

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 平成30年3月30日

【発行者名】 ゴードیان・キャピタル・シンガポール・
プライベート・リミテッド
(Gordian Capital Singapore Private Limited)

【代表者の役職氏名】 業務執行取締役兼CEO マーク・ロバート・ブマード
(Mark Robert Voumard, Executive Director & CEO)

【本店の所在の場所】 シンガポール187966、ウォータールー・ストリート192、
スカイラインビルディング #05-01
(192 Waterloo Street, #05-01 Sky Line Building,
Singapore 187966)

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 小野 雄作
弁護士 山中 真人
弁護士 小森 蘭子

【代理人の住所又は所在地】 東京都千代田区霞が関3 - 2 - 5 霞が関ビルディング13階
狛・小野グローバル法律事務所

【事務連絡者氏名】 弁護士 小野 雄作
弁護士 山中 真人
弁護士 小森 蘭子

【連絡場所】 東京都千代田区霞が関3 - 2 - 5 霞が関ビルディング13階
狛・小野グローバル法律事務所

【電話番号】 (03)6550-8300

【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】 トレード・ファイナンス・ダイナミック・オポチュニティーズ・
ファンド
(Trade Finance Dynamic Opportunities 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】 10億米ドル（約1,048億円）を上限とします。
（注）米ドルの円換算は、便宜上、平成29年12月29日における株式会社
三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝
113.00円）によります。

【縦覧に供する場所】 該当事項はありません。

第一部 【証券情報】

（１）【ファンドの名称】

トレード・ファイナンス・ダイナミック・オポチュニティーズ・ファンド
(Trade Finance Dynamic Opportunities Fund)

(注１) ファンドの愛称として、「貿易金融ダイナミック・ファンド」を用いることがあります。

(注２) 用語の定義については、別紙A「定義」をご参照下さい。

（２）【外国投資信託受益証券の形態等】

現在、ファンドについて発行される受益証券はクラスA受益証券（以下、単に「受益証券」という場合があります。）のみで、記名式無額面受益証券です。

管理会社の依頼により、信用格付業者から提供されもしくは閲覧に供された信用格付、または信用格付業者から提供されもしくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

受益証券は、追加型です。

（３）【発行（売出）価額の総額】

10億米ドル（約1,130億円）を上限とします。

(注１) 米ドルの円換算は、便宜上、平成29年12月29日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=113.00円）によります。以下同じです。

(注２) ファンドおよびファンドの受益証券は米ドル建のため、以下の金額表示は別段の記載がない限り米ドルをもって行います。

(注３) 本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入している場合があります。したがって、合計の数字が一致しない場合があります。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算の上、必要な場合四捨五入してあります。したがって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合があります。以下、同じです。

（４）【発行（売出）価格】

申込日の直前の評価日における受益証券1口当たりの純資産価格

発行価格に関する照会先は、後記「（８）申込取扱場所」に記載する日本における販売会社です。

(注１) 「申込日」とは、各月の最初のファンド営業日または受託会社が一般的にもしくは特定の場合について決定する一もしくは複数の追加の日をいいます。以下同じです。

(注２) 「評価日」とは、各申込日および買戻日の直前のファンド営業日および/または受託会社が一般的にもしくは特定の場合について決定する一もしくは複数のその他の日をいいます。以下同じです。

(注３) 「ファンド営業日」とは、シンガポールの銀行が営業を認められている日（土曜日および日曜日を除きます。）、または受託会社が一般的にもしくは特定の場合について決定する、かかる日に加えられるもしくはかかる日に代わるその他の一もしくは複数の日をいいます。以下同じです。

(注４) 「受益証券1口当たりの純資産価格」は、ファンドの純資産総額を、その時点で発行済みの受益証券の口数で除した価格をいいます。以下同じです。

（５）【申込手数料】

日本国内における取得申込みについては、申込金額の2.16%（税抜2%）を上限として日本における販売会社の裁量により決定される申込手数料が申込金額に加算されます。

申込手数料に関する照会先は、後記「（８）申込取扱場所」に同じです。

（６）【申込単位】

1口以上1口単位

(注) 一般的にもしくは特定の場合について受託会社が管理会社と協議の上でこれと異なる単位を決定する場合があります。

（７）【申込期間】

平成30年3月31日（土曜日）から平成31年3月29日（金曜日）まで

(注１) 該当する申込日の7ファンド営業日前の日から起算して日本における4営業日前の日までに日本における販売会社（以下で定義されます。）が定める時刻（日本時間正午）までに日本における販売会社が受け付けた買付申込みを、ファンドの当該月の受付分として取り扱います。日本における販売会社が定める当該時刻を過ぎて行われる買付申込

みは、翌月の受付分として取り扱います。ただし、日本における販売会社により異なる締切時間が設けられる場合があります。

（注2）申込期間は、その終了前に有価証券届出書を提出することにより更新されます。

（8）【申込取扱場所】

申込取扱場所である日本における販売会社については、以下の連絡先に照会することができます。

Teneo Partners株式会社

東京都中央区銀座二丁目2番4号 ヒューリック西銀座第2ビル6階

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

（9）【払込期日】

投資者は、該当する申込日の7ファンド営業日前の日から起算して日本における4営業日前の日までに申込金額および申込手数料相当額を日本における販売会社に支払います。

申込金額の総額は、該当する申込日の7ファンド営業日に当たるファンド営業日の午後5時（シンガポール時間）または管理会社が受託会社の承諾の上で一般的にもしくは特定の場合について決定するこれより遅い日までに管理事務代行会社が受領するように日本における販売会社から送金します。

（10）【払込取扱場所】

上記「（8）申込取扱場所」に同じです。

（11）【振替機関に関する事項】

該当事項はありません。

（12）【その他】

申込証拠金はありません。

引受等の概要

（イ）各日本における販売会社は、管理会社との間の、日本における受益証券の販売および買戻しに関する各契約に基づき、日本において受益証券の募集を行います。

（ロ）管理会社は、日本における管理会社の代行協会員としてTeneo Partners株式会社を指定しています。

（注）「代行協会員」とは、外国投資信託証券の発行者と契約を締結し、受益証券1口当たりの純資産価格の公表を行い、また決算報告書その他の書類を他の販売会社に提出または送付する等の業務を行う協会員をいいます。

申込みの方法

受益証券の申込みを行う投資者は、日本における販売会社と外国証券の取引に関する契約を締結します。このため、日本における販売会社は「外国証券取引口座約款」その他の約款（以下「口座約款」といいます。）を投資者に交付し、投資者は口座約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨の申込書を提出します。申込金額は米ドル貨または円貨で支払うものとします。申込金額を円貨で支払う場合、米ドル貨との換算は、各申込みについての受益証券の取得申込注文を日本における販売会社が確認した日における、東京外国為替市場の相場に基づいて日本における販売会社が決定するレートによります（ただし、日本における販売会社が別途取り決める場合を除きます。）。投資者は、原則として、該当する申込日の7ファンド営業日前の日から起算して日本における4営業日前の日までに、日本における販売会社に対して申込金額および申込手数料相当額を支払います。日本における販売会社は、該当する申込日の7ファンド営業日に当たるファンド営業日の午後5時（シンガポール時間）または管理会社が受託会社の承諾の上で一般的

にもしくは特定の場合について決定するこれより遅い日時までに、管理事務代行会社に米ドル貨
で申込金額の総額を払い込みます。

日本以外の地域における発行

日本以外の地域における販売は行われません。

第二部 【ファンド情報】

第1 【ファンドの状況】

1 【ファンドの性格】

(1) 【ファンドの目的及び基本的性格】

ファンドの目的、信託金の限度額および基本的性格

トレード・ファイナンス・ダイナミック・オポチュニティーズ・ファンド（以下「ファンド」といいます。）は、信託証書により設立されたオープン・エンド型ユニット・トラストであり、ケイマン諸島の信託法（改正済）の下で免除トラストとして登録されています。

ファンドは、ケイマン諸島の免除有限責任会社であるEFAダイナミック ファンド・リミテッド（以下「EFAフィーダーファンド」といいます。）に投資するために設立されました。ファンドの唯一の投資対象は、EFAフィーダーファンドです。EFAフィーダーファンドは、2つのフィーダーファンド、すなわちEFAフィーダーファンドおよびパートナーシップであるEFAダイナミック ファンド・エルピー（以下併せて「EFAフィーダーファンド等」といいます。）を含むマスター・フィーダー・ストラクチャーの一部です。EFAフィーダーファンドの投資目的は、EFAダイナミック・トレード・ファイナンス・ファンド・リミテッド（以下「EFAマスターファンド」といいます。）に投資した場合の経済的リターンとほぼ同等のリターンを達成することです。

ファンドは、「ファンド・オブ・ファンズ」方式で運用を行います。

ファンドについて、信託金の限度額は定められていません。

ファンドの特色

管理会社は、信託証書に基づき、ファンドの投資目的および戦略に従ったファンドの資産の投資および再投資について責任を負い、受益証券を発行する権限を有します。

受託会社および管理会社は、信託証書に従い、ファンドの運用および管理事務について一般的な権限および責任を有します。

ファンドに対する各受益者の持分は、当該受益者の名義で登録された受益証券によって表章されます。各受益証券は、ファンドの純資産総額に対する不可分の受益権を表章し、いずれの受益証券も、受益者に対し、ファンドの特定の資産または一部に対する権益または持分を付与しないものとし、受益証券は、記名式でのみ発行されます。受託会社または管理会社が別段の同意をした場合を除き、券面は発行されません。

ファンドの受益証券は、異なるクラスで発行することができます。受託会社は、本書の日付現在、クラスA受益証券の1個のクラスを指定しています^(注)。受託会社は、将来、受託会社が管理会社と協議の上で決定する異なる条件および通貨にて募集を行う追加のクラスを指定することができます。すべてのクラスは、ファンドの単一の投資先ポートフォリオに帰属します。

受益証券は、受益者の選択で、関連する買戻日の直前の評価日における関連するクラスの受益証券1口当たりの純資産価格に相当する金額で、買戻日において買戻しがなされます。

受託会社は、管理会社と協議の上で、各クラスについて運用通貨を指定することができます。受益証券の申込みおよび買戻しは該当クラスの運用通貨で処理され、また該当クラスの受益証券1口当たりの純資産価格は運用通貨で計算され表示されます。クラスA受益証券の運用通貨は米ドルです。ファンドの財務書類は、米ドルで表示されます。

(注) 本書の日付現在、日本における有価証券の募集（金融商品取引法第4条第1項に定めるものをいいます。）が行われているのは、クラスA受益証券のみです。

(2) 【ファンドの沿革】

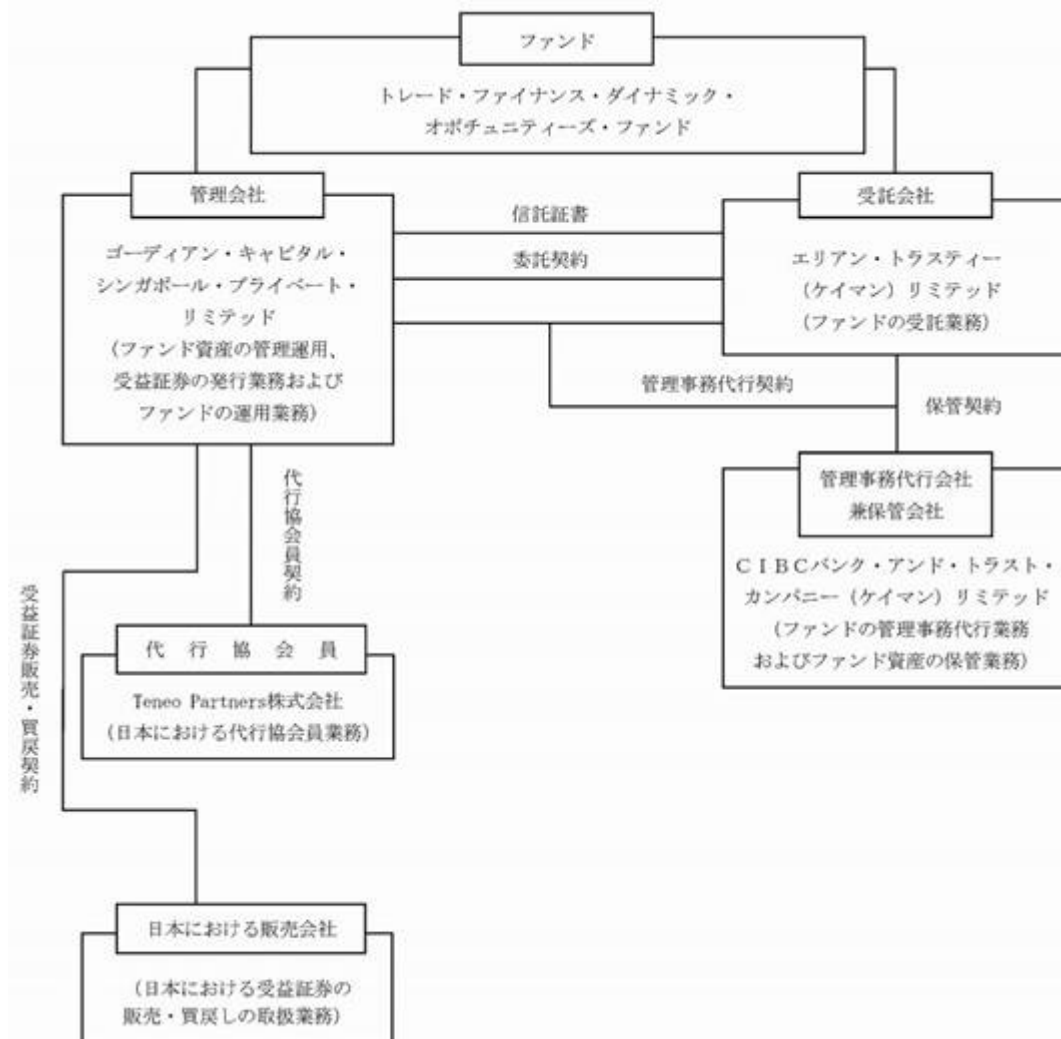
平成17年12月16日 管理会社設立

平成28年11月3日 信託証書締結

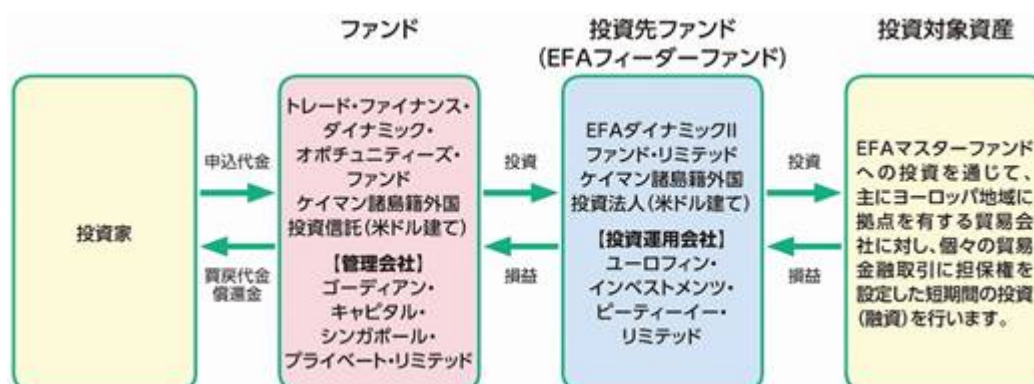
平成29年2月21日 クラスA運用開始

(3) 【ファンドの仕組み】

ファンドの仕組み



ファンドは、「ファンド・オブ・ファンズ」方式で運用を行います。



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

名 称	ファンドの 運営上の役割	契約等の概要
-----	-----------------	--------

<p>ゴードリアン・キャピタル・シンガポール・プライベート・リミテッド (Gordian Capital Singapore Private Limited)</p>	<p>管理会社</p>	<p>受託会社との間で締結された平成28年11月3日付信託証書に基づき、ファンドの資産の運用・管理、受益証券の発行業務、ファンドの運用業務等の業務を行います。 受託会社との間で締結された平成28年11月9日付委託契約(注1)に基づき、管理会社は、受益証券の発行および買戻しに関する一定の権限を受託会社に委託しています。</p>
<p>エリアン・トラスティー(ケイマン)リミテッド (Elian Trustee (Cayman) Limited)</p>	<p>受託会社</p>	<p>管理会社との間で締結された平成28年11月3日付信託証書に基づき、ファンドの受託業務を行います。</p>
<p>CIBCバンク・アンド・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッド (CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited)</p>	<p>管理事務代行会社兼保管会社</p>	<p>受託会社および管理会社との間で締結された平成28年11月9日付管理事務代行契約(注2)に基づき、ファンドの管理事務代行業務を行います。 また、受託会社との間で締結された平成28年11月9日付保管契約(注3)に基づき、ファンド資産の保管業務を行います。</p>
<p>Teneo Partners株式会社</p>	<p>代行協会員</p>	<p>管理会社との間で締結された平成28年12月8日付代行協会員契約(注4)に基づき、日本における受益証券の代行協会員業務を行います。</p>
<p>日本における販売会社 (「第一部 証券情報(8)申込取扱場所」参照)</p>	<p>日本における販売会社</p>	<p>管理会社との間でそれぞれ締結された各受益証券販売・買戻契約(注5)に基づき、日本における受益証券の販売・買戻しの取扱業務を行います。</p>

(注1) 委託契約とは、管理会社が、その全般的な監督を条件として、ファンドの発行および買戻しに関する一定の権限を受託会社に委託することを約する契約です。

(注2) 管理事務代行契約とは、ファンドによって任命された管理事務代行会社が、受益者名簿の維持、受益証券の発行、譲渡、買戻しおよび取消しの処理、純資産総額の算出、ファンド勘定の帳簿の維持および更新、ならびに受益者および投資予定者に関する本人確認のデューディリジェンスの実施などのファンドの管理事務代行業務を提供することを約する契約です。

(注3) 保管契約とは、受託会社によって任命された保管会社が、ファンド資産の保管業務を提供することを約する契約です。

(注4) 代行協会員契約とは、管理会社によって任命された代行協会員が、受益証券1口当たりの純資産価格の公表および決算報告書その他の書類の他の販売会社に対する提出または送付等の代行協会員業務を提供することを約する契約です。

(注5) 受益証券販売・買戻契約とは、管理会社によって任命された日本における販売会社が、受益証券の日本における募集の目的で管理会社から交付を受けた受益証券を日本の法令・規則および目論見書に準拠して販売することおよび受益者からの買戻注文を管理会社に取り次ぐことを約する契約です。

管理会社の概要

() 設立準拠法

管理会社は、シンガポールの会社法に基づいて、平成17年12月16日に設立されました。

() 事業の目的

管理会社の主たる目的は、投資信託等の管理業務を行うことです。管理会社は、ファンドのために受益証券の発行および買戻し、ファンド資産の管理・運用を行う義務があります。

() 資本金の額

管理会社の資本金の額は、平成29年12月末現在、887,160シンガポール・ドル（約75百万円）です。

(注)シンガポール・ドルの円貨換算は、特に記載がない限り、便宜上、平成29年12月29日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シンガポール・ドル=84.49円）によります。以下同じです。

() 会社の沿革

平成17年12月16日設立

() 大株主の状況

(平成29年12月末現在)

名 称	住 所	所有株式数	比 率
ゴードیان・キャピタル・リミテッド	ケイマン諸島 KY1-9005、グランド・ケイマン、エルジン・アベニュー190、インタートラスト・コーポレート・サービス(ケイマン)リミテッド	887,160	100%

(4) 【ファンドに係る法制度の概要】

準拠法の名称

ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づき設定され、ケイマン諸島の信託法（改正済）（以下「信託法」といいます。）に基づき登録されています。ファンドは、また、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」といいます。）により規制されています。

準拠法の内容

信託法

ケイマン諸島の信託の法律は、英国の信託法を土台とし、（ケイマン諸島の特定の法律により補足される）信託法として定められています。

信託法の下で、受託会社は、一般的な忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明義務を負います。その機能、義務および責任の詳細は、ユニット・トラストの信託証書に記載されます。

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

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

一旦設定された信託は、150年まで存続することができます。

免除信託は、当初手数料および年次手数料を信託登記官に支払わなければなりません。

ミューチュアル・ファンド法

下記「(6) 監督官庁の概要」の記載をご参照下さい。

(5) 【開示制度の概要】

ケイマン諸島における開示

(イ) ケイマン諸島金融庁に対する開示

ファンドは、目論見書を発行しなければなりません。目論見書は、受益証券についてすべての重要な内容を記載し、投資者となろうとする者がファンドに投資するか否かについて十分な情報に基づく決定をなすために必要なその他の情報を記載しなければなりません。目論見書は、ファンドについての詳細を記載した申請書とともにケイマン諸島金融庁(以下「CIMA」といいます。)に提出しなければなりません。

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

- () 弁済期に債務を履行できないまたはその可能性があること。
- () 投資者または債権者に有害な方法で自発的にその事業を遂行しもしくは事業を解散し、またはその旨意図していること。
- () 会計を適切に監査しうる程度に十分な会計記録を備置せずに事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
- () 詐欺的または犯罪的手法で事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
- () ミューチュアル・ファンド法もしくはその下位規則、ケイマン諸島の金融庁法(改正済)およびケイマン諸島の反マネー・ロンダリング規則(改正済)または免許の条件に違反する方法で事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。

ファンドの監査人は、KPMGのケイマン事務所です。ファンドの会計監査は、米国GAAAPで一般に公正妥当と認められる会計基準に基づいて行われます。

ファンドは、ファンドに重大な影響を与えるファンドの英文目論見書の情報もしくは上記の英文目論見書に関する詳細の記載のいかなる変更についても、21日前までに変更された英文目論見書もしくは上記の詳細の記載を(適用がある場合に)届出なければなりません。

ファンドは、会計年度末から6か月以内に当該会計年度の監査済会計書類をCIMAに提出します。

(ロ) 受益者に対する開示

監査済年次報告書は、利用可能となり次第、それぞれ受益者に送付され、ファンドの登記上の事務所において、閲覧または入手可能です。また、受益者はファンドの月次運用報告書を受け取ります。ファンドの会計年度は、毎年9月30日に終了します。

日本における開示

(イ) 監督官庁に対する開示

() 金融商品取引法上の開示

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

受益証券の販売会社は、交付目論見書(金融商品取引法の規定により、あらかじめまたは同時に交付しなければならない目論見書をいいます。)を投資者に交付します。また、投資者から請求があった場合は、請求目論見書(金融商品取引法の規定により、投資者から請求された場合に交付しなければならない目論見書をいいます。)を交付します。管理会社は、その財務状況等を開示するために、各事業年度終了後6か月以内に有価証券報告書を、また、各半期終了後3か月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合にはそのつど臨時報告書を、それぞれ関東財務局長に提出します。投資者およびその他希望する者は、これらの書類をEDINET等において閲覧することができます。

() 投資信託及び投資法人に関する法律上の届出等

管理会社は、ファンド受益証券の募集の取扱い等を行う場合、あらかじめ、投資信託及び投資法人に関する法律（以下「投信法」といいます。）に従い、ファンドにかかる一定の事項を金融庁長官に届け出なければなりません。また、管理会社は、ファンドの信託証書を変更しようとするとき等においては、あらかじめ、変更の内容および理由等を金融庁長官に届け出なければなりません。さらに、ファンドの資産について、ファンドの各計算期間終了後遅滞なく、投信法に従って、一定の事項につき運用報告書（全体版）および交付運用報告書を作成し、金融庁長官に提出しなければなりません。

(ロ) 日本の受益者に対する開示

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

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

上記のファンドの交付運用報告書は、日本の知れている受益者に交付され、運用報告書（全体版）は電磁的方法によりファンドの代行協会員であるTeneo Partners株式会社の以下のホームページにおいて提供されます。

<http://www.teneopartners.co.jp>

(6) 【監督官庁の概要】

ファンドは、ミューチュアル・ファンド法第4条(1)(b)に基づく投資信託として規制されています。CIMAは、ミューチュアル・ファンド法を確実に遵守させるための監督および執行の権限を有します。ミューチュアル・ファンド法に基づく規則は、毎年CIMAに対する指定された詳細事項および監査済財務書類の届出を要求しています。規制された投資信託として、CIMAは、いつでも受託会社に、ファンドの財務書類の監査を行い、同書類をCIMAが特定する一定の期日までにCIMAに提出するよう指示することができます。かかるCIMAの要求を遵守しない場合、受託会社は、高額の罰金を課される結果となり、CIMAが、裁判所にファンドの解散を請求する結果となる場合があります。

規制された投資信託が、その義務を履行できないまたはその可能性がある場合、また投資者や債権者の利益を害する方法で業務を遂行もしくは遂行を企図し、または任意解散を行おうとしている場合、規制投資信託の監督および管理が適切な方法にて実施されていなかった場合、また規制投資信託の管理会社の立場にある者がその立場に適していない場合、CIMAは、一定の措置を取ることができます。CIMAの権限には、受託会社の交替を要求すること、ファンドの適切な業務遂行について受託会社に助言を与える者を任命すること、またはファンドの業務監督者を任命すること等が含まれます。CIMAは、その他の権限（その他措置の承認を裁判所に申請する権限を含みます。）を行使することができます。

受託会社は、ケイマン諸島において有限責任会社として設立され、エリアン・フィデューシャリー・サービス（ケイマン）リミテッド（EFSCL）の完全子会社です。EFSCLは、ケイマン諸島において有限責任会社として設立され、ケイマン諸島の規制に従って信託免許およびミューチュアル・ファンドの管理事務代行免許を有しており、CIMAによって規制を受けています。

受託会社は、信託免許保有者の完全子会社として、ケイマン諸島の信託銀行法（改正済み）に定義される「被支配子会社」であり、したがって当該法律に基づく免許要件から除外されます。

2 【投資方針】

(1) 【投資方針】

投資目的

ファンドは、ケイマン諸島の免除有限責任会社であるE F Aダイナミック ファンド・リミテッド（以下「E F Aフィーダーファンド」という。）への投資を行うために設立されました。ファンドの唯一の投資対象は、E F Aフィーダーファンドです。E F Aフィーダーファンドは、2つのフィーダーファンド、すなわちE F Aフィーダーファンド等を含むマスター・フィーダー・ストラクチャーの一部です。E F Aフィーダーファンドの投資目的は、E F Aダイナミック・トレード・ファイナンス・ファンド・リミテッド（以下「E F Aマスターファンド」といいます。）に投資した場合の経済的リターンとほぼ同等のリターンを達成することです。E F AフィーダーファンドおよびE F Aマスターファンドの投資運用会社は、ユーロフィン・インベストメンツ・ピーティーイー・リミテッド（以下「投資運用会社」といいます。）です。

管理会社は、E F Aフィーダーファンドへの投資に関する指図を行い、そのパフォーマンスおよび業務を監視します。

E F Aマスターファンドの投資目的は、専門家によって運用されるポートフォリオを通じて、様々な原材料や生活消費財などを対象とした、一般的に輸出者の倉庫から輸入者の倉庫までの短期間の貿易金融（融資）を行うことにより、安定したリターンを提供することであり、E F Aマスターファンドは、かかる貿易金融取引に関連して発行された金融商品に主に投資することにより、その投資目的を達成するよう努めます。貿易金融取引では、主に、輸出前の生産、加工、輸出手続、在庫管理、ならびに輸送に関する融資に焦点を当てます。これらの金融商品は、通常、自己清算方式（決済日に貿易対象商品の担保権解除と資金決済が行われる）が採用されており、リスクおよびボラティリティが低く抑えられるよう組成されています。貿易金融取引は、一般的に、固定利付証券および株式等の他の資産クラスとの相関関係は非常に低いといえます。E F Aマスターファンドが投資を行う取引は、通常、格付けを取得しておらず、また証券取引所に上場していません。

E F AフィーダーファンドおよびE F Aマスターファンドの受益証券の募集要項およびこれらのファンドの投資戦略は、随時変更される可能性があります。ただし、これらの変更に対しては、受託会社および管理会社のコントロールは及びません。

投資家がE F Aフィーダーファンドおよび同ファンドの募集要項に関するさらなる情報を得ることを希望する場合は、管理会社にご連絡ください。

レバレッジ

受託会社は、買戻請求に応じるためまたは費用を支払うために必要となった場合、管理会社と協議の上で、借入れを行うことができますが、その他の場合は、借入れを行わない意向です。

(2) 【投資対象】

上記「(1) 投資方針」の項をご参照ください。

投資先ファンドの概要は以下のとおりです。

ファンド名	EFAダイナミックIIファンド・リミテッド
形態	ケイマン諸島籍外国投資法人
主な投資対象および投資地域	EFAマスターファンドへの投資を通じて、様々な原材料や生活消費財などの貿易金融取引に関連して発行された金融商品に投資します。
運用方針	<ul style="list-style-type: none"> •EFAマスターファンドの投資戦略では、投資収益を得る機会として、増加を続ける世界中の貿易取引の流れに焦点を当てます。 •投資運用会社は、実際の金融取引の裏付けとなる商品の所有権もしくは実効的支配権を得ることになる担保権を取得することによって、さらにその他のストラクチャリング技法を採用することによって、かかる金融商品についてのEFAマスターファンドの投資リスクの重要部分を制限するよう努めます。
主な投資制限	<ul style="list-style-type: none"> •EFAマスターファンドは、原則として、同一の発行体による金融商品に対して、その総資産額の20%を超えて貸付けまたは投資を行いません。 •EFAマスターファンドは、通常の状況において、同一の発展途上国市場の証券または取引に対して、その総資産額の50%を超える投資を行いません。 •EFAマスターファンドは、証券の発行体の法律上または経営上の支配権を取得または行使する結果をもたらす投資を行いません。 •EFAマスターファンドは、取引日において、取引の効力が生じた時点でその米ドル建て以外の投資が総資産額の50%以上となる金融商品の取得または譲渡を行いません。
決算日	6月30日
分配方針	収益およびキャピタルゲインは、原則として再投資されますが、取締役の決定により、分配が行われることがあります。
管理報酬	純資産総額の年率1.5%
成功報酬	原則として、四半期間の1株当たりの純資産価格が一定の基準（ハイ・ウォーター・マーク）以上であれば、当該基準を超えた部分の15%
その他の費用・手数料	投資先ファンドの設定・開示・運営に関する費用、取締役の報酬、一般管理事務代行報酬、保管報酬、組入る有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料等がかかる場合があります。
信託財産留保額	ありません。
購入時手数料	ありません。
投資運用会社	ユーロフィン・インベストメンツ・ピーティーイー・リミテッド (EuroFin Investments Pte Ltd)

