

【表紙】

【提出書類】 半期報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2026年3月31日

【計算期間】 第8期中(自 2025年7月1日 至 2025年12月31日)

【ファンド名】 パッシム・トラスト - シリーズ2018 S&P 500ファンド  
(PassIM Trust - Series 2018 S&P 500 Fund)

【発行者名】 J.P.モルガン・マンサール・マネジメント・リミテッド  
(J.P. Morgan Mansart Management Limited)

【代表者の役職氏名】 取締役 シャザード・サディーク  
(Shahzad Sadique, Director)

【本店の所在の場所】 英国、ロンドン E14 5JP、カナリー・ワーフ、バンク・ストリート25  
(25 Bank Street, Canary Wharf, London E14 5JP, United Kingdom)

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 大西 信治

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

【事務連絡者氏名】 弁護士 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

【縦覧に供する場所】 該当事項なし

## 1【ファンドの運用状況】

J.P.モルガン・マンサール・マネジメント・リミテッド（J.P. Morgan Mansart Management Limited）（以下「管理会社」という。）により管理されるパッシム・トラスト（以下「本トラスト」という。）のサブ・ファンドであるパッシム・トラスト - シリーズ2018 S&P 500ファンド（PassIM Trust - Series 2018 S&P 500 Fund）（以下「本サブ・ファンド」という。）の運用状況は、以下のとおりである。

### (1)【投資状況】

#### 資産別および地域別の投資状況

(2026年1月末日現在)

資産の種類	国名	時価合計 (米ドル)	投資比率 (%)
普通株式	米国	48,785,861.60	94.22
上場投資信託（ETF）/ 不動産投資信託（REIT）	米国	1,408,241.36	2.72
先物取引	米国	-5,512.50	-0.01
小計		50,188,590.46	96.93
現金・その他の資産（負債控除後）		1,589,724.00	3.07
合計（純資産総額）		51,778,314.46 (約7,956百万円)	100.00

(注1) 投資比率とは、本サブ・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。

(注2) 先物取引については、対象証券の評価損益で評価されている。

(注3) 管理事務代行会社のポジションレポートに基づく株式市場の価値には、投資信託の市場価値および不動産投資信託が含まれる。

(注4) 米ドルの円貨換算は、便宜上、2026年1月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝153.66円）による。以下、特に記載がない限り、米ドルの円金額表示はすべてこれによる。

(注5) 本書の中で、金額および比率を表示する場合には、四捨五入して記載している。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記載している。したがって、本書中の同一の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。

## (2) 【運用実績】

## 【純資産の推移】

2026年1月末日前1年間における各月末の各クラスの純資産の推移は、以下のとおりである。

## ( ) Aクラス受益証券

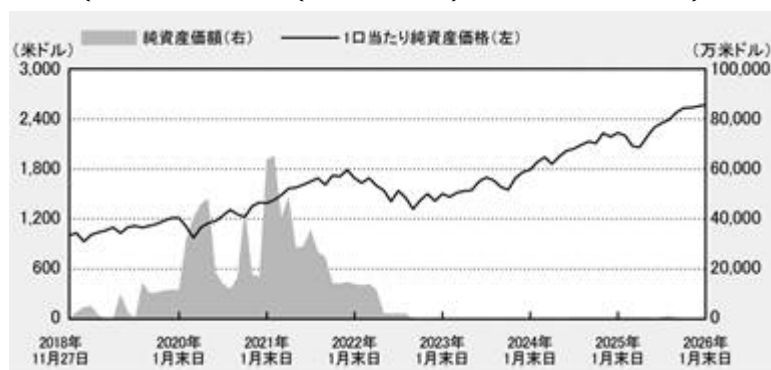
	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	千円	米ドル	円
2025年2月末日	5,531,982	850,044	2,199.60	337,991
3月末日	5,218,081	801,810	2,074.78	318,811
4月末日	5,180,360	796,014	2,059.79	316,507
5月末日	5,505,252	845,937	2,188.97	336,357
6月末日	264,422	40,631	2,299.33	353,315
7月末日	7,316,171	1,124,203	2,348.69	360,900
8月末日	12,541,092	1,927,064	2,391.06	367,410
9月末日	5,560,582	854,439	2,476.87	380,596
10月末日	37,974	5,835	2,531.57	389,001
11月末日	38,017	5,842	2,534.44	389,442
12月末日	38,293	5,884	2,552.86	392,272
2026年1月末日	38,527	5,920	2,568.44	394,666

(注) 本表における純資産価額および1口当たり純資産価格は、各月の最終営業日時点の公式値であり、本サブ・ファンドの財務書類の数値と一致しないことがある。以下同じ。

## &lt; 参考情報 &gt;

## 純資産価額および1口当たり純資産価格の推移

(2018年11月27日(運用開始日)～2026年1月末日)



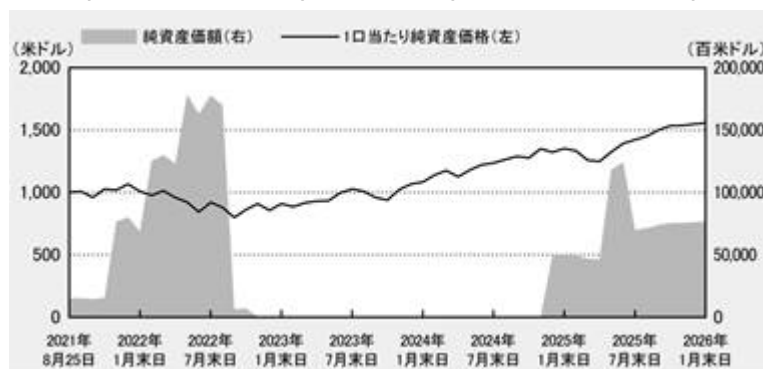
## ( ) A\_2クラス受益証券

	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	千円	米ドル	円
2025年2月末日	4,955,862	761,518	1,334.01	204,984
3月末日	4,674,651	718,307	1,258.32	193,353
4月末日	4,640,858	713,114	1,249.22	191,955
5月末日	11,820,453	1,816,331	1,325.91	203,739
6月末日	12,416,574	1,907,931	1,392.77	214,013
7月末日	6,992,436	1,074,458	1,422.67	218,607
8月末日	7,127,111	1,095,152	1,450.07	222,818
9月末日	7,382,915	1,134,459	1,502.12	230,816
10月末日	7,546,659	1,159,620	1,535.43	235,934
11月末日	7,555,231	1,160,937	1,537.18	236,203
12月末日	7,610,160	1,169,377	1,548.35	237,919
2026年1月末日	7,656,580	1,176,510	1,557.80	239,372

## &lt; 参考情報 &gt;

純資産価額および1口当たり純資産価格の推移

(2021年8月25日(運用開始日)~2026年1月末日)



## ( ) A\_3クラス受益証券

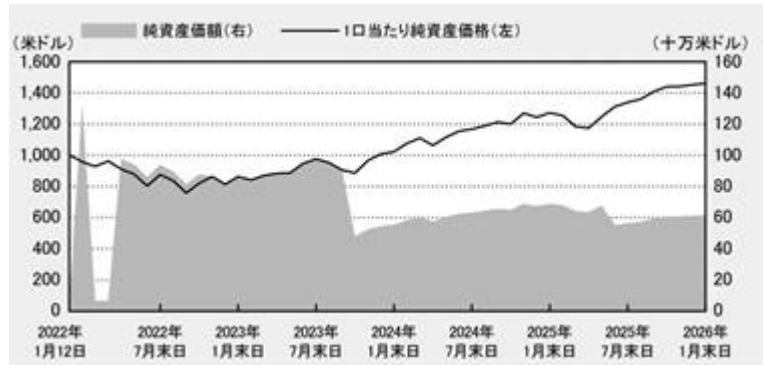
	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	千円	米ドル	円
2025年2月末日	6,795,836	1,044,248	1,255.00	192,843
3月末日	6,410,221	984,995	1,183.79	181,901
4月末日	6,363,881	977,874	1,175.23	180,586
5月末日	6,762,999	1,039,202	1,248.94	191,912
6月末日	5,529,757	849,702	1,311.92	201,590
7月末日	5,648,478	867,945	1,340.09	205,918
8月末日	5,733,965	881,081	1,360.37	209,034
9月末日	5,939,767	912,705	1,409.20	216,538
10月末日	6,071,503	932,947	1,440.45	221,340

11月末日	6,078,399	934,007	1,442.09	221,592
12月末日	6,122,592	940,797	1,452.57	223,202
2026年1月末日	6,159,937	946,536	1,461.43	224,563

## &lt; 参考情報 &gt;

## 純資産価額および1口当たり純資産価格の推移

(2022年1月12日(運用開始日)~2026年1月末日)



## ( ) A\_4クラス受益証券

	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	千円	米ドル	円
2025年2月末日	20,538	3,156	1,369.22	210,394
3月末日	19,373	2,977	1,291.53	198,456
4月末日	19,233	2,955	1,282.19	197,021
5月末日	20,439	3,141	1,362.61	209,379
6月末日	21,470	3,299	1,431.33	219,938
7月末日	21,931	3,370	1,462.06	224,660
8月末日	22,354	3,435	1,490.24	228,990
9月末日	23,156	3,558	1,543.74	237,211
10月末日	23,670	3,637	1,577.98	242,472
11月末日	23,697	3,641	1,579.78	242,749
12月末日	23,869	3,668	1,591.28	244,516
2026年1月末日	24,015	3,690	1,601.01	246,011

## &lt; 参考情報 &gt;

## 純資産価額および1口当たり純資産価格の推移

(2022年1月27日(運用開始日)~2026年1月末日)



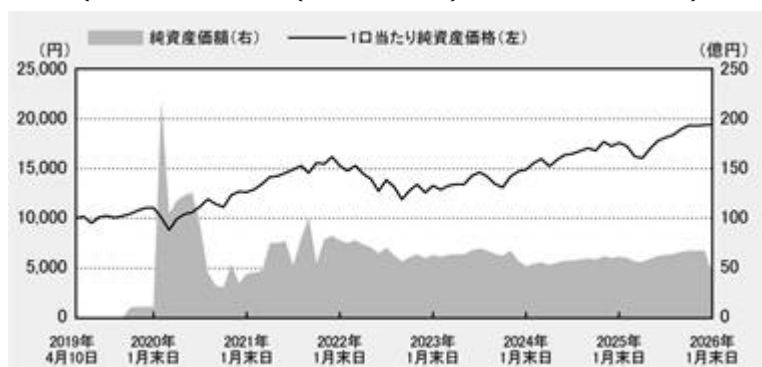
## ( ) Bクラス受益証券

	純資産価額 (円)	1口当たり純資産価格 (円)
2025年2月末日	6,034,558,660	17,242
3月末日	5,676,925,915	16,220
4月末日	5,613,710,761	16,039
5月末日	5,949,309,825	16,998
6月末日	6,227,499,249	17,793
7月末日	6,337,974,141	18,108
8月末日	6,427,418,421	18,364
9月末日	6,636,245,138	18,961
10月末日	6,763,132,602	19,323
11月末日	6,751,694,775	19,291
12月末日	6,774,955,650	19,357
2026年1月末日	4,465,320,247	19,414

## &lt; 参考情報 &gt;

## 純資産価額および1口当たり純資産価格の推移

(2019年4月10日(運用開始日)～2026年1月末日)



## ( ) B\_2クラス受益証券

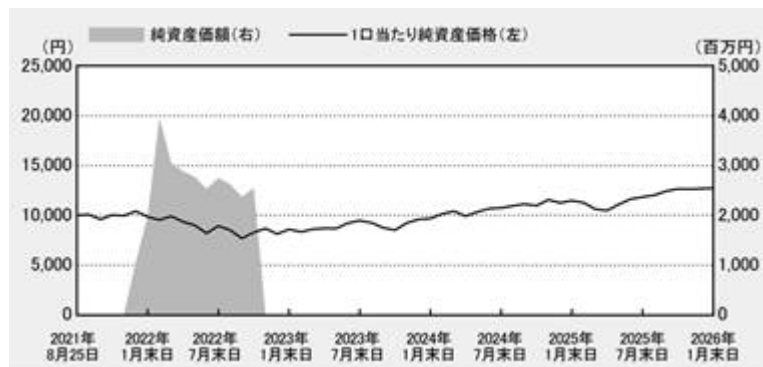
	純資産価額 (円)	1口当たり純資産価格 (円)
2025年2月末日	2,256,165	11,281
3月末日	2,122,311	10,612

4月末日	2,098,671	10,493
5月末日	2,224,118	11,121
6月末日	2,328,113	11,641
7月末日	2,369,411	11,847
8月末日	2,406,926	12,035
9月末日	2,484,607	12,423
10月末日	2,532,401	12,662
11月末日	2,528,099	12,640
12月末日	2,536,807	12,684
2026年1月末日	2,544,232	12,721

< 参考情報 >

純資産価額および1口当たり純資産価格の推移

（2021年8月25日（運用開始日）～2026年1月末日）



## 【分配の推移】

2026年1月末日前1年間に支払われた各クラスの1口当たりの分配金は、以下のとおりである。

## ( ) Aクラス受益証券

	1口当たりの分配金	
	米ドル	円
2025年2月	3.1644	486
8月	2.7696	426

## ( ) A\_2クラス受益証券

	1口当たりの分配金	
	米ドル	円
2025年5月	1.5762	242

## ( ) A\_3クラス受益証券

	1口当たりの分配金	
	米ドル	円
2025年8月	5.3366	820

## ( ) A\_4クラス受益証券

	1口当たりの分配金	
	米ドル	円
2025年11月	0.0000	0

## ( ) Bクラス受益証券

	1口当たりの分配金(円)
2025年2月	24.0000
8月	32.0000

## ( ) B\_2クラス受益証券

	1口当たりの分配金(円)
2025年5月	0.0000

## 【収益率の推移】

2026年1月末日前1年間における収益率は、以下のとおりである。

期間	収益率（注）					
	Aクラス 受益証券 （米ドル）	A_2クラス 受益証券 （米ドル）	A_3クラス 受益証券 （米ドル）	A_4クラス 受益証券 （米ドル）	Bクラス 受益証券 （円）	B_2クラス 受益証券 （円）
2025年2月1日 ～ 2026年1月末日	15.27%	15.29%	15.27%	15.33%	10.83%	10.81%

(注) 収益率(%) =  $100 \times (a - b) / b$

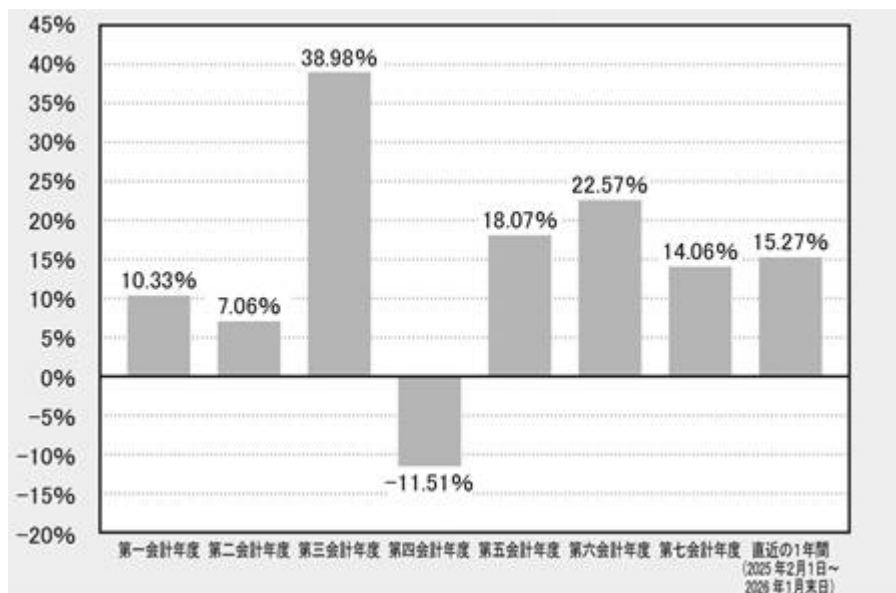
a = 2026年1月末日の1口当たり純資産価格（当該期間の分配金の合計額を加えた額）

b = 当該期間の直前の日（2025年1月末日）の1口当たり純資産価格（分配落の額）

## &lt;参考情報&gt;

## 収益率の推移

( ) Aクラス受益証券



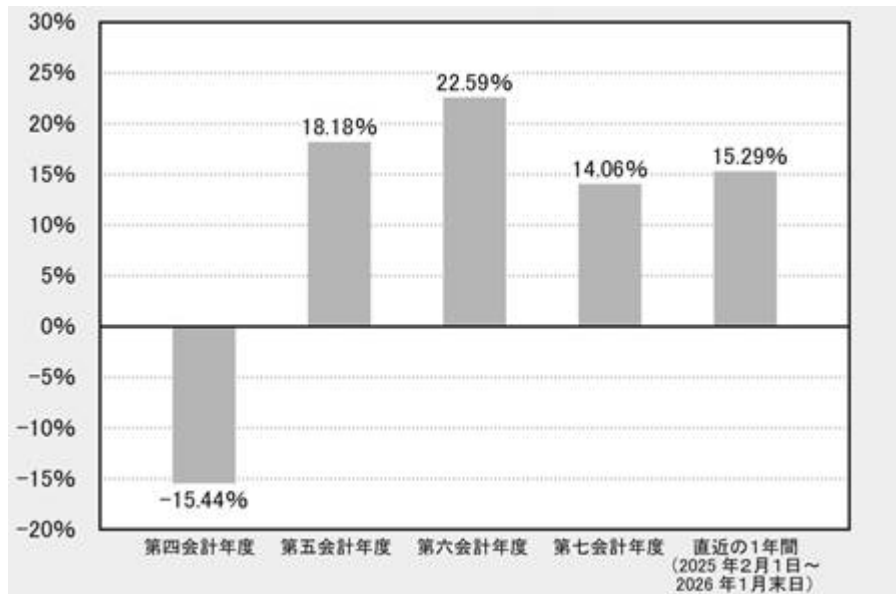
(注) 収益率(%) =  $100 \times (a - b) / b$

a = 当該会計年度末（または直近の1年間の期間末）の1口当たり純資産価格（当該会計年度（または当該期間）の分配金の合計額を加えた額）

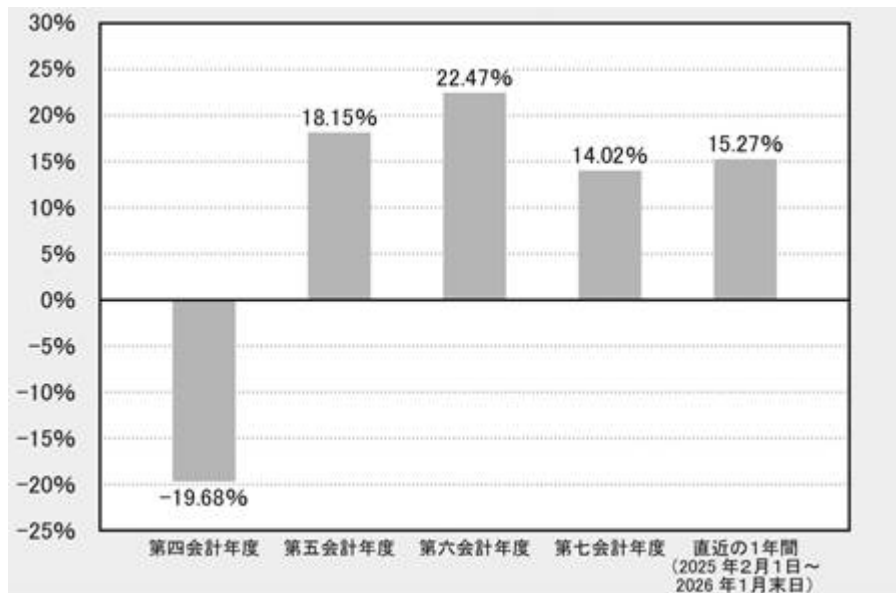
b = 当該会計年度の直前の会計年度末（または当該期間の直前の日）の1口当たり純資産価格（分配落の額）

ただし、運用を開始した会計年度については当初発行価格とし、第一会計年度に運用を開始したAクラス受益証券については1,000米ドル、Bクラス受益証券については10,000円、そして第四会計年度に運用を開始したA\_2クラス受益証券、A\_3クラス受益証券およびA\_4クラス受益証券については1,000米ドル、B\_2クラス受益証券については10,000円とする。

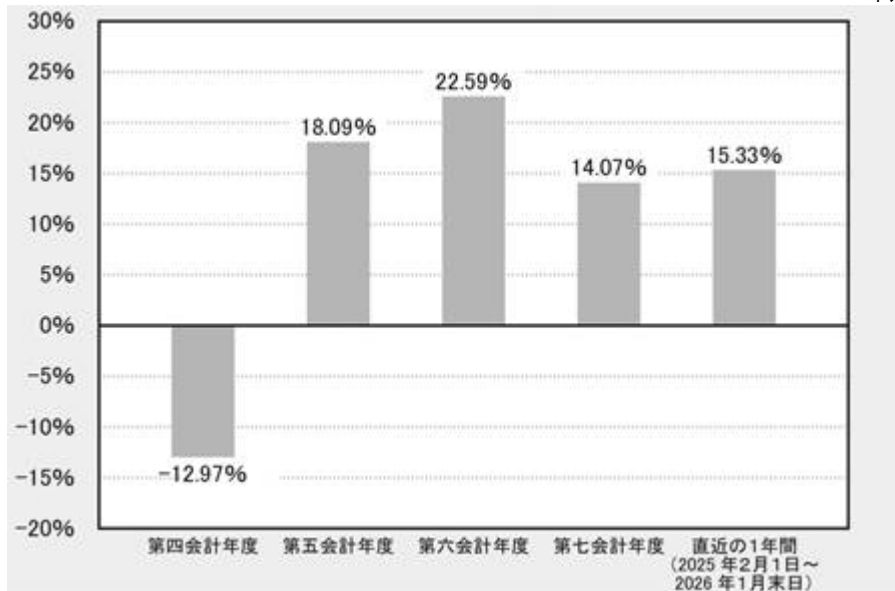
## ( ) A\_2クラス受益証券



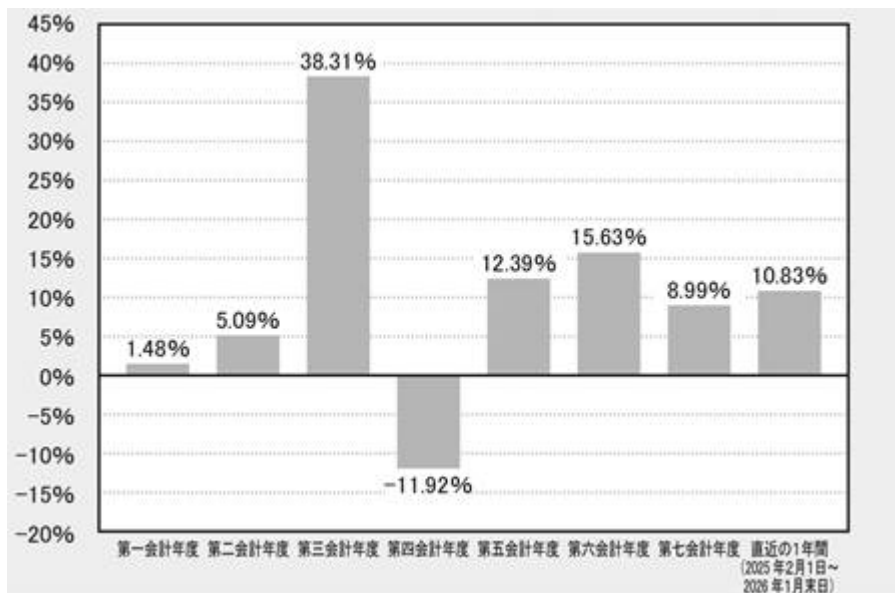
## ( ) A\_3クラス受益証券



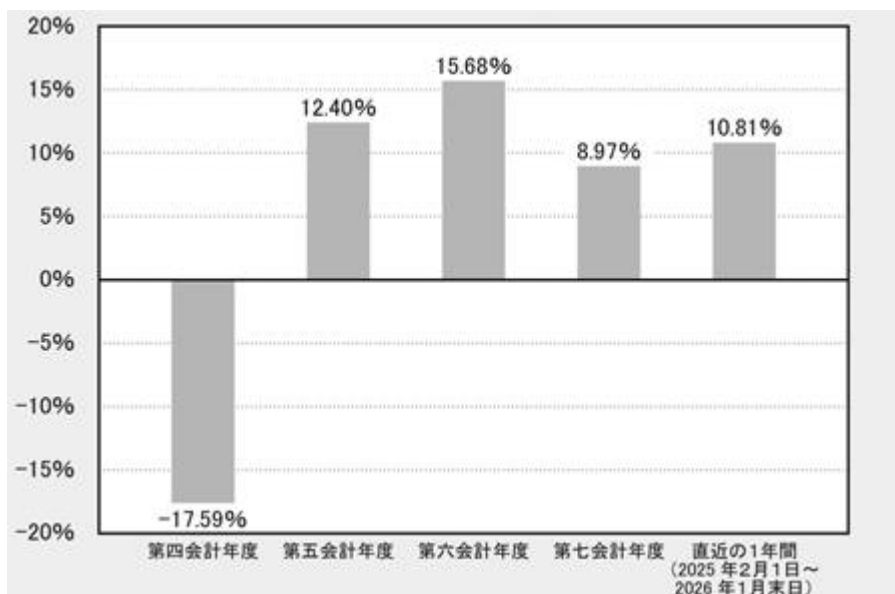
## ( ) A\_4クラス受益証券



## ( ) Bクラス受益証券



## ( ) B\_2クラス受益証券



## 2【販売及び買戻しの実績】

2026年1月末日前1年間における販売および買戻しの実績ならびに2026年1月末日現在の発行済口数は、以下のとおりである。

### ( ) Aクラス受益証券

販売口数	買戻口数	発行済口数
5,130	7,630	15
(5,130)	(7,630)	(15)

