

【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2026年6月30日
【計算期間】	第17期(自2025年1月1日至2025年12月31日)
【発行者名】	バラック・ファンドSPCリミテッド (Barak Fund SPC Limited)
【代表者の役職氏名】	取締役 ミッチェル・アラン・バレット (Mitchell Alan Barrett)
【本店の所在の場所】	ケイマン諸島、KY1-1002 グランド・ケイマン、私書箱10240、 サウス・チャーチ通り103、ハーバー・プレイス4階、 ハーニーズ・サービスズ(ケイマン)リミテッド気付 (c/o Harneys Services (Cayman) Limited, 4th Floor , Harbor Place, 103 South Church Street, PO Box 10240 , Grand Cayman , KY1-1002, Cayman Islands)
【代理人の氏名又は名称】	弁護士 小野 雄 作 弁護士 谷田部 耕 介
【代理人の住所又は所在地】	東京都千代田区霞が関3 - 2 - 5 霞が関ビルディング5階 小野・谷田部グローバル法律事務所
【事務連絡者氏名】	弁護士 小野 雄 作 弁護士 谷田部 耕 介
【連絡場所】	東京都千代田区霞が関3 - 2 - 5 霞が関ビルディング5階 小野・谷田部グローバル法律事務所
【電話番号】	03(6550)8300
【縦覧に供する場所】	該当なし

(注1) 本書中、アメリカ合衆国ドル(以下「米ドル」又は「ドル」という。)の円換算は、便宜上、2026年4月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値(1米ドル=160.39円)によります。

(注2) 本ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づいて設立されておりますが、ファンド株式は、米ドル建てです。以下の金額表示は別段の記載がない限り米ドルをもって行います。

(注3) 本書の中で金額および比率を表示する場合の数字は四捨五入してあるため、合計の数字が一致しない場合があります。また、外貨による表示された金額の日本円への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してあります。従って、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合があります。

(注4) 本書中、「ファンド株式」または「クラスB4参加株式」とは、投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号(改正済))に定義される「外国投資証券」を意味し、「株主」とは、同法に定義される「投資主」を意味します。

第一部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【外国投資法人の概況】

(1)【主要な経営指標等の推移】

ファンドの直近5計算期間に係る主要な経営指標等の推移は以下のとおりです。下記の情報は、各期の監査済財務書類に基づくものです。

第16期および第17期の監査済財務書類は、継続企業の前提で作成されておりません。詳細につきましては、後記「第二部 外国投資法人の詳細情報、第5 外国投資法人の経理状況、1 財務諸表 - 財務諸表に対する注記2」を参照してください。

(単位：別段の記載を除き米ドル、括弧内は円換算額(単位：千円(ただし、1株当たりの金額については円))

	バラック・ファンド SPC リミテッド - バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオ				
	自 2021年1月1日 至 2021年12月31日 (第13期)	自 2022年1月1日 至 2022年12月31日 (第14期)	自 2023年1月1日 至 2023年12月31日 (第15期)	自 2024年1月1日 至 2024年12月31日 (第16期)	自 2025年1月1日 至 2025年12月31日 (第17期)
営業収益 (注1)	88,176,243 (14,142,588)	68,118,914 (10,925,593)	106,661,304 (17,107,407)	135,821,908 (21,784,476)	22,075,201 (3,540,641)
経常利益 / 損失金額 (注2)	98,364,692 (15,776,713)	78,869,798 (12,649,927)	67,247,525 (10,785,831)	155,215,983 (24,895,092)	39,590,785 (6,349,966)
当期純利益 / 損失金額	98,364,692 (15,776,713)	78,869,798 (12,649,927)	67,247,525 (10,785,831)	155,215,983 (24,895,092)	39,590,785 (6,349,966)
出資総額 (注3)	726,936,483 (116,593,343)	556,066,685 (89,187,536)	357,819,161 (57,390,615)	184,603,178 (29,608,504)	16,012,393 (2,568,228)
発行済株式総数(株) クラスB4参加株式	28,155,094	24,746,392	19,005,997	18,163,682	6,127,459
純資産額	726,936,483 (116,593,343)	556,066,685 (89,187,536)	357,819,161 (57,390,615)	184,603,178 (29,608,504)	16,012,393 (2,568,228)
総資産額	832,472,464 (133,520,259)	663,634,106 (106,440,274)	472,701,508 (75,816,595)	282,240,199 (45,268,506)	190,956,186 (30,627,463)
1株当たり 純資産額 (注4) クラスB4参加株式	0.85 (136)	0.73 (117)	0.61 (98)	0.34 (55)	0.08 (13)
1株当たり当期純利益 / 損失金額 (注5) クラスB4参加株式	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
分配総額	-	-	-	-	-
1株当たり分配金額	-	-	-	-	-

自己資本比率(%)	87.32	83.79	75.70	65.41	8.39
自己資本利益率(%)	13.53	14.18	18.79	84.08	247.25

- (注1) 営業収益には投資収益ならびに実現および未実現投資利益(損失)を含めています。
(注2) 経常利益(損失)は営業収益から費用を控除したものです。
(注3) ファンドは、発行会社の分離ポートフォリオであり、純資産総額を記載しています。
(注4) 1株当たり純資産価格は、1セント未満を四捨五入して表示しています。
(注5) 1株当たり当期純利益/損失金額は、監査済財務書類に開示されていないため、記載しておりません。
(注6) クラスB4参加株式(米ドル建)の運用開始日は2019年11月1日です。

(2) 【外国投資法人の目的及び基本的性格】

外国投資法人の設立の目的

バラック・ファンド SPC リミテッド(以下「発行会社」といいます。)の設立目的は無制限であり、発行会社は、ケイマン諸島の会社法(改正済)の第7(4)条に規定されるとおり、法が禁止する目的以外のあらゆる目的を遂行する完全な権能および権限を有しています。

発行会社は、その目的の達成のために必要と考える場合、本人、代理人、請負人、仲介者、代表者その他いかなる立場であれ、また単独であれ、他者との共同であれ、自然人または法人またはその他合法的事業体が行使可能なすべての行為を、世界のあらゆる国において遂行する完全な権能および権限を有しています。

外国投資法人の基本的性格および特色

発行会社は、ケイマン諸島の会社法(改正済)(以下「ケイマン諸島会社法」といいます。)に準拠して、ケイマン諸島で設立されたオープン・エンド型の非課税の分離ポートフォリオ会社です。分離ポートフォリオ会社として、発行会社の資本は、複数の分離ポートフォリオで構成されており、各分離ポートフォリオの資産および負債は、他の分離ポートフォリオの資産および負債ならびに発行会社の一般的な資産および負債から分離されています。

各分離ポートフォリオの資産は、それぞれの分離ポートフォリオに関する債権者に対する負債を充足させるためにのみ利用可能であり、かつこれを使用することができ、他の分離ポートフォリオに関する債権者または発行会社の一般的な債権者に対する負債を充足するために利用することはできません。

各分離ポートフォリオについて、異なる複数のクラスの無議決権買戻可能参加株式(以下「参加株式」といいます。)を発行することができます。各クラスの発行手取金は、該当する分離ポートフォリオに充当され、発行会社の取締役会(以下「取締役会」といいます。)によって該当するクラスに配分されます。ケイマン諸島会社法に従い、特定の分離ポートフォリオに帰属する資産および負債ならびに収益および費用は、当該分離ポートフォリオに充当され、かつ、当該分離ポートフォリオの当該クラスに充当されます。各分離ポートフォリオの各クラスの純資産価額はそれぞれ別々に計算され、特定のクラスの参加株式は、その時々における当該クラスの1株当たり純資産価格で買戻しを請求することができます。

バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオ(以下「ファンド」といいます。)は、発行会社の分離ポートフォリオの一つです。現在、ファンドの株式は、クラスB1参加株式、クラスB2参加株式、クラスB3参加株式およびクラスB4参加株式の4つのクラスで構成されています。

発行会社は、将来、参加株式の追加のクラスを発行することができ、追加の分離ポートフォリオを設定することができます。

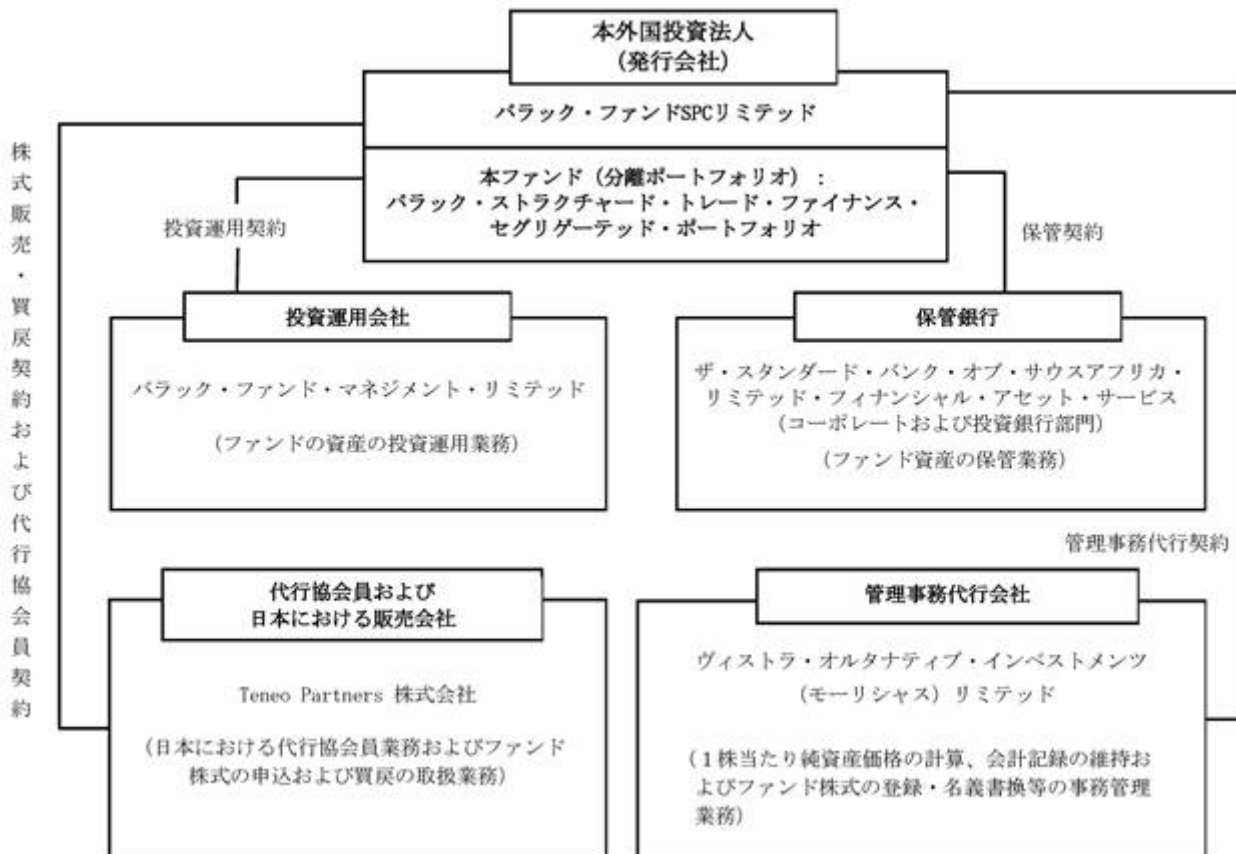
本書中「ファンド株式」という場合、一般的には、クラスB4参加株式を含むすべてのクラスの参加株式を指しますが、日本の投資者に関連する場合は、「クラスB4参加株式」のみを指すものとします。

(注)日本においては、2019年10月7日よりクラスB4参加株式の公募を開始しましたが、取締役会の決定により、2020年3月31日以降、すべてのクラスの参加株式の販売および買戻しは停止されています。2022年7月5日、取締役会は、ファンドの終了および清算に向けた段階的なプロセス(wind down)(以下「(ファンドの)清

算プロセス」といいます。)の開始を決議しました。現在発行会社は、ファンドの新規の投資活動を停止しており、投資運用会社とともに、残りのローン債権を秩序ある方法で現金化し、強制償還を通じて漸次、株主に分配可能資金を分配することに専念しています。清算プロセスの現況については、後記「第二部 外国投資法人の詳細情報」の「第1 外国投資法人の追加情報、5 その他、訴訟事件その他の重要事項」および「第4 外国投資法人の経理状況、1 財務諸表 - 財務諸表に対する注記2」を参照してください。

(3) 【外国投資法人の仕組み】

ファンドの仕組み



ファンドおよびファンドの関係法人の名称、運営上の役割ならびに契約等の概要

名 称	運営上の役割	契約の概要
バラック・ファンド SPCリミテッド	外国投資法人	関係法令、定款および英文目論見書に従い、発行会社およびファンドの管理運用およびファンド株式の発行および買戻しを行います。
バラック・ファンド・マネジメント・リミテッド	投資運用会社	発行会社と2008年11月1日付で投資運用契約 ^(注1) を締結
ザ・スタンダード・バンク・オブ・サウス・アフリカ・リミテッド・フィナンシャル・アセット・サービス (コーポレートおよび投資銀行部門)	保管銀行	発行会社と2009年3月4日付で保管契約 ^(注2) を締結
ヴィストラ・オルタナティブ・インベストメンツ (モーリシャス) リミテッド	管理事務代行会社	発行会社と2022年3月31日効力発生の管理事務代行契約 ^(注3) を締結

Teneo Partners株式会社	代行協会員 日本における 販売会社	発行会社と2019年9月19日付で代行協 会員契約 ^(注4) および株式販売・買戻 契約 ^(注5) を締結
--------------------	-------------------------	---

- (注1) 投資運用契約は、発行会社により任命された投資運用会社が、ファンドの資産の投資、現金化および再投資を管理すること、および投資運用契約の規定ならびにファンドに適用される投資目的、投資方針および投資制限に従い、かつそれらを条件として、ファンドの資産の投資、現金化および再投資ならびに資金の預託に関する一般的な助言および補助を発行会社およびファンドに継続的に提供することを約した契約です。
- (注2) 保管契約は、発行会社により任命された保管銀行が、ファンドの資産を含む発行会社の資産に関する保管業務を提供することを約した契約です。
- (注3) 管理事務代行契約は、発行会社により任命された管理事務代行会社が、主に、ファンドの純資産価額の計算、会計記録の維持およびファンド株式の登録・名義書換等の事務管理業務を提供することを約した契約です。
- (注4) 代行協会員契約は、発行会社により任命された代行協会員が、ファンド株式に関する目論見書の配布、1株当たり純資産価格の公表、決算報告書の配布等の日本証券業協会の規則で要求される代行協会員業務を行うことを約した契約です。
- (注5) 株式販売・買戻契約は、発行会社により任命された日本における販売会社が、ファンド株式の日本における募集の目的で発行会社から交付を受けたファンド株式を日本の法令・規則および目論見書に準拠して販売することおよび株主からの買戻注文を発行会社に取り次ぐことを約する契約です。

(4) 【外国投資法人の機構】

取締役会

取締役会は、定款に基づき発行会社の経営について責任を負い、各分離ポートフォリオのポートフォリオ資産を、他の分離ポートフォリオの分離ポートフォリオ資産および発行会社の一般的資産から分離し、分離を維持し、個別に特定し、かつ個別の特定を維持するための手続きを定め、これを維持する法律上の義務を負っています。当該観点から、取締役会は、分離ポートフォリオを拘束または分離ポートフォリオの利益のために効力を生じる予定の全ての契約またはその他の取り決めが、関連する分離ポートフォリオ(関連する契約もしくはその他の書類において特定されまたは明示される必要があります。)のために、かつその計算において、発行会社によって締結されていることを確保しなければなりません。

取締役会は、各分離ポートフォリオの全般的な投資対象および投資方針を決定し、投資運用会社の活動を監督し、それを検討します。取締役会は、また、特定のクラスおよび当該各クラスの特徴を定めるか否かについて決定します。

発行会社の事業および業務は、取締役会の指図もしくは監督によって管理されるかまたは取締役会の指図もしくは監督の下で管理されます。取締役会は、発行会社の営業および業務の管理に必要な、および発行会社の営業および業務の指図および監督に対して必要なすべての権限を有しています。取締役会は、発行会社の設立の準備的行為としてかかるすべての費用および発行会社の設立に関連してかかるすべての費用を支払うことができ、取締役会は法律により要求される権限以外の発行会社のすべての権限を行使することができ、または、基本定款もしくは附属定款に従い株主による行使が要求される権限を除き、発行会社のすべての権限を行使することができます。取締役の最低数は1人とし、取締役の数の上限はありません。取締役会またはその委員会は、業務の処理のために会合し、その会議を延期し、またその会議について適切と考えるルールを定めることができます。

各取締役は、他の各取締役に書面による通知を送付することにより、取締役会を開催することができます。

取締役が電話または他の電子的方法により参加し、会議に参加する全ての取締役が相互に聞き取ることができる場合、取締役は取締役会に出席しているものとみなされます。

取締役は、書面により代理人(取締役である必要はない)を任命することができ、当該任命が失効し、または終了するまで、代理人は、代理人を任命した取締役が欠席した会議に出席し、取締役に代わり投票する権利を有します。取締役会は、会議の開始時に取締役の総数の少なくとも2分

の1以上が出席または代理出席する場合に、全ての目的において正当に構成されるものとし、取締役が2名の場合には定足数は2名とします。

会議において取締役会または取締役会の委員会により採択された決議は、全取締役が書面で同意した場合または取締役会の委員会の全委員が書面で同意した場合、取締役会の書面決議または取締役会の委員会の書面決議として、いかなる通知を要することなくこれを行うことができます。

会議で生じた議案は、議決権の過半数により決定されるものとし、議長は2票目もしくは決定票を持たないものとします。

取締役は、経営株式の保有者が任命することができます。取締役は、経営株主の決議により(理由の有無を問わず)解任され、他の取締役の決議により(理由を付すことにより)解任されるすることができます。発行会社とその取締役の間には、サービス契約は存在しません。

いずれの取締役も、また取締役に知っているか、相当な注意をもって取締役が確認し得るいずれの関係者も、他の者を通じてか否かを問わず、参加株式に持分を有していません。取締役に、参加株式に関するいかなるオプションも付与されていません。

いかなる取締役も、直接または間接を問わず、現在のまたはその直前の会計年度において、その性質上、またはファンドの事業にとっての重要性の観点から通常ではない取引に関与していません。いかなる貸付または保証も、ファンドから取締役に對して提供されていません。取締役が重大な利害を有する取引について取締役が投票する場合、ファンドに対する当該取締役の利害の性質を最初に開示することを条件とします。取締役は、いかなる資格であれ、発行会社へ提供する業務に関して、取締役の報酬を定めることができます。定款には、取締役が一定の年齢に足した場合に退任しなければならないという規定はありません。

取締役会は、取締役会の決議により、一もしくは複数の取締役で構成される一もしくは複数の委員会を設立し、取締役の一もしくは複数の権限を当該委員会に委任することができます。

取締役会は、必要または適切と考える時には、取締役会の決議により、発行会社のオフィサーを任命することができます。

取締役会は、取締役会の決議により、取締役である者を含むいずれの者も、当社の代理人に任命することができます。

取締役会は、発行会社に対するサービス提供会社(管理事務代行会社、保管銀行、投資運用会社、共同投資運用会社、スポンサー等を含みますが、これらに限定されません。)として適切とみなす者または企業を任命することができ、取締役会が行使できる権限を委託することができます。現在、発行会社は、取締役会の総合的な監督の下で、発行会社の運営および管理を投資運用会社および管理事務代行会社に委託しています。

株主総会

経営株式の保有者は、発行会社の総会の通知を受領し、出席し、投票する権利を有します。参加株式の保有者には、株主総会の通知を受領し、出席し、投票する権利はありませんが、以下の内容の議案が提案される株主総会についてはこの限りではありません：

- (a) その保有する参加株式に付随する権利の変更
- (b) 投資運用会社の任命および解任
- (c) 経営株式に付随する権利の変更
- (d) 発行会社の解散

いずれの取締役も、必要または望ましいと考える時期、方法、ケイマン諸島内外の場所において、株主総会を招集することができます。

招集された総会の議題に関して30%以上の議決権を行使する権利を有する株主からの書面による要求があった場合、取締役会は株主総会を招集するものとします。

株主総会を招集する取締役は、当該総会の10日前までの通知により、通知が送付される日に発行会社の株主名簿に株主として氏名が記載されている株主で、当該総会において投票する権利を有する株主に対し、および他の取締役に対し、当該総会の招集通知を送付します。

発行会社の取締役は、取締役会が必要もしくは望ましいと考える日時ならびに方法および場所で株主総会を招集することができます。

株主総会を招集した取締役は、総会で投票する権利を有する株主を決定する基準日として、通知日の7暦日前までのいずれかの日を指定することができます。

株主は、株主に代って発言および投票する代理人を任命することにより、株主総会で代理させることができます。電話または他の電磁的方法により会議に参加し、会議に参加する全株主が相互に聞き取ることができる場合、株主は株主総会に出席しているものとみなされます。

株主総会は、会議の開始時に、会議で検討される予定の株主決議につき、投票する権利を有する株式またはクラスの議決権の50%以上の本人または代理人が出席している場合、適正に構成されます。株主総会において、議長は自身が適切と考える方法により、提案された決議を実行するか否かを決定する責任を負い、議長の決定の結果は総会で告知され、総会議事録に記録されるものとします。

株主総会で採択される決議は、通知を要することなく、株主の書面決議によっても行うことができます。

外国投資法人の内部管理の組織、人員および手続および公認法定会計監査人

発行会社が有するのは取締役会であり、従業員はいません。取締役会の人員は現在2名で構成されます。取締役の詳細については、後記「第二部 外国投資法人の詳細情報、第1 外国投資法人の追加情報、2 役員の状況」を参照してください。取締役会の組織および手続については、上記を参照してください。ファンドについての発行会社の業務は、下記のとおり、各関係法人に委託されています。

ファンドの年次財務書類は、MHAマッキンタイヤー・ハドソン・ケイマン・リミテッド(以下「MHAケイマン」といいます。)によって監査されます。

外国投資法人による関係法人に対する管理体制

投資運用会社：投資運用会社は、ファンドの運用の意思決定、法令遵守の監視およびファンドの現金分配を行います。

- オペレーション部門は、投資の執行および監視を監督します。
- ファイナンス部門は、支払プロセスおよびファンドの帳簿の管理を監督します。
- コンプライアンス部門は、投資運用会社およびファンドの業務に関する規制およびコンプライアンスの重要な遵守を担います。
- リスク部門は、ファンドの運用に対する全ての必要なコントロールを行使します。
- 投資運用会社のシステムは、社内および外部ITサービス会社によって維持されています。
- BFMLのための独立した信用委員会が実績に基づき取引案件を承認します。
- 要求される場合、投資運用会社およびその関係会社に関する報告書およびその他の報告書(もしあれば)の規制当局への適時提出を含み、すべての適用ある法令規則を遵守します。

管理事務代行会社：管理事務代行会社の主要な義務は、以下のとおりです。

- (a) 発行会社の完全かつ適正な会計記録の維持を確保すること、銀行口座(申込口座)の管理。
- (b) 発行会社の定款および発行会社に関する英文目論見書その他販売文書の関係規定に従い、発行会社の参加株式の純資産価額を計算すること。
- (c) 買戻しを請求している発行会社の株主に支払われるべき買戻代金、買い戻される参加株式の数、ならびに投資運用会社および管理事務代行会社に支払われる報酬を計算すること。

- (d) 投資者について適切なKYC(顧客確認)手続およびデューデリジェンスを実行すること。
- (e) 申込代金の受領および発行される参加株式数を監視し、ファンドの株主名簿の作成・保管、その他の登録・名義書換代行業務を提供すること。
- (f) 投資運用会社の指示および承認に従って投資者宛明細書その他の通信業務を提供すること。
- (g) 申込みおよび買戻請求の取扱いならびに投資者名簿の管理を含む投資者サービスを提供すること。
- (h) ファンド/投資運用会社からの適切な指示に基づき(かつ当該指示に従って)、分配/配当の支払または受益証券の買戻しによる買戻代金の支払の指図書を作成・発行すること、または株主に対して(または株主の指示に従って)、配当または当該買戻代金の支払の手配を行うこと。
- (i) 名義書換代行業務を提供する際には、マネーロンダリング防止/テロ資金供与防止に関する以下の法令遵守サービスを提供することに合意しています：
 - a) リスクベースアプローチを用いて、制裁対象チェックを含む、マネーロンダリングおよびテロ資金供与のリスクを特定し、評価し、理解し、管理し、最小化すること。
 - b) 記録保管義務を遵守すること。
 - c) マネーロンダリングに関する法律の社内コンプライアンスを監視し、確保すること。

保管銀行：保管銀行は、投資運用会社またはその受任者によって任命されるファンドの代理人との間でScrip(在庫状況報告書、出荷検査報告書、納品報告書、サイロ証明書または倉庫受領書等)の授受を行い、ファンドのためのScripの現物保管を行います。ファンドに対し定期的に保管状況および保有現金状況について報告を行います。

外国投資法人の運用体制

前述の通り、ファンドの資産運用は、管理会社によって投資運用会社に委託されています。投資運用会社は、管理会社との間の投資運用契約に基づき、ファンドの資産の運用を行います。投資運用会社の運用体制については、後記「第二部 外国投資法人の詳細情報、第4 関係法人の状況、1 資産運用会社の概況、(2) 運用体制」を参照してください。投資運用会社の本ファンド資産の運用に関するリスク管理体制については、後記「3 投資リスク、(2) リスク管理体制」を参照してください。

(5) 【外国投資法人の出資総額】

2026年4月末現在、以下のとおりです：

授權資本は20,000,100米ドルであり、以下に分けられます：

無額面の議決権付非参加経営株式100株

無額面の無議決権買戻可能参加株式20,000,000株

(注1) 経営株式への申込みはできません。経営株式は、発行会社の一般的利益の中から宣言される配当金に参加する権利が付与されますが、分離ポートフォリオに関して宣言された配当金に参加する権利は有しません。経営株式の所有者には、株主総会の通知を受領し、出席もしくは投票する権利が付与されます。発行会社の解散の場合、経営株式の所有者は、発行会社の一般的資産(経営株式の発行手取金を含む、分離ポートフォリオの組入資産以外の資産)の按分比例持分を受領する権利を有しますが、分離ポートフォリオの残余資産に対する権利は有しません。

(注2) 参加株式は、分離ポートフォリオの株式として指定され、取締役の決定に従い当該参加株式が発行される分離ポートフォリオおよび(もしあれば)クラスに対して指定もしくは特定されます。参加株式の発行手取金は、当該参加株式が発行される分離ポートフォリオの資産を構成するものとします。参加株式に付随する権利については、後記「第二部 外国投資法人の詳細情報、第3 管理及び運営、3 投資主・外国投資法人債権者の権利等、(1) 投資主・外国投資法人債権者の権利」を参照してください。

発行済資本は以下のとおりです：

- () 経営株式1株が、投資運用会社のノミニーであるバラック・ホールディング・トラストに対して、総額1米ドルの対価で全額払込済および発行済です。

() ファンド(分離ポートフォリオ)についての発行済資本は以下のとおりです。

純資産総額：

ファンド合計	27,022,860米ドル (4,334百万円)
クラスB1参加株式	24,111,752米ドル (3,867百万円)
クラスB2参加株式	2,012,261米ドル (323百万円)
クラスB3参加株式	38,834米ドル (6百万円)
クラスB4参加株式	860,013米ドル (138百万円)

参加株式の発行済株式総数：

クラスB1参加株式	503,973株
クラスB2参加株式	114,337株
クラスB3参加株式	2,055株
クラスB4参加株式	6,127,459株

なお、直近5計算期間におけるファンドの純資産総額および発行済株式総数の増減については、前記「(1)主要な経営指標等の推移」の項を参照してください。

(6) 【主要な投資主の状況】

2026年4月末現在、ファンドのクラスB4参加株式の主要株主(保有株数上位3位)は以下のとおりです。株主の氏名/名称および住所/所在地は秘密情報のため開示できません。

クラスB4株式

	登録株主の種類	所在国	所有株数	発行済株式総数に対する所有比率
1	会社	ケイマン諸島	2,861,750	46.70%
2	会社	日本	2,567,815	41.91%
3	会社	日本	477,217	7.79%

2 【投資方針】

(注) 2020年3月31日以降、すべてのクラスの参加株式の販売および買戻しは停止されており、現在、発行会社は、投資運用会社とともに、ファンドの清算プロセスを進めています。本「2 投資方針」に記載された内容は、ファンドの清算プロセスが開始される前に実施されていたファンドの投資方針および投資戦略に基づくものです。ファンドの清算プロセスの現況については、後記「第二部 外国投資法人の詳細情報」の「第1 外国投資法人の追加情報、5 その他、訴訟事件その他の重要事項」および「第4 外国投資法人の経理状況、1 財務諸表 - 財務諸表に対する注記2」を参照してください。

(1) 【投資方針】

投資プログラム

発行会社の基本定款の第5.1条は、発行会社の主要目的に制限がない(ただし、法により禁止されている場合はこの限りではない)旨を規定しています。

一般事項

ファンドは、一般的なコモディティを対象とする仕組貿易金融資産への投資を専門とします。ファンドは、農業資産にバイアスをかけた貿易金融資産に重点を置きます。ファンドは、コモディティ、一般資産および/または投資運用会社はその単独の裁量で認めるその他の有価証券を裏付けとして、融資形態または金融機関に対する現物コモディティを対象としたオプション契約の発行を通じた投資を行います。

投資目的

ファンドは、コモディティを対象とする一般的な貿易金融取引に投資するものとし、それらは、輸入、輸出または一般的な商品取引に関連する投資となります。

ファンドは、銀行および類似の金融業者と共同投資を行うことがあり、投資運用会社が投資顧問会社と協議の上で適切と判断する担保と流動性の水準が保証されている取引に重点が置かれます。現物取引は通常、オフイク契約を伴いますが、一般的に、オフイカーの信用力に依存することはなく、投資決定は、債務原則ではなく取引原則に基づいて行われます。投資は、投資顧問会社がよく知るカウンターパーティーとの間で契約され、パートナー企業の実績は投資決定の際に重視されます。現物コモディティに関連するすべての投資においては、担保の管理、監視または検査が必要不可欠であり、商品は、一般的な損害に対して大手保険会社の保険により補償されます。ファンドは、1取引について50万米ドルから2,000万米ドルを投資し、銀行やその他の金融機関と提携して優先債務を提供します。

ファンドの投資目的は、投資収益を最大化することを意図した均衡かつ分散化されたリスク・エクスポージャーを維持することです。

ファンドは、元本の保全、リスクの分散、元本の値上がり益の間の比重のバランスを追求します。

投資戦略

ファンドの投資戦略は、以下を特徴とします。

(a) 取引案件発掘において広範なネットワークの利用

投資運用会社の確立された市場プレゼンス、評判ならびに取引業者、仲介業者、生産者、農業従事者、最終消費者、商業銀行および投資銀行との間の関係により、ファンドは、その標的とする市場内の多くの情報源にアクセスすることができます。投資運用会社は、その迅速な対応、確実な取引遂行、柔軟性および実績により、市場参加者と共同する中でその評判を築いてきました。投資運用会社は、そのプレゼンスと専門性により、多数の投資案件を精査し、分散化された高品質のポートフォリオを構築するための選定能力を有しています。

(b) ポートフォリオの積極的な監視

投資運用会社は、潜在的な損失リスクを早期に発見するために投資対象の積極的な監視を行い、マンデートに基づく日々の監視を通じて元本保護戦略を策定します。また投資運用会社は、ファンドが関与する主要なコモディティ市場や商品に関する定期的かつ詳細な供給・需要指標を分析します。コモディティを裏付けとする取引においては、毎週発行される独立した第三者の市場レポートを利用して、対象コモディティおよび資金の投資の値洗いを行います。

(c) 確立された市場参加者との共同投資

投資運用会社は、主要な市場参加者との関係を構築・維持するために多くの時間を費やしています。投資運用会社が主要な市場参加者との関係構築に投資することで、投資運用会社の実証済みの取引識別能力、投資判断力、情報供給能力からファンドが恩恵を受けることができると取締

役は考えています。特定された投資の規模がファンドの能力を超える場合、ファンドは、第三者の銀行および金融機関に対して当該取引への共同投資を提案する場合があります。

(d) 大規模かつ影響力のある資金提供者としての取引参加

ファンドは、その取引の大半において、リードもしくは共同リードとなることを想定しています。融資の際にリードとして行為することで、ファンドは、融資の構造や条件に大きな影響力を持つだけでなく、一定の経営上の決定や、取引完了後により慎重な対応を要する状況に関与することが可能になります。加えて、単一の取引に対して多額の資金をコミットできる能力は、ファンドにとって競争上の優位性となります。

(e) 地域、業種およびスポンサーを分散化したポートフォリオの構築

ポートフォリオの分散化は、経済、業種、コモディティ、取引相手方および国のリスクを軽減させます。ファンドは、複数の国にわたり、複数のコモディティ、商品、上場または店頭取引される外貨、金利、運賃およびコモディティに関するデリバティブ商品に投資することを意図しています。ファンドは、リターンを最大化するために余剰現金を現金商品に投資する場合があります。市場の混乱の際には、投資運用会社は、市場で取引を清算する選択権を有します。

(f) ファンドの独立性の利用

ファンドは、単一の種類のコモディティに限定されない幅広い種類のコモディティ、および一般的な商品取引(コモディティを裏付けとする直接的な融資だけでなく、適切な担保をとった融資)を投資対象とすることから、他の一定のコモディティ・ファンドとの差別化がなされていると考えています。

(g) レバレッジなし

ファンドは、投資を行う際にレバレッジを用いません。

投資方針

ファンドは、一般的なコモディティを対象とする仕組貿易金融取引の機会に投資することを追求し、非農業・食品関連商品および一般商品に対する最大エクスポージャーは運用資産の50%とします。特に、アフリカにおける貿易金融取引に重点が置かれ、アフリカへの商品の輸入、アフリカから世界の他の地域への輸出またはアフリカ内の域内貿易を対象とします。発行会社の融資先企業が取り扱う対象コモディティまたは商品は、輸出入プログラムまたは一般的商品取引の一部を構成する可能性があります。一般的に、投資対象の取引に係る当事者は、コモディティまたは商品の売り手および買い手となります。オフテイク(買い手)の信用度への依拠は限定的とし、ファンドが担保を現金化できるか否かに重点が置かれます。投資決定は、負債の利用と併せて、取引原則に基づくものとします。投資は、業界において実績があり、投資運用会社が良く知るカウンターパーティーとの間で締結されます。

ファンドは、コモディティ、一般資産および/またはその他認められる有価証券を裏付けとし、農業関連の現物コモディティにより担保される、融資形態または金融機関に対するオプションの発行に投資する専門家運用のポートフォリオを構築します。

ファンドは、外国為替リスクのヘッジを目的とした技法および商品を利用することができ、また譲渡可能証券またはその他の投資対象に関連する技法および商品を利用することができます。ただし、かかる技法および商品は、効率的なポートフォリオ運用の目的で用いられるものとします。

ファンドへの投資には、高度の経済リスクおよび政治リスクが付随し、参加株式の価額は値上りすることもあれば、値下がりすることもあります。潜在的投資者は、投資方針に内在する一定のリスク要因を考慮する必要があります。ファンドは、ほとんどの場合、資産の全部を投資する方針ですが、適切と判断した場合には、一時的に現金保有比率を高く維持することができます。

ファンドがその投資目的を達成する保証はなく、多額の損失を回避できる保証もありません。潜在的投資者または株主には、ファンドへの投資に関連して、自らの専門アドバイザーに相談することを強く推奨します。

(2) 【投資対象】

前記「(1) 投資方針」を参照してください。

(3) 【分配方針】

配当方針

配当を生み出すことは、ファンドの主要目的ではありません。

発行会社は、ファンドの分配可能利益から参加株式の株主に配当が支払われることを想定していません。取締役会は、すべての利益を再投資することを当面の方針としています。

(4) 【投資制限】

一般的制限

取締役会は、上記「(1) 投資方針」に記載される制限に加えて、以下の一般的な基準および制限がファンドによって遵守されなければならない旨決議しています。下記の投資制限の目的上、本項に記載する比率の制限は、いずれの投資についても、それが行われる時点において適用されます。いずれかの制限に違反があった場合、投資運用会社は、直ちに是正措置を講じることを確保しますが、当該違反が、値上りもしくは値下がりや為替レートの変動による場合、または資本の性質を有する権利、ボーナス、ベネフィットの受領を理由とする場合、または当該投資のすべての保有者に影響を及ぼすその他の行為を理由とする場合は、この限りではありません。ただし、投資運用会社は、ファンドの投資ポートフォリオの変更を考慮する時には投資制限に留意するものとします。

(1) 取引は、以下のいずれかを裏付けとします：

- 現物コモディティ
- 融資の対象となっている一般商品
- 許容される有価証券
- 発行済の信用状 / 保証書
- デリバティブまたはOTCデリバティブ・ストラクチャー
- 承認されたオフテイカーからの支払約諾書

(2) 投資は、ユーロ / 米ドルヘッジが行われる場合にのみ現地通貨建とすることができます。

(3) すべての現物コモディティに対するエクスポージャーは、海上保険により全額カバーされているものとします。

(4) 担保として現物コモディティまたは一般商品の裏付けがある投資対象は、担保の管理、監視もしくは検査を行うか、以下を含むが以下に限られない、定評ある倉庫管理会社によって保管されるものとします：Global Inspection Services、ACE、Socotec、Drum Resources、Control Union、CMI Proprietary Limited、SGS、Global Collateral Control (GCC)、またはその他定評ある担保管理会社もしくは検査代行会社。

(5) 原資産であるコモディティもしくは商品は、当該投資対象の取得日においてアットザマネーもしくは「インザマネー」でなければならないものとします。「インザマネー」とは、コールオプションの行使価格が原資産の市場価格を下回る場合またはプットオプションの行使価格が原資産の市場価格を上回る場合をいいます。

(6) ファンドは、純資産価額の50%を超えて、農業以外の一般商品に投資しません。

(7) ファンドは、純資産価額の30%を超えて、単一の資産クラス / コモディティの種類に投資しません。ただし、Safex (南アフリカ先物取引所) もしくはCBOT (シカゴ商品取引所) において

ファンドによりヘッジされる、取引所ヘッジが可能な小麦もしくはトウモロコシはこの限りではありません。ただしかかる場合、ファンドは、当該投資対象に純資産価額の50%を超えて投資しないものとします。

- (8) ファンドは、純資産価額の20%を超えて、一投資対象または単一の相手方当事者との取引に投資しません。
- (9) ファンドは、純資産価額の20%を超えて、一つの国に投資しません。ただし、例外として、南アフリカには純資産価額の30%を上限として投資できます。
- (10) 単一の会社の株式または単一の投資信託の受益証券の保有価額（以下「株式エクスポージャー」といいます。）が、ファンドの純資産価額の10%を超えることとなる場合（かかる株式エクスポージャーは、日証協のガイダンスに従って計算されます。）に、当該会社の株式または当該投資信託の受益証券を保有しないものとします。
- (11) 単一のカウンターパーティーに対しデリバティブ・ポジションを保有した結果、かかるデリバティブ・ポジションから当該カウンターパーティーに対し生じるネット・エクスポージャー（以下「デリバティブ・エクスポージャー」という。）が、ファンドの純資産価額の10%を超えることとなる場合（かかるデリバティブ・エクスポージャーは、日証協のガイダンスに従って計算されます。）に、かかるポジションを保有しないものとします。ただし、当該取引に担保または証拠金が差し入れられている場合には、当該担保または証拠金の評価額を差し引くものとします。
- (12) 単一の法主体によって発行され、組成され、または引き受けられている有価証券、金銭債権および匿名組合出資持分（以下これらを「債券エクスポージャー」といいます。）の保有価額がファンドの純資産価額の10%を超えることとなる場合（かかる債券エクスポージャーは、日証協のガイダンスに従って計算されます。）に、
 - a. 有価証券（上記(10)に記載される株式または受益証券を除きます。）
 - b. 金銭債権（上記(11)に記載されるデリバティブを除きます。）
 - c. 匿名組合出資持分を保有しないものとします。ただし、担保付取引の場合には当該担保の評価額、当該発行者等に対する債務がある場合には当該債務額を差し引くことができます。
- (13) 単一の発行体またはカウンターパーティーに対する株式エクスポージャー、債券エクスポージャーおよびデリバティブ・エクスポージャーの合計がファンドの純資産価額の20%を超えることとなる場合に、当該発行体に対するポジションまたは当該カウンターパーティーとの間のポジションを保有しないものとします。なお、投資運用会社が、ファンドのためにおよびファンドを代理して、コモディティに基づく一般的な貿易金融に投資し、かつそれら全てが担保証券で担保されている場合、日証協のガイダンスに従い、当該取引はエクスポージャーがないものと取り扱い、当該取引の一部が担保証券で担保されている場合、当該担保の評価額を減じることができます。
- (14) ファンドは、原資産であるコモディティに関連していることを条件として、OTC先渡およびオプションに投資できます。
- (15) ファンドを代理して投資運用会社が事前に定める合理的な方法により算出した額がファンドの純資産を超えることとなる場合において、デリバティブ取引および他の類似の取引を行わないものとします。なお、投資運用会社が、ファンドのためにおよびファンドを代理して、ファンド株式に関してデリバティブ取引またはその他類似する取引を行う場合、日証協のガイダンスにおける合理的な方法として簡便法（ファンドが保有するデリバティブの想定元本がファンドの純資産価額の総額を超えてはならないとする方法。）が投資運用会社によりファンドのためにファンドを代理して、採用されます。ファンドは、純資産価額の5%を超えて、デリバティ

- ブ商品(先物、スワップならびに先物もしくはスワップに関するオプション)に投資しません。
- (16) ファンドは、一会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えて取得しません。
- (17) 買戻しに関して別段の定めがある場合を除き、ファンドは、自己株式を取得しないものとします。
- (18) 特定された投資の規模がファンドの投資能力を超える場合、ファンドは、第三者の銀行もしくは他の投資ファンドに対して、当該取引への共同投資をオファーすることができます。ただし、かかる銀行もしくは他ファンドが、ファンドにオファーされている条件より有利な条件で投資することがないものとし、かつ、ファンドがさらされるリスク相当額が、当該共同投資への自らの投資額に当該共同投資に対するみなし「ファイナンス手数料」を加算した額(プットオプションまたは制限付保証を通じてヘッジされている当該共同投資に付随するリスクを含む)を超えないことを条件とします。
- (19) ファンドは、常に、少なくとも純資産価額の2.5%相当の現金保有を維持するものとします。
- (20) ファンドは、常に、20以上の別々の取引に投資されるものとします。
- (21) ファンドは、常に、10以上のカウンターパーティーとの間で投資されるものとします。
- (22) ファンドは、特定の投資に付随するリスクに対するヘッジ目的に限定して、オプション、空売り、スワップ、先渡およびその他のデリバティブ商品を利用できます。
- (23) ファンドは、投資運用会社または第三者の利益をはかる目的で行う取引等、ファンドの株主の保護に欠け、もしくはファンドの資産の運用の適正を害する取引を行うことはしません。

特定の投資制限

以下の特定の投資制限が、投資が行われる時点でファンドに適用されるものとします。

- (a) ファンドの総資産額の20%を超えて、一発行体に対して貸付を行うか、一発行体の証券に投資すること、または一つのカウンターパーティーの信用度もしくは支払能力にさらされることはできません。この制限は、ヨーロッパ連合(EU)または経済協力開発機構(OECD)の加盟国の政府、政府機関もしくは下部機構または一もしくは複数のEU加盟国もしくはOECD加盟国が加盟している国際機関により発行もしくは保証される証券への投資には適用されません。
- (b) ファンドは、その原投資対象の発行体の法的支配もしくは経営上の支配を取得すること、または取得しようとすることはできません。
- (c) 合計でファンドの総資産額の10%を超えて不動産に投資することはできません。
- (d) 合計でファンドの総資産額の10%を超えて、現物コモディティに直接投資することはできません。現物コモディティを原資産とするデリバティブもしくは取引への投資は間接投資であり、本制限の影響を受けません。

上記(a)ないし(d)のいずれかの特定投資制限に違反があった場合、投資運用会社は、直ちにその是正措置を講じることを確保しなければならないものとします。但し、当該違反が、値上りもしくは値下がりがや為替レートの変動による場合、資本の性質を有する権利、ボーナス、ベネフィットの受領を理由とする場合、または当該投資のすべての所有者に影響を及ぼすその他の行為を理由とする場合は、この限りではありません。しかし、投資運用会社は、ファンドの投資ポートフォリオの変更を考慮する時には投資制限に留意するものとします。

ファンドは、デリバティブおよび短期金融商品への投資に関して、一般的なりスク分散の原則を遵守するものとします。

投資目的、投資戦略および投資制限の変更

本ファンドの「投資目的」、「投資戦略」、「投資方針」および「投資制限」を含む本書に記載される事項は、参加株式の保有者に対する通知をもっていつでも取締役会により修正することができます。

ます。ただし、参加株式または参加株式の特定のクラスの保有者の権利に対して重大な影響を与える修正は、影響を受ける参加株式の保有者の同意を得ること、または株主に買戻しを完全に完了させることができる期間を与えるために当該変更案の十分な内容の通知を送付することを条件とします。

3【投資リスク】

(注) 2020年3月31日以降、すべてのクラスの参加株式の販売および買戻しは停止されており、現在、発行会社は、投資運用会社とともに、ファンドの清算プロセスを進めています。本「3 投資リスク」に記載された内容の一部は、ファンドの清算プロセスが開始される前に実施されていたファンドの投資戦略に基づくものです。ファンドの清算プロセスの現況については、後記「第二部 外国投資法人の詳細情報」の「第1 外国投資法人の追加情報、5 その他、訴訟事件その他の重要事項」および「第4 外国投資法人の経理状況、1 財務諸表 - 財務諸表に対する注記2」を参照してください。

(1) 一定のリスク要因

ファンドへの投資には、下記を含む高度なリスクを伴います(ただし、下記のみ限定されるものではありません。)。潜在的投資者は、本書の全内容を注意深く検討し、参加株式へ申込む前にご自身の専門アドバイザーへ相談されることが必要です。下記に列挙されるリスク要因は、ファンドもしくは分離ポートフォリオへの投資に付随するリスクを完全または網羅的に記載したものではありません。潜在的投資者は、ファンドへの投資に付随するリスク要因およびファンドが投資する原投資対象に付随するリスク要因を検討し、理解することが必要です。

一般的な投資リスク

いかなる投資者も、自身が許容できる損失リスクを上回る額の申込みを検討すべきではありません。ファンドへの投資は投機的な性質があり、付随するリスクを認識している専門的投資者にのみ適しています。リスク要因についてさらなる詳細を希望する潜在的投資者は、投資運用会社に直接ご連絡ください。

価格は、特に、以下の要因により影響を受けることがあります。

- 需要と供給の関係の変化
- 政府の国内および国際政策、特に貿易と財政金融政策
- 政治的なイベント、特に選挙および政府の変更を引き起こしうるイベント
- (本ファンドが投資していない地域であっても) 紛争の勃発
- 経済的発展、特に経常収支および貿易収支、インフレ、マネーサプライ、政府債の発行、公定歩合の変化、通貨の切り上げまたは切り下げ、および金融市場規制の変更

コモディティ特有のリスク

現物コモディティ取引の促進は、コモディティ特有のリスクを引き起こすこととなります。かかるリスクには以下が含まれますが、以下に限定されるものではありません：

- 季節または場所による現物の品質の変動
- 取り扱いおよび保管
- ロジスティクス
- 規制の変化
- ソブリンリスク
- カウンターパーティーのリスク
- 通貨リスク

投資運用会社は、本ファンドが付加価値の高い利益率や裁定機会を得られるように取引を実施することにより、これらのリスクを効率的に低減させるように努めます。

コモディティの価格は、一般的に、経済活動及び工業生産の全体的な水準に関連しています。歴史的に、コモディティおよび生産者の証券は、市場価格の極端な変動の影響を受けてきました。自然災害や社会的要因による供給の中断は、商品価格や天然資源関連の株価に大きな影響を与える可能性があります。

投資プログラムの運用成績

投資が成功する保証および投資目的が達成される保証はありません。

ポートフォリオ会社または運営リスク

本ファンドの投資が成功するか否かは、大部分、適切な投資機会を特定し、それらの機会を評価する投資運用会社および/または投資顧問会社の能力にかかっています。

リターンが得られる保証はありません

ファンドへの投資からプラスのリターンを得られる保証はありません。参加株式の価値は、ファンドの投資対象に影響を及ぼす市場、経済、政治、規制およびその他の条件に応じて、上昇する場合もあれば、下落する場合もあります。また、買戻しもしくはその他により、株主が当初の投資元本を受け取れる保証はありません。

投資機会の可能性

発行会社によって企図されている種類の投資対象を特定し、構築する事業は、競争が激しく、高度の不確実性が伴います。市場条件ならびに経済的および政治的要因が投資機会に影響を及ぼします。従って、発行会社が、将来、魅力的な投資対象を特定し、投資を完了させることができる保証も、ファンドが申込金額もしくは出資金額の全額を投資できる保証もありません。投資運用会社によって魅力的な投資対象が特定されたとしても、ファンドがそのような機会に投資する(または望ましい最大限度までかかる投資機会に投資する)ことが認められるかは不確実です。

適用法令の改正

発行会社およびそのサービス提供会社(投資運用会社、投資顧問会社、保管会社、主ブローカー、管理事務代行会社を含みますが、それらに限られません。)は、様々な法的要件を遵守しなければなりません。これらの法的要件は、会社法、ミューチュアル・ファンド法、証券法、税法、マネーロンダリング防止法に基づくものですが、これらに限定されません。申込契約の期間の途中でかかる法律が改正された場合、発行会社およびそのサービス提供会社に適用される法的要件は、現在の要件と著しく異なる可能性があります。

常に変化している規制環境において行われる変更は、ファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。規制当局によって追加のコンプライアンス、取引、開示その他の要件が課され、それに伴い追加のコストが発生する場合、ファンドの収益に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、デリバティブおよび関連商品に関する規制環境や課税環境は変化しており、政府や司法の決定によって変更される可能性があります。その結果、投資の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。将来の規制または税制の変更がファンドのポートフォリオに及ぼす影響は予測不可能です。

投資運用会社に支払われる報酬体系

本書に記載されるとおり、投資運用会社は、発行会社から固定報酬および成功報酬を受領します。

投資対象の集中

発行会社の投資方針は、様々な戦略の下で様々な種類の投資対象に投資することにより、投資ポートフォリオの分散化を図る方針ですが、ファンドは、時により、相対的に少数の投資対象しか保有しない場合があります。投資対象の価値が下落した場合や投資対象にその他の悪影響が及ぶ場合、ファンドには重要な額の損失が生じる可能性があります。

利益相反

ファンドの事業の仕組みおよび運営においては様々な利益相反(上記の「利益相反」の項に記載されるものを含みますが、これらに限定されません。)が発生する可能性があります。株主は、ファンドを害しない方法でそれらの利益相反を解決するために、潜在的に利益相反する当事者に依拠しなければなりません。株主および潜在的投資者は、特に、管理事務代行会社が価格についてカウンターパーティーに依拠する店頭オプション契約および類似の契約ならびに直物・先物契約以外のデリバティブ商品の評価方法においては、潜在的な利益相反があることにご留意ください。「バラック利益相反方針」は、特定されるリスクから株主を十分に保護できない可能性があります。

投資運用会社は、ファンドに関する義務を履行する際に相当な注意を払うことが要求されます。ただし、投資運用会社も、その役員、取締役もしくは従業員も、ファンドに関する各自の責任を果たすためにその時間のすべてもしくは特定の時間を充てることを要求されていません。投資運用会社およびその役員、従業員、従業員および関係会社の各々は、ファンドとの間に利益相反を生じさせる可能性のある金融、投資もしくは専門的事業に従事する場合があります。投資運用契約のいずれの条項も、投資運用会社が他の投資ファンドおよび他の顧客に類似のサービスを提供すること(それらの投資目的、投資戦略、投資基準がファンドのそれと類似しているか否かを問いません。)またはその他の業務に従事することを妨げません。潜在的な利益相反の一部は、投資運用会社およびその関係会社が他の顧客(管理会社によって管理される投資ファンドを含みます。)のために投資業務を遂行することから発生します。他の投資ファンドの設立などの投資運用会社の将来の投資事業が追加的な利益相反を生じさせる可能性があります。また投資運用会社およびその関係会社は、別個の競合する投資商品、運用勘定またはその他の資金ビークルに関連する宣伝、管理もしくは投資運用その他のサービスに従事する可能性があります。

これらの競合ビークルの投資方針は、ファンドまたは発行会社の投資方針と類似する場合があります。投資運用会社は、これらのビークルに関して異なる方法で報酬を受け取る可能性があります。投資運用会社は、ファンドと競合ビークルの間で利用可能な投資機会を適切に配分するための確立された手続きに従います。

カウンターパーティー信用リスク

ファンドのために発行会社が取引を実行する市場の多くは、店頭市場もしくは取引者間市場です。これらの市場の参加者は、取引所に基づく市場と同じ水準の規制を受けていません。発行会社がこれらの市場においてファンドのために取引を実行する場合、かかる取引は、取引相手方の信用リスクおよび決済不履行リスクにさらされる可能性があります。かかる取引は、取引所ベースの清算機関の保証、日々の値洗いと決済、仲介業者に課される分離要件および最低資本要件の保護の対象とはなりません。この結果、カウンターパーティーが、契約条件をめぐる紛争または信用問題もしくは流動性問題を理由に、取引の要項に従い取引を決済しないというリスクにさらされます。このような「カウンターパーティー・リスク」は、決済を妨げるような事象が発生した場合、満期が長期である契約については増大します。決済を促進する規制市場がないことによって、ファンドの潜在的損失は増加する可能性があります。

信用リスク

信用リスクは、債務証券の価格にマイナスの影響を与えます。このリスクには以下が含まれます。

- ・債務不履行リスク - 債務の発行体が期日に利息を支払うことができない、または債務を返済できないリスクです。一般的に、債務不履行リスクが高くなるに従い、債務証券の品質は低下します。
- ・信用リスク - 信用リスクには、重要なものとして、顧客が請求書、買掛金、投資対象への融資を構成する買付注文の金額の支払およびその他の種類のプライベート・デット投資に係る債権額の支払の債務不履行を行う可能性のリスクが含まれます。
- ・信用スプレッド・リスク - 発行体の債券とそれにほとんど関連のない債券（例えば財務省短期証券）との間の金利差（いわゆる信用スプレッド）が拡大するリスクをいいます。一般的に、信用スプレッドが大きくなるほど債務証券の価値は下落します。
- ・担保リスク - 担保付の負債性商品に不履行が生じた場合に、発行体が債務の担保として差し入れた資産の売却が困難となるリスク、または当該資産では十分に補償されないリスクをいいます。かかる困難は、債務証券の価値を一般的に下落させる原因となります。担保は、本ファンドよりも優先する債権者からの請求の対象となり得ます。