※原則としてマスターファンドを通じて実質的な投資を行います。なお、信託報酬、成功報酬、その他の費用・手数料、信託財産留保額および購入手数料は、投資先ファンドとマスターファンドの合計を記載しています。

（3）【運用体制】

管理会社の運用体制

・ファンド・オブ・ファンズでの運用です

ファンドは、投資運用会社が運用しているEFAフィーダーファンド（EFAダイナミックファンド・リミテッド）に主たる運用資産を投資いたします。

・内部管理等の確立とモニタリング体制

管理会社では、社内規程を定め、運用に係る組織およびその権限と責任を明確にするとともに、運用を行うに当たり遵守すべき事項とリスク管理を適正に行うことを目的とした業務規則を定めており、業務執行等の適正性・妥当性・効率性等の観点からモニタリングを実施します。

・ファンドの関係法人に関する管理体制

ファンドの関係法人である受託会社に対して、管理会社の管理担当部署は、内部統制に関する外部監査人による報告書等の定期的な提出を求め、必要に応じて具体的な事項に関するヒアリングを行う等の方法により、適切な業務執行体制にあることを確認しています。

・月次での運用管理

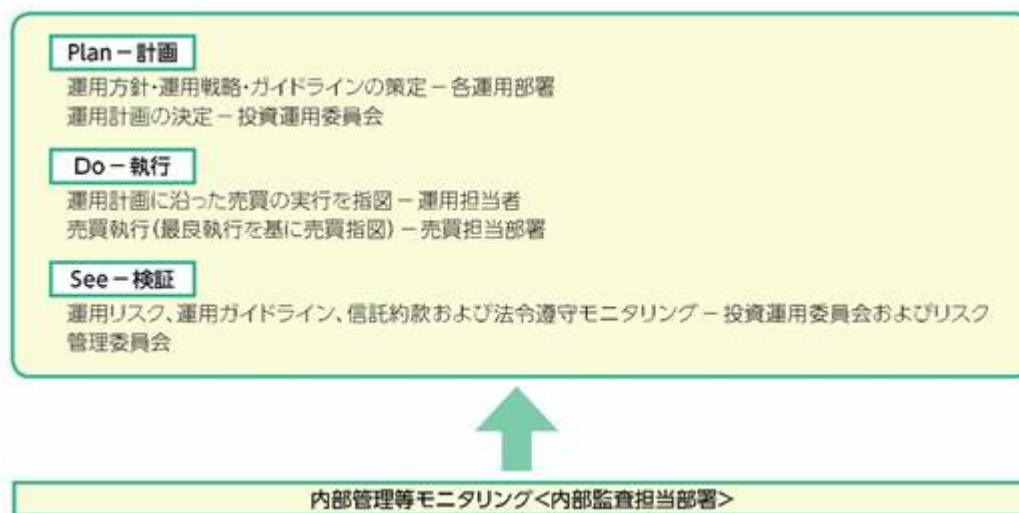
管理会社は、受託会社および関係会社に対して月次で純資産照会や勘定残高照会などを行います。

また、外部監査法人による内部統制の確認および運用状況の報告書を精査し、必要に応じ対応を指図します。

・モニタリングの計画・執行・検証

運用担当部署から独立したコンプライアンスおよびリスク管理担当者は、運用に関するパフォーマンス測定、リスク管理および法令・信託約款などの遵守状況等のモニタリングを実施し、必要に応じ対応を指図します。

モニタリング業務の担当部署と相互牽制は以下の通りです。



投資先ファンドの運用体制

・基本方針

E F A フィーダーファンドおよびE F A マスターファンドは、主としてヨーロッパ、中東地域、アジアおよびアフリカ向けのグローバルな貿易金融取引に融資（投資）を行うことを目的に、設定および解約の額を確認の上、貿易金融への融資比率（投資組入れ比率）が高位に保たれるよう運用体制を構築しています。

運用においては、対象会社の選別基準を設けて各種の審査用書類を入手して、マーケティング部署が投資委員会資料を作成し、オペレーション部署、リスク管理部署、法務部署が精査し、投資委員会の合意をもって融資上限額を決定し個別案件ごとに審査を行い運用しています。

・情報収集及び資金回収体制

投資運用会社は、貿易金融の重要な都市であるシンガポール、ジュネーブ、ドバイ、イスタンブール、ロンドンに拠点を有し原材料や消費財の円滑な貿易取引に寄与するとともに、貿易品目に担保設定、未払いに対する保証契約、各種保険加入など投資資金回収への体制を整えています。

また、一企業当たり、一業種当たりの運用上限を設け、分散投資への取組みを行っています。

（４）【分配方針】

ファンドの目的は、投資元本の成長を最大化することであり、原則として、ファンドの投資対象から得られた収益または利益を分配金として分配することは想定されていません。これは、受託会社が管理会社の同意を得た上で、（管理会社の同意を得ることを条件として）分配を行うことを宣言しまたは自らが適切とみなす場合に将来いずれかの時点で分配を受領する権利を有する

追加のクラスを指定することを妨げるものではありません。分配が宣言された場合、当該分配は、適用ある法を遵守して、支払が行われます。

（５）【投資制限】

管理会社は、ファンドのために以下の投資制限に従います。ただし、以下の投資制限がE F A フィーダーファンドまたはE F A マスターファンドに適用される場合には、管理会社は、投資運用会社が継続的にかかる投資制限に反しないことを確保するために連携します。

- (a) 管理会社自体を相手方として、または管理会社もしくは受託会社の取締役を相手方として取引を行うことはできません。
- (b) 管理会社またはファンドもしくは受益者以外のいずれかの者に利益を図る目的で取引を行うことはできません。
- (c) 投資会社でない会社の議決権付株式を取得した結果、管理会社が運用するすべての集団投資ファンドによって保有される当該会社の議決権付株式総数が当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることとなる場合に、当該会社の株式を取得することはできません。
- (d) 非上場または即時に換金できない投資対象に対し、ファンドの保有するこれらの投資対象の総評価額がその取得直後において直近で得られる純資産総額の15%を超えることとなる場合に、かかる投資対象を取得することはできません。
- (e) 受益者の利益を害するか、または、ファンドの資産の適切な運用に反する取引（管理会社または受益者以外の第三者の利益を図る取引を含みますが、これに限定されません。）を行うことができません。
- (f) ファンドの勘定で空売りされる有価証券の時価総額が、空売りの直後にファンドの純資産評価額を超えることとなる場合に、有価証券の空売りを行うことはできません。
- (g) 借入れにより、借入れの未返済総額が純資産総額の10%を超える場合には、借入れを行うことはできません。もっとも、特別な状況（ファンドの他のファンド、投資ファンドまたはその他の種類の集団投資スキームとの合併を含みますが、これに限られません。）においては、かかる制限を一時的に超えることができます。
- (h) 単一の会社の株式または単一の投資信託の受益証券の保有価額（以下「株式エクスポージャー」といいます。）が、ファンドの純資産総額の10%を超えることとなる場合（かかる株式エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従って計算されます。）に、当該会社の株式または当該投資信託の受益証券を保有することはできません。
- (i) 単一のカウンターパーティーに対しデリバティブ・ポジションを保有した結果、かかるデリバティブ・ポジションから当該カウンターパーティーに対し生じるネット・エクスポージャー（以下「デリバティブ・エクスポージャー」といいます。）が、ファンドの純資産総額の10%を超えることとなる場合（かかるデリバティブ・エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従って計算されます。）に、かかるポジションを保有することはできません。ただし、当該取引に担保または証拠金が差し入れられている場合には、当該担保または証拠金の評価額を差し引くものとします。
- (j) 単一の法主体によって発行され、組成され、または引き受けられている有価証券、金銭債権および匿名組合出資持分（以下これらを「債券エクスポージャー」といいます。）の保有価額がファンドの純資産総額の10%を超えることとなる場合（かかる債券エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従って計算されます。）に、(a)有価証券（上記()に記載される株式または受益証券を除きます。）(b)金銭債権（上記()に記載されるデリバティブを除きます。）および(c)匿名組合出資持分を保有することはできません。

ん。ただし、担保付取引の場合には当該担保の評価額、当該発行者等に対する債務がある場合には当該債務額を差し引くことができます。

- (k) 単一の発行体またはカウンターパーティーに対する株式エクスポージャー、債券エクスポージャーおよびデリバティブ・エクスポージャーの合計がファンドの純資産総額の20%を超えることとなる場合に、単一の発行体もしくはカウンターパーティーにおいて、または、単一の発行体もしくはカウンターパーティーに対してポジションを保有することはできません。
- (l) 管理会社が事前に定めた合理的な方法により算出した額がファンドの純資産総額を超えることとなる場合において、デリバティブ取引および他の類似の取引を行うことはできません。

なお、ファンドは、クラスA受益証券に関して、いかなるデリバティブ取引またはその他類似する取引も行いません。

3 【投資リスク】

(1) リスク要因

ファンドへの投資は、以下に記載されたものを含むが、これらに限られない、重大なリスクを伴います。投資を予定する者は、ファンドへの投資が自身に適切であるかを判断する際に、特に以下の要因を慎重に検討すべきです。

一般リスク要因

規制当局による監督の欠如

ファンドは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）に基づく規制ミューチュアル・ファンドであります。その他の法域の法律に基づき登録を行う義務はなく、また登録を行う予定もありません。したがって、投資家に対する一定の規制保護を規定する可能性がある一定の法域の法律の規定は、適用されません。

投資ファンドの事業リスクおよび規制リスク

ファンドの期間中に、ファンドに悪影響を及ぼすような法律上、税制上および規制上の変更が行われる可能性があります。投資ファンドの規制環境は発展しており、投資ファンドの規制の変更は、ファンドの投資対象の価値に悪影響を及ぼすことがあり、管理会社がファンドに関して獲得できたであろうレバレッジを獲得する能力または取引戦略を遂行する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、証券市場および先物市場は、包括的な法律、規制および証拠金に係る要件が適用される対象となっています。規制当局、自主規制機関および取引所は、市場に緊急事態が発生した場合に、臨時措置を講じる権限を付与されています。デリバティブ取引およびかかる取引に従事するファンドに対する規制は、発展途上の法分野であり、政府および司法措置による規制内容が変更されることがあります。将来における規制変更がファンドに与える影響は、重大かつ悪影響となる可能性があります。

受益証券の非流動性

受益証券は、受託会社の承認を得ずに譲渡することはできず、受益証券に流通市場があるものとは想定されていません。したがって、受益者は、買戻しの方法による場合を除き、受益証券を処分することができない場合があり、受益証券と引き換えに、現金ではなく有価証券を受け取ることがあります。

受託会社は、管理会社と協議の上、一定の状況において、純資産総額の計算および/または受益証券の買戻しを停止する権利を有します。買戻しの権利の停止対象となった受益証券の買戻し

を行おうとする受益者は、本書に記載される市場リスクおよびその他のリスクに引き続きさらされ、かかる受益証券が実際に買い戻されるまで、受益証券に帰属する損益に引き続き預かることとなります。さらに、受託会社は、管理会社と協議の上、（買戻しが関連する評価日に停止されなかった場合においても）買戻しの支払を停止することができます。

受託会社が管理会社と協議の上、純資産総額の計算を停止する場合、受益証券の価額または受益証券がさらされるリスクの程度に関する信頼できる情報を入手することが困難になることがあります。

受託会社は、管理会社と協議の上、純資産総額の計算および/または受益証券の買戻を、E F Aフィーダーファンドにおける同様の中止が生じた場合には、中止することができます。

限定的な運用歴

投資予定者がファンドへの投資を行う前に評価を行うためのファンドの運用歴は限定的です。さらに、管理会社の運用歴も限られています。

受益者の限定された権限

受益者は、ファンドの日常業務に關与する権限を有しません。したがって、受益者は、ファンドの管理またはそのサービス提供者の任命および解任について支配権を有しません。

別個の法律顧問の不在；独立検証の欠如

管理会社について、オジエ法律事務所（以下「オジエ」といいます。）が、ケイマン諸島の法律顧問を務め、コリン・ソー法律事務所（以下「C N & P」といいます。）が、シンガポールの法律顧問を務め、狛・小野グローバル法律事務所（以下「K O G L O」といいます。）が、日本の法律顧問を務めます。受託会社は、管理会社の法律顧問とは別個かつ独立した法律顧問を雇用していません。オジエ、C N & PおよびK O G L Oは、ファンドの投資家を代表せず、ファンドの投資家を代表する独立法律顧問は雇用されていません。本書は、受託会社および管理会社によって提供された情報に基づき作成されたものであり、オジエ、C N & PおよびK O G L Oは、かかる情報を独立して検証していません。

全体的な投資リスク

すべての有価証券投資は、元本を失うリスクを負っています。ファンドに関して取得および取引される有価証券および利益向上を目的として用いられる投資手法および戦略の性質により、このリスクが増大することがあります。管理会社は、ファンドのポートフォリオの管理に最善の努力を尽くしますが、ファンドが損失を被らないという保証はありません。様々な政府機関による行為および国内外の政治的事由を含む数多くの予測不可能な事由により、急激な市場変動が発生することがあります。

大量買戻しの影響の可能性

受益証券の大量買戻しにより、管理会社は、買戻しの資金に必要な現金を調達するために本来望まれるよりも早急に、ポジションを決済せざるを得なくなる可能性があります。一部の証券の非流動性は、管理会社が有利な条件でポジションを決済することを困難にさせることがあり、これにより損失または純資産総額の減少が発生することがあります。受託会社は、ポートフォリオ資産を決済することが賢明ではないと管理会社が判断する場合、受益証券の買戻しに関連して支払を行うために必要な現金を借り入れることが認められます。管理会社は、かかる借入れの返済のために担保証券としてポートフォリオの資産を担保に入れることもできます。これらの状況において、継続的な受益者は、ファンドの資産の価額がその後下落するリスクを負います。

最近の市場における事象および政府による規制

2007年の夏において、過去最悪水準の流動性および信用危機が始まり、世界中の金融市場および市場参加者にドミノ効果をもたらし、こうした状況は、2008年度中さらには2009年へと続きました。こうした中でも、最近の世界的な金融および経済の混乱により、ブローカーおよびその他の貸し手は、新たな投資対象に資金を提供することに消極的になったり、またはそれまでに一般的であった条件に比べて不利な条件でしか投資対象への資金を提供しなくなりました。米国連邦準備銀行、欧州中央銀行、日本銀行およびその他の中央銀行は、市場にかなりの規模の流動性を供給し、また、特定の金融機関が利用できるかなりの資金、保証およびその他の融通を提供したものの、市場環境の悪化、ボラティリティの上昇、流動性の悪化、資金調達の悪化、および信用不安等が継続しました。住宅用モーゲージ市場に相関している金融商品が最初に影響を受けましたが、最終的には、幅広い有価証券、その他の金融商品、コモディティおよびコモディティ契約を保有している市場参加者が追加証拠金を支払うため（すなわち、債務を返済するため）、現金準備金を引き上げるためまたはその他の理由により投資対象を多くの場合大幅に下落した価格で手仕舞いせざるをえませんでした。このような性質の市場の変動により、ファンドのポジションの価額は予想外の速さで急落する場合があります。現在のこの流動性および信用に関する危機があとどの位の期間続くのか、また、金融市場およびファンドの運用に他にどのような影響を及ぼすのか、さらに、将来の流動性および信用に関する危機の全般的影響はどのようなものとなるかは、よくわかっていません。

近年のかかる世界的市場のボラティリティおよび混乱、金融機関の破綻および債務不履行、ならびに大規模な金融不正行為といった深刻な出来事が発生した後、世界各国の政府当局、政府機関および政府代表者は、投資ファンド（ファンド等）およびその運用者、ならびにそれらの活動に対する追加規制を含む、金融システムおよび市場参加者に関する規制改革を求めています。かかる追加規制には、登録要件、コンプライアンス、リスク管理およびマネー・ロンダリング防止手続、一定の種類取引（株式の空売り等）に対する規制、レバレッジの提供および利用に対する制限、資本、会計帳簿および記録、報告、ならびに開示に係る要件（レバレッジ比率、リスク指標、空売り等に関する要件を含みます。）の実施、ならびに一定の店頭取引活動（一定のクレジット・デフォルト・スワップおよびその他のスワップの決済等）に対する規制を含みます。数多くの研究およびレポートが、かかる投資ファンドの活動が市場および金融システムの不安定性の一因となったか否か（およびその方法）について究明しようと試みています。多くの主要な金融市場において、その多くが包括的である規制改革法が承認または導入されており、今後さらに承認または導入されるものと予想されます。

さらに、世界各国の市場における規制機関、自主規制組織および取引所は、現在有事立法により金融市場への介入を認められており、株式（または特定の株式）の空売り等の一般的な市場慣習を制限または禁止することができ、また過去においてこれを制限および禁止していました。金融市場の安定化を意図したこうした対策の実施範囲は、国によって異なります。追加の措置および法規制が広く予想されており、ファンドの投資戦略およびビジネス・モデルに深刻な悪影響（かかる措置に従うためにファンドに多額の費用を負担させることによる悪影響を含みます。）を及ぼす可能性があります。

最近の市場の状態および政府の措置の継続期間、深刻さおよび最終的な影響は、予測不可能です。さらなる混乱により、ファンドの潜在的または実際の投資対象の市場価格がさらに下落する結果となる可能性があります。かかる下落および/または政府の措置は、全般的にまたはファンドについて投資機会を減少させ、様々な投資戦略の実現性に影響を及ぼし、または投資対象の処分時における損失を避けられないものとする可能性があります。

ドッド・フランク法

一般

2010年7月21日、米国のオバマ大統領は、ドッド・フランク・ウォール街改革および消費者保護法（以下「ドッド・フランク法」といいます。）に署名しました。これは、とりわけ私募ファンドの投資顧問に関して米国証券取引委員会（以下「SEC」といいます。）の規則制定権を大幅に拡大したものです。SECは、2011年6月22日、ドッド・フランク法の一定の例外要件の整備および投資顧問法における一定の報告要件の追加に影響を与える重要規則を最終化しました。とりわけ、最終規則に基づき、SECは、管理者およびその管理下のファンドに関する膨大な量の情報を報告することを要求します。この情報のうち一部は、公に入手することができ、メディア、報告管理者の競合他社およびその他の市場参加者ならびに規制当局および自主規制機関の利益になると予想されます。かかる新たな開示要件は、管理会社およびファンドのコンプライアンスに対する負担を増大させることがあります。

管理会社およびファンドまたは関連する事業体に関する規制スキームおよび規制コンプライアンスの負担を変更するあらゆる新たな法令は、ファンドのパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼすことがあります。かかる法令は、直接または間接的に（ ）管理会社に投資家、取引相手方、債権者および規制機関に対して報告およびその他の開示を行うよう要求し、（ ）管理会社にファンドの管理を変更させ、（ ）ファンドが利用できる投資対象の種類および構造を制限し、または（ ）ファンドの事業を変更または制限することがあります。

店頭取引デリバティブ市場の規制の強化

ドッド・フランク法は、米国金融サービス業界の規制上の改革の廃止（OTCデリバティブ取引および市場参加者に関する包括的な規制上の枠組みの設定を含みます。）について定めたものです。ドッド・フランク法は、SECおよび米国商品先物取引委員会（以下「CFTC」といいます。）に対してOTCデリバティブ市場を規制するための規則および基準を採択および実施する幅広い権利を委任しており、これらの大半の規則制定および実施は、引き続き進行中です。そのため、ファンドのOTCデリバティブ取引活動およびそのパフォーマンス全般に対するドッド・フランク法の最終的な影響は、現時点では不確かではありますが、これらの影響は大きく、ある点においては弊害をもたらす可能性があるかと予測することが合理的です。

ドッド・フランク法によって企図される包括的なOTCデリバティブ市場改革は、数多くある中でもとりわけ、（ ）大半のスワップ取引の強制決済、（ ）OTCデリバティブ市場参加者の一部の新規指定カテゴリーの登録、記録維持、資本および証拠金に係る要件ならびに（ ）それぞれスワップおよび証券ベース・スワップに関連する新CFTCおよびSECポジション制限の適用を含みます。

その他の受益者の権利

管理会社および受託会社は、（他の受益者の同意なく）一部の潜在的なまたは既存の受益者と契約を締結することができ、かかる受益者は、これにより、本書に記載されるものよりも有利な条件に従うこととなる場合があります。例えば、かかる条件は、ファンド、その他の投資ピークルまたは運用勘定に将来の投資を行う特別な権利、頻度または通知に関して特別な買戻しの権利、受益者によって支払われる報酬または買戻し手数料の減額または割引および/またはその他の条件、ファンドに関する報告をより頻繁に受領する権利または他の受益者に提供されていない情報を含む報告を受領する権利（ポートフォリオ・ポジションに関するより詳細な情報を含むが、これに限られません。）ならびにかかる受益者によって交渉されるその他の権利を規定することがあります。修正は、管理会社および受託会社の裁量においてのみ行われ、とりわけ、受益者によるファンドへの投資の規模、受益者が長期間にわたってファンドに対するかかる投資を維持する合意または受益者がファンドに対して行うその他の類似のコミットメントに基づいてい

取引費用

E F A フィーダーファンドの投資戦略は、多額の取引費用を発生させることがあります。E F A フィーダーファンドの取引活動が利益を生み出すか否かにかかわらず、ファンドは、E F A フィーダーファンドの仲介手数料および関連取引手数料およびコストを間接的に負担します。事業費および管理費もファンドが負担します。ファンドは、受益者が受益証券の純資産総額の増加を実現することができるよう、これらの手数料およびコストの総額を上回る収益を達成する必要があります。これらのまたはいずれの増額も達成される保証はありません。

ファンドの投資対象の評価

ファンドの有価証券およびその他の投資対象の評価は、不確実性および重大な決定を伴うことがあり、かかる評価が誤っていることが証明された場合、受益証券1口当たりの純資産価格に悪影響を受ける可能性があります。上場証券を例外とし、一部の証券およびその他の投資対象に関して、独立の価格設定情報が利用できないことがあります。評価決定は、信託証書および本書の規定に従って誠実に行われます。

受託会社、管理会社または管理事務代行会社のいずれも、純資産総額の計算に関して誠実に使われた価格または評価が、ファンドの資産の価格または評価の誤ったもしくは不正確な見積もりまたは決定であったと判明した場合に、いかなる責任も負わないものとします。

監査払戻金の不存在

受益証券の買戻しにおいて、買戻価格は、未監査の受益証券1口当たりの純資産価格に基づいており、信託証書は、年次監査によって上記の従前の評価に対する調整が必要であると判断された場合の払戻金制度について規定していません。したがって、買戻しを行う受益者に支払われる買戻代金は、買戻価格が監査済みの受益証券1口当たりの純資産価格に基づく場合に受益者が受領したであろう買戻代金よりも、高い場合または低い場合があります。信託証書は、監査後の払戻金について規定していないため、かかる過払いは、ファンドに対して相当する悪影響を及ぼすおそれがあります。

物品サービス税

ファンドは、管理会社、管理事務代行会社兼保管会社および監査人を含むが、これらに限られないサービス提供者から受ける一定のサービスについて物品サービス税またはその他の形態の付加価値税を支払う責任を負うことがあります。受託会社および管理会社は、適切な場合に適用ある税務当局に対して、ファンドが支払った物品サービス税の還付請求を提出することを含め、合理的に実務上可能であると考える限り、ファンドが負担する税金を最小化する方法で、ファンドの業務を行う予定です。ただし、投資家は、ファンドが支払った税金の全部または一部を回収することができるという保証はないことに留意すべきです。特に、受託会社は、ファンドが管理会社に対して行うすべての支払に税金が課されずに控除または源泉徴収を行う必要がある場合、ファンドが支払う金額は、かかる控除または源泉徴収が行われなかったまたは行われる必要がなかった場合に管理会社が受領したであろう金額に等しくなるように、控除または源泉徴収を差し引いた合計金額を管理会社が受領することを確保するのに必要な金額まで増額されるものとするを、管理会社との間で合意しています。さらに、上記を害することなく、管理会社が信託証書に基づき受領し、または受領することができる支払に対する税金の支払もしくは税金を理由とする支払を行う必要がある場合またはかかる支払に関する債務が管理会社に対して主張され、もしくは課される場合、ファンドは、当該損失または債務について、ファンドの資産によって、即座に管理会社を補償するものとします。

ファンド・オブ・ファンド・ストラクチャーへの投資に関連するリスク要因

独立したポートフォリオ・マネージャー

投資運用会社は、管理会社から完全に独立して投資を行うため、関連する様々なリスクを伴います。これらのリスクには、以下が含まれます。

- ・ 投資運用会社からの情報の入手：管理会社は、投資運用会社に対し継続的にポートフォリオに関する詳細な情報を請求することができます。しかしながら、投資運用会社は、これらの情報の内、特定の情報を投資運用会社の機密情報であると判断する可能性があるため、これらの情報を常に入手できるとは限りません。
- ・ 投資運用会社に対する限定的コントロール - 追加の費用：ファンドは、E F Aフィーダーファンドに投資する者として、投資運用会社による保管会社およびカウンターパーティーならびに税務および会計手続きに関する選択に依拠しなければなりません。また、通常、ファンドは、純資産総額のみを入手することができ、投資運用会社のポジションに関連する貿易の情報を入手することはできません。
ファンドは、E F Aフィーダーファンドに投資する者として、ファンドの直接経費に加えて、投資運用会社およびE F Aフィーダーファンド等の費用の比例按分割当て分を間接的に負担します。これらの間接経費には、投資運用会社およびE F Aフィーダーファンド等の投資費用（保管報酬および手数料が含まれます。）および総経費（賃料、人件費、設備費、消耗品費、運用報酬およびコンサルティング報酬ならびに類似の費用が含まれます。）のファンドの比例按分割当て分が含まれます。これらの費用により、ファンドのE F Aフィーダーファンドへの投資に関する利益が減ることになります。
ファンドの費用（ファンドがE F Aフィーダーファンドに支払う報酬を含みます。）の純資産総額に対する比率は、他の投資エンティティの純資産総額に対する比率よりも高くなる可能性があります。
- ・ 投資運用会社の不正行為または判断の誤り：ファンドは、投資運用会社の日常業務に関する管理は行っておりません。その結果、管理会社は、投資運用会社が期待された水準の業務を行うこと（すなわち、ファンドの資産を投資する際、最高水準の信頼性を維持すること）を保証することはできません。

マスター・フィーダー・リスク

E F Aフィーダーファンドは、その資産のすべてまたはほぼすべてを、「マスター・フィーダー」ファンド・ストラクチャーを通じてE F Aマスターファンドに投資します。「マスター・フィーダー」ファンド・ストラクチャー（特に、同一ポートフォリオに投資する複数の投資ファンドの存在）は、投資家に対し、特定の固有リスクをもたらします。E F Aマスターファンドに投資する中小規模の投資ファンドは、E F Aマスターファンドに投資する比較的規模の大きい投資ファンドの投資活動によって多大な影響を受ける可能性があります。例えば、比較的規模の大きい投資ファンドがE F Aマスターファンドから撤退した場合、残存する投資ファンドは、負担する運用費用の比例按分割当て分が上昇する結果、リターンが減る可能性があります。短期間で投資家がE F Aマスターファンドから多額の資金を引き揚げた場合、E F Aマスターファンドにとって最も有利な時期および方法とはいえない時期および方法でE F Aマスターファンドの投資を終了しなければならなくなる可能性があり、したがって、E F Aマスターファンドの資産の価額が悪影響を受ける可能性があります。E F Aマスターファンドの債権者がE F Aマスターファンドのすべての資産（E F Aフィーダーファンドによって投資された資産を含みますが、これに限定されません。）に対する賠償請求を行う可能性があります。E F Aフィーダーファンドの投資家の利益とE F Aマスターファンドに投資する他の投資ピークルの投資家の利益が、税務上の効率性（すなわち、キャピタル・ゲイン優遇措置のために投資対象をより長い期間保有する等）に関して異なる場合、潜在的な利益相反が生じる可能性があります。

買戻しおよび権利の譲渡に関する制限、現物分配

E F Aフィーダーファンドは、相対的に流動性に乏しいといえます。E F Aフィーダーファンドの株式のための市場はありません。E F Aフィーダーファンドの出資者は、通常、四半期ごとに自身の保有している株式のすべてまたは一部の買戻しを受けることができます（ただし、E F Aフィーダーファンドのソフトロックイン期間中は、買戻しに対して2%の買戻手数料が掛かります。）。また、買戻制限により、いずれかの買戻日における買戻請求は、E F Aフィーダーファンドの取締役によって制限される可能性があります。E F Aフィーダーファンドの株式の譲渡は、E F Aフィーダーファンドおよび投資運用会社の取締役の書面による同意を得た場合にのみ許可されます。したがって、E F Aフィーダーファンドの株式は、その資産を、かなりの期間に渡って投資する意思があり、また、投資することのできる投資家のみによって取得されるべきです。株式の買戻しの際、E F Aフィーダーファンドの取締役の単独の絶対的な裁量により、E F Aフィーダーファンドは、現金、投資運用会社によって選定された有価証券、または現金および有価証券の組み合わせにより分配を行うことができます。買戻しの際に分配される当該有価証券は、流通市場で容易に換金できない可能性があります。また、無期限で保有し続けなければならない可能性もあります。

E F Aフィーダーファンドの株式の強制譲渡および強制買戻し

E F Aフィーダーファンドの定款は、いずれかの国または政府当局の法律または規制に違反することとなる者、またはE F Aフィーダーファンドが負担するはずのなかった税を負担することになり、もしくは被るはずのなかったその他の金銭的不利益を被ることになるとE F Aフィーダーファンドの取締役が考える状況における者によって保有されているE F Aフィーダーファンドの株式について、強制譲渡または強制買戻しを要求する権限をE F Aフィーダーファンドの取締役に付与しています。

買戻制限

E F Aフィーダーファンドの募集要項には、E F Aフィーダーファンドの管理事務代行会社が、総額で、E F Aフィーダーファンドの純資産総額の15パーセントを超える金額の買戻受取金を支払うことになるE F Aフィーダーファンドの株式の買戻請求を受け取った場合、E F Aフィーダーファンドの取締役は、その裁量により、支払われる買戻受取金の総額がかかる制限範囲（以下「E F Aフィーダーファンド買戻制限」といいます。）を超えることがないように、買戻請求を提出したE F Aフィーダーファンド（ファンドを含みます。）の各投資家について、E F Aフィーダーファンドの純資産総額に対する持分に按分比例してすべての買戻請求の金額を減額することができると定められています。これにより、ファンドは、ファンド自身の投資家の買戻請求に応じるためのE F Aフィーダーファンドからの十分な買戻しを受けることができない可能性があります。このような場合、ファンドは、ファンド自身の買戻制限または買戻しの停止を行う必要が生じる可能性があります。これにより、受益者の受益証券の買戻しが延期され、かかる買戻しが行われる前に純資産総額が下落する可能性もあります。

