

【表紙】

- 【提出書類】 有価証券届出書の訂正届出書
- 【提出先】 関東財務局長
- 【提出日】 平成28年9月30日
- 【発行者名】 ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・グローバル・サービス・リミテッド
(Goldman Sachs Asset Management Global Services Limited)
- 【代表者の役職氏名】 取締役 カール・ウィアネッキ
(Karl Wianeki)
- 【本店の所在の場所】 英国、EC4A 2BB ロンドン、フリート・ストリート 133、
ピーターバラ・コート
(Peterborough Court, 133 Fleet Street, London EC4A 2BB,
United Kingdom)
- 【代理人の氏名又は名称】 弁護士 竹野 康造
- 【代理人の住所又は所在地】 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング
森・濱田松本法律事務所
- 【事務連絡者氏名】 弁護士 竹野 康造
- 【連絡場所】 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング
森・濱田松本法律事務所
- 【電話番号】 03 (6212) 8316
- 【届出の対象とした募集（売出）外国投資信託受益証券に係るファンドの名称】
ゴールドマン・サックス・MMF
- ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF
(GOLDMAN SACHS MONEY MARKET FUNDS
- GOLDMAN SACHS US\$ MONEY MARKET FUND)
- 【届出の対象とした募集（売出）外国投資信託受益証券の金額】
ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF 受益証券100億アメリカ
合衆国ドル（以下「アメリカ合衆国ドル」を「米ドル」または「ド
ル」という。）（約1兆975億円）を上限とする。
- 【縦覧に供する場所】 該当事項なし
(注) 米ドルの円貨換算は、平成28年4月28日現在の株式会社三菱
東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝
109.75円）による。以下別段の記載がない限りこれらの金額
表示はすべてこれによる。

1【有価証券届出書の訂正届出書の提出理由】

本日、半期報告書を提出いたしましたので、平成28年6月30日に提出した有価証券届出書（以下「原届出書」という。）の関係情報を新たな情報により追加訂正するため、また管理事務代行会社の形態・名称が変更されたこと、および英文プロスペクトスが更新されたことに伴い、記載事項のうち訂正すべき事項がありますのでこれを訂正するため本訂正届出書を提出するものです。

なお、本訂正届出書の記載事項のうち外貨数字の円換算については、直近の為替レートを用いておりますので、訂正前の為替レートとは異なっております。

2【訂正の内容】

() 半期報告書提出による訂正

半期報告書を提出したことによる原届出書の訂正内容は、下記のとおりです。

原届出書の下記事項については、半期報告書の記載内容*と同一内容に更新または追加されます。

原届出書		半期報告書		訂正の方法
第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 ファンドの性格 (3) ファンドの仕組み 管理会社の概況	3 資本金の額	4 管理会社の概況	(1) 資本金の額	更新
5 運用状況	(1) 投資状況	1 ファンドの運用状況	(1) 投資状況	更新
	(3) 運用実績		(2) 運用実績	追加または更新
	(4) 販売及び買戻しの実績	2 販売及び買戻しの実績		追加または更新
第3 ファンドの経理状況		3 ファンドの経理状況		追加
第三部 特別情報 第1 管理会社の概況 1 管理会社の概況	(1) 資本金の額	4 管理会社の概況	(1) 資本金の額	更新
2 事業の内容及び営業の概況			(2) 事業の内容及び営業の状況	更新

* 半期報告書の記載内容は、以下のとおりです。

[次へ](#)

1 ファンドの運用状況

ゴールドマン・サックス・MMF (Goldman Sachs Money Market Funds (以下「ファンド」という。))は、現在、ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF (Goldman Sachs US\$ Money Market Fund (以下「米ドル・ポートフォリオ」という。))の1つのポートフォリオから成る。

(1) 投資状況

(2016年7月末日現在)

資産の種類	国名	時価合計(米ドル)	投資比率(%)
外国投資法人 (ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー - ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド)	アイルランド	349,873,597	100.06
現金・預金・その他資産(負債控除後)		- 214,497	- 0.06
合計(純資産総額)		349,659,100 (36,511百万円)	100.00

(注1) 投資比率とは、ポートフォリオの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいう。以下同じ。

(注2) 米ドルの円貨換算は、2016年7月29日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=104.42円)による。

(2) 運用実績

純資産の推移

2016年7月末日前1年間の各月末の純資産の推移は次の通りである。

	純資産総額		1口当たりの純資産価格	
	千米ドル	百万円	米ドル	円
2015年8月末日	507,959	53,041	0.01	1.0442
9月末日	493,100	51,490	0.01	1.0442
10月末日	491,359	51,308	0.01	1.0442
11月末日	409,650	42,776	0.01	1.0442
12月末日	322,140	33,638	0.01	1.0442
2016年1月末日	307,638	32,124	0.01	1.0442
2月末日	310,101	32,381	0.01	1.0442
3月末日	301,009	31,431	0.01	1.0442
4月末日	307,873	32,148	0.01	1.0442
5月末日	323,739	33,805	0.01	1.0442
6月末日	336,453	35,132	0.01	1.0442
7月末日	349,659	36,511	0.01	1.0442

分配の推移

期間	分配金（注）
直近の1年間 (2015年8月1日 - 2016年7月31日)	1口当たり0.000005米ドル(0.000522円)

(注) 分配金は、当該期間中における1日毎の1口当たり分配金の合計額である。

収益率の推移

期間	収益率（注）
直近の1年間 (2015年8月1日 - 2016年7月31日)	0.05%

(注) ファンドは、1口当たり純資産価格について変動がないため、本書に開示の収益率は、分配金の当該期間末における累計額を用いて、以下の計算式により算出された。

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

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

b = 当該期間の直前の期間末の1口当たり純資産価格（分配落の額）

2 販売及び買戻しの実績

2016年7月31日前1年間における販売および買戻しの実績ならびに2016年7月31日現在の発行済口数は次のとおりである。

	販売口数	買戻し口数	発行済口数
直近の1年間 (2015年8月1日 - 2016年7月31日)	35,951,005,363 (35,951,005,363)	53,959,102,416 (53,959,102,416)	34,965,909,963 (34,965,909,963)

(注) () 内の数は本邦内における販売、買戻しおよび発行済口数である。

< 参考情報 >

投資有価証券の主要銘柄 (2016年7月末日現在)

銘柄名	ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド
国名	アイルランド
種類	外国投資法人
投資比率(%)	100.06

実質的な上位10銘柄 (2016年7月末日現在)

順位	銘柄	種類	利率(%)	償還日	投資比率(%)
1	ING BANK NV RP 08/01/2016	買戻条件付取引	5.80	2016年8月1日	4.22
2	SOCIETE GENERALE P RP 08/01/2016	買戻条件付取引	5.60	2016年8月1日	3.89
3	SWEDBANK AB TD 08/01/2016	定期預金	3.00	2016年8月1日	3.24
4	NATIXIS TD 08/01/2016	定期預金	3.10	2016年8月1日	2.92
5	SVENSKA HANDELSBAN TD 08/01/2016	定期預金	3.00	2016年8月1日	2.92
6	DNB BANK ASA TD 08/01/2016	定期預金	3.00	2016年8月1日	2.92
7	SKANDINAVISKA ENSK TD 08/01/2016	定期預金	4.00	2016年8月1日	2.76
8	CREDIT AGRICOLE CO TD 08/01/2016	定期預金	3.00	2016年8月1日	2.46
9	BNP PARIBAS FORTIS SA/NV 0.60 09/08/16	預金証書	6.00	2016年9月8日	2.43
10	ROYAL BANK OF CANA TD 08/01/2016	定期預金	3.00	2016年8月1日	2.43

●上記は、US\$マスター・ファンドへの投資を通じた実質的な組入上位10銘柄の比率です。

純資産総額および7日間平均年換算利回り(税引前)の推移



分配の推移 (1口当たり、税引前)

会計年度	分配金(米ドル)
第8会計年度(2006年1月1日-2006年12月31日)	0.000431
第9会計年度(2007年1月1日-2007年12月31日)	0.000455
第10会計年度(2008年1月1日-2008年12月31日)	0.000201
第11会計年度(2009年1月1日-2009年12月31日)	0.000013
第12会計年度(2010年1月1日-2010年12月31日)	0.000001
第13会計年度(2011年1月1日-2011年12月31日)	0.000001
第14会計年度(2012年1月1日-2012年12月31日)	0.000001
第15会計年度(2013年1月1日-2013年12月31日)	0.000001
第16会計年度(2014年1月1日-2014年12月31日)	0.000001
第17会計年度(2015年1月1日-2015年12月31日)	0.000001
直近1年累計	0.000005
設定来累計	0.002850

- 運用状況によっては、分配金の金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。
- 分配金は、当該期間中における1日毎の1口当たり分配金の合計額です。
- 設定来累計は、四捨五入のため各会計年度の分配金の合計と一致しない場合があります。

運用実績の記載に係る注記事項

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

[次へ](#)

3 ファンドの経理状況

- a . ファンドの日本語の中間財務書類は、アイルランドにおける諸法令および一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文の中間財務書類を翻訳したものである。ファンドの日本語の中間財務書類は、「中間財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第76条第4項ただし書の規定に準拠して作成されている。
- b . ファンドの中間財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）の監査を受けていない。
- c . ファンドの原文の中間財務書類は米ドルで表示されている。日本語の中間財務書類には、主要な金額について円換算額が併記されている。日本円への換算には、2016年7月29日現在における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=104.42円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。日本円に換算された金額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

[次へ](#)

(1) 資産及び負債の状況

ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF
ゴールドマン・サックス・MMFのサブ・ファンド
財政状態計算書(未監査)
2016年6月30日現在

	注記	2016年6月30日現在		2015年12月31日現在	
		米ドル	千円	米ドル	千円
資産					
損益を通じて公正価値で測定する金融資産	3 (c) , 6	336,616,739	35,149,520	322,392,307	33,664,205
未収収益	3 (b)	152,734	15,948	117,025	12,220
未収投資顧問報酬/販売報酬放棄額および未収払戻費用	7	47,948	5,007	151,702	15,841
資産合計		<u>336,817,421</u>	<u>35,170,475</u>	<u>322,661,034</u>	<u>33,692,265</u>
負債					
当座借越	3 (d) , 12	893	93	3,296	344
未払分配金	10	632	66	-	-
未払管理会社報酬	7	2,705	282	10,686	1,116
未払投資顧問報酬	7	101,475	10,596	131,962	13,779
未払管理事務代行報酬	7	3,576	373	6,135	641
未払受託報酬	7	11,259	1,176	11,251	1,175
未払販売報酬および未払代行協会員報酬	7	74,171	7,745	89,914	9,389
未払名義書換事務代行報酬	7	44,364	4,632	52,790	5,512
未払監査報酬		9,138	954	18,241	1,905
未払弁護士報酬		67,300	7,027	162,790	16,999
未払保険料		4,404	460	2,013	210
未払印刷費		37,768	3,944	21,760	2,272
未払取締役報酬	7	5,736	599	5,540	578
その他の負債		804	84	4,525	473
負債合計(買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産を除く)		<u>364,225</u>	<u>38,032</u>	<u>520,903</u>	<u>54,393</u>
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	8 , 9	<u>336,453,196</u>	<u>35,132,443</u>	<u>322,140,131</u>	<u>33,637,872</u>

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF
 ゴールドマン・サックス・MMFのサブ・ファンド
 包括利益計算書(未監査)
 2016年6月30日終了期間

	注記	2016年6月30日終了期間		2015年6月30日終了期間	
		米ドル	千円	米ドル	千円
収益					
受取配当金および受取利息	3 (b)	884,535	92,363	596,812	62,319
投資純収益		<u>884,535</u>	<u>92,363</u>	<u>596,812</u>	<u>62,319</u>
費用					
管理会社報酬	7	15,554	1,624	2,480	259
投資顧問報酬	7	295,562	30,863	509,550	53,207
管理事務代行報酬	7	15,206	1,588	15,158	1,583
受託報酬	7	9,972	1,041	9,917	1,036
販売報酬および代行協会員報酬	7	342,261	35,739	590,153	61,624
名義書換事務代行報酬	7	33,009	3,447	21,008	2,194
監査報酬		10,476	1,094	8,090	845
受益者サービス代行報酬	7	-	-	5,813	607
弁護士報酬		30,118	3,145	36,795	3,842
保険料		2,391	250	3,200	334
印刷費		16,008	1,672	13,736	1,434
取締役報酬	7	2,490	260	2,805	293
その他の費用		3,999	418	4,964	518
費用合計		<u>777,046</u>	<u>81,139</u>	<u>1,223,669</u>	<u>127,776</u>
投資顧問報酬 / 販売報酬放棄額	7	<u>(19,525)</u>	<u>(2,039)</u>	<u>(646,437)</u>	<u>(67,501)</u>
運用費用合計		<u>757,521</u>	<u>79,100</u>	<u>577,232</u>	<u>60,275</u>
運用利益		<u>127,014</u>	<u>13,263</u>	<u>19,580</u>	<u>2,045</u>
財務費用					
買戻可能参加受益証券保有者への分配金	10	<u>(127,014)</u>	<u>(13,263)</u>	<u>(19,580)</u>	<u>(2,045)</u>
財務費用合計		<u>(127,014)</u>	<u>(13,263)</u>	<u>(19,580)</u>	<u>(2,045)</u>
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

利益および損失は継続運用からのみ発生する。本包括利益計算書に計上されているもの以外に、利益および損失はなかった。

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF

ゴールドマン・サックス・MMFのサブ・ファンド

買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書(未監査)

2016年6月30日終了期間

	注記	2016年6月30日終了期間		2015年6月30日終了期間	
		米ドル	千円	米ドル	千円
期首における買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		322,140,131	33,637,872	543,857,222	56,789,571
買戻可能参加受益証券発行受取額	8	118,241,875	12,346,817	146,857,714	15,334,882
買戻可能参加受益証券買戻支払額	8	(103,928,810)	(10,852,246)	(156,693,486)	(16,361,934)
期末における買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		336,453,196	35,132,443	534,021,450	55,762,520

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

[次へ](#)

ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF
 ゴールドマン・サックス・MMFのサブ・ファンド
 財務書類に対する注記（未監査）
 2016年6月30日終了期間

1．組織

ゴールドマン・サックス・MMF（以下「ファンド」という。）は、アンブレラ型ファンドとして組成された投資信託である。アイルランド中央銀行は、2011年欧州共同体の（譲渡性のある有価証券への集合投資事業）規則（改正済）（以下「UCITS規則」という。）に基づき、ファンドを認可した。

ファンドはゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・グローバル・サービス・リミテッド（以下「GSAMGS」という。）を管理会社に任命している。管理会社の機能については、重要な契約および関連当事者の注記を参照のこと。

ファンドは、信託証書に従って、BNYメロン・トラスト・カンパニー（アイルランド）リミテッド（以下「受託会社」という。）をファンドの受託会社に任命している。

2016年6月30日現在、ファンドは1つのサブ・ファンドであるゴールドマン・サックス・米ドル・MMF（以下「ポートフォリオ」という。）を保有しており、その資産のすべてまたは実質的にすべてを以下の表に詳述されているマスター・ファンドに投資している。

ポートフォリオ	通貨	マスター・ファンド	ポートフォリオの運用開始日
ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF（以下「ポートフォリオ」という。）	米ドル	ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド（以下「マスター・ファンド」という。）- Xディストリビューション・クラス	1999年4月30日

マスター・ファンドは、アイルランド法に基づき組成された有限責任のオープン・エンド型投資会社であるゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシーのサブ・ファンドであり、かつ、UCITSとしてアイルランド中央銀行により認可されている。マスター・ファンドの年次報告書および監査済財務書類は、管理事務代行会社から入手することができる。

2．投資目的

ポートフォリオは、信用度の高い金融市場証券に分散投資するマスター・ファンドにその資産のすべてまたは実質的にすべてを投資することにより、元本と流動性を確保しつつ最大限の当期利益を得ることを目的としている。ポートフォリオの資産のうち、少額は随時、現金で保持されるかまたは現金等価物に投資されるが、いずれの段階においてもこれらへの投資はポートフォリオの純資産価額の10%を超えないとの理解である。

3. 重要な会計方針

(a) 財務書類の作成基準

ファンドは、いずれも2015年1月1日に発効した、財務報告基準第102号（以下「FRS第102号」という。）「英国およびアイルランド共和国で適用される財務報告基準」および財務報告基準第104号（以下「FRS第104号」という。）「期中財務報告」を適用している。ファンドはまた、2016年3月に公表され、2017年1月1日以降に開始する会計期間に適用される（早期適用は認められる）FRS第102号の修正「公正価値ヒエラルキーの開示」を適用している。ファンドは当該修正の早期適用を選択している。

本財務書類はファンドの機能通貨である米ドルで表示されている。投資運用会社は、当該通貨がファンドの原金融取引、事象および状況の経済効果を最も正確に表していると考えている。

本財務書類の作成は、アイルランドにおいて一般に公正妥当と認められている会計基準（アイルランド勅許会計士協会が公表し、財務報告評議会により発行された会計基準）およびUCITS規則に従っている。

本財務書類は継続企業的前提に基づき作成されている。

本中間財務書類（未監査）の作成にあたり、管理会社の取締役は、本財務書類および添付の注記の報告額に影響を与える一定の見積りおよび仮定を行うことが要求される。管理会社の取締役が公正価値を算定するために一定の見積りおよび仮定を行うことを要求された場合については、財政状態計算書の負債項目および注記4を参照のこと。実際の結果は、かかる見積りと異なることがある。真実かつ公正な価値を与える財務書類の作成において適用される会計基準であるFRS第102号は、アイルランド勅許会計士協会が公表し、財務報告評議会により発行されたものである。

本中間財務書類（未監査）は取得原価主義に基づいて作成されているが、損益を通じて公正価値で保有する金融資産および金融負債の再評価による修正が加えられている。

(b) 投資取引および関連投資収益ならびに運用費用

投資取引は取引日基準で計上される。実現損益は加重平均法に基づいている。受取配当金および支払配当金は配当落ち日に計上され、受取利息および支払利息は投資の年数にわたり実効利回りベースで計上される。受取利息は市場割引および当初発行割引の償却、ならびにプレミアム償却を含み、当該投資の年数にわたり収益に計上される。受取利息および受取配当金は、源泉徴収税（もしあれば）控除前の総額で認識される。

運用費用は発生主義で認識される。

取引費用は発生時に包括利益計算書に認識される。

(c) 有価証券に対する金融投資および評価

すべての金融商品に関する会計処理について、F R S 第102号に基づき、企業は以下のいずれかを適用することが要求されている。(a) F R S 第102号のセクション11「基本金融商品」およびセクション12「その他の金融商品に関する事項」のすべての要件、(b) 欧州連合において使用が選択された国際会計基準(以下「I A S」という。)第39号「金融商品：認識および測定」(以下「I A S 第39号」という。)の認識および測定に係る規定、ならびにセクション11およびセクション12の開示要件、(c) 国際財務報告基準(以下「I F R S」という。)第9号「金融商品」(以下「I F R S 第9号」という。)の認識および測定に係る規定、ならびにセクション11およびセクション12の開示要件。管理会社はファンドに代わり、I A S 第39号の認識および測定に係る規定、ならびにF R S 第102号のセクション11およびセクション12の開示要件を適用することを選択した。

分類

損益を通じて公正価値で測定する金融資産または金融負債は、売買目的保有に分類される、あるいは損益を通じて公正価値で測定することを指定された金融資産または金融負債である。売買目的保有に分類された金融投資には、集合投資スキームがある。

損益を通じて公正価値で測定されない金融資産には、未収金が含まれる。

認識および認識の中止

ポートフォリオは、金融資産および金融負債を、当該投資の契約条項の当事者となった日付で認識している。金融資産および金融負債の購入および売却は取引日に認識される。取引日より、金融資産または金融負債の公正価値の変動から生じる損益はすべて包括利益計算書に計上される。

金融資産は、当該投資からのキャッシュ・フローを受領する権利が消滅した時点、あるいはポートフォリオが所有に伴う実質的にすべてのリスクと経済価値を移転した時点で、認識が中止される。

公正価値測定の原則

管理会社はファンドに代わり、I A S 第39号の認識および測定に係る規定を適用することを選択している。金融資産および金融負債は、取引価格で当初計上され、当初の認識以降、公正価値で測定される。「損益を通じて公正価値で測定する金融資産または金融負債」の公正価値の変動から生じる損益は、発生した期間に係る包括利益計算書において表示される。

受取勘定に分類される金融資産は、減損(もしあれば)控除後の取得原価で計上される。損益を通じて公正価値で測定される以外の金融負債は、取得原価で測定される。ファンドが発行した買戻可能参加受益証券から生じる金融負債は、買戻可能参加受益証券保有者に帰属するポートフォリオの純資産(以下「純資産」という。)の残存価額に対する受益者の権利を表す買戻価額で計上される。

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

(1) 集合投資スキームへの投資

集合投資スキーム等のオープン・エンド型投資信託への投資の公正価値は、その英文目論見書に要約されているとおり、適用されるファンドの評価方針に従いファンドが提供する1口当り純資産価格に基づいている。

(2) すべての有価証券

第三者の値付機関またはディーラーから時価が入手できない、ないしは取引値が著しく不正確であると判断される場合、当該投資の公正価値は評価技法を用いて算定される。評価技法には、直近の市場取引の使用、実質的に同一である他の投資有価証券の現在の公正価値の参照、割引キャッシュ・フロー分析または実際の市場取引で得られる価格について信頼性の高い見積額を提供しているその他の手法などがある。

かかる有価証券およびデリバティブは、評価者が算定する実現可能性の高い価値で評価される。評価者は管理会社によって任命される。評価者はまた、管理会社の取締役会に対して、最終的に財務書類に反映される一定の評価機能に関する直接責任を負っている。2016年6月30日終了期間における評価者はゴールドマン・サックス・アンド・カンパニーであり、評価はゴールドマン・サックス・インベストメント・マネジメント・ディビジョン・コントローラーズ(以下「IMDコントローラーズ」という。)によって実施された。

投資は、一般的に公正妥当と認められている会計原則に従って評価されており、公正価値を算定するために一定の見積りおよび仮定の使用が要求される。これらの見積りおよび仮定は、入手可能な最良の情報に基づいているが、実際の結果はこれらの見積りと大きく異なることがある。

公正価値の算定に評価者が利用された有価証券については、注記4を参照のこと。

(d) 現金

現金は取得原価で評価され、公正価値に近似する。

(e) 外貨の換算

外貨建て取引は、取引日現在の実効為替レートで換算される。外貨建ての資産および負債は、期末日現在における為替の実効クロージング・レートで米ドルに換算される。外貨の換算、ならびに資産および負債の除却または清算に係る実現損益から生じる換算差額は、包括利益計算書に認識される。損益を通じて公正価値で測定する投資有価証券およびデリバティブ金融投資に係る為替差損益、ならびに現金および現金等価物を含む貨幣性項目に係るその他すべての為替差損益は、包括利益計算書の実現投資純利益/(損失)または未実現投資利益/(損失)の純変動額に反映される。

(f) 財務費用

買戻可能参加受益証券の分配金は、包括利益計算書に財務費用として認識される。

(g) 買戻可能参加受益証券

ポートフォリオが発行したすべての買戻可能参加受益証券は、投資家に対して、買戻日におけるポートフォリオの純資産に対する当該投資家の持分投資割合に相当する現金に買戻す権利を提供している。

F R S 第102号セクション22「負債および資本」に準拠して、かかる受益証券は、買戻価額で財政状態計算書に資本として分類されている。ファンドは、英文目論見書に従い受益証券買戻しを行う契約責任を負っている。

4. 評価者が算定した評価額

2016年6月30日および2015年12月31日現在、公正価値を算定するために見積りおよび仮定が利用された資産はなかった。

5. 税金

アイルランドの現行法および慣行に基づき、ファンドは、1997年租税統合法(改正済)第739条Bに定義される投資信託としての資格を有している。したがって、ポートフォリオは、収益またはキャピタル・ゲインにアイルランド税を課されない。

ポートフォリオは、課金事象が発生した場合以外は、収益および利益にアイルランド税を課されない。課金事象には、受益者に対する分配金支払、もしくは受益証券の現金化、買戻しまたは譲渡、受益証券の処分または解約、あるいは当該受益証券の取得日から8年毎の受益証券のみなし売却が含まれるが、以下の者に対してはこの限りではない。

(a) 課金事象の時点で税務上、アイルランドの居住者でなく、アイルランドの通常の居住者でもない受益者で、その旨の関連宣言書をファンドに提出した者、および

(b) 一定のアイルランド税の免除対象となっている居住者である受益者で、必要な署名の入った法定宣言書をポートフォリオに提出した者

以下は、課金事象に含まれない。

() アイルランドの歳入委員会の命令で指定された認定済清算システムにおいて保有される受益証券に関する取引

() ポートフォリオの受益者への支払が行われない通常取引での、受益者によるポートフォリオの他の受益証券への交換

() ファンドの適格な統合または再構築によって生じる受益証券と他のファンドの交換、または

() 配偶者や前配偶者との間で一定の条件の下に行われた受益者による受益証券所有権の譲渡

ポートフォリオは、適切な宣言書がない場合は、課金事象の発生によりアイルランドの税金が課せられ、ポートフォリオは受益者から当該税金を源泉徴収する権利を留保する。ポートフォリオが受け取ったキャピタル・ゲイン、配当金および利息には、投資の発行体が本拠地を置く国の源泉徴収税を含む税金が課せられ、ポートフォリオの純資産価額(以下「NAV」という。)に影響を及ぼす可能性がある。こうした税金はポートフォリオまたはその受益者に還付されない可能性がある。

6. 損益を通じて公正価値で測定する金融資産

F R S 第102号セクション34の修正に従って、ファンドは、公正価値測定をするにあたり使用されたインプットの重要性を反映する公正価値ヒエラルキーを用いて、公正価値測定を分類することが要求されている。公正価値ヒエラルキーのレベルは以下のとおりである。

レベル1 - 同一の非制限の資産または負債について測定日において入手できる活発な市場における無調整の公表価格。

レベル2 - 直接的または間接的のいずれかに関わらず、活発でない市場における公表価格、または重要なインプット（類似証券の公表価格、金利、為替レート、ボラティリティおよびクレジット・スプレッドを含むがこれらに限定されない）が観測可能な金融商品。公正価値測定の算定にあたり評価者の仮定が含まれることがある。

レベル3 - （公正価値測定の算定にあたり評価者の仮定も含めた）重要な観測不能なインプットが必要な価格または評価。

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

以下の表は、F R S 第102号に従って公正価値で測定される金融商品の内訳を示している。

2016年6月30日現在の公正価値で測定する金融資産				
ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF				
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
投資 - 買建	336,616,739	-	-	336,616,739
合計	336,616,739	-	-	336,616,739

2015年12月31日現在の公正価値で測定する金融資産				
ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF				
	レベル1	レベル2	レベル3	合計
	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
投資 - 買建	322,392,307	-	-	322,392,307
合計	322,392,307	-	-	322,392,307

7. 重要な契約および関連会社

管理会社

注記1に要約されている通り、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの完全所有間接子会社であるGSAMGSはファンドの管理会社である。GSAMGSは、日次で計上され毎月後払いで支払われる年間管理報酬を受領する資格を有している。

投資顧問会社および副投資顧問会社

管理会社は、ポートフォリオに代わり、ポートフォリオの関連会社であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル（以下「投資顧問会社」という。）をポートフォリオの投資顧問会社に任命している。投資顧問会社は、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社をポートフォリオの副投資顧問会社に任命している。投資顧問会社は、マスター・ファンドについて稼得した報酬を含めたポートフォリオの買戻可能参加受益証券保有者に帰属する日々の平均純資産価額に対して、一定の年率で毎日計算される報酬を受領する資格を有している。

当期間中の実効年率は、以下のとおりであった。

	2016年6月30日	2015年6月30日
ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF	0.19%	0.19%

2016年6月30日終了期間における投資顧問報酬は、以下のとおりであった。

	2016年6月30日		2015年6月30日	
	報酬合計	放棄額	報酬合計	放棄額
ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF	295,562米ドル	3,314米ドル	509,550米ドル	309,731米ドル

ポートフォリオのマスター・ファンドへの投資に関して、マスター・ファンドが負担することとなっている年間の報酬および費用（投資運用報酬を含む）の総額は、0.05%を上限としている。

投資顧問会社および受託会社の報酬および費用ならびにマスター・ファンドの通常の運用および管理費用のポートフォリオの負担分を含む経常費用の総額は、現在、自主的に限度が設けられており、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する日々の純資産価額の年率0.85%を上限としている。

投資顧問会社は、ポートフォリオに関してプラスの正味利回りの維持を図るために、自主的な方針に従っている。これは報酬の放棄および費用の払戻し等のさまざまな形式を通じて達成される。プラスの利回り目標は、投資顧問会社の裁量によりその時々で異なる可能性があり、かかる情報はポートフォリオの実質的あるいはおおよその利回りを反映する手法でポートフォリオの受益者または一般に報告される可能性がある。利回り目標は、保証、パフォーマンスの保証あるいは元本の保護と解釈されない。ポートフォリオの英文目論見書は、ポートフォリオの主要な投資リスク等の詳細を提供している。

包括利益計算書および財政状態計算書における投資顧問報酬／販売報酬放棄額は、費用の上限を設けた結果として放棄した金額、および／またはプラスの正味利回りを維持するために結果として放棄した金額により構成されている。

管理会社の取締役の報酬

カール・ウィアネッキ氏は2016年3月30日付で管理会社の取締役会に任命された。

バーバラ・ヒーリー氏は独立取締役であり、投資顧問会社またはその関連会社に対する執行権はない。ファンドは、独立取締役それぞれに管理会社の取締役としての業務に対する年間報酬を支払う。

スティーブン・デービス氏、セオドア・ソティア氏、グレン・ソープ氏およびカール・ウィアネッキ氏は投資顧問会社の関連当事者であり、ファンドから報酬を受け取っていない。

管理事務代行会社

ファンドおよび管理会社は、管理事務代行契約に従い、BNYメロン・ファンド・サービスズ(アイルランド)デジグネイテッド・アクティビティ・カンパニーをファンドの管理事務代行会社(以下「管理事務代行会社」という。)に任命している。管理事務代行会社は、純資産価額の計算および財務書類の作成を含むポートフォリオ業務の管理事務に対する責任を負っている。管理事務代行会社は、その業務に対する報酬をポートフォリオの資産から毎月後払いで受領する。

2016年6月30日終了期間において、ポートフォリオに関する管理事務代行報酬は、15,206米ドル(2015年6月30日:15,158米ドル)であった。

受託会社

ファンドは、信託証書に従い、BNYメロン・トラスト・カンパニー(アイルランド)リミテッドをポートフォリオの受託会社に任命している。受託会社は、信託証書に従い、当該受託会社の保管組織において当該受託会社の管理のもとに保有されているポートフォリオの全資産の保護預りを行っている。受託会社は、その業務に対する報酬をポートフォリオの資産から毎月後払いで受領する。

2016年6月30日終了期間において、ポートフォリオに関する受託報酬は、9,972米ドル(2015年6月30日:9,917米ドル)であった。

販売会社および代行協会員

ファンドおよび管理会社は、ゴールドマン・サックス・インターナショナル（以下「G S I」という。）を受託証券の販売会社に任命している。G S Iは、ゴールドマン・サックス証券株式会社を日本における販売会社に、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社を日本におけるポートフォリオの代行協会員に任命している。

ポートフォリオは、日本における販売会社および代行協会員に対し、両任務の報酬として合わせて、ポートフォリオの買戻可能参加受益証券保有者に帰属する日々の純資産価額に対する一定の年率で、四半期毎に後払いで支払う。

当期間の実効年率は、以下のとおりであった。

	2016年6月30日	2015年6月30日
ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF	0.21%	0.22%

2016年6月30日終了期間における販売会社報酬および代行協会員報酬は、以下のとおりであった。

	2016年6月30日		2015年6月30日	
	報酬合計	放棄額	報酬合計	放棄額
ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF	342,261米ドル	16,211米ドル	590,153米ドル	336,706米ドル

名義書換事務代行会社

ファンドおよび管理会社は、管理会社と名義書換事務代行会社との間で締結された登録・名義書換事務代行契約に基づき、R B C インベスター・サービスズ（アイルランド）リミテッドをファンドの登録・名義書換事務代行会社（以下「名義書換事務代行会社」という。）に任命している。

2016年6月30日終了期間において、ポートフォリオに関する名義書換事務代行報酬は33,009米ドル（2015年6月30日終了期間：21,008米ドル）であった。

受益者サービス代行会社

2015年9月30日に任命された管理会社は、受益者サービスに対する責任を負っている。このサービスに対する報酬は管理会社報酬に含まれている。管理会社が任命されるより前においては、G S Iは、ヨーロッパ・シェアホルダー・サービスズ・グループを介して、ファンドの受益者に提供された投資家サービスに関する報酬も受領していた。この報酬は四半期毎に後払いで支払われていた。この報酬は管理会社報酬の一部であるため、当期間においてG S Iが稼得した金額はなかった（2015年6月30日終了期間：5,813米ドル）。

評価者

2016年6月30日終了期間および2015年12月31日終了年度において、管理会社の取締役は、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニーを評価者の代理人に任命し、評価はI M D コントローラーズによって実施された。注記3も併せて参照のこと。

8. 資本

ポートフォリオの最低当初申込額は10.00米ドルである。最低継続投資額は0.01米ドルである。日本におけるすべての販売会社は、その裁量により、これらの額を上回る最低当初申込額および最低継続投資額を設定することができる。

資本の変動は、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書において示されている。ポートフォリオは必要に応じて買戻しを行うための十分な流動性を維持しつつ、受益証券の発行収入を適切な投資有価証券に投資している。

下表は、ポートフォリオの受益証券の変動を要約したものである。

	2015年12月31日 現在残高	申込口数	買戻口数	2016年6月30日 現在残高
ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF				
米ドル受益証券（分配型）	32,214,013,121	11,824,187,525	(10,392,881,074)	33,645,319,572

	2014年12月31日 現在残高	申込口数	買戻口数	2015年12月31日 現在残高
ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF				
米ドル受益証券（分配型）	54,385,722,201	32,689,395,308	(54,861,104,388)	32,214,013,121

9. 純資産価額（NAV）

ポートフォリオの純資産価額および受益証券1口当り純資産価格の内訳は、以下のとおりである。

	2016年6月30日現在		2015年12月31日現在	
	純資産価額	受益証券1口当り 純資産価格	純資産価額	受益証券1口当り 純資産価格
ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF				
米ドル受益証券（分配型）	336,453,196米ドル	0.01米ドル	322,140,131米ドル	0.01米ドル

	2014年12月31日現在	
	純資産価額	受益証券1口当り 純資産価格
ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF		
米ドル受益証券（分配型）	543,857,222米ドル	0.01米ドル

10. 配当金

ファンドは、買戻可能参加受益証券保有者に対して、ポートフォリオの受益証券に関する配当金を毎日宣言し、分配することができる。ファンドが宣言した配当金は、各受益者の選択により、現金で支払われるか、または受益証券に再投資される。配当金の宣言に際して、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産は、かかる配当金の金額分減少する。

以下の表は、ポートフォリオで宣言された配当金を要約したものである。

	2016年6月30日	2015年6月30日
ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF	127,014米ドル	19,580米ドル

11. 金融投資および関連リスク

注記1に要約されているとおり、ポートフォリオは、ポートフォリオの資産のすべてまたは実質的にすべてをマスター・ファンドに投資している。

ポートフォリオの投資活動により、ポートフォリオは、金融投資ならびにポートフォリオおよびマスター・ファンドが投資する市場に付随するさまざまな種類のリスク（以下「投資リスク」という。）にさらされている。ポートフォリオの投資ポートフォリオは、期末日現在、集合投資スキームから構成されている。管理会社の取締役会は、ポートフォリオの投資リスクを管理するために投資顧問会社を任命している。マスター・ファンドを通じてポートフォリオがさらされる金融リスクのうちで主要なものは、市場リスク、流動性リスクおよび信用リスクである。英文目論見書には、これらのリスクやその他のリスクの詳細が記載されており、その一部は本財務書類に記載の内容に対する追加情報である。

マスター・ファンドの資産配分は、マスター・ファンドの投資顧問会社によって決定され、同社は注記2に詳述されている投資目的を達成するために資産配分を管理する。マスター・ファンドの投資目的の達成は、リスクを伴うものである。マスター・ファンドの投資顧問会社は、投資決定に際し、分析、調査およびリスク管理手法に基づき判断を行う。ベンチマークおよび/または資産配分目標からの乖離ならびにポートフォリオの構成は、マスター・ファンドの投資顧問会社によってモニターされる。

ポートフォリオおよびマスター・ファンドの投資顧問会社が採用するリスク管理方針の詳細は、以下のとおりである。

(a) 市場リスク

ポートフォリオの投資先である、マスター・ファンドのポートフォリオに対する投資の公正価値が変動する可能性を市場リスクという。一般に用いられる市場リスクのカテゴリーには、通貨リスク、金利リスクおよびその他の価格リスクが含まれる。

- () 通貨リスクは、スポット価格、先渡価格および為替レートのボラティリティの変動に対するエクスポージャーによって生じる可能性がある。
- () 金利リスクは、利回り曲線の水準、勾配および曲率の変化、金利のボラティリティ、モーゲージの期限前償還率ならびに信用スプレッドの変動に対するエクスポージャーにより生じる可能性がある。
- () その他の価格リスクは、通貨リスクまたは金利リスクから生じる以外の市場価格の変動の結果、投資の公正価値が変動するリスクであり、個別銘柄株式、株式バスケット、株価指数およびコモディティの価格およびボラティリティの変動に対するエクスポージャーにより生じる可能性がある。

マスター・ファンドの市場リスク戦略はマスター・ファンドの投資目的によって決定される。

市場リスクは、リスク予算編成方針の適用を通じて管理されている。投資顧問会社は、リスク予算編成フレームワークを用いて、予想または推定(すなわち見通し)トラッキング・エラーと一般に称される適切なりスク・ターゲットを決定する。

ゴールドマン・サックスの市場リスク分析グループ(以下「IMD MRA」という。)は、投資顧問会社を選択した市場リスクについて独立してモニタリング、分析および報告を行う責任を負っている。IMD MRAは、感応度、ボラティリティおよびバリュエーション・リスクのモニタリングを含め、市場リスクをモニターするために、さまざまなリスク指標を使用する。IMD MRAは、年2回以上の頻度で取締役会に市場リスクについての報告を行う。

報告日現在のポートフォリオの投資ポートフォリオの詳細は、投資有価証券明細表において開示されている。

() 通貨リスク

ポートフォリオが投資するマスター・ファンドは、当該ポートフォリオの機能通貨建て資産にのみ投資しているため、通貨リスクに対するエクスポージャーを有していない。

() 金利リスク

ポートフォリオが投資するマスター・ファンドは、固定利付証券に投資することができる。特定の有価証券に関連する金利の変動により、投資顧問会社は契約終了時または有価証券売却時に類似の水準のリターンを確保することができなくなる可能性がある。また、金利の変動または将来の予測レートの変動により、保有する有価証券の価値の増減が生じる可能性がある。一般に、金利が上昇すれば固定利付証券の価値は下落する。金利の下落により一般にそれとは逆の効果が生じる。すべての固定利付証券および変動利付証券は、それぞれのクーポン・レートおよび満期日とあわせてマスター・ファンドの投資有価証券明細表に開示されている。

期末日現在、ポートフォリオの唯一の投資先は、マスター・ファンドであった。マスター・ファンドは、加重平均の最長満期日が60日間のマネー・マーケット・ファンドである。基礎となるマスター・ファンドに対する投資の性質上、マスター・ファンドのNAVは金利およびその他の市況の変動に対して非常に感応度が低いと予想されている。しかし、基礎となるマスター・ファンドの利回りは、オーバーナイトレートおよび他の現行のマネー・マーケットのベンチマークの変動と一致して変動すると予想している。

() その他の価格リスク

その他の価格リスクとは、通貨リスクまたは金利リスクから生じる以外の市場価格の変動の結果、金融投資の価値が変動するリスクであり、個々の投資有価証券またはその発行体に固有の要因、あるいは市場における金融投資に影響を及ぼす他の何らかの要因により発生する。

ポートフォリオの集合投資スキームへの投資は、その英文目論見書に要約されているとおり、適用されるファンドの評価方針に従いファンドが提供する1口当たり純資産価格に基づいている。集合投資スキームの資産は、一般的に独立した第三者の管理事務代行会社またはその他のサービス提供者により評価されると予測されるが、一部の有価証券またはミューチュアル・ファンドのその他の資産は、容易に確認することができる市場価格がない状況があるかもしれない。そのような場合、関連するミューチュアル・ファンドの管理会社は、かかる有価証券または商品の評価することが要求される可能性がある。

ポートフォリオは、その他の価格リスクに対する重要なエクスポージャーを有していない。

通貨、金利およびその他の価格リスクは、上述の総合的な市場リスク管理プロセスの一環としてマスター・ファンドの投資顧問会社によって管理される。

(b) 流動性リスク

流動性リスクとは、ポートフォリオが現金またはその他の金融資産の受渡しにより決済される金融負債に関する債務の履行において困難に直面するリスクである。特に流動性が低下する恐れがあるのは、担保付および/または無担保の資金調達源を確保できない場合、資産が売却できない場合、予測できない現金または担保の流出が起きた場合である。このような状況は、一般市場の混乱、あるいはポートフォリオまたは第三者に影響を与えるオペレーション上の問題など、ポートフォリオの管理の及ばない状況により発生することがある。さらに、資産売却能力は、他の市場参加者が同時期に類似の資産を売却しようとする場合に低下する可能性がある。

ポートフォリオのマスター・ファンドへの投資は、ポートフォリオにより課される買戻し制限よりもさらに厳しい制限を受ける可能性がある。これにより受益者に対して、英文目論見書に要約されているとおり、ポートフォリオにより提供される買戻日より買戻しの頻度が低くなる可能性がある。

ポートフォリオは、受益証券の発行および買戻しを規定しており、そのため、英文目論見書の条件に従った受益者の買戻しに関連する流動性リスクを負っている。ポートフォリオは、通常の流動性のニーズを満たすのに十分であると投資顧問会社が判断した流動性の高い投資を含めるよう管理されているが、ポートフォリオの受益証券の大規模な買戻しによって、ポートフォリオは通常の見積り資金の調達として望ましいレベルよりさらに迅速に投資を流動化することが要求される可能性があり、その関係でポートフォリオが取得した基礎となる投資の流動性が変動してポジションにマイナスの影響を与える可能性がある。買戻しに対応するために流動性の高い資産をさらに売却する必要が生じた場合、これらの要因により、買戻される受益証券および残存する受益証券の価値ならびにポートフォリオの残存資産の流動性にマイナスの影響を与える可能性がある。

ポートフォリオの英文目論見書は、受益証券を毎日発行し、毎日買戻しを行うことを規定している。ポートフォリオは、そのため、受益者の買戻しに対応する流動性リスクを負っている。

2016年6月30日現在におけるポートフォリオのマスター・ファンドに対する投資は、マスター・ファンドの純資産の1.08%（2015年12月31日現在：0.92%）である。

以下の表は、ポートフォリオの純資産の10%超を保有する受益者の内訳である。

ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF

2016年6月30日現在		2015年12月31日現在	
受益者 1 ¹	23%	受益者 1 ¹	23%
受益者 2 ¹	23%	受益者 2 ¹	23%
受益者 3 ¹	21%	受益者 3 ¹	21%
その他の受益者 ¹	33%	その他の受益者 ¹	33%
合計	100%	合計	100%

1 受益者は販売会社である。

注：受益者は特定の期末日における保有高の順に示されている。したがって、2016年6月30日の受益者1は2015年12月31日の受益者1と同一ではない可能性がある。

2016年6月30日および2015年12月31日現在、すべての金融負債は期末から3ヶ月以内に支払期限の到来するものであった。

(c) 信用リスク

信用リスクおよび相手方リスクとは、金融投資の一方の当事者が債務を履行しないために、もう一方の当事者に金融損失が生じるリスクである。

マスター・ファンドの投資顧問会社は、相手方との取引に関連した信用リスクを軽減するための対策をとっている。相手方と取引を行う前に、投資顧問会社またはその関連当事者は、相手方、その事業および風評の信用分析を行い、信用度と風評の双方を評価する。承認された相手方の信用リスクは以後継続的にモニターされ、必要に応じて財務書類および期中財務報告のレビューが定期的に行われる。

ポートフォリオおよびマスター・ファンドは、受託会社の破綻、管理、清算あるいは債権者からのその他の法的保護（以下、「インソルベンシー（支払不能）」という。）に関連するさまざまなリスクを負っている。当該リスクには以下の損失が無制限に含まれる。

1. 受託会社が保管する資金のうち、受託会社側で顧客資金として取り扱われていないすべての資金の損失
2. 受託会社が管理会社と同意している手続（もしあれば）に従って顧客資金として取り扱うことができなかったすべての資金の損失
3. 保管されている有価証券（以下、「信託資産」という。）のうち、適切に分離されていないため受託会社側で識別がなされていない有価証券、あるいは受託会社により、もしくは受託会社において保管されている顧客資金の一部またはすべての損失
4. 受託会社による不適切な口座管理に起因する、もしくは関連する信託資産の識別および譲渡の過程に起因する資産、および/あるいは、インソルベンシーの管理費用に該当する控除を含む顧客資金の一部またはすべての損失
5. 残高譲渡の受領および関連資産に対する支配権の回復における長期遅延に起因する損失

インソルベンシーは、ポートフォリオの投資活動に対して深刻な中断を招く原因となりうる。状況次第では、これにより、管理会社の取締役が純資産価額の計算および受益証券の取引を一時的に停止させる可能性がある。

2016年6月30日現在、信用リスクにさらされていた金融資産は、集合投資スキームへの投資およびその他の債権であった。金融資産の帳簿価額は、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を最もよく反映している。

報告日現在における信用リスクに対する最大エクスポージャーの内訳は以下のとおりである。

ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF	2016年6月30日現在	2015年12月31日現在
資産	米ドル	米ドル
集合投資スキーム	336,616,739	322,392,307
未収収益	152,734	117,025
未収投資顧問報酬 / 販売報酬放棄額および未収払戻費用	529	151,702
資産合計	336,770,002	322,661,034

下記の他に、2016年6月30日および2015年12月31日現在、信用リスクが買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の5%を超えて集中している相手方または発行体はなかった。

ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF		2016年6月30日現在	2015年12月31日現在
名称	関係	純資産比率 (%)	純資産比率 (%)
ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド-Xディストリビューション・クラス ¹	集合投資スキームの相手方	100.05	100.08

1 ゴールドマン・サックス・MMFの関係ファンド。

(d) 追加的リスク

() 集中リスク

ポートフォリオは限られた数の投資および投資テーマに投資を行うことがある。投資先の数が制限されることにより、それぞれの投資のパフォーマンスが全体のパフォーマンスに与えるプラスまたはマイナスの影響を大きくすることがある。

() オペレーショナル・リスク

オペレーショナル・リスクとは、情報、通信、取引の処理手続および決済ならびに会計処理システムの欠陥によって生じる潜在的損失である。2ページ(訳者注:原文のページ)に記載されているファンドのサービス提供会社(副保管会社を含む)は、オペレーショナル・リスクを管理するための統制および手続を維持している。サービス提供会社のサービスレベルの見直しは、投資顧問会社により定期的に行われる。これらの措置が100パーセント有効であるという保証はない。

() 法律、税制および規制リスク

法律、税制および規制の変更により、ポートフォリオは、ポートフォリオの継続期間中にマイナスの影響を受ける可能性がある。

税金について、ポートフォリオは、ポートフォリオが投資する一定の税務管轄地においてキャピタル・ゲイン、利息および配当金に係る税金を課されることがある。

税務当局による税法の解釈および適用は、明確性や一貫性に欠けることがある。課税される可能性が高く、かつ見積可能な税金は、負債として計上される。しかし、一部の税金は不確実であるため、当年度および過年度の税務ポジションを担当している税務当局が将来行う措置、解釈または判断によっては、税金負債の追加、利息および罰金が生じる可能性がある。会計基準が変わり、それに伴い、潜在的な税金負債に対するポートフォリオの債務が発生または消滅する可能性もある。したがって、現在は発生する可能性が低い一定の潜在的な課税によって、将来ポートフォリオに追加の税金負債が生じる可能性があり、こうした追加負債は重大なものとなる可能性がある。前述の不確実性により、NAVはファンドの申込時、買戻時または持分交換時を含め、ポートフォリオが最終的に負担すべき税金負債を反映していない可能性があり、これはその時点において投資家に悪影響を及ぼす場合がある。

英文目論見書には、本財務書類中に開示されていないリスクの詳細が記載されている。

12. 当座借越

当座借越は以下の金融機関において発生している。

相手先	用途	2016年6月30日現在		2015年12月31日現在	
		米ドル	純資産比率 (%)	米ドル	純資産比率 (%)
バンク・オブ・ニューヨーク・メロン・エス エー/エヌブイ	a)	893	0.00%	3,296	0.00%

a) 非制限 - 保管会社現金口座

13. キャッシュ・フロー計算書

管理会社はファンドに代わり、FRS第102号セクション7「キャッシュ・フロー計算書」に従って、オープン・エンド型投資信託に適用される免除規定を選択し、キャッシュ・フロー計算書を作成していない。

14. ポートフォリオ変動計算書

「ポートフォリオの重大な変動」は、期中において購入価額合計の1%を超えた有価証券の購入額総計、および売却価額合計の1%を超えた売却額総計を反映している。「ポートフォリオの重大な変動」は、23ページ(訳者注:原文のページ)に記載されている。

15. ソフト・コミッション

管理会社は(ファンドに代わり)、2016年6月30日終了期間および2015年6月30日終了期間において、第三者との間にいかなるソフト・コミッション契約の締結をしていない他、調査および/または取引に関するコミッションの支払いもなかった。

16．英文目論見書

ファンドの直近の英文目論見書は2015年9月30日付で発行された。

17．偶発債務

2016年6月30日および2015年12月31日現在、偶発債務はなかった。

18．後発事象

2016年6月30日以降、ファンドに影響を与える重要な事象は発生していない。

19．補償

管理会社は、ファンドに代わり、さまざまな補償を含む契約を締結する場合がある。当該契約に基づくファンドの最大エクスポージャーは不明である。しかし、ファンドは過去において、当該契約に従った請求または損失はなかった。

20．財務書類の承認

管理会社の取締役会は、2016年8月15日に本財務書類（未監査）を承認した。

[次へ](#)

(2) 投資有価証券明細表等

ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF
 ゴールドマン・サックス・MMFのサブ・ファンド
 投資有価証券明細表(未監査)
 2016年6月30日現在

保有高	銘柄	利回り(a)	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
	UCITS集合投資スキーム			
336,616,739	ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド-Xディストリビューション・クラス(b)(c)	0.58%	336,616,739	100.05
	UCITS集合投資スキーム合計		336,616,739	100.05
	投資合計 - 買建		336,616,739	100.05
	投資合計			
	UCITS集合投資スキーム		336,616,739	100.05
	その他の資産および負債		(163,543)	(0.05)
	買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		336,453,196	100.00

(a) ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンドの金利は、2016年6月30日現在の実効利回りを表している。

(b) ゴールドマン・サックス・MMFの関係ファンド。

(c) 資産合計の99.95%を表している。

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

[次へ](#)

(参考情報：以下はファンドのマスター・ファンドであるゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシーUS \$ リキッド・リザーブズ・ファンドの財務書類の抜粋である。)

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー

財政状態計算書(未監査)

2016年6月30日現在

	ゴールドマン・サックス US \$ リキッド・リザーブズ・ファンド 2016年6月30日	
	米ドル	千円
資産		
損益を通じて公正価値で測定する金融資産	31,628,477,591	3,302,645,630
現金	18,746	1,957
有価証券売却未収金	-	-
未収収益	19,494,150	2,035,579
未収投資運用報酬放棄額および未収払戻費用	1,469,631	153,459
未収販売報酬	-	-
その他の資産	115,717	12,083
資産合計	31,649,575,835	3,304,848,709
負債		
未払収益	53,746	5,612
未払分配金	8,507,010	888,302
投資購入未払金	382,002,371	39,888,688
未払投資運用報酬	9,134,666	953,842
未払管理会社報酬	249,528	26,056
未払管理事務代行報酬	288,272	30,101
未払預託報酬	615,908	64,313
未払販売報酬	507,124	52,954
未払名義書換事務代行報酬	259,068	27,052
未払監査報酬	7,685	802
未払取締役報酬	11,644	1,216
未払弁護士報酬	62,699	6,547
未払保険料	186,494	19,474
未払印刷費	11,820	1,234
その他の負債	37,188	3,883
負債合計(買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産を除く)	401,935,223	41,970,076
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	31,247,640,612	3,262,878,633

