月	０．０３０	５
１１月	０．０３０	５
１２月	０．０３０	５
２０２５年１月	０．０３０	５

## &lt;米ドル（年２回）クラス受益証券&gt;

	米ドル	円
第２会計年度 （２０１４年１０月１日～ ２０１５年９月末日）	０．０００	０
第３会計年度 （２０１５年１０月１日～ ２０１６年９月末日）	０．０００	０
第４会計年度 （２０１６年１０月１日～ ２０１７年９月末日）	０．０００	０
第５会計年度 （２０１７年１０月１日～ ２０１８年９月末日）	０．０００	０
第６会計年度 （２０１８年１０月１日～ ２０１９年９月末日）	０．０００	０
第７会計年度 （２０１９年１０月１日～ ２０２０年９月末日）	０．０００	０
第８会計年度 （２０２０年１０月１日～ ２０２１年９月末日）	０．０００	０
第９会計年度 （２０２１年１０月１日～ ２０２２年９月末日）	０．０００	０
第１０会計年度 （２０２２年１０月１日～ ２０２３年９月末日）	０．０００	０
第１１会計年度 （２０２３年１０月１日～ ２０２４年９月末日）	０．０００	０
２０２４年２月	０．０００	０
８月	０．０００	０

## &lt;ユーロ（毎月）クラス受益証券&gt;

	ユーロ	円
第２会計年度 ( 2014年10月１日～ 2015年９月末日 )	0.540	87
第３会計年度 ( 2015年10月１日～ 2016年９月末日 )	0.540	87
第４会計年度 ( 2016年10月１日～ 2017年９月末日 )	0.540	87
第５会計年度 ( 2017年10月１日～ 2018年９月末日 )	0.405	65
第６会計年度 ( 2018年10月１日～ 2019年９月末日 )	0.360	58
第７会計年度 ( 2019年10月１日～ 2020年９月末日 )	0.360	58
第８会計年度 ( 2020年10月１日～ 2021年９月末日 )	0.360	58
第９会計年度 ( 2021年10月１日～ 2022年９月末日 )	0.360	58
第10会計年度 ( 2022年10月１日～ 2023年９月末日 )	0.360	58
第11会計年度 ( 2023年10月１日～ 2024年９月末日 )	0.360	58
2024年２月	0.030	5
３月	0.030	5
４月	0.030	5
５月	0.030	5
６月	0.030	5
７月	0.030	5
８月	0.030	5
９月	0.030	5
10月	0.030	5
11月	0.030	5
12月	0.030	5
2025年１月	0.030	5

## &lt;ユーロ（年２回）クラス受益証券&gt;

	ユーロ	円
第２会計年度 （２０１４年１０月１日～ ２０１５年９月末日）	０．０００	０
第３会計年度 （２０１５年１０月１日～ ２０１６年９月末日）	０．０００	０
第４会計年度 （２０１６年１０月１日～ ２０１７年９月末日）	０．０００	０
第５会計年度 （２０１７年１０月１日～ ２０１８年９月末日）	０．０００	０
第６会計年度 （２０１８年１０月１日～ ２０１９年９月末日）	０．０００	０
第７会計年度 （２０１９年１０月１日～ ２０２０年９月末日）	０．０００	０
第８会計年度 （２０２０年１０月１日～ ２０２１年９月末日）	０．０００	０
第９会計年度 （２０２１年１０月１日～ ２０２２年９月末日）	０．０００	０
第１０会計年度 （２０２２年１０月１日～ ２０２３年９月末日）	０．０００	０
第１１会計年度 （２０２３年１０月１日～ ２０２４年９月末日）	０．０００	０
２０２４年２月	０．０００	０
８月	０．０００	０



## &lt; 円（毎月）クラス受益証券 &gt;

	円
第 2 会計年度 ( 2014年10月 1 日 ~ 2015年 9 月末日 )	540
第 3 会計年度 ( 2015年10月 1 日 ~ 2016年 9 月末日 )	540
第 4 会計年度 ( 2016年10月 1 日 ~ 2017年 9 月末日 )	540
第 5 会計年度 ( 2017年10月 1 日 ~ 2018年 9 月末日 )	405
第 6 会計年度 ( 2018年10月 1 日 ~ 2019年 9 月末日 )	360
第 7 会計年度 ( 2019年10月 1 日 ~ 2020年 9 月末日 )	360
第 8 会計年度 ( 2020年10月 1 日 ~ 2021年 9 月末日 )	360
第 9 会計年度 ( 2021年10月 1 日 ~ 2022年 9 月末日 )	360
第10会計年度 ( 2022年10月 1 日 ~ 2023年 9 月末日 )	360
第11会計年度 ( 2023年10月 1 日 ~ 2024年 9 月末日 )	260
2024年 2 月	20
3 月	20
4 月	20
5 月	20
6 月	20
7 月	20
8 月	20
9 月	20
10月	20
11月	20
12月	20
2025年 1 月	20

## &lt; 円（年２回）クラス受益証券 &gt;

	円
第２会計年度 （２０１４年１０月１日～ ２０１５年９月末日）	０
第３会計年度 （２０１５年１０月１日～ ２０１６年９月末日）	０
第４会計年度 （２０１６年１０月１日～ ２０１７年９月末日）	０
第５会計年度 （２０１７年１０月１日～ ２０１８年９月末日）	０
第６会計年度 （２０１８年１０月１日～ ２０１９年９月末日）	０
第７会計年度 （２０１９年１０月１日～ ２０２０年９月末日）	０
第８会計年度 （２０２０年１０月１日～ ２０２１年９月末日）	０
第９会計年度 （２０２１年１０月１日～ ２０２２年９月末日）	０
第１０会計年度 （２０２２年１０月１日～ ２０２３年９月末日）	０
第１１会計年度 （２０２３年１０月１日～ ２０２４年９月末日）	０
２０２４年２月	０
８月	０

## 【収益率の推移】

会計年度	収益率（％）（注）					
	米ドル （毎月） クラス 受益証券	米ドル （年２回） クラス 受益証券	ユーロ （毎月） クラス 受益証券	ユーロ （年２回） クラス 受益証券	円 （毎月） クラス 受益証券	円 （年２回） クラス 受益証券
第２会計年度 （２０１４年１０月１日～ ２０１５年９月末日）	１．７３	１．６１	１．５３	１．５２	１．３５	１．２７
第３会計年度 （２０１５年１０月１日～ ２０１６年９月末日）	４．４４	４．６７	３．２９	３．４８	３．５４	３．７２
第４会計年度 （２０１６年１０月１日～ ２０１７年９月末日）	６．８６	７．１２	４．９０	５．１９	５．１７	５．４０
第５会計年度 （２０１７年１０月１日～ ２０１８年９月末日）	- ０．６４	- ０．７１	- ３．０２	- ３．２０	- ２．８６	- ２．９５
第６会計年度 （２０１８年１０月１日～ ２０１９年９月末日）	８．３８	８．８３	５．３４	５．４８	５．５５	５．７３
第７会計年度 （２０１９年１０月１日～ ２０２０年９月末日）	３．４３	３．５２	１．２９	１．３４	１．３２	１．３８
第８会計年度 （２０２０年１０月１日～ ２０２１年９月末日）	６．４８	６．６５	５．５７	５．６５	６．０５	６．１１
第９会計年度 （２０２１年１０月１日～ ２０２２年９月末日）	- １６．８２	- １７．３０	- １８．１８	- １８．７３	- １７．８４	- １８．３５
第１０会計年度 （２０２２年１０月１日～ ２０２３年９月末日）	６．１７	６．１９	３．５５	３．６０	１．０４	０．９６
第１１会計年度 （２０２３年１０月１日～ ２０２４年９月末日）	１２．９３	１３．２７	１１．０２	１１．３２	６．６４	６．７９

（注）収益率は以下の算式で算出されている。

$$\text{収益率（％）} = (a - b) / b \times 100$$

a = 会計年度末の１口当たりの純資産価格（当該会計年度の分配金を加えた額）

b = 当該会計年度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）

## (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受益証券の発行済口数は次のとおりである。

## &lt;米ドル（毎月）クラス受益証券&gt;

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第２会計年度 ( 2014年10月１日～ 2015年９月末日 )	2,648,959.841 (2,648,959.841)	2,785,773.662 (2,785,773.662)	6,551,356.706 (6,551,356.706)
第３会計年度 ( 2015年10月１日～ 2016年９月末日 )	970,846.866 (970,846.866)	2,105,055.580 (2,105,055.580)	5,417,147.992 (5,417,147.992)
第４会計年度 ( 2016年10月１日～ 2017年９月末日 )	632,440.363 (632,440.363)	2,609,893.378 (2,609,893.378)	3,439,694.977 (3,439,694.977)
第５会計年度 ( 2017年10月１日～ 2018年９月末日 )	465,779.069 (465,779.069)	1,175,102.461 (1,175,102.461)	2,730,371.585 (2,730,371.585)
第６会計年度 ( 2018年10月１日～ 2019年９月末日 )	344,950.172 (344,950.172)	562,996.461 (562,996.461)	2,512,325.296 (2,512,325.296)
第７会計年度 ( 2019年10月１日～ 2020年９月末日 )	804,935.002 (804,935.002)	478,625.673 (478,625.673)	2,838,634.625 (2,838,634.625)
第８会計年度 ( 2020年10月１日～ 2021年９月末日 )	3,043,358.416 (3,043,358.416)	658,093.662 (658,093.662)	5,223,899.379 (5,223,899.379)
第９会計年度 ( 2021年10月１日～ 2022年９月末日 )	1,405,958.006 (1,405,958.006)	3,850,106.807 (3,850,106.807)	2,779,750.578 (2,779,750.578)
第10会計年度 ( 2022年10月１日～ 2023年９月末日 )	1,384,710.329 (1,384,710.329)	916,179.382 (916,179.382)	3,248,281.525 (3,248,281.525)
第11会計年度 ( 2023年10月１日～ 2024年９月末日 )	4,501,919.424 (4,501,919.424)	2,729,779.468 (2,729,779.468)	5,020,421.481 (5,020,421.481)

(注１) ( ) の数は本邦における販売口数、買戻口数または発行済口数である。以下同じ。

(注２) 取引日当日の取引は取引日の翌日に反映されるため、各口数には取引日当日の取引は含まれていない。財務書類上の口数は取引日現在のすべての取引を含む。以下同じ。

## &lt;米ドル（年２回）クラス受益証券&gt;

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第２会計年度 ( 2014年10月１日～ 2015年９月末日 )	1,369,395.327 (1,369,395.327)	1,328,411.310 (1,328,411.310)	3,233,233.350 (3,233,233.350)
第３会計年度 ( 2015年10月１日～ 2016年９月末日 )	137,231.756 (137,231.756)	1,200,450.583 (1,200,450.583)	2,170,014.523 (2,170,014.523)
第４会計年度 ( 2016年10月１日～ 2017年９月末日 )	256,294.464 (256,294.464)	1,348,759.643 (1,348,759.643)	1,077,549.344 (1,077,549.344)
第５会計年度 ( 2017年10月１日～ 2018年９月末日 )	54,009.149 (54,009.149)	383,970.701 (383,970.701)	747,587.792 (747,587.792)
第６会計年度 ( 2018年10月１日～ 2019年９月末日 )	76,090.417 (76,090.417)	160,587.957 (160,587.957)	663,090.252 (663,090.252)
第７会計年度 ( 2019年10月１日～ 2020年９月末日 )	728,754.600 (728,754.600)	237,264.636 (237,264.636)	1,154,580.216 (1,154,580.216)
第８会計年度 ( 2020年10月１日～ 2021年９月末日 )	234,340.097 (234,340.097)	355,364.789 (355,364.789)	1,033,555.524 (1,033,555.524)
第９会計年度 ( 2021年10月１日～ 2022年９月末日 )	345,318.774 (345,318.774)	225,624.773 (225,624.773)	1,153,249.525 (1,153,249.525)
第10会計年度 ( 2022年10月１日～ 2023年９月末日 )	701,211.234 (701,211.234)	646,776.201 (646,776.201)	1,207,684.558 (1,207,684.558)
第11会計年度 ( 2023年10月１日～ 2024年９月末日 )	430,102.149 (430,102.149)	125,616.154 (125,616.154)	1,512,170.553 (1,512,170.553)

## &lt;ユーロ（毎月）クラス受益証券&gt;

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第２会計年度 ( 2014年10月１日～ 2015年９月末日 )	142,345.334 (142,345.334)	0.000 (0.000)	170,664.576 (170,664.576)
第３会計年度 ( 2015年10月１日～ 2016年９月末日 )	21,931.780 (21,931.780)	9,339.233 (9,339.233)	183,257.123 (183,257.123)
第４会計年度 ( 2016年10月１日～ 2017年９月末日 )	450,486.004 (450,486.004)	27,258.025 (27,258.025)	606,485.102 (606,485.102)
第５会計年度 ( 2017年10月１日～ 2018年９月末日 )	239,929.490 (239,929.490)	168,656.439 (168,656.439)	677,758.153 (677,758.153)
第６会計年度 ( 2018年10月１日～ 2019年９月末日 )	2,704.421 (2,704.421)	195,256.649 (195,256.649)	485,205.925 (485,205.925)
第７会計年度 ( 2019年10月１日～ 2020年９月末日 )	33,714.025 (33,714.025)	226,874.205 (226,874.205)	292,045.745 (292,045.745)
第８会計年度 ( 2020年10月１日～ 2021年９月末日 )	146,412.545 (146,412.545)	131,421.603 (131,421.603)	307,036.687 (307,036.687)
第９会計年度 ( 2021年10月１日～ 2022年９月末日 )	11,477.518 (11,477.518)	15,605.950 (15,605.950)	302,908.255 (302,908.255)
第10会計年度 ( 2022年10月１日～ 2023年９月末日 )	56,887.047 (56,887.047)	86,802.715 (86,802.715)	272,992.587 (272,992.587)
第11会計年度 ( 2023年10月１日～ 2024年９月末日 )	156,442.431 (156,442.431)	31,527.312 (31,527.312)	397,907.706 (397,907.706)

## &lt;ユーロ（年２回）クラス受益証券&gt;

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第２会計年度 ( 2014年10月１日～ 2015年９月末日 )	85,548.016 (85,548.016)	49,276.690 (49,276.690)	109,345.017 (109,345.017)
第３会計年度 ( 2015年10月１日～ 2016年９月末日 )	287,407.634 (287,407.634)	52,291.555 (52,291.555)	344,461.096 (344,461.096)
第４会計年度 ( 2016年10月１日～ 2017年９月末日 )	283,478.935 (283,478.935)	207,142.594 (207,142.594)	420,797.437 (420,797.437)
第５会計年度 ( 2017年10月１日～ 2018年９月末日 )	284,718.221 (284,718.221)	174,980.497 (174,980.497)	530,535.161 (530,535.161)
第６会計年度 ( 2018年10月１日～ 2019年９月末日 )	21,589.001 (21,589.001)	94,470.513 (94,470.513)	457,653.649 (457,653.649)
第７会計年度 ( 2019年10月１日～ 2020年９月末日 )	77,599.367 (77,599.367)	196,741.772 (196,741.772)	338,511.244 (338,511.244)
第８会計年度 ( 2020年10月１日～ 2021年９月末日 )	114,000.420 (114,000.420)	57,902.681 (57,902.681)	394,608.983 (394,608.983)
第９会計年度 ( 2021年10月１日～ 2022年９月末日 )	20,991.949 (20,991.949)	72,238.832 (72,238.832)	343,362.100 (343,362.100)
第10会計年度 ( 2022年10月１日～ 2023年９月末日 )	101,679.132 (101,679.132)	183,469.526 (183,469.526)	261,571.706 (261,571.706)
第11会計年度 ( 2023年10月１日～ 2024年９月末日 )	58,090.043 (58,090.043)	49,548.081 (49,548.081)	270,113.668 (270,113.668)



## &lt; 円（毎月）クラス受益証券 &gt;

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第 2 会計年度 ( 2014年10月 1 日 ~ 2015年 9 月末日 )	164,057.281 (164,057.281)	29,602.034 (29,602.034)	323,167.441 (323,167.441)
第 3 会計年度 ( 2015年10月 1 日 ~ 2016年 9 月末日 )	102,460.775 (102,460.775)	85,029.425 (85,029.425)	340,598.791 (340,598.791)
第 4 会計年度 ( 2016年10月 1 日 ~ 2017年 9 月末日 )	69,782.514 (69,782.514)	171,379.723 (171,379.723)	239,001.582 (239,001.582)
第 5 会計年度 ( 2017年10月 1 日 ~ 2018年 9 月末日 )	41,089.951 (41,089.951)	84,544.967 (84,544.967)	195,546.566 (195,546.566)
第 6 会計年度 ( 2018年10月 1 日 ~ 2019年 9 月末日 )	22,211.399 (22,211.399)	34,496.556 (34,496.556)	183,261.409 (183,261.409)
第 7 会計年度 ( 2019年10月 1 日 ~ 2020年 9 月末日 )	19,020.965 (19,020.965)	36,854.248 (36,854.248)	165,428.126 (165,428.126)
第 8 会計年度 ( 2020年10月 1 日 ~ 2021年 9 月末日 )	28,375.498 (28,375.498)	40,833.650 (40,833.650)	152,969.974 (152,969.974)
第 9 会計年度 ( 2021年10月 1 日 ~ 2022年 9 月末日 )	11,332.024 (11,332.024)	31,282.499 (31,282.499)	133,019.499 (133,019.499)
第10会計年度 ( 2022年10月 1 日 ~ 2023年 9 月末日 )	64,893.570 (64,893.570)	14,449.010 (14,449.010)	183,464.059 (183,464.059)
第11会計年度 ( 2023年10月 1 日 ~ 2024年 9 月末日 )	56,172.242 (56,172.242)	22,319.135 (22,319.135)	217,317.166 (217,317.166)

## &lt; 円（年２回）クラス受益証券 &gt;

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第２会計年度 ( 2014年10月１日～ 2015年９月末日 )	186,801.647 (186,801.647)	157,683.690 (157,683.690)	307,324.340 (307,324.340)
第３会計年度 ( 2015年10月１日～ 2016年９月末日 )	33,038.987 (33,038.987)	81,065.594 (81,065.594)	259,297.733 (259,297.733)
第４会計年度 ( 2016年10月１日～ 2017年９月末日 )	35,711.700 (35,711.700)	198,775.320 (198,775.320)	96,234.113 (96,234.113)
第５会計年度 ( 2017年10月１日～ 2018年９月末日 )	5,371.697 (5,371.697)	36,870.594 (36,870.594)	64,735.216 (64,735.216)
第６会計年度 ( 2018年10月１日～ 2019年９月末日 )	2,278.027 (2,278.027)	25,903.988 (25,903.988)	41,109.255 (41,109.255)
第７会計年度 ( 2019年10月１日～ 2020年９月末日 )	25,414.032 (25,414.032)	23,956.222 (23,956.222)	42,567.065 (42,567.065)
第８会計年度 ( 2020年10月１日～ 2021年９月末日 )	9,986.139 (9,986.139)	9,066.941 (9,066.941)	43,486.263 (43,486.263)
第９会計年度 ( 2021年10月１日～ 2022年９月末日 )	8,735.574 (8,735.574)	7,880.258 (7,880.258)	44,341.579 (44,341.579)
第10会計年度 ( 2022年10月１日～ 2023年９月末日 )	18,013.848 (18,013.848)	14,607.619 (14,607.619)	47,747.808 (47,747.808)
第11会計年度 ( 2023年10月１日～ 2024年９月末日 )	13,128.212 (13,128.212)	9,801.092 (9,801.092)	51,074.928 (51,074.928)

## （参考情報）

## 投資有価証券の主要銘柄（2025年1月末日現在）

（債券および優先証券）

銘柄名	利率	投資比率
JPMORGAN CHASE & V/R 09/14/33	5.717%	2.32%
MORGAN STANLEY V/R 01/19/38	5.948%	2.30%
AUST & NZ BANKING V/R 09/18/34	5.731%	2.13%
WESTPAC BANKING C V/R 11/18/36	3.020%	1.92%
CITIGROUP INC V/R 05/25/34	6.174%	1.83%
BNP PARIBAS V/R /PERP/	4.625%	1.67%
CREDIT AGRICOL V/R /PERP//EUR/	4.000%	1.53%
AIB GROUP PLC V/R /PERP//EUR/	7.125%	1.50%
UBS GROUP AG V/R /PERP/	3.875%	1.40%
CAXABANK SA V/R /PERP//EUR/	5.875%	1.35%

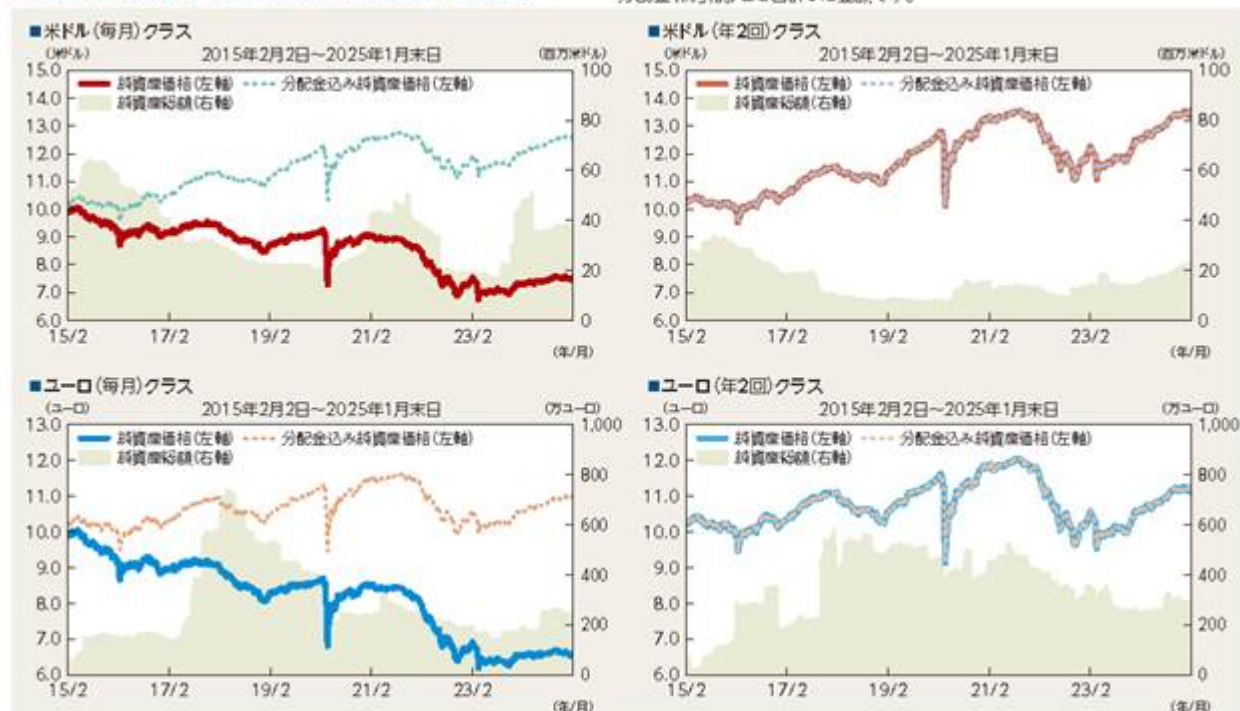
（注）投資比率とは、ファンドの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいいます。以下同様です。

（投資信託）

銘柄名	投資比率
Goldman Sachs Funds, plc - Goldman Sachs US\$ Treasury Liquid Reserves Fund	5.04%

## 純資産総額および1口当たりの純資産価格の推移

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



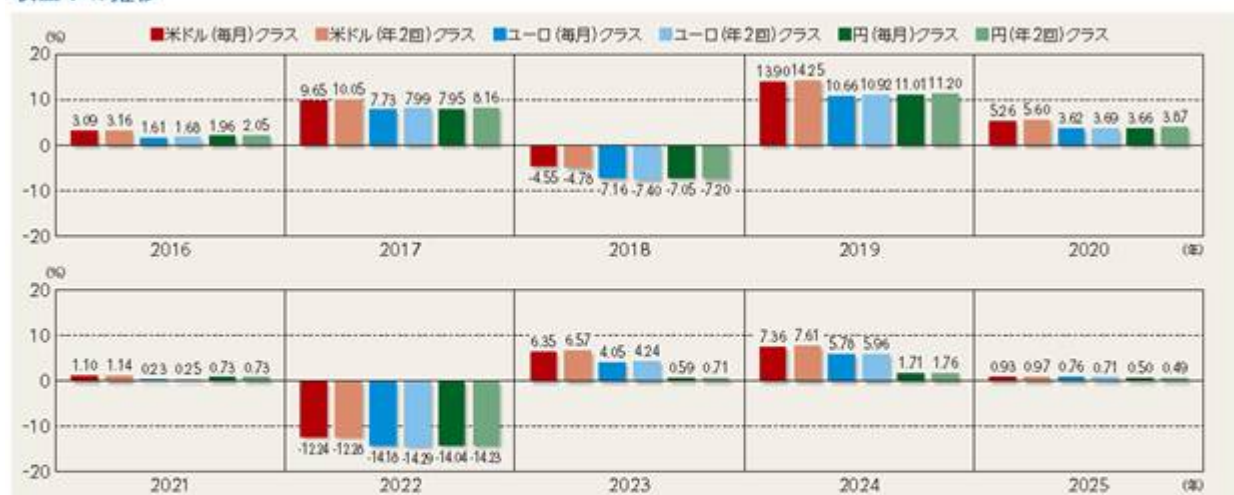


### 分配の推移 (1口当たり、税引前、2025年1月末日現在)

通貨クラス (表示通貨)	期間	第2会計 年度	第3会計 年度	第4会計 年度	第5会計 年度	第6会計 年度	第7会計 年度	第8会計 年度	第9会計 年度	第10会計 年度	第11会計 年度	直近1年 累計	設定来 累計
米ドル(毎月)クラス		0.540	0.540	0.540	0.540	0.540	0.540	0.540	0.375	0.360	0.360	0.360	5.085
米ドル(年2回)クラス		0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
ユーロ(毎月)クラス		0.540	0.540	0.540	0.405	0.360	0.360	0.360	0.360	0.360	0.360	0.360	4.395
ユーロ(年2回)クラス		0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
円(毎月)クラス		540	540	540	405	360	360	360	360	360	260	240	4,255
円(年2回)クラス		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

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

### 収益率の推移



- 2025年は1月末までの収益率を表示しています。  
なお、収益率は、以下の式により算出される数値をいいます。  
収益率(%)=100×(a-b)÷b  
a=暦年末の1口当たり純資産価格(分配金の合計額を加えた額)  
b=当該暦年の直前の暦年末の1口当たり純資産価格(分配金の額)
- ベンチマークは設定していません。

### 運用実績の記載に係る注記事項

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

## 第2【管理及び運営】

### 1【申込(販売)手続等】

#### (1) 海外における販売

##### 申込み

計算停止期間を除き、サブ・ファンドの各受益証券は、いずれの取引日においても、管理事務代行会社が申込みを受け付けた取引日における受益証券の1口当たり純資産価格で発行される。1口当たり純資産価格の計算は、当該ファンド営業日に行われる。管理会社、受託会社、販売会社および管理事務代行会社は、単独の裁量により、取得申込みの一部またはすべてを拒絶することができる。

最低申込額は、以下のとおりである。

##### (新規申込みの場合)

米ドル(毎月)クラス受益証券:	10口または100米ドル以上0.01米ドル単位
米ドル(年2回)クラス受益証券:	10口または100米ドル以上0.01米ドル単位
ユーロ(毎月)クラス受益証券:	10口または100ユーロ以上0.01ユーロ単位
ユーロ(年2回)クラス受益証券:	10口または100ユーロ以上0.01ユーロ単位
円(毎月)クラス受益証券:	1口または10,000円以上1円単位
円(年2回)クラス受益証券:	1口または10,000円以上1円単位

##### (追加申込みの場合)

米ドル(毎月)クラス受益証券:	100米ドル以上0.01米ドル単位
米ドル(年2回)クラス受益証券:	100米ドル以上0.01米ドル単位
ユーロ(毎月)クラス受益証券:	100ユーロ以上0.01ユーロ単位
ユーロ(年2回)クラス受益証券:	100ユーロ以上0.01ユーロ単位
円(毎月)クラス受益証券:	10,000円以上1円単位
円(年2回)クラス受益証券:	10,000円以上1円単位

ただし、管理会社または日本における販売会社は、管理会社または日本における販売会社の裁量により、これと異なる最低申込単位または最低申込額を定めることができる。

特定の取引日に取り扱われるためには、管理会社が別途定める場合を除き、取得申込みが当該取引日の正午(ルクセンブルグ時間)(以下「締切時刻」という。)までに管理事務代行会社に受領されなければならない。締切時刻を過ぎた後に受領された取得申込みは、翌取引日に受け付けられたものとみなされる。管理会社は、その単独の裁量により、保管会社が要求された支払いを受領できなかった結果発生したあらゆる損失について関連するサブ・ファンドに補償を行うよう申込者に対して要求する権利を有する。ただし、かかる損失が管理会社の故意の不履行または現実の詐欺による場合はこの限りではない。

取引日において発行価格の4.0%(税抜)を上限とする申込手数料が課されるが、販売会社はこれを放棄することができる。かかる申込手数料は、販売会社が取得する。

##### 受益証券の発行

受益者登録簿に登録された受益証券の保有者の受益者登録簿に明記された数の受益証券に係る権限を証する受益証券は発行されない。各受益者登録簿の記載は、関連するサブ・ファンドの受益証券の所有権を証明する最終的な証拠となる。

##### 取得申込みの拒絶

管理会社、受託会社、日本における販売会社および管理事務代行会社は、単独の裁量により、取得申込みの一部またはすべてを拒絶することができる。取得申込みが拒絶された場合、申込金額は、申込者のリスクにおいて、利息を付さずに返金されるものとする。

##### 適格投資家

サブ・ファンドに対する勧誘を米国および/もしくは欧州経済領域において、または米国および/もしくは欧州経済領域から行うことはできない。

信託証書上、直接的または間接的に米国、その領土もしくは属領またはその管轄権に服する地域において、または以下に定義される「米国人」に対して直接的に、受益証券の販売または譲渡を行うことは禁じられている。

ある投資者が米国人に該当するか否かを判断するためには、いくつかの要素について判断が行われる。

「米国人」とは、以下に定められる者をいう。

- ( ) 自然人または法人であって、1933年米国証券法（改正済）のレギュレーションＳに定める米国人に該当する者
- ( ) 自然人であって、米国市民または「外国人居住者」（有効な米国所得税法に定められる）。現在のところ、米国所得税法に定められる「外国人居住者」には、一般に次の(イ)または(ロ)に該当する個人が含まれる。
  - (イ) 米国移民局が発行した外国人登録カード（いわゆる「グリーン・カード」）を保有している者
  - (ロ) 「実質滞在」基準に該当する者。「実質滞在」基準は一般に、(a)ある個人が、ある年に31日以上米国に滞在し、かつ(b)かかる者が同年に米国に滞在した日数、その前年に米国に滞在した日数の3分の1、およびその2年前に米国に滞在した日数の6分の1の合計が183日以上である場合に満たされる。
- ( ) 個人以外の者であって、(イ)米国においてもしくは米国もしくは州の法律に基づいて組織・設立された、および／または米国に主たる事業の場所を有している会社、パートナーシップまたはその他の法主体、(ロ)(a)米国の裁判所がその管理について主たる監督権限を行使することができ、かつ(b)1名もしくは複数の米国人がすべての重要な意思決定を支配する権限を有する信託、ならびに／または(ハ)資金源のいかににかかわらず、その所得が米国所得税法の適用を受ける財団

受益証券の申込者は、サブ・ファンドに対して、直接的または間接的に米国人の勘定で受益証券が取得され、または保有されることがないことなどを証明することが求められる。受益者はかかる情報に変更があった場合には直ちに管理事務代行会社に連絡しなければならない。

信託証書上、受益証券の取得または保有がいずれかの国もしくは政府の法律もしくは要件に違反することとなる者を含む非適格投資家に対して直接的または間接的に、受益証券の販売または譲渡を行うことは禁じられている。疑義を避けるために付言すると、非適格投資家には、次に定義される「ＥＥＡ加盟国民」が含まれる。

欧州経済領域は、次の30カ国により構成されるものと定義されている。オーストリア、ベルギー、ブルガリア、クロアチア、キプロス、チェコ共和国、デンマーク、エストニア、フィンランド、フランス、ドイツ、ギリシャ、ハンガリー、アイスランド、アイルランド、イタリア、ラトビア、リヒテンシュタイン、リトアニア、ルクセンブルグ、マルタ、ノルウェー、ポーランド、ポルトガル、ルーマニア、スロバキア、スロベニア、スペイン、スウェーデンおよびオランダ（以下「ＥＥＡ加盟国」または「ＥＥＡ」と総称する。）

ある投資者がＥＥＡ加盟国民に該当するか否かを判断するためには、いくつかの要素について判断が行われる。

「ＥＥＡ加盟国民」とは、以下に定められる者をいう。

- ( ) 自然人であって、いずれかのＥＥＡ加盟国に居住する個人、市民または「外国人居住者」であって、いずれかのＥＥＡ加盟国の所得税の課税を受ける者。「外国人居住者」には、一般に次の(イ)または(ロ)に該当する個人が含まれる。(イ)いずれかのＥＥＡ加盟国の権限を有する政府機関が発行したパスポートもしくは外国人ＩＤカードを保有している者、または(ロ)前年に183日以上ＥＥＡ加盟国に滞在した者
- ( ) 自然人以外の者であって、(イ)いずれかのＥＥＡ加盟国においてもしくはＥＥＡ加盟国の法律に基づいて組織・設立され、および／またはＥＥＡ加盟国に主たる事業の場所または登記上の事務所を有している会社、パートナーシップまたはその他の法主体、(ロ)(a)ＥＥＡ加盟国に所在する裁判所がその管理について主たる監督権限を行使することができ、かつ(b)上記( )に該



当する１名もしくは複数の者がすべての重要な意思決定を支配する権限を有する信託、ならびに／または(ハ) 資金源のいかににかかわらず、その所得がＥＥＡ加盟国の所得税法の適用を受ける財団

受益証券の申込者は、サブ・ファンドに対して、直接的または間接的にＥＥＡ加盟国民の勘定で受益証券が取得され、または保有されることがないことなどを証明することが求められる。受益者はかかる情報に変更があった場合には直ちに管理事務代行会社に連絡しなければならない。

受託会社は、その絶対的な裁量により受益証券の取得申込みを拒絶することができる。

上記を前提として、各サブ・ファンドに関する英文目論見書に異なる定めがない限り、サブ・ファンドの適格投資家（以下「適格投資家」という。）とは、非米国人・非ＥＥＡ加盟国民のうち、（ ）適用される法令もしくは規制に違反しなければ受益証券を取得することができない自然人、会社もしくは法主体、または（ ）（ ）に定める者のためのカストディアン、名義人、受託者を除く者をいう。

したがって、受益証券は、適格投資家に対して、または適格投資家の利益のためだけに販売され、発行される。更に、サブ・ファンドの方針により、販売することが違法となる投資家に受益証券を販売してはならない。受託会社は、管理会社と協議した上で、上記の禁止事項に反して販売され、または購入された受益証券の買戻しを強制する権利を有し、かかる権利を行使する予定である。

#### マネー・ロンダリング防止手続

マネー・ロンダリングの防止の責任の一つとして、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、受託会社、管理会社、名義書換機関、販売会社および副販売会社またはファンドのその他の業務提供者は、受託会社の代理として、受益者と申込金の支払いの資金源の実質的所有者の詳細な身元確認を要求することができる。

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

マネー・ロンダリングの防止、テロ防止および大量破壊兵器の拡散に関する資金供与の防止を目的とした法律または規則を遵守するために、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、受益証券の購入申込者に対して自身の身元、実質的所有者／支配者の身元（適用ある場合）と申込金の支払いの資金源を確認するための証拠資料の提供を要求することができる。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、これらの手続（デュー・ディリジェンス情報の取得を含む。）の管理のために適切な者に依拠するかまたはかかる手続の管理を適切な者（以下「ＡＭＬ担当者」という。）に別途委託することもできる。

受託会社および受託会社のために管理事務代行会社および／またはＡＭＬ担当者は、受益証券の購入申込者（すなわち受益証券の持分の購入申込者または譲受人）自身の身元、実質的所有者／支配者の身元（適用ある場合）および申込金の支払いの資金源を確認するために必要な情報を要求する権利を有する。事情が許す場合には、受託会社または受託会社のために管理事務代行会社および／またはＡＭＬ担当者は、適用ある法律に基づく免除規定が適用される場合、申込時に完全なデュー・ディリジェンスを要求しないこととすることもできる。ただし、受益証券の持分に基づく支払いまたは持分の譲渡の前に、詳細な身元確認が必要となる場合がある。

購入申込者または譲受人（該当する方）が身元確認のために要求された情報の提供を怠るか、もしくは遅延した場合、受託会社または受託会社のために管理事務代行会社および／またはＡＭＬ担当者は、取得申込みを拒絶すること、または取得申込みが既に約定している場合は、サブ・ファンドの規定に従いその持分の停止もしくは買戻しを行うことができ、かかる場合、受領された申込金は、適用法により許容される最大限の範囲において、利息を付さずに費用およびリスクは購入申込者の負担で送金元の口座に返金される。

受託会社および受託会社のために管理事務代行会社および／またはＡＭＬ担当者は、受託会社または受託会社のために管理事務代行会社が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令を遵守していないこととなる可能性があるかと疑うか、もしくは遵守していない可能性があるかと助言されている場合、または受託会社または受託会社のために管理事務代行会社および／またはＡＭＬ担当者による適用ある法律もしくは規制の遵守を確保するために買戻代金または分配金の支

払の拒絶が必要もしくは適切と考えられる場合、当該受益者に対する買戻代金または分配金の支払を拒絶することができる。

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もしくは大量破壊兵器の拡散に関する資金供与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に関する法律(改訂済)に基づいてケイマン諸島の財務報告当局(以下「FRA」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(改訂済)に基づいて巡査以上の階級の警察官またはFRA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。

CIMAは、トラストおよびサブ・ファンドが随時修正されるマネー・ロンダリング防止規則の規定に違反したことに關して、トラストおよびサブ・ファンドに対して、また、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およびサブ・ファンドの受託会社および役員に対して、多額の行政上の罰金を課す裁量的権限を有する。トラストおよびサブ・ファンドがかかる行政上の罰金を支払う限りにおいて、トラストおよびサブ・ファンドがかかる罰金および関連する手続の経費を負担する。

申込みにより、購入申込者は、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關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人としての管理事務代行会社による情報の開示に同意するものとする。

#### マネー・ロンダリング防止責任者

マネー・ロンダリング防止規則に基づき、サブ・ファンドは、サブ・ファンドのマネー・ロンダリング防止遵守責任者、マネー・ロンダリング報告責任者およびマネー・ロンダリング報告副責任者(以下「AML責任者任務」という。)として行為する自然人を指定しなければならない。受託会社は、ケイマン諸島法に従いAML責任者任務を遂行する自然人が指定されていることを確認している。受益者は、受託会社からAML責任者任務についての追加情報を入手することができる。

#### 情報開示請求

受託会社、管理会社もしくはその取締役またはケイマン諸島に所在する代理人は、適用法に基づく規制当局もしくは政府当局または代行機関(例えば金融庁法(改訂済)に基づくCIMA(CIMA自らまたは公認の海外規制当局のために)、または税務情報庁法(改訂済)および関連する規則、合意、取決めおよび覚書に基づく税務情報当局)からの情報請求に従い、情報(受益者に関する情報および該当する場合には受益者の実質的所有者および支配者の情報を含むがそれらに限られない。)の提供を強制されることがある。かかる法律に基づく秘密情報の開示は、秘密保持義務の違反とはみなされないものとし、一定の場合には、受託会社およびその取締役または代理人は、請求があった旨を開示することを禁止される場合がある。

#### 制裁

トラストおよびサブ・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。

各購入申込者および受益者は、受託会社、管理事務代行会社および副販売会社または受託会社のその他の業務提供者に対し、自身が、また、自身が知り得る限りまたは自身が信じる限り、自身の実質所有者/支配者または授權された者(以下「関係者」という。)(もしあれば)が( ) 米国財務省外国資産管理局(以下「OFAC」という。)によって維持されるか、または欧州連合(以下「EU」という。)、英国の規則(後者が命令によりケイマン諸島に適用される場合を含む。 ) および/もしくはケイマン諸島法制に基づく、制裁の対象となる法主体または個人のリストに記載されていないこと、( ) 国際連合、OFAC、EU、英国および/またはケイマン諸島により課



される制裁が適用される国または領域に事業の拠点を置いておらず、また居住していないこと、ならびに（ ）その他国際連合、ＯＦＡＣ、ＥＵ、英国により課される制裁（後者が命令によりケイマン諸島に適用される場合を含む。）またはケイマン諸島により課される制裁の対象（以下総称して「制裁対象」という。）でないことを継続的に表明するように要求されている。

購入申込者または関係者が制裁対象であるか、または制裁対象となった場合、受託会社または管理事務代行会社は、購入申込者が制裁対象でなくなるまで、または購入申込者との追加の取引および／もしくはサブ・ファンドにおける購入申込者の持分の追加の取引を続けるための認可が適用法に基づき取得されるまで、直ちに、かつ、購入申込者に通知を行うことなく、かかる追加の取引を停止することを要求される場合がある（以下「制裁対象者事由」という。）。受託会社および管理事務代行会社または受託会社のその他の業務提供者は、制裁対象者事由に起因して購入申込者が被った一切の債務、費用、経費、損害および／または損失（直接的、間接的または派生的な損失、利益の喪失、収入の喪失、評判の喪失ならびにすべての利息、違約金および法的費用および一切のその他の専門家費用および経費を含むがこれらに限られない。）につき、一切の責任を負わないものとする。

さらに、サブ・ファンドのために行われた投資がその後適用ある制裁の対象となった場合、受託会社は、適用ある制裁が解除されるまで、またはかかる投資の追加の取引を続けるための認可が適用法に基づき取得されるまで、直ちに、かつ、申込者に通知を行うことなくかかる投資の追加の取引を停止する場合がある（以下「制裁対象投資事由」という。）。

#### ケイマン諸島データ保護

受託会社は、データ管理者（当該用語はケイマン諸島データ保護法（その後の改正を含め、以下「データ保護法」という。）に定義されている。）である。データ保護法は、2019年9月30日より発効する。データ保護法により、国際的に認められたデータ・プライバシーの原則に基づくトラスト／サブ・ファンドに関する法的要件が導入される。受託会社または受託会社のために行う者は、受益者の個人データ（当該用語はデータ保護法に定義されている。）を取り扱う。受託会社は、受益者が申込みのために提供する、受益者と関係またはつながりのある個人の個人データも取り扱う。受益者が、受益者による申込みとの関連において個人データ（当該個人データが受益者の個人データであるか、または他の個人の個人データであるかを問わない。）を提供する場合、受益者は以下を確認する。

- （a）受益者が提供するすべての個人データは、データ保護法を含む適用法に従い収集され、取り扱われ、かつ、受託会社に提供されていること。
- （b）すべてのかかる個人データは、正確であり、関連性があり、受益者が当該個人データを提供する目的のために必要なものに限定されており、かつ、該当する場合には最新の内容であること。
- （c）受益者が受託会社に提供する個人データは、ケイマン諸島における個人データの保護と同等の個人データの保護がない法域で取り扱われる可能性があり、受益者は、受益者が受託会社に対しその個人データを提供した関連する個人に対してこれを通知しており、かつ、特定の、明確であって、かつ、自由意思により付与された同意をかかる個人から得ていること。

2019年9月30日より、受託会社によりまたは受託会社のために自身の個人データが取り扱われる個人は、データ保護法に基づく一定の権利を有する。

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・グループ（以下「ＢＢＨグループ」という。）の構成会社として、受託会社は、ＢＢＨグループおよびサブ・ファンドのデータ保護に関する開示声明に従う。追加情報については、英文目論見書別添Ａのデータ保護に関する開示声明を参照のこと。潜在的投資者が個人である場合、サブ・ファンドおよび受託会社による個人データの処理、ならびに、サブ・ファンドおよび受託会社のために行う個人データの処理は、当該投資者に直接関係する。潜在的投資者がサブ・ファンドの投資に関して何らかの理由で投資者と関係する個人（たとえば、取締役、受託者、従業員、経営者、株主、投資家、顧客、実質的所有者または代理人）のデータを提供する機関投資家である場合、個人データの処理はそれらの個人に関連し、投資者はデータ保護に関する開示声明をかかる個人に送信するか、もしくはその内容をかかる個人に通知する必要がある。

管理会社の投資家プライバシー通知については、<https://www.mufg-investorservices.com/wp-content/uploads/privacynoticeinvestors.pdf>で参照することができます。

トラストへの投資に関連して提供される情報は、受託会社、管理会社、管理事務代行会社兼名義書換事務代行会社、保管会社、投資顧問会社、それらの受託者またはサービス提供者によってコンピュータその他のデータ媒体に保存され、取り扱われることがある。情報は、受託会社、管理会社、管理事務代行会社兼名義書換事務代行会社、保管会社、投資顧問会社、それらの受託者またはサービス提供者のサービスを行う目的のために、また法的義務(適用される会社法およびマネー・ロンダリング防止に関する法規に基づく法的義務を含む。)を遵守するために取り扱われることがある。かかる情報は、正当な業務上の利益のために必要な場合にのみ第三者に開示されるものとする。これには、監査人および監督官庁またはとりわけマネー・ロンダリング防止目的もしくは適用される規制要件(AEOI規則を含むが、これに限定されない。)の遵守のためにデータを取り扱う受託会社、管理会社、管理事務代行会社兼名義書換事務代行会社、保管会社、投資顧問会社の代理人等の第三者に対する開示が含まれることがある。投資者は、上記に定められるとおりの自身の情報の取扱いおよび自身の情報の開示(自身の居住国と同様のデータ保護に関する法律がない可能性のある自身の居住国以外の国に所在する企業に対する開示を含む。)に同意する。上記の法主体へのデータの移転は、ケイマン諸島または投資者の居住国において一般的なデータ保護要件と同等とみなされるデータ保護要件がない可能性のある国を経由し、かつ/または、かかる国において取り扱われる可能性がある。投資者は、適用されるデータ保護に関する法規に従い、上記のいずれかの当事者に提供されたデータまたは上記のいずれかの当事者が保存しているデータへのアクセス、かかるデータの訂正またはかかるデータの削除を請求することができる。送信された個人データの機密保持を確保するために合理的な措置が講じられている。

受託会社または管理会社の適式に授權された関連会社および/もしくは受託者によるケイマン諸島外への投資者の情報の移転は、データ保護法の要件に従うものとする。ただし、情報は電子的手段により移転され、当該情報が保存されている国以外で提供されることから、当該情報が国外にある間、かかる関連する国において現在実施されているものと同水準の機密保持および同水準のデータ保護規制に関する保護が保証されない可能性がある。

受益者は、個人データが誤っているか、または不完全である場合における当該個人データへのアクセス権および当該個人データの訂正権を有する。個人データは、データ取扱いの目的に関して必要以上に長く保有されないものとする。受託会社、管理会社、管理事務代行会社兼名義書換事務代行会社、保管会社、投資顧問会社、それらの受託者またはサービス提供者は、会話を録音するために通話を録音する方法を用いることがある。受益者は、会話のテープ録音および受託会社、管理会社、管理事務代行会社兼名義書換事務代行会社、保管会社、投資顧問会社、それらの受託者またはサービス提供者が法的手続きにおいてまたはその他各々の裁量でかかるテープ録音を利用することに同意したものとみなされる。

## (2) 日本における販売

日本においては、申込期間中の取得申込については各取引日に、受益証券の募集が行われる。販売取扱会社は、口座約款を投資者に交付し、投資者は、当該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。投資者は、口座約款に基づき、原則として国内約定日から起算して4国内営業日目までに(ただし、日本における販売会社が日本の投資者との間で別途取り決める場合を除く。)、申込金額および申込手数料を販売取扱会社に支払うものとする(以下、当該日を「払込日」と総称する。))。

発行価格は、管理事務代行会社が申込みを受け付けた取引日における各クラスの受益証券の1口当たり純資産価格である。取得申込みについては、日本における販売会社においては、口座毎に申込金額を受益証券1口当たりの純資産価格で除して算出した口数を合計することで申込口数の合計を算出する(ただし、日本における販売会社が別途取り決める場合を除く。))。一方、管理事務代行会社においては、日本における販売会社からの申込金額合計額を受益証券1口当たりの純資産価格で除し、申込口数の合計を算出する。

なお、日本における販売会社または販売取扱会社の定めるところにより、上記の払込日以前に申込金額等の支払を投資者に依頼する場合がある。

日本の投資者は、原則として各取引日の午後３時30分（日本時間）または日本における販売会社が別途定める時までに取得申込みをすることができる。なお、販売取扱会社によっては対応が異なる場合があり、詳細は販売取扱会社に照会することができる。

受益証券の取得申込みを希望する投資者は、申込総額または申込総口数を明記した取得申込書を当該発行日までに販売取扱会社に提出しなければならない。販売取扱会社（日本における販売会社を除く。）は、かかる取得申込注文を日本における販売会社に取り次ぎ、日本における販売会社は、原則として、該当する取引日の正午（ルクセンブルグ時間）までに日本の投資者によりなされた取得申込書を管理事務代行会社に取り次ぐものとする。

申込単位は、販売取扱会社により異なる。申込単位の詳細については、販売取扱会社に照会することができる。

日本国内における取得申込みについては、申込金額の4.4％（税抜4.0％）を上限として日本における販売会社の裁量により決定される申込手数料が申込金額に加算される。

投資者は、ファンド証券の保管を販売取扱会社に委託した場合、申込金額および申込手数料の支払いと引換えに、取引残高報告書または他の通知書を販売取扱会社から受領する。申込金額および申込手数料の支払は、円貨または各クラスの表示通貨によるものとする。

なお、日本証券業協会の協会員である販売取扱会社は、サブ・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「外国投資信託受益証券の選別基準」に受益証券が適合しなくなったときは、受益証券の日本における販売を行うことができない。

受益証券は、適格投資家に対して、または適格投資家の利益のためだけに販売され、発行される。更に、サブ・ファンドの方針により、販売することが違法となる投資者に受益証券を販売してはならない。受託会社は、管理会社と協議した上で、上記の禁止事項に反して販売され、または購入された受益証券の買戻しを強制する権利を有し、かかる権利を行使する予定である。

なお、上記「（１）海外における販売」中の事項は、日本における販売においても適宜準用される。

## ２【買戻し手続等】

### （１）海外における買戻し

#### 買戻し手続

純資産価格の計算が停止されている期間を除き、受益者は、取引日において、保有する受益証券の全部または一部の買戻しを請求することができる。受益証券の買戻しの請求は、買い戻されるクラスの数、受益証券の口数または金額を示して行わなければならない。特定の取引日に取り扱われるためには、買戻し請求は取引日の締切時刻までに管理事務代行会社が受領していなければならない。締切時刻を過ぎた後に受け付けられた買戻し請求は、翌ファンド営業日において受け取られたものとみなされ、翌取引日において処理される。

管理会社、受託会社、販売会社および管理事務代行会社は、単独の裁量により、買戻し請求の一部またはすべてを拒絶することができる。

管理会社は、その単独の裁量により、該当するクラスの受益証券の買戻しに関して異なる条件および制限を課することができる。受益者は、管理会社が承諾する場合を除き、一旦受領された買戻し請求を撤回することはできない。

#### 買戻し価格

買戻し価格は、適用される取引日において計算される、関連するクラスの受益証券の１口当たり純資産価格（適用がある限りにおいて手数料および税金控除後）である。買戻し請求は受益証券証書が発行されている場合は、これを付して行わなければならない。

#### 買戻し単位

受益者が保有するすべての受益証券に関する買戻し請求の場合を除き、買戻し請求は０．００１口以上その整数倍単位で行わなければならない。これを下回る場合、管理会社はその単独の裁量によりかかる受益証券の買戻し手続を進めることができるが、買戻しを行う義務を負うものではない。

#### 買戻し手数料

買戻し手数料は課されない。

#### 買戻し代金の支払い

買戻し代金（送金手数料控除後）の支払いは、通常、適用される取引日（当該取引日を含まない。）から起算して３ファンド営業日目の日（関係する市場において銀行が決済を行っていない場合等においては以後可及的速やかに）に銀行送金により行われる。

#### その他

受益者は、買戻し請求が提出された日から受益証券が買い戻される取引日までの期間（もしあれば）中、買戻し請求がなされたという条件付で、受益証券の保有を継続する。

受託会社または管理会社は、受益者に対して支払われる買戻し代金または分配金の全部または一部を控除して、補遺信託証書の他の条項に基づいて受益者の受託会社に対する期限の到来した未払金と相殺することができる。受託会社または管理会社は、受益証券に関する買戻し代金その他の支払から、経費、租税公課その他のあらゆる性質の賦課金について、法律によって、受託会社または管理会社が行うことを義務づけられているその他の控除を行うことができる。

受益者は、買戻しを行った場合、サブ・ファンドの補遺信託証書もしくは英文目論見書に定められた口数および／もしくは価額、または管理会社が随時定めるその他の最低および／もしくは価額を下回る受益証券を保有する結果を招くような場合には、受益証券の一部の買戻しを行うことはできない。

万一、買戻し請求を行った受益者が、サブ・ファンドにより買い戻された受益証券の最終の純資産価格を超過する買戻し代金を受領した場合、受託会社または管理会社は、当該サブ・ファンドの超過支払額を填補するために超過の買戻し代金を受領した受益者が保有する超過買戻し金の額に相当する数の受益証券を、追加の支払いなく、買い戻す権利を有するものとする。受益者が保有するすべての受益証券について買戻しを行った場合、受託会社または管理会社は、当該受益者に対して支払われた超過額の返還を請求する権利を有するものとする。

#### 買戻しの制限等

サブ・ファンドの受益証券1口当たり純資産価格の決定および/またはサブ・ファンドの受益証券の買戻しは、受託会社が、管理会社と協議の上、自らの単独の裁量により、次に掲げる期間を含め、いかなる理由に基づいても停止することができる。

- ( ) 通常の休日および週末以外に、サブ・ファンドの直接的もしくは間接的な投資対象が値付けされている証券取引所が閉鎖されている期間、または取引が制限もしくは停止されている期間
- ( ) 受託会社が、サブ・ファンドによる投資対象の評価または処分が合理的に実行可能ではないか、またはサブ・ファンドの受益者に重大な不利益を生じると判断する緊急事態またはその他の状況を構成する事由が存続している期間
- ( ) サブ・ファンドの直接的もしくは間接的な投資対象についての、もしくは上述の証券取引所における時価についての価格もしくは価値を決定する際に通常用いられている通信手段が故障している期間、または、その他の何らかの理由によって、サブ・ファンドが(直接的もしくは間接的に)保有している投資対象の価格もしくは価値が合理的に迅速かつ正確に確定できない場合
- ( ) 受託会社が管理会社と協議した上で、いずれかの投資対象の換金または取得に伴う資金移動が通常の為替レートで実行できないと判断する期間
- ( ) 受託会社または管理会社が、サブ・ファンドに関係する受託会社、管理会社もしくは管理事務代行会社またはその関係会社、子会社もしくは提携会社、またはサブ・ファンドのその他のサービス提供者に適用されるマネー・ロンダリング防止規制を遵守し、テロリストの資金供与に対抗するために停止が必要と判断する期間

かかる停止期間が一週間を超える見込みである場合、受益者名簿上のすべての受益者に対して、かかる停止から7日以内に文書で通知が行われ、また、停止が解消された場合も速やかに通知される。

#### 受益証券の強制的買戻し

受託会社は、適切と判断する書面による通知を行った上で、受益証券の増加、転換または均一化などを実施するために、いつでもその単独の裁量に基づき、理由のいかなを問わず、買戻しが行われていないあらゆる受益証券を関連する取引日において買戻価格または受託会社が決定するその他の価格で買戻すことができる。

上記の一般性を損なうことなく、受託会社が、いずれかの受益証券が次に掲げる者によって直接または実質的に保有されていることを知り、またはそのように信じる理由がある場合、受託会社は、( ) 受益者に対して、当該受益証券を保有する適格を有する者に対して買戻価格で受益証券を譲渡することを要求する通知(受託会社が適切と考える様式による)を行うか、または( ) 書面により当該受益証券の買戻しを請求するかのいずれかを行う権利を有する。かかる通知を受領した者が30日以内に当該受益証券を譲渡せず、または受託会社に買戻請求を提出しない場合、30日の期間の満了時において当該受益者が保有するすべての受益証券について買戻しの請求があったものとみなされる。

- ( ) ある受益者がいずれかの国または政府の法律または要件に違反しており、かかる違反により、受益証券を保有する適格を失うこととなり、その結果、サブ・ファンド、受託会社または管理会社が、かかる違反がなければ負担することがなかったような納税の義務もしくは何らかの不利益を負担するような場合における、かかる者
- ( ) 適格投資家ではない者、または適格投資家ではない者のために受益証券を取得した者
- ( ) ある者に関する事由により、サブ・ファンド、受託会社または管理会社が、かかる事由がなければ負担することがなかったような納税の義務または何らかの法律上、金銭上、規制上もしくは重大な行政上の不利益を負担すると受託会社または管理会社が判断する場合における、かかる者

#### (2) 日本における買戻し

日本における投資者は、各取引日に、日本における販売会社を通じ、管理事務代行会社に対して買戻しを請求することができる。買戻請求の受付時間は、原則として各取引日の午後3時30分(日本時

間）または日本における販売会社が別途定める時までとする。なお、販売取扱会社によっては対応が異なる場合があり、詳細は販売取扱会社に照会することができる。

買戻価格は、管理事務代行会社が買戻請求を受けつけた取引日における各クラスの受益証券の１口当たり純資産価格（適用がある限りにおいて手数料および税金控除後）である。

受益者が保有するすべての受益証券に関する買戻請求の場合を除き、買戻請求は0.001口の整数倍単位で行わなければならない。ただし、日本における販売会社は、これと異なる単位を定めることができる。受益証券の買戻しを希望する投資者は、買戻口数を明記した買戻請求通知を販売取扱会社に提出しなければならない。日本における販売会社は、原則として、該当する取引日の正午（ルクセンブルグ時間）までに買戻請求を管理事務代行会社に取り次ぐものとする。

大量の買戻請求があった場合、上記「（１）海外における買戻し」の「買戻しの制限等」が適用されることがある。なお、上記「（１）海外における買戻し」中の事項は、日本における買戻しにおいても適宜準用される。

日本の投資者に対する買戻代金の支払は、口座約款に基づき、原則として国内約定日から起算して４国内営業日目に行われる（ただし、日本における販売会社が日本の投資者との間で別途取り決める場合を除く。）。