保管リスクならびにブローカーもしくはディーラーの破綻

ファンドは、その証券の全部の保管をコントロールできません。ファンドの資産の一部は、保管銀行またはその他ブローカーにおいてファンドのために維持される一もしくは複数の口座で保管されます。かかるブローカーは、様々な法域において、その破綻の際に顧客を保護するための様々な法令に従っていいます。ただし、これらの法令の実際の効果および投資対象への適用には著しい制限や不確実性があります。関係する法人および法域が多数存在し、ブローカーまたは副保管会社、代理人もしくは関係人が破綻した場合に予想されるシナリオが広範囲にわたることから、それらの破綻がファンドおよび投資対象に及ぼす影響を一般化することは不可能です。株主は、いずれかのブローカーまたはその他のサービス提供会社が破綻した場合、当該ブローカーによってまたはそれらを通じて保有される投資対象の全部もしくは重要部分の喪失につながる可能性があります。

分散リスクおよび集中リスク

投資対象を分散できるファンドの能力は、利用可能な投資機会の規模に比例するファンドの究極的な規模に左右されます。予測不能な状況によって、投資対象の数が制限される結果となり、投資目的を達成するファンドの能力に影響を及ぼす可能性があります。ある一つの業種、市場もしくは会社のパフォーマンスがファンド全体のパフォーマンスに著しい悪影響を及ぼした場合には、ファンドへの投資は大きなリスクおよびボラティリティを包含することになります。投資者は、これらの会社が破綻した場合、当該会社によってまたは当該会社を通じて保有される投資対象の全部または重要部分の喪失および/または買戻代金の支払の遅延につながる可能性があることを想定しておく必要があります。

サービス提供会社および仲介業者の破綻

証券会社、銀行および先物取次業者を含むファンドが取引を行う機関または証券の保管が委託されている機関が財政難に陥った場合、当該機関のオペレーション能力が損なわれる可能性やファンドの損失につながる可能性があります。ファンドの資産の一部もしくは全部は、カウンターパーティーの資産やその顧客の資産から分離されない一もしくは複数の口座で保管される可能性があります。カウンターパーティーが深刻な財政難に陥った場合、カウンターパーティーの事業が管理下に置かれる期間または清算期間においてファンドの資産が凍結され、長期間にわたりアクセスできなくなり、引出しやその後の取引が不可能となる可能性があります。その結果、ポジションの取引ができない間に不利な市場の動きによってファンドの投資対象の潜在的な損失につながる可能性があります。さらに、ブローカーの顧客資

産プールですべての請求を充足できないことが決定された場合、ファンドに損失が発生する可能性があります。

投資運用会社への依存

ファンドは、その投資戦略の策定において投資運用会社に依拠しています。投資運用会社の破産、清算、投資運用契約の終了(90日以上前の通知を含む)、投資運用会社といずれかの関係当事者との関係やその他ファンドの運営への関与の停止、キーパーソンの喪失が純資産価額に悪影響を及ぼす可能性があります。株主は、投資運用会社の判断に依拠しなければなりません。株主には、ファンドの運用に参加する権利はありません。投資運用会社の取締役は、投資運用会社とファンドの運営に関与するので、ファンドの成功の潜在的可能性は、かかる者が投資対象を運用する能力に大きく依存しています。ファンドは、投資運用会社の取締役の一人が何らかの理由でファンドの業務に関与できなくなった場合、ファンドは悪影響を受けることになります。

デリバティブへの投資およびデリバティブ商品

発行会社は、デリバティブ商品およびデリバティブ関連商品に投資することができます。先物、先渡、コモディティ、通貨およびその他デリバティブの取引には、重要なリスクが付随します。市場の変動幅は拡大しやすく、かつ予測は困難である可能性があります。

デリバティブは、対象となる資産、指数金利その他の投資のパフォーマンスに基づきます。デリバティブ商品は高いボラティリティを特徴とし、投資者がさらされる損失リスクは増大します。スワップ、オプションおよびその他デリバティブ商品は、市場リスク、流動性リスク、カウンターパーティーの不履行リスク(カウンターパーティーの財務の健全性および信用力に関するリスクを含む)、法的リスクおよびオペレーション・リスクを含む様々な種類のリスクにさらされます。ファンドに投資する前に、株主は、デリバティブの性質およびデリバティブへの投資に付随する特定のリスクについて、専門家の助言を得ることが必要です。

デリバティブ商品の利用は以下に記載した事項を含む様々なリスクを生じます。

- **トラッキング**：ヘッジ目的で使用する際に、デリバティブ商品の価格変動およびヘッジされた原投資の間の不完全または変動する相関の度合いにより、本ファンドが想定するヘッジ効果の達成を妨げられたり、ポートフォリオを損失の危険にさらすことになる場合があります。
- **流動性**：変動しやすい市場においては、本ファンドが損害を被ることなくポジションをクローズすることができないことで、特に多額の取引をおこなう場合に、全ての場面で流動化できないことがあります。加えて、価格変動の日次の制限および本ファンドがあるデリバティブ商品を用いて取引を行う為替先物取引の制限により、ポジションの速やかな清算が行われず、結果としてポートフォリオがより多額の損失を被る危険性があります。
- **レバレッジ**：デリバティブ商品の取引でレバレッジは高額になることがあります。その結果、デリバティブ商品の取引により提案されたレバレッジにより、本ファンドに生じる利益および損失は拡大することがあり、本ファンドの純資産価額に、本ファンドがデリバティブ商品のレバレッジの性質を用いなかった場合と比べて、より大きな変動が生じることになります。
- **店頭取引**：本ファンドが購入または売却したデリバティブ商品には、証券取引所において取引されていない商品が含まれることがあります。上場されたオプションと異なり、店頭オプションは、売主と買主間の交渉により価格と取引条件が決定する二者間契約になります。ある商品について債務者による債務不履行の危険は大きくなり、上場されたオプションの場合と比べて、当該商品について本ファンドが処分し、または取引を停止することが容易ではないことがあります。加えて、証券取引所で取引されていないデリバティブ商品のビッドとアスクの価格差に著しい価格差が生じる場合があります。証券取引所で取引されていないデリバティブ商品は、取引されて

いるものに適用される同種の行政上の規則が適用されません。そして、規制された環境下で市場参加者が享受する多くのプロテクションは、それらの取引では提供されません。

発行会社は、特に、以下の目的でデリバティブ商品を利用します：()米ドル以外の通貨建の投資信託/投資法人に投資する際の為替リスクのヘッジを補助するため、および()他の通貨建で発行される株式クラスにヘッジを提供するため。かかるヘッジは、申込み、買戻しおよび純資産価額の変動を反映するために、定期的に調整されます。推計値が用いられるため、ヘッジは完全に有効とならない(かつ常に有効ではない可能性)があり、その場合のファンドのリターンは、ファンドの原投資対象に生じる純粋なリターンとは一致しなくなります。

大量買戻しの影響

限定的な期間内に株主が参加株式について大量の買戻請求を行う場合、当初の想定よりも早くに発行会社はファンドの投資対象に関する持分を清算せざるを得なくなる可能性があります。買戻しが発生する期間にかかわらず、その結果としての純資産価額の減少、ひいては株主持分の減少によって、発行会社が保有銘柄を分散化し、かつ投資目的を達成することがより困難となる可能性があります。

報酬および費用

ファンドのポートフォリオが利益を生むか否かにかかわらず、ファンドは、設立・私募費用、事務管理・運営費用および顧問報酬を含む報酬および費用を支払わなければなりません。

先渡取引

ファンドは、通貨および/またはコモディティに関する先渡契約およびそのオプションを締結することができます。先渡契約には標準的な要項はなく、また取引所で取引されていません。各取引は、本人として行為する銀行やディーラーとの間の個々の契約に基づき実行されます。先渡取引および「現金」取引は両方ともその大部分が規制されていません：日々の価格の動きに制限はなく、投機的値幅制限は当該市場には適用されません。また本人として取引に関与する者は、その取引する通貨やコモディティのマーケットメイクを行う義務を負わないため、流動性がきわめて低くなる可能性があります。時に、これらの市場への参加者は、一部の通貨もしくはコモディティについて建値を拒否したことや、買付に応じる価格と売付に応じる価格との間のスプレッドを異常に広く建値したことがありました。異常な取引量、政治的介入またはその他の要因を理由に混乱が生じる可能性があります。政府当局によるコントロールが入った場合、当該先渡取引(および先物取引)が制限されることになり、ファンドに不利益が生じる可能性があります。市場の非流動性や混乱は、ファンドに大きな損失をもたらす可能性があります。ファンドは、取引の相手方であるカウンターパーティーの信用リスクや決済不履行リスクにさらされる可能性があります。かかるリスクは、発行会社に多額の損失を発生させることになる可能性があります。

非流動的なポジション

ファンドは、価格変動が大きく、流動性が欠如する市場において投資を行う場合があります。従って、(取引される市場における取引の一時停止や値幅制限などの場合)市場が動いているのに逆らってポジションを清算することが不可能となるか、多額の費用がかかる可能性があります。または、状況によって、ポジションの建玉もしくは清算が速やかに行えない可能性があります。変動に対応できるファンドの能力は損なわれる可能性があります。これらのリスクは、ファンドが費用、証拠金要求、マージンコール、買戻請求もしくはその他の資金需要を充足させるためにポジションの清算が要求される場合にさらに増大する可能性があります。

一般的に考慮すべき事項

ファンドの投資プログラムは投機的であり、ゆえにファンドへの投資には高度なリスクが伴います。ファンドの投資目的、リスクの監視および分散化の目標が達成される保証はなく、投資成果は時の経過とともに著しく変化する可能性があります。投資者は、ファンドへの投資には、他の有価証券に投資する際に通常付随しない特別のリスクがあること、また完全な投資プログラムとしての資産配分は行われていないことを認識する必要があります。ファンドの投資戦略には相当なリスクを伴います。ファンドが投資する投資対象の価格(よって、参加株式の価額)は、他の投資の価額に追随する可能性は低いです。

ファンドへの投資は、かかるリスクをとることができる投資者で、かつその投資戦略において長期的なアプローチを採用している投資者にのみ適しています。

過小なリターン

ファンドの投資対象から生み出されるリターンは、その投資に付随するリスクに比例する保証はありません。潜在的投資者は、発行会社への投資元本全額の損失に耐えられる財源がある場合を除き、発行会社に出資すべきではありません。

金利の変動

投資対象の価格は、金利の変動に敏感である可能性があります。予測不能な金利の変動は、ファンドのロング・ポジションおよびショート・ポジションの対応する価格が当初想定されなかった方向に動く原因となる可能性があります。

投資の選定

一任投資運用権限を行使するに当たり、投資運用会社は、他のソースを通じて直接入手する情報やデータに依拠します。投資運用会社は、かかる情報やデータを評価し、適切かつ可能と判断する場合には独立の検証を求める場合もありますが、投資運用会社が当該情報およびデータの完全性、真性および正確性を確認することはできません。

投資戦略

投資戦略の成功は、ファンドが投資する市場を理解し、評価できる能力に左右されます。かかる分析の実行より困難とさせるどんな要因も収益性を妨げることになります。投資戦略はその時々修正かつ変更されるため、将来採用される投資戦略が現在採用されている投資戦略と異なる可能性があります。現在採用されている、または将来採用される投資戦略が、すべての、またはいずれかの市場条件の下で成功する保証はありません。

独立のコンサルタント

潜在的投資者はそれぞれ、本ファンドへの投資の適切性について、ご自身の弁護士、税理士、ファイナンシャル・アドバイザーに相談する必要があります。

為替リスク

為替レートは大きく変動することがあり、予測することはできません。投資者は、ファンドの基準通貨である米ドルと、投資対象の表示通貨との間の為替レートが大幅に変動した場合にはファンドの投資対象の基準通貨建の価額が減少する可能性があることにご留意ください。為替レートの変動は、ファンドの価額を減少または増加させる原因となる可能性があります。可能な場合、ファンドは、外国為替リスクの軽減を図りますが、かかる努力が奏功する保証はありません。ファンドの外貨建の投資対象は、ある特定の通貨の価値が一もしくは複数の他通貨に対して変動するというリスクにさらされています。通貨の価値に影響を及ぼす要因には、

- ・貿易収支
- ・短期金利の水準
- ・異なる通貨建の類似資産の相対的価値の差異
- ・投資および資本の値上りの長期的機会
- ・および政治的展開

などがあります。

為替レートの不利な変動は、リターンの減少や資本の損失につながる可能性があります。

ヘッジ技法の制限

ファンドが投資する一部の投資対象は、投資ポジションのリスクを軽減するために様々なヘッジ技法(為替リスクに関するものを含む)を採用する可能性があります。それにもかかわらず、かかる技法は常に利用可能であるとは限らず、利用できる場合でも、損失を制限するために常に効果的であるとは限らない可能性があるため、リスクの大部分を除去できない可能性があります。

限定的な運用歴

ファンドの運用管理に関与するすべての者(ファンドのサービス提供会社を含む)は、それぞれの専門分野において相当の経験を有していますが、潜在的投資者がファンドのパフォーマンスを評価できるファンドの運用歴は限定的です。

フルタイムの関与のない投資運用会社

投資運用会社ならびにその役員および関係人は、その業務時間もしくは資源の実質的全部を本ファンドの事業に充てることを要求されていません。投資運用会社の取締役、役員および従業員は、継続して、本ファンド以外の業務にも重要な関与を行っているため、その時間を本ファンドの事業に排他的に充てることはありません。

市場リスク

ファンドの投資は、通常の変動および株式等の商品への投資に潜在するリスクにもさらされており、従って、値上りが発生する保証はありません。参加株式の価格は下落する場合もあれば上昇する場合もあり、潜在投資者の投資元本は保証されていません。

過去の運用実績に関する情報

市況および取引方法は常に変化しており、取引アドバイザーもしくは投資運用者が過去に成功したことがあったからといって、それが将来の収益の見込みとの関連性はほとんどありません。過去の実績は必ずしも将来の運用成果を示唆するものではなく、収益が達成される保証や重要な額の損失が発生しないという保証はありません。

ファンドの報酬および費用

ファンドには、ファンドが利益を実現するか否かにかかわらず、投資運用会社の報酬およびその他の管理運営費用を支払う義務があります。

成功報酬

成功報酬がファンドによって支払われる場合、それは、各四半期末の純実現利益および純未実現利益に基づくものとなります。その結果、成功報酬の計算の基礎となる未実現利益は、その後の期間に投資対象が損失の計上もしくは利益の減少した状態で手仕舞いされることにより実現されない可能性があります。それぞれ異なる時に参加株式に申し込む株主および/または参加株式の買戻しを請求する株主

は、ファンドによって投資運用会社に支払われる成功報酬(もしあれば)に対して比例的割合を負担します。さらに、成功報酬の支払は、成功報酬がない場合より、投資運用会社がよりリスクの高いもしくはより投機的な取引を選択する誘因となる可能性があります。

政治的リスク

ファンドの資産の価額は、国際政治状況の推移、政府の方針、税法、外国人投資および通貨の送金に対する制限の変更、為替変動、ならびにデリバティブおよび関連商品への投資を通じてファンドに適用される国のその他法令規則の推移などの不確実性によって影響を受ける可能性があります。

潜在的な免責義務

発行会社は、定款ならびに取締役、投資運用会社、管理事務代行会社、銀行、ブローカーおよびディーラーとの間で締結した各契約に基づき、かかる者またはそれらの各取締役、各オフィサー、各関連会社もしくは各代理人が発行会社との間のそれぞれの関係に関連して負担する一定の債務について、かかる者を補償することを合意している、または将来も合意する可能性があります。かかる免責義務は、過失、悪意、故意の不履行もしくは詐欺に関して、制限される場合もあれば、制限されない場合もあります。ファンドによってかかる補償が支払われる場合は、ファンドの純資産価額が減少することになります。

規制上の監督

ファンドが投資する投資対象は、実質的な、もしくは効力のある規制上の監督の対象となっていない場合があります。確立されている、もしくは効力のある投資者保護法がない法域において組成される場合があります。発行会社は、いかなる国もしくは法域においてもその法律に基づき集団投資スキームとして登録する義務または集団投資スキームとして規制もしくは承認に従う義務を負わず、かかる登録を行うことは企図されていません。従って、制定法により一定の規制上の保護が定められていても、株主には適用されません。

譲渡および買戻しに関する制限

参加株式の活発な流通市場が形成されることは想定されていないので、ファンドへの投資には限定的な流動性しかありません。加えて、ファンドは、長期的な投資プログラムを追求します。またファンドは、一定の状況においては、参加株式の強制買戻しを要求することができます。

分離ポートフォリオとしての認識

分離ポートフォリオは、発行会社と別個の法主体を構成するものではありません。ケイマン諸島では各分離ポートフォリオの資産および負債の分離は認識されていますが、発行会社は、かかる分離が必ずしも認識されない法域において請求を受ける可能性があり、かかる状況においては、一ポートフォリオの資産によって他のポートフォリオの負債を充足させなければならなくなる可能性があります。

大きな価格変動が発生する市場

デリバティブ商品の価格は著しい価格変動が生じます。ファンドの資産が投資される先渡契約およびその他デリバティブ契約は、特に、金利、需給関係の変化、政府の貿易、税制、金融および為替管理に関するプログラムおよび方針、ならびに国際的な政治・経済に関する事象および方針によって影響を受けます。加えて、政府は、時に、一定の市場(特に、通貨および金融商品の市場)に対して直接、規則に従い介入します。かかる介入は、しばしば、価格に直接影響を及ぼすことを意図して行われ、その結果、他の要因と相俟って、特に金利の変動などにより、かかる市場のすべてが急激に同じ方向に動く要

因となる可能性があります。また発行会社は、建玉している取引所の不履行または当該取引所の清算機関の不履行のリスクにさらされています。

投資対象の評価

ファンドの証券およびその他の投資対象の評価には不確実性および判断が必要な決定を伴う可能性があります。かかる評価が正確ではないことが判明した場合には、純資産価額に悪影響を及ぼす可能性があります。独立のプライシング情報は、一定の投資対象に関して入手できない可能性があります。評価の決定は、英文目論見書に従い誠実に実行されるものとします。ファンドは、その時々、性質上正確な評価が困難である投資対象を保有する場合があります。かかる投資対象に割当てられる価額が実際の価額と異なる場合には、純資産価額が過小評価もしくは過大評価される可能性があります。ファンドが当該投資対象を保有している期間中に参加株式の全部もしくは一部の買戻しを受ける株主には、当該投資対象の実際の価額が純資産価額を上回る場合、本来支払われるべき金額を下回る金額が支払われることとなるリスクがあります。同様に、かかる投資対象の実際の価額が純資産価額を下回る場合は、当該株主には過大に支払われることから、残存株主が不利益を被るというリスクがあります。

加えて、当該投資対象の実際の価額が純資産価額を上回る場合、新規株主によるファンドへの投資（または既存の株主による追加投資）によって、他の株主にとって当該投資対象の価額が希薄化する可能性があります。さらに、当該投資対象の実際の価額が純資産価額を下回る場合には、新規株主（または追加投資を行った既存の株主）は、本来より多く支払う可能性があります。ファンドは、遡及的にファンドの純資産価額の調整は行わない方針です。

新興市場

ファンドは、新興市場国の居住者である投資対象またはかかる国で事業を展開している投資対象に資本の一部を投資する可能性があります。新興市場国の企業への投資には、先進経済国に居住し事業を展開している企業への投資に典型的に付随するリスクとは異なるリスクが伴い、特別に考慮すべき点があります。リスクには、外国政府間の不安定化、（稀に）資産の収用リスク、政権交代、政府の経済・金融方針の変更、為替の変動、国際取引をめぐる状況の変化などが含まれます。また、外国税（例えば、配当および/または金利の支払の際に課税される源泉税）または没収課税が適用される場合は、これらの国の居住者企業もしくはプロジェクトへの投資に影響を及ぼす可能性があります。これらの国の企業に投資した場合、他の法域の企業への投資に比べて、費用は増加する可能性があります。また新興市場の投資対象は、統一された会計・監査・財務報告基準の欠如および契約債務の執行の潜在的困難性を含む他の要因によっても影響を受ける可能性があります。言語も、法的書類およびコミュニケーションに関するリスク要因の一つとなります。

株主のための法律顧問は存在しません

英文目論見書のDirectoryに記載されている法律事務所は、ファンドおよび投資運用会社の法律上の代理人です。株主を代理する法律顧問は、発行会社もしくはファンドによって雇用されていません。英文目論見書のDirectoryに記載されている法律事務所は、英文目論見書に記載されている事実情報を検証しておりません、よって投資者は、かかる法律事務所が発行会社の法律顧問として行為したという前提で投資を行うべきではありません。さらに、当該法律事務所は、英文目論見書に記載されるガイドラインおよび制限について、発行会社およびファンドによる遵守状況の監視を行っておらず、今後も監視することはありません。

オルタナティブ投資ファンド管理会社指令

ヨーロッパ連合(EU)の加盟国は、2013年7月22日までに、オルタナティブ投資ファンド管理会社(以下「AIFMs」といいます。)に関するEU指令(以下「AIFMD」といいます。)を国内法で施行することが義務づけられました。

EU域外の居住者であるAIFMs(以下「非EU AIFMs」といいます。)は、AIFMDの要件を遵守する義務はありませんが、EUの居住者である投資者にファンドの販売を行う場合には、AIFMDによって課される要件および制限を遵守しなければなりません。

EU域内でファンド株式を販売する能力は制限される場合があります。AIFMDの規則によって、運営費用が増大し、運用上の柔軟性が制限され、EU域内でファンド株式を販売する関係当事者の能力が制限される可能性があります。

自動情報交換制度の遵守

米国の外国口座税務コンプライアンス法

外国口座税務コンプライアンス法および米国内国歳入法の第1471条乃至第1474条(以下、これらを総称して「FATCA」といいます。)に基づき、一部の「外国金融機関」(発行会社を含む)は、米国人により保有される資産について報告する義務を負います。この報告義務を怠る場合、外国金融機関には、一定の支払に対して源泉税(現行税率30%)が課税される結果となる可能性があります。当該規則に基づき源泉税の対象となる支払には、一般的に、米国源泉の配当・利息収益総額、米国内の源泉から配当・利息収益を生み出す財産の売却収入総額、ならびに「参加外国金融機関」によって、または「参加外国金融機関」を通じて、「非協力的口座保有者」および「非参加金融機関」に対して支払われた一定のその他の支払額(以下「外国パススルー支払」といいます。)が含まれます。

ケイマン諸島政府は、米国との間で、モデル1政府間協定(以下「US IGA」といいます。)を締結し、FATCAの遵守を国内で施行するための規則を制定しました(以下「ケイマンUS FATCA規則」といいます。)。US IGAによれば、ケイマンUS FATCA規則(およびそれを通じてUS IGA)を遵守するケイマン諸島の金融機関(発行会社を含む)は、FATCAのデューデリジェンス義務および報告義務を充足しているとみなされ、従って、FATCA要件の「みなし遵守者」となることが規定されています。ケイマンUS FATCA規則に基づく義務を遵守するために、発行会社は、「特定米国人」(US IGAに定義されます。)による参加株式の直接保有もしくは間接保有の有無を特定し、ケイマン諸島租税情報局(以下「ケイマンTIA」といいます。)に対して報告する義務を負います。それを受けて、ケイマンTIAは、米国内国歳入庁(以下「IRS」といいます。)に当該情報を報告します。発行会社がUS IGAに基づく報告義務を遵守できない場合(その理由が一もしくは複数の株主が適切な情報を提供しないこと等によるか否かを問いません)は、「重要な非遵守」の結果、「非参加金融機関」とみなされる可能性があります。かかる場合、FATCAに基づく源泉税が発行会社に支払われる米国源泉の金額に対して課税される可能性があります。

税務報告に関するOECD共通報告基準による要件

「共通報告基準(CRS)」は、該当法域間の金融口座情報の自動交換のための国際的基準としてOECDによって策定されたものです。CRSにコミットする法域(以下、各々を「参加法域」といいます。)は、多国間の当局間協定(以下「MCAA」といいます。)の締結国となるか、その他一定の参加法域との間で二国間協定を締結するものとします。

MCAA(または該当する二国間協定)に基づき、参加法域は、各国の国内法を適宜施行し、必要な管理およびIT関連の設備(情報収集と情報交換の両方を実行し、かつデータの秘密保持および保護を可能とするための設備)を整備し、交換のための必要な通知を行った時点で「報告対象法域」となります。

ケイマン諸島政府は、MCAAの締結国であり、租税情報庁(国際税務コンプライアンス)(共通報告基準)規則(2018年改正)(以下「CRS規則」といいます。)を通じて、CRSを施行しました。CRS規則に基づき、発行会社は、報告対象法域の税務上の居住者である株主または株主の「Controlling Persons」が報告対象法域の税務上の居住者である株主に関して、(CRS規則で定める限定的な例外規定の一もしくは複数が適用される場合を除き)、ケイマンTIAに対し年1回提出を行うことが義務づけられます。

ケイマン諸島についての報告対象法域の一覧は、ケイマンTIAのウェブサイト
(http://www.tia.gov.ky/pdf/CRS_Legislation.pdf) で入手することができます。

株主への影響

US IGA、MCAA (または該当する二国間協定) および適用ある国内規則 (以下、総称して「AEOI制度」といいます。) を遵守するために、発行会社は、株主によって提供された一定の秘密情報をケイマンTIAに開示しなければならない場合があり、その場合、ケイマンTIAは、該当する外国税務当局に対して当該情報を報告します。加えて、発行会社は、いつでも、株主に対して、発行会社がケイマンTIAに開示義務を負うことのある追加の情報および/または書類の提出を要求することができます。

株主が要求される情報および/または書類を提供しない場合、発行会社は、自由に、どのような行動もとることができ、および/またはどのような是正措置も講じることができるものとし、それは、実際に発行会社の非遵守とならなかったとしても、または発行会社が源泉税もしくはその他の債務の対象となるリスクや株主に対して行われた分配額から源泉徴収する義務が生じるリスクにつながらなかったとしても影響を受けません。かかる行動または措置には、当該株主によって保有される参加株式の一部もしくは全部を強制的に買戻すことや当該参加株式を別の参加株式のクラスへ転換することが含まれます。

株主の不履行の結果、発行会社に費用が発生するか、源泉税を負担する場合または法により株主に対して源泉徴収する義務を負う場合、発行会社は、当該株主から発行会社が受領する権利を有する支払と当該金額を相殺するか、当該株主が保有する参加株式に対して当該金額を請求することができます。かかる行動もしくは是正措置の影響を受ける株主は、AEOI制度の遵守のために発行会社によってまたは発行会社を代理して遂行される行為もしくは是正措置に起因する損害賠償もしくは責任を、いかなる形式であれ、発行会社に対して請求する権利を有しないものとしします。

株主には、ご自身のポートフォリオへの投資に関するAEOI制度の適用の可能性およびその潜在的影響について、ご自身のアドバイザーに相談されることが推奨されます。

法令遵守費用

AIFMDおよびFATCAが投資運用会社および/またはファンドに完全に適用される場合、ファンドの運営費用は増加し、ファンドの運用上の柔軟性が制限されることが予想されます。

(2) リスク管理体制

投資運用会社のリスク管理体制は以下に要約されるとおりです。

利害の調整

- ・ ファンド・マネージャーはパートナーシップに対する所有持分を有しており、所有者としてのカルチャーとメンタリティを自ら実証します。
- ・ ファンド・マネージャーの純流動資産の大部分は、ファンドおよび投資運用会社に投資されています。
- ・ 従業員の報酬は、ファンドの運用成績に連動しており、投資者の利益に沿ったものとなっています。

透明性および投資家とのコミュニケーション

- ・ 定められた評価基準および信用基準
- ・ 無監査の月次NAV計算書および運用報告書
- ・ ポジションの詳細な概観とアップデートについて、投資チームに対する予定された電話連絡とアクセス
- ・ 監査済年次財務書類

組織のインフラ基盤、システムおよびプロセス

- ・ 確立した会計および法令遵守の方針および手続き、ローン、資産および現金の管理システムを導入
- ・ 第三者の法令遵守コンサルタントの支援を受ける、厳格かつ包括的な法令遵守の実施
- ・ 資産の成長および事業運営の複雑性に対する理解と詳細な計画

ベスト・イン・クラスのサービス提供会社

- ・ 主要なオペレーション機能（監査、法務、担保検査、ファンド管理、保管）に関して定評のあるサービス提供会社

テクノロジーおよび災害復旧

- ・ 災害時への備えとして、24/7ベースのデータアクセスおよび日々のオフサイトバックアップ
- ・ 堅固な事業継続性と復旧計画
- ・ 記帳および記録の保管

法令遵守および規制遵守手続き

- ・ バラック・インターナル・コンプライアンス・オフィスをモーリシャスのファンド管理事務所に設置
- ・ 投資運用会社は、モーリシャス金融サービス委員会の規制を受ける
- ・ ファンドは、ケイマン諸島金融庁により規制される。
- ・ ファンド活動についてFINRA（米国の金融業自主規制機構）およびルクセンブルグ金融庁に年次報告を行う。

4【手数料等及び税金】

(1)【申込手数料】

(注) 2020年3月31日以降、日本を含む世界全体において、すべてのクラスの参加株式の申込（販売）は停止されています。

海外における申込手数料

クラスB4参加株式は海外では販売されないため、該当なし。

日本における申込手数料

申込手数料は、販売取扱会社に問い合わせることができます。なお、消費税等相当額を含めた申込手数料率の上限は、3.3% (税抜3.0%) とします。

(2)【買戻し手数料】

クラスB4参加株式については、買戻し手数料は課せられません。

(3)【管理報酬等】

投資運用会社の報酬

投資運用契約に基づき、ファンドは、投資運用会社に対し、投資運用業務提供の対価として固定報酬および成功報酬を支払います。

(a) 固定報酬

ファンドは、投資運用会社に対し、クラスB4参加株式について純資産価額（投資運用会社に支払われるべき固定報酬および成功報酬の考慮前）の年率2.7%に相当する固定報酬を支払います。固定報酬は、毎月算定され後払いされます。

なお、投資運用会社は、かかる固定報酬の中から、クラスB4参加株式について純資産価額（投資運用会社に支払われるべき固定報酬および成功報酬の考慮前）の年率0.1%を代行協会報酬として代行協会に支払い、年率0.6%を販売報酬として販売取扱会社に支払うものとし、ただし、販売取扱会社が複数存在する場合、販売報酬は、各販売取扱会社のクラスB4参加株式の販売金額に応じて按分比例で支払われるものとし、

(b) 成功報酬

ファンドは、投資運用会社に対し、ハイウォーターマーク(以下に定義されます。)を条件として、純資産価額(すべての報酬および費用を含みます。)の年間増加額の20%に相当する成功報酬を支払います。純資産価額の年間増加額が1ヵ月平均SOFRを下回る場合(以下「ハードル・レート」といいます。)、成功報酬は支払われません。ファンドの純資産価額が成功報酬計算期間に減少した場合、成功報酬は、ハイウォーターマークによって、ファンドが従前の成功報酬計算期間に達成した純資産価額の最高額を上回るパフォーマンスがあった場合にのみ請求されることとなります。ハイウォーターマークを超過した場合には直ちに、ハードル・レートを超過する全体のパフォーマンスについて成功報酬が支払われます。成功報酬は、四半期ごとに計算され後払いされます。

成功報酬は、申込みおよび買戻しの結果として各会計年度中に生じる資本の流入と流出に応じて適切な調整が行われるような方法で計算されます。複数の会計年度の期間において申込みも買戻しもなかったと仮定した場合、成功報酬は一切支払われませんが、かかる想定上の複数の会計年度の末日に、純資産価額(成功報酬の決定前)が当該期間の開始時点の純資産価額を超えた場合はこの限りではありません。

「ハイウォーターマーク」とは、最初の評価日における1株当たり純資産価格(クラスB4参加株式の当初発行価格1米ドル)と、参加株式に関し成功報酬の支払義務が生じた直近の評価日の1株当たり純資産価格のうち、いずれか高い方をいいます。

取締役の報酬

各取締役は、発行会社から、10,000ユーロの年次取締役報酬を受領します。当該報酬は、米国のインフレ率に沿って年次で増額されます。発行会社に対する取締役の義務および業務の提供および執行の際に発生する合理的な費用も、発行会社によって支払われます。取締役の年間の報酬および合理的な費用は、分離ポートフォリオ間に比例配分され、分離ポートフォリオから支払われます。

利益相反に関する規定に常に従うことを条件として、取締役は、あらゆる資格でファンドに提供される業務に関して取締役の報酬を定めることができます。ただし、ファンドによってある取締役に支払われる報酬に対して直接的利害を有する取締役は、その支払を承認する決定を忌避するものとします。さらに、取締役が、かかる報酬を公正かつ合理的であると考えていることを条件とします。

管理事務代行報酬

管理事務代行契約の別表2に従い、発行会社は、管理事務代行会社に対し、当該契約に関連して提供される業務の対価として、固定額および段階に応じた管理事務代行報酬を支払います。最低年次報酬が適用されるものとし、運用資産の評価額が35,000,000ユーロに達した場合と24ヵ月経過後のうちいずれか早い方の時点で年次報酬は増額されます。加えて、継続的な業務に対する報酬が、資産毎に異なる範囲で累進的に課されます。現行の報酬体系の概要は、請求により発行会社から入手可能です。

保管報酬

発行会社は、保管銀行に対して、年に最低100,000南アフリカ・ランドの報酬(毎月後払い)および1取引当たり最低125南アフリカ・ランドの報酬を支払います。保管銀行に支払われる報酬は、発行会社に対する30日前の書面通知に基づき、年1回、見直しが行われます。保管銀行が提案する改訂報酬額に対して発行会社が合意しない場合、保管契約のいずれの当事者も、30日前の

書面通知を行うことにより保管契約を終了させる権利を有し、終了期間中は、現在の報酬が適用されるものとします。

ブローカレッジ手数料

ブローカレッジ契約に従い、発行会社は、主ブローカーに対して、市場レートを表すと取締役会が判断する手数料を支払います。主ブローカーは、一般的に、1取引当たり5米ドルを請求します。主ブローカーによって請求される手数料の詳細は、請求により入手することができます。発行会社は、他のブローカーを雇用することもできます。

ファンドの設立費

ファンドのための発行会社の初期費用、重要な契約の作成および締結に関して発生する費用、英文目論見書の作成費ならびにすべての当初の法務費用および印刷費用は投資運用会社によって支払われており、ファンドから回収することはありません。

販売および設立費用

投資運用会社は、参加株式の販売に伴うすべての費用および経費(ただし、販売関連文書等の作成、印刷、配布費用は除きます。)を負担します。

(4) 【その他の手数料等】

上記の報酬に加えて、各分離ポートフォリオは、以下を含むが以下に限定されない、その運営および事業に付随するその他すべての費用を負担します。

- 銀行手数料
- 売買委託手数料およびコンサルティング報酬
- 弁護士、コーポレート・セクレタリーおよび独立監査人の報酬
- 規制遵守および書類提出に関する報酬
- 訴訟に関して発生する報酬
- 分離ポートフォリオに関して発生する所得税、源泉税、譲渡税およびその他公租公課

加えて、取締役会は、定款に基づき、特定の分離ポートフォリオに直接に帰属しない費用および負債を分離ポートフォリオ間に割当てる完全な裁量権を有します(ただし、当該割当は公平な基準に基づき行われるものとします)。かかる費用および負債には以下が含まれますが、以下に限定されません:

- 監査報酬、弁護士報酬およびその他の専門家報酬
- 販売関連書類、株主宛の報告書および通知の作成、印刷および配布費用
- ケイマン諸島政府に対し支払うべき免許取得料、登録料およびその他手数料
- 投資運用会社が、投資運用契約に定める条件に基づく義務の履行の過程で、投資運用会社によって負担された追加費用(責任保険、監査、一般管理費用の結果としての増加費用を含みますが、それらに限定されません)。

(5) 【課税上の取扱い】

株主は、参加株式の申込み、購入、保有、買戻しまたは譲渡ならびに分配の受領に関して、その市民権を有する国、その居住国もしくは住所を置く国の法律に基づく課税上の取扱いについて、税理士等の専門家の助言を受けることが推奨されます。

投資者および潜在的投資者は、参加株式の取得、所有、買戻しまたは処分に関して、自身の税法上の居住国である法域での状況に応じた課税上の取扱いについて自身で認識する必要があります。

発行会社へ投資した時点における税務上の取扱いまたは当該時点で予想される税務上の取扱いが変更されないという保証はありません。

日本の株主に対する課税

提出日現在、日本の株主（実質上の株主）に対する課税については、日本の税法上、以下のよう
な取扱いとなります。

(注)「東日本大震災からの復興のための施策を実施するために必要な財源の確保に関する特別措置法」により、2013年1月1日
から2037年12月31日までの間、所得税に対して2.1%の率を乗じた復興特別所得税が付加されます。

一般的に、投資証券は金融商品取引業者の特定口座において取扱うことができます。

ファンド株式への投資に関する課税については、他の上場株式等に対するものと同じ取扱いとな
ります。

() ファンドの期中分配金は、公募国内株式投資信託の期中分配金と同じ取扱いとなります。即
ち、日本の個人の株主が受取る本ファンドの期中分配金（もしあれば）については、その全
額が配当所得となり、その金額に対して、20.315%（所得税および復興特別所得税

15.315%、住民税5%）^(注1)の税率による源泉徴収が行われます。

(注1)上記税率は、2037年12月31日まで適用されるものであり、2038年1月1日以降は、20%（所得税15%、住民税
5%）となる予定です。

株主の選択により「総合課税」、「申告分離課税制度」または「申告不要制度」のいづれ
かを選択することができます^(注2)。申告不要を選択した場合は、源泉徴収された税額のみ
で課税関係は終了します。

(注2)公募国内株式投資信託とは異なり、総合課税を選択した場合でも配当控除の適用はありません。

株主である日本の法人（公共法人等を除く。）が受取る期中分配金（表示通貨ベースの償
還金額と元本相当額との差益を含む。）（もしあれば）には、15.315%（所得税および復興
特別所得税のみ）^(注3)の税率による源泉徴収が行われます。

(注3)上記税率は、2037年12月31日まで適用されるものであり、2038年1月1日以降は15%（所得税のみ）となる予定
です。

() 日本の個人の株主のファンド株式に係る譲渡益（買戻請求に係る譲渡益を含む。）につい
ては、「上場株式等の譲渡所得」として申告分離課税の対象となります。個々の株主ごとにそ
のファンド株式の譲渡価額（邦貨換算額）から当該株主の取得価額（ファンド株式を購入し
た際の買付価額（邦貨換算額）に購入時の手数料および消費税等を加算した金額）を控除し
た金額が株式等の譲渡所得の金額となり、20.315%（所得税および復興特別所得税

15.315%、住民税5%）^(注1)の税率による申告分離課税となります。特定口座（源泉徴収
選択口座）の場合、申告分離課税の場合と同一の税率で源泉徴収されますが、申告は不要で
す。

また、上記()の配当所得について申告分離課税制度を選択した場合には、その年分の
上場株式等の譲渡損失の金額と上場株式等の配当所得の金額の損益通算が可能であり、特定
口座（源泉徴収口座）内における損益通算も可能です。なお、かかる上場株式等の譲渡損失
および配当所得の損益通算の対象に、特定公社債等の利子所得および譲渡所得等が加えら
れ、これらの所得間ならびに上場株式等の配当所得（申告分離課税を選択したものに限
る。）および譲渡所得等との損益通算ができます。損益通算後になお損失が生じている場合
には、損失を繰越控除（翌年以降3年間）することができます^(注4)。

ファンドの償還により支払を受ける償還価額は譲渡所得等に係る収入金額とみなされ、同
様の取扱いとなります。

(注4)譲渡損失の繰越控除の適用を受けるためには、繰越した損失の控除を受ける年まで、連続して確定申告書の提出
が必要です。

() 上記()および()において一定の場合、支払調書が税務署長に提出されます。

ただし、将来、税務当局の判断で上記と異なる取扱いがなされる可能性があり、また税法の変更により上記の取扱いが変更となることもあります。

ケイマン諸島における課税

ケイマン諸島政府は、現行法に基づき、発行会社または株主に対して、所得税、法人税、キャピタル・ゲイン税、財産税、相続税、贈与税または源泉徴収税を課すことはありません。ケイマン諸島は、いずれの国とも二重課税防止条約を締結しておりません。

発行会社は、ケイマン諸島の軽減税法(改正済)第6条に従い、ケイマン諸島の総督から免税証書を取得しており、当該証書の日付から20年間、ケイマン諸島で制定される利益、所得、利得または評価益に課税されるいかなる法律も、発行会社またはその運営に適用されないこと、また、利益、所得、利得もしくは評価益に課されるべき税金または財産税または相続税の性質を有するいかなる税金も以下に対して課税されないことが保証されています：()発行会社の参加株式、社債またはその他の債務、または() (源泉徴収の方法により)発行会社とそのメンバーに対して行う配当または所得もしくは資本のその他分配の支払または発行会社の社債もしくはその他債務に基づき期限到来済の元本・利息もしくはその他金額の支払の全部もしくは一部。

5【運用状況】

(1)【投資状況】

資産別および地域別の投資状況は以下のとおりです。

(2026年4月末現在)

投資資産の種類	地域別	時価(米ドル)	投資比率(%)	
			対資産総額	対純資産総額
ローン債権	ケニア	91,327,989 (注4)	8.56	337.97
	南アフリカ	14,897,460	1.40	55.13
	小計	106,225,449	9.96	393.09
その他債権ならびに現金その他資産		960,783,390	90.04	3,555.45
資産総額		1,067,008,840	100.00	3,948.54
負債総額		1,039,985,980	97.47	3,848.54
合計(純資産総額)		27,022,860 (4,334百万円)	2.53	100.00

(注1)上記の数値は、管理事務代行会社が計算したものであり、2025年12月31日終了年度の監査済財務書類の作成基準とは異なる方法で評価されています。

(注2)投資比率とは、ファンドの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいいます。以下同じです。

(注3)米ドルの円貨換算は、便宜上、2026年4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=160.394円)によります。以下同じです。

(注4)本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入している場合があります。したがって、合計の数字が一致しない場合があります。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算の上、必要な場合四捨五入してあります。したがって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もあります。

(注5)ケニアのローン債権の時価には、予想信用損失67.85百万米ドルが含まれています。

(2)【投資資産】

【投資有価証券の主要銘柄】

該当なし

【投資不動産物件】

該当なし

【その他投資資産の主要なもの】

ファンドの主要な投資資産は、ローン債権です。

2026年4月末現在、ポートフォリオの概要は以下のとおりです。

全融資先企業

	融資先企業	国	貿易対象 コモディティ/商品	純資産に対する比率 (%)
1	A	ケニア	ロジスティクス	337.979
2	B	南アフリカ	金属	55.13

(3) 【運用実績】

日本において募集されたクラスB4株式は、2019年11月1日から運用を開始しました。

【純資産等の推移】

直近3計算期間末および2026年4月末前1年以内における純資産等の推移は以下のとおりです。

	総資産額		純資産総額		1株当たり純資産価格	
	米ドル	千円	米ドル	千円	クラスB4参加株式 (米ドル建)	
					米ドル	円
第15期末 (2023年12月31日)	472,701,508	75,816,595	357,819,161	57,390,615	0.61	98
第16期末 (2024年12月31日)	282,240,199	45,268,506	184,603,178	29,608,504	0.34	55
第17期末 (2025年12月31日)	190,956,186	30,627,463	16,012,393	2,568,228	0.08	13
2025年5月末	1,075,148,904	172,443,133	64,375,325	10,325,158	0.34	55
6月末	1,035,757,873	166,125,205	29,886,139	4,793,438	0.16	26
7月末	1,041,569,288	167,057,298	29,748,011	4,771,283	0.16	26
8月末	1,040,475,098	166,881,801	29,612,302	4,749,517	0.15	24
9月末	1,048,370,557	168,148,154	29,476,816	4,727,787	0.15	24
10月末	1,040,018,698	166,808,599	29,340,962	4,705,997	0.15	24
11月末	1,043,341,939	167,341,614	29,206,552	4,684,439	0.15	24
12月末	1,050,493,781	168,488,698	28,237,791	4,529,059	0.15	24
2026年1月末	1,044,567,225	167,538,137	28,106,194	4,507,952	0.15	24
2月末	1,051,484,739	168,647,637	27,979,079	4,487,564	0.15	24
3月末	1,058,138,249	169,714,794	27,851,135	4,467,044	0.14	22
4月末	1,067,008,840	171,137,548	27,022,860	4,334,197	0.14	22

(注) 各期末の数値は、IFRS会計基準(国際財務報告基準)に準拠して作成された各期の監査済財務書類に基づいています。一方、各月末の数値は、各月末の最終ファンド営業日(評価日)に、管理事務代行会社が計算したものであり、財務書類の作成基準とは異なる方法で評価されています。クラスB4株式の1株当たり純資産価格は、1セント未満を四捨五入して表示しています。

【分配の推移】

設定来、クラスB4参加株式について分配金は支払われておりません。

【自己資本利益率(収益率)の推移】

直近3計算期間について、収益率の推移は以下のとおりです。

計算期間	収益率(%)
	クラスB4参加株式
第15期 (2023年1月1日～2023年12月31日)	- 16.44
第16期 (2024年1月1日～2024年12月31日)	- 44.26
第17期 (2025年1月1日～2025年12月31日)	- 76.47

(注) 収益率(%) = $100 \times (a - b) / b$

a = 計算期間末の1株当たり純資産価格(当該計算期間の分配金の合計額を加えた額)

b = 当該計算期間の直前の計算期間末の1株当たり純資産価格(分配前の額)

第2【外国投資証券事務の概要】

(1) 名義書換

ファンドの参加株式の名義書換機関は次の通りです。

取扱機関 ヴィストラ・オルタナティブ・インベストメンツ(モーリシャス)リミテッド
(Vistra Alternative Investments (Mauritius) Limited)

取扱場所 モーリシャス、エベヌ 72201、サイバーシティ、サヴワール通り、
ネックス355
(355 NEX, Rue du Savoir, Cybercity, Ebene 72201, Mauritius)

ファンド株式の保管を販売取扱会社に委託している日本の株主は、その販売取扱会社を通じて必要な名義書換手続を行うことができます。それ以外は、株主本人の責任において名義書換手続が行われます。名義書換手数料は課されません。

(2) 株主に対する特典

なし。

(3) 譲渡制限

譲渡制限は特にありません。ただし、ファンド株式は、発行会社が定める「適格投資者」に該当しない者に譲渡することはできません。また、ファンド株式は、英文目論見書に定義される「アメリカ人」に譲渡することはできません。

(4) その他

なし。

第二部【外国投資法人の詳細情報】

第1【外国投資法人の追加情報】

1【外国投資法人の沿革】

2008年9月24日	ケイマン諸島の法律に準拠してケイマン諸島において、バラック・ファンドSPCリミテッドを設立
2009年2月1日	バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲータッド・ポートフォリオの運用開始
2019年3月18日	日本においてファンドのクラスB1参加株式の私募を開始
2019年10月7日	日本においてファンドのクラスB4参加株式の公募を開始
2019年11月1日	クラスB4参加株式の運用を開始
2020年3月31日	クラスB4参加株式を含む参加株式全クラスの販売および買戻しを停止

2【役員状況】

(提出日現在)

氏名	役職名	主要略歴
ミッチェル・アラン・バレット (Mitchell Alan Barrett)	取締役	<p>1997年に南アフリカの弁護士資格を取得。金融業では25年の経験を有しています。メイトランド、インターコンチネンタル・トラスト(ベーカー・ティリー・グループ)を含む主要な法人サービス会社で勤務し、ターンストーン・コーポレートではパートナーを務めました。2009年に、世界中のセクターに多額の持分を有する大規模ファミリーオフィスの最高経営責任者(CEO)に任命されました。また、中東のソブリン・ファンドに対して、ホスピタリティ産業における10億米ドル超規模の合併に助力しました。現在、複数の投資ファンドの取締役会のメンバーであり、バレット・ダブレイ・インクのマネージング・パートナーを務めています。</p> <p>南アフリカのナタル大学で優等法学士号、英国サリー大学で国際税務およびウェルス・マネジメントの分野で経営学修士号を取得。英国勅許ガバナンス協会会員。</p>

<p>マイケル・ピアソン (Michael Pearson)</p>	<p>取締役</p>	<p>2021年5月27日、バラック・ファンドSPCリミテッドの取締役に就任。</p> <p>独立の取締役、清算人、管財人、アドバイザーとして豊富な実績を有しており、会社、パートナーシップ、信託およびその他の金融ストラクチャーに対して、独立の立場からガバナンスと紛争解決のアドバイスを提供することを専門としています。現在は、オフショア/オンショアの多くのヘッジファンドやその他の投資持株会社の取締役および清算人を務めています。金融分野で20年以上の経験を有し、世界4大会計事務所の倒産・再生手続専門チームで様々な上級管理職を務めました。流動性の問題を発生させ、しばしば紛争・訴訟に発展するwindダウン、リストラクチャリングおよびその他の複雑な状況(予期せぬ出来事によるコミュニケーションや関係の断絶など)に関して豊富な経験を有しています。また、同氏の実績には、不正行為、法的請求権、規制問題、紛争、リストラクチャリング、補償実務、クローバックおよび訴訟に関する調査に加え、複雑で流動性の低い資産の現金化、サービスプロバイダー問題の解決、評価・償還・サイドレターをめぐる紛争の対処が含まれます。このように、同氏は、オフショア/オンショアのファンドやその他の投資ビークルの取締役会レベルに対してガイダンスを提供でき、コーポレート・ガバナンスの強化に当ることのできる理想的かつハイレベルな経歴を持っています。また同氏は、近年、最も注目を集めた投資ファンドの清算手続きにも関わっており、その実利的かつ明快なアプローチは常に注目されています。現在は、複数の国において訴訟に携わっており、その中には、マドフ・フィーダー・ファンドのケイマン清算手続きに関する画期的な訴訟も含まれます。近年は、オンショア/オフショアの複雑なストラクチャーを新しいマネージャーへ移行させること、一部の米国ファンドの敵対的買収、数億ドル規模の調停、さまざまな信託の紛争、米国での破産問題ならびにその他の仕組み金融や持株会社の再編などにも関わっています。</p> <p>イングランド・ウェールズ勅許会計士協会のフェローであり、英国のライセンスとケイマンの資格を持つ倒産実務の専門家です。INSOL Internationalのメンバーであり、350人以上のメンバーが所属するケイマン諸島のRestructuring and Insolvency Specialists Associationにおいて創立時から会長を務めています。また、ケイマン諸島金融庁に公認取締役として登録しています。</p>
--	------------	--

(注) 上記の取締役のうち、ファンド株式を所有している者はいません。

3 【外国投資法人に係る法制度の概要】

準拠法の名称

発行会社は、ケイマン諸島の会社法（改正済）（以下「ケイマン諸島会社法」といいます。）に基づき設立されています。ファンドは、また、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」といいます。）により規制されています。

準拠法の内容

() ケイマン諸島会社法

英国法およびケイマン諸島会社法は、多くの分野において異なっています。一般的に、ケイマン諸島の非課税会社（発行会社を含む）の株主の権利は、ケイマン諸島会社法および関連あるコモンローの規定ならびに定款の規定に準拠します。ケイマン諸島会社法は、初期の英国会社法を雛形として、その後英国法とは全く異なる追加規定および改訂を加えたものです。ケイマン諸島会社法は、英国会社法に比べて、分量も少なく、詳細ではありません。また、一般的に、ケイマン諸島の会社の場合、法律に基づく強制的規定と異なり、基本定款および付属定款でカバーすべき事項およびその規定方法について幅広い選択権が与えられています。

株主は、発行会社の株式の追加発行に関して、ケイマン諸島会社法に基づく法定の新株引受権を有しません。ただし、現金を対価とする発行に関する当該権利は、発行会社により、定款に規定されています。ただし、これらは、定款の規定に従い、株主の特別決議により非適用とすることができます。

ケイマン諸島会社法に基づき、取締役は、会社に対して主要な職務を担います。コモンロー上、取締役は会社に対して2種類の義務（信認義務および合理的な注意・義務をもって行為する義務）を負います。取締役の信認義務には、誠実にかつ取締役が考える会社の最善の利益のために（見返りの目的ではなく）行為する義務、取締役に付与されている権限をその正当な目的のために行使する（個人的目的や不適正な目的のために行使しない）義務、利益相反を回避する義務、その裁量権の行使を束縛しないこと、などがあります。定款に別段の規定がある場合を除き取締役が会社の最善の利益のために誠実に行為した場合であっても、取締役は、その信認義務により、取締役の職から生じる機会から個人的な利益を得ることを妨げられるものとします。

() ミューチュアル・ファンド法

後記「(6) 監督官庁の概要」の記載を参照。

4【監督官庁の概要】

ファンドは、ミューチュアル・ファンド法の下で「規制対象ミューチュアル・ファンド」の定義に該当し、ミューチュアル・ファンド法第4(3)条に基づき、ケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」といいます。）の投資および証券部門に登録されています。

規制対象ミューチュアル・ファンドとして、ファンドは、CIMAの監督に服し、CIMAは、ファンドの財務書類に監査を行わせ、CIMAが規定する期限内にCIMAに提出するよう、いつでも指示することができます。加えて、CIMAは、CIMAがミューチュアル・ファンド法に従いその義務を履行するために合理的に要求するファンドに関する情報または説明の提供を取締役に求めることができます。

CIMAは、以下に該当すると認める場合には、一定の措置をとることができます：規制対象ミューチュアル・ファンドが、期限の到来する債務を履行できないか履行できない可能性がある場合、投資者や債権者の不利益となるような方法で、事業を遂行しているか事業の遂行を意図している場合または自発的に事業を解散している場合。CIMAの権限には、取締役の交替を要求する権限、ファンドの適切な業務遂行についてファンドに助言を与える者を任命する権限、またはファンドの業務監督者を任命する権限等が含まれます。CIMAは、その他の改善策（その他の措置の承認を裁判所に申請する権限を含む。）を実施することができます。

5【その他】

定款の変更

発行会社は、経営株式の特別決議により定款を変更することができます。ただし、当該変更案によって参加株式の保有者の権利に重大な悪影響を及ぼす程度にまで変更される場合はこの限りではなく、かかる場合、当該変更は全株主の特別決議によってのみ有効となります。

事業譲渡または事業譲受

合 併

発行会社の株式には、ケイマン諸島会社法の第232条乃至第239A条に規定される合併・併合規定が適用され、当該規定に従い、2社もしくは3社以上の会社間の合併または併合への合意は、各会社の特別決議によるものとします。会社が外国で設立された会社との間で合併をしようとする場合、当該国の法律は、ケイマン諸島会社法に準拠して設立された会社との合併を禁止することがあってはならないものとします。

資産の譲渡

発行会社は、ファンドから発行会社の他の分離ポートフォリオへ資産を譲渡することができますが、かかる譲渡は、会社間の資産の移転とほぼ同じ方法で取り扱われます(ただし、分離ポートフォリオ間の法定の分離が確保されるものとします)。従って、かかる譲渡は、ファンドがそのように譲渡される資産の価値の全額を受領できるように、その価値の全額を対価として行われるものとします。