評価

投資予定者は、E F Aマスターファンドの取締役会、E F Aマスターファンドの管理事務代行会社および/または評価事務代行会社の適切な評価に関する判断に誤りがあったことが判明した場合、E F Aマスターファンドの資産の評価に関する不透明性を含む状況がファンドの純資産総額に悪影響を及ぼす可能性があるということをご留意ください。E F Aマスターファンドが投資する特定の有価証券は、容易に確認できる市場価格を有さない可能性があります。投資運用会社また

はE F Aマスターファンドの管理事務代行会社によって評価される可能性があります。この点において、投資運用会社は、有価証券の評価額が投資運用会社の報酬に影響を及ぼすため、有価証券の評価において利益相反に直面する可能性があります。ほとんどの場合、管理会社は、E F Aフィーダーファンドから受け取った評価の正確性を評価することはできません。また、管理会社がE F Aフィーダーファンドから受け取った純資産総額またはその他の評価に関する情報は、通常、見積額であり、E F Aフィーダーファンドの年次の監査が終了するまでに修正されます。損益計算の修正は、継続的なプロセスであり、純額のキャピタル・ゲインまたはキャピタル・ロスの数値は、各E F Aフィーダーファンド等の年次監査が完了するまでは最終的なものとはみなされないものとします。

ファンドが月末の純資産総額を計算する際に使用するE F Aフィーダーファンドの投資運用会社によって報告される評価は、その後、その時点で入手できる情報に基づき調整される可能性があります。例えば、E F Aフィーダーファンドの会計年度末の純資産総額の計算は、独立監査人によって監査され、かかる監査の結果、修正される可能性があります。その他の調整も随時行われる可能性があります。かかる調整または修正（調整または修正が行われる時点でE F Aフィーダーファンドの純資産総額を上昇させるか、または下落させるかを問わないものとします。）は、調整または修正時点においてのみ入手できる情報に関連するため、調整または修正は、受益者が、かかる調整前にその受益証券の買い戻されて受け取ったファンドの買い戻受取金の金額に影響を及ぼすことはありません。これにより、E F Aフィーダーファンドから受け取ることとなる、事後に調整された評価額またはE F Aフィーダーファンドの純資産総額の修正が、ファンドの純資産総額に悪影響を及ぼす場合、残存受益証券は、調整された金額より高い純資産総額でその受益証券の買い戻しを受けた受益者のために事前の買い戻しによって悪影響を受けます。逆に、事後に調整された評価額による純資産総額の上昇は、完全に残存受益証券の利益となり、調整された金額より低い純資産総額に基づきその受益証券の買い戻しを受けた受益者にとっては、マイナスとなります。

E F AフィーダーファンドおよびE F Aマスターファンドの戦略に特有のリスク要因

ポートフォリオ投資はボラティリティが高い可能性があること

E F Aマスターファンドが投資する有価証券の価額は、ボラティリティが高い可能性があります。また、E F Aマスターファンドは、インフレ、景気後退、全般的金利水準の変動またはその他の市場環境の変化により、E F Aマスターファンドの運用成績およびひいてはE F Aフィーダーファンドの純資産総額に悪影響が及ぶリスクにさらされます。

為替レートの変動

E F Aマスターファンドが米ドル以外の通貨建てによる投資を行った場合、当該米ドル以外の通貨に対する米ドルの下落により、E F Aマスターファンドのポートフォリオ全体の価額が下落し、結果としてE F Aマスターファンドの優先株式の価額も下落することになります。

イベント・リスク

E F Aマスターファンドのほとんどの投資対象は貿易金融取引に関連して発行された金融商品であるため、原材料や生活消費財またはその他の貿易関連資産によって裏付けられています。これらの投資対象においては、過失および不正行為が常に重大なリスクとなります。E F Aマスターファンドは、これらのリスクを最小限に抑えるために多くの実証された方法を採用していますが、こうした努力が奏功する保証はありません。

ポートフォリオの選定

E F A マスターファンドは、投資運用会社が E F A マスターファンドに推奨する、投資家に対しリスクに見合った適切なリターンを提供し、またはストラクチャリング機能としてリスク・リターン特性を達成することができる債券およびその他のアセット・バック証券に投資することを目指します。かかる特性およびストラクチャリングの利点は、将来、低下し、または消失する可能性があります。

劣後投資対象

E F A マスターファンドは、随時、劣後し、または（オプション、ワラント、転換権または資本参加権のような）資本参加の特性を有する、コモディティ取引に融資するための短期債からなる分散されたポートフォリオに投資することにより多額のインカム・ゲインおよびキャピタル・ゲインを実現するよう努めます。他の優先ローンまたは直接株式投資とは異なり、これらの劣後する投資対象は、持分または取引の利益分配への参加の形式により受取利息と資本利益の両方を提供する仕組みになっています。したがって、これらの劣後取引に関連するリスクは、同様の取引の先順位の貸し手に内在するリスクよりもかなり高くなる可能性があります。

政治的および経済的要因

E F A マスターファンドは、発展途上市場諸国の会社または O E C D 諸国に拠点を置き、発展途上市場諸国において事業を行っている会社の債券およびその他のアセット・バック証券に投資することがあります。これらの発展途上市場諸国の一部においては、これらの国々の投資対象の価額に悪影響を及ぼす可能性のある国有化、収用または没収税の課税等のリスクが通常より高いといえます。また、発展途上市場諸国においては、これらの国々の経済に悪影響を及ぼす可能性があり、それによりこれらの国々の投資対象の価額に悪影響を及ぼす可能性がある政治改革、政府による規制、社会の不安定または外交の動向等のリスクが通常より高いといえます。

海外からの投資の制限

投資対象となる国々の中には、E F A マスターファンド等の外国投資家による投資を制限している国もあります。当該制限および将来導入される可能性のある他の制限により、E F A マスターファンドがこれらの国々において魅力的な投資機会を利用することを制限される可能性があります。

国際投資

E F A マスターファンドの本拠地以外の国々に本拠を置く会社によって発行され、また、投資家の現地通貨以外の通貨で表示される債券およびその他のアセット・バック証券への投資は、投資家の本国において、当該国の通貨建てで投資家が行う投資に関する留意点およびリスクとは異なる特定の留意点およびリスクを伴います。これらの留意点には、金利、為替レートおよび為替管理に関する有利または不利な変更ならびに様々な通貨間の換算および会計、監査および財務報告基準の違いに関連して生じる費用が含まれます。また、これらの投資対象は、売買高が少ないこと、一般的に流動性が低いこと、現地市場が効率的でないこと、価格のボラティリティが高いこと、発行体に関する公表された情報が最低限であること、源泉徴収税またはその他の税の課税、資金の国外送金の制限、相対的に高い取引費用および保管費用、清算手続きの遅延、ならびに契約上の義務の履行が困難であることなどによる影響を受ける可能性があります。

特殊な利回り特性

貿易金融取引に関連して発行された金融商品に投資する利点の一つとして、利回り特性が従来の債務証券とは大きく異なるため、当該証券の価格決定を行う際の市場がやや非効率的であるという点です。かかる違い（毎月の利払いおよび元本の期限前償還等）は、E F A マスターファン

ドが完全な投資を維持するのに問題となる可能性があり、かかる非効率的な価格決定がE F A マスターファンドの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ありません。

税負担

E F A マスターファンドは、E F A マスターファンドが投資を行う法域において、課税される可能性があります。

投資対象の流動性

E F A マスターファンドは、通常、証券取引所または証券市場において上場または取引されていない債券および有価証券に投資します。当該投資対象は、流動性が乏しい可能性があるため評価することが難しくなる可能性があります。

レバレッジ：借入可能枠

E F A マスターファンドは、レバレッジを利用することがあります。レバレッジを利用することにより、E F A マスターファンドは、資本を有するときよりもかなり多額の資産を管理することができます。E F A マスターファンドが借り入れた資金により購入した投資対象から、その借入れ費用を上回るリターンを得た場合、レバレッジは、E F A マスターファンドのリターンを増大させます。しかしながら、レバレッジの利用により、E F A マスターファンドは、() E F A マスターファンドが投資を行うために借入れを行わなかった場合に比べて投資によってより多くの損失を被る可能性があること、() 投資ポジションを繰り上げて手仕舞いしなければならなくなるような追加証拠金または中間証拠金が発生する可能性があること、および() 投資によりE F A マスターファンドの当該資金の借入れ費用以上のリターンを得ることができなかった場合、損失が発生する可能性があること、などの追加のリスクにさらされることとなります。E F A マスターファンドの資産の価額が突然急落した場合、E F A マスターファンドは、その借入金を返済するために迅速に資産を換価することができなくなる可能性があり、その損失がさらに増大する可能性もあります。

不安定な信用情勢においては、投資運用会社がE F A マスターファンドのためにレバレッジを利用することが難しくなり、または利用することができない可能性があります。E F A マスターファンドがその資産をレバレッジすることがE F A マスターファンドの投資戦略の一部である場合、こうした状況において、E F A マスターファンドは、投資戦略を実行するのが難しくなる可能性があります。また、設定されたレバレッジが貸し手によって短い通知期間で解約された場合、E F A マスターファンドは、投資運用会社がポジションの適正価額であるとみなす価格よりも低い価格で、迅速にポジションを手仕舞うことを余儀なくされる可能性があります。

デリバティブ、カウンターパーティーおよび決済リスク

スワップ、デリバティブ（金融派生商品）、仕組み商品、レポ契約またはその他の店頭取引を行う場合、E F A マスターファンドは、取引の相手方当事者に関する信用リスクを負う可能性があります。また、決済が不履行になるリスクも負う可能性があります。これらのリスクは、一般に、清算機関の保証、毎日の値洗いおよび決済、ならびに仲介業者に適用される分離義務および自己資本比率規制によって保証されている取引所で取引される取引に伴うリスクとは大きく異なります。二者のカウンターパーティーの間で直接締結された取引は、通常、かかる保護の恩恵を受けることはなく、また、当事者は、カウンターパーティーが債務不履行に陥るリスクにさらされます。保管会社またはブローカーに預託されたすべての有価証券およびその他の資産は、E F A マスターファンドの資産であると（直接的または間接的に）明確に識別される予定であり、したがってE F A マスターファンドは、これらの当事者に関して信用リスクにさらされることはない

と思われます。しかしながら、かかる分離を行うことができない場合もあり、また、いずれかの当事者が支払い不能に陥った場合、当事者の資産に関する権利を主張することに関し、実務上または時間的な問題が生じる可能性もあります。デリバティブを評価する場合、E F Aマスターファンドは、通常、カウンターパーティーによって提供される気配値またはその他の情報に依拠することが予想されます。

保管会社リスク

E F Aマスターファンドの資産を保管し、またはE F Aマスターファンドの取引を清算する保管会社との取引は、リスクを伴います。保管会社に預託された有価証券およびその他の資産がE F Aマスターファンドの資産であることが明確に識別されない可能性があるため、E F Aマスターファンドは、当該当事者に関する信用リスクにさらされる可能性があります。法域によっては、当該ブローカーの破産または清算の場合、E F Aマスターファンドは、その保管会社の無担保債権者にしかねない場合があります。また、いずれかの当事者（副保管会社または副保管会社を利用することができない法域においては保管会社によって任命された代理人を含みます。）が支払い不能に陥った場合、E F Aマスターファンドがその資産に関する権利を主張することに関し、実務上または時間的な問題が生じる可能性もあります。

金融機関の破産および/または清算に関連し、多くのヘッジ・ファンドが被った最近の明らかに多額の損失は、デリバティブ取引ならびに保管およびプライム・ブローカー契約の両者に関して負っていたリスクを表しています。保管会社に預託された全額払込済みの資産は、保管契約に従って分離保護預かりされることがあります。ファシリティに関連してE F Aマスターファンドに提供される担保として保管会社によって保管される資産および証拠金として保管会社に預託される資産は、かかる者が支払い不能に陥った場合は、その債権者に供されることがあります。

E F Aマスターファンドの資産の評価に関するリスク

E F Aマスターファンドの資産は、通常、取引所、ブローカーおよびその他の第三者情報源によって提供される気配値に基づき評価されます。しかしながら、かかる評価は、特定の資産を売却する場合に実現される実際の価格を反映していない可能性があります。また、E F Aマスターファンドは、公開市場が存在しないローンまたは私募証券を保有する可能性があります。E F Aマスターファンドによって行われ、または提供される資産の評価は、最終的なものであり、すべての投資家に対し拘束力を有するものです。

投資予定者は、特定の資産クラス（特に、流動性の低い非上場証券などの値付けするのが難しい資産）の評価または値付けにより、管理事務代行会社によるE F Aマスターファンドの純資産総額の計算に主観的な価格が適用されることになる可能性があることにご留意ください。これにより、特に、E F Aマスターファンドの取締役、投資運用会社またはこれらの第三者評価事務代行会社の適切な評価または値付けに関する判断が誤っていたことが判明した場合、E F Aマスターファンドの純資産総額、投資家が取引を行うE F Aマスターファンドの受益証券の価格および投資家が支払う手数料に重大な影響を及ぼす可能性があります。

市場の混乱

E F Aマスターファンドは、E F Aマスターファンドの投資対象の価格が大幅に下落するような市場の混乱およびその他の特別な事象を含む様々な状況において、多大な損失を被る可能性があります。E F Aマスターファンドがその銀行、ディーラーおよびその他のカウンターパーティーから得られる融資は、混乱した市場においては、通常、減少します。かかる減少によって、E F Aマスターファンドは多大な損失を被る可能性があります。予想外の政治的、軍事的事象およびテロ行為による市場の混乱により、E F Aマスターファンドが多大な損失を被る場合が

あり、かかる事象によって、従来はリスクの低かった戦略が前例のないボラティリティおよびリスクを伴う可能性もあります。金融取引所は、随時、取引を停止または制限する可能性があります。かかる停止により、E F Aマスターファンドが自身のポジションを手仕舞うことができなくなり、損失を被ることになる可能性もあります。また、店頭市場が、E F Aマスターファンドがポジションを手仕舞うための十分な流動性を維持できるという保証はありません。

市場リスク

E F Aマスターファンドの成功は、金利、借入可能枠、インフレ率、経済の先行き不透明感、法律の改廃（E F Aマスターファンドの投資対象に対する課税に関する法律を含みます。）、貿易障壁、物価、為替レートおよび為替管理ならびに国内および国際政治情勢（戦争、テロ行為または安全保障活動を含みます。）等のE F Aマスターファンドがコントロールできる範囲の外にあり、予想するのが難しい世界中の金融市場の状況および経済状況に大きく依存しています。これらの要因は、有価証券の価格の水準およびボラティリティならびにE F Aマスターファンドの投資対象の流動性に影響を及ぼす可能性があります。ボラティリティまたは流動性の欠如により、E F Aマスターファンドのパフォーマンスが悪化するまたは損失が生じる可能性があります。E F Aマスターファンドは、金融市場のボラティリティの水準によって悪影響を受ける可能性のある多額の取引ポジションを維持する可能性があります。予測不可能なまたは不安定な市場環境においては、資金を投じる適切な投資対象を見つける機会が減る可能性があり、また、既存の投資対象を売却して価値を実現することが難しくなる可能性があり、これにより、E F Aマスターファンドのパフォーマンスが重大な悪影響を受ける可能性があります。また、かかる期間においては、財務活動、合併・買収が大幅に減少する可能性があり、適切なイベント・ドリブン機会を見つけることが難しくなり、また、競争が激化する可能性があります。また、経済情勢が悪化している期間または世界中の信用市場の引締め局面においては、E F Aマスターファンドは、追加投資のための魅力的なレートによる資金調達をすることが難しくなる可能性があります。

為替レートの変動

E F Aマスターファンドの米ドル以外の通貨建ての投資対象に関連し、当該通貨に対する米ドルの下落により、E F Aマスターファンドのポートフォリオ全体の価額が下落する可能性が高まります。

受益証券の強制譲渡および強制買戻し

E F Aマスターファンドの定款は、いずれかの国または政府当局の法律または規制に違反する者によって、またはE F Aマスターファンドが負担するはずのなかった税を負担し、もしくは被るはずのなかったその他の金銭的不利益を被ることになるとE F Aマスターファンドの取締役が考える状況においていずれかの者によって保有されているE F Aマスターファンドの受益証券について、強制譲渡または強制買戻しを要求する権限をE F Aマスターファンドの取締役に付与しています。

主要経営陣への依存

E F Aマスターファンドの成功は、投資運用会社の主要経営陣の経験および専門知識に依拠するところが大きいといえます。かかる主要経営陣によるサービスの提供を受けることができなくなった場合、E F Aマスターファンドの運営およびパフォーマンスが重大な悪影響を受ける可能性があります。

評価および会計

投資運用会社は、E F Aフィーダーファンドの年次決算報告書を作成する際、国際財務報告基準を採用しています。しかしながら、E F Aフィーダーファンドの英文目論見書に記載されている方法によるE F Aフィーダーファンドの純資産総額の計算は、必ずしも国際財務報告基準に従っているとは限りません。したがって、E F Aフィーダーファンドの純資産総額は、投資運用会社が国際財務報告基準を遵守するよう年次報告書に必要な調整を行う可能性があるため、E F Aフィーダーファンドの年次決算報告書において報告されている純資産総額と同一であるとは限りません。

E F Aマスターファンドによって保有されているいずれかの資産に関する純資産総額、買い呼び値もしくは売り呼び値または建値を入手することができない場合、当該資産の価額は、E F Aマスターファンドまたは投資運用会社が決定する方法により、随時、決定されます。ただし、いずれの証券取引所または店頭市場において上場または取引されていないE F Aマスターファンドのいずれかの資産は、当該資産の費用および当該資産に関するE F Aマスターファンドの実現可能価額見積額または当該資産の費用および当該資産に関する投資運用会社の実現可能価額見積額のいずれか低い方の価額で評価されます。

E F Aマスターファンド、E F Aマスターファンドの取締役、投資運用会社、E F Aマスターファンドの管理事務代行会社またはこれらの代理人は、時価、上場価格、取引価格または市場取引価格を確認するために、E F Aマスターファンドによって保有されている資産の価格に関し、機械的または電子的な価格提供システムを利用することができ、また、これに依拠することができ、また、かかるシステムによって提供された価格は、当該資産の正確な価格とみなされるものとして扱われます。

上記にかかわらず、E F Aマスターファンド、E F Aマスターファンドの取締役または投資運用会社は、自身の絶対的な裁量により、より公正価額を反映していると考えられるその他の価格決定方法または評価を許容することができ、また、かかる価格決定方法または評価をE F Aマスターファンドの純資産総額の計算に適用するようE F Aマスターファンドの管理事務代行会社に指示することができます。

リスク要因の上記一覧は、ファンドへの投資に伴うリスクの完全な列挙または説明を意図するものではありません。投資を予定する者は、本書全体を読み、ファンドへの投資を決定する前に自己の法務、税務および財務の各アドバイザーに相談すべきです。

(2) リスクに対する管理体制

ファンドのリスク管理体制

管理会社は、ファンドのためのオペレーティングマニュアルを作成し定期的に見直しています。当該マニュアルには、ガバナンスと意思決定プロセスに起因するリスク、外部に業務委託する結果として生じるリスク、潜在的な詐欺や窃盗のリスク、投資戦略に関するリスク、等の問題に対処するためのリスク管理ステートメントと計画が含まれています。

管理会社の業務執行取締役は、リスク管理フレームワークの年次レビューを実施し、必要な変更を行っています。

管理会社は、多くの選別されたファンドに関係するサービス提供者と共に業務を行っています。管理会社は、サービス提供者に対して業務をレビューするための定期的な対話を継続しています。これらのサービス提供者には、法律事務所、銀行、管理事務代行会社、保管会社、監査法人等があります。

管理会社は、サービス提供者がそのサービスを実行しサポートできる経験と能力を有しているか、格付けを含む財務的強みと基盤はどうか、業務における評判、企業文化、コンプライアンス、告発、係属中もしくは潜在的な訴訟、セキュリティ、内部統制、監査カバレッジ、報告とモニタリング環境、下請け業者に対する信頼や関係は良好か、保険カバレッジ、サービスのパフォーマンスに影響を与える可能性のある外部要因（例えば、かかる業者が業務を行う法域にお

ける、政治的、経済的、社会的、法的環境その他の事象等)について良い理解を得ようと努めます。

加えて、多くの市場参加関係者の広範なネットワークやヒアリングを活用し、調査・確認を行うことがあります。このようなインフォーマルなネットワークは、サービス提供者の選別するプロセスにおけるより公式なインタビューを補完するものとなります。

管理会社は、サービス提供者と定期的に交流し管理の有効性と効率性を高めるとともに、ファンドに対しての高いサービスを継続するための予備的な対応を講ずることを目指します。

投資運用会社におけるリスク管理体制

運用部署から独立したコンプライアンス部、リスク統括部および法務部が運用に関するリスク管理と法令順守状況等のモニタリングを実施し、投資委員会、運用リスク委員会、コンプライアンス会議に報告します。

コンプライアンス部は内部監査を通して、業務執行に係る内部管理体制の適正性・有効性を第三者として独立した立場で検証・評価し監査内容を担当部署へ通知します。指摘事項等の改善に向けた取組みについてのフォローアップを定期的に行い指導・管理しております。

運用資産の保全・管理・評価については、社内の管理担当部署が外部の専門の管理会社に委託した情報をダブルチェックする体制を整えております。

（３）リスクに関する参考情報

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

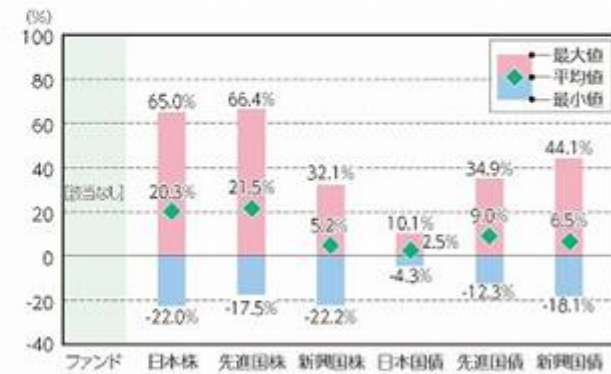
ファンドの課税前分配金再投資換算 1口当たり純資産価格・年間騰落率の推移

2013年1月から2017年12月までの5年間に於けるファンドの課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格（各月末時点）と、年間騰落率（各月末時点）の推移を示したものです。ただし、ファンドは2017年2月21日に運用を開始したため、年間騰落率は算出されません。



ファンドと代表的な資産クラスとの 年間騰落率の比較

このグラフは、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、2013年1月から2017年12月までの5年間に於ける年間騰落率（各月末時点）の平均と振れ幅を、ファンドと代表的な資産クラスとの間で比較したものです。ただし、ファンドは2017年2月21日に運用を開始したため、年間騰落率は算出されません。



出所：管理会社および指数提供会社のデータを基に狩・小野グローバル法律事務所が作成

※課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したものです。ただし、ファンドについては分配金の支払実績はないため、分配金再投資1口当たり純資産価格は、1口当たり純資産価格と等しくなります。
 ※ファンドの年間騰落率（各月末時点）は、各月末とその1年前における課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格を対比して、その騰落率を算出したものです。運用開始から1年未満の時点では算出されません。
 ※代表的な資産クラスの年間騰落率（各月末時点）は、各月末とその1年前における下記の指数の値を対比して、その騰落率を算出したものです。
 ※ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較は、上記の5年間の各月末時点における年間騰落率を用いて、それらの平均・最大・最小をグラフにして比較したものです。
 ※ファンドおよび新興国株の年間騰落率は、米ドル建てで計算されており、円貨に換算されておりません。したがって、円貨に換算した場合、上記とは異なる騰落率となります。
 ※ファンドは代表的な資産クラスの全てに投資するものではありません。

<代表的な資産クラスの指数およびその著作権等について>

資産クラス	指数名	著作権等
日本株	東証株価指数(TOPIX) (配当込み)	東証株価指数(TOPIX)(配当込み)とは、東京証券取引所市場第一部に上場する内国普通株式全銘柄を対象として算出した指数(TOPIX)に現金配当による権利落ちの修正を加えた株価指数です。東証株価指数(TOPIX)は、株式会社東京証券取引所(株東京証券取引所)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウ及び東証株価指数(TOPIX)の商標又は標章に関するすべての権利は株東京証券取引所が有しています。
先進国株	ラッセル先進国(除く日本) 大型株インデックス (配当込み、円ベース)	ラッセル・インベストメントにより公表されているインデックスです。ラッセル・インデックスに関連する登録商標、トレードマーク、サービスマークおよび著作権等の知的財産権、指数値の算出、利用その他一切の権利は、ラッセル・インベストメントに帰属します。インデックスは資産運用管理の対象とはなりません。またインデックス自体は直接的に投資の対象となるものではありません。
新興国株	S&P新興国総合指数 (配当込み、米ドルベース)	S&P新興国総合指数は、規則に基づく広範な指数であり、世界の新興国株式市場のパフォーマンスを測定します。同指数はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスの商品であり、著作権、この指数の知的財産その他一切の権利は同社に帰属します。
日本国債	FTSE日本国債インデックス	FTSE日本国債インデックスは日本の国債の債券インデックスであり、FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)は、日本を除く世界主要国の国債の債券インデックスであり、FTSE新興国市場国債インデックス(円ベース)は、主要新興国の国債の債券インデックスです。上記3つのインデックスともFTSE Fixed Income LLCにより運営されているものです。同インデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。同インデックスに対する著作権等の知的財産権その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。
先進国債	FTSE世界国債インデックス (除く日本、円ベース)	
新興国債	FTSE新興国市場国債 インデックス(円ベース)	

(注) 海外の指数は為替ヘッジをしないこととして、当該指数会社の提供する円ベース指数(S&P新興国総合指数は米ドルベース)を使用しております。

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

4 【手数料等及び税金】

(1) 【申込手数料】

海外における申込手数料

申込手数料は課されません。

日本における申込手数料

日本における申込手数料は、2.16%（税抜2%）を上限とし、販売会社が定めます。

申込手数料は、ファンドおよび関連する投資環境の説明および情報提供等、ならびに購入に関する事務コストの対価として、投資者が購入時に支払うものです。

詳細は、販売会社に問い合わせることができます。

（２）【買戻し手数料】

買戻し手数料は課されません。ただし、原則として、ソフトロックイン期間中の買戻日に係る受益証券の買戻しには、買戻代金に対して2%の買戻手数料が課されます。買戻し手数料は、主に、買戻しに関する取引コストおよび事務コストの対価として支払われます。ただし、以下の場合には、ソフトロックイン期間中の買戻日に係る買戻しであっても買戻手数料は課されません。

- (a) 受益者が死亡した場合
- (b) 受益者が障害または病気によりその生計を維持することができなくなった場合
- (c) 受益者が破産手続開始の決定を受けた場合
- (d) その他、上記の場合と同等の場合が生じたと受託会社が決定した場合

（３）【管理報酬等】

ファンドには、以下の管理報酬等がかかります。

管理報酬等

ファンドは、信託証書の条項に従って、管理会社としての業務に対して、管理報酬を管理会社に対して支払います。

管理会社は、ファンドの資産から毎月、各月の最終評価時点におけるクラスA受益証券の純資産総額（当該月の管理報酬、代行協会員報酬および販売報酬の控除前）の0.2%の12分の1に相当する管理報酬を受け取ります。管理報酬は、月ごとに後払いされます。

受託会社、管理会社、販売会社、代行協会員、監査法人、保管会社および管理事務代行会社の報酬は、ファンドの資産から支払われます。

管理報酬は、後払いで毎月米ドルにて支払われます。

管理会社が丸1か月間、管理会社として行為しない場合、当該月に関して支払われる管理報酬は、信託証書に基づき管理会社として行為する当該月の日数に応じて日割計算で支払われます。

受託報酬

受託会社は、ファンドの資産から、各暦年の最初のファンド営業日に年1回前払いされる年間10,000米ドルの報酬を受け取ります（ただし、初年度については、当該報酬は日割計算され、最初の申込日から30日以内に支払われます。）。当該報酬は、管理会社の同意を得た場合のみ、随時、有効な受託会社の条項および条件に従って増額されることができます。また、受託会社は、（随時、管理会社と合意の上）ファンドの設定、特定の業務およびファンドの将来の終了に関して、要した時間および負担した費用について追加の報酬を受け取ります。さらに、受託会社は、ファンドに関して提供した管理事務について、受託会社の1時間当たりのレートで計算される報酬をファンドに請求することができます。受託会社は、信託証書に基づくその職務の遂行に際して、受託会社が適切に負担したすべての支出費用についてファンドから払戻しを受ける権利を有します。

管理事務代行報酬

管理事務代行会社は、管理事務代行会社と受託会社との間で随時合意される料率で、ファンドに関する管理事務代行業務提供の対価として、ファンドの資産から報酬を受け取ります。

管理事務代行会社は、その職務の遂行に際して適切に負担したすべての支出費用について払戻しを受ける権利を有します。

保管報酬

保管会社は、保管会社と受託会社との間で随時合意される料率で、ファンドに関する保管業務提供の対価として、ファンドの資産から報酬を受け取ります。

保管会社は、その職務の遂行に際して適切に負担したすべての支出費用について払戻しを受ける権利を有します。

代行協会員報酬

代行協会員は、ファンドの代行協会員としての業務の対価として、ファンドの資産から毎月、各月の最終評価時点におけるクラスA受益証券の純資産総額（当該月の管理報酬、代行協会員報酬および販売報酬の控除前）の0.05%の12分の1に相当する代行協会員報酬を受け取ります。代行協会員報酬は、月ごとに後払いされます。

代行協会員は、代行協会員と管理会社との間の契約に基づくその義務の遂行に際して、代行協会員が負担した合理的な法律上の費用について、払戻しを受ける権利を有します。

販売報酬

販売会社は、ファンドの販売会社としての業務の対価として、ファンドの資産から毎月、各月の最終評価時点におけるクラスA受益証券の純資産総額（当該月の管理報酬、代行協会員報酬および販売報酬の控除前）の0.55%の12分の1に相当する販売報酬（または管理会社と販売会社との間で随時書面により別途合意される報酬）を受け取ります。販売会社報酬は、月ごとに後払いされます。