(注) ( )内の数字は日本国内における販売、買戻しおよび発行済みの口数を示す。以下同じ。

### ( ) A\_2クラス受益証券

販売口数	買戻口数	発行済口数
5,200	4,000	4,915
(5,200)	(4,000)	(4,915)

### ( ) A\_3クラス受益証券

販売口数	買戻口数	発行済口数
0	1,200	4,215
(0)	(1,200)	(4,215)

### ( ) A\_4クラス受益証券

販売口数	買戻口数	発行済口数
0	0	15
(0)	(0)	(15)

### ( ) Bクラス受益証券

販売口数	買戻口数	発行済口数
0	120,000	230,000
(0)	(120,000)	(230,000)

### ( ) B\_2クラス受益証券

販売口数	買戻口数	発行済口数
0	0	200
(0)	(0)	(200)

### 3【ファンドの経理状況】

- a. ファンドの日本語の中間財務書類は、国際財務報告基準に準拠して作成された原文(英文)の中間財務書類を日本語に翻訳したものである(ただし、円換算部分を除く。)。これは「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. ファンドの原文の中間財務書類は、外国監査法人等(公認会計士法(昭和23年法律第103号)第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。)の監査を受けていない。
- c. ファンドの原文の中間財務書類は、米ドルで表示されている。日本語の中間財務書類には、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、2026年1月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=153.66円)で換算されている。なお、百万円未満の金額は四捨五入されており、日本円に換算された金額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

## （１）【資産及び負債の状況】

## パッシム・トラスト

## 未監査財政状態計算書

2025年12月31日現在

	注記	シリーズ2018 S&P 500ファンド 2025年12月31日	
		千米ドル	百万円
<b>資産</b>			
損益を通じて公正価値で測定する金融資産	2(b)(c), 3, 4, 6	56,248	8,643
未収配当金		29	4
現金および現金等価物	2(i)	998	153
ブローカー現金	2(j)	849	130
その他の未収金		5	1
資産合計		<u>58,129</u>	<u>8,932</u>
<b>負債</b>			
損益を通じて公正価値で測定する金融負債	2(b)(c), 3, 4, 6	(1,297)	(199)
未払管理報酬	9	(61)	(9)
未払源泉徴収税		(8)	(1)
未払保管会社報酬	12	(44)	(7)
未払管理事務代行会社報酬	11	(36)	(6)
未払ライセンス料	13	(16)	(2)
未払受託報酬	10	(9)	(1)
未払弁護士報酬および専門家報酬		(28)	(4)
その他の未払金		(18)	(3)
負債合計		<u>(1,517)</u>	<u>(233)</u>
買戻可能参加型受益証券保有者に帰属する純資産	2(c)(k), 8	<u>56,612</u>	<u>8,699</u>

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

パッシム・トラスト  
未監査財政状態計算書  
2025年6月30日現在

シリーズ2018 S&P 500ファンド  
2025年6月30日

	注記	千米ドル	百万円
<b>資産</b>			
損益を通じて公正価値で測定する金融資産	2(b)(c), 3, 4, 6	60,026	9,224
未収配当金		33	5
現金および現金等価物	2(i)	2,719	418
ブローカー現金	2(j)	637	98
資産合計		<u>63,415</u>	<u>9,744</u>
<b>負債</b>			
損益を通じて公正価値で測定する金融負債	2(b)(c), 3, 4, 6	(210)	(32)
未払受益証券買戻し		(1,558)	(239)
未払管理報酬	9	(60)	(9)
未払源泉徴収税		(9)	(1)
未払保管会社報酬	12	(67)	(10)
未払管理事務代行会社報酬	11	(54)	(8)
未払ライセンス料	13	(9)	(1)
未払弁護士報酬および専門家報酬		(21)	(3)
未払監査報酬		(44)	(7)
その他の未払金		(21)	(3)
負債合計		<u>(2,053)</u>	<u>(315)</u>
買戻可能参加型受益証券保有者に帰属する純資産	2(c)(k), 8	<u>61,362</u>	<u>9,429</u>

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

## パッシム・トラスト

## 未監査包括利益計算書

2025年7月1日から2025年12月31日までの会計期間

シリーズ2018 S&amp;P 500ファンド

2025年12月31日

	注記	千米ドル	百万円
<b>収益</b>			
損益を通じて公正価値で測定する金融資産および負債に係る純利益	7	1,656	254
受取配当金		362	56
受取利息	2(g)	16	2
純投資収益合計		<u>2,034</u>	<u>313</u>
<b>費用</b>			
管理報酬	9	(61)	(9)
保管会社報酬	12	(52)	(8)
管理事務代行会社報酬	11	(36)	(6)
ライセンス料	13	(8)	(1)
受託会社報酬	10	(5)	(1)
弁護士報酬および専門家報酬		(7)	(1)
監査報酬		(7)	(1)
その他の費用		(14)	(2)
運営費用合計		<u>(190)</u>	<u>(29)</u>
<b>財務費用：</b>			
受益者への分配	2(n)	<u>(106)</u>	<u>(16)</u>
税引前利益		1,738	267
源泉徴収税		<u>(105)</u>	<u>(16)</u>
運営による受益者に帰属する純資産の当期における純増加		<u><u>1,633</u></u>	<u><u>251</u></u>

包括利益計算書で扱われている以外に当会計期間における損益はなく、したがって認識済損益の合計についての計算書は表示されない。

すべての実績は、継続事業によるものである。

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

## パッシム・トラスト

## 未監査包括利益計算書

2024年7月1日から2024年12月31日までの会計期間

シリーズ2018 S&amp;P 500ファンド

2024年12月31日

	注記	千米ドル	百万円
<b>収益</b>			
損益を通じて公正価値で測定する金融資産および負債に係る純利益	7	3,185	489
受取配当金		341	52
受取利息	2(g)	17	3
その他の収益		1	0
純投資収益合計		<u>3,544</u>	<u>545</u>
<b>費用</b>			
管理報酬	9	(60)	(9)
保管会社報酬	12	(48)	(7)
管理事務代行会社報酬	11	(36)	(6)
ライセンス料	13	(8)	(1)
受託会社報酬	10	(5)	(1)
弁護士報酬および専門家報酬		(10)	(2)
監査報酬		(7)	(1)
その他の費用		(19)	(3)
運営費用合計		<u>(193)</u>	<u>(30)</u>
<b>財務費用：</b>			
受益者への分配	2(n)	<u>(90)</u>	<u>(14)</u>
税引前利益		3,261	501
源泉徴収税		<u>(98)</u>	<u>(15)</u>
運営による受益者に帰属する純資産の当期における純増加		<u><u>3,163</u></u>	<u><u>486</u></u>

包括利益計算書で扱われている以外に当会計期間における損益はなく、したがって認識済損益の合計についての計算書は表示されない。

すべての実績は、継続事業によるものである。

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

## パッシム・トラスト

## 未監査買戻可能参加型受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書

2025年7月1日から2025年12月31日までの会計期間

	シリーズ2018 S&P 500ファンド 2025年12月31日	
	千米ドル	百万円
期首現在の買戻可能参加型受益証券保有者に帰属する純資産	61,362	9,429
買戻可能参加型受益証券の発行額	11,988	1,842
買戻可能参加型受益証券の買戻額	(18,371)	(2,823)
受益証券取引による純減少額	(6,383)	(981)
運営による受益者に帰属する純資産の当期における純増加額	1,633	251
期末現在の買戻可能参加型受益証券保有者に帰属する純資産	56,612	8,699

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

## パッシム・トラスト

## 未監査買戻可能参加型受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書

2024年7月1日から2024年12月31日までの会計期間

	シリーズ2018 S&P 500ファンド 2024年12月31日	
	千米ドル	百万円
期首現在の買戻可能参加型受益証券保有者に帰属する純資産	41,957	6,447
買戻可能参加型受益証券の発行額	10,197	1,567
受益証券取引による純増加額	<u>10,197</u>	<u>1,567</u>
運営による受益者に帰属する純資産の当期における純増加額	<u>3,163</u>	<u>486</u>
期末現在の買戻可能参加型受益証券保有者に帰属する純資産	<u><u>55,317</u></u>	<u><u>8,500</u></u>

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

## パッシム・トラスト

## 未監査キャッシュ・フロー計算書

2025年7月1日から2025年12月31日までの会計期間

## シリーズ2018 S&amp;P 500ファンド

2025年12月31日

千米ドル

百万円

## 運営活動によるキャッシュ・フロー

運営による受益者に帰属する純資産の当期における純増加		1,633	251
----------------------------	--	-------	-----

## 調整：

受益者への支払分配金	2(n)	106	16
------------	------	-----	----

受取配当金		(362)	(56)
-------	--	-------	------

受取利息		(16)	(2)
------	--	------	-----

受取配当金に係る源泉徴収税	2(1)	105	16
---------------	------	-----	----

運転資金変動前運営利益		<u>1,466</u>	<u>225</u>
-------------	--	--------------	------------

損益を通じて公正価値で測定する金融資産の減少		3,778	581
------------------------	--	-------	-----

損益を通じて公正価値で測定する金融負債の増加		1,087	167
------------------------	--	-------	-----

未収金の増加		(5)	(1)
--------	--	-----	-----

未払金の減少		(1,623)	(249)
--------	--	---------	-------

ブローカー現金の（増加）		(212)	(33)
--------------	--	-------	------

運営による現金純額		<u>4,491</u>	<u>690</u>
-----------	--	--------------	------------

所得税支払額	2(1)	(105)	(16)
--------	------	-------	------

受取配当金		366	56
-------	--	-----	----

受取利息		16	2
------	--	----	---

運営活動による現金純額		<u>4,768</u>	<u>733</u>
-------------	--	--------------	------------

## 財務活動によるキャッシュ・フロー

買戻可能参加型受益証券の発行受取額		11,988	1,842
-------------------	--	--------	-------

買戻可能参加型受益証券の買戻支払額		(18,371)	(2,823)
-------------------	--	----------	---------

受益者への支払分配金	2(n)	(106)	(16)
------------	------	-------	------

財務活動による現金純額		<u>(6,489)</u>	<u>(997)</u>
-------------	--	----------------	--------------

現金および現金等価物の純変動		(1,721)	(264)
----------------	--	---------	-------

現金および現金等価物の期首残高		<u>2,719</u>	<u>418</u>
-----------------	--	--------------	------------

現金および現金等価物の期末残高

998

153

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

## パッシム・トラスト

## 未監査キャッシュ・フロー計算書

2024年7月1日から2024年12月31日までの会計期間

シリーズ2018 S&amp;P 500ファンド

2024年12月31日

千米ドル

百万円

## 運営活動によるキャッシュ・フロー

運営による受益者に帰属する純資産の当期における純増加		3,163	486
----------------------------	--	-------	-----

## 調整：

受益者への支払分配金	2(n)	90	14
------------	------	----	----

受取配当金		(341)	(52)
-------	--	-------	------

受取利息		(17)	(3)
------	--	------	-----

受取配当金に係る源泉徴収税	2(1)	98	15
---------------	------	----	----

運転資金変動前運営利益		<u>2,993</u>	<u>460</u>
-------------	--	--------------	------------

損益を通じて公正価値で測定する金融資産の（増加）		(13,844)	(2,127)
--------------------------	--	----------	---------

損益を通じて公正価値で測定する金融負債の増加		628	96
------------------------	--	-----	----

未収金の減少		7	1
--------	--	---	---

未払金の増加		22	3
--------	--	----	---

ブローカー現金の減少		110	17
------------	--	-----	----

運営に使用された現金純額		<u>(10,084)</u>	<u>(1,550)</u>
--------------	--	-----------------	----------------

所得税支払額	2(1)	(98)	(15)
--------	------	------	------

受取配当金		329	51
-------	--	-----	----

受取利息		17	3
------	--	----	---

運営活動による現金純額		<u>(9,836)</u>	<u>(1,511)</u>
-------------	--	----------------	----------------

## 財務活動によるキャッシュ・フロー

買戻可能参加型受益証券の発行受取額		10,197	1,567
-------------------	--	--------	-------

受益者への支払分配金	2(n)	(90)	(14)
------------	------	------	------

財務活動による現金流入純額		<u>10,107</u>	<u>1,553</u>
---------------	--	---------------	--------------

現金および現金等価物の純変動		271	42
----------------	--	-----	----

現金および現金等価物の期首残高		<u>1,076</u>	<u>165</u>
-----------------	--	--------------	------------

現金および現金等価物の期末残高

1,347

207

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

[次へ](#)

## パッシム・トラスト

## 財務書類に対する注記

## 1. 一般事項

パッシム・トラスト（以下「トラスト」という。）は、2014年12月2日付信託証書（2018年7月25日付修正および改訂済み信託宣言）（以下「信託証書」という。）に従い、ケイマン諸島の法律に基づくアンブレラ・ファンドとして組成されたユニット・トラストである。

オルタナティブ投資ファンド運用者指令（以下「AIFMD」という。）の目的のため、トラストは、欧州経済領域（以下「EEA」という。）のAIFMを伴う欧州経済領域外（以下「NON-EEA」という。）のAIFに該当する。本トラストの販売は、日本の投資家に限定される。

トラストは、アンブレラ・ファンドとして設定されており、このため、トラストの資産は、異なるサブ・ファンド（以下、総称して「サブ・ファンド」という。）に分割される。2025年12月31日現在、トラストは、活動中のサブ・ファンド1本を保有している。

本中間報告書および未監査財務書類が作成されるシリーズ2018 S&P 500ファンドについて、サブ・ファンドの管理事務代行会社は、ステート・ストリート・ファンド・サービシーズ（アイルランド）リミテッドおよびステート・ストリート・ケイマン・トラスト・カンパニー・リミテッドである。サブ・ファンドの保管会社は、ステート・ストリート・カストディアル・サービシーズ（アイルランド）リミテッドおよびステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーである。

シリーズ2018 S&P 500ファンドは2018年11月27日にその運用を開始した。

サブ・ファンドは、スタンダード・アンド・プアーズ500インデックスとほぼ同じ組入比率の指数構成銘柄（サブ・ファンドの補遺信託証書に定義される）、ならびにスタンダード・アンド・プアーズ500インデックスのパフォーマンスの追跡および効率的なポートフォリオ運用（現金エクスポージャーのエクイティエクスポージャーへの転換を含む）を目的とする先物を含むが、これに限らない金融デリバティブ商品（以下「FDI」という。）に投資する。

サブ・ファンドは、主に、指数連動型ファンドとして運用されるため、通常、指数構成銘柄のパフォーマンスの悪化により、当該指数構成銘柄がサブ・ファンドのポートフォリオから除外されることはない。サブ・ファンドは、サブ・ファンドのパッシブ投資戦略や、スタンダード・アンド・プアーズ500インデックスの構成銘柄の変更等（ただし、これらに限られない。）の様々な要因により、常にスタンダード・アンド・プアーズ500インデックスの全ての指数構成銘柄に投資することはできない。例えば、ある指数構成銘柄がスタンダード・アンド・プアーズ500インデックスの構成銘柄でなくなった場合、アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社（以下「投資運用会社」という。）は、当該指数構成銘柄を売却し、その手取金を代替の指数構成銘柄への投資に利用することにより、サブ・ファンドのポートフォリオのリバランスを行うことができ、これによりスタンダード・アンド・プアーズ500インデックスの構成銘柄の変更が反映される。ただし、サブ・ファンドのポートフォリオには、任意の時期に、スタンダード・アンド・プアーズ500インデックスの構成銘柄ではないがサブ・ファンドの認められた投資範囲内に含まれる有価証券が含まれる場合がある。

## 2. 重要性のある会計方針の要約

本財務書類の作成に適用された基本的会計方針は以下に記載されている。別段の記載のない限り、表示対象の会計期間に対し、当該方針が一貫して適用される。

本財務書類の純資産価額（以下「NAV」という。）に関する参照の全ては、別段の記載のない限り、登録済の参加型受益証券保有者（以下「受益者」という。）に帰属する純資産をいう。

## (a) 作成の基礎

サブ・ファンドの財務書類は、国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）に準拠して作成されている。

財務書類は取得原価主義に基づいて作成されているが、損益を通じて公正価値で測定する（以下「FVTPL」という。）金融資産および金融負債の再評価による修正が加えられている。シリーズ2018 S&P 500ファンドの財務書類は、継続企業を前提として作成されている。

IFRSに準拠した財務書類の作成にあたり、経営陣は、会計方針の適用ならびに資産、負債、収益および費用の報告額に影響する判断、見積りおよび仮定を行うことが要求される。

実際の結果は、かかる見積りと異なることがある。見積りおよび裏付けとなる仮定は、継続ベースで見直される。会計見積りの修正は、当該見積りが修正される会計期間、および影響を受ける将来の期間に認識される。

サブ・ファンドの機能通貨および買戻可能参加型受益証券（以下「受益証券」という。）の運用通貨は米ドルである。サブ・ファンドの財務書類は、米ドルで表示されている。これは、サブ・ファンドが保有する投資の大部分が当該通貨で保有されているためである。

### 2025年7月1日に開始する会計期間に対して効力を生じる公表済の新基準、修正基準および解釈指針

2025年7月1日に開始する会計期間に対して効力を生じる、サブ・ファンドの財政状態、実績または財務書類の開示に重大な影響を与える、公表済の新基準、解釈指針または既存の基準の修正はない。

以下の新基準および修正基準ならびに解釈指針がサブ・ファンドの財務書類に重大な影響を及ぼすことはないと思われ。

- ・ 交換可能性の欠如（IAS第21号の修正）

### 2025年7月1日に開始する会計期間に対して効力を生じておらず、また早期適用もしていない公表済の新基準、修正基準および解釈指針

2025年7月1日に開始する会計期間に対して効力を生じておらず、サブ・ファンドの財政状態、実績または財務書類の開示に重大な影響を与える、公表済の新基準、解釈指針または既存の基準の修正はない。

IFRS第18号「財務書類における表示および開示」は2024年4月に公表され、2027年1月1日以降に開始する年次報告期間に適用される。IFRS第18号はIAS第1号「財務書類の表示」に置き換わる。IFRS第18号では、損益計算書において追加で定義された小計の表示が要求され、経営陣が定義した業績指標に関する開示も要求されており、さらに情報のグループ化（集約および分解）に関する新たな原則を追加することにより、財務報告の改善を目的としている。

以下の新基準および修正基準ならびに解釈指針がサブ・ファンドの財務書類に重大な影響を及ぼすことはないと思われ。

- ・ IFRS第9号およびIFRS第7号の修正 - 金融商品の分類および測定
- ・ IFRS会計基準の年次改善（IFRS第1号、IFRS第7号、IFRS第9号、IFRS第10号、IAS第7号の修正）
- ・ 自然依存電力を参照する契約（IFRS第9号およびIFRS第7号の修正）
- ・ IFRS第19号 - 公的説明責任のない子会社：開示
- ・ IFRS for SMEs（中小企業向けIFRS）会計基準 第3版
- ・ IAS第21号の修正 - 外国為替レートの変動の影響

**(b) 損益を通じて公正価値で測定される金融資産および負債****(i) 分類**

サブ・ファンドは、IFRS第9号「金融商品」（以下「IFRS第9号」という。）に従って、資本証券およびFDIへの投資を損益を通じて公正価値で測定する金融資産または負債として分類する。

**(ii) 投資有価証券の評価**

J.P.モルガン・マンサール・マネジメント・リミテッド（以下「管理会社」という。）は、ステート・ストリート・ファンド・サービシーズ（アイルランド）リミテッド（以下「管理事務代行会社」という。）との間で証券評価額提供契約を締結し、サブ・ファンドのNAVの計算ならびに同契約に概説されている価格ヒエラルキーおよび手続きに沿って各資産を評価することを委託している。

投資運用会社は、管理事務代行会社および管理会社がサブ・ファンドの資産を値付けする際に、必要に応じて値付情報の裏付けの提供を含む支援をしなければならない。

損益を通じて公正価値で測定する金融資産に係る実現損益は、売却手取額または評価額と取得原価との差額を表章しており、かつブローカーの請求および手数料の全てを考慮したものである。損益を通じて公正価値で測定する金融資産に係る実現および未実現損益は、未監査包括利益計算書に計上される。

**(iii) 認識および認識の中止**

投資の売買は、取引日（サブ・ファンドが投資の購入または売却を約定した日）に認識される。投資は、当該投資からのキャッシュ・フローを受取る権利が失効した、またはサブ・ファンドがリスクおよび所有に伴う便益を実質的に全て移譲した時に、認識を中止する。

**(iv) 測定**

投資は、当初に公正価値で認識され、損益を通じて公正価値で計上される金融資産の取引コストは、発生時に費用計上される。

当初認識後、投資は公正価値で測定される。活発な市場で取引される金融資産および負債の公正価値は、報告日における取引終了時点の市場価格に基づく。サブ・ファンドが保有する金融資産に使用された市場価格は、報告日現在の終値である。

「損益を通じて公正価値で測定する金融資産」カテゴリーの公正価値の変動から生じる損益は、これらが発生した会計期間における未監査包括利益計算書の「FVTPLで測定する金融資産および負債に係る純利益」に含まれる。

**(c) 金融デリバティブ商品**

FDIは、FDI契約が締結された日付に公正価値で認識され、その後、その公正価値で再測定される。全てのFDIは、その公正価値がプラスの場合、資産として計上され、その公正価値がマイナスの場合、負債として計上される。FDIの公正価値の変動は、「損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債に係る純利益」の一部として未監査包括利益計算書に含まれる。価格は、取引相手方の取引可能な市場価格に基づく。先物契約の公正価値は、日々の決済相場価格に基づく。契約の価値の変動は、「損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債に係る純利益」の一部として未監査包括利益計算書の未実現損益として認識

される。未決済の先渡為替契約および未決済の外国為替スポット契約の公正価値は、約定利率と当該契約を未監査財政状態計算書日に手仕舞いするであろう決済日先渡利率の差額として計算される。

#### (d) 公正価値の見積り

活発な市場で取引されている金融資産および負債（公開市場で取引されているFDIおよび売買目的証券など）の公正価値は、財政状態計算書の日付現在における市場価格に基づく。サブ・ファンドは、市場リスクを相殺するFDIを有する場合、リスク相殺ポジションの公正価値の設定基準として、中値を使用し、ネット・オープン・ポジションに対しては、必要に応じて呼値が適用される。活発な市場で取引されていない金融資産および負債の公正価値は、ブローカー相場の買呼値を用いて決定される。特に、負債証券の公正価値は、フィナンシャル・タイムズの評価額およびブルームバーグの評価額を含む独立した値付ソースから入手した、ブローカー相場の参照によって決定される。

#### (e) 金融商品の相殺

認識された金額を法的に相殺する権利があり、純額ベースで決済する、または資産を現金化し、負債を同時に決済する意思がある場合、金融資産および負債は相殺され、純額が未監査財政状態計算書に報告される。

#### (f) ブローカー債権 / 債務

ブローカー債権 / 債務は、それぞれ期末時点で契約されているが、未決済であるか、引き渡されていない、売却証券の未収金または購入証券の未払金を表章する。

#### (g) 収益および費用

受取利息は、実効金利法を使用して期間比例で認識される。収益には、現金および現金等価物の受取利息ならびに損益を通じて公正価値で測定する負債証券の受取利息が含まれる。

受取配当金は、源泉徴収税込みの金額で配当落ち日に計上され、税額控除後の金額で未監査包括利益計算書に個別に開示される。

費用は、発生主義で会計処理される。

#### (h) 外貨換算

##### (i) 機能通貨および表示通貨

サブ・ファンドの財務書類に含まれる項目は、サブ・ファンドが運営を行う主要な経済環境の通貨（以下「機能通貨」という。）を用いて測定される。

サブ・ファンドの機能通貨は米ドルであり、主要な資本調達市場を反映している。財務書類は、サブ・ファンドの表示通貨でもある米ドルで表示されている。

##### (ii) 取引および残高

外貨建て取引は、取引日の実勢為替レートを用いて機能通貨に換算される。外貨建て資産および負債は、財政状態計算書の日付現在の実勢為替レートを用いて機能通貨に換算される。

かかる取引の決済および期末為替レートを用いた外貨建て資産や負債の換算から発生する為替差損益は、未監査包括利益計算書に認識される。

サブ・ファンドは、証券取引およびFDI取引に係る損益の部分について、為替変動によるものと証券の市場価格の変動によるものとに区別していない。かかる変動は、未監査包括利益計算書の損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債に係る純利益に含まれる。

#### (i) 現金および現金等価物

現金および現金等価物には、要求払い預金で保有される預金、当初満期が3か月以内のその他短期で流動性が高い投資および当座借越が含まれる。当座借越は、もしあれば、未監査財政状態計算書に負債として表示される。