出資の状況その他の重要事項

該当事項なし。

訴訟事件その他の重要事項

清算プロセスの現況(投資運用会社の報告)

発行会社の取締役会は、2022年7月5日、ファンドの終了および清算に向けた段階的なプロセス(Wind Down)(以下「(ファンドの)清算プロセス」という。)の開始を承認しました。2024年中、セカンダリー市場で、外部第三者から、バラック・ファンドSPCリミテッドのローン・ポートフォリオの大部分を純資産価額1米ドル当り62.25セントで取得する旨の拘束力あるオファーを受けました。このオファーは、投資運用会社と現金化委員会によって検討され、2024年12月30日に取締役会によって承認されました。

2025年1月1日、より広範な売却手続きがファンドを通じて実施されました。この手続きの一環として、バラック・ファンドSPCリミテッドの他の分離ポートフォリオが保有する一部のローン債権がファンドへ移転されました。ファンドは、共同出資契約の対象である各ローン債権のグロス額と、それらに関連して共同出資者に対して負っている支払債務(「ローン債務」)を引き続き認識しています。また、ファンドは、参加契約の対象ではない、ファンドのみに関連する一部の残存ローン債権も引き続き保有しています。当年度中、ファンドは、ファンドの株主に対し、2024年12月31日の純資産価額に基づく各株主の保有比率に応じて、合計129,000,000米ドルの強制償還金を支払いました。

ファンドは新規の投資活動を停止しており、残りのローン債権の秩序ある現金化(共同出資契約の管理、関連ローン債務およびその他負債の決済、および分配可能な資金の投資者への分配を含む。)に専念しています。ファンドの清算プロセスの完了は、残存資産が現金化され、負債が決済され、残余資金が投資者に分配された時点となり、これに要する期間は向こう2年間と見込んでいます。

したがって、ファンドの財務書類は、継続企業の前提で作成されておりません。財務書類において、すべての資産は正味実現可能価額で評価され、負債は決済見込額で計上されています。

後記「第二部 外国投資法人の詳細情報」の「第4 外国投資法人の経理状況、1 財務諸表 - 財務諸表に対する注記2」も参照してください。

強制償還金の支払状況

これまで、ファンドの出口戦略により、

- ・ 2021年度中、全クラスの参加株式の保有者に対し、2021年9月30日現在の各保有比率に応じて合計20,000,000米ドルの強制償還金が支払われました。

- ・ 2022年度中、全クラスの参加株式の保有者に対し、2021年12月31日現在、2022年3月31日現在および2022年6月30日現在の各保有比率に応じて合計92,000,000米ドルの強制償還金が支払われました。
- ・ 2023年度中、全クラスの参加株式の保有者に対し、2022年12月31日現在、2023年3月31日現在、2023年6月30日現在の各保有比率に応じて合計131,000,000米ドルの強制償還金が支払われました。
- ・ 2024年度中、全クラスの参加株式の保有者に対し、2024年12月31日現在の各保有比率に応じて合計18,000,000米ドルの強制償還金が支払われました。
- ・ 2025年度中、全クラスの参加株式の保有者に対し、2024年12月31日現在の各保有比率に応じて合計129,000,000米ドルの強制償還金が宣言されました。2025年12月31日現在、合計で124,299,967米ドルの償還金が支払われています。

第2【手続等】

1【申込(販売)手続等】

(注) 日本を含む世界全体において、2020年3月31日以降すべてのクラスの参加株式の申込(販売)は停止されていません。

(1) 海外における申込(販売)手続等

クラスB4株式の当初申込み

クラスB4参加株式は、クラスB4当初発行価格(1株当たり1米ドル)で申込みできます。

クラスB4参加株式の運用開始日は、2019年11月1日です。

クラスB4当初発行価格の払込みは、ファンドに対して米ドルで行われるものとします。

クラスB4株式の継続申込み

クラスB4運用開始日後、クラスB4参加株式は、ファンドが終了するまで、各評価日に、各評価日の営業終了時点で計算されるクラスB4申込価格で申込みできます。

クラスB4申込価格は、クラスB4の純資産価額を評価日現在発行済であるか発行済とみなされるクラスB4参加株式数で除した額とし、少数点第3位以下を切り捨てます。参加株式の純資産価額は、後述する純資産の評価原則に従い、各評価日のケイマン諸島時間17:00時点で決定されます。純資産価額の決定が停止されている期間中は、申込みは受諾されません。受諾された申込みについての価格は、上記のとおり、純資産価額に基づき決定されますが、過年度に関する投資運用会社の成功報酬を考慮するための調整が行われる場合があります。

クラスB4参加株式に関するクラスB4申込価格の払込みは、ファンドに対して米ドルで行われるものとします。

各評価日に申し込まれた参加株式は、当該評価日後最初のファンド営業日に発行されます。申込みは、一般的に取消不能ですが、取締役会は、その裁量により、申込みの取消しを認めることができます。

ファンドによる申込手数料は課されません。

ファンドのクラスB4参加株式への申込みが取締役会によって受諾された各株主には、受領された申込代金から申込時に課される手数料を差し引いた額を申込価格で除して得られる数のクラスB4株式が発行されます。この結果、クラスB4参加株式の端株が生じる場合は、整数に満たない部分は切り捨てとし、クラスB4参加株式の端株は発行されないものとします。

取締役会は、参加株式の申込みを拒絶する権利を留保し、受領した払込金額を(利息を付すことなく)投資者に返還する権利を留保しています。

参加株式は、全額払込済で発行されるものとします。

超過申込代金

参加株式は、整数に満たない端数により生じる超過申込代金は、ファンドの利益のために留保されます。

最低申込金額

クラスB4参加株式の当初の最低投資金額は100,000.00米ドルであり、追加申込みの最低投資金額は、10,000.00米ドルです。ただし、両方の最低投資金額とも、取締役の裁量により放棄するか、または取締役会が一般的にまたは特定ケースにつき随時定めるその他の金額を定めることもできますが、発行会社のすべての分離ポートフォリオへの各投資者の投資の合計額は、100,000.00米ドル（または他の通貨による相当額）を下回らないものとします。

手続き

参加株式の申込みは、英文目論見書に添付される申込契約書（または取締役会が承認するその他の申込契約書）を用いて行う必要があります。申込契約書は、該当する評価日の10ファンド営業日前のファンド営業日のケイマン諸島時間12:00までに（または取締役が特定の状況において決定することのあるそれより短い期間内に）、管理事務代行会社によって電子メールで（原本は郵送）受領される必要があります。

当該評価日の3ファンド営業日前までに（または取締役が特定の状況において決定することのあるそれより短い期間内に）現金資金が発行会社またはファンドのコルレス銀行の指図先によって受領されなければならない、当該現金資金は、申込みが本項に従い受諾されていることを条件として、当該評価日後の最初のファンド営業日の終了時点で充当されます。各評価日に申し込まれた参加株式は、当該評価日後の最初のファンド営業日に発行されます。

ファンドに対する申込書の提出に対しておよび申込代金の払込に対しての通知期間は、取締役会の裁量で放棄される場合がありますが、当該期間は3ファンド営業日より短くすることはできないものとします。取締役は、その裁量の行使に際しては、株主が公正かつ公平に取り扱われるように適切な配慮を行うものとします。

申込みの受諾は、発行会社の申込口座（詳細は申込契約書に記載される）に貸記される現金資金の事前の受領が確認されていることを条件とします。申込契約書または現金資金の受領が遅延した場合、当該申込みは、その受領後の最初の評価日まで繰延べられる結果となる可能性があり、かかる場合、参加株式は、当該評価日における実勢申込価格で発行されます。取締役は、参加株式のいかなる申込みも、その絶対的裁量により、理由を示すことなく、その全部または一部につき拒絶する権利を留保しています。

取締役会は、申込者が適格投資者としての申込者の地位にあることの十分な証拠をいつでも要求する権利を留保しています。申込みが拒絶された場合、申込代金は、通常、拒絶後3ファンド営業日以内に、小切手、または申込契約もしくはその後の通知に指定されている申込者の銀行への（申込者の費用負担による）電信送金により、利息を付すことなく、申込者のリスク負担により返還されます。

ファンドの代理人およびアドバイザーは、自身が規制を受けている国の法律ならびにマネーロンダリングおよびテロ防止に関するその他の適用法令を遵守する義務を有しています。その結果、申込注文の受諾の前に、申込者の本人確認がファンドおよびその任命された代理人に対して開示されなければなりません。追加の情報が必要な場合、当該潜在的投資者には、申込契約の受領後可及的速やかに書面で連絡されます。ファンドおよびその任命された代理人は、マネーロンダリングおよびテロの防止に関する法的規制が遵守されることを確保するものとします。

登録

参加株式は登録形式でのみ発行され、券面は発行されません。参加株式の端数は、小数点第3位まで発行されることができ、クラスB4参加株式については、端数は発行されないものとします。発行会社は、購入の確認および証拠となる約定書を発行します。券面と比べて約定書の利点は、ファンド株式の買戻しまたは譲渡の際に、券面の提出をする必要がないことです。

マネーロンダリング防止規則

マネーロンダリング防止のための発行会社の責任の一環として、発行会社、管理事務代行会社、その関連会社または子会社は、各潜在的投資者の身元および参加株式の払込の資金源について詳細な確認を要求します。各潜在的投資者の状況に応じ、以下の場合には、詳細な確認を要しない可能性があります。

- (a) 潜在的投資者が、公認の規制当局の規制対象でありケイマン諸島のマネーロンダリング規則(改正済)の別表3に掲げられる国において事業を行っている公認の金融機関である場合、
- (b) 公認の規制当局の規制対象でありケイマン諸島のマネーロンダリング規則(改正済)の別表3に掲げられる国において事業を行っている公認の仲介業者を通じて申込みが行われている場合。かかる場合、発行会社は、申込者についてのビジネス上必要な本人確認手続きが遂行された旨の仲介業者からの書面での保証書に依拠することができます。

上記の例外は、上記の金融機関または仲介業者が、適切なマネーロンダリング防止制度を有すると認められる国の金融機関または仲介業者である場合にのみ適用されるものとします。

発行会社および管理事務代行会社は、潜在的投資者の本人確認に必要な情報を請求する権利を留保しています。潜在的投資者が本人確認に必要な情報の提供を怠るか提供が遅れた場合には、管理事務代行会社は、申込みの受諾および申込代金(または場合により譲渡申請)の受諾を拒否するものとします。

管理事務代行会社によって請求された情報および書類を申込者が提供しなかったことで参加株式の申込みが処理されなかった結果生じる一切の損失について管理事務代行会社は責任を負いませんので、各申込者はご了承ください。

ケイマン諸島の居住者(管理事務代行会社も含まれます。)は、発行会社への支払(申込みその他の方法にかかわらず)に犯罪行為の収益が含まれるとの疑惑をもった場合、犯罪収益法(改正済)に従い、かかる疑惑を報告する義務を負います。

発行会社は、ケイマン諸島の法律に従い、以下の者を以下の役職に任命しました：

- マネーロンダリング報告オフィサー(MLRO) ケビン・ラムザミイ
- 副マネーロンダリング報告オフィサー(DMLRO) カリアシュ・スーキャン
- マネーロンダリング防止コンプライアンス・オフィサー(AMLCO) ケビン・ラムザミイ

MLROは、疑いのある活動についてCIMAに報告する義務を負い、DMLROは、MLROがその義務を履行できない場合に当該義務を履行します。AMLCOは、ケイマン諸島販売収益法(2018年改正)のもとで施行されている規則の遵守を確保する義務を負います。投資者は、MLRO、DMLROおよびAMLCOについての詳細情報を管理事務代行会社から入手することができます。

サイドレター

発行会社は、一部の株主との間で、サイドレターまたは類似の契約を交わし、当該株主に対して、他の株主よりも有利な権利や条件を与えることができます。これは、かかる放棄や修正によって株主の権利が重大かつ不利に変更される場合を除き、他の株主に知らせることなく、また他の株主の同意を得ることなく行われることができます。

適格投資者

参加株式の申込みまたは保有することができるのは、以下の要件を充足する者のみです。取締役は、適格投資者ではない株主によって保有されるすべての参加株式を強制的に買戻す権利を有しています。

本目的上、適格投資者とは、以下に該当する者をいいます。

- () 最低投資金額の要件を満たしている者
- () ファンドの株式を購入する意思がある者(譲受人を含む)で、当該投資を行う時点で以下を保証できる者：

- かかる者の通常の事業または職業上の専門的活動に、投資の売買（本人または代理人の如何にかかわらず）が含まれること
 - 自然人の場合、個人の純資産または配偶者との合計純資産が1百万ドルを超えること
 - 機関投資家の場合、一任の運用資産額が5百万米ドル以上であること
 - ファンドへの投資のリスクを評価できる金融に関する知識、専門性および経験を有すること
 - 有価証券への投資に付随するリスクおよびファンドの資産が保有および/または取引される方法を認識していること
 - その投資の全額の損失のリスクを許容できること
- () かかる者への参加株式の発行もしくは譲渡またはかかる者による参加株式の保有が、いかなる法域の法律にも違反しないこと、またはいかなる政府当局の規制にも違反しないこと。
- () かかる者への参加株式の発行もしくは譲渡またはかかる者による参加株式の保有によって、発行会社および/または株主全体に本来は発生しない税金が課されるか、その他の規制上、金銭上、法律上または重大な管理上の不利益を被ることになる状況（かかる者が単独によるかまたは他の者と共同によるかを問わず、または取締役が関連あるとみなすその他の状況）が生じる原因とならないこと
- () かかる者への参加株式の発行または譲渡またはかかる者による参加株式の保有が、発行会社またはいずれかの分離ポートフォリオにとって重要な管理上の不利益または負担を生じさせる原因とならないと取締役が判断すること
- () 投資の性質に関連して付随するリスクを完全に理解し、評価できる十分な知識と経験を有していること、および/または金融の専門家によって当該知識と専門性についてアドバイスを受けていること、かつファンドの存続期間全部にわたりファンドの持分を保有する意思があり、ファンドへの投資の全額の損失を許容でき、かつ許容する意思がある者、
- () アメリカ人ではないこと

発行会社は、その単独かつ無制限の裁量により、いかなる申込みも拒絶する権利または発行会社が適格投資者に該当しないと判断する株主に対して従前に発行された参加株式を強制的に買戻す権利を留保しており、かつ行使するものです。

発行会社、取締役および投資運用会社は、いかなる場合であっても、いかなる方法によっても、本項に従い取締役が課す基準、発行会社の管理および参加株式の勧誘および販売に関して取締役が随時適用できる旨定められた合理的な要件、またはその他定款の規定を株主または潜在的株主が遵守しない結果としていかなる者、いかなるエンティティが被る損失、費用、損害等についても一切責任を負わないものとします。さらに、定款等または関係ある法律によって付与された権利、権原または裁量権を発行会社、取締役または投資運用会社が行使した結果として株主が被った損失、費用、損害等についても、発行会社、取締役または投資運用会社は一切責任を引受けないものとします。

(2) 日本における申込（販売）手続等

日本においては、有価証券届出書「第一部 証券情報 (8) 申込期間」に記載される期間中に、同「第一部 証券情報」に従ってクラスB4参加株式の募集が行われます。ただし、原則として、ファンド営業日でかつ販売取扱会社の営業日に限り申込みの取扱いが行われますが、代行協会員が必要と認める場合、定款あるいは適用ある法律に定める制限に従って、日本において申込みを受付けないことがあります。

販売取扱会社は、「外国証券取引口座約款」（当事者間の変更の取決めを含む）または他所定の約款（以下「口座約款」という。）を投資者に交付し、投資者は、口座約款に基づく外国証券取引口座の設定を申込み旨を記載した申込書を販売取扱会社に提出します。

クラスB4参加株式の保管を販売取扱会社に委託した投資者は、販売取扱会社から買付代金の支払いと引換えに取引報告書を受領します。

販売取扱会社は、ファンドの純資産総額が1億円未満となる等、日本証券業協会の定める「外国証券取引に関する規則」の中の「外国投資証券の選別基準」のいずれかにファンド株式が適合しなくなったときは、日本においてファンド株式の販売を行うことはできません。

なお、前記「(1) 海外における申込(販売) 手続等」の内容も、適宜、適用されます。

2【買戻し手続等】

(注) 日本を含む世界全体において、2020年3月31日以降すべてのクラスの参加株式の買戻しは停止されています。

(1) 海外における買戻し手続等

買戻し手続

クラスB4参加株式は、クラスB4参加株式についての該当する各買戻日に、保有者の選択により買戻しされることができます。買戻し請求は、一般的に取消不能ですが、取締役会は、その裁量により、買戻し請求の取消しを認めることができます。

その保有する参加株式の全部もしくは一部の買戻しを希望する株主は、該当する買戻日に参加株式の買戻しが行われるようにするために、完成された買戻し請求書(英文目論見書に添付される書式による)を、当該買戻日の3ヶ月前の日のケイマン諸島12:00までに電子メール(原本は郵送)で受領されるように管理事務代行会社に送付する必要があります。取締役会の裁量による別段の場合を除き、買戻し請求書の受領に遅延があった場合、当該買戻し請求は翌買戻日まで繰延べられることになり、かかる場合、参加株式は、当該買戻日における実勢の買戻し価格で買い戻されます。当該通知期間は、取締役会の裁量で放棄されることがありますが、ファンドに、繰延べられた買戻しを充足させるための十分な流動資産があることを条件とします。

保有する参加株式の一部の買戻し請求は、拒絶されることがあります。また、かかる部分的買戻しの結果、当該保有者によって保有される参加株式の純資産価額が100,000.00米ドル(またはその他の通貨建相当額)を下回るようになる場合には、当該保有分の全体が買い戻されるものとします。

株主は、取消不能の買戻し請求書がファンドに提出されてから適用される買戻し日までの間に少なくとも買戻しの一サイクルが適用されることに留意する必要があります。これは、この期間中、純資産価額が市場の影響にさらされることを意味します。

大量の買戻し

一買戻日について大量の買戻し請求が受領される場合、かかるすべての請求を充足させることが不可能である可能性や投資運用会社が不利な条件でポジションの清算を余儀なくされる結果となる可能性があります。従って、いずれの買戻日においても、買戻し請求が、当該買戻日における参加株式の発行済株式総数の30%以上となる場合には、取締役会は、買戻される参加株式の合計数を、当該買戻日における参加株式の発行済総数の30%まで制限することを選択でき、その場合、すべての買戻し請求は、当該買戻し請求の額に応じて按分比例で縮小されます。残存分は、取締役会がかかる買戻しの支払いを行う十分な流動性があると判断した場合に、取締役会の裁量で、翌買戻日またはその後の買戻日に買い戻されます。ただし、当該買戻しは、その後に受領された一切の買戻し請求に優先して処理されるものとします。

買戻し価格

ファンドの各参加株式の買戻し価格は、該当する買戻日における各クラスの参加株式の1株当たり純資産価格に等しいものとします。各クラスの参加株式の1株当たり純資産価格は、後述の規定に従い、各評価日における営業終了時点で決定されます。

買戻し代金の支払

買戻代金は、純資産価額の計算後可及的速やかに投資者に支払われますが、原則として、買戻日後30暦日目までに支払われるものとし、いかなる場合も、翌評価日について計算される純資産価額が入手可能となる前に支払われます。定款に従い買戻しが停止されている期間または純資産価額の決定が停止されている期間中は、投資者に買戻代金は支払われないものとします。株主は、この遅延期間中はファンドのパフォーマンスに関与しないものとし、買戻代金に対して利息は支払われません。買戻代金の支払いは、該当する株式クラスの基準通貨で行われ、投資者に対し、当該投資者が買戻請求書に指定した当該投資者名義(第三者は認められない)の口座宛てに電信送金により(投資者の費用およびリスク負担で)支払われます。

ケイマン諸島の法律および定款に従い、投資者は、買戻代金の受領後14日以内に、支払われた金銭に対して問題提起を行うことができます。当該14日間の終了と同時に、買戻代金の支払いは、当該買戻しの対象となる参加株式に関して当該投資者に対する発行会社の債務の完全かつ最終の決済を構成するものとします。買戻代金の受領を受諾することにより、投資者は、当該14日間の終了時点で、当該参加株式に関する追加の支払いについてのファンドに対する一切の権利、請求権等を放棄したとみなされるものとします。

強制的買戻し

以下の場合、取締役会は、当該株主が保有する参加株式全部を強制的に買戻すことができます。

- (a) 当該株主が保有するクラスB4参加株式の価額が100,000.00米ドルを下回るまで減少した場合(ただし、当該金額が取締役により放棄された場合は除きます。)、または当該参加株式が適格投資者ではない者によってまたはかかる者のために保有されていることを取締役会が知ることになった場合、または定款に定めるその他の状況の場合
- (b) 当該参加株式の所有の結果、ファンド、株主全体または投資運用会社に、規制上、金銭上、法律上、税務上、重大な管理上の不利益または風評被害等が生じる可能性があるとして取締役がその単独の裁量で判断する場合
- (c) ファンドの投資目的が、定められている投資方針および投資制限に従って合理的に達成可能ではなくなったことを投資運用会社が発行会社に通知した場合
- (d) 発行会社の運営の継続が違法もしくは実行不可能となるような法律が可決された場合

参加株式は、該当株主に対する強制買戻通知の発行後の翌買戻日または影響を受ける株主に対する通知において取締役が規定した日における実勢買戻価格で強制的に買戻されます。

ファンドから強制的に買戻される各参加株式について支払われる価格は、当該評価日の直後のファンド営業日に計算され、当該買戻日における参加株式の1株当たり純資産価格とします。参加株式の1株当たり純資産価格は、後述する規定に従い、各評価日の営業終了時点で決定されます。買戻代金は、買戻価格の計算後可及的速やかに投資者に支払われますが、原則として、買戻日後30暦日目までに支払われるものとし、いかなる場合も、翌評価日について計算される純資産価額が入手可能となる前に支払われます。定款に従い買戻しが停止されている期間または純資産価額の決定が停止されている期間中は、投資者に買戻代金は支払われないものとします。買戻代金の支払いは、該当する参加株式のクラスの基準通貨で行われ、投資者に対し、当該投資者が買戻請求書に指定した当該投資者名義(第三者は認められない)の口座宛てに電信送金により(投資者の費用およびリスク負担で)支払われます。

ケイマン諸島の法律および定款に従い、投資者は、買戻代金の受領後14日以内に、支払われた金銭に対して問題提起を行うことができます。当該14日間の終了と同時に、買戻代金の支払いは、当該買戻しの対象となる参加株式に関して当該投資者に対する発行会社の債務の完全かつ最終の決済を構成するものとします。買戻代金の受領を受諾することにより、投資者は、当該14日間の終了時点で、当該参加株式に関する追加の支払いについてのファンドに対する一切の権利、請求権等を放棄したとみなされるものとします。

(2) 日本における買戻し手続等

日本における株主は、販売取扱会社を通じ、発行会社に対し、その保有するファンド株式の買戻しを請求することができます。

ファンド株式は、株主の選択に応じて、各買戻日において、該当する買戻価格で買い戻されます。買戻し単位は、1株以上1株単位または販売取扱会社が定める単位です。

当該買戻しが実行される買戻日の少なくとも3ヶ月前の日に該当するファンド営業日より前のファンド営業日で販売取扱会社が定める日時までに販売取扱会社が受け付けた買戻請求を、ファンドの当該月の受付分として取り扱い、当該時刻を過ぎて受領される買戻請求は、翌買戻日の受付分として取り扱います。

通常、買戻代金は、販売取扱会社に対し、該当する買戻日から30暦日以内に、またいかなる場合も、翌評価日について計算される純資産価格が入手可能となる前に支払われます。販売取扱会社は、ファンドから買戻代金を受領したことを確認し次第、速やかに投資者に対して買戻代金を支払います。

なお、前記「(1)海外における買戻し」の記載は、適宜、日本における買戻しにも適用されます。ファンド株式の買戻しに関する照会先は、日本における販売会社です。

第3【管理及び運営】

1【資産管理等の概要】

(1)【資産の評価】

純資産価格の決定

各クラスの純資産価額は、取締役会の全般的な監督の下で、管理事務代行会社によって決定されます。クラスB4参加株式の純資産価額は、米ドルで表示されます。純資産価額は、各評価日の営業終了時点で、ファンドの資産および負債を各クラスに配分し、配分した資産価額から配分した負債価額を控除することにより計算されます。ファンドの純資産価額は、評価日から30日以内に計算され、入手可能となります。

ファンドの参加株式の1株当たり純資産価格は、ファンドの純資産価額を当該評価日における発行済(または発行済とみなされる)参加株式の株数で除すことにより、各評価日付で計算されます。ファンドの参加株式1株当たり純資産価格は、1セント未満を切り捨てた額とします。クラスB4参加株式については、純資産価額は1セント未満を切り捨てた額とします。

純資産価額は、定款に記載される方法で計算され、その詳細は管理事務代行会社から入手できます。

主要市場以外の市場における実勢価格が、すべての状況下において当該投資に関する価額の公正な基準を提供すると取締役会がその裁量で判断する場合、取締役会は当該価格を採用することができます。

その他の評価方法による価額が公正価値をより良く反映すると取締役会が判断する場合、取締役会はその絶対的裁量により、かかる評価方法の採用を許可することができます。

価格の相場が入手できない場合、当該資産の価額は、慎重かつ誠実に決定された合理的な売却予想価格に基づき、取締役会、管理事務代行会社またはその授権された代理人によって決定されます。

後述する一定の状況において、取締役は、ファンドの純資産価額の決定を停止することができます。純資産価額の決定が停止されている期間中は、新規の申込みは受諾されません。買戻しが停止されている期間中は、参加株式の買戻しは行われません。取締役は、純資産価額の決定が停止されている場合はいつでも買戻しを停止するものとします。

上記の評価方法に従って特定の投資対象の評価を実行することが不可能もしくは不正確である場合、または当該評価が当該証券の公正な市場価額を表示していない場合、取締役会は、適切な専門的資格または関連ある市場における経験を理由として適格である考える者の意見に依拠する権利を有します。

純資産価格の決定の一時的停止

取締役は、以下の期間の全部もしくは一部にわたり、ファンドにおいて、純資産価額の決定を停止することができます。

- (a) ファンドに帰属する発行会社の投資対象が上場され、建値され、取引され、取り扱われている証券取引所または店頭市場がクローズしている期間(週末と祝日における慣行上の休業日を除く)、または当該証券取引所もしくは店頭市場における取引が制限もしくは停止されている期間
- (b) 取締役会が非常事態を構成すると判断した状況が存在している期間で、その結果として、発行会社に関するファンドに帰属する投資対象の処分が合理的に実務上不可能であり、ファンドの参加株式の保有者に重大な損害を与えるとファンドが考える期間
- (c) その他の理由で、ファンドに帰属するいずれかの投資対象の正確な評価が入手できない期間
- (d) 投資対象の現金化もしくは取得に伴う資金の送金が通常の為替レートで実行できないと取締役会が考える期間
- (e) 投資対象の価額の確定のために取締役会が通常採用している手段が機能停止状態にある期間、またはその他の理由で、当該取引の決済日として指定されている日の評価時点において当該投資対象またはファンドのその他の資産の評価額を確定できないと取締役会が考える期間
- (f) 発行会社の(または発行会社のための)資金の移転が通常の為替レートで実行不能であると取締役会がみなす場合はいつでも
- (g) 参加株式の全部もしくは一部の保有者の利益が著しく損なわれると取締役会が考えるその他の状況が存在する期間

かかる停止は、取締役が宣言した時点でその効力が生じますが、かかる宣言の翌ファンド営業日の営業終了時点より遅くはならないものとします。それ以降は、取締役が停止の終了を宣言するまで、ファンドの純資産価額の決定は行われません。ただし、以下に該当する場合には、いかなる場合も、その最初の営業日に、かかる停止は終了するものとします。

- (a) 当該停止をもたらした状況が存在しなくなった場合、かつ
- (b) 本項に基づき停止が認められるその他の状況が存在しない場合

取締役が純資産価額の決定または買戻しの停止を宣言した場合はいつでも、取締役は、当該宣言後可及的速やかに、当該宣言が行われた旨を記載した書面による通知を参加株式の各株主に送付するために最善の努力を行うものとします。停止期間の末日に、取締役は、停止期間が終了した旨の別の通知を各株主に送付するものとする。

(2) 【保管】

ファンド株式は登録形式でのみ発行され、券面は発行されません。販売取扱会社に保管を委託した日本の実質株主が購入したファンド株式は、販売取扱会社または販売取扱会社の保管者の名義で登録され、日本の実質株主に対しては、販売取扱会社から取引の都度「取引報告書」が交付され、また定期的に「取引残高報告書」が交付されます。ただし、日本の株主が別途、自己の責任で保管する場合は、この限りではありません。

(3) 【存続期間】

発行会社の存続期間は無期限です。

(4)【計算期間】

発行会社の会計年度は、毎年12月31日に終了します。

(5)【その他】

増減資に関する制限

発行会社は、特別決議(定款に定義されます)により、授權資本の増減を行い、異なるクラスの株式に分割することができます。授權資本が異なるクラスの株式に分割される場合はいつでも、当該変更が当該クラスに重要な悪影響を及ぼさない限り、当該クラスの株主に通知することにより当該クラスに付随する権利を変更することができます。ただし、変更が重要な悪影響を及ぼす場合、当該権利は、当該クラスの全株主の書面による同意を得るか、当該クラスの全株主の決議による場合にのみ変更することができます。

解散

発行会社は、株主の決議または取締役の決議により、任意清算のための清算人を任命することができます。

定款の変更

発行会社は、経営株式の特別決議により定款を変更することができます。ただし、当該変更案によって参加株式の保有者の権利に重大な悪影響を及ぼす程度にまで変更される場合はこの限りではなく、かかる場合、当該変更は全株主の特別決議によってのみ有効となります。

関係法人との契約の更改等に関する手続

投資運用契約

いずれの当事者も、90日以上前の通知により投資運用契約を終了させることができます。また、一方の当事者が清算に入った場合または他方の当事者のいずれかの資産について管財人が任命された場合または他方当事者がその債権者もしくは債権者集団との間で和解もしくは和議を行うか和解もしくは和議を提案する場合、いずれの当事者も、通知なしに投資運用契約を終了することができます。または投資運用契約は、参加株式全部の買戻しに際しては終了することができます。取締役は、発行会社が投資運用会社による終了通知を受領した後5営業日以内に、参加株式の保有者に知らせるものとします。投資運用契約の終了の場合には、経営株式の保有者は、ファンドの解散を選択することができます。

保管契約

いずれの当事者も、30日以上前に書面で通知することによって、保管契約を終了させることができます。また、保管契約は、当事者の任意清算または破産手続きの開始を含む一定の状況においては即時に終了させることができます。

管理事務代行契約

いずれの当事者も、90日以上前の通知により管理事務代行契約を終了させることができます。

代行協会員契約

いずれの当事者も、3ヶ月以上前に書面で通知することによって代行協会員契約を終了させることができます。ただし、日本において代行協会員の任命が要求されている間は、後任の代行協会員の任命を条件とします。

2【利害関係人との取引制限】

投資者は、以下を含む潜在的な利益相反に留意する必要があります。

利益相反

管理事務代行会社、投資運用会社、主プロカー、保管会社、投資顧問会社および(任命されることのある)その他のサービス提供会社ならびにそれらの各持株会社、持株会社の株主、持株会社の子会社な

らびにそれらの各取締役、役員、従業員、代理人および関連会社(以下「利害関係人」といいます。) は、他の金融、投資その他の職業上の活動に関与することがあり、その結果、時に、発行会社およびその分離ポートフォリオとの間で利益相反が生じる場合があります。これには、他のファンドの管理、有価証券その他の投資対象の売買、投資運用・顧問サービス、売買委託サービス、保管サービス、ならびに他のファンドもしくは他の会社の取締役、役員、アドバイザーもしくは代理人を務めることなどが含まれます。特に、投資運用会社は、発行会社の投資目的と類似もしくは同一の投資目的を持つその他のファンドへの投資助言の提供に関与することが想定されます。投資運用会社は、発行会社に提供するサービスと類似のサービスを第三者に提供する場合がありますが、これは発行会社を害するものではなく、投資運用会社は、当該サービスから得た利益について説明する責任を負いません。利益相反が生じる場合、利害関係人各々は、それが公平に解決されるよう努力するものとします。

投資運用会社の異なる顧客間(他の分離ポートフォリオを含む)(以下「その他の勘定」といいます。)への投資機会の配分に際して、投資運用会社は、当該義務に関して利益相反に直面する可能性があります。ただし、投資運用会社は、かかる状況において、新規投資に利用可能な資金の相対的金額、同一もしくは類似の有価証券に対する既存ポジションの規模、短期的な市場トレンド、レバレッジ、税金に対する相対的エクスポージャー、ならびに各々の投資プログラムおよび組入ポジションなどの要因を考慮に入れて、投資機会が公正に配分されることを確保するものとします。注文は、かかるすべての勘定について合算される可能性があり、注文が同一価格で約定されない場合は、平均価格を基準に配分されます。同様に、実勢の市場条件の下で注文の全部が実行できない場合、投資運用会社は、衡平とみなす基準に従い、ファンドとその他の勘定との間で取引を配分することができます。かかる考慮の結果、ファンドとその他の勘定の間での取引の配分がパリパス基準以外の基準で行われる可能性があります。投資顧問会社は、特定の、またはあらかじめ決定された基準に従い、助言を行うすべての顧客の間で平等な取り扱いを保証することを要求されていません。従って、ファンドは購入もしくは売却の機会に関与することはできないため、ファンドにとって適切な購入もしくは売却の機会が他の顧客に配分されないという保証はできません。その他の勘定がファンドと類似する(少なくとも一部について)投資目的を追求する場合でも、異なる時期および異なる金額で行われた購入および引き揚げの結果として、また異なる税務および規制要因が原因となって、ファンドとその他の勘定のポートフォリオは異なるものとなる可能性があります。例えば、ファンドがある有価証券に対してロング・ポジションをとっている(当該有価証券の買い手となっている)場合に、一もしくは複数のその他の勘定が同じ証券に対しショート・ポジションをとっている(当該証券が売り手となっている)可能性があります。投資運用会社が実行するその他様々な活動を理由として、ファンドが不利な影響を被る場合が発生する可能性があります。

取締役ならびに投資運用会社および(任命されることのある)その他のサービス提供会社の取締役/プリンシパルは、発行会社の他のサービス提供会社の関係人である可能性があります。発行会社の取締役は、取締役としての義務と管理事務代行会社の業務に対する利害との間で利益相反が生じた場合、可能な限り、発行会社の受託者義務、特に発行会社の最善の利益に沿って行為する義務に留意するものとします。同様に、投資運用会社およびその他サービス提供会社の取締役/プリンシパルは、投資運用会社の取締役/プリンシパルとしての義務と、サービス提供会社に対する利害との間に生じる利益相反に関して同様の義務が課せられることとなります。

3【投資主・外国投資法人債権者の権利等】

(1)【投資主・外国投資法人債権者の権利】

日本の株主の権利行使およびその手続

株主が発行会社に対し権利を直接行使するためには、ファンド株式名義人としてファンドの株主名簿に登録されている必要があります。従って、販売取扱会社にファンド株式の保管を委託している日本の株主はファンド株式の登録名義人ではないため、発行会社に対して直接権利を行使すること

はできません。これら日本の株主は、外国口座取引約款に基づき、販売取扱会社をして権利を自己のために行使させることができます。

ファンド株式の保管を販売取扱会社に委託しない日本の株主は、その自己の契約に従い、かつ本人の責任において、株主としての権利行使を行うものとします。

参加株式を保有する株主の権利

参加株式を保有する株主が有する主要な権利は、次のとおりである。

(イ) 議決権

原則として、参加株式には、その保有者が株主総会の通知を受領し、出席もしくは投票する権利は付与されません。ただし、以下の効果を生じさせる決議が提案される全ての定時株主総会については、通知を受領し、参加し、参加株式1株に対し1議決権を行使する権利が付与されます：

- 自身が保有者である参加株式に付された権利の変更
- 投資運用会社の指名および解任
- 経営株式に付された権利の変更
- 発行会社の解散

(ロ) 買戻請求権

株主は、その所有するファンド株式の全部または一部の買戻しを、販売取扱会社を通じていつでも発行会社に請求することができます。ただし、特定する買戻しの一時停止期間中はこの限りではありません。

(ハ) 分配金受領権

株主は、該当するクラスに関して発行会社が宣言する分配金を受領する権利を有します。

(ニ) 償還金受領権

発行会社の解散の場合、参加株式の株主は、ファンドに帰属する十分な資産（債券者の請求および分離ポートフォリオの解散費用の引当後）が存在する限度で、当該参加株式について払い込まれた金額の返還およびその後に残余資産に対する按分比例持分を受領する権利を有します。

(注) 分離ポートフォリオの資産および負債は、各クラスに配分されます。分配に対する参加株式の保有者の権利は、当該保有者が保有する特定クラスに対して発行会社が配分する資産および当該クラスに関して発行会社が宣言する分配の範囲とします。

なお、株主によって保有される株式には、当該株式が帰属するクラスもしくは分離ポートフォリオ以外の他のクラスもしくは分離ポートフォリオに関して発行会社が行う分配または「一般資産」に対する権利、ならびに当該株式が帰属するクラスもしくは分離ポートフォリオ以外のクラスもしくは分離ポートフォリオの余剰分離ポートフォリオ資産の分配に対する権利は付与されません。

(ホ) 文書閲覧権

投資者は、発行会社の登記上の事務所において、通常の営業時間中に、以下の書類を閲覧できます。

- () 英文目論見書（発行会社の定款およびサービス提供会社との主要な契約を完全に説明したものではありません）。
- () 発行会社の定款
- () 主要な契約（投資運用契約、管理事務代行契約、ブローカレッジ契約、登記上の事務所契約、保管契約）
- () ケイマン諸島会社法（改正済）およびミューチュアル・ファンド法（改正済）
- () 直近5年間において各取締役が兼任した現在および過去の取締役職およびパートナーシップ職の一覧

上記書類の写しは、請求により、管理事務代行会社によって合理的な時間内に株主に送付されます。

発行会社は、発行会社の監査済みの財務諸表を含む年次報告書を作成し、各会計年度の終了後可及的速やかに各株主に送付します。発行会社の全ての会計報告書は、国際会計基準に従い作成されます。

発行会社の監査済みの年次財務諸表は、請求により株主および潜在的投資者に送付されます。

ファンドの管理事務代行会社は、ファンドの投資者によって保有される参加株式の数および直近の評価日時時点の1株当たり純資産価格を含む月次計算書を各投資者に配布します。

すべての通知、計算書および報告書は、管理事務代行会社によって、通知が発送される日の直前のファンド営業日に株主名簿に氏名が記録されている投資者に対して、申込契約に記載される住所または株主が管理事務代行会社に対し随時書面により通知した他の住所宛てに送付されます。また、当該報告書は発行会社の登記上の事務所において入手することができます。

日本の株主には、販売取扱会社よりファンドの年次財務書類(決算報告書)が送付されます。

クラス権利の変更

既存の各クラスに付随する権利の変更は、当該クラスの発行条件により別段の規定がある場合を除き、発行会社が解散されるか否かにかかわらず、当該変更によって影響を受けるクラスの全発行済株式の所有者の書面による同意を得た場合または当該クラスの株式の保有者の個別のクラス総会で採択された特別決議による場合にのみ、これを行うことができます。特定のクラスと同順位である追加の株式の創設または発行は、当該クラスに付随する権利の変更には当たりません。

(2) 【為替管理上の取扱い】

現在のところ、ケイマン諸島においては、分配金または買戻代金等の送金に関する為替管理上の制限はありません。

(3) 【本邦における代理人】

ファンドは、次の者をファンドの日本における代理人と定め、ファンド株式に係る一切の裁判上および裁判外の行為をなす全権限を委任した。

東京都千代田区霞が関三丁目2番5号 霞が関ビルディング5階

小野・谷田部グローバル法律事務所

弁護士 小野 雄 作

弁護士 谷田部 耕 介

(注)上記の各弁護士は、同時に特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令第9条に定める代理人も兼ねています。

(4) 【裁判管轄等】

発行会社は、取締役会決議により、日本の投資者が取得したファンド株式の取引に関する訴訟は東京地方裁判所(東京都千代田区霞が関1丁目1番4号)が管轄することを認めています。

第4 【関係法人の状況】

1 【資産運用会社の概況】

(1) 【名称、資本金の額及び事業の内容】

バラック・ファンド・マネジメント・リミテッド(投資運用会社)

(Barak Fund Management Limited)

(イ) 資本金の額

2026年4月末現在、40,000米ドル(約6百万円)です。

(ロ) 事業の内容

投資運用会社は、モーリシャス法に準拠して、2008年9月12日に設立された会社です。投資運用会社は、グローバル事業者免許およびCIS管理会社免許を取得しており、モーリシャス金融サービス委員会の規制を受けます。

2026年4月末現在、投資運用会社は、ファンドの参加株式を3,999.57株保有しています。

(2) 【運用体制】

投資運用契約に基づき、投資運用会社は、発行会社がある時々にファンドに帰属させる資産の投資、現金化および再投資を管理する義務を負い、また、投資運用契約の規定ならびにファンドに適用される投資目的、投資方針および投資制限に従い、かつそれらを条件として、ファンドの投資対象およびその他の資産の投資、現金化および再投資ならびに資金の預託に関して、発行会社およびファンドに対して継続的に一般的な助言および補助を提供する義務を負います。

また投資運用会社は、投資目的、投資方針、投資制限および投資原則に従い、投資調査、投資監督およびどの投資対象を買付または売却すべきかの投資推奨を含む、継続的な投資助言サービスをファンドに提供する義務を負います。

投資運用会社は、投資運用契約に基づくその義務の遂行に当り投資運用会社を援助する、一もしくは複数の投資顧問会社を任命する完全な権限を有しています。

投資運用会社の取締役は、ファンドの投資対象の運用に責任を有します。

運用体制

発行会社は、現在、ファンドの清算プロセスを進めています。

モニタリングおよびリスク管理

- 潜在的な損失リスクのさらなる抑制のため、企業および担保物件の健全性について積極的なモニタリングを継続して行う
- 対象貿易商品の評価および返済状況の継続的モニタリング
- 主要な商品市場の定期的かつ詳細な需給指標の調査
- 国際標準クラスのSAGE CRMプラットフォームの利用

(3) 【大株主の状況】

(2026年4月末現在)

氏名 / 名称	住所 / 所在地	発行済株式総数に対する所有比率
ザ・プロディジー・トラスト (The Prodigy Trust)	モーリシャス	40.00%
アルテア・インベストメント・ホールディングズ・リミテッド (Alteia Investment Holdings Ltd)	モーリシャス	38.22%
アルテア・ホールディング・トラスト (Alteia Holding Trust)	モーリシャス	21.78%

(4) 【役員状況】

投資運用会社の取締役は以下のとおりです。

(2026年4月末現在)

氏名	主要略歴	所有株数 / 比率

<p>ケヴィンドレン・ラムサミー (Kevindren Ramsamy)</p>	<p>バラック・ファンド・マネジメント・リミテッド入社前は、HSBC(モーリシャス)の財務部門に勤務。2006年から2010年まで、スタンダード・バンク・モーリシャス・リミテッドにて管理および規制報告の責任を担い、金融分野でのキャリアを積みました。その後2011年から2015年にかけて、同行のビジネス・マネージャーから最高経営責任者までの地位を歴任しました。2015年、コンゴ民主共和国(DRC)のスタンダード・バンクの業務執行最高財務責任者。スタンダード・バンク・リミテッド(モーリシャス)のカンパニー・セクレタリーとなった後、スタンダード・バンク年金基金の会長に就任。モーリシャスの銀行セクターにおける経験は10年を超え、現在、公認会計士協会のメンバー。</p> <p>ヨーク大学で経済学と金融学の理学士号を取得、ウォーウィック大学で経営科学および業務運営調査で修士号を取得。</p>	<p>100%</p> <p>ラムサミー氏は、上記「(3)大株主の状況」に記載する3つの事業体を通じて間接的に、投資運用会社の株式の100%を最終的に保有している。</p>
<p>メーサナ・ホセンボクス (Mehsana Hosenbocus)</p>	<p>オフショア・バンキング、オフショアビジネスストラクチャリング・経営を専門とする、経験豊かな金融のプロである。法学の優等学士号(LLB)および経営学修士号(MBA)を取得している。</p> <p>ロンドン大学法学部卒。現在は、モーリシャスを拠点に、自らの会社であるAcuFinコーポレート・リミテッドを通じて、同地域の多くの金融関連会社のためにビジネスコンサルティングおよびビジネス最適化に携わっている。</p>	<p>該当なし</p>

(5)【事業の内容及び営業の概況】

2026年4月末現在、投資運用会社は、バラック・ファンドSPCリミテッドの中の以下の3つの分離ポートフォリオを運用しています。

(2026年4月末現在)

	名称	基本的性格	設立年月日	通貨	純資産総額 (百万米ドル)	1単位当たり 純資産額 (米ドル)
1	バラック・ストラクチャード・ トレード・ファイナンス・ファンド (Barak Structured Trade Finance Fund)	仕組み 貿易金融	2009年 2月	米ドル	27.02	B1: 47.84 B2: 17.60 B3: 16.11 (ユーロ) B4: 0.14
2	バラック・アフリカ・トレード・ ファイナンス・ファンド (Barak Africa Trade Finance Fund)	仕組み 貿易金融	2019年 4月	米ドル	4.46	G1: 24.33
3	バラック・インパクト・ファイナンス・ ファンド (Barak Impact Finance Fund)	仕組み 貿易金融	2014年 7月	米ドル	0.584	19.80

2【その他の関係法人の概況】

(1)【名称、資本金の額及び事業の内容】

ザ・スタンダード・バンク・オブ・サウス・アフリカ・リミテッド・フィナンシャル・アセット・サービスズ(コーポレートおよび投資銀行部門)(保管銀行)

(The Standard Bank of South Africa Limited Financial Asset Services (Corporate and Investment Banking Division))

(イ)資本金の額

2025年12月末現在、ザ・スタンダード・バンク・オブ・サウス・アフリカ・リミテッドの発行済普通株式資本の額は、60百万南アフリカ・ランド(約573百万円)です。

(注) 上記の南アフリカ・ランド建金額の円換算は、便宜上、2026年4月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値(1南アフリカ・ランド=9.55円)によります。

(ロ)事業の内容

ザ・スタンダード・バンク・オブ・サウス・アフリカ・リミテッドは、スタンダード・バンク・グループ・リミテッドの100%所有子会社です。スタンダード・バンク・グループ・リミテッドは、南アフリカをルーツとするアフリカの金融サービス組織であり、スタンダード・バンク・グループの持株会社です。スタンダード・バンク・グループは、アフリカ最大の資産規模を有する金融サービスグループであり、現在、サハラ以南のアフリカ20カ国で事業を展開しています。ザ・スタンダード・バンク・オブ・サウス・アフリカ・リミテッドは、スタンダード・バンク・グループ中最大の事業会社です。スタンダード・バンク・グループの本店は、南アフリカのヨハネスブルグにあり、プライマリー上場は、ヨハネスブルグ証券取引所(JSE)、セカンダリー上場は、A2Xマーケットとナミビア証券取引所(NSX)です。グループの子会社は、ケニア、マラウイ、ナミビア、ナイジェリア、ウガンダの証券取引所に上場しています。

ヴィストラ・オルタナティブ・インベストメンツ(モーリシャス)リミテッド(管理事務代行会社)

(Vistra Alternative Investments (Mauritius) Limited)

(イ)資本金の額

2025年12月末現在、25,000米ドル(約4百万円)です。

(ロ)事業の内容

ヴィストラ・グループは、世界45カ国で事業を展開し、5,000名を超えるプロフェッショナル社員を擁する、グローバルなコーポレート・サービスプロバイダーおよびファンド・アドミニストレーターです。管理事務代行会社は、投資信託の管理事務代行サービスおよび会計サービスの全範囲を提供するための免許を適法に取得しています。

Teneo Partners株式会社(代行協会員および日本における販売会社)

(イ)資本金の額

2026年4月末現在、8,450万円です。

(ロ)事業の内容

Teneo Partners株式会社は、2009年8月14日に日本法上の株式会社として設立されました。2010年1月の投資助言業登録、2010年5月に金融商品仲介業登録(左記いずれも2011年に廃業)の後、2011年8月に第一種および第二種金融商品取引業登録を行い、現在日本において、第一種および第二種金融商品取引業者として、顧客に対するサービス(外国投資信託の販売会社および代行協会員として外国投信の販売・買戻しの取扱いを行うサービスを含みます。)を提供しています。

(2)【関係業務の概要】

ザ・スタンダード・バンク・オブ・サウス・アフリカ・リミテッド・フィナンシャル・アセット・サービスズ(コーポレートおよび投資銀行部門)(保管会社)

(The Standard Bank of South Africa Limited Financial Asset Services (Corporate and Investment Banking Division))

保管契約に基づき、保管銀行は、現金口座ならびにファンドが任命する担保管理者によって発行される在庫状況報告書、出荷検査報告書、納品報告書、サイロ証明書または倉庫受領書(Scrip)の保管業務を提供します。投資者は、保管契約の下で、保管会社に対して直接的な権利を有しません。

ヴィストラ・オルタナティブ・インベストメンツ(モーリシャス)リミテッド(管理事務代行会社)

(Vistra Alternative Investments (Mauritius) Limited)

管理事務代行契約に基づく管理事務代行会社の主要な義務は、以下のとおりです。

- (a) 発行会社の完全かつ適正な会計記録の維持を確保すること。
- (b) 発行会社の定款および英文目論見書ならびに発行会社に関するその他販売関連文書の関係規定に従い、発行会社の参加株式の純資産価額を計算すること。
- (c) 買戻しを請求している発行会社の株主に支払われるべき買戻代金、買戻される参加株式数、ならびに投資運用会社および管理事務代行会社に支払われる報酬を計算すること。
- (d) 申込みの受領および発行される参加株式数の監視、発行会社の株主名簿の保管およびその他の登録・名義書換事務を代行すること。

いずれの当事者も、90日以上前の通知により、管理事務代行契約を終了させることができます。発行会社は、管理事務代行契約に基づく管理事務代行会社の義務の履行の際に管理事務代行会社に課され、管理事務代行会社によって負担され、管理事務代行会社に対して主張されるすべての損害、罰金、訴訟、判決もしくは費用(管理事務代行会社の側の、または管理事務代行会社の取締役、役員、従業員もしくは代理人の側の重過失または故意の不履行に起因する場合は除きます。)を、管理事務代行会社(そのすべての取締役、役員、従業員もしくは代理人を含みます。)に対して補償します。

管理事務代行会社は、投資決定を行う責任もしくは権限または発行会社もしくはファンドに投資助言を提供する責任もしくは権限を有していません。管理事務代行会社は、投資運用会社もしくは発行会社または発行会社の投資目的および投資方針に関して、監督者としての資格で行為しません。従って、潜在的投資者は、発行会社またはファンドへ投資するか否かを決定する際に管理事務代行会社に依拠すべきではありません。

Teneo Partners株式会社(代行協会員および日本における販売会社)

Teneo Partners株式会社は、代行協会員として行為し、またファンド株式の販売および買戻しの取扱いを行います。

(3)【資本関係】

ファンドとの間に資本関係はありません。

第5【外国投資法人の経理状況】

1【財務諸表】

以下に掲げるファンドの日本語の財務書類は、非継続事業の前提に基づき作成されたファンドの原文の財務書類を翻訳したものです。これは、「財務諸表等の用語、様式および作成方法に関する規則」(昭和38年大蔵省令第59号)第328条第5項ただし書の規定の適用によるものです。

ファンドの原文(英語)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。)の監査を受けており、別紙のとおり監査報告書を受領しています。

ファンドの原文の財務書類は、ファンドの基準通貨(米ドル)で表示されています。日本語の財務書類には、主要な金額について円貨換算額を併記しております。換算は、便宜上、2026年4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=160.39円)で行っております。なお、千円未満の金額は四捨五入しております。

(1)【貸借対照表】

バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオ
(継続企業の前提ではない基準による)
(バラック・ファンドSPCリミテッドの分離ポートフォリオ)

財政状態計算書
2025年12月31日現在
(米ドル表示)

	注記	2025年		2024年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
資 産					
正味実現可能価額測定ローン債権	5	181,975,817	29,187,101	226,869,298	36,387,567
現金および現金同等物	4	883,862	141,763	47,707,486	7,651,804
その他債権	6	8,096,507	1,298,599	7,663,415	1,229,135
資産合計		190,956,186	30,627,463	282,240,199	45,268,506
負 債					
負債					
ローン債務	8(a)	167,078,357	26,797,698	85,288,965	13,679,497
買戻未払金	14	5,037,895	808,028	337,862	54,190
その他未払債務	8(b)	2,545,585	408,286	11,467,242	1,839,231
未払費用	7	281,956	45,223	542,952	87,084
負債合計(買戻可能参加株式の 保有者に帰属する純資産を 除く)		174,943,793	28,059,235	97,637,021	15,660,002
買戻可能参加株式の保有者に 帰属する純資産		16,012,393	2,568,228	184,603,178	29,608,504

2026年6月25日に取締役会により公表を授権され、当社を代表する下記の者により署名された。

(署名)

(署名)

取締役

ミッチェル・アラン・バレット

取締役

マイケル・ピアソン

添付の注記は本財務諸表と不可分である。

(2) 【損益計算書】

バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオ

(継続企業の前提ではない基準による)

(バラック・ファンドSPCリミテッドの分離ポートフォリオ)

包括利益計算書

2025年12月31日に終了した年度

(米ドル表示)

	注記	2025年		2024年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
投資収益					
受取利息	9(a)	91,501,010	14,675,847	87,051,944	13,962,261
正味実現可能価額測定のローン債権 の実現損失	9(d)	(6,632,165)	(1,063,733)	(178,624,525)	(28,649,588)
正味実現可能価額測定のローン債権 の未実現損失	9(d)	(107,686,927)	(17,271,906)	(47,396,874)	(7,601,985)
利益割当収入	9(b)	619,539	99,368	2,303,798	369,506
その他収益	10	123,342	19,783	843,749	135,329
正味投資(損失)/収益		(22,075,201)	(3,540,642)	(135,821,908)	(21,784,476)
費用					
運用報酬	16(a)	904,962	145,147	6,429,748	1,031,267
支払利息	11	10,748,069	1,723,883	11,426,714	1,832,731
その他営業費用	12	5,862,553	940,295	1,537,613	246,618
営業費用合計		17,515,584	2,809,325	19,394,075	3,110,616
買戻可能参加株式の保有者に帰属 する純資産の運用による減少		39,590,785	6,349,966	(155,215,983)	(24,895,092)

添付の注記は本財務諸表と不可分である。

バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオ

(継続企業の前提ではない基準による)

(バラック・ファンドSPCリミテッドの分離ポートフォリオ)