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー

財政状態計算書

2015年12月31日現在

ゴールドマン・サックス
U S \$ リキッド・リザーブズ・ファンド
2015年12月31日

	米ドル	千円
資産		
損益を通じて公正価値で測定する金融資産	32,737,773,864	3,418,478,347
現金	777,113,292	81,146,170
有価証券売却未収金	1,724,863,813	180,110,279
未収収益	12,568,286	1,312,380
未収投資運用報酬放棄額および未収払戻費用	1,819,414	189,983
未収販売報酬	-	-
その他の資産	115,407	12,051
資産合計	35,254,254,076	3,681,249,211
負債		
未払収益	1,441,592	150,531
投資証券買戻未払金	-	-
未払分配金	4,662,334	486,841
投資購入未払金	-	-
未払投資運用報酬	10,537,878	1,100,365
未払管理会社報酬	561,965	58,680
未払管理事務代行報酬	400,056	41,774
未払預託報酬	666,009	69,545
未払販売報酬	504,690	52,700
未払名義書換事務代行報酬	251,252	26,236
未払監査報酬	15,502	1,619
未払取締役報酬	11,712	1,223
未払弁護士報酬	49,224	5,140
未払保険料	84,924	8,868
未払印刷費	13,473	1,407
その他の負債	63,802	6,662
負債合計(買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産を除く)	19,264,413	2,011,590
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	35,234,989,663	3,679,237,621

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー

包括利益計算書（未監査）

2016年6月30日終了期間

ゴールドマン・サックス
US \$ リキッド・リザーブズ・ファンド
2016年6月30日

	米ドル	千円
収益		
受取利息	83,391,586	8,707,749
レボ取引受取利息	7,051,288	736,295
NAV安定化メカニズムにより留保した収益	-	-
投資純収益	90,442,874	9,444,045
マイナスの利回りに係る費用	607	63
費用		
投資運用報酬	27,082,509	2,827,956
管理会社報酬	1,537,084	160,502
管理事務代行報酬	577,244	60,276
預託報酬	987,128	103,076
販売報酬	2,997,610	313,010
名義書換事務代行報酬	165,557	17,287
監査報酬	7,446	778
取締役報酬	5,510	575
弁護士報酬	21,869	2,284
保険料	101,570	10,606
印刷費	13,494	1,409
その他の費用	131,066	13,686
費用合計	33,628,087	3,511,445
控除：投資運用報酬放棄額 / 払戻額	(3,138,591)	(327,732)
運用費用合計	30,489,496	3,183,713
運用による純利益	59,952,771	6,260,268
財務費用		
買戻可能参加受益証券保有者への分配金	(52,546,884)	(5,486,946)
財務費用合計	(52,546,884)	(5,486,946)
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動	7,405,887	773,323

利益および損失は継続運用からのみ発生した。本包括利益計算書に計上されているもの以外に、利益または損失はなかった。

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー

包括利益計算書(未監査)

2015年6月30日終了期間

ゴールドマン・サックス
US\$リキッド・リザーブズ・ファンド
2015年6月30日

	米ドル	千円
収益		
受取利息	31,751,343	3,315,475
レボ取引受取利息	4,562,958	476,464
NAV安定化メカニズムにより留保した収益	-	-
投資純収益	36,314,301	3,791,939
マイナスの利回りに係る費用	516	54
費用		
投資運用報酬	26,017,394	2,716,736
管理会社報酬	1,478,778	154,414
管理事務代行報酬	1,448,519	151,254
預託報酬	77,455	8,088
販売報酬	3,361,630	351,021
名義書換事務代行報酬	135,894	14,190
監査報酬	7,586	792
取締役報酬	7,254	757
弁護士報酬	24,490	2,557
保険料	100,821	10,528
印刷費	10,933	1,142
その他の費用	157,203	16,415
費用合計	32,828,473	3,427,949
控除：投資運用/販売報酬放棄額および払戻費用	(5,836,802)	(609,479)
運用費用合計	26,991,671	2,818,470
運用による純利益	9,322,630	973,469
財務費用		
買戻可能参加受益証券保有者への分配金	(7,738,940)	(808,100)
財務費用合計	(7,738,940)	(808,100)
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動	1,583,690	165,369

利益および損失は継続運用からのみ発生した。本包括利益計算書に計上されているもの以外に、利益または損失はなかった。

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書(未監査)
2016年6月30日終了期間

ゴールドマン・サックス
US\$ リキッド・リザーブズ・ファンド
2016年6月30日

	米ドル	千円
期首現在の買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	35,234,989,663	3,679,237,621
買戻可能参加受益証券発行受取額	96,633,273,421	10,090,446,411
買戻可能参加受益証券買戻支払額	(100,628,028,359)	(10,507,578,721)
NAV安定化メカニズムに起因する株式の取消	-	-
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動	7,405,887	773,323
為替換算調整額	-	-
	(3,987,349,051)	(416,358,988)
期末現在の買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	31,247,640,612	3,262,878,633

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書(未監査)
2015年6月30日終了期間

ゴールドマン・サックス
US\$リキッド・リザーブズ・ファンド
2015年6月30日

	米ドル	千円
期首現在の買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	29,540,141,164	3,084,581,540
買戻可能参加受益証券発行受取額	80,261,785,178	8,380,935,608
買戻可能参加受益証券買戻支払額	(80,362,529,097)	(8,391,455,288)
NAV安定化メカニズムに起因する株式の取消	-	-
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動	1,583,690	165,369
為替換算調整額	-	-
	(99,160,229)	(10,354,311)
期末現在の買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	29,440,980,935	3,074,227,229

[次へ](#)

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド
投資有価証券明細表(未監査)
2016年6月30日現在

名目元本	銘柄	クーポン・ レート(a)	満期日(b)	公正価値 米ドル	純資産比率 %
公認の取引所への上場が認められているまたは規制市場で取引されている譲渡性のある有価証券					
社債					
20,000,000	Bank of America	0.810%	02/08/2016	20,001,583	0.06
26,000,000	Bank of America	0.790%	05/08/2016	26,001,756	0.08
43,482,000	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ Ltd	1.550%	09/09/2016	43,544,320	0.14
35,940,000	Royal Bank of Canada	2.300%	20/07/2016	35,969,570	0.12
71,672,000	Toronto-Dominion Bank	1.625%	14/09/2016	71,800,054	0.23
35,500,000	Wells Fargo & Co	1.250%	20/07/2016	35,512,115	0.11
社債合計				232,829,398	0.74
変動利付債					
40,000,000	Banco Del Estado De Chile	0.797%	12/08/2016	40,000,000	0.13
4,800,000	Bank of Montreal	0.797%	13/07/2016	4,800,574	0.01
200,000,000	Bank of Montreal	0.812%	15/08/2016	200,050,510	0.64
7,535,000	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ Ltd	1.267%	09/09/2016	7,542,367	0.02
400,000,000	Collateralized Commercial Paper III Co., LLC	1.061%	06/07/2016	400,000,000	1.28
104,750,000	Credit Suisse AG	0.897%	02/08/2016	104,750,000	0.34
33,000,000	Fairway Finance Corporation	0.770%	03/08/2016	33,000,000	0.11
400,000,000	HSBC Bank Plc	0.827%	12/08/2016	400,000,000	1.28
60,000,000	Metropolitan Life Global Funding	0.830%	14/07/2016	60,004,394	0.19
25,000,000	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	0.863%	05/07/2016	25,000,060	0.08
65,000,000	Sumitomo Mitsui Trust Bank	0.849%	29/07/2016	65,000,000	0.21
200,000,000	Svenska Handelsbanken AB	0.773%	27/07/2016	200,000,000	0.64
変動利付債合計				1,540,147,905	4.93
公認の取引所への上場が認められているまたは規制市場で取引されている譲渡性のある有価証券合計				1,772,977,303	5.67
公認の取引所への上場が認められているまたは規制市場で取引されている以外の譲渡性のある有価証券					
譲渡性預金証書					
105,000,000	Wells Fargo Bank	0.840%	18/08/2016	105,000,000	0.34
譲渡性預金証書合計				105,000,000	0.34
コマーシャル・ペーパー					
150,019,000	Albion Capital LLC	0.500%	07/07/2016	150,006,498	0.48
75,000,000	Albion Capital LLC	0.490%	18/07/2016	74,982,646	0.24
275,000,000	Albion Capital LLC	0.490%	20/07/2016	274,928,882	0.88
100,000,000	Albion Capital LLC	0.500%	21/07/2016	99,972,222	0.32
25,000,000	Atlantic Asset Securitization LLC	0.480%	05/07/2016	24,998,667	0.08
25,000,000	Atlantic Asset Securitization LLC	0.490%	11/07/2016	24,996,597	0.08
50,000,000	Atlantic Asset Securitization LLC	0.600%	04/08/2016	49,971,667	0.16
100,000,000	Atlantic Asset Securitization LLC	0.520%	08/08/2016	99,945,111	0.32
109,250,000	Atlantic Asset Securitization LLC	0.610%	16/08/2016	109,164,846	0.35
123,800,000	Atlantic Asset Securitization LLC	0.630%	01/09/2016	123,665,677	0.40
35,000,000	Barton	0.710%	20/09/2016	34,944,088	0.11
50,000,000	Bedford Row Funding Corp	0.850%	09/08/2016	49,953,958	0.16
300,000,000	Belgium(Kingdom)	0.600%	07/07/2016	299,970,003	0.96

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
 ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド
 投資有価証券明細表(未監査)(続き)
 2016年6月30日現在

名目元本	銘柄	クーポン・ レート(a)	満期日(b)	公正価値 米ドル	純資産比率 %
	コマーシャル・ペーパー(続き)				
20,000,000	BNZ International Funding Limited	0.830%	16/08/2016	19,978,789	0.06
50,000,000	CAFCO LLC	0.800%	01/08/2016	49,965,556	0.16
40,000,000	CAFCO LLC	0.800%	08/08/2016	39,966,222	0.13
19,750,000	CAFCO LLC	0.800%	10/08/2016	19,732,444	0.06
50,000,000	Chariot Funding LLC	0.850%	19/07/2016	49,978,750	0.16
80,000,000	Charta LLC	0.800%	08/08/2016	79,932,444	0.26
120,000,000	Charta LLC	0.800%	10/08/2016	119,893,333	0.38
25,000,000	Charta LLC	0.610%	07/09/2016	24,971,194	0.08
25,000,000	Charta LLC	0.610%	14/09/2016	24,968,229	0.08
200,000,000	Commonwealth Bank	0.810%	24/08/2016	199,757,000	0.64
100,000,000	Erste Abwicklungsanstalt	0.670%	26/07/2016	99,953,472	0.32
200,000,000	European Investment Bank	0.400%	06/07/2016	199,988,889	0.64
300,000,000	Exxon Mobil Corporation	0.380%	07/07/2016	299,981,000	0.96
140,650,000	Gotham Funding Corporation	0.480%	19/07/2016	140,616,244	0.45
50,000,000	Gotham Funding Corporation	0.500%	12/07/2016	49,992,361	0.16
100,000,000	Gotham Funding Corporation	0.650%	30/08/2016	99,891,667	0.32
93,900,000	Gotham Funding Corporation	0.640%	09/09/2016	93,783,147	0.30
200,000,000	Kells Funding LLC	0.640%	07/07/2016	199,978,667	0.64
50,000,000	Kells Funding LLC	0.590%	12/08/2016	49,965,583	0.16
100,000,000	Kells Funding LLC	0.590%	15/08/2016	99,926,250	0.32
99,750,000	Kells Funding LLC	0.590%	17/08/2016	99,673,165	0.32
85,000,000	Kells Funding LLC	0.640%	27/09/2016	84,867,022	0.27
100,000,000	Liberty Street	0.620%	12/09/2016	99,874,278	0.32
35,000,000	Liberty Street Funding Corporation	0.680%	05/07/2016	34,997,356	0.11
100,000,000	Liberty Street Funding Corporation	0.680%	12/07/2016	99,979,222	0.32
54,000,000	Liberty Street Funding Corporation	0.660%	14/09/2016	53,925,750	0.17
80,000,000	Lma-Americas LLC	0.320%	01/07/2016	80,000,000	0.26
100,000,000	Lma-Americas LLC	0.520%	06/07/2016	99,992,778	0.32
82,200,000	Lma-Americas LLC	0.480%	22/07/2016	82,176,984	0.26
60,000,000	Lma-Americas LLC	0.630%	09/08/2016	59,959,050	0.19
70,000,000	Lma-Americas LLC	0.610%	10/08/2016	69,952,556	0.22
90,000,000	Lma-Americas LLC	0.660%	06/09/2016	89,889,450	0.29
75,000,000	Lma-Americas LLC	0.640%	09/09/2016	74,906,666	0.24
50,000,000	Managed And Enhanced Tap (Magenta) Funding SAT	0.550%	01/07/2016	50,000,000	0.16
65,000,000	Managed And Enhanced Tap (Magenta) Funding SAT	0.550%	13/07/2016	64,988,090	0.21
35,000,000	Matchpoint Finance Plc	0.720%	08/07/2016	34,995,100	0.11
50,000,000	Matchpoint Finance Plc	0.700%	14/07/2016	49,987,361	0.16
75,000,000	Matchpoint Finance Plc	0.690%	02/09/2016	74,909,438	0.24
40,000,000	Matchpoint Finance Plc	0.750%	29/09/2016	39,925,000	0.13
100,000,000	Mitsubishi UFJ Trust and Bank Group	0.750%	12/10/2016	99,785,417	0.32
50,000,000	Nieuw Amsterdam	0.520%	17/08/2016	49,966,056	0.16
350,000,000	Nordea Bank AB	0.815%	12/08/2016	349,667,208	1.12
250,000,000	NRW Bank	0.395%	06/07/2016	249,986,285	0.80
100,000,000	NRW Bank	0.545%	19/07/2016	99,972,750	0.32
75,000,000	Old Line Funding Corp	0.730%	31/08/2016	74,907,229	0.24

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
 ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド
 投資有価証券明細表(未監査)(続き)
 2016年6月30日現在

名目元本	銘柄	クーポン・ レート(a)	満期日(b)	公正価値 米ドル	純資産比率 %
コマーシャル・ペーパー(続き)					
50,000,000	Regency Assets Ltd	0.440%	14/07/2016	49,992,055	0.16
125,881,000	Regency Assets Ltd	0.440%	15/07/2016	125,859,460	0.40
170,573,000	Regency Assets Ltd	0.450%	20/07/2016	170,532,489	0.55
90,000,000	Svenska Handelsbanken AB	0.800%	09/08/2016	89,922,000	0.29
50,000,000	Thunder Bay Funding Inc	0.780%	25/08/2016	49,940,417	0.16
50,000,000	Victory Receivable Corp	0.520%	01/07/2016	50,000,000	0.16
120,000,000	Victory Receivable Corp	0.530%	07/07/2016	119,989,400	0.38
190,000,000	Victory Receivable Corp	0.480%	19/07/2016	189,954,400	0.61
50,000,000	Victory Receivable Corp	0.520%	16/08/2016	49,966,778	0.16
100,000,000	Victory Receivable Corp	0.650%	29/08/2016	99,893,472	0.32
72,000,000	Victory Receivable Corp	0.640%	09/09/2016	71,910,400	0.23
200,000,000	Westpac Banking Corp	0.810%	23/08/2016	199,761,500	0.64
コマーシャル・ペーパー合計				6,917,728,685	22.14
三者間レポ取引					
60,000,000	BNP Paribas Repo(c)	0.400%	01/07/2016	60,000,000	0.19
93,400,000	BNP Paribas Repo(c)	0.400%	01/07/2016	93,400,000	0.30
1,300,000,000	ING Bank NV Repo(d)	0.500%	01/07/2016	1,300,000,000	4.16
100,000,000	Merrill Lynch International Repo(c)	0.420%	01/07/2016	100,000,000	0.32
1,200,000,000	Societe Generale Repo(d)	0.410%	01/07/2016	1,200,000,000	3.84
250,000,000	Wells Fargo Securities LLC Repo(c)	0.570%	01/07/2016	250,000,000	0.80
三者間レポ取引合計				3,003,400,000	9.61
Yankee預金証書					
30,000,000	Banco De l Estado De Chile	0.660%	11/07/2016	30,000,000	0.10
49,750,000	Banco De l Estado De Chile	0.800%	01/08/2016	49,750,000	0.16
142,000,000	Bank of Montreal	0.650%	15/07/2016	142,000,000	0.45
250,000,000	Bank of Montreal	0.425%	18/07/2016	250,000,590	0.80
200,000,000	Bank of Montreal	0.650%	18/07/2016	200,000,000	0.64
250,000,000	Bank of Montreal	0.425%	21/07/2016	250,000,694	0.80
75,000,000	Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ Ltd	0.645%	29/07/2016	75,000,291	0.24
750,000,000	BNP Paribas	0.600%	08/09/2016	750,000,000	2.40
900,000,000	Canadian Imperial Bank of Commerce	0.380%	11/07/2016	900,000,000	2.88
150,000,000	Commonwealth Bank of Australia	0.725%	12/08/2016	150,000,872	0.48
199,750,000	Credit Industriel et Commercial	0.775%	05/07/2016	199,750,332	0.64
150,000,000	Credit Industriel et Commercial	0.715%	01/08/2016	150,001,934	0.48
65,000,000	Credit Suisse AG	0.760%	07/07/2016	65,000,000	0.21
1,000,000,000	DNB Bank ASA	0.380%	11/07/2016	1,000,000,000	3.20
80,000,000	DNB Bank ASA	0.750%	10/08/2016	80,000,000	0.26
200,000,000	DZ Bank AG	0.750%	18/07/2016	200,000,000	0.64
99,750,000	DZ Bank AG	0.750%	29/07/2016	99,750,000	0.32
100,000,000	DZ Bank AG	0.750%	03/08/2016	100,000,000	0.32
100,000,000	HSBC Bank Plc	0.845%	10/08/2016	100,000,553	0.32
125,000,000	HSBC Bank Plc	0.855%	25/08/2016	125,000,951	0.40
100,000,000	Landesbank Hessen	0.745%	11/07/2016	100,000,139	0.32
50,000,000	Mitsubishi UFJ Trust and Bank Group	0.781%	14/07/2016	50,001,613	0.16

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
 ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド
 投資有価証券明細表(未監査)(続き)
 2016年6月30日現在

名目元本	銘柄	クーポン・ レート(a)	満期日(b)	公正価値 米ドル	純資産比率 %
	ヤンキー預金証書(続き)				
200,000,000	Mitsubishi UFJ Trust and Bank Group	0.750%	15/07/2016	200,000,000	0.64
58,000,000	Mitsubishi UFJ Trust and Bank Group	0.781%	19/07/2016	58,002,003	0.19
95,000,000	Mitsubishi UFJ Trust and Bank Group	0.760%	25/07/2016	95,000,000	0.30
95,000,000	Mitsubishi UFJ Trust and Bank Group	0.780%	02/08/2016	95,000,000	0.30
300,000,000	Mitsubishi UFJ Trust and Bank Group	0.750%	05/10/2016	300,000,000	0.96
100,000,000	Mizuho Bank Ltd	0.760%	05/07/2016	100,000,000	0.32
100,000,000	Mizuho Bank Ltd	0.740%	15/07/2016	100,000,000	0.32
85,000,000	Mizuho Bank Ltd	0.610%	29/07/2016	85,000,000	0.27
100,000,000	Mizuho Bank Ltd	0.830%	03/08/2016	100,000,000	0.32
200,000,000	Mizuho Bank Ltd	0.540%	22/08/2016	200,000,000	0.64
70,000,000	Mizuho Bank Ltd	0.749%	16/09/2016	69,887,926	0.22
181,750,000	Mizuho Bank Ltd	0.750%	17/10/2016	181,750,000	0.58
100,000,000	National Australia Bank Ltd	0.750%	11/08/2016	100,000,000	0.32
275,000,000	National Bank of Kuwait	0.450%	05/07/2016	275,000,000	0.88
65,000,000	National Bank of Kuwait	0.700%	15/08/2016	65,000,000	0.21
60,000,000	National Bank of Kuwait	0.850%	29/08/2016	60,000,000	0.19
74,750,000	National Bank of Kuwait	0.900%	09/09/2016	74,750,000	0.24
119,700,000	National Bank of Kuwait	0.900%	23/09/2016	119,700,000	0.38
200,000,000	National Bank of Kuwait	0.850%	26/09/2016	200,000,000	0.64
150,000,000	National Bank of Kuwait	0.880%	30/09/2016	150,000,000	0.48
24,000,000	Skandinaviska Enskilda	0.731%	19/07/2016	24,000,830	0.08
85,000,000	Standard Chartered Bank	0.910%	29/07/2016	85,000,000	0.27
200,000,000	Standard Chartered Bank	0.830%	02/08/2016	200,000,000	0.64
150,000,000	Standard Chartered Bank	0.680%	29/08/2016	150,000,000	0.48
600,000,000	State Street Bank	0.450%	18/08/2016	600,000,000	1.92
150,000,000	State Street Bank	0.780%	19/08/2016	150,000,000	0.48
250,000,000	State Street Bank	0.830%	25/08/2016	250,000,000	0.80
25,000,000	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	0.781%	14/07/2016	25,000,803	0.08
240,000,000	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	0.700%	21/07/2016	240,000,000	0.77
63,000,000	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	0.781%	26/07/2016	63,003,028	0.20
100,000,000	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	0.895%	26/07/2016	100,000,346	0.32
90,000,000	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	0.760%	01/08/2016	90,000,000	0.29
52,000,000	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	0.781%	01/08/2016	52,003,103	0.17
30,000,000	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	0.781%	02/08/2016	30,001,843	0.10
300,000,000	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	0.800%	19/08/2016	300,000,000	0.96
300,000,000	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	0.800%	26/08/2016	300,000,000	0.96
110,000,000	Sumitomo Mitsui Banking Corporation	0.640%	14/09/2016	110,000,000	0.35
100,000,000	Sumitomo Mitsui Trust Bank	0.885%	18/07/2016	100,000,235	0.32
150,000,000	Sumitomo Mitsui Trust Bank	0.530%	15/08/2016	150,000,000	0.48
182,000,000	Sumitomo Mitsui Trust Bank	0.790%	03/10/2016	182,002,371	0.58
200,000,000	Svenska Handelsbanken AB	0.820%	29/07/2016	200,000,000	0.64
100,000,000	The Bank of Nova	0.750%	05/08/2016	100,000,000	0.32
80,000,000	The Norinchukin Bank	0.690%	12/07/2016	80,000,000	0.26
150,000,000	The Norinchukin Bank	0.630%	23/08/2016	150,000,000	0.48
160,000,000	The Norinchukin Bank	0.640%	26/08/2016	160,000,000	0.51

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
 ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド
 投資有価証券明細表(未監査)(続き)
 2016年6月30日現在

名目元本	銘柄	クーポン・ レート(a)	満期日(b)	公正価値 米ドル	純資産比率 %
ヤンキー預金証書(続き)					
500,000,000	The Norinchukin Bank	0.630%	13/09/2016	500,000,000	1.60
150,000,000	Toronto-Dominion Bank	0.850%	07/07/2016	150,000,000	0.48
98,000,000	UBS AG	0.850%	03/08/2016	98,000,000	0.31
200,000,000	Oversea-Chinese Banking Corporation Limited	0.490%	26/08/2016	200,000,000	0.64
100,000,000	Wells Fargo Bank	0.701%	28/07/2016	100,011,146	0.32
ヤンキー預金証書合計				12,634,371,603	40.43
公認の取引所への上場が認められているまたは規制市場で取引されている以外の譲渡性のある有価証券合計				22,660,500,288	72.52
預金					
定期預金					
750,000,000	Australia and New Zealand Banking Group Ltd	0.410%	07/07/2016	750,000,000	2.40
600,000,000	Credit Industriel et Commercial	0.380%	01/07/2016	600,000,000	1.92
200,000,000	DBS Bank Ltd	0.400%	01/07/2016	200,000,000	0.64
175,000,000	DBS Bank Ltd	0.430%	05/07/2016	175,000,000	0.56
250,000,000	DBS Bank Ltd	0.430%	06/07/2016	250,000,000	0.80
200,000,000	DBS Bank Ltd	0.410%	07/07/2016	200,000,000	0.64
300,000,000	National Bank of Kuwait	0.390%	01/07/2016	300,000,000	0.96
800,000,000	Natixis	0.440%	05/07/2016	800,000,000	2.56
900,000,000	Royal Bank of Canada	0.300%	01/07/2016	900,000,000	2.88
500,000,000	Skandinaviska Enskilda	0.290%	01/07/2016	500,000,000	1.60
600,000,000	Standard Chartered Bank	0.300%	01/07/2016	600,000,000	1.92
920,000,000	Svenska Handelsbanken AB	0.300%	01/07/2016	920,000,000	2.95
1,000,000,000	Swed Bank ASA	0.390%	01/07/2016	1,000,000,000	3.20
定期預金合計				7,195,000,000	23.03
預金合計				7,195,000,000	23.03
投資有価証券合計				31,628,477,591	101.22

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
 ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド
 投資有価証券明細表(未監査)(続き)
 2016年6月30日現在

投資合計	公正価値	純資産比率	公正価値	純資産比率
	米ドル 2016年6月30日現在	% 2016年6月30日現在	米ドル 2015年12月31日現在	% 2015年12月31日現在
政府機関証券合計	-	-	1,852,547,979	5.26
社債合計	232,829,398	0.74	193,880,504	0.55
国債合計	-	-	2,875,528,400	8.16
変動利付債合計	1,540,147,905	4.93	9,422,831,231	26.74
譲渡性預金証券合計	105,000,000	0.34	-	-
コマーシャル・ペーパー合計	6,917,728,685	22.14	4,420,545,321	12.54
三者間レボ取引合計	3,003,400,000	9.61	3,710,000,000	10.53
ヤンキー預金証券合計	12,634,371,603	40.43	7,117,440,429	20.20
定期預金合計	7,195,000,000	23.03	3,145,000,000	8.93
その他の資産および負債	(380,836,979)	(1.22)	2,497,215,799	7.09
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	31,247,640,612	100.00	35,234,989,663	100.00

(a) 金利は、記載されたクーポン・レート、割引有価証券については購入日の割引年利回り、または変動利付証券については金利指数に基づく現行の再設定利率のいずれかを表しており、1年を360日として計算されている。

(b) 満期日は、有価証券に記載された日、または各有価証券の法定償還日のいずれかを表している。

(c) 三者間担保代理人はバンク・オブ・ニューヨーク・メロンである。

(d) 三者間担保代理人はユーロクリアである。

[次へ](#)

4 管理会社の概況

(1) 資本金の額

2016年6月末日現在、払入済株式資本は25,000,000米ドル（約26億1,050万円）である。授権株式総数は普通株式2,500万株であり、普通株式2,500万株が発行済である。

（注）米ドルの円貨換算は、2016年7月29日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝104.42円）による。

(2) 事業の内容及び営業の状況

管理会社は2013年12月13日に存続期間を無期限として設立され、英国金融行為監督機構により、2000年金融サービス・市場法（随時改正済）に基づき管理会社としての業務を行うことを承認されている。管理会社の最終親会社はゴールドマン・サックス・グループ・インクである。管理会社は、他のUCITSの指定された管理会社としての業務、また、本ファンドに類似するまたはそうではない投資プログラムを有する他のファンドのオルタナティブ投資運用者（オルタナティブ投資運用者指令2011/61/EUに定義される）としての業務を行う。

管理会社はファンドおよびサブ・ファンドの投資運用、管理およびマーケティングの責任を負う。管理会社はまた、リスク管理機能についても責任を負う。詳細は英文目論見書に記載のとおり、管理会社はこれらの義務に関し、一定の業務を関係会社および第三者に委託している。とりわけ、米ドル・ポートフォリオに関する投資運用業務を投資顧問会社に、一定の評価機能をゴールドマン・サックス・アンド・カンパニーのグループに、一定の管理事務業務を管理事務代行会社に、一定の登録および名義書換事務業務を登録・名義書換事務代行会社に、一定の販売業務を総販売会社に委託している。委任に関わらず、管理会社はその義務の適切な履行に責任を負う。投資顧問会社は、常に管理会社の監督および指示のもと、米ドル・ポートフォリオの投資目的および投資方針に従い、米ドル・ポートフォリオの資産の投資運用に関して管理会社に対して責任を負う。

管理会社は、管理事務代行会社が特定の証券や商品の値付けができない場合に、当該証券および商品の「公正価値」を提供する適格者として評価会社を任命している。管理会社は当該業務に対して自身の管理報酬から報酬を支払うことができる。

管理会社は、任命された管理者として、前記「管理報酬等」に記載のとおり米ドル・ポートフォリオの資産から支払われる管理報酬を受領することができる。

管理会社、その関係会社、サービス提供会社、およびその役員、取締役、パートナー、メンバー、投資主、代理人、委託先、従業員および臨時従業員（それぞれを「管理会社被補償者」という。）は、信託証書に基づく管理会社の職務の遂行および/または管理会社の権限の行使（投資顧問会社または他の委託先に対する管理会社の職務および権限の一部もしくは全部の委託を含むがこれに限定されない。）からまたはこれに関連して生じる関連ある管理会社被補償者が直接的または間接的に被るまたは負担する訴訟行為、費用、手数料、損失、損害および経費（弁護士の報酬および経費を含む。）を含むがこれらに限定することなく、関連ある管理会社被補償者が負担または被る全ての要求、訴訟行為、係争、損失、損害、負債、費用および経費についてファンドから補償され、免責される。ただし、管理会社または関連する管理会社被補償者に過失、故意による懈怠または詐欺行為があった場合は除く。

故意による懈怠、詐欺行為または過失が存在しない場合、管理会社は、受託会社、ファンド、投資顧問会社または受益者に対して、信託証書に基づく管理会社の行為の結果、生じる損失に責任を負わない。

2016年7月末日現在、管理会社は、以下のファンドの管理を行っていた。

なお、純資産額は、別段の記載がない限り、2016年7月末日現在の数値である。

国別（設立国）	種類別（基本的性格）	本数	純資産額の合計（通貨別）
ケイマン	ダイレクト・ヘッジ・ファンド	4	6,693,961,388米ドル (2016年5月末日現在)
	ヘッジ・ファンド戦略	4	1,759,741,626米ドル (2016年5月末日現在)
アイルランド	ダイレクト・ヘッジ・ファンド	2	682,007,195米ドル (2016年5月末日現在)
	ヘッジ・ファンド戦略	9	891,076,034米ドル (2016年5月末日現在)
	投資信託	1	297,668,149オーストラリア・ドル
		2	9,520,485,735ユーロ
		3	11,430,573,814英ポンド
		2	99,357,590,564円
10		64,593,223,000米ドル	
ルクセンブルグ	プライベート・エクイティ	5	260,098,972米ドル (2016年3月末日現在)
	投資信託	10	3,133,049,215ユーロ
		4	305,595,023英ポンド
		2	155,324,287,868円
		1	13,231,026,325ノルウェー・クローネ
		62	40,873,642,084米ドル

（3）その他

本書提出日前6か月以内において、訴訟事件その他ファンドおよび管理会社に重要な影響を与えた事実および与えることが予想される事実はない。

[次へ](#)

5 管理会社の経理の概況

a．管理会社の直近事業年度の日本語の財務書類は、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式および作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書きの規定を適用して、英国における諸法令および一般に認められた会計原則に準拠して管理会社によって作成された監査済財務書類の原文を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。

上記原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるプライスウォーターハウスクーパース エルエルピー（PricewaterhouseCoopers LLP）から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。

b．管理会社の原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本語の財務書類には円換算額が併記されている。日本円への換算には2016年7月29日現在における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝104.42円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。日本円に換算された金額は四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

[次へ](#)

(1) 資産及び負債の状況

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・グローバル・サービス・リミテッド

損益計算書

2015年12月31日に終了した期間

	注	2015年12月31日に終了した52週間		2014年12月31日に終了した55週間	
		千米ドル	千円	千米ドル	千円
売上		21,887	2,285,441	9,335	974,761
一般管理費	5	(11,326)	(1,182,661)	(6,224)	(649,910)
営業利益		10,561	1,102,780	3,111	324,851
受取利息および類似収益	8	21	2,193	19	1,984
税引前経常利益		10,582	1,104,972	3,130	326,835
経常利益にかかる税額	9	(2,194)	(229,097)	(669)	(69,857)
当期利益		8,388	875,875	2,461	256,978

当期および前期における当社の売上および営業利益は、継続事業から生じたものである。

当社は、上記に表示された損益計算書に計上されている損益以外の損益を認識していないため、別個の包括利益計算書は作成していない。

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・グローバル・サービス・リミテッド

貸借対照表

2015年12月31日現在

注	2015年12月31日現在		2014年12月31日現在	
	千米ドル	千円	千米ドル	千円
流動資産				
銀行預金および手許現金	31,789	3,319,407	4,058	423,736
債権	11,087	1,157,705	23,240	2,426,721
	42,876	4,477,112	27,298	2,850,457
債務：1年以内に期限が到来する金額	(7,027)	(733,759)	(2,837)	(296,240)
純流動資産および純資産	35,849	3,743,353	24,461	2,554,218
資本金および準備金				
払込資本金	25,000	2,610,500	22,000	2,297,240
利益剰余金	10,849	1,132,853	2,461	256,978
株主持分合計	35,849	3,743,353	24,461	2,554,218

本財務書類は、2016年4月14日に取締役会で承認され、取締役会を代表して以下の取締役により署名された。

(署名)

G . R . ソープ

取締役

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・グローバル・サービス・リミテッド

株主資本等変動計算書

2015年12月31日に終了した期間

	払込資本金		利益剰余金		株主持分合計	
	千米ドル	千円	千米ドル	千円	千米ドル	千円
設立時残高	-	-	-	-	-	-
普通株式の発行	22,000	2,297,240	-	-	22,000	2,297,240
当期純利益	-	-	2,461	256,978	2,461	256,978
2014年12月31日現在残高	22,000	2,297,240	2,461	256,978	24,461	2,554,218
普通株式の発行	3,000	313,260	-	-	3,000	313,260
当期純利益	-	-	8,388	875,875	8,388	875,875
2015年12月31日現在残高	25,000	2,610,500	10,849	1,132,853	35,849	3,743,353

2015年度および2014年度に支払われた配当金はなかった。

[次へ](#)

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・グローバル・サービス・リミテッド

財務書類に対する注記 - 2015年12月31日

1. 基本情報

当社は非公開有限責任会社であり、イングランドおよびウェールズにおいて設立され、本拠地としている。その登記上の所在地は、英国、E C 4 A 2 B B ロンドン、フリート・ストリート133、ピーターバラ・コートである。

直接の親会社は、イングランドおよびウェールズにおいて設立され、本拠地としているゴールドマン・サックス・グループ・UK・リミテッド(以下「G S G U K」という。)である。

最終の親会社および連結財務書類が作成されている最大単位のグループの親会社は、アメリカ合衆国において設立されたザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクである。その連結財務書類の写しは、アメリカ合衆国、10282 ニューヨーク州ニューヨーク、ウエスト・ストリート200のインベスター・リレーションズから入手することができる。

バーゼル 第3の柱の開示

当社は、EU自己資本規制により要求されるとおり、G S G U Kの連結第3の柱の開示に含まれている。G S G U Kの2015年における第3の柱の開示は、財務書類の公表に併せて、www.goldmansachs.com/disclosures/で入手可能となる予定である。

国別報告書

当社は、2013年自己資本(国別報告書)規制により要求されるとおり、G S G U Kの国別連結報告書の開示に含まれている。G S G U Kの2015年の国別開示は、2016年12月31日までにwww.goldmansachs.com/disclosures/で入手可能となる予定である。

2. 会計方針

a. 作成基準

2014年12月31日に終了した期間まで(同期間を含む)の全期間について、当社は、英国で一般に公正妥当と認められる会計原則(以下「英国G A A P」という。)に準拠して財務書類を作成していた。2015年1月1日より、当社は従来の英国G A A PからF R S第101号に移行した。本財務書類は、F R S第101号が初度適用される財務書類である。本財務書類の全表示期間がF R S第101号に準拠して作成されている。

F R S第101号の適用が当社の貸借対照表および損益計算書に及ぼす影響はなかった。

本財務書類は、継続企業的前提および取得原価主義に基づいて、また、2006年会社法に準拠して作成されている。

F R S第101号に準拠した本財務書類の作成において、EUが採用したI F R Sの開示要件から以下の例外事項が適用されている。

- ・ I F R S第2号「株式に基づく報酬」第45(b)項および46項から52項。これらの項目はグループ・インクの連結財務書類において開示されている。
- ・ I A S第1号「財務諸表の表示」第38項(以下に関する比較情報の表示)
- ・ I A S第1号「財務諸表の表示」第79(a)()項
- ・ I A S第1号「財務諸表の表示」第10(f)項、16項および40A - D項
- ・ I A S第7号「キャッシュ・フロー計算書」
- ・ I A S第8号「会計方針、会計上の見積りの変更および誤謬」第30項および31項
- ・ I A S第24号「関連当事者についての開示」第17項
- ・ I A S第24号「関連当事者についての開示」G Sグループ内で完全所有されている会社との取引の開示要件

b．収益認識

売上は、管理会社報酬を示しており、関連サービスが提供される期間にわたって発生主義で認識される。

c．配当金

最終配当金は、負債として認識され、配当金が当社の株主によって承認された期間において持分から減額される。期中配当金は、支払時に認識され、持分から減額される。

d．外貨

当社の財務書類は、当社の機能通貨でもある米ドルで表示されている。

外貨建て取引は、取引発生日における為替レートにより米ドルに換算される。外貨建ての貨幣性資産および負債は、貸借対照表日の為替レートにより米ドルに換算される。為替差損益は営業利益に認識される。

e．当期税金および繰延税金

当期税金費用は、当期税金と繰延税金で構成されている。税金は損益計算書に認識される。

当期税金は、当社が営業活動を行い課税所得を得た国にて貸借対照表日現在において制定または実質的に制定されている税法に基づき計算される。

繰延税金は、将来においてより多くの税金を支払う義務またはより少ない税金を支払う権利をもたらす取引または事象が貸借対照表日までに発生した場合、発生済みで同日現在において解消していないすべての一時差異に関して認識される。ただし、以下の場合を例外とする。

- () 繰延税金資産は、対象となる一時差異の将来における解消を控除できる適切な課税所得がある可能性が50%超であると取締役が考えている範囲でのみ認識される。
- () 繰延税金は、貸借対照表日現在において制定または実質的に制定されている税率および税法に基づき、一時差異が解消する期間に適用が予想される税率での割引前で測定される。

f．銀行預金および手許現金

銀行預金および手許現金は、通常の事業過程において保有されている流動性の高い翌日物預金である。

g．金融資産および金融負債

- () 認識および認識の中止

金融資産および金融負債は、金融商品の契約条項の当事者になった場合に認識される。金融資産は、当該金融資産からのキャッシュ・フローに対する契約上の権利が消滅した場合、または当社が当該金融資産ならびに当該金融資産の所有に係るリスクと経済価値のほとんどすべてを移転している場合に、認識が中止される。金融負債は、当該金融負債が消滅した時（すなわち、契約中に特定された債務が免責、取り消しまたは失効となった時）にのみ、認識が中止される。

- () 分類および測定

当社は、金融資産および金融負債をそれぞれ貸付金および債権、ならびに償却原価で測定される金融負債に分類している。この分類は当初認識時に決定されるが、当該金融商品が取得または組成された目的に応じて行われる。

金融資産および金融負債は、発生主義で認識される金融収益および費用とともに、公正価値で当初認識され、その後、償却原価で再測定される。すべての金融収益および費用は、損益計算書において認識される。

- () 金融資産および金融負債の相殺

金融資産および金融負債は、以下の場合に相殺され、貸借対照表に純額で表示される。

- ・現在、認識された金額を相殺する法的に強制可能な権利を有しており、かつ

- ・当該資産と当該負債を純額で決済するか、あるいは当該資産の実現と当該負債の決済を同時に行うことを意図している。

これらの条件が満たされない場合は、金融資産および金融負債は貸借対照表において総額で表示される。

3．重要な会計上の見積りおよび判断

財務書類の作成において、経営者は、財務書類に認識される金額に影響を及ぼす判断、見積りおよび仮定を行うことが求められる。見積りの性質により、実際の結果はこれらの見積りと異なる可能性がある。経営者は、本財務書類に認識されている金額に重大な影響を及ぼす判断は行われなかったと考えている。

4．セグメント別報告

すべての営業利益は、投資顧問業のセグメントより発生している。取締役は、当社の活動を単一事業として、また同一の地域（欧州、中東およびアフリカ（EMEA））で行われているとして管理している。従ってセグメント分析は提供されていない。

5．一般管理費

	2015年12月31日に 終了した52週間	2014年12月31日に 終了した55週間
	千米ドル	千米ドル
グループ会社によって請求される管理報酬 (注記a参照)	11,173	3,904
管理会社設立に伴う法務費用	-	2,246
その他の費用(注記b参照)	153	74
	11,326	6,224

a．グループ会社によって請求される管理報酬は、営業および管理サポートやグループ会社による管理サービスに関連している。

b．その他の費用には、2015年12月31日および2014年12月31日に終了した期間の監査のために当社の監査人に支払われる26,518ドルおよび31,263ドルの報酬が含まれている。

6．人件費

前期と同様に、当社の業務に正式に任命されている全従業員は、英国のグループ兄弟会社によって雇用されている。当該グループ会社が当社に対して提供したすべてのサービスに関する費用は、グループ会社によって請求される管理報酬に含まれている（注記5参照）。

7．受取利息および類似収益

	2015年12月31日に 終了した52週間	2014年12月31日に 終了した55週間
	千米ドル	千米ドル
グループ会社からの受取利息(注記10参照)	21	19

8．取締役報酬

当社の取締役報酬は以下の表のとおりである。

	2015年12月31日に 終了した52週間	2014年12月31日に 終了した55週間
	千米ドル	千米ドル
報酬総額	83	2

2006年会社法に準拠して、上記の取締役報酬は、適格なサービスのみに関する支払済みまたは未払いの報酬合計額を表示している。行政委任立法2008年 / 410号の第5附則に従って、この合計額は現金および現物支給される給付の価額のみを含んでおり、株式報酬の価額を含んでいない。取締役はまた、適格ではないサービスに関する報酬も受け取るが、そうした報酬に関する開示は要求されていない。

当期において、3名の取締役は確定拠出年金制度に加入しており、また3名の取締役は確定給付年金制度に加入していた。当期において、4名の取締役は長期報奨制度下でグループ・インクの株式を受領、または受領する権利を有している。当期において、オプションを行使した取締役はいなかった。

9. 経常利益にかかる税額

当社の経常利益にかかる税額の内訳は以下の表のとおりである。

	2015年12月31日に 終了した52週間	2014年12月31日に 終了した55週間
	千米ドル	千米ドル
英国法人税	2,194	669
経常利益にかかる税額合計	2,194	669

経常利益にかかる税額と、当期において当社に適用される英国法人税の加重平均税率20.25% (2014年：21.50%) を税引前経常利益に乗じて算出した金額との調整は、以下の表のとおりである。

	2015年12月31日に 終了した52週間	2014年12月31日に 終了した55週間
	千米ドル	千米ドル
税引前経常利益	10,582	3,130
経常利益に英国における加重平均税率20.25% (2014年：21.50%) を乗じた額	2,143	673
為替差額	51	(4)
経常利益にかかる税額合計	2,194	669

10. 債権

債権は、すべて貸借対照表日から1年以内に期限が到来するが、その内訳は以下のとおりである。

	2015年12月31日現在	2014年12月31日現在
	千米ドル	千米ドル
親会社およびグループ会社に対する債権	7,507	20,078
顧客に対する債権	3,580	3,162
	11,087	23,240

グループ会社に対する債権には、グループ兄弟会社の預金口座残高5,103,000米ドル (2014年12月31日現在：15,650,000米ドル)、およびグループ兄弟会社に対する無担保貸付金41,000米ドル (2014年12月31日現在：3,908,000米ドル) が含まれている。当該貸付金は、フェデラル・ファンド・レートを上回るマージンで利息が付され、要求払債務である。

11. 債務：1年以内に期限が到来する金額

	2015年12月31日現在	2014年12月31日現在
	千米ドル	千米ドル
グループ会社に対する債務	4,236	2,183
未払グループ税額控除	2,676	637
未払金および繰延収益	115	17
	7,027	2,837

12. 払込資本金

2015年12月31日および2014年12月31日現在の払込資本金の構成は、以下のとおりである。

	2015年12月31日現在		2014年12月31日現在	
	株式数	千米ドル	株式数	千米ドル
割当済、請求済および全額払込済				
額面1米ドルの普通株式	25,000,000	25,000	22,000,000	22,000
		25,000		22,000

13. 金融リスク管理および資本管理

当社は、当社の現在および将来における規制上の自己資本要件、当社の資本計画の結果、ならびに金融市場における事業環境や景気などのその他の要因を含む様々な要因を検討して、株式資本の適切な水準および構成を決定している。

2015年および2014年において、当社はF C Aが定めた自己資本要件を遵守していた。

2015年12月31日および2014年12月31日現在、T i e r 1 資本はそれぞれ27,461,000米ドルおよび22,000,000米ドルであった。

当社は、当社の金融資産および負債を通じて金融リスクにさらされている。当社の事業や当社の貸借対照表上の資産および負債の性質により、取締役は、当社に関わる金融リスクの中で最も重要な要素は流動性リスク、市場リスクおよび信用リスクであると考えている。当社は、グローバル・グループの一員として、グローバルのリスク方針および手続きを順守している。

a. 流動性管理

流動性リスクとは、期限が到来した際に取引相手先に支払いを行うための十分な現金を当社が保有していないというリスクである。当社は、流動性および資金調達に関して包括的かつ保守的であると考えられる方針を整備している。その主な目的は、当社の資金調達を可能にするとともに、厳しい状況下でも収益を生み出し続けることができるようにすることである。

b. 市場リスク管理

市場リスクとは、市況の変化に伴い当社の金融資産および金融負債の価値に損失が生じるリスクである。リスクは、強力な全社的監督ならびに当社の事業全般にわたる独立した統制およびサポート機能を通じて、モニタリングおよび管理される。

c. 信用リスク管理

信用リスクとは、取引相手先の債務不履行または信用度の悪化に伴い損失を被る可能性を表している。信用リスクは、取引相手先の信用度のレビュー、また該当する場合には、資産に対する対象担保の見直しによって管理されている。信用リスクに対する当社の最大エクスポージャーは、2015年12月31日および2014年12月31日現在の金融資産の帳簿価額に相当する。

信用エクスポージャー

当社の信用エクスポージャーは、以下のとおりである。

銀行預金および手許預金 銀行預金および手許預金には、有利子預金と無利子預金の両方が含まれている。信用損失のリスクを軽減するために、当社は、預金の実質的にすべてを高格付の銀行に預け入れている。

債権 当社は、顧客に対する債権ならびに親会社およびグループ会社に対する債権からの信用リスクにさらされている。投資ファンドからの報酬は、ファンドのAUMから決済されるが、その信用リスクは僅少であると考えられている。

14. 金融資産および金融負債

a. 種類別金融資産および金融負債

当年度および過年度において、すべての金融資産は貸付金および債権に分類されている。当年度および過年度において、すべての負債は、償却原価で保有されている。

b. 公正価値で測定されない金融資産および金融負債の公正価値

2015年12月31日および2014年12月31日現在、当社の金融資産および金融負債のすべてが公正価値で測定されていなかった。これらの金融商品はほとんど短期的な性質なものであるため、貸借対照表上の帳簿価額は、公正価値に合理的に近似する。

c. 金融負債の満期

すべての金融負債は貸借対照表日から1ヶ月以内に期限が到来する。

(2) 損益の状況

損益計算書については、「(1) 資産及び負債の状況」の項目に記載した損益計算書を参照のこと。

[次へ](#)

GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT GLOBAL SERVICES LIMITED**PROFIT AND LOSS ACCOUNT****period ended 31 December 2015**

		52 week period ended 31 December 2015	55 week period ended 31 December 2014
	Note	US\$'000	US\$'000
Turnover		21,887	9,335
Administrative expenses	5	(11,326)	(6,224)
OPERATING PROFIT		10,561	3,111
Interest receivable and similar income	8	21	19
PROFIT ON ORDINARY ACTIVITIES BEFORE TAX		10,582	3,130
Tax on profit on ordinary activities	9	(2,194)	(669)
PROFIT FOR THE FINANCIAL PERIOD		8,388	2,461

The turnover and operating profit of the company are derived from continuing operations in the current and prior periods.

The company has no recognised gains and losses other than those included in the profit and loss account for the periods shown above, and therefore no separate statement of comprehensive income has been presented.

GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT GLOBAL SERVICES LIMITED**BALANCE SHEET****as of 31 December 2015**

		31 December 2015	31 December 2014
	Note	US\$'000	US\$'000
CURRENT ASSETS			
Cash at bank and in hand		31,789	4,058
Debtors	10	11,087	23,240
		42,876	27,298
CREDITORS: AMOUNTS FALLING DUE WITHIN ONE YEAR	11	(7,027)	(2,837)
NET CURRENT ASSETS AND NET ASSETS		35,849	24,461
CAPITAL AND RESERVES			
Called up share capital	12	25,000	22,000
Profit and loss account		10,849	2,461
TOTAL SHAREHOLDER'S FUNDS		35,849	24,461

The financial statements were approved by the Board of Directors on 14 April 2016 and signed on its behalf by:



G. R. Thorpe
Director

GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT GLOBAL SERVICES LIMITED**STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY****period ended 31 December 2015**

	Called up share capital	Profit and loss account	Total shareholder's funds
	US\$'000	US\$'000	US\$'000
Balance at incorporation	-	-	-
Issuance of ordinary shares	22,000	-	22,000
Profit for the financial period	-	2,461	2,461
Balance at 31 December 2014	22,000	2,461	24,461
Issuance of ordinary shares	3,000	-	3,000
Profit for the financial period	-	8,388	8,388
Balance at 31 December 2015	25,000	10,849	35,849

No dividends were paid in 2015 and 2014.

GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT GLOBAL SERVICES LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2015**1. GENERAL INFORMATION**

The company is a private limited company and is incorporated and domiciled in England and Wales. The address of its registered office is Peterborough Court, 133 Fleet Street London, EC4A 2BB, United Kingdom.

The immediate parent undertaking is Goldman Sachs Group UK Limited (GSGUK), a company incorporated and domiciled in England and Wales.

The ultimate parent undertaking and the parent company of the largest group for which consolidated financial statements are prepared is The Goldman Sachs Group, Inc., a company incorporated in the United States of America. Copies of its consolidated financial statements can be obtained from Investor Relations, 200 West Street, New York, NY 10282, United States of America.

Basel III Pillar 3 Disclosures

The company is included in the consolidated Pillar 3 disclosures of GSGUK, which are required by the EU Capital Requirements Regulation. GSGUK's 2015 Pillar 3 disclosures will be made available in conjunction with the publication of its financial statements at www.goldmansachs.com/disclosures/.

Country-by-Country Reporting

The company is included in the consolidated country-by-country reporting disclosures of GSGUK, which are required by the Capital Requirements (Country-by-Country Reporting) Regulations 2013. GSGUK's 2015 country-by-country disclosures will be made available by 31 December 2016 at www.goldmansachs.com/disclosures/.

2. ACCOUNTING POLICIES**a. Basis of Preparation**

For all periods up to and including the period ended 31 December 2014, the company prepared its financial statements in accordance with the previous U.K. GAAP. From 1 January 2015, the company transitioned from the previous U.K. GAAP to FRS 101. These financial statements are for the first period covered by FRS 101. All periods presented in these financial statements have been prepared in accordance with FRS 101.

There has been no impact on the company's balance and profit and loss account as a result of adopting FRS 101.

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

The following exemptions from the disclosure requirements of IFRS as adopted by the EU have been applied in the preparation of these financial statements in accordance with FRS 101:

- IFRS 2 'Share-based Payment' paragraph 45(b) and 46 to 52. These disclosures are provided in the consolidated financial statements of Group Inc.;
- IAS 1 'Presentation of Financial Statements' paragraphs 38 to present comparative information in respect of:
 - IAS 1 'Presentation of Financial Statements' paragraphs 79 (a)(iv).
- IAS 1 'Presentation of Financial Statements' paragraphs 10(f), 16, and 40A-D;
- IAS 7 'Statement of Cash Flows';
- IAS 8 'Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors' paragraphs 30 and 31;
- IAS 24 'Related Party Disclosures' paragraph 17; and
- IAS 24 'Related Party Disclosures' requirements to disclose transactions with companies also wholly owned within GS group.

GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT GLOBAL SERVICES LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2015**2. ACCOUNTING POLICIES (continued)****b. Revenue Recognition**

Turnover represents management company fees and is recognised on an accruals basis over the period that the related service is provided.

c. Dividends

Final equity dividends are recognised as a liability and deducted from equity in the period in which the dividends are approved by the company's shareholder. Interim equity dividends are recognised and deducted from equity when paid.

d. Foreign Currencies

The company's financial statements are presented in U.S. dollars, which is also the company's functional currency.

Transactions denominated in foreign currencies are translated into U.S. dollars at rates of exchange ruling on the date the transaction occurred. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated into U.S. dollars at rates of exchange ruling at the balance sheet date. Foreign exchange gains and losses are recognised in operating profit.

e. Current and Deferred Tax

The tax expense for the period comprises current and deferred tax. Tax is recognised in the profit and loss account.

Current tax is calculated on the basis of the tax laws enacted or substantively enacted at the balance sheet date in the countries where the company operates and generates taxable income.