買戻し手数料は課されない。買戻代金の支払は、口座約款の定めるところに従って日本における販売会社を通じて行い、円貨または各クラスの表示通貨により行われるものとする。

### 3【資産管理等の概要】

#### (1)【資産の評価】

##### 純資産価格の計算

受託会社は、各評価日の営業時間終了時における関連するサブ・ファンドの表示通貨によるサブ・ファンドの純資産価額およびサブ・ファンドの各クラス受益証券の1口当たり純資産価格を計算し、または適法に選任された計算事務の受託者をして計算させるものとする。

サブ・ファンドの純資産価額およびサブ・ファンドの各クラス受益証券の1口当たり純資産価格を計算するにあたり、受託会社(またはその委託を受けた受託者)は、関連するサブ・ファンドの評価方針および手続に従う。

受託会社または適法に選任された計算事務の受託者によるサブ・ファンドの純資産価額およびサブ・ファンドの各クラス受益証券の1口当たり純資産価格の決定は、悪意または明白な誤りがない限り、最終的なものとする。悪意または明白な誤りがない限り、受託会社は、第三者から提供された評価に依拠して行ったサブ・ファンドの純資産価額およびサブ・ファンドの各クラス受益証券の1口当たり純資産価格の計算における誤りについて責任を負わないものとする。受託会社および適法に選任された計算事務の受託者は、明白な誤りがない限り、公認の価格情報提供元もしくは副投資顧問会社またはその他の第三者により、受託会社または適法に選任された計算事務の受託者に対して提供された評価に依拠したことにより完全な保護を受けるものとする。

管理会社は、過去に行われた純資産価額または1口当たり純資産価格の計算の過誤に対応するために必要な数の新たな受益証券を発行し、またはかかる数の既発行の受益証券を(受益者にかかる買戻しに係る買戻金を支払うことなく)強制的に買い戻すことができる。

サブ・ファンドの純資産価額は、管理事務代行会社により、当該サブ・ファンドの受益証券の表示通貨で計算され、信託証書の規定のほか一般に公正妥当と認められている会計原則に基づき決定されるサブ・ファンドの全資産から全債務を控除した額と等しいものとする。

サブ・ファンドの資産は、以下を含むものとみなされる。

- ( ) 一切の手元現金、預金またはコール資金(その経過利息を含む。)、および発生済みであるが未受領の配当またはその他の分配金
- ( ) 一切の投資対象
- ( ) 一切の為替手形、請求払手形、約束手形、および受取勘定
- ( ) 受託会社により決定されるサブ・ファンドの初期費用(ただし、当該初期費用が償却されていない場合に限る。)
- ( ) 受託会社により随時評価され決定される、サブ・ファンドに帰属するその他一切の資産(前払費用を含む。)

サブ・ファンドに帰属する債務は、以下を含むものとみなされる。

- ( ) 一切の為替手形、手形および買掛金
- ( ) 日々計算される、未払いおよび/または発生済みの一切の費用(既に発生しまたは期限が到来した関連するサブ・ファンドの投資顧問会社に対する業績連動報酬を含む。)
- ( ) その種類および性質を問わず、受託会社の裁量において、公課・費用等の引当金を含むがこれらに限られないサブ・ファンドに帰属するその他一切の債務(受託会社が決定する偶発債務に関する金額を含む。)

サブ・ファンドの費用または債務は、受託会社が決定する期間で償却することができ、未償却の金額は、いつでも、サブ・ファンドの資産とみなされるものとする。

サブ・ファンドの資産の価値は、以下のとおり決定されるものとする。

- ( ) 額面価格で取得された預金証書およびその他の預金は、その元本金額に、取得日から発生済みの利息を加えた金額で評価されるものとする。
- ( ) ディスカウントまたはプレミアム付の価格で取得された預金証書は、これらに関する通常の取引慣行に基づき評価されるものとする。
- ( ) 宣言されまたは既に発生しかつ未受領の前払費用、現金配当および利息の価値は、その全額とみなされるものとする。ただし、受託会社がかかる費用等が全額支払われまたは受領され

る可能性が低いと考える場合はこの限りでない。かかる場合、これらの価値は、その真の価値を反映するため、受託会社が適切と考える割引を行った上で決定されるものとする。

- ( ) 金融商品取引所に上場されるか、またはその他の組織化された市場で取引される投資対象は、入手可能な最終価格で評価されるものとする。ただし、金融商品取引所に上場されているものの、当該金融商品取引所の市場外または店頭市場においてプレミアム付またはディスカウントで取得または取引されている投資対象の価値は、当該投資対象の評価日時点のプレミアムまたはディスカウントの水準を考慮した上で評価されるものとする。
- ( ) 未上場有価証券は、投資顧問会社が適切であると判断する場合、同一または類似の有価証券の直近の取引およびブローカー・ディーラーまたは公認の値付けサービス提供者から入手した評価情報を考慮した上で、投資顧問会社により誠実に決定される公正な市場価格で評価される。
- ( ) 決済会社において扱われもしくはこれを通じて取引されるデリバティブ商品、取引所において扱われるデリバティブ商品、または金融機関を通じて取引されるデリバティブ商品は、当該決済会社、取引所または金融機関により値付けされた直近の公式な決済価格を参照して評価されるものとする。
- ( ) 利付有価証券に発生した一切の利息(ただし、かかる利息が当該有価証券の元本額に含まれている場合を除く。)
- ( ) 上記の評価方法にかかわらず、何らの評価方法も定められていない場合、または管理会社がいずれの評価方法も実行可能または適切ではないと考える場合、管理事務代行会社は、関係する投資顧問会社と協議の上で、かかる状況において公平であると管理会社が考える評価方法を誠実に使用する権利を有するものとする。

各サブ・ファンドの年次監査は、サブ・ファンドの独立監査人により行われる。

投資予定者は、サブ・ファンドのポジションになされた評価に誤りがあると証明された場合には、かかるサブ・ファンドのポジションの評価について不確実性を伴う状況が、サブ・ファンドの純資産価額に重大な影響を及ぼす可能性がある旨認識しておくべきである。悪意または明白な誤りがない限り、管理会社または投資運用会社の評価の決定は、該当する場合、すべての受益証券保有者に最終的なものであり拘束力がある。

#### 代替純資産価額計算方法

サブ・ファンドは、随時、継続的な申込みおよび買戻しに関する費用の当該サブ・ファンドの長期投資家に対する影響を低減させることをめざす方針を実施することができる。サブ・ファンドの評価手続きにおいて、以下に記載する代替純資産価額計算方法が特定の状況において適用される旨、当初から規定することができる。

サブ・ファンドは、サブ・ファンドにおける受益証券の純買戻し(対応する受益証券の申込み考慮後)または受益証券の純申込み(対応する受益証券の買戻し考慮後)のいずれかが一定の基準値を超える場合、サブ・ファンドの純資産価額を計算するための代替手続を実施することができる。このような場合、サブ・ファンドの純資産価額の計算は、( ) 投資対象の処分(受益証券の純買戻しの場合)または( ) 投資対象の購入(受益証券の申込みの場合)のいずれかに関連するサブ・ファンドの見積費用をサブ・ファンドの純資産価額(および各クラス受益証券の1口当たり純資産価格)に反映するために調整される。かかる純資産価額の計算方法に基づき、例えば、純申込みが適用される基準値を超える場合には、サブ・ファンドのポートフォリオは募集ベースで評価される。さらに、純申込みが適用される基準値を超えるか、または純買戻しが適用される基準値を超える場合には、とりわけ手数料、財務上の支払い(印紙税および販売税等)、外国為替費用およびその他の費用の支払に充てるため、サブ・ファンドの純資産価額に対する調整が行われることがある。かかる純資産価額の計算方法により、純申込みが適用される基準値を超える場合には、各クラス受益証券の1口当たり純資産価格が増加し(これにより申込人が受領する受益証券口数は減少する。)、また純買戻しが適用される基準値を超える場合には、各クラス受益証券の1口当たり純資産価格が減少する(これにより買戻しを行う受益者が受領する買戻



手取金は減少する。)ことが見込まれ、かかる増加または減少が相当額となることがある。よって、かかる純資産価額の計算方法が適用される時点でサブ・ファンドの受益証券の申込みまたは買戻しを行う受益者は、悪影響を受ける可能性がある。投資顧問会社が適切と判断する要因に基づき、随時、かかる純資産価額の計算方法は実施され、いずれかのかかる方針、純資産価額の計算方法および基準値は、関係する受益者に通知することなく、修正される可能性がある。前記「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 評価、直ちに市場価格が確定できない資産」の項を参照のこと。

#### 純資産価格の計算の停止

サブ・ファンドの受益証券1口当たり純資産価格の決定および/またはサブ・ファンドの受益証券の発行および/または買戻しは、受託会社が、管理会社と協議の上、自らの単独の裁量により、次に掲げる期間を含め、いかなる理由に基づいても停止することができる。

- ( ) 通常の休日および週末以外に、サブ・ファンドの直接的もしくは間接的な投資対象が値付けされている金融商品取引所が稼働していない期間、または取引が制限もしくは停止されている期間
- ( ) 受託会社が、緊急事態またはサブ・ファンドの投資対象の評価もしくは処分が合理的に実行可能ではないか、またはサブ・ファンドの受益者に重大な不利益を生じると判断する事態が継続している期間
- ( ) サブ・ファンドの直接的もしくは間接的な投資対象の価格もしくは価値、上記の金融商品取引所における現在価値を決定する際に通常用いられている通信媒体が停止している期間、または、その他のいずれかの者にとってサブ・ファンドが直接的もしくは間接的に保有している投資対象の価格もしくは価値が迅速かつ正確に取得できないと合理的に判断される時
- ( ) 受託会社が管理会社と協議した上で、いずれかの投資対象の換価または取得に伴う資金移動が通常の為替レートで実行できないと判断する期間
- ( ) 受託会社または管理会社が、サブ・ファンドに関係する受託会社、管理会社もしくは管理事務代行会社またはその関連会社、子会社もしくは提携会社、またはサブ・ファンドのその他のサービス提供者に適用されるマネー・ロンダリング防止規制を遵守し、テロリストの資金供与に対抗するために停止が必要と判断する期間

かかる停止期間が一週間を超える見込みである場合、すべての受益者に対して、かかる停止から7日以内に文書で通知が行われ、また、停止が解消された場合も速やかに通知される。

#### (2) 【保管】

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

ただし、日本の受益者が別途、自己の責任で保管する場合は、この限りではない。

#### (3) 【信託期間】

サブ・ファンドは、管理会社が受託会社および投資顧問会社と協議の上、信託期間の延長を決定しない限り、2029年9月28日に終了する。ただし、下記「(5) その他 ファンドの解散」に定めるいずれかの方法により当該日までに終了する場合を除く。

#### (4) 【計算期間】

サブ・ファンドの決算期は毎年9月30日である。

#### (5) 【その他】

ファンドの解散

サブ・ファンドは、以下の場合、2029年9月28日以前に終了することがある。

- ( ) 特別決議により可決された場合
- ( ) サブ・ファンドのケイマン諸島における規制ミューチュアル・ファンドとしての当局による許可または他の承認が廃止または改正された場合
- ( ) 管理会社との協議を経た受託会社が、その裁量で、サブ・ファンドを継続することが現実的でなく、望ましくなく、または受益者の利益に反すると判断した場合
- ( ) 受託会社が辞任した後、適切な代替または後継受託会社を確保できない場合
- ( ) 何らかの理由により、サブ・ファンドのいずれかのクラスの純資産価額がいずれかのファンド営業日において25百万米ドル（当該クラスの通貨建てが米ドルではない場合にはその相当額）を下回った場合、受託会社は管理会社と協議の上、そのクラスの発行済みの受益証券の（一部ではなく）すべてを当該受益証券の買戻しを行うファンド営業日に計算される各クラスの受益証券1口当たり純資産価格で買い戻すことができる。その場合、買い戻されるクラスの受益証券の登録されたすべての保有者に対して30日前までに買戻しの通知が行われる。また、何らかの理由により、サブ・ファンドの純資産価額がいずれかのファンド営業日において25百万米ドルを下回った場合受託会社は管理会社と協議の上、その発行済みの受益証券の（一部ではなく）すべてを当該受益証券の買戻しを行うファンド営業日に計算される各クラスの受益証券1口当たり純資産価格で買い戻すことができる。その場合、買い戻されるクラスの受益証券の登録されたすべての保有者に対して30日前までに買戻しの通知が行われる。

#### 信託証書の変更

受託会社および管理会社は、一切の目的のために適切または望ましいと思料される方法および範囲で、信託証書の条項を、信託証書に補遺信託証書を付することにより随時改正、変更または追加することができる。ただし、かかる改正、変更もしくは追加は、適法に招集および開催された受益者集会の特別決議による承認がない限り行われ不得とする。改正、変更または追加が、次のいずれかに該当する場合は、かかる承認は必要ではない。

- (a) ケイマン諸島におけるミューチュアル・ファンド法および信託法またはケイマン諸島の法のもとに定められたその他の規則の改正によりもたらされた変更を含む法律の一切の改正を履行するため
- (b) 一切のかかる法律の改正の直接的な結果によるもの
- (c) トラストまたはトラストのいずれかのサブ・ファンドの名称変更を行うため
- (d) 会計年度の開始日および終了日を変更するため、もしくは年間収益配分日付を変更するため
- (e) その他の会計期間の開始日および終了日を変更、もしくはかかる会計期間に関連する配分日（中間会計期間および中間配分日を含む。）を変更するため
- (f) 管理会社および受託会社が、受益者および潜在受益者の利益となるかもしくはこれら一切の者が一切の重要な不利益を被らないと同意する変更をするため
- (g) 信託証書から不要となった条項を削除するため
- (h) 管理会社および受託会社が解任された場合または辞任を希望もしくは辞任したときにこれらを替えるため
- (i) 明白な誤りを訂正するためにおいてのみ必要とされる場合
- (j) 当局、ケイマン諸島におけるミューチュアル・ファンド法および信託法、もしくはトラストが従う他の法、規則の要求を熟考し、従う場合、もしくは追加のサブ・ファンドを設定する場合

#### 関係法人との契約の更改等に関する手続

##### 投資運用およびリスク・マネジメント委託契約

投資運用およびリスク・マネジメント委託契約は、一方当事者が相手方当事者に対して3か月前に書面による通知をすることにより終了することができる。副管理会社は、管轄規制当局による要求がある場合は、即時通告により同契約を終了することができる。

同契約は、ルクセンブルグ大公国の法律に準拠し、ルクセンブルグ法により解釈され、同契約の当事者は、ルクセンブルグ市の裁判所の非専属的裁判管轄権に取消不能の形で服している。

同契約は、書面によって変更される。

#### 保管・管理事務代行契約

保管・管理事務代行契約は、一方当事者が他方当事者に対し、90日以上前に書面による通知をすることにより終了する。

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。

同契約は、両当事者が署名した書面による合意がある場合にのみ変更することができる。

#### 修正および再録一任投資顧問契約

修正および再録一任投資顧問契約は、一方当事者が相手方当事者に対して30日前に書面による通知をすることにより終了することができる。

同契約は、ルクセンブルグ大公国の法律に準拠し、ルクセンブルグ法により解釈される。

上記にかかわらず、投資顧問会社は、2000年金融サービス・市場法に従い英国の金融行動監視機構の規制を受けるため、投資顧問会社は英国およびウェールズの法律に準拠する義務を負う。

同契約は、両当事者の書面の合意により変更することができる。

#### 副投資顧問契約

副投資顧問契約は、両当事者が合意した場合、いつでも終了させることができる。

同契約は、両当事者が書面で合意した場合、いつでも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、一方当事者が他方当事者に対し、3か月前に書面による通知をすることにより終了する。

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】

受益者が管理会社および受託会社に対し受益権を直接行使するためには、ファンド証券名義人として、登録されていなければならない。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、自ら管理会社および受託会社に対し、直接受益権を行使することができない。これら日本の受益者は、販売取扱会社との間の口座約款に基づき、販売取扱会社を通じて受益権を自己のために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。

受益者の有する主な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分配金を、持分に応じて管理会社に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、管理会社に請求する権利を有する。

#### ( ) 残余財産分配請求権

サブ・ファンドが解散された場合、受益者は受託会社に対し、その持分に応じて残余財産の分配を請求する権利を有する。

#### ( ) 議決権

信託証書に基づき、各受益証券の受益者は、すべての受益者集会において、一口当たり一議決権を有する。管理会社または受託会社は、信託証書に従って、いつでも、適切と考える日時および場所において受益者集会を開催することができ、また、受託会社は、発行済受益証券の総額の10分の1以上を有する受益者が書面により要求した場合には、受益者集会を開催しなく

てはならない。いずれの受益者集会においても、挙手の場合には、すべての受益者について、（個人の場合には）出席者ごとに、（法人の場合には）適式に授權された代表者が、一議決権を有する。投票の場合には、保有する受益証券ごとに、上記の各受益者または代理人により参加している受益者が、一議決権を有する。サブ・ファンドの受益者集会についての特別決議には、自ら出席しまたは代理人により出席している受益者の４分の３以上の多数が必要とされる。

特定のクラスの受益者にのみ関係する事項を協議するために、クラスの受益者のための個別の受益者集会を開催することができる。その場合、信託証書の関連する条項はかかる受益者集会に適用されるものとする。

（２）【為替管理上の取扱い】

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

（３）【本邦における代理人】

森・濱田松本法律事務所外国法共同事業

東京都千代田区丸の内二丁目６番１号 丸の内パークビルディング

上記代理人は、管理会社から日本国内において、

- （ ）管理会社またはサブ・ファンドに対する、法律上の問題および日本証券業協会の規則上の問題について一切の通信、請求、訴状、その他の訴訟関係書類を受領する権限、
- （ ）日本におけるファンド証券の募集販売および買戻しの取引に関する一切の紛争、見解の相違に関する一切の裁判上、裁判外の行為を行う権限

を委任されている。

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

弁護士 三浦 健

弁護士 大西 信治

東京都千代田区丸の内二丁目６番１号 丸の内パークビルディング

森・濱田松本法律事務所外国法共同事業

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。ただし、確定した判決の執行手続きは、関連する法域の法令に従い行われる。

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目１番４号

### 第３【ファンドの経理状況】

- a．サブ・ファンドの直近２会計年度の日本文の財務書類は、ケイマン諸島における法令および一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである（ただし、円貨換算部分を除く。）。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328条第５項ただし書の規定の適用によるものである。
- b．サブ・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．サブ・ファンドの原文の財務書類は、米ドルで表示されている。
- d．日本文の財務書類には、主要な金額について円貨換算額が併記されている。日本円への換算には、2025年１月31日現在における株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝154.43円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されているため、日本円に換算された金額は合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

## １【財務諸表】

## （１）【貸借対照表】

## ＧＳＣｏＣｏｓ &amp; キャピタル証券ファンド

## 財政状態計算書

2024年９月30日現在

	注記	2024年 9 月30日		2023年 9 月30日	
		(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)
資産					
流動資産					
純損益を通じて公正価値で測定される金融資産	3 (c) , 4	76,787,704	11,858,325	47,010,785	7,259,876
未収配当金	3 (b)	-	-	8,583	1,325
未収利息	3 (b)	1,052,139	162,482	740,362	114,334
ブローカーに対する債権：					
担保金額	3 (e)	910,000	140,531	10,000	1,544
投資売却未収入金		-	-	155	24
申込受益証券未収入金	3 (g) , 8	558,472	86,245	381,183	58,866
その他の資産		-	-	255	39
現金および現金同等物	3 (d) , 12	1,173,110	181,163	5,574,155	860,817
資産合計		80,481,425	12,428,746	53,725,478	8,296,826
負債					
流動負債					
純損益を通じて公正価値で測定される金融負債	3 (c) , 4	726,681	112,221	392,083	60,549
ブローカーに対する債務：					
担保金額	3 (e)	930,000	143,620	10,000	1,544
投資購入未払金		-	-	19,299	2,980
未払販売報酬	7 (d)	149,758	23,127	100,044	15,450
未払投資顧問報酬	7 (a)	140,962	21,769	309,349	47,773
未払監査報酬		48,239	7,450	41,117	6,350
未払管理報酬	7 (b)	11,922	1,841	11,968	1,848
未払保管報酬	7 (f)	8,604	1,329	13,470	2,080
未払管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬	7 (c)	8,067	1,246	12,100	1,869
未払代行協会員報酬	7 (g)	5,618	868	3,753	580
未払受託報酬	7 (e)	1,552	240	905	140
未払弁護士報酬		127	20	45,001	6,950
その他の未払報酬		373	58	13,699	2,116
負債合計 (買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産を除く)		2,031,903	313,787	972,788	150,228
買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産		78,449,522	12,114,960	52,752,690	8,146,598

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

## （２）【損益計算書】

ＧＳＣｏＣｏｓ & キャピタル証券ファンド  
包括利益計算書  
2024年９月30日終了年度

	注記	2024年 9 月30日		2023年 9 月30日	
		(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)
収益					
受取利息	3 (b)	275,215	42,501	160,574	24,797
純損益を通じて公正価値で測定される 金融資産に係る利息	3 (b)	3,362,606	519,287	2,293,535	354,191
受取配当金	3 (b)	207,846	32,098	142,644	22,029
純損益を通じて公正価値で測定される 金融資産および金融負債に係る実現純 利得/(損失)：					
投資		118,827	18,350	(3,914,975)	(604,590)
外国通貨		(1,915,036)	(295,739)	(2,122,843)	(327,831)
純損益を通じて公正価値で測定される 金融資産および金融負債に係る未実現 利得/(損失)の純変動額：					
投資		7,506,495	1,159,228	6,600,093	1,019,252
外国通貨		558,296	86,218	268,468	41,460
純収益		10,114,249	1,561,943	3,427,496	529,308
営業費用					
投資顧問報酬	7 (a)	575,519	88,877	396,239	61,191
販売報酬	7 (d)	575,519	88,877	396,239	61,191
管理事務代行報酬および名義書換事務 代行報酬	7 (c)	48,400	7,474	48,400	7,474
保管報酬	7 (f)	46,399	7,165	45,811	7,075
監査報酬		40,036	6,183	41,120	6,350
管理報酬	7 (b)	35,197	5,435	28,053	4,332
代行協会員報酬	7 (g)	21,582	3,333	14,859	2,295
受託報酬	7 (e)	14,388	2,222	7,896	1,219
支払利息	3 (b)	32	5	-	-
弁護士報酬		-	-	54,523	8,420
その他の費用		4,793	740	43,900	6,779
営業費用合計		1,361,865	210,313	1,077,040	166,327
営業による純利益		8,752,384	1,351,631	2,350,456	362,981
財務費用：					
参加受益者に対する分配金	3 (h), 10	2,391,064	369,252	1,435,691	221,714
分配金控除後源泉徴収税控除前利益		6,361,320	982,379	914,765	141,267
源泉徴収税	6	(66,519)	(10,273)	(40,109)	(6,194)
営業による買戻可能参加受益証券の受 益者に帰属する純資産の変動		6,294,801	972,106	874,656	135,073

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

G S C o C o s & キャピタル証券ファンド

買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産変動計算書

2024年 9 月30日終了年度

	注記	2024年 9 月30日		2023年 9 月30日	
		(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)
買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産期首残高		52,752,690	8,146,598	46,517,826	7,183,748
買戻可能参加受益証券の発行による収入合計	8	43,363,939	6,696,693	23,665,778	3,654,706
買戻可能参加受益証券の買戻しによる支払合計	8	(23,961,908)	(3,700,437)	(18,305,570)	(2,826,929)
営業による買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産の変動		6,294,801	972,106	874,656	135,073
買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産期末残高		78,449,522	12,114,960	52,752,690	8,146,598

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。



## ＧＳＣｏＣｏｓ &amp; キャピタル証券ファンド

## キャッシュ・フロー計算書

2024年9月30日終了年度

	注記	2024年9月30日		2023年9月30日	
		(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)
営業活動によるキャッシュ・フロー					
営業による買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産の変動調整：		6,294,801	972,106	874,656	135,073
現金に係る為替差益/(差損)		(27,562)	(4,256)	(8,025)	(1,239)
参加受益者に対する分配金	3 (h), 10	2,391,064	369,252	1,435,691	221,714
受取利息		(275,215)	(42,501)	(160,574)	(24,797)
純損益を通じて公正価値で測定される金融資産に係る利息		(3,362,606)	(519,287)	(2,293,535)	(354,191)
受取配当金		(207,846)	(32,098)	(142,644)	(22,029)
支払利息		32	5	-	-
源泉徴収税		66,519	10,273	40,109	6,194
合計		4,879,187	753,493	(254,322)	(39,275)
営業資産の純(増加)/減少：					
ブローカーに対する債権：					
担保金額	3 (e)	(900,000)	(138,987)	530,000	81,848
投資売却未収入金		155	24	(155)	(24)
その他の資産		255	39	275	42
純損益を通じて公正価値で測定される金融資産		(29,776,919)	(4,598,450)	(3,435,147)	(530,490)
営業負債の純増加/(減少)：					
ブローカーに対する債務：					
担保金額	3 (e)	920,000	142,076	(890,000)	(137,443)
投資購入未払金		(19,299)	(2,980)	(1,034,878)	(159,816)
未払販売報酬	7 (d)	49,714	7,677	6,866	1,060
未払監査報酬		7,122	1,100	3	0
未払代行協会員報酬	7 (g)	1,865	288	259	40
未払受託報酬	7 (e)	647	100	(1,885)	(291)
未払管理報酬	7 (b)	(46)	(7)	3,719	574
未払管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬	7 (c)	(4,033)	(623)	-	-
未払保管報酬	7 (f)	(4,866)	(751)	1,532	237
その他の未払報酬		(13,326)	(2,058)	13,217	2,041
未払弁護士報酬		(44,874)	(6,930)	21,278	3,286
未払投資顧問報酬	7 (a)	(168,387)	(26,004)	(69,749)	(10,771)
純損益を通じて公正価値で測定される金融負債		334,598	51,672	(618,816)	(95,564)
営業活動による/(に使用された)キャッシュ		(24,738,207)	(3,820,321)	(5,727,803)	(884,545)

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

注記	2024年 9 月30日		2023年 9 月30日	
	(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)
利息受取額(源泉徴収税控除後)	3,261,407	503,659	2,289,666	353,593
配当金受取額	214,547	33,132	140,895	21,758
利息支払額	(32)	(5)	-	-
営業活動による/(に使用された)正味 キャッシュ	(21,262,285)	(3,283,535)	(3,297,242)	(509,193)
財務活動によるキャッシュ・フロー：				
買戻可能参加受益証券の発行による収入	43,186,650	6,669,314	23,575,011	3,640,689
買戻可能参加受益証券の買戻しによる支出	(23,961,908)	(3,700,437)	(18,305,570)	(2,826,929)
参加受益者に対する分配金	(2,391,064)	(369,252)	(1,435,691)	(221,714)
財務活動による/(に使用された)正味 キャッシュ	16,833,678	2,599,625	3,833,750	592,046
現金に係る為替差益/(差損)	27,562	4,256	8,025	1,239
現金の純増加/(減少)	(4,401,045)	(679,653)	544,533	84,092
現金および現金同等物期首残高	5,574,155	860,817	5,029,622	776,725
現金および現金同等物期末残高	1,173,110	181,163	5,574,155	860,817

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

## G S C o C o s &amp; キャピタル証券ファンド

## 財務書類に対する注記

2024年9月30日終了年度

## 1. 組織

G S C o C o s & キャピタル証券ファンド(以下「サブ・ファンド」という。)は、MUGC G S ケイマン・ファンド(以下「トラスト」という。)のサブ・ファンドである。トラストは、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッド(以下「受託会社」という。)およびルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.(以下「管理会社」という。)が締結した、ケイマン諸島の2011年信託法(改訂)に基づく2010年2月10日付信託証書(補足または改訂されることがある。以下「信託証書」という。)により設定された、オープン・エンド型のアンブレラ型免税ユニット・トラストである。トラストは、ミューチュアル・ファンド法(改訂済)により規制されている。

サブ・ファンドの関連当事者であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル(以下「GSAMI」という。)が、サブ・ファンドとの投資顧問契約(以下「投資顧問契約」という。)に従って、投資顧問を務めている。投資顧問会社は、サブ・ファンドの投資に関する日常業務の監督および監視の責任を負っている。

投資顧問会社は、いずれもゴールドマン・サックス・グループ・インク(以下「ゴールドマン・サックス」という。)の関連当事者である、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・カンパニー・リミテッド、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピーおよびゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント(シンガポール)ピーティーイー・リミテッドを、副投資顧問契約および副投資顧問・参加関連会社サービス契約(以下、併せて「副投資顧問契約」という。)に従って副投資顧問会社(いずれか、または併せて、以下「副投資顧問会社」という。)に任命した。副投資顧問契約に基づき、副投資顧問会社は、サブ・ファンドに対し専門家としての投資の助言を継続的に提供し、サブ・ファンドの代わりにすべての取引を実行および管理する。副投資顧問会社は、副投資顧問契約に基づき提供するサービスの対価として報酬を受け取る。

サブ・ファンドは、以下の日に運用を開始し、受益証券クラスを設定した。

受益証券クラス	運用開始日
ユーロ(毎月)クラス	2014年6月10日
ユーロ(年2回)クラス	2014年6月10日
円(毎月)クラス	2014年6月10日
円(年2回)クラス	2014年6月10日
米ドル(毎月)クラス	2014年6月10日
米ドル(年2回)クラス	2014年6月10日

サブ・ファンドは、管理会社が受託会社および投資顧問会社との協議によりその裁量でサブ・ファンドの存続期間を延長しない限り、2029年9月28日に終了予定である。

財務書類は、サブ・ファンドの機能通貨および表示通貨である米ドル建で表示されている。投資顧問会社は、この通貨が、サブ・ファンドの基本的な取引、事象および状態の経済的効果を最も正確に示すと考えている。

## ２．投資目的

サブ・ファンドの投資目的は、主に、銀行や保険会社を含む世界の金融機関およびその他の企業により発行される偶発資本証券（Contingent Capital Securities）（すなわち、偶発転換社債（Contingent Convertible Securities）、以下「ＣｏＣｏｓ」という。）ならびに優先証券および期限付劣後債（以下総称して「キャピタル証券」という。）で構成される分散ポートフォリオに投資することにより、インカム・ゲインおよびキャピタル・ゲインからなる魅力あるトータル・リターンを追求することである。ＣｏＣｏｓに関連して、これらの種類のキャピタル証券には、金融機関の財務上の健全性を維持する目的で、特定のトリガー事由（自己資本比率が事前に定められた水準を下回るなど）が発生した場合に元本の全部または一部が削減される、あるいは株式に転換されるといった条項が付されている。

## ３．重要性がある会計方針の要約

### (a) 財務書類

#### 財務書類の作成の基礎

当財務書類は、国際会計基準審議会が公表した国際財務報告基準（以下「ＩＦＲＳ会計基準」という。）に従って作成されている。当財務書類は、純損益を通じて公正価値で測定される金融資産および金融負債（デリバティブ商品を含む。）の再評価により修正された取得原価主義に基づき作成されている。財務書類の作成には、財務書類および添付の注記の報告金額に影響を与える可能性がある経営者による一定の見積りおよび仮定が要求される。実際の結果はこれらの見積りと異なる可能性がある。

．2024年1月1日以後開始する会計期間から発効し、サブ・ファンドに適用されている、または適用可能であった新規の基準、修正および解釈指針

サブ・ファンドは、2024年1月1日より「会計方針の開示（ＩＡＳ第1号およびＩＦＲＳ実務記述書第2号の修正）」を適用した。本修正により、会計方針自体に変更は生じていないが、財務書類で開示される会計方針情報に影響が生じた。

本修正では、「重要な（significant）」会計方針ではなく「重要性がある（material）」会計方針の開示が求められている。また、本修正では、会計方針の開示に重要性を適用する際の指針も提供されており、財務書類におけるその他の情報を理解するために利用者が必要とする、有用な企業固有の会計方針情報を企業が提供できるよう支援している。

2024年1月1日以後開始する会計年度から発効し、サブ・ファンドの財務書類に対して重要な影響を及ぼすと見込まれるその他の基準、現行基準の修正または解釈指針はない。

．公表済であるが、未発効かつサブ・ファンドが早期適用していない新規の基準、修正および解釈指針

サブ・ファンドに対して重要な影響を及ぼすと見込まれる未発効の新規の基準、解釈指針または現行基準の修正はない。

(b) 投資取引、関連する投資収益および営業費用

サブ・ファンドは、その投資取引を取引日基準で計上している。実現利得および損失は先入先出法（ＦＩＦＯ）に基づいている。受取配当金および支払配当金は、配当落ち日に計上され、また、利息および支払利息は投資の存続期間にわたり発生主義で計上される。発生時に計上される当座借越費用（該当がある場合）は、支払利息に含まれる。純損益を通じて公正価値で測定される金融資産に係る利息は、市場割引、当初発行時割引の償却およびプレミアムの償却を含み、基礎となる投資の存続期間にわたり収益に計上される。純損益を通じて公正価値で測定される金融資産に係る利息および受取配当金は、源泉徴収税（課税される場合）控除前の総額ベースで包括利益計算書に認識および表示される。受取利息には現金および現金同等物に係る利息が含まれる。費用の払戻し（該当がある場合）は包括利益計算書に表示される。

営業費用は、発生主義で認識される。

取引費用は、発生時に包括利益計算書に認識される。

(c) 純損益を通じて公正価値で測定される金融資産および金融負債

分類

サブ・ファンドは、金融資産を管理するサブ・ファンドの事業モデルおよび金融資産の契約上のキャッシュ・フローの特性の両方に基づいて投資を分類する。金融資産のポートフォリオは、公正価値ベースで管理され、業績評価される。サブ・ファンドは、主に公正価値情報に焦点を当て、その情報を資産の業績評価および意思決定に使用する。サブ・ファンドは、持分証券をその他の包括利益を通じて公正価値で測定するものとして取消不能の指定をする選択肢をとっていない。サブ・ファンドの債券の契約上のキャッシュ・フローは、元本および利息のみであるが、これらの有価証券は、契約上のキャッシュ・フローを回収するために保有されるものでも、契約上のキャッシュ・フローの回収と売却の両方のために保有されるものでもない。契約上のキャッシュ・フローの回収は、サブ・ファンドの事業モデルの目的を達成するためにのみ付随するものである。その結果、すべての投資は純損益を通じて公正価値で測定される。

認識および認識の中止

サブ・ファンドは、金融資産および金融負債を、当該投資の契約条項の当事者となった日に認識する。金融資産および金融負債の購入および売却は、取引日基準により認識される。金融資産または金融負債の公正価値の変動から生じる利得および損失は、取引日から包括利益計算書に計上される。

投資からのキャッシュ・フローを受け取る権利が消滅した場合、またはサブ・ファンドが所有に係るリスクと経済価値のほぼすべてを移転した場合、金融資産の認識は中止される。

公正価値測定の原則

ＩＦＲＳ第９号に基づき、負債性資産の分類および測定は、金融資産を管理する企業の事業モデルおよび金融資産の契約上のキャッシュ・フローの特性によって決定される。事業モデルの目的が契約上のキャッシュ・フローを回収するために金融資産を保有することであり、金融商品に基づく契約上のキャッシュ・フローが元本および利息の支払いのみを表す場合（「ＳＰＰＩ」）、負債性金融商品は、償却原価で測定される。

事業モデルの目的がＳＰＰＩからの契約上のキャッシュ・フローの回収と売却の両方のために金融資産を保有することである場合、負債性金融商品は、包括利益を通じて公正価値で測定される。その他のすべての負債性金融商品は、純損益を通じて公正価値で認識される必要がある。ただし、測定または認識の不整合が除去または大幅に低減される場合、企業は当初認識時に、金融資産を、純損益を通じて公正価値で測定するものとして取消不能の指定をする場合がある。

デリバティブおよび資本性金融商品は、純損益を通じて公正価値で測定される。ただし、トレーディング目的で保有されていない資本性金融商品については、その他の包括利益を通じて公正価値で測定する取消不能な選択肢がとられる。

ＩＦＲＳ第９号に基づいて、サブ・ファンドの投資ポートフォリオは、引き続き取引価格で当初計上され、その後、当初認識後の公正価値で測定される。「純損益を通じて公正価値で測定される金融資産または金融負債」の区分の公正価値の変動から生じる利得および損失は、発生した期間に包括利益計算書において表示される。

債権として分類される金融資産は、（存在する場合）償却原価で計上される。金融負債は、純損益を通じて公正価値で測定されるものを除き、償却原価で測定される。サブ・ファンドが発行した買戻可能受益証券から発生した金融負債は、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属するサブ・ファンドの純資産（以下「純資産」という。）の残余金額に対する受益者の権利を示す買戻金額で計上される。

すべての有価証券およびデリバティブの公正価値は、以下の方針に従って決定される。

#### （１）債券

社債から構成される債券は、ディーラーが提供する相場に基づき、または第三者の価格決定サービスを使用して評価される。債券が債務不履行であると認識された場合、債務不履行となった債券の未収利息の計上は停止され、関係者からの確認の下、未収金額は取消される場合がある。

#### （２）取引所に上場されている資産および負債

取引所で取引される金融投資、優先株式および短期投資の公正価値は、見積将来取引費用を控除しない期末日現在の市場相場価格に基づく。

#### （３）短期金融市場投資

短期金融市場投資は、公正価値に近似する償却原価で評価される。

#### （４）集団投資スキームに対する持分

集団投資スキームを含むオープン・エンド型投資ファンドに対する投資の公正価値は、それぞれの募集要項で概説されている該当ファンドの評価方針に従い、ファンドの管理事務代行会社が提供した、公表された受益証券１口当たり純資産価格に基づく。

組成された企業とは、誰が企業を支配しているのかの決定に際して、議決権または類似の権利が決定的な要因とならないように設計された企業（例えば、あらゆる議決権が管理業務のみに関係しており、その関連性のある活動が契約上の取決めによって指図される場合など）である。組成された企業は、次の特徴または属性の一部または全部を有していることが多い。(a)制限された活動、(b)狭く十分に明確化された目的（例えば、組成された企業の資産に関連するリスクと経済価値を投資者に渡すことによる投資者への投資機会の提供など）、(c)組成された企業が劣後的な財務的支援なしに活動資金を調達するには不十分な資本、(d)信用リスクまたはその他のリスクの集中（トランシェ）を生み出す、投資者への複数の契約上関連した金融商品の形での資金調達。

#### （５）デリバティブ

デリバティブは、基礎となる商品、指数基準金利またはこれらの要素の組み合わせからその公正価値が派生する商品である。デリバティブ商品には、店頭（ＯＴＣ）デリバティブと呼ばれる個々に交渉される契約の場合、またはデリバティブ商品が取引所に上場され取引されている場合がある。デリバティブ契約は、特定の日に特定の条件で金融商品またはコモディティを購入または売却

する、あるいは想定元本または契約上の金額に基づき金利の支払いの流れまたは通貨を交換する、将来のコミットメントを含む場合がある。

デリバティブ契約は、公正価値で表示され、財政状態計算書において金融資産および金融負債として認識される。公正価値の変動により生じる利得および損失は、未実現利得/(損失)の変動の構成要素として包括利益計算書に反映される。実現利得または損失は、満期時または毎期のキャッシュ・フローの支払時に計上される。

( 5 a ) 為替予約

為替予約においては、サブ・ファンドは、将来期日に所定の価格で、別の通貨と引き換えに定められた量のある通貨を受け取るまたは提供することに同意している。同一の想定元本、決済日、取引相手先および純額決済権を有する為替予約の買建と売建は、通常相殺され(その結果、当該取引相手先との正味外貨ポジションはゼロになる。)、取引日に実現利得または損失が認識される。

為替予約は、第三者の価格サービス提供者によるフォワード・レートの仲値で評価される。

( 6 ) すべての有価証券およびデリバティブ

市場相場価格が第三者の価格決定サービスもしくはディーラーから入手可能でない場合、または相場が非常に不正確と考えられる場合、投資の公正価値は評価手法を使用して決定される。評価手法には、最近の市場取引の使用、実質的に同一である別の投資の最新の公正価値の参照、割引キャッシュ・フロー分析、または実際の市場取引において得られた信頼できる見積価格を提供するその他の手法が含まれる。

このような有価証券およびデリバティブは、評価者によって決定される実現可能価額で評価されなければならない。2024年9月30日および2023年9月30日終了年度における評価者は、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エルエルシーであり、評価業務はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント部門のコントローラー(AMDコントローラー)によって実施された。

投資は、一定の見積りおよび仮定の使用を要求する一般に公正妥当と認められる会計原則に従って評価される。これらの見積りおよび仮定は、入手可能な最良の情報に基づいているが、実際の結果はこれらの見積りと大きく異なることがある。

2024年9月30日および2023年9月30日終了年度において、公正価値を決定するために評価者が利用された有価証券はない。

公正価値ヒエラルキーのレベル間の振替

公正価値ヒエラルキーのレベル間で振替がある場合は、報告期間の期首に発生したものとみなされる。

## (d) 現金および現金同等物

現金および現金同等物(一定額の現金に容易に換金可能で、価値変動リスクに重要性がない流動性の高い短期投資)は、定期預金および譲渡性預金を含み、公正価値に近似している償却原価で評価される。

譲渡性預金および定期預金は、短期で流動性が高く一定額の現金に容易に換金可能であり、価値変動リスクに重要性がないため、純損益を通じて公正価値で測定される金融資産から現金および現金同等物に組み替えられる。

	現金 (米ドル)	現金同等物 (米ドル)	現金および現金同等物合計 (米ドル)
2024年9月30日	(11,745) *	1,184,855	1,173,110
2023年9月30日	20,147	5,554,008	5,574,155

\* マイナスの値は当座借越を表示している。

## (e) ブローカーに対する債権/債務

ブローカーに対する債権/債務は、主としてサブ・ファンドの清算ブローカーおよび様々な取引相手先から受け取る/に対して支払う現金担保(デリバティブ契約)および証拠金からなる。ブローカーに対する債権/債務の担保金額の残高は取得原価で評価される。ブローカーに対する債権額および債務額は、サブ・ファンドのブローカー勘定において現金で決済される金額を表している。これらの残高は、清算機関とのスワップおよび先物取引に係る担保または証拠金として保有する現金、サブ・ファンドの先物決済業者から現金で受け取る/に対して現金で支払う先物取引の証拠金およびサブ・ファンドの中央清算されるスワップの決済業者から受け取る/に対して支払う、中央清算されるスワップの現金証拠金に関連している。

これらの金額は公正価値で当初認識され、その後償却原価で測定される。サブ・ファンドのブローカーに対する債権残高は、IFRS第9号の予想信用損失モデルの対象となる。当会計期間に減損しているとみなされた残高はなく、取消された金額はなかった。

ブローカーに対する債権/債務の担保金額および証拠金は、それぞれ2024年9月30日現在および2023年9月30日現在の財政状態計算書に開示されている。

## (f) 外貨換算

外貨建取引は、取引日現在の実勢外国為替レートで換算される。外貨建のサブ・ファンドの資産および負債は、期末日現在の実勢外国為替レートでサブ・ファンドの機能通貨に換算される。

換算により生じた外貨換算差額ならびに資産および負債の処分または決済に係る実現利得および損失は、包括利益計算書に認識される。純損益を通じて公正価値で測定される投資に関連する外貨換算利得または損失、および貨幣性項目(現金を含む。)に関連するその他のすべての外貨換算利得または損失は、包括利益計算書において投資に係る実現純利得/(損失)または投資に係る未実現利得/(損失)の純変動額に反映される。

## (g) 買戻可能受益証券

サブ・ファンドによって発行されたすべての買戻可能参加受益証券は、買戻日現在のサブ・ファンドの純資産に対する受益者の持分に比例する価値での現金による買戻しを求める権利を受益者に付与している。IAS第32号「金融商品:表示」に従って、かかる受益証券は、財政状態計算書において買戻金額の価値で金融負債として分類されている。サブ・ファンドは、募集要項に従って受益証券を買戻す契約上の義務がある。



(h) 買戻可能受益証券の受益者に対する支払分配金

買戻可能参加受益証券に係る未払分配金／未払配当金は、包括利益計算書において財務費用として認識される。

４．純損益を通じて公正価値で測定される金融資産および金融負債

ＩＦＲＳ第13号「公正価値測定」の修正に基づく公正価値ヒエラルキーの３つのレベルは、以下のとおりである。

レベル１ - 同一の、制限のない資産または負債について、測定日現在入手可能な活発な市場における無調整の相場価格

レベル２ - 活発でない市場における相場価格または重要なインプットが直接的もしくは間接的に観察可能な金融商品（類似する有価証券の相場価格、金利、外国為替レート、ボラティリティおよび信用スプレッドを含むがこれらに限定されない。）。これには、公正価値測定の決定における評価者の仮定を含む。

レベル３ - 重要な観察できないインプット（公正価値測定の決定における評価者の仮定を含む。）が必要な価格または評価

公正価値測定が全体として区分される公正価値ヒエラルキーのレベルは、当該公正価値測定が全体として重要な最も低いレベルのインプットに基づいて決定されなければならない。この目的上、インプットの重要性は、公正価値測定全体に照らして評価される。公正価値測定が観察できないインプットに基づく重要な調整を必要とする観察可能なインプットを使用する場合、当該測定はレベル３の測定である。公正価値測定全体にとっての特定のインプットの重要性の評価は、資産または負債に固有の要因を考慮して判断することが必要である。

2024年９月30日および2023年９月30日現在、純損益を通じて公正価値で測定される金融資産には、基礎となるファンドに対する投資が含まれており、上記の会計方針に従い公正価値で測定されている。基礎となるファンドの受益証券は、公に取引されていない。このため、サブ・ファンドから買戻日に請求された場合に限り買戻しが行われ、また買戻しには募集要項に定められた所定の通知期間を設けなければならない。その結果、基礎となるファンドの帳簿価額は、買戻時に最終的に実現する価値を必ずしも表していない。

基礎となるファンドに対する投資の公正価値は、主に、基礎となるファンドの管理事務代行会社からの報告による入手可能な直近の買戻価格に基づいている。サブ・ファンドは、基礎となるファンドに対するサブ・ファンドの持分またはその基礎となる投資の流動性、提供された純資産額の評価日および買戻に係る制約を考慮した上で、公正価値に対して修正を行う場合がある。

以下の表は、前述の３つのレベルに分析された、公正価値で認識された金融資産および金融負債を表している。

## 公正価値で測定される金融資産

2024年９月30日現在

## 2024年９月30日現在の公正価値測定

	レベル１ (米ドル)	レベル２ (米ドル)	レベル３ (米ドル)	合計 (米ドル)
純損益を通じて公正価値で測定 される金融資産				
社債	-	74,842,216	-	74,842,216
投資ファンド	455,105	-	-	455,105
優先株式	-	272,440	-	272,440
為替予約	-	1,217,943	-	1,217,943
合計	455,105	76,332,599	-	76,787,704

## 公正価値で測定される金融負債

2024年９月30日現在

## 2024年９月30日現在の公正価値測定

	レベル１ (米ドル)	レベル２ (米ドル)	レベル３ (米ドル)	合計 (米ドル)
純損益を通じて公正価値で測定 される金融負債				
為替予約	-	726,681	-	726,681
合計	-	726,681	-	726,681

## 公正価値で測定される金融資産

2023年 9 月30日現在

## 2023年 9 月30日現在の公正価値測定

	レベル 1 (米ドル)	レベル 2 (米ドル)	レベル 3 (米ドル)	合計 (米ドル)
純損益を通じて公正価値で測定される金融資産				
社債	-	43,701,335	-	43,701,335
投資ファンド	2,705,249	-	-	2,705,249
優先株式	-	251,590	-	251,590
為替予約	-	352,611	-	352,611
合計	2,705,249	44,305,536	-	47,010,785

## 公正価値で測定される金融負債

2023年 9 月30日現在

## 2023年 9 月30日現在の公正価値測定

	レベル 1 (米ドル)	レベル 2 (米ドル)	レベル 3 (米ドル)	合計 (米ドル)
純損益を通じて公正価値で測定される金融負債				
為替予約	-	392,083	-	392,083
合計	-	392,083	-	392,083

2024年 9 月30日および2023年 9 月30日終了年度において、公正価値で計上された金融資産および金融負債について、公正価値ヒエラルキーのレベル 1、レベル 2 およびレベル 3 の間での振替はなかった。

2024年 9 月30日および2023年 9 月30日現在において、レベル 3 に区分される有価証券はなかった。

## 公正価値で計上されていないが公正価値が開示されている金融資産および金融負債

現金および現金同等物ならびに当座借越は、（存在する場合）レベル 1 に分類される。公正価値で測定されていないが、公正価値が開示されているその他のすべての資産および負債は、レベル 2 に分類される。資産および負債の内訳については、財政状態計算書を、評価技法の記載については、注記 3 (c) を参照のこと。

金融負債に分類される買戻可能参加受益証券のプット可能価額は、サブ・ファンドの募集要項に従って、サブ・ファンドの資産合計とその他のすべての負債との差額（純額）に基づいて計算される。これらの受益証券は活発な市場で取引されていない。これらの受益証券は受益者の選択で買戻し可能であり、サブ・ファンドの純資産額のうち当該受益証券クラスに帰属して比例按分された受益証券に相当する現金によって、どの取引日でもサブ・ファンドに買い戻されることができるため、これらの受益証券には要求払要素が付加される。公正価値は、要求に応じて支払われる金額を、最初の支払期日から割り引いて算定している。この場合の割引の影響に重要性はない。従って、レベル 2 は、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産の最も適切な分類とみなされる。

## ５．金融資産と金融負債の相殺

### デリバティブ

サブ・ファンドは、契約上の権利をより明確にし、サブ・ファンドが取引相手先リスクを最小化するために有用な権利を確保するために、デリバティブ契約の相手先と国際スワップ・デリバティブ協会のマスター契約（以下「ＩＳＤＡマスター契約」という。）またはこれに類似する契約を締結する場合がある。ＩＳＤＡマスター契約は、外国為替契約を含む店頭デリバティブを規定するもので、典型的には特に、債務不履行および／または終了事象が生じた場合の担保差入条件および相殺条項を含むサブ・ファンドと取引相手先との間の双務契約である。ＩＳＤＡマスター契約の条項は、取引相手先の倒産または支払不能を含む債務不履行または類似事象が生じた場合に相殺額を一括清算すること（クローズアウト・ネットिंग）を通常認めている。

担保および証拠金の要件は、上場デリバティブと店頭デリバティブで異なっている。上場デリバティブおよび中央清算されるデリバティブ（金融先物契約、オプションおよび中央清算スワップ）については、これらの種類の金融商品を規定する契約に従って、証拠金の要件がブローカーまたは清算機関によって設定される。ブローカーは、一定の状況下で最低金額を超える証拠金を求めることができる。店頭デリバティブ（外国為替契約、オプションおよび一定のスワップ）の場合、担保条件は契約により異なる。ＩＳＤＡマスター契約に基づき取引されるデリバティブの場合、担保の要件は、通常、この契約に基づく各取引の時価を相殺し、当該金額をサブ・ファンドおよび取引相手先が現在差し入れている担保の価値と比較することにより計算される。さらに、サブ・ファンドは当初証拠金の形態で取引相手先に追加担保の差し入れを要求される場合があり、この条件の概要は店頭取引の確認書に記載されている。

財務報告目的上、サブ・ファンドの債務を担保するために差し入れられた現金担保および取引相手先から受け取った現金担保がある場合には、ブローカーに対する債権／債務として財政状態計算書上で区分して報告される。サブ・ファンドが差し入れた現金以外の担保がある場合は、投資明細表に記載される。通常、取引相手先からの受入担保または取引相手先に対する差入担保の金額は、取引の履行が求められる前に最低取引金額基準を超過していなければならない。契約上またはそれ以外の理由で、取引相手先に対するサブ・ファンドの債権金額が完全に担保されていない金額の範囲で、サブ・ファンドは、取引相手先の債務不履行による損失リスクを負担する。サブ・ファンドは、財政状態が良好であると考えられる取引相手先とのみ契約を締結し、これらの取引相手先の財政状態の安定性を監視することにより、取引相手先リスクの軽減に努めている。

さらに、資産と負債の相殺および差入担保と受入担保の相殺は、ＩＳＤＡマスター契約または類似の契約における相殺に係る契約条項に基づいている。しかし、取引相手先の債務不履行または支払不能が生じた場合、裁判所は、特定の管轄区域の破産または支払不能に関する法律に基づく相殺権の強制に対する制限または禁止により、このような権利に法的強制力がないと決定することができる。

以下の表は、2024年9月30日および2023年9月30日現在において強制可能なマスター・ネットिंग契約または類似の契約の対象となるサブ・ファンドの店頭デリバティブ商品に係る正味エクスポージャーを示している。

2024年 9 月30日

取引相手先	デリバティブ 資産 <sup>(1)</sup>	デリバティブ 負債 <sup>(1)</sup>	正味デリバティブ 資産(負債)	(受入)差入 担保 <sup>(1)</sup>	純額 <sup>(2)</sup>
	先渡	先渡			
オーストラリア・ニュー ジーランド銀行	4,200	-	4,200	-	4,200
バンク・オブ・アメリカ・ エヌエイ	-	(617,009)	(617,009)	617,009	-
パークレイズ・バンク・ ピーエルシー	35	-	35	-	35
シティバンク・エヌエイ	-	(10,924)	(10,924)	-	(10,924)
H S B C バンク・ピーエル シー	8,159	(36,965)	(28,806)	-	(28,806)
J P モルガン・チェース・ アンド・カンパニー	1,114	(42,027)	(40,913)	10,000	(30,913)
メリルリンチ	1,126	-	1,126	-	1,126
モルガン・スタンレー・ア ンド・カンパニー	-	(518)	(518)	-	(518)
ナットウエスト・マーケッ ツ・ピーエルシー	1,078,339	(654)	1,077,685	(930,000)	147,685
ロイヤル・バンク・オブ・ カナダ	-	(9,432)	(9,432)	9,432	-
ステート・ストリート・バ ンク・アンド・トラスト・ カンパニー	2,276	(9,152)	(6,876)	-	(6,876)
ウエストパック・バンキン グ・コーポレーション	122,694	-	122,694	-	122,694
合計	1,217,943	(726,681)	491,262	(293,559)	197,703

(1) 相殺可能であるが、財政状態計算書において純額表示されなかった総額。

(2) 純額は、債務不履行が生じた場合の、契約に従った契約上の相殺権に基づく取引相手先に対する正味（債務）債権額を表している。純額は、担保超過額を含んでいない。

2023年9月30日

取引相手先	デリバティブ 資産 <sup>(1)</sup>	デリバティブ 負債 <sup>(1)</sup>	正味デリバティブ 資産(負債)	(受入)差入 担保 <sup>(1)</sup>	純額 <sup>(2)</sup>
	先渡	先渡			
ドイツ・バンク・エイジー	472	-	472	(472)	-
H S B C バンク・ピーエル シー	4,500	-	4,500	-	4,500
J P モルガン・チェース・ アンド・カンパニー	218,983	-	218,983	-	218,983
モルガン・スタンレー・ア ンド・カンパニー	-	(192,001)	(192,001)	10,000	(182,001)
ナットウエスト・マーケッ ツ・ピーエルシー	706	(158,580)	(157,874)	-	(157,874)
ロイヤル・バンク・オブ・ カナダ	1,836	-	1,836	-	1,836
ステート・ストリート・バ ンク・アンド・トラス ト・カンパニー	123,789	(41,502)	82,287	-	82,287
U B S エイジー	2,325	-	2,325	-	2,325
合計	352,611	(392,083)	(39,472)	9,528	(29,944)

- (1) 相殺可能であるが、財政状態計算書において純額表示されなかった総額。
- (2) 純額は、債務不履行が生じた場合の、契約に従った契約上の相殺権に基づく取引相手先に対する正味（債務）債権額を表している。純額は、担保超過額を含んでいない。

## 6．税金

ケイマン諸島において、現在、法人税、所得税、キャピタル・ゲイン税、利益税またはサブ・ファンドの利益に適用されるその他の税金はない。また、ケイマン諸島には、贈与税、遺産税または相続税もない。受託会社は、信託法（改訂済）第81条に従って、ケイマン諸島で今後制定される以下の法律、すなわち収益または資本資産、資本利得（キャピタル・ゲイン）もしくは資本増価益に対する税金（taxes or duty）、または遺産税もしくは相続税の性質の税金を課すいかなる法律も、マスター・トラストの設定日から50年間は、サブ・ファンドを構成する資産もしくはサブ・ファンドのもとで生じた収益に対して、または当該資産もしくは収益に関して受託会社もしくは受益者に対して適用されない旨の保証を求めて、ケイマン諸島の内閣長官に申請し当該保証を取得した。ただし、いずれかの期間にケイマン諸島に居住している、または住所を有している受益者（公益信託または権利の対象となる者、あるいはケイマン諸島で設立された免税または通常の非居住者である法人を除く。）は、かかる保証が一切付されず、信託法の該当する項が、ケイマン諸島に居住する、または住所を有する受益者を信託法において定める税金を課す法律から免除することはないものとして、かかる期間にすべての税金を負う責任を有する。

サブ・ファンドは、現在、特定の国によって投資収益およびキャピタル・ゲインに課される源泉徴収税を計上している。このような投資収益またはキャピタル・ゲインは、包括利益計算書において源泉徴収税控除前の金額で計上されている。源泉徴収税は、包括利益計算書において個別の項目として表示されている。

2024年9月30日および2023年9月30日終了年度において、源泉徴収税は以下の残高により構成されている。

	2024年9月30日 (米ドル)	2023年9月30日 (米ドル)
受取利息に係る源泉徴収税	66,519	40,109

サブ・ファンドは、ケイマン諸島以外の国々に拠点を置く事業体が発行する有価証券に対して投資している。これら国外の多くの国々には、サブ・ファンドのような非居住者にキャピタル・ゲイン税が適用される可能性があることを示す税法が存在する。これらのキャピタル・ゲイン税は、一般的に申告納税方式での算定が求められるため、サブ・ファンドのブローカーから源泉徴収方式で控除されない場合がある。

I A S 第12号「法人所得税」に従って、関連する税務当局がすべての事実および状況を熟知していると仮定した場合に、外国の税法が同国を源泉とするサブ・ファンドのキャピタル・ゲインに対して税金負債の評価を求める可能性が高い場合には、サブ・ファンドは税金負債を認識する必要がある。

また、税金負債は、報告期間の末日において制定されまたは実質的に制定されている税法および税率を使用して、関連する税務当局に納付されると予想される額で算定される。制定された税法をオフショアの投資ファンドに適用する方法が不明確な場合もある。これにより、サブ・ファンドによって最終的に税金負債が支払われるか否か不確実性が生じる。このため、不確実な税金負債を測定する際に、経営者は、支払可能性に影響を及ぼしうる、その時点で入手可能なすべての事実および状況(関連する税務当局の公式または非公式の慣行を含む。)を考慮する。