買戻可能参加株式の保有者に帰属する純資産の変動計算書

2025年12月31日に終了した年度

(米ドル表示)

	2025年		2024年	
	米ドル	千円	米ドル	千円
買戻可能参加株式の保有者に帰属する期首純資産	184,603,178	29,608,504	357,819,161	57,390,615
買戻可能参加株式の買戻支払金	(129,000,000)	(20,690,310)	(18,000,000)	(2,887,020)
買戻可能参加株式の保有者に帰属する純資産の運用による減少	(39,590,785)	(6,349,966)	(155,215,983)	(24,895,092)
買戻可能参加株式の保有者に帰属する期末純資産	16,012,393	2,568,228	184,603,178	29,608,504

添付の注記は本財務諸表と不可分である。

バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオ

(継続企業の前提ではない基準による)

(バラック・ファンドSPCリミテッドの分離ポートフォリオ)

キャッシュ・フロー計算書

2025年12月31日に終了した年度

(米ドル表示)

注記	2025年		2024年	
	米ドル	千円	米ドル	千円
運用活動によるキャッシュ・フロー				
運用に使用された現金	15 (6,644,173)	(1,065,659)	(7,123,612)	(1,142,556)
償却原価測定 of ローン債権の減少	-	-	419,350,195	67,259,578
損益を通じた公正価値測定 of 金融資産の減少	-	-	102,732,122	16,477,205
正味実現可能価額測定 of ローン債権の減少 / (増加)	22,694,938	3,640,041	(452,890,697)	(72,639,139)
その他債権の増加	(433,092)	(69,464)	(7,317,318)	(1,173,625)
未払費用の減少	(260,996)	(41,861)	(480,418)	(77,054)
資金調達手取金	8(a) 186,367,861	29,891,541	40,498,892	6,495,617
その他未払債務の増加	(8,921,657)	(1,430,945)	7,980,306	1,279,961
調達資金の返済	8(a) (107,052,363)	(17,170,129)	(48,279,747)	(7,743,589)
ローン債務の認識中止	8(a) (8,274,175)	(1,327,095)	(16,563,336)	(2,656,594)

運用活動から発生した現金		77,476,343	12,426,431	37,906,387	6,079,805
受取利息		-	-	16,884,923	2,708,173
受領した利益割当		-	-	1,712,450	274,660
ローン債務支払利息	8(a)	-	-	(4,411,809)	(707,610)
運用活動から得られた 正味キャッシュ・フロー		77,476,343	12,426,431	52,091,951	8,355,028
<i>財務活動によるキャッシュ・フロー</i>					
買戻可能参加株式の買戻支払金	14	(124,299,967)	(19,936,472)	(25,415,928)	(4,076,461)
財務活動に使用された正味現金		(124,299,967)	(19,936,472)	(25,415,928)	(4,076,461)
現金および現金同等物の正味変動		(46,823,624)	(7,510,041)	26,676,023	4,278,567
期首現在現金および現金同等物		47,707,486	7,651,804	21,031,463	3,373,236
期末現在現金および現金同等物		883,862	141,763	47,707,486	7,651,804

添付の注記は本財務諸表と不可分である。

バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオ
(継続企業の前提ではない基準による)
(バラック・ファンドSPCリミテッドの分離ポートフォリオ)

2025年12月31日に終了した年度の財務諸表に対する注記

1. 組成および目的

バラック・ファンドSPCリミテッド(以下「当社」という。)は、ケイマン諸島において2008年9月24日に非課税会社として設立され、ケイマン諸島会社法の規定に基づく分離ポートフォリオ会社(Segregated Portfolio Company)として登録されたオープン・エンド型投資法人である。ケイマン諸島法に基づく分離ポートフォリオ会社として、当社は、各分離ポートフォリオ間の資産および負債の法律上の分離を利用して、分離ポートフォリオを運営することができる。2025年12月31日現在、当社は3つ(2024年:7つ)の運用されている分離ポートフォリオを有しており、バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンスは、当該分離ポートフォリオの1つである。

バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオ(以下「ファンド」または「分離ポートフォリオ」という。)は、貿易金融取引において資産を担保に融資を提供するマーケット・ニュートラルである。ファンドは、自己勘定のポジションを取らない。融資の対象となる貿易品には、一般的に、すべてのリスク資産保険および担保のモニタリングが組み込まれている。

ファンドの投資運用会社は、バラック・ファンド・マネジメント・リミテッド(以下「BFML」または「投資運用会社」という。)であり、管理事務代行会社は、ヴィストラ・オルタナティブ・インベストメンツ(モーリシャス)リミテッドである。

2. 作成の基礎

本財務諸表の作成に適用した主たる会計方針は以下の通りである。本財務諸表は、国際会計基準審議会（IASB）が公表しているIFRS会計基準に従って作成されている。

当社取締役会（以下「取締役会」という。）は、2022年7月5日、ファンドの終了および清算に向けた段階的なプロセス（Wind Down）（以下「（ファンドの）清算プロセス」という。）の開始を承認した。2024年中、セカンダリー市場で、バラック・ファンドSPCリミテッドの融資ポートフォリオの大部分を純資産価額1米ドル当り62.25セントで取得する旨の外部第三者からの拘束力あるオファーが承認された。このオファーは、投資運用会社と現金化委員会によって検討され、2024年12月30日に取締役会によって承認された。

2025年1月1日、より広範な売却手続きがファンドを通じて実施された。この手続きの一環として、バラック・ファンドSPCリミテッドの他の分離ポートフォリオが保有する一部のローン債権がファンドへ移転された。ファンドは、共同出資契約の対象である各ローン債権のグロス額と、それらに関連して共同出資者に対して負っている支払債務（以下「ローン債務」という。）を引き続き認識している。また、ファンドは、参加契約の対象ではない、ファンドのみに関連する一部の残存ローン債権も引き続き保有している。当年度中、ファンドは、ファンドの株主に対し、2024年12月31日の純資産価額に基づく各株主の保有比率に応じて、合計129,000,000米ドルの強制償還金を支払っている。

ファンドは新規の投資活動を停止しており、残りのローン債権の秩序ある現金化（共同出資契約の管理、関連ローン債務およびその他負債の決済、および分配可能な資金の投資者への分配を含む。）に専念している。取締役会は、ファンドの清算プロセスの完了は、残存資産が現金化され、負債が決済され、残余資金が投資者に分配された時点と見込んでいる。

経営陣は、ファンドが継続企業として存続できるかどうかを評価し、以下の理由により継続企業の前提による会計処理の適用はもはや適切ではないと結論付けた：

- ・ 取締役会は、ファンドの清算プロセスの開始を正式に決議している。
- ・ ファンドは新規の投資活動を停止しており、既存のエクスポージャーの回収に専念している。
- ・ ファンドの再編または他の法人への移管を行う計画はない。
- ・ 当社の終了計画がファンドに適用され、運用を継続する可能性が無効化されている。
- ・ ファンドの清算プロセスの完了に要する期間は向う2年間と見込んでいる。

ファンドは残存資産の現金化および負債の決済の完了後も支払能力を維持すると見込まれ、すべての投資者に対して償還を行う予定である。

したがって、本財務諸表は継続企業の前提で作成されていない。この基準の下では、資産は正味実現可能価額で測定され、負債は決済見込額で計上される。買戻可能参加株式の保有者に帰属する純資産は、資産の現金化、負債の決済および清算費用見積額の考慮後の分配可能見込額を表している。

本注記において「純資産」という場合、別段の記載がある場合を除き、買戻可能参加株式の保有者に帰属する純資産をいうものとする。

本財務諸表上のすべての金額は、1アメリカ合衆国ドルに満たない部分を四捨五入して記載している。

重要な会計上の見積りおよび判断

IFRS会計基準に準拠した財務諸表の作成にあたって、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金額に影響を与える判断、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可能性がある。

ファンドは清算段階にあり、本財務諸表は継続企業の前提で作成されていないため、経営陣が行った主要な判断は、継続企業の前提による会計処理がもはや適切ではないという判断である。この基準の下では、資産は正味実現可能価額で測定され、負債は決済見込額で測定される。

主要な見積りは、ファンドのローン債権の回収可能性、正味実現可能価額、ローン債務およびその他負債の決済見込額、共同出資契約の影響、および買戻可能参加株式の保有者に対して分配可能と見込まれる純資産額に関連している。

3. 重要性のある会計方針

以下に記載の会計方針は、財務諸表に表示されているすべての期間に対し一貫して適用されている。

投資収益

ローン債権の利息収益は、回収可能と判断される場合に限り、当該ローン契約の契約条件に従って、発生主義基準で包括利益計算書に認識される。

回収可能性が不確実な場合、経営陣は、ローン債権の正味実現可能価額を算定する過程で、回収見込額を評価する。回収の見込みがない金額は、包括利益計算書に認識される「正味実現可能価額測定 of ローン債権の未実現損失」に反映される。

「正味実現可能価額測定 of ローン債権の実現損益および未実現損益」は、ファンドのローン債権の回収可能価額の見積額の変動を表し、返済、移転、売却、貸倒れおよび回収見込額の変動の影響を含む。

利益割当収入

利益割当収入は、回収可能と判断される場合に限り、当該ローン契約またはその他関連契約の条件に従い、発生主義基準で包括利益計算書に認識される。回収可能性が不確実な場合、経営陣は、ローン債権の正味実現可能価額を算定する過程で、回収見込額を評価する。回収の見込みがない金額は、包括利益計算書に認識される「正味実現可能価額測定 of ローン債権の未実現損失」に反映される。

共同出資契約の対象であるローン債権から生じる利益割当収入は、ファンドの契約上の権利に基づいて認識する。共同出資者または参加者に帰属する部分については、場合に応じて、関連ローン債務または決済額に反映される。

運用報酬および成功報酬

投資運用会社は、ファンドの純資産価額の年率2.0%の固定報酬、および担保付翌日物調達金利1ヵ月平均(SOFR)に等しいハードル・レートを条件として、ファンドの純資産価額の年次増加分の20%の成功報酬を受領する。純資産価額における年次の増加分がSOFRを下回る場合、成功報酬は支払われない。一旦ハードル・レートが超過されると、成功報酬は運用実績全体に対し支払われる。固定報酬は、毎月算出され後から請求され、成功報酬は、四半期毎に算出され後から請求される。成功報酬は、定款に従って、管理事務代行会社によって決定される純資産価額に基づいて計算され、監査人によって決定される監査済みの純資産価額には基づいていない。監査が完了した時点で、監査済みの純資産価額が、管理事務代行会社によって計算される年末の純資産価額を下回った場合、当社は、成功報酬の過払い分をエスクロー勘定から引き落とす権利を有している。成功報酬は、申込および買戻しの結果としての各会計年度中の元本の流入および流出に応じて適切な調整が行われることを確保する方法により、算出される。運用報酬および成功報酬がファンドにおいて確定された場合、その支払いは投資運用会社の裁量による。

費用

費用は、発生基準で、かつ関連する契約書に従い、包括利益計算書に計上される。

外国通貨換算

(a) 機能通貨および表示通貨

ファンドの財務諸表に含まれる項目は、アメリカ合衆国ドル(以下「米ドル」という。)を使用して測定される。経営陣は、米ドルが、ファンドが営業する主要な経済環境を最も良く表す通貨であると考えて

いる。ファンドは、その表示通貨としても米ドルを採用している。米ドルは、投資家基盤の主要通貨であるため、機能通貨であると決定されている。

(b) 取引および収支

当期中に発生した外貨建て取引は、取引日における実勢為替レートにより米ドルに換算される。外貨建ての資産および負債は、年度末の実勢為替レートにより米ドルに換算される。外貨取引による損益は、包括利益計算書において認識される。

当該取引の決済ならびに会計期間末の為替レートによる外貨建て金融資産および金融負債の換算による決済は、包括利益計算書において認識される。外貨建ての公正価値により測定される非貨幣性項目は、当該公正価値が決定される日の為替レートを用いて換算される。

金融商品

金融資産

金融商品は、ある企業に金融資産を生じさせ、別の企業に金融負債または持分商品を生じさせる契約である。

(a) 分類および当初測定

金融資産は、ファンドが当該金融商品の契約上の規定の当事者となる時に認識される。金融資産は、当初は公正価値で認識される。

ファンドの金融資産は、現金および現金同等物、その他債権およびローン債権で構成される。

現金および現金同等物ならびにその他債権は分類され、その後実現見込額で測定される。これらは短期性のため、これらの金額は概ね償却原価に等しい。

本財務諸表は継続企業の前提で作成されていないため、ローン債権は正味実現可能価額で表示されている。ローン債権には、共同出資契約の対象であるエクスポージャーと、ファンドのみに関連するエクスポージャーが含まれている。

(b) その後の測定

現金および現金同等物ならびにその他債権は、当初認識後、実現見込額で測定される。これらは短期性のため、これらの金額は概ね償却原価（適用される場合は予想信用損失控除後）に等しい。

本財務諸表は継続企業の前提で作成されていないため、ローン債権は、当初認識後、正味実現可能価額で測定される。正味実現可能価額とは、報告日現在で入手可能な情報（融資先からの回収見込額、担保や保証、関連する場合は市場に基づくインプット、リストラクチャリングや法執行の状況、回収見込時期、資産の実現に要する費用の見積を含む。）を考慮した上で、経営陣が見積もったローン債権の回収見込額を表す。

共同出資契約の対象であるローン債権については、経営陣は、関連する契約条件、回収見込額、共同出資者または参加者に支払うべき金額、および認識中止の基準が満たすか否かも考慮する。

ローン債権の正味実現可能価額の変動は、包括利益計算書において、「正味実現可能価額測定のローン債権の実現損益または未実現損益」として認識される。

(c) 予想信用損失

ファンドは、償却原価で測定される金融資産である現金および現金同等物ならびにその他債権について、予想信用損失を評価する。これらの残高の短期性および（該当する場合）期末後の決済や予想回収可能性を考慮すると、予想信用損失は重要な額ではないと判断している。

本財務諸表は継続企業の前提で作成されていないため、ファンドのローン債権は正味実現可能価額で測定されている。ファンドは、ローン債権に対する予想信用損失引当金を別個に表示していない。

ローン債権の正味実現可能価額を算定するにあたり、経営陣は、残存する各エクスポージャーの予想回収可能性を検討する。この評価には、過去に予想信用損失または公正価値の評価の際に使用されたインプットが含まれる場合があり、回収見込額、借手固有の状況、担保や保証、関連ある場合は市場に基づくインプット、リストラクチャリングまたは法的回収の状況、回収の時期と費用、共同出資契約または参加契約の影響が含まれる。

ローン債権の回収可能見積額の変動は、包括利益計算書において、「正味実現可能価額測定のローン債権の実現損益または未実現損益」として認識される。

(d) 金融資産の修正

ファンドは、回収および清算戦略の一環として、ローン債権の契約条件の修正に合意する場合がある。かかる修正には、返済条件、満期日、利息条件、担保設定またはその他の商業上の条件の変更が含まれる。

契約条件が修正された場合、経営陣は、当該修正の結果、既存の金融資産の認識を中止すべきか否かを評価する。条件が実質的に異なる場合、既存の金融資産の認識を中止し、新たな金融資産を認識する。元の資産の帳簿金額と新たな資産の公正価値との差額は、包括利益計算書に認識される。

修正の結果、認識中止に至らなかった場合、ファンドは既存の金融資産を引き続き認識する。本財務諸表は継続企業の前提で作成されていないため、修正後のローン債権は、経営陣による回収見込額の評価の過程で、正味実現可能価額で測定される。

修正された条件が、回収見込額、キャッシュ・フローの時期、担保または法的回収戦略に与える影響は、正味実現可能価額測定のローン債権に反映される。

(e) 償却方針

ファンドは、回収のためのあらゆる現実的な努力をし尽くした上で合理的な回収の見込みがないとの結論に至った場合には、金融資産の全額の引当金を計上する。合理的な回収の見込みがないことを示唆する指標には、()法的回収活動の中止、および()ファンドの回収方法が担保の処分であり、担保の価値が、全額回収の合理的な見込みがない場合、を含む。

ファンドがローンを回収するためにあらゆる実行可能な法律上の措置を尽くし、ファンドの現金化委員会がこれ以上の回収の見込みはないと助言した時にのみ、ファンドは資産を全額償却する。

ファンドは、法的に債権を有している金額について引続き回収する努力をしているが、全額回収の合理的見込みがないことにより一部の金額について引当金を計上している。信用リスク緩和後の正味の影響額は0米ドル(2024年:0米ドル)であった。

ファンドは、まだ法的回収戦略の対象である金融資産につき、全額の引当金を計上する場合がある。2025年12月31日に終了した年度中に償却された当該資産の契約上の残高は、23,560,447米ドル(2024年:なし)であった。強制執行/裁判所の判決および資産の差し押さえを通じた回収が試みられたが、会社が清算されたこと、または訴訟費用が回収による経済的利益を上回ることなどにより、経営陣は、全額の引当を行い、これらを全額償却している。

(f) 認識の中止

ファンドは、金融資産からキャッシュ・フローを受け取る契約上の権利が消滅した場合、または金融資産を移転し、その移転が認識中止の要件を満たす場合に、当該金融資産の認識を中止する。

ファンドが金融資産からキャッシュ・フローを受け取る権利を移転した場合、またはキャッシュ・フローを他の者へパススルーする契約を締結した場合、経営陣は、移転金融資産の所有に係るリスクと経済的利益の実質的全体が移転されたか否か、また当該資産に対する支配を保持しているか否かを評価する。

所有に係るリスクと経済的利益の実質的全体が移転された場合、または資産に対する支配が移転され、認識中止の要件が満たされる場合、金融資産の認識を中止し、その結果生じる損益は包括利益計算書に認識される。

ファンドが所有に係るリスクと経済的利益の実質的全体を保持している場合、または資産に対する支配を保持している場合、金融資産は引き続き認識される。ファンドが移転した金融資産に引き続き関与して

いる場合、ファンドはその関与の範囲で当該資産を認識し、保持しているまたは引受けている義務について付随する負債を認識する。

本財務諸表は継続企業的前提で作成されていないため、引続き認識される金融資産は、正味実現可能価額で測定される。

金融負債

(a) 分類および当初測定

金融負債は、当初認識時に、損益を通じた公正価値または償却原価法により測定される金融負債として分類される。すべての金融負債は当初、公正価値により認識され、ローンおよび借入金および未払債務の場合、直接的に起因する取引費用を控除する。ファンドの金融負債は、未払費用、ローン債務、その他の未払債務、および買戻価格による買戻可能参加株式の保有者に帰属する純資産で構成される。

(b) その後の測定

本財務諸表は継続企業的前提で作成されていないため、金融負債は、決済見込額で測定される。

未払費用およびその他未払金は、契約金額、受領した請求書、または報告日現在、債務の決済に必要な金額についての経営陣による最善の見積額に基づき測定される。

買戻可能参加株式の保有者に帰属する純資産は、ファンドの残存資産の現金化、負債および清算に要する費用の決済後に投資者に支払われる見込みの買戻金額で測定される。

(c) 認識の中止

金融負債は、当該負債に基づく義務が免責されまたは取消されまたは失効した場合に、認識を中止する。既存の金融負債が同一の貸し手からの大幅に異なる条件の別の負債に交換された場合、または既存の金融負債の条件が著しく変更された場合、そうした交換または変更は、当初の負債の認識中止および新規の負債の認識として扱われる。各々の簿価の差異は、包括利益計算書で認識する。

現金および現金同等物

現金および現金同等物には、手元現金、要求払預金、当初の満期が3カ月以内のその他の短期高流動性投資が含まれる。

売却およびレポ取引

バラックは、その財務活動の一環としてレポ取引を締結している。参加契約に基づき譲渡されるローンは、借入金として開示される。レポ取引に基づき譲渡される原ローンについては、ファンドによる認識は中止されない。買付価格と売却価格の差異は、金利として扱われ、実効金利法を用いて計上される。

買戻可能参加株式

本財務諸表は継続企業的前提で作成されておらず、ファンドは清算段階にあるため、B1、B2、B3、B4の各株式の買戻しは、償還可能参加株式の保有者に帰属する純資産の回収可能性に基づき、強制償還の方法で行われる。

2025年1月1日時点で強制適用されている基準および既存基準の改正

2025年1月1日に開始する年次期間について強制適用となる基準、基準の改正または解釈で、ファンドの財務諸表に重要な影響を及ぼすものはない。

2025年1月1日より後に強制適用となるが、早期適用を行っていない新しい基準、改正および解釈

2025年1月1日より後に開始する年次期間について強制適用となる新しい基準、基準の改正または解釈がいくつかあるが、本財務諸表の作成においては早期適用を行っていない。いずれも、ファンドの財務諸表に重大な影響を及ぼすことは予想されない。

4. 現金および現金同等物

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
銀行預金	8,267	1,698,305
定期預金	875,595	43,981,151
要求払預金	-	2,028,030
	<u>883,862</u>	<u>47,707,486</u>

現金及び現金同等物には、銀行預金、および既知の金額の現金に容易に換金可能で、価値の変動リスクが極めて小さい流動性が高い短期投資が含まれる。キャッシュ・フロー計算書は、間接法に基づき作成されている。これは、概ね公正価値に等しいとみなされる。

制限付現金

上記およびキャッシュ・フロー計算書に開示されている現金および現金同等物には、スタンダード・バンク・オブ・サウス・アフリカ銀行に保管されている2,441米ドル(2024年:2,501米ドル)が含まれており、規制上の制限の対象となっているため、ファンドによる一般的使用はできない。

5. 正味実現可能価額測定のためのローン債権

本財務諸表は継続企業の前提で作成されていないため、2025年12月31日現在、ファンドのローン債権は、正味実現可能価額で測定されている。正味実現可能価額とは、借り手ごとの回収見込み、利用可能な担保や保証、関連ある場合は市場に基づくインプット、リストラクチャリングまたは法的回収の状況、回収見込時期、回収費用の見積り、共同出資契約の影響を考慮した上で、経営陣が見積もったローン債権の回収見込額を表す。

当年度中、ファンドは、ファンドを通じて行われる、より広範なローンブックの売却手続きの管理を継続した。一部のローン債権は共同出資契約の対象であり、一部の経済的エクスポージャーは共同出資者との間で共有される。

これらのローン債権は、認識中止の基準を満たさない限り、ファンドによって引続き認識され、当該共同出資者との間で決済される予定の金額であるローン債務とともに認識される。

ファンドは、第三者の買い手との間のローンブックの売却の対象でも、または関連する共同出資契約の対象でもない、ファンドのみに関連するローン・エクスポージャーを引続き保有する。

分 類	正味実現可能価額測定による グロスのエクスポージャー	ローン債務 エクスポージャー	正味 エクスポージャー
	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)

共同出資契約の対象であるローン	167,078,357	(167,078,357)	-
ファンドのみに関連し、ローンブックの売却の対象ではないローン	14,897,460	-	14,897,460
2025年12月31日現在合計	181,975,817	(167,087,357)	14,897,460
2024年12月31日現在合計	226,869,298	(85,288,965)	141,580,333

財政状態計算書に表示されているローン債権の帳簿金額は181,975,817米ドルである(2024年: 226,869,298米ドル)。関連ローン債務の残高167,078,357米ドル(2024年: 85,288,965米ドル)は、注記8に記載されている。

共同出資契約の対象であるローン

共同出資契約の対象であるローンは、ファンドが引続きローン債権のグロス額と、共同出資者に帰属する部分について認識した対応するローン債務を認識する。

これらの契約の下では、ファンドが借り手から返済金を受領した場合、合意された商業条件に従って、関連キャッシュ・フローをファンドと共同出資者の間で配分する。共同出資者に帰属する金額はローン債務として認識され、共同出資者への返済が行われるとその残高が減少する。当該ローン債権からの回収見込額の変動は、ローン債権の正味実現可能価額および関連ローン債務の決済見込額を算定する際に考慮される。

共同出資契約の対象であるローンは、ファンドが第三者の共同出資者との間で参加契約を締結している融資枠に関連するものである。各借り手の融資枠に適用される参加割合は、関連する参加契約に従って決定され、個々のエクスポージャーごとに様々である。ファンドは、引続き、各借り手の融資枠の管理およびモニタリングを行い、必要に応じて、回収、リストラクチャリング、法的回収戦略を調整する責任を引続き負っている。共同出資者は、参加エクスポージャーに関して経済的利益を享受する権利を有する。共同出資者に支払うべき金額は、再割当契約、借り手からの返済、受領した実際の回収額に基づき調整される。法務費用、強制執行費用および回収費用は、ファンドと共同出資者の間の関連契約に従い、借り手ごとに配分される。リストラクチャリング、和解、貸倒れその他の回収結果は、適用される参加割合および契約条件に従って共同出資者に帰属する。

当年度において、正味実現可能価額で測定した、共同出資契約の対象であるローン債権およびファンドにのみ関連するローン債権の変動は以下のとおりである。

2025年	正味実現可能価額測定による共同出資ローン債権 (米ドル)	ファンドのローン債権 (米ドル)	合計 (米ドル)
期首残高	173,397,592	53,471,706	226,869,298
ドロウダウン	13,799,710	(18,924)	13,780,786
利息	83,972,302	7,528,708	91,501,010
利益割当	619,539	-	619,539
返済	(68,403,706)	(2,854,843)	(71,258,549)

バラック・アシャ分離ポートフォリオからの移転	21,443,205		21,443,205
バラック・アフリカ・トレード・ファイナンス分離ポートフォリオからの移転	14,835,495	-	14,835,495
バラック・インパクト・ファイナンス・ファンド分離ポートフォリオからの移転	3,589,103	-	3,589,103
バラック・ミコポ・レバレッジド・ストラクチャード・クレジット・ファンド分離ポートフォリオからの移転	4,315,018	1,650,276	5,965,294
バラック・シャンタ・コモディティ・分離ポートフォリオからの移転	1,429,004	-	1,429,004
バラック・シャリア・コモディティ・分離ポートフォリオからの移転	(6,231)	-	(6,231)
認識が中止された損失	(12,473,046)	-	(12,473,046)
正味実現可能価額測定ローン債権の実現損失	-	(6,632,164)	(6,632,164)
正味実現可能価額測定ローン債権の未実現損失	(69,439,628)	(38,247,299)	(107,686,927)
	<u>167,087,357</u>	<u>14,897,460</u>	<u>181,975,817</u>

ファンドのみに関連するローン

ファンドのみに関連するローン債権は、第三者の買い手に対するローンブックの売却または関連する共同出資契約の対象ではない、ファンドの残存エクスポージャーに関連している。下記年度において、正味実現可能価額で測定した、ファンドのみに関連するローン債権の変動は以下のとおりであった。

2024年	正味実現可能価額測定による ローン債権 (米ドル)	ファンドの ローン債権 (米ドル)	合計 (米ドル)
2024年正味実現可能価額測定 ローン債権	<u>172,556,546</u>	<u>54,312,752</u>	<u>226,869,298</u>

当該年度に認識された実現損失および未実現損失は、正味実現可能価額測定ローン債権の実現損失および未実現損失として、包括利益計算書に含まれている。

回収可能性の評価

ファンドに残存するローン債権は、限られた数のエクスポージャーに集中している。経営陣は、正味実現可能価額を算定するにあたり、重要な残存エクスポージャーごとに個別に回収可能性を評価している。財務制限条項の違反、返済の遅延、リストラクチャリングの協議、法的回収戦略、または担保実現の不確実性がある借り手については、投資運用会社は、引続き、実行可能な代替の回収手段を検討する。これには、リストラクチャリング、担保の強制執行、担保の売却、交渉による和解その他の回収戦略が含まれる。

可能性がある。回収可能性の評価は、借り手ごとに異なり、報告日現在の事実と状況を反映するものである。

主要な残存エクスポージャーの概要は以下のとおりである。

- ・ ローン・カウンターパーティー1は、ケニアの資産であり、現在ロンドンで仲裁手続きが進行中である。現在、融資先が提出した訴えに対抗するための弁護論点を整理・収集している段階である。ケニアの裁判所は管財人を任命しており、貸し手のための出口戦略を見つけるために6か月の期間が与えられている。回収の時期および金額は依然として不確実であり、経営陣は、正味実現可能価額の算定の際にこの不確実性を考慮している。このエクスポージャーは、東アフリカで事業を展開する運輸・物流グループに関連している。回収は、借り手および関連当事者が関与する継続中の法的回収手続きやリストラクチャリング手続きにかかっていることに変わりはない。投資運用会社は、貸し手主導の法的回収手続きを通じて引き続き回収を追求する。これらの手続きの時期および結果は不確実であることを考慮して、評価額は、入手可能な情報、法的回収手続きの進展および回収活動の状況を考慮した上で経営陣が評価した回収見込額を反映している。
- ・ ローン・カウンターパーティー2および3は、鉄鉱石資産に関連している。鉄鉱石の価格は下落しており、関税をめぐる争いや地球規模での地政学的緊張の影響で、製品の需要も減少している。投資運用会社は、いくつかの潜在的な買い手や取引相手と協議を続けており、最適な出口戦略を模索し続けている。これらのエクスポージャーは、南アフリカで事業を展開する鉄鉱石の取引・加工業者に関連している。回収は、在庫となっている当該鉄鉱石の現金化、関連債権の回収、および投資運用会社が進めている回収戦略の成功にかかっている。

評価は、主に、在庫となっている保有資産の推定価値、債権の回収可能性、および市場コモディティ価格に基づくプライシングの仮定に基づいている。主要な仮定には、鉄鉱石のプライシング、在庫量、実現可能な在庫価値、および回収見込時期が含まれる。

予想信用損失および公正価値インプット

過年度において、一部のローン債権は償却原価で測定され、IFRS第9号に基づく予想信用損失モデルの適用対象となっていた。一方、その他一部のエクスポージャーは、損益を通じた公正価値で測定されていた。現在、本財務諸表は継続企業の前提で作成されていないため、ファンドのローン債権は、正味実現可能価額で表示されている。

したがって、ファンドは、ローン債権について、予想信用損失引当金またはIFRS第9号のステージ区分分析を別途表示していない。過年度において予想信用損失または公正価値の評価の際に考慮されていたインプット(回収見込額、担保、借り手に固有の状況、市場に基づくインプット、回収の時期、予想回収費用を含む。)は、経営陣が正味実現可能価額を評価する際に考慮される。現金および現金同等物ならびにその他債権に関する予想信用損失は、それらの残高の短期性と予想される回収可能性に鑑み、重要な額ではないと判断している。

重要な見積りの不確実性

正味実現可能価額の算定には、重要な判断および見積りの不確実性が伴う。実際の回収額は、借り手の状況、担保の価値、コモディティ価格、法的回収手続きの結果、回収の時期、資産の現金化に必要な費用、および最終的に共同出資者へ支払われる金額の変動により、期末に認識された帳簿金額とは異なる可能性がある。回収見込額または決済見込額の変動は、正味実現可能価額測定のためのローン債権の実現損益または未実現損益として包括利益計算書に認識されるか、または適用ある場合は関連する負債残高に反映される。

6. その他債権

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
関係当事者に対する債権(注16(a)(v)および16(d))	736,293	7,552,544
その他債権*	7,360,214	71,487
費用の前払	-	39,384
	<u>8,096,507</u>	<u>7,663,415</u>

* その他債権は、実現見込額で測定されている。それらの短期性と予想される回収可能性に鑑み、各帳簿金額は、概ね償却原価と等しい。関連当事者に対する債権は、関連当事者の代りに支払った費用についての関連当事者に対する債権および分離ポートフォリオ間の債権、未取りべ収入、およびファンドの清算プロセスの通常の過程で生じたその他の残高を表している。詳細は、注記16に記載されている。

ローンブックの売却未収金は、当年度におけるローンブックの売却契約に関してファンドが受け取る金額を表している。

その他債権の予想信用損失は、各残高の短期性と、経営陣が評価した予想回収可能性に鑑み、重要な額ではないと判断している。2025年12月31日現在、予想信用損失引当金は認識していない。

7. 未払費用

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
運用報酬	49,230	338,977
監査報酬	90,104	154,960
管理事務代行報酬	1,250	13,035
プライシング代理人報酬	-	33,480
保険料	115,672	-
FATCAおよびCRS報酬	1,700	2,500
未払専門家報酬	24,000	-
	<u>281,956</u>	<u>542,952</u>

未払費用は、償却原価法により測定される。この額は、概ね公正価値に等しいとみなされる。2025年12月31日終了年度の監査報酬ならびにFATCAおよびCRS報酬を除き、上記の未払金は当期末以降に返済された。2024年12月31日終了年度の未払金は、2025年中に全額決済された。

8. ローン債務およびその他未払債務

ローン債務は、共同で出資されるローンに関するエクスポージャーについて、共同出資者に対して支払われる債務から構成される。ファンドが負うリスクおよびリターンは、参加契約の一部として、実質的に、共同出資者との間で按分比例されて反映される。参加証書は、すべての商業上および法律上の条件が合意された場合、実行される各融資について両当事者により署名される。ファンドは、認識の中止の要件を満たしていないローン債権のグロス額を引続き認識し、かつ関連する共同出資者との間で決済される見込みの金額に相当するローン債務を認識する。本財務諸表は継続企業の前提で作成されていないため、ローン債務は決済見込額で測定される。決済見込額は、共同出資契約の条件、各ローン債権の回収見込

額、借り手から受領した返済額、共同出資者へ既に支払われた金額を参照して、かつ貸倒れ、認識の中止、法務費用その他の回収費用を調整して算定される。

ローン債務の残高は、以下の共同出資者に関連するものである。

a) ローン債務

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
ローン・カウンターパーティー 1	7,264,250	6,371,756
ローン・カウンターパーティー 2	64,087,349	47,627,735
ローン・カウンターパーティー 3	7,476,300	6,804,152
ローン・カウンターパーティー 4	6,116,029	4,737,564
ローン・カウンターパーティー 5	13,839,616	19,164,675
ローン・カウンターパーティー 6	11,079,565	583,083
ローン・カウンターパーティー 7*	57,215,248	-
共同出資者に対する債務	167,078,357	85,288,965

* ローン・カウンターパーティー 7は、ローン債権ブックの第三者の買い手に対する未払金の残高に関するものである。当該条件については注記5を参照のこと。

当年度におけるローン債務の変動は以下のとおりである。

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
1月1日現在ローン債務	85,288,965	102,618,251
資金調達手取金	179,101,573	40,498,892
調達資金の返済	(107,052,363)	(48,279,747)
ローン債務に対する請求利息	10,748,069	11,426,714
ローン債務に対する支払利息	-	(4,411,809)
ローン債務の認識の中止	(8,274,175)	(16,563,336)
他の分離ポートフォリオからの移転	7,266,288	-
12月31日現在ローン債務	167,078,357	85,288,965

共同出資契約の対象であるローンに対するファンドのエクスポージャーは、注記5に記載されている。2025年12月31日現在、共同出資契約の対象であるローン債権は、167,078,357米ドルであり、関連ローン債務は167,078,357米ドルである。

2025年

(米ドル)

共同出資契約の対象であるローン債権(注5)	167,078,357
控除: 関連ローン債務	(167,078,357)
ファンドによって保持される 正味エクスポージャー	-

借り手から返済が行われ、当該共同出資者の持分が決済されたときに、共同出資者に対する支払義務は減少する。該当するローン債権が貸倒れ処理された場合や認識が中止された場合には、関連ローン債務は、該当する共同出資契約の条件に基づき調整される。

b) その他未払債務

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
保証金*	849,118	2,841,611
代理人に対する債権	-	625,631
その他未払債務	1,696,467	8,000,000
	2,545,585	11,467,242

保証金は、一部のローン・カウンターパーティーに関してファンドが保持している現金担保に関連する。これらの金額は、該当するカウンターパーティーとの間で最終的に決済される際に当該ローン債権に充当される予定である。当年度中、借り手が債務不履行に陥ったローン債権の減額のために、2,435,653米ドルが充当された。加えて、2025年に、追加の現金担保として443,160米ドルが回収された。

1,696,467米ドルは、7件のその他未払債務の金額を表している。本財務諸表は継続企業の前提で作成されていないため、その他未払債務は、決済見込額で測定されている。

9. 投資収益

(a) 受取利息

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
正味実現可能価額測定 of ローン債権の受取利息	91,501,010	86,865,270
私募受取利息	-	185,674
組成手数料	-	1,000
	91,501,010	87,051,944

金融資産の創設に関連するローン組成手数料部分は、実効金利ベースで貸付の期間にわたり償却される。金利は、関連する資金調達契約毎に年率5%から30%(2024年:5%から30%)の間である。

(b) 利益割当収入

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
利益割当収入	619,539	2,303,798

ファンドは、融資金額に対する利益割当としてリターン的一定比率を取得する。ファンドは現在、貿易品が販売された際に合計12%（2024年：35%）の利益分配を得ている。利益分配は、アラブ首長国連邦で設立された会社である融資先企業との間で締結した各貿易品の取引について計算される。

(c) 正味実現可能価額測定のローン債権の損失

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
正味実現可能価額測定のローン債権の 実現損失	(6,632,165)	(178,624,525)
正味実現可能価額測定のローン債権の 未実現損失	(107,686,927)	(47,396,874)
	<u>(114,319,092)</u>	<u>(226,021,399)</u>

10. その他収益

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
割戻し収益*	9,304	(22,092)
その他収益**	114,038	865,841
	<u>123,342</u>	<u>843,749</u>

* 割戻し収益はクラスB3参加株式に関連している。クラスB3はユーロ建てであるが、クラスB1およびクラスB2に組み込まれているのと同じ特性を継承しているため、リターンは一貫性があると考えられる。ファンドは通貨変動を緩和するために割戻し収益/割戻し費用を適用する。

** その他収益には、関連する契約に基づく融資先企業からのロイヤルティおよび配当収入に関連する75,266米ドル（2024年：917,628米ドル）が含まれている。これには外国為替銀行口座の再評価に伴う未実現損失38,772米ドル（2024年：-51,787米ドル）も含まれている。

11. 支払利息

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
--	----------------	----------------

ローン・カウンターパーティー 1	892,493	793,663
ローン・カウンターパーティー2	6,729,208	5,417,245
ローン・カウンターパーティー5	856,366	3,841,451
その他支払利息*	2,270,002	1,374,355
	<u>10,748,069</u>	<u>11,426,714</u>

- * その他支払利息は、注記8（ローン債務）に記載の870,000米ドル（2024年：800,000米ドル）を上限としたファンドの3件の共同出資者に関連している。

12. その他営業費用

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
専門家報酬および法務報酬	1,176,620	947,616
管理事務代行報酬*	23,422	115,921
保険料**	155,056	194,071
監査報酬	90,780	154,960
その他営業費用***	4,339,334	15,544
銀行手数料	15,297	20,955
取締役の報酬	42,515	30,623
プライシング代理人報酬	11,460	49,660
保管報酬	5,569	5,463
FATCAおよびCRS報酬	2,500	2,800
	<u>5,862,553</u>	<u>1,537,613</u>

- * ヴィストラ・オルタナティブ・インベストメンツ（モーリシャス）リミテッド - 管理事務代行会社
ファンドは、2023年3月15日に、管理事務代行会社として、ヴィストラ・オルタナティブ・インベ
ストメンツ（モーリシャス）リミテッドを任命している。管理事務代行会社は、ファンドに関して最
低年15,000米ドルの管理事務代行報酬を受領する権利を有する。管理事務代行報酬は、管理事務代
行契約に従って、毎月後払いで支払われる。当期の管理事務代行報酬の総額は、**23,422米ドル**（2024
年：115,921米ドル）であり、当期末現在、管理事務代行会社に対して、**1,250米ドル**（2024年：
13,035米ドル）の発生済報酬額が未払いとなっている。

- ** 保険料は、職業賠償責任保険、役員賠償責任保険、犯罪保険ならびに米国・カナダでの請求額をカ
バーしている。

- *** その他の費用には、第三者との契約を解消するための費用およびファンドの終了に係る費用とし
て4,479,206米ドル、および費用の戻入れとして139,872米ドルが含まれている。

13. 課税制度

現行のケイマン諸島の法律に従って、ファンドは収益またはキャピタル・ゲインのいずれかに係るケイ
マン諸島のいかなる税金の支払いも要求されない。したがって、税引当金もしくは税債務は添付の財務諸
表に計上されていない。一部の国によって投資収益に係る源泉税がファンドに生じる可能性がある。2025
年および2024年にファンドにはいかなる源泉税も生じなかった。

14. 買戻可能参加株式

当社の授権株式資本は、無額面の非参加議決権経営株式100株および無額面の買戻可能参加無議決権株式20,000,000株に分割される20,000,100米ドルである。当社の経営株1株は、1米ドルの出資総額で投資運用会社に発行されている。

ファンドは、発行済買戻可能株式によって表象される。当該株式はクラスB1、B2、B3およびB4株式として発行され、そのすべてが同等の権利を有する。

買戻可能参加株式の申込み

買戻可能参加株式は、毎月最初の営業日に、申込価格で申し込むことができる。申込価格は、評価日の営業終了時現在の関連クラスの参加株式1株当り純資産価格とする。

当初最低申込金額は、クラスB1買戻可能参加株式は100,000米ドル、クラスB2買戻可能参加株式は25,000米ドル、クラスB3買戻可能参加株式は25,000ユーロおよびクラスB4買戻可能参加株式は100,000米ドルである。ただし、当該当初最低申込金額は、取締役会の裁量により放棄されることがあり、さらに、当社のすべての分離ポートフォリオに係る投資者の投資は100,000米ドル(またはそのユーロ相当額)を下回らないものとする。

追加最低申込金額は、クラスB1買戻可能参加株式は20,000米ドル、クラスB2買戻可能参加株式は25,000米ドル、クラスB3買戻可能参加株式は25,000ユーロおよびクラスB4買戻可能参加株式は10,000米ドルである。

ファンドの取締役会は、2020年3月30日からファンド株式の申込みを停止している。

買戻可能参加株式の買戻し

B1、B2およびB4参加株式は、各暦四半期の最終日に買戻すことができる。ただし、当該日の3か月前までに正当に完成された買戻請求が管理事務代行会社により受領されていなければならない。B1、B2およびB4買戻可能参加株式の買戻代金は、当該買戻日の終了時から30暦日以内に支払われる。

B3参加株式は、年に2回、12月の最終評価日および6月の最終評価日に買戻すことができる。ただし、当該日の6か月前までに正当に完成された買戻し通知が管理事務代行会社により受領されていなければならない。B3参加株式の買戻手取金は、当該買戻日の終了時から30暦日以内に支払われる。

クラスB1、B3またはクラスB4参加株式にはロックイン期間はない。クラスB2参加株式は、申込みの3年目の応当日までは買戻しを請求することができない(「ロックイン期間」)。ただし、別途取締役会の書面による事前の合意を得ている場合はこの限りではない。

ファンドの各参加株式に係る買戻価格は、買戻日の各クラスの参加株式1株当り純資産価格に等しいものとする。各クラスの参加株式1株当り純資産価格は、英文目論見書に記載の規定に従って各評価日の営業終了時現在で決定される。評価日は、各暦四半期の最終評価日または取締役会が決定することのできるその他の日と定義されている。

ファンドは、株主の買戻しに応じる十分な流動性資産を維持しながら、買戻可能株式の発行で受領される申込金を、ファンドの投資目的に見合う投資証券に対し投資する努力を行う。ファンドには、何ら外部から課される資本要件はない。ファンドは、取締役会の承認を得た上で、買戻請求に応じるための投資ポートフォリオの清算に必要な期間を確保するために、英文目論見書の規定に従い、申込みおよび買戻しの停止期間を延長することができる。

取締役会は、いずれの株主についても、その保有するすべての参加株式を強制的に償還することができる。参加株式は、当該株主に対する強制償還通知の発行日の直後の買戻日における実勢の償還価格で強制的に償還される。

12月31日に終了した年度中の買戻しは以下のとおりである：

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
期首残高	337,862	7,753,790
当期中に買い戻された株式	129,000,000	18,000,000
買い戻された買戻可能参加株式に係る支払	(124,299,967)	(25,415,928)
期末残高	5,037,895	337,862

ファンドの出口戦略により、129,000,000米ドルの強制償還金が、すべての株主に対して、2024年12月31日現在の各々の保有比率に応じて宣言された。2025年12月31日現在、129,337,862米ドルのうち5,037,895米ドルが未払いとなっている。

以下の表は、12月31日に終了した年度におけるファンド株式の変動の概要である。

	期首買戻可能 株式数	買戻可能株式 発行数	買戻可能株式 買戻数	期末買戻可能 株式数
2025年				
クラス B1	1,493,912	-	(989,938)	503,974
クラス B2	338,929	-	(224,593)	114,336
クラス B3	6,093	-	(4,037)	2,056
クラス B4	18,163,682	-	(12,036,223)	6,127,459
	20,002,616	-	(13,254,791)	6,747,825
2024年				
クラス B1	1,563,189	-	(69,277)	1,493,912
クラス B2	354,646	-	(15,717)	338,929
クラス B3	6,375	-	(282)	6,093
クラス B4	19,005,997	-	(842,315)	18,163,682
	20,930,207	-	(927,591)	20,002,616

以下の表は、12月31日に終了した年度におけるファンド株式の1株当たり純資産価格である。

	額面金額 (米ドル)	1株当たり純資産価格	
		2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
クラス B1	100	28.35	116.25
クラス B2	100	10.43	42.76
クラス B3	100	9.64	39.14

クラス B4

1

0.08

0.3442

15. 運用活動によるキャッシュ・フロー

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
買戻可能参加株式の保有者に帰属する純資産の運用による正味減少	(39,590,785)	(155,215,983)
正味実現可能価額測定ローン債権の実現損失	6,632,165	178,624,525
正味実現可能価額測定ローン債権の未実現損失	107,686,927	47,396,874
支払利息	10,748,069	11,426,714
受取利息	(91,501,010)	(87,051,944)
利益割当	(619,539)	(2,303,798)
	<u>(6,644,173)</u>	<u>(7,123,612)</u>

16. 関連当事者間取引

財務上または運営上の決定を行う際に当事者が他当事者を支配しまたは重大な影響力を行使する権限を有する場合、当事者は関連当事者である。関連当事者には、投資運用会社、共通の経営もしくは支配下にある企業、バラック・ファンドSPCリミテッドのその他の分離ポートフォリオ、取締役および重要な経営幹部が含まれる。当社は、アルティア・ホールディング・トラストに対し、合計1米ドルの対価で経営株式1株を発行している。

(a) バラック・ファンド・マネジメント・リミテッド - 投資運用会社

. 運用報酬

ファンドは、バラック・ファンド・マネジメント・リミテッド(「投資運用会社」という。)と投資運用契約を締結している。当該契約に従って、投資運用会社は毎月後払いで支払われる分離ポートフォリオの純資産価額の年率2%(クラスB4は2%とする。)の運用報酬を受領する権利を有する。

当期の運用報酬の合計額は、**904,962米ドル**(2024年:6,429,748米ドル)であり、当期末現在、投資運用会社に対して、**49,230米ドル**(2024年:338,977米ドル)の発生済報酬額が未払いとなっている。

. 成功報酬

成功報酬は、3月、6月、9月および12月末に各1年間(「計算年」という。)に関して計算され発生する。計算毎に、成功報酬は、純資産価額が1ヵ月平均SOFRに等しいハードル・レートおよびハイ・ウォーター・マークを超える収益率を反映する金額の20%に相当する。ハードル・レートは投資口の発行時現在の純資産価額であり、または投資口が前計算年に発行されていた場合、1ヵ月平均SOFRレートで増加された、繰越ハイ・ウォーター・マークである。計算年毎の成功報酬は、未払成功報酬の控除前純資産価額を参照して計算される。

当期の成功報酬総額は、**0米ドル**(2024年:0米ドル)であり、当期末現在、投資運用会社に対して、**0米ドル**(2024年:0米ドル)の発生済報酬額が未払いとなっている。成功報酬は、財務諸表に行われた年度末後の調整による追加調整を行っていない。ファンドは、ファンドの英文目論見書におい

て、投資運用会社に既に支払われた報酬を取り戻す権利を当社に与えるような規定はない旨が記載された法律意見書を受領している。

・ 投資運用会社による引受株式

	株式 保有割合	株式数	金額 (米ドル)
2025年			
BFMLに発行されたクラス B1株式	1 %	3,999	113,372
2024年			
BFMLに発行されたクラス B1株式	1 %	11,855	1,378,339

・ 投資運用会社からの未收割戻収益 / (投資運用会社への未払割戻費用)

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
クラスB3買戻可能参加株式からの割戻収益 / 費用	9,304	(22,092)

・ 投資運用会社に対する債権

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
期首残高	849,572	265,533
追加	1,428,535	1,357,053
返済	(2,012,702)	(773,014)
期末残高	265,406	849,572

上記は、ファンドのために支払われた費用および未払 / 未收割戻金の増減を示している。

(b) 投資運用会社およびローン・カウンターパーティーの共通の取締役および株主

2025年12月31日現在

正味実現可能価額測定のローン債権の総額 (共同出資者分を除く)

金融資産 カウンター パーティーA	金融資産 カウンター パーティーB	金融資産 カウンター パーティーC	合計
米ドル	米ドル	米ドル	米ドル

2025年1月1日期首残高	31,088,509	8,293,784	3,222,073	42,604,366
取得原価で売却された 金融資産	(16,014,235)	-	(3,222,073)	(16,014,235)
返済された金融資産	(2,854,843)	-	-	(3,222,073)
組成された金融資産	-	-	-	-
損益を通じた公正価値 測定の金融資産に係る 公正価値損失	(4,121,984)	(16,405,797)	-	(20,527,782)
過年度からの正味実現 可能価額の調整	457,440	9,611,345	-	10,068,785
受取債権	4,843,243	-	-	4,842,243
2025年12月31日				
期末残高	13,398,130	1,499,330	-	14,897,460

*金融資産カウンターパーティーA、BおよびCは、2023年には「損益を通じた公正価値測定の金融資産」に分類されているが、2024年に正味実現可能価額測定のローン債権に再分類されている。

** ローン・カウンターパーティーCは、融資先企業のうちの一家が当社を受益者とするBarak STFトラストに対して3,222,073米ドルの株式を譲渡したことによる融資の再編で構成される。この融資は、当年度中、その全額が返済された。

2024年12月31日現在

正味実現可能価額測定のローン債権の総額(共同出資者分を除く)

	金融資産 カウンター パーティーA	金融資産 カウンター パーティーB	金融資産 カウンター パーティーC	合計
	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル
2024年1月1日期首残高	67,552,377	17,905,128	3,222,073	88,679,578
返済された金融資産	(2,766,207)	-	-	(2,766,207)
組成された金融資産	-	-	-	-
損益を通じた公正価値測定 の金融資産に係る公正 価値利益	(33,697,661)	(9,611,344)	-	(43,309,005)
バラック・ストラクチャー ド・トレード・ファイ ナンス・セグリゲー テッド・ポートフォリ オに譲渡された金融資 産	-	-	-	-
受取債権	-	-	-	-
2024年12月31日期末残高	31,088,509	8,293,784	3,222,073	42,604,366

*金融資産取引先企業A、BおよびCは、2023年には「損益を通じた公正価値評価の金融資産」に分類されているが、2024年に正味実現可能価額測定のローン債権に再分類されている。

** ローン・カウンターパーティーCは、融資先企業のうちの一社が当社を受益者とするBarak STFトラストに対して3,222,073米ドルの株式を譲渡したことによる融資の再編で構成される。

(c) 分離ポートフォリオ間の共同出資ローン

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
バラック・シャンタ分離ポートフォリオに対する ローン債権	-	3,299,562

これらは、バラック・シャンタ分離ポートフォリオにおいてファンドが共同出資した取引である。当該借手がバラック・シャンタ分離ポートフォリオからファンドへ移管されたため、バラック・シャンタ分離ポートフォリオに対する受取債権は、ファンドにおいて認識が中止された。

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
バラック・ミコポ分離ポートフォリオに対する ローン債権	-	4,179,104

これらは、バラック・ミコポ分離ポートフォリオにおいてファンドが共同出資した取引である。当該借手がバラック・ミコポ分離ポートフォリオからファンドへ移管されたため、バラック・ミコポ分離ポートフォリオに対する受取債権は、ファンドにおいて認識が中止された。

(d) 分離ポートフォリオ間の残高

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
バラック・シャンタ・コモディティ分離ポートフォリオ	-	33,369
バラック・アッシャ・インパクト・ファンド 分離ポートフォリオ	-	481,679
バラック・ミコポ・レバレッジド・ストラクチャード・ クレジット・ファンド分離ポートフォリオ	-	6,180,548
バラック・インパクト・ファイナンス分離ポートフォリオ	(380,328)	339
バラック・アフリカ・トレード・ファイナンス 分離ポートフォリオ	-	6,479
バラック・シャリア・トレード・ファイナンス・ファンド 分離ポートフォリオ	-	558
	<u>(380,328)</u>	<u>6,702,972</u>

分離ポートフォリオ間の残高は、バラック・インパクト・ファイナンス分離ポートフォリオが負っている金額に関するものであり、バラック・インパクト・ファイナンス分離ポートフォリオの投資者について継続中のKYC確認がクリアされ次第、決済される予定である。

(e) EMハイ・イールド・ファンドSP(「EMH」)に帰属する純資産

12月31日現在、EMHに帰属する純資産は以下のとおりである。

	クラスB1 2025年 (米ドル)	クラスB4 2025年 (米ドル)	クラスB1 2024年 (米ドル)	クラスB4 2024年 (米ドル)
買戻可能優先株式の保有者に 帰属する純資産	695,579	238,375	8,455,727	2,920,136

2025年12月31日現在、EMHは、クラスB1について24,536株(2024年:72,732株)およびクラスB4について2,864,750株(2024年:8,483,111株)を保有している。

(f) 重要な経営幹部 - 取締役の報酬

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
当期年次取締役報酬	42,515	30,622
当期中に支払われた専門家報酬	85,826	92,151
	128,341	122,773

17. 金融リスク管理

ファンドの活動は、残存する金融資産および負債に潜在する金融リスクにさらされている。ファンドは現在清算段階にあり、新規ローンの組成を行っていないため、ファンドのリスク管理活動は、残存するローン・エクスポージャーの秩序ある現金化、共同出資契約の管理、負債の決済および買戻可能参加株式の保有者に対する分配可能資金の分配に重点が置かれている。

ファンドの金融商品は以下で構成されている。

- ・ 正味実現可能価額測定 of ローン債権
- ・ 現金および現金同等物
- ・ その他債権
- ・ ローン債務
- ・ その他未払債務
- ・ 未払費用
- ・ 未払買戻代金
- ・ 買戻可能参加株式の保有者に帰属する純資産

ファンドに関連する主要な金融リスクは、信用・回収可能性リスク、流動性リスク、集中リスク、および共同出資契約から生じるリスクである。市場リスク、金利リスクおよび外国為替リスクは、清算プロセスの現段階では重要性が低い、ローン債権の回収可能性、担保価値または決済見込額に影響を与える範囲で引続き関連している。