Deferred tax is recognised in respect of all temporary differences that have originated, but not reversed at the balance sheet date, where transactions or events have occurred by that date that will result in an obligation to pay more tax or a right to pay less tax in the future with the following exceptions:

- (i) Deferred tax assets are recognised only to the extent that the directors consider that it is more likely than not that there will be suitable taxable profits from which future reversal of the underlying temporary differences can be deducted.
- (ii) Deferred tax is measured on an undiscounted basis at the tax rates that are expected to apply in the periods in which temporary differences reverse, based on tax rates and laws enacted or substantively enacted at the balance sheet date.

f. Cash at Bank and in Hand

Cash at bank and in hand is highly liquid overnight deposits held in the ordinary course of business.

g. Financial Assets and Financial Liabilities**(i) Recognition and Derecognition**

Financial assets and financial liabilities are recognised when the company becomes party to the contractual provisions of the instrument. A financial asset is de-recognised when the contractual rights to the cash flows from the financial asset expire or if the company transfers the financial asset and substantially all the risk and rewards of ownership of that financial asset. A financial liability is derecognised only when it is extinguished (i.e., when the obligation specified in the contract is discharged or cancelled or expires).

GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT GLOBAL SERVICES LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2015**2. ACCOUNTING POLICIES (continued)****g. Financial Assets and Financial Liabilities (continued)****(ii) Classification and Measurement**

The company classifies its financial assets and liabilities as loans and receivables and financial liabilities measured at amortised cost, respectively. The classification, which is determined at initial recognition, depends on the purpose for which they were acquired or originated.

Financial assets and financial liabilities are initially recognised at fair value and are subsequently remeasured at amortised cost, with finance income and expense recognised on an accruals basis. All finance income and expense is recognised in the profit and loss account.

(iii) Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities

Financial assets and financial liabilities are offset and the net amount is presented in the balance sheet where there is:

- Currently a legally enforceable right to set off the recognised amounts; and
- Intent to settle on a net basis or to realise the asset and settle the liability simultaneously.

Where these conditions are not met, financial assets and financial liabilities are presented on a gross basis on the balance sheet.

3. CRITICAL ACCOUNTING ESTIMATES AND JUDGEMENTS

The preparation of financial statements requires management to make judgements, estimates and assumptions that affect the amounts recognised in these financial statements. The nature of estimation means that actual outcomes could differ from those estimates. In the opinion of management, there were no judgements made that had a significant effect on amounts recognised in the financial statements.

4. SEGMENTAL REPORTING

All operating profit arises from the Investment Management segment. The directors manage the company's activities as a single business and in the same geographic region (EMEA) and accordingly no segmental analysis has been provided.

GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT GLOBAL SERVICES LIMITED**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2015****5. ADMINISTRATIVE EXPENSES**

	52 week period ended 31 December 2015	55 week period ended 31 December 2014
	US\$'000	US\$'000
Management fees charged by group undertakings (see Note a)	11,173	3,904
Legal cost of establishing management company	-	2,246
Other expenses (see Note b)	153	74
	11,326	6,224

a. Management fees charged by group undertakings relate to operational and administrative support, and management services received from group undertakings.

b. Other expenses include fees payable of \$26,518 and \$31,263 to the company's auditors for the audit of the company's financial statements for the periods ended 31 December 2015 and 31 December 2014, respectively.

6. STAFF COST

As in the prior period, all persons formally assigned to the company's operations are employed by fellow U.K. group undertakings. The charges made by these group undertakings for all services provided to the company are included in the management fees charged by group undertakings (see Note 5).

7. INTEREST RECEIVABLE AND SIMILAR INCOME

	52 week period ended 31 December 2015	55 week period ended 31 December 2014
	US\$'000	US\$'000
Interest income from group undertakings (see Note 10)	21	19

8. DIRECTORS' EMOLUMENTS

The table below presents the company's directors' emoluments:

	52 week period ended 31 December 2015	55 week period ended 31 December 2014
	US\$'000	US\$'000
Aggregate emoluments	83	2

In accordance with the Companies Act 2006, directors' emoluments above represent the proportion of total emoluments paid or payable in respect of qualifying services only. This total only includes the value of cash and benefits in kind, and does not include the value of equity awards. In accordance with schedule 5 of Statutory Instrument 2008 / 410. Directors also receive emoluments for non-qualifying services which are not required to be disclosed.

Three directors were members of a defined contribution pension scheme and three directors were members of a defined benefit pension scheme during the period. Four directors received or are due receipt of Group Inc. shares under a long-term incentive scheme during the period. No director has exercised options during the period.

GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT GLOBAL SERVICES LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2015

9. TAX ON PROFIT ON ORDINARY ACTIVITIES

The table below presents the company's analysis of tax on profit on ordinary activities:

	52 week period ended 31 December 2015	55 week period ended 31 December 2014
	US\$'000	US\$'000
U.K. corporation tax	2,194	669
Total tax on profit on ordinary activities	2,194	669

The table below presents a reconciliation between tax on profit on ordinary activities and the amount calculated by applying the weighted average rate of U.K. corporation tax applicable to the company for the year of 20.25% (2014: 21.50%) to the profit on ordinary activities before tax.

	52 week period ended 31 December 2015	55 week period ended 31 December 2014
	US\$'000	US\$'000
Profit on ordinary activities before tax	10,582	3,130
Profit on ordinary activities multiplied by the weighted average rate in the U.K. 20.25% (2014: 21.50%)	2,143	673
Exchange differences	51	(4)
Total tax on profit on ordinary activities	2,194	669

10. DEBTORS

Debtors, all of which are due within one year of the balance sheet date comprise:

	31 December 2015	31 December 2014
	US\$'000	US\$'000
Amounts due from parent and group undertakings	7,507	20,078
Amounts due from customers	3,580	3,162
	11,087	23,240

Included in amounts due from parent and group undertakings is US\$5,103,000 (31 December 2014: US\$15,650,000) of cash held on account by a fellow group undertaking and an unsecured loan to a fellow group undertaking of US\$41,000 (31 December 2014: US\$3,908,000). The loan accrues interest at a margin over Federal Funds Rate and is repayable on demand.

11. CREDITORS: AMOUNTS FALLING DUE WITHIN ONE YEAR

	31 December 2015	31 December 2014
	US\$'000	US\$'000
Amounts due to group undertakings	4,236	2,183
Group relief payable	2,676	637
Accruals	115	17
	7,027	2,837

GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT GLOBAL SERVICES LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2015

12. CALLED UP SHARE CAPITAL

At 31 December 2015 and 31 December 2014 share capital comprised:

	31 December 2015		31 December 2014	
	No.	US\$'000	No.	US\$'000
Allotted, called up and fully paid				
Ordinary Shares of \$1 each	25,000,000	25,000	22,000,000	22,000
		<u>25,000</u>		<u>22,000</u>

13. FINANCIAL RISK MANAGEMENT AND CAPITAL MANAGEMENT

The company determines the appropriate level and composition of its equity capital by considering multiple factors including the company's current and future regulatory capital requirements, the results of the company's capital planning and other factors such as the business environment and conditions in the financial markets.

During 2015 and 2014, the company was in compliance with the capital requirements set by the FCA.

Tier 1 capital was US\$27,461,000 and US\$22,000,000 at 31 December 2015 and 31 December 2014, respectively.

The company is exposed to financial risk through its financial assets and liabilities. Due to the nature of the company's business and the assets and liabilities contained within the company's balance sheet, the most important components of financial risk the directors consider relevant to the entity are liquidity risk, market risk and credit risk. The company, as part of a global group, adheres to global risk management policies and procedures.

a. Liquidity Management

Liquidity risk is the risk that the company does not have sufficient cash to make payments to its counterparties as they fall due. The company has in place what it considers to be a comprehensive and conservative set of liquidity and funding policies. The principal objective is to be able to fund the company and to continue to generate revenues under adverse circumstances.

b. Market Risk Management

Market risk is the risk of loss in the value of the company's financial assets and liabilities due to changes in market conditions. Risks are monitored and controlled through strong firmwide oversight and independent control and support functions across the company's business.

c. Credit Risk Management

Credit risk represents the potential for loss due to the default or deterioration in the credit quality of a counterparty. Credit risk is managed by reviewing the credit quality of counterparties and reviewing, if applicable, the underlying collateral against which the assets are secured. The company's maximum exposure to credit risk is equivalent to the carrying value of its financial assets as at 31 December 2015 and 31 December 2014.

GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT GLOBAL SERVICES LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2015**13. FINANCIAL RISK MANAGEMENT AND CAPITAL MANAGEMENT (continued)****c. Credit Risk Management (continued)****Credit Exposures**

The company's credit exposures are described further below.

Cash at Bank and in Hand. Cash at bank and in hand include both interest-bearing and non-interest-bearing deposits. To mitigate the risk of credit loss, the company places substantially all of its deposits with highly-rated banks.

Debtors. The company is exposed to credit risk from its amounts due from customers and amounts due from parent and group undertakings. Fees from investment funds are settled from the AUM of the fund, for which the credit risk is considered minimal.

14. FINANCIAL ASSETS AND FINANCIAL LIABILITIES**a. Financial Assets and Financial Liabilities by Category**

All financial assets are categorised as loans and receivables in the current and prior years. All liabilities are held at amortised cost in the current and prior years.

b. Fair Value of Financial Assets and Financial Liabilities Not Measured a Fair Value

As of 31 December 2015 and 31 December 2014, all of the company's financial assets and liabilities were not measured at fair value. Given these instruments are predominantly short-term in nature, their carrying amounts in the balance sheet are a reasonable approximation of fair value.

c. Maturity of Financial Liabilities

All financial liabilities are due within one month of the balance sheet date.

()その他の訂正

訂正箇所を下線または傍線で示します。

第二部 ファンド情報

第1 ファンドの状況

1 ファンドの性格

<訂正前>

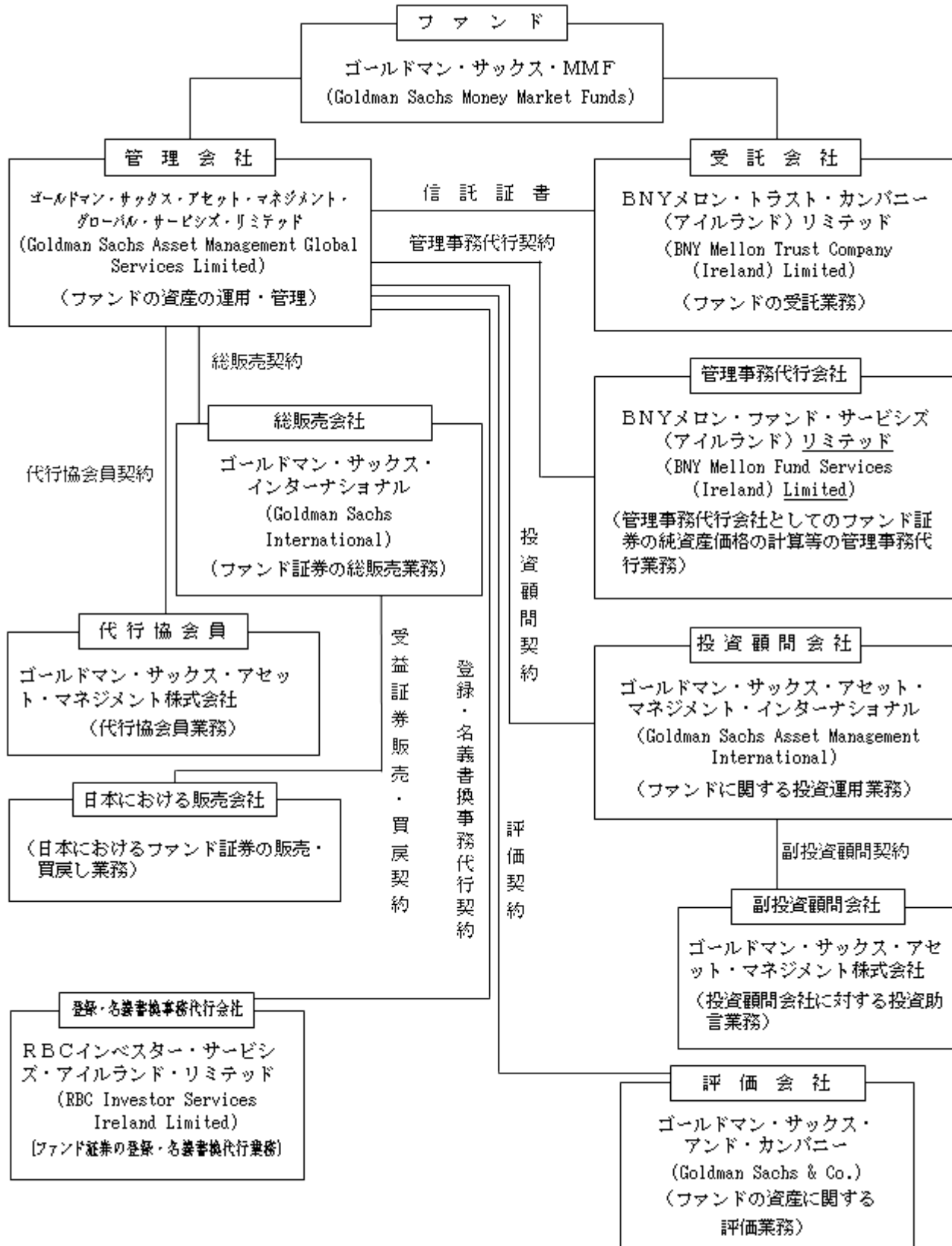
(前略)

(2) ファンドの沿革

(中略)

2015年9月30日 旧管理会社(ゴールドマン・サックス・マネジメント(アイルランド)リミテッド)の退任および管理会社の任命

(3) ファンドの仕組み
 ファンドの仕組み
 ()



(中略)

管理会社とファンドの関係法人との契約関係

ファンド運営上の役割	会社名	契約および委託内容
管理会社	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・グローバル・サービス・リミテッド (Goldman Sachs Asset Management Global Services Limited)	1999年4月30日付のファンドの信託証書（注1）（2000年9月19日付第一追補信託証書、2001年12月21日付訂正第一追補信託証書、2007年2月7日付第三追補信託証書、2007年5月22日付（2007年5月31日より発効）管理会社の退任および任命に関する証書、2009年3月5日付第五追補信託証書、2014年6月27日付改訂・再録済信託証書、2015年6月3日付（2015年6月10日発効）追補信託証書、2015年9月10日付（2015年9月30日発効）管理会社の退任および任命に関する証書、2015年9月10日付（2015年9月30日発効）改訂・再録信託証書により改訂・補足済み）に基づきファンドの資産の運用・管理業務を行う。
受託会社	BNYメロン・トラスト・カンパニー（アイルランド）リミテッド (BNY Mellon Trust Company (Ireland) Limited)	1999年4月30日付で旧管理会社との間で締結された信託証書（2000年9月19日付第一追補信託証書、2001年12月21日付訂正第一追補信託証書、2007年2月7日付第三追補信託証書、2007年5月22日付（2007年5月31日より発効）管理会社の退任および任命に関する証書、2009年3月5日付第五追補信託証書、2014年6月27日付改訂・再録済信託証書、2015年6月3日付追補信託証書、2015年9月10日付（2015年9月30日発効）管理会社の退任および任命に関する証書、2015年9月10日付（2015年9月30日発効）改訂・再録信託証書により改訂・補足済み）に基づきファンドの受託者を務める。
管理事務代行会社	BNYメロン・ファンド・サービス（アイルランド）リミテッド (BNY Mellon Fund Services (Ireland) Limited)	2015年9月30日付で管理会社との間で締結された管理事務代行契約（注2）に従いファンド証券の純資産価格の計算等の管理事務代行業務を行う。

(中略)

(5) 開示制度の概要

() アイルランドにおける開示

(イ) アイルランド中央銀行に対する開示

アイルランド共和国においてまたはアイルランド共和国から公衆に対しファンド証券を公募する場合は、アイルランド中央銀行の承認が必要とされている。いずれの場合でも、かかる公募に関する目論見書、説明書、年次財務報告書および半期財務報告書等をアイルランド中央銀行に提出しなければならない。さらに、年次財務報告書に含まれている年次財務書類は、アイルランド中央銀行により承認された独立の監査人により監査されなければならない。ファンド

の独立の監査人は、プライスウォーターハウスクーパース(PricewaterhouseCoopers)である。ファンドは、アイルランド中央銀行諸通達に基づき、アイルランド中央銀行に対して、月次報告書を提出する必要があるとされている。

(後略)

<訂正後>

(前略)

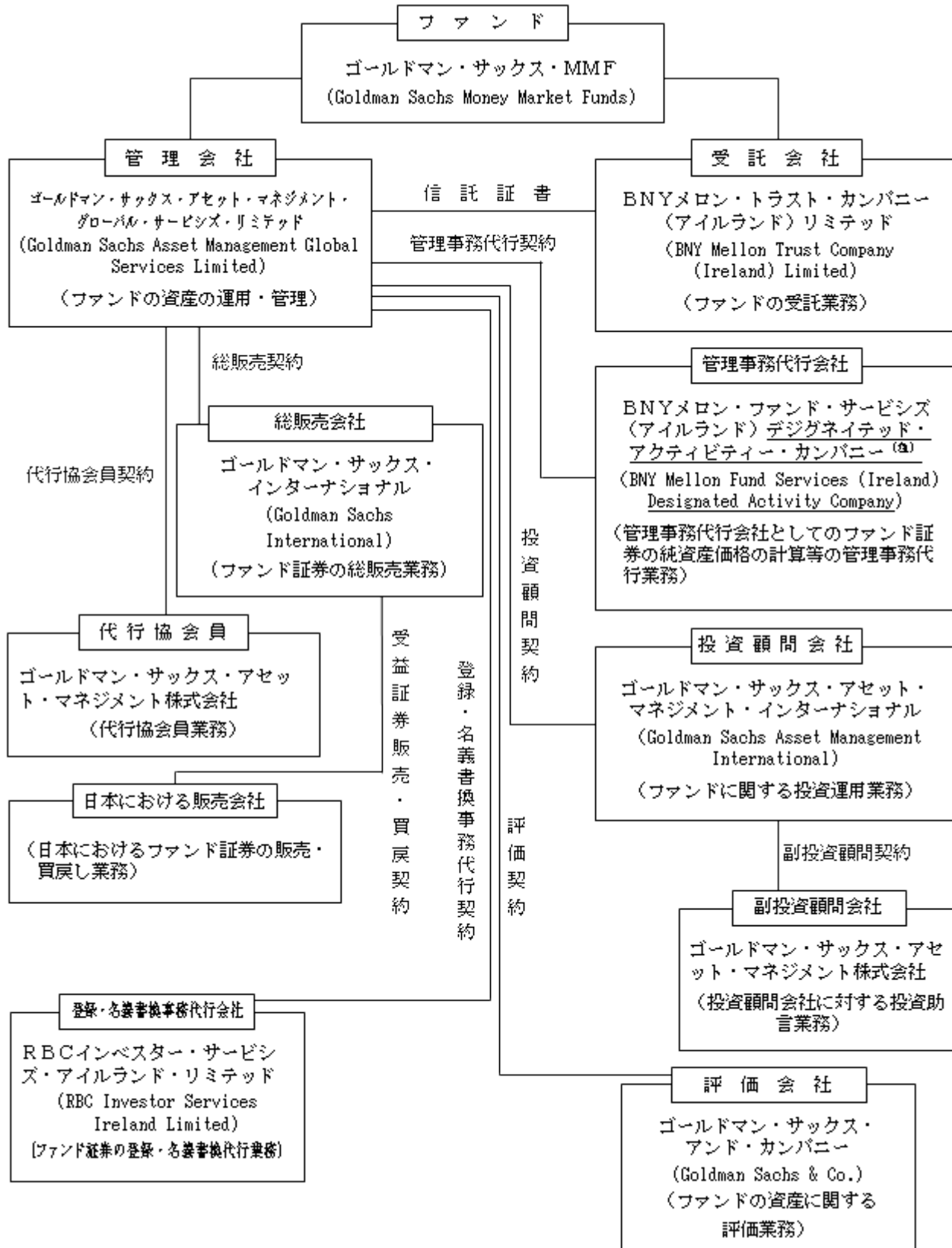
(2) ファンドの沿革

(中略)

2015年9月30日 旧管理会社(ゴールドマン・サックス・マネジメント(アイルランド)リミテッド)の退任および管理会社の任命

2016年9月16日 ゴールドマン・サックス・MMF改訂・再録済信託証書締結

(3) ファンドの仕組み
 ファンドの仕組み
 ()



(注) 管理事務代行会社は、2016年1月27日付で形態をデジグネイテッド・アクティビティー・カンパニーに変更した。

(中略)

管理会社とファンドの関係法人との契約関係

ファンド運営上の役割	会社名	契約および委託内容
管理会社	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・グローバル・サービスズ・リミテッド (Goldman Sachs Asset Management Global Services Limited)	1999年4月30日付のファンドの信託証書（注1）（2000年9月19日付第一追補信託証書、2001年12月21日付訂正第一追補信託証書、2007年2月7日付第三追補信託証書、2007年5月22日付（2007年5月31日より発効）管理会社の退任および任命に関する証書、2009年3月5日付第五追補信託証書、2014年6月27日付改訂・再録済信託証書、2015年6月3日付（2015年6月10日発効）追補信託証書、2015年9月10日付（2015年9月30日発効）管理会社の退任および任命に関する証書、2015年9月10日付（2015年9月30日発効）改訂・再録信託証書および2016年9月16日付（2016年9月30日発効）改訂・再録信託証書により改訂・補足済み）に基づきファンドの資産の運用・管理業務を行う。
受託会社	B N Yメロン・トラスト・カンパニー（アイルランド）リミテッド (BNY Mellon Trust Company (Ireland) Limited)	1999年4月30日付で旧管理会社との間で締結された信託証書（2000年9月19日付第一追補信託証書、2001年12月21日付訂正第一追補信託証書、2007年2月7日付第三追補信託証書、2007年5月22日付（2007年5月31日より発効）管理会社の退任および任命に関する証書、2009年3月5日付第五追補信託証書、2014年6月27日付改訂・再録済信託証書、2015年6月3日付追補信託証書、2015年9月10日付（2015年9月30日発効）管理会社の退任および任命に関する証書、2015年9月10日付（2015年9月30日発効）改訂・再録信託証書および2016年9月16日付（2016年9月30日発効）改訂・再録信託証書により改訂・補足済み）に基づきファンドの受託者を務める。
管理事務代行会社	B N Yメロン・ファンド・サービスズ（アイルランド） <u>デジグネイテッド・アクティビティー・カンパニー</u> (BNY Mellon Fund Services (Ireland) <u>Designated Activity Company</u>)	2015年9月30日付で管理会社との間で締結された管理事務代行契約（注2）に従いファンド証券の純資産価格の計算等の管理事務代行業務を行う。

(中略)

(5) 開示制度の概要

() アイルランドにおける開示

(イ) アイルランド中央銀行に対する開示

アイルランド共和国においてまたはアイルランド共和国から公衆に対しファンド証券を公募する場合は、アイルランド中央銀行の承認が必要とされている。いずれの場合でも、かかる公募に関する目論見書、説明書、年次財務報告書および半期財務報告書等をアイルランド中央銀行に提出しなければならない。さらに、年次財務報告書に含まれている年次財務書類は、アイルランド中央銀行により承認された独立の監査人により監査されなければならない。ファンドの独立の監査人は、プライスウォーターハウスクーパース(PricewaterhouseCoopers)である。ファンドは、2013年中央銀行(監督および施行)法(第48条(1))(譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託) 2015年規則に基づき、アイルランド中央銀行に対して、月次報告書を提出する必要があるとされている。

(後略)

2 投資方針

<訂正前>

(前略)

投資目的および方針

ポートフォリオの資産は、当該ポートフォリオのサブリメントに規定されているポートフォリオの投資目的および方針に従い、個別に投資される。米ドル・ポートフォリオの投資方針については、当該サブリメント「6. US\$フィーダー・ポートフォリオの投資目的および方針」および「7. US\$マスター・ファンドの投資方針」に記載されるとおりである。

ポートフォリオによる投資が成功すること、またはポートフォリオの投資目的が達成されることに関する確約または保証はできない。ポートフォリオに投資を行う際に検討されるべき要因については、本書および関連サブリメントの「リスク考察」を参照のこと。特に、ポートフォリオの投資対象である、安定した投資証券1口当たり純資産価格の達成を目的とするマスター・ポートフォリオがこれを行うという表明または保証はなく、元本に損失が生じる可能性があることに留意されたい。

(中略)

ポートフォリオ運用技法

ポートフォリオは、アイルランド中央銀行の諸通達および要件に従い、ポートフォリオの効率的な運用のため、目論見書の「マスター・ファンドのポートフォリオ運用技法」に記載される、マスターファンドが用いるのと同じの資金運用技法および手段を用いることができる。ただし、かかる技法および手段を用いる前に、投資顧問会社は、これらの使用が予定されているポートフォリオの効率的なポートフォリオ運用にとって、これらが経済的に適切であることを合理的に確信しなければならない。疑義を避けるために記載すると、ファンドの純資産額の10%を超えて当該ポートフォリオ運用取引に使用されない。

マスター・ファンドのポートフォリオ運用技法

すべてのマスター・ポートフォリオに適用されるポートフォリオ運用技法

投資家は、ポートフォリオ運用技法を使用する際にマスター・ファンドがUCITS規則に基づいてアイルランド中央銀行により随時策定される条件および制限ならびに下記の条件および制限を遵守しなければならない点に留意すべきである。以下の記載は、欧州証券市場監督局により随時発表される追加のガイドラインおよび/または下記に関してアイルランド中央銀行により随時発表される追加のガイダンス従って適用される。

(隠れた収益を含まない) 直接的および間接的な運用費および手数料を控除したポートフォリオ運用技法から生じるすべての収益は、マスター・ファンドに戻すべきである。マスター・ファンドは、かかる手数料および経費を、リバース・レポ取引アレンジのサービスの対価として代理人その他の仲介業者に支払うことができる。かかる代理人その他の仲介業者は、適用される証券・銀行法により許可されるマスター・ファンド、投資運用会社または保管銀行の関連会社で

あってもなくてもよい。かかる代理人その他の仲介業者の身元は、マスター・ファンドの監査済財務諸表に開示される。

リバース・レポ契約

マスター・ポートフォリオは、証券のプライマリー・ディーラーおよび当該プライマリー・ディーラーの関係銀行との間のリバース・レポ契約を通じて、証券を購入することができる。リバース・レポ契約は、これに基づきマスター・ポートフォリオが証券を買い付け、売り主（銀行や証券会社等）が特定期間内（通常は購入日から7日以内）に特定価格での証券の買戻しに合意する契約である。再売却価格は、当初の購入価格に合意された市場金利（対象証券の表面利率または満期とは無関係）を加算した金額を反映する。経過利息を含む購入証券の価値は、常にレポ取引の価値に相当するかまたはこれを上回る。かかる取引から発生したすべての利益収入は、関連するマスター・ポートフォリオに帰属する。売主が破産した場合または売主が合意された証券の買戻しを怠った場合、マスター・ポートフォリオは、損失（レポ契約の履行の遅延に関わる利益または元金および費用の損失を含む。）を被るおそれがある。リバース・レポ契約を締結すべきかを検討する際、投資運用会社は売り手の信用度を慎重に考慮する。リバース・レポ契約は、UCITS 通達、マスター・ファンドの目論見書および関連マスター・ポートフォリオのサプリメントに記載された条件および制限に服する。

かかる取引に利用できるマスター・ポートフォリオの資産は、最大でその純資産価額の100%である。マスター・ポートフォリオは、その純資産価額の10%超を当該リバース・レポ契約に投資することとなる場合、7日超の満期のリバース・レポ契約を締結してはならない。7日超の満期の特定のリバース・レポ契約は、7日未満の通知を行うことで名目上の確定期間前に清算することができるが、当該契約は上記の10%制限には含まれない。マスター・ポートフォリオは、常に、買戻義務を履行できる状態を維持していなければならない。「買戻」契約の対象となる証券は、買戻期間が満了するまで、売却または抵当権の設定を行うことはできない。

リバース・レポ契約を締結するマスター・ポートフォリオは、リバース・レポ契約の契約期間が7日以内である場合を除き、いつでも、リバース・レポ契約を解約すること（該当する場合）またはリバース・レポ契約の対象である現金全額を回収することができるようにしておかなければならない。

UCITS 通達に従い、マスター・ポートフォリオは通常の市場慣行のみに従ってリバース・レポ契約を締結することができる。

（中略）

リスク

ポートフォリオ運用活動およびかかる活動に関する担保の運用には一定のリスク（現金担保の再投資に関するリスクを含む。）が伴う。

リバース・レポ取引を行う際の主なリスクは、債務超過に陥り、またはその他の状況下で取引条件により義務付けられたとおりにマスター・ファンドに対して証券もしくは現金を返す義務を履行することが不可能になったか、もしくは当該義務履行を拒絶する取引相手方による不履行のリスクである。取引相手方リスクは、マスター・ファンドのために行われる担保の譲渡または差入れにより軽減される。ただし、リバース・レポ取引は完全には担保されない可能性がある。リバース・レポ取引に基づいてマスター・ファンドに対して支払うべき手数料および返済は担保されない可能性がある。さらに、担保の価値は、担保リバランス日の間に低下する可能性、または不正確に決定もしくは監視が行われる可能性がある。このような場合に取引相手方に不履行があった場合、マスター・ファンドは受領した現金以外の担保を該当時点の市場価格で売却することが必要となる可能性があり、これによりマスター・ファンドに損失が発生することがある。

マスター・ポートフォリオも、受領した現金担保を再投資した場合に損失を被る可能性がある。かかる損失は、行われた投資の価値低下に起因して発生する可能性がある。かかる投資対象の価値の低下は、取引条件によって義務付けられた、取引相手方に対するマスター・ファンドからの返済に使用可能な担保の額を減少させてしまうことになる。マスター・ファンドには、元々

受領した担保と取引相手方への返済に使用可能な額との差額を埋める必要が生じることとなり、これによりマスター・ファンドに損失が発生することとなる。

レポ取引またはリバース・レポ取引は、決済が行われない、または決済が遅滞するといったオペレーショナル・リスクおよびかかる取引に関して使用される文書に関する法的リスクも伴う。

マスター・ポートフォリオは、投資運用会社としての同一会社グループ内の他の会社とリバース・レポ取引をすることができる。関連会社である取引相手方(もしあれば)は、商業上合理的な方法によりマスター・ポートフォリオとの間で成立させたリバース・レポ取引に基づく自らの義務を履行する。加えて、当該投資運用会社は、裁量執行義務に従い、かつ、常にマスター・ポートフォリオおよびその受益者の利益のために、取引相手方を選択し取引を行う。ただし、受益者は、当該投資運用会社が自らの役割と自らまたは関連会社である取引相手方の利益の間の利益相反に直面する可能性があることを承知すべきである。

(中略)

(2) 投資対象

ゴールドマン・サックス・米ドル・MMFは、その資産の全部または実質的に全部(いかなる状況においてもポートフォリオの純資産額の少なくとも90%)をゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド(以下「US\$マスター・ファンド」という。)に投資する。ポートフォリオは当該マスター・ポートフォリオと同様の運用実績およびリスク要因を有すると予想される。

ゴールドマン・サックス・米ドル・MMFの投資先ファンドの運用の基本方針・主要な投資対象については、当該サプリメント「7. US\$・マスター・ファンドの投資方針」、「11. US\$・マスター・ファンドが投資する証券の説明」に記載される。

(3) 運用体制

ファンドが投資するUS\$マスター・ファンドの運用は、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル(GSAMロンドン)およびゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピー(GSAMニューヨーク)のグローバル債券・通貨運用グループが担当する。

(中略)

(5) 投資制限

(中略)

() 認可された投資対象

ポートフォリオは、以下に投資することができる。

- (a) EU加盟国もしくはEU非加盟国の公認取引所に正式に上場されているか、またはEU加盟国もしくはEU非加盟国の定期的取引が行われ、公認かつ公開の規制された市場で取引されている譲渡性のある証券および短期金融市場証券
- (b) 発行後間もない譲渡性のある証券で、公認取引所への正式上場が1年以内に認められる予定の証券
- (c) UCITS規則で定義されている証券で、公認取引所で取引されるもの以外の短期金融市場証券
- (d) UCITS型ユニット・トラストの受益証券
- (e) 中央銀行の指針書2/03に規定されるNON-UCITS型ユニット・トラストの受益証券
- (f) UCITS規則に規定される金融機関における預金
- (g) UCITS規則に規定される金融派生商品

() 投資制限

- (a) ポートフォリオは、第()項に記載されたもの以外の譲渡性のある証券および短期金融市場証券に純資産の10%を超えて投資することはできない。
- (b) ポートフォリオは、発行後間もない譲渡性のある証券で、公認取引所への正式上場が1年以内に認められる予定の証券に純資産の10%を超えて投資することはできない。本制限はルール144A証券として認知される特定の米国証券に対するポートフォリオによる投資については適用されない。
- 当該証券が、発行後1年以内に米国証券取引委員会に登録されるという条件で発行される場合。
 - 当該証券が流動性のない証券でない場合。すなわち、かかる証券がポートフォリオによって評価される価格でまたはおおよその価格でポートフォリオにより7日以内に換金されることができる場合。
- (中略)
- (f) ポートフォリオは、純資産の20%を超えて同一金融機関における預金に投資することはできない。同一金融機関(() 欧州経済地域(E E A) (E U加盟国、ノルウェー、アイスランド、リヒテンシュタイン)で認可されている金融機関、() 1988年7月の「パーゼル自己資本比率規制合意」の調印国(E E A加盟国以外) (スイス、カナダ、日本、アメリカ合衆国)によって認可されている金融機関または() ジャージー、ガーンジー、マン島、オーストラリアもしくはニュージーランドで認可されている金融機関を除く。) において付随的流動資産として保管される預金は、純資産の10%を超えてはならない。かかる制限は、受託会社における預金については20%まで引き上げられることができる。
- (g) 店頭市場派生商品の取引相手方に対するポートフォリオのリスク・エクスポージャーは、純資産の5%を超えてはならない。
- かかる制限は、() E E Aで認可されている金融機関、() 1988年7月の「パーゼル自己資本比率規制合意」の調印国(E E A加盟国以外)によって認可されている金融機関または() ジャージー、ガーンジー、マン島、オーストラリアもしくはニュージーランドで認可されている金融機関については10%まで引き上げられる。
- (中略)
- () 投資信託(「C I S」)への投資
- (a) ポートフォリオによるNON - U C I T Sへの投資は、合計で純資産の30%を超えてはならない。
- (b) C I Sは純資産の10%を超えて他のC I Sに投資することを禁止されている。
- (c) ポートフォリオが、管理会社によるかまたは管理会社が共通の管理・支配関係もしくは直接・間接に実質的な株式所有の関係を有する他の会社によって直接または委任により管理されている他のC I Sの受益証券に投資する場合、管理会社または他の会社は、当該他のC I Sの受益証券に対するポートフォリオによる投資について申込、転換または買戻しに係る手数料を請求することはできない。
- (d) ポートフォリオが他のC I Sの受益証券への投資により手数料(割戻し手数料を含む。)を受領する場合、かかる手数料は関連あるポートフォリオの資産に払い込まなければならない。
- () 一般条項
- (中略)
- () 金融派生商品
- (a) F D Iに関するポートフォリオのグローバル・エクスポージャー(U C I T S規則で規定される。)は、その純資産総額を超えてはならない。
- (b) F D Iの裏付資産(譲渡性のある証券または短期金融市場証券に組み込まれたF D Iを含む。)に対するポジション・エクスポージャーは、直接投資によるポジションと関係する場合に合算される際、U C I T S規則で規定された投資制限を超過してはならない。

(本項は指数型FDIについては適用されないが、裏付指数はUCITS規則で規定された基準を満たすものであることを条件とする。)

(c) UCITSは店頭市場(OTC)で取引されるFDIに投資することができる。ただし、OTC取引の取引相手方は、慎重な監督に服し、中央銀行が承認するカテゴリーに属する機関とする。

FDIへの投資は、中央銀行が定める条件および制限に従う。ポートフォリオは、中央銀行が承認するリスク管理プロセスに記載される派生商品のみを利用する。

管理会社は、中央銀行の承認を得て、関連あるポートフォリオの認可日から6ヶ月を上限として、同一発行体の有価証券への投資はファンドの資産の20%を超えて行わない旨の投資制限を含む上記投資制限の適用除外および前記「ポートフォリオ運用技法」に記載される投資技法の使用に関する料率制限の適用除外をポートフォリオに許可することがある。ただし、かかるポートフォリオは、別途リスク分散原則を遵守するものとする。

()米ドル・ポートフォリオは、デリバティブ取引を行っていない。

借入方針

ポートフォリオは、以下の場合を除き、金銭を借り入れず、融資を提供せず、または第三者のための保証人とならない。

ポートフォリオが一時的にポートフォリオの純資産の10%を超えない金額の借入れを行う場合。ただし、当該目的上、かかる借入れおよびリバース・レポ取引に関する未払総額は、ポートフォリオの純資産総額の10%を超えないものとする。

(中略)

サブプリメント

ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF

(中略)

各報酬の支払い先および役務の内容は以下のとおりである。

報酬	支払い先	役務の内容
投資顧問報酬	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル（投資顧問会社）	ファンドに関する日々の投資運用業務
管理事務代行報酬	BNYメロン・ファンド・サービス（アイルランド）リミテッド（管理事務代行会社）	ファンドの純資産総額、1口当たりの純資産価格の計算等の日々の管理事務代行業務

(中略)

6. US\$フィーダー・ポートフォリオの投資目的および方針

US\$フィーダー・ポートフォリオは、信用度の高い金融市場証券に分散投資するUS\$マスター・ファンドに実質的にその資産の全部（およびいかなる状況においても純資産額の少なくとも90%）を投資することにより、元本と流動性を確保しつつ最大限の当期利益を得ることを目的とする。

US\$フィーダー・ポートフォリオの資産のうち、少額は随時、現金で保持されるかまたは現金等価物（譲渡性預金証書、定期預金、OECD諸国の国債、マスター要求払い債、変動金利要求払い債または短期資金調達契約などの金融商品を含む場合がある。）に投資されるが、いずれの段階においてもこれらへの投資はUS\$フィーダー・ポートフォリオの純資産総額の10%を超えないとの理解である。

US\$フィーダー・ポートフォリオは、欧州証券・市場機構による、欧州マネー・マーケット・ファンドの共通定義に関するガイドラインで定義された「短期マネー・マーケット・ファンド」の分類に従うものとする。

疑義を避けるために記載すると、US\$フィーダー・ポートフォリオは株式または株式関連証券に投資を行ってはならない。

7. US\$マスター・ファンドの投資方針

(中略)

US\$マスター・ファンドの受益証券は米ドル建てである。US\$マスター・ファンドの目的は、受益証券1口当たり1米ドルの安定した純資産価格を達成することである。US\$マスター・ファンドの投資はすべて米ドル建てである。

US\$マスター・ファンドは、購入時に、() 少なくとも二つの公認格付機関(RSRO)により、もしくは一つのRSROのみが格付けを行った場合には当該RSROにより最高の短期格付を得ている証券または、() 上記の格付けを得ている機関により発行されもしくは保証されている証券、または一定の条件の下でこうした格付けを得ている機関の支払いをUS\$マスター・ファンドが要求できる証券を購入することができる。下記の「US\$マスター・ファンドが投資する証券の説明」の部分で定義される最良格付証券の条件を満たすアメリカ合衆国政府証券は、最良格付証券とみなされる。短期格付のない証券(無格付証券)は、購入時に最良格付証券に匹敵する信用度を有すると投資運用会社によりみなされる場合のみ、購入することができる。

US\$マスター・ファンドの投資目的に関するあらゆる変更および投資方針に関するあらゆる重大な変更は、受益者の承認を得ることを条件とする。ただし、UCITS規則のマスター・ファンドに適用される投資制限が変更された場合、マスター・ファンドの取締役は、これにより、受益者の事前の承認を得ることなく、マスター・ファンドの投資制限を変更することができる。

US \$ マスター・ファンドは、トリプルA格付、スタンダード・アンド・プアーズの(AAAm)またはムーディーズのAaa/MR1+を維持すると予想される。

(中略)

11. US \$ マスター・ファンドが投資する証券の説明

US \$ マスター・ファンドは、以下に定義される最良格付証券として適格である証券または格付けのない場合には、以下を含むがこれらに限定されない最良格付証券と同等の信用度を有するとUS \$ マスター・ファンドの投資顧問会社のみならず広範な証券に投資することができる。

最良格付証券とは、一般に、公認格付機関(RSRO)により短期債券に関して最高の格付けを得ているもの、およびそれに匹敵する無格付の証券をいう。

アメリカ合衆国財務省証券：「アメリカ合衆国財務省証券」は、アメリカ合衆国財務省により発行されまたは保証された証券で、その元金および利息の支払いがアメリカ合衆国政府の完全な信頼および信用により裏付けられている証券である。

<訂正後>

(前略)

投資目的および方針

ポートフォリオの資産は、当該ポートフォリオのサプリメントに規定されているポートフォリオの投資目的および方針に従い、個別に投資される。米ドル・ポートフォリオの投資方針については、当該サプリメント「6. US \$ フィーダー・ポートフォリオの投資目的および方針」および「7. US \$ マスター・ファンドの投資方針」に記載されるとおりである。

ポートフォリオによる投資が成功すること、またはポートフォリオの投資目的が達成されることに関する確約または保証はできない。ポートフォリオに投資を行う際に検討されるべき要因については、本書および関連サプリメントの「リスク考察」を参照のこと。特に、ポートフォリオの投資対象である、安定した投資証券1口当たり純資産価格の達成を目的とするゴールドマン・サックスUS \$ リキッド・リザーブズ・ファンド(以下「マスター・ポートフォリオ」という。)がこれを行うという表明または保証はなく、元本に損失が生じる可能性があることに留意されたい。

(中略)

ポートフォリオ運用技法

ポートフォリオは、UCITS規則および要件に従い、ポートフォリオの効率的な運用のため、目論見書の「マスター・ファンドのポートフォリオ運用技法」に記載される、マスター・ファンドが用いるのと同じ資金運用技法および手段を用いることができる。ただし、かかる技法および手段を用いる前に、投資顧問会社は、これらの使用が予定されているポートフォリオの効率的なポートフォリオ運用にとって、これらが経済的に適切であることを合理的に確信しなければならない。疑義を避けるために記載すると、ファンドの純資産額の10%を超えて当該ポートフォリオ運用取引に使用されない。

マスター・ファンドのポートフォリオ運用技法

すべてのマスター・ポートフォリオに適用されるポートフォリオ運用技法

投資家は、ポートフォリオ運用技法を使用する際にマスター・ファンドがUCITS規則に基づいてアイルランド中央銀行により随時策定される条件および制限ならびに下記の条件および制限を遵守しなければならない点に留意すべきである。以下の記載は、欧州証券市場監督局により随時発表される追加のガイドラインおよび/または下記に関してアイルランド中央銀行により随時発表される追加のガイダンスに従って適用される。

(隠れた収益を含まない) 直接的および間接的な運用費および手数料を控除したポートフォリオ運用技法から生じるすべての収益は、マスター・ファンドに戻すべきである。マスター・ファンドは、かかる手数料および経費を、リバース・レポ取引アレンジのサービスの対価として代理

人その他の仲介業者に支払うことができる。かかる代理人その他の仲介業者は、適用される証券・銀行法により許可されるマスター・ファンド、投資運用会社または保管銀行の関連会社であってもなくてもよい。かかる代理人その他の仲介業者の身元は、マスター・ファンドの監査済財務諸表に開示される。

効率的ポートフォリオ運用技法のために各取引相手方に関して信用評価が行われる。かかる取引相手方は、通常OECD管轄区域に所在する法人格を有する事業体である。取引相手方が欧州証券市場監督局の監督を受ける登録された機関による格付けを受けている場合、かかる格付けが、信用評価に考慮されるものとする。当該信用格付け機関による相手方当事者の短期格付けが、A - 2（またはそれに相当する格付け）以下に引き下げられた場合、取引相手方に関する信用評価は、遅滞なく、新たに行われる。

リバース・レポ契約

マスター・ポートフォリオは、証券のプライマリー・ディーラーおよび当該プライマリー・ディーラーの関係銀行との間のリバース・レポ契約を通じて、証券を購入することができる。リバース・レポ契約は、これに基づきマスター・ポートフォリオが証券を買い付け、売り主（銀行や証券会社等）が特定期間内（通常は購入日から7日以内）に特定価格での証券の買戻しに合意する契約である。再売却価格は、当初の購入価格に合意された市場金利（対象証券の表面利率または満期とは無関係）を加算した金額を反映する。経過利息を含む購入証券の価値は、常にレポ取引の価値に相当するかまたはこれを上回る。かかる取引から発生したすべての利益収入は、関連するマスター・ポートフォリオに帰属する。売主が破産した場合または売主が合意された証券の買戻しを怠った場合、マスター・ポートフォリオは、損失（レポ契約の履行の遅延に関わる利益または元金および費用の損失を含む。）を被るおそれがある。リバース・レポ契約を締結すべきかを検討する際、投資運用会社は売り手の信用度を慎重に考慮する。リバース・レポ契約は、中央銀行UCITS規則、マスター・ファンドの目論見書および関連マスター・ポートフォリオのサプリメントに記載された条件および制限に服する。

かかる取引に利用できるマスター・ポートフォリオの資産は、最大でその純資産価額の100%である。マスター・ポートフォリオは、その純資産価額の10%超を当該リバース・レポ契約に投資することとなる場合、7日超の満期のリバース・レポ契約を締結してはならない。7日超の満期の特定のリバース・レポ契約は、7日未満の通知を行うことで名目の確定期間前に清算することができるが、当該契約は上記の10%制限には含まれない。マスター・ポートフォリオは、常に、買戻義務を履行できる状態を維持していなければならない。「買戻」契約の対象となる証券は、買戻期間が満了するまで、売却または抵当権の設定を行うことはできない。

リバース・レポ契約を締結するマスター・ポートフォリオは、リバース・レポ契約の契約期間が7日以内である場合を除き、いつでも、リバース・レポ契約を解約すること（該当する場合）またはリバース・レポ契約の対象である現金全額を回収することができるようにしておかなければならない。

中央銀行UCITS規則に従い、マスター・ポートフォリオは通常の市場慣行のみに従ってリバース・レポ契約を締結することができる。

（中略）

リスク

ポートフォリオ運用活動およびかかる活動に関する担保の運用には一定のリスク（現金担保の再投資に関するリスクを含む。）が伴う。

リバース・レポ取引を行う際の主なリスクは、債務超過に陥り、またはその他の状況下で取引条件により義務付けられたとおりにマスター・ファンドに対して証券もしくは現金を返す義務を履行することが不可能になったか、もしくは当該義務履行を拒絶する取引相手方による不履行のリスクである。取引相手方リスクは、マスター・ファンドのために行われる担保の譲渡または差入れにより軽減される。ただし、リバース・レポ取引は完全には担保されない可能性がある。リバース・レポ取引に基づいてマスター・ファンドに対して支払うべき手数料および返済は担保されない可能性がある。さらに、担保の価値は、担保リバランス日の間に低下する可能性、または

不正確に決定もしくは監視が行われる可能性がある。このような場合に取引相手方に不履行があった場合、マスター・ファンドは受領した現金以外の担保を該時点の市場価格で売却することが必要となる可能性があり、これによりマスター・ファンドに損失が発生することがある。

マスター・ファンドも、受領した現金担保を再投資した場合に損失を被る可能性がある。かかる損失は、行われた投資の価値低下に起因して発生する可能性がある。かかる投資対象の価値の低下は、取引条件によって義務付けられた、取引相手方に対するマスター・ファンドからの返済に使用可能な担保の額を減少させてしまうことになる。マスター・ファンドには、元々受領した担保と取引相手方への返済に使用可能な額との差額を埋める必要が生じることとなり、これによりマスター・ファンドに損失が発生することとなる。

レポ取引またはリバース・レポ取引は、決済が行われない、または決済が遅滞するといったオペレーショナル・リスクおよびかかる取引に関して使用される文書に関する法的リスクも伴う。

マスター・ポートフォリオは、投資運用会社としての同一会社グループ内の他の会社とリバース・レポ取引をすることができる。関連会社である取引相手方(もしあれば)は、商業上合理的な方法によりマスター・ポートフォリオとの間で成立させたりリバース・レポ取引に基づく自らの義務を履行する。加えて、当該投資運用会社は、裁量執行義務に従い、かつ、常にマスター・ポートフォリオおよびその投資主の利益のために、取引相手方を選択し取引を行う。ただし、投資主は、当該投資運用会社が自らの役割と自らまたは関連会社である取引相手方の利益の間の利益相反に直面する可能性があることを承知すべきである。

本書の「マスター・ファンドに関するリスク考察」セクションも参照のこと。

(中略)

(2) 投資対象

ゴールドマン・サックス・米ドル・MMFは、その資産の全部または実質的に全部(いかなる状況においてもポートフォリオの純資産額の少なくとも90%)をマスター・ポートフォリオに投資する。ポートフォリオは当該マスター・ポートフォリオと同様の運用実績およびリスク要因を有すると予想される。

ゴールドマン・サックス・米ドル・MMFの投資先ファンドの運用の基本方針・主要な投資対象については、当該サブリメント「7. US\$・マスター・ファンドの投資方針」、「11. US\$・マスター・ファンドが投資する証券の説明」に記載される。

(3) 運用体制

ファンドが投資するマスター・ポートフォリオの運用は、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル(GSAMロンドン)およびゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピー(GSAMニューヨーク)のグローバル債券・通貨運用グループが担当する。

(中略)

(5) 投資制限

各ポートフォリオの資産は、UCITS規則に含まれる投資制限(以下に概説される。)および管理会社があらゆるポートフォリオにつき採用する関連サブリメントに記載される追加の投資制限(もしあれば)に従い、投資される。以下のポートフォリオに対する言及は、関連あるポートフォリオの勘定のために行為する管理会社を意味する。

() 認可された投資対象

ポートフォリオは、以下に投資することができる。

- (a) EU加盟国もしくはEU非加盟国の公認取引所に正式に上場されているか、またはEU加盟国もしくはEU非加盟国の定期的に取引が行われ、公認かつ公開の規制された市場で取引されている譲渡性のある証券および短期金融市場証券

- (b) 発行後間もない譲渡性のある証券で、公認取引所への正式上場が1年以内に認められる
予定の証券
- (c) 公認取引所で取引されるもの以外の短期金融市場証券
- (d) U C I T S型ユニット・トラストの受益証券
- (e) A I Fのユニット・トラストの受益証券
- (f) 金融機関における預金
- (g) 金融派生商品
- () 投資制限
- (a) ポートフォリオは、第()項に記載されたもの以外の譲渡性のある証券および短期金融市場証券に純資産の10%を超えて投資することはできない。
- (b) ポートフォリオは、発行後間もない譲渡性のある証券で、公認取引所への正式上場が1年以内に認められる予定の証券に純資産の10%を超えて投資することはできない。本制限はルール144A証券として認知される特定の米国証券に対するポートフォリオによる投資については適用されない。
- 当該証券が()上記第()項(a)の要件を満たすか、()当該証券が、発行後1年以内に米国証券取引委員会に登録されるという条件で発行される場合、および
 - 当該証券が流動性のない証券でない場合。すなわち、かかる証券がポートフォリオによって評価される価格でまたはおおよそその価格でポートフォリオにより7日以内に換金されることができる場合。
- (中略)
- (f) 中央銀行U C I T S規則のレギュレーション7に特定される金融機関以外の同一金融機関において付随的流動資産として保管される預金は、(a) 関連あるポートフォリオの純資産価額の10%を超えないものとし、(b) 受託会社に預金される場合は関連あるポートフォリオの20%を超えないものとする。
- (g) 店頭市場派生商品の取引相手方に対するポートフォリオのリスク・エクスポージャーは、純資産の5%を超えてはならない。
- かかる制限は、() E E Aで認可されている金融機関、() 1988年7月の「バーゼル自己資本比率規制合意」の調印国(E E A加盟国以外)によって認可されている金融機関または() ジャージー、ガーンジー、マン島、オーストラリアもしくはニュージーランドで認可されている金融機関については10%まで引き上げられる。
- (中略)
- () 投資信託(「C I S」)への投資
- (a) ポートフォリオによるNON - U C I T Sへの投資は、合計で純資産の30%を超えてはならない。
- (b) C I Sは純資産の10%を超えて他のC I Sに投資することを禁止されている。
- (c) ポートフォリオが、管理会社によるかまたは管理会社が共通の管理・支配関係もしくは直接・間接に実質的な株式所有の関係を有する他の会社によって直接または委任により管理されている他のC I Sの受益証券に投資する場合、管理会社または他の会社は、当該他のC I Sの受益証券に対するポートフォリオによる投資について申込、転換または買戻しに係る手数料を請求することはできない。
- (d) 他の投資ファンドの受益証券へ投資することにより、管理会社、投資顧問会社または副投資顧問会社がポートフォリオを代理して手数料(割戻し手数料を含む。)を受領する場合、管理会社はかかる手数料が関連あるポートフォリオの資産に払い込まれることを保証するものとする。
- () 一般条項
- (中略)
- () 金融派生商品