#### (j) ブローカー現金

ブローカー現金は、先物契約の証拠金預け入れが含まれ、それはブローカーで保有される担保に関係している。

#### (k) 買戻可能参加型受益証券

受益者は、買戻手続に従い、いずれの買戻日においても、かかる買戻日現在の受益証券1口当たりの純資産価格で受益証券の全てまたは一部を買い戻すことをサブ・ファンドに請求することができる。サブ・ファンドに適用される最低買戻金額は、英文目論見書に記載されており、場合によっては、関連する補遺信託証書に記載されている。管理会社は、その絶対的な裁量により、各クラス全体に関して、または特定の買戻請求の全部もしくは一部に関して最低買戻金額を放棄することができる。

受益証券は、(i)財政状態計算書の日付時点で、サブ・ファンドの発行済受益証券が1クラスのみであり、(ii)当該受益証券が、IAS第32号の「金融商品：表示」に基づいて、資本分類についてのその他全ての条件を、当該受益証券が満たす場合(これらの受益証券がサブ・ファンドにより発行されている中で最劣後受益証券であるという条件が含まれる。)に、受益証券は資本に分類される。

2025年12月31日現在、シリーズ2018 S&P 500ファンドが有する発行済の受益証券6クラス(2025年6月30日：発行済受益証券6クラス)はIAS第32号の条件を満たしていない。シリーズ2018 S&P 500ファンドの買戻可能参加型受益証券は金融負債に分類される。

#### (l) 税金

サブ・ファンドには、現在、投資利益およびキャピタル・ゲインに関する特定の諸国による源泉徴収税が発生している。かかる収益または利益は、未監査包括利益計算書の源泉徴収税の総額で計上される。

源泉徴収税は、未監査包括利益計算書に個別項目として表示される。

税金の詳細については注記15を参照のこと。

#### (m) 設立費用

トラストおよびサブ・ファンドの設立費用は、それぞれのサブ・ファンドが負担する。トラストおよびサブ・ファンドの組成時に発生した設立費用は、それらが生じた会計期間にサブ・ファンドの費用として認識される。

#### (n) 分配金

管理会社は、サブ・ファンドの受益者に支払われる分配の金額および時期について完全な裁量権を有する。全ての分配金は、源泉徴収税を控除して支払われる。

### 3. 金融リスク管理

サブ・ファンドの活動は、保有金融商品から生じる市場価格リスク、金利リスク、通貨リスク、信用リスクおよび流動性リスクを含むが、これに限らない、様々なリスクに晒される。金融商品は、サブ・ファンドの公表済の投資方針に従って保有され、それに応じた投資目的を達成するために管理される。

当該リスクを管理するために採用されたリスクおよび各リスクの管理方針を以下に開示する。

要約中間報告ではリスク関連の注記の報告をしない。サブ・ファンドの金融リスク管理の目的および方針は2025年6月30日に終了した会計年度についてのサブ・ファンドの監査済財務書類に開示されているものと一致している。

### 4. 公正価値測定

サブ・ファンドは、測定を行う際に使用されるインプットの重要性を反映している公正価値ヒエラルキーを用いて、公正価値測定を分類する。公正価値ヒエラルキーは以下のレベルに分けられる。

レベル1 - 測定日にサブ・ファンドが入手可能な、同一の資産または負債の活発な市場における無調整の相場価格を反映したインプット。

投資の評価が、活発な市場における相場価格に基づくため、レベル1に分類される。

レベル2 - 活発とはみなされない市場におけるインプットを含む、直接的または間接的に観察可能な資産または負債の相場価格以外のインプット。

活発な市場とはみなされないが、観察可能なインプットとして裏付けされる市場価格、ディーラー相場または他の値付情報に基づき評価され、市場で取引される投資は、レベル2に分類される。

レベル2の投資には、活発な市場で取引されていない、および/または譲渡制限のあるポジションが含まれ、評価は、通常、入手可能な市場情報に基づいて、非流動性および/または非譲渡性を反映するよう調整されることがある。

レベル3 - 重要な観察不可能なインプットを使用する評価技法。評価技法に観察可能なデータに基づかないインプットが含まれ、かつ観察不可能なインプットが商品の評価に重要な影響を及ぼすであろう場合、当該カテゴリーに全ての商品が含まれる。重要な観察不可能な調整または前提に、商品間の差異を反映することが求められる場合、当該カテゴリーには、類似商品の相場価格に基づき評価される商品が含まれる。

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

「観察可能」を構成するものを決定するには、管理会社の重要な判断が要求される。管理会社は、容易に入手可能であり、定期的に配信または更新され、信頼性がありかつ検証可能な、属的なものでない、および関

連市場において積極的に関与している独立したソースによって提供される市場データを観測可能データとみなす。

以下の表は、公正価値で測定される2025年7月1日から2025年12月31日までの会計期間のサブ・ファンドの金融資産および負債に関する公正価値ヒエラルキーの分析である。

シリーズ2018 S&P 500ファンド	レベル1 千米ドル	レベル2 千米ドル	レベル3 千米ドル	合計 千米ドル
<b>金融資産</b>				
<i>損益を通じて公正価値で測定する金融資産</i>				
株式証券	55,884	-	-	55,884
投資信託	326	-	-	326
先物*	-	-	-	-
未決済先渡契約	-	38	-	38
<b>合計</b>	<b>56,210</b>	<b>38</b>	<b>-</b>	<b>56,248</b>
<b>金融負債</b>				
<i>損益を通じて公正価値で測定する金融負債</i>				
未決済先渡契約	-	(1,297)	-	(1,297)
<b>合計</b>	<b>-</b>	<b>(1,297)</b>	<b>-</b>	<b>(1,297)</b>

\* 500米ドル未満のレベル1有価証券は、ゼロに四捨五入される。

以下の表は、公正価値で測定される2025年6月30日に終了した会計年度のサブ・ファンドの金融資産および負債に関する公正価値ヒエラルキーの分析である。

シリーズ2018 S&P 500ファンド	レベル1 千米ドル	レベル2 千米ドル	レベル3 千米ドル	合計 千米ドル
<b>金融資産</b>				
<i>損益を通じて公正価値で測定する金融資産</i>				
株式証券	59,539	-	-	59,539
投資信託	432	-	-	432
先物	53	-	-	53
未決済先渡契約	-	2	-	2
<b>合計</b>	<b>60,024</b>	<b>2</b>	<b>-</b>	<b>60,026</b>
<b>金融負債</b>				
<i>損益を通じて公正価値で測定する金融負債</i>				
未決済先渡契約	-	(210)	-	(210)
<b>合計</b>	<b>-</b>	<b>(210)</b>	<b>-</b>	<b>(210)</b>

公正価値ヒエラルキーのレベル間の移動は、期末に生じたものとみなされ、またIFRS第13号に基づく定義通りに、レベルの変動を引き起こすような投資の値付けに使用される値付けソースまたは方法が変更された場合、公正価値ヒエラルキーのレベル間の移動が生じたものとみなされる。当期中、レベル1、2および3の間で移動はなかった。

公正価値で計上されない資産および負債は、償却原価で計上され、その計上額は、合理的な公正価値に近似する。銀行預金を含む現金および活発な市場におけるその他の短期投資は、レベル1に分類される。その他の未収金は、決済取引の契約額およびサブ・ファンドに対するその他の債務を含む。その他の未払金は、契約上の金額ならびに取引および費用の決済に対してサブ・ファンドが負う債務を表す。全ての未収金および未払金の残高は、レベル2に分類される。買戻可能参加型受益証券の評価は、総資産とその他の全ての負債との間の正味差額に基づき計算される。受益証券は受益者の選択で買戻しが可能であり、受益証券クラスに帰属するサブ・ファンドの純資産価額の受益証券の割合に等しい現金で、いずれの取引日においてもサブ・ファンドに買戻させることができるため、要求払条項が当該受益証券に付されている。そのため、レベル2は、買戻可能参加型受益証券保有者に帰属する純資産に対する最良のカテゴリー化とみなされている。

## 5. カテゴリー別金融商品

### 金融資産

未監査財政状態計算書に開示される損益を通じて公正価値で分類される投資とは別に、その他の未収金、未収配当金、ブローカーからの債権額、現金および現金等価物ならびにブローカー現金を含む、未監査財政状態計算書に開示されるその他全ての金融資産は、「金融資産、償却原価」に分類される。

### 金融負債

未監査財政状態計算書に開示される損益を通じて公正価値で分類される投資とは別に、未払管理事務代行業社報酬、未払管理報酬、未払受託会社報酬、未払監査報酬およびその他の未払金を含む、未監査財政状態計算書に開示される全ての金融負債は、「金融負債、償却原価」に分類される。

## 6. カテゴリー別金融デリバティブ商品

サブ・ファンドは、先物と先渡しを保有している。

先物契約は、将来の日付の特定の価格またはレートで証券または通貨を売買する二当事者間の契約である。契約額の日々の変動は、未実現損益として計上され、サブ・ファンドは、当該契約が終了した時点で実現損益を認識する。先物契約に係る未実現損益は、「FVTPLで測定する金融資産および金融負債に係る純利益」の一部として未監査包括利益計算書に認識される。

先渡通貨契約とは、将来のある日に定められた価格で通貨を売買する(または、二つの通貨の相対的な価値の変化量を支払う、もしくは受け取る)という二当事者間の契約である。先渡通貨契約の市場価格は、先渡為替レートの変動に伴い変動する。

2025年12月31日現在、サブ・ファンドの未監査財政状態計算書には、以下の先物が含まれていた。

2025年12月31日現在	想定元本 千米ドル	公正価値 千米ドル
シリーズ2018 S&P 500ファンド	1,034	-

2025年12月31日現在、サブ・ファンドの未監査財政状態計算書には、以下の先渡しが含まれていた。

2025年12月31日現在	未実現利益 千米ドル	未実現損失 千米ドル
シリーズ2018 S&P 500ファンド	38	(1,297)

2025年6月30日現在、サブ・ファンドの財政状態計算書には、以下の先物が含まれていた。

2025年6月30日現在	想定元本 千米ドル	公正価値 千米ドル
シリーズ2018 S&P 500ファンド	1,511	53

2025年6月30日現在、サブ・ファンドの財政状態計算書には、以下の先渡しが含まれていた。

2025年6月30日現在	未実現利益 千米ドル	未実現損失 千米ドル
シリーズ2018 S&P 500ファンド	2	(210)

## 7. 損益を通じて公正価値で測定する金融資産および負債に係る純利益

シリーズ2018 S&P 500ファンド

2025年7月1日から  
2025年12月31日までの会計期間  
千米ドル

### 損益を通じて公正価値で測定する 金融資産および負債に係る純利益：

投資実現利益	1,759
金融デリバティブ実現(損失)	(856)
投資未実現利益の変動	805
金融デリバティブ未実現(損失)の変動	(52)
	1,656

シリーズ2018 S&P 500ファンド

2024年7月1日から  
2024年12月31日までの会計期間  
千米ドル

### 損益を通じて公正価値で測定する 金融資産および負債に係る純利益：

投資実現利益	1,132
金融デリバティブ実現(損失)	(522)
投資未実現利益の変動	2,608
金融デリバティブ未実現(損失)の変動	(33)
	3,185

## 8. 発行済買戻可能参加型受益証券

シリーズ2018 S&P 500ファンドについて、買戻可能参加型受益証券は負債に分類されている。シリーズ2018 S&P 500ファンドは、資本として買戻可能参加型受益証券の分類に要求される単一の受益証券クラスを有するという基準を満たしていない。受益者が、関連する取引日における現金で、その受益証券をサブ・ファンド

に買戻させるという権利を行使した場合、買戻可能参加型受益証券は、財政状態計算書の日付現在の未払いの買戻額として計上される。

買戻可能参加型受益証券は、発行または買戻し時にサブ・ファンドの受益証券1口当たりのNAVに基づく価格で、受益者の選択により、発行および買戻される。

サブ・ファンドの受益証券1口当たりのNAVは、買戻可能参加型受益証券の各クラスの受益者に帰属する純資産を、各クラスの買戻可能参加型受益証券の発行済口数の合計で除して計算される。サブ・ファンドの規定の条項に従って、投資持ち高は、申込みおよび買戻し受益証券1口当たりのNAVを算定する目的で、市場価格に基づき評価される。受益者は、いずれの取引日においても、その受益証券の全てまたは一部を買戻すことができる。さらに、説明覚書に従って、トラストおよびサブ・ファンドの組成において発生した設立費用は、サブ・ファンドが負担する。

2025年12月31日現在、シリーズ2018 S&P 500ファンドは、6クラスの発行済受益証券(A、B、A\_2、B\_2、A\_3、およびA\_4)を有する。

2025年7月1日から2025年12月31日までの会計期間中の買戻可能参加型受益証券の変動は以下の通りである。

#### シリーズ2018 S&P 500ファンド

2025年12月31日

	Aクラス	Bクラス
期首現在の発行済受益証券口数	115 口	350,000 口
受益証券発行	5,130 口	- 口
受益証券買戻し	(5,230) 口	- 口
期末現在の発行済受益証券口数	15 口	350,000 口
受益者に帰属する純資産	38 千米ドル	42,903 千米ドル
受益証券1口当たり純資産価格	2.53 千米ドル	0.12 千米ドル
当期中の発行額	11,988,044 米ドル	- 米ドル
当期中の買戻額	(12,779,604) 米ドル	- 米ドル

#### シリーズ2018 S&P 500ファンド

2025年12月31日

	A_2クラス	B_2クラス
期首現在の発行済受益証券口数	8,915 口	200 口
受益証券買戻し	(4,000) 口	- 口
期末現在の発行済受益証券口数	4,915 口	200 口
受益者に帰属する純資産	7,554 千米ドル	16 千米ドル
受益証券1口当たり純資産価格	1.54 千米ドル	0.08 千米ドル
当期中の買戻額	(5,591,160) 米ドル	- 米ドル

#### シリーズ2018 S&P 500ファンド

2025年12月31日

	A_3クラス	A_4クラス
期首現在の発行済受益証券口数	4,215 口	15 口
期末現在の発行済受益証券口数	4,215 口	15 口

受益者に帰属する純資産	6,077 千米ドル	24 千米ドル
受益証券 1 口当たり純資産価格	1.44 千米ドル	1.58 千米ドル

2025年6月30日現在、シリーズ2018 S&P 500ファンドは、6クラスの発行済受益証券（A、B、A\_2、B\_2、A\_3、およびA\_4）を有する。

2024年7月1日から2025年6月30日までの会計年度中の買戻可能参加型受益証券の変動は以下の通りである。

シリーズ2018 S&P 500ファンド	2025年6月30日	
	Aクラス	Bクラス
期首現在の発行済受益証券口数	15 口	350,000 口
受益証券発行	2,500 口	- 口
受益証券買戻し	(2,400) 口	- 口
期末現在の発行済受益証券口数	115 口	350,000 口
受益者に帰属する純資産	264 千米ドル	43,113 千米ドル
受益証券 1 口当たり純資産価格	2.30 千米ドル	0.12 千米ドル
当期中の発行額	5,156,725 米ドル	- 米ドル
当期中の買戻額	(5,316,408) 米ドル	- 米ドル

シリーズ2018 S&P 500ファンド	2025年6月30日	
	A_2クラス	B_2クラス
期首現在の発行済受益証券口数	15 口	200 口
受益証券発行	8,900 口	- 口
期末現在の発行済受益証券口数	8,915 口	200 口
受益者に帰属する純資産	12,417 千米ドル	16 千米ドル
受益証券 1 口当たり純資産価格	1.39 千米ドル	0.08 千米ドル
当期中の発行額	11,903,938 米ドル	- 米ドル

シリーズ2018 S&P 500ファンド	2025年6月30日	
	A_3クラス	A_4クラス
期首現在の発行済受益証券口数	5,415 口	15 口
受益証券買戻し	(1,200) 口	- 口
期末現在の発行済受益証券口数	4,215 口	15 口
受益者に帰属する純資産	5,530 千米ドル	21 千米ドル
受益証券 1 口当たり純資産価格	1.31 千米ドル	1.43 千米ドル
当期中の買戻額	(1,558,020) 米ドル	- 米ドル

## 9. 管理報酬

以下において(a)、(b)および(c)として記載される各管理報酬の合計額が、サブ・ファンドの資産から管理会社に支払われる。管理会社は、当該管理報酬から、投資運用会社および販売会社の報酬(管理会社はその絶対的な裁量に従い、以下の通り配分する。)を支払う。

管理報酬は、各評価日毎に計算され、日々発生し、シリーズ2018 S&P 500ファンドについて、各四半期毎に米ドルで後払いされるものとする。

(a) シリーズ2018 S&P 500ファンドについて、管理会社は、サブ・ファンドの資産から、各クラスごとの純資産価額に対して以下の料率の管理会社報酬を受領する権利を有する。A、A\_2、A\_3、A\_4クラス：0.02%およびB、B\_2クラス：0.04%。

(b) 投資運用会社報酬

シリーズ2018 S&P 500ファンドについて、投資運用会社は、サブ・ファンドの資産から、( )サブ・ファンドのNAVの合計の250百万米ドル以下の部分について、サブ・ファンドのNAVの年率0.11%の報酬、( )サブ・ファンドのNAVの合計の250百万米ドルを超え、かつ500百万米ドル以下の部分について、サブ・ファンドのNAVの年率0.10%の報酬、および( )サブ・ファンドのNAVの合計の500百万米ドルを超える部分について、サブ・ファンドのNAVの年率0.09%の報酬を受領する権利を有する。ただし、投資運用会社は、1年当たり最低100,000米ドルの報酬を受領する権利を有する。

(c) すべてのサブ・ファンドについて、販売会社は、サブ・ファンドの資産から、サブ・ファンドのNAVの年率0.05%の報酬を受領する権利を有する。

当期について、シリーズ2018 S&P 500ファンドの管理報酬は、60,857米ドル(2024年12月31日：59,597米ドル)であり、期末現在の未払報酬は60,856米ドル(2025年6月30日：59,812米ドル)であった。

## 10. 受託会社報酬

インタートラスト・コーポレート・サービシーズ(ケイマン)リミテッド(以下「受託会社」という。)は、サブ・ファンドの資産から、各四半期毎に後払いされる年額2,500米ドルの受託報酬を、追加的に費やした時間に対する報酬、立替金、立替費用および設立費用を加算して受領する権利を有する。

当期について、シリーズ2018 S&P 500ファンドの受託会社報酬は、4,598米ドル(2024年12月31日：4,519米ドル)であり、期末現在の未払報酬は9,019米ドル(2025年6月30日：なし)であった。

## 11. 管理事務代行会社報酬

シリーズ2018 S&P 500ファンドについて、ステート・ストリート・ケイマン・トラスト・カンパニー・リミテッド(以下「管理事務代行会社」という。)は、サブ・ファンドの資産から、( )サブ・ファンドのNAVの合計の100百万米ドル以下の部分について、サブ・ファンドのNAVの年率0.07%の報酬、( )サブ・ファンドのNAVの合計の100百万米ドルを超え、かつ250百万米ドル以下の部分について、サブ・ファンドのNAVの年率0.06%の報酬、( )サブ・ファンドのNAVの合計の250百万米ドルを超え、かつ500百万米ドル以下の部分について、サブ・ファンドのNAVの年率0.05%の報酬、および( )サブ・ファンドのNAVの合計の500百万米ドルを超える部分について、サブ・ファンドのNAVの年率0.04%の報酬を受領する権利を有する。ただし、管理事務代行会社は、1月当たり最低6,000米ドルの報酬を受領する権利を有する。管理事務代行会社報酬は、各評価日毎に計算され、日々発生する。管理事務代行会社報酬は、各四半期毎に米ドルで後払いされるものとする。管理事務代行会社は、立替金および立替費用についてサブ・ファンドから払戻しを受ける。

当期について、シリーズ2018 S&P 500ファンドの管理事務代行会社報酬は、36,296米ドル（2024年12月31日：36,296米ドル）であり、期末現在の未払報酬は36,296米ドル（2025年6月30日：54,000米ドル）であった。

## 12. 保管会社報酬

シリーズ2018 S&P 500ファンドについて、ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（以下「保管会社」という。）は、サブ・ファンドの資産から、サブ・ファンドのNAVの年率0.01%の報酬を受領する権利を有する。ただし、保管会社は、1月当たり最低1,000米ドルの報酬を受領する権利を有する。保管会社報酬は、各評価日毎に計算され、日々発生する。保管会社報酬は、各四半期毎に米ドルで後払いされるものとする。保管会社は、立替金および立替費用についてサブ・ファンドから払戻しを受ける。

当期について、シリーズ2018 S&P 500ファンドの保管会社報酬は、51,779米ドル（2024年12月31日：48,479米ドル）であり、期末現在の未払報酬は44,284米ドル（2025年6月30日：66,775米ドル）であった。

## 13. ライセンス料

ライセンスされた指数の参照に関連する報酬は、サブ・ファンドが負担し、スタンダード・アンド・プアーズ500インデックスのライセンサーに支払われる。

シリーズ2018 S&P 500ファンドのライセンス料は、サブ・ファンドのNAVの0.01%である。

ライセンス料は、各評価日毎に計算され、日々発生し、米ドルで支払われる。

当期について、シリーズ2018 S&P 500ファンドのライセンス料は、7,562米ドル（2024年12月31日：7,562米ドル）であり、期末現在の未払のライセンス料は16,480米ドル（2025年6月30日：8,918米ドル）であった。

## 14. 分配金

サブ・ファンドによる投資は、定期的に一定の金額の収益を生み出すと予想される。

管理会社は現在、シリーズ2018 S&P 500ファンドについて、AクラスおよびBクラスは毎年2月と8月、A\_2クラスおよびB\_2クラスは毎年5月、A\_3クラスは毎年8月、A\_4クラスは毎年11月に関連する分配日の直前の営業日においてサブ・ファンドの受益者名簿に記載されている受益者に対して分配を行う意向である（ただし、かかる分配を行う義務は負わない。）。

分配は、関連する会計期間に係るサブ・ファンドの純収益、実現および未実現損失控除後の実現および未実現キャピタル・ゲインならびに元本から行うことができ、または信託証書に記載するその他の方法により行うことができる。管理会社は、サブ・ファンドの受益者に支払われる分配の金額および時期について完全な裁量権を有する。

ただし、管理会社は、毎回、かかる分配金額に関して投資運用会社と協議し、半期ベースにおいて持続的な支払いが継続できる金額に基づく分配可能額に関して、管理事務代行会社の継続的な計算および情報に依拠する。

分配金は全て、源泉徴収が義務付けられる税金の控除後に支払われる。

以下の表は、2025年12月31日に終了した会計期間のサブ・ファンドの分配金を要約したものである。

シリーズ2018

S&amp;P 500ファンド

千米ドル

分配落ち日	
2025年8月1日	106
<b>分配金合計</b>	<b>106</b>

以下の表は、2024年12月31日に終了した会計期間のサブ・ファンドの分配金を要約したものである。

分配落ち日	シリーズ2018 S&P 500ファンド 千米ドル
2024年8月1日	90
<b>分配金合計</b>	<b>90</b>

## 15. 税金

トラストおよびサブ・ファンドは、ケイマン諸島におけるいかなる所得税、源泉徴収税またはキャピタル・ゲイン税も課されることはない。ケイマン諸島においてトラストおよびサブ・ファンドに課される唯一の税金は、サブ・ファンドの登記所に支払われる額面金額である。

サブ・ファンドは、信託法のセクション第74項に準拠した免税信託として登録されている。受託会社は、ケイマン諸島内閣長官に対し、サブ・ファンドの設定日から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。したがって、所得税引当金は、当該財務書類に含まれない。

受益者が所有する受益証券およびかかる受益証券の分配金の受取に関して、受益者は、ケイマン諸島における所得税、源泉徴収税またはキャピタル・ゲイン税を課されることはなく、受益者がケイマン諸島における資産税または相続税を課されることもない。ケイマン諸島における外国為替管理上の制限はない。

サブ・ファンドが受け取る配当金および利息は、当該本国において源泉徴収されることがある。投資収益は、かかる税金の合計額で計上される。

トラストおよびサブ・ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づき、ユニット・トラストとして組成されている。日本の法律の条項により、トラストおよびサブ・ファンドは、日本の投資信託および投資会社法に関する法律に基づく、証券投資信託に類似の外国投資信託として取り扱われることを前提としている。さらに、サブ・ファンドは、証券取引所に上場されることを想定していない。

ケイマン諸島は、二重課税防止条約に対する当事者ではない。ケイマン諸島の現行法規に基づき、サブ・ファンドのケイマン諸島における利益に課税されることはなく、サブ・ファンドの配当は、税控除されることなくケイマン諸島の内外に居住する受益者に支払われる。サブ・ファンドの受益証券の譲渡または買戻しに関するケイマン諸島における印紙税は課されない。サブ・ファンは、ケイマン諸島以外の諸国に籍を置く事業体が発行する証券に投資する。

当該諸国の多くは、キャピタル・ゲイン税を申告ベースで算定することを義務付ける税法を有しており、したがって、かかる税金が「源泉徴収」ベースでサブ・ファンドのブローカーによって控除されないことがある。

## 16. 関連当事者との取引

当事者とは、ある当事者が、財務上または運営上の決定を行う際、他方当事者に重要な影響力を行使しうる支配能力を他方当事者に対して有する場合、関連しているとみなされる。

IAS第24号「関連当事者についての開示」に従い、以下の者が当期中の関連当事者である。アモーヴァ・アセットマネジメント株式会社は、サブ・ファンドの投資運用会社として従事している。J.P.モルガン・マンサール・マネジメント・リミテッドは、サブ・ファンドの管理会社およびオルタナティブ投資ファンド運用者として従事している。インタートラスト・コーポレート・サービスズ(ケイマン)リミテッドは、サブ・ファンドの受託会社として従事している。関連当事者取引の詳細は、注記9および10を参照のこと。