17.1 市場リスク

市場リスクとは、市場価格、金利または外国為替レートの変動が、ファンドの財務状況やファンドが最終的に金融商品から回収可能な金額に影響を及ぼすリスクである。

ファンドは現在清算段階にあり、新規投資を積極的に行っていないため、市場リスクは主として、コモディティ価格、担保価値、為替レート、または決済見込額などの市場に基づくインプットが、ファンドの残存ローン債権の正味実現可能価額の評価に関連する場合に発生する。

17.2 価格リスク

価格リスクとは、市場価格の変動が、ファンドの残存ローン・エクスポージャーの実現見込額に影響を及ぼすリスクである。2025年12月31日現在、ファンドは、上場株式、上場コモディティまたはその他市場で取引される金融商品を保有していない。ただし、一部の残存ローン・エクスポージャーの回収可能性は、ファンドの回収戦略上、コモディティ価格、担保価値または流通市場での取引価額を含む市場に基づくインプットが関連する限り、かかる市場インプットの影響を受ける可能性がある。経営陣は、注記5に記載するとおり、正味実現可能価額測定のローン債権の評価の際に当該要因を考慮する。

17.3 金利リスク

金利リスクのエクスポージャー

金利リスクとは、市場金利の変動によって、将来のキャッシュ・フローまたは金融商品の価値が変動するリスクである。

本財務諸表は継続企業の前提で作成されていないため、ファンドの残存ローン債権は、正味実現可能価額で測定されている。関連するローン契約に基づき契約上の利息が引き続き発生する場合であっても、その利息の回収可能性は、経営陣による正味実現可能価額の評価の一部として検討される。

利息収益が回収される見込みがない場合、その影響額は、包括利益計算書において、正味実現可能価額測定のローン債権の実現損益または未実現損益として反映される。

残存ローン債権の回収可能性は、市場金利の変動よりも、主として回収見込額、担保価値、現金化の結果、共同出資契約の条件によって左右されるため、2025年12月31日現在、ファンドのキャッシュ・フローの金利リスクエクスポージャーは、重要な額ではないと考えられる。ファンドは金利リスクを管理するためにデリバティブ商品を使用していない。

2025年12月31日現在、市場金利が1%上昇または低下したと仮定し、その他すべての変数を一定とした場合、買戻可能参加株式の所有者に帰属する純資産に及ぼす重要な影響はないと予想される。

[次へ](#)

2025年12月31日

	3カ月以下 (米ドル)	3カ月超 6カ月以下 (米ドル)	6カ月超 12カ月以下 (米ドル)	1年超 4年以下 (米ドル)	無期限 (米ドル)	合計 (米ドル)	合計のうち 固定金利分 (米ドル)	合計のうち 変動金利分 (米ドル)	合計のうち 無利息分 (米ドル)
資産									
正味実現可能価額									
測定ローンの債権	1,594,098	478,339	-	-	179,903,380	181,975,817	119,584,753	33,651,245	28,739,819
その他債権*	8,096,507	-	-	-	-	8,096,507	-	-	8,096,507
現金および現金 同等物	883,862	-	-	-	-	883,862	875,595	-	8,267
資産合計	10,574,467	478,339	-	-	179,903,380	190,956,186	120,460,348	33,651,245	36,844,593

金融資産および金融負債の満期日に関する区分は流動性に関連している。

* その他債権には前払金は含まれない。

	3カ月以下 (米ドル)	3カ月超 6カ月以下 (米ドル)	6カ月超 12カ月以下 (米ドル)	1年超 4年以下 (米ドル)	無期限 (米ドル)	合計 (米ドル)	合計のうち 固定金利分 (米ドル)	合計のうち 変動金利分 (米ドル)	合計のうち 無利息分 (米ドル)
負債									
未払費用	(281,956)	-	-	-	-	(281,956)	-	-	(281,956)
ローン債務	(47,873)	-	-	-	(167,030,484)	(167,078,357)	(67,585,393)	(28,438,102)	(71,054,862)
その他債務	(2,545,585)	-	-	-	-	(2,545,585)	-	-	(2,545,585)
買戻未払金	-	-	-	-	(5,037,895)	(5,037,895)	-	-	(5,037,895)
負債合計	(2,875,414)	-	-	-	(172,068,379)	(174,943,793)	(67,585,393)	(28,438,102)	(78,920,298)
金利リスク エクスポージャー	7,699,053	478,339	-	-	7,835,001	16,012,393	52,874,955	5,213,143	(42,075,705)

金融資産および金融負債の満期日に関する区分は流動性に関連している。

2024年12月31日

	3カ月以下 (米ドル)	3カ月超 6カ月以下 (米ドル)	6カ月超 12カ月以下 (米ドル)	1年超 4年以下 (米ドル)	無期限 (米ドル)	合計 (米ドル)	合計のうち 固定金利分 (米ドル)	合計のうち 変動金利分 (米ドル)	合計のうち 無利息分 (米ドル)
資産									

ローン債権									
償却原価	-	-	-	-	-	-	-	-	-
金融資産 FVTPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-
純実現可能価額評価									
のローン債権	8,938,675	7,926,299	-	56,473,595	153,530,729	226,869,298	-	-	226,869,298
その他債権*	7,624,031	-	-	-	-	7,624,031	-	-	7,624,031
現金および現金									
同等物	47,707,486	-	-	-	-	47,707,486	43,981,150	-	3,726,336
資産合計	64,270,192	7,926,299	-	56,473,595	153,530,729	282,200,815	43,981,150	-	238,219,665

金融資産および金融負債の満期日に関する区分は流動性に関連している。

* その他債権には前払金は含まれない。

	3カ月以下 (米ドル)	3カ月超 6カ月以下 (米ドル)	6カ月超 12カ月以下 (米ドル)	1年超 4年以下 (米ドル)	無期限 (米ドル)	合計 (米ドル)	合計のうち 固定金利分 (米ドル)	合計のうち 変動金利分 (米ドル)	合計のうち 無利息分 (米ドル)
負債									
未払費用	(542,952)	-	-	-	-	(542,952)	-	-	(542,952)
ローン債務	-	(6,351,845)	-	(13,205,434)	(65,731,686)	(85,288,965)	(46,226,237)	(25,655,350)	(13,407,378)
その他債務	(34,500)	-	-	-	(11,432,742)	(11,467,242)	-	-	(11,467,242)
買戻未払金	-	-	-	-	(337,862)	(337,862)	-	-	(337,862)
負債合計	(577,452)	(6,351,845)	-	(13,205,434)	(77,502,290)	(97,637,021)	(46,226,237)	(25,655,350)	(25,755,434)
金利リスク									
エクスポージャー	63,692,740	1,574,454	-	43,268,161	76,028,439	184,563,794	(2,245,087)	(25,655,350)	212,464,231

金融資産および金融負債の満期日に関する区分は流動性に関連している。

[次へ](#)

17.4 信用・回収可能性リスク

信用リスクとは、借り手またはカウンターパーティーが契約上の義務を履行できなかった場合の財務損失リスクである。ファンドの信用リスクは、主として正味実現可能価額測定ローン債権、現金および現金同等物、その他未収金から生じる。

ファンドは現在終了プロセスを進めており、新規ローンの組成を行っていない。信用リスクは、残存エクスポージャーのモニタリング、回収見込額の評価、利用可能な担保や保証の検討、リストラクチャリングまたは法的回収手続きを選択する場合の評価、共同出資契約に基づく未払債務のモニタリング、およびローン債権の正味実現可能価額の算定の際に重点的に管理されている。

報告日現在の信用リスクに対する最大エクスポージャーは、以下のとおり、財政状態計算書に認識した金融資産の帳簿金額である。

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
正味実現可能価額測定ローン債権	181,975,817	226,869,298
前払金を除くその他債権	8,096,507	7,624,031
現金および現金同等物	883,862	47,707,486
	190,956,186	282,200,815

ファンドのローン債権には、共同出資契約の対象であるものが含まれている。ファンドの正味エクスポージャー（関連するローン債務控除後）は注記5に記載されている。

過年度において、ファンドは、償却原価測定ローン債権の予想信用損失を評価する際に、デフォルト確率やデフォルト時損失率を使用して信用リスクのグレードを評価していた。現在ファンドは終了プロセスを進めており、ローン債権は正味実現可能価額で測定されているため、予想信用損失のステージ区分の分析としてこれらのインプットを個別に表示していない。注記5に記載したとおり、必要に応じて、借り手固有の信用リスク要因、担保価値、市場に基づくインプット、回収可能性、法的回収手続きまたはリストラクチャリングの状況、共同出資契約の影響などが、正味実現可能価額の評価の際に考慮される。

担保およびその他の信用補完

ファンドは、残存ローン債権の回収可能性を評価する際に、担保やその他の信用補完を考慮する。担保には、事業資産に対する担保権、在庫、売掛金、金融商品、保証、質権設定株式、コモディティまたはその他の担保が含まれる。

ファンドは現在終了プロセスを進めており、経営陣の重点は、新規の担保付きローンの組成ではなく、利用可能な担保や保証の価値、強制執行の可能性および実現見込額の評価に置かれている。担保の実現価値およびその時期は見積りのため不確実性が伴い、正味実現可能価額の算定において考慮される。

ファンドは、回収可能性が不確実なローン・エクスポージャーについて、特に、それらの回収戦略が法的回収手続き、リストラクチャリング、借り手との和解、または担保の売却である場合には、引続き当該エクスポージャーについて保有する担保のモニタリングを行う。

共同出資契約の対象であるローン

一部のローン債権は共同出資契約の対象である。ファンドは、認識中止の要件を満たしていないローン債権のグロス額を認識し、かつ共同出資者に対して負う金額をローン債務として認識する。

共同出資契約に対するファンドの正味エクスポージャーは、これらのローン債権から最終的に回収される金額、共同出資者に対する未払額、受領した返済金、法的回収および回収手続きに要する費用、貸倒れ、認識の中止、および決済のタイミングによって左右される。

2025年12月31日現在、共同出資契約の対象であるローン債権は167,078,357米ドルであり、関連ローン債務は167,078,357米ドルである。ローン債権および関連ローン債務の詳細は、注記5と注記8に記載されている。

現金およびその他債権の信用格付け

金融資産は、格付けされている場合、ムーディーズ社または同等の公認格付機関によって公表された信用格付けに基づき評価される。現金および現金同等物は、格付けされている場合、P-1からP-3の範囲内で分類される。ローン債権およびその他債権は無格付けである。

下表は、2025年および2024年12月31日現在、外部の信用格付けが付与された金融資産の信用リスク・エクスポージャーの総額を示したものである。

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
現金および現金同等物		
P -1	-	-
P -3	879,547	39,412,881
無格付*	4,315	8,294,605
	<u>883,862</u>	<u>47,707,486</u>

全ての現金および現金同等物は、支払遅延も減損も生じていない。なお、満期はいずれも3ヵ月未満である。

その他債権

	2025年 (米ドル)	2024年 (米ドル)
無格付	<u>8,096,507</u>	<u>7,624,031</u>

全てのその他債権は、支払遅延も減損も生じていない。なお、満期はいずれも6-12ヵ月未満である。残額は、前払金0米ドル(2024年:39,384米ドル)を含まない。

信用リスクの集中

集中リスクとは、ファンドの残存ローン債権が、少数の借り手、共同出資者、業種、コモディティまたは地域に集中しているリスクである。ファンドは現在終了プロセスを進めており、ファンドのローン・ポートフォリオに残っているエクスポージャーは少数であるため、集中リスクが高くなっている。ファンドは、新規ローンの組成による分散化を追求しない。経営陣は、残存ローン債権の回収可能性と正味実現可能価額を評価する上で、集中リスクのモニタリングを行う。下表は、12月31日現在の金融資産のカウンターパーティーに対する信用リスク・エクスポージャーを、買戻可能参加株式の保有者に帰属する純資産に占める割合により示したものである。

カウンターパーティー・エクスポージャー	2025年	2024年
	(%)	(%)
ローン・カウンターパーティー 1	17	25
ローン・カウンターパーティー 2	16	21
ローン・カウンターパーティー 3	15	11
ローン・カウンターパーティー 4	8	9
ローン・カウンターパーティー 5	7	6
ローン・カウンターパーティー 6	7	5
その他のローン・カウンターパーティー	30	23

信用リスクの30% (2024年: 23%) を占めるその他のローン・カウンターパーティーは、51社 (2024年: 61社) に対する債権額で構成されている。その他のローン・カウンターパーティーのうち、合計40% (2024年: 40%) に対して、個々の比率が4% (2024年: 4%) を超える企業はない。

17.5 資本リスク

ファンドの資本は、買戻可能参加株式の保有者に帰属する純資産によって表示される。ファンドは現在終了プロセスを進めているため、資本管理の目的は、残存資産を秩序ある方法で現金化すること、負債および終了プロセスの費用を決済すること、分配可能資金を買戻可能参加株式の保有者へ分配することである。ファンドは受益証券の新規申込みを受け付けておらず、新規投資の組成も行っていない。償還は、取締役会の承認とファンドの目論見書の規定を条件として、資産が現金化され、十分な流動性が確保された時点で行われる予定である。当年度中、ファンドは、株主に対し、強制償還金として129,000,000米ドルを支払った。2025年12月31日現在、償還金の未払額は5,037,895米ドルである。

ファンドには、外部から課される資本要件はない。

17.6 流動性リスク

流動性リスクは、ファンドが金融負債に関連する債務を履行することが困難となるリスクである。

ファンドの主な流動性リスクが生じるのは、投資者の買戻請求とローンの返済から得られる流動性である。買戻可能参加株式の保有者は、元本の一部もしくは全部を買戻す権利を有するため、ファンドは、この義務を充足できないという流動性リスクにさらされる。

流動性は、投資者から90日前に買戻請求を受領した場合を条件とし(クラスB2は除く)、ローン・ポートフォリオの融資期間を管理することによって対処される。買戻可能参加株式の保有者に帰属する純資産は、暦四半期毎に支払われる。B2株式クラスには3年間のロックアップ期間が課される。運営費用のほとんどは、投資運用会社に支払われる運用報酬の中で賄われたため、リスクは低いと考えられる。運営費用は、ローン・カウンターパーティーから受領する利息収益から支払われる。共同出資は、ローン・カウンターパーティーがファンドに返済した時にのみ共同出資者への返済が行われるため、リスクは低いと考えられる。

2025年12月31日

	3カ月以下	3カ月超 6カ月以下	6カ月超 12カ月以下	1年超 4年以下	無期限	合計
	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)	(米ドル)
資産						
ローン債権 - 償却原価	-	-	-	-	-	-

損益を通じた公正価値 測定金融資産	-	-	-	-	-	-
正味実現可能価額測定 のローン債権	1,594,098	478,339	-	-	179,903,380	181,975,817
前払金を除くその他債権	8,096,507	-	-	-	-	8,096,507
現金および現金同等物	883,862	-	-	-	-	883,862
資産合計	10,574,467	478,339	-	-	179,903,380	190,956,186

	3カ月以下 (米ドル)	3カ月超 6カ月以下 (米ドル)	6カ月超 12カ月以下 (米ドル)	1年超 4年以下 (米ドル)	無期限 (米ドル)	合計 (米ドル)
負債						
未払費用	(281,956)	-	-	-	-	(281,956)
ローン債務	(47,873)	-	-	-	(167,030,484)	(167,078,357)
その他債務	(2,545,585)	-	-	-	-	(2,545,585)
買戻未払金*	-	-	-	-	(5,037,895)	(5,037,895)
買戻可能参加株式の 保有者に帰属する 純資産**	-	-	-	-	(16,012,393)	(16,012,393)
負債合計	(2,875,414)	-	-	-	(188,080,772)	(190,956,186)
流動性リスク・ エクスポージャー	7,699,053	478,339	-	-	(8,177,392)	-

* 満期が「無期限」に分類されている買戻未払金は、KYC審査を通過次第、管理事務代行会社によって投資者に支払われる。

** ファンドは資産が現金化されるまでは買戻代金を支払わない予定であり、これについて定められた期限はない。取締役会が有する買戻しを制限する権利、および投資ポートフォリオの非流動性を考慮して、ファンドは、出口戦略のプロセスの完了に要する期間は向こう2年間と見込んでいる。

2024年12月31日

	3カ月以下 (米ドル)	3カ月超 6カ月以下 (米ドル)	6カ月超 12カ月以下 (米ドル)	1年超 4年以下 (米ドル)	無期限 (米ドル)	合計 (米ドル)
資産						
ローン債権 - 償却原価	-	-	-	-	-	-
損益を通じた公正価値 測定金融資産	-	-	-	-	-	-
正味実現可能価額測定 のローン債権	8,938,675	7,926,299	-	56,473,595	153,530,729	226,869,298
前払金を除くその他 債権	7,624,031	-	-	-	-	7,624,031
現金および現金同等物	47,707,486	-	-	-	-	47,707,486
資産合計	64,270,192	7,926,299	-	56,473,595	153,530,729	282,200,815

	3カ月以下 (米ドル)	3カ月超 6カ月以下 (米ドル)	6カ月超 12カ月以下 (米ドル)	1年超 4年以下 (米ドル)	無期限 (米ドル)	合計 (米ドル)
負債						
未払費用	(542,952)	-	-	-	-	(542,952)

ローン債務	-	(6,351,845)	-	(13,205,434)	(65,731,686)	(85,288,965)
その他債務	(34,500)	-	-	-	(11,432,742)	(11,467,242)
買戻未払金*	-	-	-	-	(337,862)	(337,862)
買戻可能参加株式の 保有者に帰属する 純資産**	-	-	-	-	(184,603,178)	(184,603,178)
負債合計	(577,452)	(6,351,845)	-	(13,205,434)	(262,105,468)	(282,240,199)
流動性リスク・ エクスポージャー	63,692,740	1,574,454	-	43,268,161	(108,547,739)	(39,384)

** ファンドは資産が現金化されるまでは買戻代金を支払わない予定であり、これについて定められた期限はない。取締役会が有する買戻しを制限する権利、および投資ポートフォリオの非流動性が考慮される。

17.7 外国為替リスク

ファンドは、機能通貨（主に米ドル）以外の通貨建ての取引も行っている。その結果、ファンドは、ファンドの通貨と他の外国通貨との間の為替レートが変動することで、外貨建ての金融資産または金融負債の公正価値や将来キャッシュ・フローに悪影響を及ぼすリスクにさらされている。

1株当たり純資産価格は米ドルで計算される。現金および現金同等物を除き、全ての金融商品は米ドル建てである。従って、ファンドの外国為替リスクは、銀行口座に限定される。

2025年12月31日現在、米ドル以外の外国為替エクスポージャーの分析は以下のとおりである。

	貨幣性資産		貨幣性負債		正味 エクスポージャー	
	2025年 (米ドル)		2025年 (米ドル)		2025年 (米ドル)	
南アフリカ・ランド	2,441		-		2,441	
ユーロ	760		-		760	
ジンバブエ・ドル	-		-		-	

2024年12月31日現在、米ドル以外の外国為替エクスポージャーの分析は以下のとおりである。

	貨幣性資産		貨幣性負債		正味 エクスポージャー	
	2024年 (米ドル)		2024年 (米ドル)		2024年 (米ドル)	
南アフリカ・ランド	3,113		-		3,113	
ユーロ	773,858		-		773,858	
ジンバブエ・ドル	-		-		-	

感応度分析

2025年12月31日現在、全通貨に対して10%（2024年：10%）の米ドル高であったと仮定した場合（その他の変数はすべて不変とする）、当期の買戻可能参加株式の保有者に帰属する純資産は、下記に示す金額分増加することとなる。下記の通貨に対し10%の米ドル安であったと仮定した場合（その他の変数はすべて不変とする）、下記の財務書類の金額が同じ金額分減少する結果となる。

	2025年 (米ドル)		2024年 (米ドル)	
南アフリカ・ランド	+/-	244	+/-	311
ユーロ	+/-	76	+/-	77,385
ジンバブエ・ドル	+/-	-	+/-	-

17.8 地理的リスク

地理的リスクとは、特定の国への投資に付随する不確実性をいい、具体的には、当該不確実性が投資家に損失をもたらし得る程度をいう。この不確実性は、政治、経済、為替相場、または技術的影響を含むいくつもの要因によりもたらされる可能性がある。

下表は、カウンターパーティーの国籍に基づくローン債権の地理的リスクを表示したものである。

	簿価 2025年 (米ドル)	2025年 %	簿価 2024年 (米ドル)	2024年 %
オーストラリア	-	-	3,731,222	2.64
ボツワナ	214,523	0.12	214,523	0.15
コンゴ民主共和国	-	-	1,997,685	1.41
ギニア	5,213,142	2.86	4,946,700	3.49
ガーナ	-	-	16,296,743	11.51
ケニア	28,440,845	15.63	7,984,437	5.64
マルタ	4,904,864	2.7	5,040,855	3.56
モーリシャス	28,506,606	15.67	160,563	0.11
ナイジェリア	630,047	0.35	1,117,353	0.79
南アフリカ	43,013,838	23.64	58,805,871	41.54
タンザニア	17,803,241	9.78	3,776,855	2.67
トーゴ	1,884,428	1.04	-	-
ウガンダ	1,117,734	0.79	1,117,734	0.79
アラブ首長国連邦	13,839,615	7.61	-	-
英国	30,065,389	16.52	14,778,712	10.44
ザンビア	7,459,275	4.10	21,611,080	15.26

17.9 投資制限の違反

ファンドの出口戦略および強制償還により、投資運用会社は、ファンドに対し、2025年度および2024年度について、ファンドの投資目的を投資方針および投資制限に従って達成することはもはや合理的に不可能である旨の通知を行っている。

17.10 集中リスク

ファンドは、様々な戦略を追求する様々な種類の投資対象に投資することによってファンドの投資ポートフォリオを分散化する方針であり、それによって、ある一つのセクター、市場または企業において、ファンドの全体的な運用実績に重大かつマイナスの影響を及ぼし得る大きな破綻があった場合のボラティ

リティおよびリスクを制限する。国別のエクスポージャーリスク、コモディティ制限およびセクター制限に関しては、内部で制限が設定されている。ファンドの出口戦略および強制償還の一環として、投資運用会社は、当社に対し、2025年度および2024年度について、投資方針および投資制限に従ってファンドの投資目的を達成することはもはや合理的に不可能である旨の通知を行っている。

下表は、12月31日現在エクスポージャーを有するセクター／産業の集中リスクを示したものである。

	2025年 (%)	2024年 (%)
金属	14	38
機材・設備	7	11
石炭	12	7
日用消費財 (FMCG)	10	7
肥料	-	15
ロジスティクス	16	6
果汁	16	-
鉱物	16	-
原油	-	9
その他コモディティ	9	7

2025年に9% (2024年：7%) を占めたその他コモディティは、化学品、石油製品、果汁、繊維製品、果物、鉱物、砂糖、バニラ、木の実および種実類などの4 (2024年：7) のコモディティセクターにより構成されている。その他コモディティのいずれも、合計9% (2024年：7%) に対して、単独の比率が4% (2024年：4%) を超えるものはない。

17.11 公正価値の見積り

2025年12月31日現在、ファンドは、公正価値を通じた損益で測定される金融資産を保有していない。本財務諸表は継続企業の前提で作成されていないため、ファンドのローン債権は正味実現可能価額で測定されている。正味実現可能価額については、本財務諸表において、公正価値ヒエラルキー上の測定区分を別個に提示していない。正味実現可能価額を算定するにあたり、経営陣は、報告日時点で入手可能な情報（これには、回収見込額、担保や保証、借り手固有の状況、関連する場合は市場に基づくインプット、リストラクチャリングまたは法的回収の状況、共同出資契約、および回収費用の見積額が含まれる。）を考慮する。詳細は注記5に記載されている。

18. 偶発債務

カウンターパーティー1は、対象金融取引に関連して、ファンドおよびその他の一部の貸し手に対し、ロンドンにおいて仲裁手続きを開始した。さらに、カウンターパーティー1の管理に関して、ケニアにおいても手続きが行われている。報告日現在、回収手続きと仲裁手続きの両方が継続中であり、最終的な決定、裁定または和解には至っていない。

経営陣は、本訴訟手続きに関してファンドに未開示の負債は存在しないと考えている。

2025年および2024年12月31日に終了した各年度において、ファンドに対して投資者からの苦情はなかった。

19. 後発事象

本個別財務諸表の承認日現在、取締役会は、中東地域における最近の地政学的緊張および武力衝突を認識しており、これらの事象の重大性および世界経済への影響を軽視していない。現在のところ、同地域の

国々との取引が存在しないため、当社に直接的な影響はない。したがって、取締役会は、本事項が本個別財務諸表に及ぼす重要な影響はないと判断している。

しかしながら、紛争の期間や規模、さらにはより広範な経済に影響を及ぼす可能性など状況は不確実であるため、経営陣は今後も状況を注意深く監視していく方針である。

本報告日以降、2025年12月31日に終了した年度の財務書類に開示または調整を必要とする重要な事象は上記以外に生じていない。

[次へ](#)

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**STATEMENT OF FINANCIAL POSITION
AS AT 31 DECEMBER 2025
(Expressed in United States dollars)**

	Note	2025 USD	2024 USD
ASSETS			
Loans receivable at net realisable value	5	181,975,817	226,869,298
Cash and cash equivalents	4	883,862	47,707,486
Other receivables	6	8,096,507	7,663,415
		-----	-----
Total assets		190,956,186	282,240,199
		=====	=====
LIABILITIES			
Liabilities			
Loans payable	8(a)	167,078,357	85,288,965
Redemption payable	14	5,037,895	337,862
Other payables	8(b)	2,545,585	11,467,242
Accrued expenses	7	281,956	542,952
		-----	-----
Total liabilities (excluding net assets attributable to holders of redeemable participating shares)		174,943,793	97,637,021
		=====	=====
Net assets attributable to holders of redeemable participating shares		16,012,393	184,603,178
		=====	=====

Authorised for issue by the Board of Directors on 25 June 2026 and signed on its behalf by:


.....
Director
Mitchell Alan Barrett

Signed by:

.....
D8C284885F284D7
Director
Michael Pearson

The notes on pages 9 to 52 form an integral part of these financial statements

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(Expressed in United States dollars)**

	Note	2025 USD	2024 USD
Investment income			
Interest income	9(a)	91,501,010	87,051,944
Realised loss on loans receivable at net realisable value	9(d)	(6,632,165)	(178,624,525)
Unrealised loss on loans receivable at net realisable value	9(d)	(107,686,927)	(47,396,874)
Profit margin income	9(b)	619,539	2,303,798
Other income	10	123,342	843,749
		-----	-----
Net investment (loss)/ income		(22,075,201)	(135,821,908)
		-----	-----
Expenses			
Management fees	16(a)	904,962	6,429,748
Interest expense	11	10,748,069	11,426,714
Other operating expenses	12	5,862,553	1,537,613
		-----	-----
Total operating expenses		17,515,584	19,394,075
		-----	-----
Decrease in net assets attributable to holders of redeemable participating shares from operations		(39,590,785)	(155,215,983)
		=====	=====

The notes on pages 9 to 52 form an integral part of these financial statements.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS ATTRIBUTABLE TO HOLDERS OF REDEEMABLE
PARTICIPATING SHARES FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(Expressed in United States dollars)**

	2025 USD	2024 USD
Net assets attributable to holders of redeemable participating shares at the beginning of the year	184,603,178	357,819,161
Payment on redeemable participating shares redeemed	(129,000,000)	(18,000,000)
Decrease in net assets attributable to holders of redeemable participating shares from operations	(39,590,785)	(155,215,983)
	-----	-----
Net assets attributable to holders of redeemable participating shares at the end of the year	16,012,393 =====	184,603,178 =====

The notes on pages 9 to 52 form an integral part of these financial statements.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**STATEMENT OF CASH FLOWS
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(Expressed in United States dollars)**

	Note	2025 USD	2024 USD
<i>Cash flows from operating activities</i>			
Cash utilised in operations	15	(6,644,173)	(7,123,612)
Decrease in loans receivable – amortised cost		-	419,350,195
Decrease in financial assets at fair value through profit or loss		-	102,732,122
Decrease/(increase) in loans receivable at net realisable value		22,694,938	(452,890,697)
Increase in other receivables		(433,092)	(7,317,318)
Decrease in accrued expenses		(260,996)	(480,418)
Proceeds received from finance obtained	8(a)	186,367,861	40,498,892
Increase in other payables		(8,921,657)	7,980,306
Repayments of finance obtained	8(a)	(107,052,363)	(48,279,747)
Loan payable derecognized	8(a)	(8,274,175)	(16,563,336)
Cash generated from operating activities		77,476,343	37,906,387
Interest received		-	16,884,923
Profit margin received		-	1,712,450
Interest paid on loans payable	8(a)	-	(4,411,809)
Net cash flow provided by operating activities		77,476,343	52,091,951
<i>Cash flows from financing activities</i>			
Payment of redeemable participating shares redeemed	14	(124,299,967)	(25,415,928)
Net cash used in financing activities		(124,299,967)	(25,415,928)
Net movement in cash and cash equivalents		(46,823,624)	26,676,023
Cash and cash equivalents at start of the year		47,707,486	21,031,463
Cash and cash equivalents at end of the year		883,862	47,707,486
		=====	=====

The notes on pages 9 to 52 form an integral part of these financial statements.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025

1. ORGANISATION AND PURPOSE

Barak Fund SPC Limited (the "Company") is an open-ended investment company incorporated in the Cayman Islands as an exempted company on 24 September 2008 and registered as a Segregated Portfolio company under the provisions of the Companies Act of the Cayman Islands. As a Segregated Portfolio company under Cayman Islands law, the Company can operate Segregated Portfolios with the benefit of statutory segregation of assets and liabilities between each Segregated Portfolio. As of 31 December 2025, the Company has three active Segregated Portfolios (2024: 7) of which Barak Structured Trade Finance Segregated Portfolio (the "Fund") is one of the Segregated Portfolios.

Barak Structured Trade Finance Segregated Portfolio (the "Fund" or "Segregated Portfolio") is market neutral providing asset backed debt in trade finance transactions. The Fund does not take proprietary positions. Financed commodities generally incorporate all risk asset insurance and collateral monitoring.

The Investment Manager of the Fund is Barak Fund Management Limited ("BFML or the Investment Manager") and the Administrator is Vistra Alternative Investments (Mauritius) Limited.

2. BASIS OF PREPARATION

The principal accounting policies adopted in the preparation of the financial statements are set out below. The financial statements are prepared in accordance with IFRS Accounting Standards as issued by the International Accounting Standards Board.

The Board of Directors approved the wind-down of Barak Structured Trade Finance Segregated Portfolio (the "Fund") on 5 July 2022. During 2024, a binding offer from an external third party was approved to acquire the majority of the loan portfolio of Barak Fund SPC Limited on the secondary market at 62.25 cents per dollar of net asset value. The offer was discussed with the Investment Manager and the Realisation Committee and was approved by the Board of Directors on 30 December 2024.

On 1 January 2025, the wider sale process was undertaken through the Fund. As part of this process, certain loan exposures from other segregated portfolios of Barak Fund SPC Limited were transferred to the Fund. The Fund continues to recognise the gross loan receivables subject to co-funding arrangements, together with the related loans payable to co-funders. The Fund also continues to hold certain remaining loan exposures that relate solely to the Fund and are not subject to the participation arrangement. During the year, the Fund paid USD 129,000,000 by way of compulsory redemption to shareholders of the Fund in proportion to their shareholding based on the 31 December 2024 net asset value.

The Fund has ceased new investment activity and is focused on the orderly realisation of its remaining loan exposures, including the management of co-funding arrangements, settlement of related loans payable and other liabilities, and distribution of available proceeds to investors. The Board expects the wind-down of the Fund to be completed once the remaining assets have been realised, liabilities have been settled and any remaining proceeds have been distributed to investors.

Management has assessed the Fund's ability to continue as a going concern and concluded that the going concern basis of accounting is no longer appropriate because:

- The Board of Directors has formally resolved to wind down the Fund.
- The Fund has ceased new investment activity and is focused on recovery of existing exposures.
- There are no plans to restructure or transfer the Fund to another entity.
- The Company's wind-down plan applies to the Fund and overrides any potential for continued operations.
- The wind-down of the fund is expected to be within the next 2 years.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

2. BASIS OF PREPARATION (CONTINUED)

The Fund is expected to be solvent upon realisation of its remaining assets and settlement of its liabilities, and proceed with redemption to all investors.

Accordingly, these financial statements have been prepared on a basis other than going concern. Under this basis, assets are measured at their net realisable values and liabilities are recorded at amounts expected to be settled. The net assets attributable to holders of redeemable participating shares represent the estimated amount available for distribution after the realisation of assets and settlement of liabilities and estimated wind-down costs.

All references to net assets throughout this document refer to net assets attributable to holders of redeemable participating shares unless otherwise stated.

All amounts in the financial statements have been rounded to the nearest United States dollar.

Critical accounting estimates and judgements

The preparation of financial statements in accordance with IFRS Accounting Standards requires management to make judgements, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets, liabilities, income and expenses. Actual results may differ from these estimates.

As the Fund is in wind-down and the financial statements have been prepared on a basis other than going concern, the key judgement made by management is that the going concern basis of accounting is no longer appropriate. Under this basis, assets are measured at their net realisable values and liabilities are measured at the amounts expected to be settled.

The key estimates relate to the recoverability and net realisable value of the Fund's loan receivables, the expected settlement value of loans payable and other liabilities, the impact of co-funding arrangements, and the net assets expected to be available for distribution to holders of redeemable participating shares.

3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES

The accounting policies set out below have been applied consistently to all periods presented in the financial statements.

Investment income

Interest income on loan receivables is recognised in the statement of comprehensive income on an accrual basis in accordance with the contractual terms of the underlying loan agreements, to the extent that such income is considered recoverable.

Where recoverability is uncertain, management assesses the expected recovery as part of the determination of the loan receivables' net realisable value. Any amounts not expected to be recovered are reflected through the unrealised loss on loans receivable at net realisable value recognised in the statement of comprehensive income.

Realised and unrealised gains or losses on loan receivables at net realisable value represent changes in the estimated recoverable value of the Fund's loan receivables, including the impact of repayments, transfers, disposals, write-offs and changes in expected recoveries.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

Investment income (continued)

Profit margin income

Profit margin income is recognised in the statement of comprehensive income on an accrual basis in accordance with the contractual terms of the underlying loan agreements or related arrangements, to the extent that such income is considered recoverable. Where recoverability is uncertain, management assesses the expected recovery as part of the determination of the loan receivables' net realisable value. Any profit margin not expected to be recovered is reflected through the unrealised loss on loans receivable at net realisable value recognised in the statement of comprehensive income.

Profit margin income arising from loan exposures subject to co-funding arrangements is recognised based on the Fund's contractual entitlement. Any portion attributable to co-funders or participants is reflected in the related loans payable or settlement amount, where applicable.

Management and Performance fees

The Investment Manager receives a fixed fee of 2.0% per annum of the Net Asset Value of the Fund plus a performance fee of 20% of the annual increase in the Net Asset Value of the Fund subject to a hurdle rate equal to the secured overnight financing rate 1-month average "SOFR". If the annual increase in the Net Asset Value is less than SOFR, no performance fee is payable. Once the hurdle rate is exceeded, the performance fee is payable on the entire performance. The fixed fee is calculated and charged monthly in arrears and the performance fee is calculated and charged quarterly in arrears. The performance fee is calculated based on the Net Asset Value as determined by the administrator in accordance with the Articles of Association and not based on the audited net asset value as determined by the auditor. If, when the audit is completed the audited net asset value is lower than the year-end NAV as produced by the administrator, the Company has the right to draw down from the escrow account, the amount of the overpayment of performance fees. The performance fee is calculated in a manner which ensures that appropriate adjustments are made to accommodate the inflows and outflows of capital during each fiscal year resulting from subscriptions and redemptions. Once management and performance fees have been crystallized in the Fund, it is at the discretion of the Investment Manager to pay it over.

Expenses

Expenses are accounted in the statement of comprehensive income on an accrual's basis and in accordance with the relevant agreements.

Foreign currency translation

(a) Functional and presentation currency

Items included in the Fund's financial statements are measured using the United States dollar ("US dollar" or "USD") as, in the opinion of Management, the US dollar best represents the primary economic environment in which the Fund operates. The Fund has also adopted the US dollar as its presentation currency. The US dollar has been determined as the functional currency as this is the predominant currency of the investor base.

(b) Transactions and balances

Transactions in foreign currencies, which occurred during the year, are translated into US dollars at the rate prevailing on the transaction date. Assets and liabilities in foreign currencies are translated into US dollars at the rate prevailing at the year-end date. Profits and losses on foreign currency translations are recognised in the Statement of Comprehensive Income.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

Foreign currency translation (continued)

(b) Transactions and balances (continued)

Settlement of such transactions and from the translation at period-end exchange rates of monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are recognised in statement of comprehensive income. Non-monetary items measured at fair value in a foreign currency are translated using the exchange rate at the date when the fair value was determined.

Financial instruments

Financial assets

A financial instrument is any contract that gives rise to a financial asset of one entity and a financial liability or equity instrument of another entity.

(a) Classification and initial measurement

Financial assets are recognised when the Fund becomes a party to the contractual provisions of the instrument. Financial assets are initially recognised at fair value.

The Fund's financial assets comprise cash and cash equivalents, other receivables and loan receivables.

Cash and cash equivalents and other receivables are classified and subsequently measured at amounts expected to be realised. Due to their short-term nature, these amounts approximate amortised cost.

As the financial statements have been prepared on a basis other than going concern, loan receivables are presented at net realisable value. Loan receivables include exposures subject to co-funding arrangements and exposures that relate solely to the Fund.

(b) Subsequent measurement

Cash and cash equivalents and other receivables are subsequently measured at amounts expected to be realised. Due to their short-term nature, these amounts approximate amortised cost, less any expected credit losses where applicable.

As the financial statements have been prepared on a basis other than going concern, loan receivables are subsequently measured at net realisable value. Net realisable value represents management's estimate of the amount expected to be recovered from the loan receivables, after considering available information at the reporting date, including expected borrower recoveries, collateral or security, market-based inputs where relevant, restructuring or enforcement status, timing of expected recoveries and estimated costs to realise the assets.

For loan receivables subject to co-funding arrangements, management also considers the related contractual terms, expected recoveries, amounts payable to co-funders or participants, and whether the derecognition criteria have been met.

Changes in the net realisable value of loan receivables are recognised in the statement of comprehensive income as realised or unrealised gains or losses on loan receivables at net realisable value.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

Financial instruments (continued)

Financial assets (continued)

(c) Expected credit losses

The Fund assesses expected credit losses on financial assets measured at amortised cost, being cash and cash equivalents and other receivables. Given the short-term nature of these balances and, where applicable, post year-end settlement or expected recoverability, expected credit losses are not considered material.

As the financial statements have been prepared on a basis other than going concern, the Fund's loan receivables are measured at net realisable value. The Fund no longer presents a separate expected credit loss allowance against loan receivables.

In determining the net realisable value of loan receivables, management considers the expected recoverability of each remaining exposure. This assessment may include inputs previously used in expected credit loss or fair value assessments, including expected recoveries, borrower-specific circumstances, collateral or security, market-based inputs where relevant, restructuring or enforcement status, timing and costs of recovery, and the effect of co-funding or participation arrangements.

Movements in the estimated recoverable amount of loan receivables are recognised in the statement of comprehensive income as realised or unrealised gains or losses on loan receivables at net realisable value.

(d) Modification of financial assets

The Fund may agree amendments to the contractual terms of loan receivables as part of its recovery and wind-down strategy. Such amendments may include changes to repayment terms, maturity dates, interest terms, collateral arrangements or other commercial terms.

Where contractual terms are modified, management assesses whether the modification results in derecognition of the existing financial asset. If the terms are substantially different, the existing financial asset is derecognised and a new financial asset is recognised. Any difference between the carrying amount of the original asset and the fair value of the new asset is recognised in the statement of comprehensive income.

Where the modification does not result in derecognition, the Fund continues to recognise the existing financial asset. As the financial statements have been prepared on a basis other than going concern, the modified loan receivable is measured at net realisable value as part of management's assessment of expected recoveries.

Any impact of modified terms on expected recoveries, timing of cash flows, collateral or enforcement strategy is reflected in the measurement of loan receivables at net realisable value.

(e) Write-off policy

The Fund provides for financial assets, in whole, when it has exhausted all practical recovery efforts and has concluded there is no reasonable expectation of recovery. Indicators that there is no reasonable expectation of recovery include (i) ceasing enforcement activity and (ii) where the Fund's recovery method is foreclosing on collateral and the value of the collateral is such that there is no reasonable expectation of recovering in full.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

Financial instruments (continued)

Financial assets (continued)

(e) Write-off policy (write off)

Only when the Fund has exhausted all practical and legal efforts to recover a loan and the Fund's Realisation Committee has advised that there is no expectation of any further recovery, does the Fund write off an asset in full.

The Fund still seeks to recover amounts it is legally owing in full, but which have been partially provided for, due to no reasonable expectation of full recovery. The net impact after credit mitigation was **USD Nil** (2024: USD Nil).

The Fund may fully provide for financial assets that are still subject to enforcement activity. The outstanding contractual amounts of such assets written off during the year ended 31 December 2025 was **USD 23,560,447** (2024: USD Nil). Attempts have been made via enforcement / court judgement and enforcement of assets. However, given that the companies have either been liquidated or legal costs outweigh economic benefit from recovery, Management have provided for the full amount and have written these off in full.

(f) Derecognition

The Fund derecognises a financial asset when the contractual rights to receive cash flows from the asset expire, or when the Fund transfers the financial asset and the transfer qualifies for derecognition.

Where the Fund transfers its rights to receive cash flows from a financial asset, or enters into an arrangement to pass through cash flows to another party, management assesses whether substantially all the risks and rewards of ownership have been transferred and whether control of the asset has been retained.

If substantially all the risks and rewards of ownership are transferred, or control of the asset is transferred and derecognition criteria are met, the financial asset is derecognised and any resulting gain or loss is recognised in the statement of comprehensive income.

If the Fund retains substantially all the risks and rewards of ownership, or retains control of the asset, the financial asset continues to be recognised. Where the Fund has continuing involvement in a transferred financial asset, the Fund continues to recognise the asset to the extent of its continuing involvement and recognises any associated liability for obligations retained or assumed.

As the financial statements have been prepared on a basis other than going concern, any financial assets that continue to be recognised are measured at net realisable value.

Financial liabilities

(a) Classification and initial measurement

Financial liabilities are classified, at initial recognition, as financial liabilities at fair value through profit or loss or at amortised cost. All financial liabilities are recognised initially at fair value and, in the case of loans and borrowings and payables, net of directly attributable transaction costs. The Fund's financial liabilities consist of accrued expenses, loans payables, other payables, and net assets attributable to holders of redeemable participating shares at redemption value.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

Financial instruments (continued)

Financial liabilities

(b) Subsequent measurement

As the financial statements have been prepared on a basis other than going concern, financial liabilities are measured at the amounts expected to be settled.

Accrued expenses and other payables are measured based on contractual amounts, invoices received, or management's best estimate of amounts required to settle the obligations at the reporting date.

Net assets attributable to holders of redeemable participating shares are measured at the redemption amount expected to be payable to investors after realisation of the Fund's remaining assets and settlement of liabilities and wind-down costs.

(c) Derecognition

Financial liability is derecognised when the obligation under the liability is discharged or cancelled or expires. When an existing financial liability is replaced by another from the same lender on substantially different terms, or the terms of an existing liability are substantially modified, such an exchange or modification is treated as the derecognition of the original liability and the recognition of a new liability. The difference in the respective carrying amounts is recognised in the statement of comprehensive income.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents include cash in hand and demand deposits, with original maturities of three months or less.

Sale and repurchase agreements

Barak has entered repurchase agreements as part of its financing activities. Loans ceded under participation agreements are disclosed as loans payable. Underlying loans ceded under repurchase agreements are not derecognised by the Fund. The differences between the purchase and sale prices are treated as interest and accrued using the effective interest method.

Redeemable participating shares

As the financial statements have been prepared on a basis other than going concern and fund is under wind down, the redemption of share for B1, B2, B3 and B4 are done by way of compulsory redemption based on the recoverability of the net assets attributable to holders of redeemable participating shares.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

Standards and amendments to existing standards effective 1 January 2025

There are no standards, amendments to standards or interpretations that are effective for annual periods beginning on 1 January 2025 that have a material effect on the financial statements of the Fund.

New standards, amendments, and interpretations effective after 1 January 2025 and have not been early adopted

A number of new standards, amendments to standards and interpretations are effective for annual periods beginning after 1 January 2025 and have not been early adopted in preparing these financial statements. None of these are expected to have a material effect on the financial statements of the Fund.

4. CASH AND CASH EQUIVALENTS

	2025 USD	2024 USD
Cash at bank	8,267	1,698,305
Fixed deposit	875,595	43,981,151
Call deposit	-	2,028,030
	883,862	47,707,486
	=====	=====

Cash and cash equivalents comprise cash at bank, short term highly liquid investments that are readily convertible to known amounts of cash and which are subject to an insignificant risk of change in value. The statement of cash flows has been prepared under the indirect method. This is considered to approximate the fair value.

Restricted cash

The cash and cash equivalents disclosed above and in the statement of cash flows include **USD 2,441** (2024: USD 2,501) which are custodied with The Standard bank of South Africa Limited and is subject to regulatory restrictions and are therefore not available for general use by the Fund.

5. LOANS RECEIVABLE AT NET REALISABLE VALUE

As at 31 December 2025, the Fund's loan receivables are measured at net realisable value as the financial statements have been prepared on a basis other than going concern. Net realisable value represents management's estimate of the amounts expected to be recovered from the loan receivables, after considering borrower-specific recovery expectations, collateral or security available, market-based inputs where relevant, restructuring or enforcement status, timing of expected recoveries, estimated costs of recovery and the impact of co-funding arrangements.

During the year, the Fund continued to manage the wider loan book sale process undertaken through the Fund. Certain loan receivables are subject to co-funding arrangements, where some economic exposure is shared with co-funders.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

5. LOANS RECEIVABLE AT NET REALISABLE VALUE (CONTINUED)

These loan receivables continue to be recognised by the Fund where the derecognition criteria have not been met, with a corresponding loan payable recognised for amounts expected to be settled with the relevant co-funders.

The Fund also continues to hold certain remaining loan exposures that relate solely to the Fund and are not subject to the loan book sale with the third-party buyer or the related co-funding arrangements.

The Fund's loan receivables at net realisable value comprise the following:

Category	Gross exposure at NRV USD	Loans payable exposure USD	Net Exposure USD
Loans subject to co-funding arrangements	167,078,357	(167,078,357)	-
Loans relating solely to the Fund and not subject to the loan book sale	14,897,460	-	14,897,460
	-----	-----	-----
Total as at 31 December 2025	181,975,817	(167,078,357)	14,897,460
	=====	=====	=====
Total as at 31 December 2024	226,869,298	(85,288,965)	141,580,333
	=====	=====	=====

The carrying amount of loan receivables presented in the statement of financial position is USD 181,975,817 (2024: USD 226,869,298). The related loans payable balance of USD 167,078,357 (2024: USD 85,288,965) is disclosed in Note 8.

Loans subject to co-funding arrangements

The loans subject to co-funding arrangements relate to loan receivables where the Fund continues to recognise the gross loan receivable, with a corresponding loan payable recognised for the portion attributable to the relevant co-funders.

Under these arrangements, the Fund receives borrower repayments and allocates the related cash flows between the Fund and co-funders in accordance with the agreed commercial terms. Amounts attributable to co-funders are recognised as loans payable and are reduced when repayments are made to the relevant co-funders. Any changes in expected recoveries from the underlying loan receivables are considered in determining the net realisable value of the loan receivables and the related expected settlement amount of the loans payable.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

5. LOANS RECEIVABLE AT NET REALISABLE VALUE (CONTINUED)

Loans subject to co-funding arrangements (continued)

The loans subject to co-funding arrangements relate to borrower facilities for which the Fund has entered into participation agreements with third-party co-funders. The participation percentages applicable to each borrower facility are determined in accordance with the relevant participation agreements and vary between individual exposures. The Fund continues to administer and monitor the underlying borrower facilities and remains responsible for coordinating recovery, restructuring and enforcement activities where required. The co-funder is entitled to the economic benefit of the participated exposure. Amounts payable to co-funders are adjusted based on reassignment agreements, borrower repayments and actual recoveries received. Legal, enforcement and recovery costs are allocated on a borrower-by-borrower basis in accordance with the relevant agreements between the Fund and the co-funder. Restructurings, settlements, write-offs and other recovery outcomes are attributable to the co-funder in accordance with the applicable participation percentages and contractual arrangements.

The movement in loans receivable at net realisable value subject to co-funding arrangements and relating solely to the Fund during the year was as follows:

2025	Loans receivable at net realisable value co funded USD	Loans receivable for the fund USD	Total USD
Opening Balance	173,397,592	53,471,706	226,869,298
Drawdown	13,799,710	(18,924)	13,780,786
Interest	83,972,302	7,528,708	91,501,010
Profit share	619,539	-	619,539
Repayment	(68,403,706)	(2,854,843)	(71,258,549)
Transfer from Barak Asha segregated portfolio	21,443,205	-	21,443,205
Transfer from Barak Africa trade finance segregated portfolio	14,835,495	-	14,835,495
Transfer from Barak Impact finance fund segregated portfolio	3,589,103	-	3,589,103
Transfer from Barak Mikopo Leveraged structured credit fund segregated portfolio	4,315,018	1,650,276	5,965,294
Transfer from Barak Shanta commodity segregated portfolio	1,429,004	-	1,429,004
Transfer from Barak Shariah commodity segregated portfolio	(6,231)	-	(6,231)
Loss derecognised	(12,473,046)	-	(12,473,046)
Realised loss on loans receivable at net realisable value	-	(6,632,164)	(6,632,164)
Unrealised loss on loans receivable at net realisable value	(69,439,628)	(38,247,299)	(107,686,927)
	<u>167,078,357</u>	<u>14,897,460</u>	<u>181,975,817</u>
	=====	=====	=====

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

5. LOANS RECEIVABLE AT NET REALISABLE VALUE (CONTINUED)

Loans relating solely to the Fund

The Fund-only loan receivables relate to exposures that remain with the Fund and are not subject to the loan book sale with the third-party buyer or the related co-funding arrangements. The movement in loan receivables at net realisable value relating solely to the Fund during the year was as follows:

2024	Loans receivable at net realisable value co funded	Loans receivable for the fund	Total
	USD	USD	USD
Loans receivable at net realisable value 2024	172,556,546 =====	54,312,752 =====	226,869,298 =====

The realised and unrealised losses recognised during the year are included in the statement of comprehensive income as realised loss and unrealised loss on loans receivable at net realisable value.

Recoverability assessment

The Fund's remaining loan receivables are concentrated in a limited number of exposures. Management has assessed the recoverability of each material remaining exposure individually in determining net realisable value. For borrowers where there have been financial breaches, delays in repayment, restructuring discussions, enforcement activity or uncertainty over collateral realisation, the Investment Manager continues to assess available recovery options. These may include restructuring, enforcement of security, sale of collateral, negotiated settlement or other recovery strategies. The assessment of recoverability is specific to each borrower and reflects the facts and circumstances applicable at the reporting date.

The major remaining exposures are summarised below:

Loan counterparty 1 relates to a Kenyan asset currently subject to arbitration in London. Defence points are being gathered in response to claims filed by the borrower. The Kenyan court has appointed a receiver, who has been given a period to identify an exit strategy for lenders. The timing and amount of recovery remain uncertain and management has considered this uncertainty in determining the net realisable value of the exposure. This exposure relates to a transport and logistics group operating in East Africa. Recovery remains subject to ongoing legal and restructuring processes involving the borrower and related parties. The Investment Manager continues to pursue recovery through lender-led legal and enforcement processes. Given the uncertainty surrounding the timing and outcome of these processes, the valuation reflects management's assessment of expected recoveries after considering available information, legal developments and the status of recovery actions.

Loan counterparty 2 and 3 relates to the Iron Ore book. The price of iron ore has declined and demand for the product has slowed, impacted by tariff developments and geopolitical uncertainty. The Investment Manager remains in discussion with potential buyers / traders and continues to assess the best exit. These exposures relate to iron ore trading and processing business operating in South Africa. Recovery is dependent on the realisation of underlying iron ore inventory, collection of related receivables and the successful execution of the recovery strategy being pursued by the Investment Manager.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

5. LOANS RECEIVABLE AT NET REALISABLE VALUE (CONTINUED)

Recoverability assessment (continued)

The valuation is based primarily on the estimated value of underlying stock holdings, expected recoverability of receivables and market-based commodity pricing assumptions. Key assumptions include iron ore pricing, stock quantities, realisable inventory values and expected timing of recoveries.

Expected credit loss and fair value inputs

In prior years, certain loan receivables were measured at amortised cost and were subject to the expected credit loss model under IFRS 9, while certain other exposures were measured at fair value through profit or loss. As the financial statements are now prepared on a basis other than going concern, the Fund's loan receivables are presented at net realisable value.

Accordingly, the Fund no longer presents a separate expected credit loss allowance or IFRS 9 staging analysis for loan receivables. Inputs that would previously have been considered in expected credit loss or fair value assessments, including expected recoveries, collateral, borrower-specific circumstances, market-based inputs, timing of recoveries and expected costs of recovery, are considered as part of management's assessment of net realisable value. Expected credit losses on cash and cash equivalents and other receivables are not considered material due to the short-term nature and expected recoverability of those balances.

Key estimation uncertainty

The determination of net realisable value involves significant judgement and estimation uncertainty. Actual recoveries may differ from the carrying values recognised at year end due to changes in borrower circumstances, collateral values, commodity prices, legal or enforcement outcomes, timing of recoveries, costs required to realise the assets and amounts ultimately payable to co-funders. Any changes in expected recoveries or expected settlement amounts are recognised in the statement of comprehensive income as realised or unrealised gains or losses on loans receivable at net realisable value, or within the related liability balance where applicable.

6. OTHER RECEIVABLES

	2025	2024
	USD	USD
Amount receivable from related party (Note 16(a)(v) & 16(d))	736,293	7,552,544
Other receivables*	7,360,214	71,487
Prepayment of expenses	-	39,384
	-----	-----
	8,096,507	7,663,415
	=====	=====

*Other receivables are measured at amounts expected to be realised. Due to their short-term nature and expected recoverability, their carrying amounts approximate amortised cost. The amount receivable from related parties represents amounts due from related parties and inter-segregated portfolios in respect of expenses paid on behalf of those parties, rebate income receivable and other balances arising in the ordinary course of the Fund's wind-down activities. Further details are disclosed in Note 16.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

6. OTHER RECEIVABLES (CONTINUED)

The amount receivable from sale of loan book represents amounts due to the Fund in respect of the loan book sale arrangement during the year.

Expected credit losses on other receivables are not considered material due to the short-term nature of the balances and management's assessment of expected recoverability. No expected credit loss allowance has been recognised as at 31 December 2025.