- (a) F D Iに関するポートフォリオのグローバル・エクスポージャーは、その純資産総額を超えてはならない。
- (b) F D Iの裏付資産(譲渡性のある証券または短期金融市場証券に組み込まれたF D Iを含む。)に対するポジション・エクスポージャーは、直接投資によるポジションと関係する場合に合算される際、中央銀行UCITS規則で規定された投資制限を超過してはならない。(本項は指数型F D Iについては適用されないが、裏付指数は中央銀行UCITS規則で規定された基準を満たすものであることを条件とする。)
- (c) ポートフォリオは店頭市場(OTC)で取引されるF D Iに投資することができる。ただし、OTC取引の取引相手方は、慎重な監督に服し、中央銀行が承認するカテゴリーに属する機関とする。
- (d) F D Iへの投資は、中央銀行が定める条件および制限に従う。ポートフォリオは、中央銀行が承認するリスク管理プロセスに記載される派生商品のみを利用する。

管理会社は、中央銀行の承認を得て、関連あるポートフォリオの認可日から6ヶ月を上限として、同一発行体の有価証券への投資はファンドの資産の20%を超えて行わない旨の投資制限を含む上記投資制限の適用除外および前記「ポートフォリオ運用技法」に記載される投資技法の使用に関する料率制限の適用除外をポートフォリオに許可することがある。ただし、かかるポートフォリオは、別途リスク分散原則を遵守するものとする。

()米ドル・ポートフォリオは、デリバティブ取引を行っていない。

借入方針

ポートフォリオは、以下の場合を除き、金銭を借り入れず、融資を提供せず、または第三者のための保証人とならない。

() ポートフォリオの外貨通貨借入額がバック・ツー・バック預金額を超える場合、管理会社はかかる超過額がUCITS規則の目的上借入れとみなされることを保証するものとする。

() ポートフォリオが一時的にポートフォリオの純資産の10%を超えない金額の借入れを行う場合。ただし、当該目的上、かかる借入れおよびリバース・レポ取引に関する未払総額は、ポートフォリオの純資産総額の10%を超えないものとする。

(中略)

サブプリメント

ゴールドマン・サックス・米ドル・MMF

(中略)

各報酬の支払い先および役務の内容は以下のとおりである。

報酬	支払い先	役務の内容
投資顧問報酬	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル（投資顧問会社）	ファンドに関する日々の投資運用業務
管理事務代行報酬	BNYメロン・ファンド・サービス（アイルランド） <u>デジグ</u> <u>ネイテッド・アクティビ</u> <u>ティー・カンパニー</u> （管理事務代行会社）	ファンドの純資産総額、1口当たりの純資産価格の計算等の日々の管理事務代行業務

(中略)

6. US\$フィーダー・ポートフォリオの投資目的および方針

US\$フィーダー・ポートフォリオは、信用度の高い金融市場証券に分散投資するUS\$マスター・ファンドに実質的にその資産の全部（およびいかなる状況においても純資産額の少なくとも90%）を投資することにより、元本と流動性を確保しつつ最大限の当期利益を得ることを目的とする。US\$フィーダー・ポートフォリオの資産のうち、少額は随時、現金で保持されるかまたは現金等価物（譲渡性預金証書、定期預金、OECD諸国の国債、マスター要求払い債、変動金利要求払い債または短期資金調達契約などの金融商品を含む場合がある。）に投資されるが、いずれの段階においてもこれらへの投資はUS\$フィーダー・ポートフォリオの純資産総額の10%を超えないとの理解である。US\$フィーダー・ポートフォリオは、欧州証券・市場機構による、欧州マネー・マーケット・ファンドの共通定義に関するガイドラインで定義された「短期マネー・マーケット・ファンド」の分類に従うものとする。

疑義を避けるために記載すると、US\$フィーダー・ポートフォリオは株式または株式関連証券に投資を行わないものとし、US\$フィーダー・ポートフォリオは、トータル・リターン・スワップ、レボ契約または貸株取引に対するエクスポージャーを持たない。

7. US\$マスター・ファンドの投資方針

(中略)

US\$マスター・ファンドの受益証券は米ドル建てである。US\$マスター・ファンドの目的は、受益証券1口当たり1米ドルの安定した純資産価格を達成することである。US\$マスター・ファンドの投資はすべて米ドル建てである。

US\$マスター・ファンドの投資目的に関するあらゆる変更および投資方針に関するあらゆる重大な変更は、投資主の承認を得ることを条件とする。ただし、UCITS規則のマスター・ファンドに適用される投資制限が変更された場合、マスター・ファンドの取締役は、これにより、投資主の事前の承認を得ることなく、マスター・ファンドの投資制限を変更することができる。

US\$マスター・ファンドは、スタンダード・アンド・プアーズのトリプルA格付（AAAm）および/またはムーディーズのAaa/mfを維持することを目指すが、その義務はない。US\$マスター・ファンドはかかる格付けを目指すか、維持する義務を負わないものとする。

(中略)

11. US\$マスター・ファンドが投資する証券の説明

US \$ マスター・ファンドは、以下に定義される最良格付証券として適格である証券または格付けのない場合には、以下を含むがこれらに限定されない最良格付証券と同等の信用度を有するとUS \$ マスター・ファンドの投資顧問会社がみなす広範な証券に投資することができる。

最高格付証券

US \$ マスター・ファンドは、投資マネジャーが高格付と判断し、購入時にUS \$ マスター・ファンドの格付を行っている公認格付機関（RSRO）の要件に準拠する証券を購入することがある。これらの基準を満たす政府証券は、最高格付証券と見なされる。

アメリカ合衆国財務省証券：「アメリカ合衆国財務省証券」は、アメリカ合衆国財務省により発行されまたは保証された証券で、その元金および利息の支払いがアメリカ合衆国政府の完全な信頼および信用により裏付けられている証券である。

3 投資リスク

<訂正前>

ファンドのリスク考察

投資しようとする者が考慮すべきリスクには、ファンドに特有のものであり、投資することができるファンドのポートフォリオに適用されるリスク、およびポートフォリオに特有のものであり、投資者が投資しようとするポートフォリオの受益証券に特有なもので、当該ポートフォリオおよびマスター・ポートフォリオに関して採用される投資目的、方針および戦略に関して発生するリスクが含まれる。マスター・ポートフォリオに関するリスクは以下に記載される。投資しようとする者は、各自、ファンドおよびポートフォリオの受益証券に投資する前に、こうしたリスクについて慎重に考察すべきである。投資の価値およびそこから得られる収入は増減する。よって、受益証券の価格は上下する可能性があり、投資家はファンドおよび/またはそのポートフォリオへの当初の投資額を取り戻せない可能性がある。

課税

投資予定者は、ファンドへの投資に関連する課税リスクに留意されたい。「課税上の取扱い」の項を参照のこと。

（中略）

債券投資に関するリスク

債券への投資は、発行体が債務の元本および利息を支払えないリスク（信用リスク）を負うと共に、金利感応度、発行体の信用力に関する市場の見方および市場全体の流動性等の要因による価格変動のリスク（市場リスク）も負う。投資顧問会社は、ファンドのための投資判断を行う際に信用リスクと市場リスクの両方を考慮する。

仕組み債は、相対的に、価格変動が激しく、流動性が低く、より単純な証券に比べて正確な評価が難しい。一般に債券の価値は実勢金利と反比例して変化するため、債券の購入および売却の時期によりキャピタル・ゲインまたはキャピタル・ロスが生じることがある。

政府による投資制限

政府による規制および制限により、マスター・ポートフォリオが売買できる証券の金額および種類が限られることがある。かかる制限は、市場価格、流動性および証券の権利にも影響を及ぼし、マスター・ポートフォリオの費用を増大させる可能性がある。さらに、投資収益および資本の本国送金には、しばしば特定の政府による同意の必要性等の制限が課されるものであり、明白な制約がない場合でも本国送金の仕組みがマスター・ポートフォリオの運営の一定の側面に影響を及ぼす可能性がある。

ERISA 考察

マスター・ポートフォリオへの投資は、米国給付制度投資家（例えば（公的制度以外の）米国従業員給付制度、米国個人退職口座および一以上のかかる米国従業員給付制度または米国個人退職口座のもののみなされる資産を有する法主体）に対して開放されていない。ただし、マスター・ポートフォリオへの投資は、通常、（非米国従業員給付制度等の）非米国給付制度投資家に対しては開放されている。

非米国リスク

米国以外で設立された発行体の証券および米国以外の銀行の債務への投資は、米国内の発行体の証券への投資に比べて、公表され入手可能な金融その他の情報の少なさ、証券に関する規制の未熟さ、米国以外の源泉徴収税その他の税金の課税可能性、戦争、公用収用またはその他の不利な行政措置のために、大きな投資リスクを呈する可能性がある。米国以外の銀行およびその米国以外の支店は米国の銀行監督当局による規制を受けておらず、通常、米国の銀行に適用される会計、監査および財務報告基準に服さない。

マスター・ファンドのサブ・ファンド間のクロス・コンタミネーション

アイルランド法に基づき、第三者に対してマスター・ファンドは全体として責任を負ってはならず、マスター・ファンドのサブ・ファンド間に責任のクロス・コンタミネーションのおそれがあるとはならない。ただし、他の法域の裁判所においてマスター・ファンドに対して訴訟が提起された場合にマスター・ファンドのサブ・ファンドの分離性が維持されるという明確な確約はできない。

誤り、誤りの修正方針および受益者への通知

マスター・ファンドまたはマスター・ファンドを代理する管理会社の取締役は、マスター・ファンドの保管銀行と協議の上、投資目的、投資方針または投資制限の違反およびマスター・ポートフォリオの純資産価額の計算または申込みおよび買戻しの処理における誤りについて、修正措置が必要か否か、またはマスター・ファンドもしくはその受益者に対し補償を支払うべきか否かを決定するため、検討を行う。

マスター・ファンドは、マスター・ファンドまたはマスター・ファンドを代理する管理会社の単独裁量によりそれぞれの場合に、誤りの修正を承認することができ、これにより投資証券の申込みおよび買戻しの処理に影響が及ぶ可能性がある。取締役は、修正措置が講じられた場合またはマスター・ファンドもしくは受益者への補償が支払われる場合に何らかの制限となり得る誤りの解決に関して重要性に関する方針に従うことができる。さらに、適用法に基づきマスター・ファンドおよび/または管理会社の取締役により承認された方針に従い、必ずしもすべてのミスが補償すべき誤りになるとは限らない。したがって、補償すべき誤りまたはその他のミスが発生した期間に投資証券を購入したまたは買い戻した受益者は、補償すべき誤りまたはその他のミスの解決に関連して補償を受けられない可能性がある。

受益者は、誤りの修正に、かかる受益者が保有する投資証券の口数、かかる投資証券が発行された時の投資証券一口当たり純資産価格、またはかかる受益者に支払われる買戻代金に対する調整が必要でない限り、誤りの発生またはその解決について通知されない可能性がある。

「公正価値」価格の見直し

評価会社が管理会社の代理人として能力ある当事者として任命され、当該目的のためにマスター・ファンドの保管銀行により承認された。これに伴い評価会社は、一部の証券または商品につき、マスター・ファンドの管理事務代行会社が当該証券もしくは商品を実評価することができない場合に、「公正価値」価格を提供することを要求されることがある。このような場合、マスター・ファンドの管理事務代行会社が、このような価格をマスター・ファンドのための純資産総額の計算に算入する前に、このような価格の「合理性」テストまたはその他のテストを行わない可能性があることに留意されたい。このような状況においては、当該証券の推定換金価値が高ければ高いほど、管理会社または投資運用会社に支払われる報酬が高くなり、そのため利益相反が生ずる可能性があることに留意された

い。また一定の場合、評価会社が一部の証券または商品につき「公正価値」価格を提供することを要求されることがあり、このような場合に評価会社の「公正価値」価格が、当該証券または商品について次に入手可能な市場価格とは大幅に乖離する可能性があることに留意されたい。

修正

取引日において効力を有していた純資産総額が不正確であったため、個別の受益者に対して不正確な口数の受益証券が発行されているとマスター・ファンドがその単独の裁量によりいずれかの時点で判断した場合、マスター・ファンドは、当該受益者の公平な扱いのために必要であるとマスター・ファンドがその単独の裁量により判断する取決めを行うことができる。このような取決めには、状況に応じて、当該受益者の受益証券の一部を追加的对価なしに買戻し、または対価なしに当該受益者に対して新たな受益証券を発行し、このような買戻しまたは発行の後に当該受益者により保有される受益証券の口数が正確な純資産総額に基づき発行されていた場合の受益証券の口数と同じになるようにすることなどがある。また、受益証券の買戻し（いずれかの受益者により請求された受益証券の完全な買戻しの場合を含む。）の後のいずれかの時点において、当該買戻しにより当該受益者または元受益者に対して支払われた金額が大幅に不正確であるとマスター・ファンドがその単独の裁量により判断した場合（当該受益者または元受益者が当該受益証券を購入した際の純資産総額が不正確であったことが原因である場合を含む。）、マスター・ファンドは、各場合において利息を付すことなく、当該受益者または元受益者が受け取る権利を有していたとマスター・ファンドが判断する追加金額を当該受益者または元受益者に支払い、または、マスター・ファンドの単独の裁量により、当該受益者または元受益者が受領したとマスター・ファンドが判断する超過支払金額につき、当該受益者または元受益者からの支払いを求める（当該受益者または元受益者は支払う義務を負う。）。マスター・ファンドが受益者または元受益者からこのような金額の支払いを求めないことを選択した場合、またはマスター・ファンドが受益者または元受益者からこのような金額を徴収することができない場合、純資産総額は、このような金額が徴収されていた場合よりも少ない金額となる。

マスター・ファンドの他のサブ・ファンドへの投資に関連する費用および手数料

マスター・ポートフォリオの中には、マスター・ファンドの他のサブ・ファンドに投資するものもあり、そのようなマスター・ポートフォリオはしたがって当該サブ・ファンドの費用および手数料の比例按分額を負担することになる。投資家は、当該多層構造に起因する比較的高い手数料を負担する可能性がある。当該投資構造により、マスター・ポートフォリオが間接の利害を有する投資対象に関して透明性が欠如する可能性もある。

議決権

マスター・ファンドは、その裁量により、マスター・ポートフォリオが保有する投資対象（マスター・ポートフォリオが有する他のマスター・ポートフォリオの投資証券を含む。）に関して行使可能なすべての議決権その他の権利を行使しまたは当該権利の行使を確保することがある。かかる権利行使に関して、マスター・ファンドは議決権その他の権利行使に関するガイドラインを策定することもあるし、マスター・ファンドはその裁量によりかかる議決権その他の権利を行使せず、あるいは当該権利の行使を確保しないことを決定することもある。

債券全般：債券には、発行体が債務の元本および利息を支払えないリスク（信用リスク）があるほか、金利感応度、発行体の信用力に関する市場の評価および市場全体の流動性等の要因による価格変動のリスク（市場リスク）を伴う可能性もある。投資運用会社は、マスター・ポートフォリオのための投資判断を行う際に信用リスクと市場リスクの両方を考慮する。

仕組み債は、相対的に価格変動が激しく、流動性が低く、より単純な証券に比べて正確な値付けが難しい。一般に債券の価値は実勢金利と反比例して変動するため、債券の購入および売却の時期によりキャピタル・ゲインまたはキャピタル・ロスが生じることがある。

確定利付証券への投資および金利変動リスク

確定利付証券に投資されたマスター・ファンドのサブ・ファンド（安定した投資証券一口当たり純資産価格の提供に努めるものを含む。）の投資証券の純資産価額は、金利の変動によって変化する。金利が低下する場合は確定利付証券の価値は一般に上昇すると予想でき、逆もまた同様である。特定の通貨で表示される確定利付証券への投資の運用実績も、当該通貨の発行国の金利環境に左右される。サブ・ファンドのすべての投資は関連するサブ・ファンドの基準通貨で表示される。

ゼロ・クーポン債および利息繰延型債券

マスター・ポートフォリオは、額面価格から大幅に割引して発行される債務証券であるゼロ・クーポン債および利息繰延型債券に投資することがある。当初割引額は、当該債券に発生し、満期または最初の利息発生日までの複利で計算される、発行時の当該証券の市場レートを反映する利率での利息の合計金額に近い。ゼロ・クーポン債の場合、利息の定期的な支払いは必要ないが、利息繰延型債券は、一般に、定期的な利息支払前の繰延期間を定めている。このような投資対象は、債務に対する支払いに要する当初の資金を低減することにより発行体に恩恵を与えるものであり、このような資金受領の繰延を受け入れる投資家を呼び込むために利回り率を高めているものもある。かかる投資の市場価格は、定期的な利息支払を定めた債務に比べ金利の変動による変動性が高く、マスター・ポートフォリオは現金を受取らない場合でもこのような債務上で収益を計上しうる。

受益者情報の開示

マスター・ファンド、マスター・ファンドの取締役、管理会社、投資運用会社もしくは関連会社およびサービス提供者またはマスター・ファンドの代理人は適宜、マスター・ファンドもしくはマスター・ポートフォリオによって直接もしくは間接的に所有される投資有価証券ならびに受益者の氏名および受益権のレベルを含む（がこれらに限定されない）マスター・ファンド、マスター・ポートフォリオおよび受益者に関する一定の情報を、（ ）開示当事者に対して、またはマスター・ファンドもしくはマスター・ポートフォリオが直接もしくは間接的に投資する一定の法域の規制もしくは税務当局に対して、または（ ）マスター・ファンド、マスター・ファンドの取締役もしくは投資運用会社の相手方もしくはマスター・ファンド、マスター・ファンドの取締役、管理会社もしくは投資運用会社に対するサービス提供者に対して開示するように要求される場合、またはその裁量で開示すべきか判断する場合がある。

非流動性資産

マスター・ポートフォリオは、その資産の10%までを非上場の譲渡性のある証券および短期金融商品に投資することができる。そのような場合、マスター・ポートフォリオは、かかる証券を即時に売却できないことがある。制限付き非流動性証券の購入価格および爾後の評価に、流動性市場が存在する同様の証券の市場価格からの割引（大幅な割引となる可能性がある。）が反映されることがある。

預金保護と同等の投資保護の不存在

マスター・ポートフォリオへの投資は、銀行預金とは異なり、政府、政府機関または銀行預金者を保護するために利用されうる他の保証機構によって保護されない。マスター・ポートフォリオは安定した1口当たり純資産価格をもたらすよう努めるクラスを運用することができるが、それを保証することはできず、1口当たり純資産価格は銀行預金の額（関係する銀行の支払能力を仮定した場合）とは異なり変動しうる。

安定した純資産価格に関するリスク

マスター・ポートフォリオのような短期マネー・マーケット・ファンドは、安定した1口当たり純資産価格を常に維持することはできない場合がある。短期マネー・マーケット・ファンドの受益者は、投資運用者もしくは関連会社がそのマスター・ポートフォリオから不良資産を購入したり、そのマスター・ポートフォリオに資本注入したり、そのマスター・ポートフォリオと資本援助契約を締結

したりその他そのマスター・ポートフォリオが安定した1口当たり純資産価格を維持するのを援助するための措置を講じることを期待すべきではない。

金利リスク

金利が上昇している期間中、マスター・ポートフォリオの利回り(およびその投資対象有価証券の時価)は一般的な市場金利よりも低くなる傾向がある。金利が下落している期間では、マスター・ポートフォリオの利回りは高くなる傾向がある。低金利の状況では、マスター・ポートフォリオには追加リスクが生じる。マスター・ポートフォリオの投資ポートフォリオの利回りが低くなり、マスター・ポートフォリオが受益者に対してプラスの利回りをもたらし、マスター・ポートフォリオの資産から費用を支払い、または、一時的にしても、1口当たり純資産価格を維持するマスター・ポートフォリオの能力に悪影響を及ぼす可能性がある。

信用/債務不履行リスク

有価証券の発行体もしくは保証人、または買戻し条件付売買契約を締結した銀行もしくは他の金融機関は、利子の支払いおよび元本の返済に関する債務不履行に陥る可能性がある。さらに、このリスクには、地方債を保証する海外信用状、信用保証状または保険証書が債務不履行に陥るリスクが含まれる場合がある。

マスター・ポートフォリオの投資有価証券の信用度は、投資時においては信用度に関する条件を満たしていても、その後低下する場合があります。しかもこの低下は急に起こることがある。場合によっては、マスター・ポートフォリオが保有する単一の有価証券またはマスター・ポートフォリオが保有する有価証券の保証人の格下げまたは債務不履行によりマスター・ポートフォリオの流動性が損われ、純資産総額の大幅な下落を生じさせる可能性がある。

運用リスク

投資運用会社が用いる戦略は意図した結果をもたらさない場合がある。

市場リスク

マスター・ポートフォリオが投資する有価証券の価格は、個別の企業、特定の産業分野もしくは政府の見通しおよび経済状況全般によって上昇または下落する可能性がある。価格の変動は一時的または長期にわたり続く場合がある。マスター・ポートフォリオによる投資は、適宜一または複数の産業分野に重点を置く場合があり、これにより、その産業分野において好ましからざる事態が生じると、マスター・ポートフォリオに対する損失リスクが増大する。

流動性リスク

マスター・ポートフォリオは、市場の展開またはネガティブな投資家の認識によって流動性が低下する可能性のある資産に投資を行う場合がある。各マスター・ポートフォリオはポートフォリオの流動性を高水準に維持するよう努めるが、ポートフォリオの有価証券の流動性は、発行体もしくは保証人に影響を及ぼす信用問題により、または市況全般および買い手の不在により急に低下することがある。買い手がつかず、希望する時期もしくは価格で容易に投資対象が売却することができない場合、マスター・ポートフォリオはより低い価格での売却を行わざるを得ない場合もあり、またはその金融商品の全てを売却できない場合もある。一もしくは複数の投資対象を売却できない場合、マスター・ポートフォリオの安定した1口当たり純資産価格の維持に悪影響を及ぼすまたはマスター・ポートフォリオが他の投資機会を得ることの妨げになりうる。

流動性リスクには、通常とは異なる市況、通常より大量の買戻し請求または他の理由によりマスター・ポートフォリオが定められた期間内に買戻し金額を支払うことができないというリスクも含まれる。マスター・ポートフォリオが不利な時期または不利な状況で有価証券を売却せざるを得ない場合、その売却によりマスター・ポートフォリオの安定した1口当たり純資産価格維持に悪影響が生じる場合がある。

管理会社または投資運用会社のクライアント、関連会社および管理会社または投資運用会社によって運用される他のファンドを含む一定の受益者は、随時相当な割合のマスター・ポートフォリオの受益証券を所有または支配することがある。当該受益者には、例えば機関投資家、ファンド・オブ・ファンズ、一任投資顧問会社および単一的意思決定者により売買の決定がなされる他の受益者が含まれる場合がある。当該受益者がマスター・ポートフォリオの受益証券を買戻すことにより更にマスター・ポートフォリオの流動性リスクが増大し、マスター・ポートフォリオそれ自体の純資産総額に影響を及ぼす場合がある。

取引相手方リスク

マスター・ファンドはその取引相手方当事者の信用リスクにさらされるほか、決済不履行のリスクを負う可能性もある。金融商品の取引相手方は、マスター・ファンドと締結した義務または約束を履行しない可能性がある。これには、レボ/リバース・レボ契約または証券貸付契約の取引相手方が含まれる。マスター・ファンドは、その取引相手方に対する信用リスクの多くを、各取引相手方に対するエクスポージャーと同等以上の価値を有する担保を受領することにより軽減するが、ポジションが完全に担保されていない場合は取引相手方による債務不履行がマスター・ポートフォリオの価値の低下を招くことがある。

三者間担保運用サービス

マスター・ポートフォリオはレボ契約を締結することがある。かかる契約に基づき取得された担保はマスター・ファンドの保管銀行またはその代理人に移さなければならないが、この要件は、所有権の移転がなくマスター・ファンドが国際的な中央証券預託機関およびその関連機関（この種の取引の専門家として一般に認識されている機関で、良識的な監督下にあり、担保提供者と無関係の機関）の三者間担保運用サービスを利用する場合は適用されない。そのような場合、かかる担保は、三者間担保代理人により保管ネットワークの外に保管される。かかる三者間担保取引に従って担保が保有される場合、マスター・ファンドは、下記「保管リスク」に概説するように、国際的な中央証券預託機関または関連機関が支払不能（以下に定義する。）に陥った場合、同様のリスクにさらされる。

保管リスク

取引の執行/決済に関連する取引の設定の際にマスター・ファンドは、運営、費用またはその他の理由により、ブローカーまたは取引相手の不履行の場合に最も保全効果の高い利用可能な選択肢ではない可能性がある分離形式を選択することがある。マスター・ファンドの預託機関に保管され、預託機関の帳簿にマスター・ファンドに帰属するものとして特定されることを要するこれらの資産は、預託機関の資産から分離される。これは預託機関の破産の場合に返却不能のリスクを緩和するが、防ぐものではない。一方で預託機関に預けられた預託金は、法的性質において他の銀行預金と異なるものではなく、このため破産の際には増大したリスクにさらされ、マスター・ファンドは預託機関の一般債権者となる。

マスター・ファンドの預託機関は、マスター・ファンドの投資先である国の資産を保有する副保管銀行を任命することができ、預託機関の法律義務の遵守にかかわらず、当該資産はこのため、これらの副保管銀行の破産のリスクにさらされる。マスター・ファンドまたはマスター・ファンドの預託機関が、マスター・ファンドの資産の全部もしくは一部を副保管銀行に委託し、副保管銀行が保有する混蔵勘定で保有される場合、資産が副保管銀行の運営モデル、決済効率、預託銀行および/またはマスター・ファンドの費用特性、口座開設の複雑性、指示の流れ、調整特性を含みマスター・ファンドの資産として特定されなければならないとする要件に加えて、多くの配慮がなされなければならない、現地の法律、規則および市場慣行に従わなければならない。

課税状況の不確実性

投資しようとする者は、租税法規は絶えず変更されていること、およびそうした変更に遡及的効力がある場合があることに留意されたい。また、税務当局による租税法規の解釈および適用は、明確で

なく、一貫性がなくまたは透明性がない場合がある。その結果、マスター・ポートフォリオの受益証券の申込み、買戻しもしくは転換時のマスター・ポートフォリオの純資産総額は、過去の実現または未実現利益に対する租税債務（遡及的効力のある租税債務を含む。）を含むマスター・ポートフォリオの租税債務を正確には反映していない場合がある。更に、受益証券の申込み、買戻しまたは転換時のポートフォリオの純資産総額は、最終的に支払われない場合のある潜在的租税債務を反映する場合がある。会計基準もまた変更される可能性があり、以前には計上することを要求されていなかった潜在的租税債務をマスター・ポートフォリオが計上する義務が生じる、またはマスター・ポートフォリオが最終的に当該課税義務を課されるとは予期しない状況においてマスター・ポートフォリオがそれを計上する義務が生じることがある。

マスター・ポートフォリオが事後的に租税債務を計上する場合、以前には計上されていなかった租税債務に関する金額を支払う義務がある場合、およびその評価に反映されていなかった租税債務がマスター・ポートフォリオの投資（過去の実現投資を含む。）によって生じた場合、当該計上または支払額は、通常、当該課税に関連する所得を得た時または取引がなされた時ではなく、当該計上または支払時に適用されるマスター・ポートフォリオの受益者に割り当てられる。更に、潜在的租税債務の計上額が当該課税義務を超える、または超える予定であるとマスター・ポートフォリオが決定する場合、当該決定から生じる利益は、通常、当該課税に関する所得を得た時または取引がなされた時ではなく、その決定時に適用されるマスター・ポートフォリオの受益者に割り当てられる。それ以前に当該マスター・ポートフォリオの受益証券を買戻した受益者は追加の支払いを受けず、当該利益も割り当てられない。上記の決定または支払いについて、受益者に対する通知はない。

租税債務が発生しない期間にマスター・ポートフォリオに投資する受益者は、適用される投資の時期に当該租税債務が発生していた場合より、高い純資産価格で当該マスター・ポートフォリオに投資することになる。同様に、租税債務が発生する期間にマスター・ポートフォリオに投資する受益者は、適用される投資の時期に当該租税債務が発生していなかった場合より、低い純資産価格で当該マスター・ポートフォリオに投資することになる。他方、潜在的租税債務が発生していない期間にマスター・ポートフォリオの受益証券を買戻す受益者は、適用される買戻しの時期に当該債務が発生していた場合より高い純資産価格で当該マスター・ポートフォリオから買戻すことになる。同様に、潜在的租税債務が発生する期間にマスター・ポートフォリオの受益証券を買戻す受益者は、適用される買戻しの時期に当該債務が発生していなかった場合より低い純資産価格で当該マスター・ポートフォリオから買戻すことになる。

税務上のリスク；受益者に関する情報の開示

2014年6月30日以降に行われた各マスター・ポートフォリオに対する米国内を源泉とする配当金、利息および当初発行割引による収益を含む、固定または確定可能な年次もしくは定期の利益、収益およびインカムに関する一定の支払いならびに2016年12月31日以降に行われた米国源泉の利息または配当金を生じる可能性のある財産の売却またはその他の処分による総手取金に起因する一定の支払いには、適用されるマスター・ポートフォリオが各種報告要件を遵守しない限り、30%の源泉徴収税が課される。特に、とりわけ、適用されるマスター・ポートフォリオが米国内国歳入庁に登録され、その各受益者から特定の情報を取得し、かかる情報の一部をアイルランド内国歳入庁または米国内国歳入庁に対し開示する場合にはこれらの報告要件が満たされる。要求された情報の提供を怠った受益者は、2016年12月31日以降に適用されるマスター・ポートフォリオが行う買戻しまたは分配の支払いの全部または一部につき、かかる源泉徴収税を課される可能性がある。各マスター・ポートフォリオがこの源泉徴収税の課税対象にならないという確約はできない。

銀行持ち株会社としての規制

ゴールドマン・サックスは、1956年米国銀行持株会社法（改正済）（以下「BHCA」という。）に基づく、銀行持株会社（以下「BHC」という。）であり、これにより、連邦準備制度理事会の監督および規制に従う。さらに、ゴールドマン・サックスは、一定の基準を満たしているBHCが取得することのできる資格であるBHCAに基づく金融持株会社（以下「FHC」という。）として取扱

われる。FHCは、FHCではないBHCに比べ、より広範囲に及び業務を行うことができる。しかしながら、FHCおよびその関連会社の業務は、引き続き、BHC Aおよびその関連する規則により課せられた一定の規制に従うこととなっている。

ゴールドマン・サックスは現在、BHC Aにおける意味の範囲内でマスター・ファンドを「管理」するものとみなされているため、BHC Aおよびその関連規則により課せられたかかる規制はマスター・ファンドに適用されることが予想される。よって、BHC Aおよびその他の適用可能な銀行法、規則、規定およびガイドライン、ならびに該当する規制機関(連邦準備制度理事会を含むがこれに限定されない。)がこれらを解釈し管理することにより、一方の当事者を管理会社、投資運用会社、マスター・ファンドの取締役会、ゴールドマン・サックスおよびこれらの関連会社とし、また、他方の当事者をマスター・ファンドとする取引および関係が制限される可能性があり、また、マスター・ファンドによる投資および取引ならびにファンドの業務が制限される可能性がある。さらに、ゴールドマン・サックスおよびマスター・ファンドに適用され得るBHC A規制は、とりわけ、投資を行うマスター・ファンドの能力または投資の規模を制限する可能性があり、マスター・ファンドの投資対象の一部またはすべてに関し最長保有期間を設定する可能性があり、マスター・ファンドが投資する会社の経営および運営に参加する投資運用会社の能力を制限する可能性があり、また、ゴールドマン・サックスのマスター・ファンドに投資する能力を将来制限する。さらに、特定のBHC A規制により、関連会社によって所有、保有または管理されているポジションの合算が必要になる可能性がある。従って、場合によっては、顧客の勘定および自己勘定で、ゴールドマン・サックスおよびその関連会社(管理会社および投資運用会社を含む。)によって保有されているポジションは、マスター・ファンドによって保有されているポジションと合算されなくてはならなくなる可能性もある。BHC A規制が保有され得るポジションの金額に上限を設ける場合、ゴールドマン・サックスは、自己勘定または他の顧客の勘定で、投資を行うために利用可能な能力を用いる可能性があり、これにより、ファンドは特定の投資対象を制限および/または清算することを要求される可能性がある。以下「第三部 特別情報、第1 管理会社の概況、4 利害関係人との取引制限」についても参照されたい。

このような規制による将来への影響は不確定である。このような規制は、マスター・ポートフォリオの投資プログラムに含まれる特定の戦略を実行する管理会社または投資運用会社の能力に影響を及ぼすことがあり、マスター・ポートフォリオに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。また、ゴールドマン・サックスは、将来、FHCとしての資格を失う可能性があり、これによりマスター・ポートフォリオはさらなる制限を受ける可能性がある。さらに、ドッド・フランク法および新たな法案を施行する監視監督機関により発布される新たな規則がゴールドマン・サックスもしくはマスター・ファンドに与える影響に関する保証はなく、また、かかる法の影響がマスター・ポートフォリオに重大な悪影響を及ぼさないという保証はない。

ゴールドマン・サックスは、将来、自身の単独の裁量により、受益者に通知することなく投資顧問会社の組織再編を行うことができ、またはゴールドマン・サックス、管理会社、マスター・ポートフォリオまたは投資運用会社およびその関連会社によって管理されているその他のファンドおよび口座に対する銀行の規制上の制限による影響または適用可能性を軽減または排除するために、管理会社、マスター・ファンドまたは投資運用会社の組織再編を行うことができる。ゴールドマン・サックスは、投資運用会社を他の組織に代替させるか、または自身の単独裁量により決定するその他の方法によりこれを達成するよう努める。

リスク管理体制

運用チームとは独立したマーケット・リスク管理専任部門がファンドのリスク管理を行う。マーケット・リスク管理専任部門では、運用チームと独立した立場で、運用チームにより構築されたポジションのリスク水準をモニタリングし、各運用チームに報告する。

* 上記リスクに対する管理体制は今後変更されることがある。

参考情報

下記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

ファンドの年間騰落率および 分配金再投資1口当たり純資産価格の推移



●年間騰落率は各月末における直近1年間の騰落率を表示したものです。

ファンドと他の代表的な 資産クラスとの騰落率の比較



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

(後略)

<訂正後>

ファンドのリスク考察

投資しようとする者が考慮すべきリスクには、ファンドに特有のものであり、投資することができるファンドのポートフォリオに適用されるリスク、およびポートフォリオに特有のものであり、投資者が投資しようとするポートフォリオの受益証券に特有なもので、当該ポートフォリオおよびマスター・ポートフォリオに関して採用される投資目的、方針および戦略に関して発生するリスクが含まれる。マスター・ポートフォリオに関するリスクは以下に記載される。投資しようとする者は、各自、ファンドおよびポートフォリオの受益証券に投資する前に、こうしたリスクについて慎重に考察するべきである。投資の価値およびそこから得られる収入は増減する。よって、受益証券の価格は上下する可能性があり、投資家はファンドおよび/またはそのポートフォリオへの当初の投資額を取り戻せない可能性がある。

アンブレラ型回収金口座の運営：受益証券の発行に先立ってポートフォリオに関して受領した申込金はファンド名義のアンブレラ型回収金口座において保管される。投資家はかかる受益証券が発行されるまで申込金に関して当該ポートフォリオまたはファンドの無担保債権者であり、またかかる受益証券が発行される時点まで、当該ポートフォリオの純資産価格の値上がりまたはその他受益者の権利（配当を受ける権利）の恩恵を受けない。ポートフォリオまたはファンドが支払不能に陥った場合、ポートフォリオまたはファンドが無担保債権者に対して全額支払うために十分な資金を有しているという保証はない。

ポートフォリオが買戻金および配当を支払うことは、管理事務代行会社が申込書類の原本を受領すること、またマネーロンダリング防止手続を遵守することを条件とする。これにかかわらず、買戻しを行う受益者は、買い戻される受益証券に関して、関連する買戻日以降受益者でなくなる。買戻しを行う受益者および分配を受領する権利を有する受益者は、買戻日または分配日（場合に依る。）以降、買戻額または分配額に関して、ポートフォリオの無担保債権者であり、またポートフォリオまたはファンドの純資産価格の値上がりまたはその他受益者の権利（追加の配当を受ける権利）の恩恵を受けない。かかる期間中にポートフォリオまたはファンドが支払不能に陥った場合、ポートフォリオまたはファンドが無担保債権者に対して全額支払うために十分な資金を有しているという保証はない。したがって、買戻しを行う受益者および分配を受領する権利を有する受益者は、残りの書類およ

び情報を速やかに管理事務代行会社に提供することを保証すべきである。その不履行については、受益者自らリスクを負担する。

ファンドのポートフォリオに債務不履行を生じた場合、ポートフォリオが権利を有するが、アンブレラ型回収金口座の運営の結果他のポートフォリオに送金した可能性がある金員の回収は、アイルランド信託法の原則およびアンブレラ型回収金口座の運営手続きの条項に従う。当該金額の回収の実施の遅延および/または当該金額の回収に関する紛争が起きることがあり、債務不履行にあるポートフォリオは、関連あるポートフォリオに対する支払いに十分な資金を有しないことがある。従って、かかるポートフォリオまたはファンドが当該金員を回収する保証はない。さらに、かかる状況において、ポートフォリオまたはファンドが無担保債権者に弁済するための十分な資金を有する保証はない。

ポートフォリオ、マスター・ファンド、管理会社および投資顧問会社の再編の可能性

ゴールドマン・サックスは、()ゴールドマン・サックス、ポートフォリオ、マスター・ファンドまたは、管理会社または投資顧問会社もしくはそれらの関係会社が運営するその他のサブ・ファンドおよび口座に対する銀行監督当局の規制(BHCAおよびボルカー・ルールを含むがこれらに限定されない。)の影響または適用性を軽減または除外するために、または()UCITS通達を遵守するため(UCITS通達の変更の結果が否かを問わない。)、または()一もしくは複数のEU加盟国または管理会社が決定する他の法域において確実な方法その他によりポートフォリオまたはマスター・ファンドの販売を許可するため、投資主への通知を行うことなく独自の裁量で、将来において、管理会社および投資顧問会社を再編する(または管理会社またはファンドの管理会社にポートフォリオ、マスター・ファンドまたは運営構造の再編(適宜)を提案する)ことがある。ゴールドマン・サックスは、管理会社または投資顧問会社の移動または本拠地移動によりこの結果の遂行を目指し、管理会社であるゴールドマン・サックス・アンド・マネジメント・グローバル・サービス・リミテッド、投資顧問会社であるゴールドマン・サックス・アンド・マネジメント・インターナショナルを他の組織に変更し、投資顧問会社の所有権を譲渡し、ポートフォリオ/マスター・ファンドの投資資産の運用を行う他の投資アドバイザー(関係会社を含む。)を任命するか、ゴールドマン・サックスのファンド/マスター・ファンドへの投資金(もしあれば)を減額するか、自己の裁量で決定するその他の方法により上記の両方を行う。かかるいずれかの譲受人または代替投資アドバイザーまたはマネジャーは、ゴールドマン・サックスとは関連がないことがある。かかる変更に関連して、投資顧問会社は、その裁量において、その報酬の全部もしくは一部を受領する権利を譲渡するか、投資アドバイザーの報酬の全部もしくは一部を受領する目的で、他の組織をポートフォリオに認め、ポートフォリオに投資顧問会社の報酬の全部もしくは一部をいずれかの投資アドバイザーに支払わせることがある。

課税

投資予定者は、ファンドへの投資に関連する課税リスクに留意されたい。「課税上の取扱い」の項を参照のこと。

(中略)

債券投資に関するリスク

債券への投資は、発行体が債務の元本および利息を支払えないリスク(信用リスク)を負うと共に、金利感応度、発行体の信用力に関する市場の見方および市場全体の流動性等の要因による価格変動のリスク(市場リスク)も負う。投資顧問会社は、ファンドのための投資判断を行う際に信用リスクと市場リスクの両方を考慮する。

仕組み債は、相対的に、価格変動が激しく、流動性が低く、より単純な証券に比べて正確な評価が難しい。一般に債券の価値は実勢金利と反比例して変化するため、債券の購入および売却の時期によりキャピタル・ゲインまたはキャピタル・ロスが生じることがある。

1. 投資リスク

1.1 決済リスク

市場によって清算および決済に関する手続も異なる。決済の遅れは、マスター・ポートフォリオの資産の一部が投資されず、当該資産上でいずれの利益も稼得されず、またはマスター・ポートフォリオが魅力的な投資機会を逸しうる一時的な期間をもたらす。決済上の問題により、証券を売却できない場合は、その後の当該証券の価格下落により当該マスター・ポートフォリオに損失が生ずる可能性があり、当該マスター・ポートフォリオが証券を売却する契約を締結していた場合は、購入者に対する損害賠償責任が生ずる可能性がある。一部の市場では、証券の引渡し前に支払が必要な場合があり、マスター・ポートフォリオは信用リスクを負うことになる。

マスター・ポートフォリオは、決済金の先払いまたは証拠金の預託を要するため事実上より短期の決済サイクルの市場または投資先に投資することがある。その結果、マスター・ポートフォリオは、当該市場および投資における取引で借入れ費用を負担することがある。

1.2 市場リスク

マスター・ポートフォリオは、全世界的な金融市場および経済状況の悪化により悪影響を受ける可能性があり、そのいくつかは、本書に記載のリスクを増大させ、その他の悪影響を及ぼすことがある。政府は、随時、特定の市場に直接および規制により介入する。かかる介入は、しばしば、価格に直接影響することを意図しており、さらに、その他の要因と併せて、当該市場の一部または全部を急速に同一の方向へ誘導する可能性がある。

市況の悪化および経済市場に関する不確実性は、概して、実際のまたは潜在的な投資対象の市場価格の下落または投資対象の流動性の低下をもたらす可能性がある。かかる下落または非流動性は、マスター・ポートフォリオに損失を被らせ、マスター・ポートフォリオの投資機会を減少させることにつながったり、マスター・ポートフォリオがその投資目的を達成するのに成功することを妨げたり、またはマスター・ポートフォリオがかかる市況の悪化が広まっているなかで損失を出して投資対象を処分しなければならなくなるようにさせたりする可能性がある。

かかる市場崩壊が生じた場合、上記の影響(投資対象の市場価格の下落および流動性の低下を含む。)は、マスター・ポートフォリオが同時に投資を行っている市場の一部または全部に影響を及ぼす可能性があり、マスター・ポートフォリオおよびその投資に重大な悪影響が及ぶおそれがある。さらに、かかる市場崩壊がさらに進んだ場合、更なる規制要件の変更またはその他の政府介入を招く可能性もある。かかる規制は、「緊急」時に実施されることがあり、その場合、マスター・ポートフォリオが特定の投資戦略を実施したり、または未決済のポジションに係るリスクを管理したりすることが突如としてできなくなる可能性がある。

1.3 地政上のリスク

様々な国の発行体の証券への投資には、特定のリスクがある。かかるリスクには、政治的および経済的發展、為替コントロールの実施、没収、ならびにその他政府による制限を含む。様々な国の発行体の有価証券への投資は、一つの国の発行体の有価証券にのみ投資することからは得られない利益をもたらすのが、一般的に一つの国の発行体の有価証券への投資には伴わない特定の重大なリスクも伴う。

発行体は、通常、世界中のそれぞれの国の、様々な会計、監査および財務報告基準、慣習ならびに要件に従っている。取引量、価格の変動および有価証券の流動性は、それぞれの国の市場ごとに異なる。さらに、証券取引所、証券会社ならびに上場および非上場企業の政府の監督および規制のレベルは世界中で異なる。

1.4 公開取引証券

マスター・ポートフォリオが公開取引されている確定利付証券および/または持分証券を取得した場合、マスター・ポートフォリオは、公開証券への投資に固有のリスクにさらされる。また、かかる状況において、マスター・ポートフォリオは、非公開で相対取引される債券に投資する際に本来得られる財務上の特約またはその他の契約上の権利を得ることができない場合がある。さらに、マスター・ポートフォリオは、潜在的投資対象の検討時または投資後において、非公開で相対取引される投資対象に比べて、公開証券への投資に関連する情報を同程度に入手できない場合がある。その上、マスター・ポートフォリオは、ゴールドマン・サックスまたは関係会社が公開証券の発行体に関する重要な非公開情報を有している場合、当該公開証券に投資し、および当該公開証券について保有している既存の投資対象を売却する能力が制限されることがある。かかる状況において証券を売却できない場合、マスター・ポートフォリオの投資成果に重大な悪影響が及ぶ可能性がある。

1.5 過去のパフォーマンスに依拠しないこと

投資顧問会社およびマスター・ポートフォリオの過去の投資パフォーマンスは、投資顧問会社またはマスター・ポートフォリオの将来の成果を示すものと解釈してはならない。現在または過去において投資顧問会社、その関連会社およびゴールドマン・サックスにより設立された他の投資信託および運用されている他の勘定で、マスター・ポートフォリオの投資プログラムと異なるもしくは類似する投資プログラムを有しているもしくは有していた、またはより長い運用歴を有する可能性のあるものの成果も同じく、マスター・ポートフォリオが達成しうる成果を示すものではない。マスター・ポートフォリオは、異なる証券ポートフォリオに投資を行う。よって、マスター・ポートフォリオの成果は、その投資顧問会社および当該投資信託および勘定が過去に達成した成果とは異なる場合があり、かつ、かかる成果とは独立したものである。さらに、マスター・ポートフォリオおよびその運営方法は、投資目的およびリターンの目的ならびに投資配分戦略および（一定の場合において）投資手法が異なるなど、いくつかの点において、ゴールドマン・サックスの他の投資ビークルまたは勘定とは異なる場合がある。ゴールドマン・サックスにより設立されたまたは運用される他の投資信託に関するパフォーマンスまたは関連情報を希望する投資予定者は、投資顧問会社に連絡することができる。

1.6 安定した純資産価額リスク

マスター・ポートフォリオは、マスター・ファンドが、1口当たり1米ドル、1ユーロ、1英ポンド、または1万円（適宜）の安定した純資産価格を達成することを目的とするクラスの場合、マスター・ポートフォリオから収益が生じた際、その収益を分配することによって、1口当たりの純資産価格を固定価格で維持するために、合理的努力を行うことを目指すよう指定されている。しかしながら、マスター・ポートフォリオが、マスター・ポートフォリオ投資マネジャーが投資時に、平均的な信用度以上の信用度を有すると合理的に考える有価証券へ投資

する一方で、投資先の発行体が債務不履行となるか、発行体に帰属する価額が毀損するリスクが常に存在することに留意すべきである。このような場合に、マスター・ファンドが、マスター・ポートフォリオの1口当たり純資産価格を固定価格で維持することができなくなることがあり、その場合、元本の喪失が生じる可能性が高い。マスター・ポートフォリオが安定した1口当たり純資産価格を維持できる表明または保証はない。かかる元本の喪失は重大かつ、突然の可能性もある。マスター・ポートフォリオの投資主は、投資運用者もしくは関連会社がマスター・ポートフォリオから不良資産を購入したり、マスター・ポートフォリオに資本注入したり、マスター・ポートフォリオと資本援助契約を締結したりその他マスター・ポートフォリオが安定した1口当たり純資産価格を維持することを援助するための措置を講じることを期待すべきではない。

1.7 マイナス利回り環境

現在のデフレ環境および低成長見通しの結果、マスター・ポートフォリオの投資先である短期金融市場証券がマイナスの純利回りで取引される場合がある。これらの証券は、企業もしくは商業銀行が発行もしくは保証する債券、銀行預金およびレポ取引に加えて、政府証券を含む。かかる証券は、累積投資クラスの1口当たり純資産価格および分配クラスの保有者へ分配するため利用可能なインカムの額に悪影響を及ぼす。さらに、その結果、マスター・ポートフォリオは元本確保の目的を達成することができなくなることがあり、ポートフォリオがマイナス利回り（即ちマスター・ポートフォリオの費用および経費が営業日にポートフォリオのインカムおよび収益を超えることがある。）になることがある。このため、累積投資クラスの1口当たり純資産価格および分配クラスの保有者へ分配するため利用可能なインカムの額に相応の減少が生じる。

いずれかの営業日にマスター・ポートフォリオの累積投資クラスの利回りがマイナスの場合、マスター・ファンドに代わって取締役または管理会社は、分配クラスの1口当たり純資産価格が安定的に維持できるよう、純資産価額安定メカニズムを実施する予定である。これを達成するため、各投資主が保有する分配クラスの受益証券数は、関連ある営業日のマスター・ポートフォリオのマイナス利回りを反映するため、比例按分して減少される。この減少は、受益証券買戻しによって行われ、その手取金は、投資主に支払われず、マイナス利回りを充足するため、マスター・ポートフォリオによって保持される。投資者は、かかる状況において、分配クラスの1口当たり純資産価格が安定的に維持されることが予想される一方で、投資主は、元本の喪失を被り、保有する受益証券数が減少することに留意すべきである。このような場合、マスター・ポートフォリオの元本確保の目的は達成されない。

1.8 金利リスク

金利が上昇している期間中、マスター・ポートフォリオの利回り（およびその投資対象有価証券の時価）は一般的な市場金利よりも低くなる傾向がある。金利が下落している期間では、マスター・ポートフォリオの利回りは高くなる傾向がある。低金利の状況では、マスター・ポートフォリオには追加リスクが生じる。マスター・ポートフォリオの投資ポートフォリオの利回りが低くなり、マスター・ポートフォリオが投資主に対してプラスの利回りをもたらし、マスター・ポートフォリオの資産から費用を支払い、または、一時的にしても、1口当たり純資産価格を維持するマスター・ポートフォリオの能力に悪影響を及ぼす可能性がある。

1.9 信用/債務不履行リスク

有価証券の発行体もしくは保証人、または買戻し条件付売買契約を締結した銀行もしくは他の金融機関は、利子の支払いおよび元本の返済に関する債務不履行に陥る可能性がある。さらに、このリスクには、地方債を保証する海外信用状、信用保証状または保険証書が債務不履行に陥るリスクが含まれる場合がある。

マスター・ポートフォリオの投資有価証券の信用度は、投資時においては信用度に関する条件を満たしていても、その後低下する場合があります、しかもこの低下は急に起こることがある。場合によっては、マスター・ポートフォリオが保有する単一の有価証券またはマスター・ポートフォリオが保有する有価証券の保証人の格下げまたは債務不履行によりマスター・ポートフォリオの流動性が損われ、純資産総額の大幅な下落を生じさせる可能性がある。

2. 投資に関する法的問題

2.1 政府による投資制限

一部の国においては、政府による規則および制限により、ファンドが購入できる有価証券の金額および種類、または既に購入済みの有価証券の売却が制限される。マスター・ポートフォリオが一部国々の企業または政府の証券に投資する可能性は制限されたり、ある場合には禁止されることがある。よって、マスター・ポートフォリオの資産の大部分は、かかる制限が存在しない国々に投資される。このような制限は、ファンドが購入する証券の時価、流動性および権利にも影響を及ぼす可能性があり、マスター・ポートフォリオの費用を増大させる可能性がある。

さらに、投資の利益および元本の本国送金は、政府の一定の同意が必要となるなど制限の対象となることが多く、直接の制限が存在しない場合でも、本国送金の仕組み、または一部の国においては米ドル通貨もしくは非政府事業体が利用可能なその他の主要通貨の不足は、マスター・ポートフォリオの運営の一部の側面に影響を及ぼしうる。米ドル通貨またはその他の主要通貨の供給が十分でない国々では、マスター・ポートフォリオへの支払を米ドルまたは当該その他の通貨で行う必要のある発行体は、現地通貨を米ドル通貨または当該その他の通貨に交換することが困難であるか遅延する可能性があり、よって、マスター・ポートフォリオによる投資の利益および元本の本国送金が妨げられる場合がある。さらに、かかる困難は、当該国の政府事業体がかかる不足通貨を優先的に獲得する権利を付与された場合に悪化する可能性がある。その上、複数の国々の証券市場に投資するマスター・ポートフォリオの能力は、外国投資を規制する法律により、様々な程度に規制または管理されており、これらの規制は、一定の状況において、マスター・ポートフォリオによる直接投資を禁じている場合がある。さらに、規制当局および取引所は、特定の市場に関する取引その他の活動を規制する権限を有しており、マスター・ポートフォリオ、および自らの投資戦略を追求し、投資目的を達成するマスター・ポートフォリオの能力に重大な悪影響を及ぼしうるその他の規制を課す場合がある。

2.2 投資保証の不存在

マスター・ポートフォリオへの投資は、銀行口座への預金の性質を有するものではなく、銀行預金口座または証券口座の保有者を保護するために提供される政府、政府機関その他の保証スキームにより保護されるものではなく、そもそも保証により保護されるものではない。