販売会社は、販売会社と管理会社との間の契約に基づくその義務の遂行に際して販売会社が負担した合理的な法務費用について、払戻しを受ける権利を有します。販売会社は、販売会社と投資予定者との間で合意される追加の報酬を当該投資予定者に請求することができますが、当該報酬は、ファンドの資産からは支払われません。他の販売会社が任命された場合は、当該販売会社に支払われる報酬は、異なる可能性があります。

（４）【その他の手数料等】

初期費用および再構築費用

当初募集に係るおよびこれに付帯する初期費用（ケイマン諸島におけるファンドの設定ならびにファンドが当事者となる契約の交渉および手配に関する費用、英文目論見書の印刷費用ならびに専門アドバイザーに係る報酬および費用を含みます。）は、受益証券の当初発行手取金から支払われます。これらの初期費用は、受益証券の当初発行後のファンド営業日から60か月間で定額法により償却される予定です。受託会社は、当該費用が償却される期間を短縮することができます。初期費用は、約75,000米ドルと見積もられました。

運用費

ファンドの運用および管理に関するすべての費用は、ファンドの資産から支払われます。当該費用には、委託手数料および本投資対象の売買に関わるその他の類似費用、受益者集会出席費用、一定の合理的な調査費用、顧問およびコンサルタントに係る報酬ならびに費用（管理報酬および販売報酬を含みます。）、保管者、エスクローもしくは管理事務代行者またはその他の投資関連サービス提供者に係る報酬および費用、補償費用および潜在的な補償責任に対する保険費用、管理会社の主要人物の生命に付従する「キーマン（重要人物）」の保険費用、利息およびそ

他の借入費用、法務、管理、会計、税務、監査および保険費用（報告書、財務諸表および受益者通知書の作成ならびに頒布費用を含みます。）、訴訟その他の特別費用ならびに英文目論見書の定期的な更新に係る費用を含みますが、これらに限られません。そのクラス固有の費用（もし適用があれば）は、当該クラスまたはこれに関係のあるクラスのみが負担します。

投資先ファンドに係る報酬・費用等

投資先ファンドとそのマスターファンドの合計で、ファンドの純資産総額の年率1.5%の管理報酬のほか、成功報酬、投資先ファンドの設定・開示・運営に関する費用、取締役の報酬、一般管理事務代行報酬、保管報酬、組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料等がかかる場合があります。なお、成功報酬は、原則として、四半期間の1株当たりの純資産価格が一定の基準（ハイ・ウォーター・マーク）以上であれば、当該基準を超えた部分の15%がかかります。

（５）【課税上の取扱い】

以下の記載は、日本およびケイマン諸島における現行の法律および実務慣行の一定の側面に関するファンドの理解に基づくものです。また以下の記載は、現行の法令規則、ガイドライン、公表された行政判断および判決に基づくものですが、それらはいずれも（遡及効果をもって）変更されることがあり、異なる解釈が適用されることがあります。かかる変更が以下の記載に不利な影響を及ぼす可能性があります。本書の日付現在または投資時点における課税上の取扱い（またはその時に想定された課税上の取扱い）が無期限に有効であるという保証はありません。投資者は、その市民権を有する国、その居住国もしくは住所を置く国、事業を行う国ならびに受益証券の購入、保有、買戻請求もしくは処分を行う国の法律に基づき予想される課税上の取扱いについて、自身で税務専門家の助言を受けることが望まれます。

日本

本書の日付現在、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ります。

ファンドが税法上公募外国公社債投資信託である場合

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

国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内公社債投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなります。

国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、日本の個人受益者が支払を受けるファンドの分配金については、20.315%（所得税15.315%、住民税5%）（平成50年1月1日以後は20%（所得税15%、住民税5%））の税率による源泉徴収が日本国内で行われます。

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

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

日本の法人受益者が支払を受けるファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含みます。）については、国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等（所得税法別表第一に掲げる内国法人をいいます。以下同じです。）または金融機関等を除きます。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出されます（平成50年1月1日以後は15%の税率となります。）。

日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡損益（譲渡価額から取得価額等を控除した金額（邦貨換算額）をいいます。以下同じです。）に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%（所得税15.315%、住民税5%）（平成50年1月1日以後は20%（所得税15%、住民税5%））の税率による源泉徴収が日本国内で行われます。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一ですが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了します。

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

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

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

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

ファンドが税法上公募外国株式投資信託である場合

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

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

国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、日本の個人受益者が支払を受けるファンドの分配金については、20.315%（所得税15.315%、住民税5%）（平成50年1月1日以後は20%（所得税15%、住民税5%））の税率による源泉徴収が行われます。

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

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

日本の法人受益者が支払を受けるファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含みます。）については、国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等を除きます。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出されます（平成50年1月1日以後は15%の税率となります。）。

日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡損益に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%（所得税15.315%、住民税5%）（平成50年1月1日以後は20%（所得税15%、住民税5%））の税率による源泉徴収が行われます。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一ですが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了します。

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

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

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

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

ファンドは、税法上、公募外国株式投資信託として取り扱われます。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ります。

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

ケイマン諸島

ファンド

ファンドは、ケイマン諸島の所得税、源泉徴収税またはキャピタル・ゲイン税の対象ではありません。ケイマン諸島においてファンドに唯一課されるのは、信託登記官に支払われる額面金額とミューチュアル・ファンド法に基づく登録手数料のみです。

ファンドは、ケイマン諸島の信託法第74条に基づく免除信託として登録されています。受託会社は、ケイマン諸島の総督から課税免除証書を取得しています。かかる証書は、ファンドの設定から50年間、所得もしくは元本資産、利益もしくは値上がり益を対象とした税金もしくは賦課金または遺産税もしくは相続税の性質を有する税金を課すために将来制定されるいかなるケイマン諸島の法律も、ファンドを構成する財産またはファンドに生じる所得に適用されず、またかかる財産または所得に関し受託会社または受益者に対して適用されないことを規定しています。

受益者

受益者は、その所有する受益証券および当該受益証券について受領した分配金に関して、ケイマン諸島の所得税、源泉徴収税またはキャピタル・ゲイン税の対象ではありません。また受益者は、ケイマン諸島の遺産税または相続税の対象となりません。ケイマン諸島に為替管理は存在しません。

ケイマン諸島において、ファンドの受益証券の譲渡または買戻しに関して印紙税は課せられません。

ケイマン諸島およびFATCA

米国の要件

追加雇用対策法（以下「雇用対策法」という。）の外国口座税務コンプライアンス法（以下「FATCA」といいます。）の規定は、ファンドが、ファンドの持分を直接または間接に所有する一定の米国人の氏名、住所および納税者識別番号ならびに当該持分に関するその他一定の情報を、米国とケイマン諸島間の政府間協定（以下「US IGA」といいます。）およびケイマン諸島によって採択された施行法および規則に従い開示しなければならない旨を規定しています。

受託会社またはファンドがこれらの要件を遵守しない場合、米国源泉の利息または配当を生じさせる可能性のある財産の売却の際にファンドに支払われる米国源泉の所得および手取金に対して30%の源泉徴収税が課税されます。FATCAの源泉徴収税規定は、2014年7月1日に発効しました（ただし、財産の売却手取金に関連する規定は、2017年1月1日まで延期されました）。ファンドは、この源泉徴収税の課税を回避するためにファンドに課される義務を充足させることを意図していますが、ファンドがこれらの義務を充足できる保証はありません。この点につき、受託会社またはファンドは、投資者に対して、受託会社またはファンドが源泉徴収税の回避または雇用対策法のその他遵守の目的のために必要または望ましいと判断する、投資者およびその実質的所有者に関する書類またはその他の情報を要求することができます。雇用対策法の結果、ファンドが源泉徴収税の対象となった場合、受託会社またはファンドは、一般的に、該当する投資者に対して当該課税額を請求する予定ですが、すべての受益者によって保有されている受益証券の価額に重大な影響を及ぼす可能性があります。ケイマン諸島の法律により、ファンドは、ケイマン

諸島税務情報交換庁(以下「ケイマンTIA」といいます。)に対し年次報告を行うことが要求されます。ファンドがケイマンTIAに提供した情報は、米国内国歳入庁と共有されます。

その他の政府間協定

ケイマン諸島とその他第三国との間で、米国IGAと同様の政府間協定がさらに締結される可能性があり、当該第三国の財務当局に対する報告を義務付ける同様の制度が導入される可能性があります。

OECD - 権限のある当局による多国間合意

OECDの税務行政執行共助に関する多国間条約に基づく税務情報の自動交換の実施のために、90カ国を超える国がOECD - 権限のある当局による多国間協定および共通報告基準(以下「CRS」といいます。)を締結しました。CRSは、その形式および内容においてUS IGAと同様であり、各「参加法域」(ケイマンTIAが公表するリストに特定されます。)について適用されます。2015年10月16日、ケイマン諸島は、2015年税務情報局(国際税務コンプライアンス)(共通報告基準)規則(改正済)(以下「CRS規則」といいます。)を制定しました。その結果、ファンドを含むケイマン諸島の金融商品は、国際税務コンプライアンス義務が大幅に拡大されることになりました。また2017年からは報告義務が大幅に拡大されることになりました。

投資者は、ファンドに投資する(または継続投資する)ことにより、以下の事項を承認したものとみなされます。

- (a) 受託会社またはファンド(またはその代理人もしくは受任者)は、投資者に関する一定の秘密情報(投資者の氏名、住所、納税者識別番号(もしあれば)、社会保障番号(もしあれば)および投資者の投資に関連する一定の情報を含まれますが、これらに限られません。)をケイマンTIAに開示することを要求される場合があること。
- (b) ケイマンTIAは、上記の通り、米国内国歳入庁、英国の税務当局である歳入関税庁およびその他のCRS「参加法域」の財務当局(以下「権限のある当局」といいます。)との間で自動的な情報交換を行うことを要求される場合があること。
- (c) 受託会社またはファンド(またはその代理人もしくは受任者)は、米国内国歳入庁、英国歳入関税庁およびその他の権限のある当局に登録するときに、また、かかる当局が追加的な照会のために受託会社またはファンド(または直接その代理人)に連絡をしてきた場合、かかる当局に対して一定の秘密情報を開示することを要求される場合があること。
- (d) 受託会社またはファンド(またはその代理人)は、受託会社またはファンドがケイマンTIAに対して開示が要求される追加情報および/または書類の提供を投資者に対して要求する場合があること。
- (e) 投資者が要求された情報および/または書類を提供しない場合、および/または投資者が適用ある要件を遵守しない場合、それが実際にファンドの法令遵守違反や、ファンドもしくはファンドの投資者が関係法令もしくは政府間協定の下で源泉徴収税を課されるリスクに発展するか否かに関わらず、受託会社またはファンドは、自らの判断で、あらゆる措置を講じる権利および/またはあらゆる救済策を追求する権利を留保していること(対象となる投資者の受益証券の強制買戻しまたは登録抹消を含むがこれらに限られません)。
- (f) US IGA、CRS規則または国際財務の透明性の確保および/または拡充の目的でケイマン諸島が締結または施行する将来の追加IGA、合意、法令規則を遵守するために受託会社もしくはファンドによって、または受託会社もしくはファンドの代理人によって取られる措置または追求される救済策の結果として生じるいかなる形態の損害もしくは

は負債についても、当該措置もしくは救済策の影響を受ける投資者は、受託会社またはファンド（またはその代理人もしくは受任者）に対して何らの請求権も有さないこと。

その他の法域

ファンドが受領する一定の配当金、利息等の収益は、その源泉国によっては当該国の源泉徴収税の対象となる可能性があります。ファンドが有価証券の売買を行う国またはその他の事業を行う一部の国では、ファンドは、キャピタル・ゲイン税その他の税金の対象となることがあります。様々な国に投資されるファンドの資産額は確定されていないため、支払われる税金の税率を前もって予測することは不可能です。

5 【運用状況】

平成29年2月21日から運用を開始しました。

(1) 【投資状況】

2017年12月末現在のファンドの資産別および地域別の投資状況は以下のとおりです。

(2017年12月末現在)

資産の種類	国名	時価合計 (米ドル)	投資比率 (%)
非上場投資法人投資口 (EFAフィーダーファンドの クラスA優先株式)	ケイマン諸島	1,672,839.44	97.78
投資有価証券合計		1,672,839.44	97.78
現金およびその他資産(負債控除後)		37,908.56	2.22
合 計(純資産総額)		1,710,748.00 (193,315千円)	100.00

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

(2) 【投資資産】

【投資有価証券の主要銘柄】

2017年12月末現在、以下のとおり、ファンドは、その実質上すべての資産をEFAフィーダー・ファンドに投資しています。

(2017年12月末現在)

銘柄	国名	業種	投資口 (株式) (株)	取得価額(米ドル)		時価(米ドル)		投資 比率 (%)
				金額	単価	金額	単価	
EFA Dynamic II Fund Ltd. (クラスA優先株式) (米ドル建)	ケイマン 諸島	外国 投資法人	13,305.76	1,626,693.78	122.25	1,672,839.44	125.72	97.78

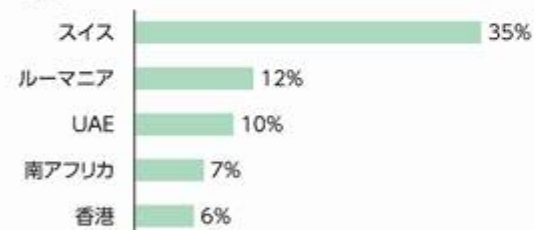
※下記は、EFAマスターファンドについての2017年12月末現在の情報です。

EFAマスターファンドのポートフォリオ概要

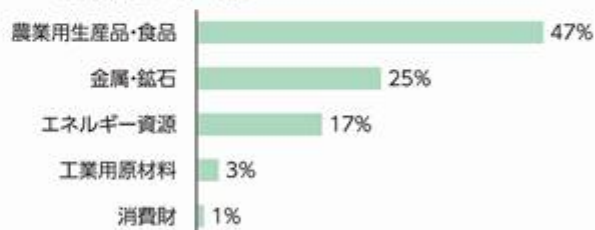
信用供与総額(100万米ドル)	346
ファンドにおける融資比率(%)	99
融資先企業数(社)	72
ローン本数(本)	240
中位融資額(100万米ドル)	6.4

EFAマスターファンドのエクスポージャー

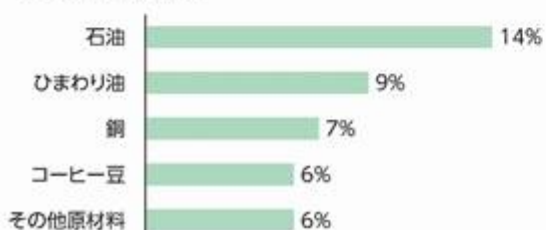
< 国別 >



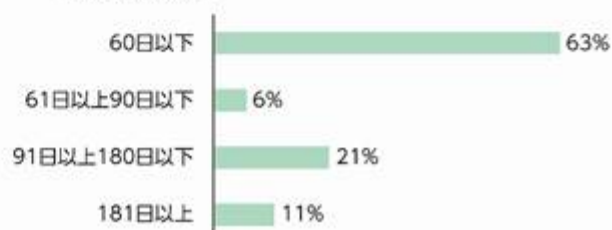
< 貿易品セクター別 >



< 貿易品 品目別 >



< 融資期間別 >



【投資不動産物件】

該当なし

【その他投資資産の主要なもの】

該当なし

(3) 【運用実績】

以下に記載する運用実績は、過去の実績であり、将来の運用成果を示唆または保証するものではありません。

【純資産の推移】

第1期末日および2017年2月21日(運用開始日)から2017年12月末日までの期間における各月末の純資産総額および1口当たり純資産価格の推移は次のとおりです。

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	千円	米ドル	円
第1期末(2017年9月30日)	1,673,720	189,130	10,144	1,146,272
2017年2月末	1,040,000	117,520	10,000	1,130,000
3月末	1,041,664	117,708	10,016	1,131,808
4月末	1,204,080	136,061	10,034	1,133,842

5月末	1,337,448	151,132	10,056	1,136,328
6月末	1,360,800	153,770	10,080	1,139,040
7月末	1,414,000	159,782	10,100	1,141,300
8月末	1,670,130	188,725	10,122	1,143,786
9月末	1,673,720	189,130	10,144	1,146,272
10月末	1,677,225	189,526	10,165	1,148,645
11月末	1,692,702	191,275	10,197	1,152,261
12月末	1,710,748	193,315	10,244	1,157,572

< 参考情報 >

2017年2月21日(運用開始日)から2017年12月31日までの期間における各月末の純資産総額および1口当たり純資産価格の推移は以下のとおりです。



【分配の推移】

ファンドの分配方針に従い、設定来、分配金は支払われておりません。

【収益率の推移】

第1期の収益率は以下のとおりです(注)。

計算期間	収益率(%)
第1期(2017年2月21日(運用開始日)～2017年9月30日)	+1.44

(注) 収益率(%) = $100 \times (a - b) / b$

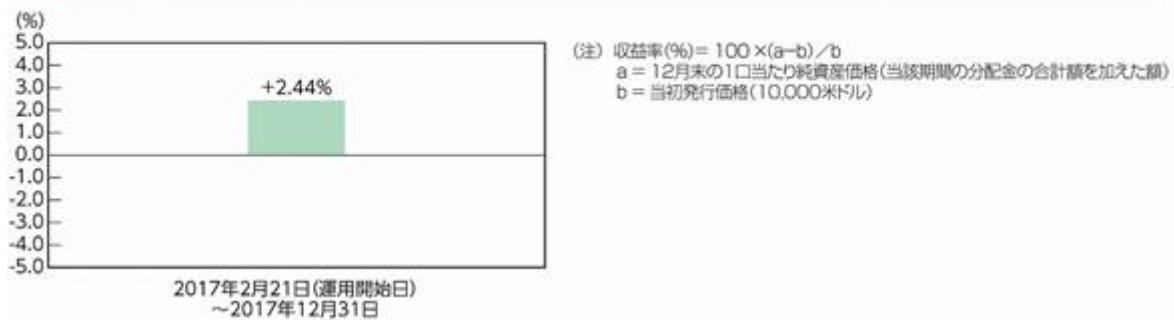
a = 第1期末の1口当たり純資産価格(当該計算期間の分配金の合計額を加えた額)

b = 当初発行価格(10,000米ドル)

< 参考情報 >

2017年2月21日(運用開始日)から2017年12月31日までの期間についての収益率は以下のとおりです。

収益率の推移



(4) 【販売及び買戻しの実績】

第1期について、販売および買戻しの実績ならびに発行済口数は次のとおりです。

計算期間	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1期			
自 2017年2月21日 (運用開始日)	165	0	165
至 2017年9月30日	(165)	(0)	(165)

(注1) () の数字は本邦における販売・買戻しおよび発行済口数です。

(注2) 第1期の販売口数には、当初申込期間中の販売口数を含みます。

第2 【管理及び運営】

1 【申込（販売）手続等】

（1）海外における販売

受益証券の最低申込単位は、1口とします。

販売価格および発行

クラスA受益証券は、各申込日に、関連する申込価格で申込みを行うことができます。申込価格は、関連する申込日の直前の評価日における関連するクラスの受益証券1口当たり純資産価格に相当する金額とします。

受益証券の申込者および追加受益証券の申込みを希望する受益者は、該当する申込日の7ファンド営業日前に当たるファンド営業日の午後5時（シンガポール時間）または一般的にもしくは特定の場合について管理会社が受託会社の承諾の上で決定するこれより遅い日時までに、管理事務代行会社により受領されるよう、記入済みの申込書および申込金を送付しなければなりません。申込書または支払の受領が遅れた場合は翌申込日に処理されます。ただし、管理会社は、一または複数の指定時刻を過ぎても申込書および/または申込金の提出を受け付けることがあります。

支払

受益証券の支払（銀行手数料の控除後）は、電子送金により現金で行われなければならない、米ドルによってなされます。支払は、申込書に記載される振込先に送金されなければなりません。すべての申込金は、申込者の名義で保有されている口座から振り込まれなければなりません。第三者による支払は認められておりません。

申込金が該当するクラスの運用通貨以外の通貨で受領された場合、運用通貨への転換は、申込者のリスクおよび費用負担において管理事務代行会社が手配します。電子送金に関する銀行手数料は申込金から控除され、純額のみが受益証券に投資されます。

マネー・ロンダリング防止規則

マネー・ロンダリング防止構想およびテロ防止構想に関連する適用ある法定の要件への遵守を確保するため、受託会社およびファンドを代理する管理事務代行会社および/または管理会社は、申込者の身元、住所および/または資金源ならびに申込者の実質的所有者の身元の確認を求めます。管理会社は、シンガポールの法律に基づき、特に、申込者の身元、税務リスク特性および資金源ならびに申込者の実質的所有者の身元、税務リスク特性および資金源の詳細な確認を求めることができます。各申込みの状況、管理事務代行会社の反マネー・ロンダリング方針・手続き、およびその時々適用法令に応じて、以下の場合、身元および/または資金源の完全な証明書を取得することが常に必要であるとは限りません。

- (a) 申込者が適切な反マネー・ロンダリング制度を有すると認められる国で規制される認可事業体または認可金融機関である場合
- (b) 申込者がケイマン諸島またはその他の認定証券取引所に上場している事業体または金融機関である場合
- (c) 申込金が適切な反マネー・ロンダリング制度を有すると認められる国に拠点を置く金融機関の申込者名義で保有される口座から支払われた場合

受託会社およびファンドを代理する管理事務代行会社および/または管理会社は、受託会社、管理事務代行会社および管理会社が申込者の身元を確認するために必要とみなす情報を要求することができます。受託会社およびファンドを代理する管理事務代行会社および/または管理会社は、受益証券の譲受人に関してもかかる確認証明を要求することができます。

申込者または譲受人が、確認のために要求された証明を提出することに遅延したまたは提出しなかった場合、管理会社、受託会社またはこれらを代理する管理事務代行会社は、申込みの受付または関連する譲渡の登録（場合によります。）を拒否することができます。受益証券の申込みの場合、受領した資金は当初の振込元口座に利息を付さずに銀行手数料を差し引いて返却されます。

申込者は、申込みを行うことにより、受託会社、管理会社、管理事務代行会社およびこれらの各代理人、子会社または関連会社が、政府機関、規制組織およびその他の関連する人物に対して、要求があり次第、ケイマン諸島、シンガポールその他におけるマネー・ロンダリング防止およびテロ資金供与対策ならびに同様の事項に関連して申込者の情報を開示することに同意します。

受託会社、管理会社および管理事務代行会社のいずれかが、ファンドに対する（申込みその他の方法による）支払に犯罪行為の収益が含まれているまたはいずれかの取引がマネー・ロンダリングまたはテロ資金供与に何らかの関連があるとの疑いを持った場合、受託会社、管理会社および/または管理事務代行会社（場合によります。）は、法律により、かかる疑いのある支払および取引を報告することが要求されますが、かかる報告は法令その他によって課された情報開示制限の違反とはみなされないものとします。

ケイマン諸島の居住者は、あるケイマン諸島の居住者が犯罪行為を行っているか、テロ活動もしくはテロリストの財産に係わっていることを知った場合またはその疑いを持った場合またはかかる認識もしくは疑いを持つ合理的な根拠がある場合で、かつ、かかる認識もしくは疑いに関する情報を、規制事業部門の業務の過程で、またはその他取引、職業、事業もしくは雇用において得るに至った場合には、（ ）それが犯罪行為もしくはマネー・ロンダリングに係る場合には、ケイマン諸島の金融報告庁（以下「FRA」という。）または指定の役人（ケイマン諸島の犯罪収益法（改正済）に従って任命されます）に対し、または（ ）それがテロ活動もしくはテロリスト金融もしくはテロリスト財産に関係している場合には、ケイマン諸島のテロリズム法（改正済）に従ってFRAまたは巡査もしくは指定された役人に対し、かかる認識もしくは疑惑を報告する義務を負います。かかる報告は守秘義務の違反または法律その他によって課されている情報開示制限の違反とはみなされないものとします。シンガポールの贈収賄、薬物密売その他重大犯罪（利益没収）法（Cap 65A）においても、同様の報告義務が存在します。

受託会社、ファンド、管理会社および管理事務代行会社はそれぞれ、要求されたかかる情報および書類がかかる申込者によって適時に提供されなかった場合、申込書または買戻請求の送達の遅延または不履行の結果生じた損失について、免責されるものとします。申込者が、確認のために要求された情報を提供することに遅延したまたは提供をしなかった場合、受託会社、管理会社またはこれらを代理する管理事務代行会社は、申込みの受付を拒否するまたはかかる情報が提供される条件で発行された受益証券の強制買戻しを行うことができます。申込者は、要求された情報を提供することに遅延したまたは提供しなかった結果ファンドが被った経費、損失または費用を負担するものとします。いかなる場合においても、受託会社、ファンド、管理会社または管理事務代行会社は、申込みまたは買戻代金の支払の拒否または遅延の結果申込者が被った損失につき責任を負わないものとします。

申込手続

申込みは、英文目論見書、信託証書および添付される申込書の条件に従うものとします。適格投資家（以下「適格投資家」で記述します。）のみが、受益証券の申込みを行うことができます。受益証券は、会社、パートナーシップまたは個人名義でのみ発行されることができます。18歳以下の者のために申込みが行われた受益証券については、両親または後見人の名義で登録されなければなりません。

申込みは、申込書の形式で行われなければならないが、当該申込書は、管理会社用の写しと共に、申込書に記載される住所またはファクシミリ番号に宛てて、管理事務代行会社に送付される必要があります。

申込みは、ファクシミリまたは電子メールにて送信することができます。ただし、原本がファクシミリまたは電子メール送信後速やかに送付されることが条件となります。受託会社、管理会社または管理事務代行会社のいずれも、ファクシミリまたは電子メールにより送信された申込みに関して、受領されていないもしくは判読不能であることから生じる損失またはかかるファクシミリまたは電子メールでの指示が適切に授権された者により行われたものであると誠実に考えられた結果取られた行為に関して生じた損失について、責任を負いません。

申込みがファクシミリで行われる場合、申込用紙の原本が管理事務代行会社により受領されることが義務づけられますが、受益証券は、ファックスまたは電子メールの送信指示の受領をもって発行されます。

受益証券は整数によって発行され、それ以外に生じる受益証券のより少ない端数は切り捨てられ、関連する申込金はファンドの利益のために保持されます。

管理会社または管理事務代行業者は、全体的または部分的に、かつ、理由を示すことなく、申込みを拒否することがあります。申込みが拒否された場合、支払われた申込金またはその残高は、場合に応じて、申込者のリスクおよび費用負担で、関連する運用通貨にて実務上可能な限り速やかに（利子なしで）返金されます。

記入済みの申込書が管理事務代行会社により受領された後は、当該申込書を撤回することはできません。発行済み受益証券の詳細を記載した確認書は、当初募集期間または関連する申込日（場合によります。）の最終日の後に、実務上可能な限り速やかに、申込みが無事送付された申込者に対して送付されます。

電子メールによる購入申込書または買戻請求書の送信に関する記載は、電子メールのPDF添付書類として提出された署名済みの文書を意味します。

適格投資家

適格投資家のみが、受益証券の申込みを行うことができます。受託会社は、随時、ファンドの投資目的のために、適格投資家とされる者の判断基準を変更することができます。当初は、以下のいずれかに該当する者を除き、すべての申込者が「適格投資家」とされます。

- () 受益証券を取得することによって、いずれかの国もしくは政府当局の法令（マネー・ロンダリング防止に関する規制または条約を含みます。）の違反が生じることとなるか、または受託会社、ファンドもしくはいずれかの受益者に不利な税効果もしくはその他の悪影響が及ぶ不当なリスクが生じることとなる者
- () 直接的または間接的にテロリストまたはテロ組織（記載されている者との取引が禁止、制限または抑制されることとなる米国財務省外国資産管理局（以下「OFAC」といいます。）が維持する特別指定国民および不許可人物リストまたは国際連合が発出したリストもしくは決議（安全保障理事会その他を通じて発出されたものであるか否かを問いません。）（かかるリストは随時変更されます。）に記載されている者または事業体を含みます。）のために行為する者
- () 最終投資家が外国シェルバンク^(注)である場合は、受託者、代理人、代表者または名義人として行為する者
(注) 外国シェルバンクとは、いかなる国においても実体を有さない外国の銀行を意味するが、規制対象となっていない関係会社は含まれない。
- () 以下の場合を除く米国人
 - (a) 当該米国人が(1)（1933年米国証券法（改正済）に基づき公布されたレギュレーションDに定義される）「認定投資家」である場合、(2)（1940年米国投資会社法（改正

済)および同法に基づき公布された規則の定義に該当する)「適格購入者」である場合、および(3)(米国商品取引所法(改正済)に基づき公布された規制に定義されます。)「適格者」である場合

- (b) 当該米国人に対して受益証券を発行することが、1933年米国証券法または米国のいずれかの州の証券法の違反とならない場合
- (c) 当該米国人に対して受益証券を発行することによって、ファンドが1940年米国投資会社法(改正済)に基づき登録を行う必要が生じないか、または米国商品取引所法(改正済)に基づく規制に従い、商品先物取引委員会もしくは全米先物協会に目論見書を提出する必要が生じない場合
- (d) 当該米国人に対して受益証券を発行することによって、ファンドの資産がE R I S Aの目的における「プラン資産」とならない場合

受益証券の形式

受益証券は、登録形式で保有されます。通常、受益証券の券面は発行されず、また確認通知以外の文書は発行されません。確認通知には、受益者の識別番号および割り当てられた受益証券の詳細が記載されます。ただし、確認通知は、各自の申込書および決済資金による申込金が受領されたことが承認された後のみ申込人に送付されます。

(2) 日本における販売

日本においては、前記「第一部 証券情報 (7) 申込期間」記載の申込期間に日本における販売会社により取扱いが行われます。

日本における販売会社は、「外国証券取引口座約款」およびその他所定の約款を投資者に交付し、投資者は当該約款に基づく取引口座の設定を申込み旨を記載した申込書を提出します。

受益証券の保管を日本における販売会社に委託した投資者の場合、日本における販売会社から買付代金の支払いと引換えに取引報告書を受領します。

なお、日本証券業協会の協会員である日本における販売会社は、ファンドの純資産総額が1億円相当額未満となる等、日本証券業協会の規則に基づき定められた外国投資信託受益証券の選別基準に受益証券が適合しなくなったときは、日本における受益証券の販売を行うことはできません。