7. ACCRUED EXPENSES

	2025	2024
	USD	USD
Management fee	49,230	338,977
Audit fee	90,104	154,960
Administration fee	1,250	13,035
Pricing agent fee	-	33,480
Insurance fee	115,672	-
FATCA and CRS fee	1,700	2,500
Accrual professional fee	24,000	-
	-----	-----
	281,956	542,952
	=====	=====

The accrued expenses are measured at amortised cost. This is considered to approximate the fair value. Except for the audit fees and FATCA and CRS fees for the year ended 31 December 2025, the above accruals were repaid after year end. Accruals for year ended 31 December 2024 were fully settled during 2025.

8. LOANS AND OTHER PAYABLES

Loans payable comprise amounts due to co-funders in respect of loan exposures where the underlying loans are co-financed. The risk and returns that the Fund bears, is effectively mirrored proportionately back to the co-financier as part of the participation agreement. A participating certificate is signed by both parties for each and every deal entered where all commercial and legal terms are agreed. The Fund continues to recognise the gross loan receivable where the derecognition criteria have not been met and recognises a corresponding loan payable for amounts expected to be settled with the relevant co-funders. As the financial statements have been prepared on a basis other than going concern, loans payable are measured at the amounts expected to be settled. The expected settlement amount is determined with reference to the terms of the co-funding arrangements, expected recoveries from the underlying loan receivables, repayments received from borrowers, amounts already paid to co-funders, and any adjustments arising from write-offs, derecognition, legal costs or other recovery costs.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

8. LOANS AND OTHER PAYABLES (CONTINUED)

The loans payable balance relates to the following co-funders:

a) Loans payable	2025 USD	2024 USD
Loan counterparty 1	7,264,250	6,371,756
Loan counterparty 2	64,087,349	47,627,735
Loan counterparty 3	7,476,300	6,804,152
Loan counterparty 4	6,116,029	4,737,564
Loan counterparty 5	13,839,616	19,164,675
Loan counterparty 6	11,079,565	583,083
Loan counterparty 7*	57,215,248	-
Due to co-funders	167,078,357	85,288,965
	=====	=====

*Loan counterparty 7 relates to balance due to the third party buyer of the loan receivable book. Refer to note 5 for the terms.

The movement in loans payable during the year was as follows:

	2025 USD	2024 USD
Loans payable as of 01 January	85,288,965	102,618,251
Proceeds received from finance obtained	179,101,573	40,498,892
Repayments of finance obtained	(107,052,363)	(48,279,747)
Interest charged on loans payable	10,748,069	11,426,714
Interest paid on loans payable	-	(4,411,809)
Loan payable derecognized	(8,274,175)	(16,563,336)
Transfer from other segregated portfolios	7,266,288	-
Loans payable as of 31 December	167,078,357	85,288,965
	=====	=====

The Fund's exposure to loans subject to co-funding arrangements is disclosed in Note 5. As at 31 December 2025, loan receivables subject to co-funding arrangements amounted to USD 167,078,357, with related loans payable of USD 167,078,357.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

8. LOANS AND OTHER PAYABLES (CONTINUED)

	2025
	USD
Loans receivable subject to co-funding arrangements (Note 5)	167,078,357
Less: related loans payable	(167,078,357)

Net exposure retained by the Fund	-
	=====

Amounts payable to co-funders are reduced when repayments are received from borrowers and the relevant co-funder share is settled. Where the underlying loan receivable is written off or derecognised, the related loan payable is adjusted based on the terms of the relevant co-funding arrangement.

b) Other payables

	2025	2024
	USD	USD
Security deposit*	849,118	2,841,611
Amount due to Agent	-	625,631
Other payable	1,696,467	8,000,000
	-----	-----
	2,545,585	11,467,242
	=====	=====

Security deposits relates to cash collateral which are amounts held in respect of certain loan counterparties retained by the Fund. These amounts are expected to be applied against the related loan receivable upon final settlement with the relevant counterparty. During the year, an amount of USD 2,435,653 was used to reduce the loan receivable after the borrow has defaulted. In addition USD 443,160 was collected as additional cash collateral in 2025.

USD 1,696,467 represent amount due to seven other payables. As the financial statements have been prepared on a basis other than going concern, other payables are measured at the amounts expected to be settled.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)9. INVESTMENT INCOME**

9. INVESTMENT INCOME

(a) Interest income

	2025	2024
	USD	USD
Interest income on loans receivable at net realisable value	91,501,010	86,865,270
Interest on placement	-	185,674
Origination fees	-	1,000
	91,501,010	87,051,944
	=====	=====

The portion of the loan origination fees that relate to the creation of a financial asset are amortised over the term of the loan on an effective interest basis. Interest rates are between **5% and 30%** (2024: 5% and 30%) per annum as per the relevant financing contracts.

(b) Profit margin income

	2025	2024
	USD	USD
Profit margin income	619,539	2,303,798
	=====	=====

The Fund earns a percentage of return as profit margin on monies loaned. The Fund is currently earning a **12%** (2024: 35%) total profit share when commodities are sold. The profit share is calculated in respect of each commodity transaction entered with the loan counterparty; a company incorporated in the United Arab Emirates.

(c) Loss on loans receivable at net realisable value

	2025	2024
	USD	USD
Realised loss on loans receivable at net realisable value	(6,632,165)	(178,624,525)
Unrealised loss on loans receivable at net realisable value	(107,686,927)	(47,396,874)
	(114,319,092)	(226,021,399)
	=====	=====

10. OTHER INCOME

	2025	2024
	USD	USD
Rebate income*	9,304	(22,092)
Other income**	114,038	865,841
	123,342	843,749
	=====	=====

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

10. OTHER INCOME (CONTINUED)

*Rebate income relates to Class B3 participating shares. Class B3 is Euro based, it inherits the same characteristics that are embedded for Class B1 and B2 and thus the return should be consistent. The Fund applies a rebate income / rebate expense to mitigate the currency fluctuation.

Other income includes **USD 75,266 (2024: USD 917,628) which relates to royalty and dividend income from the borrowers as per the relevant agreement. It also include an unrealised loss on revaluation on foreign exchange bank account of **USD 38,772** (2024: USD negative 51,787)

11. INTEREST EXPENSE

	2025	2024
	USD	USD
Loan counterparty 1	892,493	793,663
Loan counterparty 2	6,729,208	5,417,245
Loan counterparty 5	856,366	3,841,451
Other interest expense*	2,270,002	1,374,355
	10,748,069	11,426,714
	=====	=====

*Other interest expenses relate to three co-funders to the Fund under the limit of **USD 870,000** (2024: USD 800,000) as described in note 8 (loans payable).

12. OTHER OPERATING EXPENSES

	2025	2024
	USD	USD
Professional and legal fees	1,176,620	947,616
Administration fees*	23,422	115,921
Insurance fees**	155,056	194,071
Audit fees	90,780	154,960
Other operating expenses***	4,339,334	15,544
Bank charges	15,297	20,955
Directors' fees	42,515	30,623
Pricing agent fees	11,460	49,660
Custodian fees	5,569	5,463
FATCA and CRS fees	2,500	2,800
	5,862,553	1,537,613
	=====	=====

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

12. OTHER OPERATING EXPENSES (CONTINUED)

** Vistra Alternative Investments (Mauritius) Limited – Administrator*

The Fund has appointed Vistra Alternative Investments (Mauritius) Limited as the "Administrator" on 15th March 2023. The Administrator is entitled to receive a minimum administration fee amounting to USD 15,000 per annum for the Fund. Administration fees is payable monthly in arrears as per the Administration agreement. Total administration fees for the year amounted to **USD 23,422** (2024: USD 115,921), with **USD 1,250** (2024: USD 13,035) in outstanding accrued fees due to the New Administrator at the end of the year.

** Insurance fees cover professional indemnity, directors and officer's liability, crime, and USA/Canada claims.

***Other expenses includes an amount of USD 4,479,206 which relate to the costs to unwinding of contractual agreements with third parties and cost of closing the fund and reversal of expenses amounting to USD 139,872.

13. TAXATION

Under current Cayman Islands Laws, the Fund is not required to pay any taxes in the Cayman Islands on either income or capital gains. Accordingly, no tax provision or liability has been recorded in the accompanying financial statements. The Fund may incur withholding tax imposed by certain countries on investment income. The Fund did not incur any withholding tax in 2025 and 2024.

14. REDEEMABLE PARTICIPATING SHARES

The authorised share capital of the Company is **USD 20,000,100** divided into 100 non-Participating voting Management Shares of no-par value and 20,000,000 Redeemable Participating non-voting Shares of no-par value. One Management Share of the Company has been issued to the Investments Manager for a total contribution of USD 1.

The Fund is represented by the redeemable shares issued. These shares are issued as class B1, B2, B3 and B4 shares, all of them carrying equal rights.

Subscription of Redeemable Participating shares

The Redeemable Participating Shares will be available for subscription on the first Business Day of each month at the Subscription Price. The Subscription Price will be the Net Asset Value per Participating Share for the relevant Class as at the close of business on the Valuation Day.

The minimum initial subscription for Class B1 Redeemable Participating Shares is USD 100,000, USD 25,000 for Class B2 Redeemable Participating Shares; EUR 25,000 for Class B3 Redeemable Participating Shares and USD 100,000 for Class B4 Redeemable Participating Shares, provided that such minimum initial subscription may be waived in the discretion of the Directors, provided further that any Investor's investment across all the Segregated Portfolios of the Company is not less than USD 100,000 (or its equivalent in Euro).

The minimum additional subscriptions for Class B1 Redeemable Participating Shares are USD 20,000, USD25,000 for Class B2 Redeemable Participating Shares; EUR 25,000 for Class B3 Redeemable Participating Shares and USD 10,000 for Class B4 Redeemable Participating Shares.

The directors of the Fund suspended the subscription of shares in the Fund as from 30 March 2020.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

14. REDEEMABLE PARTICIPATING SHARES (CONTINUED)

Redemption of Redeemable Participating shares

The B1, B2 and B4 Participating Shares are redeemable on the last day of each calendar quarter provided a duly completed notice of redemption is received by the Administrator no less than three months prior to such day. The redemption proceeds of the B1, B2 and B4 Redeemable Participating Shares will be paid within 30 calendar days of the end of the relevant Redemption Day.

The B3 Participating Shares are redeemable bi-annually on the last Valuation Day in December and the last Valuation Day in June provided a duly completed notice of redemption is received by the Administrator no less than six months prior to such day. The redemption proceeds of the B3 Participating Shares will be paid within 30 calendar days of the end of the relevant Redemption Day.

There is no lock-in period on the Class B1, B3 or the Class B4 Participating Shares. The Class B2 Participating Shares may not be redeemed prior to the third anniversary of the subscription for such Participating Shares (the "Lock-In Period") except with the prior written consent of the Directors.

The redemption price for each Participating Share in the Fund is equal to the Net Asset Value per Participating Share of each Class on the Redemption Day. The Net Asset Value per Participating Share of each Class is determined as of the close of business on each Valuation Day in accordance with the provisions set out in the Private Offering Memorandum. Valuation day is defined as the last valuation day in each calendar quarter or such other as may be determined by the Directors.

The Fund strives to invest the subscription received on the issue of redeemable shares in investments that meet the Fund's investment objectives while maintaining sufficient liquidity to meet shareholder redemptions. The Fund does not have any externally imposed capital requirements. The Fund with the approval of the Board can extend the suspension of subscription and redemption in accordance with the terms of the private offering memorandum to allow the Fund the time needed to liquidate its investment portfolio to service redemption requests.

The Directors may compulsorily redeem all the Participating Shares held by a Shareholder. Participating Shares will be compulsorily redeemed at the Redemption Price prevailing on the Redemption Day next following the issuance of a notice of compulsory redemption to the relevant Shareholder(s).

Redemption during the year ended 31 December were as follows:

	2025	2024
	USD	USD
Opening balance	337,862	7,753,790
Shares redeemed during the year	129,000,000	18,000,000
Payment on redeemable participating shares redeemed	(124,299,967)	(25,415,928)
Closing balance	5,037,895	337,862
	=====	=====

As part of the exit strategy of the Fund, a compulsory redemption amounting to USD 129,000,000 was declared to all shareholders in proportion to their shareholding as of 31 December 2024. Out of the USD 129,337,862, USD 5,037,895 was still payable as at 31 December 2025.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

14. REDEEMABLE PARTICIPATING SHARES (CONTINUED)

The below table outlines the share activity of the Fund for the year ended 31 December:

	Opening number of redeemable shares	Redeemable Shares Issued	Redeemable Shares Redeemed	Closing number of redeemable shares
2025				
Class B1	1,493,912	-	(989,938)	503,974
Class B2	338,929	-	(224,593)	114,336
Class B3	6,093	-	(4,037)	2,056
Class B4	18,163,682	-	(12,036,223)	6,127,459
	20,002,616	-	(13,254,791)	6,747,825
	=====	=====	=====	=====
2024				
Class B1	1,563,189	-	(69,277)	1,493,912
Class B2	354,646	-	(15,717)	338,929
Class B3	6,375	-	(282)	6,093
Class B4	19,005,997	-	(842,315)	18,163,682
	20,930,207	-	(927,591)	20,002,616
	=====	=====	=====	=====

The below table outlines the share activity of the Fund for the year ended 31 December:

	Par value USD	Net asset value per share 2025 USD	2024 USD
Class B1	100	28.35	116.25
Class B2	100	10.43	42.76
Class B3	100	9.64	39.14
Class B4	1	0.08	0.3442

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

15. CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES

	2025	2024
	USD	USD
Net decrease in net assets attributable to holders of redeemable participating shares from operations	(39,590,785)	(155,215,983)
Realised loss on loans receivable at net realisable value	6,632,165	178,624,525
Unrealised loss on loan receivable at net realisable value	107,686,927	47,396,874
Interest expense	10,748,069	11,426,714
Interest income	(91,501,010)	(87,051,944)
Profit margin	(619,539)	(2,303,798)
	-----	-----
	(6,644,173)	(7,123,612)
	=====	=====

16. RELATED PARTY TRANSACTIONS

Parties are related if one party has the ability to control the other party or exercise significant influence over the other party in making financial or operational decisions. Related parties include the Investment Manager, entities under common management or control, other segregated portfolios of Barak Fund SPC Limited, directors and key management personnel. One Management Share has been issued by the Company to the Alteia Holding Trust for a total contribution of USD 1.

a) Barak Fund Management Limited - Investment Manager

i. Management fees

The Fund has an Investment Management Agreement with Barak Fund Management Limited (the "Investment Manager"). Pursuant to this agreement the Investment Manager is entitled to receive a management fee of 2% (except for Class B4 2%) per annum of the net asset value of the Segregated Portfolio payable monthly in arrears.

The total management fees for the year amounted to **USD 904,962** (2024: USD 6,429,748), with **USD 49,230** (2024: USD 338,977) in outstanding accrued fees due to the Investment Manager at the end of the year.

ii. Performance fees

The performance fee is calculated and accrued in respect of each 1-year period (the "calculation year") ending March, June, September, and December. For each calculation, the performance fee is equal to 20% of the amount by which net asset value reflects a rate of return that exceeds the hurdle rate equal to 1-month average "SOFR" and a High-Water Mark. The hurdle rate is the net asset value at the time of issue of that unit or, if issued in a previous calculation year, the high-water mark brought forward, increased by the 1-month average "SOFR". The performance fee in respect of each calculation year is calculated by reference to the net asset value before deduction of any accrued performance fee.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

16. RELATED PARTY TRANSACTIONS (CONTINUED)

a) Barak Fund Management Limited - Investment Manager (continued)

ii. Performance fees (continued)

Total performance fees for the year amounted to **USD NIL** (2024: USD Nil) with **USD NIL** (2024: USD Nil) in outstanding accrued fees due to the Investment Manager at the end of the year. Performance fees have not been adjusted further after year-end adjustments made to the financials. The Fund has received a legal opinion whereby it states that there is no provision in the POM of the Fund that would afford the Company has the right to claw back fees that have already been paid to the Investment Manager.

i. Shares held by Investment Manager

2025	Shareholding	Number of shares	Amount USD
Class B1 shares issued to BFML	1%	3,999	113,372
2024			
Class B1 shares issued to BFML	1%	11,855	1,378,339
ii. Rebate income receivable from the Investment Manager/ (Rebate expenses payable to the Investment Manager)			
		2025	2024
		USD	USD
Rebate income/ expense from Class B3 Redeemable Participating shares		9,304	(22,092)
iii. Amount receivable from the Investment Manager			
		2025	2024
		USD	USD
Opening balance		849,572	265,533
Additions		1,428,535	1,357,053
Repayment		(2,012,702)	(773,014)
Closing balance		265,406	849,572
		=====	=====

The above represents movement in expenses paid on behalf of the Fund and rebate payable/receivable.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025 (CONTINUED)

16. RELATED PARTY TRANSACTIONS (CONTINUED)

(b) Common directors and shareholders to the Investment Manager and the loan counterparty

31 December 2025

Gross loans receivable at net realisable value, net of co-funder portion

	Financial asset Counterparty A USD	Financial asset Counterparty B USD	Financial asset Counterparty C USD	Total USD
Opening balance on 1 January 2025	31,088,509	8,293,784	3,222,073	42,604,366
Financial assets sold at cost	(16,014,235)	-	-	(16,014,235)
Financial assets repaid	(2,854,843)	-	(3,222,073)	(3,222,073)
Financial assets originated	-	-	-	-
Fair value loss on financial assets at fair value through profit or loss	(4,121,984)	(16,405,797)	-	(20,527,782)
Net realisable value adjustment from previous year	457,440	9,611,345	-	10,068,785
Receivable	4,843,243	-	-	4,842,243
	-----	-----	-----	-----
Closing balance 31 December 2025	13,398,130	1,499,330	-	14,897,460
	=====	=====	=====	=====

* Financial asset counterparties A, B and C are classified as financial asset at fair value through profit or loss in 2023 and reclassified at loans receivable at net realisable value in 2024.

**Loan counterparty C comprise of a loan restructuring, where one of the borrowers has assigned shares amounting to USD 3,222,073 to Barak STF Trust through which the beneficiary is the Company. This loan has been fully repaid during the year.

Page 32

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025 (CONTINUED)

16. RELATED PARTY TRANSACTIONS (CONTINUED)

(b) Common directors and shareholder to the Investment Manager and the loan counterparty (continued)

31 December 2024

Gross loans receivable at net realisable value, net of co-funder portion

	Financial asset Counterparty A USD	Financial asset Counterparty B USD	Financial asset Counterparty C USD	Total USD
Opening balance on 1 January 2024	67,552,377	17,905,128	3,222,073	88,679,578
Financial assets repaid	(2,766,207)	-	-	(2,766,207)
Financial assets originated	-	-	-	-
Fair value gain on financial assets at fair value through profit or loss	(33,697,661)	(9,611,344)	-	(43,309,005)
Financial assets transferred to Barak Structured Trade Finance Segregated Portfolio	-	-	-	-
Receivable	-	-	-	-
	-----	-----	-----	-----
Closing balance 31 December 2024	31,088,509	8,293,784	3,222,073	42,604,366
	=====	=====	=====	=====

* Financial asset counterparties A, B and C are classified as financial asset at fair value through profit or loss in 2023 and reclassified at loans receivable at net realisable value in 2024.

**Loan counterparty C comprise of a loan restructuring, where one of the borrowers has assigned shares amounting to USD 3,222,073 to Barak STF Trust through which the beneficiary is the Company.

BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO**(NON-GOING CONCERN BASIS)****(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)****NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025****(CONTINUED)****16. RELATED PARTY TRANSACTIONS (CONTINUED)**

	2025	2024
	USD	USD
<i>(c) Loan cofunded between Segregated Portfolio</i>		
Loan receivable from Barak Shanta Segregated Portfolio	-	3,299,562

These are deals that have been co-financed by the Fund in Barak Shanta Segregated Portfolio. As the underlying borrower was transferred to the Fund from Barak Shanta Segregated Portfolio, the amount receivable from Barak Shanta Segregated Portfolio was derecognised in the fund.

	2025	2024
	USD	USD
Loan receivable from Barak Mikopo Segregated Portfolio	-	4,179,104

These are deals that have been co-financed by the Fund in Barak Mikopo Segregated Portfolio. As the underlying borrower was transferred to the Fund from Barak Shanta Segregated Portfolio, the amount receivable from Barak Mikopo Segregated Portfolio was derecognised in the fund.

(d) Inter segregated portfolio balances

	2025	2024
	USD	USD
Barak Shanta Commodity Segregated Portfolio	-	33,369
Barak Asha Impact Fund Segregated Portfolio	-	481,679
Barak Mikopo Leveraged Structured Credit Fund Segregated Portfolio	-	6,180,548
Barak Impact Finance Segregated Portfolio	(380,328)	339
Barak Africa Trade Finance Segregated Portfolio	-	6,479
Barak Shariah Trade Finance Fund Segregated Portfolio	-	558
	(380,328)	6,702,972
	=====	=====

The inter segregated portfolio balance relates amount due by the fund Barak Impact Finance Segregated Portfolio and will be settled once outstanding KYC for investor in Barak Impact Finance Segregated Portfolio are cleared.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

16. RELATED PARTY TRANSACTIONS (CONTINUED)

(e) Net assets attributable to EM High Yield Fund SP ("EMH")

The net assets attributable to EMH as at 31 December is as follows:

	Class B1 2025 USD	Class B4 2025 USD	Class B1 2024 USD	Class B4 2024 USD
Net assets attributable to holders of redeemable preference shares	695,579 =====	238,375 =====	8,455,727 =====	2,920,136 =====

As at 31 December 2025, EMH held **24,536** (2024: 72,732) shares in class B1 and **2,864,750** (2024: USD 8,483,111) shares in class B4.

(f) Key management personnel - Directors' fee

	2025 USD	2024 USD
Annual directors' fees for the year	42,515	30,622
Professional fees paid during the year	85,826	92,151
	128,341 =====	122,773 =====

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT

The Fund's activities expose it to financial risks arising from its remaining financial assets and liabilities. As the Fund is in wind-down and is no longer originating new loans, the Fund's risk management activities are focused on the orderly realisation of its remaining loan exposures, management of co-funding arrangements, settlement of liabilities and distribution of available proceeds to holders of redeemable participating shares. The Fund's financial instruments comprise:

- loan receivables at net realisable value;
- cash and cash equivalents;
- other receivables;
- loans payable;
- other payables;
- accrued expenses;
- redemption payable; and
- net assets attributable to holders of redeemable participating shares.

The principal financial risks relevant to the Fund are credit and recoverability risk, liquidity risk, concentration risk, and risks arising from co-funding arrangements. Market risk, interest rate risk and foreign currency risk are less significant in the current wind-down phase but remain relevant to the extent they affect the recoverability of loan receivables, collateral values or expected settlement amounts.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.1 Market risk

Market risk is the risk that changes in market prices, interest rates or foreign exchange rates affect the Fund's financial position or the amount ultimately recoverable from its financial instruments.

As the Fund is in wind-down, it does not actively originate new investments. Market risk primarily arises where market-based inputs, including commodity prices, collateral values, foreign exchange rates or expected settlement values, are relevant to the assessment of the net realisable value of the Fund's remaining loan receivables.

17.2 Price risk

Price risk is the risk that changes in market prices affect the value expected to be realised from the Fund's remaining loan exposures. The Fund does not hold quoted equity securities, traded commodities or other market-traded instruments as at 31 December 2025. However, the recoverability of certain remaining loan exposures may be affected by market-based inputs, including commodity prices, collateral values or secondary market transaction values, where these are relevant to the underlying recovery strategy. Management considers these factors as part of the assessment of loan receivables at net realisable value, as disclosed in Note 5.

17.3 Interest rate risk

Exposure to interest rate risk

Interest rate risk is the risk that future cash flows or the value of financial instruments fluctuates because of changes in market interest rates.

The Fund's remaining loan receivables are measured at net realisable value as the financial statements have been prepared on a basis other than going concern. Although contractual interest may continue to accrue under the relevant loan agreements, the recoverability of such interest is considered as part of management's assessment of net realisable value.

Where interest income is not expected to be recovered, the impact is reflected through realised or unrealised gains or losses on loans receivable at net realisable value in the statement of comprehensive income.

As at 31 December 2025, the Fund's exposure to cash flow interest rate risk is not considered significant, as the recoverability of the remaining loan receivables is driven primarily by expected recoveries, collateral values, realisation outcomes and the terms of co-funding arrangements rather than movements in market interest rates. The Fund does not use derivative instruments to manage interest rate risk.

At 31 December 2025, a 1% increase or decrease in market interest rates, with all other variables held constant, would not have had a material impact on net assets attributable to holders of redeemable participating shares.

BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025 (CONTINUED)

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.3 Interest rate risk (continued)

Exposure to interest rate risk (continued)

31 December 2025

	3 Months or less	3 to 6 months	6 to 12 months	1 to 4 years	Undated	Total	Portion of total which is fixed	Portion of total which is variable	Portion of total which is non-interest bearing
	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD
Assets									
Loans receivable at net realisable value	1,594,098	478,339	-	-	179,903,380	181,975,817	119,584,753	33,651,245	28,739,819
Other receivables*	8,096,507	-	-	-	-	8,096,507	-	-	8,096,507
Cash and cash equivalents	883,862	-	-	-	-	883,862	875,595	-	8,267
Total assets	10,574,467	478,339	-	-	179,903,380	190,956,186	120,460,348	33,651,245	36,844,593

The maturity buckets of the financial assets and liabilities relates to liquidity.

*Other receivables exclude prepayment

BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025 (CONTINUED)

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.3 Interest rate risk (continued)

Exposure to interest rate risk (continued)

31 December 2025 (continued)

	3 Months or less	3 to 6 months	6 to 12 months	1 to 4 years	Undated	Total	Portion of total which is fixed	Portion of total which is variable	Portion of total which is non-interest bearing
	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD
Liabilities									
Accrued expenses	(281,956)	-	-	-	-	(281,956)	-	-	(281,956)
Loans payables	(47,873)	-	-	-	(167,030,484)	(167,078,357)	(67,585,393)	(28,438,102)	(71,054,862)
Other payables	(2,545,585)	-	-	-	-	(2,545,585)	-	-	(2,545,585)
Redemption payable	-	-	-	-	(5,037,895)	(5,037,895)	-	-	(5,037,895)
Total liabilities	(2,875,414)	-	-	-	(172,068,379)	(174,943,793)	(67,585,393)	(28,438,102)	(78,920,298)
Interest rate risk exposure	7,699,053	478,339	-	-	7,835,001	16,012,393	52,874,955	5,213,143	(42,075,705)

The maturity buckets of the financial assets and liabilities relates to liquidity.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025 (CONTINUED)

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.3 Interest rate risk (continued)

Exposure to interest rate risk (continued)

31 December 2024

	3 Months or less	3 to 6 months	6 to 12 months	1 to 4 years	Undated	Total	Portion of total which is fixed	Portion of total which is variable	Portion of total which is non-interest bearing
	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD
Assets									
Loans receivable									
- Amortized cost	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Financial assets									
- FVTPL	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Loans receivable at net realisable value	8,938,675	7,926,299	-	56,473,595	153,530,729	226,869,298	-	-	226,869,298
Other receivables*	7,624,031	-	-	-	-	7,624,031	-	-	7,624,031
Cash and cash equivalents	47,707,486	-	-	-	-	47,707,486	43,981,150	-	3,726,336
Total assets	64,270,192	7,926,299	-	56,473,595	153,530,729	282,200,815	43,981,150	-	238,219,665

The maturity buckets of the financial assets and liabilities relates to liquidity.

*Other receivables exclude prepayment

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025 (CONTINUED)

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.3 Interest rate risk (continued)

Exposure to interest rate risk (continued)

31 December 2024 (continued)

	3 Months or less	3 to 6 months	6 to 12 months	1 to 4 years	Undated	Total	Portion of total which is fixed	Portion of total which is variable	Portion of total which is non-interest bearing
	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD	USD
Liabilities									
Accrued expenses	(542,952)	-	-	-	-	(542,952)	-	-	(542,952)
Loans payables	-	(6,351,845)	-	(13,205,434)	(65,731,686)	(85,288,965)	(46,226,237)	(25,655,350)	(13,407,378)
Other payables	(34,500)	-	-	-	(11,432,742)	(11,467,242)	-	-	(11,467,242)
Redemption payable	-	-	-	-	(337,862)	(337,862)	-	-	(337,862)
Total liabilities	(577,452)	(6,351,845)	-	(13,205,434)	(77,502,290)	(97,637,021)	(46,226,237)	(25,655,350)	(25,755,434)
Interest rate risk exposure	63,692,740	1,574,454	-	43,268,161	76,028,439	184,563,794	(2,245,087)	(25,655,350)	212,464,231

The maturity buckets of the financial assets and liabilities relates to liquidity.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.4 Credit and recoverability risk

Credit risk is the risk of financial loss if a borrower or counterparty fails to meet its contractual obligations. For the Fund, credit risk arises primarily from loan receivables at net realisable value, cash and cash equivalents and other receivables.

As the Fund is in wind-down, it is no longer originating new loans. Credit risk management is focused on monitoring the remaining exposures, assessing expected recoveries, considering available collateral or security, evaluating restructuring or enforcement options, monitoring amounts due under co-funding arrangements and determining the net realisable value of loan receivables.

The maximum exposure to credit risk at the reporting date is represented by the carrying amount of financial assets recognised in the statement of financial position, as follows:

	2025	2024
	USD	USD
Loans receivable at net realisable value	181,975,817	226,869,298
Other receivables excluding prepayments	8,096,507	7,624,031
Cash and cash equivalents	883,862	47,707,486
	-----	-----
	190,956,186	282,200,815
	=====	=====

The Fund's loan receivables include loans subject to co-funding arrangements. The Fund's net exposure after related loans payable is disclosed in Note 5.

In prior years, the Fund used credit risk grading, including probability of default and loss given default inputs, as part of its expected credit loss assessment for loans measured at amortised cost. As the Fund is now in wind-down and the loan receivables are measured at net realisable value, these inputs are no longer presented as a separate expected credit loss staging analysis. Where relevant, borrower-specific credit risk factors, collateral values, market-based inputs, recovery expectations, enforcement or restructuring status, and the impact of co-funding arrangements are considered as part of the net realisable value assessment disclosed in Note 5.

Collateral and other credit enhancements

The Fund considers collateral and other credit enhancements as part of its assessment of the recoverability of remaining loan receivables. Collateral may include charges over business assets, inventory, receivables, financial instruments, guarantees, share pledges, commodities or other security arrangements.

As the Fund is in wind-down, management's focus is on assessing the value, enforceability and expected realisation of available collateral or security rather than originating new collateralised loans. The value and timing of collateral realisation is subject to estimation uncertainty and is considered in determining net realisable value.

The Fund continues to monitor collateral held for loan exposures where recoverability is uncertain, particularly where enforcement, restructuring, borrower settlement or sale of collateral forms part of the recovery strategy.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.4 Credit and recoverability risk (continued)

Loans subject to co-funding arrangements

Certain loan receivables are subject to co-funding arrangements. The Fund recognises the gross loan receivable where the derecognition criteria have not been met and recognises the related amount due to the co-funder as loans payable.

The Fund's net exposure to these arrangements depends on the amount ultimately recovered from the underlying loan receivables, amounts payable to co-funders, repayments received, legal and recovery costs, write-offs, derecognition and the timing of settlement.

As at 31 December 2025, loan receivables subject to co-funding arrangements amounted to USD 167,078,357, with related loans payable of USD 167,078,357. Further details of the loan receivables and related loans payable are disclosed in Notes 5 and 8.

Credit rating of cash and other receivables

Financial assets are assessed based on their credit ratings as published by Moody's or an equivalent public rating agency, where available. Cash and cash equivalents are classified between P-1 and P-3 where rated. Loan receivables and other receivables are not rated. The following table provides information regarding the aggregated credit risk exposure for financial assets with external credit ratings as of 31 December 2025 and 2024:

	2025	2024
	USD	USD
Cash and Cash equivalents		
P -1	-	-
P -3	879,547	39,412,881
Unrated*	4,315	8,294,605
	883,862	47,707,486
	=====	=====

All cash and cash equivalents are neither past due nor impaired and have a maturity of less than 3 months.

Other receivables

	2025	2024
	USD	USD
Non-rated	8,096,507	7,624,031
	=====	=====

All other receivables are neither past due nor impaired and have a maturity of less than 6-12 months.
The balance exclude prepayment amounting to **USD Nil** (2024: USD 39,384)

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.4 Credit and recoverability risk (continued)

Concentration of credit risk

Concentration risk is the risk that the Fund's remaining loan receivables are exposed to a limited number of borrowers, co-funders, sectors, commodities or geographic regions. As the Fund is in wind-down, concentration risk has increased because the loan portfolio has reduced to a limited number of remaining exposures. The Fund is no longer seeking to diversify through new lending. Management monitors concentration risk as part of the recovery and net realisable value assessment of the remaining loan receivables. The table below sets out the credit risk exposure as a percentage of net assets attributable to holders of redeemable preference shares to counterparties of financial assets as of 31 December:

Counterparty exposure	2025	2024
	%	%
Loan counterparty 1	17%	25%
Loan counterparty 2	16%	21%
Loan counterparty 3	15%	11%
Loan counterparty 4	8%	9%
Loan counterparty 5	7%	6%
Loan counterparty 6	7%	5%
Other counterparties	30%	23%

Other counterparties consisting of **30%** (2024: 23%) of credit risk are made up of amounts due from **51** (2024: 61) entities. None of the other counterparties individually contribute more than **4%** (2024:4%) to the **40%** (2024: 40%) total.

17.5 Capital risk

The Fund's capital is represented by net assets attributable to holders of redeemable participating shares. As the Fund is in wind-down, its capital management objective is to realise the remaining assets in an orderly manner, settle liabilities and wind-down costs, and distribute available proceeds to holders of redeemable participating shares. The Fund is no longer accepting subscriptions or originating new investments. Redemptions are expected to be made as assets are realised and sufficient liquidity becomes available, subject to approval by the Board of Directors and the terms of the Fund's offering documents. During the year, the Fund paid USD 129,000,000 by way of compulsory redemption to shareholders. As at 31 December 2025, redemption payable amounted to USD 5,037,895.

The Fund does not have externally imposed capital requirements.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.6 Liquidity risk

Liquidity risk is the risk that the Fund will encounter difficulty in meeting obligations associated with financial liabilities.

The main liquidity risk to the Fund arises from the redemption requests of investors and repayment on loans to provide liquidity. The holders of redeemable participating shares are entitled to redeem part or all their capital which exposes the Fund to the liquidity risk of not meeting this obligation.

The liquidity is limited to the receipt of a 90-day withdrawal notice from investors (except for class B2) and is dealt with by managing the duration of the loan book. The net assets attributable to holders of redeemable participating shares are payable every calendar quarter. B2 share class contains a lockup period which is 3 years. Most of the operating expenses are dealt within management fees and are paid to the Investment Manager and hence is not considered to be risky. Operating expenses are paid out of interest income received from the loan counterparties. Co funding is not considered risky as repayment is made to the co-funder only when the underlying counterparty has repaid back to the Fund.

BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025 (CONTINUED)

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.6 Liquidity risk (continued)

31 December 2025

Assets	3 Months or less USD	3 to 6 months USD	6 to 12 months USD	1 to 4 years USD	Undated USD	Total USD
Loans receivable – Amortised cost	-	-	-	-	-	-
Financial assets at fair value through profit or loss	-	-	-	-	-	-
Loans receivable at net realisable value	1,504,098	478,339	-	-	179,903,380	181,975,817
Other receivables excluding prepayments	8,096,507	-	-	-	-	8,096,507
Cash and cash equivalents	883,862	-	-	-	-	883,862
Total assets	10,574,467	478,339	-	-	179,903,380	190,956,186

Page 45

BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025 (CONTINUED)

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.6 Liquidity risk (continued)

Liabilities	3 Months or less USD	3 to 6 months USD	6 to 12 months USD	1 to 4 years USD	Undated USD	Total USD
Accrued expenses	(281,956)	-	-	-	-	(281,956)
Loans payables	(47,873)	-	-	-	(167,030,484)	(167,078,357)
Other payables	(2,545,585)	-	-	-	-	(2,545,585)
Redemption payable*	-	-	-	-	(5,037,895)	(5,037,895)
Net assets attributable to holders of redeemable participating shares**	-	-	-	-	(16,012,393)	(16,012,393)
Total liabilities	(2,875,414)	-	-	-	(188,080,772)	(190,956,186)
Liquidity risk exposure	7,699,053	478,339	-	-	(8,177,392)	-

*Redemption classified under maturity" undated" will be paid by the Administrator to the investor once KYC has been cleared.

**The Fund does not expect to pay out redemptions until assets are realised, for which there is no established timeline. Given the directors' rights to restrict redemptions, the illiquid nature of the investment portfolio. The Fund expects the exit strategy process to be concluded within the next two years.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.6 Liquidity risk (continued)

31 December 2024

	3 Months or less USD	3 to 6 months USD	6 to 12 months USD	1 to 4 years USD	Undated USD	Total USD
Assets						
Loans receivable – Amortised cost	-	-	-	-	-	-
Financial assets at fair value through profit or loss	-	-	-	-	-	-
Loans receivable at net realisable value	8,938,675	7,926,299	-	56,473,595	153,530,729	226,869,298
Other receivables excluding prepayments	7,624,031	-	-	-	-	7,624,031
Cash and cash equivalents	47,707,486	-	-	-	-	47,707,486
Total assets	64,270,192	7,926,299	-	56,473,595	153,530,729	282,200,815

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.6 Liquidity risk (continued)

	3 Months or less USD	3 to 6 months USD	6 to 12 months USD	1 to 4 years USD	Undated USD	Total USD
Liabilities						
Accrued expenses	(542,952)	-	-	-	-	(542,952)
Loans payables	-	(6,351,845)	-	(13,205,434)	(65,731,686)	(85,288,965)
Other payables	(34,500)	-	-	-	(11,432,742)	(11,467,242)
Redemption payable*	-	-	-	-	(337,862)	(337,862)
Net assets attributable to holders of redeemable participating shares**	-	-	-	-	(184,603,178)	(184,603,178)
Total liabilities	(577,452)	(6,351,845)	-	(13,205,434)	(262,105,468)	(282,240,199)
Liquidity risk exposure	63,692,740	1,574,454	-	43,268,161	(108,547,739)	(39,384)

**The Fund does not expect to pay out redemptions until assets are realised, for which there is no established timeline. Given the directors' rights to restrict redemptions, the illiquid nature of the investment portfolio.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.7 Foreign currency risk

The Fund enters transactions that are denominated in currencies other than its functional currency, primarily in US dollars (USD). Consequently, the Fund is exposed to risk that the exchange rate of its currency relative to other foreign currencies may change in a manner that has an adverse effect on the fair value or future cash flows of the Fund's financial assets or financial liabilities denominated.

The net asset value per share is computed in USD. Other than cash and cash equivalents, all financial instruments are denominated in USD. The Fund, thus foreign currency risk is limited to bank account.

The following is an analysis of foreign currency exposure other than USD at 31 December 2025:

	Monetary assets 2025 USD	Monetary liabilities 2025 USD	Net Exposure 2025 USD
South African Rand	2,441	-	2,441
Euro	760	-	760
Zimbabwean dollar	-	-	-

The following is an analysis of currency exposure other than USD at 31 December 2024:

	Monetary assets 2024 USD	Monetary liabilities 2024 USD	Net Exposure 2024 USD
South African Rand	3,113	-	3,113
Euro	773,858	-	773,858
Zimbabwean dollar	-	-	-

Sensitivity analysis

At 31 December 2025, had the US dollar strengthened by **10%** (2024: 10%) in relation to all currencies, with all other variables held constant, net assets attributable to holders of redeemable participating shares for the year would have increased by the amounts shown below. A 10% weakening of the US dollar against the below currencies would have resulted in an equal but opposite effect on the financial statement amounts shown below, on the basis that all other variables remain constant.

		2025 USD		2024 USD
South African Rand	+/-	244	+/-	311
Euro	+/-	76	+/-	77,385
Zimbabwean dollar	+/-	-	+/-	-

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.8 Geographical risk

Geographical risk refers to the uncertainty associated with investing in a particular country, and more specifically the degree to which that uncertainty could lead to losses for investors. This uncertainty can come from any number of factors including political, economic, exchange-rate, or technological influences.

Below are tables describing the geographical risk of loans and receivables based on counterparty's country.

	Carrying amount		Carrying amount	
	2025	2025	2024	2024
	USD	%	USD	%
Australia	-	-	3,731,222	2.64%
Botswana	214,523	0.12%	214,523	0.15%
Democratic Republic of the Congo	-	-	1,997,685	1.41%
Guinea	5,213,142	2.86%	4,946,700	3.49%
Ghana	-	-	16,296,743	11.51%
Kenya	28,440,845	15.63%	7,984,437	5.64%
Malta	4,904,864	2.7%	5,040,855	3.56%
Mauritius	28,506,606	15.67%	160,563	0.11%
Nigeria	630,047	0.35%	1,117,353	0.79%

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.8 Geographical risk (continued)

	Carrying amount 2025 USD	2025 %	Carrying amount 2024 USD	2024 %
South Africa	43,013,838	23.64%	58,805,871	41.54%
Tanzania	17,803,241	9.78%	3,776,855	2.67%
Togo	1,884,428	1.04%	-	-
Uganda	1,117,734	0.79%	1,117,734	0.79%
United Arab Emirates	13,839,615	7.61%	-	-
United Kingdom	30,065,389	16.52%	14,778,712	10.44%
Zambia	7,459,275	4.10%	21,611,080	15.26%
	-----		-----	

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.9 Investment restriction breaches

As part of the exit strategy of the Fund and compulsory redemption, the Investment Manager notifies the Fund that the investment objective of the Fund is no longer reasonably achievable in accordance with the investment policies and restrictions for the year 2025 and 2024.

17.10 Concentration risk

It is the Fund's policy to diversify its investment portfolio by investing in various classes of investments with various strategies to limit the volatility and risk if one particular sector, market or company could suffer a major downfall which could significantly and adversely affect the overall performance of the Fund. There is internal limit set up in terms of country exposure risk, commodity limit and sector limit. As part of the exit strategy of the Fund and compulsory redemption, the Investment Manager notifies the Company that the investment objective of the Fund is no longer reasonably achievable in accordance with the investment policies and restrictions for the year 2025 and 2024.

The table below sets out the concentration risk of the sectors/industry that the exposure lies at 31 December:

	2025	2024
Metals	14%	38%
Equipment	7%	11%
Coal	12%	7%
FMCG	10%	7%
Fertilizer	-	15%
Logistics	16%	6%
Juice	16%	-
Mining	16%	-
Crude Oil	-	9%
Other commodities	9%	7%
	-----	-----

Other commodities consisting of **9%** in 2025 (2024: 7%) is made up of **4** (2024: 7) commodity sectors such as chemicals, petroleum products, juice, textile, fruits, minerals, sugar, vanilla, nuts, and seeds. None of the other commodities individually contribute more than **4%** (2024:4%) to the **9%** (2024: 7%) total.

**BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025
(CONTINUED)**

17. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (CONTINUED)

17.11 Fair value estimation

The Fund had no financial assets classified as fair value through profit or loss as at 31 December 2025. As the financial statements have been prepared on a basis other than going concern, the Fund's loan receivables are measured at net realisable value. Net realisable value is not presented as a separate fair value hierarchy measurement in these financial statements. In determining net realisable value, management considers available information at the reporting date, including expected recoveries, collateral or security, borrower-specific circumstances, market-based inputs where relevant, restructuring or enforcement status, co-funding arrangements and estimated costs of recovery. Further details are disclosed in Note 5.

18. CONTINGENT LIABILITIES

Counterparty 1 has initiated arbitration proceedings in London against the Fund and certain other lenders in connection with the underlying financing arrangements. In addition, proceedings have taken place in Kenya concerning the administration of Counterparty 1. As at the reporting date, both the recovery process and arbitration proceedings remain ongoing and no final determination, award or settlement has been reached.

As per management's perspective that there is no undisclosed liability over this litigation process for the fund.

During the year ended 31 December 2025 and 2024 there have been no investor complaints against the Fund.

19. SUBSEQUENT EVENTS

As at the date of the approval of these separate financial statements, the directors are aware of the recent geopolitical tensions and armed conflicts in the Middle East and do not underestimate the seriousness of these events and the impact this will have on the global economy. Currently there is no direct impact on the Company as it does not have any transactions with countries in the affected regions. Accordingly, the directors have determined that the matter does not have a material impact on the separate financial statements.

Nevertheless, due to the uncertainty surrounding the duration and extent of the conflict and the potential for broader economic impacts, management will continue to monitor the situation closely.

There have been no other material events after the reporting date which would require disclosure or adjustment to the financial statements for the year ended 31 December 2025.

(3) 【投資有価証券明細表】

該当なし

2【外国投資法人の現況】

【純資産額計算書】

(2026年4月末現在)

	米ドル (ただし、クラス別の情報に については各クラス通貨)	千円
資産総額(ファンド合計)	1,067,008,840	171,137,548
負債総額(ファンド合計)	1,039,985,980	166,803,351
純資産総額(全クラス合計)(-)	27,022,860	4,334,197
クラスB1参加株式(米ドル建)	24,111,752	3,867,284
クラスB2参加株式(米ドル建)	2,012,261	322,747
クラスB3参加株式(ユーロ建)	33,104	6,203
クラスB4参加株式(米ドル建)	860,013	137,937
発行済株式数		
クラスB1参加株式(米ドル建)	503,973株	
クラスB2参加株式(米ドル建)	114,337株	
クラスB3参加株式(ユーロ建)	2,055株	
クラスB4参加株式(米ドル建)	6,127,459株	
1株当たり純資産価格(/)		
クラスB1参加株式(米ドル建)	47.84	7,673円
クラスB2参加株式(米ドル建)	17.60	2,823円
クラスB3参加株式(ユーロ建)	16.11	3,019円
クラスB4参加株式(米ドル建)	0.14	22円

(注)米ドルの円貨換算は、便宜上、2026年4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=160.39円、1ユーロ=187.37円)によります。以下同じです。

第6【販売及び買戻しの実績】

ファンドの直近3計算期間について、クラスB4参加株式の販売および買戻しの実績は以下のとおりです。

(注) クラスB4参加株式は、2019年10月7日より日本における公募を開始しましたが、2020年3月31日以降、日本を含む世界全体において、すべてのクラスの参加株式の申込みおよび買戻しは停止されています。日本における販売、買戻しおよび発行済の株数は()で示しています。

クラスB4参加株式

計算期間	期中販売株式数	期中買戻株式数	期末発行済株式数
第15期 (2023年1月1日~2023年12月31日)	0 (0)	5,740,395* (5,740,395)*	19,005,997 (19,005,997)

第16期 (2024年1月1日～2024年12月31日)	0 (0)	842,315 ^{**} (842,315) ^{**}	18,163,682 (18,163,682)
第17期 (2025年1月1日～2025年12月31日)	0 (0)	12,036,223 ^{***} (12,036,223) ^{***}	6,127,459 (6,127,459)

* 第15期中の買戻株式数は、ファンドの清算プロセスの一環として、全クラスの参加株式の保有者に対し、2022年12月31日現在、2023年3月31日現在および2023年6月30日現在の各保有比率に応じて合計131,000,000米ドルの強制償還金が支払われたことによるものです。

** 第16期中の買戻株式数は、ファンドの清算プロセスの一環として、全クラスの参加株式の保有者に対し、2024年12月31日現在の各保有比率に応じて合計18,000,000米ドルの強制償還金が支払われたことによるものです。

*** 第17期中の買戻株式数は、ファンドの清算プロセスの一環として、全クラスの参加株式の保有者に対し、2024年12月31日現在の各保有比率に応じて合計129,000,000米ドルの強制償還金が宣言されたことによるものです。2025年12月31日現在、124,299,967米ドルの償還金が支払われています。

第三部【特別情報】

第1【投資信託制度の概要】

1. ケイマン諸島における投資信託制度の概要

- 1.1 ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法(改正済)(以下「ミューチュアル・ファンド法」という。)が制定された1993年までは、ケイマン諸島には投資信託を規制する単独法は存在しなかった。それ以前は、投資信託は特別な規制には服していなかったが、ケイマン諸島内においてまたはケイマン諸島から運営している投資信託の受託者はケイマン諸島の銀行・信託会社法(改正済)(以下「銀行・信託会社法」という。)の下で規制されており、ケイマン諸島内においてまたはケイマン諸島から運営している投資運用会社、投資顧問会社およびその他の業務提供者は、銀行・信託会社法、ケイマン諸島の会社管理法またはケイマン諸島の地域会社(管理)法の下で規制されていた。
- 1.2 多くのユニット・トラストおよびオープンエンド型の会社型ミューチュアル・ファンドが1960年代の終わり頃から設立された。ケイマン諸島は連合王国の海外領土であり、当時は為替管理上「ポンド圏」に属していたため、それらは、概して連合王国に籍を有する投資運用会社または投資顧問会社をスポンサー(以下「設立計画推進者」という。)として設立されていた。その後、米国、ヨーロッパ、極東およびラテンアメリカの投資顧問会社によって、またはそれらが設立計画推進者となって、かなりの数のユニット・トラスト、会社型ファンド、およびリミテッド・パートナーシップが設立された。
- 1.3 2025年6月現在、ケイマン諸島における運用中のミューチュアル・ファンドの数は13,000超(マスター・ファンド数3,180を含む)であった。
- 1.4 ケイマン諸島の金融庁法(改正済)(以下「金融庁法」という。)および銀行・信託会社法は、ケイマン諸島における銀行・信託業の許可および規制の責任をケイマン諸島金融庁(以下「CIMA」という。)に課している。CIMAは、オフショア・バンキング監督者グループ、カリブ・バンキング監督者グループおよび北米・中南米バンキング監督者協会のメンバーの地位を有している。
- 1.5 ケイマン諸島はまた、カリブ金融活動作業部会(以下「CFATF」という。)のメンバーであり、マネー・ロンダリングに関するCFATFの1992年キングストン宣言を順守する。この宣言は、薬物不正取引に関する1988年国連ウィーン会議条約、反マネー・ロンダリングおよび反薬物に関するアメリカ州政府モデル規則協会、ならびに効果的な反マネー・ロンダリングおよびテロ資金対策制度の国際基準であるマネー・ロンダリング防止およびテロ資金対策に関する金融活動作業部会(以下「FATF」という。)の40の勧告書の履行を支持するものである。

2. 投資信託の規制

- 2.1 1993年に初めて制定されたミューチュアル・ファンド法は、オープンエンド型ミューチュアル・ファンドに対する規則および投資信託管理者に対する規則を定めている。2020年に初めて制定されたプライベート・ファンド法(改正済)(以下「プライベート・ファンド法」という。)は、クローズドエンド型ファンドに対する規制を定めている(下記17項に詳述する。)。銀行、信託会社、保険会社および会社のマネージャーをも監督しており金融庁法により設置された法定政府機関であるCIMAが、ミューチュアル・ファンド法およびプライベート・ファンド法のもとでの規制の責任を課せられている。ミューチュアル・ファンド法およびプライベート・ファンド法は、各法の規定の違反行為に対して厳しい刑事罰を課している。さらに、金融庁法は、ケイマン諸島の反マネー・ロンダリング規則(改正済)(以下「反マネー・ロンダリング規則」という。)、ミューチュアル・ファンド法およびプライベート・ファンド法を含むケイマン諸島の一定の法律の違反に対して、CIMAに高額の罰金を課す権限を与えている。

- 2.2 ミューチュアル・ファンド(以下「投資信託」という場合がある。)とは、ケイマン諸島において設立された(ケイマン諸島外で設立された場合にはケイマン諸島から管理が行われる)会社、ユニット・トラスト、有限責任会社もしくはパートナーシップで、投資リスクを分散しつつ、投資対象からの収益もしくは売買益を投資者に享受させることを目指して投資者の資金をプールすることを目的または企図して投資者に買戻請求権がある受益証券を発行するものをいう。
3. 2020年2月7日、ケイマン諸島政府は、ミューチュアル・ファンド法に統合された適用ある規定とともに、ミューチュアル・ファンド法の改正法である2020年ミューチュアル・ファンド(改正)法(以下「ミューチュアル・ファンド(改正)法」という。)を制定し、これにより、ミューチュアル・ファンド法第4(4)条のもとで規制を免除されていた投資信託(投資信託の持分を保有する者が15名以内であり、その過半数によって投資信託の運営者を選任または解任することができる投資信託、ならびにケイマン諸島外で設立され、ミューチュアル・ファンド法第4(4)条の目的上CIMAが指定する規制対象事業に関してケイマン諸島の証券投資業法(改正済)(以下「証券投資業法」という。)に基づくライセンスを保有する者を通じてその持分の申込をケイマン諸島の公衆に対して勧誘するその他一定の投資信託、以下「限定投資者投資信託」という。)もミューチュアル・ファンド法の規制の範囲に含まれることとなった。ミューチュアル・ファンド(改正)法に従って、2020年2月7日現在存在するすべての限定投資者投資信託は、6ヵ月間の経過期間が認められており、2020年8月7日までにCIMAに登録しなければならない。2020年2月8日以降に設立された新しい限定投資者投資信託は、そのローンチ前にCIMAに登録しなければならない。

4. 規制を受ける投資信託の四つの形態

4.1 免許投資信託

この場合、投資信託によってCIMAに対して、投資信託および投資信託に対する業務提供者の詳細を記述した法定の様式(MF3)による目論見書がその概要とともに提出され、登録時および毎年約4,482米ドルの手数料が納入されなければならない。設立計画推進者が健全な評判を有し、投資信託を管理するのに十分な専門性を有した健全な評判の者が存在しており、かつファンドの業務および受益権を募ることが適切な方法で行われると考えられるものとCIMAが判断した場合には、免許が与えられる。それぞれの場合に依じて、投資信託の取締役、受託会社およびジェネラル・パートナーに関する詳細な情報が要求される。この投資信託は、著名な評判を有する機関が設立計画推進者であって、投資信託管理者としてケイマン諸島の免許を受けた者が選任されない投資信託に適している(下記第4.2項参照)。

免許投資信託が会社として設立される場合、その各取締役は、ケイマン諸島の取締役登録・免許法(改正済)に基づき、CIMAに登録することが要求される。

4.2 管理投資信託

この場合、投資信託は、そのケイマン諸島における主たる事務所として免許投資信託管理者の事務所を指定する。同管理者および投資信託により作成された目論見書が、投資信託および投資信託に対する業務提供者の詳細を要約した法定様式(MF2およびMF2A)とともにCIMAに対して提出されなければならない。投資信託管理者は、設立計画推進者が健全な評判の者であること、投資信託の管理が投資信託管理の十分な専門性を有する健全な評判の者により管理されること、投資信託業務および受益権を募る方法が適切に行われること、および投資信託がケイマン諸島において設立または設定されていない場合には、CIMAにより承認された国または領土において設立または設定されていることを満たしていることが要求される。当初手数料および年間手数料は約4,482米ドルである。投資信託管理者は主たる事務所を提供している投資信託(もしくはいずれかの設立計画推進者、その取締役、受託会社、もしくはジェネラル・パートナー)がミューチュアル・ファンド法に違反しており、支払不能と