2.3 UCITS規制についての規制上の解釈

マスター・ファンドの各サブ・ファンドは、マスター・ファンドの目論見書に定める投資制限に服する。通常、かかる投資制限は、マスター・ファンド全体のレベルではなく、マスター・ファンドのサブ・ファンドレベルで適用される。しかしながら、一部の規制は、関連する規制当局（ESMAまたはCSSFなど）により、マスター・ファンドレベルで適用される旨解釈されてきた。これは、関連する規制を遵守しているか判断する目的において、マスター・ファンドの各サブ・ファンドの保有資産が合算されることを意味する。これにより、ある特定の規制の適用が、マスター・ファンドの特定のサブ・ファンドについて、マスター・ファンド全体ではなくマスター・ファンドのサブ・ファンドレベルで適用された場合よりも禁止的となる可能性がある。その結果、マスター・ポートフォリオは、本来であれば保有していたであろう資産を処分しなければならず、またはかかる資産の購入を控えなければならないことがあり、マスター・ポートフォリオの投資目的を達成する能力が妨げられる場合がある。

さらに、EU法規の適用および解釈（またはEU加盟国におけるかかる適用および解釈の実施）は、EU加盟国によって異なる場合がある。その結果、マスター・ファンドの特定のサブ・ファンドの投資戦略は、マスター・ファンドの当該サブ・ファンドが他のEU加盟国で設定された場合に当該戦略が実施されたであろう方法とは異なる方法で実施されることがある。

3. 債券への投資

3.1 確定利付債券

マスター・ファンドは、確定利付債券に投資することができる。当該有価証券への投資は、収益および元本の上昇の機会を提供し、一時的なディフェンシブ目的および流動性の確保を目的としても利用される。確定利付債券は、発行体が元本および/または利息を将来日付において支払う債務のことであり、有価証券の中でも、企業が発行した債券、ノートおよびディベンチャー、政府もしくはその政府機関が発行または保証する債務証券、地方債、およびモーゲージ・バックおよびアセット・バック証券を含む。かかる有価証券には、固定金利を支払うもの、または変動金利を支払うもの、およびゼロクーポン債を含む。確定利付債券は、発行体または保証会社の債務に関する元本および利息の支払が不能になるリスク（信用リスク）にさらされており、金利感応度、発行体の信用格付けの市場予想、および一般市場の流動性等の要因による価格変動（市場リスク）にさらされている。

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

マスター・ポートフォリオは、私募証券であり特定の適格機関投資家（当該用語は1993年米国証券法において定義される。）にのみ再販売が可能な規則144A証券に投資することができる。かかる証券は、限られた数の投資家の間で取引されるため、一部の規則144A証券は、流動性の低下およびファンドがかかる証券を迅速にまたは厳しい市場環境の中で処分できないといったリスクを伴う可能性がある。

3.2 債券への投資ならびに金利および為替レートの変動リスク

債券へ投資しているマスター・ポートフォリオの投資証券の純資産価額は、中央銀行の金融政策、インフレーションレベルおよび一般的な経済状況の変化を含む様々な市場要因によって生じる金利および為替レートの変動に応じて変化しうる。金利の変動とは独立に為替レートの変動によって価額が影響される範囲を除き、金利が下落する場合、債券の価値は一般に上昇すると予想することができる。逆に金利が上昇する場合、債券の価値は一般に下落すると予想することができる。特定の通貨建ての債券への投資のパフォーマンスは、当該通貨の発行国の金利環境によっても左右される。マスター・ポートフォリオの純資産価額は、基準通貨で計算されるため、非基準通貨建ての投資対象のパフォーマンスは、当該通貨の対基準通貨価値および当該通貨の発行国の金利環境によっても左右される。非基準通貨投資対象に影響を及ぼしうる他の事象（政治環境や発行体の信用度の変化など）が存在しない場合、非基準通貨の価値上昇は、一般に、当該マスター・ポートフォリオの非基準通貨投資対象の基準通貨相当額を増加させると予想できる。金利の上昇または非基準通貨の対基準通貨価値の下落は、一般に、当該マスター・ポートフォリオの基準通貨投資対象の価値を低下させると予想できる。

3.3 信用格付け

投資運用会社はマスター・ポートフォリオのために、有価証券を評価するため信用格付けを使用することができるが、義務を負うものではない。格付機関により発行される信用格付は、

格付対象証券の元利支払に関する安全性を評価するように意図されている。しかしながら、このような信用格付は、非投資適格格付証券の時価リスクを評価せず、したがって投資対象の真のリスクを十分に反映していない可能性がある。さらに、信用格付機関は、当該証券の時価に影響する経済の変化または発行体の状況の変化を反映するようにタイムリーに格付けを変更する場合も、変更しない場合もある。したがって、信用格付は、投資クオリティの仮指標として使用されるに過ぎない。非投資適格格付債務および同等の無格付債務への投資は、投資適格債務証券への投資の場合に比べ、マスター・ファンドの投資運用会社の信用分析に依存する度合いが大きい。通常、格付機関は、方針として、債券発行体企業に対しては、当該企業が本拠とする国に対して与えられる格付けよりも高い格付けは付与しない。したがって、エマージング市場の発行体企業の格付けは、通常、ソブリン債の格付けが上限となる。

4. その他の投資対象

4.1 効率的なポートフォリオ運用技法に伴うリスク

証券貸付、レポ取引またはリバース・レポ取引を行う際の主なリスクは、債務超過に陥り、またはその他の状況下で取引条件により義務付けられたとおりマスター・ポートフォリオに対して証券もしくは現金を返す義務を履行することが不可能になったか、もしくは当該義務履行を拒絶する取引相手方による不履行のリスクである。取引相手方リスクは、マスター・ポートフォリオのために行われる担保の譲渡または差入れにより軽減される。ただし、証券貸付、レポ取引またはリバース・レポ取引は完全には担保されない可能性がある。証券貸付、レポ取引またはリバース・レポ取引に基づいてマスター・ポートフォリオに対して支払うべき手数料および返済は担保されない可能性がある。さらに、担保の価値は、担保リバランス日の間に低下する可能性、または不正確に決定もしくは監視が行われる可能性がある。このような場合に取引相手方に不履行があった場合、マスター・ポートフォリオは受領した現金以外の担保を該当時点の市場価格で売却することが必要となる可能性があり、これによりマスター・ポートフォリオに損失が発生することがある。

マスター・ポートフォリオも、受領した現金担保を再投資した場合に損失を被る可能性がある。かかる損失は、行われた投資の価値低下に起因して発生する可能性がある。かかる投資対象の価値の低下は、取引条件によって義務付けられた、取引相手方に対するマスター・ポートフォリオからの返済に使用可能な担保の額を減少させてしまうことになる。マスター・ポートフォリオには、元々受領した担保と取引相手方への返済に使用可能な額との差額を埋める必要が生じることとなり、これによりマスター・ポートフォリオに損失が発生することとなる。

リバース・レポ契約は、一般的に一方当事者から銀行または証券ディーラーへの証券の売却と売り手が特定日に当該証券を金利を反映した固定価格で購入することを同時に約することを含む。当該取引はある目的のための一種の借入の形式とみなされることがある。リバース・レポ契約は、マスター・ポートフォリオの投資ポートフォリオのボラティリティを増大させることがある一種のレバレッジの形式である。

証券貸付、レポ取引またはリバース・レポ取引は、決済が行われない、または決済が遅滞するといったオペレーショナル・リスクおよびかかる取引に関して使用される文書に関する法的リスクも伴う。

マスター・ポートフォリオは、マスター・ファンドの運用会社または投資運用会社としての同一会社グループ内の他の会社と証券貸付、レポ取引またはリバース・レポ取引をすることができる。関連会社である取引相手方（もしあれば）は、商業上合理的な方法によりマスター・ポートフォリオとの間で成立させた証券貸付、レポ取引またはリバース・レポ取引に基づく自らの義務を履行する。加えて、投資顧問会社は、最良執行に従い、かつ、常にマスター・ポートフォリオおよびその投資主の最善の利益のために、取引相手方を選択し取引を行う。ただし、投資主は、マスター・ファンドの運用会社または投資運用会社が自らの役割と自らの利益または関連会社である取引相手方の利益の間の利益相反に直面する可能性があることを承知すべきである。

5. 取引、取引相手方および保管

5.1 取引相手方リスク

マスター・ポートフォリオは、上場取引か、取引所外取引かにかかわらず、マスター・ポートフォリオが取引を行う相手方、取引に利用するブローカー、ディーラーおよび取引所の信用リスクにさらされている。マスター・ポートフォリオは、決済不履行のリスクも負うことがある。これには、コマーシャル・ペーパーおよび類似の証書の発行体によるクレジット・デフォルトのリスクへのエクスポージャーが含まれることがある。また、取引の決済および資産の保管に関連する市場慣行によって、リスクが増大することがある。

デリバティブのブローカーの支払不能もしくは債務不履行またはマスター・ポートフォリオの取引に關与するその他のブローカーの支払不能もしくは債務不履行によって、マスター・ポートフォリオの承諾を得ることなくポジションの換金または手仕舞いが行われることがある。一定の状況において、マスター・ポートフォリオは、自らが担保として預ける実際の資産を取り戻すことができないことがあり、現金により行うことのできる支払を受諾しなければならないことがある。

5.2 保管銀行および副保管会社リスク

マスター・ファンドの保管銀行によりその保管が義務付けられ、かつ、マスター・ファンドの保管銀行の帳簿においてマスター・ファンドに帰属すると確認されるマスター・ファンドの資産に関して、マスター・ポートフォリオの資産はマスター・ファンドの保管銀行の他の資産から分離される。このことにより、マスター・ファンドの保管銀行が破産に陥った場合にリターン無しとなるリスクを軽減することはできるが、当該リスクを予防することにはならない。他方で、マスター・ファンドの保管銀行に預託される現金預金は、法律上の性質においてはその他の銀行預金と何ら変わらないものであり、それゆえ、マスター・ファンドが自らの保管銀行の一般債権者となる破産の場合におけるリスクの増大にさらされる。

マスター・ファンドの保管銀行は、マスター・ファンドが投資を行う国において資産を保有する副保管会社を任命することがあり、そのため、マスター・ファンドの保管銀行による法律上の債務の遵守にかかわらず、かかる副保管会社の破産リスクにさらされる。資産の保有を保証する法律上および規制上の保護が手薄な法域において、マスター・ファンドの資産に対してリスクが存在することがあり、または、マスター・ファンドの保管銀行がかかる市場において副保管会社を設定していない可能性があることから、マスター・ポートフォリオは、当該市場において一切の投資を行うことができないことがある。

マスター・ファンドまたはその保管銀行がマスター・ポートフォリオの資産の全部または一部を副保管会社に委託し、総括的な金額による財産が当該副保管会社により保有される場合、財産がマスター・ポートフォリオおよびマスター・ファンドのものとして認識される要件に加えて、多くの留意事項（副保管会社の運用モデル、決済の効率性、マスター・ファンドの保管銀行および/またはマスター・ファンドに係る費用面、口座設定の煩雑さ、指示のフロー、調整面を含む。）が考慮され、現地の法律、規制および市場慣行に従わねばならない。

5.3 ブローカー、銀行、取引相手方および取引所の不履行

マスター・ファンドは、オペレーション、コストまたは他の理由により、ブローカーまたは取引相手方による債務不履行の場合に最も保護的なオプションではない可能性のある分別保管モデルを選択することがある。マスター・ポートフォリオのブローカーまたはその他の当事者は、マスター・ポートフォリオに対して提供される証拠金貸付またはその他の融資に対する担保として保有されている特定の資産を含むマスター・ポートフォリオ資産を保有することができる。かかる取決め条項および適用法に従い、担保権者は、担保権者が締結した証券貸付またはその他の取引に関連して、当該資産の再担保が認められる。マスター・ポートフォリオは、ブローカーの破産、当該ブローカーがマスター・ポートフォリオのために取引を実行および決

済するために利用する決済代理人の破産、または取引所の決済機関の破産の場合のブローカーに預けた資産の損失リスクにさらされている。さらに、特定の法域ではブローカーはマスター・ポートフォリオと顧客資金を分離保管するように求められているが、ブローカーが顧客資金を適切に分離していない場合、マスター・ポートフォリオは、当該ブローカーの破産または債務超過の場合に、当該ブローカーに預けている資金を失うリスクにさらされている。マスター・ポートフォリオはまた、規制当局が顧客資金の分離保管を義務付けていないブローカーに預けた資金を失うリスクがある。マスター・ポートフォリオは、投資運用会社、または資金の分離保管を求められていないその他の外国為替ディーラーのいずれかとの外国為替取引につき証拠金を設定することを求められる場合がある（ただし、かかる資金は、通常、マスター・ポートフォリオの名義で外国為替ディーラーの帳簿および記録に分離勘定で保持される。）。商品ブローカーもしくは非米国取引所ディーラーの別の顧客または商品ブローカーもしくは非米国取引所ディーラー自身がその顧客の勘定における多額の不足金を支払うことができないためなどの特定の状況で、マスター・ポートフォリオは、資金が適切に分離保管されていても、当該ブローカーまたはディーラーに預けている資金の損失リスクにさらされることがある。

マスター・ポートフォリオが取引を行う相手方、または取引に利用するブローカー、ディーラーおよび取引所の破産、前段落に記載の顧客の損失の場合、マスター・ポートフォリオは、当該者が保有する資産、または所有する金額を、マスター・ポートフォリオに属することが明らかでも、回収できないこともあり、かかる資産または金額が回収可能な場合でも、マスター・ポートフォリオは、その金額の一部しか回収できないこともある。さらに、マスター・ポートフォリオが当該資産または金額の一部を回収できる場合でも、かかる回収には、相当の時間を要する。マスター・ポートフォリオの財産の回収可能金額を受領する前は、マスター・ポートフォリオは、当該者が保有するポジションを取引したり、当該者がマスター・ポートフォリオに代わり保有するポジションおよび現金を譲渡したりすることはできない。これにより、マスター・ポートフォリオに多大な損失が生じることがある。

マスター・ポートフォリオは、「店頭」または「ディーラー間」市場での取引を行うことができる。当該市場への参加者は、通常、「取引所を基本とした」市場の会員のような信用評価および規制監督に従わない。かかるリスクは、通常、決済機関保証、日々の値洗いおよび清算、分離および仲介者に適用される最低資本要件などの特徴を有している上場取引に伴うリスクとは大幅に異なる。二者の取引相手方間で直接締結される取引は、通常、かかる保護の恩恵を受けず、よって、マスター・ポートフォリオは、とりわけ契約条項に関する紛争、または信用または流動性の問題を原因とする、取引相手方が合意した条件に従い取引を決済しないリスクに、さらされる可能性がある。このような「取引相手方リスク」は、満期までの期間が長い契約ほど、決済不能をもたらす事象の発生が増える。マスター・ポートフォリオが—または複数の取引相手方との間の取引ができないこと、取引相手方の独立した評価または財務能力の欠如、および決済を実行する規制市場の不存在により、マスター・ポートフォリオに損失が生ずる可能性が高まる。

マスター・ポートフォリオは、直接または間接的に、有価証券、通貨、金融デリバティブ商品（スワップ、先渡契約、先物、オプションならびに現先および逆現先契約を含む。）および（投資方針により認められている）その他の証券を本人として取引することができる。その場合、譲受人または取引相手方としてのマスター・ポートフォリオは、裏付証券、先物またはその他の投資対象の清算の遅延、および（ ）マスター・ポートフォリオが取引する相手であるプリンシパル側が当該取引につき履行不能となりまたは履行を拒否するリスク（マスター・ポートフォリオにより提供された担保を適時に返却できないこと、または返却を拒否することを含むが、これに限定されない。）、（ ）マスター・ポートフォリオが担保に関わる権利を行使する期間中に当該担保の価値が下落する可能性があること、（ ）譲渡、指定または交換したポジションにつき、担保を再追加または再設定する必要性、（ ）当該期間中の収益レベルの低下および収益を利用することができないこと、（ ）権利行使にかかる費用、ならびに（ ）スワップ契約に基づく特定の権利の執行可能性に関する法的不確実性およびスワップ契約上提供され

た担保に対する優先性の欠如の可能性から生じる損失を含む損失の両者を被る可能性がある。このような不履行または拒否は、債務超過、破産またはその他の理由によるかを問わず、マスター・ポートフォリオに相当の損失を被らせる可能性がある。マスター・ポートフォリオは、取引戦略上ある取引の効果を実質的に相殺する効果を有することが意図されていたその他の取引において第三者に不履行があった場合であっても、当該取引の履行義務を免除されない。

5.4 三者間担保運用サービス

マスター・ポートフォリオはレポ契約を締結することがある。かかる契約に基づき取得された担保はマスター・ファンドの預託機関またはその代理人に移さなければならないが、この要件は、マスター・ポートフォリオが国際的な中央証券預託機関および信用機関（この種の取引の専門家として一般に認識されている機関）の三者間担保運用サービスを利用する場合は適用されない。そのような場合、かかる担保は、三者間担保代理人により保管ネットワークの外に保管される。かかる三者間担保取引に従って担保が保有される場合、マスター・ポートフォリオは、国際的な中央証券預託機関または他の関連機関が不履行に陥った場合、同様のリスクにさらされる。

5.5 取引所取引

マスター・ポートフォリオは、直接または間接的に、各地における取引所で先物および証券の取引を行うことがある。例えば、取引所のうちのいくつかは、米国を拠点とする取引所とは対照的に、パフォーマンスについて取引所または当該取引所の決済機関（もしあれば）の責任ではなくトレーダーが商品契約を締結している個人の構成員の単独責任とする「主要取引所」である。かかる取引所上での取引の場合、マスター・ポートフォリオは、取引相手方による契約に関する不履行リスクまたは履行拒否リスクの対象となる。さらに、全世界的な株式取引所、決済機関および決済会社に係る政府による監督および規制が、例えば米国よりも概して少ない一定の法域において、マスター・ポートフォリオは、自らのポジションを取引する取引所またはその決済機関または決済会社の不履行リスクにもさらされ、また、金融上の不正行為に係るより高いリスクおよび/または適切なリスク監視ならびにリスク管理の欠如に係るリスクが存在することがある。

5.6 電子取引

マスター・ポートフォリオは、電子取引および電子オーダー・ルーティング・システムでの取引を行うことができ、これらは一般的な立会取引およびマニュアルのオーダー・ルーティング方式とは異なるものである。電子システムを用いた取引は、かかるシステムを提供している取引所、または当該商品を上場している取引所の規則および規制に従う。電子取引および電子オーダー・ルーティング・システムの特徴は、注文付け合わせの方法、取引開始および終了の方法ならびに価格、取引エラーの取扱方針および取引制限または取引要件につき、それぞれの電子システム間で大きく異なる。アクセスの資格、およびシステムに参加できる注文の種類に関する停止および制限の理由についても相違がある。こうした各項目につき、特定のシステムでの取引、またはシステムの利用に関して、様々なリスク要因が考えられる。それぞれのシステムには、システムへのアクセス、レスポンス時間の違い、および安全性に関わるリスクもある。インターネットをベースにしたシステムの場合、さらにサービス・プロバイダーならびに電子メールの受領および監視に関するリスクもある。

電子取引または電子オーダー・ルーティング・システムを使っての取引は、システムまたはコンポーネントの故障に伴うリスクにもさらされている。システムまたはコンポーネントの故障の場合、一定の期間、新規注文を出すことができず、既存の注文の執行または事前に発注した注文の変更もしくはキャンセルができない可能性がある。システムまたはコンポーネントの故障は、注文、または注文の優先順位の損失を招くこともある。電子取引システムで申し込んだ投資は、同一取引時間中に電子取引、および立会取引でも取引されることがある。電子取引

または電子オーダー・ルーティング・システムを提供している取引所、またはかかる商品を上場している取引所は、自身の責任、ブローカーおよびソフトウェアおよび通信システム提供会社の責任、ならびにシステムの故障および遅延により回収できる金額を制限する規則を採用している。かかる責任の制限規定は、取引所間で異なる。

5.7 頻繁な取引および回転率

取引費用の追加は、マスター・ポートフォリオのパフォーマンスに不利に影響する可能性がある。かかる取引費用は、より頻繁な取引によって取引費用が通常増加するため、マスター・ポートフォリオの投資マネジャーが先物、先物オプション、先渡、スワップ、通貨、証券およびその他投資対象の取引を頻繁に行う場合に生じる。また、マスター・ポートフォリオは、実質的であり、かつ、相当の仲介手数料、手数料およびその他取引費用を伴う可能性があるマスター・ポートフォリオ内の回転率をもたらす短期市場の留意事項に基づき投資を行う。

6. レバレッジおよびヘッジ

6.1 借入リスク

マスター・ポートフォリオは、前記「投資制限」に定められる範囲内で、一時的に借入れを行う権限を付与されている。マスター・ポートフォリオは、単一の事業体（これはマスター・ファンドの預託機関の関連会社である場合がある。）からのみ借入れを行うことを選択することができるが、かかる単一体により課される借入金利は、市況により変動することがある。その結果、かかる単一体により課された借入金利が最も競争力のあるものではないことがある。

リボルビング・クレジット枠の獲得に替えて、またはそれに加えて、マスター・ポートフォリオは、随時、必要な場合、限定付き与信枠を頼るのではなく、全てまたは一部の借入必要額について資金の借入れに努めるよう決定することができる。よって、かかる借入は、通常、コミットメント料の支払いはないが、限定つき与信枠がある場合よりも、借入時の利息は高くなり、マスター・ポートフォリオが、かかる融資が入手できない状況か、または高金利でしか入手できない状況に陥る危険性もある。さらに、当該借入の条項では、かかる借入が貸付人の要求に応じて、いつでも、払戻しに応じなければならぬ旨規定されていることがあり、これにより、かかる要求に従う場合は、マスター・ポートフォリオに重大な悪影響を及ぼすことがある。

該当する貸し手は、マスター・ポートフォリオの運営について一定の制限または要件（マスター・ポートフォリオの容認された投資対象およびマスター・ポートフォリオからの買戻しに関する制限、ならびにマスター・ポートフォリオの評価手続き、マスター・ポートフォリオの流動性およびマスター・ポートフォリオが貸し手に提供するパフォーマンスその他についての報告書または通知に関する要件を含むが、これらに限定されない。）を設けることがある。

債務不履行に陥った結果、債務不履行を回避するために、または返済要件を充足すべく現金を調達するために、マスター・ポートフォリオは、本来であれば清算することのないマスター・ポートフォリオのポートフォリオに組み入れられている資産を清算しなければならなくなる可能性がある、またはかかる資産を売却するのに最適ではない時にかかる資産の清算を行わなければならないことがある。また、マスター・ポートフォリオは、そのポートフォリオの引渡しを行わなければならない場合がある。かかる事態により、マスター・ポートフォリオのポートフォリオは重大な悪影響を被る可能性があり、結果的にマスター・ポートフォリオが投資目的を達成できなくなるか、または投資戦略を利用できなくなる可能性がある。

さらに、マスター・ポートフォリオに対する持分により全部または一部が担保されるマスター・ポートフォリオによる借入れに関連して、マスター・ポートフォリオが負担するレバレッジ水準により、マスター・ポートフォリオに対する貸し手がマスター・ポートフォリオに対する持分を担保に貸付けを行う金額が制限される場合があり、また借入条件には、マスター・ポートフォリオによる借入れに関する債務不履行その他の事態は、マスター・ポートフォリオが絶対的または相対的に一定のレバレッジ限度またはレバレッジ比率を超えることで

誘発される可能性があることに関わる誓約が含まれることがある。マスター・ポートフォリオに対する貸し手の利払いまたは元本の返済を受領する権利は、一般的に、マスター・ポートフォリオの投資者のかかる権利よりも優先順位が高く、かかる借入れの条件によって、マスター・ポートフォリオの活動の一部(分配を行う能力を含む。)が制限されることがある。

7. マスター・ファンドの仕組みおよび運用

7.1 申込金および買戻金回収口座の運営

受益証券の発行に先立ちマスター・ポートフォリオについて受領された申込金は、マスター・ファンドの名義でアンブレラ型現金回収口座に保有され、マスター・ポートフォリオの資産となる。投資者は、当該受益証券が発行されるまで、購入金額についてマスター・ポートフォリオの無担保債権者となり、受益証券が発行される時点まで、マスター・ポートフォリオの純資産価額の上昇または他の投資主権(配当受領権を含む。)から恩恵を受けない。マスター・ポートフォリオまたはマスター・ファンドの債務超過の場合、マスター・ポートフォリオまたはマスター・ファンドが無担保債権者に全額を支払うために十分な資金を保有する保証はない。

マスター・ポートフォリオによる買戻金および配当の支払いは、マスター・ファンドの管理事務代行会社による当初申込み書類の受領およびすべての対マネー・ロンダリング手続きへの遵守を条件とする。これにかかわらず、買戻しを行う投資主は、関連ある買戻日から、買戻された受益証券に関して、投資主ではなくなる。買戻しを行う投資主および配当受領権を有する投資主は、(適宜)買戻日または配当日から、マスター・ポートフォリオの無担保債権者となり、買戻金または配当金について、マスター・ポートフォリオの純資産価額の上昇またはその他の投資主権(さらなる配当受領権を含む。)から恩恵を受けない。この期間中にマスター・ポートフォリオまたはマスター・ファンドが債務超過に陥った場合、マスター・ポートフォリオまたはマスター・ファンドが無担保債権者に全額を支払うために十分な資金を保有する保証はない。このため、買戻しを行う投資主および配当受領権を有する投資主は、未処理の書類および情報がマスター・ファンドの管理事務代行に速やかに提供されることを確保するものとする。この確保を行わない場合は、当該投資主自身がリスクを負担する。

マスター・ファンドの別のサブ・ファンドの債務超過の場合、マスター・ポートフォリオが権利を有するが、アンブレラ型現金回収口座の運営の結果、かかる他のサブ・ファンドに譲渡された可能性がある金額の回収は、アイルランド信託法の原則およびアンブレラ型現金回収口座の運営手続きの条項に基づく。当該金額の回収の実施における遅延および/または当該金額の回収に関する紛争が生じることがあり、債務超過状態のサブ・ファンドは、マスター・ポートフォリオに支払うべき金額を弁済するために十分な資金を有しないことがある。従って、マスター・ポートフォリオまたはマスター・ファンドが当該金額を回収する保証はない。さらに、かかる状況下で、マスター・ポートフォリオまたはマスター・ファンドが無担保債権者に弁済するために十分な資金を保有する保証はない。

7.2 マスター・ファンドに係る変更はすべての投資証券保有者を拘束する。

マスター・ファンドは、() 特定の場合にはマスター・ファンドの投資主の承諾を得ずとも、および() その他の特定の場合にはマスター・ファンドの投資主の定められた過半数からの必要な承諾を得た上で、ならびに/または() マスター・ファンドの投資主に対しかかる変更に関する事前の通知を行い、一定期間にわたり無償で自ら保有する投資証券の買戻しを行うことができる権利を付与した上で、マスター・ファンドの投資証券に係る条項および条件を変更することができる。投資証券に係る条項および条件には、購入者が自らの利益全般に影響する事項について検討および議決するために総会を招集し、これに出席することを定めた規定が含まれる。かかる総会において可決された決議は、すべての投資主(関連する総会に欠席し、かかる総会において議決権を行使しなかった投資主および過半数に反する態様で議決権を行使した投資主を含む。)を拘束することができる。

7.3 相互的悪影響

マスター・ファンドの約款に別途規定されない限り、アイルランド法に従い、マスター・ファンドは第三者に対して一体として義務を負うべきではなく、そのサブ・ファンド間で債務の相互影響の潜在的可能性があるべきではない。よって、アイルランド法上、各マスター・ファンドのポートフォリオの各サブ・ファンドは「リング防護」されており、単一の資産負債プールを成すとみなされ、従って、マスター・ファンドの各サブ・ファンドの投資主および債権者の権利は当該サブ・ファンドの資産に限定されるべきとされる。しかし、他の法域の裁判所でマスター・ファンドに対し訴訟が提起された場合に、マスター・ファンドのサブ・ファンドの分離性が必ず維持されると明確に保証することはできない。

あるマスター・ポートフォリオの各種の投資証券クラスに帰属する資産と負債間には法律上の分離は存在しない。各投資証券クラスの資産と負債は、マスター・ファンドの管理事務代行会社が内部的に各投資証券クラスに帰属させる。かかる分離は、請求権がアイルランド法上もたらされるか否かに関わらず、第三者債権者によって容認されないことがある。一部の取引に係る一定の経費および費用（例えば、外国為替ヘッジに関連する上記の経費および費用）は第三者および特に債権者（例えば、為替先物予約の取引相手方）に関する関連するクラスに配分されるが、マスター・ポートフォリオは、単一の資産プールとみなされる。マスター・ポートフォリオは、かかる債務がマスター・ポートフォリオの特定の投資証券クラスに帰属するものである場合であっても、かかる債務のすべてについて全体として責任を負う場合がある。ただし、特定の取引相手方との間でその他の条件が合意されている場合を除く。

7.4 誤り、誤りの修正方針および投資主への通知

マスター・ファンドの取締役は、マスター・ファンドの保管銀行と協議の上、投資目的、投資方針または投資制限の違反およびマスター・ポートフォリオの純資産価額の計算または申込みおよび買戻しの処理における誤りについて、修正措置が必要か否か、またはマスター・ファンドもしくはその投資主に対し補償を支払うべきか否かを決定するため、検討を行う。

マスター・ファンドの取締役は、その単独裁量により、誤りの修正を承認することができ、これにより投資証券の申込みおよび買戻しの処理に影響が及ぶ可能性がある。マスター・ファンドの取締役は、修正措置が講じられた場合またはマスター・ファンドもしくはその投資主への補償が支払われる場合に何らかの制限となりうる誤りの解決に関して重要性に関する方針に従うことができる。さらに、適用法に合致するとマスター・ファンドの取締役により承認された方針に従い、必ずしもすべての誤りが補償すべき誤りになるとは限らない。したがって、補償すべき誤りまたはその他の誤りが発生した期間に投資証券を購入したまたは買い戻したマスター・ポートフォリオの投資主は、補償すべき誤りまたはその他の誤りの解決に関連して補償を受けられない可能性がある。

投資主は、誤りの修正に、かかる投資主が保有する投資証券の口数、かかる投資証券が発行された時の投資証券一口当たり純資産価格、またはかかる投資主に支払われる買戻金に対する調整が必要でない限り、誤りの発生またはその解決について通知されない可能性がある。

マスター・ファンドの投資アドバイザーの誤りおよび誤りの修正に関する方針についての追加の情報は、投資アドバイザー会社のフォームADVパート2Aに記載されている。投資アドバイザー会社のフォームADVパート2Aの写しはSECのウェブサイト（www.adviserinfo.sec.gov）で入手することができる。投資アドバイザー会社は、いつでも、その単独の裁量により、マスター・ポートフォリオの投資主に対し通知を行わずとも、その誤りおよび誤りの修正に関する方針を変更または追補することができる。

7.5 純資産価額の調整

取引日において効力を有していた純資産総額が不正確であったため、個別の投資主に対して不正確な口数の受益証券が発行されているとマスター・ファンドがいずれかの時点で判断した

場合、マスター・ファンドは、当該投資主の公平な扱いのために必要であるとマスター・ファンドが判断する取決めを行うことができる。このような取決めには、状況に応じて、当該投資主の受益証券の一部を追加的対価なしに買戻し、または対価なしに当該投資主に対して新たな受益証券を発行し、このような買戻しまたは発行の後に当該投資主により保有される受益証券の口数が正確な純資産総額に基づき発行されていた場合の受益証券の口数と同じになるようにすることなどがある。ある取引日に関して純資産価額が誤っていたとの判断は、純資産価額に反映されている税金その他の債務がその発生額を下回っているまたは上回っているとマスター・ファンドの取締役が専門家の助言に基づき後日判断した場合になされることがある。また、投資証券の買戻し（投資主による全部の買戻しに関連するものを含む。）が行われた後の時点において、かかる買戻しにより当該投資主または元投資主に支払われた金額に重大な誤りがあったとマスター・ファンドが判断した場合（当該投資主もしくは元投資主が当該投資証券を購入した際またはかかる買戻しが実行された際の純資産価額に重大な誤りがあったことによる場合を含む。）、マスター・ファンドは、当該投資主または元投資主に対し、正確な純資産価額で買戻しが実行されていれば当該投資主または元投資主が受領する権利を有したであろうとマスター・ファンドが判断する追加金額を支払うか、または、マスター・ファンドの単独の裁量により、当該投資主または元投資主から、当該投資主または元投資主が受領したとマスター・ファンドが判断する過払額の支払を求め（当該投資主または元投資主は、かかる過払額を支払う義務を負うものとする。）、いずれの場合も利息は付さないものとする。さらに、マスター・ファンドは、義務を負うわけではないものの、支払われた金額が誤っていた場合（ただし、重大な誤りではない場合とする。）、上記の調整を行うことがある。マスター・ファンドが投資主または元投資主からこのような金額の支払いを求めないことを選択した場合、またはマスター・ファンドが投資主または元投資主からこのような金額を徴収することができない場合、純資産総額は、このような金額が徴収されていた場合よりも少ない金額となる。

特定の場合において、マスター・ファンドは、これまで発生額のない過去の期間に帰属する直接債務もしくは間接債務（税金債務を含む。）に関して支払を行わなければならないか、または適用法に基づく制限に従い、かかる直接債務もしくは間接債務の発生額を計上することを決定することがある。過去の期間に適用された該当する投資証券の純資産価額がその時点の会計基準に基づき必ずしも誤りではなかった場合であっても、マスター・ファンドは、マスター・ファンドの取締役の単独の裁量により、適用法に基づく制限に従い、直接債務または間接債務の負担額を、マスター・ポートフォリオの投資主および元投資主により当該債務が発生または存在した期間におけるマスター・ポートフォリオに対する各自の持分に応じて当該直接債務または間接債務が負担されるよう、またはマスター・ファンドが公正かつ合理的と判断するその他の方法によりマスター・ポートフォリオの投資主および元投資主の間で配分するために措置を講じることが適切であると判断することがある。かかる措置には、前段落に記載される一または複数の取決め（純資産価額（過去の期間の純資産価額を含む。）の調整、投資主の投資証券の部分的買戻しまたは投資主に対する追加の投資証券の無償発行、およびマスター・ポートフォリオの投資主または元投資主から分配済の金額の払戻しを求めることを含む。）が含まれることがある。

7.6 「公正価値」価格およびマスター・ファンドの投資アドバイザーに支払われる報酬への影響

特定の場合において、評価会社は、（マスター・ファンドの評価者としての役割において）マスター・ファンドおよびその子会社の資産の一部の「公正価値」価格を提供しなければならないことがあり、その上、かかる場合において、評価会社の「公正価値」は、次に入手可能なかかる資産の市場価格とは大きく乖離することがある。投資家は、かかる場合において、評価会社が投資顧問会社の関連当事者である場合には利益相反の可能性が生じることがあることに留意すべきであり、証券の推定実現価格の見積額が高いほど投資顧問会社に支払われる報酬も高くなる。

7.7 申込金の受領前、および申込効力発生日前の取引

マスター・ポートフォリオは、投資マネジャーの単独の裁量により、販売会社により受領された申込書を基準に、受益証券の申込みの効力発生日以前にいつでも取引を開始することができる。さらに、前述の一般性を限定せず、投資アドバイザーの単独の裁量により、マスター・ポートフォリオは、申込みに関わる資金の受領を基準に、申込みの効力発生日以降であれば、かかる資金が当該効力発生日に受領されていない場合でも、取引を実施できる。マスター・ファンドの原口座約款に従い、投資者または投資予定者は、申込みの効力発生日現在の当該金額の受領を基準にしたマスター・ポートフォリオの取引の結果生じた損失または費用を含む、申込金の不払いまたは支払遅延に起因してまたはそれに関連して生じる損失または費用に対する責任を有する。こうした行為は、マスター・ポートフォリオに悪影響を及ぼすことがある。申込金の不払いまたは支払遅延は、マスター・ポートフォリオに損失および費用を生じさせ、マスター・ポートフォリオは該当する投資者または投資予定者からかかる損失または費用を完全には取り戻せないことがある。さらに、投資アドバイザーは、実施されていない申込みを予想して、マスター・ポートフォリオのために投資またはその他ポートフォリオ決定を行うことができるが、かかる申込みが行われないことや、遅延が分かった場合には、マスター・ポートフォリオに悪影響を及ぼすことがある。

さらに、特定の種類の資産（ローン・パーティシペーションなど）の取引を実行するために必要となる期間が延長されることにより、申込みまたは買戻しを見越してマスター・ポートフォリオが行う取引の決済は、取引見込日より大幅に前倒しされるかまたは後ろ倒しされる場合がある。したがって、かかる取引は、マスター・ポートフォリオがエクスポージャーを得るレバレッジ額を増大または減少させる効果を有することがある。申込みを見越して取引日より前に行われる取引に関し市場のリスクおよびリターンならびに信用リスクを負うのは、（申込みを行う投資者ではなく）マスター・ポートフォリオの投資者である。同様に、関連する取引日を過ぎて実行されるマスター・ポートフォリオの買戻しより前に行われる取引に関し市場のリスクおよびリターンならびに信用リスクを負うのは、（買戻しが行われる投資者ではなく）マスター・ポートフォリオの投資者である。

7.8 現物分配

マスター・ポートフォリオは、原則として、買戻しが行われた投資証券に関する買戻代金およびその他の分配金（もしあれば）を現金で支払う予定である。ただし、マスター・ポートフォリオは、その裁量において（ただし、特定の場合において、かかる裁量は、関連する投資主の承諾または承認を得ることが条件とされる。）、投資主に対し、分配（買戻しが行われた投資証券に関する分配を含むが、これに限定されない。）の全部または一部を現物で行う権利を有する。

マスター・ポートフォリオがかかる証券の分配を行う場合、投資主は、分配される証券がマスター・ポートフォリオの比例按分額を完全に反映したものであるとは限らないリスクを負い、また投資主は、かかる証券を処分するために仲介手数料その他の経費を支払わなければならないことがある。さらに、マスター・ポートフォリオにより分配される証券その他の資産は、容易に販売可能または売却可能であるとは限らず、無期限の期間にわたって投資主（またはかかる資産を保有するために設立された特別目的ビークルもしくは清算トラスト）が保有しなければならない可能性がある。かかる証券の清算に関連して発生する損失リスクおよび遅延リスクならびに費用（該当する特別目的ビークルまたは清算トラストの設立および維持に伴う費用、ならびに仲介手数料その他の経費を含む。）は、該当する投資主が負担するが、これにより、当該投資主は、かかる分配が現金で行われていれば受領したであろう現金よりも少ない現金しか最終的に受領できない可能性がある。現物で分配される資産は、通常、該当する分配日に評価されるものの、かかる資産の評価は変動し、かかる分配の目的でかかる資産に付された価格が、かかる資産の処分（または結果的に生じる清算）に関連して実現される実際の金額を反映したものであるとは限らない。

7.9 受益証券の追加募集に適用される特別留意事項

マスター・ポートフォリオの投資証券の募集は、マスター・ファンドの取締役が決定する時期に行うことができ、かかる募集は、マスター・ファンドの取締役が決定する時期に終了する。マスター・ファンドの取締役は、特定の日に於いて、マスター・ポートフォリオの一部の投資主および/またはマスター・ポートフォリオの投資主となる予定の者（ゴールドマン・サックスおよびゴールドマン・サックスの一部の従業員（マスター・ファンドの投資アドバイザーの投資チームのメンバーを含む。）を含むが、これらに限定されない。）に限り投資証券の申込みを認めることがある。かかる申込みは、マスター・ファンドの取締役が決定する時（マスター・ポートフォリオが不利なパフォーマンスに見舞われている時、マスター・ポートフォリオもしくは市場がボラティリティに見舞われている時、または流動性その他の目的のためにマスター・ポートフォリオが追加の現金を調達することが望ましいとマスター・ファンドの取締役が判断する時を含むが、これらに限定されない。）に行われる。ゴールドマン・サックスは、マスター・ポートフォリオのその他の投資主および/またはマスター・ポートフォリオの投資者となる予定の者が投資を認められていない時にマスター・ポートフォリオと並行して投資を行うマスター・ポートフォリオ、一もしくは複数のフィーダー・ファンドおよび/または一もしくは複数のその他の投資ビークルに多額の追加投資を行う可能性がある。かかる追加投資は、かかる投資が行われる前のマスター・ポートフォリオの投資ポートフォリオに対する既存投資主の間接的な持分を希薄化する可能性があり、マスター・ポートフォリオによる将来の投資のパフォーマンスが過去の投資を下回った場合には、マスター・ポートフォリオに対するかかる投資主の持分が悪影響を受けることがある。

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

7.10 米国人に係る強制買戻しのリスク

マスター・ファンドの取締役は、総販売会社に対し、（マスター・ファンドの販売者としての役割において）適用ある方針および手続きに基づきマスター・ファンドへの投資が認められる容認された米国人の数を都度決定する権限を付与しており、これに伴い、マスター・ファンドの取締役は、かかる投資主が投資証券の保有を継続することがマスター・ファンド（マスター・ポートフォリオを含む。）またはその投資主全体に不利な税務上、金銭上、法務上、規

制上または重大な管理事務上の不利益をもたらす可能性がある場合には、米国人が保有する投資証券の強制的な譲渡または買戻しを要求することがある。あるサブ・ファンドへの投資が認められている容認された米国人の数は、他のマスター・ポートフォリオへの投資が認められている容認された米国人である投資主の数に影響することがあり、またいずれかのサブ・ファンドにおける大量の申込みまたは買戻しは、別のサブ・ファンドへの投資が認められている容認された米国人の数に影響することがあり、かかる容認された米国人が保有する投資証券の強制買戻しまたは投資が認められる容認された米国人を追加することが一時的もしくは永久的に禁止されることにつながる場合があることに留意すべきである。

7.11 大量買戻しのリスク

マスター・ポートフォリオ（ゴールドマン・サックスが運用する一または複数のその他の投資信託または勘定を含むが、これらに限定されない。）の投資主から一時期に集中した大量の買戻し請求があった場合、マスター・ポートフォリオは、買戻しの資金に充てるために現金を調達する目的で、また縮小した資産基盤を適切に反映したポートフォリオを実現する目的で、本来であれば望ましい時期よりも迅速に一定の投資対象を清算する必要に迫られることがある。大量の買戻し請求により、マスター・ポートフォリオの投資プログラムの実行を成功させる投資顧問会社の能力は制限されることがあり、買い戻される投資証券の価格および買い戻されずに残存する投資対象の価格に悪影響が及ぶ可能性がある。また、買戻し請求の受領後、マスター・ポートフォリオは、該当する取引日に先立って資産の清算を行わなければならないことがあり、これにより、マスター・ポートフォリオは、現金または流動性の高い投資対象を当該取引日まで保有することになる場合がある。かかる期間中、マスター・ポートフォリオの投資プログラムの実行を成功させるマスター・ファンドの投資アドバイザーの能力は損なわれる可能性があり、その結果マスター・ポートフォリオのリターンは悪影響を受ける場合がある。

さらに、大量の買戻し請求が行われた期間にかかわらず、結果としてマスター・ポートフォリオの純資産価額が減少することで、マスター・ポートフォリオが利益を生み出すまたは損失を取り戻すことがより困難になる場合がある。投資主は、特定の取引日に関して大量の買戻し請求があったことのお知らせをマスター・ポートフォリオから受領することはないため、買戻しを行う投資主よりも先にまたはかかる投資主と同時期に自ら保有する投資証券またはその一部の買戻しを行う機会を得られない可能性がある。特定の場合において、マスター・ポートフォリオは、買戻しを停止または延期することを認められることがある。

限られた期間内に大量の買戻し請求が集中するというリスクは、マスター・ポートフォリオが仕組み商品の募集に直接または間接的に関連する投資対象（かかる仕組み商品、特に、満期が決まっている仕組み商品に基づくポジションのヘッジに関連するものを含むが、これに限られない。）を受け入れた場合に高まる可能性がある。マスター・ポートフォリオは、マスター・ポートフォリオがその単独裁量により決定するところに従い、かかる投資対象を受け入れる場合もあれば、受け入れない場合もあるが、かかる投資は、いつでも、最大でマスター・ポートフォリオの純資産価額の相当部分を占める可能性がある。

マスター・ポートフォリオの投資主または投資者がマスター・ポートフォリオの相当数の投資証券の買戻しを請求した場合、マスター・ファンドの取締役は、マスター・ポートフォリオに制限を設け、将来の買戻し数を制限するか、またはその他著しく縮小した資産規模でマスター・ポートフォリオを継続するよりもマスター・ポートフォリオを終了することを決定することがある。早期にマスター・ポートフォリオを終了する決定がなされた場合、マスター・ポートフォリオのリターン、ひいてはマスター・ポートフォリオの投資主に悪影響が及ぶ可能性がある。

マスター・ポートフォリオが保有する証券が指数に組み込まれる（または以前に組み込まれていた指数から除かれる）場合、投資家は当該指数の構成に基づきその投資の決定を行うため、当該マスター・ポートフォリオの純資産価額が変動する可能性があることを投資家は承知

しているべきである。多額の投資の追加または投資の引揚げが、マスター・ポートフォリオの基本費用に不利な影響を生じることがある。

8. 規制上の問題

8.1 増加および変更しつつある規制

近年の世界的な金融危機以来、金融サービス(資産運用業界を含む。)に対する政治上および規制上の監視が強化されている。

また、ヨーロッパ、米国その他の国の規制当局が、特に資産運用業界を対象とする、厳しい法律(税法を含む。)もしくは規制、法律もしくは規制の変更、その解釈もしくは施行の変更、またはマスター・ファンドに悪影響を及ぼす可能性のあるその他の変更を導入する重大なリスクが存在する。

将来における税金その他に関する法律の制定または規制により、マスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオに多額の税金その他の経費が生じる可能性があり、またはマスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオの設立方法もしくは運営方法の大幅な改編が必要となることがある。

8.2 規制の不確定性

近時に制定された法律(ドッド・フランク法およびかかる法律に従い策定が必要とされる規制を含む。)に関しては大きな不確定性があるため、かかる法律が最終的にマスター・ファンド、そのポートフォリオならびにこれらが取引および投資を行う市場に及ぼす総合的な影響については定かではない。かかる不確定性および結果として生じる混乱自体もまた、市場の効率的な機能発揮および特定の投資戦略の成功に支障を及ぼす可能性がある。さらに、マスター・ポートフォリオの取引戦略を追求する能力は、マスター・ポートフォリオに適用される追加の規制上の要件(ゴールドマン・サックスのその他の活動に起因して課される要件など(ゴールドマン・サックスが銀行持株会社(以下「BHC」という。)として規制を受けることを選択したことにより課される要件または特定の投資者もしくは特定の種類の投資者がマスター・ポートフォリオに投資することにより課される要件を含むが、これらに限定されない。))または規制上の要件の変更により悪影響を受けることがある。「銀行持株会社としての規制」の項および「ボルカー・ルール」の項を参照されたい。ゴールドマン・サックス、マスター・ファンドおよび/またはそのポートフォリオに適用される現行の規制の変更または新たな規制により、マスター・ファンドおよび/またはマスター・ポートフォリオは、重大な悪影響を被る可能性がある(マスター・ポートフォリオが多額の税金その他の経費を請求されることにより、マスター・ポートフォリオの設立方法もしくは運営方法の大幅な改編が必要となることにより、またはその他の方法でマスター・ポートフォリオが制限を課されることにより重大な悪影響を被る場合を含むが、これらに限定されない。))。

8.3 銀行持株会社としての規制

ゴールドマン・サックスは、1956年米国銀行持株会社法（改正済）（以下「BHC A」という。）の趣旨内ではマスター・ファンドを「支配する」とみなされるため、BHC Aにより課される制限および関連する規制はマスター・ファンドに適用されることが見込まれる。従って、BHC Aおよびその他の適用ある銀行法、規則、規定、指針、ならびに連邦準備制度理事会（以下「連邦準備制度理事会」という。）を含むがそれに限定されない所管監督機関によるそれらの解釈および運用は、投資顧問会社、管理会社、マスター・ファンドの取締役、ゴールドマン・サックス、およびそれらの関連会社を一方としマスター・ファンドを他方とした取引およびそれらの間の関係を制限することがあり、またマスター・ファンドによる投資や取引およびマスター・ファンドの事業運営を制限することがある。ゴールドマン・サックスおよびマスター・ファンドに適用されるBHC A規制は、とりわけ、マスター・ファンドの特定の投資を行う能力、特定の投資の規模を規制し、マスター・ファンドの投資対象の一部またはすべての保有期間に上限を設定し、投資顧問会社が、マスター・ファンドの投資先である会社の管理および運営に参加できる可能性を制限し、ゴールドマン・サックスがマスター・ファンドに投資する能力を制限する。

さらに、一部のBHC Aの規定は、関連主体により所有、保有または支配されるポジションの合算を要求することがある。従って、一定の場合にはゴールドマン・サックスとその関連会社（管理会社および投資顧問会社を含む。）が顧客勘定や自己勘定で保有するポジションは、マスター・ポートフォリオにより保有されるポジションとの合算が必要とされることがある。かかる場合においてBHC Aの規定が保有ポジション額の上限を課す場合は、ゴールドマン・サックスは自己勘定または他の顧客勘定で投資を行う上で利用可能な機能を利用することがあり、それによりマスター・ポートフォリオは一部投資を制限ないし清算しなければならないかもしれない。「利益相反」の項を参照のこと。

上記の規制が将来的にもたらす潜在的なインパクトは不確定である。上記の規制は、管理会社または投資顧問会社がマスター・ポートフォリオの投資プログラム内で一定の戦略を追求することができる可能性に影響することで、マスター・ポートフォリオに重大な悪影響を及ぼしうる。さらに、ゴールドマン・サックスが将来において銀行持株会社の資格を停止されることがあり、そのことがマスター・ポートフォリオに対し追加的制限を課すことになりうる。さらには、ドッド・フランク法ならびに新たな法律を施行する監督および監視官庁により今後発布される新たな規則および規制によりゴールドマン・サックスまたはマスター・ファンドが受ける影響またはかかる新たな法律による影響が、マスター・ポートフォリオに対し重大な悪影響を及ぼさないとの保証もない。

ゴールドマン・サックスは、マスター・ポートフォリオの投資主への通知を行うことなく独自の裁量で、将来において、ゴールドマン・サックス、マスター・ポートフォリオ、またはマスター・ファンドのその他のサブ・ファンドおよび投資アドバイザーおよびその関連会社が管理運用する口座に対する銀行監督当局の規制の影響または適用性を軽減または除外するために、マスター・ファンドの投資アドバイザーおよび/または管理会社を再編することがある。ゴールドマン・サックスは、他の法人を投資アドバイザーの後任とすることにより、またはゴールドマン・サックスが決定するその他の手段により、かかる目的の達成を追求することができる。後任の投資マネジャーはゴールドマン・サックスの非関連会社である場合がある。

8.4 CFTC

マスター・ファンドの投資アドバイザーは、要求される範囲内で、適用可能な多くの米国先物商品取引委員会（以下「CFTC」という。）への登録免除の一つに従い、マスター・ポートフォリオの運用を行う。どの免除規定が適用されるかによって、特定のCFTCの商品プール運営者（以下「CPO」という。）の規制がマスター・ポートフォリオに対して適用される。

マスター・ファンドの投資アドバイザーは、商品取引法の下において、その運用する他の資産プールに関するCPOとしてCFTCに登録されているが、マスター・ポートフォリオの補遺または他の形式の開示書類において別途規定されない限り、商品取引所法の規則第4.13(a)(3)に基づくCPOとしての登録を免除されている（以下「規則第4.13(a)(3)免除」という。）ものとして、マスター・ポートフォリオを運営する。投資アドバイザーは、当該免除の要件を充足していることを根拠に、かかるマスター・ポートフォリオに関して規則第4.13(a)(3)免除に依拠することができるものと考えている。当該免除の要件には、（ ）投資証券の募集および販売が随時改正される米国1933年証券法の下での登録を免除されており、米国において公衆に対する販売活動が行われないこと、（ ）マスター・ポートフォリオがいかなる時も「商品持分」に関して規則第4.13(a)(3)()の取引制限を遵守していること、（ ）マスター・ポートフォリオに参加する者が規則第4.13(a)(3)の下での適格要件を充足するものと投資アドバイザーが合理的に考えていること、および、（ ）商品先物または商品オプション市場における取引のためのビークルとして投資証券の販売が行われるものではないことが含まれている。規則第4.13(a)(3)免除に依拠するために、マスター・ポートフォリオは、限られた分量の商品持分取引しか行うことが許容されておらず、当該取引には先物取引およびスワップが含まれる。このような制限の結果として、マスター・ポートフォリオは一定の取引しか行うことができず、そのことがマスター・ポートフォリオのパフォーマンスに不利に影響する可能性がある。

また、マスター・ポートフォリオの投資証券は、現在、非米国人に対してのみ募集され、かつ、販売されており、投資顧問会社はCFTCによる規制に従うか登録が免除されることにより「商品プール」としてマスター・ポートフォリオを運用することが要求されていないことにも留意すべきである。将来、マスター・ファンドが米国人に対してマスター・ポートフォリオの投資証券の募集を行う場合、事前に、適用されるCFTCによる規制を遵守するか、かかる規制からの適切な免除に依拠することになる。