2 【買戻し手続等】

(1) 海外における買戻し

買戻し手続

受益証券は、受益者の選択により、買戻日に1口単位で買戻すことができます(端数は買戻すことができません)。ただし、ソフトロックイン期間中の買戻日に係る受益証券の買戻しには、買戻手数料が掛かります。受託会社は、管理会社の同意を得た上、特定の場合に、または一般的に、いかなる受益者に対しても買戻手数料を減額または放棄することができます。ソフトロックイン期間終了後の買戻日に係る受益証券の買戻しには、買戻手数料は掛かりません。

自ら保有する受益証券を買戻すことを希望する受益者は、管理事務代行会社に対し、買戻請求において指定される住所に宛てて、作成済みの買戻請求を交付しなくてはなりません。記入済みの買戻請求は、当該買戻しが実行される買戻日の少なくとも95暦日前の日に該当するファンド営業日の午後5時(シンガポール時間)までに、管理事務代行会社により実際に受領される必要があります。かかる時刻を過ぎて受領された買戻請求は持ち越され、翌買戻日に処理されます。ただし、管理会社は、その裁量により、一または複数の関連する時刻を過ぎても買戻しの申込書類の提出を受け付けることがあります。受託会社および管理会社は、その状況下でファンドの

ポートフォリオに悪影響を及ぼすことがないと判断した場合、一般的または特定の場合について、買戻通知期間を95暦日未満に定めることができます。ただし、いかなる場合も、買戻請求がある買戻日の午後5時（シンガポール時間）を過ぎて管理事務代行会社により受領されたときは、当該買戻請求は、当該買戻日に処理されるよう受け付けられることはありません。

買戻請求は、ファクシミリまたは電子メールにより管理事務代行会社に対し交付することができます（ただし、当該買戻請求の原本が直ちに管理事務代行会社に送付される場合に限りません。）。受託会社、管理会社および管理事務代行会社のいずれも、ファクシミリ送信における誤り、ファクシミリまたは電子メールにより送信された申込書類の判読不能、または適切に授権された者が行ったと誠実に考えられる当該ファクシミリまたは電子メールによる指示により行われた行為に関して発生した損失につき、責任を負いません。

買戻請求がファクシミリまたは電子メールにより交付された場合、買い戻される受益証券に係る買戻請求の原本およびマネー・ロンダリング防止に関する要件または類似する事項に関連して請求された未提出の文書が管理事務代行会社により受領されるまで、受益者に買戻代金は支払われません。ファンド、管理会社、管理事務代行会社ならびにこれらの代理人および関連会社のいずれも、かかる遅延により発生した損失または買戻代金の支払の実行拒否につき、責任を負いません。管理事務代行会社は、適切に受領したすべての買戻請求の受領を確認します。5ファンド営業日が経過してもかかる確認書を受領していない受益者は、管理事務代行会社に連絡しなければなりません。受益者が買戻請求が受領されたことを確実にしなかった場合、当該買戻請求は処理されないことがあります。

関連するクラスの受益証券は、管理会社が受託会社と協議の上で他に決定しない限り、「先に発行されたものから先に買戻しを行う」という原則の下で、買戻しがなされます。

受益者は、後述において定められる状況において受託会社が管理会社と協議の上で純資産価額の決定を停止する場合を除き、一旦提出した買戻請求を撤回することはできません。

買戻価格

受益証券は、関連する買戻価格で買戻しが行われます。受益証券の買戻価格は、関連する買戻日の直前の評価日における関連するクラスの受益証券1口当たりの純資産価格に相当する金額とします。ただし、受益証券の買戻価格を決定するにあたり、管理会社は、受託会社と協議の上、管理事務代行会社に対し、受益証券1口当たりの純資産価格（四捨五入を行う前）から、買戻請求に応じるための資金を調達するために、資産を換金するにあたりファンドの勘定で負担される財務手数料および購入手数料の適切な引当金であると管理会社がみなす金額を、控除することがあります。

決済

買戻代金は、受益者のリスクおよび費用負担により、通常関連する受益証券1口当たりの純資産価格が確定してから30日以内に、またはこれより遅い場合は管理事務代行会社が要求したすべての未提出の文書が受領されてから1か月以内に、電信送金により現金で支払われます。ただし、EFAフィーダーファンドからの買戻価格の受領が遅れた範囲において、その買戻価格の支払は遅延することがあります。現金支払は、米ドルまたは該当する受益者から請求があった場合は（管理会社の助言に基づき）受託会社の裁量により他の通貨で行われます。該当するクラスの運用通貨以外の通貨で支払われた金額は、転換日の実勢直物為替レートで転換されます。第三者に買戻代金は支払われません。

また、管理会社、受託会社および/または管理事務代行会社は、ある受益者に対する買戻代金の支払もしくは金銭の分配が、関連する法域におけるいずれかの者による適用のあるマネー・ロンダリング防止その他に関する法令または規制の違反につながりうると、受託会社、管理会社も

しくは管理事務代行会社のいずれかが疑うかもしくは通知を受けた場合、またはファンド、受託会社、管理会社および管理事務代行会社による関連する法域におけるかかる法令または規制の遵守を確保するために、そのような拒否が必要もしくは適切であるとみなされる場合、当該受益者に対する買戻代金の支払を拒否する権利を留保します。

強制買戻し

受益者は、適格投資家でなくなった場合、直ちに受託会社、管理会社および管理事務代行会社に通知しなければならず、その場合、当該受益者は、当該通知日より後の日における受益証券1口当たりの純資産価格で自ら保有する受益証券を買い戻さなければならないことがあり、また管理会社(およびその受任者)は、かかる買戻しを行う権利を有するものとします。

また、管理会社は、(受託会社の同意を得た上で)理由の有無にかかわらず、買戻しがなされる受益者に書面により通知することによって、受託会社が指定した日に受益証券の全部または一部を買い戻す権利を有するものとします。ただし、かかる日は、当該通知日から5日以後の日とします。

さらに、管理会社は、(ファンドの信託期間(後記「3 資産管理等の概要 (3) 信託期間」参照)が延長された場合、)信託証書の日付から149年が経過する日までに、受益証券を買い戻すとともに、当該クラスの申込み受付を終了させます。

買戻制限

E F Aフィーダーファンドの管理事務代行会社が、総額で、E F Aフィーダーファンドの純資産総額の15パーセントを超える金額の買戻手取金を支払うことになるE F Aフィーダーファンドの受益証券の買戻請求を受け取った場合、E F Aフィーダーファンドの取締役は、その裁量により、支払われる買戻手取金の総額が制限(以下「E F Aフィーダーファンド買戻制限」といいます。)を超えることがないように、買戻請求を提出したE F Aフィーダーファンド(ファンドを含みます。)の各投資家のE F Aフィーダーファンドに対する持分(純資産価額)に基づき、各投資家に対し比例按分してすべての買戻請求の金額を減額することができます。

管理会社は、(受託会社の同意を得て、)いずれかの買戻日に買い戻される受益証券の口数を両者の絶対裁量により決定するファンドの純資産総額の一定比率またはその他の金額(以下「制限金額」といいます。)までに制限することができます。管理会社が特定のクラスの受益証券の買戻しを制限することを選択した場合、制限は、該当する買戻日に当該クラスの受益証券の買戻しを受けることを希望するすべての受益者が、当該買戻日に買戻請求を行った当該クラスの受益証券の口数について、当該クラスの制限金額による比率の当該クラスの受益証券の買戻しを受けることができるよう、比例按分方式により行われます。当該買戻日に買い戻されるはずであったものの買い戻されなかった受益証券に関する買戻請求ならびに当該クラスに関してその後受け付けられたすべての買戻請求は、翌買戻日に繰り延べられ、当該買戻請求の対象となるすべての受益証券は、(同一制限に従って、また、以下に規定されるとおり、)当該翌買戻日に買い戻されます。買戻請求が繰り延べられた場合、管理事務代行会社は、影響を受ける受益者に通知し、また、その後のいずれかの買戻日において、買戻請求が繰り延べられた期間に応じて繰り延べられた買戻請求に優先権が付与されます。

(2) 日本における買戻し

日本における受益者は、日本における販売会社を通じ、管理会社に対し買戻しを請求することができます。

受益証券は、受益者の選択に応じて、各買戻日において、関連する買戻価格で買い戻すことができます。ただし、原則として、ソフトロックイン期間中の買戻日に係る受益証券の買戻しには、買戻手数料が掛かります。

当該買戻しが実行される買戻日の少なくとも95暦日前の日に該当するファンド営業日から起算して日本における4営業日前の日の正午（日本時間）までに日本における販売会社が受け付けた買戻し申込みを、ファンドの当該四半期の受付分として取り扱います。なお、当該時刻を過ぎて行われる買戻し申込みは、翌四半期の受付分として取り扱います。

日本における販売会社は、EFAフィーダーファンドからの買戻代金を受領したことを確認し次第、速やかに投資者に対して買戻代金をお支払いします。

なお、前記「(1) 海外における買戻し」の記載は、適宜、日本における買戻しにも適用されることがあります。受益証券の買戻しに関する照会先は、前記「第一部 証券情報 (8) 申込取扱場所」に記載にする日本における販売会社です。

3 【資産管理等の概要】

(1) 【資産の評価】

純資産総額の決定

ファンドおよび各クラスの純資産総額ならびに受益証券1口当たりの純資産価格は、信託証書に定められ、かつ、以下に概述される評価規定に従い、各評価日の評価時点において、管理事務代行会社により計算されます。

クラスの純資産総額の決定の目的上、各クラスに関し、ファンドの帳簿内において、ファンドの独自の指定がなされた別個の会計記録が設けられます。各受益証券の発行代金に相当する金額が関連するクラスの会計記録の貸方に記録されます。純資産総額の増減（増減目的において、新規申込みによる純資産総額の増加、買戻しまたは配当金の支払による純資産総額の減少および特定の調整（以下に記載されます。）は考慮しません。）は、直近の評価日時点における各会計記録が示す、それぞれの純資産総額の割合に基づき、当該各クラスの会計記録に割り当てられます。その後、受託会社が単一のクラスに関連すると判断して行う、費用、損失、配当、利益および収益の指示調整が、各会計記録に割り当てられます。

評価日の受益証券1口当たりの純資産価格は、関連するクラスの純資産総額を当該評価日時点の営業終了時点で発行済みの当該クラスの受益証券の口数で割って計算され、小数点以下を切り捨てた額となります。かかる切捨てから得られる利益は、ファンドのために保有されます。

資産の評価

ファンドの資産は、以下の原則に従って評価されます。

() いずれかの証券取引所もしくは類似の電子システム上で上場または相場付けがされ、当該取引所もしくは電子システム上で定期的に取引が行われている有価証券は、管理会社が保有規模を考慮して適切であると考えられる方法で調整を行った、評価日における最終取引価格、または当該日に何らの取引も行われなかった場合は関連する評価日における最終買呼値（買い（ロング）持ちの場合。）および最終売呼値（空売りの場合。）で評価され、かつ、当該有価証券の価格が複数の取引所もしくは特定の有価証券に係るシステム上で入手可能な場合、当該価格は、当該有価証券の主要市場を構成する取引所での最終取引価格または最終買呼値もしくは最終売呼値（場合によります。）、または当該有価証券に評価を帰属させる際に最も公正な基準を提供すると管理会社が判断する価格となります。

() いずれかの証券取引所もしくは類似の電子システム上で上場または相場付けがなされていない有価証券、または、上場もしくは相場付がなされているにもかかわらず、当該取

引所もしくは電子システム上にて定期的取引が行われていない、または上記に記載されるいずれの価格も入手可能でない有価証券は、当該有価証券の取得価格、発行された有価証券の最近の取引時の価格、発行済みの当該有価証券の総額を勘案した保有規模および管理会社が評価への積極的もしくは消極的な調整を検討する際に関連があるとみなすその他の要因を考慮して管理会社が決定するところに従い、その評価時点における予想実現価値で評価されます。

- () 決済機関もしくは取引所内で取り扱われるまたはこれを介して取引され、または金融機関を介して取扱いもしくは取引がなされる有価証券以外の投資対象は、当該決済機関、取引所もしくは金融機関により相場付けされる直近の公式の決済価格を参照して評価日時点において評価されます。当該価格が存在しない場合、当該投資対象の取扱いもしくは取引がなされるまたはその可能性のある市場での評価日時点における売呼値の最安値と買呼値の最高値との間の平均値が算出されます。ただし、かかる投資対象が複数の市場で取り扱われるまたは取引される場合に管理会社が実勢市場を決定することを条件とします。
- () 決済機関もしくは取引所内で取り扱われずまたはこれを介して取引されない、または金融機関を介して取扱いもしくは取引がなされない有価証券以外の投資対象（店頭デリバティブ取引を含みます。）は、独立価格決定ソースから得られる価値を参照して評価されます。ただし、特定の投資対象について当該価値が利用できない場合、当該投資対象は関連する取引相手方により提供される直近の利用できる評価と、管理会社が適切とみなすその他の取引相手方により提供される評価との比較をもって評価され、かつ、関連する取引相手方およびその他の取引相手方のそれぞれにより提供される評価の間に管理会社が重大と考える程度の差異があった場合、当該投資対象はすべての評価の平均値に基づいて評価されるものとします。ただし、その他の場合においては関連する取引相手方により提供される評価に基づいて評価されるものとします。
- () 預金は、発生した利息を加算して自らの費用負担で評価されます。
- () 基準通貨以外による価値（有価証券または現金であるかを問いません。）は、管理事務代行会社が、特に、関連すると考えるプレミアムまたは割引および為替経費を考慮する状況において適切とみなすレート（公式であるか否かを問いません。）で基準通貨に換算されます。

ファンドは、準備金として留保し、またはファンドの費用および経費の支払いに充てる必要がない限り、ファンドの資産のすべてをE F Aフィーダーファンドに投資する意向です。E F Aフィーダーファンドの株式は、E F Aフィーダーファンドから報告される純資産総額を基準にして評価されます。したがって、ファンドは、E F AフィーダーファンドのためにまたはE F Aフィーダーファンドに代わって提供された。未監査の純資産額計算書に依拠することとなります。管理会社がE F Aフィーダーファンドから受け取った純資産総額またはその他の評価に関する情報は、通常、見積額にすぎず、E F Aフィーダーファンドの年次の監査が終了する時までには修正されます。損益計算の修正は、継続的なプロセスであり、純額のキャピタル・ゲインまたはキャピタル・ロスの数値は、各E F Aフィーダーファンド等の年次監査が完了するまでは最終的なものとはみなされないものとします。

E F Aフィーダーファンドがファンドに対して月末における価額を適時に報告しない場合、管理会社は、E F Aフィーダーファンドの公正価額をE F Aフィーダーファンドから報告された直近の最終価額または予想価額およびファンドがファンドのポートフォリオを評価する時点で入手することができるその他の一切の適切な情報に基づき決定します。ヘッジ・ファンド業界の分類を使用し、「予想」または「最終」価額として報告されたあらゆる価額を、市場価格を入手する

ことができる有価証券のファンドの評価日における市場価格または公正価額を合理的に反映しません。

管理会社は、ファンドのポートフォリオを評価する時点で入手することができるすべての適切な情報を検討します。管理会社は、当該情報を検討し、場合によっては、投資運用会社または、E F Aフィーダーファンドによってもしくはこれらに代わって提供された情報が、E F Aフィーダーファンドにおけるファンドの持分の公正価額を表象していないという結論に達する可能性もあります。すなわち、管理会社は、あらゆる状況を考慮したかにかかわらず、または純資産総額のプレミアムまたはディスカウントを反映するよう当該価額を調整するためであるかにかかわらず、評価時点で報告されているE F Aフィーダーファンドの純資産総額に依拠します。これらのすべての決定は、誠実に行われ、また、受託会社の審査および監督に服します。

管理会社は、E F Aフィーダーファンドの資産の評価の不正確または純資産額計算書の過誤について一切責任を負わないものとします。

受託会社は、その他の評価方法が、一般的にまたは特定の市場もしくは市況において公正価値をより良く反映し、かつ、適切な会計慣行に則ったものであると考える場合において、その他の評価方法の利用を認めることがあります。

ファンドの年次会計報告書は、米国G A A Pに従って作成されます。

ファンドの評価基準（該当するもの）が米国G A A Pから逸脱する場合、受託会社は、米国G A A Pを遵守するために必要とされる調整が財務諸表の年次監査報告において行われることがあります。

純資産総額の計算に際し、管理事務代行会社は、適宜、受託会社、管理会社またはこれらの関係者（ブローカーである関係者、市場またはその他の仲介者を含みます。）により提供される価格情報を確認するために合理的な努力を尽くします。ただし、一定の状況（管理事務代行会社がその単独の裁量により決定します。）において、管理事務代行会社が当該情報を確認することが適切でないことがあり、かかる状況において、管理事務代行会社は、提供情報の不正確に起因する計算の誤謬を原因として管理会社、受託会社、ファンドまたは受益者もしくはその他の者が負った損失について責任を負いません。管理会社は、シンガポール金融管理局の指針に適合するため、最終的な評価が常に管理会社から独立した独立第三者により行われるようにします。

悪意または明白な誤りがない場合、本書に定めるファンドの資産および負債の価額の決定は、すべての受益者に関し、最終的かつ確定的なものであるものとします。いかなる場合および状況においても、受託会社、管理事務代行会社もしくは管理会社は、純資産総額の決定に関して自らが誠実に行った決定、助言または作為もしくは不作為について個人的な債務または責任を負わないものとします。

純資産総額の計算および/または取引の一時停止

受託会社は、管理会社と協議の上、()一もしくは複数のクラスの純資産総額の計算、()一もしくは複数のクラスの受益証券の発行、または()一もしくは複数のクラスの受益証券の買戻しを、一時的に停止することがあり、かつ、別個かつ独立した権利として、以下のいずれかの期間の全期間または一部の期間に関して、受益証券もしくはいずれかのクラスを買い戻した者への買戻代金の支払期間を延長または停止することがあります。

- (a) E F Aフィーダーファンドが純資産総額の計算またはE F Aフィーダーファンドの持分の買戻しを中止した期間
- (b) 結果的に()ファンドにより所有される本投資対象の相当部分の処分が、合理的に実務上可能でなく受益者を著しく害しうるか、または()ファンドがその純資産総額を公正に決定することが合理的に実務上可能でなくなる結果として、緊急事態を構成する状況が存在する期間

- (c) ファンドが、それまでに行われた買戻請求のいずれにも、関連するクラスの運用通貨をもって合法的に応じることができない期間
 - (d) ファンドの本投資対象の相当部分の価格の決定に際し、通常用いる通信手段に故障があった期間
 - (e) 疫病、戦争行為、テロリズム、反乱、革命、市民争乱、暴動、ストライキもしくは天変地異により、またはこれに起因して、ファンドに関する管理会社または管理事務代行会社の事業運営が、実質的に中断または閉鎖される期間
 - (f) 受託会社または受益者総会が、信託証書に従ってファンドの終了を決議した期間
- 管理事務代行会社は、受託会社から指図があった場合、かかる停止に関する宣言を受益者に通知するものとし、かつ、当該停止期間の終了時にも受益者に通知を行います。

(2) 【保管】

すべての受益証券は登録形式で発行され、ファンドの受益者名簿への登録がその所有の証拠となります。管理会社は、受益証券の登録所有者をその完全かつ実質的所有者として取り扱います。受益証券の券面は、原則として発行されません。

日本の投資者が販売会社を通じて取得した受益証券は、日本における販売会社またはその保管機関の名義で受益者名簿に登録されます。

(3) 【信託期間】

ファンドは、原則として、平成28年11月3日から149年後に終了します。ただし、後記「(5) その他 ファンドの解散」に定める事由の発生により終了する場合を除きます。

(4) 【計算期間】

ファンドの会計年度は、毎年9月30日に終了します。

(5) 【その他】

ファンドの解散

ファンドは、以下の事由のうちいずれかが最初に発生した時点で終了するものとします。

- (a) 受託会社の決議
- (b) 信託証書に従ってファンドを継続することもしくはファンドを他の法域に移転することのいずれかが違法となる場合、または管理会社もしくは受託会社が、これらのいずれかが実行不可能、不得策もしくは受益者の利益に反すると判断した場合、またはその他の理由で管理会社および受託会社の裁量でそのように決定した場合
- (c) 受益者決議によって受益者が決定した場合
- (d) 信託証書の日付から開始し、信託証書の日付から149年後に終了する期間が終了した場合
- (e) 信託証書に従い、受託会社が退任する意志を書面で通知した場合または受託会社が強制もしくは任意清算に入った場合で、かかる通知または清算開始から90日以内に受託会社の後任として受託会社の職務を引き受ける用意がある他の企業が任命されない場合
- (f) 信託証書に従い、管理会社が退任する意志を書面で通知した場合または管理会社が強制もしくは任意清算に入った場合で、かかる通知または清算開始から90日以内に管理会社の後任として管理会社の職務を引き受ける用意がある他の企業が任命されない場合

信託証書の変更

受託会社および管理会社は、いかなる目的であれ、当該目的のために適切であると判断する方法および程度で、証書の締結により信託証書の規定を修正、変更または追加する権利を有しま

す。ただし、当該修正、変更または追加が以下に該当するものであると受託会社が判断し、その旨を書面で証明する場合を除き、いかなる修正、変更または追加も、受益者全体の利益が影響を受けるのであれば、受益者決議の承認を得た上でなければ行われたいものとします。また、いかなる修正、変更、または追加も、受益証券に関して追加の支払義務や受益証券に関して債務を引き受ける義務を受益者に課すことにならないものとします。

- (a) 受益者の利益を著しく阻害せず、受託会社、管理会社またはその他の者を受益者に対する責任から重要な程度で免責する効果を有しないもの
- (b) 会計上、法律上または公的な要件を遵守するために必要となるもの（法的拘束力の有無を問いません。）
- (c) 明らかな誤りを正すために行われるもの

受託会社の解任および退任

受益者は、受益者決議によりいつでも受託会社を解任し、信託証書に従い、後任の受託会社を任命することができます。また受託会社は、すべての受益者と管理会社に対して90日以上前の書面通知を行うことにより任意で退任し、かつファンドから免責されることができます。かかる退任と免責は、信託証書に従い、後任の受託会社の任命と同時にその効力を発生させなければなりません。

管理会社の解任および退任

管理会社は、受託会社に対して90日以上前の書面通知を行うことにより退任し、かつファンドから免責されることができます。かかる退任と免責は、信託証書に従い、受託会社によって選定された後任の管理会社の任命と同時にその効力を発生させなければなりません。

受益者は、受益者決議によりいつでも、90暦日以上前の書面通知をもって、管理会社を解任し、信託証書に従い、後任の管理会社を任命することができます。管理会社の解任は、後任の管理会社の任命と同時にその効力を発生させなければなりません。

関係法人との契約の更改等に関する手続

委託契約

管理会社または受託会社のいずれも、他方に対し90日前に書面で終了通知を行うことにより、委託契約を終了させることができます。また管理会社または受託会社のいずれも、以下のいずれかが発生した場合には、他方に書面で通知することにより、直ちに委託契約を終了させることができます：（ ）他方の当事者が委託契約については是正不能な重要な違反を犯した場合、（ ）他方の当事者が、委託契約の是正可能な重要な違反について、当該違反を特定し是正を要求する書面通知の受領後30日以内にそれを是正できない場合、（ ）他方の当事者に関して破産関連イベント（委託契約の定義による）が発生した場合。委託契約に基づく受任者としての受託会社の任命は、管理会社がファンドの管理会社を解任されるか退任する場合または委託契約に基づく受任者としての受託会社がファンドの受託会社を解任されるか退任する場合には直ちに自動的に終了するものとします。

委託契約は、ケイマン諸島の法律に準拠します。

管理事務代行契約

管理事務代行会社または受託会社または管理会社のいずれも、他方に対し90日前に書面で通知することにより、管理事務代行契約を終了させることができます。また管理事務代行契約は、一定の状況において直ちに終了させることができます。

管理事務代行契約は、ケイマン諸島の法律に準拠します。

保管契約

保管会社または受託会社のいずれも、他方に対し90日前に書面で通知することにより、保管契約を終了させることができます。また保管契約は、一定の状況において直ちに終了させることができます。

保管契約は、ケイマン諸島の法律に準拠します。

代行協会員契約

代行協会員契約は、一方当事者が他方当事者に対し、3か月前に書面により通知をすることにより終了します。

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

受益証券販売・買戻契約

各受益証券販売・買戻契約は、一方当事者が他方当事者に対し、3か月前に書面により通知をすることにより終了します。

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

4 【受益者の権利等】

(1) 【受益者の権利等】

受益者が管理会社および受託会社に対し受益権を直接行使するためには、受益証券名義人として、登録されていなければなりません。したがって、日本における販売会社に受益証券の保管を委託している日本の受益者は受益証券の登録名義人でないため、自ら管理会社および受託会社に対して直接受益権を行使することはできません。これらの日本の受益者は、日本における販売会社との間の口座約款に基づき、日本における販売会社をして受益権を自己のために行使させることができます。

受益証券の保管を日本における販売会社に委託しない日本の受益者は、本人の責任において権利行使を行います。

受益者の有する主な権利は次のとおりです。

分配金請求権

受益者は、受託会社が管理会社と協議の上で決定した分配金を、持分に応じて管理会社に請求する権利を有します。

買戻請求権

受益者は、受益証券の買戻しを、管理会社に請求する権利を有します。

残余財産分配請求権

ファンドが終了した場合、受益者は受託会社に対し、その持分に応じて信託財産の分配を請求する権利を有します。

損害賠償請求権

管理会社も受託会社も、受託会社によりまたは受託会社を代理してファンドの信託で随時保有される現金、財産および資産（以下「信託財産」といいます。）の損失については一切責任を負いません。また、信託証書に規定する、受託会社または（場合により）管理会社の側の詐欺、悪意、重過失、故意の不履行または不注意による作為もしくは不作為の場合を除き、受託会社または管理会社は、その信託上の権限、裁量権または規定のいずれに関する作為または不作為についても一切責任を負いません。いかなる方法であれ管理会社または受託会社に生じた受益者に対するいかなる責任も、信託財産に対する受益者の持分の価額を超えることはなく、またいかなる場合にも、管理会社または受託会社の責任は信託財産の価額を超えることはありません。受益者は、管理会社または受託会社の個人的資産または財産に対していかなる請求権も主張する権利を有しません。

議決権

ファンドの受益者集会は、受託会社が決定する場所で随時開催することができます。各集会について、集会の場所、日時および集会で提案される決議案の条件を明記した7日前（通知送付日を含みますが、集会日を除きます。）の書面による通知が、受託会社により、各受益者に対して、送付されるものとします。集会の基準日は、集会通知に明記される日付から受託会社が決定する日数前の日とします。受益者に対する不慮の送付漏れまたは受益者による通知の受領漏れは、集会の議事を無効としないものとします。受託会社もしくは受託会社または管理会社の授権された役員は、集会に出席し、発言する権利を有するものとします。

要求される定足数は、ファンドまたは（場合により）該当クラスの発行済受益証券の3分の1の保有者とします。

いずれの集会においても、集会の議決に付される決議案は書面により行われる投票によって決定されるものとし、ファンドの純資産総額の50%超を合計で表章する受益証券の保有者により承認された場合、投票の結果が当該集会の決議とみなされるものとします。異なる運用通貨を有する発行済みの異なるクラスがある場合、各運用通貨は、当該クラスの受益証券の受益証券1口当たり受益証券価格を計算する際に適用されたものと同じ為替を利用して米ドルに換算されるものとします。集会日直前の評価日時点の受益証券1口当たり純資産価格は、投じられた票を計算する際に用いられるものとします。

（2）【為替管理上の取扱い】

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

（3）【本邦における代理人】

狛・小野グローバル法律事務所

東京都千代田区霞が関3 - 2 - 5 霞が関ビルディング13階

上記代理人は、管理会社から日本国内において、

管理会社またはファンドに対する、法律上の問題および日本証券業協会の規則上の問題について一切の通信、請求、訴状、その他の訴訟関係書類を受領する権限、

日本における受益証券の募集販売および買戻しの取引に関する一切の紛争、見解の相違に関する一切の裁判上、裁判外の行為を行う権限を委任されています。

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

弁護士 小野 雄作

弁護士 山中 真人

弁護士 小森 蘭子

東京都千代田区霞が関3 - 2 - 5 霞が関ビルディング13階

狛・小野グローバル法律事務所

です。

（4）【裁判管轄等】

日本の投資者が取得した受益証券の取引に関する訴訟の裁判管轄権は、下記の裁判所が有することを管理会社は承認しています。

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目1番4号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の適用法律に従って行われます。

第3 【ファンドの経理状況】

1 【財務諸表】

以下に掲げるファンドの日本語の財務書類は、アメリカ合衆国で一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものです。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式および作成方法に関する規則」第131条第5項但書の規定の適用によるものです。

ファンドの原文の財務書類については、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）の監査を受けており、監査報告書を受領していません。

ファンドの原文の財務書類は米ドルで表示されています。日本語の財務書類には円換算額が併記されています。円換算は、平成29年12月29日現在における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値（1米ドル=113.00円）によります。なお、千円未満の金額は四捨五入されています。

(1) 【貸借対照表】

トレード・ファイナンス・ダイナミック・オポチュニティーズ・ファンド

資 産 ・ 負 債 計 算 書

2017年9月30日現在

(米ドルで表示)

	米ドル	千円
資 産		
現金	12,889	1,456
EFAフィーダー・ファンドへの投資 (取得原価: 1,605,415米ドル)	1,631,927	184,408
その他未収金	25,000	2,825
その他資産	8,353	944
資産合計	1,678,169	189,633
負 債		
未払販売報酬	4,449	503
負債合計	4,449	503
純 資 産	1,673,720	189,130
受益証券発行済口数(単位:口)	165	
受益証券1口当り純資産価格	10,144	1,146

添付の注記は本財務諸表と不可分である。

(2) 【損益計算書】

トレード・ファイナンス・ダイナミック・オポチュニティーズ・ファンド

損 益 計 算 書

2017年2月21(運用開始日)から2017年9月30日までの期間

(米ドルで表示)