なっており、またはその他債権者もしくは投資者に対して害を与える方法で行動しているものと信じる理由があるときは、CIMAに対して報告しなければならない。

管理投資信託が会社として設立される場合、その各取締役は、ケイマン諸島の取締役登録・免許法(改正済)に基づき、CIMAに登録することが要求される。

4.3 第4(3)条投資信託

4.3.1 規制投資信託の第三の類型はさらに三つの類型に分けられる。

- (a) 一投資者当たりの最低投資額が100,000米ドルであるもの
- (b) 受益権が公認の証券取引所に上場されているもの
- (c) 投資信託が(ミューチュアル・ファンド法で定義される)マスター・ファンドであり、下記のいずれかに該当するもの
 - () 一投資者当たりの最低投資額が100,000米ドルであるもの、または
 - () 受益権が公認の証券取引所に上場されているもの

4.3.2 上記の()および()に分類される投資信託は、投資信託と業務提供者の一定の詳細内容をCIMAに対して届け出なければならない、かつ4,482米ドルの当初手数料および年間手数料を支払わなければならない。上記の()に分類される投資信託で、マスター・ファンドに関する別個の販売用書類が存在しない場合、マスター・ファンドは、マスター・ファンドの一定の詳細内容をCIMAに対して届け出なければならない、かつ約3,202米ドルの当初手数料および年間手数料を支払わなければならない。

4.3.3 第4(3)条投資信託には、運営者(取締役会、ジェネラル・パートナーなど)として行為するもしくは運営者の代わりに行為する2名以上の自然人がいなくてはならず、また、第4(3)条投資信託が会社として設立される場合には、その取締役は、ケイマン諸島の取締役登録・許認可法(改正済)に従い登録されなければならない。

4.4 限定投資者投資信託

4.4.1 規制投資信託の第四の類型は、限定投資者投資信託である。第4(3)条投資信託とは異なり、限定投資者投資信託には、一投資者当たり100,000米ドルの最低投資額の要件はないが、限定投資者投資信託の投資者の数は15名を超えることはできず、また、かかる投資者の過半数は、投資信託の運営者を任命もしくは解任できなければならない。

4.4.2 限定投資者投資信託は、以下を履行することによってCIMAに登録することが要求される：

- () 投資者の過半数が投資信託の運営者を任命もしくは解任できる旨を規定している投資信託の設立書類の認証付写しを提出すること、() 所定の形式により目論見書(Offering Memorandum) / 募集要項 / 販売用資料を含むその他の情報を提出すること、および() 年間登録手数料4,482米ドルを支払うこと。

4.4.3 限定投資者投資信託には、運営者(取締役会、ジェネラル・パートナーなど)として行為するもしくは運営者の代わりに行為する2名以上の自然人がいなくてはならず、また、限定投資者投資信託が会社として設立される場合には、その取締役は、ケイマン諸島の取締役登録・許認可法(改正済)に従い登録されなければならない。

5 . 投資信託の追加的および継続的要件

5.1 いずれの規制投資信託も、その持分についてすべての重要な事項を記述し、投資希望者が投資するか否かの判断を十分情報を得た上でなし得るようにするために必要なその他の情報を記載した目論見書(Prospectus)(限定投資者投資信託の場合は目論見書(Offering Memorandum) / 募集要項 / 販売用資料)を発行しなければならない。かかる目論見書には、CIMAの「2020年5月付規則 - 販売用書類の内容 - 規制投資信託」に定められる情報が記載されなければならない。さらに、虚偽記載に対する既存の法的義務およびすべての重要事項の適切な開示に関する一般的なコモンロー上の義務が適用される。継続的に募集している場合には、重要な変更、例えば、取締役、受託会社、ジェネラル・

パートナー、投資信託管理者、監査人等の変更の場合には改訂目論見書を提出する義務を負っている。

- 5.2 CIMAの「2020年7月付規則 - 資産価額の計算 - 規制投資信託」(以下「NAV計算規則」という。)に従い、各規制投資信託は、その純資産価額の計算におけるプライシング・評価のための実務、方針および手続きを定めた純資産価額計算ポリシー(以下「NAV計算ポリシー」という。)を定めなければならない。NAV計算ポリシーは、NAV計算規則の要求事項を満たしていなければならない。NAV計算ポリシーは文書化され、ファンドの販売用書類に開示されなければならない。
- 5.3 すべての規制投資信託は、CIMAが承認した監査人を選任し、CIMAが承認した監査人によって毎年その会計書類を監査させ、決算終了から6か月以内にまたはCIMAが認めた延長期間内にCIMAに投資信託の各会計年度に関する監査済会計書類を提出しなければならない。ミューチュアル・ファンド法に従い、規制投資信託の会計書類は、国際財務報告基準またはアメリカ合衆国、日本、スイスまたはいずれかの非高リスク法域(すなわち、金融活動作業部会によって発行された高リスク法域一覧に載っていない法域)で一般に認められている会計原則に準拠して作成されるものとする。監査人は、監査の過程で投資信託が以下のいずれかに該当するという情報を入手したときまたは該当すると疑う理由があるときはCIMAに対し報告する法的義務を負っている。
- 5.3.1 投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合
- 5.3.2 投資信託の投資者または債権者を害するような方法で、自ら事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはそうしようと意図している場合
- 5.3.3 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたはそのように意図している場合
- 5.3.4 欺罔的または犯罪的な方法で事業を行いまたはそのように意図している場合
- 5.3.5 ミューチュアル・ファンド法、ミューチュアル・ファンド法に基づく規則、金融庁法、ケイマン諸島の反マネー・ロンダリング規則または免許の条件を遵守せずに事業を行いまたはそのように意図している場合
- 5.4 すべての規制投資信託は、登記上の事務所もしくは主たる事務所または運営者(その取締役、受託会社(もしくはジェネラル・パートナー))の変更があったときはこれをCIMAに通知しなければならない。
- 5.5 CIMAは、2023年4月付で「ミューチュアル・ファンドおよびプライベート・ファンドのコーポレート・ガバナンスに関するガイダンス書面」を公表しており、これは、規制対象ミューチュアル・ファンドに期待される最低限の健全かつ慎重なガバナンスに関するガイダンスを定めたものであり、規制対象ミューチュアル・ファンドの運営にかかわるすべての者(例えば、信託として設立されたミューチュアル・ファンドの場合は受託者)が規制対象ミューチュアル・ファンドの運営において遵守することが期待されている。CIMAの「規制対象事業体のコーポレート・ガバナンスに関する規則」は、CIMAの規制対象となる事業体(ミューチュアル・ファンドを含む)のコーポレート・ガバナンスに関して個別的な追加規則を定めている。
- 5.6 ミューチュアル・ファンド(年次報告書)規則(2021年改正)に従って、すべての規制投資信託は、規制投資信託の各会計年度について、会計年度終了後6か月以内に、規則に記載された項目を含んだ正確で完全な報告書を作成し、CIMAに提出しなければならない。CIMAは当該期間の延長を許可することができる。報告書は、投資信託に関する一般的情報、営業情報および会計情報を含み、CIMAにより承認された監査人を通じてCIMAに提出されなければならない。規制投資信託の運営者は、投資信託にこの規則を遵守させることに責任を負う。監査人は、規制投資信託の運営者から受領した各報告書をCIMAに適切な時期に提出することにのみ責任を負い、提出された報告書の正確性または完全性については法的義務を負わない。

6. 投資信託管理者

- 6.1 免許には、「無制限投資信託管理者」の免許および「制限的投資信託管理者」の免許の二つの類型がある。ケイマン諸島においてまたはケイマン諸島から投資信託の管理を行う場合は、そのいずれかの免許が要求される。管理とは、投資信託の資産のすべてまたは実質上すべての支配を含む投資信託の運用または管理事務を行うこと、投資信託に対して主たる事務所を提供すること、もしくは(会社であるかユニット・トラストであるかに応じて)受託会社または投資信託の取締役を提供することとして定義される。
- 6.2 いずれの類型の免許を受ける者も、規制投資信託を管理するのに十分な専門性を有し、かつ、投資信託管理者としての業務は、それぞれの地位において取締役、マネージャーまたは役員として適格かつ適正な者により行われる、という法定のテスト基準を満たさなければならない。免許を受ける者は、上記の事柄を示しかつそのオーナーのすべてと財務構造およびその取締役と役員を明らかにして詳細な申請書をCIMAに対し提出しなければならない。かかる者は少なくとも2名の取締役を有しなければならない。投資信託管理者の純資産は、最低約50万米ドルなければならない。制限的投資信託管理者には、最低純資産額の要件は課されない。投資信託管理者は、ケイマン諸島に2名の個人を擁する本店をみずから有しているか、ケイマン諸島の居住者であるかケイマン諸島で設立された法人を代行会社として有さねばならず、制限なく複数の投資信託のために行うことができる。
- 6.3 管理投資信託に関する投資信託管理者の責任は、受諾できる投資信託にのみ主たる事務所を提供し、上記第4.2項に定めた状況においてCIMAに対して知らせる法的義務を遵守することである。
- 6.4 制限的投資信託管理者は、CIMAが承認する数の免許投資信託に関し管理者として行うことができるが、ケイマン諸島に登記上の事務所を有していることが必要である。この類型は、ケイマン諸島に投資信託・マネージャーの会社を創設した投資信託設立推進者が投資信託に関連した一連のファミリー・投資信託を管理することを認める。CIMAの承認を条件として関連性のないファンドを運用することができる。現在の方針では、制限的投資信託管理者は、投資信託に対して主たる事務所を提供することが許されていない。しかし、制限的投資信託管理者が投資信託管理業務を提供する各規制投資信託は、ミューチュアル・ファンド法第4(3)条(上記第4.3項参照)またはミューチュアル・ファンド法第4(4)条(上記第4.4項参照)に基づき規制されていない場合は、別個に免許を受けなければならない。
- 6.5 投資信託管理者は、CIMAの承認を受けた監査人を選任しなければならない。決算期末から6か月以内にCIMAに対し監査済みの会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程で投資信託管理者が以下のいずれかに該当するという情報を入手したときまたは該当すると疑う理由があるときはCIMAに対し報告する法的義務を負っている。
- 6.5.1 投資信託管理者がその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合
- 6.5.2 投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者または投資信託の債権者を害するような方法で、事業を行いもしくは行っている事業を自発的に解散し、またはそうしようと意図している場合
- 6.5.3 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたはそのように意図している場合
- 6.5.4 欺罔的または犯罪的な方法で事業を行いまたはそのように意図している場合
- 6.5.5 ミューチュアル・ファンド法、ミューチュアル・ファンド法に基づく規則、金融庁法、反マネー・ロンダリング規則または免許の条件を遵守せずに事業を行いまたはそのように意図している場合

- 6.6 CIMAは投資信託管理者に対して純資産を増加し、または保証や満足できる財務サポートを提供することを要求することもできる。
- 6.7 投資信託管理者の株主、取締役、上級役員、またはジェネラル・パートナーの変更についてはCIMAの承認が必要である。
- 6.8 無制限免許を有する投資信託管理者の支払う当初手数料は、1乃至50の規制投資信託にサービスを提供する投資信託管理者は約24,390米ドル、50超の規制投資信託にサービスを提供する投資信託管理者は約30,488米ドルである。制限的投資信託管理者の支払う当初手数料は、約8,536米ドルである。無制限免許を有する投資信託管理者の支払う年間手数料は、1乃至50の規制投資信託にサービスを提供する投資信託管理者は約36,585米ドル、50超の規制投資信託にサービスを提供する投資信託管理者は約42,682米ドルである。制限的投資信託管理者の支払う年間手数料は、約8,536米ドルである。

7. ケイマン諸島における投資信託の構造の概要

ケイマン諸島の投資信託について一般的に用いられている法的類型は以下のとおりである。

7.1 免除会社

- 7.1.1 最も一般的な投資信託の手段は、ケイマン諸島の会社法(改正済)(以下「会社法」という。)に従って通常額面株式を発行する(無額面株式の発行も認められる)伝統的有限責任会社である。時には、保証による有限責任会社も用いられる。免除会社は、投資信託にしばしば用いられており、以下の特性を有する。
- 7.1.2 設立手続には、会社の基本憲章の制定(会社の目的、登記上の事務所、授權資本、株式買戻規定、および内部統制条項を記載した基本定款および定款)、基本定款の記名者による署名を行い、これをその記名者の簡略な法的宣誓文書とともに、授權資本に応じて異なる手数料とともに会社登記官に提出することを含む。
- 7.1.3 存続期限のあるまたは存続期間存続期間が限定される会社型のファンドビークルを設立することは可能である。
- 7.1.4 会社がいったん登録された場合、会社法の下での主な必要要件は、以下のとおり要約される。
- (a) 各会社は、ケイマン諸島に登記上の事務所を有さなければならない。
 - (b) 取締役、代理取締役および役員の名簿は、登記上の事務所に維持されなければならない、その写しを会社登記官に提出しなければならない。
 - (c) 会社の財産についての担保その他の負担の記録は、登記上の事務所に維持されなければならない。
 - (d) 株主名簿は、登記上の事務所においてまたは希望すればその他の管轄地において維持することができる。
 - (e) 会社の手続の議事録は、利便性のある場所において維持する。
 - (f) 会社は、会社の業務状況に関する真正かつ公正な所見を提供するもので、かつ会社の取引を説明するために必要な帳簿、記録を維持しなければならない。
- 7.1.5 会社は、取締役会を持たなければならない。取締役は、主に管理事項に関する一定の制定法上の義務とともに、コモン・ロー上の忠実義務に服すものとし、注意を払って、かつ会社の最善の利益のために行うしなければならない。
- 7.1.6 会社は、様々な通貨により株主資本を指定することができる。
- 7.1.7 額面株式または無額面株式の発行が認められる(ただし、会社は額面株式および無額面株式の両方を発行することはできない。)。
- 7.1.8 いずれのクラスについても償還株式の発行が認められる。
- 7.1.9 株式の買戻しも認められる。

- 7.1.10 収益または払込剰余金からの株式の償還または買戻しの支払に加えて、会社は資本金から株式の償還または買戻しをすることができる。ただし、会社は、資本金からの支払後においても、通常の事業の過程で支払時期が到来する債務を支払うことができる(すなわち、支払能力を維持する)ことを条件とする。
- 7.1.11 分配金は、(会社の定款に従うことを条件として)会社の払込剰余金勘定からも利益からも支払うことができる。会社の払込剰余金勘定から分配金を支払う場合は取締役はその支払後、ファンドが通常の事業の過程で支払時期の到来する債務を支払うことができる、すなわち会社が支払能力を有することを確認しなければならない。
- 7.1.12 免除会社は、今後30年間税金が賦課されない旨の約定を取得することができる。実際には、ケイマン諸島の財務秘書官が与える本約定の期間は20年間であるが、通常、期間終了時にさらに10年の更新が可能である。
- 7.1.13 会社は、名称、取締役および役員、株式資本および定款の変更ならびに自発的解散を行う場合は、所定の期間内に会社登記官に報告しなければならない。
- 7.1.14 免除会社は、会社登記官に対して年次の法定の宣誓書を提出し、年間登録手数料を支払わなければならない。
- 7.1.15 ケイマン諸島の会社は、第18項に定義し、詳述するケイマン諸島の「実質所有者透明性規制」の対象となる。
- 7.2 免除ユニット・トラスト
- 7.2.1 ユニット・トラストは、ユニット・トラストへの参加が会社の株式への参加よりもより受け入れられやすく魅力的な地域の投資者によって用いられる。
- 7.2.2 ユニット・トラストは、信託証書に基づき受益者の利益のために信託財産に対する信託を宣言する受託者またはこれを設立する管理者および受託者により形成される。
- 7.2.3 ユニット・トラストの受託者は、銀行・信託会社法に基づき信託会社として免許を受け、かつミューチュアル・ファンド法に基づき投資信託管理者として免許を受けたケイマン諸島の法人受託者または免許を受けた当該法人受託者の「被支配子会社」とする。よって、受託者(または免許を受けたその親会社)は、両方の法律に基づきCIMAによる規制・監督を受ける。
- 7.2.4 ケイマン諸島の信託法は、基本的には英国の信託法に従っており、この問題に関する英国の信託法の相当程度の部分を採用している。さらに、ケイマン諸島の信託法(改正済)は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としている。投資者は、受託者に対して資金を払い込み、受託者は、(受益者である)投資者の利益のために投資運用会社がこれを運用する間、一般的に受託者としてこれを保有する。各受益者は、信託資産に対する比例的割合(各受益者の受益証券の価額に基づく)に応じた権利を有する(受益証券のクラスが異なる場合には権利は異なる場合がある)。
- 7.2.5 受託者は、通常の忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明の義務がある。その機能、義務および責任の詳細は、ユニット・トラストの信託証書に記載される。
- 7.2.6 大部分のユニット・トラストは、「免除信託」として登録申請される。その場合、信託証書およびケイマン諸島の居住者またはケイマン諸島を本拠地とする者を(限られた一定の場合を除き)受益者とし、ない旨宣言した受託者の法定の宣誓書が登録料と共に信託登記官に提出される。
- 7.2.7 免除信託の受託者は、受託者、受益者、および信託財産が50年間課税に服さないとの約定を取得することができる。
- 7.2.8 ケイマン諸島の信託は、150年まで存続することができ、一定の場合は無期限に存続できる。
- 7.2.9 免除信託は、信託登記官に対して、当初手数料および年次手数料を支払わなければならない。

7.3 免除リミテッド・パートナーシップ

- 7.3.1 免除リミテッド・パートナーシップは、ベンチャーキャピタルまたはプライベート・エクイティ・ファンドにおいて一般的に用いられるが、投資信託ビークルとしても用いられる。
- 7.3.2 リミテッド・パートナーシップの概念は、基本的に米国において採用されている概念に類似している。それは法によって創設されたものであり、その法とは、英国の1907年リミテッド・パートナーシップ法に基礎を置き、今日では他の法域(特に米国)のリミテッド・パートナーシップ法の諸側面を組み込んでいるケイマン諸島の免除リミテッド・パートナーシップ法(改正済)(以下「免除リミテッド・パートナーシップ法」という。)である。
- 7.3.3 免除リミテッド・パートナーシップは、リミテッド・パートナーシップ契約を締結するジェネラル・パートナー(個人、企業またはパートナーシップである場合は、ケイマン諸島の居住者であるか、同島において登録されているかまたは同島で設立されたものでなければならない。)およびリミテッド・パートナーにより形成され、免除リミテッド・パートナーシップ法により登録されることによって形成される。登録はジェネラル・パートナーが、リミテッド・パートナーシップ登記官に対し法定の宣誓書を提出し、手数料を支払うことによって有効となる。
- 7.3.4 ジェネラル・パートナーは、リミテッド・パートナーを除外して免除リミテッド・パートナーシップの業務の運営を行い、リミテッド・パートナーは、例外的事態(例えば、リミテッド・パートナーが業務の運営に積極的に参加する場合)がない限り、有限責任たる地位を享受する(つまり、免除リミテッド・パートナーシップのリミテッド・パートナーの責任は、各リミテッド・パートナーがリミテッド・パートナーシップ契約に従って免除リミテッド・パートナーシップの資産への出資を約束した金額に限定される)。加えて、()免除リミテッド・パートナーシップがキャッシュフロー・ベースで債務超過となり、かつ()分配時に組合員がその債務超過を実際に知っていた場合に、リミテッド・パートナーが分配を受けたり、債務を免除された場合には、出資履行額の分配のクローバックが行われることがある。かかる場合におけるリミテッド・パートナーの責任は、支払いまたは免除の日から6ヶ月間に限定される。ジェネラル・パートナーの機能、義務および責任の詳細は、リミテッド・パートナーシップ契約に記載される。
- 7.3.5 ジェネラル・パートナーは、誠意をもって、かつパートナーシップ契約において別途明示的な規定により異なる定めをしない限り、パートナーシップの利益のために行為する法的義務を負っている。また、一般的なパートナーシップ法、たとえば、パートナーシップに適用されるエクイティおよびコモンの規則も、パートナーシップ法(改正済)および免除リミテッド・パートナーシップ法によって適宜修正された上で適用される。
- 7.3.6 免除リミテッド・パートナーシップは、以下の規定を順守しなければならない。
- (a) ケイマン諸島に登録事務所を維持する。
 - (b) 商号および所在地、リミテッド・パートナーに就任した日ならびにリミテッド・パートナーを退任した日の詳細を含むリミテッド・パートナーの登録簿を(ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に)維持する。
 - (c) リミテッド・パートナーの登録簿が維持される所在地に関する記録を登録事務所に維持する。
 - (d) リミテッド・パートナーの登録簿が登録事務所以外の場所で保管される場合は、ケイマン諸島の税務情報庁法(改正済)に従い税務情報庁による指示または通知に基づき、リミテッド・パートナーの登録簿を電子的形態またはその他の媒体により登録事務所において入手可能にする。
 - (e) リミテッド・パートナーの出資額および出資日ならびに当該出資額の引出額および引出日を(ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に)維持する。

- (f) 有効な通知が送達した場合、リミテッド・パートナーが許可したリミテッド・パートナーシップの権利に関する担保権の詳細を示す担保権記録簿を登録事務所に維持する。
- (g) 適用ある場合、以下に関する契約および請求書を含む重要な基礎的書類を含む適正な会計帳簿を維持する：() 免除リミテッド・パートナーシップによって受領され、支出されたすべての金額、および支出の受領が発生した事項；() 免除リミテッド・パートナーシップによる物品のすべての売却および購入、および() 免除リミテッド・パートナーシップの資産および負債。

7.3.7 リミテッド・パートナーシップ契約に従うことを条件として、リミテッド・パートナーシップの持分はパートナーシップを解散せずに買い戻すことができる。

7.3.8 リミテッド・パートナーシップ契約に従うことを条件として、各リミテッド・パートナーは、パートナーシップの事業と財務状況について完全な情報を求める権利を有する。

7.3.9 免除リミテッド・パートナーシップは、50年の期間について将来の税金の賦課をしないとの約定を得ることができる。

7.3.10 免除リミテッド・パートナーシップは、登録内容の変更およびその解散についてリミテッド・パートナーシップ登記官に対して通知しなければならない。

7.3.11 免除リミテッド・パートナーシップは、リミテッド・パートナーシップ登記官に対して、年次法定報告書を提出し、かつ年間手数料を支払わなければならない。

7.3.12 免除リミテッド・パートナーシップは、第18項に定義し、詳述するケイマン諸島の「実質所有者透明性規制」の対象となる。

7.4 有限責任会社

7.4.1 有限責任会社(以下「LLC」という。)は、ケイマン諸島の有限責任会社法(改正済)(以下「LLC法」という。)に準拠して設立することができる。

7.4.2 LLCは、有限責任会社登記官(以下「登記官」という。)に登録届出書を提出することで設立される。LLCには、LLCのメンバー間で文書によるLLC契約を締結することが要求されるが、登記官に提出することは求められない。

7.4.3 LLCの名称には、「LLC」または「有限責任会社」を含めることができるが、義務ではない。当初の登録料および登録届出書を受領次第、登記官はLLCを登録し、通常3乃至5営業日(追加手数料により24時間に短縮可)以内に登録証明書を発行する。

7.4.4 LLCは、独立した法人格を有する。したがって、LLCの場合、免除リミテッド・パートナーシップとは対照的に、一つのピークルだけが組成され維持されることが必要である。

7.4.5 一般的に、LLCのメンバーの責任は、LLC契約に従い各メンバーがLLCの資産に拠出することを引受けた額に制限される。

7.4.6 LLC法では、有限責任に関する重要な例外の一つとして、分配のクローバック(払戻し)規定が定められており、当該規定に従い、(i) LLCがキャッシュフロー・ベースで支払不能に陥り、かつ()メンバーが分配時においてかかる破産状態を実際に認識していた場合に、メンバーが分配を受領するか、債務を免除される場合、分配のクローバックがある場合がある。クローバックについて時効はない。

7.4.7 LLCの経営は、メンバーによって遂行されることができ、取締役(またはLLC法のもとでは「マネージャー」と呼ばれる)を任命することは要求されない。

7.4.8 LLCのマネージャーもしくは経営陣の義務は、免除会社の取締役が負う義務に比べて著しく負担の少ないものとなっている。免除会社の取締役は、適切な注意、スキルおよび努力を払って行為すべき衡平法上の受託者義務およびコモン・ロー上の義務を負っているが、LLCのマネージャーには、誠実に行為する義務以外にLLCに対して負う義務(受託者義務やその他の義務等)はない。ただし、かかる誠実義務は、LLC契約により拡大することも制限することもできる

- 7.4.9 LLCは、株式資本を持たない。その代わりに、メンバーには、持分または持分クラスが発行される。
- 7.4.10 メンバーは、メンバー間相互の合意により、LLCの利益および損失の配分方法ならびに配分方法および分配時期を決定することができ、それらは按分比例配分以外によることができる。LLCが活動していない場合、LLC法では、利益および損失の分配は拠出された出資金に基づいて配分されなければならない旨規定している。
- 7.4.11 LLCは、最長50年間に於いて課税されない旨の誓約書を取得することができる。
- 7.4.12 LLC分配の点において、分配を行う能力を制限するような資本維持要件はない。ただし、LLC契約の下で認められていることを条件として、LLCは、分配、義務の免除および出資金の払戻し等の種々の方法により、メンバーに対して現金または資産を返還することができる。
- 7.4.13 LLC法は、LLCで規定されるとおりに分配が行われるような現金ベースの支払能力テストを課している。ただし、LLCが、通常の事業の過程において期限が到来する債務を支払うことができることを前提とする。
- 7.4.14 LLCは、第18項に定義し、詳述するケイマン諸島の「実質所有者透明性規制」の対象となる。

8. ミューチュアル・ファンド法のもとにおける規制投資信託に対するケイマン諸島金融庁(CIMA)による規制と監督

- 8.1 CIMAは、いつでも、規制投資信託に対して会計が監査されるように指示し、かつCIMAが特定する時までにCIMAにそれを提出するように指示できる。
- 8.2 規制投資信託の運営者(すなわち、場合に応じて、取締役、受託会社またはジェネラル・パートナー)は、第8.1項に従い投資信託に対してなされた指示が、所定の期間内に遵守されていることを確保し、本規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金および所定の時期以後も規制投資信託が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。かかる場合、CIMAは、規制投資信託の運営者に対して、個人の場合は最高5万ケイマン諸島ドル、法人の場合は最高10万ケイマン諸島ドルの過料を課す権限も有している。
- 8.3 ある者がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を行っているか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合、CIMAは、その者に対して、CIMAが法律による義務を実行するようにするために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 8.4 CIMAが与える第8.3項に記載する指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。かかる場合、CIMAは、かかる者に対して、個人の場合は最高5万ケイマン諸島ドル、法人の場合は最高10万ケイマン諸島ドルの過料を課す権限も有している。
- 8.5 CIMAからの指示により第8.3項に記載する情報または説明を提供する者は、それが虚偽であるまたは誤解を招くものであることをみずから知っている場合または合理的に知るはずである場合にこれをCIMAに提供してはならない。これに違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。かかる場合、CIMAは、かかる者に対して、個人の場合は最高10万ケイマン諸島ドル、法人の場合は最高100万ケイマン諸島ドルの過料を課す権限も有している。
- 8.6 投資信託がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を営んでいるかそれを企図しており、そのように行っていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、ケイマン諸島の(高等裁判所の管轄下にある)グランドコート(以下「グランドコート」という。)に投資信託の投資者の資産を確保するために適切と考える命令を求めて申請することができ、グランドコートは係る命令を付与する権限を有している。

- 8.7 CIMAは、規制投資信託が以下の事由のいずれか一つに該当する場合、第8.9項に定めたいずれかの行為またはすべての行為を行うことができる。
- 8.7.1 規制投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できないか、そのおそれがある場合
- 8.7.2 規制投資信託がその投資者もしくは債権者に有害な方法で業務を行っているかもしくは行おうとしている場合、または自発的にその事業を解散する場合
- 8.7.3 規制投資信託がミューチュアル・ファンド法または反マネー・ロンダリング規則のいずれかの規定に違反した場合
- 8.7.4 免許投資信託の場合、免許投資信託がその投資信託免許の条件を遵守せずに業務を行っているか、行おうとしている場合
- 8.7.5 規制投資信託の指導および運営が適正かつ正当な方法で行われていない場合
- 8.7.6 規制投資信託の取締役、マネージャーまたは役員としての地位にある者が、各々の地位を占めるに適正かつ正当な者ではない場合
- 8.8 第8.7項に言及した事由が発生したか、または発生しそうか否かについてCIMAを警戒させるために、CIMAは、規制投資信託の以下の事項の不履行の理由について直ちに質問をなし、不履行の理由を確認するものとする。
- 8.8.1 CIMAが投資信託に対して発した指示に従ってその名称を変更すること
- 8.8.2 会計監査を受け、監査済会計書類をCIMAに提出すること
- 8.8.3 所定の年間許可料または年間登録料を支払うこと
- 8.8.4 CIMAに指示されたときに、会計監査を受けるか、または監査済会計書類をCIMAに対して提出すること
- 8.9 第8.7項の目的のため、規制投資信託に関しCIMAがとる行為は以下のとおりとする。
- 8.9.1 第4(1)(b)条(管理投資信託)、第4(3)条(第4(3)条投資信託)または第4(4)(a)条(限定投資者投資信託)に基づき投資信託について有効な投資信託の許可または登録を取り消すこと
- 8.9.2 投資信託に対して条件を付し、または条件を追加し、それらの条件を改定し、撤廃すること
- 8.9.3 投資信託の推進者または運営者の入替えを求めること
- 8.9.4 業務の適切な遂行について投資信託に助言する者を選任すること
- 8.9.5 投資信託の業務管理者を選任すること
- 8.10 CIMAが第8.9項に記載する行為を行った場合、CIMAは、投資信託の投資者および債権者の利益を保護するために必要と考える措置を行いおよびその後同項に定めたその他の行為をするように命じる命令を求めて、グランドコートに対して、申請することができる。
- 8.11 CIMAは、そうすることが必要または適切であると考え、そうすることが実際的である場合は、CIMAは投資信託に関しみずから行っている措置または行おうとしている措置を、投資信託の投資者に対して知らせるものとする。
- 8.12 第8.9.4項または第8.9.5項に記載するCIMAにより選任された者は、当該投資信託の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、投資信託がCIMAに支払う。
- 8.13 第8.9.5項に記載するCIMAにより選任された者は、投資信託の投資者および債権者の最善の利益のために運営者を排除して投資信託の事務を行うに必要な一切の権限を有する。
- 8.14 第8.13項で与えられた権限は、投資信託の事務を終了する権限をも含む。
- 8.15 第8.9.4項または第8.9.5項に記載する投資信託に関しCIMAにより選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- 8.15.1 CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託に関する情報をCIMAに対して提供する。

- 8.15.2 選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託に関し行っている事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は投資信託に関する勧告をCIMAに対して行う。
- 8.15.3 第8.15.2項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、勧告をCIMAに対して提供する。
- 8.16 第8.9.4項または第8.9.5項に記載するCIMAにより選任された者が第8.15項の義務を遵守しない場合、またはCIMAの意見によれば当該投資信託に関するその義務を満足に実行していない場合、CIMAは、選任を取り消して他の者をもってこれに替えることができる。かかる場合、CIMAは、かかる者に対して、個人の場合は最高10万ケイマン諸島ドル、法人の場合は最高100万ケイマン諸島ドルの過料を課す権限も有している。
- 8.17 投資信託に関する第8.15項に記載する情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- 8.17.1 CIMAが特定した方法で投資信託に関する事柄を再編するように要求すること
- 8.17.2 投資信託が会社の場合、会社法の第94(4)条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること
- 8.17.3 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したユニット・トラストの場合、ファンドを解散させるため受託会社に対して指示する命令を求めてグランドコートに申し立てること
- 8.17.4 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したパートナーシップの場合、パートナーシップの解散命令を求めてグランドコートに申し立てることができ、また、CIMAは、第8.9.4項または第8.9.5項に基づき選任される者の選任または再任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 8.18 CIMAが第8.17項に記載する措置をとった場合、CIMAは、投資信託の投資者および債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置および同項または第8.9項に記載するその他の措置をとるように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 8.19 規制投資信託がケイマン諸島の法律の下で組織されたパートナーシップの場合でCIMAが第8.9.1項に記載する投資信託の免許を取り消した場合、パートナーシップは、解散されたものとみなされる。
- 8.20 グランドコートが第8.17.3項に記載される申立てに対して命令を発する場合、裁判所は受託会社に対して投資信託資産から裁判所が適切と認める補償の支払を認めることができる。
- 8.21 CIMAは、ミューチュアル・ファンド法およびケイマン諸島のマネー・ロンダリング防止規則を含むケイマン諸島の一定の規制上の法令規則の規定に違反した投資信託ならびに当該違反に同意もしくは共謀した、または当該違反がその過失に帰すべきものであることが証明された投資信託の取締役(または受託者などのその他の運営者)またはオフィサーに対して、実質的な行政上の罰金を課す裁量権を有している。
- 8.22 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、ファンドが投資信託として事業を行うこともしくは行おうとすることを終了しまたは清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、第4(1)(b)条(管理投資信託)、第4(3)条(第4(3)条投資信託)または第4(4)(a)条(限定投資者投資信託)に基づき投資信託について有効な投資信託の許可または登録をいつでも取り消すことができる。

9. 投資信託管理に対するCIMAの規制および監督

- 9.1 CIMAは、いつでも免許投資信託管理者に対して会計監査を行い、CIMAが特定する合理的期間内にCIMAに対し提出するように指示することができる。
- 9.2 免許投資信託管理者は、第9.1項により受けた指示に従うものとし、この規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金を課され、かつ所定の時期以後も免許投資信託管理者が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。かかる場

- 合、CIMAは、免許投資信託管理者に対して、最高10万ケイマン諸島ドルの過料を課す権限も有している。
- 9.3 ある者がミューチュアル・ファンド法に違反して投資信託管理業を行っているか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、その者に対して、CIMAがミューチュアル・ファンド法による義務を実行するために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 9.4 第9.3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。かかる場合、CIMAは、免許投資信託管理者に対して、最高10万ケイマン諸島ドルの過料を課す権限も有している。
- 9.5 第9.3項の目的のために情報または説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、または知るべきであるのかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規定に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。かかる場合、CIMAは、免許投資信託管理者に対して、最高100万ケイマン諸島ドルの過料を課す権限も有している。
- 9.6 CIMAが以下に該当すると判断する場合には、CIMAは、当該者によって管理されている投資信託の投資者の資産を維持するために適切と見られる命令を求めてグランドコートに申立てをすることができ、グランドコートはかかる命令を認める権限を有する。
- 9.6.1 ある者が投資信託管理者として行為し、またはその業務を行っており、かつ
- 9.6.2 その者がミューチュアル・ファンド法に違反してこれを行っている場合。
- 9.7 CIMAは、投資信託管理者が事業を行うこともしくは行おうとすることを終了しまたは清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、いつでも投資信託管理者免許を取り消すことができる。
- 9.8 CIMAは、免許投資信託管理者が以下のいずれかの事由に該当する場合は、第9.10項所定の措置をとることができる。
- 9.8.1 免許投資信託管理者がその義務を履行するべきときに履行できないか、そのおそれがある場合
- 9.8.2 免許投資信託管理者がミューチュアル・ファンド法または反マネー・ロンダリング規則の規定に違反した場合
- 9.8.3 2023年実質所有者透明性法に定義される「コーポレートサービスプロバイダー」である免許投資信託管理者が同法に違反した場合
- 9.8.4 免許投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者または投資信託の債権者を害するような方法で、みずから事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはそうしようと意図している場合
- 9.8.5 免許投資信託管理者が投資信託管理の業務をその投資信託管理免許の条件を遵守しないで行いまたはそのように意図している場合
- 9.8.6 免許投資信託管理業務の指示および管理が、適正かつ正当な方法で実行されていない場合
- 9.8.7 免許投資信託管理業務について取締役、マネージャーまたは役員の地位にある者が、各々の地位に就くには適正かつ正当な者ではない場合
- 9.8.8 上場されている免許投資信託管理業務を支配しまたは所有する者が、当該支配または所有を行うには適正かつ正当な者ではない場合
- 9.9 CIMAは、第9.8項に言及した事由が発生したか、または発生しそうか否かについて注意を払うために、CIMAは、規制投資信託の以下の事項についてその理由について直ちに質問をなし、かつ確認するものとする。
- 9.9.1 免許投資信託管理者の以下の不履行

- (a) CIMAに対して規制投資信託の主要事務所の提供を開始したことを通知すること、規制投資信託に関し所定の年間手数料を支払うこと
 - (b) CIMAの命令に従い、保証または財政上の援助をし、純資産額を増加すること
 - (c) 投資信託、またはファンドの設立計画推進者または運営者に関し、条件が満たされていること
 - (d) 規制投資信託の事柄に関し書面による通知をCIMAに対して行うこと
 - (e) CIMAの命令に従い、名称を変更すること
 - (f) 会計監査を受け、CIMAに対して監査済会計書類を送ること
 - (g) 少なくとも2人の取締役をおくこと
 - (h) CIMAから指示されたときに会計監査を受け、かつ監査済会計書類をCIMAに対し提出すること
- 9.9.2 CIMAの承認を得ることなく管理者が株式を発行すること
- 9.9.3 CIMAの書面による承認なく管理者の取締役、主要な上級役員、ジェネラル・パートナーを選任すること
- 9.9.4 CIMAの承認なく、管理者の株式が処分されまたは取り引きされること
- 9.10 第9.8項の目的のために免許投資信託管理者についてCIMAがとりうる行為は以下の通りである。
- 9.10.1 託管理者が保有する投資信託管理者免許を撤回すること
 - 9.10.2 投資信託管理者免許に関し条件および追加条件を付し、またかかる条件を変更または取り消すこと
 - 9.10.3 管理者の取締役、類似の上級役員またはジェネラル・パートナーの交代を請求すること
 - 9.10.4 管理者に対し、その投資信託管理の適正な遂行について助言を行う者を選任すること
 - 9.10.5 投資信託管理に関し管理者の業務の監督を引き受ける者を選任すること
- 9.11 CIMAが第9.10項に記載する措置を執った場合、CIMAは、グランドコートに対して、CIMAが当該管理者によって管理されているすべてのファンドの投資者とそのいずれのファンドの債権者の利益を保護するために必要とみなすその他の措置を執るよう命令を求めて申立てを行うことができる。
- 9.12 第9.10.4項または第9.10.5項により選任される者は、当該管理者の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、管理者がCIMAに支払うべき金額となる。
- 9.13 第9.10.5項により選任された者は、管理者によって管理される投資信託の投資者および管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の最善の利益のために(管財人、清算人を除く)他の者を排除して投資信託に関する管理者の事務を行うに必要な一切の権限を有する。
- 9.14 第9.13項で与えられた権限は、投資信託の管理に関連する限り管理者の事務を終了させる権限をも含む。
- 9.15 第9.10.4項または第9.10.5項に記載する権限に基づき免許投資信託管理者に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- 9.15.1 CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託の管理者の管理に関する情報をCIMAに対して提供する。
 - 9.15.2 選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託の管理者の管理について実行する事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は管理に関する推奨をCIMAに対して行う。
 - 9.15.3 第9.15.2項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、推奨をCIMAに対して提供する。
- 9.16 第9.10.4項または第9.10.5項に記載する権限に基づき選任された者が、
- 9.16.1 第9.15項の義務に従わない場合、または
 - 9.16.2 満足できる形で投資信託管理に関する義務を実行していないとCIMAが判断する場合、CIMAは、選任を取り消しこれに替えて他の者を選任することができる。かかる場合、CIMAは、かか

る者に対して、個人の場合は最高10万ケイマン諸島ドル、法人の場合は最高100万ケイマン諸島ドルの過料を課す権限も有している。

- 9.17 免許投資信託管理者に関する第9.15項に記載する情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- 9.17.1 CIMAが特定した方法で投資信託管理者に関する事柄を再編するように要求すること
 - 9.17.2 投資信託管理者が会社の場合、会社法の第94(4)条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること、または、第9.10.4項または第9.10.5項に記載する権限に基づき選任される者の選任に関してCIMAが適切と考える措置を行うことができる。
- 9.18 CIMAが第9.17項に記載される措置をとった場合、CIMAは、管理者が管理する投資信託の投資者、管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置をとるよう命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 9.19 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、以下の場合、いつでも投資信託管理者の免許を取り消すことができる。
- 9.19.1 免許保有者が投資信託管理者としての事業を行うことまたは行おうとすることをやめてしまっていると判断した場合
 - 9.19.2 免許の保有者が、解散または清算に入った場合
- 9.20 免許投資信託管理者がケイマン諸島の法律によって組織されたパートナーシップの場合で、CIMAが第9.10項に記載されるとおりその投資信託管理者の免許を取り消した場合、パートナーシップは解散されたものとみなされる。
- 9.21 投資信託管理者が免許信託会社の場合、たとえば、投資信託の受託者である場合、銀行・信託会社法によりCIMAによっても規制され監督される。かかる規制と監督の程度はミューチュアル・ファンド法の下でのそれにおよそ近いものである。

10. ミューチュアル・ファンド法のもとでの一般的法の執行

- 10.1 下記の解散の申請がCIMA以外の者によりなされた場合、CIMAは、申請者より申請の写しの送達を受け、申請の聴聞会に出廷することができる。
- 10.1.1 規制投資信託
 - 10.1.2 免許投資信託管理者
 - 10.1.3 規制投資信託であった者、または
 - 10.1.4 免許投資信託管理者であった者
- 10.2 解散のための申請に関する書類および第10.1.1項から第10.1.4項に規定された者またはそれらの各債権者に送付が要求される書類はCIMAにも送付される。
- 10.3 CIMAにより当該目的のために任命された者は、以下を行うことができる。
- 10.3.1 第10.1.1項から第10.1.4項に規定された者の債権者集会に出席すること
 - 10.3.2 仲裁または取り決めに審議するために設置された委員会に出席すること
 - 10.3.3 当該会議におけるあらゆる決済事項に関して代理すること
- 10.4 執行官が、CIMAまたはインスペクターと同じレベル以上の警察官が、ミューチュアル・ファンド法の下での犯罪行為がある一定の場所で行われたか、行われつつあるかもしくは行われようとしていると疑う合理的な根拠があるとしてなした申請に納得できた場合、執行官はCIMAまたは警察官およびその者が支援を受けるため合理的に必要とするその他の者に以下のことを授權する令状を発行することができる。
- 10.4.1 必要な場合は強権を用いてそれらの場所に立ち入ること
 - 10.4.2 それらの場所またはその場所にいる者を搜索すること

- 10.4.3 必要な場合は、記録が保存されているか、隠されている場所において、強制的に開扉して捜索をすること
- 10.4.4 ミューチュアル・ファンド法のもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる記録の占有を確保し安全に保持すること
- 10.4.5 ミューチュアル・ファンド法のもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる場所において記録の点検し写しをとること。もし、それが実際的でない場合は、かかる記録を持ち去ってCIMAに対して引き渡すこと
- 10.5 CIMAが記録を持ち去ったとき、またはCIMAに記録が引き渡されたときCIMAはこれを点検し、写しや抜粋を取得するために必要な期間これを保持することができるが、その後は、それが持ち去られた場所に返還すべきものとする。
- 10.6 何人もCIMAがミューチュアル・ファンド法の下での権限を行使することを妨げてはならない。この規定に違反する者は罪に問われ、かつ20万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。かかる場合、CIMAは、かかる者に対して、個人の場合は最高5万ケイマン諸島ドル、法人の場合は最高10万ケイマン諸島ドルの過料を課す権限も有している。

11. 金融庁法に基づくCIMAによる開示

- 11.1 下記第11.2項および金融庁法第50(3)条に定める事項を条件として、金融庁法に基づき、CIMAの取締役、役員、従業員、代理人もしくは顧問人である者が、その者の職務の過程で、または金融庁法もしくはその他の法律に従いCIMAの機能を執行する中で取得した以下に関する情報を開示する場合は犯罪となり、即決の有罪判決の場合は10,000ドルの罰金および1年の禁固刑、起訴による有罪判決の場合は50,000ドルの罰金および3年の禁固刑が課せられる。
 - 11.1.1 CIMAに関する事柄
 - 11.1.2 規制法に基づきCIMAまたは政府に対して行われた申請
 - 11.1.3 免許を受けた者に関する事柄
 - 11.1.4 免許を受けた者の顧客、メンバー、クライアントもしくは被保険者または免許を受けた者によって管理される会社もしくは投資信託に関する事柄
 - 11.1.5 海外の規制当局との間で共有されるもの、またはそれに関する通信
- 11.2 上記第11.1項に記載する事項は、以下の開示には適用されないものとする。
 - 11.2.1 ケイマン諸島内の管轄権裁判所により合法的に要求された、または認められた開示
 - 11.2.2 CIMAがミューチュアル・ファンド法、その他の法律または当該法律の関係規則により付与された機能を執行する際にCIMAを援助するために行われる開示
 - 11.2.3 免許を受けた者、または免許を受けた者の顧客、メンバー、クライアントもしくは被保険者、または免許を受けた者によって管理される会社もしくは投資信託に関する事柄に関しては、免許を受けた者、顧客、メンバー、クライアント、被保険者、会社もしくは投資信託の自発的な同意により授権されている開示
 - 11.2.4 内閣がミューチュアル・ファンド法またはその関係規則により付与された機能を執行することを可能にするため、またはそれに関し内閣を補助するために行う開示、またはCIMAがミューチュアル・ファンド法またはその他の法律に基づきその機能を遂行する際に内閣とCIMAとの間の交渉に関連して行われる開示
 - 11.2.5 開示される情報が、その他のソースで公衆に開示される場合またはすでに開示されている場合
 - 11.2.6 開示される情報が、当該情報に関係する免許を受けた者、または免許を受けた者の顧客、メンバー、クライアントもしくは被保険者または免許を受けた者によって管理される会社もしくは投資信託の身元が明かされないような方法で表示された要約もしくは統計による場合

- 11.2.7 () 刑事訴訟の提起に関して、または刑事訴訟の目的で、ケイマン諸島の公訴局長官または法執行機関に対して行われる開示、() 反マネー・ロンダリング規則に基づく者に対して行われる開示、または() 金融庁法第50(3)条に基づいて行われる開示。
- 11.2.8 免許を受けた者の解散もしくは清算、またはその任命もしくは職務に関連する法的手続を目的として行われる開示
- 11.3 金融庁法第50(3)条は、海外の規制当局からの支援要請に対応すべきとCIMAが判断した場合、CIMAは、11.6項に記載される事項を条件として、以下を行うことができる/行うことが要求される旨を規定している。
- 11.3.1 海外の規制当局がその規制上の機能(海外の規制当局が所管する法律、規制および規則を執行するための民事上および行政上の手続の遂行を含む。)を行使するために必要な情報を開示することができる。
- 11.3.2 かかる要請および開示のすべてについて記録を保持し、開示された情報の一覧を管理するものとする。
- 11.3.3 かかる要請を受けた時点またはその後いつでも、当該情報が以下の目的で使用されることに同意することができる。() 民事上および行政上の執行手続の遂行、() 自主規制機関による監視または執行活動への支援(ただし、当該機関が、当該要請の対象となる行為の監督に関与していることをCIMAが認めている場合に限る); () 当該要請において指摘されている規定の違反に対する告発に関する刑事捜査または起訴に関する支援(当該告発が、かかる要請を行った規制当局が所管する法律および規制の違反に関する場合に限る)。
- 11.3.4 投資者、預託者、保険加入者または信託の受益者の利益を保護するための命令を出してもらうために、裁判所の規則に従って大法廷の裁判官に申し立てを行うことができる。かかる命令には、以下が含まれる。() 関連する資産または口座の凍結、() 規制対象ファンドの受益証券または株式の発行、買戻しまたは償還の停止、() CIMAと海外規制当局との間で締結された覚書の条件に従って、CIMAに対する海外規制当局からの要請に従ったその他の措置の承認。
- 11.3.5 海外規制当局に対して、ケイマン諸島に所在し、CIMAの監督または規制の対象となっている事業体に対し現地検査または訪問を行うことを許可することができる(実施の方法は、CIMAと当該海外規制当局との間の合意書による。)
- 11.4 さらに金融庁法は、11.6項に記載される事項を条件として、CIMAがその規制上の機能を遂行する過程で判明した犯罪行為に関する情報を、CIMAの裁量により海外の規制当局に提供することができる旨を規定している。なお、「犯罪行為(criminal conduct)」とは、犯罪収益法の定義に従うものとする。
- 11.5 また金融庁法は、CIMAがその裁量により、または所轄当局からの要請に基づき、金融庁法または関係規制法の下で規制される者または事業体に関する情報を共有できる旨を規定している。
- 11.6 CIMAは、以下の条件を満たしている場合に限り、海外の規制当局に対して情報または文書の開示、収集またはアクセスの提供を伴う支援を行うものとする。
- 11.6.1 支援先の当局に対して、さらなる開示に関して適切な法的制限が課せられていることをCIMA自らが確認している場合、または、
- 11.6.2 CIMAが、支援先の当局から、CIMAが提供した情報をCIMAの同意なしに開示しない旨の誓約を得ている場合、かつ、
- 11.6.3 海外規制当局から要請された支援または海外規制当局に提供される情報が、当該規制当局の規制上の機能(海外の規制当局が所管する規制法に相当する法律を執行するための民事上および行政上の調査または手続の遂行を含む。)に必要であるとCIMAが認めている場合、かつ、
- 11.6.4 CIMAの権限の行使により提供される情報が、情報提供者に対する刑事訴訟(ただし、偽証罪に関する訴訟を除く。)に使用されないことをCIMAが確認している場合。

12. ケイマン諸島投資信託の受益権の募集/販売に関する一般的な民法上の債務

12.1 過失による誤った事実表明

販売書類における不実表示に対しては民事上の債務が発生しうる。販売書類の条件では、販売書類の内容を信頼して受益権を申込み者のために、販売書類の内容について責任のある者、例えば(場合に応じ)ファンド、取締役、運用者、ジェネラル・パートナー等に注意義務を課している。この義務の違反は、販売文書の中のかかる者によって明示的または黙示的に責任を負うことが受け入れられている者に対する不実表示による損失の請求を可能にするであろう。

12.2 欺罔的な不実表明

事実の欺罔的な不実表明(約束、予想、または意見の表明でなくとも)に関しては、不法行為の民事責任も生じうる。ここにいう「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまたは表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行ったことを意味すると一般的に解される。

12.3 ケイマン諸島の契約法(改正済)

12.3.1 契約法(改正済)の第14(1)条では、当該表明が欺罔的に行われていれば責任が生じたであろう場合には、契約前の不実の表明による損害の回復ができるであろう。ただし、かかる表明をした者が、事実が真実であるものと信じ、かつ契約の時まで信じていた合理的理由があったということを証明した場合はこの限りでない。一般的には、本条は、過失による不実の表明に関する損害に対しても法定の権利を与えるものである。同法の第14(2)条は、不実の表明が行われた場合に、取消に代えて損害賠償を容認することを裁判所に対して認めている。

12.3.2 一般的に、関連契約はファンド自身(または受託会社)とのものであるため、ファンド(または受託会社)は、次にそのマネージャー、ジェネラル・パートナー、取締役、設立計画推進者またはアドバイザーに対し請求することが可能であるとしても、申込人の請求の対象となる者はファンドとなる。

12.4 欺罔に対する訴訟提起

12.4.1 損害を受けた投資者は、欺罔行為について訴えを提起し(契約上でなく不法行為上の民事請求権)、以下を証明することにより、欺罔による損害賠償を得ることができる。

(a) 重要な不実の表明が欺罔的になされたこと。

(b) そのような不実の表明の結果、受益証券を申し込むように誘引されたこと。

12.4.2 「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまたは表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行ったことを意味すると一般的に解される。だます意図があったことまたは欺罔的な不実表明が投資者を受益権購入に誘引した唯一の原因であったことを証明する必要はない。

12.4.3 情報の欠落は、事実についての何らかの積極的な不実の表明があったとき、または欠落情報を入れなかったために表明事項が虚偽となるか誤解を招くものとなるような部分的もしくは断片的な事実の表明があったときは、不実の表明となりうる。

12.4.4 表明がなされたときは真実であっても、受益証券の申込みの受諾が無条件となる前に表明が真実でなくなったときは、当該変更を明確に指摘せずに受益権の申込みを許したことは欺罔にあたるであろうから、欺罔による請求権を発生せしめうる。

12.4.5 事実の表明とは違い、意見または期待の表明は、本項の責任を生じることはないであろうが、表現によっては誤っていれば不実表示を構成する事実の表明となることもありうる。

12.5 契約上の債務

12.5.1 販売書類もファンド(または受託会社)と持分の成約申込者との間の契約の基礎を形成する。もしそれが不正確か誤解を招くものであれば、申込者は契約を解除しまたは損害賠償を求めて管理会社、設立計画推進者、ジェネラル・パートナーまたは取締役に対し訴えを提起することができる。

12.5.2 一般的事柄としては、当該契約はファンド（または受託会社）そのものと締結するので、ファンドは取締役、運用者、ジェネラル・パートナー、設立計画推進者、または助言者に求償することはあっても、申込者が請求する相手方当事者は、ファンド（または受託会社）である。

12.6 隠された利益および利益相反

ファンドの受託会社、ジェネラル・パートナー、取締役、役員、代行会社は、ファンドと第三者との間の取引から利益を得てはならない。ただし、ファンドによって特定の授権されているときはこの限りでない。そのように授権を受けずに得られた利益は、ファンドに帰属する。

13. ケイマン諸島の投資信託の受益権の募集/販売に関する一般刑事法

13.1 ケイマン諸島の刑法（改正済）（以下「刑法」という。）第257条

13.1.1 法人または（法人格のない）任意団体の役員である者（またはかかる者として行為しようとする者）が、当該法人もしくは団体の事項について当該法人もしくは団体の株主または債権者を欺罔する意図のもとに、重要な点につき誤解を招く内容、虚偽的もしくは欺罔的内容の表明または説明を書面にて発行するか、または発行に協力することは犯罪であり、7年間の拘禁刑に処せられる。

13.1.2 本項において、法人ないし団体の利益のために保証人となる者は、その債権者とみなされる。

13.1.3 法人ないし団体の経営がそのメンバーによって遂行される場合、メンバーがその経営上の役割に関して発行するか、または発行に協力する表明に対しては、当該メンバーが当該法人または団体の役員であるかのごとくに本項が適用されるものとする。

13.2 刑法第247条、第248条

13.2.1 欺罔により、不正にみずから金銭的利益を得、または他の者をして金銭的利益を得させる者は、罪に問われると共に5年間の拘禁刑に処せられる。

13.2.2 他の者に属する財産をその者から永久に奪う意図のもとに不正に取得する者は、罪に問われると共に10年の拘禁刑に処せられる。この目的上、彼が所有権、占有または支配を取得した場合は財産を取得したものとみなし、「取得」には、第三者のための取得または第三者をして取得もしくは確保を可能にすることを含む。

13.2.3 両条の目的上、「欺罔」とは、事実についてであれ法についてであれ、言葉であれ、行為であれ、欺罔を用いる者もしくはその他の者の現在の意図についての欺罔を含む。