2024年9月30日および2023年9月30日終了年度において、サブ・ファンドは外国のキャピタル・ゲイン税に関する不確実な税金負債ならびに関連する利息および罰金をゼロと測定した。これは経営者の最善の見積りを表しているが、依然として外国の税務当局がサブ・ファンドが獲得したキャピタル・ゲインに対する税金を徴収しようとするリスクがある。これは事前通告なく、遡及的に行われる可能性があり、サブ・ファンドに重要な損失をもたらす可能性がある。

## 7. 重要な契約および関連当事者

### (a) 投資顧問会社および副投資顧問会社報酬

投資顧問契約の条件に基づき、投資顧問会社は、該当する四半期末の最終営業日に決定されるサブ・ファンドの平均純資産額(該当する歴四半期の申込み、買戻しおよび分配調整後)の0.80%に相当する金額を四半期報酬(毎日発生し、四半期毎に算定され、後払いされる。)として、サブ・ファンドの資産から受け取る。また、投資顧問会社の同意を条件として、受託会社は、報酬を放棄させる権利、より多額のまたは少額の報酬を課す権利、投資顧問報酬の全部または一部を投資顧問会社の関係会社を含む受益者に払い戻す権利(投資顧問会社、受託会社および該当する受益者が同意した場合)を留保している。投資顧問報酬は、2024年9月30日および2023年9月30日終了年度の包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

サブ・ファンドは、基礎となるファンドに投資を行っており、基礎となるファンドもまた、副投資顧問会社の関連当事者である投資アドバイザーに投資顧問報酬を支払っている。サブ・ファンドは、基礎となるファンドによって支払われた費用を間接的に負担している。以下の表は、基礎となるファンドの報酬率を示しており、これは以下のとおりである。

## 年間報酬率

基礎となるファンド	(%)
ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー - US\$トレジャリー・リキッド・リザーブス・ファンド、クラスX	ゼロ

## (b) 管理報酬

ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.(以下「MIBL」または「管理会社」という。)がサブ・ファンドの管理会社を務めている。

MIBLは、ルクセンブルグ大公国において商業銀行として認可されており、金融セクター監督委員会(以下「CSSF」という。)によって規制される。同社は、株式会社東京銀行の過半数所有子会社として1974年4月11日にルクセンブルグで設立された有限責任会社である。

管理会社は、サブ・ファンドの平均純資産額の0.05%に相当する金額を報酬(毎日発生し、四半期毎に後払いされる。)としてサブ・ファンドの資産から受け取る。2024年9月30日および2023年9月30日終了年度の管理報酬は、包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

## (c) 管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬

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。)がサブ・ファンドの管理事務代行および名義書換事務代行会社である。管理事務代行および名義書換事務代行会社は、サブ・ファンドの代わりに一定の日常管理業務を行う。これには、サブ・ファンドの帳簿および記録の維持、純資産額の算定ならびにサブ・ファンドの費用の支払が含まれる。

BBHへの報酬(資産に基づくもの、保管、取引、サービス提供およびその他に係る報酬を含む。)は、適宜投資顧問会社の合意を得た場合にサブ・ファンドの資産からのみ支払われる。さらに、月末時に、サブ・ファンドが保有する有価証券は、取引種類別に区分され、報酬率が適用される。サブ・ファンドはこの報酬を毎月後払いで支払う。

月末の平均純資産に係る管理事務代行および名義書換事務代行会社への年間報酬は、以下の表に基づき各サブ・ファンドレベルで評価される。

資産500百万米ドルまで	5.0ベース・ポイント
資産500百万米ドル超10億米ドルまで	4.0ベース・ポイント
資産10億米ドル超	3.0ベース・ポイント

管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬は、2024年9月30日および2023年9月30日終了年度の包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

## (d) 販売報酬

管理会社は、随時、1つまたは複数の事業体を日本におけるサブ・ファンドの販売会社(以下「日本の販売会社」または「販売会社」という。)として任命することができる。

日本の販売会社または販売会社は、該当する歴四半期における申込み、買戻しおよび分配を反映して調整したサブ・ファンドの平均純資産額の0.80%に相当する報酬(毎日発生し、四半期毎に後払いされる。)を受け取る。

販売報酬は、2024年9月30日および2023年9月30日終了年度の包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

## (e) 受託報酬

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッドがサブ・ファンドの受託会社を務めている。受託会社は、信託宣言の条項に従って、サブ・ファンドの資産の全般的な監



督責任を負っている。サブ・ファンドは、平均純資産額の0.02％に相当する金額を報酬として毎月後払いで受託会社に対して支払う。

受託報酬は、2024年９月30日および2023年９月30日終了年度の包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

#### (f) 保管報酬

受託会社は、サブ・ファンドの資産の保管に関する責任をＢＢＨに委任している。保管会社は、制限を受けることなく、保管、現金および有価証券の預託に関する通常業務を行う。有価証券の保管に係る報酬は月毎に課される。月末時に、サブ・ファンドが保有する有価証券は、発行地の国別に区分される。各有価証券に関して米ドル相当の公正価値が算定され、発行地の国別に報酬率が適用される。

保管報酬は、2024年９月30日および2023年９月30日終了年度の包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

#### (g) 代行協会員報酬

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社は、サブ・ファンドの日本における代行協会員を務める。代行協会員は、サブ・ファンドの平均純資産額の0.03％に相当する金額を報酬（毎日発生し、四半期毎に後払いされる。）として受け取る。

代行協会員報酬は、2024年９月30日および2023年９月30日終了年度の包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

### ８．買戻可能参加受益証券

クラス	発行価格	初回申込最低金額
ユーロ	10ユーロ	100ユーロ
円	10,000円	10,000円
米ドル	10米ドル	100米ドル

受益証券は、各営業日の該当クラスの受益証券１口当たり純資産価格で販売される。

受益証券は、受益者の選択で募集要項の条件に従った通知を行うことにより買戻し可能である。受益証券は、適用される買戻日の営業終了時の該当クラスの受益証券１口当たり純資産価格で買戻される。ただし、投資顧問会社が自己の裁量で、当該買戻しに関連して発生した費用をこの金額から減額できるものとされている。

2024年９月30日および2023年９月30日現在、唯一の受益者は管理会社の関連当事者である。

以下は、サブ・ファンドの受益証券の変動の要約である。

## 受益証券口数

	ユーロ (毎月) クラス	ユーロ (年２回) クラス	円 (毎月) クラス	円 (年２回) クラス	米ドル (毎月) クラス	米ドル (年２回) クラス
2022年９月30日現在残高	302,908	343,362	133,019	44,342	2,779,751	1,153,250
買戻可能参加受益証券の申込み	56,887	101,680	64,894	18,014	1,384,710	701,211
買戻可能参加受益証券の買戻し	(86,803)	(183,470)	(14,450)	(14,608)	(916,179)	(646,776)
2023年９月30日現在残高	272,992	261,572	183,463	47,748	3,248,282	1,207,685
買戻可能参加受益証券の申込み	156,443	58,090	57,818	13,128	4,501,918	430,102
買戻可能参加受益証券の買戻し	(31,527)	(49,548)	(22,319)	(9,801)	(2,729,779)	(125,616)
2024年９月30日現在残高	397,908	270,114	218,962	51,075	5,020,421	1,512,171

## ９．受益証券１口当たり純資産価格

発行または買戻される買戻可能参加受益証券に関する受取対価または支払対価は、取引日現在のサブ・ファンドの買戻可能参加受益証券１口当たり純資産価格に基づく。

サブ・ファンドの各発行済受益証券クラスの純資産額および受益証券１口当たり純資産価格は以下のとおりである。

受益証券クラス	2024年９月30日		2023年９月30日	
	純資産額	受益証券１口当たり 純資産価格	純資産額	受益証券１口当たり 純資産価格
ユーロ（毎月） クラス	2,970,710米ドル	6.69ユーロ	1,834,667米ドル	6.35ユーロ
ユーロ（年２回） クラス	3,379,820米ドル	11.21ユーロ	2,788,786米ドル	10.07ユーロ
円（毎月）クラス	9,907,319米ドル	6,472円	7,764,181米ドル	6,315円
円（年２回） クラス	3,804,188米ドル	10,654円	3,193,556米ドル	9,981円
米ドル（毎月） クラス	38,118,372米ドル	7.59米ドル	22,878,003米ドル	7.04米ドル
米ドル（年２回） クラス	20,269,113米ドル	13.40米ドル	14,293,497米ドル	11.84米ドル

## 10．分配金

分配は管理会社の選択により行われ、2024年9月30日および2023年9月30日終了年度における分配金宣言額および支払額は、包括利益計算書において開示されており、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産が金融負債として分類されている。受益者へ分配を行うことにより、サブ・ファンドの受益証券1口当たり純資産価格は減少するが、受益者1人当たり受益証券口数に相応する変動は生じない。これにより受益者によるサブ・ファンドに対する投資総額は減少する。さらに、サブ・ファンドの営業による純利益／（損失）累計額を超過する分配金が1会計年度内に支払われた場合、分配金の一部は資本の払い戻しとなる。

管理会社が投資顧問会社と協議のもとで別途設定しない限り、分配は以下の表に記載されている頻度の分配宣言日で行われる予定である。

	分配の頻度	分配宣言日
毎月クラス	毎月	毎月10日
年2回クラス	年2回	毎年2月10日および8月10日

## 11．金融投資および関連リスク

サブ・ファンドの投資活動により、サブ・ファンドが投資する金融投資および市場に関連する様々な種類のリスクにサブ・ファンドはさらされている。これらはデリバティブおよびデリバティブ以外の金融投資の両方の場合がある。2024年9月30日および2023年9月30日現在、サブ・ファンドの投資ポートフォリオは、債券およびデリバティブ投資で構成されている。受託会社はサブ・ファンドの投資リスクを管理するために、副投資顧問会社を任命した。サブ・ファンドがさらされている重要な金融リスクの種類は市場リスク、流動性リスクおよび信用リスクである。戦争、軍事紛争、テロ行為、社会不安、自然災害、景気後退、インフレ、急激な金利変動、サプライチェーンの混乱、制裁措置、感染症の蔓延、公衆衛生上の脅威などの事象も、サブ・ファンドとその投資に重要な影響を及ぼす可能性がある。募集要項には、これらのリスクおよびその他の種類のリスクの詳細が記載されており、当財務書類においては提供されていない情報も含まれている。

資産配分は、注記2に詳述された投資目的を達成するため、資産配分を管理するサブ・ファンドの副投資顧問会社によって決定される。投資目的の達成にはリスクを伴う。副投資顧問会社は、投資意思決定を行う際には、分析、調査およびリスク管理手法に基づき判断を行う。ベンチマークおよび／または目標とする資産配分からの乖離ならびにポートフォリオの構成は、サブ・ファンドのリスク管理方針に従って監視される。

同一の基礎となるファンドに対して複数の投資ピークルが投資を行うという状況は、投資家に一定の特有のリスクを与えている。サブ・ファンドは、同一の基礎となるファンドに対して投資を行う他の事業体の行動により、著しく影響を受ける可能性がある。例えば、基礎となるファンドの他の受益者が、持分の一部または全部を換金する場合、当該サブ・ファンドに比例配分される営業費用が増加し、その結果、リターンが減少する可能性がある。同様に、基礎となるファンドの他の受益者が換金を行うことにより、基礎となるファンドの分散度合いが低下し、その結果、ポートフォリオ・リスクが増加する可能性がある。基礎となるファンドは、一部の直接もしくは間接の投資家に係る規制上の制限またはその他の理由により、その投資活動を制限したり、一定の商品に対する投資ができない場合があり、このことが、基礎となるファンド（ひいてはサブ・ファンド）のパフォーマンスに不利な影響を及ぼす可能性がある。

サブ・ファンドに関連して採用したリスク管理方針は、以下に詳述されている。

## (a) 市場リスク

サブ・ファンドの投資ポートフォリオの公正価値の変動可能性は市場リスクと呼ばれている。一般的に利用される市場リスクの種類には、通貨リスク、金利リスクおよびその他の価格リスクが含まれている。

- ・ 通貨リスクは、直物為替相場、先物為替相場および為替相場のボラティリティの変動に対するエクスポージャーから生じる可能性がある。
  - ・ 金利リスクは、様々なイールドカーブの水準、傾斜および曲率の変化、金利のボラティリティ、モーゲージの期限前償還率ならびに信用スプレッドの変動に対するエクスポージャーから生じる可能性がある。
  - ・ その他の価格リスクは、通貨リスクまたは金利リスクから生じる変動以外の市場価格の変動の結果として投資の価値が変動するリスクであり、個々の株式、株式バスケット、株式指数およびコモディティの価格およびボラティリティの変動に対するエクスポージャーから生じる可能性がある。
- 市場リスクに関する戦略は、サブ・ファンドの投資リスクおよび目標リターンによって決定される。
- 市場リスクは、リスク・バジェットリング方針の適用を通じて管理されている。副投資顧問会社は、リスク・バジェットリングのフレームワークを使用して、トラッキング・エラーと一般に呼ばれる適切なリスク目標を決定する。

ゴールドマン・サックスの市場リスク分析グループ（以下「IMD MRA」という。）は、副投資顧問会社が取った市場リスクを独立して監視、分析および報告する責任を負っている。IMD MRAは、感応度の測定およびトラッキング・エラーを含む市場リスクを監視するため多数のリスク測定基準を使用している。

報告日現在のサブ・ファンドの投資ポートフォリオの詳細は、投資明細表に開示されている。個々の債券、優先株式、集団投資スキームおよびデリバティブ投資はすべて、個別に開示されている。

#### （ ）通貨リスク

サブ・ファンドの各通貨クラスは、それぞれの関係通貨に対するヘッジを追求する。これは、クラス・ヘッジと呼ばれる。さらに、受益者が受益者自身の管轄区域の自国通貨以外のクラス通貨に関してヘッジを行うヘッジ対象クラスの受益証券に投資する場合、当該受益者は当該クラスの通貨が自国通貨に対して価値が下がるという重要なリスクにさらされる。

関連するクラスの通貨に対するヘッジは、必ずしも完全ではなく、各通貨クラスは、当該受益証券が発行された通貨の為替変動の影響を受ける可能性がある。

原則として、サブ・ファンドの各クラスは各クラスの通貨に対してヘッジされている。通貨クラスの代わりにサブ・ファンドが行ったヘッジ活動に関するヘッジ利得および損失は、それぞれの通貨クラスにのみ配分される。

サブ・ファンドは、金融投資に投資し、機能通貨以外の通貨建ての取引を行うことができる。その結果、サブ・ファンドは、サブ・ファンドの機能通貨以外の通貨建ての資産または負債部分の価値に悪影響が生じる形で、機能通貨の換算レートがその他の外国通貨に対して変動するリスクにさらされる可能性がある。機能通貨以外の通貨建ての投資が詳細にリストアップされたサブ・ファンドの投資明細表を参照のこと。

投資家が、投資しているサブ・ファンドの基準通貨と異なる通貨の受益証券クラスに対して投資する場合、投資家の通貨リスクは、サブ・ファンドの通貨リスクとは異なる。

以下の表は、通貨市場の変動に関連する利得および損失の感応度分析を示している。この感応度分析は、2024年9月30日および2023年9月30日終了年度においてサブ・ファンドの基準通貨に対するその他すべての通貨の変動に基づいている。各行は、最終的なファンドの純利益合計に対する各通貨の寄与率を示しており、各関連通貨の受益証券1口当たり純資産価格に影響を与える。通貨リスクの感応度分析には貨幣性項目および非貨幣性項目が含まれ、また、デリバティブの使用によるヘッジ効果も考慮されている。

通貨が20%上昇／下落した場合の純資産額に対する影響

通貨	2024年9月30日	2024年9月30日	2023年9月30日	2023年9月30日
	上昇	下落	上昇	下落
ユーロ	0.0%*	(0.0%)*	-	-
英ポンド	0.0%*	(0.0%)*	0.0%*	(0.0%)*
純資産に対する影響	0.0%*	(0.0%)*	0.0%*	(0.0%)*

\* サブ・ファンドは、当該通貨に対して重要性の低いエクスポージャーを有している。その金額は純資産額の0.05%未満である。

上記の分析は、1年間に合理的に起こりうる通貨市場の変動に関連する影響を示している。また、これらは、市場の変動ならびに相関関係および流動性の変動が、全体としてより多くの利得または損失を引き起こす場合のストレス・シナリオを含んでいない。

2024年9月30日および2023年9月30日現在、サブ・ファンドには、ヘッジを含む純資産額の+/-5%を超える以下の通貨の集中があった。

通貨	通貨の集中	通貨の集中
	2024年9月30日	2023年9月30日
円	17.29%	20.72%
ユーロ	7.66%	8.13%

## ( ) 金利リスク

サブ・ファンドは固定利付証券および社債に投資できる。特定の有価証券に関連する金利の変動により、副投資顧問会社は、契約終了時または有価証券の売却時に類似水準のリターンを確保することができなくなる可能性がある。また、現行の金利の変動または将来の予測金利の変動により、保有する有価証券の価値が増加または減少する可能性がある。一般に、金利が上昇した場合、固定利付証券の価値は下落する。通常、金利の下落はその逆の影響をもたらす。

サブ・ファンドは、希望する通貨建ての固定利付商品、変動利付商品またはゼロ金利商品に投資できる。

以下の表は、サブ・ファンドの様々な通貨に関する金利エクスポージャーおよび金利の変動に関連する影響を示している。この感応度分析は、他の金利をすべて一定と仮定した場合の1つの通貨に適用される金利の変動に基づいているが、ポートフォリオ合計については、すべての金利が同じベース・ポイントずつ同時に変動した場合を仮定している。75ベース・ポイントの平行移動は、曲線に沿ってすべての金利が75ベース・ポイント上昇または下落（すなわち0.75%の上昇または下落）することを意味している。現在の市況をより適切に反映するため、感応度比率は当期において変更された。

2024年9月30日および2023年9月30日現在、金利の上昇/下落の平行移動は、すべての市場の金利の+/-75ベース・ポイント、すべての市場の金利を表している。先進国市場とは、ユーロ圏諸国、オーストラリア、カナダ、スイス、デンマーク、英国、日本、ノルウェー、ニュージーランド、スウェーデンおよび米国のグループである。

平行移動した場合の純資産額に対する影響

通貨	2024年9月30日 上昇	2024年9月30日 下落	2023年9月30日 上昇	2023年9月30日 下落
ユーロ	(1.0%)	1.1%	(0.8%)	0.8%
英ポンド	(0.3%)	0.3%	(0.2%)	0.2%
米ドル	(1.7%)	1.7%	(0.9%)	0.9%
ポートフォリオ合計	(3.0%)	3.1%	(1.9%)	1.9%

上記の分析は、合理的に起こりうる金利市場の変動に関連する影響を示しており、金利曲線および信用曲線の傾斜の変動をいずれも除いている。また、これらのシナリオは、市場の変動ならびに相関関係および流動性の変動が、全体としてより多額の利得または損失を引き起こす場合のストレス・シナリオを含んでいない。さらに、投資明細表に開示されている投資の満期プロファイルを前提とする、信用曲線の変動がサブ・ファンドの純資産額に重要な影響を及ぼす可能性がある。

サブ・ファンドの金融資産および金融負債の金利プロファイルは以下のとおりである。

2024年 9 月30日現在

	1 年以内	1 年超 5 年以内	5 年超	無利息	合計
<b>資産</b>					
現金および現金同等物	1,184,855	-	-	(11,745)	1,173,110
トレーディングおよび／または ヘッジ目的保有金融資産	4,244,812	40,240,091	30,629,753	1,673,048	76,787,704
その他の資産	-	-	-	2,520,611	2,520,611
資産合計	5,429,667	40,240,091	30,629,753	4,181,914	80,481,425
<b>負債</b>					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的保有金融負債	-	-	-	726,681	726,681
その他の負債	-	-	-	1,305,222	1,305,222
受益者に帰属する純資産を除く負 債合計	-	-	-	2,031,903	2,031,903

2023年 9 月30日現在

	1 年以内	1 年超 5 年以内	5 年超	無利息	合計
<b>資産</b>					
現金および現金同等物	5,554,008	-	-	20,147	5,574,155
トレーディングおよび／または ヘッジ目的保有金融資産	4,067,813	32,336,273	7,548,840	3,057,859	47,010,785
投資売却未収入金	-	-	-	155	155
その他の資産	-	-	-	1,140,383	1,140,383
資産合計	9,621,821	32,336,273	7,548,840	4,218,544	53,725,478
<b>負債</b>					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的保有金融負債	-	-	-	392,083	392,083
投資購入未払金	-	-	-	19,299	19,299
その他の負債	-	-	-	561,406	561,406
受益者に帰属する純資産を除く負 債合計	-	-	-	972,788	972,788

## ( ) その他の価格リスク

その他の価格リスクは、個々の投資もしくは発行体に固有の要因、または市場で取引される金融投資に影響を与えるその他の要因によって引き起こされるかにかかわらず、通貨リスクまたは金利リスク以外から生じる市場価格の変動の結果として金融投資の価値が変動するリスクである。

サブ・ファンドの金融投資は公正価値で計上され、公正価値の変動は包括利益計算書に計上されるため、すべての市況の変動が買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産に直接的に影響を与える。

当サブ・ファンドの集団投資スキーム／ミューチュアル・ファンドに対する投資は、該当ファンドの募集要項に要約されている評価方針に従って、基礎となるファンドにより提供される純資産額に基づいている。ミューチュアル・ファンドの資産は、一般的に独立の第三者である管理事務代行会社ま

たはその他のサービス提供者により評価されると推測されるが、ミューチュアル・ファンドの一定の有価証券またはその他の資産には、容易に確認できる市場価格がない状況がありうる。そのような状況下では、該当するミューチュアル・ファンドの管理会社が当該有価証券または商品の評価することが必要となる可能性がある。

サブ・ファンドはその他のいかなる重要な価格リスクにもさらされていない。

#### （ ）感応度分析の限界

上記の感応度分析には以下のいくつかの限界が含まれている。

- ・当該分析は過去のデータに基づくものであり、将来の市場価格の変動、市場間の相関関係および市場の流動性水準が過去の傾向と無関係の可能性あることを考慮できない。
- ・当該分析は、明確で正確な数値というよりは相対的なリスクの見積りである。
- ・当該分析は仮説上の結果を表すものであり、予測を意図するものではない。
- ・将来の市況は過去の実績と大きく異なる可能性がある。

#### (b) 流動性リスク

流動性リスクとは、サブ・ファンドが、現金またはその他の金融資産の引き渡しにより決済される金融負債に関する債務の履行において困難に直面するリスクである。特に流動性が低下する可能性があるのは、担保付および／または無担保の資金調達源を確保できない場合、資産を売却できない場合、予測できない現金または担保の流出が起きた場合、取引相手先や主要なブローカーの条件・約款違反が起きた場合である。このような状況は、一般市場の混乱、あるいはサブ・ファンドまたは第三者に影響を与える運用上の問題など、サブ・ファンドの管理外の出来事により発生する可能性がある。また、資産の売却能力は、他の市場参加者が同時期に類似の資産を売却しようとする場合に低下する可能性がある。

サブ・ファンドの金融資産および金融負債には、店頭で取引されるデリバティブ契約に対する投資（これは、組織化された公開市場では取引されておらず、流動性が低い場合がある。）および発行規模の相当な割合を占める商品に対する投資が含まれている。その結果、サブ・ファンドは、要求に応じるため、または特定の発行体の信用力の悪化のような特定の事象に対応するために、これらの投資を公正価値に近い金額で迅速に現金化できない可能性がある。投資ポジションの強制的な現金化を行うことにより財務的損失が生じる可能性がある。

サブ・ファンドの投資には、集団投資スキームが含まれている。集団投資スキームは、サブ・ファンドの買戻制限よりも厳しい買戻制限が課されている場合がある。これは、サブ・ファンドが受益者に対して認めるよりも少ない頻度でしか買戻日を認めない場合があることを含む。

サブ・ファンドは、受益証券の申込みおよび買戻しを行っているため、募集要項の条件に従った受益者の買戻しに関連する流動性リスクにさらされている。サブ・ファンドの募集要項は日々の受益証券の申込みおよび買戻しについて規定している。

サブ・ファンドの受益証券の大量の買戻しの場合には、サブ・ファンドは買戻しのための現金を調達するために、他の望ましい方法よりも迅速に投資の現金化を要求される可能性があるが、サブ・ファンドは、通常の流動性要求を満たすのに十分な流動性投資を含めるよう管理されている。買戻しに対応するためにより多くの流動性資産が売却される場合には、これらの要因は、買戻受益証券の価値、流通している受益証券の評価およびサブ・ファンドの残りの資産の流動性に悪影響を与える可能性がある。

受託会社は、一定の状況下で買戻しを制限または一時中止する場合がある。これには、純資産額の算定が一時中止された場合、買戻しの要求に応じるためにサブ・ファンドの資産の一部または全部を処分することが、受託会社の合理的な意見では受益者に不利益をもたらすと見込まれる場合、または受託会社の管理の及ばない異常な状況下にある場合を含むが、これらに限定されない。受託会社は、すべての買戻しに関して投資顧問会社と協議の上で、ＩＦＲＳによって留保が要求されていない場合でも、買戻金額から、費用、負債または偶発事象に関する金額を留保することができる。

2024年9月30日および2023年9月30日現在、負債の金額はすべて、3か月以内に返済期限を迎える。



2024年9月30日現在、為替予約に係るインフロー総額およびアウトフロー総額は、それぞれ57,057,344米ドルおよび56,566,082米ドルであった。2023年9月30日現在、為替予約に係るインフロー総額およびアウトフロー総額は、それぞれ39,884,182米ドルおよび39,923,654米ドルであった。

為替予約は通常、純額で決済される。

資金調達契約には、デリバティブ取引が含まれている。

レバレッジド・ポジションに関して利用可能な資金調達の満期または終了、レバレッジド・エクスポージャーの公正価値の変動に関する担保差入れ要求、またはサブ・ファンドの資金調達契約の担保掛目その他の条件の変更により、サブ・ファンドの流動性の利用およびレバレッジド・ポジションの維持能力に悪影響が生じる可能性があり、サブ・ファンドに重要な損失が発生する可能性がある。サブ・ファンドは、投資能力の増加、営業費用の手当または取引の決済を含む、あらゆる目的のため、借入を行うことまたはその他の形式のレバレッジ（担保付および無担保）を利用することができる。しかし、レバレッジを得るこのような契約が利用可能な保証はなく、レバレッジが利用可能だとしてもサブ・ファンドが受入可能な契約条件で利用可能な保証はない。また、景気の悪化により、資金調達コストの増加や資本市場の利用制限が生じたり、貸出人がサブ・ファンドへの貸出を延長しない決定をする可能性がある。

また、レバレッジの利用により、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属するサブ・ファンドの純資産の公正価値のボラティリティの影響が拡大することでリスクが増加する。

サブ・ファンドの資産の市場価値の下落により、これらの資産の市場価値を担保に借入を行っている場合には、特別な悪影響が生じる可能性がある。これらの資産の市場価値の下落により、サブ・ファンドに対して貸出人（デリバティブの契約相手先を含む。）が追加担保の差入や、サブ・ファンドの最善の利益にならない場合でも資産の売却を要求する可能性がある。

#### (c) 信用リスク

信用リスクとは、金融投資の一方の当事者が債務を履行できないために、もう一方の当事者に財務的損失が生じるリスクである。

副投資顧問会社は、取引相手先またはサブ・ファンドの発行体との取引に関連する信用リスクを軽減する手順を採用している。取引を行う前に、副投資顧問会社またはその関連当事者は、当事者、その事業および風評の信用分析を実施することにより信用力と風評の両方を評価する。その後、承認された取引相手先または発行体の信用リスクは、継続的に監視される（必要に応じた財務書類および中間財務書類の定期的調査を含む。）。

信用損失に対するエクスポージャーを軽減するために、サブ・ファンドが締結した一部の店頭デリバティブ契約は、当該契約に基づき生じた取引の相殺を認めている（直物為替契約のみを行う取引相手先との契約を除く。）。当該相殺権により資産と負債の報告額は相殺されていないが、債務不履行事由または終了事由が生じた場合には、当該契約に基づき取引相手先とのすべての店頭取引が終了し、当該取引相手先に対する債権額と債務額は純額ベースで清算されるため、当該相殺権により、評価益が出ている単一の取引相手先との店頭取引に係る信用リスクは、評価損が出ている同一の取引相手先との店頭取引額まで軽減される。

債券は、発行体または保証会社がその債務に係る元本および利息を支払えないリスクにさらされており、また、金利感応度、発行体の信用度に関する市場の認知および一般市場の流動性などの要因による価格のボラティリティにさらされている。

サブ・ファンドは、支払不能、運営、清算または保管会社もしくは副保管会社／受託会社の債権者によるその他の法的保護（以下「支払不能」という。）に関連する多くのリスクにさらされている。これらのリスクは以下を含むがこれらに限定されない。

保管会社と副保管会社／受託会社の両方の段階において顧客の資金として取り扱われていない、保管会社または副保管会社／受託会社が保有するすべての現金（以下「顧客資金」という。）を失うこと。

保管会社または副保管会社／受託会社が、サブ・ファンドと合意した手続き（存在する場合）に従って顧客資金として取り扱うことを怠っていたすべての現金を失うこと。

適切に分離処理がされていないため保管会社と副保管会社／受託会社の両方の段階において識別されていなかった、サブ・ファンドが保有する有価証券（以下「トラスト資産」という。）または保管会社または副保管会社／受託会社が保有する顧客資金の一部または全部を失うこと。

保管会社もしくは副保管会社／受託会社による誤った口座管理を原因として、または、支払不能の管理費用を支払うための控除を含む、関連するトラスト資産ならびに／もしくは顧客資金の識別および振替のプロセスを原因として、一部または全部の資産を失うこと。

残高の振替の受領および関連する資産に対する支配の再取得が長期間遅れることにより生じる損失。

支払不能は、サブ・ファンドの投資活動に深刻な混乱を引き起こす可能性がある。状況によっては、これにより、投資顧問会社が純資産額の計算および受益証券の取引を一時的に中断する場合がある。

サブ・ファンドの有価証券取引の清算および預託業務は、主に保管会社に集中している。2024年9月30日および2023年9月30日現在、実質的にすべての現金および現金同等物、ブローカーに対する債権残高、ならびに投資は保管会社（第三者である保管会社が保有する可能性のある定期預金を除く。）または対象となるブローカーに保管されている。

2024年9月30日および2023年9月30日現在、以下の金融資産（債券投資、デリバティブ金融資産、現金および現金同等物ならびにその他の債権）が信用リスクにさらされていた。金融資産の帳簿価額は、報告日現在の取引相手先の信用リスクに対する最大エクスポージャーを最も良く反映している。

報告日現在の信用リスクに対する最大エクスポージャー（為替予約に係る想定元本を除く。）は以下のとおり分析できる。以下の表の金額は市場価値に基づいている。

金融商品の種類	2024年 9 月30日 (米ドル)	2023年 9 月30日 (米ドル)
現金および現金同等物	1,173,110	5,574,155
投資*	75,114,656	43,952,925
未収利息	1,052,139	740,362
未収配当金	-	8,583
ブローカーに対する債権：		
担保金額	910,000	10,000
為替予約	1,217,943	352,611
投資売却未収入金	-	155
申込受益証券未収入金	558,472	381,183
その他の資産	-	255
合計	80,026,320	51,020,229

\* オープン・エンド型の投資会社は、サブ・ファンドを直接的な信用リスクにさらさないため、上記の表に含まれていない。

サブ・ファンドは、発行体の信用リスクに対する以下のエクスポージャーにさらされている。

証券格付（該当がある場合）は、Ｓ＆Ｐ／ムーディーズ／フィッチ・インベスター・サービスから入手したものである。

格付	2024年 9 月30日	2023年 9 月30日
A	14.60	7.56
B B B	54.72	51.15
B B	29.13	31.55
B	-	2.77
C C C	-	0.66
格付なし	1.55	6.31
合計	100.00%	100.00%

上記の表は、サブ・ファンドの投資の信用度を示している。取引相手先または発行体は、その事業体自体が投資適格であるか、または格付なしの場合は系列の事業体が投資適格であり、かつ、この格付けされた事業体から取引相手先または発行体に強力な無条件の支援があると投資顧問会社の信用リスク管理およびアドバイザリー部門が考えている。副投資顧問会社は、信用に係る方針を整備しており、信用リスクに対するエクスポージャーを継続的に監視している。

クレジット・デフォルト・スワップは、参照される有価証券または義務に係るプロテクションを受け取る権利と交換に、ある当事者が他の当事者に支払いを行う一連の流れを含む契約である。プロテクションの売り手として、サブ・ファンドは通常、信用事象が生じない場合には、スワップ期間全体を通じて支払いを受ける。さらに、サブ・ファンドがクレジット・デフォルト・スワップを通じてプロテクションを売る場合、参照債務の価値が受取プレミアムを下回る場合があるため、サブ・ファンドが損失を被る場合がある。特定の信用事象の発生時には、サブ・ファンドは信用プロテクションの売り手として、債務不履行となった参照債務の保有を要求され、現物決済された取引におけるスワップの想定元本に相当する金額を買い手に支払うことを要求される場合がある。また、サブ・ファンドは、現物決済取引における参照債務の回収可能価額控除後のスワップの想定元本に相当する金額の正味決済金額を現金または有価証券の形態で支払う場合がある。回収可能価額は、債務不履行となった有価証券または債務に透明性のある価格が設定されることを市場参加者が保証される、信用事象に係る入札プロセスを通じて設定されることがある。さらに、サブ・ファンドは、取引相手先に担保として差し入れた資産の返還を求める権利がある。サブ・ファンドにクレジット・デフォルト・スワップがある場合は、その想定元本は投資明細表に開示されている。2024年9月30日および2023年9月30日現在、クレジット・デフォルト・スワップはなかった。

以下の表は、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産の5%を超える取引相手先または発行体の信用リスクの集中を示している。

サブ・ファンドは、債務不履行の確率、債務不履行時のエクスポージャーおよび債務不履行時の損失を使用して信用リスクと予想信用損失を測定する。経営者は、予想信用損失を決定する際に、過去の分析と将来の予測情報の両方を考慮する。経営者は、取引相手先が短期的に契約上の義務を履行する能力が高いため、債務不履行の可能性はゼロに近いと考えている。その結果、2024年9月30日および2023年9月30日現在、かかる減損はサブ・ファンドにとって全く重要性がないため、12か月の予想信用損失に基づく損失引当金は認識されていない。

純資産比率  
(%)

集中	2024年9月30日	2023年9月30日
ゴールドマン・サックス・ファンド・ピーエルシー - US \$トレジャリー・リキッド・リザーブス・ファンド、クラスX	- *	5.13

\* 実際の金額の5%未満を四捨五入して表示している。

(d) 追加的なリスク

追加的なリスクには以下が含まれるが、これらに限定されるものではない。

( ) 資本リスク管理

サブ・ファンドの資本は、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産によって表される。サブ・ファンドは、受益者の裁量による日々の申込みおよび買戻しの影響を受けるため、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産の金額は日々著しく変動する可能性がある。資本を管理する際のサブ・ファンドの目的は、受益者にリターンを提供しその他の利害関係者に便益をもたらすために継続企業として持続するサブ・ファンドの能力を保護すること、およびサブ・ファンドの投資活動の成長を支援するための強固な資本基盤を維持することである。

( ) 集中リスク

サブ・ファンドは、限られた数の投資および投資テーマに投資する可能性がある。投資先の数が増える結果、全体のパフォーマンスは、個々の投資のパフォーマンスから一層大きくプラスまたはマイナスの影響を受ける可能性がある。

（ ）オペレーショナル・リスク

オペレーショナル・リスクとは、情報、通信、取引処理および決済、ならびに会計システムにおける不備を原因とする損失の潜在的な可能性である。サブ・ファンドのサービス提供会社は、注記７に記載されているとおり、オペレーショナル・リスクの管理に役立てる目的で統制および手続を維持している。サービス提供会社のサービス水準の調査は、副投資顧問会社によって定期的実施される。これらの措置が100%有効であるという保証はない。

（ ）法律上、税務上および規制上のリスク

サブ・ファンドに対して不利な影響を及ぼす可能性のある法律上、税務上および規制上の変更がサブ・ファンドの継続期間において生じる可能性がある。

税金に関して、サブ・ファンドは、サブ・ファンドが投資している一定の管轄区においてキャピタル・ゲイン、利息および配当に対して課税される可能性がある。

税務当局による税法および規則の解釈および適用範囲は、時折、明確性や一貫性を欠くことがある。課税される可能性が高く、かつ、見積可能である税金債務は負債として計上される。ただし、税金債務の一部は不確実性にさらされており、当年度および過年度の税務ポジションに対してこれらの当局が将来行う措置、解釈または判断に基づく追加的な税金負債、利息、加算税が生じる可能性がある。また、サブ・ファンドが潜在的な税金負債を計上する義務を創設したり、または取除くように会計基準が改訂される可能性もある。したがって、現在は発生する可能性が高くない一定の潜在的な税金債務が、発生する可能性が高くなり、サブ・ファンドの将来の追加的な税金負債となり、これらの追加的な税金負債が重要となる可能性がある。上記の不確実性のために、純資産額は、サブ・ファンドに対する持分の申込み、買戻しまたは交換の場合も含め、サブ・ファンドに最終的に生じる税金負債を反映していない可能性があり、このことがその時点の投資家に不利な影響を及ぼす可能性がある。

当財務書類に開示されていない追加的なリスクの詳細は、サブ・ファンドの募集要項を参照のこと。

## 12．与信機関

2024年９月30日および2023年９月30日現在、すべての現金および現金同等物ならびにブローカーに対する債権／債務は、信用格付がＡ以上の以下の与信機関により保有されていた。与信機関の格付は、Ｓ＆Ｐ／ムーディーズ・インベスターズ・サービス／フィッチ・レーティングスより取得しており、これらは監査を受けていない。

取引相手先	2024年 9 月30日		2023年 9 月30日	
	米ドル	純資産比率 (%)	米ドル	純資産比率 (%)
ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・ アンド・カンパニー <sup>(1)</sup>	(11,745) <sup>(2)</sup>	(0.01)	20,147	0.04
オーストラリア・ニュージーランド 銀行 <sup>(3)</sup>	-	-	2,100,000	3.98
ＢＮＰパリバ・エスエイ <sup>(3)</sup>	7,880	0.01	-	-
ＪＰモルガン・チェース・アンド・ カンパニー <sup>(3)</sup>	1,176,975	1.50	2,100,000	3.98
ロイヤル・バンク・オブ・カナダ <sup>(3)</sup>	-	-	1,323,453	2.51
株式会社三井住友銀行 <sup>(3)</sup>	-	-	30,555	0.06
現金および現金同等物合計	1,173,110	1.50	5,574,155	10.57
ブローカーに対する債権：				
バンク・オブ・アメリカ・エヌエイ <sup>(4)</sup>	640,000	0.82	-	-
ＪＰモルガン・チェース・アンド・ カンパニー <sup>(4)</sup>	10,000	0.01	-	-
モルガン・スタンレー・アンド・カ ンパニー <sup>(4)</sup>	-	-	10,000	0.02
ロイヤル・バンク・オブ・カナダ <sup>(4)</sup>	260,000	0.33	-	-
ブローカーに対する債権合計	910,000	1.16	10,000	0.02

(1) 制限なし - 保管現金勘定

(2) 銀行に対する債務を表示している。

(3) 定期預金

(4) 制限あり - 為替予約に係る現金担保

取引相手先	2024年 9 月30日		2023年 9 月30日	
	米ドル	純資産比率 (%)	米ドル	純資産比率 (%)
ブローカーに対する債務：				
ドイツ・バンク・エイジー <sup>(1)</sup>	-	-	10,000	0.02
ナットウエスト・マーケット・ピー エルシー <sup>(1)</sup>	930,000	1.19	-	-
ブローカーに対する債務合計	930,000	1.19	10,000	0.02

(1) 制限あり - 為替予約に係る現金担保

### 13．為替レート

米ドル以外の通貨建ての投資ならびにその他の資産および負債の換算に以下の米ドルに対する為替レートが使用された。

	2024年 9 月30日	2023年 9 月30日
ユーロ（EUR）	0.896017	0.944510
円（JPY）	143.040000	149.225000
英ポンド（GBP）	0.745518	0.819303

### 14．ソフト・コミッション

サブ・ファンドは、取引実行のみ、および／または取引実行と投資調査についてコミッションを支払う場合がある。2024年 9 月30日および2023年 9 月30日終了年度において、サブ・ファンドは、いかなる第三者とも上記以外のソフト・コミッション契約を締結していない。

### 15．偶発負債

2024年 9 月30日および2023年 9 月30日現在、偶発負債はなかった。

### 16．後発事象

2024年 9 月30日より後に、当財務書類の修正が要求される事象または当財務書類に開示が要求される事象は発生しなかった。

### 17．補償

サブ・ファンドは、様々な補償を含む契約を締結する可能性がある。これらの契約に基づくサブ・ファンドの最大エクスポージャーは明らかでない。しかし、サブ・ファンドには、過去においてこれらの契約に従った請求または損失はなかった。

### 18．財務書類の承認

経営者は、2024年12月19日に当財務書類を承認した。財務書類は公表後に修正してはならない。

## （３）【投資有価証券明細表等】

## ＧＳＣｏＣｏｓ &amp; キャピタル証券ファンド

## 投資明細表

2024年９月30日現在

保有高 (現地通貨)	銘柄	表面金利 (%)	満期日	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
	債券				
	社債				
	英ポンド				
225,000	Aviva PLC(a) (b)	6.88	15/12/2031	302,293	0.38
300,000	Aviva PLC(a)	6.13	12/03/2034	400,912	0.51
225,000	Aviva PLC(a)	5.13	04/06/2030	292,350	0.37
786,000	Barclays PLC(a) (b)	8.88	15/09/2027	1,099,927	1.40
400,000	Barclays PLC(a)	8.41	14/11/2027	573,709	0.73
125,000	Centrica PLC(a)	6.50	21/02/2030	172,215	0.22
565,000	Coventry Building Society(a) (b)	8.75	11/06/2029	784,101	1.00
475,000	Direct Line Insurance Group PLC(a) (b)	4.75	07/12/2027	562,629	0.72
200,000	HSBC Holdings PLC(a) (b)	5.88	28/09/2026	265,087	0.34
300,000	ING Groep NV(a)	6.25	20/02/2028	412,245	0.53
100,000	Intesa Sanpaolo SpA	5.15	10/06/2030	128,085	0.16
200,000	Legal & General Group PLC(a)	5.38	27/10/2025	267,596	0.34
200,000	Legal & General Group PLC(a) (b)	5.63	24/03/2031	247,821	0.32
250,000	Nationwide Building Society(a) (b)	5.75	20/06/2027	324,268	0.41
300,000	Nationwide Building Society(a) (b)	7.50	20/12/2030	404,762	0.52
300,000	NatWest Group PLC(a) (b)	5.13	12/05/2027	385,484	0.49
125,000	NatWest Group PLC(a)	7.42	06/03/2028	176,919	0.23
200,000	NGG Finance PLC(a)	5.63	18/06/2025	267,922	0.34
425,000	Pension Insurance Corp PLC(a) (b)	7.38	25/07/2029	569,936	0.73
200,000	Prudential Funding Asia PLC	6.13	16/05/2028	280,708	0.36
500,000	Rothsay Life PLC	7.73	16/05/2033	725,439	0.92
200,000	Virgin Money UK PLC(a) (b)	11.00	08/12/2028	306,060	0.39
				8,950,468	11.41
	ユーロ				
200,000	Abertis Infraestructuras Finance BV(a) (b)	2.63	26/01/2027	213,985	0.27
400,000	ABN AMRO Bank NV(a) (b)	4.75	22/09/2027	431,652	0.55
400,000	ABN AMRO Bank NV(a)	5.13	22/11/2027	466,448	0.59
200,000	Ageas SA/NV(a) (b)	3.88	10/12/2029	198,303	0.25
1,074,000	AIB Group PLC(a) (b)	7.13	30/10/2029	1,252,576	1.60
200,000	Alstom SA(a) (b)	5.87	29/05/2029	230,668	0.30
700,000	ASR Nederland NV(a) (b)	6.63	27/12/2031	792,282	1.01
125,000	Australia & New Zealand Banking Group Ltd(a)	5.10	03/02/2028	146,258	0.19

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。



保有高 (現地通貨)	銘柄	表面金利 (%)	満期日	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
	債券(続き)				
	社債(続き)				
	ユーロ(続き)				
775,000	AXA SA(a) (b)	6.38	16/07/2033	905,562	1.15
300,000	Banco de Sabadell SA	5.63	06/05/2026	346,854	0.44
100,000	Banco de Sabadell SA	6.00	16/05/2028	119,584	0.15
500,000	Banco de Sabadell SA(a)	5.50	08/09/2028	603,639	0.77
800,000	Banco Santander SA(a) (b)	4.38	14/01/2026	870,844	1.11
275,000	Bank of Ireland Group PLC(a) (b)	6.00	01/09/2025	309,792	0.39
225,000	Bank of Ireland Group PLC(a)	6.75	01/12/2027	273,441	0.35
741,000	Bank of Ireland Group PLC(a)	4.75	10/05/2029	850,908	1.08
400,000	Banque Federative du Credit Mutuel SA	5.13	13/01/2033	480,701	0.61
600,000	Banque Federative du Credit Mutuel SA	4.38	11/01/2034	677,429	0.86
400,000	BP Capital Markets PLC(a) (b)	3.25	22/03/2026	441,949	0.57
400,000	BPCE SA(a)	5.13	25/01/2030	469,945	0.60
1,000,000	CaixaBank SA(a) (b)	5.88	09/10/2027	1,122,308	1.43
400,000	CaixaBank SA(a)	6.25	23/11/2027	480,382	0.61
1,000,000	Commerzbank AG(a) (b)	4.25	09/10/2027	1,040,736	1.33
200,000	Commerzbank AG(a) (b)	7.88	09/10/2031	238,773	0.30
650,000	Commonwealth Bank of Australia(a)	4.27	04/06/2029	744,656	0.95
600,000	Cooperatieve Rabobank UA(a) (b)	3.25	29/12/2026	632,788	0.81
1,200,000	Credit Agricole SA(a) (b)	4.00	23/12/2027	1,276,578	1.63
600,000	Credit Agricole SA(a) (b)	7.25	23/09/2028	706,099	0.90
200,000	Deutsche Bank AG(a) (b)	4.63	30/10/2027	201,785	0.26
200,000	Deutsche Bank AG(a) (b)	10.00	01/12/2027	244,344	0.31
200,000	Deutsche Bank AG(a) (b)	8.13	30/10/2029	232,687	0.30
400,000	EDP SA(a)	4.75	28/02/2030	452,648	0.58
325,000	ELM BV for Helvetia Schweizerische Versicherungsgesellschaft AG(a)	3.38	29/09/2027	359,242	0.46
175,000	Enel SpA(a) (b)	1.88	08/06/2030	169,131	0.21
200,000	Eni SpA(a) (b)	2.63	13/10/2025	220,336	0.28
600,000	Erste Group Bank AG(a) (b)	4.25	15/10/2027	629,384	0.80
300,000	Generali(a)	5.50	27/10/2027	353,650	0.45
450,000	Intesa Sanpaolo SpA(a) (b)	7.75	11/01/2027	525,137	0.67
448,000	Intesa Sanpaolo SpA(a) (b)	6.38	30/03/2028	508,464	0.65
600,000	KBC Group NV(a) (b)	8.00	05/09/2028	726,976	0.93
700,000	KBC Group NV(a)	4.75	17/01/2030	812,149	1.04
500,000	La Mondiale SAM(a) (b)	4.38	24/04/2029	529,369	0.67
300,000	La Mondiale SAM(a) (b)	6.75	17/01/2034	336,633	0.43
250,000	NN Group NV(a)	4.63	13/01/2028	287,608	0.37
700,000	Nykredit Realkredit AS(a)	5.50	29/09/2027	823,721	1.05

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

保有高 (現地通貨)	銘柄	表面金利 (%)	満期日	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
	債券(続き)				
	社債(続き)				
	ユーロ(続き)				
275,000	Permanent TSB Group Holdings PLC(a)	3.00	19/05/2026	300,832	0.38
500,000	Permanent TSB Group Holdings PLC(a)	6.63	30/06/2028	617,995	0.79
1,000,000	Raiffeisen Bank International AG(a)	2.88	18/06/2027	1,060,982	1.35
350,000	SES SA(a)	6.00	12/06/2032	367,549	0.47
200,000	Societe Generale SA(a)	5.25	06/09/2027	232,092	0.30
500,000	Sogecap SA(a)	6.50	16/11/2033	619,055	0.79
185,100	Stichting AK Rabobank Certificaten(b),(c)	6.50	29/03/2170	235,542	0.30
600,000	Volkswagen International Finance NV(a) (b)	3.50	17/06/2025	663,738	0.84
300,000	Volkswagen International Finance NV(a) (b)	3.75	28/12/2027	321,579	0.41
200,000	Volkswagen International Finance NV(a) (b)	7.50	06/09/2028	240,232	0.31
200,000	Volkswagen International Finance NV(a) (b)	7.88	06/09/2032	251,482	0.32
				28,649,482	36.52
	米ドル				
1,200,000	ABN AMRO Bank NV(a) (d)	3.32	13/12/2031	1,049,229	1.34
50,000	Air Lease Corp(a) (b)	6.00	24/09/2029	49,619	0.06
300,000	American International Group Inc(a)	5.75	01/04/2028	302,081	0.38
250,000	Argentum Netherlands BV for Zurich Insurance Co Ltd(a)	5.13	01/06/2028	250,559	0.32
1,688,000	Australia & New Zealand Banking Group Ltd(a) (d)	5.73	18/09/2029	1,743,094	2.22
800,000	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA(a) (b)	6.50	05/03/2025	800,241	1.02
200,000	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA(a)	7.88	15/11/2033	229,761	0.29
800,000	Banco Santander SA(a) (b)	4.75	12/11/2026	763,591	0.97
400,000	Banco Santander SA(a) (b)	8.00	01/02/2034	426,720	0.54
325,000	Bank of America Corp(a) (b)	6.30	10/03/2026	332,338	0.42
665,000	Bank of America Corp(a)	5.20	25/04/2028	683,860	0.87
1,049,000	Bank of America Corp(a)	2.48	21/09/2031	885,783	1.13
325,000	Bank of America Corp(a)	5.43	15/08/2034	333,614	0.43
250,000	Banque Federative du Credit Mutuel SA(d)	4.94	26/01/2026	251,923	0.32
200,000	Barclays PLC	4.84	09/05/2028	200,172	0.25
420,000	BBVA Bancomer SA/Texas(a)	5.13	17/01/2028	399,546	0.51
525,000	BNP Paribas SA(a) (b)	7.38	19/08/2025	531,715	0.68
1,400,000	BNP Paribas SA(a) (b) (d)	4.63	12/01/2027	1,326,108	1.69
1,000,000	BPCE SA(a) (d)	3.12	19/10/2031	863,508	1.10
650,000	BPCE SA(a) (d)	3.65	14/01/2032	567,929	0.72
300,000	Charles Schwab Corp/The(a) (b)	4.00	01/06/2026	288,290	0.37
380,000	Citigroup Inc(a) (b)	7.38	15/05/2028	401,068	0.51
1,437,000	Citigroup Inc(a)	6.17	25/05/2033	1,535,104	1.96

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

保有高 (現地通貨)	銘柄	表面金利 (%)	満期日	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
	債券(続き)				
	社債(続き)				
	米ドル(続き)				
300,000	Cloverie PLC for Zurich Insurance Co Ltd(a)	5.63	24/06/2026	302,350	0.39
1,057,000	Commonwealth Bank of Australia(d)	5.84	13/03/2034	1,115,422	1.42
200,000	Deutsche Bank AG/New York NY(a)	3.73	14/10/2030	179,848	0.23
645,000	Deutsche Bank AG/New York NY(a)	7.08	10/11/2032	696,193	0.89
725,000	HSBC Holdings PLC(a) (b)	8.00	07/03/2028	778,349	0.99
425,000	ING Groep NV(a) (b)	5.75	16/11/2026	421,545	0.54
708,000	ING Groep NV(a) (b)	4.88	16/05/2029	656,175	0.84
1,822,000	JPMorgan Chase & Co(a)	5.72	14/09/2032	1,928,432	2.46
300,000	Lloyds Banking Group PLC(a) (b)	7.50	27/09/2025	303,668	0.39
325,000	Lloyds Banking Group PLC	4.65	24/03/2026	324,431	0.41
600,000	Meiji Yasuda Life Insurance Co(a) (d)	5.80	11/09/2034	617,043	0.79
575,000	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc(a) (b)	8.20	15/01/2029	635,317	0.81
1,820,000	Morgan Stanley(a)	5.95	19/01/2033	1,910,893	2.44
781,000	National Australia Bank Ltd(d)	2.99	21/05/2031	695,480	0.89
732,000	NatWest Group PLC(a) (b)	4.60	28/06/2031	629,485	0.80
350,000	NatWest Group PLC(a) (b)	8.13	10/11/2033	382,778	0.49
275,000	NextEra Energy Capital Holdings Inc(a)	6.75	15/03/2034	297,272	0.38
215,000	PNC Financial Services Group Inc/The(a) (b)	6.00	15/05/2027	218,314	0.28
1,000,000	Prudential Funding Asia PLC(a)	2.95	03/08/2028	928,860	1.18
325,000	Regions Financial Corp(a) (b)	5.75	15/06/2025	324,420	0.41
425,000	Societe Generale SA(a) (b) (d)	4.75	26/05/2026	399,689	0.51
200,000	Societe Generale SA(a) (b) (d)	9.38	22/11/2027	209,929	0.27
446,000	Societe Generale SA(a) (b) (d)	5.38	18/11/2030	383,892	0.49
500,000	Societe Generale SA(a) (d)	6.22	15/06/2032	516,670	0.66
550,000	Standard Chartered PLC(a) (b) (d)	6.00	26/07/2025	550,254	0.70
575,000	Sumitomo Life Insurance Co(a) (b) (d)	5.88	18/01/2034	597,038	0.76
575,000	Sumitomo Mitsui Financial Group Inc(a) (b)	6.60	05/06/2034	606,012	0.77
175,000	Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	5.84	09/07/2044	188,832	0.24
200,000	Swedbank AB(a) (b)	7.63	17/03/2028	207,800	0.26
950,000	Toronto-Dominion Bank/The(a)	8.13	31/10/2027	1,021,738	1.30
1,150,000	UBS Group AG(a) (b) (d)	3.88	02/06/2026	1,095,172	1.40
444,000	UBS Group AG(a) (b) (d)	4.38	10/02/2031	388,775	0.50
200,000	UBS Group AG(a) (b) (d)	9.25	13/11/2033	236,185	0.30
200,000	UniCredit SpA(a)	5.86	19/06/2027	201,394	0.26
171,000	US Bancorp(a) (b)	3.70	15/01/2027	157,820	0.20
261,000	USB Capital IX(a) (b)	6.58	31/10/2024	220,623	0.28
200,000	Vodafone Group PLC(a)	7.00	04/01/2029	211,065	0.27

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

保有高 (現地通貨)	銘柄	表面金利 (%)	満期日	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
	債券(続き)				
	社債(続き)				
	米ドル(続き)				
200,000	Wells Fargo & Co(a) (b)	7.63	15/09/2028	218,878	0.28
350,000	Westpac Banking Corp(a)	4.32	23/11/2026	347,548	0.44
1,805,000	Westpac Banking Corp(a)	3.02	18/11/2031	1,569,026	2.00
400,000	Zurich Finance Ireland Designated Activity Co(a)	3.00	19/01/2031	351,798	0.45
				37,242,266	47.47
	債券合計			74,842,216	95.40

保有高	銘柄	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
	優先株式		
	米ドル		
11,120	Delphi Financial Group Inc	272,440	0.35
	優先株式合計	272,440	0.35

保有高 / 受益証券口数	銘柄	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
	投資ファンド*		
	米ドル		
455,105	ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー - US \$トレジャリー・リキッド・リザーブス・ファンド、クラスX	455,105	0.58
	投資ファンド合計	455,105	0.58

#### ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現損失 (米ドル)	純資産比率 (%)
24/10/2024	USD	444,473	EUR	406,305	Royal Bank of Canada	(9,432)	(0.01)
24/10/2024	USD	599,012	EUR	541,549	Citibank NA	(5,981)	(0.01)
24/10/2024	USD	1,762,107	EUR	1,610,407	HSBC Bank PLC	(36,965)	(0.05)
24/10/2024	USD	25,488,970	EUR	23,368,297	Bank of America NA	(617,009)	(0.78)
16/12/2024	USD	9,071,654	GBP	6,786,356	JPMorgan Chase & Co	(29,449)	(0.04)
					ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現損失合計	(698,836)	(0.89)

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

## クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現利得 (米ドル)	純資産比率 (%)
04/10/2024	EUR	109,778	USD	120,251	State Street Bank & Trust Co.	2,276	0.00
24/10/2024	EUR	51,255	USD	57,147	JPMorgan Chase & Co	112	0.00
24/10/2024	EUR	62,668	USD	69,975	Barclays Bank PLC	35	0.00
24/10/2024	EUR	181,198	USD	198,226	Australia & New Zealand Banking Group Ltd	4,200	0.01
24/10/2024	EUR	461,615	USD	507,794	HSBC Bank PLC	7,901	0.01
24/10/2024	EUR	5,198,035	USD	5,684,310	Westpac Banking Corp	122,694	0.16
17/10/2024	JPY	16,275,916	USD	113,038	JPMorgan Chase & Co	1,002	0.00
17/10/2024	JPY	21,331,021	USD	148,334	Merrill Lynch	1,126	0.00
17/10/2024	JPY	1,898,529,053	USD	12,224,050	NatWest Markets PLC	1,078,339	1.37
04/10/2024	USD	122,785	EUR	109,778	HSBC Bank PLC	258	0.00
クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現利得合計						1,217,943	1.55

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現損失 (米ドル)	純資産比率 (%)
17/10/2024	JPY	22,452,265	USD	157,834	Morgan Stanley & Co	(518)	(0.00)
17/10/2024	JPY	39,596,889	USD	284,293	State Street Bank & Trust Co.	(6,850)	(0.01)
17/10/2024	USD	28,910	JPY	4,219,408	NatWest Markets PLC	(654)	(0.00)
17/10/2024	USD	49,895	JPY	7,389,643	Citibank NA	(1,882)	(0.00)
17/10/2024	USD	159,940	JPY	23,155,356	State Street Bank & Trust Co.	(2,302)	(0.00)
17/10/2024	USD	176,850	JPY	27,035,452	JPMorgan Chase & Co	(12,578)	(0.02)
24/10/2024	USD	306,549	EUR	277,142	Citibank NA	(3,061)	(0.00)
クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現損失合計						(27,845)	(0.03)