	米ドル	千円
運用費用		

創業費	25,000	2,825
販売報酬	4,449	503
銀行手数料	1,245	141
その他費用	808	91
費用合計	31,502	3,560
費用の払戻し / 放棄	(25,000)	(2,825)
費用（純額）	6,502	735
投資損失（純額）	(6,502)	(735)
投資に係る未実現評価益の変動（純額）	26,512	2,996
運用による純資産の増加（純額）	20,010	2,261

添付の注記は本財務諸表と不可分である。

トレード・ファイナンス・ダイナミック・オポチュニティーズ・ファンド

純資産変動計算書

2017年2月21（運用開始日）から2017年9月30日までの期間

（米ドルで表示）

	米ドル	千円
期首現在の純資産	-	-
受益者からの申込み	1,653,710	186,869
運用による純資産の増加（純額）	20,010	2,261
期末現在の純資産	1,673,720	189,130

添付の注記は本財務諸表と不可分である。

トレード・ファイナンス・ダイナミック・オポチュニティーズ・ファンド

キャッシュ・フロー計算書

2017年2月21（運用開始日）から2017年9月30日までの期間

(米ドルで表示)

	米ドル	千円
以下により調達された現金：		
運用活動		
運用による純資産の増加（純額）	20,010	2,261
運用による純資産の増加（純額）の調整：		
投資に係る未実現評価益の変動（純額）	(26,512)	(2,996)
投資の購入	(1,605,415)	(181,412)
非現金損益残高の変動（純額）：		
その他未収金	(25,000)	(2,825)
その他資産	(8,353)	(944)
支払販売報酬	4,449	503
運用活動で使用された現金（純額）	(1,640,821)	(185,413)
財務活動		
受益者からの申込み	1,653,710	186,869
財務活動により調達された現金（純額）	1,653,710	186,869
当期中の現金の増加（純額）	12,889	1,456
期首現在の現金	-	-
期末現在の現金	12,889	1,456

添付の注記は本財務諸表と不可分である。

トレード・ファイナンス・ダイナミック・オポチュニティーズ・ファンド

財務諸表に対する注記

2017年2月21（運用開始日）から2017年9月30日までの期間

（米ドルで表示）

1. 組織および主な活動

トレード・ファイナンス・ダイナミック・オポチュニティーズ・ファンド（以下「トラスト」といいます。）は、エリアン・トラスティー（ケイマン）リミテッド（以下「受託会社」といいます。）とゴードリアン・キャピタル・シンガポール・プライベート・リミテッド（以下「管理会社」といいます。）との間で締結された2016年11月3日付信託証書により設定されたオープン・エ

ンド型のユニット・トラストです。トラストは、2016年11月3日にケイマン諸島の信託法第74条に基づき非課税信託として登録され、また2016年11月9日にケイマン諸島のミューチュアル・ファン
ド法第4(1)b条に基づき登録されました。トラストは、2017年2月21日に運用を開始しました。

トラストは、EFAダイナミックIIファンド・リミテッドに投資することを目的として設定されました。EFAダイナミックIIファンド・リミテッドは、マスター・フィーダー構造を構成する2つの
フィーダーファンドの一つであり、もう一つは、パートナーシップであるEFAダイナミックIIファ
ンド・エルピーです（以下、両者を総称して「EFAフィーダーファンド」といいます。）。EFA
フィーダーファンドの投資目的は、EFAダイナミック・トレード・ファイナンス・ファンド・リミ
テッド（以下「EFAマスターファンド」といいます。）に投資した場合の経済的リターンとほぼ同
等のリターンを達成することです。EFAマスターファンドの投資目的は、専門家によって運用され
るポートフォリオを通じて、様々な原材料や生活消費財などを対象とした、一般的に輸出者の倉庫
から輸入者の倉庫までの短期間の貿易金融（融資）を行うことにより、安定したリターンを提供す
ることです。通常の市況においては、EFAフィーダーファンドの英文目論見書に別段の規定がある
場合を除き、EFAマスターファンドは、グローバルな貿易金融取引に関連して発行された金融商品
に主に投資することにより、その投資目的を達成するよう努めます。

トラストの管理事務は、CIBCバンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド（以
下「管理事務代行会社」といいます。）に委託されています。トラストの登記上の事務所は、ケイ
マン諸島、KY1-9007、グランド・ケイマン、ジョージ・タウン、エルギン・アベニュー190に置か
れています。

2. 重要な会計方針の要約

トラストの財務書類は、アメリカ合衆国で一般に認められている会計原則（以下「US GAAP」とい
います。）に準拠して作成されています。トラストの財務書類は、アメリカ合衆国ドル（以下「米
ドル」といいます。）で表示されていますが、これは、トラストの受益証券が米ドルで発行され、
米ドルで買戻可能であること、ならびにトラストの主要な活動が米ドル建の投資対象への投資であ
ることを反映するものです。

トラストは、US GAAPの下では投資会社とみなされ、米国財務会計基準審議会（FASB）の会計基準
編纂書（ASC）トピック946「金融サービス - 投資会社」の投資会社に適用される会計・報告ガイダ
ンスに従っています。以下は、本財務書類の作成に適用された重要な会計・報告方針の要約です。

(a) 現金

現金には、管理事務代行会社の関係会社によって保有される金額が含まれます。現金は、そ
の公正価値に概ね等しい取得価額で計上されます。

(b) EFAフィーダーファンドに対する投資の評価

トラストは、実務上の簡便法として、EFAマスターファンドによって提供された純資産価格を
用いてEFAフィーダーファンドに対する投資を評価します。トラストは、投資対象毎に、かつ
特定の投資対象のトラスト全体のポジションに対し一貫して、かかる実務上の簡便法を適用
しますが、トラストが投資対象の一部を当該投資対象の純資産価格と異なる金額で売却する
可能性がある場合はこの限りではありません。

(c) 金融商品の公正価値

ASCトピック 825に基づく金融商品として適格であるトラストの資産および負債の公正価値
は、資産・負債計算書に表示されている価格に概ね一致します。

ASC 820「公正価値の測定・開示」に従い、公正価値とは、測定日に市場参加者間で行われる秩序ある取引において、資産を売却した際にトラストが受け取るかまたは負債を移転した際にトラストが支払うであろう価格と定義されます。

2015年5月、FASBは、ASRU第2015-07号「1株当たり純資産価値（またはそれに準じるもの）で算定する特定の企業への投資に関する開示」を公表し、実務上の簡便法として1株当たり純資産価値を用いて測定するすべての投資対象および関連開示事項について公正価値ヒエラルキーに従い分類する規定の対象外としました。トラストは、運用開始日をもって、ASU第2015-07号を適用しました。

トラストの主要な投資対象はEFAリーダーファンドであるので、ASC 820の影響は、EFAリーダーファンドの段階で反映されており、EFAリーダーファンドの財務書類においてより詳細に開示されています。

トラストは、エクスポージャーを有する非公開投資会社の投資運用会社が当該投資会社の設立関連書類に従い当該投資運用会社の義務を充足できない場合にそれを限度とする信用リスクにさらされています。トラストは、非公開投資会社を通じて、有価証券および非公開の投資対象への投資に潜在するリスクにさらされています。トラストは、その投資に関連して、非公開投資会社によって保有される投資対象や空売りされる投資対象の市場リスクおよび信用リスクにさらされています。トラストの投資対象の性質により、上記のリスクは、非公開投資会社に対するトラストの投資額の残高に制限されます。

(d) 見積りの使用

US GAAPに準拠した財務書類の作成に当って、経営陣は、財務書類の日付現在の資産・負債の報告金額および報告期間中の収益・費用の報告金額に影響を及ぼす見積もりおよび仮定を行うことが要求されています。実際の業績はこれらの見積もりとは異なる可能性があります。

(e) 投資取引ならびに関連する投資収益・費用

収益は、発生主義に基づき損益計算書で認識されます。投資対象の取得原価と公正価値の差額は、投資に係る未実現評価益もしくは評価損の変動（純額）として反映されます。

すべての費用は、発生主義に基づき損益計算書で認識されますが、投資の取得に際して負担した取引費用は当該投資対象の取得原価に含まれています。投資対象の処分の差異に負担した取引費用は、売却手取金から控除されます。

(f) 税金

トラストは、ケイマン諸島政府によって課される所得税またはキャピタル・ゲイン税の対象ではありません。トラストによって支払われる唯一の税金は、一定の投資収益に課税されることがあるその他の国の源泉徴収税です。したがって、トラストの本財務書類において納税引当金は計上されていません。

(g) 不確実な税務上のポジション

FASB ASCトピック740に従い、管理会社には、トラストの税務上のポジションが、その技術上のメリットに基づき、適用ある税務当局による調査（関連する上訴・訴訟手続きの結論を含む）において支持される可能性が50%以上であるか否かについて決定することが要求されます。認識される税務上のベネフィットは、最終的合意の際にその実現可能性が50%以上であ

るベネフィットの最大金額として測定されます。従前に認識された税務上のベネフィットの認識が取消された場合、トラストは、純資産を減少させることになる税金負債を計上する結果となる可能性があります。

結果として、管理会社の分析に基づき、トラストの本財務書類において、いかなる税金負債または税金費用も計上されていません。ただし、本方針に関する管理会社の結論は、税法およびその規則・解釈ならびにそれらの変更の継続的分析を含む要因(ただし、これらに限定されません。)に基づき、後日に見直または調整が行われる可能性があります。トラストは、すべての主要な税法上の管轄地域について、税務調査が入り得る全課税期間について分析します。税務調査が入り得る課税期間とは、税法上の各管轄地域の時効制度に基づき、税務調査の対象としてまだ残っている課税期間です。トラストは、ケイマン諸島およびトラストが重要な投資を行うその他の国をその主要な税法上の管轄地域とします。トラストは、向こう12カ月間において、未認識の税務上のベネフィットに関するトラストの評価に重要な変更はないと予想しています。

トラストは、未認識の税務上のベネフィットに関連する経過利息を利息費用として認識し、ペナルティー(課された場合)をポートフォリオ維持報酬として認識します。2017年2月21日(運用開始日)から2017年9月30日までの期間について利息費用またはペナルティーは課されていません。

3. その他未収金

管理会社は、トラストの創業費を払戻すことに合意しています。当期中、トラストは、トラストの設定中に発生した報酬に関連して33,353米ドルを支払いました。この金額のうち、管理会社は25,000米ドルを払戻すことに合意しました。この金額は、資産・負債計算書においてはその他未収金に、損益計算書においては費用の権利放棄に含まれています。

4. 受益証券の取引

トラストの受益証券(以下「受益証券」といいます。)は、異なる複数のクラスで発行することができます。受託会社は、当初、一つのクラス、すなわちクラスA受益証券(以下「クラスA受益証券」といいます。)を指定しており、トラストの英文目論見書の条件に基づき募集されています。受託会社は、将来、追加のクラスを指定することができますが、それらは、受託会社が管理会社と協議の上決定する異なる条件および異なる通貨により募集される場合があります。すべてのクラスは、トラストの単一のポートフォリオに帰属します。

各投資者(以下「受益者」といいます。)のトラストに対する持分は、受益者の名義で登録される受益証券によって表示されます。各受益証券は、トラストの純資産に対する分割不能な受益権を表章し、いかなる受益証券も、トラストの特定の資産または特定の部分に対する持分を受益者に付与するものではありません。受益証券は、登録形式でのみ発行されます。受益証券の券面は、受託会社または管理会社が別途合意する場合を除き発行されません。

2017年9月30日現在、トラストの受益者は一名のみです。この受益者の行動は、トラストに重要な影響を及ぼす可能性があります。

申込み

受益者による当初最低投資額は、1口当たり10,000米ドルの固定価格、または受託会社が管理会社と協議の上、一般的にもしくは特定のケースにつき決定するその他の金額とします。

クラスA 受益証券は、当初募集期間（英文目論見書に定義される期間）において、1口当たり10,000米ドルの固定価格で募集されました。当初募集期間の終了後、クラスA 受益証券は、該当する申込価格で、各申込日に発行されました。申込価格は、該当する申込日の直前の評価日における該当クラスの1口当たり純資産価格に等しい金額とします。

トラストの純資産総額および1口当たり純資産価格は、関連するトラストの書類に記載される評価規定に従い、各評価日の評価時点で管理事務代行会社により計算されました。

分 配

収益または利益を分配金として分配することは想定されていません。ただし、これは、受託会社が分配を宣言することを適切とみなす場合は、将来いつでも、受託会社が管理会社の同意を得た上で分配を宣言することを妨げるものではありません。

買戻し

各受益証券の発行に関する該当申込日から1年の期間とするロックイン期間を条件として、受益証券は、買戻日に、受益者の選択により、買戻されることができます。

受益証券は、該当する買戻価格で買戻されるものとします。各受益証券の買戻価格は、該当する買戻日の直前の評価日における該当クラスの1口当たり純資産価格に等しい金額とします。ただし、受益証券の買戻価格を決定する際に、管理会社は、受託会社と協議の上、買戻請求を充足させるための資金調達を目的で行う資産の換金の際にファンドの計算で発生する税務手数料および購入手数料につき、その適切な引当金であると管理会社がみなす金額を受益証券1口当たりの純資産価格（端数調整前）から控除するよう管理事務代行会社に対し指示することができます。

クラスA 受益証券について、当期中の受益証券の取引ならびに2017年9月30日現在の発行済受益証券数および1口当たり純資産価格は以下のとおりです。

（単位：口）				
クラス	期首現在 受益証券	期中申込	期中買戻	期末現在 受益証券
A	-	165	-	165

（単位：米ドル）					
クラス	期首現在 純資産総額	期中申込額	期中買戻額	期末現在 純資産総額	期末現在 1口当たり 純資産価格
A	-	1,653,710	-	1,673,720	10,144

5. 関係当事者間取引

トラストの費用

(a) 受託報酬

受託会社は、トラストの資産から、各暦年の最初のファンド営業日に年1回前払いされる年間10,000米ドルの報酬を受取ります（ただし、初年度においては、当該報酬は日割計算さ

れ、最初の申込日から30日以内に支払われます。)。当該報酬は、管理会社の同意を得た場合にのみ、その時々有効な受託会社の条件に従って増額されることができます。また受託会社は、(随時、管理会社と合意の上)トラス特的設定、特定の業務およびトラス特的将来の終了に関して要した時間および負担した費用について追加の報酬を受取るものとします。加えて、受託会社は、トラス特的に関して提供した管理上の事項について、受託会社の1時間当たりのレートでトラス特的に請求することができます。受託会社は、信託証書に基づくその職務の遂行に際して受託会社が適切に負担したすべての立替費用についてトラス特的から払戻しを受ける権利を有します。

(b) 管理報酬

管理会社は、トラス特的の資産から毎月、各月の最終評価時点におけるクラスA受益証券の純資産総額(当該月の管理報酬ならびに当該月の代行協会員報酬および販売報酬(後述)の控除前)の0.2%の12分の1に相当する管理報酬を受取ります。管理報酬は、月毎に後払いされます。管理会社は、当期中の管理報酬を放棄しました。

(c) 代行協会員報酬

Teneo Partners株式会社(以下「代行協会員」といいます。)は、トラス特的の代行協会員として行為する対価として、トラス特的の資産から毎月、各月の最終評価時点におけるクラスA受益証券の純資産総額(当該月の管理報酬ならびに当該月の代行協会員報酬および販売会社報酬(後述)の控除前)の0.05%の12分の1に相当する代行協会員報酬を受取ります。代行協会員報酬は、月毎に後払いされます。

代行協会員は、代行協会員と管理会社との間の契約に基づくその義務の遂行に際して負担した合理的な法務費用の払戻しを受ける権利を有します。

(d) 管理事務代行報酬

管理事務代行会社は、トラス特的に関する管理事務代行業務の提供の対価として、以下の報酬を受領する権利を有します。

純資産総額の最初の50百万米ドルについて6ベースポイント、純資産総額の50百万米ドルを超える残額について5ベースポイントの年次受託報酬。ただし、年間最低報酬額を24,000米ドルとします。

年間4,000米ドルの財務書類作成報酬

年間3,000米ドルの保管報酬

年間3,000米ドルの主事務所報酬

500米ドルの名義書換代行報酬

500米ドルのFATCA/CRSサービス報酬

管理事務代行会社は、その義務の履行の際に適正に負担したすべての立替費用について払戻しを受ける権利を有します。

(e) 販売報酬

SBI証券株式会社(以下「販売会社」といいます。)は、トラス特的の販売会社として行為する対価として、トラス特的の資産から毎月、各月の最終評価時点におけるクラスA受益証券の純資産総額(当該月の管理報酬ならびに当該月の代行協会員報酬および販売会社報酬の控除前)の0.55%の12分の1に相当する販売報酬(または管理会社と販売会社が随時書面で合意するその他の報酬)を受取ります。販売報酬は、月毎に後払いされます。

販売会社は、販売会社と管理会社との間の契約に基づくその義務の遂行に際して負担した合理的な法務費用の払戻しを受ける権利を有します。販売会社は、投資予定者に対して、当該投資予定者との間で合意する追加の報酬を請求することができますが、当該報酬は、ファンドの資産からは支払われないものとします。追加の販売会社が任命された場合、当該販売会社に支払われる報酬は異なる可能性があります。

管理会社が負担した報酬

当期中、以下の費用が管理会社によって引受けられ、支払われました。

	米ドル
創業費	100,534
専門家報酬	24,000
管理事務代行報酬	14,000
受託会社報酬	7,000
財務書類作成報酬	4,000
政府手数料	4,878
保管報酬	1,750
主事務所報酬	1,750
FATCA/CRSおよび名義書換報酬	642
費用の払戻し / 権利放棄	(25,000)
	133,554

6. 財務ハイライト情報

以下は、2017年9月30日終了期間についてのトラストの受益証券1口当りの運用成績、総収益率および平均純資産総額に対する比率に関する情報です。

	米ドル
(a) 受益証券1口当りの運用成績	
期首現在純資産価格	10,000
運用による純資産総額の変動：	
投資損失（純額）	(49)
投資に係る未実現評価益の変動（純額）	193
投資運用からの収益合計	144
期末現在純資産価格	10,144
(b) 総収益率	
総収益率	1.44%

(c) 平均純資産総額*に対する純投資損失の比率：

投資損失（純額） (0.84)%

(d)平均純資産総額*に対する費用の比率：

費用	(4.08)%
費用の払戻し/放棄	3.24%
費用（純額）	(0.84)%

上記の受益証券1口当りの運用成績および総収益率は、クラスA受益証券について計算されています。平均純資産総額に対する各比率は、トラスト全体について計算され、年率換算されています。

* 平均純資産総額とは、各月に算定された純資産総額の平均をいいます。

7. 後発事象

FASB ASCトピック855「後発事象」の規定に従い、受託会社は、本財務書類が公表された日である2018年3月23日までについて、トラストの本財務書類において後発事象が存在する可能性について評価を行いました。

2017年10月1日から本財務書類が公表された日までの期間において、トラストには、20,362米ドルの申込みがありました。

受託会社は、トラストの本財務書類において開示が要求されるその他の重要事象は存在しないことを決定しました。

(3) 【投資有価証券明細表等】

トレード・ファイナンス・ダイナミック・オポチュニティーズ・ファンド
投資明細表
2017年9月30日現在
(米ドルで表示)

銘柄	保有数量 (株)	取得原価 (米ドル)	公正価値 (米ドル)	純資産に 対する 比率 (%)
EFAダイナミック ファンド・リミテッド クラスA	13,135.287	1,605,415	1,631,927	97.50

[次へ](#)

TRADE FINANCE DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND

Statement of Assets and Liabilities

September 30, 2017

(stated in United States dollars)

Assets	
Cash	\$ 12,889
Investment in EFA Feeder Fund (cost \$ 1,605,415)	1,631,927
Other receivable	25,000
Other asset	8,353
Total assets	1,678,169
Liabilities	
Distributor fees payable	4,449
Total liabilities	4,449
Net assets	\$ 1,673,720
Units outstanding	165
Net asset value per unit	\$ 10,144

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

TRADE FINANCE DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND

Statement of Operations

For the period from February 21, 2017 (commencement of operations) to September 30, 2017
(stated in United States dollars)

Operating expenses		
Organization expenses	\$	25,000
Distributor fees		4,449
Bank charges		1,245
Other expenses		808
Total expenses		31,502
Reimbursed/waived expenses		(25,000)
Net expenses		6,502
Net investment loss		(6,502)
Net change in unrealised appreciation on investment		26,512
Net increase in net assets resulting from operations	\$	20,010

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

TRADE FINANCE DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND

Statement of Changes in Net Assets

For the period from February 21, 2017 (commencement of operations) to September 30, 2017
(stated in United States dollars)

Net assets at beginning of period	\$	-
Subscriptions from Unitholder		1,653,710
Net increase in net assets resulting from operations		20,010
Net assets at end of period	\$	1,673,720

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

TRADE FINANCE DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND

Statement of Cash Flows

For the period from February 21, 2017 (commencement of operations) to September 30, 2017
(stated in United States dollars)

Cash provided by:**Operating activities**

Net increase in net assets resulting from operations	\$	20,010
Adjustments to reconcile net increase in net assets resulting from operations:		
Net change in unrealised appreciation on investment		(26,512)
Purchase of investment		(1,605,415)
Net changes in non-cash operating balances:		
Other receivable		(25,000)
Other asset		(8,353)
Distributor fees payable		4,449

Net cash used in operating activities		(1,640,821)
--	--	--------------------

Financing activities

Subscriptions from Unitholder		1,653,710
-------------------------------	--	-----------

Net cash provided by financing activities		1,653,710
--	--	------------------

Net increase in cash during period		12,889
---	--	---------------

Cash at beginning of period		-
-----------------------------	--	---

Cash at end of period	\$	12,889
------------------------------	-----------	---------------

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

TRADE FINANCE DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND

Notes to Financial Statements

For the period from February 21, 2017 (commencement of operations) to September 30, 2017
(stated in United States dollars)

I. Organization and principal activity

Trade Finance Dynamic Opportunities Fund (the “Trust”) is an open-ended unit trust established by the trust deed dated November 3, 2016 made between Elian Trustee (Cayman) Limited (the “Trustee”) and Gordian Capital Singapore Private Limited (the “Manager”). The Trust was registered as an exempted trust under Section 74 of the Trusts Law on November 3, 2016 and registered under section 4(1)b of the Mutual Trusts Law of the Cayman Islands on November 9, 2016. The Trust commenced its operations on February 21, 2017.

The Trust has been established to invest in the EFA Dynamic II Fund Ltd (the “EFA Feeder Fund”). The EFA Feeder Fund is part of a master feeder structure involving two feeder funds, namely, the EFA Feeder Fund and EFA Dynamic II Fund LP, a partnership (together, the “EFA Feeder Funds”). The investment objective of the EFA Feeder Fund is to achieve economic returns substantially equivalent to those of investing in the EFA Dynamic Trade Finance Fund Ltd. (the “EFA Master Fund”). The EFA Master Fund’s investment objective is to provide stable returns by investing in financial instruments, such as debt and asset-backed securities, issued in connection with global commodity trade finance transactions through a professionally managed portfolio. Under normal market conditions and except as otherwise described in the EFA Feeder Fund’s offering memorandum, the EFA Master Fund is stated to achieve its investment objective by investing primarily in financial instruments issued in connection with commodity trade finance transactions on a global basis.

The administration of the Trust is delegated to CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited (the “Administrator”). The registered office of the Trust is located at 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman, KY1-9007, Cayman Islands.

TRADE FINANCE DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND

Notes to Financial Statements

For the period from February 21, 2017 (commencement of operations) to September 30, 2017
(stated in United States dollars)

2. Significant accounting policies**Basis of Presentation**

The Trust's financial statements have been prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America ("US GAAP") and are stated in United States dollar reflecting the fact that the Trust's shares are issued and can be redeemed in United States dollars and the Trust's primary activity of investing is in United States dollar denominated investments.

The Trust is considered an investment company under US GAAP and follows the accounting and reporting guidance applicable to investment companies in the Financial Accounting Standards Board's ("FASB") Accounting Standards Codification ("ASC") Topic 946, Financial Services – Investment Companies. The following is a summary of the significant accounting and reporting policies used in preparing the financial statements.

(a) Cash

Cash includes amounts held by the Administrator. Cash are carried at cost which approximates fair value.

(b) Valuation of Investment in EFA Feeder Fund

The Trust values its investments in the EFA Feeder Fund using the net asset values provided by the EFA Master Fund as a practical expedient. The Trust applies the practical expedient on an investment-by-investment basis and consistently with the Trust's entire position in a particular investment, unless it is probable that the Trust will sell a portion of an investment at an amount different from the NAV of the investment.

TRADE FINANCE DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND

Notes to Financial Statements

For the period from February 21, 2017 (commencement of operations) to September 30, 2017
(stated in United States dollars)**2. Significant accounting policies (continued)***(c) Fair Value of Financial Instruments*

The fair values of the Trust's assets and liabilities that qualify as financial instruments under ASC Topic 825, approximate the carrying amounts presented in the statement of assets and liabilities.

In accordance with ASC 820, "*Fair Value Measurements and Disclosures*", fair value is defined as the price that the Trust would receive to sell an asset, or pay to transfer a liability, in an orderly transaction between market participants at the measurement date.

In May 2015, the FASB issued ASU 2015-07, Disclosures for Investments in Certain Entities that calculate NAV per share (or its equivalent), which removes the requirement to categorize within the fair value hierarchy all investments measured using NAV per share as a practical expedient and related disclosures. The Trust adopted ASU 2015-07 upon commencement of operations.

The Trust's primary investment is in the EFA Feeder Fund, therefore, the impact of ASC 820 is reflected at the EFA Feeder Fund level and is disclosed in more detail in the financial statements of the EFA Feeder Fund.

The Trust is subject to credit risk to the extent that the investment managers of the underlying private investment companies are unable to fulfill their obligations according to their organizational documents. The Trust, through its private investment companies, is subject to risk inherent when investing in securities and private investments. In connection with its investment, the Trust is subject to the market and credit risk of those investments held or sold short by the private investment companies. Due to the nature of the Trust's investment, the risks described above are limited to the Trust's investment balances to private investment companies.

TRADE FINANCE DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND

Notes to Financial Statements

For the period from February 21, 2017 (commencement of operations) to September 30, 2017
(stated in United States dollars)

2. Significant accounting policies (continued)*(d) Use of estimates*

The preparation of financial statements in accordance with US GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of income and expenses during the reporting period. Actual results could differ from those estimates.

(e) Investment transaction and related investment income and expense

Income is recognized in the statement of operations on an accrual basis. The difference between cost and fair value of investments is reflected as net change in unrealised appreciation or depreciation on investment.

All expenses are recognized in the statement of operations on an accrual basis except for transaction costs incurred on the acquisition of an investment which are included within the cost of that investment. Transaction costs incurred on the disposal of investments are deducted from the proceeds on sale.

(f) Taxes

The Trust is not subject to taxation imposed on income or capital gains by the Government of the Cayman Islands. The only taxes payable by the Trust are withholding taxes of other countries applicable to certain investment income. Accordingly, no provision for income taxes is included in the financial statements of the Trust.

TRADE FINANCE DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND

Notes to Financial Statements

For the period from February 21, 2017 (commencement of operations) to September 30, 2017
(stated in United States dollars)

2. Significant accounting policies (continued)*(g) Uncertain tax positions*

In accordance with FASB ASC Topic 740, the Manager is required to determine whether a tax position of the Trust is more likely than not to be sustained upon examination by the applicable taxing authority, including resolution of any related appeals or litigation processes, based on the technical merits of the position. The tax benefit to be recognised is measured as the largest amount of benefit that is greater than fifty percent likely of being realised upon ultimate settlement. De-recognition of a tax benefit previously recognised could result in the Trust recording a tax liability that would reduce net assets.

As a result, based on the Manager's analysis, no tax liability or expense has been recorded in the financial statements of the Trust. However, the Manager's conclusions regarding this policy may be subject to review and adjustment at a later date based on factors including, but not limited to, on-going analyses of and changes to tax laws, regulations and interpretations thereof. The Trust analyzes all open tax periods for all major taxing jurisdictions. Open tax periods are those that are open for exam by taxing authorities, as defined by the Statute of Limitations in each jurisdiction. The Trust identifies its major tax jurisdictions as the Cayman Islands and foreign jurisdictions where the Trust makes significant investments. The Trust does not expect that its assessment related to unrecognised tax benefits will materially change over the next 12 months.

The Trust recognizes interest accrued related to unrecognised tax benefits in interest expense and penalties in portfolio maintenance fees, if assessed. No interest expense or penalties have been assessed for period from February 21, 2017 (commencement of operations) to September 30, 2017.

TRADE FINANCE DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND

Notes to Financial Statements

For the period from February 21, 2017 (commencement of operations) to September 30, 2017
(stated in United States dollars)

3. Other receivable

The Manager has agreed to reimburse organizational expenses of the Trust. During the period, the Trust paid US\$33,353 in relation to fees incurred during the set-up of the Trust. Out of this amount, the Manager has agreed to reimburse US\$25,000. This amount was included as other receivable in the statement of assets and liabilities and an expense waiver in the statement of operations.

4. Unitholder Transactions

Units of the Trust (the “Unit”) may be issued in different classes. The Trustee has initially designated one Class, being class A units (the “Class A Units”), which are being offered under the terms of Trust’s offering memorandum. The Trustee may designate further classes in the future which may be offered on such different terms and in such different currencies as the Trustee, in consultation with the Manager, may determine. All classes are attributable to the single underlying portfolio of the Trust.

The interest of each investor (the “Unitholder”) in the Trust will be represented by the Units which are registered in the name of the Unitholder. Each Unit will represent an undivided beneficial interest in the net assets of the Trust and no Unit shall confer on any Unitholder any interest or share in any particular asset or part of the Trust. Units will be issued in registered form only. No certificates will be issued unless the Trustee or the Manager agrees otherwise.

As at September 30, 2017, there is only one Unitholder in the Trust. The actions of this Unitholder could have a significant impact on the Trust.

TRADE FINANCE DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND

Notes to Financial Statements

For the period from February 21, 2017 (commencement of operations) to September 30, 2017
(stated in United States dollars)

4. Unitholder Transactions (continued)

Subscription

The minimum initial investment by any Unitholder shall be US\$10,000 or such other amount as the Trustee, in consultation with the Manager, may generally or in any particular case determine.

Class A Units were offered during the initial offering period, as the period defined in the offering memorandum, at a fixed price of US\$10,000 per unit. After the close of the initial offering period, Class A Units were issued at each subscription day at the relevant subscription price. The subscription price will be equal to the net asset value per unit of the relevant class as at the valuation day immediately preceding the relevant subscription day.