当期中にその他の関連当事者取引はない。

## 17. 比較対象期間

本財務書類の比較数値は、2025年6月30日に終了した会計年度と2024年12月31日に終了した会計期間についてである。

## 18. 当期中の重要な事象

当期中に重要な事象はなかった。

## 19. 後発事象

シリーズ2018 S&P 500ファンドは、分配落ち日を2026年2月2日、支払日を2026年2月9日として、2つの分配型受益証券クラスであるAクラスおよびBクラスに関して分配を行った。分配金総額は58,110米ドルであった。

本未監査財務書類の承認日まで、期末より後に財務書類に影響を与えるようなその他の重要な事象はない。

## 20. 財務書類の承認

2025年12月31日に終了した会計期間の未監査財務書類は、受託会社によって2026年3月12日付で承認され、発行を許可された。

## （ 2 ） 【 投資有価証券明細表等 】

シリーズ2018 S&P 500ファンド  
 投資有価証券明細表（未監査）  
 2025年12月31日現在

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率（%）
	<b>普通株式：98.71%（2025年6月30日：97.03%）</b>		
	<b>パミューダ：0.12%（2025年6月30日：0.12%）</b>		
	<b>各種金融サービス：0.02%（2025年6月30日：0.01%）</b>		
426	Invesco Ltd.	11	0.02
		<b>11</b>	<b>0.02</b>
	<b>保険：0.08%（2025年6月30日：0.09%）</b>		
345	Arch Capital Group Ltd.	33	0.06
40	Everest Group Ltd.	14	0.02
		<b>47</b>	<b>0.08</b>
	<b>レジャー：0.02%（2025年6月30日：0.02%）</b>		
435	Norwegian Cruise Line Holdings Ltd.	10	0.02
		<b>10</b>	<b>0.02</b>
	<b>パミューダ合計</b>	<b>68</b>	<b>0.12</b>
	<b>キュラソー：0.10%（2025年6月30日：0.08%）</b>		
	<b>石油・ガスサービス：0.10%（2025年6月30日：0.08%）</b>		
1,428	SLB Ltd.	55	0.10
		<b>55</b>	<b>0.10</b>
	<b>キュラソー合計</b>	<b>55</b>	<b>0.10</b>
	<b>アイルランド：1.97%（2025年6月30日：2.01%）</b>		
	<b>建築資材：0.41%（2025年6月30日：0.31%）</b>		
641	CRH PLC	80	0.14
584	Johnson Controls International PLC	70	0.12
212	Trane Technologies PLC	83	0.15
		<b>233</b>	<b>0.41</b>
	<b>化学：0.34%（2025年6月30日：0.41%）</b>		
446	Linde PLC	190	0.34
		<b>190</b>	<b>0.34</b>
	<b>コンピューター：0.50%（2025年6月30日：0.49%）</b>		
593	Accenture PLC	159	0.28
208	Seagate Technology Holdings PLC	57	0.10
281	TE Connectivity PLC	64	0.12
		<b>280</b>	<b>0.50</b>

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率(%)
	<b>普通株式：98.71% (2025年6月30日：97.03%)(つづき)</b>		
	<b>アイルランド：1.97% (2025年6月30日：2.01%)(つづき)</b>		
	<b>電気部品・設備：0.21% (2025年6月30日：0.26%)</b>		
371	Eaton Corp. PLC	118	0.21
		<b>118</b>	<b>0.21</b>
	<b>電子機器：0.02% (2025年6月30日：0.02%)</b>		
82	Allegion PLC	13	0.02
		<b>13</b>	<b>0.02</b>
	<b>環境管理：0.03% (2025年6月30日：0.03%)</b>		
156	Pentair PLC	16	0.03
		<b>16</b>	<b>0.03</b>
	<b>ヘルスケア製品：0.25% (2025年6月30日：0.25%)</b>		
1,226	Medtronic PLC	118	0.21
94	STERIS PLC	24	0.04
		<b>142</b>	<b>0.25</b>
	<b>保険：0.18% (2025年6月30日：0.20%)</b>		
206	Aon PLC	73	0.13
92	Willis Towers Watson PLC	30	0.05
		<b>103</b>	<b>0.18</b>
	<b>包装・容器：0.03% (2025年6月30日：0.04%)</b>		
499	Smurfit WestRock PLC	19	0.03
		<b>19</b>	<b>0.03</b>
	<b>アイルランド合計</b>	<b>1,114</b>	<b>1.97</b>
	<b>ジャージー：0.06% (2025年6月30日：0.07%)</b>		
	<b>自動車部品・設備：0.03% (2025年6月30日：0.03%)</b>		
207	Aptiv PLC	16	0.03
		<b>16</b>	<b>0.03</b>
	<b>包装・容器：0.03% (2025年6月30日：0.04%)</b>		
2,207	Amcor PLC	18	0.03
		<b>18</b>	<b>0.03</b>
	<b>ジャージー合計</b>	<b>34</b>	<b>0.06</b>

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率(%)
	普通株式：98.71% (2025年6月30日：97.03%)(つづき)		
	リベリア：0.12% (2025年6月30日：0.15%)		
	レジャー：0.12% (2025年6月30日：0.15%)		
243	Royal Caribbean Cruises Ltd.	68	0.12
		68	0.12
	リベリア合計	68	0.12
	オランダ：0.11% (2025年6月30日：0.13%)		
	化学：0.02% (2025年6月30日：0.03%)		
246	LyondellBasell Industries NV	11	0.02
		11	0.02
	半導体：0.09% (2025年6月30日：0.10%)		
241	NXP Semiconductors NV	52	0.09
		52	0.09
	オランダ合計	63	0.11
	パナマ：0.05% (2025年6月30日：0.05%)		
	レジャー：0.05% (2025年6月30日：0.05%)		
1,038	Carnival Corp.	32	0.05
		32	0.05
	パナマ合計	32	0.05
	スイス：0.27% (2025年6月30日：0.28%)		
	農業：0.02% (2025年6月30日：0.02%)		
129	Bunge Global SA	11	0.02
		11	0.02
	電子機器：0.06% (2025年6月30日：0.06%)		
156	Garmin Ltd.	32	0.06
		32	0.06
	保険：0.19% (2025年6月30日：0.20%)		
350	Chubb Ltd.	109	0.19
		109	0.19
	スイス合計	152	0.27

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率（％）
<b>普通株式：98.71% (2025年6月30日：97.03%)(つづき)</b>			
<b>米国：95.91% (2025年6月30日：94.14%)</b>			
<b>広告業：0.07% (2025年6月30日：0.04%)</b>			
305	Omnicom Group, Inc.	25	0.04
421	Trade Desk, Inc.	16	0.03
		<b>41</b>	<b>0.07</b>
<b>航空宇宙・防衛：1.50% (2025年6月30日：1.47%)</b>			
749	Boeing Co.	163	0.29
242	General Dynamics Corp.	81	0.14
384	Howmet Aerospace, Inc.	79	0.14
179	L3Harris Technologies, Inc.	53	0.09
195	Lockheed Martin Corp.	94	0.17
128	Northrop Grumman Corp.	73	0.13
1,282	RTX Corp.	235	0.41
54	TransDigm Group, Inc.	72	0.13
		<b>850</b>	<b>1.50</b>
<b>農業：0.63% (2025年6月30日：0.75%)</b>			
1,605	Altria Group, Inc.	93	0.16
460	Archer-Daniels-Midland Co.	26	0.05
1,488	Philip Morris International, Inc.	239	0.42
		<b>358</b>	<b>0.63</b>
<b>航空：0.17% (2025年6月30日：0.14%)</b>			
620	Delta Air Lines, Inc.	43	0.08
495	Southwest Airlines Co.	20	0.03
310	United Airlines Holdings, Inc.	35	0.06
		<b>98</b>	<b>0.17</b>
<b>アパレル：0.22% (2025年6月30日：0.24%)</b>			
139	Deckers Outdoor Corp.	14	0.03
1,137	NIKE, Inc.	73	0.13
37	Ralph Lauren Corp.	13	0.02
196	Tapestry, Inc.	25	0.04
		<b>125</b>	<b>0.22</b>
<b>自動車製造業：2.57% (2025年6月30日：1.99%)</b>			
132	Cummins, Inc.	67	0.12
3,742	Ford Motor Co.	49	0.09
892	General Motors Co.	73	0.13

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率(%)
<b>普通株式：98.71% (2025年6月30日：97.03%)(つづき)</b>			
<b>米国：95.91% (2025年6月30日：94.14%)(つづき)</b>			
<b>自動車製造業：2.57% (2025年6月30日：1.99%)(つづき)</b>			
502	PACCAR, Inc.	55	0.10
2,687	Tesla, Inc.	1,208	2.13
		<b>1,452</b>	<b>2.57</b>
<b>銀行：4.65% (2025年6月30日：4.41%)</b>			
6,424	Bank of America Corp.	353	0.62
667	Bank of New York Mellon Corp.	77	0.14
1,711	Citigroup, Inc.	200	0.35
411	Citizens Financial Group, Inc.	24	0.04
632	Fifth Third Bancorp	30	0.05
287	Goldman Sachs Group, Inc.	252	0.45
1,503	Huntington Bancshares, Inc.	26	0.05
2,603	JPMorgan Chase & Co.	839	1.48
888	KeyCorp	18	0.03
147	M&T Bank Corp.	30	0.05
1,155	Morgan Stanley	205	0.36
181	Northern Trust Corp.	25	0.04
375	PNC Financial Services Group, Inc.	78	0.14
838	Regions Financial Corp.	23	0.04
267	State Street Corp.	34	0.06
1,223	Truist Financial Corp.	60	0.11
1,486	U.S. Bancorp	79	0.14
3,002	Wells Fargo & Co.	280	0.50
		<b>2,633</b>	<b>4.65</b>
<b>飲料：1.00% (2025年6月30日：1.08%)</b>			
168	Brown-Forman Corp.	4	0.01
3,702	Coca-Cola Co.	259	0.46
135	Constellation Brands, Inc.	19	0.03
1,299	Keurig Dr. Pepper, Inc.	36	0.06
162	Molson Coors Beverage Co.	8	0.02
682	Monster Beverage Corp.	52	0.09
1,307	PepsiCo, Inc.	188	0.33
		<b>566</b>	<b>1.00</b>
<b>バイオテクノロジー：1.05% (2025年6月30日：1.01%)</b>			
515	Amgen, Inc.	168	0.30
140	Biogen, Inc.	25	0.04

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率（％）
<b>普通株式：98.71%（2025年6月30日：97.03%）(つづき)</b>			
<b>米国：95.91%（2025年6月30日：94.14%）(つづき)</b>			
<b>バイオテクノロジー：1.05%（2025年6月30日：1.01%）(つづき)</b>			
646	Corteva, Inc.	43	0.08
1,186	Gilead Sciences, Inc.	146	0.26
158	Incyte Corp.	16	0.03
332	Moderna, Inc.	10	0.02
96	Regeneron Pharmaceuticals, Inc.	74	0.13
243	Vertex Pharmaceuticals, Inc.	110	0.19
		<b>592</b>	<b>1.05</b>
<b>建築資材：0.27%（2025年6月30日：0.32%）</b>			
106	Builders FirstSource, Inc.	11	0.02
757	Carrier Global Corp.	40	0.07
31	Lennox International, Inc.	15	0.03
58	Martin Marietta Materials, Inc.	36	0.07
199	Masco Corp.	13	0.02
126	Vulcan Materials Co.	36	0.06
		<b>151</b>	<b>0.27</b>
<b>化学：0.52%（2025年6月30日：0.64%）</b>			
213	Air Products & Chemicals, Inc.	53	0.09
113	Albemarle Corp.	16	0.03
149	CF Industries Holdings, Inc.	12	0.02
680	Dow, Inc.	16	0.03
401	DuPont de Nemours, Inc.	16	0.03
244	Ecolab, Inc.	64	0.11
245	International Flavors & Fragrances, Inc.	16	0.03
304	Mosaic Co.	7	0.01
215	PPG Industries, Inc.	22	0.04
220	Sherwin-Williams Co.	71	0.13
		<b>293</b>	<b>0.52</b>
<b>商業サービス：1.23%（2025年6月30日：1.41%）</b>			
387	Automatic Data Processing, Inc.	100	0.18
524	Block, Inc.	34	0.06
327	Cintas Corp.	62	0.11
67	Corpay, Inc.	20	0.04
117	Equifax, Inc.	25	0.04
226	Global Payments, Inc.	18	0.03
147	Moody's Corp.	75	0.13

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率（％）
<b>普通株式：98.71% (2025年6月30日：97.03%)(つづき)</b>			
<b>米国：95.91% (2025年6月30日：94.14%)(つづき)</b>			
<b>商業サービス：1.23% (2025年6月30日：1.41%)(つづき)</b>			
895	PayPal Holdings, Inc.	52	0.09
143	Quanta Services, Inc.	60	0.11
281	Rollins, Inc.	17	0.03
296	S&P Global, Inc.	155	0.27
61	United Rentals, Inc.	49	0.09
133	Verisk Analytics, Inc.	30	0.05
		<b>697</b>	<b>1.23</b>
<b>コンピューター：8.06% (2025年6月30日：7.00%)</b>			
14,129	Apple, Inc.	3,841	6.78
462	Cognizant Technology Solutions Corp.	38	0.07
240	CrowdStrike Holdings, Inc.	113	0.20
288	Dell Technologies, Inc.	36	0.06
53	EPAM Systems, Inc.	11	0.02
604	Fortinet, Inc.	48	0.08
69	Gartner, Inc.	17	0.03
1,262	Hewlett Packard Enterprise Co.	30	0.05
894	HP, Inc.	20	0.04
894	International Business Machines Corp.	265	0.47
122	Leidos Holdings, Inc.	22	0.04
191	NetApp, Inc.	21	0.04
133	Sandisk Corp.	32	0.06
479	Super Micro Computer, Inc.	14	0.02
327	Western Digital Corp.	56	0.10
		<b>4,564</b>	<b>8.06</b>
<b>化粧品・パーソナルケア：0.77% (2025年6月30日：0.94%)</b>			
771	Colgate-Palmolive Co.	61	0.11
235	Estee Lauder Cos., Inc.	25	0.04
1,832	Kenvue, Inc.	31	0.05
2,234	Procter & Gamble Co.	320	0.57
		<b>437</b>	<b>0.77</b>
<b>流通・卸売：0.22% (2025年6月30日：0.29%)</b>			
851	Copart, Inc.	33	0.06
1,098	Fastenal Co.	44	0.08

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率（％）
<b>普通株式：98.71%（2025年6月30日：97.03%）(つづき)</b>			
<b>米国：95.91%（2025年6月30日：94.14%）(つづき)</b>			
<b>流通・卸売：0.22%（2025年6月30日：0.29%）(つづき)</b>			
31	Pool Corp.	7	0.01
42	WW Grainger, Inc.	43	0.07
		<b>127</b>	<b>0.22</b>
<b>各種金融サービス：3.90%（2025年6月30日：4.11%）</b>			
514	American Express Co.	190	0.34
89	Ameriprise Financial, Inc.	44	0.08
444	Apollo Global Management, Inc.	64	0.11
197	ARES Management Corp.	32	0.06
138	Blackrock, Inc.	148	0.26
608	Capital One Financial Corp.	147	0.26
100	Cboe Global Markets, Inc.	25	0.04
1,597	Charles Schwab Corp.	160	0.28
345	CME Group, Inc.	94	0.17
218	Coinbase Global, Inc.	49	0.09
294	Franklin Resources, Inc.	7	0.01
426	Interactive Brokers Group, Inc.	27	0.05
545	Intercontinental Exchange, Inc.	88	0.15
784	Mastercard, Inc.	448	0.79
431	Nasdaq, Inc.	42	0.07
169	Raymond James Financial, Inc.	27	0.05
344	Synchrony Financial	29	0.05
209	T. Rowe Price Group, Inc.	22	0.04
1,614	Visa, Inc.	566	1.00
		<b>2,209</b>	<b>3.90</b>
<b>電気：2.10%（2025年6月30日：2.19%）</b>			
681	AES Corp.	10	0.02
246	Alliant Energy Corp.	16	0.03
259	Ameren Corp.	26	0.05
512	American Electric Power Co., Inc.	59	0.10
624	CenterPoint Energy, Inc.	24	0.04
291	CMS Energy Corp.	20	0.04
345	Consolidated Edison, Inc.	34	0.06
299	Constellation Energy Corp.	106	0.19
817	Dominion Energy, Inc.	48	0.08
199	DTE Energy Co.	26	0.05

744 Duke Energy Corp.

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率（％）
	<b>普通株式：98.71% (2025年6月30日：97.03%)(つづき)</b>		
	<b>米国：95.91% (2025年6月30日：94.14%)(つづき)</b>		
	<b>電気：2.10% (2025年6月30日：2.19%)(つづき)</b>		
368	Edison International	22	0.04
427	Entergy Corp.	39	0.07
220	Eversource Energy	16	0.03
359	Exelon Corp.	24	0.04
966	FirstEnergy Corp.	42	0.07
497	NextEra Energy, Inc.	22	0.04
1,991	NRG Energy, Inc.	160	0.28
183	PG&E Corp.	29	0.05
2,102	Pinnacle West Capital Corp.	34	0.06
114	PPL Corp.	10	0.02
707	Public Service Enterprise Group, Inc.	25	0.04
477	Sempra	38	0.07
624	Southern Co.	55	0.10
1,053	Vistra Corp.	92	0.16
305	WEC Energy Group, Inc.	49	0.09
311	Xcel Energy, Inc.	33	0.06
566		42	0.07
		<b>1,188</b>	<b>2.10</b>
	<b>電気部品・設備：0.22% (2025年6月30日：0.23%)</b>		
220	AMETEK, Inc.	45	0.08
537	Emerson Electric Co.	71	0.13
56	Generac Holdings, Inc.	8	0.01
		<b>124</b>	<b>0.22</b>
	<b>電子機器：0.74% (2025年6月30日：0.75%)</b>		
1,170	Amphenol Corp.	158	0.28
304	Fortive Corp.	17	0.03
607	Honeywell International, Inc.	118	0.21
51	Hubbell, Inc.	23	0.04
102	Jabil, Inc.	23	0.04
164	Keysight Technologies, Inc.	33	0.06
20	Mettler-Toledo International, Inc.	28	0.05
228	Trimble, Inc.	18	0.03
		<b>418</b>	<b>0.74</b>

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率（％）
	<b>普通株式：98.71% (2025年6月30日：97.03%)(つづき)</b>		
	<b>米国：95.91% (2025年6月30日：94.14%)(つづき)</b>		
	<b>代替エネルギー源：0.05% (2025年6月30日：0.04%)</b>		
103	First Solar, Inc.	27	0.05
		<b>27</b>	<b>0.05</b>
	<b>エンジニアリング・建設：0.13% (2025年6月30日：0.04%)</b>		
34	Comfort Systems USA, Inc.	32	0.06
43	EMCOR Group, Inc.	26	0.04
114	Jacobs Solutions, Inc.	15	0.03
		<b>73</b>	<b>0.13</b>
	<b>娯楽：0.06% (2025年6月30日：0.08%)</b>		
151	Live Nation Entertainment, Inc.	22	0.04
63	TKO Group Holdings, Inc.	13	0.02
		<b>35</b>	<b>0.06</b>
	<b>環境管理：0.25% (2025年6月30日：0.29%)</b>		
192	Republic Services, Inc.	41	0.07
237	Veralto Corp.	23	0.04
354	Waste Management, Inc.	78	0.14
		<b>142</b>	<b>0.25</b>
	<b>食品：0.48% (2025年6月30日：0.63%)</b>		
188	Campbell's Co.	5	0.01
457	Conagra Brands, Inc.	8	0.01
510	General Mills, Inc.	24	0.04
142	Hershey Co.	26	0.05
279	Hormel Foods Corp.	7	0.01
102	J.M. Smucker Co.	10	0.02
815	Kraft Heinz Co.	20	0.03
583	Kroger Co.	36	0.06
133	Lamb Weston Holdings, Inc.	6	0.01
242	McCormick & Co., Inc.	16	0.03
1,234	Mondelez International, Inc.	66	0.12
458	Sysco Corp.	34	0.06
271	Tyson Foods, Inc.	16	0.03
		<b>274</b>	<b>0.48</b>
	<b>林産品・紙製品：0.04% (2025年6月30日：0.05%)</b>		
505	International Paper Co.	20	0.04
		<b>20</b>	<b>0.04</b>

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率（%）
<b>普通株式：98.71% (2025年6月30日：97.03%)(つづき)</b>			
<b>米国：95.91% (2025年6月30日：94.14%)(つづき)</b>			
<b>ガス：0.08% (2025年6月30日：0.08%)</b>			
153	Atmos Energy Corp.	26	0.05
456	NiSource, Inc.	19	0.03
		<b>45</b>	<b>0.08</b>
<b>工具・工作機械：0.05% (2025年6月30日：0.05%)</b>			
50	Snap-on, Inc.	17	0.03
148	Stanley Black & Decker, Inc.	11	0.02
		<b>28</b>	<b>0.05</b>
<b>ヘルスケア製品：2.40% (2025年6月30日：2.52%)</b>			
1,663	Abbott Laboratories	208	0.37
271	Agilent Technologies, Inc.	37	0.06
64	Align Technology, Inc.	10	0.02
492	Baxter International, Inc.	9	0.02
149	Bio-Techne Corp.	9	0.02
1,418	Boston Scientific Corp.	135	0.24
190	Cooper Cos., Inc.	16	0.03
601	Danaher Corp.	138	0.24
555	Edwards Lifesciences Corp.	47	0.08
436	GE HealthCare Technologies, Inc.	36	0.06
213	Hologic, Inc.	16	0.03
76	IDEXX Laboratories, Inc.	51	0.09
67	Insulet Corp.	19	0.03
339	Intuitive Surgical, Inc.	192	0.34
140	ResMed, Inc.	34	0.06
108	Revvity, Inc.	10	0.02
141	Solventum Corp.	11	0.02
329	Stryker Corp.	116	0.20
359	Thermo Fisher Scientific, Inc.	208	0.37
57	Waters Corp.	22	0.04
69	West Pharmaceutical Services, Inc.	19	0.03
190	Zimmer Biomet Holdings, Inc.	17	0.03
		<b>1,360</b>	<b>2.40</b>
<b>医療サービス：1.04% (2025年6月30日：1.11%)</b>			
446	Centene Corp.	18	0.03
47	Charles River Laboratories International, Inc.	9	0.02
34	DaVita, Inc.	4	0.01

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率（％）
	<b>普通株式：98.71% (2025年6月30日：97.03%)(つづき)</b>		
	<b>米国：95.91% (2025年6月30日：94.14%)(つづき)</b>		
	<b>医療サービス：1.04% (2025年6月30日：1.11%)(つづき)</b>		
213	Elevance Health, Inc.	75	0.13
153	HCA Healthcare, Inc.	71	0.13
115	Humana, Inc.	29	0.05
163	IQVIA Holdings, Inc.	37	0.07
79	Labcorp Holdings, Inc.	20	0.03
49	Molina Healthcare, Inc.	9	0.02
106	Quest Diagnostics, Inc.	18	0.03
866	UnitedHealth Group, Inc.	286	0.50
53	Universal Health Services, Inc.	12	0.02
		<b>588</b>	<b>1.04</b>
	<b>住宅建築業者：0.18% (2025年6月30日：0.19%)</b>		
262	DR Horton, Inc.	38	0.07
206	Lennar Corp.	21	0.03
3	NVR, Inc.	22	0.04
186	PulteGroup, Inc.	22	0.04
		<b>103</b>	<b>0.18</b>
	<b>家庭用品：0.13% (2025年6月30日：0.18%)</b>		
74	Avery Dennison Corp.	13	0.02
230	Church & Dwight Co., Inc.	19	0.03
117	Clorox Co.	12	0.02
317	Kimberly-Clark Corp.	32	0.06
		<b>76</b>	<b>0.13</b>
	<b>保険：2.85% (2025年6月30日：3.16%)</b>		
451	Aflac, Inc.	50	0.09
250	Allstate Corp.	52	0.09
516	American International Group, Inc.	44	0.08
246	Arthur J Gallagher & Co.	64	0.11
48	Assurant, Inc.	11	0.02
1,753	Berkshire Hathaway, Inc.	881	1.56
281	Brown & Brown, Inc.	22	0.04
149	Cincinnati Financial Corp.	24	0.04
24	Erie Indemnity Co.	7	0.01
76	Globe Life, Inc.	10	0.02
266	Hartford Insurance Group, Inc.	37	0.07
162	Loews Corp.	17	0.03