投資合計	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
債券合計	74,842,216	95.40
優先株式合計	272,440	0.35
投資ファンド合計	455,105	0.58
ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現損失合計	(698,836)	(0.89)
クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現利得合計	1,217,943	1.55
クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現損失合計	(27,845)	(0.03)
その他の資産および負債	2,388,499	3.04
買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産	78,449,522	100.00

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

- (a) 変動利付有価証券を示している。表示されている金利は、2024年９月30日現在適用されている金利である。満期日は次の繰上償還日を意味する。
- (b) 永久債を示している。満期日は次の繰上償還日を意味する（該当がある場合）。
- (c) ステップ債を示している。
- (d) 有価証券は、1933年米国証券法規則144 A に従って購入され、当該規則に従って、適格機関投資家に対して売却する場合を除き転売することができない。
- \* 系列ファンドを表している。

通貨略称：

EUR ユーロ

JPY 円

GBP 英ポンド

USD 米ドル

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

## G S C o C o s &amp; キャピタル証券ファンド

## 投資明細表

2023年 9 月30日現在

保有高 (現地通貨)	銘柄	表面金利 (%)	満期日	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
	債券				
	社債				
	英債券				
225,000	Aviva PLC(a) (b)	6.88	15/12/2031	236,526	0.45
250,000	Barclays PLC(a) (b)	7.13	15/06/2025	285,246	0.54
400,000	Barclays PLC(a)	8.41	14/11/2027	498,160	0.95
475,000	Direct Line Insurance Group PLC(a) (b)	4.75	07/12/2027	419,374	0.80
200,000	HSBC Holdings PLC(a) (b)	5.88	28/09/2026	218,473	0.41
300,000	ING Groep NV(a)	6.25	20/02/2028	349,072	0.66
100,000	Intesa Sanpaolo SpA	5.15	10/06/2030	102,312	0.19
200,000	Legal & General Group PLC(a)	5.38	27/10/2025	237,133	0.45
200,000	Legal & General Group PLC(a) (b)	5.63	24/03/2031	194,003	0.37
250,000	Nationwide Building Society(a) (b)	5.75	20/06/2027	260,565	0.49
225,000	NatWest Group PLC(a)	2.11	26/08/2026	234,086	0.44
300,000	NatWest Group PLC(a) (b)	5.13	12/05/2027	303,019	0.58
125,000	NatWest Group PLC(a)	7.42	06/03/2028	151,639	0.29
200,000	NGG Finance PLC(a)	5.63	18/06/2025	233,403	0.44
425,000	Pension Insurance Corp PLC(a) (b)	7.38	25/07/2029	454,519	0.86
200,000	Prudential Funding Asia PLC	6.13	19/12/2031	240,345	0.46
200,000	Rothsay Life PLC	7.73	16/05/2033	237,358	0.45
200,000	Virgin Money UK PLC(a) (b)	9.25	08/06/2024	238,719	0.45
				4,893,952	9.28
	ユーロ				
600,000	ABN AMRO Bank NV(a) (b)	4.38	22/09/2025	581,258	1.10
400,000	ABN AMRO Bank NV(a)	5.13	22/11/2027	413,939	0.78
200,000	Ageas SA/NV(a) (b)	3.88	10/12/2029	153,417	0.29
600,000	AIB Group PLC(a) (b)	6.25	23/06/2025	605,324	1.15
225,000	AIB Group PLC(a)	2.88	30/05/2026	220,343	0.42
250,000	Argentum Netherlands BV for Zurich Insurance Co Ltd(a)	3.50	01/10/2026	251,137	0.48
300,000	Assicurazioni Generali SpA(a)	5.50	27/10/2027	318,830	0.60
125,000	Australia & New Zealand Banking Group Ltd(a)	5.10	03/02/2028	130,500	0.25
600,000	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA(a) (b)	6.00	15/01/2026	602,046	1.14
300,000	Banco de Sabadell SA	5.63	06/05/2026	318,067	0.60
200,000	Banco de Sabadell SA(a) (b)	5.00	19/05/2027	161,052	0.31
100,000	Banco de Sabadell SA(a)	6.00	16/05/2028	99,248	0.19

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

保有高 (現地通貨)	銘柄	表面金利 (%)	満期日	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
	債券(続き)				
	社債(続き)				
	ユーロ(続き)				
1,200,000	Banco Santander SA(a) (b)	4.38	14/01/2026	1,059,505	2.01
275,000	Bank of Ireland Group PLC(a) (b)	6.00	01/09/2025	277,161	0.53
225,000	Bank of Ireland Group PLC(a)	6.75	01/12/2027	244,712	0.46
800,000	Banque Federative du Credit Mutuel SA	5.13	13/01/2033	825,210	1.56
275,000	Barclays PLC(a)	1.13	22/03/2026	257,341	0.49
700,000	BNP Paribas SA(a)	2.50	31/03/2027	667,333	1.26
175,000	BP Capital Markets PLC(a) (b)	3.25	22/03/2026	173,469	0.33
100,000	BPCE SA(a)	5.75	01/06/2028	106,860	0.20
600,000	CaixaBank SA(a) (b)	6.75	13/06/2024	630,587	1.20
100,000	CaixaBank SA(a)	1.25	18/03/2026	94,730	0.18
400,000	CaixaBank SA(a)	6.25	23/11/2027	425,052	0.81
600,000	Commerzbank AG(a) (b)	6.13	09/10/2025	574,069	1.09
600,000	Cooperatieve Rabobank UA(a) (b)	3.25	29/12/2026	529,653	1.00
300,000	Credit Agricole SA(a) (b)	7.25	23/09/2028	312,941	0.59
500,000	Deutsche Bank AG(a)	4.00	24/03/2027	473,882	0.90
200,000	Deutsche Bank AG(a) (b)	4.63	30/10/2027	147,293	0.28
200,000	Deutsche Bank AG(a) (b)	10.00	01/12/2027	210,168	0.40
100,000	Electricite de France SA(a) (b)	5.00	22/01/2026	101,473	0.19
200,000	Electricite de France SA(a) (b)	2.88	15/12/2026	184,786	0.35
325,000	ELM BV for Helvetia Schweizerische Versicherungsgesellschaft AG(a)	3.38	29/09/2027	314,034	0.59
175,000	Heimstaden Bostad Treasury BV	1.38	03/03/2027	149,612	0.28
194,000	Heimstaden Bostad Treasury BV	1.00	13/04/2028	150,772	0.29
200,000	Intesa Sanpaolo SpA(a) (b)	5.88	20/01/2025	202,233	0.38
450,000	Intesa Sanpaolo SpA(a) (b)	7.75	11/01/2027	463,499	0.88
500,000	La Mondiale SAM(a) (b)	4.38	24/04/2029	440,940	0.84
300,000	Landesbank Baden-Wuerttemberg	2.20	09/05/2029	263,403	0.50
250,000	NN Group NV(a)	4.63	13/01/2028	252,227	0.48
700,000	Nykredit Realkredit AS(a)	5.50	29/09/2027	728,708	1.38
275,000	Permanent TSB Group Holdings PLC(a)	3.00	19/05/2026	259,871	0.49
300,000	Raiffeisen Bank International AG(a)	2.88	18/06/2027	256,044	0.49
300,000	Societe Generale SA(a)	1.13	30/06/2026	280,107	0.53
200,000	Societe Generale SA(a)	5.25	06/09/2027	209,857	0.40
275,000	Standard Chartered PLC	3.13	19/11/2024	286,774	0.54
285,100	Stichting AK Rabobank Certificaten(b),(c)	6.50	29/03/2169	278,181	0.53
200,000	TotalEnergies SE(a) (b)	2.00	04/06/2030	163,911	0.31
300,000	Volkswagen International Finance NV(a) (b)	3.75	28/12/2027	274,376	0.52
200,000	Volkswagen International Finance NV(a) (b)	7.50	06/09/2028	213,975	0.41

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。



保有高 (現地通貨)	銘柄	表面金利 (%)	満期日	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
	債券(続き)				
	社債(続き)				
	ユーロ(続き)				
100,000	Volkswagen International Finance NV(a) (b)	7.88	06/09/2032	107,688	0.20
				16,447,598	31.18
	米ドル				
215,000	ABN AMRO Bank NV(d)	4.75	28/07/2025	208,335	0.39
525,000	AerCap Holdings NV(a)	5.88	10/10/2024	510,517	0.97
300,000	American International Group Inc(a)	5.75	01/04/2028	279,141	0.53
250,000	Argentum Netherlands BV for Zurich Insurance Co Ltd(a)	5.13	01/06/2028	234,191	0.44
300,000	Australia & New Zealand Banking Group Ltd/United Kingdom(a) (b)	6.75	15/06/2026	291,307	0.55
306,000	Banco do Brasil SA(a) (b)	9.00	18/06/2024	307,412	0.58
325,000	Bank of America Corp(a) (b)	6.30	10/03/2026	319,786	0.61
665,000	Bank of America Corp(a)	5.20	25/04/2028	640,103	1.21
325,000	Bank of Nova Scotia/The(a) (b)	4.90	04/06/2025	299,163	0.57
250,000	Banque Federative du Credit Mutuel SA(d)	4.94	26/01/2026	243,303	0.46
200,000	Barclays PLC(a) (b)	8.00	15/06/2024	196,945	0.37
450,000	Barclays PLC(a) (b)	6.13	15/12/2025	408,831	0.77
200,000	Barclays PLC	4.84	09/05/2028	182,599	0.35
420,000	BBVA Bancomer SA(a)	5.13	17/01/2028	362,113	0.69
300,000	BNP Paribas SA(a) (b) (d)	7.38	19/08/2025	294,316	0.56
525,000	BNP Paribas SA(a) (b)	7.38	19/08/2025	515,054	0.98
575,000	BNP Paribas SA(a) (b)	7.00	16/08/2028	526,061	1.00
225,000	BNP Paribas SA(a) (b) (d)	7.75	16/08/2029	213,840	0.41
1,000,000	BPCE SA(a) (d)	3.12	19/10/2031	747,013	1.42
300,000	Charles Schwab Corp/The(a) (b)	4.00	01/06/2026	251,076	0.48
125,000	Citigroup Inc(a) (b)	4.00	10/12/2025	109,854	0.21
250,000	Citigroup Inc(a) (b)	3.88	18/02/2026	214,576	0.41
325,000	Citizens Financial Group Inc(a) (b)	5.65	06/10/2025	299,873	0.57
300,000	Cloverie PLC for Zurich Insurance Co Ltd(a)	5.63	24/06/2026	291,072	0.55
325,000	Comerica Inc(a) (b)	5.63	01/07/2025	298,716	0.57
250,000	Cooperatieve Rabobank UA/NY	5.00	13/01/2025	247,656	0.47
300,000	Credit Agricole SA(a) (b) (d)	7.88	23/01/2024	298,165	0.56
250,000	Credit Agricole SA(a)	8.13	23/12/2025	249,076	0.47
550,000	Credit Agricole SA(a) (b) (d)	8.13	23/12/2025	547,967	1.04
200,000	Deutsche Bank AG(a) (b)	7.50	30/04/2025	176,227	0.33
200,000	Deutsche Bank AG/New York NY(a)	3.73	14/10/2030	149,164	0.28
300,000	Dominion Energy Inc(a) (b)	4.65	15/12/2024	276,698	0.52
600,000	HSBC Holdings PLC(a) (b)	6.38	30/03/2025	577,925	1.10
875,000	ING Groep NV(a) (b)	6.50	16/04/2025	828,179	1.57
450,000	Intesa Sanpaolo SpA(d)	5.02	26/06/2024	439,465	0.83

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

保有高 (現地通貨)	銘柄	表面金利 (%)	満期日	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
	債券(続き)				
	社債(続き)				
	米ドル(続き)				
390,000	JPMorgan Chase & Co(a) (b)	5.00	01/08/2024	378,656	0.72
575,000	JPMorgan Chase & Co(a)	5.72	14/09/2032	553,878	1.05
600,000	Lloyds Banking Group PLC(a) (b)	7.50	27/06/2024	587,971	1.11
300,000	Lloyds Banking Group PLC(a) (b)	7.50	27/09/2025	281,111	0.53
500,000	Macquarie Bank Ltd(d)	4.88	10/06/2025	486,700	0.92
100,000	Markel Group Inc(a) (b)	6.00	01/06/2025	96,862	0.18
650,000	Morgan Stanley(a)	5.95	19/01/2033	609,226	1.15
250,000	National Australia Bank Ltd(d)	6.43	12/01/2033	245,096	0.46
215,000	PNC Financial Services Group Inc/The(a) (b)	6.00	15/05/2027	189,362	0.36
1,000,000	Prudential Funding Asia PLC(a)	2.95	03/08/2028	831,194	1.58
400,000	QBE Insurance Group Ltd(a)	6.75	02/12/2024	395,697	0.75
250,000	Societe Generale SA(a) (b)	8.00	29/09/2025	245,427	0.46
200,000	Societe Generale SA(a) (b) (d)	9.38	22/11/2027	196,636	0.37
500,000	Societe Generale SA(a) (d)	6.22	15/06/2032	453,506	0.86
550,000	Standard Chartered PLC(a) (b) (d)	6.00	26/07/2025	525,300	1.00
200,000	Swedbank AB(a) (b)	7.63	17/03/2028	186,263	0.35
950,000	Toronto-Dominion Bank/The(a)	8.13	31/10/2027	948,866	1.80
400,000	Truist Financial Corp(a) (b)	5.13	15/12/2027	304,171	0.58
550,000	UBS Group AG(a) (b)	7.00	31/01/2024	543,963	1.03
350,000	UBS Group AG(a) (b)	6.88	07/08/2025	330,612	0.63
200,000	UniCredit SpA(a)	5.86	19/06/2027	182,375	0.35
200,000	UniCredit SpA(a) (d)	5.46	30/06/2030	167,740	0.32
320,000	US Bancorp(a) (b)	3.70	15/01/2027	235,314	0.45
261,000	USB Capital IX(a) (b)	6.59	30/10/2023	194,341	0.37
200,000	Vodafone Group PLC(a)	7.00	04/01/2029	198,618	0.38
150,000	Voya Financial Inc(a)	4.70	23/01/2028	121,184	0.23
200,000	Wells Fargo & Co(a) (b)	7.63	15/09/2028	202,613	0.38
350,000	Westpac Banking Corp(a)	4.32	23/11/2026	324,547	0.61
400,000	Zurich Finance Ireland Designated Activity Co(a)	3.00	19/01/2031	306,837	0.58
				22,359,785	42.38
	債券合計			43,701,335	82.84

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

保有高	銘柄	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
	優先株式		
	米ドル		
11,120	Delphi Financial Group Inc	251,590	0.48
	優先株式合計	251,590	0.48

保有高 / 受益証券口数	銘柄	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
	投資ファンド*		
	米ドル		
2,705,249	ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー - US \$トレジャリー・リキッド・リザーブス・ファンド、クラスX	2,705,249	5.13
	投資ファンド合計	2,705,249	5.13

### ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現利得 (米ドル)	純資産比率 (%)
30/10/2023	USD	110,376	GBP	88,512	UBS AG	2,325	0.00
30/10/2023	USD	119,859	GBP	96,681	Royal Bank of Canada	1,836	0.00
30/10/2023	USD	4,923,373	GBP	3,853,662	JPMorgan Chase & Co	218,983	0.42
06/12/2023	USD	17,439,511	EUR	16,307,982	State Street Bank & Trust Co.	123,789	0.24
ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現利得合計						346,933	0.66

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現損失 (米ドル)	純資産比率 (%)
06/12/2023	EUR	233,091	USD	247,790	State Street Bank & Trust Co.	(296)	(0.00)
06/12/2023	EUR	244,629	USD	262,535	Morgan Stanley & Co	(2,790)	(0.01)
ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現損失合計						(3,086)	(0.01)

### クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現利得 (米ドル)	純資産比率 (%)
22/11/2023	USD	37,886	JPY	5,501,604	NatWest Markets PLC	706	0.00
22/11/2023	USD	167,410	JPY	24,106,372	HSBC Bank PLC	4,500	0.01
13/12/2023	USD	35,235	EUR	32,725	Deutsche Bank AG	472	0.00
クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現利得合計						5,678	0.01

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

## クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約(続き)

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現損失 (米ドル)	純資産比率 (%)
14/12/2023	EUR	2,197,319	USD	2,364,212	Morgan Stanley & Co	(29,892)	(0.06)
14/12/2023	EUR	2,197,319	USD	2,362,368	State Street Bank & Trust Co.	(28,048)	(0.05)
22/11/2023	JPY	108,675,879	USD	747,583	State Street Bank & Trust Co.	(13,158)	(0.03)
22/11/2023	JPY	769,135,025	USD	5,357,086	Morgan Stanley & Co	(159,319)	(0.30)
22/11/2023	JPY	769,135,025	USD	5,356,347	NatWest Markets PLC	(158,580)	(0.30)
クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現損失合計						(388,997)	(0.74)

投資合計	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
債券合計	43,701,335	82.84
優先株式合計	251,590	0.48
投資ファンド合計	2,705,249	5.13
ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現利得合計	346,933	0.66
ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現損失合計	(3,086)	(0.01)
クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現利得合計	5,678	0.01
クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現損失合計	(388,997)	(0.74)
その他の資産および負債	6,133,988	11.63
買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産	52,752,690	100.00

(a) 変動利付有価証券を示している。表示されている金利は、2023年9月30日現在適用されている金利である。満期日は次の繰上償還日を意味する。

(b) 永久債を示している。満期日は次の繰上償還日を意味する(該当がある場合)。

(c) ステップ債を示している。

(d) 有価証券は、1933年米国証券法規則144Aに従って購入され、当該規則に従って、適格機関投資家に対して売却する場合を除き転売することができない。

\* 系列ファンドを表している。

通貨略称:

EUR ユーロ

JPY 円

GBP 英ポンド

USD 米ドル

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

[次へ](#)

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Statements of Financial Position**  
**As at 30 September 2024**

	<u>Notes</u>	<u>30-Sep-2024</u> <u>USD</u>	<u>30-Sep-2023</u> <u>USD</u>
<b>Assets</b>			
<b>Current Assets</b>			
Financial assets at fair value through profit or loss	3 (c), 4	76,787,704	47,010,785
Dividend receivable	3 (b)	—	8,583
Interest receivable	3 (b)	1,052,139	740,362
Due from brokers:			
Collateral amounts	3 (e)	910,000	10,000
Receivable for investments sold		—	155
Receivable for Units subscribed	3 (g), 8	558,472	381,183
Other assets		—	255
Cash and cash equivalents	3 (d), 12	1,173,110	5,574,155
<b>Total Assets</b>		<b>80,481,425</b>	<b>53,725,478</b>
<b>Liabilities</b>			
<b>Current Liabilities</b>			
Financial liabilities at fair value through profit or loss	3 (c), 4	726,681	392,083
Due to brokers:			
Collateral amounts	3 (e)	930,000	10,000
Payable for investments purchased		—	19,299
Distribution fees payable	7 (d)	149,758	100,044
Investment management fees payable	7 (a)	140,962	309,349
Audit fees payable		48,239	41,117
Manager fees payable	7 (b)	11,922	11,968
Custodian service fees payable	7 (f)	8,604	13,470
Administration and transfer agent fees payable	7 (c)	8,067	12,100
Agent company fees payable	7 (g)	5,618	3,753
Trustee fees payable	7 (e)	1,552	905
Legal fees payable		127	45,001
Miscellaneous fees payable		373	13,699
<b>Total Liabilities (excluding Net Assets Attributable to</b>			
<b>    Holders of Redeemable Participating Units)</b>		<b>2,031,903</b>	<b>972,788</b>
<b>Net Assets Attributable to Holders of Redeemable</b>			
<b>    Participating Units</b>		<b>78,449,522</b>	<b>52,752,690</b>

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

16

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Statements of Comprehensive Income**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

	<b>Notes</b>	<b>30-Sep-2024 USD</b>	<b>30-Sep-2023 USD</b>
<b>Income</b>			
Interest income	3 (b)	275,215	160,574
Interest from financial assets at fair value through profit or loss	3 (b)	3,362,606	2,293,535
Dividend income	3 (b)	207,846	142,644
Net realized gain/(loss) on financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss on:			
Investments		118,827	(3,914,975)
Foreign currency		(1,915,036)	(2,122,843)
Net change in unrealized gain/(loss) on financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss on:			
Investments		7,506,495	6,600,093
Foreign currency		558,296	268,468
<b>Net Income</b>		<b>10,114,249</b>	<b>3,427,496</b>
<b>Operating Expenses</b>			
Investment management fees	7 (a)	575,519	396,239
Distribution fees	7 (d)	575,519	396,239
Administration and transfer agent fees	7 (c)	48,400	48,400
Custodian service fees	7 (f)	46,399	45,811
Audit fees		40,036	41,120
Manager fees	7 (b)	35,197	28,053
Agent company fees	7 (g)	21,582	14,859
Trustee fees	7 (e)	14,388	7,896
Interest expense	3 (b)	32	—
Legal fees		—	54,523
Miscellaneous expense		4,793	43,900
<b>Total Operating Expenses</b>		<b>1,361,865</b>	<b>1,077,040</b>
<b>Net Income from Operations</b>		<b>8,752,384</b>	<b>2,350,456</b>
<b>Finance Costs:</b>			
Distributions to participating Unitholders	3 (h), 10	2,391,064	1,435,691
<b>Profit after distributions and before Withholding Tax</b>		<b>6,361,320</b>	<b>914,765</b>
Withholding Tax	6	(66,519)	(40,109)
<b>Change in Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units from Operations</b>		<b>6,294,801</b>	<b>874,656</b>

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

17

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Statements of Changes in Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

	<b>Notes</b>	<b>30-Sep-2024 USD</b>	<b>30-Sep-2023 USD</b>
Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units at Beginning of Year		52,752,690	46,517,826
Total Proceeds from redeemable participating Units issued	8	43,363,939	23,665,778
Total Payments for redeemable participating Units redeemed	8	(23,961,908)	(18,305,570)
Change in net assets attributable to holders of redeemable participating Units from operations		6,294,801	874,656
<b>Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units at Year End</b>		<b>78,449,522</b>	<b>52,752,690</b>

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

18

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Statements of Cash Flows**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

	<b>Notes</b>	<b>30-Sep-2024 USD</b>	<b>30-Sep-2023 USD</b>
<b>Cash Flows From Operating Activities</b>			
Change in net assets attributable to holders of redeemable participating Units from operations		6,294,801	874,656
<b>Adjustment for:</b>			
Exchange gains/(losses) on cash		(27,562)	(8,025)
Distributions to participating Unitholders	3 (h), 10	2,391,064	1,435,691
Interest income		(275,215)	(160,574)
Interest from financial assets at fair value through profit or loss		(3,362,606)	(2,293,535)
Dividend income		(207,846)	(142,644)
Interest expense		32	—
Withholding tax		66,519	40,109
<b>Total</b>		<b>4,879,187</b>	<b>(254,322)</b>
<b>Net (Increase)/Decrease in Operating Assets:</b>			
Due from brokers:			
Collateral amounts	3 (e)	(900,000)	530,000
Receivable for investments sold		155	(155)
Other assets		255	275
Financial assets at fair value through profit or loss		(29,776,919)	(3,435,147)
<b>Net Increase/(Decrease) in Operating Liabilities:</b>			
Due to brokers:			
Collateral amounts	3 (e)	920,000	(890,000)
Payable for investments purchased		(19,299)	(1,034,878)
Distribution fees payable	7 (d)	49,714	6,866
Audit fees payable		7,122	3
Agent company fees payable	7 (g)	1,865	259
Trustee fees payable	7 (e)	647	(1,885)
Manager fees payable	7 (b)	(46)	3,719
Administration and transfer agent fees payable	7 (c)	(4,033)	—
Custodian service fees payable	7 (f)	(4,866)	1,532
Miscellaneous fees payable		(13,326)	13,217
Legal fees payable		(44,874)	21,278
Investment management fees payable	7 (a)	(168,387)	(69,749)
Financial liabilities at fair value through profit or loss		334,598	(618,816)
<b>Cash Provided by/(Used in) Operating Activities</b>		<b>(24,738,207)</b>	<b>(5,727,803)</b>
Interest received (net of withholding tax)		3,261,407	2,289,666
Dividend received		214,547	140,895
Interest paid		(32)	—
<b>Net Cash Provided by/(Used in) Operating Activities</b>		<b>(21,262,285)</b>	<b>(3,297,242)</b>
<b>Cash Flows From Financing Activities:</b>			
Proceeds received from redeemable participating Units issued		43,186,650	23,575,011
Payments for redeemable participating Units redeemed		(23,961,908)	(18,305,570)
Distributions to participating Unitholders		(2,391,064)	(1,435,691)
<b>Net Cash Provided by/(Used in) Financing Activities</b>		<b>16,833,678</b>	<b>3,833,750</b>
Exchange gains/(losses) on cash		27,562	8,025
Net increase/(decrease) in cash		(4,401,045)	544,533
Cash and cash equivalents at Beginning of Year		5,574,155	5,029,622
<b>Cash and cash equivalents at End of Year</b>		<b>1,173,110</b>	<b>5,574,155</b>

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

19



**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

**1. Organization**

GS CoCos & Capital Securities Fund (the "Sub-Trust") is a sub-trust of MUGC GS Cayman Fund (the "Trust"). The Trust is an open-ended exempted umbrella trust established by a trust deed under the Trusts Act 2011 (Revision) of the Cayman Islands dated 10 February 2010 (as supplemented or amended from time to time, the "Trust Deed") executed by Brown Brothers Harriman Trust Company (Cayman) Limited (the "Trustee") and Mitsubishi UFJ Investor Services & Banking (Luxembourg) S.A. (the "Manager"). The Trust is regulated under the Mutual Funds Act (Revised).

Goldman Sachs Asset Management International ("GSAMI"), a related party to the Sub-Trust, serves as Investment Manager pursuant to an investment management agreement ("Management Agreement") with the Sub-Trust. The Investment Manager is responsible for overseeing and monitoring the day-to-day operations of the Sub-Trust's affairs regarding their investments.

The Investment Manager appointed Goldman Sachs Assets Management Co., Ltd, Goldman Sachs Asset Management L.P. and Goldman Sachs Asset Management (Singapore) Pte. Ltd., each a related party of the Goldman Sachs Group, Inc. ("Goldman Sachs") as Investment Advisors, each an "Investment Advisor" and together the "Investment Advisors" pursuant to a Master Intercompany Sub-Advisory Agreement and a Master Intercompany Sub-Advisory and Participating Affiliate Services Agreement, respectively (collectively, the "Investment Advisory Agreements"). Under the Investment Advisory Agreements, the Investment Advisors provide the Sub-Trust with continuous professional investment advice, and effects and manages all transactions on behalf of the Sub-Trust. As compensation for services rendered under the Investment Advisory Agreements, the Investment Advisors receive a fee.

The Sub-Trust commenced operations and launched Unit classes on the following dates:

Class of Units	Commencement Dates
Class EUR (MDist)	10 June 2014
Class EUR (SDist)	10 June 2014
Class JPY (MDist)	10 June 2014
Class JPY (SDist)	10 June 2014
Class USD (MDist)	10 June 2014
Class USD (SDist)	10 June 2014

The Sub-Trust will be terminated on 28 September 2029, unless the Manager extends the duration of the Sub-Trust at its discretion on consultation with the Trustee and the Investment Manager.

The financial statements are presented in USD ("United States Dollar"), the Sub-Trust's functional and presentation currency. The Investment Manager considers that this currency most accurately represents the economic effects of the underlying transactions, events and conditions of the Sub-Trust.

**2. Investment Objective**

The investment objective of the Sub-Trust is to achieve attractive total returns consisting of income generation and capital appreciation through investment into a diversified portfolio mainly consisting of Contingent Capital Securities (or Contingent Convertible Securities, "CoCos") and preferred securities and subordinated term debt securities (collectively, "Capital Securities") issued by global financial institutions and other entities, including banks and insurance companies. In relation to CoCos, these are a type of capital security whose terms provide that all or a part of principal may be written-down or may be converted into equity under certain triggering events (e.g., capital adequacy ratio falls below a pre-set limit) in order to maintain financial solvency of a financial institution.

**3. Summary of Material Accounting Policies**

**(a) Financial Statements**

*Basis of Preparation of Financial Statements*

The preparation of the financial statements is in accordance with International Financial Reporting Standards as issued by the International Accounting Standards Board ("IFRS Accounting Standards"). The financial statements have been prepared under the historical cost convention as modified by the revaluation of financial assets and liabilities (including derivative instruments) at fair value through profit or loss. The preparation of the financial statements requires management to make certain estimates and assumptions that may affect the amounts reported in the financial statements and accompanying notes. Actual results may differ from those estimates.

---

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

---

**3. Summary of Material Accounting Policies (continued)**

**(a) Financial Statements (continued)**

*Basis of Preparation of Financial Statements (continued)*

**i. New standards, amendments and interpretations effective for annual periods beginning on or after 1 January 2024 and were effective or applicable to the Sub-Trust**

The Sub-Trust adopted Disclosure of Accounting Policies (Amendments to IAS 1 and IFRS Practice Statement 2) from 1 January 2024. Although the amendments did not result in any changes to the accounting policies themselves, they impacted the accounting policy information disclosed in the financial statements.

The amendments require the disclosure of 'material' rather than 'significant' accounting policies. The amendments also provide guidance on the application of materiality to disclosure of accounting policies, assisting entities to provide useful, entity-specific accounting policy information that users need to understand other information in the financial statements.

There are no other standards, amendments or interpretations to existing standards that are effective for the financial year beginning 1 January 2024 that would be expected to have material impact on the financial statements of the Sub-Trust.

**ii. New standards, amendments and interpretations issued but are not yet effective and have not been early adopted by the Sub-Trust**

There are no new standards, interpretations or amendments to existing standards that are not yet effective that would be expected to have a significant impact on the Sub-Trust.

**(b) Investment Transactions, Related Investment Income and Operating Expenses**

The Sub-Trust records its investment transactions on a trade date basis. Realized gains and losses are based on the First In First Out ("FIFO") method. Dividend income and dividend expense are recorded on the ex-dividend date and interest and interest expense are accrued over the life of the investment. Overdraft expenses which are accrued as incurred, if any, are included in interest expense. Interest from financial assets at fair value through profit or loss includes accretion of market discount, original issue discounts and amortization of premiums and is recorded into income over the life of the underlying investment. Interest from financial assets at fair value through profit or loss and dividend income are recognized and presented on a gross basis before withholding tax, if any, in the Statements of Comprehensive Income. Interest income includes interest from cash and cash equivalents. Reimbursement of expenses is represented in the Statements of Comprehensive Income, if any.

Operating expenses are recognized on an accrual basis.

Transaction costs, when incurred, are recognized in the Statements of Comprehensive Income.

**(c) Financial Assets and Financial Liabilities at Fair Value through Profit or Loss**

*i Classification*

The Sub-Trust classifies its investments based on both the Sub-Trust's business model for managing those financial assets and the contractual cash flow characteristics of the financial assets. The portfolio of financial assets is managed and performance is evaluated on a fair value basis. The Sub-Trust is primarily focused on fair value information and uses that information to assess the assets' performance and to make decisions. The Sub-Trust has not taken the option to irrevocably designate any equity securities as fair value through other comprehensive income. The contractual cash flows of the Sub-Trust's debt securities are solely principal and interest, however, these securities are neither held for the purpose of collecting contractual cash flows nor held both for collecting contractual cash flows and for sale. The collection of contractual cash flows is only incidental to achieving the Sub-Trust's business model's objective. Consequently, all investments are measured at fair value through profit or loss.



---

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

---

**3. Summary of Material Accounting Policies (continued)**

**(c) Financial Assets and Financial Liabilities at Fair Value through Profit or Loss (continued)**

*ii Recognition and Derecognition*

The Sub-Trust recognizes financial assets and financial liabilities on the date it becomes party to the contractual provisions of the investment. Purchases and sales of financial assets and financial liabilities are recognized using trade date accounting. From trade date, any gains and losses arising from changes in fair value of the financial assets or financial liabilities are recorded in the Statements of Comprehensive Income.

Financial assets are derecognized when the rights to receive cash flows from the investments have expired or the Sub-Trust has transferred substantially all risks and rewards of ownership.

*iii Fair Value Measurement Principles*

Under IFRS 9, classification and measurement of debt assets will be driven by the entity's business model for managing the financial assets and the contractual cash flow characteristics of the financial assets. A debt instrument is measured at amortized cost if the objective of the business model is to hold the financial asset for the collection of the contractual cash flows and the contractual cash flows under the instrument solely represents payments of principal and interest ("SPPI").

A debt instrument is measured at fair value through comprehensive income if the objective of the business model is to hold the financial asset both to collect contractual cash flows from SPPI and to sell. All other debt instruments must be recognized at fair value through profit or loss. An entity may however, at initial recognition, irrevocably designate a financial asset as measured at fair value through profit or loss if doing so eliminates or significantly reduces a measurement or recognition inconsistency.

Derivative and equity instruments are measured at fair value through profit or loss unless, for equity instruments not held for trading, an irrevocable option is taken to measure at fair value through other comprehensive income.

Under IFRS 9 the Sub-Trust's investment portfolio continues to be initially recorded at their transaction price and then measured at fair value subsequent to initial recognition. Gains and losses arising from changes in the fair value of the financial assets or financial liabilities at fair value through profit or loss category are presented in the Statements of Comprehensive Income in the period in which they arise.

Financial assets classified as receivables are carried at amortized cost, if any. Financial liabilities, other than those at fair value through profit or loss, are measured at amortized cost. Financial liabilities arising from redeemable Units issued by the Sub-Trust are carried at the redemption amount representing the Unitholders' right to a residual amount of the Sub-Trust's Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units ("Net Assets").

The fair value of all securities and derivatives is determined according to the following policies.

*(iii1) Debt Securities*

Debt securities, comprising corporate debt, are valued on the basis of dealer supplied quotations or by using a third party pricing service. When a debt security has been identified as being in default, the interest accrual on the defaulted security may be stopped and, upon confirmation from relevant parties, the amount receivable may be written off.

*(iii2) Exchange Listed Assets and Liabilities*

The fair value of exchange traded financial investments, preferred stock and short-term investments, is based upon quoted market prices at the year end date without any deduction for estimated future transaction costs.

*(iii3) Money Market Investments*

Money market investments are valued at amortized cost, which approximates fair value.

---

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

---

**3. Summary of Material Accounting Policies (continued)**

**(c) Financial Assets and Financial Liabilities at Fair Value through Profit or Loss (continued)**

*iii Fair Value Measurement Principles (continued)*

*(iii4) Shares in Collective Investment Schemes*

The fair value of investments in open-ended investment funds, including collective investment schemes, is based upon the official published Net Asset Value ("NAV") per share as supplied by the administrative agent of the funds in accordance with valuation policy of applicable funds as outlined in the respective Offering Memorandum.

A structured entity is an entity that has been designed so that voting or similar rights are not the dominant factor in deciding who controls the entity, such as when any voting rights relate to administrative tasks only and the relevant activities are directed by means of contractual arrangements. A structured entity often has some or all of the following features or attributes; (a) restricted activities, (b) a narrow and well-defined objective, such as to provide investment opportunities for investors by passing on risks and rewards associated with the assets of the structured entity to investors, (c) insufficient equity to permit the structured entity to finance its activities without subordinated financial support and (d) financing in the form of multiple contractually linked instruments to investors that create concentrations of credit or other risks (tranches).

*(iii5) Derivatives*

A derivative is an instrument whose fair value is derived from an underlying instrument, index reference rate or a combination of these factors. Derivative instruments may be privately negotiated contracts which are often referred to as over the counter ("OTC") derivatives or they may be listed and traded on an exchange. Derivative contracts may involve future commitments to purchase or sell financial instruments or commodities at specified terms on a specified date, or to exchange interest payment streams or currencies based on a notional or contractual amount.

Derivative contracts are stated at fair value and recognized as financial assets and financial liabilities on the Statements of Financial Position. Gains and losses resulting from the change in the fair value are reflected on the Statements of Comprehensive Income as a component of change in unrealized gain/(loss). Realized gains or losses are recorded on termination or from periodic cash flow payments.

*(iii5a) Forward Foreign Currency Contracts*

In a forward foreign currency contract, the Sub-Trust agrees to receive or deliver a fixed quantity of one currency for another, at a pre-determined price at a future date. Purchases and sales of forward foreign currency contracts having the same notional value, settlement date, counterparty and right to settle net are generally offset (which result in a net foreign currency position of zero with the counterparty) and any realized gains or losses are recognized on trade date.

Forward foreign currency contracts are valued at the mid forward rate by third party pricing service providers.

*(iii6) All Securities and Derivatives*

If a quoted market price is not available from a third party pricing service or a dealer, or a quotation is believed to be materially inaccurate, the fair value of the investment is determined by using valuation techniques. Valuation techniques include the use of recent market transactions, reference to the current fair value of another investment that is substantially the same, discounted cash flow analyses or any other techniques that provides a reliable estimate of prices obtained in actual market transactions.

Such securities and derivatives shall be valued at their probable realization value as determined by a Valuer. The Valuer during the years ended 30 September 2024 and 30 September 2023 was Goldman Sachs & Co. LLC and the valuation function was performed by Goldman Sachs Asset Management Division Controllers (AMD Controllers).

The investments have been valued in accordance with generally accepted accounting principles that require the use of certain estimates and assumptions. Although these estimates and assumptions are based on the best available information, actual results could be materially different from these estimates.

There were no securities where the Valuer was used to determine fair value during the years ended 30 September 2024 and 30 September 2023.



**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

**3. Summary of Material Accounting Policies (continued)**

**(c) Financial Assets and Financial Liabilities at Fair Value through Profit or Loss (continued)**

*iv Transfers between levels of the fair value hierarchy*

Transfers between levels of the fair value hierarchy, if any, are deemed to have occurred at the beginning of the reporting year.

**(d) Cash and Cash Equivalents**

Cash and cash equivalents (short term, highly liquid investments that are readily convertible to known amounts of cash and which are subject to an insignificant risk of changes in value), including time deposits and certificates of deposit, are valued at amortized cost, which approximates fair value.

Certificates of deposit and time deposits are reclassified from financial assets at fair value through profit or loss to cash and cash equivalents as they are short term, highly liquid, readily convertible to known amounts of cash and subject to an insignificant risk of changes in value.

	Cash USD	Cash Equivalents USD	Total Cash and Cash Equivalents USD
30-Sep-2024	(11,745)*	1,184,855	1,173,110
30-Sep-2023	20,147	5,554,008	5,574,155

\* A negative value indicates bank overdraft.

**(e) Due from/to Brokers**

Due from/to brokers consists primarily of cash collateral (for derivative contracts) and margin amounts receivable from/ payable to the Sub-Trust's clearing brokers and various counterparties. Collateral amounts due from/to broker balances are valued at cost. The amounts receivable from and payable to brokers represents cash settled in the Sub-Trust's broker accounts. These balances are related to cash held as collateral or margin on swaps and futures with clearing counterparties, futures margin cash receivable/payable to the Sub-Trust's futures clearing merchants, and centrally cleared swaps margin cash receivable/payable to the Sub-Trust's centrally cleared swaps clearing merchants.

These amounts are recognized initially at fair value and subsequently measured at amortized cost. The Sub-Trust's due from brokers balances are subject to the expected credit loss model within IFRS 9. No balances are considered impaired and no amounts have been written off in the period.

Collateral amounts and margin amounts included in due from/to brokers are disclosed in the Statements of Financial Position as at 30 September 2024 and 30 September 2023, respectively.

**(f) Foreign Currency Translation**

Transactions in foreign currencies are translated at the foreign currency exchange rate in effect at the date of the transaction. Assets and liabilities of the Sub-Trust denominated in foreign currencies are translated into the functional currency of the Sub-Trust at the foreign currency exchange rate in effect at the year end date.

Foreign currency exchange differences arising on translation and realized gains and losses on disposals or settlements of assets and liabilities are recognized in the Statements of Comprehensive Income. Foreign currency exchange gains or losses relating to investments at fair value through profit or loss and all other foreign currency exchange gains or losses relating to monetary items, including cash, are reflected in the net realized gain/(loss) on investments or net change in unrealized gain/(loss) on investments in the Statements of Comprehensive Income.

---

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

---

**3. Summary of Material Accounting Policies (continued)**

**(g) Redeemable Units**

All redeemable participating Units issued by the Sub-Trust provides the Unitholders with the right to redeem for cash at the value proportionate to the Unitholder's share in the Sub-Trust's net assets on the redemption date. In accordance with IAS 32 "Financial Instruments: Presentation", such Units have been classified as a financial liability at the value of the redemption amount in the Statements of Financial Position. The Sub-Trust is contractually obliged to redeem Units in accordance with the Offering Memorandum.

**(h) Distributions Payable to Holders of Redeemable Units**

Distributions/Dividends payable on the redeemable participating Units are recognized in the Statements of Comprehensive Income as Finance Costs.

**4. Financial Assets and Financial Liabilities at Fair Value through Profit or Loss**

The three levels of the fair value hierarchy under the amendment to IFRS 13 "Fair Value Measurement" are described below:

Level 1 – Unadjusted quoted prices in active markets that are accessible at the measurement date for identical, unrestricted assets or liabilities;

Level 2 – Quoted prices in markets that are not active or financial instruments for which significant inputs are observable (including but not limited to quoted prices for similar securities, interest rates, foreign exchange rates, volatility and credit spreads), either directly or indirectly. This may include the Valuer's assumptions in determining fair value measurement;

Level 3 – Prices or valuations that require significant unobservable inputs (including the Valuer's assumptions in determining fair value measurement).

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

As at 30 September 2024 and 30 September 2023, the financial assets at fair value through profit or loss contain investments in underlying funds that have been fair valued in accordance with the policies set out above. The shares of the underlying funds are not publicly traded; redemptions can only be made by the Sub-Trust on the redemption dates and are subject to the required notice periods specified in the Offering Memorandum. As a result, the carrying value of the underlying funds may not be indicative of the value ultimately realized on redemption.

The fair value of the investments in the underlying funds is primarily based on the latest available redemption price as reported by the administrator of the underlying funds. The Sub-Trust may make adjustments to the value based on considerations such as; liquidity of the Sub-Trust's holding in the underlying funds or their underlying investments, the value date of the NAV provided and any restrictions on redemptions.

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

**4. Financial Assets and Financial Liabilities at Fair Value through Profit or Loss (continued)**

The following tables show financial assets and financial liabilities recognized at fair value, analyzed between the three levels described previously:

**Financial Assets measured at fair value**  
**30-Sep-2024**

	Fair value measurement at 30-Sep-2024			Total USD
	Level 1 USD	Level 2 USD	Level 3 USD	
Financial assets at fair value through profit or loss				
Corporate Bonds	—	74,842,216	—	74,842,216
Investment Fund	455,105	—	—	455,105
Preferred Stock	—	272,440	—	272,440
Forward Foreign Currency Contracts	—	1,217,943	—	1,217,943
Total	455,105	76,332,599	—	76,787,704

**Financial Liabilities measured at fair value**  
**30-Sep-2024**

	Fair value measurement at 30-Sep-2024			Total USD
	Level 1 USD	Level 2 USD	Level 3 USD	
Financial liabilities at fair value through profit or loss				
Forward Foreign Currency Contracts	—	726,681	—	726,681
Total	—	726,681	—	726,681

**Financial Assets measured at fair value**  
**30-Sep-2023**

	Fair value measurement at 30-Sep-2023			Total USD
	Level 1 USD	Level 2 USD	Level 3 USD	
Financial assets at fair value through profit or loss				
Corporate Bonds	—	43,701,335	—	43,701,335
Investment Fund	2,705,249	—	—	2,705,249
Preferred Stock	—	251,590	—	251,590
Forward Foreign Currency Contracts	—	352,611	—	352,611
Total	2,705,249	44,305,536	—	47,010,785

**Financial Liabilities measured at fair value**  
**30-Sep-2023**

	Fair value measurement at 30-Sep-2023			Total USD
	Level 1 USD	Level 2 USD	Level 3 USD	
Financial liabilities at fair value through profit or loss				
Forward Foreign Currency Contracts	—	392,083	—	392,083
Total	—	392,083	—	392,083

During the years ended 30 September 2024 and 30 September 2023, there were no transfers between Level 1, Level 2 and Level 3 of the fair value hierarchy for financial assets and financial liabilities which were recorded at fair value.

There were no securities leveled at Level 3 at 30 September 2024 and 30 September 2023.

**Financial Assets and Financial Liabilities not carried at fair value but for which fair value is disclosed**

Cash and cash equivalents and bank overdraft, if any, are classified as Level 1. All other assets and liabilities not measured at fair value but for which fair value is disclosed are classified as Level 2. Refer to the Statements of Financial Position for a breakdown of assets and liabilities and to Note 3(c) for a description of the valuation techniques.



---

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

---

**4. Financial Assets and Financial Liabilities at Fair Value through Profit or Loss (continued)**

The puttable value of redeemable participating Units classified as a financial liability is calculated based on the net difference between total assets and all other liabilities of the Sub-Trust in accordance with the Sub-Trust's Offering Memorandum. These Units are not traded on an active market. A demand feature is attached to these Units, as they are redeemable at the holders' option and can be put back to the Sub-Trust at any dealing date for cash equal to proportionate Units of the Sub-Trust's NAV attributable to the Units class. The fair value is based on the amount payable on demand, discounted from the first date that the amount could be required to be paid. The impact of discounting in this instance is not material. As such, Level 2 is deemed to be the most appropriate categorization for Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units.

**5. Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities**

*Derivatives*

In order to better define its contractual rights and to secure rights that will help the Sub-Trust mitigate its counterparty risk, the Sub-Trust may enter into an International Swaps and Derivatives Association, Inc. Master Agreement ("ISDA Master Agreement") or similar agreements with its derivative contract counterparties. An ISDA Master Agreement is a bilateral agreement between the Sub-Trust and a counterparty that governs OTC derivatives, including foreign exchange contracts, and typically contains, among other things, collateral posting terms and netting provisions in the event of a default and/or termination event. The provisions of the ISDA Master Agreement typically permit a single net payment in the event of a default (close-out netting) or similar event, including the bankruptcy or insolvency of the counterparty.

Collateral and margin requirements differ between exchange traded derivatives and OTC derivatives. Margin requirements are established by the broker or clearing house for exchange-traded and centrally cleared derivatives (financial futures contracts, options and centrally cleared swaps) pursuant to the governing agreements for those instrument types. Brokers can ask for margin in excess of the minimum in certain circumstances. Collateral terms are contract-specific for OTC derivatives (foreign currency exchange contracts, options and certain swaps). For derivatives traded under an ISDA Master Agreement, the collateral requirements are typically calculated by netting the mark-to-market amount for each transaction under such agreement and comparing that amount to the value of any collateral currently pledged by the Sub-Trust and the counterparty. Additionally, the Sub-Trust may be required to post additional collateral to the counterparty in the form of initial margin, the terms of which would be outlined in the confirmation of the OTC transaction.

For financial reporting purposes, cash collateral that has been pledged to cover obligations of the Sub-Trust and cash collateral received from the counterparty, if any, is reported separately on the Statements of Financial Position as due from/due to broker. Non-cash collateral pledged by the Sub-Trust, if any, is noted in the Schedules of Investments. Generally, the amount of collateral due from or to a counterparty must exceed a minimum transfer amount threshold before a transfer is required to be made. To the extent amounts due to the Sub-Trust from its counterparties are not fully collateralized, contractually or otherwise, the Sub-Trust bears the risk of loss from counterparty nonperformance. The Sub-Trust attempts to mitigate counterparty risk by only entering into agreements with counterparties that it believes to be of good standing and by monitoring the financial stability of those counterparties.

Additionally, the netting of assets and liabilities and the offsetting of collateral pledged or received are based on contractual netting/set-off provisions in the ISDA Master Agreement or similar agreements. However, in the event of a default or insolvency of a counterparty, a court could determine that such rights are not enforceable due to restrictions or prohibitions against the right of setoff that may be imposed due to a particular jurisdiction's bankruptcy or insolvency laws.

The following tables set forth the Sub-Trust's net exposure for OTC derivative instruments that are subject to enforceable master netting arrangements or similar agreements at 30 September 2024 and 30 September 2023.



**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

**5. Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities (continued)**

*Derivatives (continued)*

30-Sep-2024

Counterparty	Derivative Assets <sup>(1)</sup>	Derivative Liabilities <sup>(1)</sup>	Net Derivative Assets (Liabilities)	Collateral (Received) Pledged <sup>(2)</sup>	Net Amount <sup>(2)</sup>
	Forwards	Forwards			
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	4,200	-	4,200	-	4,200
Bank of America NA	-	(617,009)	(617,009)	617,009	-
Barclays Bank PLC	35	-	35	-	35
Citibank NA	-	(10,924)	(10,924)	-	(10,924)
HSBC Bank PLC	8,159	(26,865)	(28,806)	-	(28,806)
JPMorgan Chase & Co	1,114	(42,027)	(40,913)	10,000	(30,913)
Merrill Lynch	1,126	-	1,126	-	1,126
Morgan Stanley & Co	-	(518)	(518)	-	(518)
NatWest Markets PLC	1,078,339	(654)	1,077,685	(900,000)	147,685
Royal Bank of Canada	-	(9,432)	(9,432)	9,432	-
State Street Bank & Trust Co	2,276	(9,152)	(6,876)	-	(6,876)
Westpac Banking Corp	122,694	-	122,694	-	122,694
<b>Total</b>	<b>1,217,943</b>	<b>(726,681)</b>	<b>491,262</b>	<b>(290,569)</b>	<b>197,703</b>

(1) Gross amounts available for offset but not netted in the Statements of Financial Positions.

(2) Net amount represents the net amount due (to) from counterparty in the event of a default based on the contractual set-off rights under the agreement. Net amount excludes any over-collateralized amounts.

30-Sep-2023

Counterparty	Derivative Assets <sup>(1)</sup>	Derivative Liabilities <sup>(1)</sup>	Net Derivative Assets (Liabilities)	Collateral (Received) Pledged <sup>(2)</sup>	Net Amount <sup>(2)</sup>
	Forwards	Forwards			
Deutsche Bank AG	472	-	472	(472)	-
HSBC Bank PLC	4,500	-	4,500	-	4,500
JPMorgan Chase & Co	218,983	-	218,983	-	218,983
Morgan Stanley & Co	-	(162,001)	(162,001)	10,000	(162,001)
NatWest Markets PLC	786	(158,580)	(157,874)	-	(157,874)
Royal Bank of Canada	1,836	-	1,836	-	1,836
State Street Bank & Trust Co	123,789	(41,502)	82,287	-	82,287
UBS AG	2,325	-	2,325	-	2,325
<b>Total</b>	<b>362,611</b>	<b>(392,083)</b>	<b>(29,472)</b>	<b>9,528</b>	<b>(29,944)</b>

(1) Gross amounts available for offset but not netted in the Statements of Financial Positions.

(2) Net amount represents the net amount due (to) from counterparty in the event of a default based on the contractual set-off rights under the agreement. Net amount excludes any over-collateralized amounts.

**6. Taxation**

There are at present no corporation, income, capital gains, profits or other taxes in the Cayman Islands which would apply to the profits in respect of the Sub-Trust. Nor are there gift, estate or inheritance taxes in the Cayman Islands. The Trustee has applied for and has received from the Governor-in-Cabinet of the Cayman Islands an undertaking in accordance with Section 81 of the Trusts Act (as amended) that for a period of 50 years from the date of the creation of the Master Trust no law which is thereafter enacted in the Cayman Islands imposing any taxes or duty to be levied on income or on capital assets, gains or appreciation or any tax in the nature of estate duty or inheritance tax shall apply to the property comprised in or any income arising under the Sub-Trust or to the Trustee or Unitholders thereof in respect of any such property or income, provided that a Unitholder who is at any time resident or domiciled in the Cayman Islands (other than any object of a charitable trust or power or an exempted or ordinary non-resident company incorporated in the Cayman Islands) shall be liable in and in respect of such time to all and any tax and duty as if such undertaking had never been given and nothing in the relevant section of the Trusts Law shall be construed as exempting any such person resident or domiciled in the Islands from any law imposing any tax or duty referred to in the Trusts Act.

The Sub-Trust currently incurs withholding taxes imposed by certain countries on investment income and capital gains. Such income or gain is recorded gross of withholding taxes in the Statements of Comprehensive Income. Withholding taxes are shown as a separate item in the Statements of Comprehensive Income.

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

**6. Taxation (continued)**

For the years ended 30 September 2024 and 30 September 2023, withholding taxes were comprised of the following balances:

	30-Sep-2024	30-Sep-2023
Withholding Tax on Interest and Dividend Income	\$ 66,519	\$ 40,109

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

In accordance with IAS 12 - Income Taxes, the Sub-Trust is required to recognize a tax liability when it is probable that the tax laws of foreign countries require a tax liability to be assessed on the Sub-Trust's capital gains sourced from such foreign country, assuming the relevant taxing authorities have full knowledge of all the facts and circumstances.

The tax liability is then measured at the amount expected to be paid to the relevant taxation authorities using the tax laws and rates that have been enacted or substantively enacted by the end of the reporting year. There is sometimes uncertainty about the way enacted tax law is applied to offshore investment funds. This creates uncertainty about whether or not a tax liability will ultimately be paid by the Sub-Trust. Therefore when measuring any uncertain tax liabilities management considers all of the relevant facts and circumstances available at the time which could influence the likelihood of payment, including any formal or informal practices of the relevant tax authorities.

For the years ended 30 September 2024 and 30 September 2023, the Sub-Trust has measured uncertain tax liabilities and related interest and penalties with respect to foreign capital gains taxes at nil. While this represents management's best estimate there remains a risk that foreign tax authorities will attempt to collect taxes on capital gains earned by the Sub-Trust. This could happen without giving any prior warning, possibly on a retrospective basis, and could result in a substantial loss to the Sub-Trust.

**7. Significant Agreements and Related Parties**

**(a) Investment Management and Advisors Fee**

Under the terms of the Management Agreement, the Investment Manager receives, from the assets of the Sub-Trust, a quarterly fee accruing daily and calculated and paid on a quarterly basis in arrears equal to 0.80% of the Sub-Trust's average NAV, determined as of the last business day of the applicable quarter end, adjusted to reflect any subscriptions, redemptions and distributions during the applicable calendar quarter. In addition, subject to the consent of the Investment Manager, the Trustee reserves the right to waive fees, or impose greater or lesser fees on, or to rebate all or a portion of any of the investment management fees to any Unitholder, including affiliates of the Investment Manager, as may be agreed to by the Investment Manager, Trustee and the applicable Unitholder. The investment management fees are disclosed in the Statements of Comprehensive Income for the years ended 30 September 2024 and 30 September 2023, respectively.

The Sub-Trust invests in underlying funds which may also pay investment management fees to investment advisors who are related parties to the Investment Advisors. The Sub-Trust indirectly bears the expenses paid by the underlying funds. The table below sets forth the fee rate for the underlying funds and is as follows:

Underlying Funds	Annual Fee Rate %
Goldman Sachs Funds PLC – US\$ Treasury Liquid Reserves Fund, Class X	nil

**(b) Manager Fee**

Mitsubishi UFJ Investor Services & Banking (Luxembourg) S.A. ("MIBL" or the "Manager") serves as the Manager of the Sub-Trust.

MIBL has been authorized as a commercial bank and is regulated in the Grand Duchy of Luxembourg by the Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF"). It was incorporated in Luxembourg as a société anonyme on 11 April 1974 as a majority-owned subsidiary of The Bank of Tokyo, Ltd.

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

**7. Significant Agreements and Related Parties (continued)**

**(b) Manager Fee (continued)**

The Manager receives, from the assets of the Sub-Trust, a fee accruing daily and paid on a quarterly basis in arrears equal to 0.05% of the Sub-Trust's average NAV. The manager fees for the years ended 30 September 2024 and 30 September 2023 are disclosed in the Statements of Comprehensive Income, respectively.

**(c) Administration and Transfer Agent Fee**

Brown Brothers Harriman & Co. ("BBH") is the Sub-Trust's Administrator and Transfer Agent. The Administrator and Transfer Agent perform certain day-to-day administrative tasks on behalf of the Sub-Trust, including maintenance of the Sub-Trust's books and records, calculation of the NAV and payments of the Sub-Trust's expenses.

BBH is paid solely out of the assets of the Sub-Trust including asset-based, safekeeping, transaction, servicing and other fees as may be agreed upon from time to time with the Investment Manager. Additionally, at month end, the securities held by the Sub-Trust are segregated based on the transaction type and a fee rate is applied. The Sub-Trust will pay such fees monthly in arrears.

Annual administration and transfer agent charges on the value of month end average net assets were assessed at the Sub-Trust level, based on the following schedules:

Assets up to USD 500 million	5.0 bps
Assets between USD 500 million – USD 1 billion	4.0 bps
Assets above USD 1 billion	3.0 bps

The administration and transfer agent fees are disclosed in the Statements of Comprehensive Income for the years ended 30 September 2024 and 30 September 2023, respectively.

**(d) Distribution Fee**

The Manager may, from time to time, appoint one or more entities as distributor (the "Japanese Distributors" or the "Distributors") of the Sub-Trust in Japan.

The Japanese Distributors or Distributors receive a fee, accruing daily and paid on a quarterly basis in arrears, equal to 0.80% of the Sub-Trust's average NAV, adjusted to reflect any subscriptions, redemptions or distributions during the applicable calendar quarter.

The distribution fees are disclosed in the Statements of Comprehensive Income for the years ended 30 September 2024 and 30 September 2023, respectively.

**(e) Trustee Fee**

Brown Brothers Harriman Trust Company (Cayman) Limited acts as the Trustee for the Sub-Trust. The Trustee is responsible for the overall supervision of the Sub-Trust's assets, pursuant to the terms of the Declaration of Trust. The Sub-Trust will pay such fees, monthly in arrears, to the Trustee equal to 0.02% of the average NAV.

The trustee fees are disclosed in the Statements of Comprehensive Income for the years ended 30 September 2024 and 30 September 2023, respectively.

**(f) Custodian Fee**

The Trustee has delegated the responsibility for custody of the Sub-Trust's assets to BBH. The custodian carries out the usual duties regarding custody, cash and securities deposits, without any restriction. Fees are charged on safekeeping of securities on a monthly basis. At month end, the securities held by the Sub-Trust are segregated based on the country of origin. The USD equivalent fair value is derived for each security and a fee rate is applied based on country of origin.

The custodian fees are disclosed in the Statements of Comprehensive Income for the years ended 30 September 2024 and 30 September 2023, respectively.



**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

**7. Significant Agreements and Related Parties (continued)**

**(g) Agent Company Fee**

Goldman Sachs Asset Management Co., Ltd. acts as the Agent Company in Japan of the Sub-Trust. The Agent Company receives a fee, accruing daily and paid quarterly in arrears, equal to 0.03% of the Sub-Trust's average NAV.