The net asset value of the Trust, and the net asset value per unit was calculated by the Administrator as at the valuation point on each valuation day in accordance with the valuation provisions set out in the relevant trust documents.

Distribution

It is not envisaged that any income or gains will be distributed by way of dividend. This does not preclude the Trustee, with the consent of the Manager, from declaring a distribution at any time in the future if it considers it appropriate to do so.

Redemption

Subject to the lock-in period, which is the period of one year of the relevant subscription day with respect to the issue of a Unit, units will be redeemable at the option of the Unitholder on any redemption day.

Units will be redeemed at the relevant redemption price. The redemption price of a Unit will be equal to the net asset value per Unit of the relevant Class as at the valuation day immediately preceding the relevant redemption day. However, in determining the redemption price of a Unit, the Manager, in consultation with the Trustee, may instruct the Administrator to deduct from the net asset value per unit (before making any rounding adjustment) an amount which the Manager considers to be an appropriate allowance for the fiscal and purchase charges which would be incurred for the account of the Trust in realising assets to provide funds to meet any redemption request.

TRADE FINANCE DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND

Notes to Financial Statements

For the period from February 21, 2017 (commencement of operations) to September 30, 2017
(stated in United States dollars)

4. Unitholder Transactions (continued)

Transactions in units during the period as well as the outstanding units and the NAV per unit as of September 30, 2017 for Class A are:

Class	Beginning Units	Units subscribed	Units redeemed	Ending Units
A	-	165	-	165

Class	Beginning Net assets	Amounts subscribed	Amounts redeemed	Ending net assets	Ending net asset value per unit
A	-	\$ 1,653,710	-	\$ 1,673,720	\$ 10,144

5. Related party transactions**Trust expenses***a) Trustee fees*

The Trustee will receive, out of the assets of the Trust, a fee of US\$10,000 per annum payable yearly in advance on the first business day of each calendar year, except for the first year in respect of which the fee shall be pro-rated and payable within 30 days following the first subscription day. Such remuneration may be increased in accordance with the Trustee's terms and conditions in force from time to time but only with the consent of the Manager. The Trustee will also receive (as may be agreed with the Manager from time to time) additional fees for time spent and costs incurred in the start-up of the Trust, on certain activities and on any future termination of the Trust. In addition, the Trustee may charge the Trust, at the Trustee's hourly rate for administrative matters, rendered in connection with the Trust. The Trustee, will be entitled to reimbursement by the Trust or all out of pocket expenses properly incurred by the Trustee in the performance of its duties under the trust deed.

b) Manager fees

The Manager will receive, out of the assets of the Trust, a management fee of one twelfth (1/12) of 0.2 per cent per month of the net asset value of the Class A Units, before deduction of that month's management fee and that month's JSDA Agent fee and Distributor fee, as at the last valuation point in each month. The management fee will be payable monthly in arrears. The Manager waived its fees during the period.

TRADE FINANCE DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND

Notes to Financial Statements

For the period from February 21, 2017 (commencement of operations) to September 30, 2017
(stated in United States dollars)

5. Related party transactions (continued)*c) JSDA agent fees*

Teneo Partners Japan Limited (the "JSDA Agent") will receive out of the assets of the Trust, an agent fee of one twelfth (1/12) of 0.05 per cent per month of the Net Asset Value of the Class A Units, before deduction of that month's Management Fee and that month's JSDA Agent fee and Distributor(s) fee(s) (as described below), as at the last valuation point in each month for acting as the agent of the Trust. The JSDA Agent Fee will be payable monthly in arrears.

The JSDA Agent will also be entitled to be reimbursed for the reasonable legal expenses it incurs in the performance of its obligations under the agreement between the JSDA Agent and the Manager.

d) Administrator fees

The Administrator is entitled to receive the following fees for providing administration services to the Trust:

- a) Annual trustee fee of 6 basis points on the first US\$50 million of Net Asset Value and 5 basis points on any balance in excess of US\$50 million of Net Asset Value, subject to a minimum fee of US\$24,000 per annum;
- b) Financial statement preparation fee of US\$4,000.00 per annum;
- c) Custody fee of US\$3,000.00 per annum;
- d) Principal office fee of US\$3,000.00 per annum;
- e) Transfer agent fees of US\$500; and
- f) FATCA/CRS services fees of US\$500.

The Administrator will also be entitled to be reimbursed for all out of pocket expenses properly incurred by it in the performance of its duties.

TRADE FINANCE DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND

Notes to Financial Statements

For the period from February 21, 2017 (commencement of operations) to September 30, 2017
(stated in United States dollars)

5. Related party transactions (continued)*e) Distributor fees*

SBI Securities Co., Ltd (the “Distributor”) the Distributor will receive, out of the assets of the Trust, a Distributor Fee of one twelfth (1/12) of 0.55 per cent per month of the net asset value of the Class A Units, before deduction of that month’s management fee and that month’s JSDA Agent fee and distributor(s) fee(s), as at the last valuation point in each month for acting as the distributor of the Trust (or such fee as otherwise agreed between the Manager and the Distributor in writing from time to time). The distributor fee will be payable monthly in arrears.

The Distributor will also be entitled to be reimbursed for the reasonable legal expenses it incurs in the performance of its obligations under the agreement between the Distributor and the Manager. The Distributor may charge additional fees to any prospective investor as may be agreed between the Distributor and that investor but such fees will not be paid out of the assets of the Trust. To the extent that another distributor is appointed, the fees paid to that distributor may vary.

Fees assumed by the Manager

During the period, following expenses were assumed and paid by the Manager.

Organization expenses	\$ 100,534
Professional fees	24,000
Administration fees	14,000
Trustee fees	7,000
Financial statement preparation fees	4,000
Government fees	4,878
Custody fees	1,750
Principal office	1,750
FATCA/CRS and transfer fees	642
Reimbursed/waived expenses	(25,000)
	<u>\$ 133,554</u>

TRADE FINANCE DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND

Notes to Financial Statements

For the period from February 21, 2017 (commencement of operations) to September 30, 2017
(stated in United States dollars)

6. Financial Highlights

The following represents the per share operating performance of the Trust, total return and ratios to average net assets information for the period ended September 30, 2017:

(a) Per unit operating performance	
Net asset value, beginning of period	\$ 10,000
Changes in net assets resulting from operations	
Net investment loss	(49)
Net change in unrealized appreciation on investment	193
Total from investment operations	<u>144</u>
Net asset value, end of period	<u>\$ 10,144</u>
(b) Total return	
Total return	<u>1.44%</u>
(c) (Ratio of net investment loss to average net assets)*	
Net investment loss	(0.84) %
(d) Ratio of expenses to average net assets*	
Expenses	(4.08)%
Reimbursed/waived expenses	3.24%
Net expenses	<u>(0.84)%</u>

The above per unit operating performance and total return are calculated for Class A units. The ratios to average net assets are calculated for the Trust taken as a whole and are annualized.

* Average net assets is the average of the net assets measured at each monthly accounting period.

7. Subsequent events

In accordance with the provisions set forth in FASB ASC Topic 855, Subsequent Events, the Trustee has evaluated the possibility of subsequent events existing in the Trust's financial statements through March 23, 2018, the date the financial statements were available to be issued.

During the period from October 1, 2017 through the date the financial statements were available for issuance, the Trust had subscriptions of \$ 20,362.

The Trustee has determined that there are no other material events that would require disclosure in the Trust's financial statements.

TRADE FINANCE DYNAMIC OPPORTUNITIES FUND

Schedule of Investment

September 30, 2017
(stated in United States dollars)

Description	Quantity	Cost	Fair Value	% of Net Assets
EFA Dynamic II Fund Ltd. Class A	13,135.287	\$ 1,605,415	\$ 1,631,927	97.50%

2 【ファンドの現況】
【純資産額計算書】

(2017年12月末現在)

	米ドル	千円
I 資産総額	1,717,527	194,081
負債総額	6,779	766
純資産総額(-)	1,710,748	193,315
発行済受益証券口数	167口	
受益証券1口当り純資産価格(/)	10,244	1,158

第4 【外国投資信託受益証券事務の概要】

(1) 受益証券の名義書換

ファンド記名式証券の名義書換機関は、以下のとおりです。

取扱機関 CIBCバンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド

取扱場所 ケイマン諸島、KY1-1107、ジョージタウン、ドクター・ロイズ・ドライブ11、CIBCファイナンス・センター、私書箱694

日本の受益者については、受益証券の保管を日本における販売会社に委託している場合には日本における販売会社の責任で必要な名義書換手続がとられ、それ以外のものについては本人の責任で行います。

名義書換の費用は受益者から徴収されません。

(2) 受益者集会

受託会社は、信託証書の規定により、または当該時点でファンドについて発行済みの受益証券の純資産総額の10分の1以上を保有する登録受益者からの書面請求により招集が要請された場合、通知に定められる時期および場所にて受益者集会を招集するものとし、信託証書の別表1の規定が当該集会に適用されるものとします。

(3) 受益者に対する特典、譲渡制限

受益者に対する特典はありません。

受益証券の譲渡は、受託会社の書面による同意を事前に得た場合にのみこれを行うことができます（ただし、かかる同意は、受託会社の絶対的な裁量で保留される場合があります）。さらに、受益証券の譲渡は、適用ある反マネー・ロンダリング方針・手続きに従う場合にのみ行うことができます。譲受人には、申込書を完成させること、かつ、ファンドの適格投資者について定められる要件を充足することが要求されます。

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（平成29年12月末現在）

資本金の額は887,160シンガポール・ドル（約75百万円）です。
発行する株式の総数および発行済株式総数は、887,160株です。
最近5年間における資本金の額の増減は、以下のとおりです。

平成25年1月31日	701,640シンガポール・ドル
平成26年8月28日	887,160シンガポール・ドル

(2) 会社の機構

管理会社の定款に従って、管理会社の取締役は少なくとも1名であり、管理会社の株主総会決議によるまでは12名を超えることはありません。

各年の年次株主総会において、当分の間、取締役のうち三分の一の員数の取締役（その員数が三または三の倍数でない場合は三分の一に最も近い数とします。）は退任します。各年において退任する取締役は、最後の選任から最も長い期間その任にあった者としませんが、同日に選任された取締役が複数あった場合には、他の同意があった場合を除いては、多数決によりこれを決することとします。

退任した取締役が再任されることは妨げません。

取締役は、適宜、一またはそれ以上の員数の取締役を、一定の期間、業務執行取締役として選任することができ、その期間については、取締役が適切と考え、特定の場合に合意された期間に従うものとし、取締役は、この選任を取り消すこともできます。かかる選任を受けた取締役は、その任期中は、上記の退任規定に従う必要はなく、また取締役の退任の順位を決する場合にも含まれません。何らかの原因によって取締役を退任する場合には、当然のこととして退任となります。

管理会社の現在の取締役は以下の通りです。

氏名	役職	職務
ポール・キャスパート＝ブラウン	業務執行取締役	チーフ・リスク・オフィサー
マーク・ブマード	業務執行取締役	CEO
スタンレー・ハワード	業務執行取締役	会長

管理会社の取締役会は、管理会社の業務の監督に関してすべての権限を有しそれを行います。

2 【事業の内容及び営業の概況】

管理会社は、シンガポールで設立された非公開有限責任会社です。

シンガポール金融庁（以下「MAS」といいます。）は、シンガポールにおける資金管理業者の規制機関です。シンガポールにおいては、資金管理のための資本市場業務免許を取得している者または当該免許が免除されている者を除き、資金管理業者として行為することはできません。

管理会社は、資金管理のための資本市場業務免許を取得しています。

信託証書に基づき、管理会社は、ファンドの資産運用会社として、受託会社を代理して、ファンドの投資目的、投資戦略および投資制限に従い、信託財産の管理および投資を行う完全な権限を有し、また受益証券を発行する権限を有します。管理会社は、受託会社に対して90日以上前に書面による事前通知を行うことにより、辞任することができ、ファンドから免責されることができます。かかる辞任と免責は、信託証書に従い受託会社によって選定された後任の管理会社の任命と同時に

その効力を発生させなければなりません。受益者は、受益者決議により、90暦日以上前に書面による事前通知を行うことにより、いつでも管理会社を解任し、信託証書に従い後任の管理会社を指名することができます。

信託証書は、管理会社を免責し、補償する一定の権利を定めています。信託証書に基づき、管理会社は、受託会社、管理事務代行会社、会計士、ブローカー、弁護士、法律顧問、代理人、受任者、副受任者またはその他の者の側におけるいかなる作為、不作為、不履行、不正、誤謬、監督、判断の誤り、不注意についても一切責任を負いません。ただし、それが管理会社の詐欺、重過失または故意の不履行に起因する場合はこの限りではありません。管理会社は、信託証書に基づき受託会社によって与えられる助言、指示または指図に起因して生じたいかなる損失に対しても責任を負わず、受託会社が管理会社に対して信託証書に基づく権限、義務もしくは裁量権の行使の要求を怠ったことに対しても責任を負いません。

平成29年12月末現在、管理会社が管理および運用を行っている投資信託／投資法人の概要は以下のとおりです。

国	基本的性格	本数	通貨	純資産額の 合計額 (百万米ドル)
ケイマン	エクイティ ロング・ショート	11	米ドル	246.62
シンガポール	エクイティ ロング・ショート	2	米ドル	28.36
ケイマン	グローバル・マクロ	2	米ドル	22.32
ルクセンブルグ	グローバル・マクロ	1	米ドル	29.35
ケイマン	ファンド・オブ・ファンズ	1	米ドル	2.94
シンガポール	不動産	2	米ドル	486.60
シンガポール	ベンチャー・キャピタル	2	米ドル	12.65
シンガポール	プライベート・クレジット	2	米ドル	83.72
シンガポール	プライベート・エクイティ	1	米ドル	41.91
ケイマン	直接貸付	1	米ドル	1.71
合 計		25		956.18

3 【管理会社の経理状況】

- a . 管理会社の直近の事業年度の日本文の財務書類は、シンガポールにおける法令に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものです。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第129条第5項ただし書の規定の適用によるものです。

- b . 管理会社の原文の財務書類は、外国監査法人等であるプライスウォーターハウスクーパース エルエルピーのシンガポール事務所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（訳文を含みます。）が当該財務書類に添付されています。

- c . 管理会社の原文の財務書類はシンガポール・ドルで表示されています。日本文の財務書類には、円貨換算が併記されています。日本円による金額は、2017年12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シンガポール・ドル=84.49円）で換算されています。なお、千円未満の金額は四捨五入されています。

(1) 【貸借対照表】

貸借対照表

2016年12月31日現在

	注記	2016年		2015年	
		シンガポール ドル	千円	シンガポール ドル	千円
資産					
流動資産					
現金及び現金同等物	8	1,588,044	134,174	1,028,140	86,868
売掛金及びその他の債権	9	7,142,768	603,492	6,812,234	575,566
その他の流動資産	10	290,442	24,539	171,962	14,529
		9,021,254	762,206	8,012,336	676,962
非流動資産					
有形固定資産	11	132,435	11,189	95,640	8,081
資産合計		9,153,689	773,395	8,107,976	685,043
負債					
流動負債					
買掛金及びその他の債務	12	7,999,321	675,863	7,068,767	597,240
当期法人所得税債務	7	202	17	-	-
負債合計		7,999,523	675,880	7,068,767	597,240
純資産		1,154,166	97,515	1,039,209	87,803
資本					
資本金	13	887,160	74,956	887,160	74,956
留保利益		267,006	22,559	152,049	12,847
資本合計		1,154,166	97,515	1,039,209	87,803

添付の注記は当財務書類と不可分である。

(2)【損益計算書】

包括利益計算書

2016年12月31日終了会計年度

	注記	2016年		2015年	
		シンガポール ドル	千円	シンガポール ドル	千円
管理報酬		13,729,852	1,160,035	6,850,685	578,814
成功報酬		5,714,408	482,810	5,896,994	498,237
		19,444,260	1,642,846	12,747,679	1,077,051
控除：投資顧問報酬		(1,386,919)	(117,181)	(840,730)	(71,033)
		18,057,341	1,525,665	11,906,949	1,006,018
その他の収入	3	81,520	6,888	46,703	3,946
その他の収益	4	349,825	29,557	126,215	10,664
費用					
- 従業員報酬	5	(15,955,976)	(1,348,120)	(10,243,279)	(865,455)
- 減価償却費	11	(75,241)	(6,357)	(54,929)	(4,641)
- その他の営業費用	6	(2,191,793)	(185,185)	(1,316,070)	(111,195)
税引前利益		265,676	22,447	465,589	39,338
法人所得税	7	(202)	(17)	-	-
税引後利益		265,474	22,430	465,589	39,338
その他の包括利益		-	-	-	-
包括利益合計		265,474	22,430	465,589	39,338

添付の注記は当財務書類と不可分である。

持分変動計算書

2016年12月31日終了会計年度

	資本金		留保利益 / (累積損失)		資本合計	
	シンガポール ドル	千円	シンガポール ドル	千円	シンガポール ドル	千円
2016年						
会計年度期首	887,160	74,956	152,049	12,847	1,039,209	87,803
包括利益合計	-	-	265,474	22,430	265,474	22,430
支払配当金	-	-	(150,517)	(12,717)	(150,517)	(12,717)
会計年度期末	887,160	74,956	267,006	22,559	1,154,166	97,515
2015年						
会計年度期首	887,160	74,956	(313,540)	(26,491)	573,620	48,465
包括利益合計	-	-	465,589	39,338	465,589	39,338
会計年度期末	887,160	74,956	152,049	12,847	1,039,209	87,803

添付の注記は当財務書類と不可分である。

キャッシュフロー計算書

2016年12月31日終了会計年度

	注記	2016年		2015年	
		シンガポール ドル	千円	シンガポール ドル	千円
営業活動によるキャッシュフロー					
税引後利益		265,474	22,430	465,589	39,338

調整：

- 法人所得税	202	17	-	-
- 減価償却費	75,241	6,357	54,929	4,641
- 受取利息	(208)	(18)	(3)	(0)
	340,709	28,787	520,515	43,978

運転資金の変動額：

- 売掛金及びその他の債権	(330,534)	(27,927)	(4,765,841)	(402,666)
- その他の流動資産	(118,480)	(10,010)	(35,287)	(2,981)
- 買掛金及びその他の債務	930,554	78,623	5,039,799	425,813

営業により生み出されたキャッシュ

822,249 69,472 759,186 64,144

投資活動によるキャッシュフロー

有形固定資産の追加	11	(112,036)	(9,466)	(58,651)	(4,955)
受取利息		208	18	3	0
投資活動により使用された純キャッシュ		(111,828)	(9,448)	(58,648)	(4,955)

財務活動によるキャッシュフロー

支払配当金		(150,517)	(12,717)	-	-
財務活動により使用された純キャッシュ		(150,517)	(12,717)	-	-

現金及び現金同等物の純増額

559,904 47,306 700,538 59,188

現金及び現金同等物の期首残高

1,028,140 86,868 327,602 27,679

現金及び現金同等物の期末残高

8 1,588,044 134,174 1,028,140 86,868

添付の注記は当財務書類と不可分である。

財務書類の注記

2016年12月31日終了会計年度

これらの注記は財務書類の不可分の一部を構成し、財務書類と併せて読むべきものである。

1. 概説

当社はシンガポールで設立され、シンガポールを本籍地とする。登記簿上の事務所の住所は、シンガポール187966、ウォータールー・ストリート192、スカイラインビルディング #05-01である。

当会社の主な活動は、ファンドの運用である。

2014年3月12日、証券先物法（Cap.289号）の下で、当社はシンガポール金融庁より、資本市場サービス・ライセンス（CMSライセンス）を受領した。

2. 重要な会計方針

2.1 作成基準

本財務書類はシンガポール財務報告基準（以下「FRS」という。）に準拠し、以下の会計方針で開示される場合を除き、取得原価主義で作成されている。

FRSに準拠して本財務書類を作成するにあたり、経営陣は当会社の会計方針を適用する過程において判断を行う必要がある。また、特定の重要な会計上の見積りおよび会計上の仮定を用いる必要もある。高度の判断または複雑性が関与する分野、あるいは財務書類に対する重要な仮定および見積りが行われた分野はない。

2016年以降に効力を発する解釈指針および公表された基準に対する修正

2016年1月1日、当社は当会計年度に強制適用が義務付けられている新規または修正FRSおよびFRSの解釈指針（以下「INT FRS」という。）を採用した。当会社の会計方針の変更は、各FRSおよびINT FRSの経過規定に従って規定通りに実施された。

これらの新規または修正されたFRSおよびINT FRSの採用が、当会社の会計方針に重要な変更をもたらすことはなく、現在または以前の会計年度に報告された金額に重大な影響を与えなかった：

2.2 収益の認識

管理報酬の収益は、そのサービスが提供される期間に対して認識される。管理報酬は、運用されるファンドの純資産総額に基づき、予め定められた料率で計算される。

成功報酬は、投資顧問契約の条件に従って契約上の義務を果たしている場合に認識される。

外部委託資産運用（以下「EAM」という。）の報酬は、運用サービスが行われる期間にわたり認識され、運用される資金の純資産価額に基づいている。EAM割戻報酬は予め定められたレートで、実際の取引に基づき計算される。各投資家と締結された各外部委託投資顧問契約の条件に従って、EAM成功報酬（ある場合は）は、契約上の義務を果たしている場合に認識される。

顧問報酬およびコンサルティング報酬は、契約の条件に従って契約上の義務を果たしている場合に認識される。

受取利息は実効金利法を用いて認識される。

2.3 従業員報酬

そのコストが資産計上されるべきものでない限り、従業員ベネフィットは費用として認識される。

(a) 確定拠出制度

確定拠出制度は、当会社が強制ベース、契約ベース、または任意ベースで、中央積立基金といった別の事業体に一定の拠出金を払い込む退職給付制度である。拠出金が支払われれば、当会社にそれ以上の支払い義務はなくなる。

(b) 従業員の有給休暇受給資格

従業員の年次有給休暇受給資格は、従業員がその資格を得た時点で認識される。貸借対照表日までに従業員によって提供されるサービスの結果として生じる年次有給休暇に対する見積み負債額に対して、引当金が計上される。

2.4 オペレーティング・リース支払額

オペレーティング・リース取引の下での支払額(貸手から受取るインセンティブ総額との純額)は、リース期間を通して定額法で損益に認識される。

偶発リース料は発生時に費用として損益に認識される。

2.5 法人所得税

当期および前期の法人所得税は、貸借対照表日までに制定され、または実質的に制定された税率と税法を使用し、税務当局に支払われるか、あるいは還付される予定額で認識される。

繰延所得税は、取引時点で会計または課税対象利益のいずれにも影響を及ぼさない資産または負債の最初の認識から生じる繰延所得税を除いて、資産および負債の課税標準と財務書類上の帳簿価額との間で発生する全ての一時的な差異に対して認識される。

繰延所得税は、貸借対照表日までに制定されているか、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、関連した繰延所得税資産が実現されるか、または繰延所得税負債が決済されるときに適用が予想される税率で測定される。

当期法人所得税および繰延所得税は、自己資本において直接認識される取引から生じる税金を除いて、損益において収益または費用と認識される。

2.6 有形固定資産

有形固定資産は、減価償却累計額と減損損失累計額控除後の取得原価で認識される。

すでに認識された有形固定資産に関する事後の支出は、当該資産の項目と関連した将来の経済的メリットが当会社のものになる可能性があり、かつ当該項目の取得原価が確実に測定されることができるときに限り、当該資産の帳簿価額に加えられる。

減価償却費は、以下の通り、それらの予測耐用年数にわたり償却可能額を配分するために、定額法を用いて計算される：

	<u>耐用年数</u>
コンピューター	3年
什器および備品	3年
オフィス機器	3年
リフォーム	3年

有形固定資産の残存価値、予測耐用年数、および減価償却方法は、各貸借対照表日に必要に応じて見直され、調整される。変化が生じた場合、修正の影響は損益勘定において認識される。

2.7 非金融資産の減損

有形固定資産は、これらの資産が減損処理される可能性を示す客観的証拠または兆候がある場合はいつでも減損処理のために評価される。

その資産の回収可能額が帳簿価額より少ないと見積もられた場合は、その資産の帳簿価額はその回収可能額まで減額される。帳簿価額および回収可能額との差額は、損益勘定において減損損失として認識される。

最終の減損損失が認識されて以降、資産の回収可能額を決定するために用いられた見積りに変化があった場合、及びその場合に限り、資産の減損損失は戻入れられる。この資産の帳簿価額は修正された回収可能額にまで増額される。ただし、この金額は、以前の年度において資産に対して減損損失が認識されていないものと仮定した場合に決定されていたと考えられる帳簿価額（減価償却累計額の純額）を超えないものとする。資産の減損損失の戻入れは損益勘定において認識される。

2.8 貸付金および未収金

現金及び現金同等物

売掛金及びその他の債権

現金及び現金同等物ならびに売掛金及びその他の債権は、当初、公正価値に取引費用を加えたもので認識され、その後は、実効金利法を使用して減損損失累計額控除後の償却原価で計上される。

当社は各貸借対照表日にこれらの金融資産が減損したという客観的証拠があるか否かを評価し、そのような証拠が存在する場合には減損に対する引当金を計上する。債務者の重大な財政難や、債務者が破産・債務不履行に陥る可能性、または支払いの重大な遅延は、これらの金融資産が減損処理される客観的証拠である。

これらの資産の帳簿価額は、帳簿価額と、当初の実効金利で割引かれる将来キャッシュフローの現在価値との差額として計算される減損損失引当金勘定を使用することにより減額される。

これらの資産は、貸借対照表日の12か月後以降に実現されると予想される資産を除いて、流動資産として表示される。除外される資産は非流動資産として表示される。

2.9 買掛金及びその他の債務

買掛金及びその他の債務は、会計年度末前に当会社に提供された商品やサービスに対する未払いの債務を示している。支払期限が1年以内に到来する場合（または、1年以上であっても事業の正常な営業サイクル内で取引される場合）は、それらは流動負債として分類される。そうでない場合、それらは非流動負債として表示される。買掛金及びその他の債務は当初、公正価値で認識され、その後は実効金利法を使用し、償却原価で計上される。

2.10 現金及び現金同等物

キャッシュフロー計算書に表示のため、現金及び現金同等物には、手元現金が金融機関の預金など価格変動のリスクがほとんどないものが含まれる。

2.11 外貨換算

本財務書類はシンガポールドルによって表示される。それは当会社の機能通貨である。機能通貨以外の通貨（以下「外貨」という。）での取引は、取引日の実勢為替レートをを用いて機能通貨に換算される。このような取引の決済から生じる為替差損益、および貸借対照表日の最終為替レートで換算される外貨建ての金融資産と負債から生じる為替差損益については損益で認識される。

2.12 資本金

普通株式は資本に分類される。普通株式の新規発行に直接起因する増分コストは、資本勘定から控除される。

2.13 配当金

配当金の支払いが承認されたとき、当会社の株主に対する配当は認識される。

2.14 ストラクチャード・エンティティ

ストラクチャード・エンティティとは、議決権が管理業務のみに関連し、その他の事業活動は契約上の取り決め等の方法によって方向づけられる場合などのように、議決権やそれに類似する権利が、事業体の支配に対して絶対的な要因とならないように設計された事業体である。ストラクチャード・エンティティは多くの場合、以下のような特徴や特性の一部またはそのすべてを有している。(a)事業活動が制限されている、(b)ストラクチャード・エンティティの資産に関連するリスクとリターンを投資家に受け渡すことによって投資家に投資機会を与えることなど、限定的に定義された目的を持っている、(c)ストラクチャード・エンティティが、従属する財政支援なしでその事業活動の資金繰りをするには、資本が不十分である、(d)信用リスクやその他リスクを集合的に創り出す複数の契約上関連付けられた金融商品という形で投資家に対して発行し、資金繰りを行っている。

当会社によって運用されているファンドへの関与

当会社は、当会社が運用するファンドについて、当会社がそれらのファンドの資産運用および当会社がそれらのファンドの投資および運営の決定に参加することを許可するファンドとのその他の契約を通じ

てファンドに影響力を及ぼすことから、ストラクチャード・エンティティであると決定した。これらのファンドへの当会社の関与には、ファンドから得る管理報酬および成功報酬とともに、もしあれば、当社が保有する持分権も含まれる。

3. その他の収入

	2016年 シンガポールドル	2015年 シンガポールドル
受取利息	208	3
雑収入	81,312	46,700
	<u>81,520</u>	<u>46,703</u>

4. その他の利益

	2016年 シンガポールドル	2015年 シンガポールドル
純為替差益	<u>349,825</u>	<u>126,215</u>

5. 従業員報酬

	2016年 シンガポールドル	2015年 シンガポールドル
賃金及び給与	15,821,607	10,124,306
確定拠出制度に対する雇用者拠出金	108,597	100,623
その他の福利厚生	25,772	18,350
	<u>15,955,976</u>	<u>10,243,279</u>

6. その他の営業費用

	2016年 シンガポールドル	2015年 シンガポールドル
オペレーティング・リースに係る賃料	484,365	391,949
専門家報酬	352,885	88,106
旅費及び交際費	445,468	264,243
コンピューター維持管理費	72,503	62,893
データ購読費用	190,672	179,080
事務所保険料	75,441	24,168

マーケティング費用	414,924	145,449
その他の費用	155,535	160,182
	2,191,793	1,316,070

7. 法人所得税

(a) 法人所得税

以下の通り、税引前利益に対する税金は、法人所得税に対するシンガポール標準税率を使用して計算される理論的な金額とは異なる：

	2016年 シンガポールドル	2015年 シンガポールドル
税引前利益	265,676	465,589
税率17%にて計算(2015年：17%)	45,165	79,150
税効果：		
- 税務上損金算入できない費用	19,457	11,386
- 課税対象でない収入	(37,138)	(21,425)
- P I Cスキーム(生産性・技術革新控除スキーム)	-	(25,569)
- 資本的支出控除の使用	(8,316)	(22,525)
- 繰越損失の使用	(17,554)	(21,017)
- 法定の免税	(1,210)	-
- 所得税割戻	(202)	-
税金費用	202	-

繰延税金資産は、将来の課税対象利益に関連したタックス・ベネフィットの実現が可能な範囲内まで繰り越される税金費用、および将来の減算一時差異に対して認識される。貸借対照表日現在、当会社には0シンガポールドル(2015年：167,711シンガポールドル)の未認識の税金費用、および63,686シンガポールドル(2015年：32,574シンガポールドル)の減算一時差異がある。これらを繰り越し、特定の法的要件を満たした将来の課税対象所得と相殺することが可能である。2016年および2015年12月31日現在、回復可能性の不確実性により、繰延税金資産は認識されていない。税金費用および減算一時差異に有効期限はない。