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率（％）
<b>普通株式：98.71%（2025年6月30日：97.03%）(つづき)</b>			
<b>米国：95.91%（2025年6月30日：94.14%）(つづき)</b>			
<b>保険：2.85%（2025年6月30日：3.16%）(つづき)</b>			
468	Marsh & McLennan Cos., Inc.	87	0.15
529	MetLife, Inc.	42	0.07
191	Principal Financial Group, Inc.	17	0.03
561	Progressive Corp.	128	0.23
335	Prudential Financial, Inc.	38	0.07
213	Travelers Cos., Inc.	62	0.11
287	W.R. Berkley Corp.	20	0.03
		<b>1,613</b>	<b>2.85</b>
<b>インターネット：13.89%（2025年6月30日：12.81%）</b>			
407	Airbnb, Inc.	55	0.10
5,563	Alphabet, Inc. Class A Shares	1,741	3.08
4,446	Alphabet, Inc. Class C Shares	1,395	2.46
9,302	Amazon.com, Inc.	2,147	3.79
31	Booking Holdings, Inc.	166	0.29
124	CDW Corp.	17	0.03
357	DoorDash, Inc.	81	0.14
432	eBay, Inc.	38	0.07
112	Expedia Group, Inc.	32	0.06
55	F5, Inc.	14	0.02
537	Gen Digital, Inc.	15	0.03
129	GoDaddy, Inc.	16	0.03
226	Match Group, Inc.	7	0.01
2,083	Meta Platforms, Inc.	1,375	2.43
4,052	Netflix, Inc.	380	0.67
654	Palo Alto Networks, Inc.	121	0.21
752	Robinhood Markets, Inc.	85	0.15
1,987	Uber Technologies, Inc.	162	0.29
80	VeriSign, Inc.	19	0.03
		<b>7,866</b>	<b>13.89</b>
<b>鉄鋼業：0.10%（2025年6月30日：0.09%）</b>			
219	Nucor Corp.	36	0.06
131	Steel Dynamics, Inc.	22	0.04
		<b>58</b>	<b>0.10</b>
<b>宿泊：0.29%（2025年6月30日：0.29%）</b>			
222	Hilton Worldwide Holdings, Inc.	64	0.11

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率 (%)
<b>普通株式 : 98.71% (2025年6月30日 : 97.03%)(つづき)</b>			
<b>米国 : 95.91% (2025年6月30日 : 94.14%)(つづき)</b>			
<b>宿泊 : 0.29% (2025年6月30日 : 0.29%)(つづき)</b>			
291	Las Vegas Sands Corp.	19	0.03
213	Marriott International, Inc.	66	0.12
196	MGM Resorts International	7	0.01
81	Wynn Resorts Ltd.	10	0.02
		<b>166</b>	<b>0.29</b>
<b>機械 (総合) : 0.58% (2025年6月30日 : 0.66%)</b>			
240	Deere & Co.	112	0.20
131	Dover Corp.	25	0.04
72	IDEX Corp.	13	0.02
344	Ingersoll Rand, Inc.	27	0.05
51	Nordson Corp.	12	0.02
373	Otis Worldwide Corp.	32	0.06
107	Rockwell Automation, Inc.	42	0.07
163	Westinghouse Air Brake Technologies Corp.	35	0.06
233	Xylem, Inc.	32	0.06
		<b>330</b>	<b>0.58</b>
<b>機械 (建設・鉱業) : 0.75% (2025年6月30日 : 0.60%)</b>			
447	Caterpillar, Inc.	256	0.45
259	GE Vernova, Inc.	169	0.30
		<b>425</b>	<b>0.75</b>
<b>メディア : 0.77% (2025年6月30日 : 0.88%)</b>			
84	Charter Communications, Inc.	18	0.03
3,475	Comcast Corp.	104	0.18
36	FactSet Research Systems, Inc.	10	0.02
199	Fox Corp. Class A Shares	15	0.03
142	Fox Corp. Class B Shares	9	0.02
358	News Corp. Class A shares	9	0.01
118	News Corp. Class B shares	4	0.01
297	Paramount Skydance Corp.	4	0.01
1,707	Walt Disney Co.	194	0.34
2,369	Warner Bros Discovery, Inc.	68	0.12
		<b>435</b>	<b>0.77</b>

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率（％）
<b>普通株式：98.71%（2025年6月30日：97.03%）(つづき)</b>			
<b>米国：95.91%（2025年6月30日：94.14%）(つづき)</b>			
<b>鉱業：0.31%（2025年6月30日：0.23%）</b>			
1,373	Freeport-McMoRan, Inc.	70	0.12
1,043	Newmont Corp.	104	0.19
		<b>174</b>	<b>0.31</b>
<b>その他の製造業：1.14%（2025年6月30日：1.14%）</b>			
508	3M Co.	81	0.14
108	A.O. Smith Corp.	7	0.01
75	Axon Enterprise, Inc.	43	0.07
1,009	General Electric Co.	311	0.55
252	Illinois Tool Works, Inc.	62	0.11
121	Parker-Hannifin Corp.	106	0.19
45	Teledyne Technologies, Inc.	23	0.04
169	Textron, Inc.	15	0.03
		<b>648</b>	<b>1.14</b>
<b>事務機器：0.02%（2025年6月30日：0.03%）</b>			
48	Zebra Technologies Corp.	12	0.02
		<b>12</b>	<b>0.02</b>
<b>石油・ガス：2.20%（2025年6月30日：2.29%）</b>			
339	APA Corp.	8	0.01
1,810	Chevron Corp.	276	0.49
1,182	ConocoPhillips	111	0.20
728	Coterra Energy, Inc.	19	0.03
600	Devon Energy Corp.	22	0.04
178	Diamondback Energy, Inc.	27	0.05
519	EOG Resources, Inc.	54	0.09
597	EQT Corp.	32	0.06
228	Expand Energy Corp.	25	0.04
4,032	Exxon Mobil Corp.	485	0.86
287	Marathon Petroleum Corp.	47	0.08
688	Occidental Petroleum Corp.	28	0.05
385	Phillips 66	50	0.09
54	Texas Pacific Land Corp.	15	0.03
292	Valero Energy Corp.	48	0.08
		<b>1,247</b>	<b>2.20</b>

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率（％）
<b>普通株式：98.71% (2025年6月30日：97.03%)(つづき)</b>			
<b>米国：95.91% (2025年6月30日：94.14%)(つづき)</b>			
<b>石油・ガスサービス：0.12% (2025年6月30日：0.10%)</b>			
944	Baker Hughes Co.	43	0.08
805	Halliburton Co.	23	0.04
		<b>66</b>	<b>0.12</b>
<b>包装・容器：0.06% (2025年6月30日：0.06%)</b>			
256	Ball Corp.	14	0.03
85	Packaging Corp. of America	17	0.03
		<b>31</b>	<b>0.06</b>
<b>製薬：4.76% (2025年6月30日：4.20%)</b>			
1,690	AbbVie, Inc.	386	0.68
274	Becton Dickinson & Co.	53	0.09
1,947	Bristol-Myers Squibb Co.	105	0.19
227	Cardinal Health, Inc.	47	0.08
185	Cencora, Inc.	62	0.11
255	Cigna Group	70	0.13
1,214	CVS Health Corp.	96	0.17
373	Dexcom, Inc.	25	0.05
759	Eli Lilly & Co.	816	1.44
96	Henry Schein, Inc.	7	0.01
2,304	Johnson & Johnson	477	0.84
118	McKesson Corp.	97	0.17
2,373	Merck & Co., Inc.	250	0.44
5,437	Pfizer, Inc.	135	0.24
1,101	Viatis, Inc.	14	0.03
421	Zoetis, Inc.	53	0.09
		<b>2,693</b>	<b>4.76</b>
<b>パイプライン：0.36% (2025年6月30日：0.41%)</b>			
1,872	Kinder Morgan, Inc.	52	0.09
602	ONEOK, Inc.	44	0.08
205	Targa Resources Corp.	38	0.07
1,168	Williams Cos., Inc.	70	0.12
		<b>204</b>	<b>0.36</b>

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率（％）
<b>普通株式：98.71% (2025年6月30日：97.03%)(つづき)</b>			
<b>米国：95.91% (2025年6月30日：94.14%)(つづき)</b>			
<b>プライベート・エクイティ：0.34% (2025年6月30日：0.37%)</b>			
706	Blackstone, Inc.	109	0.19
656	KKR & Co., Inc.	83	0.15
		<b>192</b>	<b>0.34</b>
<b>不動産：0.13% (2025年6月30日：0.14%)</b>			
280	CBRE Group, Inc.	45	0.08
405	CoStar Group, Inc.	27	0.05
		<b>72</b>	<b>0.13</b>
<b>不動産投資信託：1.68% (2025年6月30日：1.84%)</b>			
149	Alexandria Real Estate Equities, Inc.	7	0.01
448	American Tower Corp.	79	0.14
135	AvalonBay Communities, Inc.	24	0.04
141	BXP, Inc.	9	0.02
102	Camden Property Trust	11	0.02
416	Crown Castle, Inc.	37	0.06
309	Digital Realty Trust, Inc.	48	0.08
94	Equinix, Inc.	72	0.13
331	Equity Residential	21	0.04
62	Essex Property Trust, Inc.	16	0.03
203	Extra Space Storage, Inc.	26	0.05
75	Federal Realty Investment Trust	8	0.01
665	Healthpeak Properties, Inc.	11	0.02
612	Host Hotels & Resorts, Inc.	11	0.02
539	Invitation Homes, Inc.	15	0.03
283	Iron Mountain, Inc.	23	0.04
648	Kimco Realty Corp.	13	0.02
112	Mid-America Apartment Communities, Inc.	15	0.03
888	Prologis, Inc.	113	0.20
151	Public Storage	39	0.07
880	Realty Income Corp.	50	0.09
157	Regency Centers Corp.	11	0.02
102	SBA Communications Corp.	20	0.03
312	Simon Property Group, Inc.	58	0.10
288	UDR, Inc.	11	0.02
449	Ventas, Inc.	35	0.06
1,022	VICI Properties, Inc.	29	0.05

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率（％）
<b>普通株式：98.71% (2025年6月30日：97.03%)(つづき)</b>			
<b>米国：95.91% (2025年6月30日：94.14%)(つづき)</b>			
<b>不動産投資信託：1.68% (2025年6月30日：1.84%)(つづき)</b>			
656	Welltower, Inc.	122	0.22
689	Weyerhaeuser Co.	16	0.03
		<b>950</b>	<b>1.68</b>
<b>小売業：4.11% (2025年6月30日：4.39%)</b>			
16	AutoZone, Inc.	54	0.10
187	Best Buy Co., Inc.	13	0.02
135	Carvana Co.	57	0.10
1,264	Chipotle Mexican Grill, Inc.	47	0.08
424	Costco Wholesale Corp.	366	0.65
111	Darden Restaurants, Inc.	20	0.03
210	Dollar General Corp.	28	0.05
181	Dollar Tree, Inc.	22	0.04
30	Domino's Pizza, Inc.	13	0.02
133	Genuine Parts Co.	16	0.03
952	Home Depot, Inc.	328	0.58
536	Lowe's Cos., Inc.	129	0.23
103	Lululemon Athletica, Inc.	21	0.04
681	McDonald's Corp.	208	0.37
807	O'Reilly Automotive, Inc.	74	0.13
311	Ross Stores, Inc.	56	0.10
1,087	Starbucks Corp.	92	0.16
434	Target Corp.	42	0.07
1,064	TJX Cos., Inc.	163	0.29
505	Tractor Supply Co.	25	0.04
43	Ulta Beauty, Inc.	26	0.05
4,193	Walmart, Inc.	467	0.82
116	Williams-Sonoma, Inc.	21	0.04
265	Yum! Brands, Inc.	40	0.07
		<b>2,328</b>	<b>4.11</b>
<b>半導体：13.87% (2025年6月30日：12.21%)</b>			
1,557	Advanced Micro Devices, Inc.	333	0.59
470	Analog Devices, Inc.	127	0.22
762	Applied Materials, Inc.	196	0.35
4,516	Broadcom, Inc.	1,563	2.76
4,287	Intel Corp.	158	0.28



株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率（％）
<b>普通株式：98.71%（2025年6月30日：97.03%）(つづき)</b>			
<b>米国：95.91%（2025年6月30日：94.14%）(つづき)</b>			
<b>半導体：13.87%（2025年6月30日：12.21%）(つづき)</b>			
1,201	Lam Research Corp.	206	0.36
517	Microchip Technology, Inc.	33	0.06
1,073	Micron Technology, Inc.	306	0.54
46	Monolithic Power Systems, Inc.	42	0.07
23,236	NVIDIA Corp.	4,334	7.65
385	ON Semiconductor Corp.	21	0.04
200	Qnity Electronics, Inc.	16	0.03
1,024	QUALCOMM, Inc.	175	0.31
142	Skyworks Solutions, Inc.	9	0.02
150	Teradyne, Inc.	29	0.05
869	Texas Instruments, Inc.	151	0.27
		<b>7,852</b>	<b>13.87</b>
<b>造船業：0.02%（2025年6月30日：0.02%）</b>			
38	Huntington Ingalls Industries, Inc.	13	0.02
		<b>13</b>	<b>0.02</b>
<b>ソフトウェア：10.17%（2025年6月30日：11.18%）</b>			
400	Adobe, Inc.	140	0.25
138	Akamai Technologies, Inc.	12	0.02
259	AppLovin Corp.	175	0.31
204	Autodesk, Inc.	60	0.11
112	Broadridge Financial Solutions, Inc.	25	0.04
260	Cadence Design Systems, Inc.	81	0.14
311	Datadog, Inc.	42	0.07
153	Dayforce, Inc.	11	0.02
215	Electronic Arts, Inc.	44	0.08
23	Fair Isaac Corp.	39	0.07
495	Fidelity National Information Services, Inc.	33	0.06
514	Fiserv, Inc.	35	0.06
267	Intuit, Inc.	177	0.31
69	Jack Henry & Associates, Inc.	13	0.02
7,107	Microsoft Corp.	3,437	6.07
72	MSCI, Inc.	41	0.07
1,608	Oracle Corp.	313	0.55
2,184	Palantir Technologies, Inc.	388	0.69
310	Paychex, Inc.	35	0.06
47	Paycom Software, Inc.	7	0.01

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率 (%)
<b>普通株式 : 98.71% (2025年6月30日 : 97.03%)(つづき)</b>			
<b>米国 : 95.91% (2025年6月30日 : 94.14%)(つづき)</b>			
<b>ソフトウェア : 10.17% (2025年6月30日 : 11.18%)(つづき)</b>			
115	PTC, Inc.	20	0.04
103	Roper Technologies, Inc.	46	0.08
910	Salesforce, Inc.	241	0.43
992	ServiceNow, Inc.	152	0.27
178	Synopsys, Inc.	84	0.15
166	Take-Two Interactive Software, Inc.	42	0.08
41	Tyler Technologies, Inc.	19	0.03
207	Workday, Inc.	44	0.08
		<b>5,756</b>	<b>10.17</b>
<b>通信 : 1.72% (2025年6月30日 : 1.87%)</b>			
987	Arista Networks, Inc.	129	0.23
6,779	AT&T, Inc.	169	0.30
3,768	Cisco Systems, Inc.	290	0.51
746	Corning, Inc.	65	0.11
159	Motorola Solutions, Inc.	61	0.11
460	T-Mobile U.S., Inc.	94	0.17
4,032	Verizon Communications, Inc.	164	0.29
		<b>972</b>	<b>1.72</b>
<b>玩具・ゲーム : 0.02% (2025年6月30日 : 0.02%)</b>			
127	Hasbro, Inc.	10	0.02
		<b>10</b>	<b>0.02</b>
<b>輸送 : 0.83% (2025年6月30日 : 0.83%)</b>			
113	CH Robinson Worldwide, Inc.	18	0.03
1,781	CSX Corp.	65	0.12
128	Expeditors International of Washington, Inc.	19	0.03
208	FedEx Corp.	60	0.11
72	JB Hunt Transport Services, Inc.	14	0.03
215	Norfolk Southern Corp.	62	0.11
176	Old Dominion Freight Line, Inc.	28	0.05
567	Union Pacific Corp.	131	0.23
707	United Parcel Service, Inc.	70	0.12
		<b>467</b>	<b>0.83</b>

株数		公正価値 千米ドル	総純資産 比率(%)
	普通株式：98.71% (2025年6月30日：97.03%)(つづき)		
	米国：95.91% (2025年6月30日：94.14%)(つづき)		
	水道：0.04% (2025年6月30日：0.05%)		
187	American Water Works Co., Inc.	24	0.04
		24	0.04
	米国合計	54,298	95.91
	普通株式合計	55,884	98.71
	投資信託：0.58% (2025年6月30日：0.70%)		
	米国：0.58% (2025年6月30日：0.70%)		
	ミューチュアル・ファンズ：0.58% (2025年6月30日：0.70%)		
520	Vanguard S&P 500 ETF	326	0.58
		326	0.58
	米国合計	326	0.58
	投資信託合計	326	0.58
	未決済先物契約*：0.00% (2025年6月30日：0.09%)		
契約数	平均取得価額	未実現利益 千米ドル	総純資産 比率(%)
3	6,891 S&P 500 E-Mini Futures March 2026	-	0.00
	未決済先物契約合計	-	0.00

## 未決済先渡契約\*\*：(2.22)% (2025年6月30日：(0.34)%)

決済日 日-月-年		購入額		売却額	未実現損益 千米ドル	総純資産 比率(%)
15/1/2026	JPY	6,804,778,720	USD	44,733,310	(1,284)	(2.27)
15/1/2026	JPY	224,118,122	USD	1,439,771	(9)	(0.02)
15/1/2026	JPY	145,682,915	USD	933,028	(3)	(0.00)
15/1/2026	JPY	2,547,819	USD	16,749	(1)	(0.00)
15/1/2026	JPY	83,912	USD	539	-	0.00
15/1/2026	JPY	54,533	USD	349	-	0.00
15/1/2026	USD	1,232,301	JPY	191,923,010	7	0.01
15/1/2026	USD	1,085,483	JPY	165,195,981	31	0.06
15/1/2026	USD	461	JPY	71,861	-	0.00
15/1/2026	USD	405	JPY	61,682	-	0.00
					38	0.07
					(1,297)	(2.29)
					<b>(1,259)</b>	<b>(2.22)</b>
					<b>(1,259)</b>	<b>(2.22)</b>

	公正価値 千米ドル	総純資産 比率(%)
<b>損益を通じて公正価値で測定する投資合計</b>	<b>54,951</b>	<b>97.07</b>
現金および現金等価物	998	1.76
ブローカー現金	849	1.50
その他の資産および負債	(186)	(0.33)
<b>買戻可能参加型受益証券保有者に帰属する純資産</b>	<b>56,612</b>	<b>100.00</b>

\* 先物契約のブローカーは、みずほ証券シンガポールである。

\*\* 未決済先渡為替契約の取引相手方は、J.P.モルガン・セキュリティーズ・ピーエルシーである。

## 4【管理会社の概況】

### (1)【資本金の額】(2026年1月末日現在)

払込済資本金の額	2,500万米ドルおよび1英ポンド（約38億4,150万円）
発行済株式総数	25,000,001株（1株1米ドルの普通株式25,000,000株および額面1英ポンドの普通株式1株）
授權株式数	管理会社は授權株式資本を有さず、そのため管理会社によって発行され得る株式数または株式資本に上限はない。

（注）米ドルおよび英ポンドの円貨換算は、便宜上、2026年1月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=153.66円、1英ポンド=211.74円）による。

### (2)【事業の内容及び営業の状況】

管理会社は、本トラストのオルタナティブ投資ファンド運用者（以下「AIFM」という。）に指定されており、2013年英国オルタナティブ投資ファンド運用者規則（その後の改正を含む。）に従い、英国の金融行為監督機構（以下「FCA」という。）による認可を受けている。管理会社の主たる活動は、集団投資スキームおよび特別目的ヴィークルの管理である。管理会社は、FCAの規制対象の資産運用会社であり、J.P.モルガン・チェース投資銀行内に拠点を置く。管理会社は、その活動の中でもとりわけ、世界（米国を除く。）の法人顧客および仲介業者に対して、個々に合わせてカスタマイズされた革新的な資産運用商品を提供することに重点を置いている。

管理会社は、本トラストのAIFMおよび投資運用者として行為し、本トラストの資産の日々の投資運用を行い、本トラストに関するリスク管理機能を担い、本トラストに関連するサポート業務を提供する責任を負う。また管理会社は、オルタナティブ投資ファンド運用者指令（指令2011/61/EU）（その後の改正を含む。）の遵守について責任を負う。

2026年1月末日現在、管理会社は以下のとおり投資信託の管理および運用を行っている。

（2026年1月末日現在）

種類（基本的性格）	設立国	本数	純資産額の合計 （米ドル）
ストラクチャード・ファンド	アイルランド	82	26,879,337,952
	ルクセンブルグ	6	1,203,621,304
	ケイマン諸島	11	1,773,426,690
分離口座	イギリス	2	5,777,184,444

### (3)【その他】

本書提出前6か月以内において、管理会社に重要な影響を及ぼした事実、または重要な影響を及ぼすことが予想される事実はない。

## 5【管理会社の経理の概況】

- a. 管理会社の直近2事業年度の日本文の財務書類は、英国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、様式およ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。）であるプライスウォーターハウスクーパース エルエルピーから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）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、2026年1月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=153.66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。日本円による金額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

## (1)【資産及び負債の状況】

## J.P.モルガン・マンサール・マネジメント・リミテッド

## 貸借対照表

2024年12月31日現在

12月31日現在	注記	2024年		2023年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
非流動資産					
繰延税金資産	13	283,408	43,548	115,967	17,819
流動資産					
現金および現金同等物	14	23,415,341	3,598,001	20,676,083	3,177,087
債権	15	14,870,788	2,285,045	11,504,301	1,767,751
流動資産合計		38,286,129	5,883,047	32,180,384	4,944,838
資産合計		38,569,537	5,926,595	32,296,351	4,962,657
流動負債					
債務	16	(18,850,924)	(2,896,633)	(12,219,173)	(1,877,598)
純流動資産		19,435,205	2,986,414	19,961,211	3,067,240
純資産		19,718,613	3,029,962	20,077,178	3,085,059
資本					
株式資本	17	25,000,002	3,841,500	25,000,002	3,841,500
その他の準備金		70,638	10,854	-	-
累積損失		(5,352,027)	(822,392)	(4,922,824)	(756,441)
資本合計		19,718,613	3,029,962	20,077,178	3,085,059

注記は、本財務書類の不可欠の一部である。

2025年4月15日に取締役会が本財務書類を承認し、取締役会を代表して署名：

取締役： Grant・ロス

2025年4月15日

## (2)【損益の状況】

## J.P.モルガン・マンサール・マネジメント・リミテッド

## 損益計算書

2024年12月31日に終了した年度

12月31日終了年度	注記	2024年		2023年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
営業収益	6	47,126,547	7,241,465	29,539,955	4,539,109
営業費用	6	(36,895,249)	(5,669,324)	(21,058,665)	(3,235,874)
純営業収益	6	10,231,298	1,572,141	8,481,290	1,303,235
管理費用	7	(10,799,361)	(1,659,430)	(6,962,220)	(1,069,815)
その他の費用	8	(222,913)	(34,253)	(442,905)	(68,057)
営業(損失)/利益		(790,976)	(121,541)	1,076,165	165,364
利息および類似収益	9	325,980	50,090	335,617	51,571
支払利息および類似費用	10	(51,917)	(7,978)	(6,118)	(940)
法人所得税引前(損失)/利益		(516,913)	(79,429)	1,405,664	215,994
法人所得税控除/(負担)	11	77,174	11,859	(282,714)	(43,442)
当期純(損失)/利益		(439,739)	(67,570)	1,122,950	172,552

## 包括利益計算書

上記の当期純(損失)/利益以外に、包括利益または包括費用のその他の勘定科目はなかった(2023年:なし)。その結果、当年度および前年度の当期純(損失)/利益は共に、包括利益の合計を表す。

注記は、本財務書類の不可欠の一部である。

## J.P.モルガン・マンサール・マネジメント・リミテッド

## 株主資本変動計算書

2024年12月31日に終了した年度

	注記	株式資本		その他の準備金		累積損失		資本合計	
		米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円
2023年1月1日									
現在残高		25,000,002	3,841,500	34,864	5,357	(6,045,774)	(928,994)	18,989,092	2,917,864
当期純利益		-	-	-	-	1,122,950	172,552	1,122,950	172,552
当期包括利益合計		-	-	-	-	1,122,950	172,552	1,122,950	172,552
グループ株式報酬費用	19	-	-	217,362	33,400	-	-	217,362	33,400
グループ株式報酬費用リチャージ	19	-	-	(217,362)	(33,400)	-	-	(217,362)	(33,400)
グループ株式報酬費用の戻入		-	-	(34,864)	(5,357)	-	-	(34,864)	(5,357)
2023年12月31日									
現在残高		25,000,002	3,841,500	-	-	(4,922,824)	(756,441)	20,077,178	3,085,059
当期純損失		-	-	-	-	(439,739)	(67,570)	(439,739)	(67,570)
当期包括費用合計		-	-	-	-	(439,739)	(67,570)	(439,739)	(67,570)
株式報酬費用の税効果	11	-	-	70,638	10,854	10,536	1,619	81,174	12,473
グループ株式報酬費用	19	-	-	689,820	105,998	-	-	689,820	105,998
グループ株式報酬費用リチャージ	19	-	-	(689,820)	(105,998)	-	-	(689,820)	(105,998)
2024年12月31日									
現在残高		25,000,002	3,841,500	70,638	10,854	(5,352,027)	(822,392)	19,718,613	3,029,962

注記は、本財務書類の不可欠の一部である。

## J.P.モルガン・マンサール・マネジメント・リミテッド

## 財務書類に対する注記

## 1. 一般情報

当社は英国およびウエールズにおいて設立された非公開有限責任会社である。当社の直接の親会社は、アメリカ合衆国(以下「米国」という。)、デラウェア州で設立されたザ・ベアー・スターンズ・カンパニー・エル・エル・シーである。当社の最終の親会社および当社の業績が連結される唯一のグループの親会社は、米国デラウェア州で設立されたJPモルガン・チェース・アンド・カンパニー(以下「会社」または「JPモルガン・チェース」という。)である。会社の連結財務書類は、当社の登記事務所より入手可能である。