The agent company fees are disclosed in the Statements of Comprehensive Income for the years ended 30 September 2024 and 30 September 2023, respectively.

**8. Redeemable Participating Units**

Classes	Issue Price	Minimum Initial Subscription
EUR	EUR 10	EUR 100
JPY	JPY 10,000	JPY 10,000
USD	USD 10	USD 100

Units will be offered for sale on each business day at the NAV per Unit of the applicable class.

Units are redeemable at the option of the Unitholder upon notice given in accordance with the terms of the Offering Memorandum. Units will be redeemed at the NAV per Unit of the applicable Class prevailing as of close of business on the applicable Redemption Date, provided that the Investment Manager may, in its sole discretion, reduce such amount by any expenses incurred in connection with such redemption.

As of 30 September 2024 and 30 September 2023 the sole Unitholder is a related party to the Manager.

The following summarizes the activity in the Sub-Trust's Units.

	Number of Units					
	Class EUR (MDist)	Class EUR (SDist)	Class JPY (MDist)	Class JPY (SDist)	Class USD (MDist)	Class USD (SDist)
<b>Balance 30 September 2022</b>	<b>302,908</b>	<b>343,362</b>	<b>133,019</b>	<b>44,342</b>	<b>2,779,761</b>	<b>1,153,250</b>
Subscriptions of redeemable participating Units	58,887	101,890	64,894	18,014	1,384,710	701,211
Redemptions of redeemable participating Units	(88,803)	(183,470)	(14,450)	(14,808)	(916,179)	(646,776)
<b>Balance 30 September 2023</b>	<b>272,992</b>	<b>261,572</b>	<b>183,463</b>	<b>47,748</b>	<b>3,248,282</b>	<b>1,207,685</b>
Subscriptions of redeemable participating Units	156,443	58,090	57,818	13,128	4,501,918	430,102
Redemptions of redeemable participating Units	(31,527)	(48,548)	(22,319)	(9,801)	(2,729,779)	(125,616)
<b>Balance 30 September 2024</b>	<b>397,908</b>	<b>270,114</b>	<b>218,962</b>	<b>51,075</b>	<b>5,020,421</b>	<b>1,512,171</b>

**9. NAV per Unit**

The consideration received or paid for redeemable participating Units issued or re-purchased respectively is based on the value of the Sub-Trust's net assets value per redeemable participating Units at the date of the transaction.

The NAV and NAV per Unit for each Unit class outstanding for the Sub-Trust are as follows:

Unit Class	30-Sep-2024				30-Sep-2023			
	Net Asset Value		NAV Per Unit		Net Asset Value		NAV Per Unit	
Class EUR (MDist)	USD	2,970,710	EUR	6.69	USD	1,834,667	EUR	6.35
Class EUR (SDist)	USD	3,379,820	EUR	11.21	USD	2,788,786	EUR	10.07
Class JPY (MDist)	USD	9,907,319	JPY	6,472	USD	7,764,181	JPY	6,315
Class JPY (SDist)	USD	3,604,188	JPY	10,654	USD	3,193,556	JPY	9,981
Class USD (MDist)	USD	38,118,372	USD	7.59	USD	22,878,003	USD	7.04
Class USD (SDist)	USD	20,269,113	USD	13.40	USD	14,293,497	USD	11.84

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

**10. Distributions**

Distributions are made at the election of the Investment Manager and the amounts declared and paid during the years ended 30 September 2024 and 30 September 2023 are disclosed in the Statements of Comprehensive Income when net assets attributable to Holders of Redeemable Participating Units are classified as a financial liability. Distributions to Unitholders reduce the Sub-Trust's NAV per Unit without any corresponding change in the number of Units per Unitholders. This results in a Unitholder's overall investment in the Sub-Trust being reduced. In addition, any distributions paid during a year which are in excess of the Sub-Trust's accumulated net income/(loss) from operations results in a portion of the distributions being a return of capital.

The following table indicates the anticipated distribution declaration date for each frequency of distribution, unless otherwise determined by the Manager, in consultation with the Investment Manager:

	Frequency of Distribution	Distribution Declaration Date
MCdist	Monthly	10th of each month
SCdist	Semi-Annual	10th of February and August each year

**11. Financial Investments and Associated Risks**

The Sub-Trust's investing activities expose it to various types of risks that are associated with the financial investments and markets in which the Sub-Trust invests. These may be both derivative and non-derivative financial investments. As at 30 September 2024 and 30 September 2023, the Sub-Trust's investment portfolio is comprised of debt and derivative investments. The Trustee has appointed the Investment Advisors to manage the risks of the Sub-Trust. The significant types of financial risks which the Sub-Trust is exposed to are market risk, liquidity risk and credit risk. Events such as war, military conflict, acts of terrorism, social unrest, natural disasters, recessions, inflation, rapid interest rate changes, supply chain disruptions, sanctions, the spread of infectious illness or public health threats could also significantly impact the Sub-Trust and its investments. The Offering Memorandum provides details of these and other types of risk some of which are additional to that information provided in these financial statements.

Asset allocation is determined by the Sub-Trust's Investment Advisors who manage the allocation of assets to achieve the investment objective as detailed in Note 2. Achievement of the investment objective involves taking risks. The Investment Advisors exercise judgment based on analysis, research and risk management techniques when making investment decisions. Divergence from the benchmark and/or the target asset allocation and the composition of the portfolio is monitored in accordance with the Sub-Trust's risk management policy.

The existence of multiple investment vehicles investing in the same underlying fund, presents certain unique risks to investors. The Sub-Trust may be materially affected by the actions of another entity investing in the same underlying fund. For example, if another Unitholder of the underlying fund redeems some or all of its interests, the Sub-Trust, may experience higher pro rata operating expenses, thereby producing lower returns. Similarly, the underlying fund may become less diverse due to redemptions from its other Unitholders, resulting in increased portfolio risk. The underlying fund may restrict its investment activities or be precluded from investing in certain instruments due to regulatory restrictions on certain of its direct or indirect investors or otherwise, which may have an adverse effect on the performance of the underlying fund, and, in turn, the Sub-Trust.

The risk management policies employed in relation to the Sub-Trust are detailed below:

**(a) Market Risk**

The potential for changes in the fair value of the Sub-Trust's investment portfolio is referred to as market risk. Commonly used categories of market risk include currency risk, interest rate risk and other price risk.

- Currency risk may result from exposures to changes in spot prices, forward prices and volatilities of currency rates.
- Interest rate risk may result from exposures to changes in the level, slope and curvature of the various yield curves, the volatility of interest rates, mortgage prepayment speeds and credit spreads.
- Other price risk is the risk that the value of an investment will fluctuate as a result of changes in market prices other than those arising from currency risk or interest rate risk and may result from exposures to changes in the prices and volatilities of individual equities, equity baskets, equity indices, and commodities.



**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

**11. Financial Investments and Associated Risks (continued)**

**(a) Market Risk (continued)**

The market risk strategy is driven by the Sub-Trust's investment risk and return objectives.

Market risk is managed through the application of risk budgeting principles. The Investment Advisors determine an appropriate risk target, commonly referred to as Tracking Error, employing a risk budgeting framework.

A Market Risk Analysis Group at Goldman Sachs ("IMD MRA") is responsible for independently monitoring, analyzing and reporting the market risks taken by the Investment Advisors. IMD MRA uses a number of risk metrics to monitor the market risks including monitoring sensitivities, and Tracking Error.

Details of the Sub-Trust's investment portfolio at the reporting date are disclosed in the Schedules of Investments. All individual debt, preferred stock, collective investment schemes and derivative investments are disclosed separately.

**(i) Currency Risk**

Each currency class of the Sub-Trust will seek to hedge against each relevant currency. This is referred to as Class Hedging. Moreover, where a Unitholder invests in Units of a Hedged Class that are hedged into a class currency other than the home currency of the Unitholder's own jurisdiction, such Unitholder will be exposed to the significant risk that the class currency will depreciate against such home currency.

Hedging with the relevant class currency is not necessarily complete and each currency class may be subject to currency exchange fluctuation of the currency in which the Units have been issued.

In principle, each class of the Sub-Trust is hedged to the currency of that class. Hedging gains and losses, with respect to hedging activity undertaken by the Sub-Trust on behalf of a Currency Class, are allocated solely to that respective currency class.

The Sub-Trust may invest in financial investments and enter into transactions denominated in currencies other than its functional currency. Consequently, the Sub-Trust may be exposed to risks that the exchange rate of its functional currency relative to other foreign currencies may change in a manner that has an adverse effect on the value of that portion of the Sub-Trust's assets or liabilities denominated in currencies other than its functional currency. Please refer to the Schedules of Investments of the Sub-Trust which details investments in currencies other than their functional currency.

When an investor invests into a Unit class which is in a different currency to the base currency of the Sub-Trust in which it invests, the currency risk of the investor will be different to the currency risk of the Sub-Trust.

The following table sets forth a sensitivity analysis showing gains and losses that would be associated with changes in the currency markets. This sensitivity analysis is based on a change in the base currency of the Sub-Trust for the years ended 30 September 2024 and 30 September 2023 versus all other currencies. Each line shows the contribution of each currency to the resulting total fund Net Income, that also has an impact on the NAV per Unit in each relevant currency. The currency risk sensitivity analysis includes monetary and non-monetary items while also considering the hedging effect resulting from the use of derivatives.

Currency	Impact on NAV for 20% Currency Appreciation/Depreciation			
	30-Sep-2024 Appreciation	30-Sep-2024 Depreciation	30-Sep-2023 Appreciation	30-Sep-2023 Depreciation
EUR	0.0%*	(0.0%)*	-	-
GBP	0.0%*	(0.0%)*	0.0%*	(0.0%)*
Impact on Net Assets	0.0%*	(0.0%)*	0.0%*	(0.0%)*

\* The Sub-Trust has immaterial exposure to referenced currency. The amounts are less than 0.05% of the NAV.

The above analysis illustrates the impact associated with changes in the currency market that are reasonably possible over a one year period, and these do not include stress scenarios when market moves and changes in correlations and liquidity may result in larger overall gains or losses.

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

**11. Financial Investments and Associated Risks (continued)**

**(a) Market Risk (continued)**

**(i) Currency Risk (continued)**

The Sub-Trust had the following currency concentrations, including hedging, greater than +/-5% of NAV as at 30 September 2024 and 30 September 2023.

Currency	Currency concentration 30-Sep-2024	Currency concentration 30-Sep-2023
JPY	17.29%	20.72%
EUR	7.66%	8.13%

**(ii) Interest Rate Risk**

The Sub-Trust may invest in fixed income securities and corporate debt. Any change to the relevant interest rates for particular securities may result in the Investment Advisors being unable to secure similar returns on the expiry of the contracts or the sale of securities. In addition, changes to prevailing interest rates or changes in expectations of future rates may result in an increase or decrease in the value of the securities held. In general, if interest rates rise, the value of the fixed income securities will decline. A decline in interest rates will in general have the opposite effect.

The Sub-Trust may invest in instruments in desired currencies at fixed, floating and zero rates of interest.

The following table sets forth the interest rate exposures for various currencies in the Sub-Trust, and the impact that is associated with changes in the interest rates. This sensitivity analysis is based on a change in the interest rates applicable to one currency while holding all other interest rates constant, except for the Total Portfolio, which assumes all interest rates move simultaneously by the same number of basis points. A parallel shift of 75bps means that all interest rates along a curve will change by either a 75bps increase or decrease (i.e. a 0.75% increase or decrease). Sensitivity percentages have been changed this period to more appropriately reflect prevailing market conditions.

At 30 September 2024 and 30 September 2023, a positive/negative parallel shift for interest rates represents a +/-75bps parallel shift in the yield curve for all markets' interest rates. Developed markets are the group of the Eurozone countries, Australia, Canada, Switzerland, Denmark, the United Kingdom, Japan, Norway, New Zealand, Sweden and the United States of America.

Currency	Impact on NAV for parallel shift			
	30-Sep-2024 Positive	30-Sep-2024 Negative	30-Sep-2023 Positive	30-Sep-2023 Negative
EUR	(1.0%)	1.1%	(0.8%)	0.8%
GBP	(0.3%)	0.3%	(0.2%)	0.2%
USD	(1.7%)	1.7%	(0.9%)	0.9%
<b>Total Portfolio</b>	<b>(3.0%)</b>	<b>3.1%</b>	<b>(1.9%)</b>	<b>1.9%</b>

The above analysis illustrates the impact associated with changes in the interest rate market that are reasonably possible and exclude changes in the slope of both interest and credit curves. These scenarios also do not include stress scenarios when market moves and changes in correlations and liquidity may result in larger overall gains or losses. In addition, given the maturity profile of the investments as disclosed in the Schedules of Investments, changes in the credit curve could have a significant impact on the NAV of the Sub-Trust.

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

**11. Financial Investments and Associated Risks (continued)**

**(a) Market Risk (continued)**

**(ii) Interest Rate Risk (continued)**

The interest rate profile of the financial assets and liabilities of the Sub-Trust is as follows:

At 30-Sep-2024					
	Up to 1 year	1 - 5 years	Over 5 years	Non Interest Bearing	Total
<b>Assets</b>					
Cash and cash equivalents	1,184,855	—	—	(11,745)	1,173,110
Financial assets held for trading and/or hedging	4,244,812	40,240,091	30,629,753	1,673,048	76,787,704
Other assets	—	—	—	2,520,611	2,520,611
<b>Total Assets</b>	<b>5,429,667</b>	<b>40,240,091</b>	<b>30,629,753</b>	<b>4,181,914</b>	<b>80,481,425</b>
<b>Liabilities</b>					
Financial liabilities held for trading and/or hedging	—	—	—	726,681	726,681
Other liabilities	—	—	—	1,305,222	1,305,222
<b>Total Liabilities excluding net assets attributable to Unitholders</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>2,031,903</b>	<b>2,031,903</b>

At 30-Sep-2023					
	Up to 1 year	1 - 5 years	Over 5 years	Non Interest Bearing	Total
<b>Assets</b>					
Cash and cash equivalents	5,554,008	—	—	20,147	5,574,155
Financial assets held for trading and/or hedging	4,067,813	32,336,273	7,548,840	3,057,859	47,010,785
Receivable for investments sold	—	—	—	155	155
Other assets	—	—	—	1,140,383	1,140,383
<b>Total Assets</b>	<b>9,621,821</b>	<b>32,336,273</b>	<b>7,548,840</b>	<b>4,218,544</b>	<b>53,725,478</b>
<b>Liabilities</b>					
Financial liabilities held for trading and/or hedging	—	—	—	392,083	392,083
Payable for investments purchased	—	—	—	19,299	19,299
Other liabilities	—	—	—	561,406	561,406
<b>Total Liabilities excluding net assets attributable to Unitholders</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>972,788</b>	<b>972,788</b>

**(iii) Other Price Risk**

Other price risk is the risk that the value of a financial investment will fluctuate as a result of changes in market prices, other than those arising from currency risk or interest rate risk whether caused by factors specific to an individual investment, its issuer or any factor affecting financial investments traded in the market.

As the Sub-Trust's financial investments are carried at fair value with fair value changes recognized in the Statements of Comprehensive Income, all changes in market conditions will directly affect Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units.

The Sub-Trust's investments in collective investment schemes/mutual funds are based upon the NAV as supplied by the underlying funds, in accordance with the valuation policy of the applicable fund as outlined in its Offering Memorandum. While it is expected that the assets of the mutual funds will generally be valued by an independent third party administrator or other service provider, there may be circumstances in which certain securities or other assets of a mutual fund may not have a readily ascertainable market price. In such circumstances, the manager of the relevant mutual fund may be required to value such securities or instruments.



**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

**11. Financial Investments and Associated Risks (continued)**

**(a) Market Risk (continued)**

**(iii) Other Price Risk (continued)**

The Sub-Trust is not exposed to any material other price risk.

**(iv) Limitations of Sensitivity Analysis**

Some of the limitations of the sensitivity analysis tables above include:

- the analysis is based on historical data and cannot take account of the fact that future market price movements, correlations between markets and levels of market liquidity may bear no relation to historical patterns;
- the analysis is a relative estimate of risk rather than a precise and accurate number;
- the analysis represents a hypothetical outcome and is not intended to be predictive; and
- future market conditions could vary significantly from those experienced in the past.

**(b) Liquidity Risk**

Liquidity risk is the risk that the Sub-Trust will encounter difficulty in meeting obligations associated with financial liabilities that are settled by delivering cash or another financial asset. Among other things liquidity could be impaired by an inability to access secured and/or unsecured sources of financing, an inability to sell assets or unforeseen outflows of cash or collateral or violations of counterparty or prime broker terms or covenants. This situation may arise due to circumstances outside of the Sub-Trust's control, such as a general market disruption or an operational problem affecting the Sub-Trust or third parties. Also, the ability to sell assets may be impaired if other market participants are seeking to sell similar assets at the same time.

The Sub-Trust's financial assets and financial liabilities include investments in derivative contracts traded over the counter, which are not traded in an organized public market and which may be illiquid and in investments which may represent a significant percentage of issue size. As a result, the Sub-Trust may not be able to liquidate quickly some of these investments at an amount close to fair value in order to meet requirements, or to respond to specific events such as deterioration in the creditworthiness of any particular issuer. The forced liquidation of investment positions may cause financial losses.

The Sub-Trust's investments include collective investment schemes, which may impose greater restrictions on redemptions than those imposed by the Sub-Trust. This may include offerings less frequent redemption dates than are offered by the Sub-Trust to its Unitholders.

The Sub-Trust provides for the subscription and redemption of Units and it is therefore exposed to the liquidity risk associated with Unitholder redemptions in accordance with the terms in the Offering Memorandum. The Sub-Trust's Offering Memorandum provides for the daily subscription and redemption of Units.

The Sub-Trust is managed to include liquid investments sufficient to meet normal liquidity needs although substantial redemptions of Units in the Sub-Trust could require the Sub-Trust to liquidate its investments more rapidly than otherwise desirable in order to raise cash for the redemptions. These factors could adversely affect the value of the Units redeemed and the valuation of the Units that remain outstanding and the liquidity of the Sub-Trust's remaining assets if more liquid assets have been sold to meet redemptions.

The Trustee may limit or suspend redemptions in certain circumstances, including, but not limited to, when the determination of NAV has been suspended; where the disposal of part or all of the Sub-Trust's assets to meet such redemption requests would, in the reasonable opinion of the Trustee, be prejudicial to Unitholders; or under extraordinary circumstances beyond the control of the Trustee. With respect to any redemption, having consulted with Investment Manager, the Trustee may reserve amounts from the redemption proceeds for any expenses, liabilities or contingencies, even if such reserves are not required by IFRS.

As at 30 September 2024 and 30 September 2023, all liability amounts are due within three months.

As at 30 September 2024, gross inflows and gross outflows for forward foreign currency contracts were USD 57,057,344 and USD 56,566,082, respectively. As at 30 September 2023, gross inflows and gross outflows for forward foreign currency contracts were USD 39,884,182 and USD 39,923,654, respectively.

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

**11. Financial Investments and Associated Risks (continued)**

**(b) Liquidity Risk (continued)**

Forward foreign currency contracts are generally settled net.

Financing arrangements include derivative transactions.

Expiration or termination of available financing for leveraged positions, and the requirements to post collateral in respect of changes in the fair value of leveraged exposures or changes in advance rates or other terms and conditions of the Sub-Trust's financing arrangements, can result in adverse effects to the Sub-Trust's access to liquidity and ability to maintain leveraged positions, and may cause the Sub-Trust to incur material losses. The Sub-Trust may borrow or utilize other forms of leverage (on a secured and unsecured basis) for any purpose including, increasing investment capacity, and covering operating expenses or for the settlement of transactions. However, there is no guarantee that any such arrangements for obtaining leverage will be available, or, if available, will be available on terms and conditions acceptable to the Sub-Trust. Unfavorable economic conditions also could increase funding costs, limit access to the capital markets or result in a decision by lenders not to extend credit to the Sub-Trust.

The use of leverage also increases risk as it magnifies the effect of any volatility in fair values on the Sub-Trust's Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units.

A decline in the market value of the Sub-Trust's assets may have particular adverse consequences in instances where they have borrowed money on the market value of those assets. A decrease in the market value of those assets may result in the lender (including derivative counterparties) requiring the Sub-Trust to post additional collateral or otherwise sell assets at a time when it may not be in the Sub-Trust's best interest to do so.

**(c) Credit Risk**

Credit risk is the risk that one party to a financial investment will cause a financial loss for the other party by failing to discharge an obligation.

The Investment Advisors have adopted procedures to reduce credit risk related to its dealings with counterparties or issuers in the Sub-Trust. Before transacting, the Investment Advisors or their related parties evaluate both creditworthiness and reputation by conducting a credit analysis of the party, their business and reputation. The credit risk of approved counterparties or issuers is then monitored on an ongoing basis, including periodic reviews of financial statements and interim financial reports as needed.

In order to reduce exposure to credit losses, some over-the-counter derivative agreements entered into by the Sub-Trust permit netting of transactions arising under such agreements, excluding those with counterparties executing only spot foreign exchange contracts. While such netting rights do not result in an offset of reported assets and liabilities, they do provide for the reduction of credit risk on favorable over-the-counter transactions with a single counterparty to the extent of the value of unfavorable over-the-counter transactions with the same counterparty upon the occurrence of an event of default or termination event as all over-the-counter transactions with the counterparty under such agreement are terminated and amounts owed from and amounts payable to the counterparty are settled on a net basis.

Debt securities are subject to the risk of issuer's or a guarantor's inability to meet principal and interest payments on its obligations and are subject to price volatility due to factors such as interest rate sensitivity, market perception of the creditworthiness of the issuer, and general market liquidity.



**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

**11. Financial Investments and Associated Risks (continued)**

**(c) Credit Risk (continued)**

The Sub-Trust is subject to a number of risks relating to the insolvency, administration, liquidation or other formal protection from creditors ("Insolvency") of the Custodian or any sub-custodian / Trustee. These risks include without limitation:

- i. The loss of all cash held with the Custodian or sub-custodian / Trustee which is not being treated as client money both at the level of the Custodian and any sub-custodians / Trustee ("client money").
- ii. The loss of all cash which the Custodian or sub-custodian / Trustee has failed to treat as client money in accordance with procedures (if any) agreed with the Sub-Trust.
- iii. The loss of some or all of any securities held on Sub-Trust which have not been properly segregated and so identified both at the level of the Custodian and any sub-custodians / Trustee ("Trust Assets") or client money held by or with the Custodian or sub-custodian / Trustee.
- iv. The loss of some or all assets due to the incorrect operation of accounts by the Custodian or sub-custodian / Trustee or due to the process of identifying and transferring the relevant Trust Assets and/or client money including any deduction to meet the administrative costs of an insolvency.
- v. Losses caused by prolonged delays in receiving transfers of balances and regaining control over the relevant assets.

An insolvency could cause severe disruption to the Sub-Trust's investment activity. In some circumstances, this could cause the Investment Manager to temporarily suspend the calculation of the NAV and dealing in Units.

The clearing and depository operations for the Sub-Trust's security transactions are mainly concentrated with the Custodian. At 30 September 2024 and 30 September 2023, substantially all cash and cash equivalents, balances due from broker and investments are placed in custody with the Custodian (with the exception of the Time Deposits which may be held with a third party custodian) or with the underlying broker.

At 30 September 2024 and 30 September 2023, the following financial assets were exposed to credit risk: investments in debt investments, derivative financial assets, cash and cash equivalents and other receivables. The carrying amounts of financial assets best reflect the maximum counterparty credit risk exposure at the reporting date.

The maximum exposure to credit risk (excluding notional values on forward foreign currency contracts) as at the reporting date can be analyzed as follows. Amounts in the table below are based on the market value.

Instrument Type	30-Sep-2024 USD	30-Sep-2023 USD
Cash and cash equivalents	1,173,110	5,574,155
Investments*	75,114,656	43,952,925
Interest receivable	1,052,139	740,362
Dividend receivable	-	8,583
Due from brokers:		
Collateral amounts	910,000	10,000
Forward foreign currency contracts	1,217,943	352,611
Receivable for investment sold	-	155
Receivable for Units subscribed	558,472	381,183
Other assets	-	255
<b>Total</b>	<b>80,026,320</b>	<b>51,020,229</b>

\* Open ended investment companies are not included in this table since they do not expose the Sub-Trust to direct credit risk.

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

**11. Financial Investments and Associated Risks (continued)**

**(c) Credit Risk (continued)**

The Sub-Trust has the following exposure to issuer credit risk:

Security ratings, if any, are obtained from S&P/Moody's/Fitch Investor Service.

Rating	30-Sep-2024	30-Sep-2023
A	14.60	7.56
BBB	54.72	51.15
BB	29.13	31.55
B	-	2.77
CCC	-	0.66
Not Rated	1.55	6.31
<b>Total</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.00%</b>

The table above indicates the credit quality of the Sub-Fund's investments. Counterparties or issuers are either rated investment grade in their own right or if not rated then an entity in the corporate family tree has such a rating and the Credit Risk Management and Advisory department of the Investment Manager believes there is strong implicit support from the rated entity to the counterparty or issuer. The Investment Advisors have a credit policy in place and the exposure to credit risk is monitored on an ongoing basis.

A credit default swap is an agreement that involves one party making a stream of payments to another party in exchange for the right to receive protection on a reference security or obligation. As a seller of protection, the Sub-Trust generally receives a payment stream throughout the term of swap, provided that there is no credit event. In addition, if the Sub-Trust sells protection through a credit default swap, the Sub-Trust could suffer a loss because the value of the reference obligation may be less than the premium payments received. Upon the occurrence of a specific credit event, the Sub-Trust, as a seller of credit protection, may be required to take possession of the defaulted reference obligation and pay the buyer an amount equal to the notional amount of the swap in a physical settled trade. The Sub-Trust may also pay a net settlement amount in the form of cash or securities equal to the notional amount of the swap reduced by the recovery value of the reference obligation in a cash settled trade. Recovery values are at times established through the credit event auction process in which market participants are ensured that a transparent price has been set for the defaulted security or obligation. In addition, the Sub-Trust is entitled to a return of any assets, which have been pledged as collateral to the counterparty. The notional amount of the Sub-Trust's credit default swaps, if any, is disclosed in the Schedules of Investments. There were no credit default swaps as at 30 September 2024 and 30 September 2023.

The table below sets forth concentrations of counterparty or issuer credit risk greater than 5% of the Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units.

The Sub-Trust measures credit risk and expected credit losses using probability of default, exposure at default and loss given default. Management consider both historical analysis and forward looking information in determining any expected credit loss. Management consider the probability of default to be close to zero as the counterparties have a strong capacity to meet their contractual obligations in the near term. As a result, at 30 September 2024 and 30 September 2023 no loss allowance has been recognized based on 12-month expected credit losses as any such impairment would be wholly insignificant to the Sub-Trust.

Concentration	% of Net Assets	
	30-Sep-2024	30-Sep-2023
Goldman Sachs Funds PLC - US\$ Treasury Liquid Reserves Fund, Class X	-*	5.13

\* Reflects actual amounts rounding to less than 5%.

---

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

---

**11. Financial Investments and Associated Risks (continued)****(d) Additional Risks**

Additional risks include, but are not limited to the following:

**(i) Capital Risk Management**

The capital of the Sub-Trust is represented by the Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units. The amount of the Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units can change significantly on a daily basis as the Sub-Trust is subject to daily subscriptions and redemptions at the discretion of Unitholder. The Sub-Trust's objective when managing capital is to safeguard the Sub-Trust's ability to continue as a going concern in order to provide returns for Unitholder and benefits for other stakeholders and to maintain a strong capital base to support the development of the investment activities of the Sub-Trust.

**(ii) Concentration Risk**

The Sub-Trust may invest in a limited number of investments and investment themes. A consequence of a limited number of investments is that performance may be more favorably or unfavorably affected by the performance of an individual investment.

**(iii) Operational Risk**

Operational risk is the potential for loss caused by a deficiency in information, communications, transaction processing and settlement, and accounting systems. The Sub-Trust's service providers, as shown in Note 7, maintain controls and procedures for the purpose of helping to manage operational risk. Reviews of the service levels of service providers are performed on a regular basis by the Investment Advisors. No assurance is given that these measures will be 100% effective.

**(iv) Legal, Tax and Regulatory Risks**

Legal, tax and regulatory changes could occur during the duration of the Sub-Trust which may adversely affect the Sub-Trust.

With respect to tax, the Sub-Trust may be subject to taxation on capital gains, interest and dividends in certain jurisdictions where the Sub-Trust invests.

The interpretation and applicability of the tax law and regulations by tax authorities at times may not be clear or consistent. Tax obligations where probable and estimable are recorded as liabilities. However, some tax obligations are subject to uncertainty and may result in additional tax liabilities, interest and penalties based on future actions, interpretations or judgments of these authorities covering current and past tax positions. Accounting standards may also change, creating or removing an obligation for the Sub-Trust to accrue for a potential tax liability. Consequently, it is possible that certain potential tax obligations which currently are not probable may become so which may result in additional tax liabilities for the Sub-Trust in the future and these additional liabilities may be material. Because of the foregoing uncertainties, the NAV may not reflect the tax liabilities ultimately borne by the Sub-Trust, including at the time of any subscriptions, redemptions or exchanges of interests in the Sub-Trust, which could have an adverse impact on investors at that time.

Additional details of risk not disclosed in these financial statements can be found in the Sub-Trust's Offering Memorandum.



**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

**12. Credit Institutions**

As at 30 September 2024 and 30 September 2023, all cash and cash equivalents and amounts due from/to brokers were held by the following credit institutions with a credit rating of A or higher. Credit institution ratings are obtained from S&P's / Moody's Investors Service / Fitch Ratings and are unaudited.

Assets	30-Sep-2024		30-Sep-2023	
Counterparty	USD	% of Net Assets	USD	% of Net Assets
Brown Brothers Harriman & Co <sup>(1)</sup>	(11,745) <sup>(2)</sup>	(0.01)	20,147	0.04
Australia & New Zealand Banking Group Ltd <sup>(3)</sup>	-	-	2,100,000	3.98
BNP Paribas SA <sup>(4)</sup>	7,880	0.01	-	-
JPMorgan Chase & Co <sup>(5)</sup>	1,176,975	1.50	2,100,000	3.98
Royal Bank of Canada <sup>(6)</sup>	-	-	1,323,453	2.51
Sumitomo Mitsui Banking Corporation <sup>(7)</sup>	-	-	30,555	0.06
<b>Total cash and cash equivalents</b>	<b>1,173,110</b>	<b>1.50</b>	<b>5,574,155</b>	<b>10.57</b>
Due from brokers:				
Bank of America NA <sup>(8)</sup>	640,000	0.82	-	-
JPMorgan Chase & Co <sup>(9)</sup>	10,000	0.01	-	-
Morgan Stanley & Co <sup>(10)</sup>	-	-	10,000	0.02
Royal Bank of Canada <sup>(11)</sup>	260,000	0.33	-	-
<b>Total due from brokers</b>	<b>910,000</b>	<b>1.16</b>	<b>10,000</b>	<b>0.02</b>

<sup>(1)</sup> Unrestricted – Custodian cash account.

<sup>(2)</sup> Reflects amount due to bank.

<sup>(3)</sup> Time Deposit.

<sup>(4-11)</sup> Restricted – cash collateral for forward foreign currency contracts.

Liabilities	30-Sep-2024		30-Sep-2023	
Counterparty	USD	% of Net Assets	USD	% of Net Assets
Due to brokers:				
Deutsche Bank AG <sup>(12)</sup>	-	-	10,000	0.02
NatWest Markets PLC <sup>(13)</sup>	930,000	1.19	-	-
<b>Total due to brokers</b>	<b>930,000</b>	<b>1.19</b>	<b>10,000</b>	<b>0.02</b>

<sup>(12-13)</sup> Restricted – cash collateral for forward foreign currency contracts.

**13. Exchange Rates**

The following exchange rates (against USD) were used to convert the investments and other assets and liabilities denominated in currencies other than USD:

	30-Sep-2024	30-Sep-2023
Euro (EUR)	0.896017	0.944510
Japanese Yen (JPY)	143.040000	149.225000
British Pound (GBP)	0.745518	0.819303

**14. Soft Commissions**

The Sub-Trust may pay commissions for execution only and/or for execution and investment research. The Sub-Trust did not otherwise enter into any third party soft commission arrangements for the years ended 30 September 2024 and 30 September 2023.

**15. Contingent Liabilities**

There were no contingent liabilities as at 30 September 2024 and 30 September 2023.

**16. Subsequent Events**

No events occurred subsequent to 30 September 2024 that would require an adjustment to, or disclosure in these financial statements.

---

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Notes to the Financial Statements**  
**For the Year Ended 30 September 2024**

---

**17. Indemnifications**

The Sub-Trust may enter into contracts that contain a variety of indemnifications. The Sub-Trust's maximum exposure under these arrangements is unknown. However, the Sub-Trust has not had prior claims or losses pursuant to these contracts.

**18. Approval of the Financial Statements**

Management has approved the financial statements on 19 December 2024 and the financial statements may not be amended after issuance.

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Schedule of Investments**  
**As at 30 September 2024**

Holdings in Local Currency	Description	Coupon Rate %	Maturity Date	Fair Value USD	% of Net Assets
	<b>Bonds</b>				
	<b>Corporate Bonds</b>				
	<b>British Pound</b>				
225,000	Aviva PLC <sup>(a) (b)</sup>	6.88	15/12/2031	302,293	0.38
300,000	Aviva PLC <sup>(a)</sup>	6.13	12/03/2034	400,912	0.51
225,000	Aviva PLC <sup>(a)</sup>	5.13	04/06/2030	292,350	0.37
786,000	Barclays PLC <sup>(a) (b)</sup>	8.88	15/09/2027	1,099,927	1.40
400,000	Barclays PLC <sup>(a)</sup>	8.41	14/11/2027	573,709	0.73
125,000	Centrica PLC <sup>(a)</sup>	6.50	21/02/2030	172,215	0.22
565,000	Coventry Building Society <sup>(a) (b)</sup>	8.75	11/06/2029	784,101	1.00
475,000	Direct Line Insurance Group PLC <sup>(a) (b)</sup>	4.75	07/12/2027	562,629	0.72
200,000	HSBC Holdings PLC <sup>(a) (b)</sup>	5.88	28/09/2026	265,087	0.34
300,000	ING Groep NV <sup>(a)</sup>	6.25	20/02/2028	412,245	0.53
100,000	Intesa Sanpaolo SpA	5.15	10/06/2030	128,085	0.16
200,000	Legal & General Group PLC <sup>(a)</sup>	5.38	27/10/2025	267,596	0.34
200,000	Legal & General Group PLC <sup>(a) (b)</sup>	5.63	24/03/2031	247,821	0.32
250,000	Nationwide Building Society <sup>(a) (b)</sup>	5.75	20/06/2027	324,268	0.41
300,000	Nationwide Building Society <sup>(a) (b)</sup>	7.50	20/12/2030	404,762	0.52
300,000	NatWest Group PLC <sup>(a) (b)</sup>	5.13	12/05/2027	385,484	0.49
125,000	NatWest Group PLC <sup>(a)</sup>	7.42	06/03/2028	176,919	0.23
200,000	NGG Finance PLC <sup>(a)</sup>	5.63	18/06/2025	267,922	0.34
425,000	Pension Insurance Corp PLC <sup>(a) (b)</sup>	7.38	25/07/2029	569,936	0.73
200,000	Prudential Funding Asia PLC	6.13	16/05/2028	280,708	0.36
500,000	Rothsay Life PLC	7.73	16/05/2033	725,439	0.92
200,000	Virgin Money UK PLC <sup>(a) (b)</sup>	11.00	08/12/2028	306,060	0.39
				<b>8,950,468</b>	<b>11.41</b>
	<b>Euro</b>				
200,000	Abertis Infraestructuras Finance BV <sup>(a) (b)</sup>	2.63	26/01/2027	213,985	0.27
400,000	ABN AMRO Bank NV <sup>(a) (b)</sup>	4.75	22/09/2027	431,652	0.55
400,000	ABN AMRO Bank NV <sup>(a)</sup>	5.13	22/11/2027	466,448	0.59
200,000	Ageas SA/NV <sup>(a) (b)</sup>	3.88	10/12/2029	198,303	0.25
1,074,000	AIB Group PLC <sup>(a) (b)</sup>	7.13	30/10/2029	1,252,576	1.60
200,000	Alstom SA <sup>(a) (b)</sup>	5.87	29/05/2029	230,668	0.30
700,000	ASR Nederland NV <sup>(a) (b)</sup>	6.63	27/12/2031	792,282	1.01
125,000	Australia & New Zealand Banking Group Ltd <sup>(a)</sup>	5.10	03/02/2028	146,258	0.19
775,000	AXA SA <sup>(a) (b)</sup>	6.38	16/07/2033	905,562	1.15
300,000	Banco de Sabadell SA	5.63	06/05/2026	346,854	0.44
100,000	Banco de Sabadell SA	6.00	16/05/2028	119,584	0.15
500,000	Banco de Sabadell SA <sup>(a)</sup>	5.50	08/09/2028	603,639	0.77
800,000	Banco Santander SA <sup>(a) (b)</sup>	4.38	14/01/2026	870,844	1.11
275,000	Bank of Ireland Group PLC <sup>(a) (b)</sup>	6.00	01/09/2025	309,792	0.39
225,000	Bank of Ireland Group PLC <sup>(a)</sup>	6.75	01/12/2027	273,441	0.35
741,000	Bank of Ireland Group PLC <sup>(a)</sup>	4.75	10/05/2029	850,908	1.08
400,000	Banque Federative du Credit Mutuel SA	5.13	13/01/2033	480,701	0.61
600,000	Banque Federative du Credit Mutuel SA	4.38	11/01/2034	677,429	0.86
400,000	BP Capital Markets PLC <sup>(a) (b)</sup>	3.25	22/03/2026	441,949	0.57
400,000	BPCE SA <sup>(a)</sup>	5.13	25/01/2030	469,945	0.60
1,000,000	CaixaBank SA <sup>(a) (b)</sup>	5.88	09/10/2027	1,122,308	1.43
400,000	CaixaBank SA <sup>(a)</sup>	6.25	23/11/2027	480,382	0.61
1,000,000	Commerzbank AG <sup>(a) (b)</sup>	4.25	09/10/2027	1,040,736	1.33
200,000	Commerzbank AG <sup>(a) (b)</sup>	7.88	09/10/2031	238,773	0.30
650,000	Commonwealth Bank of Australia <sup>(a)</sup>	4.27	04/06/2029	744,656	0.95
600,000	Cooperatieve Rabobank UA <sup>(a) (b)</sup>	3.25	29/12/2026	632,788	0.81
1,200,000	Credit Agricole SA <sup>(a) (b)</sup>	4.00	23/12/2027	1,276,578	1.63
600,000	Credit Agricole SA <sup>(a) (b)</sup>	7.25	23/09/2028	706,099	0.90
200,000	Deutsche Bank AG <sup>(a) (b)</sup>	4.63	30/10/2027	201,785	0.26
200,000	Deutsche Bank AG <sup>(a) (b)</sup>	10.00	01/12/2027	244,344	0.31
200,000	Deutsche Bank AG <sup>(a) (b)</sup>	8.13	30/10/2029	232,687	0.30

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

6



**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Schedule of Investments**  
**As at 30 September 2024**

Holdings in Local Currency	Description	Coupon Rate %	Maturity Date	Fair Value USD	% of Net Assets
	<b>Bonds (continued)</b>				
	<b>Corporate Bonds (continued)</b>				
	<b>Euro (continued)</b>				
400,000	EDP SA <sup>(A)</sup>	4.75	28/02/2030	452,648	0.58
325,000	ELM BV for Helvetia Schweizerische Versicherungsgesellschaft AG <sup>(A)</sup>	3.38	29/09/2027	359,242	0.46
175,000	Enel SpA <sup>(A) (B)</sup>	1.88	08/06/2030	169,131	0.21
200,000	Eni SpA <sup>(A) (B)</sup>	2.63	13/10/2025	220,336	0.28
600,000	Erste Group Bank AG <sup>(A) (B)</sup>	4.25	15/10/2027	629,384	0.80
300,000	Generali <sup>(A)</sup>	5.50	27/10/2027	353,650	0.45
450,000	Intesa Sanpaolo SpA <sup>(A) (B)</sup>	7.75	11/01/2027	525,137	0.67
448,000	Intesa Sanpaolo SpA <sup>(A) (B)</sup>	6.38	30/03/2028	508,464	0.65
600,000	KBC Group NV <sup>(A) (B)</sup>	8.00	05/09/2028	726,976	0.93
700,000	KBC Group NV <sup>(A)</sup>	4.75	17/01/2030	812,149	1.04
500,000	La Mondiale SAM <sup>(A) (B)</sup>	4.38	24/04/2029	529,369	0.67
300,000	La Mondiale SAM <sup>(A) (B)</sup>	6.75	17/01/2034	336,633	0.43
250,000	NN Group NV <sup>(A)</sup>	4.63	13/01/2028	287,608	0.37
700,000	Nykredit Realkredit AS <sup>(A)</sup>	5.50	29/09/2027	823,721	1.05
275,000	Permanent TSB Group Holdings PLC <sup>(A)</sup>	3.00	19/05/2026	300,832	0.38
500,000	Permanent TSB Group Holdings PLC <sup>(A)</sup>	6.63	30/06/2028	617,995	0.79
1,000,000	Raiffeisen Bank International AG <sup>(A)</sup>	2.88	18/06/2027	1,060,982	1.35
350,000	SES SA <sup>(A)</sup>	6.00	12/06/2032	367,549	0.47
200,000	Societe Generale SA <sup>(A)</sup>	5.25	06/09/2027	232,092	0.30
500,000	Sogecap SA <sup>(A)</sup>	6.50	16/11/2033	619,055	0.79
185,100	Stichting AK Rabobank Certificaten <sup>(B) (C)</sup>	6.50	29/03/2170	235,542	0.30
600,000	Volkswagen International Finance NV <sup>(A) (B)</sup>	3.50	17/06/2025	663,738	0.84
300,000	Volkswagen International Finance NV <sup>(A) (B)</sup>	3.75	28/12/2027	321,579	0.41
200,000	Volkswagen International Finance NV <sup>(A) (B)</sup>	7.50	06/09/2028	240,232	0.31
200,000	Volkswagen International Finance NV <sup>(A) (B)</sup>	7.88	06/09/2032	251,482	0.32
				<b>28,649,482</b>	<b>36.52</b>
	<b>United States Dollar</b>				
1,200,000	ABN AMRO Bank NV <sup>(A) (B)</sup>	3.32	13/12/2031	1,049,229	1.34
50,000	Air Lease Corp <sup>(A) (B)</sup>	6.00	24/09/2029	49,619	0.06
300,000	American International Group Inc <sup>(A)</sup>	5.75	01/04/2028	302,081	0.38
250,000	Argentum Netherlands BV for Zurich Insurance Co Ltd <sup>(A)</sup>	5.13	01/06/2028	250,559	0.32
1,688,000	Australia & New Zealand Banking Group Ltd <sup>(A) (B)</sup>	5.73	18/09/2029	1,743,094	2.22
800,000	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA <sup>(A) (B)</sup>	6.50	05/03/2025	800,241	1.02
200,000	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA <sup>(A)</sup>	7.88	15/11/2033	229,761	0.29
800,000	Banco Santander SA <sup>(A) (B)</sup>	4.75	12/11/2026	763,591	0.97
400,000	Banco Santander SA <sup>(A) (B)</sup>	8.00	01/02/2034	426,720	0.54
325,000	Bank of America Corp <sup>(A) (B)</sup>	6.30	10/03/2026	332,338	0.42
665,000	Bank of America Corp <sup>(A)</sup>	5.20	25/04/2028	683,860	0.87
1,049,000	Bank of America Corp <sup>(A)</sup>	2.48	21/09/2031	885,783	1.13
325,000	Bank of America Corp <sup>(A)</sup>	5.43	15/08/2034	333,614	0.43
250,000	Banque Federative du Credit Mutuel SA <sup>(A)</sup>	4.94	26/01/2026	251,923	0.32
200,000	Barclays PLC	4.84	09/05/2028	200,172	0.25
420,000	BBVA Bancomer SA/Texas <sup>(A)</sup>	5.13	17/01/2028	399,546	0.51
525,000	BNP Paribas SA <sup>(A) (B)</sup>	7.38	19/08/2025	531,715	0.68
1,400,000	BNP Paribas SA <sup>(A) (B) (B)</sup>	4.63	12/01/2027	1,326,108	1.69
1,000,000	BPCE SA <sup>(A) (B)</sup>	3.12	19/10/2031	863,508	1.10
650,000	BPCE SA <sup>(A) (B)</sup>	3.65	14/01/2032	567,929	0.72
300,000	Charles Schwab Corp/The <sup>(A) (B)</sup>	4.00	01/06/2026	288,290	0.37
380,000	Citigroup Inc <sup>(A) (B)</sup>	7.38	15/05/2028	401,068	0.51
1,437,000	Citigroup Inc <sup>(A)</sup>	6.17	25/05/2033	1,535,104	1.96
300,000	Cloverie PLC for Zurich Insurance Co Ltd <sup>(A)</sup>	5.63	24/06/2026	302,350	0.39
1,057,000	Commonwealth Bank of Australia <sup>(A)</sup>	5.84	13/03/2034	1,115,422	1.42

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

7

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Schedule of Investments**  
**As at 30 September 2024**

Holdings in Local Currency	Description	Coupon Rate %	Maturity Date	Fair Value USD	% of Net Assets
	<b>Bonds (continued)</b>				
	<b>Corporate Bonds (continued)</b>				
	<b>United States Dollar (continued)</b>				
200,000	Deutsche Bank AG/New York NY <sup>(a)</sup>	3.73	14/10/2030	179,848	0.23
645,000	Deutsche Bank AG/New York NY <sup>(a)</sup>	7.08	10/11/2032	696,193	0.89
725,000	HSBC Holdings PLC <sup>(a) (b)</sup>	8.00	07/03/2028	778,349	0.99
425,000	ING Groep NV <sup>(a) (b)</sup>	5.75	16/11/2026	421,545	0.54
708,000	ING Groep NV <sup>(a) (b)</sup>	4.88	16/05/2029	656,175	0.84
1,822,000	JPMorgan Chase & Co <sup>(a)</sup>	5.72	14/09/2032	1,928,432	2.46
300,000	Lloyds Banking Group PLC <sup>(a) (b)</sup>	7.50	27/09/2025	303,668	0.39
325,000	Lloyds Banking Group PLC	4.65	24/03/2026	324,431	0.41
600,000	Meiji Yasuda Life Insurance Co <sup>(a) (b)</sup>	5.80	11/09/2034	617,043	0.79
575,000	Mitsubishi UFJ Financial Group Inc <sup>(a) (b)</sup>	8.20	15/01/2029	635,317	0.81
1,820,000	Morgan Stanley <sup>(a)</sup>	5.95	19/01/2033	1,910,893	2.44
781,000	National Australia Bank Ltd <sup>(b)</sup>	2.99	21/05/2031	695,480	0.89
732,000	NatWest Group PLC <sup>(a) (b)</sup>	4.60	28/06/2031	629,485	0.80
350,000	NatWest Group PLC <sup>(a) (b)</sup>	8.13	10/11/2033	382,778	0.49
275,000	NextEra Energy Capital Holdings Inc <sup>(a)</sup>	6.75	15/03/2034	297,272	0.38
215,000	PNC Financial Services Group Inc/The <sup>(a) (b)</sup>	6.00	15/05/2027	218,314	0.28
1,000,000	Prudential Funding Asia PLC <sup>(a)</sup>	2.95	03/08/2028	928,860	1.18
325,000	Regions Financial Corp <sup>(a) (b)</sup>	5.75	15/06/2025	324,420	0.41
425,000	Societe Generale SA <sup>(a) (b) (d)</sup>	4.75	26/05/2026	399,689	0.51
200,000	Societe Generale SA <sup>(a) (b) (d)</sup>	9.38	22/11/2027	209,929	0.27
446,000	Societe Generale SA <sup>(a) (b) (d)</sup>	5.38	18/11/2030	383,892	0.49
500,000	Societe Generale SA <sup>(a) (d)</sup>	6.22	15/06/2032	516,670	0.66
550,000	Standard Chartered PLC <sup>(a) (b) (d)</sup>	6.00	26/07/2025	550,254	0.70
575,000	Sumitomo Life Insurance Co <sup>(a) (b) (d)</sup>	5.88	18/01/2034	597,038	0.76
575,000	Sumitomo Mitsui Financial Group Inc <sup>(a) (b)</sup>	6.60	05/06/2034	606,012	0.77
175,000	Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	5.84	09/07/2044	188,832	0.24
200,000	Swedbank AB <sup>(a) (b)</sup>	7.63	17/03/2028	207,800	0.26
950,000	Toronto-Dominion Bank/The <sup>(a)</sup>	8.13	31/10/2027	1,021,738	1.30
1,150,000	UBS Group AG <sup>(a) (b) (d)</sup>	3.88	02/06/2026	1,095,172	1.40
444,000	UBS Group AG <sup>(a) (b) (d)</sup>	4.38	10/02/2031	388,775	0.50
200,000	UBS Group AG <sup>(a) (b) (d)</sup>	9.25	13/11/2033	236,185	0.30
200,000	UniCredit SpA <sup>(a)</sup>	5.86	19/06/2027	201,394	0.26
171,000	US Bancorp <sup>(a) (b)</sup>	3.70	15/01/2027	157,820	0.20
261,000	USB Capital IX <sup>(a) (b)</sup>	6.58	31/10/2024	220,623	0.28
200,000	Vodafone Group PLC <sup>(a)</sup>	7.00	04/01/2029	211,065	0.27
200,000	Wells Fargo & Co <sup>(a) (b)</sup>	7.63	15/09/2028	218,878	0.28
350,000	Westpac Banking Corp <sup>(a)</sup>	4.32	23/11/2026	347,548	0.44
1,805,000	Westpac Banking Corp <sup>(a)</sup>	3.02	18/11/2031	1,569,026	2.00
400,000	Zurich Finance Ireland Designated Activity Co <sup>(a)</sup>	3.00	19/01/2031	351,798	0.45
				<b>37,242,266</b>	<b>47.47</b>
	<b>Total Bonds</b>			<b>74,842,216</b>	<b>95.40</b>
				<b>Fair Value</b>	<b>% of</b>
				<b>USD</b>	<b>Net</b>
<b>Holdings</b>	<b>Description</b>				<b>Assets</b>
	<b>Preferred Stock</b>				
	<b>United States Dollar</b>				
11,120	Delphi Financial Group Inc			272,440	0.35
	<b>Total Preferred Stock</b>			<b>272,440</b>	<b>0.35</b>

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

8

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Schedule of Investments**  
**As at 30 September 2024**

Holdings/ Units	Description	Fair Value USD	% of Net Assets
	<b>Investment Fund*</b>		
	<b>United States Dollar</b>		
455,105	Goldman Sachs Funds PLC - US\$ Treasury Liquid Reserves Fund, Class X	455,105	0.58
	<b>Total Investment Fund</b>	<b>455,105</b>	<b>0.58</b>

**Forward Foreign Currency Contracts held for Portfolio Hedging Purposes**

Maturity Date	Currency	Amount Bought	Currency	Amount Sold	Counterparty	Unrealized Loss USD	% of Net Assets
24/10/2024	USD	444,473	EUR	406,305	Royal Bank of Canada	(9,432)	(0.01)
24/10/2024	USD	599,012	EUR	541,549	Citibank NA	(5,981)	(0.01)
24/10/2024	USD	1,762,107	EUR	1,610,407	HSBC Bank PLC	(36,965)	(0.05)
24/10/2024	USD	25,488,970	EUR	23,368,297	Bank of America NA	(617,009)	(0.78)
16/12/2024	USD	9,071,654	GBP	6,786,356	JPMorgan Chase & Co	(29,449)	(0.04)
<b>Total Unrealized Loss on Forward Foreign Currency Contracts held for Portfolio Hedging Purposes</b>						<b>(698,836)</b>	<b>(0.89)</b>

**Forward Foreign Currency Contracts held for Class Hedging Purposes**

Maturity Date	Currency	Amount Bought	Currency	Amount Sold	Counterparty	Unrealized Gain USD	% of Net Assets
04/10/2024	EUR	109,778	USD	120,251	State Street Bank & Trust Co.	2,276	0.00
24/10/2024	EUR	51,255	USD	57,147	JPMorgan Chase & Co	112	0.00
24/10/2024	EUR	62,668	USD	69,975	Barclays Bank PLC Australia & New Zealand	35	0.00
24/10/2024	EUR	181,198	USD	198,226	Banking Group Ltd	4,200	0.01
24/10/2024	EUR	461,615	USD	507,794	HSBC Bank PLC	7,901	0.01
24/10/2024	EUR	5,198,035	USD	5,684,310	Westpac Banking Corp	122,694	0.16
17/10/2024	JPY	16,275,916	USD	113,038	JPMorgan Chase & Co	1,002	0.00
17/10/2024	JPY	21,331,021	USD	148,334	Merrill Lynch	1,126	0.00
17/10/2024	JPY	1,898,529,053	USD	12,224,050	NatWest Markets PLC	1,078,339	1.37
04/10/2024	USD	122,785	EUR	109,778	HSBC Bank PLC	258	0.00
<b>Total Unrealized Gain on Forward Foreign Currency Contracts held for Class Hedging Purposes</b>						<b>1,217,943</b>	<b>1.55</b>

Maturity Date	Currency	Amount Bought	Currency	Amount Sold	Counterparty	Unrealized Loss USD	% of Net Assets
17/10/2024	JPY	22,452,265	USD	157,834	Morgan Stanley & Co	(518)	(0.00)
17/10/2024	JPY	39,596,889	USD	284,293	State Street Bank & Trust Co.	(6,850)	(0.01)
17/10/2024	USD	28,910	JPY	4,219,408	NatWest Markets PLC	(654)	(0.00)
17/10/2024	USD	49,895	JPY	7,389,643	Citibank NA	(1,882)	(0.00)
17/10/2024	USD	159,940	JPY	23,155,356	State Street Bank & Trust Co.	(2,302)	(0.00)
17/10/2024	USD	176,850	JPY	27,035,452	JPMorgan Chase & Co	(12,578)	(0.02)
24/10/2024	USD	306,549	EUR	277,142	Citibank NA	(3,061)	(0.00)
<b>Total Unrealized Loss on Forward Foreign Currency Contracts held for Class Hedging Purposes</b>						<b>(27,845)</b>	<b>(0.03)</b>

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

9



**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Schedule of Investments**  
**As at 30 September 2024**

	Fair Value USD	% of Net Assets
<b>Total Investments</b>		
Total Bonds	74,842,216	95.40
Total Preferred Stock	272,440	0.35
Total Investment Fund	455,105	0.58
Total Unrealized Loss on Forward Foreign Currency Contracts held for Portfolio Hedging Purposes	(698,836)	(0.89)
Total Unrealized Gain on Forward Foreign Currency Contracts held for Class Hedging Purposes	1,217,943	1.55
Total Unrealized Loss on Forward Foreign Currency Contracts held for Class Hedging Purposes	(27,845)	(0.03)
Other Assets and Liabilities	2,388,499	3.04
<b>Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units</b>	<b>78,449,522</b>	<b>100.00</b>

(a) Indicates a variable rate security, the interest rate shown reflects the rate in effect at 30 September 2024. Maturity date represents next call date.

(b) Indicates a perpetual bond. Maturity date represents next call date, if any.

(c) Indicates step bond.

(d) Security was purchased pursuant to Rule 144A under the Securities Act of 1933 and may not be resold subject to that rule except to qualified institutional buyers.

\* Represents affiliated holding.