投資顧問会社が、CPOとしての登録を免除されるか、または、CFTCによる規制に従う「商品プール」ではないものとしてマスター・ファンドを運営する場合、投資顧問会社は、CFTCに準拠した開示書類および認証済年次報告書をマスター・ファンドの投資主に交付することは要求されない。疑義を避けるため、かかる点は、マスター・ファンドの投資主がマスター・ファンドの目論見およびマスター・ポートフォリオに関する補遺に記載されるとおり受領する他の報告書には何ら影響を与えない。

8.5 ボルカー・ルール

2010年7月に、ドッド・フランク法が制定された。ドッド・フランク法は、いわゆる「ボルカー・ルール」を含む。米国の金融規制当局は、ボルカー・ルールの法的機能を執行するため、2013年12月10日に最終的な規則を発行した。ドッド・フランク法に従い、ボルカー・ルールは2012年7月21日に発効した。ただし、連邦準備制度理事会は、金融機関に対し2015年7月21日までボルカー・ルールおよびその最終規則の遵守を義務付けない旨を規定した指令を発行した。ボルカー・ルールに基づき、ゴールドマン・サックスは一定の条件を満たした場合に限り、ヘッジ・ファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンドの「スポンサー」となり、またはこれらの運用を行うことができる。マスター・ポートフォリオはボルカー・ルールの目的上、「規制対象ファンド」として取り扱われることが予定されている。マスター・ポートフォリオがボルカーの規則対象ファンドとして取り扱われる場合、これらのボルカー・ルールの条件は、特に金融機関（ゴールドマン・サックスおよびその関連会社を含む。）が、金融機関の関連会社が運営するヘッジ・ファンドもしくはプライベート・エクイティ・ファンド、または当該ヘッジ・ファンドもしくはプライベート・エクイティ・ファンドが支配する投資ビークルとの間における「対象取引」および他の一部取引に従事することを一般に禁止している。「対象取引」は、取引の結果、金融機関またはその関連会社が、関連会社が運営するファンドに対しクレジット・エクスポージャーを保有することとなるローンまたは融資の供与、資産の購入および他の取引（デリバティブ取引および保証を含む。）を含む。さらに、ボルカー・

ルールは、ゴールドマン・サックスおよび当該組織間において他の一部取引が、「対等な」条件で行われなければならない旨規定している。マスター・ファンドが重大な範囲においてゴールドマン・サックスとの間で当該取引を行う予定はなく、その結果ゴールドマン・サックスおよびマスター・ポートフォリオ間の対象取引の禁止は、マスター・ポートフォリオに重大な影響を与えるとは予想されない。

また、ボルカー・ルールは金融機関が当該金融機関およびその顧客、取引先または取引相手間の重大な利益相反を伴うかもしくはこれに帰結するようないかなる行為、または直接もしくは間接的に、銀行業務によって高リスク資産もしくは高リスク取引戦略に対する重大なエクスポージャーを有することになる行為に従事することを禁止している。しかしながら、当該禁止が最終的にゴールドマン・サックスおよびマスター・ポートフォリオにどのように影響するかという点は著しく不透明なままである。ゴールドマン・サックスの方針および手続きは、マスター・ファンドに関連する行為を含むゴールドマン・サックスの取引および投資行為において、かかる重大な利益相反および高リスク資産へのエクスポージャーならびに取引戦略を特定し制限することを目的とする。ボルカー・ルールを実施する規制当局が、記載した予定どおり、これらの問題に対処するための最善の執行に関する指針を作成した場合、ゴールドマン・サックスの方針および手続きは、当該指針を考慮するため変更または調整される場合がある。ゴールドマン・サックスの方針および手続きまたはボルカー・ルール当局によって課せられる要件または制限は、とりわけマスター・ポートフォリオに重大な悪影響を与える可能性がある。当該制限によりマスター・ポートフォリオが一部の投資または投資戦略を控え、他の措置を採るか控える可能性があり、当該措置がマスター・ポートフォリオに不利益を与える場合もある。

上記のとおり、ボルカー・ルールに基づき、ゴールドマン・サックスは一定の条件を満たした場合に限り、ヘッジ・ファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンドの「スポンサー」となり、これらを運用することができる。ゴールドマン・サックスは、これらの条件を満たす予定であるが、何らかの理由により、ゴールドマン・サックスがこれらの条件またはボルカー・ルールに基づく他の条件を満たせないか、または満たさないことを選択した場合、ゴールドマン・サックスはマスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオのスポンサーとなることはできない。このような場合、マスター・ファンドの構造、事業およびガバナンスは、ゴールドマン・サックスがマスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオのスポンサーとしてみなされないように変更する必要が生じるか、またはマスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオを終了させる必要がある。

さらに、ドッド・フランク法の他の条項がマスター・ポートフォリオの取引戦略遂行能力に悪影響を及ぼし、マスター・ポートフォリオの事業および運営に重大な変更を要するか、またはマスター・ポートフォリオにその他の悪影響を与える可能性がある。

ゴールドマン・サックスは、将来、その単独の裁量により、マスター・ポートフォリオの投資主に対して通知を行わずとも、ゴールドマン・サックス、マスター・ポートフォリオまたは投資アドバイザー、マネジャーおよびこれらの関連会社が運用するその他のファンドおよび勘定に対するボルカー・ルールの影響または適用可能性を軽減または排除する目的で、投資アドバイザーの再編、またはマスター・ファンドの再編の提案を行うことができる。ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスのマスター・ファンドへの投資額（もしあれば）を減少させることにより、またはゴールドマン・サックスが決定するその他の方法により、かかる結果を得ることを目指す。

マスター・ポートフォリオがボルカー・ルールに基づく規制対象ファンドとして扱われる場合、投資予定者には、目論見書をもって、マスター・ポートフォリオにおける損失はゴールドマン・サックスではなくマスター・ポートフォリオの投資者のみが負担すること、そのため、ゴールドマン・サックスの負担するマスター・ポートフォリオにおける損失はマスター・ポートフォリオの投資者としての資格において負担する損失に制限されることを通知する。マスター・ポートフォリオに対する持分は、米国連邦預金保険公社による保険の対象とならず、ま

た金融機関の預金もしくは債務ではなく、またはいかなる意味においても金融機関によって支援もしくは保証されているものではない。マスター・ポートフォリオへの投資には、多大な投資リスク(とりわけ、本書に記載されるリスク(投資者の投資額の一部または全部が失われる可能性を含む。))を含む。)が伴う。

投資予定者は、マスター・ポートフォリオに投資するか否かを決定する前に、本マスター・ファンドの目論見書を精読し、自己のアドバイザーに相談すべきである。

ゴールドマン・サックスは、全体的に特定の投資者による投資を促進するためにマスター・ポートフォリオを設立している。

マスター・ポートフォリオの投資顧問は、ザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの投資運用部門の一部門であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナルである。

9. マスター・ファンドの管理会社、投資運用会社に関する開示

9.1 潜在的利益相反

マスター・ファンドの取締役会、管理会社、投資顧問会社、マスター・ファンドの販売会社、その管理事務代行会社、その保管銀行、その登録・名義書換代行会社およびこれらの各関係会社および代理人はそれぞれ、随時、マスター・ファンドと類似の投資目的を有する他の投資信託に関して取締役、管理者、投資運用者、投資顧問、販売者、管理事務代行者、名義書換代行者もしくは保管者を務めることができ、または別途にかかる投資信託に関与することができる。したがって、これらの者のいずれも、業務の過程において、マスター・ファンドまたは投資主との間での潜在的な利益相反を有しうる。このような場合において、それぞれの者は、常に、マスター・ファンドに対する自己の義務および特に利益相反が生じる可能性がある場合に投資を進める際にマスター・ファンドの投資主の最善の利益に適うよう行為する義務を顧慮し、かかる利益相反が公正に解決されることを確保する努力を行い、特に、投資顧問会社は、マスター・ファンドに投資機会を配分するにあたり公正かつ公平であると投資顧問会社が誠実にみなす態様で行為する。特定の投資対象の推定実現価格を決定する際に、マスター・ファンドの評価者による見積りが利用されることがある。投資者は、かかる場合には、証券の推定実現価格の見積額が高くなるほど管理会社または投資顧問会社に支払われる報酬も高くなるため、利益相反の可能性が生じる場合があることに留意すべきである。

また、管理会社、投資顧問会社、マスター・ファンドの販売会社、管理事務代行会社、保管者、登録・名義書換代行会社およびこれらの各関係会社はそれぞれ、取引が独立の当事者間で取り決められ、投資主の最善の利益に従い行われることを条件として、随時、本人または代理人としてマスター・ファンドとの取引を行う。また取引は、()マスター・ファンドの保管銀行(または、マスター・ファンドの保管銀行もしくはマスター・ファンドの保管銀行の関係会社が関与する取引の場合はマスター・ファンドの管理会社)により独立した適格者として承認された者による取引の証明付評価が入手され、もしくは()取引が組織化された投資対象の取引所において当該取引所の規則に従い最良の条件で執行され、または()独立の当事者間で取り決められ、取引日において投資主の最善の利益に従い行われるとマスター・ファンドの保管銀行(または、マスター・ファンドの保管銀行もしくはマスター・ファンドの保管銀行の関係会社が関与する取引の場合はマスター・ファンドの管理会社)が認める条件で取引が執行されることを条件とする。マスター・ファンドの保管銀行(または、マスター・ファンドの保管銀行が関与する取引の場合はマスター・ファンドのマネージャー)は、かかる義務を遵守する方法、および上記()に言及される取引の場合には、取引が独立当事者間の取り決めおよびマスター・ファンドの投資主の最善の利益に従い行われたと認める根拠を書面にするものとする。

マスター・ファンドの取締役会および管理会社はそれぞれ、管理会社の利益相反に関する方針に従い、公正かつマスター・ファンドの投資主の最善の利益に適うように利益相反が解決されることを確保する努力を行うものとする。マスター・ファンドは、ゴールドマン・サックス

を任命して、マスター・ファンドに数多くのサービスを提供させており、管理会社の利益相反に関する方針に従って行為するものとしてゴールドマン・サックスに依拠している。

現在存在するかかる相反を最小限に抑える方針および手続の適用にもかかわらず発生する可能性のある利益の一般的性質または原因は、英文目論見書別添3「潜在的利益相反」に記載される。

9.2 ゴールドマン・サックスのグローバル・プレゼンス

ゴールドマン・サックスはその社員を含め、世界中でフルサービスを提供する投資銀行、証券会社、資産管理会社兼金融サービス会社であり、世界の金融市場における主要な参加者でもある。そのため、ゴールドマン・サックスは、幅広い金融サービスを大きくかつ多様な顧客基盤に対して提供する。ゴールドマン・サックスは、かかる資格およびその他の資格において、あらゆる市場および取引において顧客に助言を行い、また、顧客の勘定ならびに自己が援助し、運用しおよび助言を行う関係および商品を通じて、自己ならびに顧客およびそのスタッフのアカウントのための多岐にわたる投資対象を購入し、売却し、保有し、および推奨する。かかる活動および取引は、潜在的な利益相反を生じる可能性がある。さらに、顧問、その関係会社および取締役、受託者、管理者、メンバー、パートナー、役員および従業員が自身のアカウントおよび自身が運用するその他のアカウントのために行う活動は、マスター・ファンドおよびその投資主に不利となる利益相反を生じる可能性がある。当該潜在的利益相反の一部の詳細は、英文目論見書別添3「潜在的利益相反」に記載される。

9.3 ゴールドマン・サックス特有の利益相反

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・グローバル・サービスズ・リミテッドはマスター・ファンドの管理運用会社を務め、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナルはマスター・ファンドの投資顧問を務め、その関連会社は副投資顧問を務めることがあり、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニーはマスター・ファンドの評価会社を務め、またゴールドマン・サックス・インターナショナルはマスター・ファンドの販売会社を務める。また、マスター・ファンドの取締役会の現構成員の一部は、ゴールドマン・サックスにより雇用されているかまたはゴールドマン・サックスと関連のある者である。ゴールドマン・サックスはまた、マスター・ファンドもしくはマスター・ポートフォリオの管理運用会社、投資顧問、副投資顧問、評価者もしくは販売者以外の資格(ブローカー、ディーラー、代理人、貸し手またはアドバイザーを含む。)、またはマスター・ファンドもしくはマスター・ポートフォリオのためのその他の商業上の資格において行為することがあり、マスター・ファンドおよびその投資主に不利益をもたらす可能性のある追加の潜在的利益相反が生じる場合がある。当該潜在的利益相反の一部の詳細は、英文目論見書別添3「潜在的利益相反」に記載される。

また、英文目論見書別添3「潜在的利益相反」は、マスター・ファンドの運営会社、その投資管理会社およびゴールドマン・サックスが、マスター・ファンドにより、それと共に、またそのために実行される取引において有することのできる金銭的またはその他の利益に関連する可能性のある一定の利益相反および潜在的利益相反を記載する。それは、発生する可能性のあるすべての潜在的利益の完全な列挙または説明ではなく、それを意図するものではない。

管理会社、投資顧問会社およびゴールドマン・サックスに関する潜在的利益相反についての追加情報は、投資顧問会社のフォームADVに記載され、投資主となる予定の者は、投資証券を購入する前にかかるフォームに目を通すべきである。フォームADVパート1およびパート2の写しはSECのウェブサイト(www.adviserinfo.sec.gov)で入手することができる。投資主は、マスター・ポートフォリオに投資を行ったことにより、ゴールドマン・サックスに関する潜在的利益相反およびかかる利益相反に直面した場合のマスター・ファンドの運営について同意したものとみなされる。

9.4 主要人物への依存

マスター・ファンドの投資プログラムの管理および指図を行うにあたり、投資顧問会社は、ゴールドマン・サックスの特定の主要人物に大きく依拠する可能性がある。規制その他の理由により、ゴールドマン・サックスの執行役その他の従業員に支払われる報酬額は減額される可能性があり、または就労ビザその他の許可に依拠する従業員は、かかるビザもしくは許可が取り消されるもしくは更新されないことがある。そのため、特定の主要人物（投資顧問会社の投資チームのメンバーを含む。）は、ゴールドマン・サックスを離れる可能性がある。かかる主要人物の離職またはかかる主要人物による一定の職務の遂行不能により、効果的にマスター・ファンドの投資プログラムを実行する投資顧問会社の能力が悪影響を受けることがあり、マスター・ファンドにも悪影響が及ぶ可能性がある。投資チームの編成の変更は、長期的に、また投資主に対して通知がなされずに行われることがある。

9.5 ゴールドマン・サックスに関するリスク

マスター・ファンドはゴールドマン・サックスとは別個の法主体であるが、それでもなお、ゴールドマン・サックスの評判の失墜、支払不能および/もしくは清算手続きによる悪影響を受ける可能性があり、またはゴールドマン・サックスの支配権に変更があった場合に悪影響を受けることがある。これに関連して、ゴールドマン・サックス、管理運用会社または投資顧問会社の評判の失墜、破産または支配権の変更は、管理運用会社もしくは投資顧問会社が人材の確保にあたって困難を抱える原因となるかまたはその他マスター・ポートフォリオおよびその投資目的を達成するマスター・ポートフォリオの能力に悪影響が及ぶ可能性がある。

10. 税務に関する開示

10.1 不確定な税務ポジション

投資主は、税法および税務規定が継続して変更されていること、および変更が遡及的に行われることもあることに留意しなければならない。さらに、特定の税務当局の税法および税務規定の解釈および適用が、明白でなく、一貫しておらず、不透明である場合がある。そのため、受益証券の申込みおよび買戻しが生じた時のマスター・ポートフォリオの純資産価額が、過去の実現または未実現利益に対するものを含めマスター・ポートフォリオの税金債務（遡及的に有効となり賦課される税金債務を含む。）を正確に反映していないことがある。さらに、受益証券の申込みおよび買戻しが生じた時のマスター・ポートフォリオの純資産価額が、最終的に支払うことのないまたは最終的に要請される金額より少額である税金債務に対する引当金（かかる税金債務の見積りを含む。）を反映していることもある。会計基準が変更されることもあり、マスター・ファンドに以前は引当を要請されていなかった潜在的な税金債務の引当金を求めるようになったり、最終的にマスター・ポートフォリオが当該税金債務の対象になるとは予想されない状況であることもある。

マスター・ファンドが、後に税金債務の引当金が発生するか、および/または以前は発生しなかった税金債務に関連して支払いを要求される場合、および/または投資対象（以前に実現した投資対象を含む。）がその評価に反映していなかった税金債務を生じる場合、かかる引当金または支払いによる金額は、通常、当該税金に関わる収益が生じたか、または取引が行われた時点よりも、かかる決定または支払いの時点のマスター・ポートフォリオの投資主間に配分される。さらに、後にマスター・ファンドが、税金債務の引当金が、当該税金に対する債務を上回っているまたは将来上回ると判断した場合、かかる決定から生じた利益は、通常、当該税金の発生に関連する収益が生じたか、または取引が行われた時点よりも、かかる決定時点のマスター・ポートフォリオの投資主間に配分され、それ以前に受益証券の買戻しを行った投資主は、追加報酬を受領することはなく、買戻していない投資主は当該利益を得る。投資主は、上記決定または支払いにつき通知を受けない。

税金債務が発生していない期間にマスター・ポートフォリオに投資する投資主は、該当する投資の時点で債務が発生していた場合よりも高い純資産価額のマスター・ポートフォリオに投

資することになり、同様に、税金債務が発生している期間にマスター・ポートフォリオに投資する投資主は、該当する投資の時点ではかかる債務が発生していなかった場合よりも低い純資産価額のマスター・ポートフォリオに投資することになる。一方、潜在的な税金債務が発生していない期間にマスター・ポートフォリオの投資証券の買戻しを行う投資主は、該当する買戻しの時点でかかる債務が発生していた場合よりも高い純資産価額のマスター・ポートフォリオから投資証券を買い戻すことになり、同様に、債務が発生している期間に投資証券の買戻しを行う投資主は、該当する買戻しの時点ではかかる債務が発生していなかった場合よりも低い純資産価額のマスター・ポートフォリオから買い戻すことになる。かかる場合、マスター・ポートフォリオは、当該税金の発生額がその後支払われなかった場合には不測の過少投資による影響があったとみなされることもある。

10.2 投資主に関する情報の開示

マスター・ファンドおよび各マスター・ポートフォリオに対する米国源泉の利息または配当金(およびその他の類似の支払金)に関する一定の支払いおよび2018年12月31日以降に行われる米国源泉の利息または配当金を生じる可能性のある財産の売却またはその他の処分による総手取金に起因する一定の支払い、および外国金融機関が外国金融機関または他の外国組織に対して2018年12月31日以降に行った支払(またはその一部)には、各種報告要件が満たされない限り、30%の源泉徴収税が課される。特に、かかる報告要件は、とりわけ、マスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオがその投資主それぞれから一定の情報を入手し、マスター・ファンドおよび当該サブ・ファンドが、アイルランドの税務当局に対し、法律または当該当局の要求するところに従ってかかる情報の一部を開示し、ひいては米国内国歳入庁にかかる情報が渡った場合に満たすことができる。要求された情報を提供しなかった投資者は、2018年12月31日より後にマスター・ファンドまたはマスター・ポートフォリオが行う買戻額または分配金の支払の全部または一部に関してかかる源泉徴収税が課されることになる場合がある。マスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオがかかる源泉徴収税を課されないとの保証はない。こうした税金リスクならびにマスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオへの投資に付随するその他の一定の税金リスクについては、以下に記載される。

さらに、マスター・ポートフォリオ、管理会社、投資顧問会社もしくはその関連会社および/またはマスター・ファンド、管理会社もしくは投資顧問会社のサービス・プロバイダーもしくは代理人は、()開示当事者に対する管轄権を有するもしくは主張する特定の法域もしくはマスター・ポートフォリオが直接的もしくは間接的に投資を行う特定の法域の一もしくは複数の規制当局および/もしくは税務当局に対して、ならびに/または()投資顧問会社もしくは管理会社の一もしくは複数の取引相手方もしくはサービス・プロバイダーに対して、マスター・ポートフォリオおよびその投資主に関する一定の情報(マスター・ポートフォリオが保有する投資対象ならびに投資主の氏名およびその実質的所有の割合を含むが、これらに限定されない。)の開示をその時々において要求されるか、またはそれらの単独の裁量によりかかる開示が望ましいと判断することがある。各投資主は、当初口座契約を締結することにより、当該投資主に関するかかる開示を承諾したものとされる。

10.3 E R I S Aに関わる考察

マスター・ファンドは、その資産がE R I S Aのタイトル、または1986年米国内国歳入法(改正済)(以下「歳入法」という。)第4975条に服する「年金資産」とみなされないことを期待しているが、これが該当する場合となることの保証はない。マスター・ファンドの資産が「年金資産」とみなされる場合(つまり、マスター・ファンドのいずれかのクラスの持分利息の25%以上が、「年金投資家」により保有されている場合)、マスター・ファンドは、とりわけ、マスター・ファンドのために行う投資につき、マスター・ファンドが、ゴールドマン・サックスおよびその関係会社との取引、およびそれらを通じての取引を禁じられる可能性があることを含むがこれに限定されない活動を実行する能力につき一定の制限に服する可能性がある

る。さらに、かかる場合、マスター・ファンドは、年金投資家またはE R I S Aのタイトル、または歳入法第4975条の対象とならないその他の従業員年金につき、その他の投資者が当該時点でマスター・ファンドの持分の買戻しまたは譲渡が認められていないことに関わりなく、マスター・ファンドへの持分のすべてまたは一部を減額または終了するよう要請することができる。

10.4 ドイツおよびオーストリアにおける税金に関する公表要件から生じる特別リスク

マスター・ファンドは、とりわけドイツおよびオーストリアの財政当局が公表済の税務情報の正確性を確認するために、請求に応じてかかる財政当局に書類を提供することが義務付けられている。かかる数値の算定の基礎は解釈次第であるため、かかる財政当局がマスター・ファンドの算定方法を承認するまたはこれに同意するとの保証はない。また、ドイツまたはオーストリアの税金が課される投資家は、ドイツおよびオーストリアの財政当局がマスター・ファンドの算定方法に同意せず、公表済の税務情報が誤っていると判断する事態が生じた場合、原則として、その後の修正は遡及効果を有さず、当該会計年度に限って効力を生じること留意すべきである。したがって、当該年度に分配を受領するまたはみなし所得分配の帰属を受けるドイツまたはオーストリアの投資家は、かかる修正により有利または不利な影響を受ける可能性がある。

10.5 外国税

マスター・ファンドは、アイルランド以外の国において、稼得利益およびマスター・ファンドの投資対象から生じたキャピタル・ゲインに対し税金（源泉徴収税を含む。）を課されることがある。マスター・ファンドは、アイルランドと他国の間の二重課税防止条約に基づくかかる外国税率の軽減による恩恵を受けることができない場合がある。したがって、マスター・ファンドは、特定の国において自らが負担した外国源泉徴収税について還付請求を行うことができないことがある。かかる状況が変わり、マスター・ファンドが外国税の還付を受けた場合、マスター・ファンドの純資産価額は改定されることなく、還付時の比率に応じてその時点で存在するマスター・ファンドの投資主に恩恵が配分される。

10.6 米国免税投資家

容認された課税米国人は、マスター・ファンドへの参加が規制されるか、またはマスター・ポートフォリオに投資することによりマスター・ポートフォリオがその時々において用いる種類の投資戦略を直接的もしくは間接的に実行することが規制される米国の連邦および州の法律、規則および規制に服することがある。免税投資家は、種類ごとに異なる法律、規則および規制に服することがあり、投資予定者は、直接的であるか間接的であるかを問わず、マスター・ファンドへの投資の適切性および税効果について自己のアドバイザーに相談するよう強く奨励される。

10.7 その他一定の税務リスク

本書に記載される他の税務リスクのほか、ポートフォリオへの投資には、数多くの税務リスクが伴う。かかる税務リスクには、とりわけ、()ポートフォリオが直接的または間接的に投資を行うかまたは別途事業を行うとみなされる法域において、受益者が直接的に、適用される課税および税務申告要件の対象となるリスク、()ポートフォリオが直接的または間接的に投資を行うかまたは別途事業を行うとみなされる法域において、ポートフォリオおよび/またはポートフォリオの投資に用いられる投資ビークルが適用される課税の対象となるリスク、()受益者が自身の適用される税務申告書の完成のために利用可能な延長を申請することを要求されるリスク、および()受益者がポートフォリオへの投資から生じるファントム所得（すなわち、該当する現金の受領のない所得）を認識するリスクが含まれる。ポートフォリオへの投資に適用される税務リスクおよびその他考察については、「税制」を参照されたい。

リスク管理体制

運用チームとは独立したマーケット・リスク管理専任部門がファンドのリスク管理を行う。マーケット・リスク管理専任部門では、運用チームと独立した立場で、運用チームにより構築されたポジションのリスク水準をモニタリングし、各運用チームに報告する。

* 上記リスクに対する管理体制は今後変更されることがある。

参考情報

下記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

ファンドの年間騰落率および
分配金再投資1口当たり純資産価格の推移



●年間騰落率は各月末における直近1年間の騰落率を表示したものです。

ファンドと他の代表的な
資産クラスとの騰落率の比較



●グラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。

●全ての資産クラスがファンドの投資対象とは限りません。

●上記5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を、ファンドおよびその他の代表的資産クラスについて表示したものです。ファンドにはベンチマークはありません。

（後略）

4 手数料等及び税金

（5）課税上の取扱い

<訂正前>

（A）日本

2016年6月末日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

（中略）

2016年6月末日現在では、ファンドは、税法上、公募外国公社債投資信託として取り扱われる。ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もある。

（中略）

免税アイルランド受益者への課税

アイルランドの税務上、受益者がアイルランドの居住者（または通常居住者）であり、アイルランドの租税統合法（以下「租税統合法」という。）第739条D(6)に記載される分類に含まれる場合、ファンドは、受益者の免税状態を確認する当初買付契約書に定める申告書を受領後は、受益者の受益証券に関連していかなるアイルランドの租税も徴収しない。

租税統合法第739条D(6)に記載される分類は、以下の通り要約される。

- 1.（租税統合法第774条、784条、785条に定める）年金基金
- 2.（租税統合法第706条に定める）生命保険事業を営む会社
- 3.（租税統合法第739条Bに定める）投資信託
- 4.（租税統合法第739条Jに定める）投資リミテッド・パートナーシップ
- 5.（租税統合法第737条に定める）特別投資信託
- 6.（租税統合法第731条(5)(a)の適用を受ける）無認可のユニット・トラスト

7. (租税統合法第739条D(6)(f)(i)に定める) 慈善事業
8. (租税統合法第734条(1)に定める) 適格管理会社
9. (租税統合法第734条(1)に定める) 特定会社
10. (租税統合法第739条D(6)(h)に定める) 適格ファンドおよび貯蓄マネジャー
11. (租税統合法第739条D(6)(i)に定める) 個人退職貯蓄口座(PRSA)の管理事務会社
12. (1997年信用組合法第2条に定める) アイルランドの信用組合
13. 国家資産管理庁
14. 国家年金積立金委員会または同委員会の投資ビークル
15. (租税統合法第110条に定める) 適格会社
16. ファンドにアイルランドの租税の徴収または報告を義務づけることなく、ファンドの受益証券を保有することを(統合租税法に基づき、またはアイルランド内国歳入庁の特別優遇措置により)許可されているアイルランドの居住者

(中略)

贈与税および相続税

アイルランドの資産取得税(税率30%)は、アイルランドに所在する資産に対して、あるいは、贈与または相続を行った者がアイルランドの居住者または通常居住者である、もしくは贈与または相続を受け取る者がアイルランドの居住者または通常居住者である場合、適用される。

受益証券がアイルランド籍のファンドにより発行されている場合、かかる受益証券は、アイルランドに所在する資産として取扱われる。ただし、受益証券の贈与または相続は下記の場合、アイルランドの贈与税および相続税が免除される。

- () 受益証券がかかる贈与日または相続日、および「評価日」(アイルランドの資産取得税の目的上定義される。)において、贈与または相続財産に含まれている場合
- () 処分日において、かかる贈与を行いまたは相続が行われた受益者が、アイルランドに住所を有さず、通常の居住者でもない場合
- () 贈与日、または相続日において、受贈者または相続者が、アイルランドに住所を有さず、通常の居住者でもない場合

貯蓄課税通達に基づく情報の報告

アイルランドは、利息支払の形式による貯蓄所得に対する課税に関するEU通達(通達2003/48/EC)をアイルランドにおいて国内法化した。一定の状況において、ファンド(またはアイルランドの支払代行会社)は、EU(アイルランドを除く)または一定のその他の領域に居住する個人である受益者に関連して、アイルランド内国歳入庁に情報を報告する義務を負う場合がある。報告義務はまた、法人、法人税制が課される者またはUCITSではない、これらの法域で設立された受益者に関しても発生する場合がある。アイルランド内国歳入庁に報告された情報は、当該受益者の居住(または設立)法域の当局に連絡される。ただし、(概して、)ファンドまたは関連するポートフォリオが、債権またはその他の特定資産に総資産の15%未満を(直接または間接的に)投資した場合、アイルランドにおいては報告義務は発生しない。

用語の意味

法人における「居住者」の意味

アイルランド内に管理および監督の中核組織を有する法人は、当社がどこで設立されたかに関係なく、アイルランドの課税居住者である。アイルランド内に管理および監督の中核組織を有さないが、アイルランド内で設立された法人は、以下の場合を除き、アイルランドの課税居住者である。

- (a) かかる法人(または関連会社)が、アイルランド内で取引を行っており、かつ、かかる法人が、EU加盟国またはアイルランドが二重課税防止条約を締結している国の居住者に最終的に支配されているか、あるいは、かかる法人(または関連会社)が、EUまたは租税条約国の公認の証券取引所に上場している法人である場合

- (b) かかる法人が、アイルランドと他国間の二重課税防止条約に基づき、アイルランドの居住者ではないとみなされる場合

個人における「居住者」の意味

個人は、以下の場合、一暦年度について、アイルランドの課税居住者とみなされる。

- (a) 当該暦年度にアイルランドに183日以上滞在した場合
(b) 当該暦年度にアイルランドに滞在した日数とその前年度にアイルランドに滞在した日数の合計が280日に達する場合。個人が、一暦年度に、アイルランドに30日以下しか滞在しなかった場合、かかる2年基準の適用上計算に入れない。

個人が自ら当該日のいずれかの時間に滞在している場合、かかる個人は当該日にアイルランドに滞在しているとみなされる。

個人における「通常居住者」の意味

「通常居住者」の用語(「居住者」とは異なる。)は、個人の通常の生活形態と関連しており、ある一定の継続性を伴う居住者を意味する。

3課税年度連続してアイルランド居住者である個人は、4年目の課税年度開始時から、通常居住者となる。

アイルランド通常居住者であった個人は、連続してアイルランドの居住者でない3課税年度目の終了時に通常居住者でなくなる。例えば、2014年にアイルランドの居住者であり、かつ通常居住者である個人は、当該年度にアイルランドを出国しても、2017年の課税年度終了時までは通常居住者のままである。

「仲介者」の意味

仲介者とは以下の者をいう。

- (a) 他の者に代わり、アイルランドにおける規制された投資信託から支払を受領する等の取引を遂行し、または、
(b) 他の者に代わり投資信託の受益証券を保有する者。

外国口座税務コンプライアンス法

通常外国口座税務コンプライアンス法(以下「FATCA」という。)と呼ばれる米国の源泉徴収規定に従い、ファンドおよび各ポートフォリオが様々な報告要件を遵守する場合を除いて、外国金融機関その他の外国組織に対して行われる2014年6月30日以降の米国源泉の一定または確定可能な年次または定期的な所得に関する特定の支払、2016年12月31日以降の米国源泉の利息または配当を発生させる可能性のある財産の売却その他の処分からの手取金総額に帰属する特定の支払、および2016年12月31日以降の外国金融機関による特定の支払(またはその一部)には、30%の源泉徴収税が賦課される。米国はアイルランド政府との間でアイルランド金融機関によるFATCAの実施に関する政府間協定(以下「アイルランドIGA」という。)を締結した。FATCAおよびアイルランドIGAに基づき、各ポートフォリオは、この目的において「外国金融機関」として扱われる。外国金融機関としておよびFATCAを遵守するため、ポートフォリオは、数ある要件の中でもとりわけ()「特定米国人」(すなわち、免税事業体および他の特定の者以外の課税対象となる米国人)である受益者または特定の場合における特定米国人に保有されている受益者(以下「米国人所有外国事業体」という。)を判断するためにそのすべての受益者に関する情報を取得および検証する必要、ならびに()アイルランド政府または米国内国歳入庁に対し、FATCAを遵守していないその受益者、特定米国人および米国人所有外国事業体に関する情報を毎年報告する必要がある。すべてのポートフォリオについて30%の源泉徴収税が免除されるという保証はない。

各受益者は、ポートフォリオに投資することにより、条約の規定、政府間協定の規定またはその他の直接もしくは間接的なポートフォリオによる規定に従って当該受益者が税務上の居住地としている法域の税務当局に対して当該受益者に関する情報が提供されることがあることを認識すべきである。

米国財務省通牒第230号に従い、ファンドは、潜在的受益者に対し、(A)上記の概要は、納税者が自らに賦課される米国連邦税法に基づく追徴金を回避する目的のために当該納税者により利用されることが企図されているわけでも、そのために記載されたわけでもないこと、および当該納税者はそのためにこれを利用することはできないこと、(B)上記の概要は、ファンドおよび受益証券の販売代理店による販売促進またはマーケティングに関連して記載されたこと、ならびに(C)各納税者は、独立した税務アドバイザーから自らの状況に基づいた助言を受けるべきであることをここに告知する。

マスター・ファンドは、マスター・ファンドの英文目論見書において、マスター・ファンドがアイルランドの税務上の居住者となり、他のいずれかの法域の税務上の居住者とならないよう、業務を行なう意向であることを記載している。マスター・ファンドは、このように業務を行なうことを条件として、アイルランドの課税目的上、「投資信託」としての資格を有するものとし、その結果、その収益および利益に関しアイルランドの税金を免除されるものとする。

上記を前提として、マスター・ファンドは、自身の受益証券が非免税アイルランド居住受益者によって保有されている場合(およびその他の、特定の場合)、アイルランド歳入委員会に対しアイルランドの所得税を申告する義務がある。ただし、ファンドは、アイルランドの課税目的上、アイルランドの居住者であり、かつTCAの第739条Bの意味の範囲内において投資信託であるため、ファンドは、マスター・ファンドの免税アイルランド居住受益者としての資格を得るものとし、よって、マスター・ファンドは、ファンドが免税対象者であることを確認する申告書を受け取った場合、ファンドが保有するマスター・ファンドの受益証券に関し、アイルランドの税金を差し引かないことが予想される。

<訂正後>

(A)日本

2016年9月末日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

(中略)

2016年9月末日現在では、ファンドは、税法上、公募外国公社債投資信託として取り扱われる。ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もある。

(中略)

免税アイルランド受益者への課税

アイルランドの税務上、受益者がアイルランドの居住者(または通常居住者)であり、アイルランドの租税統合法(以下「租税統合法」という。)第739条D(6)に記載される分類に含まれる場合、ファンドは、受益者の免税状態を確認する当初買付契約書に定める申告書を受領後は、受益者の受益証券に関連していかなるアイルランドの租税も徴収しない。

租税統合法第739条D(6)に記載される分類は、以下の通り要約される。

1. (租税統合法第774条、784条、785条に定める)年金基金
2. (租税統合法第706条に定める)生命保険事業を営む会社
3. (租税統合法第739条Bに定める)投資信託
4. (租税統合法第739条Jに定める)投資リミテッド・パートナーシップ
5. (租税統合法第737条に定める)特別投資信託
6. (租税統合法第731条(5)(a)の適用を受ける)無認可のユニット・トラスト
7. (租税統合法第739条D(6)(f)(i)に定める)慈善事業
8. (租税統合法第734条(1)に定める)適格管理会社
9. (租税統合法第734条(1)に定める)特定会社
10. (租税統合法第739条D(6)(h)に定める)適格ファンドおよび貯蓄マネジャー
11. (租税統合法第739条D(6)(i)に定める)個人退職貯蓄口座(PRSA)の管理事務会社
12. (1997年信用組合法第2条に定める)アイルランドの信用組合
13. 国家資産管理庁

14. 国家財務管理局もしくは財務大臣が単独で実質的に所有するファンド投資ビークル(2014年
国家財務管理局(改正)法第37条に定める。)または国家財務管理局を通じて行為するアイ
ルランド
15. (租税統合法第110条に定める) 適格会社
16. ファンドにアイルランドの租税の徴収または報告を義務づけることなく、ファンドの受益証
券を保有することを(統合租税法に基づき、またはアイルランド内国歳入庁の特別優遇措置
により)許可されているアイルランドの居住者
(中略)

贈与税および相続税

アイルランドの資産取得税(税率30%)は、アイルランドに所在する資産に対して、あるい
は、贈与または相続を行った者がアイルランドの居住者または通常居住者である、もしくは贈与
または相続を受け取る者がアイルランドの居住者でまたは通常居住者である場合、適用される。

受益証券がアイルランド籍のファンドにより発行されている場合、かかる受益証券は、アイル
ランドに所在する資産として取扱われる。ただし、受益証券の贈与または相続は下記の場合、ア
イルランドの贈与税および相続税が免除される。

- () 受益証券がかかる贈与日または相続日、および「評価日」(アイルランドの資産取得税の
目的上定義される。)において、贈与または相続財産に含まれている場合
- () 処分日において、かかる贈与を行いまたは相続が行われた受益者が、アイルランドに住所
を有さず、通常の居住者でもない場合
- () 贈与日、または相続日において、受贈者または相続者が、アイルランドに住所を有さず、
通常の居住者でもない場合

用語の意味

法人における「居住者」の意味

アイルランド内に管理および監督の中核組織を有する法人は、当社がどこで設立されたかに関
係なく、アイルランドの課税居住者である。アイルランド内に管理および監督の中核組織を有さ
ないが、2015年1月1日以降にアイルランド内で設立された法人は、アイルランドと他国間の二
重課税防止条約に基づきアイルランドの居住者ではないとみなされる場合を除き、アイルランド
の課税居住者である。アイルランド内に管理および監督の中核組織を有さないが、2015年1月1
日以前にアイルランド内で設立された法人は、以下の場合を除き、アイルランドの居住者であ
る。

- (a) かかる法人(または関連会社)が、アイルランド内で取引を行っており、かつ、かかる法人
が、EU加盟国またはアイルランドが二重課税防止条約を締結している国の居住者に最終的
に支配されているか、あるいは、かかる法人(または関連会社)が、EUまたは租税条約国
の公認の証券取引所に上場している法人である場合
- (b) かかる法人が、アイルランドと他国間の二重課税防止条約に基づき、アイルランドの居住者
ではないとみなされる場合

また、2015年1月1日以前にアイルランド内で設立された法人は、()当該法人がアイルラン
ドとの二重課税防止条約が有効である領域(以下「関連領域」という。)において管理および監
督され、かかる管理および監督がアイルランドで実行された場合には、当該法人をアイルラン
ドの課税居住者にするために十分である場合、また()当該法人が当該関連領域で統合された場合
にその法律に基づき当該関連領域の課税居住者であった場合、また()当該法人がいずれかの領
域の法律により税務上の目的で当該領域の居住者であると別段みなされない場合、アイルラン
ドの居住者とみなされる。

個人における「居住者」の意味

個人は、以下の場合、一暦年度について、アイルランドの課税居住者とみなされる。

- (a) 当該暦年度にアイルランドに183日以上滞在した場合

- (b) 当該暦年度にアイルランドに滞在した日数とその前年度にアイルランドに滞在した日数の合計が280日に達する場合。個人が、一暦年度に、アイルランドに30日以下しか滞在しなかった場合、かかる2年基準の適用上計算に入れない。

個人が自ら当該日のいずれかの時間に滞在している場合、かかる個人は当該日にアイルランドに滞在しているとみなされる。

個人における「通常居住者」の意味

「通常居住者」の用語(「居住者」とは異なる。)は、個人の通常の生活形態と関連しており、ある一定の継続性を伴う居住者を意味する。

3課税年度連続してアイルランド居住者である個人は、4年目の課税年度開始時から、通常居住者となる。

アイルランド通常居住者であった個人は、連続してアイルランドの居住者でない3課税年度目の終了時に通常居住者でなくなる。例えば、2015年にアイルランドの居住者であり、かつ通常居住者である個人は、当該年度にアイルランドを出国しても、2018年の課税年度終了時までには通常居住者のままである。

「仲介者」の意味

仲介者とは以下の者をいう。

- (a) 他の者に代わり、アイルランドにおける規制された投資信託から支払を受領する等の取引を遂行し、または、
- (b) 他の者に代わり投資信託の受益証券を保有する者。

OECDの共通報告基準

欧州連合理事会は、先頃、課税分野における行政上の協力に関するEU通達2011/16/EUを改正するEU通達2014/107/EUを採用した。かかる2014年通達は、経済協力開発機構の提案する「共通報告基準」と呼ばれる制度の採用を定め、2016年1月1日現在の欧州連合内での自動的な情報交換について記載する。かかる措置に基づき、ファンドは、受益者に関する情報(受益者の身元および居住地ならびに受益者が受益証券に関して受領する所得、売却益または買戻益を含む。)を報告しなければならない場合がある。かかる情報は、OECDの共通報告基準を実施する他のEU加盟国および法域の税務当局の間で共有される可能性がある。

各受益者は、アイルランドが共通報告基準を実施したことを認識すべきである。受益者(個人の識別名を含む。)およびファンドへの投資(勘定残高、所得、利益および収益に関する情報を含む。)に関する一定の情報は、ファンドによってアイルランドの税務当局に毎年報告される可能性があり、管理会社は、受益者が課税居住者である共通報告基準を採用および実施する法域の税務当局と当該情報を交換する。

外国口座税務コンプライアンス法

通常外国口座税務コンプライアンス法(以下「FATCA」という。)と呼ばれる米国の源泉徴収規定に従い、ファンドおよびポートフォリオが様々な報告要件を遵守する場合を除いて、外国金融機関その他の外国組織に対して行われる米国源泉の一定または確定可能な年次または定期的な所得に関する特定の支払、米国源泉の利息または配当を発生させる可能性のある財産の売却その他の処分からの手取金総額に帰属する2018年12月31日以降に行われる特定の支払、および外国金融機関により2018年12月31日以降に行われる特定の支払(またはその一部)には、30%の源泉徴収税が賦課される。米国はアイルランド政府との間でアイルランド金融機関によるFATCAの実施に関する政府間協定(以下「アイルランドIGA」という。)を締結した。各ポートフォリオは、この目的において「外国金融機関」として扱われる予定である。外国金融機関としておよびFATCAを遵守するため、ファンドは、数ある要件の中でもとりわけ()「特定米国人」(すなわち、免税事業体および他の特定の者以外の課税対象となる米国人)である受益者または特定の場における特定米国人に保有されている受益者(以下「米国人所有外国事業体」という。)を判断するためにそのすべての受益者に関する情報を取得および検証する必要、ならびに()アイルランド政府または米国内国歳入庁に対し、FATCAを遵守していないその受益

者、特定米国人および米国人所有外国事業体に関する情報を毎年報告する必要がある。各ポートフォリオについて30%の源泉徴収税が免除されるという保証はない。

各受益者は、ポートフォリオに投資することにより、条約の規定、政府間協定の規定またはその他の直接もしくは間接的なポートフォリオによる規定に従って当該受益者が税務上の居住地としている法域の税務当局に対して当該受益者に関する情報が提供されることがあることを認識すべきである。

税務申告

受益者は、「概要 受益者に対する報告」に記載される一定の財務情報を受領し、必要な税務申告書の作成に当該情報を使用することができる。各受益者が税務申告書を提出する義務を負う特定の法域によっては、当該受益者に提供される情報が、当該受益者がその税務申告義務を遵守するためには不適時または不十分である可能性がある。各受益者は、自身の所得税申告書を作成および提出する責任を負い、受益者は、自身の所得税申告書の提出日の延長を求めなければならない。

他の法域：受益者に対する課税

受益者は、ポートフォリオの持分への投資により、他の法域（自身が居住する法域以外の法域を含む。）において課税対象となる可能性がある。課税居住者である法域における受益者の課税上の取扱いは、当該法域の法律に全面的に依拠し、法域毎に大きく異なる可能性がある。受益者は、課税居住者である法域の特別な税務、報告およびその他制度（潜在的な重大な不利な税効果を含む。）の対象となる可能性がある。たとえば、一定の法域の留意事項には、とりわけ、（ ）ポートフォリオが設立および運営される方法および/または法域が、受益者のポートフォリオに対する持分の基礎価額および当該価額について控除を受ける受益者の能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があること、（ ）受益者のポートフォリオに対する持分から生じる所得の全部または一部が、ポートフォリオ資産への直接投資に適用される比率に比べて不利な税率の課税対象となる可能性があること、（ ）ポートフォリオ資産への直接投資によって源泉徴収税の控除を求めることができる一方で、受益者がポートフォリオにより負担されるかかる源泉徴収税の控除を求めることができない可能性があること、（ ）ポートフォリオへの投資によって、受益者が課税居住者である法域において、自身がポートフォリオから受領した現金を大幅に上回る課税所得（ポートフォリオから生じる受益者の実際の経済収益を上回る金額である可能性があり、発生主義の課税に起因するものを含むが、これに限られない。）を認める可能性があること、（ ）課税居住者である法域においてポートフォリオの控除または損失に対する受益者負担の使用が制限される可能性があること、（ ）ポートフォリオの持分への投資に関して、受益者が課税居住者である法域において特別な申告要件がある可能性があること、また（ ）受益者に提供された情報が、受益者が課税居住者である法域において必要な税務申告書を提出するためには不適時または不十分である可能性があることが含まれる可能性がある。従って、各潜在的受益者は、潜在的受益者がその課税居住者である法域におけるサービスを利用するために、税務上の影響に関して自らの税務顧問に相談することを強く勧められる。

他の法域：ポートフォリオに対する課税

ポートフォリオが実現する利益および収益は、それが居住する法域および投資する法域において、源泉徴収税、キャピタル・ゲイン税、印紙税およびその他税金が課せられる可能性がある。配当、利息およびキャピタル・ゲインに対する課税は、国によって異なり、相当高い場合がある。さらに、一定の国では、税法および課税手続が明確に定義されておらず、当該法律が遡求課税を認めている可能性があるため、ポートフォリオは、投資活動を行うかまたはその資産の評価を行う際に合理的に予期しなかった現地の税金債務を将来課される可能性がある。概してポートフォリオはこれらの税金を削減する可能性のある条約の恩恵を受けない。ポートフォリオが支払う税金の税率は予測できない。

ゴールドマン・サックスは、法律上、税務上または会計上の助言を行わない。ゴールドマン・サックスの顧客は、その特別な状況に基づいて、独立した税務上の助言を受けるべきである。

マスター・ファンドは、マスター・ファンドの英文目論見書において、マスター・ファンドがアイルランドの税務上の居住者となり、他のいずれかの法域の税務上の居住者とならないよう、業務を行なう意向であることを記載している。マスター・ファンドは、このように業務を行なうことを条件として、アイルランドの課税目的上、「投資信託」としての資格を有するものとし、その結果、その収益および利益に関しアイルランドの税金を免除されるものとする。

上記を前提として、マスター・ファンドは、自身の受益証券が非免税アイルランド居住受益者によって保有されている場合(およびその他の、特定の場合)、アイルランド歳入委員会に対しアイルランドの所得税を申告する義務がある。ただし、ファンドは、アイルランドの課税目的上、アイルランドの居住者であり、かつTCAの第739条Bの意味の範囲内において投資信託であるため、ファンドは、マスター・ファンドの免税アイルランド居住受益者としての資格を得るものとし、よって、マスター・ファンドは、ファンドが免税対象者であることを確認する申告書を受け取った場合、ファンドが保有するマスター・ファンドの受益証券に関し、アイルランドの税金を差し引かないことが予想される。

[次へ](#)

5 運用状況

(2) 投資資産

投資有価証券の主要銘柄

以下のとおり更新されます。

(2016年7月末日現在)

順位	銘柄	国名	種類	数量 (口数)	取得原価(ドル)		時価(ドル)		投資比率 (%)
					単価	金額	単価	金額	
1	ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー-ゴールドマン・サックスUS\$リキッド・リザーブズ・ファンド	アイルランド	外国投資法人	349,873,597	1.00	349,873,597	1.00	349,873,597	100.06

[次へ](#)

第2 管理及び運営

<訂正前>

1 申込（販売）手続等

（中略）

申込価格の支払い

決済の期限は、取引が行なわれた取引日の翌取引日とする。当該取引日に管理事務代行会社が支払金の全額を受領しない場合は、管理会社またはその代理人は、受益証券の一切の割当を取消す権利、および/または申込金の支払いの遅延または未払いにより管理会社または受託会社が被った金利およびその他の課徴金および費用を投資者に請求する権利を有するものとし、また、管理会社は、かかる費用を支払うためにかかる投資者の受益証券のすべてまたは一部を売却する権利を有するものとする。当初募集期間中に行われた申込みの決済手続は、上記の「当初申込手続」において記載されている。

一度提出された申込書は、適用法令に従って、取消し不能であるものとし、また、申込人に対し拘束力を生じるものとする。支払いは、該当するポートフォリオの受益証券の表示通貨で行われるものとする。

マネー・ロンダリング

マネー・ロンダリング防止のための対策により、申込人の身分に関する詳細な証明および申込金の源泉が要求される可能性がある。（ ）申込人が申込人の名義で保有している公認金融機関の口座から支払いを行なう場合、または（ ）申込みが公認仲介機関を通して行なわれる場合など、各申込みの状況により詳細な証明は要求されないこともある。かかる例外は、上記の金融機関または仲介機関がアイルランドによって同等のマネー・ロンダリング禁止規定を有するとみなされる国に存続している場合のみ適用される。

（中略）

（ロ）日本における販売

（中略）

「米国人」とは、管理会社によって別途規定されない限り、米国に居住している者、米国の国民、米国に存在するかまたは米国の法律に基づき設立された法人、パートナーシップまたはその他の法的主体、1933年米国証券法（改正済み）に基づき公布されたレギュレーションSにおける「米国人」という用語の定義に該当するすべての者、または商品取引所法および同法に基づく規定における「非米国人」の定義に該当しないすべての者をいう。

ファンド証券の保管を販売取扱会社に委託した投資者の場合、販売会社または販売取扱会社から取引報告書を受領する。この場合、買付代金の支払いは、基準通貨または円貨によるものとする（ただし、販売取扱会社が承認する通貨に限る。）。基準通貨との換算は別段の定めのない限り当該申込みのあった申込日またはその払込日における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売取扱会社が決定するレートによるものとする。

受益証券の申込みにあたって申込手数料は請求されない。

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

2 買戻し手続等

(1) ファンド証券の買戻し

(イ) 海外における買戻し

(中略)

管理会社は、一取引日に買戻されるポートフォリオの受益証券の口数を、発行済の当該ポートフォリオの受益証券の総口数の10%に限定することができる。このような場合、当該取引日に自己の受益証券の買戻しを希望するすべての関係受益者が当該受益証券について同様の比率の買戻しを受けるよう、上記の制限は按分して適用され、また買い戻されなかったが、比率が限定されなければ買い戻されていたはずの受益証券は、翌取引日の買戻しのため繰り越される。繰り越された買戻し請求は、それより後の請求に優先して処理される。買戻し請求が上記のように繰り越される場合、登録・名義書換事務代行会社は影響を受ける受益者にその旨を通知する。

(後略)

<訂正後>

1 申込（販売）手続等

(中略)

申込価格の支払い

決済の期限は、取引が行なわれた取引日の翌取引日とする。当該取引日に管理事務代行会社が支払金の全額を受領しない場合は、管理会社またはその代理人は、受益証券の一切の割当を取消す権利、および/または申込金の支払いの遅延または未払いにより管理会社または受託会社が被った金利およびその他の課徴金および費用を投資者に請求する権利を有するものとし、また、管理会社は、かかる費用を支払うためにかかる投資者の受益証券のすべてまたは一部を売却する権利を有するものとする。

一度提出された申込書は、適用法令に従って、取消し不能であるものとし、また、申込人に対し拘束力を生じるものとする。支払いは、該当するポートフォリオの受益証券の表示通貨で行われるものとする。

申込金および買戻金回収口座の運営

管理会社は、ファンドの名義でアンブレラ・レベルの回収口座（以下「アンブレラ型回収金口座」という。）を開設し、サブ・ファンド・レベルでかかる口座を開設していない。ファンドに支払う申込金ならびにファンドから支払われる買戻金および分配金は、関連するアンブレラ型回収金口座に支払われる。アンブレラ型回収金口座内の金銭（関連するファンドに関して受領する事前申込金を含む。）は、ファンドのサービス・プロバイダーのために2013年中央銀行（監督および施行）法（第48条(1)）2015年投資家資金規則によって提供される保護を受ける資格を有していない。