## 主要事業

当社は、投資運用業務を顧客に提供する管理顧問会社である。当社は、金融行為監督機構(以下「FCA」という。)により定められている規制上の許可に従って、投資信託、投資ソリューションおよびその他の資産ソリューションを販売、設立および管理する。また、当社は、譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託(UCITS)指令の投資会社として承認されている。当社は、FCAによって認可および規制されている。

## 2. 作成基準

本財務書類は、財務報告基準第101号「開示減免のフレームワーク」(以下「FRS第101号」という。)に準拠して作成されている。FRS第101号は、2006年会社法の要件に準拠して国際財務報告基準(以下「IFRS」という。)の認識および測定に係る要求事項を適用している。

本財務書類は、取得原価主義および2006年会社法に準拠して継続企業的前提基準で作成されている。

FRS第101号に準拠した本財務書類の作成にあたり、2006年会社法の要件に準拠してIFRSの以下の要求事項の例外規定が適用されている。

- 当グループの資本性金融商品に関する株式報酬の一定の開示(IFRS第2号「株式に基づく報酬」第45(b)項および第46項から第52項)
- 株式資本の調整に関する比較情報の開示(IAS第1号第38項「財務書類の表示」(以下「IAS第1号」という。)IAS第1号第79(a)(iv)項)
- IFRSへの準拠表明(IAS第1号第16項)
- キャッシュ・フロー計算書および関連する注記(IAS第7号「キャッシュ・フロー計算書」)
- 公表済であるが未発効である新基準または改訂基準に関する開示(IAS第8号第30項および第31項「会計方針、会計上の見積りの変更および誤謬」)
- 主要な経営陣の報酬の開示(IAS第24号第17項「関連当事者に関する開示」(以下「IAS第24号」という。))
- 完全所有グループ会社との関連当事者取引(IAS第24号)

## 2.1 会計および報告の進展

2024年12月31日に終了した年度に採用された基準

当社は、2024年1月1日に開始する年次報告期間から以下の改訂を初めて適用した：

- ・ 特約条項付の負債の流動または非流動への分類 - IAS第1号の改訂
- ・ サプライヤー・ファイナンス契約 - IAS第7号およびIFRS第7号の改訂

上記の改訂は、過年度および当期において認識された金額に影響を与えておらず、また将来の期間においても重要性がある影響を与えることはないと予想される。

## 3. 重要な会計上の見積りおよび判断

財務書類の作成においては、一般に経営陣が、当該財務書類の認識額に影響を及ぼす判断、見積りおよび仮定を行うことが要求される。当社の事業の性質および残高により、本財務書類の作成にあたり、重要な会計上の見積りや判断は必要とされない。

## 4. 重要性がある会計方針

本財務書類の作成に適用されている重要性がある会計方針の情報は、以下に記載される通りである。別段の記載がない限り、表示される各年度に対して、当該方針が一貫して適用されている。

### 4.1 機能通貨および表示通貨

当社の財務書類に含まれる項目は、企業が運営を行う主要な経済環境の通貨を使用して測定される（以下「機能通貨」という。）。米ドルが機能通貨とされ、当社の表示通貨としても使用されている。

### 4.2 為替換算

外貨建ての貨幣性資産および貨幣性負債は、貸借対照表日の為替レートにより米ドルに換算される。外貨建ての損益項目は、取引日の為替レートにより米ドルに換算される。換算により生じる損益は、損益計算書に直接計上される。

取得原価で計上されている外貨建ての非貨幣性項目は、取引が当初認識された日付の為替レートにより米ドルに換算される。

公正価値で表示される外貨建非貨幣性項目は、公正価値が決定された日の為替レートで米ドルに換算される。公正価値で測定される非貨幣性項目から生じる換算差額は損益計算書に認識される。

### 4.3 営業収益および費用

#### 資産運用報酬

当該収益のカテゴリーには、投資運用および関連サービスからの報酬が含まれる。

投資運用報酬は通常、運用資産の価値に基づいており、運用サービスが提供される各期間毎に、当該期間に係る運用資産の価値が把握可能となる期末に回収および認識される。当社は、資産運用事業に関連して、販売およびその他のサービスを提供する契約上の取決めを第三者と締結している。

#### アクセス契約からの収益

当社は、その他のJPモルガン・チェースの関連会社と契約上の取り決めに基づき、特定の投資ストラクチャーに関して主要な管理会社および/または投資運用会社の形式で業務を提供し、かかる商品の当初の準備を支援している。この契約からの収益は、かかる契約に定義されている一定の固定費用および契約に規定されている範囲内でファンドの設立時に発生した費用の精算によって決定される。

#### 費用

第三者のサービス提供者へ支払われた金額は、ファンド関連費用の営業費用に計上される。営業費用には、保管費用、決済手数料および為替手数料、規制対応費用、管理事務報酬、監査報酬または弁護士報酬が含まれるが、これらに限定されない。すべての費用は、対象の契約が法的に拘束力を有する時点、または合意された(後日の)期日に認識される。

### 4.4 管理事務費用

管理事務費用は、対象の契約が法的拘束力を有する時点、または合意された支払期日がそれより遅い場合にはその時点で認識される。

### 4.5 年金給付

当社は、英国の確定拠出年金制度に加入している。

確定拠出制度は、当社が定義されたレベルの拠出金を支払う年金制度である。確定拠出型年金制度に拠出される債務は、費用として認識され、発生基準で損益計算書に計上される。

### 4.6 株式に基づく報酬

特定の当社従業員に対する株式に基づくLTIPの報酬は、株式報酬に該当し、付与日時点の公正価値で測定される。各報酬のトランシェごとに、権利確定日を有する独立した報酬として、推定失効分を控除した付与日時点の公正価値を報酬費用として認識する。各トランシェの付与につき、従業員が権利確定期間中にフルキャリア資格を取得しないことを条件として、付与日から各トランシェの権利確定日までの権利確定状況に応じて報酬費用を認識する。フルキャリア要件を伴う報酬および将来の実質的な勤務要件を伴わない報酬については、当社は、退職後の制限の影響を考慮せずに、付与日時点で従業員に付与される見込みの報酬の推定価値を計上する。当社従業員に対し付与された各トランシェについて、権利確定期間中にフルキャリア資格取得予定となる従業員に対しては、付与日から当該従業員のフルキャリア資格取得日または各トランシェの権利確定日のいずれか早い日まで、権利確定の進捗に応じて報酬費用を認識する。

### 4.7 現金および現金同等物

現金および現金同等物には、現金および銀行預金ならびに満期が3か月または3か月以下の銀行預け金が含まれる。

#### 4.8 当期法人税および繰延法人税

課税所得(当期税金)に係る未払法人税は、利益が発生した期間の費用として認識される。控除対象となる損失に係る未収還付法人税は、当期または過年度に生じた課税所得との相殺により還付可能とみなされる場合のみ、当期税金資産として認識される。当期税金は、貸借対照表日現在に施行されている、または実質的に施行されている税率および税法を使用して算定される。

繰延税金は、資産負債の課税基準額と財務書類上の簿価額との差額から生じる一時差異に対して、負債法を用いて、全額引き当てられる。繰延税金は、貸借対照表日までに施行され、または実質的に施行されている税率および法律が、当該繰延税金資産が実現し、もしくは繰延税金負債が決済される時点において適用されているとの予測の下に、それらの税率および法律を使用して算定される。繰延税金資産および繰延税金負債は、法的な権利があり、かつ純額ベースによる決済の意向がある場合にのみ相殺される。当期税金および繰延税金は、当該税金が同一期間または異なる期間において資本に認識される項目に関連する場合、資本に直接認識される。

#### 4.9 金融商品

##### 4.9.1 金融資産および金融負債

###### i. 金融資産および金融負債の認識

当社は、金融資産および金融負債を、当該商品の契約条項の当事者となった時点で認識する。有価証券の通常方法による売買は、当社が資産を売買することを約定する日である取引日に認識される。

###### ii. 金融資産および金融負債の分類および測定

当初認識時、金融資産は償却原価、その他の包括利益を通じた公正価値(以下「FVOCI」という。)、または純損益を通じた公正価値(以下「FVTPL」という。)で分類され測定される。分類は、金融資産を管理するビジネスモデルとその契約上のキャッシュ・フローの特性の両方に基づく。当社が資産グループのビジネスモデルを決定するに当たり検討する要因は、これらの資産のキャッシュ・フローがどのように回収されたか、資産のパフォーマンスがどのように評価され主要経営陣に報告されたか、リスクはどのように評価され管理されているか、および管理者がどのように報酬を受けているのかについての過去の実績が含まれる。

当初認識時、金融負債は償却原価またはFVTPLのどちらかで測定されるものに分類される。

###### a) 償却原価で測定される金融資産および金融負債

金融資産は、それらが、契約上のキャッシュ・フローを回収することを目的とするビジネスモデルに基づき保有され(回収目的保有)、かつキャッシュ・フローがもっぱら元本および利息の支払いのみである契約条件(以下「SPPI」という。)を有する場合、償却原価で測定される。当社は、SPPIの評価を行うに当たり、契約上のキャッシュ・フローが、基本的な貸付の取決めと整合性があるかどうか(すなわち、利息は、基本的な貸付の取決めと整合した貨幣の時間価値、信用リスク、その他の基本的貸付リスクおよび利益マージンに対する対価のみが含まれる。)を検討する。契約条件に、基本的な貸付の取決めと整合性のないリスクまたはボラティリティーに対するエククポージャーを導入する場合、関連する金融資産は、FVTPLで分類および測定され

る。組込デリバティブを有する金融資産は、そのキャッシュ・フローがSPPIであるかどうかを決定する際に全体的に検討される。これらの基準の適用の結果、負債性金融資産のみが償却原価で測定される資格を有する。

償却原価で測定される金融資産には、現金および現金同等物ならびに回収目的保有のビジネスモデルにおける債権が含まれる。

金融負債は、それらが売買目的で保有またはFVTPLで測定するよう指定されていない限り、償却原価で測定される。当社のほとんどの金融負債は償却原価で測定される。償却原価で測定される金融負債には、債務、未払金およびその他のJPモルガン・チェースの関連会社に対する債務が含まれる。

償却原価で測定される金融資産および金融負債は、当初に、以下に説明のある取引費用を含む公正価値で認識される。当初に認識された金額は、その後、元本支払額が減額され、実効金利法を用いた経過利息について調整される(以下参照)。さらに、金融資産の簿価は、損益を通じて予想信用損失の引当金を認識することで調整される。

実効金利法は、該当する期間の受取利息または支払利息を配分するために用いられる。実効金利とは、金融資産または金融負債の予想残存期間(場合によっては、より短い期間)にわたって将来の現金支払額または受取額の見積額を、金融資産または金融負債の正味帳簿価額に割引きする率である。実効金利は、金融資産または金融負債の当初認識時に設定される。実効金利の計算には、すべての手数料の授受、取引コストおよび実効金利の不可欠な部分であるディスカウントまたはプレミアムが含まれる。取引コストとは、金融資産または金融負債の取得、発行または処分に直接起因する増分コストである。

#### 4.9.2 受取利息および支払利息

金融資産が、信用減損に陥らない限り、受取利息は、予想信用損失に対する引当金を調整する前に、金融資産の帳簿価額に対する適切な実効金利法を適用することにより認識される。金融資産が、信用減損となった場合、受取利息は、予想信用損失に対する引当金を含む金融資産の帳簿価額に対する適切な実効金利を適用することにより認識される。

金融負債の支払利息は、金融負債の償却原価に対する実効金利法を適用することにより認識される。

FVTPLで分類されたものを除く金融資産および金融負債に係る受取利息および支払利息は、それぞれ償却原価で測定される金融資産からの受取利息ならびにFVOCIおよび償却原価で測定される金融負債からの支払利息として表示される。

「負」の金利の結果として生じる利息は、受取利息または支払利息として総額で認識される。

## 5. セグメント分析

当社は、自社の負債性金融商品または資本性金融商品が公開市場で取引されていないことから、IFRS第8号「営業セグメント」の適用範囲に含まれないため、当社の収益および資産のセグメント別分析は必要とされない。当社は、EMEAの地理的地域において事業を行う。

## 6. 純営業収益

	2024年	2023年
	米ドル	米ドル
アクセス契約報酬	6,000,000	5,788,709
資産運用報酬：		
投資運用報酬	41,126,547	23,751,246
営業収益	47,126,547	29,539,955
営業費用	(36,895,249)	(21,058,665)
純営業収益	10,231,298	8,481,290

投資運用報酬は、ファンド・ソリューション事業によるリスク管理および戦略的資産運用サービスに関する報酬を表している。アクセス契約報酬の6,000,000米ドル（2023年：5,788,709米ドル）は、アクセス契約に関するその他のJPモルガン・チェースの関連会社からである。営業費用には、ファンドのために当社が支払ったファンドの費用が含まれている。この取決めは、すべての費用または合意された特定の限度を超える費用の支払いを含めることがある。当社は、売上高の代わりに営業収益を開示している。これは、営業収益の開示が当社の活動の実績および性質をより正確に反映するためである。

## 7. 管理事務費用

	2024年	2023年
	米ドル	米ドル
当社の年次財務書類の監査に対する監査人の報酬	185,683	157,838
監査関連保証サービス	26,607	25,428
賃金および給与	3,489,112	2,846,650
社会保障費	623,385	444,512
その他の年金費用および給付費用	276,208	233,814
ライセンス料	1,004,506	756,990
その他のJPモルガン・チェースの関連会社が請求する費用	747,626	622,952
専門家報酬およびその他の法務費用	3,211,589	1,055,093
株式に基づく報酬	689,820	217,362
市場データ費用	378,658	415,192
その他の管理事務費用	166,167	186,389
	10,799,361	6,962,220

当年度において、当社にサービスを提供する月平均人員数は8名（2023年：9名）であった。

#### 8. その他の費用

	2024年	2023年
	米ドル	米ドル
為替費用	222,913	442,905

#### 9. 利息および類似収益

	2024年	2023年
	米ドル	米ドル
利息および類似収益：		
金融商品（償却原価区分）	325,980	335,617

すべての利息および類似収益は、その他のJPモルガン・チェースの関連会社からである。

#### 10. 支払利息および類似費用

	2024年	2023年
	米ドル	米ドル
支払利息および類似費用：		
金融商品（償却原価区分）	51,917	6,118

すべての支払利息および類似費用は、その他のJPモルガン・チェースの関連会社へ支払われる。

#### 11. 法人税の控除（負担）

	2024年	2023年
	米ドル	米ドル
(a) 当年度税金負担の分析		
当年度税金		
当年度の利益に係る当年度の税金	10,536	332,716
前年度に関する調整	9,093	-
当年度税金合計	19,629	332,716
繰延税金		
当年度控除	(112,477)	(47,043)

税率変更による影響	15,674	(2,959)
繰延税金合計	(96,803)	(50,002)
当年度税金（控除）／負担合計	(77,174)	282,714

## (b) 資本に対する税控除

当期税金（利益剰余金経由）	(10,536)	-
繰延税金負担（その他準備金経由 - 当期）	(54,452)	-
繰延税金負担（その他準備金経由 - 前期）	(16,186)	-
資本に対する税控除合計	(81,174)	-

## (c) 当年度税金負担に影響する要因

当年度税金負担は、英国における法人税の標準税率（25%）とは異なる。この差異の説明は以下の通りである。

	2024年	2023年
	米ドル	米ドル
法人所得税引前（損失） / 利益	(516,913)	1,405,664
法人所得税引前（損失） / 利益に英国法人税の標準税率25% （2023年：23.52% <sup>1</sup> ）を乗じた額	(129,229)	330,620
影響の内訳：		
前年度に関する調整	24,767	-
控除対象外費用	-	18
非課税所得	(2,658)	-
従業員株式制度	-	(44,781)
税率変更	-	(2,959)
グループ救済 / その他救済措置の影響	29,946	-
その他	-	(184)
当年度税金（控除） / 負担合計	(77,174)	282,714

<sup>1</sup> 2023年の第一四半期について、英国の標準法人税率は19%であった。残りの期間については、英国の標準法人税率は25%であった。

## 12. 取締役報酬および人件費

	2024年	2023年
	米ドル	米ドル
報酬総額	12,222	10,483
確定拠出制度への拠出額合計	63	44

LTIPに基づき株式を受け取ったか、または受け取る予定の取締役の人数	2	2
確定拠出年金の権利が生じている取締役の人数	1	1

2006年会社法に準拠して、上記取締役の報酬は、2024年度におけるLTIPの2,887米ドル(2023年度:2,272米ドル)を含む当社に対する適格なサービスに対して支払われたか、または支払われる予定の金額を表している。取締役は適格ではないサービスについても報酬を受け取るが、そうした報酬に関する開示は義務付けられていない。

#### 最高年俸の取締役

最高年俸の取締役の報酬は、200,000英ポンド未満であり、2006年会社法の要件に基づく開示を義務付けられていなかった。

#### 13. 繰延税金資産

	2024年	2023年
	米ドル	米ドル
以下に帰属する一時差異を構成する残高:		
株式に基づく報酬:		
1月1日現在期首残高	115,967	65,965
年度中の損益計算書に計上される繰延税金	112,477	50,002
過年度に関する調整	512	-
資本に計上される繰延税金	54,452	-
12月31日現在期末残高	283,408	115,967

#### 経済協力開発機構(「OECD」)第2の柱のモデルルール

経済協力開発機構(OECD)は第2の柱に関するモデルルールおよび関連ガイダンスを公表している。このルールは、法人がすべての法域において最低15%の法人所得税を支払っていることを保証することを目的としたトップアップ税制度を適用する。これらのルールは、2024年から法人に対して適用された。

国際会計基準審議会は、2023年5月、IAS第12号「法人所得税」の改訂を公表し、第2の柱のルールを実施する法域に関連する繰延税金計上の強制的な一時的例外を導入した。当社は、第2の柱に関連するトップアップ税に関する繰延税金資産および負債の情報の認識および開示について、強制的な例外を適用している。そのため、発生したトップアップ税は、発生した期間の期間費用として処理される。

当社は、当年度において暫定的な国別セーフハーバー・ルールの適用対象となる見込みであるため、第2の柱に関連するトップアップ税の計上はしない。

#### 14. 現金および現金同等物

銀行残高の全額は、その他のJPモルガン・チェースの関連会社に保有されている。

## 15. 債権

	2024年	2023年
	米ドル	米ドル
前払金および未収収益	146,551	118,453
営業債権	14,433,563	11,385,848
その他の未収金	290,674	-
	14,870,788	11,504,301

営業債権およびその他の未収金には、JPモルガン・チェースの関連会社に対するそれぞれの債権残高1,433,228米ドル(2023年: 1,708,633米ドル)および290,674米ドル(2023年: なし)が含まれる。

## 16. 債務

	2024年	2023年
	米ドル	米ドル
営業債務	14,864,464	8,473,354
未払金	3,367,788	2,081,063
当座借越	-	1,044,546
未払法人所得税	618,672	620,210
	18,850,924	12,219,173

債務には、その他のJPモルガン・チェースの関連会社に対する債務残高4,407,107米ドル(2023年: 2,743,571米ドル)が含まれる。

## 17. 株式資本

	2024年	2023年
	米ドル	米ドル
発行済および完全払込済株式資本		
額面1株当たり1英ポンドの普通株式1株(2023年: 1株)	2	2
額面1株当たり1米ドルの普通株式25,000,000株 (2023年: 25,000,000株)	25,000,000	25,000,000
	25,000,002	25,000,002

## 18. 年金費用

当社は英国の確定拠出年金制度に加入している。

2024年度において、当社は165,560米ドル(2023年:156,948米ドル)の年金費用合計を計上した。

## 19. 株式に基づく報酬

株式に基づく報酬は、2021年5月18日付で改訂および再制定され、その後2024年5月21日付で改訂されたJPモルガン・チェースの長期インセンティブ・プラン(「LTIP」)に基づき、当社の特定の従業員に対して付与される場合がある。LTIPは、制限付株式単位(以下「RSU」という。)を含むJPモルガン・チェース普通株式に基づく報酬の付与を規定している。LTIPは、JPモルガン・チェースが現在株式に基づくインセンティブ報酬を付与している唯一の現行制度である。当社従業員専用の株式報酬制度は存在せず、したがって当社の株式報酬費用は、従業員がJPモルガン・チェースのLTIPに参加していることを基に算定され、JPモルガン・チェースからの費用計上を通じて処理される。この費用は毎年現金決済される。

以下の説明において、LTIPは、JPモルガン・チェースの株式に基づくインセンティブ制度を構成する。LTIPの条件に基づき、2024年12月31日現在、2028年5月までに発行可能なJPモルガン・チェースの普通株式は8,100万株(2023年:5,400万株)であった。

### 制限付株式ユニット

制限付株式ユニット(以下「RSU」という。)は、付与に伴い無償で対象者に与えられる。通常、RSUは年に1回付与され、2年後に50%、3年後に残りの50%の割合で一般的に権利が確定し、権利確定日時点でJPモルガン・チェースの普通株式に転換される。さらに、RSUには通常、一定の勤務年数を定めた適格規定が設けられており、これにより従業員は、年齢または勤務に関する要件に基づく退職後およびその他の制限を条件として、自己都合退職時にも権利の確定を継続することができる。すべてのRSUは、権利が確定するまでは失効の対象であり、一定の規定された状況下では権利確定前に付与取消に至る可能性もあるクローバック条項が付与されている。RSUは、RSUの権利確定前の期間において、対象普通株式に係る配当支払額に相当する現金支払額を受領する権利を受益者に付与する。

RSUの報酬費用は、付与された株式数に付与日のJPモルガン・チェースの株価を乗じたものをベースに付与日の公正価値で測定される。

2024年12月31日に終了した年度における加重平均株価は、205.19米ドル(2023年:170.1米ドル)であった。

### 株式に基づくインセンティブに関する報酬費用

株式に基づく報酬に関する当年度の費用総額は、689,820米ドル(2023年:217,362米ドル)であり、そのすべてが株式で決済される株式に基づく報酬に関連していた。

[次へ](#)

**J.P. MORGAN MANSART MANAGEMENT LIMITED**  
**Income statement for the year ended 31 December 2024**

Year ended 31 December		2024	2023
	Note	\$	\$
Operating income	6	47,126,547	29,539,955
Operating expenses	6	(36,895,249)	(21,058,665)
<b>Net operating income</b>	<b>6</b>	<b>10,231,298</b>	<b>8,481,290</b>
Administrative expenses	7	(10,799,361)	(6,962,220)
Other expense	8	(222,913)	(442,905)
<b>Operating (loss)/profit</b>		<b>(790,976)</b>	<b>1,076,165</b>
Interest and similar income	9	325,980	335,617
Interest expense and similar charges	10	(51,917)	(6,118)
<b>(Loss)/Profit before tax</b>		<b>(516,913)</b>	<b>1,405,664</b>
Tax credit/(charge)	11	77,174	(282,714)
<b>(Loss)/Profit for the financial year</b>		<b>(439,739)</b>	<b>1,122,950</b>

**Statement of comprehensive income**

There were no other items of comprehensive income or expense other than the (loss)/profit for the financial year shown above (2023: \$nil). As a result, (loss)/profit for the financial year represents total comprehensive income in both the current and prior financial year.

The notes on pages 24 - 32 form an integral part of these financial statements.

**J.P. MORGAN MANSART MANAGEMENT LIMITED**  
**Balance sheet as at 31 December 2024**

As at 31 December		2024	2023
	Note	\$	\$
<b>Non-current assets</b>			
Deferred tax asset	13	283,408	115,967
<b>Current assets</b>			
Cash and cash equivalents	14	23,415,341	20,676,083
Debtors	15	14,870,788	11,504,301
<b>Total current assets</b>		<b>38,286,129</b>	<b>32,180,384</b>
<b>Total assets</b>		<b>38,569,537</b>	<b>32,296,351</b>
<b>Current liabilities</b>			
Creditors	16	(18,850,924)	(12,219,173)
<b>Net current assets</b>		<b>19,435,205</b>	<b>19,961,211</b>
<b>Net assets</b>		<b>19,718,613</b>	<b>20,077,178</b>
<b>Equity</b>			
Share capital	17	25,000,002	25,000,002
Other reserves		70,638	—
Accumulated losses		(5,352,027)	(4,922,824)
<b>Total equity</b>		<b>19,718,613</b>	<b>20,077,178</b>

The notes on pages 24 - 32 form an integral part of these financial statements.

The financial statements on pages 21 - 32 were approved by the Board of Directors on 15 April 2025 and signed on its behalf by:



**Grant Ross**

**Director**

**15 April 2025**

**J.P. MORGAN MANSART MANAGEMENT LIMITED**  
**Statement of changes in equity for the year ended 31 December 2024**

		Share capital	Other reserves	Accumulated losses	Total equity
	Note	\$	\$	\$	\$
<b>Balance as at 1 January 2023</b>		<b>25,000,002</b>	<b>34,864</b>	<b>(6,045,774)</b>	<b>18,989,092</b>
Profit for the financial year		—	—	1,122,950	1,122,950
<b>Total comprehensive income for the year</b>		<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1,122,950</b>	<b>1,122,950</b>
Group share-based payment costs	19	—	217,362	—	217,362
Group share-based payment costs recharged	19	—	(217,362)	—	(217,362)
Group share-based payment costs reversed		—	(34,864)	—	(34,864)
<b>Balance as at 31 December 2023</b>		<b>25,000,002</b>	<b>—</b>	<b>(4,922,824)</b>	<b>20,077,178</b>
Loss for the financial year		—	—	(439,739)	(439,739)
<b>Total comprehensive expense for the year</b>		<b>—</b>	<b>—</b>	<b>(439,739)</b>	<b>(439,739)</b>
Tax effect on share-based payment costs	11	—	70,638	10,536	81,174
Group share-based payment costs	19	—	689,820	—	689,820
Group share-based payment costs recharged	19	—	(689,820)	—	(689,820)
<b>Balance as at 31 December 2024</b>		<b>25,000,002</b>	<b>70,638</b>	<b>(5,352,027)</b>	<b>19,718,613</b>

The notes on pages 24 - 32 form an integral part of these financial statements.