**Currency Abbreviations:**

EUR Euro  
 JPY Japanese Yen  
 GBP British Pound  
 USD United States Dollar

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Schedule of Investments**  
**As at 30 September 2023**

Holdings in Local Currency	Description	Coupon Rate %	Maturity Date	Fair Value USD	% of Net Assets
	<b>Bonds</b>				
	<b>Corporate Bonds</b>				
	<b>British Pound</b>				
225,000	Aviva PLC <sup>(a) (b)</sup>	6.88	15/12/2031	236,526	0.45
250,000	Barclays PLC <sup>(a) (b)</sup>	7.13	15/06/2025	285,246	0.54
400,000	Barclays PLC <sup>(a)</sup>	8.41	14/11/2027	498,160	0.95
475,000	Direct Line Insurance Group PLC <sup>(a) (b)</sup>	4.75	07/12/2027	419,374	0.80
200,000	HSBC Holdings PLC <sup>(a) (b)</sup>	5.88	28/09/2026	218,473	0.41
300,000	ING Groep NV <sup>(a)</sup>	6.25	20/02/2028	349,072	0.66
100,000	Intesa Sanpaolo SpA	5.15	10/06/2030	102,312	0.19
200,000	Legal & General Group PLC <sup>(a)</sup>	5.38	27/10/2025	237,133	0.45
200,000	Legal & General Group PLC <sup>(a) (b)</sup>	5.63	24/03/2031	194,003	0.37
250,000	Nationwide Building Society <sup>(a) (b)</sup>	5.75	20/06/2027	260,565	0.49
225,000	NatWest Group PLC <sup>(a)</sup>	2.11	26/08/2026	234,086	0.44
300,000	NatWest Group PLC <sup>(a) (b)</sup>	5.13	12/05/2027	303,019	0.58
125,000	NatWest Group PLC <sup>(a)</sup>	7.42	06/03/2028	151,639	0.29
200,000	NGG Finance PLC <sup>(a)</sup>	5.63	18/06/2025	233,403	0.44
425,000	Pension Insurance Corp PLC <sup>(a) (b)</sup>	7.38	25/07/2029	454,519	0.86
200,000	Prudential Funding Asia PLC	6.13	19/12/2031	240,345	0.46
200,000	Rothsay Life PLC	7.73	16/05/2033	237,358	0.45
200,000	Virgin Money UK PLC <sup>(a) (b)</sup>	9.25	08/06/2024	238,719	0.45
				<b>4,893,952</b>	<b>9.28</b>
	<b>Euro</b>				
600,000	ABN AMRO Bank NV <sup>(a) (b)</sup>	4.38	22/09/2025	581,258	1.10
400,000	ABN AMRO Bank NV <sup>(a)</sup>	5.13	22/11/2027	413,939	0.78
200,000	Ageas SA/NV <sup>(a) (b)</sup>	3.88	10/12/2029	153,417	0.29
600,000	AIB Group PLC <sup>(a) (b)</sup>	6.25	23/06/2025	605,324	1.15
225,000	AIB Group PLC <sup>(a)</sup>	2.88	30/05/2026	220,343	0.42
250,000	Argentum Netherlands BV for Zurich Insurance Co Ltd <sup>(a)</sup>	3.50	01/10/2026	251,137	0.48
300,000	Assicurazioni Generali SpA <sup>(a)</sup>	5.50	27/10/2027	318,830	0.60
125,000	Australia & New Zealand Banking Group Ltd <sup>(a)</sup>	5.10	03/02/2028	130,500	0.25
600,000	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA <sup>(a) (b)</sup>	6.00	15/01/2026	602,046	1.14
300,000	Banco de Sabadell SA	5.63	06/05/2026	318,067	0.60
200,000	Banco de Sabadell SA <sup>(a) (b)</sup>	5.00	19/05/2027	161,052	0.31
100,000	Banco de Sabadell SA <sup>(a)</sup>	6.00	16/05/2028	99,248	0.19
1,200,000	Banco Santander SA <sup>(a) (b)</sup>	4.38	14/01/2026	1,059,505	2.01
275,000	Bank of Ireland Group PLC <sup>(a) (b)</sup>	6.00	01/09/2025	277,161	0.53
225,000	Bank of Ireland Group PLC <sup>(a)</sup>	6.75	01/12/2027	244,712	0.46
800,000	Banque Federative du Credit Mutuel SA	5.13	13/01/2033	825,210	1.56
275,000	Barclays PLC <sup>(a)</sup>	1.13	22/03/2026	257,341	0.49
700,000	BNP Paribas SA <sup>(a)</sup>	2.50	31/03/2027	667,333	1.26
175,000	BP Capital Markets PLC <sup>(a) (b)</sup>	3.25	22/03/2026	173,469	0.33
100,000	BPCE SA <sup>(a)</sup>	5.75	01/06/2028	106,860	0.20
600,000	CaixaBank SA <sup>(a) (b)</sup>	6.75	13/06/2024	630,587	1.20
100,000	CaixaBank SA <sup>(a)</sup>	1.25	18/03/2026	94,730	0.18
400,000	CaixaBank SA <sup>(a)</sup>	6.25	23/11/2027	425,052	0.81
600,000	Commerzbank AG <sup>(a) (b)</sup>	6.13	09/10/2025	574,069	1.09
600,000	Cooperatieve Rabobank UA <sup>(a) (b)</sup>	3.25	29/12/2026	529,653	1.00
300,000	Credit Agricole SA <sup>(a) (b)</sup>	7.25	23/09/2028	312,941	0.59
500,000	Deutsche Bank AG <sup>(a)</sup>	4.00	24/03/2027	473,892	0.90
200,000	Deutsche Bank AG <sup>(a) (b)</sup>	4.63	30/10/2027	147,293	0.28
200,000	Deutsche Bank AG <sup>(a) (b)</sup>	10.00	01/12/2027	210,168	0.40
100,000	Electricite de France SA <sup>(a) (b)</sup>	5.00	22/01/2026	101,473	0.19
200,000	Electricite de France SA <sup>(a) (b)</sup>	2.88	15/12/2026	184,786	0.35
325,000	ELM BV for Helvetia Schweizerische Versicherungsgesellschaft AG <sup>(a)</sup>	3.38	29/09/2027	314,034	0.59
175,000	Heimstaden Bostad Treasury BV	1.38	03/03/2027	149,612	0.28

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

11

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Schedule of Investments**  
**As at 30 September 2023**

Holdings in Local Currency	Description	Coupon Rate %	Maturity Date	Fair Value USD	% of Net Assets
	<b>Bonds (continued)</b>				
	<b>Corporate Bonds (continued)</b>				
	<b>Euro (continued)</b>				
194,000	Heimstaden Bostad Treasury BV	1.00	13/04/2028	150,772	0.29
200,000	Intesa Sanpaolo SpA <sup>(a) (b)</sup>	5.88	20/01/2025	202,233	0.38
450,000	Intesa Sanpaolo SpA <sup>(a) (b)</sup>	7.75	11/01/2027	463,499	0.88
500,000	La Mondiale SAM <sup>(a) (b)</sup>	4.38	24/04/2029	440,940	0.84
300,000	Landesbank Baden-Wuerttemberg	2.20	09/05/2029	263,403	0.50
250,000	NN Group NV <sup>(a)</sup>	4.63	13/01/2028	252,227	0.48
700,000	Nykredit Realkredit AS <sup>(a)</sup>	5.50	29/09/2027	728,708	1.38
275,000	Permanent TSB Group Holdings PLC <sup>(a)</sup>	3.00	19/05/2026	259,871	0.49
300,000	Raiffeisen Bank International AG <sup>(a)</sup>	2.88	18/06/2027	256,044	0.49
300,000	Societe Generale SA <sup>(a)</sup>	1.13	30/06/2026	280,107	0.53
200,000	Societe Generale SA <sup>(a)</sup>	5.25	06/09/2027	209,857	0.40
275,000	Standard Chartered PLC	3.13	19/11/2024	286,774	0.54
285,100	Stichting AK Rabobank Certificaten <sup>(b) (c)</sup>	6.50	29/03/2169	278,181	0.53
200,000	TotalEnergies SE <sup>(a) (b)</sup>	2.00	04/06/2030	163,911	0.31
300,000	Volkswagen International Finance NV <sup>(a) (b)</sup>	3.75	28/12/2027	274,376	0.52
200,000	Volkswagen International Finance NV <sup>(a) (b)</sup>	7.50	06/09/2028	213,975	0.41
100,000	Volkswagen International Finance NV <sup>(a) (b)</sup>	7.88	06/09/2032	107,688	0.20
				<b>16,447,598</b>	<b>31.18</b>
	<b>United States Dollar</b>				
215,000	ABN AMRO Bank NV <sup>(a)</sup>	4.75	28/07/2025	208,335	0.39
525,000	AerCap Holdings NV <sup>(a)</sup>	5.88	10/10/2024	510,517	0.97
300,000	American International Group Inc <sup>(a)</sup>	5.75	01/04/2028	279,141	0.53
250,000	Argentum Netherlands BV for Zurich Insurance Co Ltd <sup>(a)</sup>	5.13	01/06/2028	234,191	0.44
300,000	Australia & New Zealand Banking Group Ltd/ United Kingdom <sup>(a) (b)</sup>	6.75	15/06/2026	291,307	0.55
306,000	Banco do Brasil SA <sup>(a) (b)</sup>	9.00	18/06/2024	307,412	0.58
325,000	Bank of America Corp <sup>(a) (b)</sup>	6.30	10/03/2026	319,786	0.61
665,000	Bank of America Corp <sup>(a)</sup>	5.20	25/04/2028	640,103	1.21
325,000	Bank of Nova Scotia/The <sup>(a) (b)</sup>	4.90	04/06/2025	299,163	0.57
250,000	Banque Federative du Credit Mutuel SA <sup>(a)</sup>	4.94	26/01/2026	243,303	0.46
200,000	Barclays PLC <sup>(a) (b)</sup>	8.00	15/06/2024	196,945	0.37
450,000	Barclays PLC <sup>(a) (b)</sup>	6.13	15/12/2025	408,831	0.77
200,000	Barclays PLC	4.84	09/05/2028	182,599	0.35
420,000	BBVA Bancomer SA <sup>(a)</sup>	5.13	17/01/2028	362,113	0.69
300,000	BNP Paribas SA <sup>(a) (b) (c)</sup>	7.38	19/08/2025	294,316	0.56
525,000	BNP Paribas SA <sup>(a) (b)</sup>	7.38	19/08/2025	515,054	0.98
575,000	BNP Paribas SA <sup>(a) (b)</sup>	7.00	16/08/2028	526,061	1.00
225,000	BNP Paribas SA <sup>(a) (b) (c)</sup>	7.75	16/08/2029	213,840	0.41
1,000,000	BPCE SA <sup>(a) (b)</sup>	3.12	19/10/2031	747,013	1.42
300,000	Charles Schwab Corp/The <sup>(a) (b)</sup>	4.00	01/06/2026	251,076	0.48
125,000	Citigroup Inc <sup>(a) (b)</sup>	4.00	10/12/2025	109,854	0.21
250,000	Citigroup Inc <sup>(a) (b)</sup>	3.88	18/02/2026	214,576	0.41
325,000	Citizens Financial Group Inc <sup>(a) (b)</sup>	5.65	06/10/2025	299,873	0.57
300,000	Cloverie PLC for Zurich Insurance Co Ltd <sup>(a)</sup>	5.63	24/06/2026	291,072	0.55
325,000	Comerica Inc <sup>(a) (b)</sup>	5.63	01/07/2025	298,716	0.57
250,000	Cooperatieve Rabobank UA/NY	5.00	13/01/2025	247,656	0.47
300,000	Credit Agricole SA <sup>(a) (b) (c)</sup>	7.88	23/01/2024	298,165	0.56
250,000	Credit Agricole SA <sup>(a)</sup>	8.13	23/12/2025	249,076	0.47
550,000	Credit Agricole SA <sup>(a) (b) (c)</sup>	8.13	23/12/2025	547,967	1.04
200,000	Deutsche Bank AG <sup>(a) (b)</sup>	7.50	30/04/2025	176,227	0.33
200,000	Deutsche Bank AG/New York NY <sup>(a)</sup>	3.73	14/10/2030	149,164	0.28
300,000	Dominion Energy Inc <sup>(a) (b)</sup>	4.65	15/12/2024	276,698	0.52
600,000	HSBC Holdings PLC <sup>(a) (b)</sup>	6.38	30/03/2025	577,925	1.10
875,000	ING Groep NV <sup>(a) (b)</sup>	6.50	16/04/2025	828,179	1.57

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

12



**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Schedule of Investments**  
**As at 30 September 2023**

Holdings in Local Currency	Description	Coupon Rate %	Maturity Date	Fair Value USD	% of Net Assets
	<b>Bonds (continued)</b>				
	<b>Corporate Bonds (continued)</b>				
	<b>United States Dollar (continued)</b>				
450,000	Intesa Sanpaolo SpA <sup>(1)</sup>	5.02	26/06/2024	439,465	0.83
390,000	JPMorgan Chase & Co <sup>(1) (b)</sup>	5.00	01/08/2024	378,656	0.72
575,000	JPMorgan Chase & Co <sup>(1)</sup>	5.72	14/09/2032	553,878	1.05
600,000	Lloyds Banking Group PLC <sup>(1) (b)</sup>	7.50	27/06/2024	587,971	1.11
300,000	Lloyds Banking Group PLC <sup>(1) (b)</sup>	7.50	27/09/2025	281,111	0.53
500,000	Macquarie Bank Ltd <sup>(2)</sup>	4.88	10/06/2025	486,700	0.92
100,000	Markel Group Inc <sup>(1) (b)</sup>	6.00	01/06/2025	96,862	0.18
650,000	Morgan Stanley <sup>(1)</sup>	5.95	19/01/2033	609,226	1.15
250,000	National Australia Bank Ltd <sup>(1)</sup>	6.43	12/01/2033	245,096	0.46
215,000	PNC Financial Services Group Inc/The <sup>(1) (b)</sup>	6.00	15/05/2027	189,362	0.36
1,000,000	Prudential Funding Asia PLC <sup>(1)</sup>	2.95	03/08/2028	831,194	1.58
400,000	QBE Insurance Group Ltd <sup>(1)</sup>	6.75	02/12/2024	395,697	0.75
250,000	Societe Generale SA <sup>(1) (b)</sup>	8.00	29/09/2025	245,427	0.46
200,000	Societe Generale SA <sup>(1) (b) (d)</sup>	9.38	22/11/2027	196,636	0.37
500,000	Societe Generale SA <sup>(1) (d)</sup>	6.22	15/06/2032	453,506	0.86
550,000	Standard Chartered PLC <sup>(1) (b) (d)</sup>	6.00	26/07/2025	525,300	1.00
200,000	Swedbank AB <sup>(1) (b)</sup>	7.63	17/03/2028	186,263	0.35
950,000	Toronto-Dominion Bank/The <sup>(1)</sup>	8.13	31/10/2027	948,866	1.80
400,000	Truist Financial Corp <sup>(1) (b)</sup>	5.13	15/12/2027	304,171	0.58
550,000	UBS Group AG <sup>(1) (b)</sup>	7.00	31/01/2024	543,963	1.03
350,000	UBS Group AG <sup>(1) (b)</sup>	6.88	07/08/2025	330,612	0.63
200,000	UniCredit SpA <sup>(1)</sup>	5.86	19/06/2027	182,375	0.35
200,000	UniCredit SpA <sup>(1) (b)</sup>	5.46	30/06/2030	167,740	0.32
320,000	US Bancorp <sup>(1) (b)</sup>	3.70	15/01/2027	235,314	0.45
261,000	USB Capital IX <sup>(1) (b)</sup>	6.59	30/10/2023	194,341	0.37
200,000	Vodafone Group PLC <sup>(1)</sup>	7.00	04/01/2029	198,618	0.38
150,000	Voya Financial Inc <sup>(1)</sup>	4.70	23/01/2028	121,184	0.23
200,000	Wells Fargo & Co <sup>(1) (b)</sup>	7.63	15/09/2028	202,613	0.38
350,000	Westpac Banking Corp <sup>(1)</sup>	4.32	23/11/2026	324,547	0.61
400,000	Zurich Finance Ireland Designated Activity Co <sup>(1)</sup>	3.00	19/01/2031	306,837	0.58
				<b>22,359,785</b>	<b>42.38</b>
	<b>Total Bonds</b>			<b>43,701,335</b>	<b>82.84</b>
					<b>% of</b>
<b>Holdings</b>	<b>Description</b>			<b>Fair Value USD</b>	<b>Net Assets</b>
	<b>Preferred Stock</b>				
	<b>United States Dollar</b>				
11,120	Delphi Financial Group Inc			251,590	0.48
	<b>Total Preferred Stock</b>			<b>251,590</b>	<b>0.48</b>
					<b>% of</b>
<b>Holdings/ Units</b>	<b>Description</b>			<b>Fair Value USD</b>	<b>Net Assets</b>
	<b>Investment Fund<sup>a</sup></b>				
	<b>United States Dollar</b>				
2,705,249	Goldman Sachs Funds PLC - US\$ Treasury Liquid Reserves Fund, Class X			2,705,249	5.13
	<b>Total Investment Fund</b>			<b>2,705,249</b>	<b>5.13</b>

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

13



**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Schedule of Investments**  
**As at 30 September 2023**

**Forward Foreign Currency Contracts held for Portfolio Hedging Purposes**

Maturity Date	Currency	Amount Bought	Currency	Amount Sold	Counterparty	Unrealized Gain USD	% of Net Assets
30/10/2023	USD	110,376	GBP	88,512	UBS AG	2,325	0.00
30/10/2023	USD	119,859	GBP	96,681	Royal Bank of Canada	1,836	0.00
30/10/2023	USD	4,923,373	GBP	3,853,662	JPMorgan Chase & Co	218,983	0.42
06/12/2023	USD	17,439,511	EUR	16,307,982	State Street Bank & Trust Co.	123,789	0.24
<b>Total Unrealized Gain on Forward Foreign Currency Contracts held for Portfolio Hedging Purposes</b>						<b>346,933</b>	<b>0.66</b>

Maturity Date	Currency	Amount Bought	Currency	Amount Sold	Counterparty	Unrealized Loss USD	% of Net Assets
06/12/2023	EUR	233,091	USD	247,790	State Street Bank & Trust Co.	(296)	(0.00)
06/12/2023	EUR	244,629	USD	262,535	Morgan Stanley & Co	(2,790)	(0.01)
<b>Total Unrealized Loss on Forward Foreign Currency Contracts held for Portfolio Hedging Purposes</b>						<b>(3,086)</b>	<b>(0.01)</b>

**Forward Foreign Currency Contracts held for Class Hedging Purposes**

Maturity Date	Currency	Amount Bought	Currency	Amount Sold	Counterparty	Unrealized Gain USD	% of Net Assets
22/11/2023	USD	37,886	JPY	5,501,604	NatWest Markets PLC	706	0.00
22/11/2023	USD	167,410	JPY	24,106,372	HSBC Bank PLC	4,500	0.01
13/12/2023	USD	35,235	EUR	32,725	Deutsche Bank AG	472	0.00
<b>Total Unrealized Gain on Forward Foreign Currency Contracts held for Class Hedging Purposes</b>						<b>5,678</b>	<b>0.01</b>

Maturity Date	Currency	Amount Bought	Currency	Amount Sold	Counterparty	Unrealized Loss USD	% of Net Assets
14/12/2023	EUR	2,197,319	USD	2,364,212	Morgan Stanley & Co	(28,892)	(0.06)
14/12/2023	EUR	2,197,319	USD	2,362,368	State Street Bank & Trust Co.	(28,048)	(0.05)
22/11/2023	JPY	108,675,879	USD	747,583	State Street Bank & Trust Co.	(13,158)	(0.03)
22/11/2023	JPY	769,135,025	USD	5,357,086	Morgan Stanley & Co	(159,319)	(0.30)
22/11/2023	JPY	769,135,025	USD	5,356,347	NatWest Markets PLC	(158,580)	(0.30)
<b>Total Unrealized Loss on Forward Foreign Currency Contracts held for Class Hedging Purposes</b>						<b>(388,997)</b>	<b>(0.74)</b>

	Fair Value USD	% of Net Assets
<b>Total Investments</b>		
Total Bonds	43,701,335	82.84
Total Preferred Stock	251,590	0.48
Total Investment Fund	2,705,249	5.13
Total Unrealized Gain on Forward Foreign Currency Contracts held for Portfolio Hedging Purposes	346,933	0.66
Total Unrealized Loss on Forward Foreign Currency Contracts held for Portfolio Hedging Purposes	(3,086)	(0.01)
Total Unrealized Gain on Forward Foreign Currency Contracts held for Class Hedging Purposes	5,678	0.01
Total Unrealized Loss on Forward Foreign Currency Contracts held for Class Hedging Purposes	(388,997)	(0.74)
Other Assets and Liabilities	6,133,988	11.63
<b>Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units</b>	<b>52,752,690</b>	<b>100.00</b>

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

14

---

**GS CoCos & Capital Securities Fund**  
**Schedule of Investments**  
**As at 30 September 2023**

---

- (a) Indicates a variable rate security, the interest rate shown reflects the rate in effect at 30 September 2023. Maturity date represents next call date.
- (b) Indicates a perpetual bond. Maturity date represents next call date, if any.
- (c) Indicates step bond.
- (d) Security was purchased pursuant to Rule 144A under the Securities Act of 1933 and may not be resold subject to that rule except to qualified institutional buyers.
- \* Represents affiliated holding.

**Currency Abbreviations:**

EUR	Euro
JPY	Japanese Yen
GBP	British Pound
USD	United States Dollar

## ２【ファンドの現況】

## 【純資産額計算書】

( 2025年 1 月末日現在 )

・ 資産総額		119,111,353.28米ドル	18,394,366,287円
・ 負債総額		39,123,942.37米ドル	6,041,910,420円
・ 純資産総額 ( - )	米ドル ( 毎月 ) クラス 受益証券 :	38,865,309.77米ドル	6,001,969,788円
	米ドル ( 年 2 回 ) クラ ス受益証券 :	23,125,592.53米ドル	3,571,285,254円
	ユーロ ( 毎月 ) クラス 受益証券 :	2,516,367.66ユーロ	403,524,718円
	ユーロ ( 年 2 回 ) クラ ス受益証券 :	2,975,576.78ユーロ	477,163,492円
	円 ( 毎月 ) クラス受益 証券 :	1,395,947,430円	
	円 ( 年 2 回 ) クラス受 益証券 :	506,749,937円	
・ 発行済口数	米ドル ( 毎月 ) クラス 受益証券 :	5,138,014.861口	
	米ドル ( 年 2 回 ) クラ ス受益証券 :	1,704,431.455口	
	ユーロ ( 毎月 ) クラス 受益証券 :	380,573.404口	
	ユーロ ( 年 2 回 ) クラ ス受益証券 :	263,691.962口	
	円 ( 毎月 ) クラス受益 証券 :	219,593.132口	
	円 ( 年 2 回 ) クラス受 益証券 :	47,823.156口	
・ 1 口当たり純資産価格 ( / )	米ドル ( 毎月 ) クラス 受益証券 :	7.56米ドル	1,167円
	米ドル ( 年 2 回 ) クラ ス受益証券 :	13.57米ドル	2,096円
	ユーロ ( 毎月 ) クラス 受益証券 :	6.61ユーロ	1,060円
	ユーロ ( 年 2 回 ) クラ ス受益証券 :	11.28ユーロ	1,809円
	円 ( 毎月 ) クラス受益 証券 :	6,357円	
	円 ( 年 2 回 ) クラス受 益証券 :	10,596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

サブ・ファンド記名式証券の名義書換機関は次のとおりである。

取扱機関 ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー

取扱場所 米国マサチューセッツ州ボストン市ポスト・オフィス・スクエア50番

日本の受益者については、ファンド証券の保管を販売取扱会社に委託している場合、販売取扱会社を通じて日本における販売会社の責任で必要な名義書換手続がとられ、それ以外のものについては本人の責任で行う。

名義書換の費用は受益者から徴収されない。

### (2) 受益者集会

信託証書に基づき、各受益証券の受益者は、すべての受益者集会において、一口当たり一議決権を有する。管理会社または受託会社は、信託証書に従って、いつでも、適切と考える日時および場所において受益者集会を開催することができ、また、受託会社は、発行済受益証券の総額の10分の1以上を有する受益者が書面により要求した場合には、受益者集会を開催しなくてはならない。いずれの受益者集会においても、挙手の場合には、すべての受益者について、（個人の場合には）出席者ごとに、（法人の場合には）適式に授權された代表者が、一議決権を有する。投票の場合には、保有する受益証券ごとに、上記の各受益者または代理人により参加している受益者が、一議決権を有する。サブ・ファンドの受益者集会についての特別決議には、自ら出席または代理人により出席している受益者の4分の3以上の多数が必要とされる。

### (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（米国人および（制限付例外がある。）ケイマン諸島の居住者または所在地事務代行会社を含む。）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（2025年１月末日現在）

払込済資本金の額 187,117,965.90米ドル（約289億円）  
発行済株式総数 5,051,655株（一株37.04米ドルの記名式額面株式）  
管理会社が発行する株式総数の上限については制限がない。  
最近５年間における資本金の額の増減はない。

##### (２) 会社の機構

定款に基づき、３名以上の取締役により構成される取締役会が管理会社を運営する。取締役は管理会社の株主であることを要しない。

取締役は年次株主総会において株主によって選任され、６年以内の期間かつ後任者が選任され就任するまでは、その地位に留まる。取締役は再任されることができる。株主総会の決議により理由のいかんを問わずいつでも解任される。取締役会に欠員がある場合、他の取締役はかかる欠員を、次回の株主総会まで補充する取締役を取締役会の過半数をもって選任することができる。

取締役会は、互選により、会長１名、また１名以上の副会長および株主総会および取締役会の議事録を管理する責務を負う秘書役１名（取締役である必要はない。）を選出することができる。

取締役は、別の取締役を指名して取締役会に代理出席させることができる。取締役会は、取締役の過半数が出席または代理出席している場合にのみ、適法に審議し、または行為することができる。決議は取締役会に出席または代理出席している取締役の議決権の絶対多数によるものとする。緊急時において、取締役会の決議は書面により行うこともできる。

取締役会は、管理会社の目的を達成するのに必要または有用なすべての行為をなす広汎な権限を有する。

## ２【事業の内容及び営業の概況】

管理会社は、投資信託の事務管理、国際的な保管業務、信託会計の事務管理およびこれらに関する一般的な銀行業務ならびに外国為替業務に従事する。

管理会社は、信託証書に基づき、期間の限定なく任命されているが、受託会社は、以下の場合、かかる任命を解除することができる。(a) 管理会社が清算される場合、(b) 管理会社の事業に関して財産保全管理人が任命された場合、(c) 受託会社が、管理会社の変更が受益者（信託証書に定義される）の利益にとって望ましいとの見解を有し、受益者に対してその旨を書面で表明した場合、(d) 管理会社が法により許容される限りできるだけ早期に解任されるべきことが、受益者によって受益者集会で特別決議（信託証書に定義される）により決議され、その旨決定された場合、または(e) 発行済受益証券の価値の４分の３を保有する受益者が管理会社の解任を書面で受託会社に要求した場合。管理会社がトラストの管理者でなくなった場合、受託会社は、トラストの管理者になる資格を有する他の者を任命しなければならない。管理会社はまた、受託会社への通知により、管理会社の関係会社である他の管理者を後任者として、直ちに退任する権利を有する。ただし、管理会社が関係会社でない他の管理者を後任者として退任することを希望する場合、受託会社への60日前の通知が行われなければならない。

信託証書の規定に基づき、管理会社は、信託証書に基づく義務の履行に関する故意の不履行、詐欺、または重過失（信託証書に定義される）の場合を除き、サブ・ファンド、受益者または受託会社に対していかなる責任も負わない。

信託証書に基づき、受託会社は、サブ・ファンドのために、かつサブ・ファンドの資産からのみ、管理会社ならびに管理会社の関係会社、代理人および受任者ならびに管理会社およびこれらの者の役員、取締役、株主および支配者に対して、（ ）サブ・ファンドの運営もしくはサブ・ファンドの受益証券の募集もしくは（ ）かかる者の行為に関係し、もしくはこれらから生じ、もしくはこれらに基づき、または信託証書に基づきサブ・ファンドのために行われた事業もしくは業務に別途に関連して、管理会社が現実に一時的に負担したあらゆる損失、責任、損害、費用または経費（弁護士費用および会計士費用を含むが、これらに限定されない。）、判決および和解において支払われる金額（ただし、受託会社が、サブ・ファンドを代表して、かかる和解を承認していることを条件とする。）を補償するものとし、上記の者を上記のあらゆる損失、責任、損害、費用または経費から免責するものとする。ただし、かかる行為が信託証書に基づく義務の履行に関する故意の不履行、詐欺、または重過失を構成する場合はこの限りでない。

管理会社は、2024年12月末日現在、以下の投資信託の管理を行っている。

国別（設立国）	種類別（基本的性格）	本数	純資産価格の合計
ケイマン諸島	契約型投資信託（アンブレラ・ファンドのサブ・ファンドを含む。）	18	3,090,608,866.05米ドル

### ３【管理会社の経理状況】

- a．管理会社の最近２事業年度の日本文の財務書類は、ルクセンブルグにおける法令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。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328条第５項ただし書の規定の適用によるものである。
- b．管理会社の原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第１条の３第７項に規定する外国監査法人等をいう。）であるビーディーオー オーディット ソシエテ アノニムから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c．管理会社の原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、2025年１月31日現在における株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝154.43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】

## ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.

## 貸借対照表

2023年12月31日現在

( 単位：米ドル )

## 資産

	注記	2023年		2022年	
		( 米ドル )	( 千円 )	( 米ドル )	( 千円 )
現金、中央銀行および郵便局における残高	32.1, 32.3	2,935,193,869	453,281,989	3,825,986,159	590,847,043
金融機関に対するローンおよび貸付金	3, 16, 32.1, 32.3	3,616,724,062	558,530,697	4,284,596,331	661,670,211
a) 要求払い		1,603,412,205	247,614,947	2,229,417,660	344,288,969
b) その他のローンおよび貸付金		2,013,311,857	310,915,750	2,055,178,671	317,381,242
顧客に対するローンおよび貸付金	32.1, 32.3	7,905,238	1,220,806	41,095,998	6,346,455
株式およびその他の変動利回り有価証券	4, 32.1, 32.3	2,738	423	2,646	409
固定資産	5	2,742,761	423,565	2,550,486	393,872
その他の資産	6	690	107	534	82
前払金および未収収益	7, 16	75,461,935	11,653,587	56,886,270	8,784,947
資産合計	8	6,638,031,293	1,025,111,173	8,211,118,424	1,268,043,018

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

## ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.

貸借対照表(続き)  
2023年12月31日現在  
(単位:米ドル)

## 負債

	注記	2023年		2022年	
		(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)
金融機関に対する未払金	16,32.1	2,072,466,179	320,050,952	2,665,200,741	411,586,950
a) 要求払い		2,072,466,179	320,050,952	2,665,200,741	411,586,950
b) 合意済み満期日付		0	0	0	0
顧客に対する未払金	9,16,32.1	3,815,550,822	589,235,513	4,852,402,519	749,356,521
a) 要求払い		3,815,550,822	589,235,513	4,852,402,519	749,356,521
b) 合意済み満期日付		0	0	0	0
その他の負債	10	1,229,105	189,811	2,511,756	387,890
未払金および繰延利益	11,16	58,526,361	9,038,226	127,795,347	19,735,435
引当金		39,457,074	6,093,356	10,289,047	1,588,938
a) 納税引当金	12	37,241,146	5,751,150	8,258,300	1,275,329
b) その他の引当金	13	2,215,928	342,206	2,030,747	313,608
発行済資本	14	187,117,966	28,896,627	187,117,966	28,896,627
準備金	15	364,038,890	56,218,526	302,480,181	46,712,014
繰越損益	15	1,762,158	272,130	325,518	50,270
当期利益		97,882,738	15,116,031	62,995,349	9,728,372
負債合計	17	6,638,031,293	1,025,111,173	8,211,118,424	1,268,043,018

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

## ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.

## オフ・バランス・シート項目

2023年12月31日現在

(単位:米ドル)

	注記	2023年		2022年	
		(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)
偶発債務	18,32.1	88,703	13,698	75,775	11,702
内訳:					
保証金および担保証券として 差入れた資産		88,703	13,698	75,775	11,702
信託運用	21	52,561,295,560	8,117,040,873	44,808,157,318	6,919,723,735

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

## (2) 【損益計算書】

## ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.

## 損益計算書

2023年12月31日に終了した年度

(単位：米ドル)

	注記	2023年		2022年	
		(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)
未収利息および類似収益		305,406,272	47,163,891	133,835,051	20,668,147
内訳：					
- 金融機関および顧客に対する未払金について受領された負の利息		419,480	64,780	1,609,626	248,575
- 為替スワップからの金利差益		54,460,452	8,410,328	73,318,828	11,322,627
未払利息および類似費用		(207,634,601)	(32,065,011)	(85,089,296)	(13,140,340)
内訳：					
- ローンおよび貸付金ならびに金融機関における残高について支払われた負の利息		(505,331)	(78,038)	(19,419,339)	(2,998,929)
- 為替スワップからの金利差損		(4,270,379)	(659,475)	(1,835,161)	(283,404)
有価証券からの収益		0	0	0	0
株式およびその他の変動利回り 有価証券からの収益		0	0	0	0
未収手数料	22	120,905,992	18,671,512	134,826,564	20,821,266
未払手数料		(33,509,033)	(5,174,800)	(44,141,518)	(6,816,775)
金融業務の純利益		4,397,406	679,091	5,972,209	922,288
その他の事業収益	23	7,382,356	1,140,057	8,565,956	1,322,841
一般管理費用		(60,136,136)	(9,286,823)	(63,758,784)	(9,846,269)
a) スタッフ費用	25,26	(25,051,516)	(3,868,706)	(22,559,016)	(3,483,789)
内訳：					
- 賃金およびサラリー		(20,355,899)	(3,143,561)	(17,925,916)	(2,768,299)
- 社会保障費		(2,584,124)	(399,066)	(2,247,688)	(347,110)
内訳：					
- 年金に関する社会保障費		(1,545,058)	(238,603)	(1,360,468)	(210,097)
b) その他の一般管理費用	27,31	(35,084,620)	(5,418,118)	(41,199,768)	(6,362,480)

有形および無形資産に関する価値調整		(1,275,260)	(196,938)	(1,454,125)	(224,561)
その他の事業費用	24	(2,519,709)	(389,119)	(2,730,496)	(421,670)
経常収益にかかる税金	12,28.1	(33,421,187)	(5,161,234)	(21,048,460)	(3,250,514)
税引後経常収益		99,596,100	15,380,626	64,977,102	10,034,414
前勘定科目に表示されていないその他の税金	28.2	(1,713,362)	(264,594)	(1,981,753)	(306,042)
当期利益		97,882,738	15,116,031	62,995,349	9,728,372

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

[次へ](#)

## ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.

## 財務諸表に対する注記

2023年12月31日現在

## 注1 一般事項

## 1.1. 会社概況

ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.(以下「当行」という。)は、ルクセンブルグにおいて1974年4月11日に株式会社として設立された。

1996年4月1日に、親会社の株式会社東京銀行が株式会社三菱銀行と合併して株式会社東京三菱銀行が設立され、バンク・オブ・トウキョウ(ルクセンブルグ)エス・エイは、バンク・オブ・トウキョウ・ミツビシ(ルクセンブルグ)エス・エイに名称を変更した。

2005年10月1日に、間接株主の株式会社三菱東京フィナンシャル・グループ(以下「MTFG」という。)は、株式会社UFJホールディングス(以下「UFJ」という。)と合併し、新規金融グループの株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ(以下「MUFG」という。)となった。

2006年1月1日に、親銀行の株式会社東京三菱銀行は、株式会社UFJ銀行と合併し、株式会社三菱東京UFJ銀行となり、バンク・オブ・トウキョウ・ミツビシ(ルクセンブルグ)エス・エイは、バンク・オブ・トウキョウ・ミツビシUFJ(ルクセンブルグ)エス・エイに名称を変更した。

2007年4月2日に、当行は、共に持株会社である三菱UFJフィナンシャル・グループ(MUFG)の子会社である三菱UFJ信託銀行株式会社が70%および株式会社三菱東京UFJ銀行が30%を共同で出資する子会社に変更された。その結果、バンク・オブ・トウキョウ・ミツビシUFJ(ルクセンブルグ)エス・エイは、ミツビシUFJグローバルカストディ・エス・エイ(以下「MUGC」という。)に名称を変更した。

2008年4月28日に、ミツビシUFJグローバルカストディ・エス・エイは、新株49,080株を発行し、当行の資本金は1,817,968.52米ドル増加した。発行済株式資本総額は、現在37,117,968.52米ドルである。当行の主たる株主2社は、株式資本92.25%を保有しており、三菱UFJ信託銀行株式会社が63.72%および株式会社三菱東京UFJ銀行が28.53%を保有している。

2014年8月7日に、ミツビシUFJグローバルカストディ・エス・エイは、アイルランド共和国、ダブリン2、ローワー・レッシン・ストリート12-13、オーモンド・ハウスを所在地とする外国支店を開設した。ミツビシUFJグローバルカストディ・エス・エイ、ダブリン支店は、1993年のUE規則に準拠して、金融機関に907648番で登録された。

2016年5月1日付で、ミツビシUFJグローバルカストディ・エス・エイは、その名称をルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.(以下「MIBL」という。)へ変更した。

2017年5月31日付で、三菱UFJ信託銀行株式会社は、ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.の議決権付株式の100%を取得した。

取締役会のメンバーは、三菱UFJ信託銀行株式会社のグループの専務取締役および社外取締役である。事業方針および評価基準は、ルクセンブルグの現行法規に定められている場合を除き、株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループにおいて適用されているものに準拠して、取締役会によって決定および監督される。

## 1.2. 事業の性質

当行の事業目的は、当行自身およびルクセンブルグ大公国内外の第三者のための銀行業務または金融業務を行うこと、ならびに工業、商業、不動産といった上記の主目的に直接または間接的に関連するその他のすべての業務を行うことにある。

より具体的には、当行は投資運用サービスに活動を集中している。

当行における取引の大部分は、株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループの企業との間で、直接または間接的に完結するものである。

### 1.3. 財務書類

当行は、資本の表示通貨である米ドルを基準にして財務書類を作成している。当行の会計年度は、暦年と一致している。

当行の取締役会は、当行が継続企業として存続できるかどうかについて評価を行い、当行が、当面の間、業務を継続する資源を有していることに満足している。さらに、取締役会は、当行の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ような重大な不確実性を認識していない。そのため、財務書類は、引き続き継続企業ベースで作成されている。

### 注2 重要な会計方針の要約

当行の財務書類は、ルクセンブルグ大公国における法律および規制ならびにルクセンブルグ大公国の銀行部門で一般に公正妥当と認められている会計基準に準拠して、取得原価主義で作成されている。

これらを遵守するにあたって、以下の重要な会計基準が適用される。

#### 2.1. 貸借対照表における取引計上日

貸借対照表における資産および負債は、かかる金額が確定した日、つまり権利移転日付で計上される。

#### 2.2. 外貨

当行は、すべての取引を契約締結日における一または複数の取引通貨で計上する、複数通貨会計システムを採用している。

資産および負債は、貸借対照表の日付のスポット為替レートで米ドルに換算される。再評価によって生じる実現および未実現損益は、当期の損益に計上されるが、取得為替レートで計上される外国為替予約契約(スワップおよびヘッジ外国為替予約契約)によって特にカバーされたものから生じる実現および未実現損益はこの限りではない。

外貨建ての収益および費用は、日々、実勢為替レートで米ドルに換算される。

期末現在、すべての未決済の先渡取引は、満期までの残存期間に対応した貸借対照表の日付における実勢フォワード・レートで米ドルに換算される。

スポット取引およびスワップ取引に連動する未決済の先渡取引から生じる損益は、貸借対照表の日付に見越し計上される。外国通貨スワップでカバーされたポジションにかかる未実現損益の場合、期末に中立化される。

2023年12月31日現在使用された主な外国為替レートは以下の通りである。

1 米ドル = 1.27480000 英ポンド

1 米ドル = 0.00709320 日本円

1 米ドル = 1.10465000 ユーロ

#### 2.3. デリバティブ金融商品

金利スワップ、フォワード・レート契約、金融先物およびオプションのような、デリバティブ金融商品から派生している当行のコミットメントは、取引日にオフ・バランス・シート項目として計上される。

必要があれば、期末日に、当行の各コミットメントの時価による再評価によって生じる未実現損失に対して引当金が設定される。2023年度に計上された先渡取引の未実現損失に対する引当金はない(2022年: 0 米ドル)。

金融商品が明らかに資産または負債をカバーかつ経済的統一している場合、または金融商品が逆取引でヘッジされているためにオープン・ポジションが存在しない場合においては、かかる引当金は設定されない。

#### 2.4. 貸倒れおよび回収不能債務に関する特定価値調整



取締役会において、貸倒れおよび回収不能とみなされた債務に関して特定価値調整を行うのが当行の方針である。

特定価値調整がある場合は、関連する資産から控除される。

## 2.5. 証書、ローンおよび貸付金ならびにリース取引にかかる見込み損失に対する価値調整

ローンおよび貸付金の見込み損失に対する価値調整がある場合は、関連する資産から控除される。

## 2.6. リスク持高に対する一括引当金

当行は、ルクセンブルグの税法に準拠して、銀行監督諮問管理法に規定されているように、リスク持高に対する一括引当金を設定することができる。引当金の目的は、財務書類作成日にはまだ確認されていないが具体化すると考えられるリスクを考慮することにある。

税務局長によって1997年12月16日に発行された指図書に従い、当行のリスク持高の税引前かつ

1.25%を超えない当該引当金が設定されなければならない。

当行は、2023年12月31日現在、当該引当金を計上しなかった（2022年：0米ドル）。

## 2.7. 譲渡可能有価証券

譲渡可能有価証券は、当初、購入価格で計上される。当初の評価には平均原価法が使用される。注2.5の詳述に従って計算されたまたは価値が減少したことによって生じる価値調整は、勘定残高から控除される。

## 2.8. 有形および無形資産

有形および無形資産は、購入価格で評価される。耐用年数が限られている有形および無形固定資産の価値は、かかる資産の下記の耐用年数に渡って体系的に償却するために計算された価値調整分減少する。

- ・ハードウェア機器：4年
- ・ソフトウェア：4年および5年
- ・その他の無形資産：5年
- ・その他の有形資産：10年
- ・のれん：5年

## 2.9. 税金

税金は、関連する勘定が属する会計年度において発生主義で計上される。納税引当金は、当行が設定した見積引当金と最終的な租税査定通知がまだ受領されていない会計年度の前払金の差額に等しい。

## 2.10. 前払金および未収収益

かかる資産項目は、次期会計年度に関連する、当期会計年度中に発生した支出を含む。

## 2.11. 未払金および繰延利益

かかる負債項目は、次期会計年度に関連する、当期会計年度中に発生した収益を含む。

## 2.12. 引当金

引当金は、その性質が明白に規定され、貸借対照表日付現在で発生する可能性が高いかまたは確実に発生するが、発生する金額または日付は不確定である損失または債務を補填することを目的としている。

## 2.13. 収益の認識

当行の主な収入源は、利息および受取手数料で構成される。当行は、顧客に提供する幅広いサービスから報酬および受取手数料を獲得する。

収益は、一般に、サービスが提供される期間にわたって関連するサービスが履行または認識される時点で計上される。

## 注3 金融機関に対するローンおよび貸付金

金融機関に対するローンおよび貸付金は、要求払いのものを除き、額面価格で表示され、残存期間別に以下のとおりである。

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
3 か月以下	2,202,093,277	2,947,074,206
3 か月超 1 年以下	1,414,630,785	1,337,522,125
	<u>3,616,724,062</u>	<u>4,284,596,331</u>

## 注4 株式およびその他の変動利回り有価証券

「株式およびその他の変動利回り有価証券」の項目に表示されている譲渡可能有価証券はすべて、2,738米ドル（2022年：2,646米ドル）の未上場有価証券で構成される。

## 注５ 固定資産の変動

以下の変動は、当期中に当行の固定資産に対して生じたものである。

固定資産：

	期首現在 価値総額 米ドル	追加 米ドル	売却 米ドル	為替差額 米ドル	期末現在 価値総額 米ドル	価値調整 累計 米ドル	期末現在 価値純額 米ドル
１．有形資産	3,363,209	90,062	(25,795)	117,858	3,545,334	3,306,338	238,997
a) ハードウェア	960,211	39,708	0	33,649	1,033,568	946,856	86,711
b) その他付属 品、家具、機 器、 車両	2,402,998	50,354	(25,795)	84,209	2,511,766	2,359,480	152,286
２．無形資産	22,234,272	1,301,875	0	710,988	24,247,135	21,743,371	2,503,764
a) ソフトウェア	20,288,833	1,301,875	0	710,988	22,301,696	19,797,932	2,503,764
b) 有価約因に 基づいて取得 したのれん	1,945,439	0	0	0	1,945,439	1,945,439	0
固定資産合計	25,597,480	1,391,937	(25,795)	828,846	27,792,469	25,049,709	2,742,761

有価約因に基づいて取得したのれんは、他機関の顧客の一部の買収の価値を表す。

## 注６ その他の資産

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
その他の資産	690	534
	<u>690</u>	<u>534</u>

## 注７ 前払金および未収収益

当行の前払金および未収収益は以下のとおりである。

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
未収利息	30,925,318	16,263,642
スワップに係る未収利息	17,079,967	14,158,477
管理会社手数料	691,916	656,139
信託業務手数料	4,411,547	4,377,532
全体保管手数料	6,317,669	6,922,186
投資ファンド手数料	10,617,073	11,432,600
その他の未収収益	1,574,684	1,576,343
その他の手数料	881,536	195,524
その他の前払金	0	0
前払一般経費	567,781	834,146
前払法人税	0	0
未収還付付加価値税（V A T）	2,394,444	469,681
	<u>75,461,935</u>	<u>56,886,270</u>

## 注８ 外貨建て資産

2023年12月31日現在、米ドルに換算した、当行の外貨建て資産の総額は、4,585,122,868米ドル（2022年：5,749,717,292米ドル）である。

## 注９ 顧客未払金

2023年12月31日現在、顧客に対する要求払いのものを除く債務はない（2022年12月31日現在、要求払いのものを除く債務は0米ドルであった）。

## 注10 その他の負債

当行のその他の負債は以下のとおりである。

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
優先債務	971,611	528,787
諸債務	257,494	1,982,969
	<u>1,229,105</u>	<u>2,511,756</u>

## 注11 未払金および繰延利益

当行の未払金および繰延利益は以下のとおりである。

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
未払手数料	8,561,263	9,571,741
未払一般経費	7,790,425	10,319,486
未払利息	15,081,748	13,423,755
手数料に関連する繰延収益	0	0
その他の繰延収益	15,411	29,171
外国通貨スワップでカバーされたポジションにかかる 為替差損益の中立化（注2.2）	26,800,870	87,606,762
その他の未払費用	276,644	74,489
その他の仮受金（*）	0	6,769,943
	<u>58,526,361</u>	<u>127,795,347</u>

（\*）その他の仮受金：関連受益者に対する2022年12月31日以降の未払仮受金に係る仮勘定。

## 注12 税金 - 為替差損失：繰延税金

当行は、法定資本の通貨である米ドルで財務書類を作成する。2018年9月、税務当局は、2016年6月21日付通達L.G. -A 60に基づき税金の機能通貨として米ドルを使用ことを当行に許可した。

その結果、財務および商業用の貸借対照表は、同じ通貨である米ドルで作成されている。

2023年12月31日現在、繰延税金はない。

## 注13 その他の引当金

当行のその他の引当金は、従業員報酬引当金で構成される。

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
従業員報酬引当金	2,215,928	2,030,747
	<u>2,215,928</u>	<u>2,030,747</u>

## 注14 発行済資本

2023年12月31日現在、当行の発行済かつ全額払込済資本は、クラスAの5,002,575株およびクラスBの49,080株に対して187,117,966米ドルである。

## 注15 準備金および繰越損益の変動

	法定準備金 米ドル	その他の準備金 米ドル	繰越損益 米ドル
2023年１月１日現在の残高	12,597,421	289,882,760	325,518
2022年12月31日終了年度の利益	0	0	62,995,349
利益の増加			
- 株主への配当金支払	0	0	0
- 2022年純資産税準備金への振替	0	13,380,000	(13,380,000)
- 2017年純資産税準備金からの振替	0	(8,700,000)	8,700,000
- 自由準備金への割り当て	0	53,800,000	(53,800,000)
- 法定準備金への割り当て	3,078,709	0	(3,078,709)
2023年12月31日現在の残高	15,676,130	348,362,760	1,762,158

ルクセンブルグの法律に従い、当行は毎年の純利益の最低５％相当額を法定準備金として、かかる準備金が株式資本の10％に達するまで、充当しなければならない。当該充当は翌年に行われる。法定準備金の分配は制限されている。

当行は、ルクセンブルグの法律に基づいて、当該年度が支払期限である純資産税のすべてまたは一部について税額控除の適用を選択した。ただし、当該税額控除は、前年度が支払期限である税額控除調整前の法人税額を上限とする。当該控除から利益を得るためには、翌年度末以前に純資産税額控除の５倍にあたる金額を特別準備金に計上するという立場を表明しなければならず、これを５年間維持しなければならない。

2023年12月31日現在、総額58,411,675米ドル（2022年：53,731,675米ドル）の純資産税特別準備金は、当行のその他の準備金に含まれている。

2022年３月28日付の年次株主総会において決議されたとおり、当行は、13,380,000米ドルを2023年の純資産税特別準備金に割り当て、また、2017年の純資産税特別準備金8,700,000米ドルを取り崩した。

2023年12月31日現在、純資産税の特別準備金の累積残高は、以下のとおりである。

	2023年 純資産税準備金 米ドル
2019年	9,981,000
2020年	10,911,000
2021年	11,874,000
2022年	12,265,675
2023年	13,380,000
2023年12月31日現在の残高	58,411,675

## 注16 関連会社残高

2023年12月31日現在、以下の関連会社残高が未決済となっている。

## 資産

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
金融機関に対するローンおよび貸付金	2,982,750,453	3,349,527,021
前払金および未収収益	18,601,641	15,563,726
	3,001,352,094	3,365,090,747

## 負債

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
金融機関に対する未払金	1,942,039,398	2,491,655,095
顧客に対する未払金	339,089,048	475,836,557
未払金および繰延利益	8,300,550	6,590,039
	<u>2,289,428,996</u>	<u>2,974,081,691</u>

当行の要求により、ルクセンブルグ監督当局（ＣＳＳＦ）は、2013年６月26日付の（パート４）規則（ＥＵ）575／2013に基づいて、大口エクスポージャー規制の計算にグループ（三菱ＵＦＪフィナンシャル・グループ）に対するエクスポージャーを全額適用除外とすることを認めた。

## 注17 外貨建て負債

2023年12月31日現在、米ドルに換算した、当行の外貨建て負債の総額は、4,585,122,870米ドル（2022年：5,614,636,504米ドル）である。

## 注18 偶発債務

当行の偶発債務は、以下のとおりである。

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
発行済念書	<u>88,703</u>	<u>75,775</u>

期末現在、関連会社残高はなかった。

## 注19 コミットメント

当行は、貸借対照表およびオフ・バランス・シートのいずれにも開示されていないが、当行の財政状態を査定する上で重要な一定のコミットメントを締結した。かかるコミットメントの詳細は以下のとおりである。

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
建物の固定賃貸料支払契約に関するコミットメント	<u>703,210</u>	<u>1,698,764</u>

期末現在、関連会社残高はなかった。

## 注20 通貨為替レート、金利およびその他の市場金利に連動する運用

2023年および2022年12月31日現在、流通している先渡取引の種類は以下のとおりである。

通貨為替レートに連動する運用

- 為替先渡取引（スワップ、アウトライト）

外貨為替レートと連動する運用は、大抵、持高をカバーする目的で行われる。

## 注21 投資運用業務および引受業務

当行が提供する運用および代理業務には、以下の項目が含まれる。

- 譲渡可能有価証券の保管および管理事務
- 信託代理
- 代理店機能

- ポートフォリオ運用および顧問

注22 未収手数料

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
投資ファンド報酬	27,782,396	27,477,944
機関投資家からの全体保管報酬	84,167,200	86,642,608
信託取引報酬	4,634,416	18,149,234
管理会社に対するサービス報酬	1,060,166	1,059,205
その他の報酬および手数料	3,261,813	1,497,573
	<u>120,905,991</u>	<u>134,826,564</u>

未収手数料は、以下で構成される。

投資ファンド報酬は、保管業務、中央管理事務代行業務、預託業務およびその他の業務に関して投資ファンドに課される報酬および手数料で構成される。当該報酬は、管理下にあるファンドの純資産価額に基づいて計算される。

機関投資家からの全体保管報酬は、証券取引管理、決済、コーポレートアクション、収益回収および議決権代理行使を含む全体保管業務に関して機関投資家に課される報酬および手数料で構成される。当該報酬は、預り資産および取引数に基づいて計算される。

信託取引報酬は、保管取引、キャッシュ・マネジメントおよびフィデューシャリー・ノートの発行を含む受託資産から得られる報酬および手数料で構成される。当該報酬は、運用資産および取引数に基づいて計算される。

管理会社に対するサービス報酬には、機能的支出をカバーする報酬および品質保証契約に基づくサポート・サービスに対する報酬が含まれる。

その他の報酬および手数料には、上場代理人報酬、保証報酬、銀行サービス報酬およびファンド注文デスクサービス報酬などの様々な報酬が含まれる。

1992年6月17日法の第69条(2)の適用により、金融機関の財務書類において、収益源は地域別に分析されていない。

注23 その他の事業収益

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
過年度の法人税の調整	93,745	365
過年度の手数料の調整	5,410,115	4,308,298
過年度の一般経費調整からの利益	874,597	1,335,997
副保管報酬の払い戻し(*)	217,437	2,404,067
過年度の付加価値税(VAT)の調整	779,823	513,673
その他の事業収益	6,639	3,556
	<u>7,382,356</u>	<u>8,565,956</u>

(\*)副保管報酬の払い戻し：ブラウン・ブラザーズ・ハリマンからシティバンクへの副保管会社の変更に関連するシティバンクからの移管費用の払い戻し。



## 注24 その他の事業費用

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
過年度の一般経費調整からの費用	393,238	701,672
過年度の手数料	1,691,949	802,718
過年度の利息	77,704	7,812
その他事業損失	356,818	1,218,294
	<u>2,519,709</u>	<u>2,730,496</u>

## 注25 従業員数

当期における当行の平均従業員数は以下のとおりである。

	2023年 人数	2022年 人数
上級管理職	33	34
中間管理職	95	87
従業員	45	45
	<u>173</u>	<u>166</u>

## 注26 経営者報酬

当期に当行は、当行の管理職に対しその経営責任を考慮して以下のとおり手当を与えた。

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
上級管理職	<u>6,789,725</u>	<u>6,267,400</u>
内、各種報酬	881,875	853,614
内、固定報酬	5,413,786	5,413,786

当期中に取締役会および一般管理職のメンバーとの間で年金に関する契約は結ばれなかった。

2023年および2022年12月31日現在、当行は、取締役会および一般管理職のメンバーに対して貸付および与信をしていなかった。

## 注27 その他の一般管理費用

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
データ費用	517,602	637,273
維持費	1,192,339	1,132,763
会費	6,968,897	5,280,881
専門家報酬	8,808,345	6,895,172
賃貸および関連費用	1,969,623	1,687,297
業務契約	5,660,765	5,739,620
業務費用	3,940,649	3,940,850
システム費用	5,138,430	15,057,271
通信費用	586,992	525,935
旅費、交通費、出張費	202,482	122,970
その他の費用	98,496	179,736
	<u>35,084,620</u>	<u>41,199,768</u>

## 注28 税金

## 28.1. 経常収益にかかる税金

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
法人税	24,363,057	15,407,163
地方事業税	9,058,130	5,641,297
	<u>33,421,187</u>	<u>21,048,460</u>

## 28.2. 前勘定科目に表示されていないその他の税金

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
付加価値税（VAT）	1,641,509	1,905,898
その他の税金	71,853	75,855
	<u>1,713,362</u>	<u>1,981,753</u>

## 注29 親会社

2020年12月31日以降、当行は、日本の法律に準拠して設立され登録事務所を東京都に持つ、持株会社である三菱ＵＦＪフィナンシャル・グループ（MUFJ）の子会社である三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社（100%）を共同で出資する子会社である。

当行の財務書類は、日本国財務省関東財務局の登録金融機関番号33を有し、日本の郵便番号100-8212、東京都千代田区丸の内一丁目4番5号に登録住所を有する三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社の連結財務書類に含まれている。

持株会社である三菱ＵＦＪフィナンシャル・グループ（MUFJ）の連結財務書類は、日本の郵便番号100、東京都千代田区丸の内二丁目7番1号所在の本社より入手することができる。

## 注30 預金保証制度

金融機関および特定の投資会社の破綻処理、再編および清算手続きに関する法律ならびに預金保証および投資者への補償制度に関する法律（以下「法律」という。）を、金融機関および投資会社の再建、破綻処理に対する枠組みを設定したルクセンブルグ法指令2014/59/EUならびに預金保証および投資者への補償制度に関する指令2014/49/EUに置き替える案が、2015年12月18日に可決された。

預金保証制度（「ルクセンブルグ預金保証基金」（以下「FGDL」という。））および投資者への補償制度（「ルクセンブルグ投資家補償制度」（以下「SIIIL」という。））は、各預金者の適格な預金については100,000ユーロを上限とし、投資については20,000ユーロを上限として補填されるものである。法律はまた、特定の取引または特定の社会目的もしくはその他の目的を満たす預金について、12か月にわたって100,000ユーロを超える金額に対して補填されると規定している。

金融機関は、それぞれFGDLに対して、ルクセンブルグの銀行破綻処理基金（「ルクセンブルグ破綻処理基金」（以下「FRL」という。））に毎年拠出する。

法律第107条(1)において定義されるとおり、FRL積立額は、2024年末までにすべての参加各国における認可済み金融機関の付保預金額の少なくとも1%に達する見込みである。かかる金額は、2015年から2024年にわたって回収される予定である。

法律第179条(1)において定義されるとおり、FGDLの積立ての目標水準は、該当する金融機関の付保預金の0.8%に設定されており、年間拠出を通じて、2018年度末までに当該水準に達する見込みである。かかる金額は、2016年から2018年にわたって回収される予定である。法律第180条(1)において定義されるとおり、0.8%の水準に達した時に、ルクセンブルグの金融機関は、安全バッファとして追加の付保預金の0.8%を構築するために、さらに8年間継続して拠出するものとする。

2023年12月31日終了年度において、当行のＦＲＬへの年間拠出金は、5,327,640ユーロ(5,716,313米ドル)（2022年：4,115,522ユーロ／4,241,878米ドル）であった。

#### 注31 監査報酬

ＥＵの監査法および監査法人の強制的ローテーションの枠組みにおいて、当行は、2020年度からビーディーオー オーディットを任命している。

当行の監査報酬は、以下のとおりである（付加価値税（ＶＡＴ）を除く）。

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
監査報酬	250,097	241,485
監査関連報酬	74,486	67,237
税務報酬	30,055	26,691
	<u>354,638</u>	<u>335,413</u>

監査人の提供されたその他の監査関連報酬には、以下の業務が含まれていた。

- 2023年１月１日から2023年12月31日までの期間におけるＩＳＡＥ 3402報告書

会計年度に関連する税務報酬には、以下の業務が含まれていた。

- 納税申告書の作成
- 付加価値税（ＶＡＴ）申告書の作成
- ＣＥＳ Ｐ報告の評価

## 注32 金融商品の開示

## 32.1. 主要な非トレーディング金融商品

2023年12月31日現在、クラス別および残存期間別の主要な非トレーディング金融商品（当行はトレーディングポートフォリオを有していない。）は以下のとおりである。

米ドルによる簿価	3 か月以下 米ドル	3 か月超 1 年以下 米ドル	1 年超 5 年以下 米ドル	5 年超 米ドル	合計 米ドル
金融資産					
商品クラス					
ＢＣＬ残高（ＢＣＬ準備金を含む）	2,935,193,869	0	0	0	2,935,193,869
金融機関に対するローンおよび貸付金	2,202,093,277	1,414,630,785	0	0	3,616,724,062
顧客に対するローンおよび貸付金	7,905,238	0	0	0	7,905,238
株式およびその他の変動利回り有価証券	0	0	0	2,738	2,738
その他の資産	0	0	0	0	0
金融資産合計	5,145,192,384	1,414,630,785	0	2,738	6,559,825,907
金融負債					
商品クラス					
金融機関に対する未払金	2,072,466,179	0	0	0	2,072,466,179
顧客に対する未払金	3,815,550,822	0	0	0	3,815,550,822
金融負債合計	5,888,017,001	0	0	0	5,888,017,001
偶発債務としてオフ・バランスシートに開示されている項目					
保証金	88,703	0	0	0	88,703
保証金合計	88,703	0	0	0	75,775

2022年12月31日現在、クラス別および残存期間別の主要な非トレーディング金融商品（当行はトレーディングポートフォリオを有していない。）は以下のとおりである。

米ドルによる簿価	3 か月以下 米ドル	3 か月超 1 年以下 米ドル	1 年超 5 年以下 米ドル	5 年超 米ドル	合計 米ドル
金融資産					
商品クラス					
ＢＣＬ残高（ＢＣＬ準備金を含む）	3,825,986,159	0	0	0	3,825,986,159
金融機関に対するローンおよび貸付金	2,947,074,206	1,337,522,125	0	0	4,284,596,331
顧客に対するローンおよび貸付金	41,095,998	0	0	0	41,095,998
株式およびその他の変動利回り有価証券	0	0	0	2,646	2,646
その他の資産	0	0	0	0	0
金融資産合計	<u>6,814,156,363</u>	<u>1,337,522,125</u>	<u>0</u>	<u>2,646</u>	<u>8,151,681,134</u>
金融負債					
商品クラス					
金融機関に対する未払金	2,665,200,741	0	0	0	2,665,200,741
顧客に対する未払金	4,852,402,519	0	0	0	4,852,402,519
金融負債合計	<u>7,517,603,260</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>7,517,603,260</u>
偶発債務としてオフ・バランスシートに開示されている項目					
保証金	<u>75,775</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>75,775</u>
保証金合計	<u>75,775</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>75,775</u>

## 32.2. デリバティブ・非トレーディング金融商品

2023年12月31日現在、クラス別および残存期間別の店頭デリバティブ・非トレーディング金融商品（当行はトレーディングポートフォリオを有していない。）は以下のとおりである。

米ドルによる未払いの 想定元本	3 か月以下 米ドル	3 か月超 1 年以下 米ドル	1 年超 5 年以下 米ドル	5 年超 米ドル	合計 米ドル	公正価値 米ドル
金融資産						
商品クラス						
外国為替取引						
先渡	1,732,460,231	0	0	0	1,732,460,231	12,817,030
スワップ	1,589,457,158	0	0	0	1,589,457,158	3,516,149
合計	3,321,917,389	0	0	0	3,321,917,389	16,333,179
金融負債						
商品クラス						
外国為替取引						
先渡	1,738,235,564	0	0	0	1,738,235,564	12,798,135
スワップ	1,253,765,427	0	0	0	1,253,765,427	27,860,760
合計	2,992,000,991	0	0	0	2,992,000,991	40,658,895

上記の金額には、取引日が2023年12月31日以前で、評価日が2023年12月31日以降である店頭デリバティブ・非トレーディング金融商品が含まれる。

2022年12月31日現在、クラス別および残存期間別の店頭デリバティブ・非トレーディング金融商品  
（当行はトレーディングポートフォリオを有していない。）は以下のとおりである。

米ドルによる未払いの 想定元本	3 か月以下 米ドル	3 か月超 1 年以下 米ドル	1 年超 5 年以下 米ドル	5 年超 米ドル	合計 米ドル	公正価値 米ドル
金融資産						
商品クラス						
外国為替取引						
先渡	1,899,365,978	602,914	0	0	1,899,968,892	58,671,005
スワップ	276,202,684	0	0	0	276,202,684	1,460,089
合計	2,175,568,662	602,914	0	0	2,176,171,576	60,131,094
金融負債						
商品クラス						
外国為替取引						
先渡	1,951,149,778	583,601	0	0	1,951,733,379	58,650,622
スワップ	3,429,660,974	0	0	0	3,429,660,974	80,871,843
合計	5,380,810,752	583,601	0	0	5,381,394,353	139,522,465

上記の金額には、取引日が2022年12月31日以前で、評価日が2022年12月31日以降である店頭デリバティブ・非トレーディング金融商品が含まれる。



## 32.3. 主要な非トレーディング金融商品に対する信用リスクに関する情報

2023年12月31日現在、当行は以下の、主要な非トレーディング金融商品に対する信用リスクにさらされている。

	2023年 簿価 米ドル	2022年 簿価 米ドル
金融資産		
商品クラス別かつ地域別		
現金、ＢＣＬ残高	2,935,193,869	3,825,986,159
内、ＢＣＬ最低準備金	58,781,214	89,447,866
ＥＵ加盟国	2,935,193,869	3,825,986,159
金融機関に対するローンおよび貸付金	3,616,724,062	4,284,596,331
ＥＵ加盟国	335,748,290	276,865,118
北および中央アメリカ	53,432,726	660,289,269
アジア	3,041,245,689	2,933,839,603
ヨーロッパ、非ＥＵ加盟国	172,124,952	374,268,606
オーストラリアおよびニュージーランド	14,172,405	39,333,735
顧客に対するローンおよび貸付金	7,905,238	41,095,998
ＥＵ加盟国	10,844	26,460,119
北および中央アメリカ	7,894,383	9,368,347
アジア	11	5,267,532
ヨーロッパ、非ＥＵ加盟国	0	0
株式およびその他の変動利回り有価証券	2,738	2,646
ＥＵ加盟国	2,738	2,646
その他の資産	690	534
ＥＵ加盟国	690	534
合計	6,559,826,597	8,151,681,668

## 32.4. デリバティブ・非トレーディング金融商品に関する情報

2023年12月31日現在、当行は以下の、デリバティブ・非トレーディング金融商品に対する信用リスクにさらされている。

	2023年 未払想定元本 米ドル	2023年 リスク相当額 米ドル
金融資産		
商品クラス別かつ地域別		
外国為替取引		
先渡		
EU加盟国	3,386,292	96,936
アメリカ	81,465,147	1,102,919
アジア	264,357,581	3,211,972
ヨーロッパ、非EU加盟国	1,383,251,211	8,405,204
スワップ		
ヨーロッパ、非EU加盟国	1,589,457,158	3,516,149
合計	3,321,917,389	16,333,179

2022年12月31日現在、当行は以下の、デリバティブ・非トレーディング金融商品に対する信用リスクにさらされている。

	2022年 未払想定元本 米ドル	2022年 リスク相当額 米ドル
金融資産		
商品クラス別かつ地域別		
外国為替取引		
先渡		
EU加盟国	46,212,155	253,378
アメリカ	143,248,397	2,129,579
アジア	210,566,686	3,156,846
ヨーロッパ、非EU加盟国	1,499,941,654	53,131,205
スワップ		
ヨーロッパ、非EU加盟国	276,202,684	1,460,089
合計	2,176,171,576	60,131,094

## 注33 後発事象

当行は、2023年12月31日から現在の財務書類の発行が承認された日までに発生したであろう調整された、または調整されない事象については認識していない。

## 注34 偶発事象

通常の営業過程で発生する可能性があるため、当行は、時には、一定の請求の対象となることがある。訴訟の結果は本質的に不確定である。現在進行中の訴訟について、重大な請求が請求権者に有利になる可能性は経営陣により低いと見なされているため、当該財務書類には関連する引当金は計上されていない。過去の事象について信頼性のある評価が可能な場合には、それぞれの引当金を計上する。

## 注35 第２の柱

第２の柱の法律は、ルクセンブルグを含む、三菱ＵＦＪフィナンシャル・グループ（以下「当グループ」という。）が業務を行う法域で制定または実質的に制定されている。当グループは、制定された法律の適用範囲にある。しかし、当該法律は報告日に近い時期に制定された。したがって、当グループおよび当社は、第２の柱の法人所得税の潜在的な影響およびエクスポージャーをまだ評価している最中である。

当社は、ルクセンブルクの商業会社に適用される一般的な税法の対象となる。

## 注36 資産に係るリターン（「Ｒ Ａ」）

当行の資産に係るリターンは以下の通りである。

	2023年 米ドル	2022年 米ドル
資産合計	6,638,031,293	8,211,118,424
当期利益	97,882,738	62,995,349
資産に係るリターン	1.47%	0.77%

[次へ](#)

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## BALANCE SHEET

December 31, 2023

(in USD)

## ASSETS

	Notes	2023	2022
Cash, balances with central banks and post office banks	32.1., 32.3.	2.935.193.869	3.825.986.159
Loans and advances to credit institutions	3, 16, 32.1., 32.3.	3.616.724.062	4.284.596.331
a) repayable on demand		1.603.412.205	2.229.417.660
b) other loans and advances		2.013.311.857	2.055.178.671
Loans and advances to customers	32.1., 32.3.	7.905.238	41.095.998
Shares and other variable-yield securities	4, 32.1., 32.3.	2.738	2.646
Fixed Assets	5	2.742.761	2.550.486
Other assets	6	690	534
Prepayments and accrued income	7, 16	75.461.935	56.886.270
<b>TOTAL ASSETS</b>	<b>8</b>	<b><u>6.638.031.293</u></b>	<b><u>8.211.118.424</u></b>

The accompanying notes form an integral part of the annual accounts.