受益証券が発行されるまでおよび/または申込金がポートフォリオの名義の口座に支払われるまで、また買戻金または分配金が支払われるまで、アンブレラ型回収金口座内の当該金銭は、それらが帰属するポートフォリオの資産であり、関連する投資家は、ポートフォリオが支払うまたはポートフォリオに支払われる金額に関して、ポートフォリオの無担保債権者であり、受益者ではない。ポートフォリオに帰属するすべての申込金（受益証券の発行の前に受領した申込金を含む。）およびポートフォリオから支払われるすべての買戻金、配当または現金分配金は、当該ファンドのアンブレラ型回収金口座を経由し、またそれを通じて管理される。アンブレラ型回収金口座に払い込まれた申込金は、ポートフォリオのために管理会社/受託会社の名義の口座に払い込まれる。買戻金および分配金（凍結された買戻金または分配金を含む。）は、支払期日（または、凍結された支払いの支払いが許可される場合にはその後の日）まで、関連するアンブレラ型回収金口座において保管され、その後関連するまたは買戻しを行う受益者に対して支払われる。

受託会社は、アンブレラ型回収金口座内の金銭の保管および管理ならびにアンブレラ型回収金口座の関連ある金銭が、ポートフォリオに帰属することを確保することについて責任を負う。

管理会社および受託会社は、アンブレラ型回収金口座に関する運営手続きに合意している。当該手続きは、ファンドの参加サブ・ファンド、アンブレラ型回収金口座から金銭を送付するために従うべき手続きおよび手順、日々の調整プロセス、および申込み金の支払いの遅延および/または時差のため他のポートフォリオに帰属する金銭のポートフォリオへの送金によりポートフォリオについて不足金が発生する場合に従うべき手続きを特定する。

申込金が投資家またはポートフォリオを特定するための十分な書類なくしてアンブレラ型回収金口座に支払われる場合、当該申込金は、関連する投資家に返還されるものとする。必要な完全かつ正確な書類を提出しないことについては、投資家がリスクを負担する。

マネー・ロンダリング

マネー・ロンダリング防止のための対策により、申込人の身分に関する詳細な証明および申込金の源泉が要求される可能性がある。() 申込人が申込人の名義で保有している公認金融機関の口座から支払いを行なう場合、または() 申込みが公認仲介機関を通して行なわれる場合など、各申込みの状況により詳細な証明は要求されないこともある。かかる例外は、上記の金融機関または仲介機関がアイルランドによって同等のマネー・ロンダリング禁止規定を有するとみなされる国に存続している場合のみ適用される。

(中略)

(ロ) 日本における販売

(中略)

「米国人」とは、英文目論見書別添4「米国人および非米国人の定義」に記載される者をいう。

ファンド証券の保管を販売取扱会社に委託した投資者の場合、販売会社または販売取扱会社から取引報告書を受領する。この場合、買付代金の支払いは、基準通貨または円貨によるものとする(ただし、販売取扱会社が承認する通貨に限る。)。基準通貨との換算は別段の定めのない限り当該申込みのあった申込日またはその払込日における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売取扱会社が決定するレートによるものとする。

受益証券の申込みにあたって申込手数料は請求されない。

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

2 買戻し手続等

(1) ファンド証券の買戻し

(イ) 海外における買戻し

(中略)

管理会社は、一取引日に買戻されるポートフォリオの受益証券の口数を、発行済の当該ポートフォリオの受益証券の総口数の10%に限定することができる。このような場合、当該取引日に自己の受益証券の買戻しを希望するすべての関係受益者が当該受益証券について同様の比率の買戻しを受けよう、上記の制限は按分して適用され、また買い戻されなかったが、比率が限定されなければ買い戻されていたはずの受益証券は、翌取引日の買戻しのため繰り越される。繰り越された買戻し請求は、それより後の請求と同等に処理される。買戻し請求が上記のように繰り越される場合、登録・名義書換事務代行会社は影響を受ける受益者にその旨を通知する。

(後略)

[次へ](#)

第三部 特別情報

第1 管理会社の概況

4 利害関係人との取引制限

<訂正前>

利益相反

管理会社、投資顧問会社、副投資顧問会社、総販売会社、管理事務代行会社、受託会社、登録・名義書換事務代行会社およびこれらの各関連会社は、随時、ファンドの投資目的と類似した投資目的を有する他の投資信託に関連する取締役、投資顧問会社、副投資顧問会社、販売会社、管理事務代行会社、登録・名義書換事務代行会社または受託会社として行為すること、もしくは他の方法により他の投資信託に投資することができる。従って、事業の過程において、こうした者のいずれかとファンドまたは受益者との間に潜在的利益相反が生じる可能性がある。それぞれは、常に、このような場合において、ファンドに対する自身の義務に配慮するものとする。投資顧問会社、総販売会社、管理事務代行会社、受託会社、登録・名義書換事務代行会社およびこれらの各関連会社は、随時、当事者としてまたは代理人として、ファンドと取引を行うことができる。ただし、かかる取引は、独立当事者間で交渉される通常の商業上の条件で実行されるかのように行われるものとし、受益者の最良の利益となるものとする。取引は、()受託会社（受託会社が関係する取引の場合は、管理会社）によって、独立しており、かつ資格を有すると認められた者によって認証されたこのような取引の評価が得られた場合、または()このような取引が組織化された投資取引所の規則に従ってこのような取引所において最良の条件で実行される場合、または() ()または()が実行不可能な場合は、かかる取引が、受託会社（受託会社が関係する取引の場合は、管理会社）が独立当事者間で交渉される通常の商業上の条件であると確信し、かつ取引日において受益者の最良の利益となる条件で実行される場合、独立当事者間で交渉される通常の商業上の条件で実行されたとみなされる。

管理会社は、管理会社の利益相反方針に基づきあらゆる利益相反が公正に、かつ受益者の最良の利益となるように解決されるよう努める。管理会社が()上記の義務が関連当事者とのすべての取引に適用されるための取決めが存在しており、また()期間中に締結された関連当事者との間の取引が上記の義務を果たしているかという点に関しては、年次報告書および半期報告書に記載されるものとする。

信託証書は、非上場証券の予想実現価額を決定する際、管理事務代行会社は、権限のある者（受託会社の承認を得て、取締役によって承認された者）の予想価額を受諾することができる旨規定している。管理会社は評価会社を適格者として任命し、管理事務代行会社は、かかる目的上、評価会社によって提供された予想価額を受諾することができる。投資者は、かかる状況において、証券の予想実現価額が高ければ高いほど管理会社または投資顧問会社に支払われるべき報酬も高くなるため、利益相反が発生する可能性があることを認識しておくべきである。

マスター・ファンドの利益相反に関する詳細については、「マスター・ファンドに関するリスク考察」という見出しの本書の項を参照のこと。

潜在的利益相反

管理会社、マスター・ファンドの取締役およびマスター・ファンドの投資運用会社、販売会社、管理事務代行会社、保管銀行、登録・名義書換事務代行会社およびこれらの関連会社は、随時、マスター・ファンドまたはその投資者の投資目的と類似した投資目的を有する他の投資信託に関連する取締役、管理会社、投資運用会社、投資顧問会社、販売会社、管理事務代行会社、名義書換事務代行会社、または保管銀行として行為すること、もしくは別途他の投資信託に投資することができる。従って、業務の過程において、かかる者のいずれかとマスター・ファンドとの間に潜在的利益相反が生じる可能性がある。それぞれの者は、常に、このような場合において、マスター・ファンドに対する自身の義務および特に、利益の相反が生じる可能性がある投資を行う際には受益者の最善の利益のために行う義務に配慮し、当該利益相反が公正に解決されるよう努力し、特に投資運用会社は、マスター・ファンドへの投資機会の配分において投資運用会社が誠実に公正かつ公平と考える方法で行う。投資資産の予想実現価値決定の際、相手方の見積もりが用いられることがある。この場合、投資者は証券の予想実現価値が高ければ高いほど管理会社または投資運用会社に支払われるべき報酬が高くなるため利益相反が発生する可能性があることを認識しておくべきである。

管理会社、投資運用会社、販売会社、管理事務代行会社、保管銀行、登録・名義書換事務代行会社およびこれらの関連会社は、随時、当事者としてまたは代理人として、マスター・ファンドと取引を行なうことができる。ただし、かかる取引は、独立当事者間で交渉される通常の商業上の条件で実行されるのと同様に行われるものとする。取引は、() 保管銀行（または保管銀行が関係する取引の場合は、マスター・ファンドの取締役）によって独立した適格者によって承認されたかかる取引の評価が得られた場合、または() かかる取引が組織化された投資対象の取引所の規則に従って当該取引所において最良の条件で実行される場合、または() () および() が不可能な場合は、かかる取引が、保管銀行（または保管銀行が関係する取引の場合は、マスター・ファンドの取締役）が独立当事者間で交渉される通常の商業上の条件であると確信し、かつ取引日において受益者の最良の利益となる条件で実行される場合、独立当事者間で交渉される通常の商業上の条件で実行されたとみなされる。

マスター・ファンドおよび管理会社の取締役会の各氏は、自身の利益相反方針に従って、あらゆる利益相反が公正に、かつ受益者の最良の利益となるように解決されるよう努めるものとする。マスター・ファンドは、マスター・ファンドに対し様々な業務を提供するためにゴールドマン・サックスを任命し、ゴールドマン・サックスがマスター・ファンドの利益相反方針に従って行為すると信じている。ゴールドマン・サックスが下記の様々な業務を行なうことにより利益相反が生じる可能性がある。

現在生じている当該利益相反を緩和するための方針および手続きの適用にかかわらず生じる可能性がある利益相反の一般的性質または原因は、本書において記載される。

マスター・ポートフォリオに関連する利益相反の概要

マスター・ファンドは、マスター・ファンドに対して様々な業務を提供するゴールドマン・サックス（本「利益相反」の項において、ゴールドマン・サックス・グループ・インク、管理会社、投資運用会社およびこれらの関連会社、取締役、パートナー、受託者、経営者、メンバー、役員および従業員をいう。）を（管理会社および管理会社の委託先を通して直接的に）任命し、ゴールドマン・サックスが管理会社の利益相反方針に従い行為することに依拠する。ゴールドマン・サックスは、世界的なフル・サービスの投資銀行、証券会社、資産管理会社金融サービス会社であり、また、世界的な大手金融市場参加者である。上記の通り、ゴールドマン・サックスは、多様な顧客に対し、幅広い金融サービスを提供している。上記の資格およびその他の資格において、ゴールドマン・サックスは、あらゆる市場および取引において顧客に対し助言を行っており、自身の勘定または顧客および従業員の勘定で、顧客の勘定および関係ならびに自身がスポンサーとなり、管理し、また助言する商品（かかるゴールドマン・

サックスの勘定またはその他の顧客の勘定（マスター・ポートフォリオを含む。）、関係および商品を「アカウント」と総称する。）を通して多岐にわたる投資対象を購入、売却、保有しており、またこれらの推奨を行なっている。ゴールドマン・サックスは、マスター・ポートフォリオが直接的または間接的に投資を行なっているグローバル債券市場、為替市場、商品市場、株式市場、バンク・ローン市場、およびその他の市場、証券および発行体に関し、直接的および間接的に利益を得ている。結果として、ゴールドマン・サックスの事業および取引は、マスター・ポートフォリオに不利益を与えまたはマスター・ポートフォリオを制限するなどの影響を及ぼし、および/またはゴールドマン・サックスもしくはその他のアカウントに利益をもたらす可能性がある。

以下は、マスター・ポートフォリオによって、マスター・ポートフォリオと、およびマスター・ポートフォリオのために行なう取引に関し管理会社、投資運用会社およびゴールドマン・サックスが得る可能性のある財務上またはその他の利益に関連する特定の利益相反および潜在的利益相反に関する概説である。これらは、発生しうるすべての潜在的利益相反の完全な列挙または説明ではなく、また、完全な列挙または説明であることを意図したものでもない。受益者は、マスター・ポートフォリオに投資することにより、ゴールドマン・サックスに関する潜在的利益相反およびかかる利益相反に直面するマスター・ポートフォリオの運営を認めたとみなされるものとする。

受益証券の販売および投資機会の配分

ゴールドマン・サックスの金銭的およびその他の利益がゴールドマン・サックスの受益証券の販売促進にインセンティブを与える可能性がある。

ゴールドマン・サックスおよびその従業員は、マスター・ポートフォリオの受益証券の販売促進に関し、利益を有しており、また、かかる販売から得られる報酬は、他のアカウントの受益証券の販売に関する報酬よりも高い可能性がある。従って、ゴールドマン・サックスおよびその従業員は、他のアカウントの受益証券よりもマスター・ポートフォリオの受益証券の販売を促進することに金銭的利益を有する可能性がある。

管理会社および/または投資運用会社は、同時に、マスター・ポートフォリオに関し受け取る手数料またはその他の報酬（パフォーマンスによる報酬または割当を含む。）よりも高い手数料またはその他の報酬を得ることのできるアカウントの運用を同時に行なう可能性がある。管理会社および/または投資運用会社は、より高い報酬を受け取る可能性のあるアカウントを優先し得るため、より高い手数料またはその他の報酬を支払うアカウントとマスター・ポートフォリオが同時に運用されることにより、利益相反が生じる可能性がある。例えば、管理会社および/または投資運用会社は、運用実績に基づく報酬を支払うアカウントから、より高い報酬を受け取る可能性がある状態で少ない投資機会を配分する際、利益相反に直面し得る。こうした利益相反に対応するため、管理会社および/または投資運用会社は、管理会社および投資顧問会社としてのそれぞれの義務に一致すると考える方法で投資機会を配分する際に従う方針および手続を採択した。下記の「マスター・ポートフォリオおよびその他のアカウントの間の投資機会の配分」を参照のこと。しかしながら、マスター・ポートフォリオによる投資の額、時期、構成または条件が、他のアカウントのこれらとは異なる可能性があり、パフォーマンスは他のアカウントのパフォーマンスより低くなる可能性もある。

ゴールドマン・サックスの仲介業者との金銭的およびその他の関係から生じる販売に関するインセンティブおよび関連する利益相反

ゴールドマン・サックスおよびその従業員（管理会社および投資運用会社の従業員を含む。）は、マスター・ポートフォリオとの取引またはマスター・ポートフォリオのための取引を推奨し、またはこれらを行なう販売会社、コンサルタントおよびその他の者と関係（マスター・ポートフォリオに関連か否

かを問わず、また、募集、仲介、助言および取締役会に関する関係を含むがこれらに限定されない。）を有する可能性がある。かかる販売会社、コンサルタントおよびその他の者は、かかる関係に関連し、ゴールドマン・サックスまたはマスター・ポートフォリオから報酬を受け取る可能性がある。かかる関係により、販売会社、コンサルタントおよびその他の当事者は、マスター・ポートフォリオの販売促進のためのインセンティブが生じるような利益相反に直面する可能性がある。

適用ある誘引規則を損うことなく、ゴールドマン・サックスおよびマスター・ポートフォリオは、マスター・ポートフォリオの販売促進のために、授権されたディーラーおよびその他の金融仲介機関および営業担当者に対し支払いを行なう場合がある。かかる支払いは、ゴールドマン・サックスの資産またはゴールドマン・サックスに支払われる金額から行われる。かかる支払いにより、かかる者がマスター・ポートフォリオを強調し、宣伝し、または推奨するインセンティブが生じる可能性がある。

マスター・ポートフォリオとその他のアカウントとの間の投資機会の配分

管理会社および/または投資運用会社は、マスター・ポートフォリオの投資目的と同様の投資目的を有し、また、マスター・ポートフォリオと同様の有価証券もしくはその他の商品、セクターまたは戦略に投資を行なう可能性のある、またはこれらの投資対象を売却する可能性のある複数のアカウント（ゴールドマン・サックスおよびその従業員が利害を有するアカウントを含む。）について、運用または助言を行なうことができる。これにより、特に、投資機会の利用可能性が限定されている場合（例えば、地域市場および新興市場、ハイ・イールド債、確定利付き証券、規制された業界、不動産資産、オルタナティブ投資ファンドの一次的および二次的利益、新規株式公募/新規発行への投資の場合など）、またはかかる投資機会の流動性が限られている場合に、潜在的利益相反が生じる可能性がある。

かかる潜在的利益相反に対応するために、管理会社および投資運用会社は、アカウントのためにポートフォリオの決定を行なっているゴールドマン・サックスの従業員は、管理会社および投資運用会社の信認義務に伴うアカウントのために売買の決定を行なうこと、また、かかるアカウント間で投資機会を配分することなどを定めた配分方針および手続を策定した。かかる方針および手続により、特定のポートフォリオ・マネジメント・チームによって運用される適格アカウントの限られた投資機会は、（投資運用会社によって決定される基準により、）比例按分方式で配分されることになり得るが、下記の多くの他の要因を反映する配分となる場合も多々ある。異なるポートフォリオ運用チームによって運用されるアカウントは、配分の目的上個別に検討され得る。マスター・ポートフォリオが投資機会の割当を受けない場合に、特定のアカウント（ゴールドマン・サックスおよびゴールドマン・サックスの従業員が持分を有するアカウントを含む。）が投資機会の割当を受ける場合もあり得る。

マスター・ポートフォリオおよびその他のアカウントのための配分に関連する決定は、以下を含むがこれらに限定されない—または複数の要素を参考に行なわれる。アカウントのポートフォリオおよびその投資期間、投資目的、投資ガイドラインおよび投資制限（特定のアカウントまたはアカウント間の保有に影響を及ぼす法律上および規制上の制限を含む。）、戦略適合性およびその他のポートフォリオ運用に関する考慮事項（一定の戦略に対するエクスポージャーの様々な期待水準を含む。）、マスター・ポートフォリオおよび関連するアカウントの将来の期待キャパシティ、管理会社および/または投資運用会社の仲介に係る裁量の制限、現金および流動性に関する考慮事項、および他の適切な投資機会の利用可能性。適格性に関する考慮事項、評判に関する事項およびその他の考慮事項も検討され得る。また、管理会社および/または投資運用会社は、アカウントに対し投資に関する推奨を行なう場合があるが、アカウントは、管理会社および/または投資運用会社とは独立して投資を行なう。投資機会の利用可能性が制限されている場合において、かかるアカウントがマスター・ポートフォリオよりも前に投資機会に投資した場合は、マスター・ポートフォリオの投資機会の利用可能性は、管理会社および/または投資運用会社の投資対象の配分に関する方針にかかわらず、低下することになる。

管理会社および/または投資運用会社は、随時、新たな取引戦略を策定および実行し、新たな取引戦略および投資機会に参加することができる。かかる戦略および機会は、アカウントの目的と合致していたとしても、すべてのアカウントにおいて採用されるわけではなく、または採用されたアカウント間において比例的に用いられない場合もある。

異例な市場環境においては、管理会社および/または投資運用会社は、通常取引配分慣行を逸脱する可能性がある。例えば、これは、通常、レバレッジあり、および/またはロング・ショートアカウントと通常は並行して運用されるレバレッジなし、および/またはロングのみのアカウントの運用に関し、発生する可能性がある。

管理会社、投資運用会社およびマスター・ポートフォリオは、投資機会に関する通知を受け取り、または投資機会に参加する可能性がある。管理会社または投資運用会社は、その単独裁量により、マスター・ポートフォリオがかかる投資機会に参加するか否かを決定し、また、投資者は、マスター・ポートフォリオがかかる投資機会に参加することを予測すべきではない。上記にかかわらず、マスター・ポートフォリオは、ゴールドマン・サックスの事業および投資運用会社以外の関連会社が調達した投資機会を得る場合もあれば得ない場合もあるが、いかなる場合も、かかる投資機会に関する権利は有さない。マスター・ポートフォリオが参加しない投資機会またはその一部は、他のアカウント、ゴールドマン・サックス（管理会社および投資運用会社を含む。）、マスター・ポートフォリオのすべてのもしくは特定の投資者、またはゴールドマン・サックスが自身の単独の裁量により決定するその他の個人もしくは法的主体に提供され得るものとし、マスター・ポートフォリオは、かかる投資機会に関する報酬を受け取らないものとする。

マスター・ポートフォリオの運用

ゴールドマン・サックスが保有する情報に関連する潜在的制限および問題点

ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックス内の異なる事業部門間の情報の交換に対応するために、一定の情報障壁およびその他の方針を策定した。情報障壁が設けられたことにより、管理会社および投資運用会社は、通常、ゴールドマン・サックスの他の部門の情報および従業員にアクセスすることはできず、または制限されたアクセスしかできず、また、通常、かかる他の部門が保有する情報の恩恵を受けてマスター・ポートフォリオの運用を行なうこともできない。かかる他の部門（ゴールドマン・サックスのプライム・ブローカー業務および管理事務業務を含むがこれらに限定されない。）は、管理会社または投資運用会社が入手することのできない詳細な情報（管理会社または投資運用会社に知られた場合、管理会社または投資運用会社がマスター・ポートフォリオによって保有されている投資対象の処分、保有または利益拡大、またはマスター・ポートフォリオのために一定のポジションを取得、またはその他の行為を行なうことになり得る市場および投資対象に関する情報を含む。）への広範なアクセスを有している。ゴールドマン・サックスは、管理会社もしくは投資運用会社またはマスター・ポートフォリオのための意思決定に関係する管理会社もしくは投資運用会社の従業員がかかる情報を入手できるようにする義務、受託者としての義務もしくはその他の任務を負わないものとする。情報障壁がない場合、投資運用会社のポートフォリオ運用チームの一部が保有する情報の結果、当該情報を保有するチームがマスター・ファンドを運営していない場合も含めて、投資運用会社はマスター・ファンドの行為または取引を制限する。さらに、ゴールドマン・サックスは、マスター・ポートフォリオのために、ゴールドマン・サックスの取引活動、戦略もしくは見解、または他のアカウントのための活動、戦略もしくは見解に関する一切の情報を入手できるようにする義務を負わないものとする。管理会社および投資運用会社内の異なるポートフォリオ・マネジメント・チームは、マスター・ポートフォリオに不利となり得る方法で、当該チームが助言を行なうアカウントに関し、情報に基づく決定または行為を行なう（または行為を行なうことを回避する）可能性がある。かかるポートフォリオ・マネジメント・チームは、マスター・ポートフォリオのポートフォリオ・マネジメント・チームと情報を交換しない可

能性があり（一定の情報障壁およびその他の方針による場合を含む。）、また、情報を交換する義務もない。

マスター・ポートフォリオの投資対象の評価

管理会社は、マスター・ファンドの証券および資産に関し、特定の評価サービスを行なう委託先として評価会社を任命している。評価会社がマスター・ファンドの証券および資産に関する評価業務を遂行する限り、評価会社は、管理会社の評価方針に従って、マスター・ファンドの証券および資産を評価する。評価会社は、同一の資産について、ゴールドマン・サックスの他の部門またはユニットの評価とは異なる評価を行なう可能性がある（かかる他の部門またはユニットは、管理会社または評価会社と共有していない評価手法および評価モデルに関する情報、またはその他の情報を有しているため）。これは、特に評価することが困難な資産の場合に起こり得る。また、評価会社は、異なるアカウントの同一の資産について異なる評価を行なう可能性がある（例えば、異なるアカウントは、それぞれを規定する契約により異なる評価ガイドラインに従うため、またはアカウントのための評価を行なうために異なる第三者ベンダーが採用されるため、またはアカウントは、管理会社または投資運用会社内の異なるポートフォリオ・マネジメント・チームによって運用もしくは助言されるため。）。投資家は、評価会社が管理会社および投資運用会社の関係会社であるため、利益相反が発生する可能性があり、当該評価に関連する証券または資産の予想実現価値が高ければ高いほど管理会社または投資運用会社に支払われるべき報酬が高くなることを認識しておくべきである。

他のアカウントのためのゴールドマン・サックスおよび投資運用会社の業務

ゴールドマン・サックスは、世界の金融市場で種々の行為に従事する。（投資銀行、マーケット・メーカー、投資家、ブローカー、アドバイザーおよびリサーチ提供者を含む）様々な資格において行為するゴールドマン・サックスは、（マスター・ポートフォリオを含む）アカウントまたはマスター・ポートフォリオがマスター・ポートフォリオに重大な影響を与え得る持ち分を有する企業または関連あるもしくは関連のない投資信託に関して行為し、またはこれらの取引についてアドバイスを受けることができる。

管理会社および投資運用会社は、マスター・ポートフォリオに顧問業務を提供する。マスター・ポートフォリオのための管理会社および投資運用会社の決定ならびに管理会社または投資運用会社の行為は、他のアカウントのための決定および業務とは異なる可能性がある。一もしくは複数のアカウントに対し行なわれた助言、投資決定または議決権に関する決定は、マスター・ポートフォリオに対し行なわれた助言または投資決定と競合し、影響を及ぼし、異なり、対立し、またはタイミングが異なる可能性がある。

ゴールドマン・サックス（管理会社および投資運用会社を含む。）、ゴールドマン・サックスが助言を行なう顧客およびゴールドマン・サックスの従業員は、マスター・ポートフォリオの投資目的またはポートフォリオと類似したもしくは相反する投資目的またはポートフォリオを有するアカウントおよび/またはマスター・ポートフォリオと同一のタイプの証券およびその他の商品に関する取引を行ない、競合するアカウントに関し利益を有し、またこれらに助言を行なう。かかるアカウントによる取引には、マスター・ポートフォリオが投資する証券またはその他の商品と同一もしくは関連する証券またはその他の商品が含まれる可能性があり、マスター・ポートフォリオまたはマスター・ポートフォリオの取引が行なわれる際の価格もしくは条件にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。例えば、アカウントがある戦略を実行している間に、マスター・ポートフォリオが同一のまたは異なる戦略を実行する可能性があり、これによりマスター・ポートフォリオが直接的または間接的に不利益を被る可能性がある。また、一方ではマスター・ポートフォリオが、また他方ではゴールドマン・サックスおよびアカウントが、同一証券に関し、異なる投票を行ない、または異なる行為を行ない、または異なる行為を回避

する可能性があり、これによりマスター・ポートフォリオは不利益を被る可能性がある。一方ではゴールドマン・サックスまたはアカウントが、また、他方ではマスター・ポートフォリオが、異なるクラスの証券または同一発行体の資本構成の異なる部分に投資するまたは信用を供与する可能性があり、これにより、ゴールドマン・サックスまたはアカウントがマスター・ポートフォリオに悪影響を及ぼす行為を行なう可能性がある。さらに、ゴールドマン・サックス(管理会社および/または投資運用会社を含む。)は、マスター・ポートフォリオが投資する発行体と同一の発行体の資本構成の異なる部分、またはマスター・ポートフォリオが投資する証券に劣後する、またはマスター・ポートフォリオが投資する証券に優先するクラスの証券に関し、アカウントに助言を行なう可能性がある。その結果、ゴールドマン・サックスは、マスター・ポートフォリオが投資した特定の発行体に関し、アカウントのために、権利を行使する、もしくは行為を行なう、または権利の行使もしくは行為を回避することになる可能性がある。ゴールドマン・サックスまたはアカウントが利益を得る期間において、マスター・ポートフォリオが損失を被る可能性もある。上記のマイナスの影響は、小型株、新興市場、経営不振企業の証券、または流動性の低い戦略に関する取引に関して、またはマスター・ポートフォリオがこれらを採用する場合により顕著となる可能性がある。

ゴールドマン・サックス(管理会社および投資運用会社を含む。)およびその従業員は、マスター・ポートフォリオの利益および業務と一致しない、またはこれらに悪影響を及ぼす取引について助言し、投資決定を行ない、助言を行ない、異なる投資上の見解を提供し、またはリサーチもしくは評価に関する見解を有する可能性がある。同様に、管理会社または投資運用会社の複数の投資チームは、ある発行体またはある証券に関し異なる投資上の見解を有する可能性があり、また、マスター・ポートフォリオに関し、マスター・ポートフォリオの投資チームがとるポジションは、管理会社または投資運用会社の他の投資チームの助言を受けるアカウントの利益および業務と一致しない、またはかかる利益および業務による悪影響を受ける可能性がある。リサーチ、分析または見解は、異なる時期に顧客または潜在的顧客に提供される可能性がある。ゴールドマン・サックスは、リサーチまたは分析を公開前にマスター・ポートフォリオに提供する義務はない。管理会社および投資運用会社は、マスター・ポートフォリオのために投資決定を行なう責任があり、また、かかる投資決定は、ゴールドマン・サックスが他のアカウントのために行なった投資決定または推奨とは異なる可能性がある。ゴールドマン・サックスは、一もしくは複数のアカウントのために、かかるアカウントの運用方針に従って、マスター・ポートフォリオのために実行した同様の投資決定または投資戦略より前に、これらと同時期にまたはこれらより後に投資決定または投資戦略を実行する可能性がある。アカウントのための投資決定または投資戦略の実行の時期とマスター・ポートフォリオのための投資決定または投資戦略の実行の時期が異なることにより、マスター・ポートフォリオが不利益を被る可能性がある。市場の影響、流動性の欠如、またはその他の要因を含む特定の要因により、マスター・ポートフォリオの売買益が減少する、またはかかる投資決定もしくは投資戦略の実行に関連する費用が増大する、または不利益を被る可能性がある。

管理会社または投資運用会社は、ゴールドマン・サックスが関連し、助言し、またはゴールドマン・サックスもしくはアカウントが株式、債券またはその他の持ち分を有する会社へのゴールドマン・サックスまたは他のアカウントの投資の収益性およびかかる会社に関する投資事業の収益性を高めるため、適用法に従って、マスター・ポートフォリオに対し、かかる会社の証券、バンク・ローン、またはその他の債券に投資するよう、または他のアカウントが投資対象に関する義務を免除されることになるか、もしくは投資対象を売却することになる取引を行なうよう促す可能性がある。

ゴールドマン・サックスは、自ら業務を行なうか、または外部委託することができる

ゴールドマン・サックス(管理会社および/または投資運用会社を含む。)は、適用法に従って、随時、投資者に通知することなく、自らの事務管理人またはその他の立場でマスター・ポートフォリオに提供する様々なサービスに関連する特定の業務を社内で行なうか、または外部委託することができる。かかる社内における業務遂行または外部委託により、さらなる利益相反が生じる可能性がある。

ゴールドマン・サックスは、管理会社および投資運用会社以外の資格においてマスター・ポートフォリオに対する業務を行なう可能性がある

自己勘定取引およびクロス取引

マスター・ポートフォリオのために行動する管理会社および投資運用会社は、適用法および各々の方針により認められる場合、ゴールドマン・サックスとの、またはゴールドマン・サックスを通じ、もしくは管理会社または投資運用会社が運用するアカウントにおける証券およびその他の商品の取引を行なう可能性があり、また、マスター・ポートフォリオが、管理会社または投資運用会社が自らのために当事者として行為する取引（自己勘定取引）を行ない、取引の両当事者に対し助言する（クロス取引）を行ない、また、取引の一方当事者であるマスター・ポートフォリオおよび他方当事者である取引アカウントのブローカーとして行為し、手数料を受け取る（代理人クロス取引）ことができる。かかる取引に関しては、潜在的利益相反または規制上の問題が生じる可能性があり、これにより、マスター・ポートフォリオのためにかかる取引を行なう管理会社または投資運用会社の決定が制限される可能性がある。ゴールドマン・サックスは、かかる取引の当事者に対して潜在的利害の対立する忠実義務および責任を有する可能性があり、かかる取引および利益相反に関する方針および手続きを策定した。自己勘定取引、クロス取引または代理人クロス取引は、受託者責任および適用法に従って行なわれる。受益者は、当初口座契約を締結することにより、マスター・ポートフォリオで認められる限度において、自己勘定取引、クロス取引または代理人クロス取引を締結することに同意したことになる。

ゴールドマン・サックスは、複数の商業上の資格において行為する可能性がある

ゴールドマン・サックスは、マスター・ポートフォリオまたはマスター・ポートフォリオが保有する証券の発行体のために、ブローカー、ディーラー、代理人、貸し手もしくはアドバイザー、またはその他の商業的立場を有する者として行為する可能性がある。ゴールドマン・サックスは、かかる業務の提供に関し報酬を受け取る権利を有するが、マスター・ポートフォリオは、かかる報酬を受け取る権利はない。ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスに有利なかかる業務に関し、手数料およびその他の報酬を受け取る権利を有し、また、当該業務の提供に関連して自身の利益のために商業上の措置をとるか、または当該業務の提供対象の当事者にマスター・ポートフォリオに悪影響を及ぼす行為または取引を行うよう助言することができる。例えば、ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドが保有する証券の価値または優先権が減少するような結果となる、資本構成の変更を企業に助言することができる。その他の種類の取引に関連してゴールドマン・サックスが行う行為または助言も、マスター・ファンドに悪影響を与える場合がある。さらに、ゴールドマン・サックスは、自身のプライムブローカレッジおよびその他の業務に基づくファンド、マーケットおよび証券に関するアクセスおよび知識により、マスター・ポートフォリオに不利となり得る方法で、マスター・ポートフォリオが直接的または間接的に保有する投資対象の持ち分について、情報に基づく決定を行なうか、または措置をとる（または措置をとることを控える）可能性がある。また、ゴールドマン・サックスは、マスター・ポートフォリオまたはマスター・ポートフォリオが投資する証券の発行体に様々な業務を提供する可能性があり、これにより、ゴールドマン・サックスは、手数料、報酬、対価またはその他の恩恵を受け、ゴールドマン・サックスと様々な当事者との関係が強化され、さらなる事業の発展が促され、また、ゴールドマン・サックスは、追加の業務を取得し、追加の収益を得ることができるようになる。

さらに、ゴールドマン・サックスは、受益者に対し貸付を行い、または受益者の受益証券に質権もしくは抵当権（かかる受益者がその義務を履行しなかった場合は、かかる受益証券を買い戻す権利をゴールドマン・サックスに提供する。）を設定することにより保証されるのと同様の取引を締結する可能性がある。かかる取引および関連する買戻しは、規模が大きくなる可能性があり、また、受益者に通知することなく行なわれる可能性がある。

ゴールドマン・サックス（管理会社および投資運用会社を含む。）またはアカウント（ゴールドマン・サックスの従業員による投資促進のために設定されたアカウントを含む。）は、適用法に従って、マスター・ポートフォリオに対してまたはマスター・ポートフォリオと並行して投資を行うことができる。かかる投資は、他の受益者よりも有利な条件で行なわれる可能性があり、また、マスター・ポートフォリオのかなりの割合を占める可能性がある。これに反する内容の契約により、別途規定されない限り、ゴールドマン・サックスまたはアカウントは、受益者に通知することなく、またはマスター・ポートフォリオのポートフォリオへの影響（悪影響となりうる。）を考慮することなく、いつでも、マスター・ポートフォリオの持ち分の買い戻すことができる。ゴールドマン・サックス（管理会社および投資運用会社を含む。）は、マスター・ポートフォリオに関連して、またはマスター・ポートフォリオの裏付証券もしくは資産に関連して、またはマスター・ポートフォリオのパフォーマンスに基づくかもしくはマスター・ポートフォリオのパフォーマンスを繰り返すもしくはヘッジするためにデリバティブ（金融派生商品）を設定、引き受け、売却、発行、投資するか、または販売会社として行為することができる。かかるデリバティブ取引および関連するヘッジ取引は、マスター・ポートフォリオの取引とは異なり、また、マスター・ポートフォリオの利益に悪影響となりうる可能性がある。

ゴールドマン・サックスは、顧客に対し貸付けを行ない、またはマスター・ポートフォリオの受益証券以外の顧客の資産または持ち分によって担保されている顧客とのアセット・ベースの、もしくはその他の信用供与または類似の取引を締結する可能性がある。貸し手としての権利に関連して、ゴールドマン・サックスは、借りに悪影響を及ぼす措置をとる可能性がある。その結果、借りの行為がマスター・ポートフォリオに悪影響を及ぼす可能性がある（例えば、借りがマスター・ファンドが保有する証券の大量ポジションを早急に清算する場合、当該証券の価額が低下し、その結果マスター・ファンドの価値が低下するか、または有利な価格で当該証券のポジションを清算できなくなる可能性がある）。

管理会社および投資運用会社による代理議決権

管理会社および投資運用会社は、顧客（マスター・ポートフォリオを含む。）のために行なう議決権の代理行使に関する意思決定が利益相反の影響を受けることを防止するため、また、かかる意思決定が自身の顧客に対する信認義務に基づきなされるよう策定されたプロセスを遂行した。かかる議決権の代理行使に関する方針および手続にかかわらず、マスター・ポートフォリオによって保有されている証券に関し管理会社または投資運用会社が行なう議決権の代理行使に関する意思決定が、ゴールドマン・サックスおよびマスター・ポートフォリオ以外のアカウントの利益になる可能性がある。これらのプロセスの概要および当該方針に基づき取られた措置の詳細は、管理会社に対する請求に基づき入手可能である。

ゴールドマン・サックスおよびマスター・ポートフォリオの投資機会および投資活動に関する潜在的制限

投資運用会社は、様々な状況（適用され得る規制上の条件、ゴールドマン・サックスによって保有されている情報、ゴールドマン・サックスの社内方針および/またはアカウント（マスター・ポートフォリオを含む。）に関する潜在的評判リスクによる状況を含む。）において、マスター・ポートフォリオのために自身の投資決定および投資活動を制限する可能性がある。その結果、投資運用会社は、マスター・ポートフォリオ以外のゴールドマン・サックスの投資活動を考慮して、マスター・ポートフォリオのための取引を行なうことができない可能性がある（例えば、投資運用会社は、ゴールドマン・サックスがポジション制限を超えることになる、またはゴールドマン・サックスに追加の開示義務を負わせることになるマスター・ポートフォリオのための投資を行なうことを差し控える可能性があり、また、ゴールドマン・サックスが引受けまたはその他の販売を行なっている証券の売買を制限する可能性があ

る。)。また、投資運用会社は、類似の投資戦略を追求する他のアカウントがかかる投資機会の持ち分を取得することができるように入手可能性を制限している投資機会へのマスター・ポートフォリオの持ち分を減らす可能性がある。また、投資運用会社は、マスター・ポートフォリオのために公募証券の売買取引を行なう際、重大な非公開情報を取得または使用することを許可されていない。また、投資運用会社は、ゴールドマン・サックスが保有する情報（マスター・ファンドを運用するチーム以外の、投資運用会社内のポートフォリオ運用チームが保有する情報を含む。）の結果を含み、マスター・ポートフォリオが行なう行為および取引を制限する可能性があり、また、評判またはその他の理由によりマスター・ポートフォリオのための権利の行使を制限する可能性がある（ゴールドマン・サックスがかかる投資活動または取引に關与する法的主体に対しアドバイスもしくはサービスを提供する場合（または提供する可能性がある場合）、ゴールドマン・サックスまたはアカウントが、マスター・ポートフォリオのために検討されていた取引と同一もしくは關連する取引を行なっている、または行なう可能性がある場合、ゴールドマン・サックスまたはアカウントがかかる投資活動または取引に關与する法的主体に關する持ち分を有する場合、またはかかる投資活動、取引もしくはマスター・ポートフォリオのための、もしくはマスター・ポートフォリオに關するかかる権利の行使が、ゴールドマン・サックス、投資運用会社またはこれらの投資活動に影響を及ぼす可能性がある場合を含む。)。投資運用会社は、他のアカウントのためではなく、マスター・ポートフォリオのための自身の投資決定および投資活動を制限する可能性がある。

マスター・ファンドのために取引を行うため、管理会社および/または投資運用会社は、証券、デリバティブまたはその他の商品を取引する場所の規則、条項および/または条件に従う（または、マスター・ファンドに従わせしめる。）。これは、管理会社および/もしくは投資運用会社ならびに/またはマスター・ファンドが一定の取引所、執行プラットフォーム、取引施設、決済機関およびその他の場所の規則を遵守することを要求される場合、または当該場所の裁判管轄権に合意することを要求される場合を含むがこれに限定されない。当該場所の規則、条項および/または条件に基づき、管理会社および/または投資運用会社（ならびに/またはマスター・ファンド）は、特に委託保証金、追加報酬およびその他の経費、懲罰手順、報告および記録維持、ポジション制限およびその他の取引制限、決済リスクおよび当該場所が規定するその他の關連する取引条件に服することができる。

時宜に応じて、マスター・ポートフォリオ、ならびに管理会社および/または投資運用会社またはそれらの關連会社および/または業務提供者もしくは代理人は、マスター・ファンドに關する一定の情報を、地方自治体、規制組織、課税当局、市場、取引所、決済機関、保管者、ブローカーおよび投資運用会社もしくはマスター・ファンドの取引相手または業務提供者を含む第三者へ開示することを要求されるか、かかる開示が適切である旨決定することができる。管理会社および/または投資運用会社は、一般に、当該情報の開示要求を遵守する予定である。しかしながら、管理会社および/または投資運用会社は、要求される開示を行わず、マスター・ファンドの一定の資産の売却を行うことを決定する場合があり当該売却は、プライシングの観点から不適当な時期に行われる場合がある。

ブローカー取引

投資運用会社は、投資に關する意思決定プロセスにおいて投資運用会社に適切な支援を行なうと考えられる独占的もしくは第三者の売買委託およびリサーチ業務（「売買委託およびリサーチ業務」と総称する。）を投資運用会社、マスター・ファンド、これらの關連会社およびゴールドマン・サックスの他の従業員に提供する証券会社（管理会社の關連会社を含む。）を選定することができる。その結果、投資運用会社は、かかる売買委託およびリサーチ業務に關し、「ソフト」ダラーまたはコミッション・ダラーを支払う可能性がある。ただし、かかる業務がマスター・ファンドへの投資業務の提供を全般的に補助すること、また、業務の受理およびそれに対する支払いは、適用法令を遵守することを条件とする。

投資運用会社が売買委託およびリサーチ業務の提供を受けるために顧客の手数料を使用する場合、投資運用会社自身は、売買委託およびリサーチ業務を行い、またはこれについて支払いを行なう必要がないため、投資運用会社にとって有益なこととなる。証券会社（証券会社の関連会社を含む。）に支払われる「手数料」（適用規則によって幅広く定義されており、マーク・アップ、マーク・ダウン、手数料に相当するもの、または特定の状況におけるその他の報酬を含む。）が投資運用会社に提供される売買委託およびリサーチ業務の価値に対して合理的であると誠意をもって決定する投資運用会社の義務に従って、投資運用会社は、ソフト・ダラーの恩恵の代わりに他の証券会社によって請求される金額よりも高い金額の手数料をマスター・ファンドが支払うよう手配することができる。

証券会社によって提供される売買委託およびリサーチ業務に関する投資運用会社の評価は、取引を行なう証券会社を選定する際の重要な要素となる可能性がある。そのため、投資運用会社は、特定のポートフォリオ・マネジメント・チームが参加し、投資運用会社の従業員が、売買委託およびリサーチ業務を提供する証券会社を格付けする投票プロセスを設けた。最良の執行を追求する投資運用会社の義務および適用法に従って適用ある誘引規則を損なうことなく、投資運用会社は、投票プロセスの結果に基づき、証券会社の間で取引を配分するものとする。

売買委託およびリサーチ業務は、他のアカウントおよびマスター・ファンドに業務を提供するために用いられる可能性がある。投資運用会社が、ソフト・ダラー・ベネフィットを顧客間で比例按分計算により配分し、または売買委託およびリサーチ業務が特定のアカウントまたはアカウント・グループに関連する手数料にもたらす恩恵を追跡することが実行不可能な場合、委託業務およびリサーチ業務（ソフト・ダラー・ベネフィットを含む。）は、マスター・ファンドと比較してその他のアカウントに不均衡に恩恵を与える可能性がある。

管理会社または投資運用会社による取引の合算

管理会社および投資運用会社は、注文が同時に執行され、当該注文の大量処理が利用可能な場合に選択されるよう、複数のアカウント（ゴールドマン・サックスが持ち分を有するアカウントを含む。）の同一の証券または他の商品に関する買いまたは売り注文を合算すること（「バンチング」（一括処理）と呼ばれる場合がある。）ができる方針および手続に従うものとする。管理会社および投資運用会社は、管理会社または投資運用会社が適切とみなす場合、注文を統合するものとし、利用可能な場合、通常、顧客の利益において一括取引扱いを選択する場合がある。また、特定の状況において、マスター・ファンドの取引は、ゴールドマン・サックスの資産を含むアカウントと統合され得る。

一括処理注文または大量取引が完全に執行された時点で、管理会社または投資運用会社は、通常、買いまたは売り注文に基づき、参加アカウントの間で買い付けされた証券もしくは他の商品または売却手取金を比例按分計算により配分するものとする。特定のブローカー・ディーラーまたは他の取引相手における注文が、複数の取引によって、異なる価格で執行された場合、通常、すべての参加アカウントは、端株、四捨五入、および市場の慣例に従って、平均価格を受領するものとし、また、平均手数料を支払うものとする。一括処理または統合された注文に関し、すべてのアカウントが同一の手数料または手数料に相当する料金が請求されない場合もある。

特定の状況において、合算する場合もあるものの、注文に関するポートフォリオ・マネジメントの決定が個別のポートフォリオ・マネジメント・チームによって行なわれる場合、または管理会社もしくは投資運用会社の実務上またはその他の見通しにより、バンチング、合算、大量取引扱いの選択、もしくはネッティングが適切でない場合、または実行可能でない場合、または合算することが適用され得る規制上の配慮から適切でない場合、管理会社または投資運用会社は、異なるアカウント（マスター・ファンドを含む。）のための注文を合算しないものとし、また、マスター・ファンドのための買いおよび売り注文を大量取引扱いまたは相殺しないものとする。管理会社または投資運用会社は、統合されていない

いアカウントの取引に関してよりも、統合された取引に関して、より高い価格およびより低い手数料の交渉を行なうことができる可能性があり、また、ネットティングされていない取引よりもネットティングされた取引に関して、負担する取引費用が減額される可能性がある。マスター・ファンドの取引が他の注文と統合されない場合、またはマスター・ファンドの注文とネットティングが行われない場合、マスター・ファンドは、より高い価格およびより低い手数料またはより低い取引費用からの利益を受けることはできない。

<訂正後>

利益相反

管理会社、投資顧問会社、副投資顧問会社、総販売会社、管理事務代行会社、受託会社、登録・名義書換事務代行会社およびこれらの各関連会社は、随時、ファンドの投資目的と類似した投資目的を有する他の投資信託に関連する取締役、投資顧問会社、副投資顧問会社、販売会社、管理事務代行会社、登録・名義書換事務代行会社または受託会社として行為すること、もしくは他の方法により他の投資信託に投資することができる。従って、事業の過程において、こうした者のいずれかとファンドまたは受益者との間に潜在的利益相反が生じる可能性がある。それぞれは、常に、このような場合において、ファンドに対する自身の義務に配慮するものとする。投資顧問会社、総販売会社、管理事務代行会社、受託会社、登録・名義書換事務代行会社およびこれらの各関連会社は、随時、当事者としてまたは代理人として、ファンドと取引を行うことができる。ただし、かかる取引は、独立当事者間で交渉される通常の商業上の条件で実行されるかのように行われるものとし、受益者の最良の利益となるものとする。取引は、() 受託会社（受託会社が関係する取引の場合は、管理会社）によって、独立しており、かつ資格を有すると認められた者によって認証されたこのような取引の評価が得られた場合、または() このような取引が組織化された投資取引所の規則に従ってこのような取引所において最良の条件で実行される場合、または() () または() が実行不可能な場合は、かかる取引が、受託会社（受託会社が関係する取引の場合は、管理会社）が独立当事者間で交渉される通常の商業上の条件であると確信し、かつ取引日において受益者の最良の利益となる条件で実行される場合、独立当事者間で交渉される通常の商業上の条件で実行されたとみなされる。

管理会社は、管理会社の利益相反方針に基づきあらゆる利益相反が公正に、かつ受益者の最良の利益となるように解決されるよう努める。管理会社が() 上記の義務が関連当事者とのすべての取引に適用されるための取決めが存在しており、また() 期間中に締結された関連当事者との間の取引が上記の義務を果たしているかという点に関しては、年次報告書および半期報告書に記載されるものとする。

信託証書は、非上場証券の予想実現価額を決定する際、管理事務代行会社は、権限のある者（受託会社の承認を得て、取締役によって承認された者）の予想価額を受諾することができる旨規定している。管理会社は評価会社を適格者として任命し、管理事務代行会社は、かかる目的上、評価会社によって提供された予想価額を受諾することができる。投資者は、かかる状況において、証券の予想実現価額が高ければ高いほど管理会社または投資顧問会社に支払われるべき報酬も高くなるため、利益相反が発生する可能性があることを認識しておくべきである。

マスター・ファンドの利益相反に関する詳細については、「マスター・ファンドに関するリスク考察」という見出しの本書の項を参照のこと。

第2 その他の関係法人の概況

<訂正前>

1 名称、資本金の額及び事業の内容

（中略）

(5) BNY Mellon・ファンド・サービスズ（アイルランド）リミテッド

（BNY Mellon Fund Services (Ireland) Limited）（「管理事務代行会社」）

(イ) 資本金の額

2016年4月末日現在、授權資本金は1,312,000米ドル（約1億4,399万円）

(ロ) 事業の内容

管理会社はBNY Mellon・ファンド・サービスズ（アイルランド）リミテッドを、各ファンドの純資産価額および受益証券1口当たりの純資産価格の毎日の計算を含む日々の管理業務に責任を負う、管理事務を行う会社として任命した。管理事務代行会社は1994年5月31日にアイルランドにおいて設立された未公開の有限責任会社であり、投資信託スキームならびに投資信託の管理事務、会計、登録、名義書換代行業務および関連受益者業務を提供している。管理事務代行会社は1995年投資仲介業者法に基づきアイルランド中央銀行により認可されている。

（中略）

2 関係業務の概要

（中略）

(3) BNY Mellon・トラスト・カンパニー（アイルランド）リミテッド

受託会社は、ファンドのために、特に受益証券の発行および買戻しが関連法規および信託証書に従って行われることを確保する義務を負う。受託会社は、UCITS規則または信託証書の規定に反しない限り、管理会社の指示を遂行する。さらに受託会社は、管理会社の行動を会計年度毎に監査し、受益者に報告する義務を負う。

信託証書によれば、受託会社の責任は、資産の全部または一部の保管を第三者に委託したという事実により影響を受けるものではない。この場合において免責されるためには、受託会社は、責任を履行するために適切な専門性、能力および存続状態を有する第三者を保管代行会社または副保管会社として選択し任命することにつき注意を払わなければならない。受託会社は、保管代行会社および副保管会社に対する適切な水準の監督を維持し、随時、かかる会社の義務が引き続いて適切に履行されていることを確認するために適切な照会を行わなければならない。

信託証書は、受託会社の責任についての規定を有しており、それによれば、受託会社に信託証書に基づく義務の不当な不履行または当該義務の不適切な履行がない場合には、受託会社は補償を受けられる。

（中略）

(5) BNY Mellon・ファンド・サービスズ（アイルランド）リミテッド

管理事務代行会社は、ファンドの帳簿および記録の維持、ならびにファンドの年次および半期報告書の作成援助を含む日常管理業務をファンドに提供する。管理事務代行会社の責任には、各ファンドの純資産価額および受益証券1口当たりの純資産価格の毎日の計算を含むファンドの会計事務業務の提供も含まれる。

（後略）

<訂正後>

1 名称、資本金の額及び事業の内容

（中略）

(5) BNY Mellon・ファンド・サービスズ（アイルランド）デジグネイテッド・アクティビティー・カンパニー

（BNY Mellon Fund Services (Ireland) Designated Activity Company）（「管理事務代行会社」）

(イ) 資本金の額

2016年4月末日現在、授權資本金は1,312,000米ドル(約1億4,399万円)

(ロ) 事業の内容

管理会社はB N Yメロン・ファンド・サービスズ(アイルランド) デジグネイテッド・アクティビティー・カンパニーを、各ファンドの純資産価額および受益証券1口当たりの純資産価格の毎日の計算を含む日々の管理業務に責任を負う、管理事務を行う会社として任命した。管理事務代行会社は1994年5月31日にアイルランドにおいて設立された未公開の有限責任会社であり、投資信託スキームならびに投資信託の管理事務、会計、登録、名義書換代行業務および関連受益者業務を提供している。管理事務代行会社は1995年投資仲介業者法に基づきアイルランド中央銀行により認可されている。

(中略)

2 関係業務の概要

(3) B N Yメロン・トラスト・カンパニー(アイルランド)リミテッド

信託証書は、アイルランド法に準拠し、受託会社の責任および職務を定める規定を含んでいる。それらは、主に下記の通りである。

- a) ファンドのキャッシュ・フローが適切に監視され、受益証券購入により、受益者による、または受益者のために行われる全ての支払いが、適切な勘定に受領され、記帳されることを確保する。
- b) U C I T S 規則の規定に基づき、ファンドおよび各ポートフォリオの資産に関する保管、監督および資産確認業務を提供する。
- c) 受益証券の販売、発行、買戻し、償還および消却が、U C I T S 規則および信託証書に基づき遂行されることを確保する。
- d) 受益証券の価額が、U C I T S 規則および信託証書に基づき、計算されることを確保する。
- e) 管理会社の指示を、それらがU C I T S 規則および信託証書に反しない限り、遂行する。
- f) ファンドの資産に関連する取引において、通常的时间制限内で、対価がファンドに送金されることを確保する。
- g) ファンドの収益がU C I T S 規則および信託証書に基づき、適用されることを確保する。