## J.P. MORGAN MANSART MANAGEMENT LIMITED

### Notes to the financial statements

#### 1. General information

The Company is a private company limited by shares, incorporated in England and Wales. The Company's immediate parent undertaking is The Bear Stearns Companies LLC, incorporated in the state of Delaware in the United States of America ("U.S."). The Company's ultimate parent undertaking, and the parent undertaking of the only group in which the results of the Company are consolidated, is JPMorgan Chase & Co. (the "Firm" or "JPMorganChase"), which is incorporated in the state of Delaware in the U.S. The consolidated financial statements of the Firm can be obtained from the Company's registered office.

#### Principal activities

The Company is a management and advisory company which provides investment management services to clients. The Company promotes, launches and manages funds, investments and other investment solutions in line with its regulatory permissions as set by the FCA. Also, the Company is authorised as an Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities ("UCITS") Directive investment firm. The Company is authorised and regulated by the FCA.

#### 2. Basis of preparation

These financial statements have been prepared in accordance with Financial Reporting Standard 101, "Reduced Disclosure Framework" ("FRS 101"). FRS 101 applies the recognition and measurement requirements of International Financial Reporting Standards ("IFRS") in conformity with the requirements of the Companies Act 2006.

The financial statements have been prepared on a going concern basis under the historical cost convention and in accordance with the Companies Act 2006.

The following exemptions from the requirements of IFRS in conformity with the requirements of the Companies Act 2006 have been applied in the preparation of these financial statements, in accordance with FRS 101:

- Certain share-based payment disclosures in respect of Group equity instruments (IFRS 2, 'Share-based payment' paragraphs 45(b) and 46 to 52);
- Comparative information disclosures (paragraph 38 of IAS 1, 'Presentation of financial statements' ("IAS 1") for reconciliation of share capital (paragraph 79(a)(iv) of IAS 1);
- Statement of compliance to IFRS (paragraph 16, IAS 1);
- Cash flow statement and related notes (IAS 7 Cash flow statements);
- Disclosures in relation to new or revised standards issued but not yet effective (paragraph 30 and 31, IAS 8 'Accounting policies, changes in accounting estimates and errors');
- Key management compensation disclosures (paragraph 17, IAS 24 'Related Party Disclosures' ("IAS 24"));
- Related party transactions with wholly owned group undertakings (IAS 24).

#### 2.1 Accounting and reporting developments

##### Standards adopted during the year ended 31 December 2024

The Company has applied the following amendments for the first time for the annual reporting period beginning 1 January 2024.

- Classification of Liabilities as Current or Non-current Liabilities with Covenants - Amendments to IAS 1
- Supplier Finance Arrangements - Amendments to IAS 7 and IFRS 7

The amendments listed above did not have any impact on the amounts recognised in prior periods and current period and are not expected to materially affect the future periods.

#### 3. Critical accounting estimates and judgements

The preparation of financial statements generally requires management to make judgements, estimates and assumptions that affect the amounts recognised in the financial statements. Due to the nature of Company's business and balances, no significant accounting estimates or judgements were required in preparation of these financial statements.

#### 4. Material accounting policies

The following are the material accounting policy information applied in the preparation of these financial statements. These policies have been applied consistently in each of the years presented, unless otherwise stated.

## J.P. MORGAN MANSART MANAGEMENT LIMITED

### Notes to the financial statements (continued)

#### 4. Material accounting policies (continued)

##### 4.1 Functional and presentation currency

Items included in the financial statements of the Company are measured using the currency of the primary economic environment in which the entity operates (the "functional currency"). U.S. dollars is considered as the functional currency and is also used as the presentation currency of the Company.

##### 4.2 Foreign currency translation

Monetary assets and monetary liabilities in foreign currencies are translated into U.S. dollars at rates of exchange ruling on the balance sheet date. Income and expense items denominated in foreign currencies are translated into U.S. dollars at exchange rates prevailing at the date of the transactions. Any gains or losses arising on translation are taken directly to the income statement.

Non-monetary items denominated in foreign currencies that are stated at historical cost are translated into U.S. dollars at the exchange rate ruling at the date when the transaction was initially recognised.

Non-monetary items denominated in foreign currencies that are stated at fair value are translated into U.S. dollars at foreign exchange rates ruling at the dates when the fair values were determined. Translation differences arising on non-monetary items measured at fair value are recognised in the income statement.

##### 4.3 Operating income and expense

###### *Asset management fees*

This revenue category includes fees from investment management and related services.

Investment management fees are typically based on the value of assets under management and are collected and recognised at the end of each period over which the management services are provided and the value of the managed assets is known. The Company has contractual arrangements with third parties for providing distribution and other services in connection with its asset management activities.

###### *Income from Access agreement:*

The Company has contractual arrangements with another JPMorganChase undertaking for providing services in the form of principal manager and or investment manager for certain investment structure and to assist with the initial preparations of such products. Income from this agreement is driven by the reimbursement of certain fixed costs as defined in the agreement and expenses incurred in establishing the Funds subject to the limits prescribed therein.

###### *Expenses*

Amounts paid to third-party service providers are recorded in operating expenses under fund related expense. Operating expenses include, but not limited to custody costs, settlement and exchange fees, regulatory fees, administrative, audit or legal fees. All expenses are recognised when the underlying contract becomes legally binding or at the agreed due date if later.

##### 4.4 Administrative expenses

Administrative expenses are recognised when the underlying contract becomes legally binding or at the agreed due date if later.

##### 4.5 Pension benefits

The Company participates in a defined contribution pension scheme in the United Kingdom.

A defined contribution plan is a pension plan under which the Company pays a defined level of contributions. Obligations for contributions to defined contribution pension plans are recognised as an expense and charged to the income statement on an accrual basis.

## J.P. MORGAN MANSART MANAGEMENT LIMITED

### Notes to the financial statements (continued)

#### 4. Material accounting policies (continued)

##### 4.6 Share-based payment awards

The share-based LTIP awards to certain Company employees qualify as equity awards and are measured at their grant date fair values. The grant date fair value is recognized as compensation expense for each tranche of each award, net of estimated forfeitures, as if it were a separate award with its own vesting date. For each tranche granted, compensation expense is recognised in line with how awards vest from the grant date until the vesting date of the respective tranche, provided that the employees will not become full-career eligible during the vesting period. For awards with full-career eligibility provisions and awards granted with no future substantive service requirement, the Company accrues the estimated value of awards expected to be awarded to employees as of the grant date without giving consideration to the impact of post-employment restrictions. For each tranche granted to employees of the Company who will become full-career eligible during the vesting period, compensation expense is recognised in line with how awards vest from the grant date until the earlier of the employee's full-career eligibility date or the vesting date of the respective tranche.

##### 4.7 Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents include cash and balances at banks and deposits with banks with maturities of three months or less.

##### 4.8 Current and deferred income tax

Income tax payable on taxable profits (current tax) is recognised as an expense in the period in which the profits arise. Income tax recoverable on tax allowable losses is recognised as a current tax asset only to the extent that it is regarded as recoverable by offset against taxable profits arising in the current or prior period. Current tax is measured using tax rates and tax laws that have been enacted or substantively enacted at the balance sheet date.

Deferred tax is provided in full, using the liability method, on temporary differences arising from the differences between the tax bases of assets and liabilities and their carrying amounts in the financial statements. Deferred tax is determined using tax rates and legislation enacted or substantively enacted by the balance sheet date, which are expected to apply when the deferred tax asset is realised or the deferred tax liability is settled. Deferred tax assets and liabilities are only offset when there is both a legal right and an intention to settle on a net basis. Current tax and deferred tax are recognised directly in equity if the tax relates to items that are recognised in the same or a different period in equity.

##### 4.9 Financial instruments

###### 4.9.1 Financial assets and financial liabilities

###### i. Recognition of financial assets and financial liabilities

The Company recognises financial assets and financial liabilities when it becomes a party to the contractual provisions of the instrument. Regular way purchases and sales of securities are recognised on the trade-date, which is the date on which the Company commits to purchase or sell an asset.

###### ii. Classification and measurement of financial assets and financial liabilities

On initial recognition, financial assets are classified as measured at amortised cost, fair value through other comprehensive income ("FVOCI") or fair value through profit or loss ("FVTPL"). The classification is based on both the business model for managing the financial assets and their contractual cash flow characteristics. Factors considered by the Company in determining the business model for a group of assets include past experience on how the cash flows for these assets were collected, how the assets' performance is evaluated and reported to key management personnel, how risks are assessed and managed, and how managers are compensated.

On initial recognition, financial liabilities are classified as measured at either amortised cost or FVTPL.

## J.P. MORGAN MANSART MANAGEMENT LIMITED

### Notes to the financial statements (continued)

#### 4. Material accounting policies (continued)

##### 4.9.1 Financial assets and financial liabilities (continued)

###### a) Financial assets and financial liabilities measured at amortised cost

Financial assets are measured at amortised cost if they are held under a business model with the objective to collect contractual cash flows ("Hold-to-Collect") and they have contractual terms under which cash flows are solely payments of principal and interest ("SPPI"). In making the SPPI assessment, the Company considers whether the contractual cash flows are consistent with a basic lending arrangement (i.e. interest includes only consideration for the time value of money, credit risk, other basic lending risks and a profit margin that is consistent with a basic lending arrangement). Where the contractual terms introduce exposure to risk or volatility that are inconsistent with a basic lending arrangement, the related financial asset is classified and measured at FVTPL. Financial assets with embedded derivatives are considered in their entirety when determining whether their cash flows are SPPI. As a result of the application of these criteria, only debt financial assets are eligible to be measured at amortised cost.

Financial assets measured at amortised cost include cash and cash equivalents and debtors that are in the Hold-to-Collect business model.

Financial liabilities are measured at amortised cost unless they are held for trading or designated as measured at FVTPL. Most of the Company's financial liabilities are measured at amortised cost. Financial liabilities measured at amortised cost include trade creditors, accruals and amounts owed to other JPMorganChase undertakings.

Financial assets and financial liabilities measured at amortised cost are initially recognised at fair value including transaction costs (which are explained below). The initial amount recognised is subsequently reduced for principal repayments and adjusted for accrued interest using the effective interest method (see below). In addition, the carrying amount of financial assets is adjusted by recognising an expected credit loss allowance through profit or loss.

The effective interest method is used to allocate interest income or interest expense over the relevant period. The effective interest rate is the rate that discounts estimated future cash payments or receipts through the expected life of the financial asset or financial liability or a shorter period when appropriate, to the net carrying amount of the financial asset or financial liability. The effective interest rate is established on initial recognition of the financial asset or financial liability. The calculation of the effective interest rate includes all fees and commissions paid or received, transaction costs, and discounts or premiums that are an integral part of the effective interest rate. Transaction costs are incremental costs that are directly attributable to the acquisition, issuance or disposal of a financial asset or financial liability.

##### 4.9.2 Interest income and interest expense

Unless a financial asset is credit-impaired, interest income is recognised by applying the effective interest method to the carrying amount of a financial asset before adjusting for any allowance for expected credit losses. If a financial asset is credit-impaired, interest income is recognised by applying the effective interest rate to the carrying amount of the financial asset including any allowance for expected credit losses.

Interest expense on financial liabilities is recognised by applying the effective interest method to the amortised cost of financial liabilities.

Interest income and expense on financial assets and financial liabilities, excluding those classified at FVTPL, are presented in interest income from financial assets measured at amortised cost and FVOCI and interest expense from financial liabilities measured at amortised cost respectively.

Interest generated as a result of 'negative' interest rates is recognised gross, as interest income or interest expense.

#### 5. Segmental analysis

The Company is not in scope of IFRS 8 'Operating segments', as its debt or equity instruments are not traded on a public market, therefore segmental analysis of the Company's revenue and assets is not necessary. The Company operates in the EMEA geographic region.

## J.P. MORGAN MANSART MANAGEMENT LIMITED

### Notes to the financial statements (continued)

#### 6. Net operating income

	2024	2023
	\$	\$
Access Agreement fees	6,000,000	5,788,709
Asset management fees:		
Investment management fees	41,126,547	23,751,246
Operating income	47,126,547	29,539,955
Operating expenses	(36,895,249)	(21,058,665)
<b>Net operating income</b>	<b>10,231,298</b>	<b>8,481,290</b>

Investment management fees represents fees for risk management and strategic asset management services, via its fund solutions business. Access agreement fees of \$6,000,000 (2023: \$5,788,709) is from other JPMorganChase undertaking pertaining to the Access Agreement. Operating expenses include fund costs paid by the Company on behalf of the funds. This arrangement may include payment of all the expenses or those expenses exceeding specific limit which has been agreed upon. The Company has disclosed operating income instead of turnover as this reflects more accurately the results and nature of the Company's activities.

#### 7. Administrative expenses

	2024	2023
	\$	\$
Auditors' remuneration for the audit of the Company's annual financial statements	185,683	157,838
Audit-related assurance services	26,607	25,428
Wages and salaries	3,489,112	2,846,650
Social security costs	623,385	444,512
Other pension and benefit costs	276,208	233,814
License fees	1,004,506	756,990
Expenses charged by other JPMorganChase undertakings	747,626	622,952
Professional fees and other legal costs	3,211,589	1,055,093
Share-based payments	689,820	217,362
Market data expenses	378,658	415,192
Other administrative expenses	166,167	186,389
	<b>10,799,361</b>	<b>6,962,220</b>

The average monthly number of persons providing services to the Company during the year was 8 (2023: 9).

#### 8. Other expense

	2024	2023
	\$	\$
Foreign exchange costs	222,913	442,905

#### 9. Interest and similar income

	2024	2023
	\$	\$
Interest and similar income:		
Financial instruments at amortised cost	325,980	335,617

All interest and similar income is from other JPMorganChase undertakings.

**J.P. MORGAN MANSART MANAGEMENT LIMITED****Notes to the financial statements (continued)****10. Interest expense and similar charges**

	2024	2023
	\$	\$
Interest expense and similar charges:		
Financial instruments at amortised cost	51,917	6,118

All interest expense and similar charges is payable to other JPMorganChase undertakings.

**11. Tax credit/(charge)**

	2024	2023
	\$	\$
<b>(a) Analysis of tax charge for the year</b>		
<b>Current taxation</b>		
Current tax on profits for the year	10,536	332,716
Adjustment in respect of prior years	9,093	—
<b>Total current tax</b>	<b>19,629</b>	<b>332,716</b>
<b>Deferred tax</b>		
Current year credit	(112,477)	(47,043)
Effect of changes in tax rates	15,674	(2,959)
<b>Total deferred tax</b>	<b>(96,803)</b>	<b>(50,002)</b>
<b>Total tax (credit)/charge for the year</b>	<b>(77,174)</b>	<b>282,714</b>

**(b) Tax credit to equity:**

Current tax through Retained earnings	(10,536)	—
Deferred tax charge through Other reserves -current year	(54,452)	—
Deferred tax charge through Other reserves-prior year	(16,186)	—
<b>Total tax credit to equity</b>	<b>(81,174)</b>	<b>—</b>

**(c) Factors affecting the current tax charge for the year**

The current tax charge for the year differs from the standard rate of corporation tax in the UK (25%). The differences are explained below:

	2024	2023
	\$	\$
(Loss)/Profit before income tax	(516,913)	1,405,664
(Loss)/Profit before income tax multiplied by standard rate of UK corporation tax 25% (2023: 23.52% <sup>1</sup> )	(129,229)	330,620
Effects of:		
Adjustment in respect of prior years	24,767	—
Non deductible expenses	—	18
Income not taxable	(2,658)	—
Employee stock plan	—	(44,781)
Tax rate changes	—	(2,959)
Effects of group relief/ other reliefs	29,946	—
Other	—	(184)
<b>Total tax (credit)/charge for the year</b>	<b>(77,174)</b>	<b>282,714</b>

<sup>1</sup> For the first three months of 2023, the standard rate of corporation tax in UK was 19%. For the remainder of the year, the standard rate of corporation tax in UK was 25%.

**J.P. MORGAN MANSART MANAGEMENT LIMITED****Notes to the financial statements (continued)****12. Directors' emoluments and staff costs**

	2024	2023
	\$	\$
Aggregate emoluments	12,222	10,483
Total contributions to a defined contribution plan	63	44
Number of directors with shares received or receivable under LTIPs	2	2
Number of directors to whom defined contribution pension rights accrued	1	1

In accordance with the Companies Act 2006, the directors' emoluments above represent the proportion paid or payable in respect of qualifying services to the Company including LTIPs of \$2,887 in 2024 (2023: \$2,272). Directors also received emoluments for non-qualifying services, which are not required to be disclosed.

**Highest paid director**

The emoluments of the highest paid director was under £200,000 which was not required to be disclosed under the requirements of the Companies Act 2006.

**13. Deferred tax asset**

	2024	2023
	\$	\$
<b>The balance comprises temporary differences attributable to:</b>		
<b>Share-based payments:</b>		
Opening balance as of 1 January	115,967	65,965
Deferred tax credited to income statement for the year	112,477	50,002
Adjustment in respect of prior years	512	—
Deferred tax charged to equity	54,452	—
<b>Closing balance as of 31 December</b>	<b>283,408</b>	<b>115,967</b>

**Organisation for Economic Co-operation and Development ("OECD") Pillar Two model rules**

The Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) has published model rules and associated guidance related to Pillar Two. The rules apply a system of top-up taxes that aim to ensure corporations are paying income tax at a minimum rate of 15% in every jurisdiction. These rules began to take effect for corporations in 2024.

The International Accounting Standards Board issued, in May 2023, amendments to IAS 12 Income Taxes, that introduced a mandatory temporary exception to recording deferred taxes associated with jurisdictions implementing Pillar Two rules. The Company has applied the mandatory exception to recognizing and disclosing information about deferred tax assets and liabilities related to top-up taxes associated with Pillar Two. As such, any top-up taxes incurred will be treated as a period cost in the period of occurrence.

The Company does not have top-up taxes associated with Pillar Two in the current year, given it is expected to qualify for the temporary country-by-country safe harbor rule in effect this year.

**14. Cash and cash equivalents**

All bank balances are held with other JPMorganChase undertakings.

**J.P. MORGAN MANSART MANAGEMENT LIMITED****Notes to the financial statements (continued)****15. Debtors**

	2024	2023
	\$	\$
Prepayment and accrued income	146,551	118,453
Trade debtors	14,433,563	11,385,848
Other receivables	290,674	—
	<b>14,870,788</b>	<b>11,504,301</b>

Trade debtors and Other receivables includes balance owed by other JPMorganChase undertaking of \$1,433,228 (2023: \$1,708,633) and 290,674 (2023: \$nil) respectively.

**16. Creditors**

	2024	2023
	\$	\$
Trade creditors	14,864,464	8,473,354
Accruals	3,367,788	2,081,063
Bank overdraft	—	1,044,546
Tax liabilities	618,672	620,210
	<b>18,850,924</b>	<b>12,219,173</b>

Total creditors includes balances owed to other JPMorganChase undertakings of \$4,407,107 (2023: \$2,743,571).

**17. Share capital**

	2024	2023
	\$	\$
<b>Issued and fully paid share capital</b>		
1 (2023: 1) Ordinary share of £1	2	2
25,000,000 (2023: 25,000,000) Ordinary shares of \$1 each	25,000,000	25,000,000
	<b>25,000,002</b>	<b>25,000,002</b>

**18. Pension costs**

The Company participates in a defined contribution pension scheme in the United Kingdom.

The Company recorded a total pension expense of \$165,560 for the year 2024 (2023: \$156,948).

**19. Share-based payments**

Share-based payment awards may be made to certain employees of the Company under JPMorganChase's Long Term Incentive Plan ("LTIP"), as amended and restated effective 18 May 2021, and subsequently amended effective 21 May 2024, which provide grants of JPMorganChase common stock-based awards, including restricted stock units ("RSUs"). The LTIP is the only active plan under which the JPMorganChase is currently granting share-based incentive awards. There are no separate share-based plans solely for the employees of the Company and, therefore, the share-based compensation expense for the Company is determined based upon employee participation in the JPMorganChase LTIP and effected through a charge from JPMorganChase, which is cash settled annually.

In the following discussion, the LTIP constitutes JPMorganChase's share-based incentive plans. Under the terms of the LTIP, as of 31 December 2024, 81 million shares of JPMorganChase common stock were available for issuance through May 2028 (2023: 54 million shares).

**J.P. MORGAN MANSART MANAGEMENT LIMITED****Notes to the financial statements (continued)****19. Share-based payments (continued)****Restricted stock units**

Restricted stock units ("RSUs") are awarded at no cost to the recipient upon their grant. RSUs are generally granted annually and generally vest at a rate of 50% after two years, 50% after three years, and are converted into shares of JPMorganChase common stock as of the vesting date. In addition, RSUs typically include full-career eligibility provisions, which allow employees to continue to vest upon voluntary termination, based on age and/or service-related requirements, subject to post-employment and other restrictions. All RSU awards are subject to forfeiture until vested and contain clawback provisions that may result in cancellation prior to vesting under certain specified circumstances. RSUs entitle the recipient to receive cash payments equivalent to any dividends paid on the underlying common stock during the period the RSUs are outstanding.

Compensation expense for RSUs is measured at the grant date fair value based upon the number of shares granted multiplied by the JPMorganChase stock price at the grant date.

The weighted-average share price during the year ended 31 December 2024 was \$205.19 (2023: \$170.1).

**Compensation expense related to stock-based incentives**

The total expense for the year relating to share-based payments was \$689,820 (2023: \$217,362), all of which relates to equity settled share-based payments.