13.3 ケイマン諸島の2016年秘密情報開示法（以下「CIDL法」という。）は、守秘義務を負う者が秘密情報を開示しても守秘義務の違反にならない一定の場合を定めている。

守秘義務を負う者が、CIDL法の第3(1)(a)条乃至第3(1)(j)条に従い行う秘密情報の開示は、守秘義務の違反を構成することはなく、いかなる者の訴訟においても違法行為として起訴されないものとする。

14. 清算

14.1 会社

会社の清算（解散）は、会社法、ケイマン諸島の2018年会社清算規則（2023年統合版）（以下「会社清算規則」という。）および会社の定款に準拠する。清算は、自発的なもの（すなわち、株主の議決に従うもの）、または債権者、出資者（すなわち、株主）または会社自体の申立に従い裁判所による強制的なものがある。自発的な解散は、後に裁判所の監督の下になされることになることもある。CIMAも、投資信託または投資信託管理会社である会社が解散されるべきことを裁判所に申立てる権限

を有する(参照:上記第8.17.2項および第9.17.2項)。剰余資産は、もしあれば、定款の規定に従い、株主に分配される。

14.2 ユニット・トラスト

ユニット・トラストの清算は、信託証書の規定に準拠する。CIMAは、受託会社が投資信託である信託を解散すべきであるという命令を裁判所に申請する権限をもっている。(参照:第8.17.3項)剰余資産は、もしあれば、信託証書の規定に従って分配される。

14.3 リミテッド・パートナーシップ

免除リミテッド・パートナーシップの解散は、免除リミテッド・パートナーシップ法およびパートナーシップ契約に準拠する。CIMAは、投資信託であるパートナーシップを解散させるべしとの命令(参照:第8.17.4項)を求めて裁判所に申立をする権限を有している。剰余資産は、もしあれば、パートナーシップ契約の規定に従って分配される。ジェネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に基づき清算人に任命された他の者は、パートナーシップを解散する責任を負っている。パートナーシップが一度解散されれば、ジェネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に基づき清算人に任命された他の者は、免除リミテッド・パートナーシップの登記官に解散通知を提出しなければならない。また免除リミテッド・パートナーシップ法に従い、ジェネラル・パートナーもしくは清算人が署名した解散通知が免除リミテッド・パートナーシップの登記官に提出されるまでは、パートナーの決議等があったとしても、免除リミテッド・パートナーシップを解散することはできない。

14.4 有限責任会社

有限責任会社の清算(解散)は、LLC法、会社法のパート(参照によってLLC法に組み込まれている)、会社清算規則およびLLCのLLC契約(もしあれば)に準拠する。清算は、LLC契約に規定された事由の発生した場合などは任意で行われ、債権者、出資者(すなわち、組合員)またはLLC自体の申請により裁判所によって強制的に行われる場合もある。任意解散がその後に裁判所の監督下に置かれることもある。また、CIMAは、投資信託であるLLCの清算を裁判所に申請する権限を有している(上記第8.17.2項および9.17.2項を参照)。

14.5 税金

ケイマン諸島においては直接税、源泉課税または為替管理はない。ケイマン諸島は、ケイマン諸島の投資信託に対してまたはよって行われるあらゆる支払に適用されるいかなる国との間でも二重課税防止条約を締結していない。免税会社、信託、リミテッド・パートナーシップおよびLLCは、将来の税金が課されない旨の誓約書を取得することができる(上記第7.1.12項、第7.2.6項、第7.3.9項および第7.4.11項参照)。

15. ケイマン諸島の一般投資家向け投資信託(日本)規則(改正済)

15.1 一般投資家向け投資信託(日本)規則(改正済)(以下「本規則」という。)は、日本で公衆に向けて販売される一般投資家向け投資信託に関する法的枠組みを定めたものである。ミューチュアル・ファンド法の下で、「ミューチュアル・ファンド」とは、投資リスクの分散ならびに投資対象の取得、保有、運用もしくは処分からの収益もしくは利益をミューチュアル・ファンドの投資者に享受させることを目指して投資者の資金をプールすることを目的もしくは効果としてエクイティ持分を発行する会社、ユニット・トラストもしくはパートナーシップを意味する(ただし、銀行・信託会社法もしくは2010年保険法の下で免許を受けた者またはビルディング・ソサエティー法(改正済)またはフレンドリー・ソサエティー法(改正済)の下で登録されている者は含まれない。)。本規則の解釈上、「一般投資家向け投資信託」とは、ミューチュアル・ファンド法第4条(1)(a)項に基づく免許を受け、その証券が日本の公衆に対して既に販売され、または販売されることが予定されている投資信託をいう。2003年11月17日現在存在しており、日本国内で既に証券の公募を行っている投資信託または同日現在存在しており、同日後にサブ・トラストを設定した投資信託は、本規則に基づく「一般投資家向け投資信託」の定義に含まれない。上記のいずれかの適用除外に該当する一般投資家向け投資

信託は、本規則の適用を受けることをCIMAに書面で届け出ることによって、かかる選択(当該選択は撤回不能である)をすることができる。

- 15.2 CIMAが一般投資家向け投資信託に交付する投資信託免許にはCIMAが適当とみなす条件の適用がある。かかる条件のひとつとして一般投資家向け投資信託は本規則に従って事業を行わねばならない。
- 15.3 本規則は一般投資家向け投資信託の設立文書に特定の条項を入れることを義務づけている。具体的には証券に付随する権利および制限、資産と負債の評価に関する条件、各証券の純資産価額および証券の募集価格および償還価格または買戻価格の計算方法、証券の発行条件、証券の譲渡または転換の条件、証券の償還もしくは買戻しの条件およびかかる償還もしくは買戻しが停止される状況、監査人の任命などが含まれる。
- 15.4 直近の発行日および償還日もしくは買戻日における一般投資家向け投資信託の証券の発行価格および償還価格もしくは買戻価格は、請求により管理事務代行会社の事務所で無料で入手できなければならない。
- 15.5 一般投資家向け投資信託は会計年度が終了してから6か月以内、または目論見書に定めるそれ以前の日、年次報告書を作成し、投資家に配付するか、またはこれらを指示しなければならない。年次報告書には本規則に従って作成された当該投資信託の監査済財務書類を盛り込まなければならない。
- 15.6 また一般投資家向け投資信託の運営者は各会計年度末の6か月後から20日以内に、一般投資家向け投資信託の事業の詳細を記載した報告書をCIMAに提出する義務を負う。さらに一般投資家向け投資信託の運営者は、運営者が知る限り、当該投資信託の投資方針、投資制限および設立文書を遵守していること、ならびに当該投資信託は投資家の利益を損なうような運営をしていないことを確認した宣誓書を、年に一度、CIMAに提出しなければならない。本規則の解釈上、「運営者」とは、ユニット・トラストの場合は信託の受託者、パートナーシップの場合はパートナーシップのジェネラル・パートナー、また会社の場合は会社の取締役をいう。
- 15.7 管理事務代行会社
- 15.7.1 本規則の第13.1条は一般投資家向け投資信託の管理事務代行会社が履行すべき様々な職務を定めている。かかる職務には下記の事項が含まれる。
- (a) 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約およびその他の関係法に従って証券の発行、譲渡、転換および償還または買戻しが確実に実行されるようにすること
 - (b) 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約および投資家または潜在的投資家に公表されるものに従って確実に証券の純資産価額、発行価格、転換価格および償還価格または買戻価格が計算されるようにすること
 - (c) 管理事務代行会社が職務を履行するために必要なすべての事務所設備、機器および人員を確保すること
 - (d) 一般投資家向け投資信託の事業遂行のために必要となるすべての一般管理事務サービスを確保し、かつすべての適用法令規則の遵守を確保すること
 - (e) 本規則、会社法およびミューチュアル・ファンド法に従って、一般投資家向け投資信託の運営者が同意した形式で投資家向けの定期報告書が確実に作成されるようにすること
 - (f) 一般投資家向け投資信託の会計帳簿が適切に記帳されるように確保すること
 - (g) 管理事務代行会社が投資家名簿を保管している場合を除き、名義書換代理人の手續および投資家名簿の管理に関して名義書換代理人に与えた指示が実効的に監視されるように確保すること
 - (h) 別途名義書換代理人が任命されている場合を除き、一般投資家向け投資信託の設立文書で義務づけられた投資家名簿が確実に管理されるようにすること
 - (i) 一般投資家向け投資信託の証券に関して適宜宣言されたすべての分配金またはその他の配分が当該投資信託から確実に投資家に支払われるようにすること

- 15.7.2 本規則は、一般投資家向け投資信託の資産の一部または全部が目論見書に定める投資目的および投資制限に従って投資されていないことに管理事務代行会社が気付いた場合、または一般投資家向け投資信託の運営者または投資顧問会社が設立文書または目論見書に定める規定に従って当該投資信託の業務または投資活動を実施していない場合、できる限り速やかにCIMAに連絡し、当該投資信託の運営者に書面で報告することを管理事務代行会社に対して義務づけている。
- 15.7.3 管理事務代行会社は、一般投資家向け投資信託の募集または償還もしくは買戻しを停止した場合および一般投資家向け投資信託を清算する意向である場合、CIMAに対してその旨を、かかる停止もしくは清算の理由とともに可及的速やかに通知しなければならない。
- 15.7.4 設立規定、関連ある目論見書および申込契約に別段の規定がある場合を除き、管理事務代行会社は、ケイマン諸島の犯罪収益法(改正済)(以下「犯罪収益法」という。)第5(2)(a)条に基づきマネー・ロンダリングおよびテロ金融と闘うためにケイマン諸島と同等の対策を実施しているものとして指定される法域である同等法制法域で設立されているまたは適法に事業を営んでいる者にその職務または任務を委託することができる。ただし、管理事務代行会社は委託した職務または任務の履行に関し引き続き責任を負わなければならない。管理事務代行会社は職務を委託する前にCIMAに届け出るとともに、委託後直ちに運営者、サービス提供者および投資家に通知するものとする。

15.8 保管会社

- 15.8.1 一般投資家向け投資信託は、ケイマン諸島、犯罪収益法第5(2)(a)条に基づきマネー・ロンダリングおよびテロ金融と闘うためにケイマン諸島と同等の対策を実施しているものとして指定される法域である同等法制法域またはCIMAが承認したその他の法域で規制を受けている保管会社を任命し、維持しなければならない。保管会社を変更する場合、一般投資家向け投資信託は変更の1か月前までにその旨を書面でCIMA、当該投資信託の投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。
- 15.8.2 本規則は任命された保管会社の職務として、保管会社は投資対象に関する証券および権原に関する書類を保管し、当該投資信託の設立文書、目論見書、申込契約または関係法令と矛盾しない限り、契約により規定される一般投資家向け投資信託の投資に関する管理事務代行会社、投資顧問会社および運営者の指示を実行することを定めている。
- 15.8.3 保管会社は、管理事務代行会社または一般投資家向け投資信託に対して、証券の申込代金の受取りおよび充当、当該投資信託の証券の発行、転換および買戻し、投資対象の売却に際して受取った純収益の送金、当該投資信託の資本および収益の充当ならびに当該投資信託の純資産価額の計算に関する写しおよび情報を請求する権利を有する。
- 15.8.4 保管会社は副保管会社を任命することができ、保管会社は適切な副保管会社の選任に際して合理的な技量、注意および努力を払うものとする。保管会社はその業務を副保管会社に委託することを、1か月前までに書面でその他のサービス提供者に通知しなければならない。保管会社は保管サービスを提供する副保管会社の適格性を継続的に確認する責任を負う。保管会社は各副保管会社を適切なレベルで監督し、各副保管会社が引き続きその任務を十分に履行していることを確認するために定期的に調査しなければならない。

15.9 投資顧問会社

- 15.9.1 一般投資家向け投資信託は、ケイマン諸島、または犯罪収益法第5(2)(a)条に基づきマネー・ロンダリングおよびテロ金融と闘うためにケイマン諸島と同等の対策を実施しているものとして指定される法域である同等法制法域またはCIMAが承認したその他の法域で設立されているまたは適法に事業を営んでいる投資顧問会社を任命し、維持しなければならない。本規則の解釈上、「投資顧問会社」とは、一般投資家向け投資信託の投資活動に関する投資運用業務を提供する目的で、一般投資家向け投資信託により、または一般投資家向け投資信託のために

任命された事業体をいう。かかる事業体により任命された副投資顧問会社はこれに含まれない。本規則の解釈上、「投資運用業務」には、証券投資業法の別表2第3項に規定される活動が含まれる。

15.9.2 投資顧問会社を変更する場合には、変更の1か月前までにCIMA、投資家およびその他の業務提供者に当該変更について通知しなければならない。更に、投資顧問会社の取締役を変更する場合には、運用する各一般投資家向け投資信託の運営者(すなわち、場合に応じて、取締役、受託会社またはジェネラル・パートナー)の事前の承認を要する。運営者は、かかる変更について、変更の1か月前までに書面でCIMAに通知することが要求される。

15.9.3 本規則第21条は、ミューチュアル・ファンド法に基づいて投資信託免許を取得する条件のひとつとして投資顧問会社を任命する契約に一定の職務が記載されていることを要求している。かかる職務には下記の事項が含まれる。

- (a) 一般投資家向け投資信託が受取った申込代金が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
- (b) 一般投資家向け投資信託の資産の売却に際してその純収益が合理的な期限内に確実に保管会社へ送金されるようにすること
- (c) 一般投資家向け投資信託の収益が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
- (d) 一般投資家向け投資信託の資産が、当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に記載される当該投資信託の投資目的および投資制限に従って確実に投資されるようにすること
- (e) 保管会社または副保管会社が一般投資家向け投資信託に関する契約上の義務を履行するために必要な情報および指示を合理的な時に提供すること

15.9.4 本規則は、一般投資家向け投資信託の投資顧問会社がユニット・トラストに対して投資顧問業務を行っているか、または会社に対して行っているかを区別しており、それに応じて、異なる投資制限が適用されている。

15.9.5 投資信託がユニット・トラストである場合、本規則第21条(4)項は投資顧問会社がかかるユニット・トラストのために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。

- (a) 結果的に当該一般投資家向け投資信託のために空売りされるすべての有価証券の総額がかかる空売りの直後に当該一般投資家向け投資信託の純資産を超過することになる場合、かかる有価証券の空売りを行ってはならない。
- (b) 結果的に当該投資信託のために行われる借入れの残高の総額がかかる借入れ直後に当該投資信託の純資産の10%を超えることになる場合、かかる借入れを行ってはならない。ただし、
 - () 特殊事情(一般投資家向け投資信託と別の投資信託、投資ファンドまたはそれ以外の種類の集団投資スキームとの合併を含むがそれらに限られない。)において、12か月を超えない期間に限り、本項において言及される借入制限を超えてもよいものとし、かつ
 - () 以下の場合には、本項において言及される借入制限を超えてもよいものとする。
 - () 当該一般投資家向け投資信託が、有価証券の発行手取金のすべてまたは実質的にすべてを不動産の権利を含む不動産に投資するとの方針を有し、かつ
 - () 投資顧問会社が、当該一般投資家向け投資信託の資産の健全な運営または当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益保護のために、かかる制限を超える借入れが必要であると判断する場合
- (c) 株式取得の結果、投資顧問会社が運用するすべての投資信託が保有する一会社(投資会社を除く。)の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
- (d) 取引所に上場されていないか、または容易に換金できない投資対象を取得する結果として、取得直後に一般投資家向け投資信託が保有するかかる投資対象の総価値が当該投資信託の純

資産価額の15%を超えることになる場合、当該投資対象を取得してはならないが、投資顧問会社は、当該投資対象の評価方法が当該一般投資家向け投資信託の目論見書において明確に開示されている場合、当該投資対象の取得を制限されないものとする。

- (e) 当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向け投資信託の資産の適切な運用に違反する取引(投資信託の受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。)を行ってはならない。
 - (f) 本人として自社またはその取締役と取引を行ってはならない。
- 15.9.6 一般投資家向け投資信託が会社である場合、本規則第21条(5)項は、投資顧問会社が当該会社のために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
- (a) 株式取得の結果、当該一般投資家向け投資信託が保有する一会社(投資会社を除く。)の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
 - (b) 当該一般投資家向け投資信託が発行するいかなる証券も取得してはならない。
 - (c) 当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向け投資信託の資産の適切な運用に違反する取引(当該一般投資家向け投資信託の受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。)を行ってはならない。
- 15.9.7 上記にかかわらず、本規則第21条(6)項は、本規則第21条(4)項または第21条(5)項によって、投資顧問会社が、一般投資家向け投資信託のために、以下に該当する会社、ユニット・トラスト、パートナーシップまたはその他の者のすべてのまたはいずれかの株式、証券、持分またはその他の投資対象を取得することを妨げないことを明記している。
- (a) 投資信託、投資ファンド、ファンド・オブ・ファンズまたはその他の種類の集団投資スキームである場合
 - (b) マスター・ファンド、フィーダー・ファンド、その他の類似の組織もしくは会社または事業体のグループの一部を構成している場合
 - (c) 一般投資家向け投資信託の投資目的または投資戦略を、全般的にまたは部分的に、直接促進する特別目的事業体である場合
- 15.9.8 投資顧問会社は副投資顧問会社を任命することができ、副投資顧問会社を任命する場合は事前にその他の業務提供者、運営者およびCIMAに通知しなければならない。投資顧問会社は副投資顧問会社が履行する業務に関して責任を負う。
- 15.10 財務報告
- 15.10.1 本規則パートVIは一般投資家向け投資信託の財務報告に充てられている。一般投資家向け投資信託は、各会計年度が終了してから6か月以内に、監査済財務書類を織り込んだ財務報告書を作成し、ミューチュアル・ファンド法に従って投資家およびCIMAに配付しなければならない。また中間財務書類については当該投資信託の設立文書および目論見書の中で投資家に説明した要領で作成し、配付すれば足りる。
- 15.10.2 投資家に配付するすべての関連財務情報および純資産価額を算定するために使用する財務情報は、目論見書に定める一般に認められた会計原則に従って準備されなければならない。
- 15.10.3 本規則第26条では一般投資家向け投資信託の監査済財務書類に入れるべき最低限の情報を定めている。
- 15.11 監査
- 15.11.1 一般投資家向け投資信託は監査人を任命し、維持しなければならない。監査人を変更する場合は1か月前までに書面でCIMA、投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。また監査人を変更する場合は事前にCIMAの承認を得なければならない。

- 15.11.2 一般投資家向け投資信託は最初に監査人の書面による承認を得ることなく、当該投資信託の監査報告書を公表または配付してはならない。
- 15.11.3 監査人はケイマン諸島以外の法域で一般に認められた監査基準を使用することができ、その際、監査報告書の中でかかる事実および法域の名称を開示しなければならない。
- 15.11.4 監査人は一般投資家向け投資信託の運営者およびその他のサービス提供者から独立していなければならない。

15.12 目論見書

15.12.1 本規則のパート は、ミューチュアル・ファンド法第4条(1)および第4条(6)に従ってCIMAに届け出られる一般投資家向け投資信託の目論見書に関する最低限の開示要件を定めている。さらに、かかる目論見書には、CIMAの「2020年5月付規則 - 販売用書類の内容 - 規制投資信託」に定められる情報が記載されなければならない。目論見書に重大な変更があった場合もCIMAに届け出なければならない。一般投資家向け投資信託の目論見書は当該投資信託の登記上の事務所またはケイマン諸島に所在するいずれかのサービス提供者の事務所において無料で入手することができる。目論見書は当該投資信託の登記上の事務所またはケイマン諸島に所在するいずれかのサービス提供者の事務所において無料で入手することができる。

15.12.2 ミューチュアル・ファンド法およびCIMAの「2020年5月付規則 - 販売用書類の内容 - 規制投資信託」に定める要件に加えて、本規則第37条は一般投資家向け投資信託の目論見書に関する最低限の開示要件を定めており、以下の詳細が含まれていなければならない。

- (a) 一般投資家向け投資信託の名称、また会社もしくはパートナーシップの場合はケイマン諸島の登記上の住所
- (b) 一般投資家向け投資信託の設立日または設定日(存続期間に関する制限の有無を表示する)
- (c) 設立文書および年次報告書または定期報告書の写しを閲覧し、入手できる場所の記述
- (d) 一般投資家向け投資信託の会計年度の終了日
- (e) 監査人の氏名および住所
- (f) 下記の(v)、(w)および(x)に定める者とは別に、一般投資家向け投資信託の業務に重大な関係を有す取締役、役員、名義書換代理人、法律顧問およびその他の者の氏名および営業用住所
- (g) 投資信託会社である一般投資家向け投資信託の授権株式および発行済株式資本の詳細(該当する場合は現存する当初株式、設立者株式または経営株式を含む)
- (h) 証券に付与されている主な権利および制限の詳細(通貨、議決権、清算または解散の状況、券面、名簿への記録等に関する詳細を含む)
- (i) 該当する場合、証券を上場し、または上場を予定する証券取引所または市場の記述
- (j) 証券の発行および売却に関する手続および条件
- (k) 証券の償還または買戻しに関する手続および条件ならびに償還または買戻しを中止する状況
- (l) 一般投資家向け投資信託の証券に関する配当または分配金の宣言に関する意向の説明
- (m) 一般投資家向け投資信託の投資目的、投資方針および投資方針に関する制限の説明、一般投資家向け投資信託の重大なリスクの説明、および使用する投資手法、投資商品または借入の権限に関する記述
- (n) 一般投資家向け投資信託の資産の評価に適用される規則の説明
- (o) 一般投資家向け投資信託の発行価格、償還価格または買戻価格の決定(取引の頻度を含む)に適用される規則および価格に関する情報を入手することのできる場所の説明
- (p) 一般投資家向け投資信託から運営者、管理事務代行会社、投資顧問会社、保管会社およびその他のサービス提供者が受取るまたは受取る可能性の高い報酬の支払方法、金額および報酬の計算に関する情報

- (q) 一般投資家向け投資信託とその運営者およびサービス提供者との間の潜在的利益相反に関する説明
- (r) 一般投資家向け投資信託がケイマン諸島以外の法域またはケイマン諸島以外の監督機関もしくは規制機関で登録し、もしくは免許を取得している場合(または登録し、もしくは免許を取得する予定である場合)、その旨の記述
- (s) 投資家に配付する財務報告書の性格および頻度に関する詳細
- (t) 一般投資家向け投資信託の財務報告書を作成する際に採用した一般に認められた会計原則
- (u) 以下の記述
「ケイマン諸島金融庁が交付した投資信託免許は、一般投資家向け投資信託のパフォーマンスまたは信用力に関する金融庁の投資家に対する義務を構成しない。またかかる免許の交付にあたり、金融庁は一般投資家向け投資信託の損失もしくは不履行または目論見書に記載された意見もしくは記述の正確性に関して責任を負わないものとする。」
- (v) 管理事務代行会社(管理事務代行会社の名称、管理事務代行会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所を含む)
- (w) 保管会社および副保管会社(下記事項を含む)
 - () 保管会社および副保管会社(該当する場合)の名称、保管会社および副保管会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所
 - () 保管会社および副保管会社の主たる事業活動
- (x) 投資顧問会社(下記事項を含む)
 - () 投資顧問会社の取締役の氏名および経歴の詳細ならびに投資顧問会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所
 - () 投資顧問会社のサービスに関する契約の重要な規定
 - () ファンドに対する投資家の持分に関するケイマン諸島の法令に定める重要な規定

16. ケイマン諸島の経済的実体要件

- 16.1 国際税務協力(経済的実体)法(改正済)(以下「ES法」という。)は、特定の事業を遂行する「範疇内エンティティ」に対して実証可能な経済的実体を有することを義務づける。
- 16.2 ES法は、ケイマン諸島税務情報庁(以下「TIA」という。)によって発行された2022年7月13日付ガイダンス「地理的移動性事業活動の経済的実体」(以下「ガイダンス」という。)、ならびに「国際税務協力(経済的実体)(規定日)法(改正済)」および「2020年国際税務協力(経済的実体)規則」によって補足されている。
- 16.3 ES法は、同法の範疇に属するケイマンのエンティティについて定義している(以下「該当エンティティ」という。)。該当エンティティは、一覧表に規定される事業活動(以下「該当事業活動」という。)の一もしくは複数を遂行しているか否かについて年次報告書を作成しなければならない。遂行している場合、該当エンティティは、該当事業活動に関してケイマンにおける経済的実体テストを充足させなければならない。TIAは、該当エンティティが経済的実体テストを充足しているか否かを決定する責任を有する。TIAは、該当エンティティによって提出された情報に基づき、この決定を行う。
- 16.4 ES法の下で、該当エンティティとは以下を意味する：
 - (a) 内国会社を除き、以下のいずれかに該当する会社： 会社法に準拠して設立された会社、または ケイマン諸島のLLC法に基づき登録されている有限責任会社、
 - (b) ケイマン諸島の有限責任パートナーシップ法(改正済)に従い登録されている有限責任パートナーシップ、

(c) ケイマン諸島外で設立された会社で、会社法の下で登録されている会社。ただし、() 投資信託、または() 税務上の居住国がケイマン諸島ではないエンティティ、は含まれない。

該当エンティティには、ユニット・トラストは含まれない。

16.5 ES法の下での「投資信託」としての定義を満たすケイマンの投資信託は同法の範疇から外れるものとする。この目的上、「投資信託」とは、資金を調達して、または投資者の資金をプールして投資持分を発行し、かかる投資持分の保有者に対して、当該エンティティによる投資対象の取得、保有、運用もしくは処分による収益もしくは利益の恩恵をもたらすことを主要事業とするエンティティをいうものとし、投資信託がそれを介して直接もしくは間接に投資もしくは運用を行うエンティティ(当該エンティティ自体が保有される最終的投資対象である場合はこの限りではない。)も含まれる。ケイマンのパートナーシップおよびユニット・トラストも、現在、同法の範疇から外れている。

17. プライベート・ファンド法

17.1 プライベート・ファンド法は、ケイマン諸島のクローズドエンド型ファンドに適用される。かかるファンドが「プライベート・ファンド」の定義に該当する場合は、プライベート・ファンド法は、そのCIMAへの登録およびCIMAによる規制を定めている。プライベート・ファンド法は、ミューチュアル・ファンド法の第4(1)条、第4(3)条または第4(4)(a)条に準拠して事業を行っている投資信託である「規制投資信託」には適用されない。従って、オープンエンド型ユニット・トラストは、一般的にはプライベート・ファンド法の対象とはならず、引き続きミューチュアル・ファンド法によって規制される。

17.2 プライベート・ファンド法の「プライベート・ファンド」の定義に該当するものは、投資対象の取得、保有、運用もしくは処分からの収益もしくは利益を投資者に享受させることを目指して投資者の資金をプールすることを目的として投資持分を募集または発行するまたは発行している会社、ユニット・トラストもしくはパートナーシップで、かつ以下に該当する場合である：(a) 投資持分の保有者は、投資対象の取得、保有、運用もしくは処分に関して日常的にコントロールすることはできない、かつ(b) 投資対象は、全般的に、プライベート・ファンドの運営者または運営者を代理する者により、直接もしくは間接的に運用され、その報酬が、当該会社、ユニット・トラストもしくはパートナーシップの資産、収益もしくは利益に基づき支払われる。ただし、() 銀行・信託会社法または2010年保険法に基づく免許を受けた者、() ビルディング・ソサエティー法(改正済)またはフレンドリー・ソサエティー法(改正済)に基づき登録されている者、または() ファンド以外の組織形態は含まれない。

17.3 上記第17.2項のとおり、プライベート・ファンド法は、証券化特別目的ヴィークル、合併事業、プロプライエタリ・ヴィークル、持分ヴィークル、優先持分ファイナンス・ヴィークル、ソブリン・ウェルス・ファンドおよびシングル・ファミリー・オフィスを含む「ファンド以外の組織形態」を明示的に除外している。CIMAは、FAQs(よくある質問)を発行し、当該ファンドが名簿上一人の投資者のみを有し、かつ常に一人の投資者を有することを前提としていることがプライベート・ファンドの設立書類、または法的拘束力あるその他の規定もしくは契約において明示的に記載されている場合には、当該ファンドは、プライベート・ファンド法に基づく「プライベート・ファンド」として登録する義務を免除される旨を指摘している。

17.4 プライベート・ファンド法は、プライベート・ファンドが、CIMAに登録申請を提出する前に、投資を行う目的で、持分の申込みに関心を有する富裕層や専門知識を持つ投資家と契約を締結し、投資家から出資約束を受諾することを明示的に認めているが、プライベート・ファンドは、出資約束の受諾から21日以内にCIMAに対し登録の申請を提出しなければならない。プライベート・ファンドは、すべての場合において、投資に関する投資者からの出資履行を受諾する前にCIMAに登録しなければならない。

- 17.5 プライベート・ファンド法に基づき、プライベート・ファンドは、(1)年1回、その会計書類をCIMAが承認する監査人に監査させ、その監査済会計書類をファンドの年次報告書とともに、各会計年度末から6ヵ月以内にCIMAに提出しなければならない、また(2)資産の保持、評価および保管の記録、権原の確認、現金のモニタリングおよび有価証券の特定に関して一定の条件を満たさなければならない(以下、かかるすべての要件を「PFA要件」という。)。加えて、プライベート・ファンド法では企図されていないものの、CIMAは、すべてのプライベート・ファンドに対して、その運営者として行為するもしくは運営者を代理して行為する少なくとも2名の自然人を有することを義務付けることを別途確認している。PFA要件が独立の第三者によって遂行されない場合、CIMAは、第三者確認の履行を要求することができる。
- 17.6 プライベート・ファンドは、約366米ドルの手数料を添えて、所定の形式により登録の当初申請を提出することが要求される。プライベート・ファンドは、約4,482米ドルの当初および継続的登録手数料も支払わなければならない。販売用資料、要項もしくは目論見書等の写しは、その他の所定の登録書類とともに、登録の際に提出することが要求される。

18. 実質所有者規制

- 18.1 「2023年実質所有者透明法」およびその関係規則である「2024年実質所有者透明性規則」から成るケイマン諸島の実質所有者透明性規制(以下「実質所有者透明性規制」という。)は、(就中)ケイマン諸島の会社、リミテッド・パートナーシップおよび有限責任会社に適用され、これらのエンティティに対して、実質所有者登録簿を作成し、維持することを要求している。実質所有者透明性規制の対象となるエンティティは、要求があった場合、管轄当局に実質所有者登録簿を提出しなければならない。ただし、ミューチュアル・ファンドまたはプライベート・ファンドとして規制されているエンティティは、当該提出を行うかわりに、当該ミューチュアル・ファンドまたはプライベート・ファンドに関する実質所有者情報を請求に応じて提供する責任者としてケイマン諸島の関連する規制法に基づき免許を受けた者を任命し、かかる者の連絡先を管轄当局に提出することによって、実質所有者透明性規制を遵守することを選択できる。本規制を遵守しない場合、行政罰が課される場合がある。

第2【参考情報】

ファンドについては、当計算期間において以下の書類が関東財務局長に提出されています。

令和7年8月22日 有価証券報告書(第16期)

令和7年9月30日 半期報告書(第17期中)

定 義

管理事務代行契約	発行会社と管理事務代行会社との間で締結された2022年3月31日効力発生の管理事務代行契約をいいます。
定款	発行会社の付属定款をいいます。
クラスB4運用開始日	2019年11月1日をいいます。
クラスB4申込価格	クラスB4参加株式の1株当たりの発行価格をいいます。
ファンド営業日	ケイマン諸島、モーリシャスおよび南アフリカ共和国において銀行が営業している日をいいます。
ブローカレッジ契約	発行会社と主ブローカーとの間で締結されたブローカレッジ契約をいいます。
CIMA	ケイマン諸島金融庁をいいます。
クラス	本ファンドの株式のクラス(参加株式の各クラスを含む)をいいます。
発行会社	バラック・ファンドSPCリミテッドをいいます。
保管契約	発行会社と保管銀行との間で2009年3月4日に締結された保管契約をいいます。
取締役/取締役会	発行会社の取締役会のその時々構成員および適法に設立された取締役会の委員会ならびに随時指名される当該構成員の後継者をいいます。
適格投資家	参加株式に申込み、または参加株式を保有するための資格を満たしている者をいいます。

為替レート	該当日について、本ファンドの銀行から提示された為替レートをいい、複数のレートが提示された場合には、当該取引時点に適用されるレートとします。
固定報酬	投資運用会社に支払われる固定報酬をいいます。
本ファンド/ファンド	バラック・ストラクチャード・トレードファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオのために、またはこれを代理して行為する発行会社をいいます。
FX	外国為替をいいます。
一般資産	発行会社が、分離ポートフォリオにおいて、または分離ポートフォリオのために保有する資産以外の発行会社の資産いい、経営株式の発行手取金が含まれますがこれに限られません。
クラスB4当初発行価格	クラスB4参加株式の当初の申込価格であるクラスB4参加株式1株当たり1米ドルをいい、クラスB4運用開始日の本ファンドの各クラスB4参加株式の申込価格をいいます。
投資	以下に関するロングおよび/またはショートのポジションをいいます： (a) コモディティを裏付けとする貿易取引、 (b) 現物品または投資運用会社が決定する受け入れ可能な有価証券を裏付けとする一般的な貿易金融、 (c) ヘッジ目的の外貨商品、 (d) ヘッジ目的の金利商品、及び (e) ヘッジ目的で取得されたコモディティ、運賃デリバティブおよび店頭先渡仕組商品
投資運用契約	発行会社と投資運用会社の間で締結した2008年11月1日付投資運用契約(その時々に行われるすべての変更、修正または置き換えを含みます。)をいいます。
投資方針	本ファンドの投資方針をいいます。
投資者/投資家	本ファンドの参加株式の保有者をいいます。
経営株式	発行会社の資本を構成する議決権付経営株式をいいます。
ミューチュアル・ファンド法	ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法(改正済)および現在有効なそれらの改訂または再制定をいいます。
純資産総額/純資産価額	定款に基づき決定された各分離ポートフォリオの純資産価額を意味し、本ファンドに関しては、本ファンドを構成するクラスB1、B2、B3およびB4の参加株式の純資産価額をいいます。

1株当たり純資産価格	各分離ポートフォリオまたは各クラスに関して発行済(または発行済とみなされる)の参加株式の株式数で純資産価額を除いて得られる純資産価額をいいます。
OTC	有価証券または他の投資対象が取引される店頭市場をいいます。
参加株式	本ファンドに関する買戻可能無議決権参加分離ポートフォリオ株式である、本ファンドのクラスB1、B2、B3およびB4参加株式をいいます。
成功報酬	投資運用会社に支払われる成功報酬をいいます。
主ブローカー	マッコリー・バンク・リミテッド(又は発行会社がある時々に選定するその他の主ブローカー)をいいます。
買戻日	クラスB4参加株式については、各暦四半期の最終評価日または取締役会が決定するその他の日をいいます。
買戻価格	各クラスの参加株式が買戻しされる1株当たりの価格をいいます。
買戻請求	所定の書式により行われる参加株式の買い戻しに関する請求書をいいます。
分離(セグリゲートド)ポートフォリオ	定款およびケイマン諸島会社法に基づき創設された、資産および負債から成る分離ポートフォリオをいいます。各分離ポートフォリオは、分離されかつ特定可能な状態で個別に維持されるものとし、各分離ポートフォリオに帰属しまたは配分される資産、負債、収益および費用は、他の分離ポートフォリオから区別して当該ポートフォリオに充当または請求されるものとしします。
シリーズ	クラスB1参加株式、クラスB2参加株式、クラスB3参加株式、またはクラスB4参加株式の各シリーズをいいます。
株主	発行会社の株主名簿上に、各クラスの保有者として登録された者をいいます。
SOFR	米国の銀行間取引の指標となる金利である担保付翌日物調達金利をいいます。
ケイマン諸島会社法	ケイマン諸島の会社法(改正済)(その時々々の改正を含む)をいいます。
申込契約	英文目論見書に添付される本ファンドの参加株式への申込要項をいいます。

申込価格	クラスB1、B2、B3、B4参加株式の1株当たり発行価格をいいます。
米国	アメリカ合衆国(コロンビア特別区を含む)およびその管轄下にある領土、属領およびその他の地域をいいます。
米国人	下記2つの分類のいずれかに当たる者をいいます：(a)1933年証券法レギュレーションS第902条の「米国人」の定義に含まれる者、または(b)CFTCルール4.7で使用される「非米国人」の定義から除外される者を意味します。疑義を避けるために付言すれば、ルール902の「米国人」の定義を満たしていないがCFTCルール4.7の「非米国人」に該当する場合にのみ、米国人の定義から除外されます。
評価日	各暦月の最終暦日または取締役会が決定するその他の日をいいます。

(バラック・ファンド SPC リミテッドの分離ポートフォリオの一つである)

バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオの取締役会への
独立監査人の報告書

(継続企業的前提ではない基準による)

意見の不表明

我々は、2025年12月31日現在の財政状態計算書ならびに同日に終了した年度の包括利益計算書、参加株式の保有者に帰属する純資産の変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書ならびに重要性のある会計方針に関する情報を含む財務諸表に対する注記から構成される、バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオ(バラック・ファンド SPC リミテッドの分離ポートフォリオの一つ)(「ファンド」)の財務書類(継続企業的前提ではない基準による)について監査を行った。

我々は、添付のファンドの財務書類について意見表明を行わない。本報告書の下記「意見不表明の基礎」の項目に記載する事項の重要性を理由に、我々は、本財務書類に関する監査意見の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手することができなかった。

意見不表明の基礎

我々は、2025年12月31日に終了した年度中の融資ポートフォリオの処分の会計処理、認識のタイミングおよび配分について、十分かつ適切な監査証拠を入手することができなかった。2024年中、バラック・ファンドSPCリミテッド(「SPC」)は、その融資ポートフォリオの大部分を第三者の買い手に売却することに合意した。融資ポートフォリオの帳簿価額の1米ドル当たり62.25セントを表示する当該オファーは、2024年8月31日現在のSPCのすべての分離ポートフォリオの純資産総額に基づくものであり、2024年9月19日に現金化委員会によって承認され、その後2024年12月30日に取締役会によって承認された。かかる第三者の買い手との間の参加契約および証書の日付は2025年5月12日付であるにもかかわらず、融資ポートフォリオは2024年8月31日現在でロックされ、同日以降、融資先からのすべての返済金は契約上当該買い手に帰属するとされた。しかしながら、これらの返済金は、各分離ポートフォリオにおいて引き続き会計処理されている。当該取引は、2024年8月31日現在で実質的に合意され、経済的効力が生じていたと考えられる。我々には、当該取引の会計上の評価が提供されず、また当該取引の認識日を2025年1月1日と決定した際に行われた判断や見積り、またSPCの分離ポートフォリオごとの融資ポートフォリオレベルでの売却代金の配分についても開示されなかった。そのため、我々は、当該売却の会計処理に関する十分かつ適切な監査証拠を入手することができなかった。これらの事項は、財務書類全体にわたって、残高、取引の認識、測定、表示、開示、および関連する開示に影響を与えている可能性があり、また投資者への償還のタイミングおよび正確性にも影響を与えている可能性がある。これらの影響は特定の勘定科目や項目に限定されるものではない。この結果、我々は、ファンドの財政状態および運用成績に関して調整が必要か否かを決定することができなかった。財務書類への累積的な影響は不明であり、監査証拠の入手不能の潜在的影響は、我々の判断では重要かつ広範である。

注記5に記載するとおり、ローン債権の残高14,897,460米ドルは、ファンドのみに関連するものであり、第三者の買い手との間の参加契約の対象となっていないので、当該残高の期末の正味実現可能価額の評価に関する限り、上記の事項の影響を受けていない。

注記2に記載するとおり、ファンドは、残存するすべての投資者に償還を行うことを意図しており、ファンドの残存ローン・エクスポージャーの秩序ある現金化に専念している。財務書類は、引続き継続企業的前提ではない基準で作成される。

財務書類に対する経営陣および統治担当者の責任

経営陣の責任は、IFRS会計基準に準拠して財務書類を作成し適正に表示することであり、また、詐欺か誤謬かを問わず、重要な虚偽表示のない財務書類を作成するために経営陣が必要と判断する内部統制を整備し運用することにある。

財務書類の作成に当り、経営陣は、ファンドの継続企業として存続する能力について評価を行うこと、継続企業に関連する事項を適宜開示すること、ならびに経営陣にファンドの運用を停止するために清算する意図がない限りまたはそうする以外に現実的な代替案がない限りにおいて、継続企業の会計ベースを用いることに責任を有する。

統治担当者は、ファンドの財務報告プロセスを監督することに責任を有する。

財務書類の監査における監査人の責任

我々の責任は、国際監査基準に準拠してファンドの財務書類の監査を行い、監査報告書を発行することにある。しかしながら、本報告書の上記「意見不表明の基礎」の項目に記載する事項を理由に、我々は、本財務書類に関する監査意見の基礎を提供する十分かつ適切な監査証拠を入手することができなかった。

我々は、ケイマン諸島において本財務書類の我々の監査に適用される倫理要件である、ケイマン諸島の職業会計士協会の「職業会計士のための倫理規程」(「CIIPA規程」)および国際会計士倫理基準審議会の「職業会計士のための国際倫理規程(国際独立性基準を含む。)」(「IESBA規程」)に基づき、ファンドから独立しており、また我々は、CIIPA規程およびIESBA規程の両方に従い我々の倫理上の責任を果たしている。

本報告書の使用

本報告書(意見不表明を含む。)は、ファンドの取締役会のためだけに作成されたものであり、それ以外の目的はない。我々は、本意見不表明を提供するに当り、上記以外の目的のために、または本報告書が提示されるまたは本報告書を入手する上記以外の者に対して、いかなる責任も認めず、もしくは引受けるものではない。

(署名)

MHAケイマン*

2026年6月25日

* MHAケイマン(MHAMackintyre・Hadson・ケイマン・リミテッドの商号)は、ペーカー・ティリー・インターナショナルの英国メンバー法人MHAネットワークの一部である。

**INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT
TO THE DIRECTORS OF BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)**

Disclaimer of Opinion

We were engaged to audit the financial statements of Barak Structured Trade Finance Segregated Portfolio (non-going concern basis) (a Segregated Portfolio of Barak Fund SPC Limited) (the "Fund"), which comprise the statement of financial position as at 31 December 2025, and the statement of comprehensive income, statement of changes in net assets attributable to holders of participating shares and statement of cash flows for the year then ended, and notes to the financial statements, including material accounting policy information.

We do not express an opinion on the accompanying financial statements of the Fund. Because of the significance of the matter described in the Basis for Disclaimer of Opinion section of our report, we have not been able to obtain sufficient appropriate audit evidence to provide a basis for an audit opinion on these financial statements.

Basis for Disclaimer of Opinion

We were unable to obtain sufficient appropriate audit evidence in respect of the accounting treatment, timing of recognition and allocation of the disposal of the loan portfolio during the year ended 31 December 2025. During 2024, Barak Fund SPC Limited ("SPC") agreed to sell the majority of its loan portfolio to a third-party buyer. The offer, representing 62.25 cents per dollar of the total carrying value of the loan portfolio, was based on the 31 August 2024 net asset values of all segregated portfolios in the SPC and was approved by the Realisation Committee on 19 September 2024 and subsequently by the Board of Directors on 30 December 2024. Although the participation agreement and certificates with the third-party buyer are dated 12 May 2025, the loan portfolio was locked as at 31 August 2024, with all borrower repayments from that date contractually due to the buyer. These repayments, however, continued to be accounted for in the respective segregated portfolios. The transaction appears to have been substantively agreed and economically effective as at 31 August 2024. We were not provided with an accounting assessment or with disclosure of any judgements or estimates made in determining the recognition date of 01 January 2025 for the transaction and apportionment of the sales proceeds on a loan portfolio level per segregated portfolio within the SPC. We were therefore unable to obtain sufficient appropriate audit evidence for the accounting treatment of the disposal. These matters may have affected the recognition, measurement, presentation and disclosure of balances, transactions and related disclosures throughout the financial statements, and may also have affected the timing and accuracy of investor redemptions. Their possible effects are not confined to specific accounts or line items. As a result, we were unable to determine whether any adjustments were necessary to the financial position and performance of the Fund. The cumulative effect on the financial statements is unknown, and, in our judgement, the possible effects of this inability are both material and pervasive.

Loan receivable balances of USD 14,897,460, as disclosed in Note 5, which relate solely to the Fund and are not subject to the participation arrangement with the third-party buyer, are not affected by the matter described above insofar as the year-end net realisable value assessment of those balances is concerned.

As disclosed in Note 2, the Fund remains focused solely on the orderly realisation of its remaining loan exposures, with the intent to redeem all remaining investors. The financial statements continue to be prepared on a basis other than that of a going concern.

Responsibilities of Management and Those Charged with Governance for the Financial Statements

Responsibilities of Management and Those Charged with Governance for the Financial Statements
Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with IFRS Accounting Standards, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

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

Those charged with governance are responsible for overseeing the Fund's financial reporting process.

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our responsibility is to conduct an audit of the Fund's financial statements in accordance with International Standards on Auditing and to issue an auditor's report. However, because of the matters described in the Basis for Disclaimer of Opinion section of our report, we were not able to obtain sufficient appropriate audit evidence to provide a basis for an audit opinion on these financial statements.

We are independent of the Fund in accordance with the Cayman Islands Institute of Professional Accountants' *Code of Ethics for Professional Accountants* ("CIIPA Code") and the International Ethics Standards Board for Accountants' *International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards)* ("IESBA Code"), both the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in the Cayman Islands, and we have fulfilled our ethical responsibilities in accordance with both the CIIPA Code and IESBA Code.

Use of Our Report

This report, including the disclaimer of opinion, has been prepared for and only for the Fund's directors and for no other purpose. We do not, in giving this disclaimer of opinion, accept or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come.

MHA CAYMAN *

25 June 2026

* MHA Cayman (the trading name of MHA MacIntyre Hudson Cayman Ltd) is part of the MHA network, the UK member of Baker Tilly International.

(*) 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る。

(バラック・ファンド SPC リミテッドの分離ポートフォリオの一つである)

バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオの取締役会への
独立監査人の報告書
(非継続事業の前提による)

意見の不表明

我々は、2024年12月31日現在の財政状態計算書ならびに同日をもって終了した年度の包括利益計算書、参加株式の保有者に帰属する純資産の変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書ならびに重要性のある会計方針に関する情報を含む財務諸表に対する注記から構成される、バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオ(バラック・ファンド SPC リミテッドの分離ポートフォリオの一つ)(「ファンド」)の財務書類(非継続事業の前提による)について監査を行った。

我々は、添付の財務書類について意見表明を行わない。本報告書の下記「意見不表明の基礎」の項目に記載する事項の重要性を理由に、我々は、本財務書類に関する監査意見の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手することができなかった。

意見不表明の基礎

我々は、2024年12月31日に終了した年度中の融資ポートフォリオの処分の会計処理について、十分かつ適切な監査証拠を入手することができなかった。2024年中、バラック・ファンドSPCリミテッド(「SPC」)は、その融資ポートフォリオの大部分を第三者の買い手に売却することに合意した。融資ポートフォリオの帳簿価額の1米ドル当たり62.25セントを表示する売却価格は、SPCのすべての分離ポートフォリオの2024年8月31日現在の純資産価額に基づくものであり、2024年9月19日に現金化委員会により承認され、その後2024年12月30日に取締役会により承認された。かかる第三者の買い手との間の参加契約および証書の日付は2025年5月12日付であるにもかかわらず、融資ポートフォリオは2024年8月31日現在でロックされ、同日以降、融資先からのすべての返済金は契約上当該買い手に帰属するとされた。しかしながら、これらの返済金は、各分離ポートフォリオにおいて引き続き会計処理されている。当該取引は、2024年8月31日現在で実質的に合意され、経済的効力が生じていたと考えられる。我々には、会計上の評価が提供されず、またSPCの各分離ポートフォリオの融資ポートフォリオごとの売却代金の取引および配分についての認識日(2025年1月1日)を決定する際に行った判断もしくは評価も開示されていない。そのため、我々は、会計処理に関する十分かつ適切な監査証拠を入手することができなかった。2024年8月31日以降の当該取引の会計処理が行えないことにより、実現損失、利息収益およびローン債権残高に誤りがある可能性があり、投資者への償還のタイミングおよび正確性にも影響を与えている可能性がある。これらの事項の結果、我々は、ファンドの財政状態および運用成績に関して調整が必要か否かを決定することができなかった。財務書類への累積的な影響は不明であり、広範囲に及んでいる可能性がある。

強調事項

我々は、財務諸表に対する注記2に対して注意を喚起する。この注記では、バラック・ファンドSPCリミテッドの融資ポートフォリオの大部分について、第三者買取人からの拘束力あるオファーが本年度中に承認された旨開示されている。現在、ファンドは、残りの投資者全員への償還を企図して、残存する融資エクスポージャーの秩序ある現金化のみに専念している。従って、ファンドは、継続事業を前提とする会計処理から非継続事業を前提とする会計処理へと会計処理の方法を変更した。この事項に関して、我々の意見は修正されない。

財務書類に対する経営陣および統治担当者の責任

経営陣の責任は、IFRS会計基準に準拠して財務書類を作成し適正に表示することであり、また、詐欺か誤謬かを問わず、重要な虚偽表示のない財務書類を作成するために経営陣が必要と判断する内部統制を整備し運用することにある。

財務書類の作成に当たり、経営陣は、ファンドの継続企業として存続する能力について評価を行うこと、継続企業に関連する事項を適宜開示すること、ならびに経営陣にファンドの清算もしくは運用停止の意図がない限りまたはそうする以外に現実的な代替案がない限りにおいて、継続企業の会計ベースを用いることに責任を有する。

統治担当者は、ファンドの財務報告プロセスを監督することに責任を有する。

財務書類の監査における監査人の責任

我々の責任は、国際監査基準に準拠してファンドの財務書類の監査を行い、監査報告書を発行することにある。しかしながら、本報告書の上記「意見不表明の基礎」の項目に記載する事項を理由に、我々は、本財務書類に関する監査意見の基礎を提供する十分かつ適切な監査証拠を入手することができなかった。

我々は、ケイマン諸島において本財務書類の監査に適用される倫理要件である、ケイマン諸島の職業会計士協会の「職業会計士のための倫理規程」（「CIIPA規程」）および国際会計士倫理基準審議会の「職業会計士のための国際倫理規程（国際独立性基準を含む。）」（「IESBA規程」）に基づき、ファンドから独立しており、また我々は、CIIPA規程およびIESBA規程の両方に従い我々の倫理上の責任を果たしている。

本報告書の使用

本報告書（意見不表明を含む。）は、ファンドの取締役会のためだけに作成されたものであり、それ以外の目的はない。我々は、本意見不表明を提供するに当たり、上記以外の目的のために、または本報告書が提示されるまたは本意見書を入手する上記以外の者に対して、いかなる責任も認めず、もしくは引受けるものではない。

（署名）

MHAケイマン*

2025年7月31日

* MHAケイマン（MHAマッキンタイヤー・ハドソン・ケイマン・リミテッドの商号）は、ベーカー・ティリー・インターナショナルの英国メンバー法人MHAネットワークの一部である。

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

TO THE DIRECTORS OF BARAK STRUCTURED TRADE FINANCE SEGREGATED PORTFOLIO
(NON-GOING CONCERN BASIS)
(A SEGREGATED PORTFOLIO OF BARAK FUND SPC LIMITED)

Disclaimer of Opinion

We were engaged to audit the financial statements of Barak Structured Trade Finance Segregated Portfolio (non-going concern basis) (a Segregated Portfolio of Barak Fund SPC Limited) (the "Fund"), which comprise the statement of financial position as at 31 December 2024, and the statement of comprehensive income, statement of changes in net assets attributable to holders

of participating shares and statement of cash flows for the year then ended, and notes to the financial statements, including material accounting policy information.

We do not express an opinion on the accompanying financial statements of the Fund. Because of the significance of the matter described in the *Basis for Disclaimer of Opinion* section of our report, we have not been able to obtain sufficient appropriate audit evidence to provide a basis for an audit opinion on these financial statements.

Basis for Disclaimer of Opinion

We were unable to obtain sufficient appropriate audit evidence in respect of the accounting treatment of the disposal of the loan portfolio during the year ended 31 December 2024. During 2024, Barak Fund SPC Limited ("SPC") agreed to sell the majority of its loan portfolio to a third-party buyer. The offer, representing 62.25 cents per dollar of the total carrying value of the loan portfolio, was based on the 31 August 2024 net asset values of all segregated portfolios in the SPC and was approved by the Realisation Committee on 19 September 2024 and subsequently by the Board of Directors on 30 December 2024. Although the participation agreement and certificates with the third party buyer are dated 12 May 2025, the loan portfolio was locked as at 31 August 2024, with all borrower repayments from that date contractually due to the buyer. These repayments, however, continued to be accounted for in the respective segregated portfolios. The transaction appears to have been substantively agreed and economically effective as at 31 August 2024. We were not provided with an accounting assessment or disclose any judgements or estimates made in determining their recognition date of 01 January 2025 for the transaction and apportionment of the sales proceeds on a loan portfolio level per segregated portfolio within the SPC. We were therefore unable to obtain sufficient appropriate audit evidence for the accounting treatment. The failure to account for the transaction from 31 August 2024 may have resulted in the misstatement of realised losses, interest income, and loan receivable balances, and may have impacted the timing and accuracy of investor redemptions. As a result of these matters, we were unable to determine whether any adjustments were necessary in respect of the financial position and performance of the Fund. The cumulative impact on the financial statements is unknown and appears to be pervasive.

Emphasis of Matter

We draw attention to Note 2 in the financial statements, which discloses that a binding offer to sell the majority of Barak Fund SPC Limited's loan portfolio from a third party buyer was approved during the year. The Fund is now focused solely on the orderly realization of its remaining loan exposures, with the intent to redeem all remaining investors. Consequently, the Fund changed its method of accounting from a going concern basis of accounting to a basis other than that of a going concern. Our opinion is not modified in respect of this matter.

Responsibilities of Management and Those Charged with Governance for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with IFRS Accounting Standards, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

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

Those charged with governance are responsible for overseeing the Fund's financial reporting process.

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our responsibility is to conduct an audit of the Fund's financial statements in accordance with International Standards on Auditing and to issue an auditor's report. However, because of the matters described in the *Basis for Disclaimer of Opinion* section of our report, we were not able to obtain sufficient appropriate audit evidence to provide a basis for an audit opinion on these financial statements.

We are independent of the Fund in accordance with the Cayman Islands Institute of Professional Accountants' *Code of Ethics for Professional Accountants* ("CIIPA Code") and the International Ethics Standards Board for Accountants' *International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards)* ("IESBA Code"), both the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in the Cayman Islands, and we have fulfilled our ethical responsibilities in accordance with both the CIIPA Code and IESBA Code.

Use of Our Report

This report, including the disclaimer of opinion, has been prepared for and only for the Fund's directors and for no other purpose. We do not, in giving this disclaimer of opinion, accept or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come.

MHA CAYMAN *

31 July 2025

* MHA Cayman (the trading name of MHA MacIntyre Hudson Cayman Ltd) is part of the MHA network, the UK member of Baker Tilly International.

(*) 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る。