信託証書は、受託会社の責任についての規定を有しており、それによれば、受託会社に信託証書に基づく義務の不当な不履行または当該義務の不適切な履行がない場合には、受託会社は補償を受けられる。

(中略)

(5) B N Yメロン・ファンド・サービスズ(アイルランド) デジグネイテッド・アクティビティー・カンパニー

管理事務代行会社は、ファンドの帳簿および記録の維持、ならびにファンドの年次および半期報告書の作成援助を含む日常管理業務をファンドに提供する。管理事務代行会社の責任には、各ファンドの純資産価額および受益証券1口当たりの純資産価格の毎日の計算を含むファンドの会計事務業務の提供も含まれる。

(後略)

[次へ](#)

有価証券届出書の末尾に、以下を追加する。

別紙

マスター・ポートフォリオに関連する利益相反の概要

マスター・ファンドは、マスター・ファンドに対して様々な業務を提供するゴールドマン・サックス（本項において、ゴールドマン・サックス・グループ・インク、マスター・ファンドの管理会社、投資マネジャーおよびこれらの関連会社、取締役、パートナー、受託者、経営者、メンバー、役員および従業員をいう。）を（管理会社および管理会社の委託先を通して直接的に）任命し、ゴールドマン・サックスが管理会社の利益相反方針に従い行為することに依拠する。ゴールドマン・サックスは、世界的なフル・サービスの投資銀行、証券会社、資産管理会社金融サービス会社であり、また、世界的な大手金融市場参加者である。上記の通り、ゴールドマン・サックスは、多様な顧客に対し、幅広い金融サービスを提供している。上記の資格およびその他の資格において、ゴールドマン・サックスは、あらゆる市場および取引において顧客に対し助言を行っており、自身の勘定または顧客および従業員の勘定で、顧客の勘定および関係ならびに自身がスポンサーとなり、管理し、また助言する商品（かかるゴールドマン・サックスの勘定またはその他の顧客の勘定（マスター・ファンドおよびファンドを含む。）、関係および商品を「アカウント」と総称する。）を通して多岐にわたる投資対象を購入、売却、保有しており、またこれらの推奨を行っている。ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドが直接的または間接的に投資を行っているグローバル債券市場、為替市場、商品市場、株式市場、バンク・ローン市場、およびその他の市場、証券および発行体に関し、直接的および間接的に利益を得ている。結果として、ゴールドマン・サックスの事業および取引は、マスター・ファンドに不利益を与えまたはマスター・ファンドを制限するなどの影響を及ぼし、および/またはゴールドマン・サックスもしくはその他のアカウントに利益をもたらす可能性がある。

以下は、マスター・ファンドによって、マスター・ファンドと、およびマスター・ファンドのために行なう取引に関しマスター・ファンドの管理会社、投資運用会社およびゴールドマン・サックスが得る可能性のある財務上またはその他の利益に関連する特定の利益相反および潜在的利益相反に関する概説である。これらは、発生しうるすべての潜在的利益相反の完全な列挙または説明ではなく、また、完全な列挙または説明であることを意図したものでもない。マスター・ファンドの管理会社、投資マネジャーおよびゴールドマン・サックスに関わる潜在的利益相反に関する追加情報は、投資マネジャーのフォームADVに記載されており、投資を行おうとする者は、受益証券購入前にこれを精読するべきである。フォームADVのパート1およびパート2の写しは、米国証券業協会のサイト（www.adviserinfo.sec.gov）において閲覧可能である。投資主は、マスター・ファンドに投資することにより、ゴールドマン・サックスに関する潜在的利益相反およびかかる利益相反に直面するマスター・ファンドの運営を認めたものとみなされるものとする。

受益証券の販売および投資機会の配分

ゴールドマン・サックスの金銭的およびその他の利益がゴールドマン・サックスの受益証券の販売促進にインセンティブを与える可能性がある。

ゴールドマン・サックスおよびその従業員は、マスター・ファンドの受益証券の販売促進に関し、利益を有しており、また、かかる販売から得られる報酬は、他のアカウントの受益証券の販売に関する報酬よりも高い可能性がある。従って、ゴールドマン・サックスおよびその従業員は、他のアカウントの受益証券よりもマスター・ファンドの受益証券の販売を促進することに金銭的利益を有する可能性がある。

マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、同時に、マスター・ファンドに関し受け取る手数料またはその他の報酬（パフォーマンスによる報酬または割当を含む。）よりも高い手数料またはその他の報酬を得ることのできるアカウントの運用を同時に行なう可能性がある。管理会社または投資運用会社は、より高い報酬を受け取る可能性のあるアカウントを優先し得るため、より高い手数料またはその他の報酬を支払うアカウントとマスター・ファンドが同時に運用されることにより、利益相反が生じる可能性がある。例えば、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、運用実績に基づく報酬を支払うアカウントから、より高い報酬を受け取る可能性がある状態で少ない投資機会を配分する際、利益相反に直面し得る。こうした利益相反に対応するため、管理会社および投資運用会社は、管理会社および投資顧問会社としてのそれぞれの義務に一致すると考える方法で投資機会を配分する際に従う方針および手続を採択した。下記の「マスター・ファンドおよびその他のアカウントの間の投資機会の配分」を参照のこと。しかしながら、マスター・ファンドによる投資の額、時期、構成または条件が、他のアカウントのこれらとは異なる可能性があり、パフォーマンスは他のアカウントのパフォーマンスより低くなる可能性もある。

ゴールドマン・サックスの仲介業者との金銭的およびその他の関係から生じる販売に関するインセンティブおよび関連する利益相反

ゴールドマン・サックスおよびその従業員（マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社の従業員を含む。）は、マスター・ファンドとの取引またはマスター・ファンドのための取引を推奨し、またはこれらを行なう販売会社、コンサルタントおよびその他の者と関係（マスター・ファンドに関連か否かを問わず、また、募集、仲介、助言および取締役会に関する関係を含むがこれらに限定されない。）を有する可能性がある。かかる販売会社、コンサルタントおよびその他の者は、かかる関係に関連し、ゴールドマン・サックスまたはマスター・ファンドから報酬を受け取る可能性がある。かかる関係により、販売会社、コンサルタントおよびその他の当事者は、マスター・ファンドの販売促進のためのインセンティブが生じるような利益相反に直面する可能性がある。

適用ある誘引規則を損うことなく、ゴールドマン・サックスおよびマスター・ファンドは、マスター・ファンドの販売促進のために、授権されたディーラーおよびその他の金融仲介機関および営業担当者に対し支払いを行なう場合がある。かかる支払いは、ゴールドマン・サックスの資産またはゴールドマン・サックスに支払われる金額から行われる。かかる支払いにより、かかる者がマスター・ファンドを強調し、宣伝し、または推奨するインセンティブが生じる可能性がある。

マスター・ポートフォリオとその他のアカウントとの間の投資機会の配分

マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、マスター・ファンドの投資目的と同様の投資目的を有し、また、マスター・ファンドと同様の有価証券もしくはその他の商品、セクターまたは戦略に投資を行なう可能性のある、またはこれらの投資対象を売却する可能性のある複数のアカウント（ゴールドマン・サックスおよびその従業員が利害を有するアカウントを含む。）について、運用または助言を行なうことができる。これにより、特に、投資機会の利用可能性が限定されている場合（例えば、地域市場および新興市場、ハイ・イールド債、確定利付き証券、規制された業界、不動産資産、オルタナティブ投資ファンドの一次的および二次的利益、新規株式公募/新規発行への投資の場合など）、またはかかる投資機会の流動性が限られている場合に、潜在的利益相反が生じる可能性がある。

かかる潜在的利益相反に対応するために、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、アカウントのためにポートフォリオの決定を行なっているゴールドマン・サックスの従業員は、管理会社および投資運用会社の信託義務に伴うアカウントのために売買の決定を行なうこと、また、かかるアカウント間で投資機会を配分することなどを定めた配分方針および手続を策定した。かかる方針および手

続により、特定のポートフォリオ・マネジメント・チームによって運用される適格アカウントの限られた投資機会は、(管理会社または投資運用会社によって決定される基準により、)比例按分方式で配分されることになり得るが、下記の多くの他の要因を反映する配分となる場合も多々ある。異なるポートフォリオ運用チームによって運用されるアカウントは、配分の目的上個別に検討され得る。マスター・ファンドが投資機会の割当を受けない場合に、特定のアカウント(ゴールドマン・サックスおよびゴールドマン・サックスの従業員が持分を有するアカウントを含む。)が投資機会の割当を受ける場合もあり得る。

マスター・ファンドおよびその他のアカウントのための配分に関連する決定は、以下を含むがこれらに限定されない—または複数の要素を参考に行なわれる。アカウントのポートフォリオおよびその投資期間、投資目的、投資ガイドラインおよび投資制限(特定のアカウントまたはアカウント間の保有に影響を及ぼす法律上および規制上の制限を含む。)、戦略適合性およびその他のポートフォリオ運用に関する考慮事項(一定の戦略に対するエクスポージャーの様々な期待水準を含む。)、マスター・ファンドおよび関連するアカウントの将来の期待キャパシティ、マスター・ファンドの管理会社の仲介に係る裁量の制限、現金および流動性に関する考慮事項、および他の適切な投資機会の利用可能性。適格性に関する考慮事項、評判に関する事項およびその他の考慮事項も検討され得る。これらの考慮事項の適用により、マスター・ファンドの戦略と類似する戦略を持つアカウントのパフォーマンスに相違を生じさせることがある。また、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、アカウントに対し投資に関する推奨を行なう場合があるが、アカウントは、管理会社または投資運用会社とは独立して投資を行なう。投資機会の利用可能性が制限されている場合において、かかるアカウントがマスター・ファンドよりも前に投資機会に投資した場合は、マスター・ファンドの投資機会の利用可能性は、管理会社または投資運用会社の投資対象の配分に関する方針にかかわらず、低下することになる。マスター・ファンドの投資運用会社のアロケーション方針に関する追加情報は、投資運用会社のフォームADVの6項(「実績報酬およびサイド・パイ・サイド運用」)に記載されている。

マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、随時、新たな取引戦略を策定および実行し、新たな取引戦略および投資機会に参加することができる。かかる戦略および機会は、アカウントの目的と合致していたとしても、すべてのアカウントにおいて採用されるわけではなく、または採用されたアカウント間において比例的に用いられない場合もある。

異例な市場環境においては、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、通常の取引配分慣行を逸脱する可能性がある。例えば、これは、通常、レバレッジあり、および/またはロング・ショートアカウントと通常は並行して運用されるレバレッジなし、および/またはロングのみのアカウントの運用に関し、発生する可能性がある。

管理会社、投資運用会社およびマスター・ファンドは、投資機会に関する通知を受け取り、または投資機会に参加する可能性がある。管理会社または投資運用会社は、その単独裁量により、マスター・ポートフォリオがかかる投資機会に参加するか否かを決定し、また、投資者は、マスター・ファンドがかかる投資機会に参加することを予測すべきではない。上記にかかわらず、マスター・ポートフォリオは、ゴールドマン・サックスの事業およびマスター・ファンドの投資運用会社以外の関連会社が調達した投資機会を得る場合もあれば得ない場合もあるが、いかなる場合も、かかる投資機会に関する権利は有さない。マスター・ポートフォリオが参加しない投資機会またはその一部は、他のアカウント、ゴールドマン・サックス(マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社を含む。)、マスター・ファンドのすべてのもしくは特定の投資者、またはゴールドマン・サックスが自身の単独の裁量により決定するその他の個人もしくは法的主体に提供され得るものとし、マスター・ポートフォリオは、かかる投資機会に関する報酬を受け取らないものとする。

マスター・ファンドの運用

ゴールドマン・サックスが保有する情報に関連する潜在的制限および問題点

ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックス内の異なる事業部門間の情報の交換に対応するために、一定の情報障壁およびその他の方針を策定した。情報障壁が設けられたことにより、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、通常、ゴールドマン・サックスの他の部門の情報および従業員にアクセスすることはできず、または制限されたアクセスしかできず、また、通常、かかる他の部門が保有する情報の恩恵を受けてマスター・ファンドの運用を行なうこともできない。かかる他の部門(ゴールドマン・サックスのプライム・ブローカー業務および管理事務業務を含むがこれらに限定されない。)は、管理会社または投資運用会社が入手することのできない詳細な情報(管理会社または投資運用会社に知られた場合、管理会社または投資運用会社がマスター・ファンドによって保有されている投資対象の処分、保有または利益拡大、またはマスター・ファンドのために一定のポジションを取得、またはその他の行為を行なうことになり得る市場および投資対象に関する情報を含む。)への広範なアクセスを有している。ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドの管理会社もしくは投資運用会社またはマスター・ファンドのための意思決定に関係するマスター・ファンドの管理会社もしくは投資運用会社の従業員がかかる情報を入手できるようにする義務、受託者としての義務もしくはその他の任務を負わないものとする。情報障壁がない場合、投資運用会社のポートフォリオ運用チームの一部が保有する情報の結果、当該情報を保有するチームがマスター・ファンドを運営していない場合も含めて、投資運用会社はマスター・ファンドの行為または取引を制限する。さらに、ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドのために、ゴールドマン・サックスの取引活動、戦略もしくは見解、または他のアカウントのための活動、戦略もしくは見解に関する一切の情報を入手できるようにする義務を負わないものとする。マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社内の異なるポートフォリオ・マネジメント・チームは、マスター・ファンドに不利となり得る方法で、当該チームが助言を行なうアカウントに関し、情報に基づく決定または行為を行なう(または行為を行なうことを回避する)可能性がある。かかるポートフォリオ・マネジメント・チームは、マスター・ポートフォリオのポートフォリオ・マネジメント・チームと情報を交換しない可能性があり(一定の情報障壁およびその他の方針による場合を含む。)、また、情報を交換する義務もない。

マスター・ファンドの投資対象の評価

マスター・ファンドの管理会社は、マスター・ファンドの証券および資産に関し、特定の評価サービスを行なう委託先として評価会社を任命している。評価会社がマスター・ファンドの証券および資産に関する評価業務を遂行する限り、評価会社は、管理会社の評価方針に従って、マスター・ファンドの証券および資産を評価する。評価会社は、同一の資産について、ゴールドマン・サックスの他の部門またはユニットの評価とは異なる評価を行なう可能性がある（かかる他の部門またはユニットは、管理会社または評価会社と共有していない評価手法および評価モデルに関する情報、またはその他の情報を有しているため）。これは、特に評価することが困難な資産の場合に起こり得る。また、評価会社は、異なるアカウントの同一の資産について異なる評価を行なう可能性がある（例えば、異なるアカウントは、それぞれを規定する契約により異なる評価ガイドラインに従うため、またはアカウントのための評価を行なうために異なる第三者ベンダーが採用されるため、またはアカウントは、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社内の異なるポートフォリオ・マネジメント・チームによって運用もしくは助言されるため。）。投資家は、評価会社がマスター・ファンドの管理会社および投資運用会社の関係会社であるため、利益相反が発生する可能性があり、当該評価に関連する証券または資産の予想実現価値が高ければ高いほど管理会社または投資運用会社に支払われるべき報酬が高くなることを認識しておくべきである。

他のアカウントのためのゴールドマン・サックス、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社の業務

マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、マスター・ファンドに関する日々のポートフォリオ運用決定に責任を負う。マスター・ファンドのための管理会社および投資運用会社の決定ならびに行う行為は、他のアカウントのための決定および業務とは異なる可能性がある。一もしくは複数のアカウントに対し行なわれた助言、投資決定または議決権に関する決定は、マスター・ファンドに対し行なわれた助言または投資決定と競合し、影響を及ぼし、異なり、対立し、またはタイミングが異なる可能性がある。

ゴールドマン・サックスは、世界の金融市場で種々の行為に従事する。投資銀行、マーケット・メーカー、貸し手、投資家、ブローカー、アドバイザーおよびリサーチ提供者を含むがこれらに限定されることなく、世界の金融市場におけるゴールドマン・サックスの活動範囲は、マスター・ファンドに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

ゴールドマン・サックス（マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社を含む。）、ゴールドマン・サックスが助言を行なう顧客およびゴールドマン・サックスの従業員は、マスター・ファンドの投資目的またはポートフォリオと類似するか、関連するか、または相反する投資目的またはポートフォリオを有するアカウントに関し利益を有し、またこれらに助言を行なう。さらに、ゴールドマン・サックス、ゴールドマン・サックスがアドバイスを行う顧客、およびその従業員は、マスター・ファンドとの間で商業的取り決めまたは取引に従事（または従事することを検討）し、および/またはマスター・ファンドと同種の企業、資産、有価証券およびその他の資産における商業的取り決めまたは取引を得るために競合することがある。かかるアカウントによる取引、かかるアカウントに対する助言およびかかるアカウントの行為（独自に行うゴールドマン・サックスを潜在的に含む。）には、マスター・ファンドが投資する証券またはその他の資産もしくは商品と同一もしくは関連する証券またはその他の資産もしくは商品が含まれる可能性があり、マスター・ファンド（取引またはその他の行為に従事するマスター・ファンドの能力を含む。）またはマスター・ポートフォリオの取引またはその他の行為が行なわれる際の価格もしくは条件にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。例えば、ゴールドマン・サックスは、マスター・ポートフォリオとの間で取引を締結することを検討しているアカウントにアドバイスを提供することを確約することがあり、またゴールドマン・サックスは、アカウントに対し、マス

ター・ポートフォリオとの取引を遂行しないようアドバイスするか、他の場合に潜在的取引に関して、マスター・ファンドに敵対することがあるアカウントにアドバイスを提供する。さらにアカウントが一定の戦略を用いる際に、マスター・ポートフォリオは、同一または異なる戦略を用い、これらの戦略のいずれかによりマスター・ポートフォリオまたは投資が直接的または間接的に不利益を被る可能性がある。また、一方ではマスター・ファンドが、また他方では自己のアカウントまたは他のアカウントのために行為するゴールドマン・サックスが、同一証券または資産に関し、異なる投票を行ない、または異なる行為を行ない、または異なる行為を回避する可能性があり、これによりマスター・ポートフォリオまたは投資は不利益を被る可能性がある。自己または他のアカウントのためにゴールドマン・サックスは、同一発行体の異なるクラスの証券または資本構成の異なる部分に投資する可能性がある。さらに、ゴールドマン・サックスは、マスター・ポートフォリオが投資する発行体と同一の発行体の資本構成の異なる部分、またはマスター・ポートフォリオが投資する証券に劣後する、またはマスター・ポートフォリオが投資する証券に優先するクラスの証券に関し、アカウントに助言を行なう可能性がある。その結果、ゴールドマン・サックスは、特定の発行体またはマスター・ポートフォリオが投資している当該発行体の証券または商品への投資に関し、自己またはアカウントのために、行為し、権利を行使する、または行為の実施もしくは権利の行使を回避するか他のアカウントのために助言を行う可能性がある。ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある方法を含み、同一発行体のマスター・ポートフォリオの持分または利益にかかわらず他のアカウントの利益のために(および、ゴールドマン・サックス口座が情報障壁によってマスター・ファンドの投資チームとは区別された投資チームによって運用される場合を含み、自己のアカウントに関して、自己の顧客に対する受託業務に従い)、行為する。例えば、ゴールドマン・サックスまたは他のアカウントが、ある発行体におけるマスター・ポートフォリオの保有証券より上位にある当該発行体の資本構成にローン、有価証券または他のポジションを保有し、かかる発行体が財政上または経営上の問題を抱える場合、自己または他のアカウントのために行為するゴールドマン・サックスは、同一発行体へのマスター・ポートフォリオの保有を求めることがある。さらに、ゴールドマン・サックスまたは他のアカウントが、マスター・ポートフォリオがローン、債券または他の信用関連証券を保有する発行体の議決権付証券を保有する場合、ゴールドマン・サックスまたは他のアカウントは、マスター・ポートフォリオが保有するポジションに対して悪影響を及ぼす可能性がある事項について議決権を有することがある。

(一方で)ゴールドマン・サックスまたはアカウントおよび(他方で)マスター・ポートフォリオによる同一発行体の異なる証券または商品への投資から生じる利益相反、および、ゴールドマン・サックスがマスター・ポートフォリオの投資対象である発行体に関するアカウントに助言する場合に生じる利益相反は、ゴールドマン・サックスがマスター・ポートフォリオのために取る行為にも適用する。かかる場合ゴールドマン・サックスは、当該発行体において、ゴールドマン・サックスまたは他のアカウントが保有する有価証券もしくは商品、または他のアカウントの持分から生じる利益相反に直面する。当該利益相反はマスター・ファンドの投資マネジャーとしてのゴールドマン・サックスに、マスター・ポートフォリオのために取る行為(かかる行為の検討がマスター・ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある場合であっても)に関連してゴールドマン・サックスまたは他のアカウントの利益を考慮するよう促進す可能性がある。

さらに、ゴールドマン・サックスが自己のためにポートフォリオ・カンパニーに投資している範囲において、ゴールドマン・サックスは、評判、法律またはその他の理由により、当該ポートフォリオ・カンパニーまたは発行体に関してマスター・ポートフォリオが従事する取引を制限することがある。

さらに、一方でゴールドマン・サックスが自己ベースまたは他の投資ビークルにより、他方でマスター・ファンドが同一ポートフォリオ・カンパニーの有価証券を保有する場合でも、当該ポートフォリオ・ファンドにおいてゴールドマン・サックス、他の投資ビークルおよびマスター・ポートフォリオ各々が保有する有価証券が同一条件、同一評価に従い、または同一価格で購入もしくは売却される保証はない。

ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスがマスター・ファンドのために証券を売買する時期とは異なる時期に、自己のためにかかる証券を売買することがある。ゴールドマン・サックスのポートフォリオ・カンパニーへの自己による投資は、マスター・ファンドが同一ポートフォリオ・カンパニーへの投資によって達成するリターンとは異なるリターン（より高いリターンの場合を含む。）を創出することがある。

ゴールドマン・サックス（マスター・ファンドの管理会社および投資マネジャーを含む。）およびその社員は、マスター・ファンドの利益および行為と整合しないか、または敵対する取引について助言を行い、投資決定または投資助言を行い、リサーチまたはバリュエーションに関する異なる投資見解を提供するか、意見を持つことがある。アカウント間における類似性にかかわらず、ゴールドマン・サックス内の様々な助言部門が、異なる戦略に基づき当該アカウントを運営し、同一もしくは類似する戦略に異なる基準を適用し、ポートフォリオ・カンパニーもしくは有価証券に関して異なる投資見解を有することがある。リサーチ、分析または見解は、様々な時期に、顧客もしくは潜在的顧客が入手できる。ゴールドマン・サックスは、リサーチまたは分析をその公的発表以前にマスター・ファンドに入手可能とさせる義務はない。

マスター・ファンドの投資マネジャーは、投資マネジャーの社員および投資マネジャーを支援する一定のゴールドマン・サックス追加社員が個人的証券取引を行うに当たり、適用ある連邦証券法を遵守し、顧客の利益を最優先することを規定することを目的とするアドバイザー法のルール204A-1に基づく倫理規定（以下「倫理規定」という。）を採用している。倫理規定は、利益相反を回避するために、対象者の個人アカウントにおける証券取引に一定の制限を課している。倫理規定の制限に従い、対象者は個人的アカウントで有価証券または他の投資資産（マスター・ファンドの投資資産を含む。）の売買を行うことがあり、マスター・ファンドが直接または間接に取ったポジションと同じポジション、これとは異なるポジション、もしくは、異なる時期に構成されたポジションを取ることがある。さらに、ゴールドマン・サックス社員（投資マネジャーの社員を含む。）は、機密および専属情報、情報障壁、個人投資、社外事業および個人取引について、全社の方針および手続きに従う。

種々の利益相反および本書に記載される関連する問題の結果、マスター・ポートフォリオは、ゴールドマン・サックスまたはアカウントが一般的に、または特定の持分について、利益を得る期間において、マスター・ポートフォリオが損失を被るか、上記の利益相反が存在しなかった場合よりも低い収益または高い収益を達成する可能性もある。上記のマイナスの影響は、小型株、新興市場、経営不振企業の証券、または流動性の低い戦略に関する取引に関して、またはマスター・ポートフォリオがこれらを採用する場合により顕著となる可能性がある。

ゴールドマン・サックス（マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社を含む。）およびその従業員は、マスター・ポートフォリオの利益および業務と一致しない、またはこれらに悪影響を及ぼす取引について助言し、投資決定を行ない、助言を行ない、異なる投資上の見解を提供し、またはリサーチもしくは評価に関する見解を有する可能性がある。同様に、管理会社または投資運用会社の複数の投

資チームは、ある発行体またはある証券に関し異なる投資上の見解を有する可能性があり、また、マスター・ファンドに関し、マスター・ファンドの投資チームがとるポジションは、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社の他の投資チームの助言を受けるアカウントの利益および業務と一致しない、またはかかる利益および業務による悪影響を受ける可能性がある。リサーチ、分析または見解は、異なる時期に顧客または潜在的顧客に提供される可能性がある。ゴールドマン・サックスは、リサーチまたは分析を公開前にマスター・ポートフォリオに提供する義務はない。投資アドバイザーは、マスター・ポートフォリオのために投資決定を行なう責任があり、また、かかる投資決定は、ゴールドマン・サックスが他のアカウントのために行なった投資決定または推奨とは異なる可能性がある。ゴールドマン・サックスは、一もしくは複数のアカウントのために、かかるアカウントの運用方針に従って、マスター・ファンドのために実行した同様の投資決定または投資戦略より前に、これらと同時期にまたはこれらより後に投資決定または投資戦略を実行する可能性がある。アカウントのための投資決定または投資戦略の実行の時期とマスター・ファンドのための投資決定または投資戦略の実行の時期が異なることにより、マスター・ファンドが不利益を被る可能性がある。市場の影響、流動性の欠如、またはその他の要因を含む特定の要因により、マスター・ファンドの売買益が減少する、またはかかる投資決定もしくは投資戦略の実行に関連する費用が増大する、または不利益を被る可能性がある。

マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、ゴールドマン・サックスが関連し、助言し、またはゴールドマン・サックスもしくはアカウントが株式、債券またはその他の持ち分を有する会社へのゴールドマン・サックスまたは他のアカウントの投資の収益性およびかかる会社に関する投資事業の収益性を高めるため、適用法に従って、マスター・ファンドに対し、かかる会社の証券、バンク・ローン、またはその他の債券に投資するよう、または他のアカウントが投資対象に関する義務を免除されることになるか、もしくは投資対象を売却することになる取引を行なうよう促す可能性がある。

ゴールドマン・サックスは、自ら業務を行なうか、または外部委託することができる

ゴールドマン・サックス（マスター・ファンドの管理会社および/または投資運用会社を含む。）は、適用法に従って、随時、投資者に通知することなく、自らの事務管理人またはその他の立場でマスター・ファンドに提供する様々なサービスに関連する特定の業務を社内で行なうか、または外部委託することができる。かかる社内における業務遂行または外部委託により、さらなる利益相反が生じる可能性がある。

ゴールドマン・サックスは、管理会社および投資運用会社以外の資格においてマスター・ファンドに対する業務を行なう可能性がある

自己勘定取引およびクロス取引

マスター・ファンドのために行動するマスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、適用法および各々の方針により認められる場合、ゴールドマン・サックスとの、またはゴールドマン・サックスを通じ、もしくはマスター・ファンドの管理会社または投資運用会社が運用するアカウントにおける証券およびその他の商品の取引を行なう可能性があり、また、マスター・ファンドが、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社が自らのために当事者として行為する取引（自己勘定取引）を行ない、取引の両当事者に対し助言する（クロス取引）を行ない、また、取引の一方当事者であるマスター・ファンドおよび他方当事者である取引アカウントのブローカーとして行為し、手数料を受け取る（代理人クロス取引）ことができる。かかる取引に関しては、潜在的利益相反または規制上の問題が生じる可能性があり、これにより、マスター・ファンドのためにかかる取引を行なうマスター・ファンドの管理会社または投資運用会社の決定が制限される可能性がある。ゴールドマン・サックスは、かかる取引の当事者に対して潜在的利害の対立する忠実義務および責任を有する可能性があり、かかる取引および利益相反に関する方針および手続きを策定した。自己勘定取引、クロス取引または代理人クロス取

引は、受託者責任および適用法に従って行なわれる。投資主は、当初口座契約を締結することにより、マスター・ファンドで認められる限度において、自己勘定取引、クロス取引または代理人クロス取引を締結することに同意したことになる。

ゴールドマン・サックスは、複数の商業上の資格において行為する可能性がある

ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドまたはマスター・ポートフォリオが保有する証券の発行体のために、ブローカー、ディーラー、代理人、貸し手もしくはアドバイザー、またはその他の商業的立場を有する者として行為する可能性がある。ゴールドマン・サックスは、かかる業務の提供に関し報酬を受け取る権利を有するが、マスター・ファンドは、かかる報酬を受け取る権利はない。ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスに有利なかかる業務に関し、手数料およびその他の報酬を受け取る権利を有し、また、当該業務の提供に関連して自身の利益のために商業上の措置をとるか、または当該業務の提供対象の当事者にマスター・ファンドに悪影響を及ぼす行為または取引を行うよう助言することができる。例えば、ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドが保有する証券の価値または優先権が減少するような結果となる、資本構成の変更を企業に助言することができる。その他の種類の取引に関連してゴールドマン・サックスが行う行為または助言も、マスター・ファンドに悪影響を与える場合がある。さらに、ゴールドマン・サックスは、自身のプライムブローカレッジおよびその他の業務に基づくファンド、マーケットおよび証券に関するアクセスおよび知識により、マスター・ファンドに不利となり得る方法で、マスター・ファンドが直接的または間接的に保有する投資対象の持ち分について、情報に基づく決定を行なうか、または措置をとる(または措置をとることを控える)可能性がある。また、ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドまたはマスター・ポートフォリオが投資する証券の発行体に様々な業務を提供する可能性があり、これにより、ゴールドマン・サックスは、手数料、報酬、対価またはその他の恩恵を受け、ゴールドマン・サックスと様々な当事者との関係が強化され、さらなる事業の発展が促され、また、ゴールドマン・サックスは、追加の業務を取得し、追加の収益を得ることができるようになる。

さらに、ゴールドマン・サックスは、投資主に対し貸付を行い、またはマスター・ポートフォリオの投資主の受益証券に質権もしくは抵当権(かかる投資主がその義務を履行しなかった場合は、かかる受益証券を買い戻す権利をゴールドマン・サックスに提供する。)を設定することにより保証されるのと同様の取引を締結する可能性がある。かかる取引および関連する買戻しは、規模が大きくなる可能性があり、また、投資主に通知することなく行なわれる可能性がある。

ゴールドマン・サックス（マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社を含む。）またはアカウント（ゴールドマン・サックスの従業員による投資促進のために設定されたアカウントを含む。）は、適用法に従って、マスター・ファンドに対してまたはマスター・ファンドと並行して投資を行うことができる。かかる投資は、マスター・ファンドの他の投資主よりも有利な条件で行なわれる可能性があり、また、マスター・ファンドのかなりの割合を占める可能性がある。これに反する内容の契約により、別途規定されない限り、ゴールドマン・サックスまたはアカウントは、投資主に通知することなく、またはマスター・ポートフォリオへの影響（悪影響となりうる。）を考慮することなく、いつでも、マスター・ファンドの持ち分の買い戻すことができる。ゴールドマン・サックス（マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社を含む。）は、マスター・ファンドに関連して、またはマスター・ファンドの裏付証券もしくは資産に関連して、またはマスター・ファンドのパフォーマンスに基づくかもしくはマスター・ファンドのパフォーマンスを繰り返しもしくはヘッジするためにデリバティブ（金融派生商品）を設定、引き受け、売却、発行、投資するか、または販売会社として行為することができる。かかるデリバティブ取引および関連するヘッジ取引は、マスター・ファンドの取引とは異なり、また、マスター・ファンドの利益に悪影響となりうる可能性がある。

ゴールドマン・サックスは、顧客に対し貸付けを行ない、またはマスター・ファンドの受益証券以外の顧客の資産または持ち分によって担保されている顧客とのアセット・ベースの、もしくはその他の信用供与または類似の取引を締結する可能性がある。貸し手としての権利に関連して、ゴールドマン・サックスは、借り手に悪影響を及ぼす措置をとる可能性がある。その結果、借り手の行為がマスター・ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある（例えば、借り手がマスター・ファンドが保有する証券の大量ポジションを早急に清算する場合、当該証券の価額が低下し、その結果マスター・ポートフォリオの価値が低下するか、または有利な価格で当該証券のポジションを清算できなくなる可能性がある）。

管理会社および投資運用会社による代理議決権

マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、顧客（マスター・ファンドを含む。）のために行なう議決権の代理行使に関する意思決定が利益相反の影響を受けることを防止するため、また、かかる意思決定が自身の顧客に対する信認義務に基づきなされるよう策定されたプロセスを遂行した。かかる議決権の代理行使に関する手続きにかかわらず、マスター・ポートフォリオによって保有されている証券に関しマスター・ファンドの管理会社または投資運用会社が行なう議決権の代理行使に関する意思決定が、ゴールドマン・サックスおよびマスター・ファンド以外のアカウントの利益になる可能性がある。これらのプロセスの概要および当該方針に基づき取られた措置の詳細は、マスター・ファンドの管理会社に対する請求に基づき入手可能である。

ゴールドマン・サックスおよびマスター・ファンドの投資機会および投資活動に関する潜在的制限

マスター・ファンドの投資運用会社は、様々な状況（適用され得る規制上の要件、ゴールドマン・サックスによって保有されている情報、他の顧客に関連する、および資本市場における（ゴールドマン・サックスが当該顧客に与える助言、または当該顧客もしくはゴールドマン・サックスが行う商業的取り決めもしくは取引に関連するゴールドマン・サックスの役割を含む。）ゴールドマン・サックスの役割、ゴールドマン・サックスの社内方針および/またはマスター・ファンドを含むアカウントおよびゴールドマン・サックスに関する潜在的評判リスクもしくは不利益による状況を含む。）において、マスター・ファンドのために自身の投資決定および投資活動を制限する可能性がある。その結果、投資運用会社は、マスター・ファンド以外のゴールドマン・サックスの投資活動を考慮して、マスター・ファンドのための取引を行なうことができない可能性がある（例えば、管理会社または投資運用会社は、ゴールドマン・サックスがポジション制限を超えることになる、またはゴールドマン・サックスに追加の開示義務を負わせることになるマスター・ファンドのための投資を行なうことを差し控える可能性があり、また、ゴールドマン・サックスが引受けまたはその他の販売を行なっている証券の売買を制限す

る可能性がある。)。またマスター・ファンドは、金融、保険、エネルギーまたは通信など規制ある業種に対する投資を検討する際、これらの投資によるゴールドマン・サックスへの影響を理由に、一定の制限に従うことがある。また、マスター・ファンドの投資運用会社は、マスター・ファンドのために公募証券の売買取引を行なう際、重大な非公開情報を取得または使用することを許可されていない。また、マスター・ファンドの投資運用会社は、マスター・ファンドが行なう行為および取引を制限する可能性があり、また、評判、法律またはその他の理由によりマスター・ファンドのための権利またはマスター・ファンドに関する権利の行使を制限する可能性がある(ゴールドマン・サックスがかかる投資活動または取引に参与するポートフォリオ・カンパニーまたは他の組織に対しアドバイスもしくはサービスを提供する場合(または提供する可能性がある場合)、ゴールドマン・サックスまたはアカウントが、マスター・ファンドのために検討されていた取引と同一もしくは関連する取引を行なっている、または行なう可能性がある場合、ゴールドマン・サックスまたはアカウントがかかる投資活動または取引に参与するポートフォリオ・カンパニーまたは他の組織に関する持ち分を有する場合、またはかかる投資活動、取引もしくはマスター・ファンドのための、もしくはマスター・ファンドに関するかかる権利の行使が、ゴールドマン・サックス、またはマスター・ファンドの投資運用会社に影響を及ぼす可能性がある場合を含む。)。投資運用会社は、他のアカウントのためではなく、マスター・ファンドのための自身の投資決定および投資活動を制限する可能性がある。

マスター・ファンドのために取引を行うため、マスター・ファンドの管理会社および/または投資運用会社は、証券、デリバティブまたはその他の商品を取引する場所の規則、条項および/または条件に従う(または、マスター・ファンドに従わせしめる。)。これは、管理会社および/もしくは投資運用会社ならびに/またはマスター・ファンドが一定の取引所、執行プラットフォーム、取引施設、決済機関およびその他の場所の規則を遵守することを要求される場合、または当該場所の裁判管轄権に合意することを要求される場合を含むがこれに限定されない。当該場所の規則、条項および/または条件に基づき、管理会社および/または投資運用会社(ならびに/またはマスター・ファンド)は、特に委託保証金、追加報酬およびその他の経費、懲罰手順、報告および記録維持、ポジション制限およびその他の取引制限、決済リスクおよび当該場所が規定するその他の関連する取引条件に服することがある。

時宜に応じて、ファンド、ならびに管理会社および/または投資運用会社またはそれらの関連会社および/または業務提供者もしくは代理人は、マスター・ファンドに関する一定の情報を、地方自治体、規制組織、課税当局、市場、取引所、決済機関、保管者、ブローカーおよび投資運用会社もしくはマスター・ファンドの取引相手または業務提供者を含む第三者へ開示することを要求されるか、かかる開示が適切である旨決定することができる。マスター・ファンドの管理会社および/または投資運用会社は、一般に、当該情報の開示要求を遵守する予定である。しかしながら、管理会社および/または投資運用会社は、要求される開示を行わず、マスター・ファンドの一定の資産の売却を行うことを決定する場合があります。当該売却は、プライシングの観点から不適当な時期に行われる場合があります。

ブローカー取引

マスター・ファンドの投資運用会社は、投資に関する意思決定プロセスにおいて投資運用会社に適切な支援を行なうと考えられる独占的もしくは第三者の売買委託およびリサーチ業務（「売買委託およびリサーチ業務」と総称する。）を投資運用会社、マスター・ファンド、これらの関連会社およびゴールドマン・サックスの他の従業員に提供する証券会社（マスター・ファンドの管理会社の関連会社を含む。）を選定することができる。その結果、投資運用会社は、かかる売買委託およびリサーチ業務に関し、「ソフト」ダラーまたはコミッション・ダラーを支払う可能性がある。ただし、かかる業務がマスター・ファンドへの投資業務の提供を全般的に補助すること、また、業務の受理およびそれに対する支払いは、適用法令を遵守することを条件とする。

マスター・ファンドの投資運用会社が売買委託およびリサーチ業務の提供を受けるために顧客の手数料を使用する場合、投資運用会社自身は、売買委託およびリサーチ業務を行い、またはこれについて支払いを行なう必要がないため、投資運用会社にとって有益なこととなる。証券会社（証券会社の関連会社を含む。）に支払われる「手数料」（適用規則によって幅広く定義されており、マーク・アップ、マーク・ダウン、手数料に相当するもの、または特定の状況におけるその他の報酬を含む。）が投資運用会社に提供される売買委託およびリサーチ業務の価値に対して合理的であると誠意をもって決定する投資運用会社の義務に従って、投資運用会社は、ソフト・ダラーの恩恵の代わりに他の証券会社によって請求される金額よりも高い金額の手数料をマスター・ファンドが支払うよう手配することができる。

証券会社によって提供される売買委託およびリサーチ業務に関するマスター・ファンドの投資運用会社の評価は、取引を行なう証券会社を選定する際の重要な要素となる可能性がある。そのため、投資運用会社は、特定のポートフォリオ・マネジメント・チームが参加し、投資運用会社の従業員が、売買委託およびリサーチ業務を提供する証券会社を格付けする投票プロセスを設けた。最良の執行を追求する投資運用会社の義務および適用法に従って適用ある誘引規則を損なうことなく、投資運用会社は、投票プロセスの結果に基づき、証券会社の間で取引を配分するものとする。

売買委託およびリサーチ業務は、他のアカウントおよびマスター・ファンドに業務を提供するために用いられる可能性がある。これが実行不可能な場合、マスター・ファンドの投資運用会社が、ソフト・ダラー・ベネフィットを顧客間で比例按分計算により配分し、または売買委託およびリサーチ業務が特定のアカウントまたはアカウント・グループに関連する手数料にもたらす恩恵を追跡することを試みない場合、委託業務およびリサーチ業務（ソフト・ダラー・ベネフィットを含む。）は、マスター・ファンドと比較してその他のアカウントに不均衡に恩恵を与える可能性がある。投資者は、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社の最善業務執行方針の写しを、管理会社に対し要求することにより入手可能である。

管理会社または投資運用会社による取引の合算

マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、注文が同時に執行され、当該注文の大量処理が利用可能な場合に選択されるよう、複数のアカウント（ゴールドマン・サックスが持ち分を有するアカウントを含む。）の同一の証券または他の商品に関する買いまたは売り注文を合算すること（「バンキング」（一括処理）と呼ばれる場合がある。）ができる方針および手続に従うものとする。マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、管理会社または投資運用会社が適切とみなす場合、注文を統合するものとし、利用可能な場合、通常、顧客の利益において一括取引扱いを選択する場合がある。また、特定の状況において、マスター・ファンドの取引は、ゴールドマン・サックスの資産を含むアカウントと統合され得る。

一括処理注文または大量取引が完全に執行された時点で、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、通常、買いまたは売り注文に基づき、参加アカウントの間で買い付けされた証券もしくはは

他の商品または売却手取金を比例按分計算により配分するものとする。特定のブローカー・ディーラーまたは他の取引相手における注文が、複数の取引によって、異なる価格で執行された場合、通常、すべての参加アカウントは、端株、四捨五入、および市場の慣例に従って、平均価格を受領するものとし、また、平均手数料を支払うものとする。一括処理または統合された注文に関し、すべてのアカウントが同一の手数料または手数料に相当する料金が請求されない場合もある。

特定の状況において、合算する場合もあるものの、注文に関するポートフォリオ・マネジメントの決定が個別のポートフォリオ・マネジメント・チームによって行なわれる場合、またはマスター・ファンドの管理会社もしくは投資運用会社の実務上またはその他の見通しにより、バンキング、合算、大量取引扱いの選択、もしくはネッティングが適切でない場合、または実行可能でない場合、または合算することが適用され得る規制上の配慮から適切でない場合、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、異なるアカウント(マスター・ファンドを含む。)のための注文を合算しないものとし、また、マスター・ファンドのための買いおよび売り注文を大量取引扱いまたは相殺しないものとする。マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、統合されていないアカウントの取引に関してよりも、統合された取引に関して、より高い価格およびより低い手数料の交渉を行なうことができる可能性があり、また、ネッティングされていない取引よりもネッティングされた取引に関して、負担する取引費用が減額される可能性がある。マスター・ファンドの取引が他の注文と統合されない場合、またはマスター・ファンドの注文とネッティングが行われない場合、マスター・ファンドは、より高い価格およびより低い手数料またはより低い取引費用からの利益を受けることはできない。

サービス提供者の任命

マスター・ファンドは、他のゴールドマン・サックス関係会社にも業務を提供するサービス提供者(弁護士およびコンサルタントを含む。)を雇用することがある。マスター・ファンドの管理会社は、専門性および経験、関連あるもしくは類似する商品に関する知識、業務の質、市場における評判および価格など多くの要因に基づき、マスター・ファンドの取締役の承認を得るため、サービス提供者を選任する予定である。これらのサービス提供者は、ゴールドマン・サックスとの間で事業、財務またはその他の関係を有することがあり、これらの関係は、マスター・ファンドの管理会社によるマスター・ファンドのサービス提供者の選任に影響を与える場合も、与えない場合もある。上記にかかわらず、マスター・ファンドのサービス提供者の選任は、マスター・ファンドの管理会社によるマスター・ファンドに対する誠実な義務に従い行われる。マスター・ファンドの管理会社に選任されたサービス提供者は、提供された特定のサービス、サービスを提供する要員その他の要因に基づき、異なるサービス受領者に対し異なるレートの請求を行うことがある。その結果、マスター・ファンドにより、これらのサービス提供者に関連して支払われたレートは、ゴールドマン・サックスが支払うレートと比較して、より有利もしくは不利となることがある。

(訳文)

独立監査人の監査報告書

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・グローバル・サービス・リミテッドの
メンバー各位

財務書類に係る報告

監査意見

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・グローバル・サービス・リミテッドの財務書類（以下「本財務書類」という。）に対する私どもの意見は、以下のとおりである。

- ・ 2015年12月31日現在の会社の財政状態および同日に終了した52週間における会社の利益について真実かつ公正な概観を提供している。
- ・ 英国において一般に公正妥当と認められる会計慣行に準拠して適正に作成されている。
- ・ 2006年会社法の規定に準拠して作成されている。

監査範囲

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・グローバル・サービス・リミテッドの財務書類は、以下により構成されている。

- ・ 2015年12月31日現在の貸借対照表
- ・ 同日に終了した期間における損益計算書
- ・ 同日に終了した期間における株主資本等変動計算書
- ・ 重要な会計方針の要約およびその他の説明情報を含む財務書類に対する注記

本財務書類の作成に適用された財務報告フレームワークは、適用される法律および英国会計基準（英国で一般に公正妥当と認められる会計慣行）である。

財務報告フレームワークを適用するにあたり、取締役は、例えば重要な会計上の見積りに関する事項など、多くの主観的な判断を行っている。こうした見積りを行う際に、取締役は、仮定を行い、将来の事象を検討している。

2006年会社法により規定されるその他の事項に係る意見

私どもの意見では、本財務書類が作成されている会計期間の取締役報告書に含まれる情報は、本財務書類と整合している。

例外的に私どもが報告を要求されているその他の事項

受領した会計記録ならびに情報および説明の適切性

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

- ・ 私どもの監査に必要なすべての情報および説明を私どもが受領していない場合。
- ・ 適切な会計記録を保持していない、あるいは私どもが往査をしていない支店から私どもの監査に対して十分な回答を得ていない場合。
- ・ 本財務書類が会計記録および回答と一致していない場合。

この責任に基づき報告すべき例外事項はない。

取締役報酬

2006年会社法に基づき、法律で定められた取締役報酬に関する一定の開示が実施されていない場合は、私どもの意見として報告を要求されている。この責任に基づき報告すべき例外事項はない。

免除資格

2006年会社法に基づき、戦略報告書の作成免除を受ける小会社の資格を取締役が得ていなかった場合は、私どもの意見として報告を要求されている。この責任に基づき報告すべき例外事項はない。

財務書類および監査に関する責任

私どもの責任および取締役の責任

4 ページ（訳者注：原文のページ）に掲載されている取締役の責任についての記載に詳述のとおり、取締役は、財務書類を作成し、当該財務書類が真実かつ公正な概観を提供するものであることを充足させる責任がある。

私どもの責任は、適用される法律および国際監査基準（英国およびアイルランド）（以下「ISA（英国およびアイルランド）」という。）に従って財務書類を監査し、意見を表明することである。当該基準は、私どもが監査実務審議会の監査人倫理基準に準拠することを要求している。

監査意見を含む本報告書は、2006年会社法第16部第3章に準拠して機関としての会社のメンバーのためにのみ作成されたものであり、それ以外の目的では作成されていない。私どもは、監査意見を述べるにあたり、事前に同意書で明確に同意している場合を除き、他のいかなる目的に対しても責任を負わず、また、本報告書を閲覧するまたは本報告書を入手する可能性のある他のいかなる者に対しても責任を負うものではない。

財務書類の監査に関する事項

私どもはISA（英国およびアイルランド）に従って監査を実施した。監査には、財務書類に不正または誤謬による重大な虚偽の表示がないことの合理的な保証を十分に得るために、財務書類の金額および開示内容に関する証拠を得ることが含まれる。これには、以下についての評価が含まれる。

- ・ 会計方針が会社の状況に対して適切なものであり、継続して適用され、かつ適切に開示されているか否か
- ・ 取締役が行った重要な会計上の見積りの妥当性
- ・ 財務書類の全般的な表示

私どもは、入手可能な証拠に照らして取締役の判断を評価し、私ども独自の判断を行い、財務書類における開示を評価することで、これらの領域における作業を重点的に実施した。

私どもは、私どもの結論の合理的基礎を得るために必要と考えられる範囲で、サンプリングやその他の監査手法を利用して情報のテストおよび検証を実施している。私どもは、内部統制の有効性のテスト、実証手続、またはその両方を組み合わせて実施することによって、監査証拠を入手している。

さらに、私どもは、本監査済財務書類との重要な不整合を識別するために、また監査の実施過程で私どもが得た知識に基づき著しく不正確であるか当該知識との重要な不整合があることが明白な情報を識別するために、取締役報告書の財務および財務以外の情報をすべて通読する。私どもは、明白かつ重大な虚偽の表示または不整合に気付いた場合、私どもの監査報告書に対する影響を検討している。

ダンカン・マクナブ（上級法定監査人）

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピーを代表して

勅許会計士、法定監査人

SEI 2RT ロンドン、モア・ロンドン・リバーサイド7

2016年4月14日

（ ）上記は、英文で作成された監査報告書原本の訳文として記載されたものです。訳文においては、原本の内容を正確に表すよう細心の注意が払われていますが、いかなる内容の解釈、見解または意見においても、原語で記載された監査報告書原本が本訳文に優先します。

[次へ](#)

Independent auditors' report to the members of
GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT GLOBAL SERVICES LIMITED

Report on the financial statements

Our opinion

In our opinion, Goldman Sachs Asset Management Global Services Limited's ("the financial statements"):

- give a true and fair view of the state of the company's affairs as at 31 December 2015 and of its profit for the 52 week period then ended;
- have been properly prepared in accordance with United Kingdom Generally Accepted Accounting Practice; and
- have been prepared in accordance with the requirements of the Companies Act 2006.

What we have audited

Goldman Sachs Asset Management Global Services Limited's financial statements comprise:

- the Balance Sheet as at 31 December 2015;
- the Profit and Loss account for the period then ended;
- the Statement of Changes of Equity for the period then ended;
- the notes to the financial statements, which include a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

The financial reporting framework that has been applied in their preparation is applicable law and United Kingdom Accounting Standards (United Kingdom Generally Accepted Accounting Practice).

In applying the financial reporting framework, the directors have made a number of subjective judgements, for example in respect of significant accounting estimates. In making such estimates, they have made assumptions and considered future events.

Opinion on other matter prescribed by the Companies Act 2006

In our opinion the information given in the directors' report for the financial period for which the financial statements are prepared is consistent with the financial statements.

Other matters on which we are required to report by exemption

Adequacy of accounting records and information and explanations received

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

- we have not received all the information and explanations we require for our audit;
or
- adequate accounting records have not been kept, or returns adequate for our audit have not been received from branches not visited by us; or
- the financial statements are not in agreement with the accounting records and returns.

We have no exceptions to report arising from this responsibility.

Directors' remuneration

Under the Companies Act 2006 we are required to report to you if, in our opinion, certain disclosures of directors' remuneration specified by law are not made. We have no exceptions to report arising from this responsibility.

Entitlement to exemptions

Under the Companies Act 2006 we are required to report to you if, in our opinion, the directors were not entitled to take advantage of the small companies exemption from preparing a strategic report. We have no exceptions to report arising from this responsibility.

Responsibilities for the financial statements and the audit

Our responsibilities and those of the directors

As explained more fully in the statement of directors' responsibilities set out on pages 4, the directors are responsible for the preparation of the financial statements and for being satisfied that they give a true and fair view.

Our responsibility is to audit and express an opinion on the financial statements in accordance with applicable law and International Standards on Auditing (UK & Ireland) ("ISAs (UK & Ireland)"). Those standards require us to comply with the Auditing Practices Board's Ethical Standards for Auditors.

This report, including the opinions, has been prepared for and only for the company's members as a body in accordance with Chapter 3 of Part 16 of the Companies Act 2006 and for no other purpose. We do not, in giving these opinions, accept or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come save where expressly agreed by our prior consent in writing.

What an audit of financial statements involves

We conducted our audit in accordance with ISAs (UK and Ireland). An audit involves obtaining evidence about the amounts and disclosures in the financial statements sufficient to give reasonable assurance that the financial statements are free from material misstatement, whether caused by fraud or error. This includes an assessment of:

- whether the accounting policies are appropriate to the company's circumstances and have been consistently applied and adequately disclosed;
- the reasonableness of significant accounting estimates made by the directors; and
- the overall presentation of the financial statements.

We primarily focus our work in these areas by assessing the directors' judgements against available evidence, forming our own judgements, and evaluating the disclosures in the financial statements.

We test and examine information, using sampling and other auditing techniques, to the extent we consider necessary to provide a reasonable basis for us to draw conclusions. We obtain audit evidence through testing the effectiveness of controls, substantive procedures or a combination of both.

In addition, we read all the financial and non-financial information in the director's report to identify material inconsistencies with the audited financial statements and to identify any information that is apparently materially incorrect based on, or materially inconsistent with, the knowledge acquired by us in the course of performing the audit. If we become aware of any apparent material misstatements or inconsistencies we consider the implications for our report.

Duncan McNab (Senior Statutory Auditor)
for and on behalf of PricewaterhouseCoopers LLP
Chartered Accountants and Statutory Auditors
7 More London Riverside
London
SE1 2RT
14 April 2016

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