当該、日本語による独立監査人報告書は、英語による原文からの翻訳である。翻訳に際しては、原文を正確に表現するべく細心の注意が払われているが、日本語版に含まれる全ての情報、観点、および監査人の意見を解釈するにあたっては、英語の原文が翻訳に優先する。

（訳文）

独立監査人の監査報告書

J.P.モルガン・マンサール・マネジメント・リミテッドのメンバー各位

財務書類の監査に対する報告

監査意見

J.P.モルガン・マンサール・マネジメント・リミテッドの財務書類に対する私どもの意見は、以下の通りである。

- ・ 2024年12月31日現在の当社の財政状態および同日に終了した年度における当社の損失について真実かつ公正な概観を提供している。
- ・ 英国において一般に公正妥当と認められる会計慣行（FRS第101号「開示減免のフレームワーク」を含む英国会計基準および適用される法律）に準拠して適正に作成されている。
- ・ 2006年会社法の規定に準拠して作成されている。

私どもは、2024年12月31日現在の貸借対照表、同日に終了した年度における損益計算書、包括利益計算書および株主資本変動計算書ならびに財務書類に対する注記（重要な会計方針の情報およびその他の説明情報から成る）により構成されている、年次報告書に含まれる財務書類について監査を行った。

監査意見の根拠

私どもは、国際監査基準（英国）（以下「ISA（英国）」という。）および適用される法律に準拠して監査を行った。ISA（英国）のもとでの私どもの責任は、当報告書の「財務書類監査に対する監査人の責任」において詳述されている。私どもは、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

私どもは、FRC倫理基準を含む、英国における財務書類の監査に関連のある倫理規定に基づき当社に対して独立性を保持しており、また、当該規定で定められるその他の倫理上の責任を果たしている。

私どもの監査アプローチ

概要

監査の範囲

- ・ 私どもは、財務書類全体に対する監査意見を表明するのに十分な作業を実施するため、監査範囲を決定した。私どもの監査範囲は、すべての勘定残高を検討し、重要な残高に対して具体的かつ適切な監査手続きがなされるよう実施された。
- ・ 一部のビジネス・プロセスと内部統制が他の地理的な場所で実施されているため、PwCネットワーク・ファーム（以下「他の監査人」という。）が監査の実施に関わっている。

監査上の主要な検討事項

- ・ 営業収益 - 資産運用報酬。

## 重要性

- ・ 重要性の基準値：471,000米ドル(2023年：200,000米ドル)、営業収益の1%に基づく(2023年：金融行為監督機構(Financial Conduct Authority)が定義する規制上のTier 1自己資本の1%に基づく。)
- ・ 手続実施上の重要性：353,250米ドル(2023年：150,000米ドル)。

## 私どもの監査の範囲

監査を計画する一環として、私どもは重要性を決定し、財務書類における重要な虚偽表示リスクを評価した。私どもは特に、取締役が主観的な判断を行う場合、例えば本質的に不確実な仮定や将来の事象を考慮する重要な会計上の見積りに関して検討した。

## 監査上の主要な検討事項

監査上の主要な検討事項とは、当年度の財務書類の監査において、監査人の職業的専門家として特に重要であると判断した事項をいい、監査人によって識別された最も重要であると評価された重要な虚偽表示リスク(不正によるか否かを問わず)が含まれる。これには、全体的な監査戦略、監査のリソース配分および監査チームの注力の方向性に最も大きな影響を与えたものが含まれる。監査上の主要な検討事項および監査手続きの結果に関する私どものコメントは、財務書類の監査全体に対する監査の実施過程および監査意見の形成において対応した事項であり、当該事項に対して個別の意見を表明するものではない。

これは、監査によって特定されたすべてのリスクの完全なリストということではない。

以下の監査上の主要な検討事項は昨年と一貫している。

監査上の主要な検討事項	監査上の主要な検討事項への対応手続き
-------------	--------------------

<p>営業収益：資産運用報酬</p> <p>注記4.重要な会計方針および注記6.純営業収益を参照。</p> <p>営業収益は、J.P.モルガン・マンサール・マネジメント・リミテッドの損益計算書の中で最も重要な残高であり、資産運用報酬およびJPモルガン・チェース関連会社とのアクセス契約からの収益で構成されている。</p> <p>資産運用報酬は、ファンド・ソリューション事業を通じたリスク管理および戦略的資産管理サービスに関する報酬を表す。</p> <p>資産運用報酬は、対象ファンドの運用資産残高（以下「AuM」という。）に対する「報酬料率」を適用して計算されるか、もしくはファンドの管理事務代行会社から受領する想定残高で計算される。当年度に稼得した営業収益は47.1百万米ドルであった。その内の41.1百万米ドルが資産運用報酬関連である。</p> <p>収益の重要な種類、その計算に関する手作業のプロセス、および必要とされる監査の労力を考慮し、私どもは資産運用報酬に関連する収益認識を監査上の主要な検討事項であると判断した。</p>	<p>私どもは、資産運用報酬収益に関する主要な統制を理解し、評価した。これには、AuMに対してファンドの管理事務代行会社が運用する統制の理解も含まれる。</p> <p>AuMに係る関連統制およびファンドの管理事務代行会社から受領する想定残高に信頼を置くために、私どもは、独立サービス監査人によって発行される統制報告書を手した。適切な場合には、ファンドの管理事務代行会社によって発行されるブリッジング・レターも入手した。</p> <p>さらに、私どもは実証手続きを実施した。資産運用報酬のサンプルについて、私どもは以下を実施した：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ファンドの補足書類とAuM / 想定インプットを使用して資産運用報酬のサンプルを再計算した。</li> <li>- 資産運用報酬の受領を銀行明細書および請求書と照合した。</li> <li>- 年度末時点の債務者から年度末以降に受領した現金をテストした。</li> <li>- 収益計算に使用されたAuM / 想定価値をファンドの管理事務代行会社のデータと突合した。</li> </ul>
---	--

#### 監査の範囲の決定方法

私どもは、当社のストラクチャー、会計処理および統制ならびに当社が事業を営む業界を考慮し、財務書類全体に対する監査意見を表明するのに十分な作業を実施するため、私どもの監査の範囲を決定した。

当社はJPモルガン・チェース・アンド・カンパニーの子会社で、顧客に金融サービスを提供している。私どもは、まず初めに当社の財務書類に含まれる重要な残高、取引の種類および開示を裏付ける主要なプロセスを端から端まで理解した。私どもは、実施した監査手続きが、残高と基礎となる事業の種類に特化し、かつ適切であることを確認するために、勘定残高を異なる事業プロセスに細分化した。その上で、私どもは、英国内の当監査法人、または当監査法人の指示の下で業務を行う他のPwCネットワーク・ファームが実施する必要のある作業の種類を決定した。これは、財務報告にとって重要な特定の業務プロセスが英国外で行われていることを反映したものである。監査作業が他のPwCネットワーク・ファームによって実施される場合、私どもは、財務書類全体に対する監査意見の基礎となる十分かつ適切な監査証拠が入手されたかどうかを結論づけるため、他の監査人の監査作業において、私どもが関与する必要があるレベルを決定した。

#### 私どもの監査に関する気候変動リスクの影響

私どもの監査の一環として、私どもは、気候変動リスクが当社の財務書類に与える潜在的な影響の程度を理解するために経営陣に質問を行い、また、監査手続きを実施する際にも、気候変動リスクの影響を示す指標に常に注意を払った。私どもの監査手続きでは、気候変動リスクが当社の財務書類に与える重要な影響は確認されなかった。

#### 重要性

私どもの監査の範囲は重要性の適用によって影響を受けた。私どもは重要性に関する特定の定量的閾値を設定した。これらは、定性的な検討事項とともに、監査の範囲ならびに個々の財務書類項目および開示に対する監査手続きの種類、実施時期および範囲の決定、また虚偽表示による影響を個別におよび集計した場合の財務書類全体において評価する。

職業的専門家としての判断に基づき、私どもは財務書類全体に対する重要性を以下の通り決定した。

全体的な当社の重要性	471,000米ドル（2023年：200,000米ドル）
決定方法	営業収益の1%（2023年：金融行為監督機構（Financial Conduct Authority）が定義する規制上のTier 1自己資本の1%）
適用ベンチマークの理論的根拠	当社はJPモルガン・チェース・アンド・カンパニー（以下「会社」という。）の完全子会社である。私どもは、財務書類の主な利用者は、会社および会社の経営陣であると考えている。前年度は、金融行為監督機構が定義する規制上のTier 1自己資本を参照して全体的な重要性を判断した。しかしながら、当事業が運用するファンド数の継続的な増加を踏まえ、私どもは2024年度のベンチマークを営業収益に変更した。私どもは、営業収益は、当社が経営管理に使用する業績指標と相関関係にあるため、適切なベンチマークであると考えている。

私どもは、未修正および未発見の虚偽表示の合計が重要性の基準値を上回る可能性を適切な低い水準まで抑えるために、手続実施上の重要性を使用している。具体的には、私どもは、監査の範囲ならびに勘定残高、取引の種類および開示に関するテストの種類および範囲を決定する際（例えばサンプル・サイズを決定する際）、手続実施上の重要性を使用する。手続実施上の重要性は、重要性の基準値の75%（2023年：75%）であり、当社の財務書類に対する重要性は353,250米ドル（2023年：150,000米ドル）であった。

手続実施上の重要性を決定するにあたり、虚偽表示の履歴、リスク評価および合算リスクならびに統制の有効性など、多くの要因を検討し、通常の範囲の上限となる金額が適切であると結論づけた。

私どもは、監査中に確認された47,100米ドル（2023年：20,000米ドル）を超える虚偽表示およびそれ以下の金額であっても、定性的な理由のため報告が正当であると判断される虚偽表示を、監査役に報告することに合意した。

#### 継続企業の前提に関する結論

私どもが行った作業に基づき、私どもは、財務書類の公表が承認される日から12か月以内の期間において、個別に、または集合的に、当社が継続企業として存続する能力について重要な疑義を生じさせ得る、事象または状況に関連する重要な不確実性を識別していない。

財務書類の監査において、私どもは、取締役が財務書類の作成に継続企業の前提による会計処理を実施することが適切であるという結論に達した。

しかしながら、将来のすべての事象または状況を予見することはできないため、この結論が当社の継続企業として存続する能力を保証するものではない。

継続企業の前提に関する私どもの責任および取締役の責任は、本報告書の関連セクションに記載される。

#### その他の記載内容の報告

年次報告書のうち財務書類および監査報告書以外のすべての情報は、その他の記載内容を構成する。取締役は、その他の記載内容に対して責任を有している。私どもの財務書類に対する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、したがって私どもは、当該その他の記載内容に対して、監査意見、または当報告書で明確に記載された範囲を除き、いかなる保証も表明しない。

財務書類監査における私どもの責任は、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ども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。私どもは、明らかに重要な不一致または重要な虚偽表示を識別した場合には、財務書類の重要な虚偽表示であるのか、またはその他の記載内容の重要な虚偽表示であるのかを結論づけるための手続きを実施するよう求められている。私どもは、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。私どもは、これらの責任に基づき報告すべき事項はない。

私どもは、戦略レポートおよび取締役報告書について、英国における2006年会社法が求める開示事項が含まれているかについても検討した。

また私どもは、2006年会社法により、監査の過程において行った作業に基づいて、以下に記載される特定の意見および事項を報告することが求められている。

#### *戦略レポートおよび取締役報告書*

監査の過程において行った作業に基づく私どもの意見では、2024年12月31日をもって終了した年度における戦略レポートおよび取締役報告書に含まれる情報は、当該財務書類と整合しており、適用法の要件に準拠して作成されている。

監査の過程で入手した当社の知識および理解ならびにその状況を考慮した上で、私どもは、戦略レポートおよび取締役報告書においていかなる重要な虚偽表示も認識しなかった。

#### *財務書類および監査に関する責任*

##### *財務書類に関する取締役の責任*

財務書類に関する取締役の責任の記載に詳述の通り、取締役は適切なフレームワークに準拠して財務書類を作成し、当該財務書類が真実かつ公正な概観を提供するものであることを充足させる責任を有している。また取締役は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取締役が必要と判断した内部統制に対する責任を有している。

財務書類を作成するに当たり、取締役は、当社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、取締役が当社の清算も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。

##### *財務書類の監査に関する監査人の責任*

私どもの監査の目的は、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、監査意見を含む監査報告書を作成することにある。合理的な保証は、高い水準の保証であるが、ISA（英国）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。

不法行為を含む異常事項は、法令違反の事例である。私どもは上記の責任に従って、不法行為を含む異常事項に関する重要な虚偽表示を発見するための手続きを立案している。不法行為を含め、私どもの手続きがどの程度の異常事項を発見できるかについては、以下に詳述する。

当社および業界に対する私どもの理解に基づき、私どもは、金融行為監督機構(以下「FCA」という。)の規則に関連する法令違反の主要なリスクを特定し、当該違反による財務書類への重要な影響の可能性を検討した。私どもは、2006年会社法および法人税法など、財務書類に直接影響を及ぼす法規制についても検討した。私どもは、財務書類の不正操作に対する経営陣の動機と機会(内部統制の無効化リスクを含む)を評価し、主要なリスクは不適切な仕訳入力の計上に関するものであると判断した。業務チームが実施した監査手続きは以下を含む。

- ・ 既知のまたはその疑いのある法令違反および不正行為の事例に関する、内部監査を含む経営陣との協議。
- ・ 2024年中に発生した内部通報事例に関する追加的な照会および協議を含め、不正を防止および発見するために経営陣が実施した事業体レベルの統制の評価。
- ・ 規制当局(以下「FCA」という。)との主要対応の検討。
- ・ 特定のリスクの特徴を有する仕訳項目、特に上級管理職が計上した仕訳入力の特定およびテスト。
- ・ テストの種類、時期および範囲に予測が不可能であることを組み込むこと。

上記の監査手続きには固有の限界がある。私どもは、財務書類に反映される事象や取引と密接に関連しない法令違反の事例について気づく可能性はより低くなると考えている。また、不正による重要な虚偽表示を発見しないリスクは、不正が、例えば偽造または意図的な虚偽表示による隠蔽、または共謀によるものである場合があるため、誤謬による虚偽表示を発見しないリスクよりも高くなる。

私どもの監査テストには、場合によりデータ監査技法を用いて、特定の取引および残高の完全な母集団テストをすることが含まれることがある。しかし、通常、完全な母集団テストをするのではなく、限られた数の項目をテストのために選択する。多くの場合、規模やリスクの特徴に基づいて、特定の項目をテストの対象とする。その他の場合、監査サンプリングを使用して、選択されたサンプルから母集団に関する結論を導き出すことも可能である。

財務書類監査に関する私どもの責任の詳細については、FRCのウェブサイト[www.frc.org.uk/auditors-responsibilities](http://www.frc.org.uk/auditors-responsibilities)に示されている。当記載は私どもの監査報告書の一部を構成する。監査契約書において、私どもは、監査上の主要な検討事項の報告を含む監査アプローチについて説明することにも合意した。

#### 当報告書の利用

監査意見を含む当報告書は、2006年会社法第16編第3章に準拠して機関としての会社のメンバーのためののみ作成されたものであり、その他の目的はない。意見を述べるにあたり、私どもが事前に同意書で明確に同意している場合を除き、私どもは、その他の目的に対して責任を負わず、また、当報告書を閲覧するその他の者または当報告書を入手する可能性のあるその他の者に対して責任を負うものではない。

#### 報告を要求されているその他の事項

##### 2006年会社法による例外事項の報告

2006年会社法に基づき、私どもは、以下に該当する事項がある場合、私どもの意見としてその報告を要求されている。

- ・ 私どもの監査に必要なすべての情報および説明を私どもが入手していない場合。
- ・ 当社が適切な会計記録を保持していない、あるいは私どもが往査をしていない支店から私どもの監査に対して十分な回答を得ていない場合。

- ・ 法で定められた取締役の報酬の一定の開示が行われていない場合。
- ・ 財務書類が会計記録および回答と一致していない場合。

この責任に基づき報告すべき例外事項はない。

#### その他の事項

本監査報告書の英語版と英語以外の言語の翻訳版に齟齬がある場合、英語版が優先されるものとする。

アレクサンダー・ホランド（上級監査人）

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピーを代表して

勅許会計士、法定監査人

ロンドン

2025年4月15日

[次へ](#)

## Independent auditors' report to the members of JP. Morgan Mansart Management Limited

### Report on the audit of the financial statements

#### Opinion

In our opinion, JP. Morgan Mansart Management Limited's financial statements:

- give a true and fair view of the state of the company's affairs as at 31 December 2024 and of its loss for the year then ended;
- have been properly prepared in accordance with United Kingdom Generally Accepted Accounting Practice (United Kingdom Accounting Standards, including FRS 101 "Reduced Disclosure Framework", and applicable law); and
- have been prepared in accordance with the requirements of the Companies Act 2006.

We have audited the financial statements, included within the Annual Report, which comprise: the Balance sheet as at 31 December 2024; the Income statement, the Statement of comprehensive income and the Statement of changes in equity 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 (UK) ("ISAs (UK)") and applicable law. Our responsibilities under ISAs (UK) are further described in the Auditors' 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 remained independent of the company in accordance with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in the UK, which includes the FRC's Ethical Standard, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements.

#### Our audit approach

##### Overview

##### Audit scope

- We tailored the scope of our audit to ensure that we performed sufficient work to be able to give an opinion on the financial statements as a whole. Our scoping considered all account balances and was performed to ensure that specific and appropriate audit procedures were performed over material balances.
- Due to some business processes and internal controls being performed in other geographical locations, PwC network firms ("other auditors") were involved in the engagement.

##### Key audit matters

- Operating Income - Asset management fees

##### Materiality

- Overall materiality: \$471,000 (2023: \$200,000) based on 1% of Operating Income (2023: 1% of Tier 1 regulatory capital resources as defined by the Financial Conduct Authority).
- Performance materiality: \$353,250 (2023: \$150,000).

*The scope of our audit*

As part of designing our audit, we determined materiality and assessed the risks of material misstatement in the financial statements. In particular, we looked at where the directors made subjective judgements, for example in respect of significant accounting estimates that involved making assumptions and considering future events that are inherently uncertain.

*Key audit matters*

Key audit matters are those matters that, in the auditors' professional judgement, were of most significance in the audit of the financial statements of the current period and include the most significant assessed risks of material misstatement (whether or not due to fraud) identified by the auditors, including those which had the greatest effect on: the overall audit strategy; the allocation of resources in the audit; and directing the efforts of the engagement team. These matters, and any comments we make on the results of our procedures thereon, were addressed in the context of our audit of the financial statements as a whole, and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters.

This is not a complete list of all risks identified by our audit.

The key audit matters below are consistent with last year.

Key audit matter	How our audit addressed the key audit matter
<p><i>Operating Income - Asset management fees</i></p> <p>Refer to Note 4. Material accounting policies and Note 6. Net operating income.</p> <p>Operating income is the most significant balance in the Income statement of J.P. Morgan Mansart Management Limited and consists of asset management fees and income from an Access Agreement with a J.P. Morgan Chase related undertaking.</p> <p>Asset management fees represent fees for risk management and strategic asset management services via its fund solutions business.</p> <p>Asset management fees are calculated based on applying a “fee rate” to the underlying fund Assets under Management (AuM) or notional balances which are received from the fund administrators. Total operating income earned in the year was \$47.1m. Of this, \$41.1m relates to asset management fees.</p> <p>Given the material nature of the income, the manual processes involved in its calculation and the audit effort required, we determined the revenue recognition associated with asset management fees to be a key audit matter.</p>	<p>We understood and evaluated the key controls in place around asset management fee income. This included understanding controls operated by fund administrators over AuM.</p> <p>In order to place reliance on the relevant controls over the AuM and notional balances from the fund administrators, we obtained control reports issued by the independent service auditors. Where appropriate we also obtained bridging letters issued by the fund administrators.</p> <p>In addition we performed substantive audit procedures. For a sample of asset management fees we performed the following:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- recalculated a sample of asset management fees using fund supplement documentation and AuM/notional inputs;</li> <li>- reconciled the receipt of asset management fees to the bank statements and the invoice;</li> <li>- tested cash received post year end from year end debtors; and</li> <li>- traced AuM/notional values used in revenue calculations to fund administrator data.</li> </ul>

*How we tailored the audit scope*

We tailored the scope of our audit to ensure that we performed enough work to be able to give an opinion on the financial statements as a whole, taking into account the structure of the company, the accounting processes and controls, and the industry in which it operates.

The company is a corporate subsidiary of J.P. Morgan Chase & Co that provides financial services to customers. We first established an end-to-end understanding of the principal processes that supported material balances, classes of transactions and disclosures within the company's financial statements. We sub-divided the account balances into different business processes to ensure that the audit procedures performed were specific and appropriate to the nature of the balance and underlying business. We then determined the type of work that needed to be performed by us in the UK, or by other PwC network firms operating under our instruction. This reflects that certain operational processes which are critical to financial reporting are undertaken outside the UK. Where the work was performed by other PwC network firms, we determined the level of involvement we needed to have in their audit work to be able to conclude whether sufficient appropriate audit evidence had been obtained as a basis for our opinion on the financial statements as a whole.

*The impact of climate risk on our audit*

As part of our audit we made enquiries of management to understand the extent of the potential impact of climate risk on the company's financial statements, and we remained alert when performing our audit procedures for any indicators of the impact of climate risk. Our procedures did not identify any material impact as a result of climate risk on the company's financial statements.

### *Materiality*

The scope of our audit was influenced by our application of materiality. We set certain quantitative thresholds for materiality. These, together with qualitative considerations, helped us to determine the scope of our audit and the nature, timing and extent of our audit procedures on the individual financial statement line items and disclosures and in evaluating the effect of misstatements, both individually and in aggregate on the financial statements as a whole.

Based on our professional judgement, we determined materiality for the financial statements as a whole as follows:

<b>Overall company materiality</b>	\$471,000 (2023: \$200,000).
<b>How we determined it</b>	1% of Operating Income (2023: 1% of Tier 1 regulatory capital resources as defined by the Financial Conduct Authority)
<b>Rationale for benchmark applied</b>	The company is a wholly owned subsidiary of JP. Morgan Chase & Co ("the Firm"). We considered the primary users of the financial statements to be the Firm and Firm management. In the prior year overall materiality was determined by reference to Tier 1 regulatory capital resources as defined by the Financial Conduct Authority. However, given the continued growth in the number of funds managed by the business, we have changed the benchmark for 2024 to operating income. We consider this to be an appropriate benchmark as operating income correlates to the performance indicators used in managing the company.

We use performance materiality to reduce to an appropriately low level the probability that the aggregate of uncorrected and undetected misstatements exceeds overall materiality. Specifically, we use performance materiality in determining the scope of our audit and the nature and extent of our testing of account balances, classes of transactions and disclosures, for example in determining sample sizes. Our performance materiality was 75% (2023: 75%) of overall materiality, amounting to \$353,000 (2023: \$150,000) for the company financial statements.

In determining the performance materiality, we considered a number of factors - the history of misstatements, risk assessment and aggregation risk and the effectiveness of controls - and concluded that an amount at the upper end of our normal range was appropriate.

We agreed with those charged with governance that we would report to them misstatements identified during our audit above \$47,100 (2023: \$20,000) as well as misstatements below that amount that, in our view, warranted reporting for qualitative reasons.

### **Conclusions relating to going concern**

Based on the work we have performed, we have not identified any material uncertainties relating to events or conditions that, individually or collectively, may cast significant doubt on the company's ability to continue as a going concern for a period of at least twelve months from when the financial statements are authorised for issue.

In auditing the financial statements, we have concluded that the directors' use of the going concern basis of accounting in the preparation of the financial statements is appropriate.

However, because not all future events or conditions can be predicted, this conclusion is not a guarantee as to the company's ability to continue as a going concern.

Our responsibilities and the responsibilities of the directors with respect to going concern are described in the relevant sections of this report.

## Reporting on other information

The other information comprises all of the information in the Annual Report other than the financial statements and our auditors' report thereon. The directors are responsible for the other information. Our opinion on the financial statements does not cover the other information and, accordingly, we do not express an audit opinion or, except to the extent otherwise explicitly stated in this report, any form of assurance thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated. If we identify an apparent material inconsistency or material misstatement, we are required to perform procedures to conclude whether there is a material misstatement of the financial statements or a material misstatement of the other information. 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 based on these responsibilities.

With respect to the Strategic report and Directors' report, we also considered whether the disclosures required by the UK Companies Act 2006 have been included.

Based on our work undertaken in the course of the audit, the Companies Act 2006 requires us also to report certain opinions and matters as described below.

### *Strategic report and Directors' report*

In our opinion, based on the work undertaken in the course of the audit, the information given in the Strategic report and Directors' report for the year ended 31 December 2024 is consistent with the financial statements and has been prepared in accordance with applicable legal requirements.

In light of the knowledge and understanding of the company and its environment obtained in the course of the audit, we did not identify any material misstatements in the Strategic report and Directors' report.

## Responsibilities for the financial statements and the audit

### *Responsibilities of the directors for the financial statements*

As explained more fully in the Statement of directors' responsibilities in respect of the financial statements, the directors are responsible for the preparation of the financial statements in accordance with the applicable framework and for being satisfied that they give a true and fair view. The directors are also responsible for such internal control as they determine is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, the directors are responsible for assessing the company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the directors either intend to liquidate the company or to cease operations, or have no realistic alternative but to do so.

### *Auditors' responsibilities for the audit of the financial statements*

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

Irregularities, including fraud, are instances of non-compliance with laws and regulations. We design procedures in line with our responsibilities, outlined above, to detect material misstatements in respect of irregularities, including fraud. The extent to which our procedures are capable of detecting irregularities, including fraud, is detailed below.

Based on our understanding of the company and industry, we identified that the principal risks of non-compliance with laws and regulations related to the rules of the Financial Conduct Authority (FCA), and we considered the extent to which non-compliance might have a material effect on the financial statements. We also considered those laws and regulations that have a direct impact on the financial statements such as the Companies Act 2006 and corporate tax legislation. We evaluated management's incentives and opportunities for fraudulent manipulation of the financial statements (including the risk of override of controls), and determined that the principal risks were related to the posting of inappropriate journal entries. Audit procedures performed by the engagement team included:

- Discussions with management, including Internal Audit, and those charged with governance in relation to known or suspected instances of non-compliance with laws and regulations and fraud;
- Evaluation of entity level controls put in place by management to prevent and detect irregularities, including additional inquiries and discussion relating to any whistleblowing incidents during 2024;
- Review of key correspondence with the regulatory authority (FCA);
- Identifying and testing journal entries with specific risk characteristics, in particular any journal entries posted by senior management; and
- Incorporating unpredictability into the nature, timing and extent of our testing.

There are inherent limitations in the audit procedures described above. We are less likely to become aware of instances of non-compliance with laws and regulations that are not closely related to events and transactions reflected in the financial statements. Also, the risk of not detecting a material misstatement due to fraud is higher than the risk of not detecting one resulting from error, as fraud may involve deliberate concealment by, for example, forgery or intentional misrepresentations, or through collusion.

Our audit testing might include testing complete populations of certain transactions and balances, possibly using data auditing techniques. However, it typically involves selecting a limited number of items for testing, rather than testing complete populations. We will often seek to target particular items for testing based on their size or risk characteristics. In other cases, we will use audit sampling to enable us to draw a conclusion about the population from which the sample is selected.

A further description of our responsibilities for the audit of the financial statements is located on the FRC's website at: [www.frc.org.uk/auditorsresponsibilities](http://www.frc.org.uk/auditorsresponsibilities). This description forms part of our auditors' report. In our engagement letter, we also agreed to describe our audit approach, including communicating key audit matters.

#### *Use of this report*

This report, including the opinions, has been prepared for and only for the company's members as a body in accordance with Chapter 3 of Part 16 of the Companies Act 2006 and for no other purpose. We do not, in giving these opinions, 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.

### **Other required reporting**

#### **Companies Act 2006 exception reporting**

Under the Companies Act 2006 we are required to report to you if, in our opinion:

- we have not obtained all the information and explanations we require for our audit; or
- adequate accounting records have not been kept by the company, or returns adequate for our audit have not been received from branches not visited by us; or
- certain disclosures of directors' remuneration specified by law are not made; or
- the financial statements are not in agreement with the accounting records and returns.

We have no exceptions to report arising from this responsibility.

**Other Matter**

In the event that the English version of this report and a translation of it into a language other than English differ, the English version shall prevail.

Alexander Holland (Senior Statutory Auditor)  
for and on behalf of  
PricewaterhouseCoopers LLP  
Chartered Accountants and Statutory Auditors  
London  
15 April 2025

---

( ) 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管しております。