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## BALANCE SHEET

December 31, 2023

(in USD)

- continued -

## LIABILITIES

	Notes	2023	2022
<b>Amounts owed to credit institutions</b>	<b>16, 32.1.</b>	<b>2.072.466.179</b>	<b>2.665.200.741</b>
a) repayable on demand		2.072.466.179	2.665.200.741
b) with agreed maturity dates		0	0
<b>Amounts owed to customers</b>	<b>9, 16, 32.1.</b>	<b>3.815.550.822</b>	<b>4.852.402.519</b>
a) repayable on demand		3.815.550.822	4.852.402.519
b) with agreed maturity dates		0	0
<b>Other liabilities</b>	<b>10</b>	<b>1.229.105</b>	<b>2.511.756</b>
<b>Accruals and deferred income</b>	<b>11, 16</b>	<b>58.526.361</b>	<b>127.795.347</b>
<b>Provisions</b>		<b>39.457.074</b>	<b>10.289.047</b>
a) provisions for taxation	<b>12</b>	37.241.146	8.258.300
b) other provisions	<b>13</b>	2.215.928	2.030.747
<b>Subscribed capital</b>	<b>14</b>	<b>187.117.966</b>	<b>187.117.966</b>
<b>Reserves</b>	<b>15</b>	<b>364.038.890</b>	<b>302.480.181</b>
<b>Result brought forward</b>	<b>15</b>	<b>1.762.158</b>	<b>325.518</b>
<b>Profit for the financial year</b>		<b>97.882.738</b>	<b>62.995.349</b>
<b>TOTAL LIABILITIES</b>	<b>17</b>	<b><u>6.638.031.293</u></b>	<b><u>8.211.118.424</u></b>

The accompanying notes form an integral part of the annual accounts.

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## OFF BALANCE SHEET ITEMS

December 31, 2023

(in USD)

	Notes	2023	2022
<b>Contingent liabilities</b>	<b>18, 32.1.</b>	<b>88.703</b>	<b>75.775</b>
<u>of which:</u>			
guarantees and assets pledged as collateral security		88.703	75.775
<b>Fiduciary operations</b>	<b>21</b>	<b>52.561.295.560</b>	<b>44.808.157.318</b>

The accompanying notes form an integral part of the annual accounts.

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## PROFIT AND LOSS ACCOUNT

Year ended December 31, 2023

(in USD)

	Notes	2023	2022
<b>Interest receivable and similar income</b>		<b>305,406,272</b>	<b>133,835,051</b>
of which:			
- Negative interest received on amounts owed to credit institutions and to customers		419,480	1,609,626
- Interest Gain from foreign currency swap		54,460,452	73,318,828
<b>Interest payable and similar charges</b>		<b>(207,634,601)</b>	<b>(85,089,296)</b>
of which:			
- Negative interest paid on loans and advances and on balances with credit institutions		(505,331)	(19,419,339)
- Interest Loss from foreign currency swap		(4,270,379)	(1,835,161)
<b>Income from securities</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Income from shares and other variable yield securities		0	0
<b>Commission receivable</b>	<b>22</b>	<b>120,905,992</b>	<b>134,826,564</b>
<b>Commission payable</b>		<b>(33,509,033)</b>	<b>(44,141,518)</b>
<b>Net profit on financial operations</b>		<b>4,397,406</b>	<b>5,972,209</b>
<b>Other operating income</b>	<b>23</b>	<b>7,382,356</b>	<b>8,565,956</b>
<b>General administrative expenses</b>		<b>(60,136,136)</b>	<b>(63,758,784)</b>
a) staff costs	<b>25, 26</b>	(25,051,516)	(22,559,016)
of which:			
- wages and salaries		(20,355,899)	(17,925,916)
- social security costs		(2,584,124)	(2,247,688)
of which:			
- social security costs relating to pensions		(1,545,058)	(1,360,468)
b) other administrative expenses	<b>27, 31</b>	(35,084,620)	(41,199,768)
<b>Value adjustments in respect of tangible and intangible assets</b>		<b>(1,275,260)</b>	<b>(1,454,125)</b>
<b>Other operating charges</b>	<b>24</b>	<b>(2,519,709)</b>	<b>(2,730,496)</b>
<b>Tax on profit on ordinary activities</b>	<b>12, 28.1</b>	<b>(33,421,187)</b>	<b>(21,048,460)</b>
<b>Profit on ordinary activities after tax</b>		<b>99,596,100</b>	<b>64,977,102</b>
<b>Other taxes not shown under the preceding items</b>	<b>28.2</b>	<b>(1,713,362)</b>	<b>(1,981,753)</b>
<b>Profit for the financial year</b>		<b>97,882,738</b>	<b>62,995,349</b>

The accompanying notes form an integral part of the annual accounts.



MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES & BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

NOTE 1 - GENERAL

1.1. Corporate matters

Mitsubishi UFJ Investor Services & Banking (Luxembourg) S.A. (the "Bank") was incorporated in Luxembourg on April 11, 1974 as a *société anonyme*.

On April 1, 1996, the Parent Bank, The Bank of Tokyo, Ltd., merged with The Mitsubishi Bank, Limited to form The Bank of Tokyo-Mitsubishi Ltd., and Bank of Tokyo (Luxembourg) S.A. changed its name to Bank of Tokyo-Mitsubishi (Luxembourg) S.A.

On October 1, 2005, the indirect shareholder, Mitsubishi Tokyo Financial Group, Inc. (MTFG) merged with UFJ Holdings, Inc. (UFJ) and formed a new financial group, Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG).

On January 1, 2006, the Parent Bank, The Bank of Tokyo-Mitsubishi, Ltd. merged with UFJ Bank Limited to form The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ Ltd., and Bank of Tokyo-Mitsubishi (Luxembourg) S.A. changed its name to Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ (Luxembourg) S.A.

On April 2, 2007, the Bank became a jointly capitalized subsidiary of Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation by 70% and Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ Ltd. by 30%, which are under the same holding company Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG). Consequently, Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ (Luxembourg) S.A. changed its name to MITSUBISHI UFJ Global Custody S.A. (MUGC).

On April 28, 2008, MITSUBISHI UFJ Global Custody S.A., has issued 49,080 new shares and the capital of the Bank has been increased by USD 1,817,968,52. The total subscribed share capital is currently set at USD 37,117,968,52. The two major shareholders of the Bank hold 92,25% of the capital, Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation by 63,72% and Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ Ltd. by 28,53%.

On August 7, 2014, MITSUBISHI UFJ Global Custody S.A. has established an external branch located at Ormonde House, 12-13 lower Lesson Street, Dublin 2, Ireland. Mitsubishi UFJ Global Custody S.A., Dublin Branch is registered as credit institution pursuant to UE Regulation, 1993, under the number 907648.

On May 1, 2016, MITSUBISHI UFJ Global Custody S.A. has changed its name to MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES & BANKING (LUXEMBOURG) S.A. (MIBL).

MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES & BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

On May 31, 2017, Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation obtained 100% of the voting shares of Mitsubishi UFJ Investor Services & Banking (Luxembourg) S.A.

The members of the Board of Directors are Senior Executives of Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation Group and Independent Directors. The business policy and valuation principles, unless prescribed by the legal requirements existing in Luxembourg, are determined and monitored by the Board of Directors in accordance with those applied in Mitsubishi UFJ Financial Group.

1.2. Nature of business

The object of the Bank is the undertaking for its own account, as well as for the account of third parties either within or outside the Grand-Duchy of Luxembourg, of any banking or financial operations, as well as all other operations, whether industrial or commercial or in real estate, which directly or indirectly relate to the main object described above.

More specifically, the Bank concentrates its activities on investment management services.

A significant volume of the Bank's transactions is concluded directly or indirectly with companies of Mitsubishi UFJ Financial Group.

1.3. Annual accounts

The Bank prepares its annual accounts in US Dollars (USD), the currency in which the capital is expressed. The Bank's accounting year coincides with the calendar year.

The Bank's Board of Directors has made an assessment of the Bank's ability to continue as a going concern and is satisfied that the Bank has the resources to continue in business for the foreseeable future. Furthermore, the Board of Directors is not aware of any material uncertainties that may cast significant doubt upon the Bank's ability to continue as a going concern. Therefore, the annual accounts continue to be prepared on the going concern basis.

MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES & BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

NOTE 2 - SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The Bank prepares its annual accounts under the historical cost principle in accordance with the laws and regulations in force in the Grand-Duchy of Luxembourg and on the basis of accounting principles generally accepted in the banking sector in the Grand-Duchy of Luxembourg.

In observing these, the following significant accounting policies are applied.

2.1. The date of recording of transactions in the balance sheet

Assets and liabilities are stated in the balance sheet on the date the amounts concerned become cleared funds, that is, on their date of effective transfer.

2.2. Foreign currencies

The Bank maintains a multi-currency accounting system which records all transactions in the currency or currencies of the transaction, on the day on which the contract is concluded.

Assets and liabilities are converted into USD at the spot exchange rates applicable at the balance sheet date. Both realised and unrealised profits and losses arising on revaluation are accounted for in the profit and loss account for the year, except for those resulting from items specifically covered by a forward foreign exchange contract (swap and hedging forward foreign exchange contract) which are recorded at historical exchange rates.

Revenues and expenses in foreign currencies are translated into USD daily at the prevailing exchange rates.

At the year-end, all unsettled forward transactions are translated into USD at the forward rate prevailing on the Balance Sheet date for the remaining maturities.

Results on unsettled forward transactions linked to spot transactions and on swap transactions are accrued at the balance sheet date. In case of unrealised results on position covered by foreign exchange swap, these are neutralized at year end.

The main foreign currency exchange rates used as at December 31, 2023 are as follows:

1 USD = 1,27480000 GBP

1 USD = 0,00709320 JPY

1 USD = 1,10465000 EUR

MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES & BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

2.3. Financial instruments derivatives

The Bank's commitments deriving from the derivatives financial instruments such as interest rate swaps, forward rate agreements, financial futures and options are recorded on the transaction date among the off balance sheet items.

At the year-end, where necessary, a provision is set up in respect of individual unrealised losses resulting from the revaluation of the Bank's commitments at market value. There is no provision for unrealized losses on forward deals recorded for the year 2023 (2022: USD 0).

No provision is set up in those cases where a financial instrument clearly covers an asset or a liability and economic unity is established or where a financial instrument is hedged by a reverse transaction so that no open position exists.

2.4. Specific value adjustments in respect of doubtful and irrecoverable debts

It is the Bank's policy to establish specific value adjustments in respect of doubtful and irrecoverable debts, as deemed appropriate by the Board of Directors.

Value adjustments, if any, are deducted from the assets to which they relate.

2.5. Value adjustments for possible losses on bills, loans and advances and leasing transactions

The value adjustments for possible losses on loans and advances, if any, are deducted from the assets to which they relate.

2.6. Lump-sum provision for risk exposures

In accordance with the Luxembourg tax legislation, the Bank can establish a lump-sum provision for risk exposures, as defined in the legislation governing prudential supervision of banks. The purpose of the provision is to take account of risks which are likely to crystallise but which have not yet been identified as at the date of preparation of the annual accounts.

Pursuant to the Instructions issued by the *Directeur des Contributions* on December 16, 1997, this provision should be made before taxation and should not exceed 1,25% of the Bank's risk exposures.

The Bank has not constituted any provision as of December 31, 2023 (2022: USD 0).

MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES & BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

2.7. Transferable securities

Transferable securities are recorded initially at their purchase price. The average cost method is used for initial recognition. Value adjustments, calculated as described in note 2.5. or arising from a diminution of value, are deducted from the account balance.

2.8. Tangible and intangible assets

Tangible and intangible assets are valued at purchase price. The value of tangible and intangible fixed assets with limited useful economic lives is reduced by value adjustments calculated to write off the value of such assets systematically over their useful economic lives as follows:

- Hardware equipment: 4 years;
- Software: 4 years and 5 years;
- Other intangible assets: 5 years;
- Other tangible assets: 10 years;
- Goodwill: 5 years.

2.9. Taxes

Taxes are accounted for on an accruals basis in the accounts of the year to which they relate. Provision for taxation corresponds to the difference between the estimated provisions created by the Bank and the advance payments for the financial years for which no final tax assessment notices have been received yet.

2.10. Prepayment and accrued income

This asset item includes expenditure incurred during the financial year but relating to a subsequent financial year.

2.11. Accruals and deferred income

This liability item includes income received during the financial year but relating to a subsequent financial year.

MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES & BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

2.12. Provisions

Provisions are intended to cover losses or debts the nature of which is clearly defined and which, at the date of the balance sheet are either likely to be incurred or certain to be incurred but uncertain as to their amount or as to the date on which they will arise.

2.13. Revenue recognition

The Bank's main streams of revenue are comprised of interests and commissions income. The Bank earns fee and commission income from a wide range of services it provides to its customers.

Revenue is generally recognized when the related services are performed or recognized over the period that the services are provided.

NOTE 3 - LOANS AND ADVANCES TO CREDIT INSTITUTIONS

Loans and advances to credit institutions other than those repayable on demand, presented at their nominal value may be analysed according to their remaining maturity as follows:

	2023 USD	2022 USD
Not more than three months	2.202.093.277	2.947.074.206
More than three months but less than one year	1.414.630.785	1.337.522.125
	<u>3.616.724.062</u>	<u>4.284.596.331</u>

NOTE 4 - SHARES AND OTHER VARIABLE YIELD SECURITIES

Transferable securities shown under the item "Shares and other variable yield securities" consist entirely of unlisted securities for USD 2.738 (2022: USD 2.646).

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

## NOTE 5 - MOVEMENTS IN FIXED ASSETS

The following movements have occurred in the Bank's fixed assets in the course of the financial year:

## FIXED ASSETS:

	Gross value at the beginning of the financial year USD	Additions  USD	Disposals  USD	Exchange difference  USD	Gross value at the end of the financial year  USD	Cumulative value adjustments  USD	Net value at the end of the financial year USD
<b>1. Tangible assets</b>	<b>3,363.209</b>	<b>90.062</b>	<b>(25.795)</b>	<b>117.858</b>	<b>3,545.334</b>	<b>3,306.338</b>	<b>238.997</b>
a) Hardware	960.211	39.708	0	33.649	1,033.568	946.856	86.711
b) Other fixtures and fittings, flat furniture, equipment and vehicles	2,402.998	50.354	(25.795)	84.209	2,511.766	2,359.480	152.286
<b>2. Intangible assets</b>	<b>22,234.272</b>	<b>1,301.875</b>	<b>0</b>	<b>710.988</b>	<b>24,247.135</b>	<b>21,743.371</b>	<b>2,503.764</b>
a) Software	20,288.833	1,301.875	0	710.988	22,301.696	19,797.932	2,503.764
b) Goodwill acquired for valuable Consideration	1,945.439	0	0	0	1,945.439	1,945.439	0
<b>Total Fixed Assets</b>	<b>25,597.480</b>	<b>1,391.937</b>	<b>(25.795)</b>	<b>828.846</b>	<b>27,792.469</b>	<b>25,049.709</b>	<b>2,742.761</b>

Goodwill acquired for valuable consideration represents the value of the takeover of part of the client base of another institution.

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

## NOTE 6 - OTHER ASSETS

	2023	2022
	USD	USD
Other assets	690	534
	<u>690</u>	<u>534</u>

## NOTE 7 - PREPAYMENTS AND ACCRUED INCOME

The Bank's prepayments and accrued income may be analysed as follows:

	2023	2022
	USD	USD
Accrued interest income	30.925.318	16.263.642
Accrued Interest income on swaps	17.079.967	14.158.477
Commission from the Management Company	691.916	656.139
Commission on fiduciary operations	4.411.547	4.377.532
Commission on global custody	6.317.669	6.922.186
Commission on investment funds	10.617.073	11.432.600
Other accrued income	1.574.684	1.576.343
Other Commissions	881.536	195.524
Other prepayments	0	0
Prepaid general expenses	567.781	834.146
Prepaid income taxes	0	0
VAT recoverable	<u>2.394.444</u>	<u>469.681</u>
	<u>75.461.935</u>	<u>56.886.270</u>



## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

## NOTE 8 - FOREIGN CURRENCY ASSETS

At December 31, 2023, the aggregate amount of the Bank's assets denominated in foreign currencies, translated into USD, is USD 4,585,122,868 (2022: USD 5,749,717,292).

## NOTE 9 - AMOUNTS OWED TO CUSTOMERS

As at December 31, 2023, there is no debts other than those repayable on demand owed to customers. (as at December 31, 2022 debts other than repayable on demand amounted to USD 0).

## NOTE 10 - OTHER LIABILITIES

The Bank's other liabilities may be analysed as follows:

	2023	2022
	USD	USD
Preferential creditors	971,611	528,787
Sundry creditors	<u>257,494</u>	<u>1,982,969</u>
	<u>1,229,105</u>	<u>2,511,756</u>

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

## NOTE 11 - ACCRUALS AND DEFERRED INCOME

The Bank's accruals and deferred income may be analysed as follows:

	2023	2022
	USD	USD
Accrued commission	8.561.263	9.571.741
Accrued general expenses	7.790.425	10.319.486
Accrued interest expenses	15.081.748	13.423.755
Deferred income related to commission	0	0
Other deferred income	15.411	29.171
Neutralization of foreign exchange results on position covered by foreign exchange swap (note 2.2.)	26.800.870	87.606.762
Other accrued expenses	276.644	74.489
Other suspense receipts (*)	0	6.769.943
	<u>58.526.361</u>	<u>127.795.347</u>

(\*) Other suspense receipts: Transitory account for suspense receipts payable after the December 31, 2022 to the related beneficiary.

## NOTE 12 - TAXATION - EXCHANGE DIFFERENCE: DEFERRED TAXATION

The Bank prepares its annual accounts in USD, currency in which its statutory capital is denominated.

In September 2018 the Tax Authorities authorized the Bank to use the USD tax functional currency in accordance with the Circular L.G.-A no 60 dated June 21, 2016.

Consequently, the fiscal and commercial balance sheets are established in the same currency the USD.

As at December 31, 2023, there is no deferred tax.

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

## NOTE 13 - OTHER PROVISIONS

The Bank's other provisions are made of provision for staff remuneration.

	2023	2022
	USD	USD
Provision for staff remuneration	<u>2,215,928</u>	<u>2,030,747</u>
	<u>2,215,928</u>	<u>2,030,747</u>

## NOTE 14 - SUBSCRIBED CAPITAL

As of December 31, 2023, the Bank's subscribed and fully paid up capital amounts to USD 187,117,966 for 5,002,575 shares of Class A and 49,080 shares of Class B.

## NOTE 15 - MOVEMENTS IN RESERVES AND RESULT BROUGHT FORWARD

	Legal reserve	Other reserves	Result brought forward
	USD	USD	USD
Balance at January 1, 2023	12,597,421	289,882,760	325,518
Profit for the year ended December 31, 2022	0	0	62,995,349
Appropriation of profit			
- Dividends paid to shareholders	0	0	0
- Transfer to reserves for Net Worth Tax 2022	0	13,380,000	(13,380,000)
- Transfer from Reserve for Net Worth Tax 2017	0	(8,700,000)	8,700,000
- Allocation to Free reserve	0	53,800,000	(53,800,000)
- Allocation to Legal reserve	<u>3,078,709</u>	<u>0</u>	<u>(3,078,709)</u>
Balance at December 31, 2023	<u>15,676,130</u>	<u>348,362,760</u>	<u>1,762,158</u>

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

Under Luxembourg law, the Bank must appropriate to a legal reserve an amount equivalent to at least 5% of the annual net profit until such reserve is equal to 10% of the share capital. This appropriation is made in the following year. Distribution of the legal reserve is restricted.

Based on the Luxembourg tax law, the Bank has elected to get a tax credit for all or part of the net worth tax due for that year. This tax credit is however, limited to the amount of the corporate income tax due for the previous year before the imputation of any tax credits. In order to profit from this credit, the Bank must commit itself to post before the end of the subsequent year an amount equal to five times the net worth tax credit to a special reserve, which has to be maintained for a period of five years.

As of December 31 2023, the special reserve for net worth tax is included in the Bank's other reserve for a total amount of USD 58,411,675 (2022: USD 53,731,675).

As resolved in the Annual General Meeting dated March 28, 2022, the Bank has allocated an amount of USD 13,380,000 to special reserve for Net Worth Tax 2023 and reversed the available special reserve for Net Worth Tax constituted in 2017 which amounted to USD 8,700,000.

The accumulated balance of special reserve for Net Worth Taxes states as follows as at December 31, 2023.

Years	2023
	Reserve for Net Worth Tax
	USD
2019	9,981,000
2020	10,911,000
2021	11,874,000
2022	12,265,675
2023	13,380,000
Balance at December 31, 2023	<u>58,411,675</u>

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

## NOTE 16 - RELATED PARTY BALANCES

As at December 31, 2023, the following balances with related parties are outstanding:

## ASSETS

	2023	2022
	USD	USD
Loans and advances to credit institutions	2,982,750,453	3,349,527,021
Prepayments and accrued income	<u>18,601,641</u>	<u>15,563,726</u>
	<u>3,001,352,094</u>	<u>3,365,090,747</u>

## LIABILITIES

	2023	2022
	USD	USD
Amounts owed to credit institutions	1,942,039,398	2,491,655,095
Amounts owed to customers	339,089,048	475,836,557
Accruals and deferred income	<u>8,300,550</u>	<u>6,590,039</u>
	<u>2,289,428,996</u>	<u>2,974,081,691</u>

At the request of the Bank, the CSSF has granted a total exemption for the exposures towards the group (Mitsubishi UFJ Financial Group) in the calculation of large exposure limits, in accordance with the Regulation (EU) No 575/2013 of June 26, 2013 (Part IV).

MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES & BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

NOTE 17 - FOREIGN CURRENCY LIABILITIES

At December 31, 2023, the aggregate amount of liabilities denominated in foreign currencies translated into USD is USD 4,585,122,870 (2022: 5,614,636,504).

NOTE 18 - CONTINGENT LIABILITIES

The Bank's contingent liabilities may be analysed as follows:

	2023 USD	2022 USD
Counter-guarantees issued	<u>88,703</u>	<u>75,775</u>

As at the year-end, there were no related party balances.

NOTE 19 - COMMITMENTS

The Bank has entered into certain commitments which are not disclosed neither in the Balance Sheet nor in the Off Balance Sheet Items, but which are significant for the purposes of assessing the financial situation of the Bank. Details of such commitments are as follows:

	2023 USD	2022 USD
Commitments in respect of fixed rental payments contracted on buildings	<u>703,210</u>	<u>1,698,764</u>

As at the year-end, there are no related party balances.

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

## NOTE 20 - OPERATIONS LINKED TO CURRENCY EXCHANGE RATES, INTEREST RATES AND OTHER MARKET RATES

The following types of forward transactions are outstanding as at December 31, 2023 and 2022:

Operations linked to currency exchange rates

- Forward exchange transactions (swaps, outright).

Operations linked to the foreign currency exchange rates are made to a large extent for the purposes of covering the existing positions.

## NOTE 21 - INVESTMENT MANAGEMENT SERVICES AND UNDERWRITING FUNCTIONS

Management and agency services provided by the Bank include:

- Custody and administration of transferable securities;
- Fiduciary representations;
- Agency functions;
- Portfolio management and advice.

## NOTE 22 - COMMISSIONS RECEIVABLE

	2023	2022
	USD	USD
Fees on Investment Funds	27.782.396	27.477.944
Fees on Global custody from Institutional customers	84.167.200	86.642.608
Fees on Fiduciary transactions	4.634.416	18.149.234
Fees on Services to Management Company	1.060.166	1.059.205
Other fees and commissions	3.261.813	1.497.573
	<u>120.905.991</u>	<u>134.826.564</u>

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

Commissions receivable consist of the following:

Fees on Investment Funds consist of fees and commissions charged to Investment Funds for custody services, central administration, depositary and other services. The fees are calculated on the basis of the value of net assets of the funds under administration.

Fees on Global custody from Institutional customers consist of fees and commissions charged to institutional customers for global custody services including securities trade management, settlement, corporate actions, income collection and proxy voting. The fees are calculated on the basis of the assets held under custody and the number of transactions.

Fees on Fiduciary transactions consist of fees and commissions earned on fiduciary assets including custody transactions, cash management and fiduciary notes issuance. The fees are calculated on the basis of the assets held under management and the number of transactions.

Fees on Services to Management Company include fees covering functional expenditures and fees for support services in accordance with the Service Level Agreement.

Other fees and commissions include various fees such as listing agent fees, guarantee fees, banking services fees and fund order desk services fees.

By application of Article 69(2) of the law of June 17, 1992, on the annual accounts of credit institutions sources of income have not been analysed by geographical region.



## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

## NOTE 23 - OTHER OPERATING INCOME

	2023	2022
	USD	USD
Adjustment of Income taxes regarding previous years	93.745	365
Adjustment for commission previous years	5.410.115	4.308.298
Income from the adjustment of general expenses regarding previous years	874.597	1.335.997
Sub-Custodian refund (*)	217.437	2.404.067
Adjustment of VAT regarding previous years	779.823	513.673
Other operating income	6.639	3.556
	<u>7.382.356</u>	<u>8.565.956</u>

(\*) Sub-Custodian refund: Migration costs refund from Citibank relating to change of sub-custodian from Brown Bother Harriman to Citibank.

## NOTE 24 - OTHER OPERATING CHARGES

	2023	2022
	USD	USD
Charges from the adjustment of general expenses regarding previous years	393.238	701.672
Commission on previous years	1.691.949	802.718
Interest on previous years	77.704	7.812
Others operating losses	356.818	1.218.294
	<u>2.519.709</u>	<u>2.730.496</u>

## NOTE 25 - STAFF NUMBERS

The average number of persons employed during the financial year by the Bank is as follows:

	2023	2022
	Number	Number
Senior management	33	34
Middle management	95	87
Employees	45	45
	<u>173</u>	<u>166</u>

- 34 -

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

## NOTE 26 - MANAGEMENT REMUNERATION

The Bank has granted emoluments in respect of the financial year to the members of the managerial body of the Bank by reason of their responsibilities as follows:

	2023	2022
	USD	USD
Senior management	<u>6.789.725</u>	<u>6.267.400</u>
<i>Of which variable remuneration</i>	<i>881.875</i>	<i>853.614</i>
<i>Of which fix remuneration</i>	<i>5.413.786</i>	<i>5.413.786</i>

During the financial year, no pension commitments to the members of the Board of Directors and General Management were made.

As at December 31, 2023 and 2022, the Bank did not grant any advances and credits to the members of the Board of Directors and General Management.

## NOTE 27 - OTHER ADMINISTRATIVE EXPENSES

	2023	2022
	USD	USD
Data charges	517.602	637.273
Maintenance	1.192.339	1.132.763
Membership fees	6.968.897	5.280.881
Professional fees	8.808.345	6.895.172
Rent and related expenses	1.969.623	1.687.297
Service contracts	5.660.765	5.739.620
Service fee	3.940.649	3.940.850
System cost	5.138.430	15.057.271
Telecommunication expenses	586.992	525.935
Travelling, moving, business trips	202.482	122.970
Other expenses	<u>98.496</u>	<u>179.736</u>
	<u>35.084.620</u>	<u>41.199.768</u>

- 35 -

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

## NOTE 28 - TAX

28.1. Tax on profit on ordinary activities

	2023	2022
	USD	USD
Corporate Income Tax	24,363,057	15,407,163
Municipal Business Tax	<u>9,058,130</u>	<u>5,641,297</u>
	<u>33,421,187</u>	<u>21,048,460</u>

28.2. Other taxes not shown under the preceding items

	2023	2022
	USD	USD
VAT	1,641,509	1,905,898
Other taxes	<u>71,853</u>	<u>75,855</u>
	<u>1,713,362</u>	<u>1,981,753</u>

## NOTE 29 - PARENT UNDERTAKING

Since December 31, 2020, the Bank is a jointly capitalized subsidiary of Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation by 100 %, which are under the holding company Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG), which is incorporated under the laws of Japan and whose registered office is in Tokyo.

The annual accounts of the Bank are included in the consolidated accounts of Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation, with Registered Financial Institution number 33 at Kanto Local Finance Bureau Japan and registered address 4-5, Marunouchi 1-Chome, Chiyoda-Ku, Tokyo 100-8212, Japan.

The consolidated accounts of the holding company Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG) may be obtained from the head office at 7-1, Marunouchi 2-Chome, Chiyoda-Ku, Tokyo 100, Japan.

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

## NOTE 30 - DEPOSIT GUARANTEE SCHEME

The law related to the resolution, reorganisation and winding-up measures of credit institutions and certain investment firms and on deposit guarantee and investor compensation schemes (the "Law"), transposing into Luxembourgish law the directive 2014/59/EU establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms and the directive 2014/49/EU related to deposit guarantee and investor compensation schemes, was passed on December 18, 2015.

The deposit guarantee scheme ("*Fonds de garantie des dépôts Luxembourg*" (FGDL)) and the investor compensation system ("*Système d'indemnisation des investisseurs Luxembourg*" (SIL)) cover eligible deposits of each depositor up to an amount of EUR 100.000 and investments up to an amount of EUR 20.000. The Law also provides that deposits resulting from specific transactions or fulfilling a specific social or other purpose are covered for an amount above EUR 100.000 for a period of 12 months.

Credit institutions contribute on an annual basis to the Luxembourg banking resolution fund ("*Fonds de resolution Luxembourg*" (FRL)), respectively to the FGDL.

The funded amount of the FRL shall reach by the end of 2024 at least 1% of covered deposits, as defined in article 107(1) of the Law, of all authorized credit institutions in all participating Member States. This amount will be collected during the years 2015 to 2024.

The target level of funding of the FGDL is set at 0,8% of covered deposits, as defined in article 179(1) of the Law, of the relevant credit institutions and is to be reached by the end of 2018 through annual contributions. This amount will be collected during the years 2016 to 2018. When the level of 0,8% is reached, the Luxembourgish credit institutions are to continue to contribute for 8 additional years in order to constitute an additional safety buffer of 0.8% of covered deposits as defined in article 180(1) of the Law.

For the year end December 31, 2023, the Bank's annual contribution for FRL amounted to EUR 5.327.640 (USD 5.716.313). (2022: EUR 4.115.522 / USD 4.241.878).

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

## NOTE 31 - AUDIT FEES

Within the framework of the EU audit legislation and the mandatory audit firm rotation, the Bank has appointed BDO Audit S.A. starting from the fiscal year 2020.

The fees of the Auditor of the Bank are as follows (excluding VAT):

	2023	2022
	USD	USD
Audit fees	250.097	241.485
Audit related fees	74.486	67.237
Tax fees	<u>30.055</u>	<u>26.691</u>
	<u>354.638</u>	<u>335.413</u>

The other audit related fees provided of the Auditor included the following Service:

- ISAE 3402 Report for the period from January 1, 2023 to December 31, 2023.

The tax fees in relation to the financial year included the following services:

- Preparation of tax returns;
- Preparation of VAT returns;
- Assessment of CESOP reporting.

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023- continued -

## NOTE 32 - FINANCIAL INSTRUMENT DISCLOSURES

32.1. Primary non-trading financial instruments

As at December 31, 2023, the analysis of primary non-trading financial instruments (the Bank has no trading portfolio) by class and residual maturity is the following:

	≤ 3 months	> 3 months ≤ 1 year	> 1 year ≤ 5 years	> 5 years	Total
At carrying amount in USD	USD	USD	USD	USD	USD
<b>FINANCIAL ASSETS</b>					
<b>Instrument class</b>					
Balances with the BCL (including BCL reserve)	2,935,193,869	0	0	0	2,935,193,869
Loans and advances to credit institutions	2,202,093,277	1,414,630,785	0	0	3,616,724,062
Loans and advances to customers	7,905,238	0	0	0	7,905,238
Shares and other variable yield securities	0	0	0	2,738	2,738
Other Assets	0	0	0	0	0
<b>Total Financial Assets</b>	<b>5,145,192,384</b>	<b>1,414,630,785</b>	<b>0</b>	<b>2,738</b>	<b>6,559,825,907</b>
<b>FINANCIAL LIABILITIES</b>					
<b>Instrument class</b>					
Amounts owed to credit institutions	2,072,466,179	0	0	0	2,072,466,179
Amounts owed to customers	3,815,550,822	0	0	0	3,815,550,822
<b>Total Financial Liabilities</b>	<b>5,888,017,001</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5,888,017,001</b>
<i>Off-balance sheet items disclosed as contingencies</i>					
Guarantees	88,703	0	0	0	88,703
<b>Total Guarantees</b>	<b>88,703</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>88,703</b>

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023- continued -

## NOTE 32 - FINANCIAL INSTRUMENT DISCLOSURES

32.1. Primary non-trading financial instruments

As at December 31, 2022, the analysis of primary non-trading financial instruments (the Bank has no trading portfolio) by class and residual maturity is the following:

	≤ 3 months	> 3 months ≤ 1 year	> 1 year ≤ 5 years	> 5 years	Total
At carrying amount in USD	USD	USD	USD	USD	USD
<b>FINANCIAL ASSETS</b>					
<b>Instrument class</b>					
Balances with the BCL (including BCL reserve)	3,825,986,159	0	0	0	3,825,986,159
Loans and advances to credit institutions	2,947,074,206	1,337,522,125	0	0	4,284,596,331
Loans and advances to customers	41,095,998	0	0	0	41,095,998
Shares and other variable yield securities	0	0	0	2,646	2,646
Other Assets	0	0	0	0	0
<b>Total Financial Assets</b>	<b>6,814,156,363</b>	<b>1,337,522,125</b>	<b>0</b>	<b>2,646</b>	<b>8,151,681,134</b>
<b>FINANCIAL LIABILITIES</b>					
<b>Instrument class</b>					
Amounts owed to credit institutions	2,665,200,741	0	0	0	2,665,200,741
Amounts owed to customers	4,852,402,519	0	0	0	4,852,402,519
<b>Total Financial Liabilities</b>	<b>7,517,603,260</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7,517,603,260</b>
<i>Off-balance sheet items disclosed as contingencies</i>					
Guarantees	75,775	0	0	0	75,775
<b>Total Guarantees</b>	<b>75,775</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>75,775</b>

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023- continued -

32.2. Derivative non-trading financial instruments

As at December 31, 2023, the analysis of OTC derivative non-trading financial instruments (the Bank has no trading portfolio) by class and residual maturity is the following:

	≤ 3 months	> 3 months ≤ 1 year	> 1 year ≤ 5 years	> 5 years	Total	Fair value
At notional payable amount in USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD
<b>FINANCIAL ASSETS</b>						
<b>Instrument class</b>						
<i>Foreign exchange transactions</i>						
Forwards	1,732,460,231	0	0	0	1,732,460,231	12,817,030
Swaps	1,589,457,158	0	0	0	1,589,457,158	3,516,149
<b>Total</b>	<b><u>3,321,917,389</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>3,321,917,389</u></b>	<b><u>16,333,179</u></b>
<b>FINANCIAL LIABILITIES</b>						
<b>Instrument class</b>						
<i>Foreign exchange transactions</i>						
Forwards	1,738,235,564	0	0	0	1,738,235,564	12,798,135
Swaps	1,253,765,427	0	0	0	1,253,765,427	27,860,760
<b>Total</b>	<b><u>2,992,000,991</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>2,992,000,991</u></b>	<b><u>40,658,895</u></b>

These amounts include OTC derivative non-trading financial instruments with a trade date before December 31, 2023 and a value date after December 31, 2023.



## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023- continued -

As at December 31, 2022, the analysis of OTC derivative non-trading financial instruments (the Bank has no trading portfolio) by class and residual maturity is the following:

	≤ 3 months	> 3 months ≤ 1 year	> 1 year ≤ 5 years	> 5 years	Total	Fair value
At notional payable amount in USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD
<b>FINANCIAL ASSETS</b>						
<i>Instrument class</i>						
<i>Foreign exchange transactions</i>						
Forwards	1,899,365,978	602,914	0	0	1,899,968,892	58,671,005
Swaps	276,202,684	0	0	0	276,202,684	1,460,089
<b>Total</b>	<b><u>2,175,568,662</u></b>	<b><u>602,914</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>2,176,171,576</u></b>	<b><u>60,131,094</u></b>
<b>FINANCIAL LIABILITIES</b>						
<i>Instrument class</i>						
<i>Foreign exchange transactions</i>						
Forwards	1,951,149,778	583,601	0	0	1,951,733,379	58,650,622
Swaps	3,429,660,974	0	0	0	3,429,660,974	80,871,843
<b>Total</b>	<b><u>5,380,810,752</u></b>	<b><u>583,601</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>0</u></b>	<b><u>5,381,394,353</u></b>	<b><u>139,522,465</u></b>

These amounts include OTC derivative non-trading financial instruments with a trade date before December 31, 2022 and a value date after December 31, 2022.

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

32.3. Information on credit risk on primary non-trading financial instruments

As at December 31, 2023 the Bank is exposed to the following credit risk on primary non-trading financial instruments:

	2023	2022
	Carrying amount	Carrying amount
	in USD	in USD
<b>FINANCIAL ASSETS</b>		
<b>By instrument class and geographic location</b>		
Cash, balances with the BCL	2,935,193,869	3,825,986,159
Of which BCL minimum reserve	58,781,214	89,447,866
EU member countries	2,935,193,869	3,825,986,159
Loans and advances to credit institutions	3,616,724,062	4,284,596,331
EU member countries	335,748,290	276,865,118
North & Central America	53,432,726	660,289,269
Asia	3,041,245,689	2,933,839,603
Europe, non-EU member countries	172,124,952	374,268,606
Australia and New Zealand	14,172,405	39,333,735
Loans and advances to customers	7,905,238	41,095,998
EU member countries	10,844	26,460,119
North & Central America	7,894,383	9,368,347
Asia	11	5,267,532
Europe, non-EU member countries	0	0
Shares and other variable yield securities	2,738	2,646
EU member countries	2,738	2,646
Other Assets	690	534
EU member countries	690	534
<b>Total</b>	<b>6,559,826,597</b>	<b>8,151,681,668</b>

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

32.4. Information on derivative non-trading financial instruments

As at December 31, 2023, the Bank is exposed to the following credit risk on derivatives non-trading financial instruments:

	2023 Notional/payable amount in USD	2023 Risk equivalent amount in USD
<b>FINANCIAL ASSETS</b>		
<b>By instrument class and geographic location</b>		
<b>Foreign exchange transactions</b>		
<b>Forwards</b>		
<i>EU member countries</i>	3,386,292	96,936
<i>America</i>	81,465,147	1,102,919
<i>Asia</i>	264,357,581	3,211,972
<i>Europe, non-EU member countries</i>	1,383,251,211	8,405,204
<b>Swaps</b>		
<i>Europe, non-EU member countries</i>	1,589,457,158	3,516,149
<b>Total</b>	<b>3,321,917,389</b>	<b>16,333,179</b>

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

As at December 31, 2022, the Bank is exposed to the following credit risk on derivatives non-trading financial instruments:

	2022 Notional/payable Amount in USD	2022 Risk equivalent amount in USD
<b>FINANCIAL ASSETS</b>		
<b>By instrument class and geographic location</b>		
<b>Foreign exchange transactions</b>		
<b>Forwards</b>		
<i>EU member countries</i>	46.212.155	253.378
<i>America</i>	143.248.397	2.129.579
<i>Asia</i>	210.566.686	3.156.846
<i>Europe, non-EU member countries</i>	1.499.941.654	53.131.205
<b>Swaps</b>		
<i>EU member countries</i>	276.202.684	1.460.089
<b>Total</b>	<b>2.176.171.576</b>	<b>60.131.094</b>

## NOTE 33 - SUBSEQUENT EVENTS

The Bank is not aware of any adjusting or non-adjusting event that would have occurred between December 31, 2023 and the date when the present annual accounts were authorised for issue.

## NOTE 34 - CONTINGENCIES

As it may occur in the normal course of business, the Bank is occasionally subject to certain claims. The outcome of litigations is intrinsically uncertain. The likelihood of any material claim being found in favour of a claimant for the litigation currently in process is viewed as remote by the Management; accordingly, no related provisions are made in these annual accounts. Should a reliable evaluation of a past event be possible, the respective provision will be made.

## MITSUBISHI UFJ INVESTOR SERVICES &amp; BANKING (LUXEMBOURG) S.A.

## NOTES TO THE ACCOUNTS

December 31, 2023

- continued -

## NOTE 35 - PILLAR TWO

Pillar Two legislation has been enacted or substantively enacted in jurisdictions the Mitsubishi UFJ Financial Group ("the Group") operates, including Luxembourg. The Group is in scope of the enacted legislation. However, the legislation was enacted close to the reporting date. Therefore, the Group, and the Company, are still in the process of assessing the potential impact and exposures to Pillar Two income taxes.

The Company is subject to the general tax regulations applicable to commercial companies in Luxembourg.

## NOTE 36 - RETURN ON ASSETS ("ROA")

The Bank's return on assets is as follows:

	2023	2022
	USD	USD
Total assets	6,638,031,293	8,211,118,424
Profit of the financial year	<u>97,882,738</u>	<u>62,995,349</u>
Return on Assets	<u>1.47%</u>	<u>0.77%</u>

## 中間財務書類

- a．管理会社の日本文の中間財務書類は、管理会社が作成した原文の中間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328条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b．管理会社の中間財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）の監査を受けていない。
- c．管理会社の原文の中間財務書類は米ドルで表示されている。日本文の中間財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、2025年1月31日現在における株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝154.43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。

[次へ](#)

## ( 1 ) 資産及び負債の状況

## ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.

## 貸借対照表(財政状態計算書)

2024年6月30日現在

(単位:米ドル)

## 資産

		米ドル	千円
010	現金、中央銀行における現金残高およびその他の要求払預金	4,478,297,929.37	691,583,549
020	手元現金		
030	中央銀行における現金残高	2,851,039,967.06	440,286,102
040	その他の要求払預金	1,627,257,962.31	251,297,447
050	売買目的で保有される金融資産	42,284,567.44	6,530,006
060	デリバティブ	42,284,567.44	6,530,006
070	持分証券		
080	債務証券		
090	ローンおよび貸付金		
096	強制的に損益計算書を通じて公正価値で測定される 売買目的保有以外の金融資産		
097	持分証券		
098	債務証券		
099	ローンおよび貸付金		
100	損益計算書を通じて公正価値で測定されるものとして 指定した金融資産		
120	債務証券		
130	ローンおよび貸付金		
141	その他の包括利益を通じて公正価値で測定される金融資産	2,656.80	410
142	持分証券	2,656.80	410
143	債務証券		
144	ローンおよび貸付金		
181	償却後原価における金融資産	2,148,527,982.75	331,797,176
182	債務証券		
183	ローンおよび貸付金	2,148,527,982.75	331,797,176
240	デリバティブ・ヘッジ会計		
250	金利リスクのポートフォリオ・ヘッジにおける ヘッジ項目の公正価値変動		
260	子会社、合併会社および関連会社への投資		
270	有形資産	444,289.56	68,612
280	有形固定資産	444,289.56	68,612
290	投資不動産		
300	無形資産	2,701,880.07	417,251
310	営業権		
320	その他の無形資産	2,701,880.07	417,251
330	税金資産	153,721.56	23,739
340	現行税金資産	14,721.56	2,273
350	繰延税金資産	139,000.00	21,466
360	その他の資産	25,100,198.81	3,876,224
370	売却目的保有に分類される非流動資産および売却グループ		
380	資産合計	6,697,513,226.36	1,034,296,968

## ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.

## 貸借対照表(財政状態計算書)

2024年6月30日現在

(単位:米ドル)

## 負債

		米ドル	千円
010	売買目的で保有される金融負債	34,588,124.08	5,341,444
020	デリバティブ	34,588,124.08	5,341,444
030	ショート・ポジション		
040	預金		
050	発行済み債務証券		
060	その他の金融負債		
070	損益計算書を通じて公正価値で測定されるものとして 指定した金融負債		
080	預金		
090	発行済み債務証券		
100	その他の金融負債		
110	償却後原価で測定される金融負債	5,898,065,702.33	910,838,286
120	預金	5,897,996,468.51	910,827,595
130	発行済み債務証券		
140	その他の金融負債	69,233.82	10,692
150	デリバティブ・ヘッジ会計		
160	金利リスクのポートフォリオ・ヘッジにおける ヘッジ項目の公正価値変動		
170	引当金		
180	年金およびその他の退職後給付金債務		
190	その他の長期従業員給付金		
200	再編		
210	係属中の法的問題および租税訟務		
220	コミットメントおよび保証		
230	その他の引当金		
240	税金負債	36,008,463.59	5,560,787
250	現行税金負債	36,008,463.59	5,560,787
260	繰延税金負債		
270	要求払株式資本		
280	その他の負債	23,782,497.92	3,672,731
290	売却目的保有に分類される売却グループに含まれる負債		
300	負債合計	5,992,444,787.92	925,413,249



## ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.

## 貸借対照表(財政状態計算書)

2024年6月30日現在

(単位:米ドル)

## 資本

		米ドル	千円
010	資本	187,117,965.90	28,896,627
020	払込資本	187,117,965.90	28,896,627
030	未払込請求資本		
040	株式発行差金		
050	資本を除く発行済みエクイティ商品		
060	複合金融商品のエクイティ部分		
070	その他の発行済みエクイティ商品		
080	その他のエクイティ		
090	その他の累積包括利益	0.00	0
095	損益に再分類されることがない項目		
100	有形資産		
110	無形資産		
120	確定給付型年金制度に係る数理計算上の利益または(-)損失		
122	売却目的保有に分類される非流動資産および売却グループ		
124	子会社、合併会社および関連会社への投資のその他の認識収益および費用の持分		
320	その他の包括利益を通じて公正価値で測定される持分証券の公正価値変動		
330	その他の包括利益を通じて公正価値で測定される持分証券の公正価値ヘッジに対するヘッジ非有効性		
340	その他の包括利益を通じて公正価値で測定される持分証券の公正価値変動〔ヘッジ項目〕		
350	その他の包括利益を通じて公正価値で測定される持分証券の公正価値変動〔ヘッジ手段〕		
360	信用リスク変動に帰属する損益計算書を通じて公正価値で測定される金融負債の公正価値変動		
128	損益に再分類されることがある項目		
130	外国事業純投資のヘッジ〔有効部分〕		
140	外貨換算		
150	ヘッジ・デリバティブ、キャッシュ・フロー・ヘッジ準備金〔有効部分〕		
155	その他の包括利益を通じて公正価値で測定される債務証券の公正価値変動		
165	ヘッジ手段〔指定されていない要素〕		
170	売却目的保有に分類される非流動資産および売却グループ		
180	子会社、合併会社および関連会社への投資のその他の認識収益および費用の持分		
190	利益剰余金	645,381.57	99,666
200	再評価準備金		
210	その他の準備金	463,212,940.12	71,533,974
220	持分法を用いて計上される子会社、合併会社および関連会社への投資の準備金または累積損失		
230	その他	463,212,940.12	71,533,974
240	(-)自己株式		
250	親会社株主に帰属する損益	54,092,150.85	8,353,451

米ドル

千円

260	( - ) 中間配当		
270	少数株主持分〔非支配持分〕		
280	その他の累積包括利益		
290	その他の項目		
300	資本合計	705,068,438.44	108,883,719
310	資本および負債合計	6,697,513,226.36	1,034,296,968

## ( 2 ) 損益の状況

## ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.

## 損益計算書

2024年6月30日に終了した期間

( 単位 : 米ドル )

		米ドル	千円
010	利息収益	162,081,876.28	25,030,304
020	売買目的で保有される金融資産	18,337,025.24	2,831,787
025	強制的に損益計算書を通じて公正価値で測定される 売買目的保有以外の金融資産		
030	損益計算書を通じて公正価値で測定されるものとして 指定した金融資産		
041	その他の包括利益を通じて公正価値で測定される金融資産		
051	償却後原価における金融資産	134,203,758.00	20,725,086
070	デリバティブ - ヘッジ会計、金利リスク		
080	その他の資産	9,357,344.72	1,445,055
085	負債に係る利息収益	183,748.32	28,376
090	( 支払利息 )	104,491,741.72	16,136,660
100	( 売買目的で保有される金融負債 )	1,933,620.73	298,609
110	( 損益計算書を通じて公正価値で測定されるものとして 指定した金融負債 )		
120	( 償却後原価で測定される金融負債 )	102,396,749.51	15,813,130
130	( デリバティブ - ヘッジ会計、金利リスク )		
140	( その他の負債 )	18,361.33	2,836
145	( 資産に係る支払利息 )	143,010.15	22,085
150	( 要求払株式資本に係る費用 )		
160	受取配当		
170	売買目的で保有される金融資産		
175	強制的に損益計算書を通じて公正価値で測定される 売買目的保有以外の金融資産		
191	その他の包括利益を通じて公正価値で測定される金融資産		
192	持分法を用いて計上されるもの以外の子会社、合併会社および 関連会社への投資		
200	受取手数料	59,886,669.57	9,248,298
210	( 支払手数料 )	17,141,913.35	2,647,226
220	損益計算書を通じて公正価値で測定されない金融資産および負 債の認識除外に係る利益または ( - ) 損失、純額		
231	その他の包括利益を通じて公正価値で測定される金融資産		
241	償却後原価における金融資産		
260	償却後原価で測定される金融負債		
270	その他		
280	売買目的で保有される金融資産および負債に係る利益または ( - ) 損失、純額	1,006,164.82	155,382
287	強制的に損益計算書を通じて公正価値で測定される売買目的保 有以外の金融資産に係る利益または ( - ) 損失、純額		
290	損益計算書を通じて公正価値で測定されるものとして指定した 金融資産および負債に係る利益または ( - ) 損失、純額		
300	ヘッジ会計からの利益または ( - ) 損失、純額		
310	為替差額〔利益または ( - ) 損失〕、純額		
320	子会社、合併会社および関連会社への投資の認識除外に係る利 益または ( - ) 損失、純額		
330	非金融資産の認識除外に係る利益または ( - ) 損失、純額		
340	その他の事業収益	3,323,301.92	513,218

米ドル

千円

350	（その他の事業費用）	3,109,692.45	480,230
355	事業収益合計、純額	101,554,665.07	15,683,087
360	（管理費用）	28,044,490.20	4,330,911
370	（従業員費用）	12,952,665.99	2,000,280
380	（その他の管理費用）	15,091,824.21	2,330,630
385	（破綻処理基金および預金保証制度に拠出する現金）	2,679.38	414
390	（減価償却）	1,110,206.72	171,449
400	（有形固定資産）	541,318.33	83,596
410	（投資不動産）		
420	（その他の無形資産）	568,888.39	87,853
425	修正利益または（－）損失、純額		
426	その他の包括利益を通じて公正価値で測定される金融資産		
427	償却後原価における金融資産		
430	（引当金または（－）引当金の戻入）		
435	（破綻処理基金および預金保証制度に支払うコミットメント）		
440	（コミットメントおよび保証）		
450	（その他の引当金）		
460	（損益計算書を通じて公正価値で測定されない金融資産に係る減損または（－）減損の戻入）	16,994.62	2,624
481	（その他の包括利益を通じて公正価値で測定される金融資産）		
491	（償却後原価における金融資産）	16,994.62	2,624
510	（子会社、合併会社および関連会社への投資の減損または（－）減損の戻入）		
520	（非金融資産に係る減損または（－）減損の戻入）		
530	（有形固定資産）		
540	（投資不動産）		
550	（営業権）		
560	（その他の無形資産）		
570	（その他）		
580	損益認識されるマイナスの営業権		
590	持分法を用いて計上される子会社、合併会社および関連会社への投資の利益または（－）損失の持分		
600	非流動資産および非継続事業の条件を満たさない売却目的保有に分類される売却グループからの利益または（－）損失		
610	継続事業からの税引前利益または（－）損失	72,380,294.15	11,177,689
620	（継続事業からの損益に関する税金費用または（－）収入）	18,288,143.30	2,824,238
630	継続事業からの税引後利益または（－）損失	54,092,150.85	8,353,451
640	非継続事業からの税引後利益または（－）損失		
650	非継続事業からの税引前利益または（－）損失		
660	（非継続事業に関する税金費用または（－）収入）		
670	当期利益または（－）損失	54,092,150.85	8,353,451
680	少数株主持分〔非支配持分〕に帰属する金額		
690	親会社株主に帰属する金額	54,092,150.85	8,353,451

## ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.

## 包括利益計算書

2024年6月30日に終了した期間

(単位:米ドル)

		米ドル	千円
0010	当期利益または( - ) 損失	54,092,150.85	8,353,451
0020	その他の包括利益		
0030	損益に再分類されることがない項目		
0040	有形固定資産		
0050	無形固定資産		
0060	確定給付型年金制度に係る数理計算上の利益または( - ) 損失		
0070	売却目的で保有される非流動資産および売却グループ		
0080	持分法を用いて計上される事業体のその他の認識済収益 および費用の持分		
0081	その他の包括利益を通じて公正価値で測定される持分証券の 公正価値変動		
0083	その他の包括利益を通じて公正価値で測定される持分証券の ヘッジ会計からの利益または( - ) 損失、純額		
0084	その他の包括利益を通じて公正価値で測定される持分証券の 公正価値変動(ヘッジ項目)		
0085	その他の包括利益を通じて公正価値で測定される持分証券の 公正価値変動(ヘッジ手段)		
0086	信用リスクの変動に帰属する損益計算書を通じて公正価値で 測定される金融負債の公正価値変動		
0090	再分類されることがない項目に関する法人税等		
0100	損益に再分類されることがある項目		
0110	外国事業純投資のヘッジ〔有効部分〕		
0120	持分に帰属する評価益または( - ) 評価損		
0130	損益に振替		
0140	その他の再分類		
0150	外貨換算		
0160	持分に帰属する為替差益または( - ) 差損		
0170	損益に振替		
0180	その他の再分類		
0190	キャッシュ・フロー・ヘッジ〔有効部分〕		
0200	持分に帰属する評価益または( - ) 評価損		
0210	損益に振替		
0220	ヘッジ項目の当初帳簿価への振替		
0230	その他の再分類		
0231	ヘッジ手段〔指定されていない要素〕		
0232	持分に帰属する評価益または( - ) 評価損		
0233	損益に振替		
0234	その他の再分類		
0241	その他の包括利益を通じて公正価値で測定される債務証券		
0251	持分に帰属する評価益または( - ) 評価損		
0261	損益に振替		
0270	その他の再分類		
0280	売却目的で保有される非流動資産および売却グループ		
0290	持分に帰属する評価益または( - ) 評価損		
0300	損益に振替		
0310	その他の再分類		

米ドル

千円

0320	子会社、合併会社および関連会社への投資のその他の認識収益 および費用の持分		
0330	損益に再分類される可能性のある項目に関する法人税等		
0340	当期包括利益合計	54,092,150.85	8,353,451
0350	少数株主持分〔非支配持分〕に帰属する金額		
0360	親会社株主に帰属する金額	54,092,150.85	8,353,451

#### 4【利害関係人との取引制限】

「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 潜在的利益相反」を参照。

#### 5【その他】

##### (1) 定款の変更等

管理会社の定款の変更または管理会社の自発的解散もしくは清算に関しては、株主総会の決議が必要である。

##### (2) 事業譲渡または事業譲受

ルクセンブルグの金融セクター監督当局である金融監督委員会（以下「ＣＳＳＦ」という。）の事前承認を条件として、管理会社は、ルクセンブルグの一般原則に基づき、契約型投資信託を管理運用する権限を授与されている他のルクセンブルグの会社にその業務を譲渡することができる。かかる場合、事業を譲渡した会社は、なお、法人として存続する。管理会社が6か月以上業務を停止した場合、ＣＳＳＦは、ルクセンブルグの投資信託に関する2010年12月17日法（随時改正済）に基づき管理会社に対して付与した承認を撤回することができる。

##### (3) 出資の状況

該当事項はない。

##### (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) ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッド(Brown Brothers Harriman Trust Company(Cayman)Limited)(「受託会社」)

(イ) 資本金の額

2024年12月末日現在、200万米ドル(約3億886万円)

(ロ) 事業の内容

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッドは、ケイマン諸島法に基づき1985年に設立され、トラストの受託者(「受託会社」)として活動する。受託会社は、ケイマン諸島の銀行および信託会社法(改訂済)に基づいて信託会社として、およびバーマユダにおいて中央銀行の認可により、業務を行う免許を受けている。受託会社は、世界中の個人および法人に対して信託事務サービスを提供する。

(2) MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.(MUFG Lux Management Company S.A.)(「副管理会社」)

(イ) 資本金の額

2025年1月末日現在、7,375,000ユーロ(約11億8,266万円)

(ロ) 事業の内容

管理会社は、投資運用およびリスク・マネジメント委託契約(随時改訂される)に基づき、MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.をサブ・ファンドに投資運用業務およびリスク・マネジメント業務を提供する副管理会社として任命した。副管理会社は、投資運用機能を投資顧問会社に外部委託するが、リスク・マネジメント機能は常に自らが保持する。副管理会社は、CSFからオルタナティブ投資ファンド運用会社(以下「AIFM」という。)としての許可を得て、随時改正されるAIFMに関する2011年6月8日付欧州議会および欧州理事会通達2011/61/EU(AIFMD)に基づくAIFMとしての業務を提供している。副管理会社は、投資ファンドの管理を目的とする会社である。

(3) ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー(Brown Brothers Harriman & Co.)(「保管会社」、「管理事務代行会社」兼「名義書換事務代行会社」)

(イ) 資本金の額

2024年12月末日現在、10億6,000万米ドル(約1,636億9,580万円)

(ロ) 事業の内容

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーは、アメリカ合衆国、ヨーロッパおよび環太平洋地域の資金センターを含む世界中の金融資産の保管、多通貨会計および資金管理業務等の多様な業務を提供するフルサービス金融機関である。

(4) ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル(Goldman Sachs Asset Management International)(「投資顧問会社」)

(イ) 資本金の額

2023年12月末日現在、100百万米ドル(約154億4,300万円)

(ロ) 事業の内容

投資顧問会社は、英国に所在するゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナルである。投資顧問会社は、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニーおよびゴールドマン・サックス・グループ・インクの関連企業である。投資顧問会社およびその関連会社は現在、投資信託、公的年金・企業年金、各種公益基金、銀行、保険会社、事業法人、個人投資家および家族グループを含む広範囲の顧客にサービスを提供している。



(5) ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピー（Goldman Sachs Asset Management L.P.）（「副投資顧問会社」）

(イ) 資本金の額

2023年12月末日現在、151百万米ドル（約233億1,893万円）

(ロ) 事業の内容

同社は、1940年米国投資顧問会社法に基づき、投資顧問会社として登録された。

(6) ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント（シンガポール）ピーティーイー・リミテッド（Goldman Sachs Asset Management (Singapore) Pte. Ltd.）（「副投資顧問会社」）

(イ) 資本金の額

2023年12月末日現在、14百万米ドル（約21億6,202万円）

(ロ) 事業の内容

同社は、シンガポールにおいて、内外の有価証券等に係る資産運用およびその他付帯関連する一切の業務を営んでいる。

(7) ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社（Goldman Sachs Asset Management Co., Ltd.）（「代行協会員」兼「副投資顧問会社」）

(イ) 資本金の額

2024年12月末日現在、4億9,000万円

(ロ) 事業の内容

同社は、1996年2月6日に日本法上の株式会社として設立され、同年2月23日に証券投資信託法上の委託会社としての免許を取得している。また、2002年1月18日に投資顧問会社として財務省関東財務局に登録され、同年3月29日に投資一任業務の認可を受けている。2007年9月30日に証券取引法の改正に伴う金融商品取引法上の第二種金融商品取引業、投資運用業、投資助言・代理業のみなし登録を行い、2008年1月28日には金融商品取引法上の第一種金融商品取引業者として登録された。

(8) 三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社（「日本における販売会社」）

(イ) 資本金の額

2025年1月末日現在、405億円

(ロ) 事業の内容

金融商品取引法に基づき登録を行った第一種金融商品取引業者であり、有価証券の募集、引受、売買、媒介およびその他金融商品取引業に関連する業務を行っている。

## 2【関係業務の概要】

- (1) ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッド(「受託会社」)

信託証書に基づき、受託会社は、サブ・ファンドの受託業務および保管業務を行う。

- (2) MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.(「副管理会社」)

投資運用およびリスク・マネジメント委託契約に基づき、サブ・ファンドのリスク・マネジメントに関する業務を行う。

- (3) ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー(「保管会社」、「管理事務代行会社」兼「名義書換事務代行会社」)

保管・管理事務代行契約に基づき、サブ・ファンドの資産の保管、管理事務代行業務および名義書換事務代行業務を行う。

- (4) ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル(「投資顧問会社」)

修正および再録一任投資顧問契約に基づきサブ・ファンドの資産の運用に関する業務を行う。

- (5) ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピー(「副投資顧問会社」)

副投資顧問契約に基づきサブ・ファンドの資産の運用に関する業務を行う。

- (6) ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント(シンガポール)ピーティーイー・リミテッド(「副投資顧問会社」)

副投資顧問契約に基づきサブ・ファンドの資産の運用に関する業務を行う。

- (7) ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(「代行協会員」兼「副投資顧問会社」)

サブ・ファンドの代行協会員としての業務ならびに副投資顧問契約に基づきサブ・ファンドの資産の運用に関する業務を行う。

- (8) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社(「日本における販売会社」)

ファンド証券の日本における販売および買戻しの取扱いを行う。

## 3【資本関係】

MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.は、三菱UFJ信託銀行の100%子会社である。

ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.、MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.および三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社の最終的な親会社は、株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループである。

## 第３【投資信託制度の概要】

### １．ケイマン諸島における投資信託制度の概要

- 1.1 1993年までは、ケイマン諸島には投資信託を具体的に規制する法律は存在しなかったが、ケイマン諸島内においてまたはケイマン諸島から運営している投資信託の受託者はケイマン諸島の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、ケイマン諸島の会社管理法（改正済）またはケイマン諸島の地域会社（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。）、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ケイマン諸島のプライベート・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、本投資信託制度の概要の残りの記載は、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ケイマン諸島の金融庁法（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) 投資持分の所有者が、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ケイマン諸島の保険法(改正済)に基づく免許を受けた者

(b) ケイマン諸島の住宅金融組合法(改正済)またはケイマン諸島の共済会法(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ケイマン諸島の(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、規制フィードバック・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、ケイマン諸島のマネー・ロンダリング防止規則(改正済)(以下「マネー・ロンダリング防止規則」という。)  
または、免許を受けたミューチュアル・ファンドの場合に限り、ミューチュアル・ファンドの免許の条件を遵守せずに事業を行いまたはそのように意図している場合

- 4.3 すべての規制投資信託は、登記上の事務所もしくは主たる事務所または受託会社の変更があったときはこれをCIMAに通知しなければならない。かかる通知の期間は、該当する規則の様式(および該当する条件)によって異なる場合があり、かかる通知が変更の前提条件として要求される場合や、かかる通知が変更の実施から21日以内に行うものとされる場合がある。
- 4.4 当初2006年12月27日に効力を生じたケイマン諸島の投資信託(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うことができるが、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、ケイマン諸島の実質的所有者透明性法(改正済)(以下「BOTA」という。)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
- 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、ケイマン諸島の会社法(改正済)(以下「会社法」という。)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。
- (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、今後最長で30年間税金が賦課されない旨の約定をケイマン諸島の財務長官から取得することができる。
- (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、および信託財産が最長で50年間課税に服しないと約定期限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) ケイマン諸島の免除リミテッド・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、ケイマン諸島の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、ケイマン諸島の税務情報法(改正済)に従い税務情報庁による指示または通知に基づき、リミテッド・パートナーの登録簿を電子的形態またはその他の媒体により登録事務所において入手可能にする。
- ( ) リミテッド・パートナーの出資額および出資日ならびに当該出資額の引出額および引出日を(ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に)維持する。
- ( ) 有効な通知が送達した場合、リミテッド・パートナーが許可したリミテッド・パートナーシップの権利に関する担保権の詳細を示す担保権記録簿を登録事務所に維持する。
- (g) リミテッド・パートナーシップ契約およびパートナーシップは常に少なくとも1名のリミテッド・パートナーを有していなければならないという要件に従い、リミテッド・パートナーシップの権利は、パートナーシップの解散を引き起こすことなく償還、脱退、または買戻すことができる。
- (h) リミテッド・パートナーシップ契約の明示的または黙示的な条項に従い、各リミテッド・パートナーは、パートナーシップの業務と財務状況について完全な情報を求める権利を有する。
- (i) 免除リミテッド・パートナーシップは、最長で50年間の期間について将来の税金の賦課をしないと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。ケイマン諸島の契約(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。

#### 6.5 免除会社、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、B O T Aに基づく義務を遵守しなければならない。

### 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(C I M A)による規制と監督

- 7.1 C I M A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C I M Aが特定する時までにC I M A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) BOTA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、BOTA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

- ( ) C I M Aの命令に従い、名称を変更すること
  - ( ) 会計監査を受け、C I M A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
  - ( ) C I M A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C I M Aに対し提出すること
  - (b) C I M Aの承認を得ることなく管理者が株式を発行すること
  - (c) C I M A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) C I M A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C I M A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 C I M Aが第8.10項による措置を執った場合、C I M Aは、グランドコートに対して、C I M A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C I M Aに発生した費用は、管理者がC I M A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) C I M Aから求められたときは、C I M Aの特定する投資信託の管理者の管理に関する情報をC I M Aに対して提供する。
  - (b) 選任後３か月以内またはC I M A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C I M A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C I M A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C I M Aが特定する情報、報告書、推奨をC I M A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C I M Aが判断する場合、C I M A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、C I M Aは以下の措置を執ることができる。
- (a) C I M A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) C I M Aは、第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任される者の選任に関して適切と考える行為をとることができる。

- 8.18 CIMAが第8.16項の措置をとった場合、CIMAは、管理者が管理する投資信託の投資者、管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置をとるように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 8.19 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、以下の場合、いつでも投資信託管理者の免許を取り消すことができる。
- (a) CIMAは、免許保有者が投資信託管理者としての事業を行うことまたは行おうとすることをやめてしまっているという要件を満たした場合
  - (b) 免許の保有者が、解散、または清算に付された場合
- 8.20 免許投資信託管理者がケイマン諸島の法律によって組織されたパートナーシップの場合で、CIMAが第8.10項に従い、その投資信託管理者の免許を取り消した場合、パートナーシップは解散されたものとみなされる。
- 8.21 投資信託管理者が免許信託会社の場合、たとえば、投資信託の受託者である場合、銀行および信託会社法によりCIMAによっても規制され監督される。かかる規制と監督の程度はミューチュアル・ファンド法の下でのそれにおよそ近いものである。

## 9. ミューチュアル・ファンド法のもとでの一般的法の執行

- 9.1 下記の解散の申請がCIMA以外の者によりなされた場合、CIMAは、申請者より申請の写しの送達を受け、申請の聴聞会に出廷することができる。
- (a) 規制投資信託
  - (b) 免許投資信託管理者
  - (c) 規制投資信託であった人物、または
  - (d) 免許投資信託管理者であった人物
- 9.2 解散のための申請に関する書類および第9.1(a)項から第9.1(d)項に規定された人物またはそれぞれの債権者に送付が要求される書類はCIMAにも送付される。
- 9.3 CIMAにより当該目的のために任命された人物は、以下を行うことができる。
- (a) 第9.1(a)項から第9.1(d)項に規定された人物の債権者会議に出席すること
  - (b) 仲裁または取り決めに審議するために設置された委員会に出席すること
  - (c) 当該会議におけるあらゆる決済事項に関して代理すること
- 9.4 執行官が、CIMAまたはインスペクターと同じレベル以上の警察官が、ミューチュアル・ファンド法またはBOTA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BOTA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BOTA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、CIMAは、CIMAが法律に基づく職務を行い、その任務を遂行する過程で取得した下記のいずれかに関係する情報を開示してはならない。

(a) ミューチュアル・ファンド法のもとでの免許を受けるためにCIMAに対してなされた申請

(b) 投資信託に関する事柄

(c) 投資信託管理者に関する事柄

ただし、以下の場合はこの限りでない。

(a) 例えばケイマン諸島の秘密情報公開法(改正済)、ケイマン諸島の犯罪収益に関する法律(改正済)(以下「犯罪収益に関する法律」という。)またはケイマン諸島の薬物濫用法(改正済)等にもとづき、ケイマン諸島内の裁判所によりこれを行うことが合法的に要求されまたは許可された場合

(b) CIMAが金融庁法により与えられた職務を行うことを援助する目的の場合

(c) 免許を受ける者または免許を受ける者の顧客、構成員、クライアントもしくは保険証券保持者もしくは免許を受ける者が管理する会社もしくは投資信託に関する事項(場合に応じて、免許を受ける者、顧客、構成員、クライアント、保険証券保持者、会社または投資信託によって自発的に同意がなされた場合に限る。)に關係する場合

(d) ケイマン諸島政府内閣が、金融庁法に基づき、またはCIMAが法律に基づく職務を行う際に内閣とCIMAの間で行われる取決めに關連して与えられた職務を行うことを可能にし、または援助する目的の場合

(e) 開示された情報が、他の情報源によって公知となり、または公知となった場合

(f) 開示される情報が免許を受ける者または投資者の身元を開示することなく(当該開示が許される場合を除く)、要約または統計的なものである場合

(g) 刑事手続制度を視野に入れて、または刑事手続を目的として、公訴局長官またはケイマン諸島の法執行機関に開示する場合

(h) マネー・ロンダリング防止規則に従いある者に開示する場合

(i) ケイマン諸島外の金融監督当局に対し、CIMAにより免許に関し遂行される任務に対応する任務を当該当局が遂行するために必要な情報を開示する場合。ただし、CIMAは情報の受領が予定されている当局が更なる開示に関し十分な法的規制を受けていることについて満足していることを条件とする。

(j) 投資信託、投資信託管理者または投資信託の受託者の解散、清算または免許所有者の管財人の任命もしくは職務に關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(場合に応じて)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 ケイマン諸島の契約法(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 ケイマン諸島の刑法(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 ケイマン諸島の刑法(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. ケイマン諸島の一般投資家向け投資信託（日本）規則（改正済）

- 14.1 ケイマン諸島の一般投資家向け投資信託（日本）規則（改正済）（以下「本規則」という。）は、日本で公衆に向けて販売される一般投資家向け投資信託に関する法的枠組みを定めたものである。本規則の解釈上、「一般投資家向け投資信託」とは、ミューチュアル・ファンド法第4(1)(a)条に基づく免許を受け、その証券が日本の公衆に対して既に販売され、または販売されることが予定されている信託、会社（有限責任会社を含む。）またはパートナーシップである投資信託をいう。日本国内で既に証券を販売し、2003年11月17日現在存在している投資信託、または同日現在存在し、同日後にサブ・トラストを設定した投資信託は、本規則に基づく「一般投資家向け投資信託」の定義に含まれない。上記のいず

れかの適用除外に該当する一般投資家向け投資信託は、本規則の適用を受けることをCIMAに書面で届け出ることによって、かかる選択(当該選択は撤回不能である。)をすることができる。

14.2 CIMAが一般投資家向け投資信託に交付する投資信託免許にはCIMAが適当とみなす条件の適用がある。かかる条件のひとつとして一般投資家向け投資信託は本規則に従って事業を行わねばならない。

14.3 本規則は一般投資家向け投資信託の設立文書に特定の条項を入れることを義務づけている。具体的には証券に付随する権利および制限、資産と負債の評価に関する条件、各証券の純資産価額および証券の募集価格および償還価格または買戻価格の計算方法、証券の発行条件、証券の譲渡または転換の条件、証券の買戻しおよびかかる買戻しの中止の条件、監査人の任命などが含まれる。

14.4 一般投資家向け投資信託の証券の発行価格および償還価格または買戻価格は請求に応じて管理事務代行会社の事務所で無料で入手することができなければならない。

14.5 一般投資家向け投資信託は会計年度が終了してから6か月以内、または目論見書に定めるそれ以前の日に、年次報告書を作成し、投資家に配付するか、またはこれらを指示しなければならない。年次報告書には本規則に従って作成された当該投資信託の監査済財務諸表を盛り込まなければならない。

14.6 また一般投資家向け投資信託の運営者は各会計年度末の6か月後から20日以内に、一般投資家向け投資信託の事業の詳細を記載した報告書をCIMAに提出する義務を負う。さらに一般投資家向け投資信託の運営者は、運営者が知る限り、当該投資信託の投資方針、投資制限および設立文書を遵守していること、ならびに当該投資信託は投資家の利益を損なうような運営をしていないことを確認した宣誓書を、年に一度、CIMAに提出しなければならない。本規則の解釈上、「運営者」とは、ユニット・トラストの場合は信託の受託者、パートナーシップの場合はパートナーシップのジェネラル・パートナー、また会社の場合は会社の取締役をいう。

#### 14.7 管理事務代行会社

(a) 本規則第13.1条は一般投資家向け投資信託の管理事務代行会社が履行すべき様々な職務を定めている。かかる職務には下記の事項が含まれる。

- ( ) 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約およびその他の関係法に従って証券の発行、譲渡、転換および償還または買戻しが確実に実行されるようにすること
- ( ) 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約および投資家または潜在的投資家に公表されるものに従って確実に証券の純資産価額、発行価格、転換価格および償還価格または買戻価格が計算されるようにすること
- ( ) 管理事務代行会社が職務を履行するために必要なすべての事務所設備、機器および人員を確保すること
- ( ) 本規則、会社法およびミューチュアル・ファンド法に従って、一般投資家向け投資信託の運営者が同意した形式で投資家向けの定期報告書が確実に作成されるようにすること
- ( ) 一般投資家向け投資信託の会計帳簿が適切に記帳されるように確保すること
- ( ) 管理事務代行会社が投資家名簿を保管している場合を除き、名義書換代理人の手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CIMAに連絡し、当該投資信託の運営者に書面で報告することを管理事務代行会社に対して義務づけている。

(c) 管理事務代行会社は、一般投資家向け投資信託の募集または償還もしくは買戻しを中止する場合、および一般投資家向け投資信託を清算する意向である場合、実務上できる限り速やかにその旨をCIMAに通知しなければならない。

- (d) 管理事務代行会社はケイマン諸島または犯罪収益に関する法律の第5(2)(a)条に従って指定された、ケイマン諸島のそれと同等のマナー・ロンダリングおよびテロリストの資金調達に係る対策を有する法域（以下「同等の法律が存在する法域」という。）で設立され、または適法に事業を営んでいる者にその職務または任務を委託することができる。ただし、管理事務代行会社は委託した職務または任務の履行に関し引き続き責任を負わなければならない。管理事務代行会社は職務を委託する前にCIMAに届け出るとともに、委託後直ちに運営者、サービス提供者および投資家に通知するものとする。

#### 14.8 保管会社

- (a) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、同等の法律が存在する法域またはCIMAが承認したその他の法域で規制を受けている保管会社を任命し、維持しなければならない。保管会社を変更する場合、一般投資家向け投資信託は変更の1か月前までにその旨を書面でCIMA、当該投資信託の投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。
- (b) 本規則は任命された保管会社の職務として、保管会社は投資対象に関する証券および権原に関する書類を保管し、当該投資信託の設立文書、目論見書、申込契約または関係法令と矛盾しない限り、契約により規定される一般投資家向け投資信託の投資に関する管理事務代行会社、投資顧問会社および運営者の指示を実行することを定めている。
- (c) 保管会社は、管理事務代行会社または一般投資家向け投資信託に対して、証券の申込代金の受取りおよび充当、当該投資信託の証券の発行、転換および買戻し、投資対象の売却に際して受取った純収益の送金、当該投資信託の資本および収益の充当ならびに当該投資信託の純資産価額の計算に関する写しおよび情報を請求する権利を有する。
- (d) 保管会社は副保管会社を任命することができ、保管会社は適切な副保管会社の選任に際して合理的な技量、注意および努力を払うものとする。保管会社はその業務を副保管会社に委託することを、1か月前までに書面でその他のサービス提供者に通知しなければならない。保管会社は保管サービスを提供する副保管会社の適格性を継続的に確認する責任を負う。保管会社は各副保管会社を適切なレベルで監督し、各副保管会社が引き続きその任務を十分に履行していることを確認するために定期的に調査しなければならない。

#### 14.9 投資顧問会社

- (a) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、同等の法律が存在する法域またはCIMAが承認したその他の法域で設立され、または適法に事業を営んでいる投資顧問会社を任命し、維持しなければならない。本規則の解釈上、「投資顧問会社」とは、一般投資家向け投資信託の投資活動に関する投資運用業務を提供する目的で、一般投資家向け投資信託により、または一般投資家向け投資信託のために任命された事業体をいう。かかる事業体により任命された副投資顧問会社はこれに含まれない。本規則の解釈上、「投資運用業務」には、ケイマン諸島の証券投資業法（改正済）の別表第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6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8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
- (x ) 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) 目論見書に管理会社の名称その他ロゴマーク等および図案を採用すること、また目論見書の使用開始日を記載することがある。
- (２) 交付目論見書の表紙に以下の事項を記載する。
  - ・ 金融商品取引法第13条の規定に基づく目論見書である旨
  - ・ 購入にあたっては交付目論見書の内容を十分に読むべき旨
- (３) 交付目論見書の「投資リスク」の項に次の事項を記載することがある。
  - ・ 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
- (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「投資リスク」の冒頭に、以下の趣旨の文章を記載することがある。

「投資信託は預貯金と異なります。ファンドは、世界の金融機関が発行するキャピタル証券やCoCosを主な投資対象としています。これにより、金利変動等による組入証券の価格の下落や、発行体の倒産や財務状況の悪化等の影響により、受益証券1口当たりの純資産価格が下落し、損失を被ることがあります。なお、円クラス以外の外貨建てクラスの場合、当該通貨建てでは投資元本を割り込んでいない場合でも、為替変動により、円換算ベースでは投資元本を割り込むことによる損失を被ることがあります。したがって、投資者の皆さまの投資元金は保証されているものではなく、純資産価格の下落や為替相場の変動により、投資元金が割り込み損失を被ることがあります。運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。」
- (６) ファンド証券の券面は発行されない。

[次へ](#)



## 別紙

## 定義集

「決算日」とは、管理会社が受託会社の同意を得て別段に定めない限り、各年の9月30日または補遺信託証書に定められたその他の日をいい、(最終計算期間の場合は)サブ・ファンドが信託証書の条項に従って終了する日をいう。

「計算期間」とは、管理会社が受託会社の同意を得て別段に定めない限り、サブ・ファンドの設立日(最初の計算期間の場合)または各年の決算日の翌日から、翌決算日までの期間をいう。

「管理事務代行会社」とは、サブ・ファンドの管理事務代行会社として行為するブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーおよびその承継会社またはいずれかのサブ・ファンドにつき管理事務代行会社として行為する者として任命され、英文目論見書に定められるその他の者をいう。

「代行協会員」とは、サブ・ファンドの代行協会員として行為するゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社およびその承継会社またはサブ・ファンドの代行協会員として選任され、英文目論見書に定められるその他の者をいう。

「代行協会員報酬」とは、代行協会員に対して支払われる報酬をいう。

「関連会社」とは、ある者(会社である場合)に関して、その持株会社、子会社、かかる持株会社の子会社、当該者または上記に基づくその関連会社が発行済株式の3分の1以上を実質的に所有する会社(またはその子会社)をいい、それには、その一人または複数のパートナーが、直接または間接に、もしくは法人を通じて、当該者(会社である場合)の発行済株式の4分の3以上に対して実質的に権利を有する社団を含み、かつ当該社団のパートナーも含む。当該者が、個人、社団その他の法人格なき団体である場合、「関連会社」とは、当該者により直接または間接に、もしくは法人を通じて支配されている会社をいう。

「監査人」とは、ケイマンのプライスウォーターハウスクーパースまたはそれ以外に受託会社の同意を得て、管理会社によりサブ・ファンドの会計監査人として指名されたケイマン諸島に本拠を置く公認会計士または公認会計士事務所をいう。

「当局」、「CIMA」とは、ケイマン諸島金融庁をいう。

「実質的所有者」とは、受益証券の実質的所有者をいう。

「ファンド営業日」とは、ロンドン、ニューヨーク、ルクセンブルグおよび東京において銀行が営業している日で、かつ、ロンドン証券取引所およびニューヨーク証券取引所が営業をしている日(ただし12月24日を除く)、または管理会社および受託会社が随時定める日をいう。

「国内営業日」とは、東京において銀行が営業している日をいう。

「ケイマン諸島」とは、英国の海外領土であるケイマン諸島をいう。

「セント」とは、1米ドル、1ユーロまたはサブ・ファンドの補遺信託証書および英文目論見書で定められるその他の通貨の100分の1をいう。

「保管会社」とは、サブ・ファンドの保管会社として行為するブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーおよびその承継会社またはサブ・ファンドの保管会社として選任され、英文目論見書に定められるその他の者をいう。

「取引日」とは、ファンド営業日をいう。

「信託証書」とは、管理会社および受託会社の間で締結された信託証書（随時変更される）をいい、添付された別紙およびサブ・ファンドその他の関連して締結される補遺信託証書を含むことがある。

「信託財産」とは、信託証書に基づき信託により保有されているまたは保有されるとみなされるサブ・ファンドに帰属するあらゆる資産をいう。

「日本における販売会社」とは、サブ・ファンドの日本における販売会社およびその承継会社またはサブ・ファンドの日本における販売会社として選任されるその他の者をいう。

「公課・費用」とは、ある取引、売買に関する、印紙税および租税公課、政府徴収金、ブローカレッジ手数料、銀行手数料、名義書換手数料、登録手数料、訴訟その他の法律費用およびすべてのその他の費用、義務および負担（信託財産の設定、信託財産の増加、受益証券の創設、発行、消却、販売、交換または購入、投資対象の取得、処分もしくは保有、保護に関する他の取扱い、収益の回収に関するかそれ以外かを問わない。）であり、それにより当該公課、費用、負担が支払われることになった取引、売買または他の事由が生じる以前に支払われなければならないか支払われなくなることがあるものをいうが、純資産価額を確定する際に考慮される手数料、費用、公課を意味するわけではない。

「適格投資家」とは、（ ）適用される法令に違反しなければ受益証券を取得または保有することができない自然人、会社もしくは法主体、または（ ）（ ）に定められた者のためのカストディアン、名義人もしくは受託者を除く非米国人または非ＥＥＡ加盟国民をいう。

「ＥＥＡ加盟国」とは、欧州経済領域の加盟国であり、オーストリア、ベルギー、ブルガリア、クロアチア、キプロス、チェコ共和国、デンマーク、エストニア、フィンランド、フランス、ドイツ、ギリシャ、ハンガリー、アイスランド、アイルランド、イタリア、ラトビア、リヒテンシュタイン、リトアニア、ルクセンブルグ、マルタ、ノルウェー、ポーランド、ポルトガル、ルーマニア、スロバキア、スロベニア、スペイン、スウェーデンおよびオランダならびに欧州経済領域に随時加盟する諸国をいう。

「ＥＥＡ加盟国民」とは、以下に当てはまる者をいう。（ ）自然人であって、いずれかのＥＥＡ加盟国に居住する個人、市民または「外国人居住者」であって、いずれかのＥＥＡ加盟国の所得税の課税を受ける者。「外国人居住者」には、一般に次の(イ)または(ロ)に該当する個人が含まれる。(イ)いずれかのＥＥＡ加盟国の権限を有する政府機関が発行したパスポートもしくは外国人ＩＤカードを保有している者、または(ロ)前年に183日以上ＥＥＡ加盟国に滞在した者。（ ）自然人以外の者であって、(イ)いずれかのＥＥＡ加盟国においてもしくはＥＥＡ加盟国の法律に基づいて組織・設立され、および／またはＥＥＡ加盟国に主たる事業の場所または登記上の事務所を有している会社、パートナーシップまたはその他の法主体、(ロ)(a) ＥＥＡ加盟国に所在する裁判所がその管理について主たる監督権限を行使することができ、かつ(b) 上記( )に該当する１名もしくは複数の者がすべての重要な意思決定を支配する権限を有する信託、ならびに／または(ハ) 資金源のいかににかかわらず、その所得がＥＥＡ加盟国の所得税法の適用を受ける財団。

「特別決議」とは、信託証書の条項に従い正当に招集し開催された受益者集会で挙手により議決権を行使する受益者によって行使された議決権の４分の３以上を構成する多数が支持した決議または投票が正当に要求された場合は、当該投票により行使された議決権の４分の３以上を構成する多数により可決された決議をいう。

「重過失」とは、過失の水準を超える主観的状态であり、ある者が他の者に対して負う注意義務に違反した場合の結果について認識しながら配慮を怠った場合におけるものをいう。

「受益者」とは、

- (a) サブ・ファンドの存続中、法的所有者かつ受益証券の所有者として受益者名簿に随時記載される者をいい、共同所有者として同様に記載される者を含む。および
- (b) 信託証書の規定に従うサブ・ファンドの終了から受託会社の手元にサブ・ファンドの資産が残存しなくなる日までの間に、受益者名簿にサブ・ファンドの終了日付で記載されている者をいう。

「収益」とは、管理会社により信託財産から生じる収益の性質を有すると判断されるあらゆる利息、配当およびその他の金額をいう。

「英文目論見書」とは、サブ・ファンドについて、受益証券の募集に関してサブ・ファンドまたはそのクラス受益証券のために発行される予定の、随時補足もしくは更新されうる募集目論見書、英文目論見書その他の募集書類またはその附属書類をいう。

「投資対象」とは、英文目論見書の規定に基づき許容され、信託財産の投資の目的で管理会社により選択された、その性質、収益を生み出すかどうかを問わず、あらゆる資産またはその一部分を成すものをいう。

「K I I D」とは、主要な投資家情報書類をいう。

「管理報酬」とは、信託証書に基づき管理会社に与えられるあらゆる金額をいう。

「管理会社」とは、サブ・ファンドの管理会社であるルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.およびその承継会社をいう。

「加盟国」とは、EU加盟国をいう。

「純資産価額」とは、サブ・ファンドについて、信託証書に基づき決定される、サブ・ファンドの資産から、サブ・ファンドの債務を控除した額をいう。

「1口当たり純資産価格」とは、信託証書に規定された評価日に受益証券口座の純資産価額を、評価日現在発行済みの受益証券数で除し、1セント単位に四捨五入した額、またはサブ・ファンドについて補遺信託証書および英文目論見書に定められるその他の端数を切り捨てた額をいう。

「非適格者」とは、受益証券を取得および保有することが国や政府当局の法律や規則に違反することになる者、受託会社もしくは管理会社の意見において、サブ・ファンドが、そうでなければ負担もしくは被ることのなかった納税義務を負担し、もしくは他の金銭上もしくは商業上の不利益を被る可能性がある状況（かかる状況が、直接もしくは間接に当該一もしくは複数の人物に影響するか否か、単独もしくは関係するもしくは関係しないその他の人物に該当するか否かを問わず、または受託会社もしくは管理会社にとってかかる状況に該当すると思われる状況）に置かれることになる一または複数の人物、21歳未満の者、またはEEA加盟国民または米国人をいう。

「受益者登録簿」とは、信託証書の条項に従い備置される受益者の登録簿をいう。

「登録事務代行会社」とは、サブ・ファンドの登録事務代行会社および名義書換代理人として行為する受託会社により管理事務代行契約に基づき任命された管理事務代行会社または信託証書の条項に従い受益者登録簿を保管するその他の者をいう。

「買戻通知」とは、サブ・ファンド（またはサブ・ファンドのクラス）の受益証券について、信託証書の定めにしたがって、受益証券の買戻しを請求する通知をいう。

「買戻価格」とは、受益証券が、買戻される価格をいい、信託証書の定めに従い決定される。

「ファンド決議」とは、信託証書の定めに従い、適法に招集され開催されるサブ・ファンドの受益者の集会で、挙手の方法によるか、投票が議決権の４分の３以上の多数により適正に要求されかつ決定された場合には投票の方法により、参加した受益者が有する議決権の４分の３以上の多数により採択された決議をいう。

「補遺信託証書」とは、各サブ・ファンドについて、サブ・ファンドを設立し、随時変更または補足されることがある補遺信託証書をいう。

「終了日」とは、各サブ・ファンドについて、関連する補遺信託証書または英文目論見書の条項により定められた日または状況をいう。サブ・ファンドの信託期間は、ミューチュアル・ファンド法および信託法および一般法の制限のもと、受託会社と協議した上で管理会社がその裁量に基づき、または管理会社および受託会社の同意の上で行われた受益者集会の特別決議により延期されうる。

「トラスト」とは、信託証書に言及された名称（または、受託会社および管理会社が随時決定するその他の名称）で認識される信託証書により設定されたユニット・トラスト型投資信託をいう。

「受託会社」とは、受託会社としての役割を有するブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッドおよびその承継会社をいう。

「受託報酬」とは、信託証書の定めに基づき受託会社に与えられるあらゆる金額をいう。

「UCI」とは、投資信託をいう。

「UCITS」とは、UCITS指令に基づく譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託をいう。

「UCITS指令」とは、譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託に関する法律、規則および行政規定の調整に関する2009年7月13日付欧州議会および理事会通達2009/65/EC（改正済）をいう。

「受益証券」とは、サブ・ファンドの未分割の持分をいい、文脈上要求される場合には、当該サブ・ファンドのクラスの受益証券およびその端数をいう。

「米国」とは、アメリカ合衆国ならびにそのいずれかの州およびコロンビア特別区を含むその領土および属領をいう。

「米国人」とは、(1)1933年米国証券法（改正済）のレギュレーションSに定義されている米国人をいい、随時、( )米国に居住する自然人、( )米国においてまたは米国法に基づき設立され、創設されまたは組織されたパートナーシップ、会社またはその他の法人、( )遺産管理人または管財人が米国人である財団、( )受託者が米国人である信託、( )米国に所在する米国外の機関の代理機関または支店、( )米国人のためディーラーまたはその他の受託者により保有される非一任勘定または類似の勘定（財団または信託を除く。）、( )米国で組織され、設立されまたは（個人の場合）米国に居住するディーラーまたはその他の受

託者により保有される一任勘定または類似の勘定(財団または信託を除く。)、( ) (A)米国外の法域の法律に基づき組織されまたは設立されている場合、および(B)米国証券法に基づき登録されていない証券への投資を主たる目的として米国人により設立されている場合(ただし、自然人、財団または信託ではない認定投資家(米国証券法に基づくルール501(a)で定義される。))により組織されまたは設立されかつ所有されている場合にはこの限りではない。)のパートナーシップまたは法人を随時含む米国人、ならびに(2)米国商品取引所法(改正済)に基づくルール4.7に規定されている「非米国人」ではない者をいう。

「評価日」とは、ファンド営業日をいう。

「年」とは、暦上の年をいう。

「表示通貨」とは、各クラスの受益証券が評価される通貨をいい、各クラスの表示通貨は、米ドル(毎月)クラス受益証券および米ドル(年2回)クラス受益証券については米ドル、ユーロ(毎月)クラス受益証券およびユーロ(年2回)クラス受益証券についてはユーロ、円(毎月)クラス受益証券および円(年2回)クラス受益証券については日本円とする。

## 英文から翻訳された独立監査人の報告書

MUGC GSケイマン・ファンドのサブ・ファンドであるGS CoCos & キャピタル証券ファンドの受託会社であるブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド  
御中

### 監査意見

私たちは、添付の財務書類が、IFRS会計基準に準拠して、MUGC GSケイマン・ファンドのサブ・ファンドであるGS CoCos & キャピタル証券ファンド（以下「サブ・ファンド」という。）の2024年9月30日現在の財政状態ならびに同日をもって終了する会計年度の経営成績およびキャッシュ・フローの状況を、すべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

### 監査意見の対象範囲

サブ・ファンドの財務書類は以下で構成されている。

- ・ 2024年9月30日現在の財政状態計算書
- ・ 2024年9月30日現在の投資明細表
- ・ 同日に終了した会計年度の包括利益計算書
- ・ 同日に終了した会計年度の買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産変動計算書
- ・ 同日に終了した会計年度のキャッシュ・フロー計算書
- ・ 財務書類に対する注記（重要性がある会計方針情報およびその他の説明情報を含む。）

### 監査意見の根拠

私たちは、国際監査基準に準拠して監査を行った。本基準のもとでの私たちの責任は、本報告書の「財務書類監査に対する監査人の責任」区分に詳述されている。

私たちは、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

### 独立性

私たちは、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 Code」という。）に基づきサブ・ファンドに対して独立性を保持している。私たちは、当該IESBA Codeで定められるその他の倫理上の責任を果たした。

### その他の記載内容

経営者は、その他の記載内容に対して責任を有している。その他の記載内容は、付録Ⅰ－アドバイザー報酬率および総経費率（無監査）で構成される（ただし、財務書類および財務書類に対する私たちの監査報告書は含まない。）。

私たちの監査意見の対象範囲には、その他の記載内容は含まれておらず、したがって、私たちは当該その他の記載内容に対していかなる保証の結論も表明しない。

財務書類の監査における私たちの責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と財務書類または私たちが監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか考慮すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な虚偽表示の兆候があるかどうか留意することにある。私たちは、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な虚偽表示があると判断した場合には、当該事実を報告することが求められている。私たちは、その他の記載内容に関して報告すべき事項はない。

## 財務書類に対する経営者の責任

経営者は、I F R S 会計基準に準拠して財務書類を作成し適正に表示すること、および不正または誤謬による重要な虚偽表示のない財務書類を作成するために経営者が必要と判断した内部統制を整備および運用する責任を有している。

財務書類を作成するに当たり、経営者は、サブ・ファンドが継続企業として存続する能力があるかどうかを評価し、必要がある場合には当該継続企業の前提に関する事項を開示する責任を有し、また、経営者がサブ・ファンドの清算若しくは事業停止の意図があるか、またはそうする以外に現実的な代替案がない場合を除き、継続企業の前提に基づいて財務書類を作成する責任を有している。

## 財務書類監査に対する監査人の責任

私たちの監査の目的は、全体としての財務書類に、不正または誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかに関する合理的な保証を得て、監査意見を表明することにある。合理的な保証は、高い水準の保証であるが、国際監査基準に準拠して行った監査が、すべての重要な虚偽表示を常に発見することを保証（guarantee）するものではない。虚偽表示は、不正または誤謬から発生する可能性があり、個別にまたは集計すると、当該財務書類の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

私たちは、国際監査基準に準拠して実施する監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持し、また、以下を行う。

- ・不正または誤謬による財務書類の重要な虚偽表示リスクを識別、評価し、当該リスクに対応した監査手続を立案、実施し、監査意見の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。不正による重要な虚偽表示リスクを発見できないリスクは、誤謬による重要な虚偽表示を発見できないリスクよりも高くなる。これは、不正には、共謀、文書の偽造、取引等の記録からの除外、虚偽の陳述、および内部統制の無効化が伴うためである。
- ・状況に応じて適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を理解する。ただし、これは、サブ・ファンドの内部統制の有効性に対する意見を表明するためではない。
- ・経営者が採用した会計方針およびその適用方法の適切性、ならびに経営者によって行われた会計上の見積りの合理性を評価し、関連する開示の妥当性を検討する。
- ・経営者が継続企業を前提として財務書類を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、サブ・ファンドの継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象または状況に関して重要な不確実性が認められるかどうかを結論付ける。重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において財務書類の開示に注意を喚起すること、または重要な不確実性に関する財務書類の開示が適切でない場合は、財務書類に対して除外事項付意見を表明することが求められている。私たちの結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、サブ・ファンドは継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・財務書類の表示方法が適切であるかどうかを評価すること、関連する注記を含めた全体としての財務書類の表示、構成および内容を検討し、財務書類が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。

私たちは、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含むおよび監査上の重要な発見事項、および監査の基準で求められているその他の事項について、統治責任者に対して報告を行っている。

## その他の事項

監査意見を含む本報告書は、私たちの契約書の条項に従ってサブ・ファンドのみを利用者として想定しており、クラス・ファンド以外に配布および利用されるべきものではない。私たちは、この監査意見を表明するにあたり、事前に書面にて明示的に同意されている場合を除き、その他の目的もしくは本報告書を提示されたその他の者または入手した者に対して責任を有しない。

プライスウォーターハウスクーパース  
ケイマン諸島  
2024年12月19日

---

注：この監査報告書の訳文は、英語で作成された原文監査報告書を翻訳したものです。情報、見解または意見のあらゆる解釈において、英語版の原文監査報告書がこの訳文に優先します。

[次へ](#)



## Independent auditor's report

To Brown Brothers Harriman Trust Company (Cayman) Limited, solely in its capacity as trustee of GS CoCos & Capital Securities Fund, a sub-trust of MUGC GS Cayman Fund

### Our opinion

In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of GS CoCos & Capital Securities Fund (the “Sub-Trust”), a sub-trust of MUGC GS Cayman Fund, as at 30 September 2024, and its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with IFRS Accounting Standards.

### *What we have audited*

The Sub-Trust's financial statements comprise:

- the statements of financial position as at 30 September 2024;
- the schedule of investments as at 30 September 2024;
- the statements of comprehensive income for the year then ended;
- the statements of changes in net assets attributable to holders of redeemable participating units for the year then ended;
- the statements of cash flows for the year then ended; and
- the notes to the financial statements, comprising material accounting policy information 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 Sub-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 Appendix I - Advisory Fee Rates and Total Net Expense Ratios (Unaudited) (but does not include the 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 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 IFRS Accounting Standards, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, management is responsible for assessing the Sub-Trust's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Sub-Trust or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

### **Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements**

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs 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 Sub-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 Sub-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 Sub-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 the Sub-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  
Cayman Islands

19 December 2024

---

（ ）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](#)

## 承認された監査人の報告書

ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.

取締役会各位

ルクセンブルグ L - 1150、アーロン通り 287 - 289番

## 財務書類の監査に関する報告

## 監査意見

我々は、ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.(以下「当行」という。 )の2023年12月31日現在の貸借対照表、同日に終了した年度の損益計算書、および重要な会計方針の要約を含む財務書類に対する注記で構成される、財務書類について監査を行った。

我々の意見では、添付の財務書類は、財務書類の作成および表示に関するルクセンブルグの法令上の要件に準拠して、当行の2023年12月31日現在の財務状態および同日に終了した年度の運用実績について真実かつ公正に表示しているものと認める。

## 意見の根拠

我々は、EU規則No.537/2014、監査業務に関する2016年7月23日の法律(以下「2016年7月23日法」という。 )および金融監督委員会(以下「CSSF」という。 )がルクセンブルグについて採用した国際監査基準(以下「ISAs」という。 )に準拠して監査を行った。EU規則No.537/2014、2016年7月23日法およびCSSFがルクセンブルグについて採用したISAs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公認企業監査人(réviseur d'entreprises agréé)の責任」の項において詳述されている。我々は、財務書類に対する我々の監査に関する倫理上の要件とともにルクセンブルグについてCSSFが採用した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。 )(「IESBA規程」)に従って当行から独立した立場にあり、かかる倫理上の要件に基づき他の倫理的な義務も果たしている。我々は、我々が入手した監査証拠が監査意見表明のための基礎を得るのに十分かつ適切であると判断している。

## 監査上の主要な事項

監査上の主要な事項とは、我々の専門的な判断に基づき、当期の財務書類の監査において最も重要であった事項である。当該事項は、財務書類の監査全体の過程およびそれに対する我々の監査意見の形成において取り上げられており、我々は、当該事項について個別の監査意見を提供するものではない。

収益の認識 - 未収手数料	
当該事項が監査における最重要事項の1つと考えられる理由	監査における当該事項の対応方法
<p>我々は、財務書類の重要な会計方針の要約-注2.13「収益の認識」および注22「未収手数料」を参照する。</p> <p>2023年12月31日現在、未収手数料は120,905,992米ドルであった。未収手数料は主に、投資信託および全体保管業務から生じる。</p>	<p>我々の監査は、以下の手続きに注力した。</p> <p>我々は、財務および経理部門とインタビューを行い、未収手数料の認識プロセスを理解した。</p> <p>我々は、未収手数料に関する内部統制の策定および実施を評価し、関連する主要な統制の運用上の有効性を検証した。</p>

<p>各種手数料に適用される利率は、保管および管理される投資資産、合意ならびに提供されたサービスに応じたものである。</p> <p>未収手数料の認識処理には、手作業による介入が含まれ、計上される取引量と併せて、関連する金額が重大であるため、監査上の主要な事項とみなされる。</p>	<p>我々は、受取手数料の種類ごとの合計額について期待値を算出し、その期待値を当行が計上した金額と比較した。</p> <p>異なる種類の手数料のサンプルについては、</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・我々は、科目のサンプルとして、未収手数料を独立して再計算することで未収手数料を試算した。これには、報酬条項の基礎となる契約および基礎となる基準の外部証拠への調整も含まれる。</li> <li>・我々は、期末後の支払いの未払手数料の受領に合意した。</li> <li>・我々は、報酬および受取手数料のプロセスにおいて、「四つ目の原則」の適用に加え、無作為に追加項目を選択し、職務の適切な分別を確認することにより、不正リスクに対応した手続きに「予測不能」の要素を組み込んだ。</li> </ul>
--	---

#### その他の情報

取締役会は、経営者報告書に表示される情報で構成されるその他の情報（財務書類およびそれに対する我々の公認企業監査人の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。

財務書類の監査に関する我々の責任は、その他の情報を精読し、その過程で、当該その他の情報が、財務書類または我々が監査で入手した知識と著しく矛盾していないか、もしくは重要な虚偽表示があると思われる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。

#### 財務書類に対する取締役会の責任

取締役会は、当該財務書類の作成および表示に関するルクセンブルグの法令上の要件に準拠して財務書類の作成および公正な表示、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取締役会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、取締役会は、当行が継続企業として存続する能力を評価し、それが適用される場合には、当行の取締役会が当行の清算もしくは運用の中止を意図している、または現実的にそれ以外の選択肢がない場合を除き、継続企業の前提に関する事象を適宜開示し、継続企業の会計基準を使用する責任を負う。

## 財務書類の監査に関する公認企業監査人(réviseur d'entreprises agréé)の責任

我々の目的は、不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類に全体として重要な虚偽表示がないかどうかにつき合理的な保証を得ること、および監査意見を含む公認企業監査人の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、EU規則No.537/2014、2016年7月23日法およびルクセンブルグについてCSSFが採用したISAsに準拠して行われる監査が、重要な虚偽表示を常に発見することを保証するものではない。虚偽表示は不正または誤謬により生じることがあり、単独でまたは全体として、当該財務書類に基づく利用者の経済的意思決定に影響を及ぼすことが合理的に予想される場合に、重要とみなされる。

EU規則No.537/2014、2016年7月23日法およびルクセンブルグについてCSSFが採用したISAsに準拠した監査の一環として、監査中、我々は専門的判断を下し、職業的懐疑心を保っている。また、以下も実行する。

- ・ 不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類の重要な虚偽表示のリスクを認識および評価し、それらのリスクに対応する監査手続を策定および実行し、我々の意見表明のための基礎として十分かつ適切な監査証拠を得る。不正による重要な虚偽表示は共謀、偽造、意図的な削除、不正表示または内部統制の無効化によることがあるため、誤謬による重要な虚偽表示に比べて、見逃すリスクはより高い。
- ・ 当行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取締役会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。
- ・ 取締役会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、当行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、公認企業監査人の報告書において、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、公認企業監査人の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、当行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、公正な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。

我々はまた、統治責任者に独立性に関する当該倫理要件を遵守していることの表明を提供し、我々の独立性に影響を及ぼすと合理的に思われるすべての関係およびその他の事項、また該当する場合、脅威を排除するための措置または適用される予防対策を報告する。

統治責任者に報告した事項から、我々は、当期の財務書類の監査において最も重要であった事項、従って監査上の主要な事項を決定する。法律または規則が当該事項についての公的開示を認めない場合を除き、我々は、当該事項を我々の監査報告書において記載する。

## 他の法令上の要件に関する報告

我々は、2023年3月14日付の取締役会によって公認企業監査人に任命され、前回の更新および再任命を含む我々の連続する契約期間は4年である。

経営者報告書は、財務書類と一致しており、適用される法律要件に従って作成されている。

我々は、EU規則No.537/2014において言及される禁じられている監査対象外の業務は提供されておらず、また我々は、監査の実施中、当行から独立した立場を維持していたことを確認している。

ルクセンブルグ、2024年３月15日

ビーディーオー オーディット、公認の監査法人を代表して

〔署名〕

パトリック・テラッチ

[次へ](#)

## REPORT OF THE REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

To the Board of Directors,  
Mitsubishi UFJ Investor Services & Banking (Luxembourg) S.A.  
287-289, Route d'Arlon  
L-1150 Luxembourg

Report on the audit of the annual accounts

Opinion

We have audited the annual accounts of Mitsubishi UFJ Investor Services & Banking (Luxembourg) S.A. (the “Bank”), which comprise the balance sheet as at 31 December 2023, and the profit and loss account for the year then ended, and notes to the annual accounts, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying annual accounts give a true and fair view of the financial position of the Bank as at 31 December 2023, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the annual accounts.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with the EU Regulation N° 537/2014, the Law of 23 July 2016 on the audit profession (“Law of 23 July 2016”) and with International Standards on Auditing (“ISAs”) as adopted for Luxembourg by the “Commission de Surveillance du Secteur Financier” (“CSSF”). Our responsibilities under the EU Regulation No 537/2014, the law of 23 July 2016 and ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF are further described in the « Responsibilities of the “réviseur d'entreprises agréé” for the audit of the annual accounts» section of our report. We are also independent of the Bank 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) as adopted for Luxembourg by the CSSF together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the annual accounts, and have fulfilled our other ethical responsibilities under those ethical requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.



## Key Audit Matters

Key audit matters are those matters that, in our professional judgment, were of most significance in our audit of the annual accounts of the current period. These matters were addressed in the context of the audit of the annual accounts as a whole, and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters.

Revenue recognition - Commission receivable	
Why the matter was considered to be one of most significant in the audit	How the matter was addressed in the audit
<p>We refer to Summary of significant accounting policies - Note 2.13 - Revenue Recognition and Note 22 on Commission Receivable of the annual accounts.</p> <p>Commission receivable amounted to USD 120,905,992 as of 31 December 2023. Commissions receivable mainly derive from investment funds and global custody operations.</p> <p>The applicable rates per each type of commission depend on the underlying assets under custody and administration, agreements and services provided.</p> <p>The recognition process of commission receivable includes manual intervention and it is considered to be a key audit matter due to the materiality of the related amounts, combined with the volume of transactions that are recorded.</p>	<p>Our audit focused on the following procedures:</p> <p>We held interviews with Finance and Billing department and obtained an understanding of the commission receivable recognition process.</p> <p>We assessed the design and implementation of the internal controls surrounding commission receivable and tested operating effectiveness of the relevant related key controls.</p> <p>We developed expectations for the aggregate amounts per type of commission income and we compared the expectations to the amounts recorded by the Bank.</p> <p>For a sample of the different types of commissions:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>We tested commission receivable by performing independent recalculation of the commissions for a sample of items. This also included the reconciliation of the fee terms to the underlying contracts and the underlying basis to external evidence;</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• We agreed the receipt of accrued commissions to payments subsequent year end;</li> <li>• We included elements of “unpredictability” in the procedures performed in response to the risk of fraud by randomly selecting additional items and by verifying appropriate segregation of duties, as well as the application of the “4 eyes principle”, within the fee and commission income process.</li> </ul>
--	---

#### Other information

The Board of Directors is responsible for the other information. The other information comprises the information stated in the management report but does not include the annual accounts and our report of the “réviseur d'entreprises agréé” thereon.

Our opinion on the annual accounts does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the annual accounts, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the annual accounts 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 this fact. We have nothing to report in this regard.

#### Responsibilities of the Board of Directors for the annual accounts

The Board of Directors is responsible for the preparation and fair presentation of these annual accounts in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the annual accounts, and for such internal control as the Board of Directors determines is necessary to enable the preparation of annual accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the annual accounts, the Board of Directors is responsible for assessing Bank's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Board of Directors either intends to liquidate the Bank or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

#### Responsibilities of the “réviseur d'entreprises agréé” for the audit of the annual accounts

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the annual accounts as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue a report of the “réviseur d'entreprises agréé” that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with the EU Regulation N° 537/2014, the Law dated 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF 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 annual accounts.

As part of an audit in accordance with the EU Regulation N° 537/2014, the Law dated 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the annual accounts, 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 Bank's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Board of Directors.
- Conclude on the appropriateness of Board of Directors' 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 Bank's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our report of the “réviseur d'entreprises agréé” to the related disclosures in the annual accounts 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 report of the “réviseur d'entreprises agréé”. However, future events or conditions may cause the Bank to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the annual accounts, including the disclosures, and whether the annual accounts 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.

We also provide those charged with governance with a statement that we have complied with relevant ethical requirements regarding independence, and communicate to them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on our independence, and where applicable, actions taken to eliminate threats or safeguards applied.

From the matters communicated with those charged with governance, we determine those matters that were of most significance in the audit of the annual accounts of the current period and are therefore the key audit matters. We describe these matters in our audit report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter.

#### Report on Other Legal and Regulatory Requirements

We have been appointed as “réviseur d'entreprises agréé” by the Board of Directors on 14 March 2023 and the duration of our uninterrupted engagement, including previous renewals and reappointments, is 4 years.

The management report is consistent with the annual accounts and has been prepared in accordance with applicable legal requirements.

We confirm that the prohibited non-audit services referred to in the EU Regulation N° 537/2014 were not provided and that we remained independent of the Bank in conducting the audit.

Luxembourg, 15 March 2024

BDO Audit  
Cabinet de révision agréé  
represented by

Patrick Terazzi

---

（注）上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管している。