(b) 当期末払法人所得税の変動

	2016年 シンガポールドル	2015年 シンガポールドル
会計年度期首	-	-
支払法人所得税	-	-

税金費用	202	-
前年度までの納税引当金	-	-
会計年度期末	202	-

8. 現金および現金同等物

	2016年 シンガポールドル	2015年 シンガポールドル
銀行預金	1,587,744	1,027,840
手元現金	300	300
	1,588,044	1,028,140

9. 売掛金およびその他の債権

	2016年 シンガポールドル	2015年 シンガポールドル
売掛金 - 非関連当事者	7,142,768	6,812,234

10. その他の流動資産

	2016年 シンガポールドル	2015年 シンガポールドル
預金	125,083	120,558
前払金	165,359	51,404
	290,442	171,962

11. 有形固定資産

	コンピューター シンガポールドル	什器および備品 シンガポールドル	オフィス機器 シンガポールドル	リフォーム シンガポールドル	合計 シンガポールドル
2016年					
<u>取得原価</u>					
会計年度期首	170,647	63,619	68,451	79,870	382,587
追加	70,855	7,030	21,086	13,065	112,036
会計年度期末	241,502	70,649	89,537	92,935	494,623
<u>累積減価償却費</u>					
会計年度期首	119,582	52,438	55,407	59,520	286,947

減価償却費	41,924	7,601	12,624	13,092	75,241
会計年度期末	161,506	60,039	68,031	72,612	362,188
期末正味帳簿価額	79,996	10,610	21,506	20,323	132,435
2015年					
<u>取得原価</u>					
会計年度期首	137,989	54,771	66,105	65,071	323,936
追加	32,658	8,848	2,346	14,799	58,651
会計年度期末	170,647	63,619	68,451	79,870	382,587
<u>累積減価償却費</u>					
会計年度期首	87,855	44,052	46,152	53,959	232,018
減価償却費	31,727	8,386	9,255	5,561	54,929
会計年度期末	119,582	52,438	55,407	59,520	286,947
期末正味帳簿価額	51,065	11,181	13,044	20,350	95,640

12. 買掛金およびその他の債務

	2016年 シンガポールドル	2015年 シンガポールドル
買掛金 - 非関連当事者	224,864	250,375
未払営業費用	7,763,717	6,807,652
未使用有給休暇引当金	10,740	10,740
	7,999,321	7,068,767

13. 資本金

当会社の資本金は、無額面の普通株式887,160株(2015年:887,160株)の全額払込により構成されており、その総額は887,160シンガポールドル(2015年:887,160シンガポールドル)である。

14. 配当金

2016年1月29日の臨時株主総会で、105,000米ドルの最終配当金が承認された。これらの財務書類は前年度に関して支払われる最終配当金を反映した。この配当金は2016年12月31日終了会計年度における留保利益の充当金として、株主資本に計上されている。

15. リース契約

当社は解約不能なオペレーティング・リース契約の下で事務所をリースしている。リース契約には、変更条項、エスカレーション条項、および更新の権利が盛り込まれている。

貸借対照表日現在、負債としては認識されていないが、解約不能なオペレーティング・リース契約の下で、将来のリース債務の最低価額は次の通りである：

	2016年 シンガポールドル	2015年 シンガポールドル
1年未満	340,068	510,102
1年～5年	-	340,068
	<u>340,068</u>	<u>850,170</u>

16. 金融リスク管理

金融リスク要因

当社の活動は様々な金融リスクに晒されている：市場リスク（為替変動リスク及び金利変動リスクなど）、信用リスクおよび流動性リスク。

取締役会は、当社の金融リスク管理の目的および基本原則を策定する責任を負っている。

財務担当職員は、設定された限度に対する実際のエクスポージャーを測定し、経営陣と取締役会がレビューするために定期的なレポートを作成する。以下に示された情報は、経営陣が受け取った情報に基づいている。

(a) 市場リスク

() 為替変動リスク

当社の事業は米ドルおよび日本円のリスクに晒される。為替変動リスクへのエクスポージャーは、ネット・エクスポージャーが容認できる水準にあることを確保するために、継続的に監視される。当社はヘッジまたは売買目的でデリバティブの為替契約を行っていない。

以下の表は、シンガポールドル、米ドル、および日本円建ての当社の金融資産および金融負債の概要である：

シンガポール ドル建て	米ドル建て	日本円建て	合計
シンガポール ドル	シンガポール ドル	シンガポール ドル	シンガポール ドル

2016年12月31日現在

金融資産

現金及び現金同等物	778,153	431,991	377,900	1,588,044
売掛金及びその他の債権	128,089	3,964,411	3,050,268	7,142,768
預金	125,083	-	-	125,083
	1,031,325	4,396,402	3,428,168	8,855,895

金融負債

買掛金及びその他の債務	(7,845,184)	(137,808)	(5,589)	(7,988,581)
-------------	-------------	-----------	---------	-------------

ネット為替エクスポージャー

	(6,813,859)	4,258,594	3,422,579	867,314
--	-------------	-----------	-----------	---------

シンガポール

ドル建て	米ドル建て	日本円建て	合計
シンガポール ドル	シンガポール ドル	シンガポール ドル	シンガポール ドル

2015年12月31日現在**金融資産**

現金及び現金同等物	714,628	164,619	148,893	1,028,140
売掛金及びその他の債権	-	2,836,052	3,976,182	6,812,234
預金	120,558	-	-	120,558
	835,186	3,000,671	4,125,075	7,960,932

金融負債

買掛金及びその他の債務	(6,808,716)	(249,311)	-	(7,058,027)
-------------	-------------	-----------	---	-------------

ネット為替エクスポージャー

	(5,973,530)	2,751,360	4,125,075	902,905
--	-------------	-----------	-----------	---------

2016年12月31日現在、税率などその他全ての変数を一定として、米ドルがシンガポールドルに対して0.6%（2015年：4.0%）上昇／下落していた場合、当該会計年度の税引後利益は、米ドル建て金融商品の為替差損益の結果として、25,215シンガポールドル（2015年：110,054シンガポールドル）増加／減少していたと考えられる。

2016年12月31日現在、税率などその他全ての変数を一定として、日本円がシンガポールドルに対して4.3%（2015年：1.5%）上昇／下落していた場合、当該会計年度の税引後利益は、日本円建て金融商品の為替差損益の結果として、147,525シンガポールドル（2015年：61,876シンガポールドル）増加／減少していたと考えられる。

()金利変動リスク

当社は、金利変動リスクに晒される重要な金融資産または金融負債を保有していない。

(b)信用リスク

信用リスクとは、契約上の義務をカウンターパーティーが履行しないことにより、当社が財務上の損失を被るリスクである。当社の主な金融資産クラスは、銀行預金や取引およびその他の未収金である。

取引に係わる債権に関しては、当社は、適切な信用状況および信用履歴を有する顧客のみと取引を行い、信用リスクを軽減するため必要に応じて十分な安全性を確保する方針を採用している。当社はその他の金融資産について高い信用格付を有する金融機関やその他のカウンターパーティと取引を行う方針を採用している。

金融資産の各クラスの信用リスクに対する最大エクスポージャーは、貸借対照表上に表示されている金融商品における当該クラスの帳簿価額である。当社の主な金融資産のクラスは、銀行預金や売掛金およびその他の債権であり、これらは延滞も減損もない。

(c)流動性リスク

流動性リスクとは、当社が金融負債の支払い期限を迎えた時にそうした債務を履行することが困難な状況に陥るリスクをいう。

当社は、十分な現金を維持し、必要な場合には株主を通じて入手可能な資金を調達することにより流動性リスクを管理している。

以下の表では、当社の非デリバティブ金融負債を貸借対照表日から契約上の支払日までの残存期間に基づき満期別にグループ分けして分析している。表において開示されている金額は、契約上の割引前キャッシュフローである。

	1年未満 シンガポールドル	1年～2年 シンガポールドル	2年～5年 シンガポールドル
2016年12月31日現在			
買掛金及びその他の債務	7,988,581	-	-
2015年12月31日現在			
買掛金及びその他の債務	7,058,027	-	-

(d)資本リスク

当社の資本管理の目的は、会社が継続事業体として事業を続けることができるようにすることである一方、資本構造の最適化を通じて株主へのリターンを最大化するように努めることである。

経営陣は、シンガポールの証券先物法の下での規制（ビジネスのライセンスおよび規範に関する規制）によって必要とされる最低資本金に基づく資本を監視する。当社は、2016年12月31日終了会計年度において、全ての規制上の資本要件に準拠している。

(e) 公正価値の見積り

2016年および2015年12月31日現在、当社は、公正価値で測定される金融商品を保有していない。

レベル1として分類される現金および現金同等物を除き、2016年および2015年12月31日に公正価値で測定されない当社の金融資産及び金融負債はレベル2に分類されている。その中には、売掛金及びその他の債権や、預金、買掛金及びその他の債務が含まれる。これらの金融資産と金融負債は償却原価で計上され、それらの帳簿価額は貸借対照表日時点の公正価値に近似する。

(f) カテゴリー別の金融商品

貸付金および未収金ならびに償却原価による金融負債の帳簿価額の合計は以下の通りである：

	2016年 シンガポールドル	2015年 シンガポールドル
貸付金および未収金	8,855,895	7,960,932
償却原価による金融負債	7,988,581	7,058,027

17. 中間持株会社および究極持株会社

当社の中間持株会社および究極持株会社は、ケイマン諸島に設立されたゴードیان・キャピタル・リミテッドである。

18. 関連当事者取引

財務書類の他の部分に開示されている情報に加え、当社と関連当事者との間で合意された条件で、当社と関連当事者との間で以下の取引が行われた。

(a) 収入

	2016年 シンガポールドル	2015年 シンガポールドル
持株会社からの管理報酬	13,729,852	6,850,685
持株会社からの成功報酬	5,714,408	5,896,994

貸借対照表日の関連当事者者との取引残高は無担保であり、貸借対照表日から12か月以内の未収金となっており、注記9に開示されている。

(b) 経営幹部の報酬

2016年 2015年

シンガポールドル シンガポールドル

取締役の報酬、賞与及び各種手当	731,600	534,600
-----------------	---------	---------

19. ストラクチャード・エンティティに対する関与

会計年度末時点の、ストラクチャード・エンティティに対する当会社の関与は次の通りである：

	2016年	2015年
	シンガポールドル	シンガポールドル
当社により運用されるファンドに対する債権額	3,428,833	2,539,848

上表で開示される通り、ファンドに関連した損失への当会社の最大のエクスポージャーは、ファンドに対する債権額により表示されている。

当社は、顧客のために資産を運用するという主要な活動から生じる契約上の取り決めの結果として、ストラクチャード・エンティティに関与している。これらのストラクチャード・エンティティには、投資ファンドなど様々な投資ビークルが含まれる場合がある。これらの投資ビークルは、オンショアおよびオフショアの司法管轄地域に設立されるか、または本籍地を置く場合がある。

ストラクチャード・エンティティは、投資家による買戻し可能参加型株式または受益証券の購入により資金調達されるが、ストラクチャード・エンティティのタイプに依り異なる。これには、当社が運用するファンドに当社が投資する場合、当社が含まれることがある。

当社は一般的な管理報酬をストラクチャード・エンティティから受け取る。この管理報酬は通常、関連する純資産価額のパーセンテージに基づいている、また、契約上の合意がある場合には、合意したベンチマークに関連するリターンアウトパフォーマンスに基づく成功報酬を受け取る。ストラクチャード・エンティティの目的は、キャピタル・ゲインおよび（または）投資インカムを生み出すことである。

会計報告期間末現在、当社は19（2015年：17）のストラクチャード・エンティティに関与しており、このことは、投資家のために資産運用を行うという主要活動から生じている。ストラクチャード・エンティティの純資産は、約8億4,700万ドル（2015年：6億6,100万ドル）である。

20. 新規の会計基準または既存の基準に対する修正および解釈指針

当社は、発行されているが当社の2017年1月1日以降に開始する会計期間に対してのみ発効する強制適用基準、既存の基準に対する修正および解釈指針の早期適用は行わなかった。しかしながら、経営陣は、これらの基準、修正および解釈指針の採用が、最初に適用する会計期間において、当社の財務書類に重大な影響を与えることはないと思料している。

21. 財務書類の承認

ゴードیان・キャピタル・シンガポール・プライベート・リミテッドの取締役会の決議に従い、2017年5月12日にこれらの財務書類の発行が承認された。

[次へ](#)

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

BALANCE SHEET

As at 31 December 2016

	Note	2016 \$	2015 \$
ASSETS			
Current assets			
Cash and cash equivalents	8	1,588,044	1,028,140
Trade and other receivables	9	7,142,768	6,812,234
Other current assets	10	290,442	171,962
		<u>9,021,254</u>	<u>8,012,336</u>
Non-current assets			
Property, plant and equipment	11	132,435	95,640
Total assets		<u>9,153,689</u>	<u>8,107,976</u>
LIABILITIES			
Current liabilities			
Trade and other payables	12	7,999,321	7,068,767
Current income tax liabilities	7	202	-
Total liabilities		<u>7,999,523</u>	<u>7,068,767</u>
NET ASSETS			
		<u>1,154,166</u>	<u>1,039,209</u>
EQUITY			
Share capital	13	887,160	887,160
Retained profits		267,006	152,049
Total equity		<u>1,154,166</u>	<u>1,039,209</u>

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME

For the financial year ended 31 December 2016

	Note	2016 \$	2015 \$
Management fees		13,729,852	6,850,685
Performance fees		5,714,408	5,896,994
		<u>19,444,260</u>	<u>12,747,679</u>
Less: Advisory fees		<u>(1,386,919)</u>	<u>(840,730)</u>
		18,057,341	11,906,949
Other income	3	81,520	46,703
Other gains	4	349,825	126,215
Expenses			
- Employee compensation	5	(15,955,976)	(10,243,279)
- Depreciation expense	11	(75,241)	(54,929)
- Other operating expenses	6	<u>(2,191,793)</u>	<u>(1,316,070)</u>
Profit before income tax		265,676	465,589
Income tax expense	7	<u>(202)</u>	-
Profit after tax		265,474	465,589
Other comprehensive income		-	-
Total comprehensive income		<u>265,474</u>	<u>465,589</u>

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY

For the financial year ended 31 December 2016

	Share capital \$	Retained profits/ (Accumulated losses) \$	Total equity \$
2016			
Beginning of financial year	887,160	152,049	1,039,209
Total comprehensive income	-	265,474	265,474
Dividends paid	-	(150,517)	(150,517)
End of financial year	<u>887,160</u>	<u>267,006</u>	<u>1,154,166</u>
2015			
Beginning of financial year	887,160	(313,540)	573,620
Total comprehensive income	-	465,589	465,589
End of financial year	<u>887,160</u>	<u>152,049</u>	<u>1,039,209</u>

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

STATEMENT OF CASH FLOWS

For the financial year ended 31 December 2016

	Note	2016 \$	2015 \$
Cash flows from operating activities			
Profit after tax		265,474	465,589
Adjustments for:			
- Income tax expense		202	-
- Depreciation		75,241	54,929
- Interest income		(208)	(3)
		<u>340,709</u>	<u>520,515</u>
Change in working capital:			
- Trade and other receivables		(330,534)	(4,765,841)
- Other current assets		(118,480)	(35,287)
- Trade and other payables		930,554	5,039,799
Net cash provided by operating activities		<u>822,249</u>	<u>759,186</u>
Cash flows from investing activities			
Additions to property, plant and equipment	11	(112,036)	(58,651)
Interest received		208	3
Net cash used in investing activities		<u>(111,828)</u>	<u>(58,648)</u>
Cash flows from financing activities			
Dividends paid		(150,517)	-
Net cash used in financing activities		<u>(150,517)</u>	<u>-</u>
Net increase in cash and cash equivalents		559,904	700,538
Cash and cash equivalents at beginning of financial year		1,028,140	327,602
Cash and cash equivalents at end of financial year	8	<u>1,588,044</u>	<u>1,028,140</u>

The accompanying notes form an integral part of these financial statements.

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS***For the financial year ended 31 December 2016*

These notes form an integral part of and should be read in conjunction with the accompanying financial statements.

1. General information

The Company is incorporated and domiciled in Singapore. The address of its registered office is 192 Waterloo Street, #05-01 Skyline Building, Singapore 187966.

The principal activity of the Company is that of fund management.

On 12 March 2014, the Company received its Capital Markets Services License from the Monetary Authority of Singapore ("MAS") under the Securities and Futures Act (Cap.289).

2. Significant accounting policies**2.1 Basis of preparation**

These financial statements have been prepared in accordance with Singapore Financial Reporting Standards ("FRS") under the historical cost convention, except as disclosed in the accounting policies below.

The preparation of these financial statements in conformity with FRS requires management to exercise its judgement in the process of applying the Company's accounting policies. It also requires the use of certain critical accounting estimates and assumptions. There are no areas involving a higher degree of judgement or complexity, or areas where assumptions and estimates are significant to the financial statements.

Interpretations and amendments to published standards effective in 2016

On 1 January 2016, the Company adopted the new or amended FRS and Interpretations to FRS ("INT FRS") that are mandatory for application for the financial year. Changes to the Company's accounting policies have been made as required, in accordance with the transitional provisions in the respective FRS and INT FRS.

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

For the financial year ended 31 December 2016

2. Significant accounting policies (continued)**2.1 Basis of preparation (continued)**

The adoption of these new or amended FRS and INT FRS did not result in substantial changes to the accounting policies of the Company and had no material effect on the amounts reported for the current or prior financial years.

2.2 Revenue recognition

Management fee income are recognised over the period in which the services are rendered. Management fees are calculated at predetermined rates based upon the net asset values of the funds managed.

Performance fees are recognised upon satisfaction of contractual obligation in accordance with the terms of the investment management agreements.

External asset management ("EAM") fees are recognised over the period in which the services are rendered and are based upon the net asset values of the monies managed. EAM retrocession fees are calculated at predetermined rates and based upon actual transactions. EAM performance fees (if any) are recognised upon satisfaction of contractual obligations in accordance with the terms of each External Asset Management Agreement executed with each investor.

Advisory fees and consulting fees are recognised upon satisfaction of contractual obligation in accordance with the terms of the agreements.

Interest income is recognised using the effective interest method.

2.3 Employee compensation

Employee benefits are recognised as an expense, unless the cost qualifies to be capitalised as an asset.

(a) Defined contribution plans

Defined contribution plans are post-employment benefit plans under which the Company pays fixed contributions into separate entities such as the Central Provident Fund on a mandatory, contractual or voluntary basis. The Company has no further payment obligations once the contributions have been paid.

(b) Employee leave entitlement

Employee entitlements to annual leave are recognised when they accrue to employees. A provision is made for the estimated liability for annual leave as a result of services rendered by employees up to the balance sheet date.

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS***For the financial year ended 31 December 2016*

2. Significant accounting policies (continued)**2.4 Operating lease payments**

Payments made under operating leases (net of any incentives received from the lessors) are recognised in profit or loss on a straight-line basis over the period of the lease.

Contingent rents are recognised as an expense in profit or loss when incurred.

2.5 Income taxes

Current income tax for current and prior periods is recognised at the amount expected to be paid to or recovered from the tax authorities, using the tax rates and tax laws that have been enacted or substantively enacted by the balance sheet date.

Deferred income tax is recognised for all temporary differences arising between the tax bases of assets and liabilities and their carrying amounts in the financial statements except when the deferred income tax arises from the initial recognition of an asset or liability that affects neither accounting nor taxable profit or loss at the time of the transaction.

Deferred income tax is measured at the tax rates that are expected to apply when the related deferred income tax asset is realised or the deferred income tax liability is settled, based on tax rates and tax laws that have been enacted or substantively enacted by the balance sheet date.

Current and deferred income taxes are recognised as income or expenses in profit or loss, except to the extent that the tax arises from a transaction which is recognised directly in equity.

2.6 Property, plant and equipment

Property, plant and equipment are recognised at cost less accumulated depreciation and accumulated impairment losses.

Subsequent expenditure relating to property, plant and equipment that has already been recognised is added to the carrying amount of the asset only when it is probable that future economic benefits associated with the item will flow to the Company and the cost of the item can be measured reliably.

Depreciation is calculated using the straight-line method to allocate depreciable amounts over their estimated useful lives as follows:

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

For the financial year ended 31 December 2016

2. Significant accounting policies (continued)**2.6 Property, plant and equipment (continued)**

	<u>Useful lives</u>
Computers	3 years
Furniture and fittings	3 years
Office equipment	3 years
Renovation	3 years

The residual values, estimated useful lives and depreciation method of property, plant and equipment are reviewed, and adjusted as appropriate, at each balance sheet date. The effects of any revision are recognised in profit or loss when the changes arise.

2.7 Impairment of non-financial assets

Property, plant and equipment are tested for impairment whenever there is any objective evidence or indication that these assets may be impaired.

If the recoverable amount of the asset is estimated to be less than its carrying amount, the carrying amount of the asset is reduced to its recoverable amount. The difference between the carrying amount and recoverable amount is recognised as an impairment loss in profit or loss.

An impairment loss for an asset is reversed if, and only if, there has been a change in the estimates used to determine the asset's recoverable amount since the last impairment loss was recognised. The carrying amount of this asset is increased to its revised recoverable amount, provided that this amount does not exceed the carrying amount that would have been determined (net of accumulated depreciation) had no impairment loss been recognised for the asset in prior years. A reversal of impairment loss for an asset is recognised in profit or loss.

2.8 Loans and receivables

Cash and cash equivalents
Trade and other receivables

Cash and cash equivalents and trade and other receivables are initially recognised at fair value plus transaction costs and subsequently carried at amortised cost using the effective interest method, less accumulated impairment losses.

The Company assesses at each balance sheet date whether there is objective evidence that these financial assets are impaired and recognises an allowance for impairment when such evidence exists. Significant financial difficulties of the debtor, probability that the debtor will enter bankruptcy and default or significant delay in payments are objective evidence that these financial assets are impaired.

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS***For the financial year ended 31 December 2016*

2. Significant accounting policies (continued)**2.8 Loans and receivables (continued)**

The carrying amount of these assets is reduced through the use of an impairment allowance account which is calculated as the difference between the carrying amount and the present value of estimated future cash flows, discounted at the original effective interest rate.

These assets are presented as current assets except for those that are expected to be realised later than 12 months after the balance sheet date, which are presented as non-current assets.

2.9 Trade and other payables

Trade and other payables represent liabilities for goods and services provided to the Company prior to the end of financial year which are unpaid. They are classified as current liabilities if payment is due within one year or less (or in the normal operating cycle of the business if longer). Otherwise, they are presented as non-current liabilities. Trade and other payables are initially recognised at fair value, and subsequently carried at amortised cost using the effective interest method.

2.10 Cash and cash equivalents

For the purpose of presentation in the statement of cash flows, cash and cash equivalents include cash on hand, deposits with financial institutions which are subject to an insignificant risk of change in value.

2.11 Currency translation

The financial statements are presented in Singapore Dollar, which is the functional currency of the Company. Transactions in a currency other than the functional currency ("foreign currency") are translated into the functional currency using the exchange rates at the dates of the transactions. Currency exchange differences resulting from the settlement of such transactions and from the translation of monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies at the closing rates at the balance sheet date are recognised in profit or loss.

2.12 Share capital

Ordinary shares are classified as equity. Incremental costs directly attributable to the issuance of new ordinary shares are deducted against the share capital account.

2.13 Dividends

Dividends to the Company's shareholders are recognised when the dividends are approved for payment.

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

For the financial year ended 31 December 2016

2. Significant accounting policies (continued)

2.14 Structured entities

A structured entity is an entity that has been designed so that voting or similar rights are not the dominant factor in deciding who controls the entity, such as when any voting rights relate to administrative tasks only and the relevant activities are directed by means of contractual arrangements. A structured entity often has some or all of the following features or attributes: (a) restricted activities; (b) a narrow and well defined objective, such as to provide investment opportunities for investors by passing on risks and rewards associated with the assets of the structured entity to investors; (c) insufficient equity to permit the structured entity to finance its activities without subordinated financial support; and (d) financing in the form of multiple contractually linked instruments to investors that create concentrations of credit or other risks.

Interest in funds managed by Company

The Company has determined that the funds that it manages are structured entities, as a result of the power conveyed through their investment management and other agreements with the funds which permit the Company to participate in their investing and operating decisions. The Company's interests in these funds include the management and performance fees that it earns from them, together with ownership interests that it holds, if any.

3. Other income

	2016	2015
	\$	\$
Interest income	208	3
Miscellaneous income	81,312	46,700
	<u>81,520</u>	<u>46,703</u>

4. Other gains

	2016	2015
	\$	\$
Net currency exchange gains	<u>349,825</u>	<u>126,215</u>

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

For the financial year ended 31 December 2016

5. Employee compensation

	2016	2015
	\$	\$
Wages and salaries	15,821,607	10,124,306
Employer's contribution to defined contribution plans	108,597	100,623
Other benefits	25,772	18,350
	<u>15,955,976</u>	<u>10,243,279</u>

6. Other operating expenses

	2016	2015
	\$	\$
Rental on operating leases	484,365	391,949
Professional fees	352,885	88,106
Travelling and entertainment expenses	445,468	264,243
Computer support and maintenance	72,503	62,893
Data subscription expenses	190,672	179,080
Office insurance	75,441	24,168
Marketing expenses	414,924	145,449
Other expenses	155,535	160,182
	<u>2,191,793</u>	<u>1,316,070</u>

7. Income taxes

(a) Income tax expense

The tax on profit before tax differs from the theoretical amount that would arise using the Singapore standard rate of income tax as follows:

	2016	2015
	\$	\$
Profit before tax	<u>265,676</u>	<u>465,589</u>
Tax calculated at tax rate of 17% (2015: 17%)	45,165	79,150
Effects of:		
- expenses not deductible for tax purposes	19,457	11,386
- income not subject to tax	(37,138)	(21,425)
- productivity and innovation credit scheme	-	(25,569)
- utilisation of capital allowances	(8,316)	(22,525)
- utilisation of loss brought forward	(17,554)	(21,017)
- statutory stepped income exemption	(1,210)	-
- income tax rebate	(202)	-
Tax charge	<u>202</u>	<u>-</u>

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

For the financial year ended 31 December 2016

7. Income taxes (continued)

Income tax expense (continued)

Deferred income tax assets are recognised for tax losses and capital deductible temporary differences carried forward to the extent that realisation of the related tax benefits through future taxable profits is probable. The Company has unrecognised tax losses of \$NIL (2015: \$167,711) and deductible temporary differences of \$63,686 (2015: \$32,574) at the balance sheet date which can be carried forward and used to offset against future taxable income subject to meeting certain statutory requirements. Deferred tax assets are not recognised as at 31 December 2016 and 31 December 2015 due to uncertainty of its recoverability. The tax losses and deductible temporary differences have no expiry date.

(b) Movement in current income tax liabilities

	2016 \$	2015 \$
Beginning of financial year	-	-
Income tax paid	-	-
Tax expense	202	-
Under provision in preceding financial years	-	-
End of financial year	<u>202</u>	<u>-</u>

8. Cash and cash equivalents

	2016 \$	2015 \$
Cash at bank	1,587,744	1,027,840
Cash on hand	300	300
	<u>1,588,044</u>	<u>1,028,140</u>

9. Trade and other receivables

	2016 \$	2015 \$
Trade receivables	<u>7,142,768</u>	<u>6,812,234</u>

10. Other current assets

	2016 \$	2015 \$
Deposits	125,083	120,558
Prepayments	165,359	51,404
	<u>290,442</u>	<u>171,962</u>

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

For the financial year ended 31 December 2016

11. Property, plant and equipment

	<u>Computers</u> \$	<u>Furniture and fittings</u> \$	<u>Office equipment</u> \$	<u>Renovation</u> \$	<u>Total</u> \$
2016					
Cost					
Beginning of financial year	170,647	63,619	68,451	79,870	382,587
Additions	70,855	7,030	21,086	13,065	112,036
End of financial year	<u>241,502</u>	<u>70,649</u>	<u>89,537</u>	<u>92,935</u>	<u>494,623</u>
Accumulated depreciation					
Beginning of financial year	119,582	52,438	55,407	59,520	286,947
Depreciation charge	41,924	7,601	12,624	13,092	75,241
End of financial year	<u>161,506</u>	<u>60,039</u>	<u>68,031</u>	<u>72,612</u>	<u>362,188</u>
Net book value					
End of financial year	<u>79,996</u>	<u>10,610</u>	<u>21,506</u>	<u>20,323</u>	<u>132,435</u>
2015					
Cost					
Beginning of financial year	137,989	54,771	66,105	65,071	323,936
Additions	32,658	8,848	2,346	14,799	58,651
End of financial year	<u>170,647</u>	<u>63,619</u>	<u>68,451</u>	<u>79,870</u>	<u>382,587</u>
Accumulated depreciation					
Beginning of financial year	87,855	44,052	46,152	53,959	232,018
Depreciation charge	31,727	8,386	9,255	5,561	54,929
End of financial year	<u>119,582</u>	<u>52,438</u>	<u>55,407</u>	<u>59,520</u>	<u>286,947</u>
Net book value					
End of financial year	<u>51,065</u>	<u>11,181</u>	<u>13,044</u>	<u>20,350</u>	<u>95,640</u>

12. Trade and other payables

	2016 \$	2015 \$
Trade payables	224,864	250,375
Accruals for operating expenses	7,763,717	6,807,652
Provision for unutilised leave	10,740	10,740
	<u>7,999,321</u>	<u>7,068,767</u>

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

For the financial year ended 31 December 2016

13. Share capital

The Company's share capital comprise fully paid-up 887,160 (2015:887,160) ordinary shares with no par value, amounting to a total of \$887,160 (2015: \$887,160).

14. Dividends

At the Extraordinary General Meeting on 29 January 2016, a final dividend of USD105,000 was approved. These financial statements reflected the final dividend paid in respect of the previous financial year, which is accounted for in shareholders' equity as an appropriation of retained profits in the financial year ending 31 December 2016.

15. Commitments

The Company leases office premise under non-cancellable operating lease agreements. The leases have varying terms, escalation clauses and renewal rights.

The future minimum lease payables under non-cancellable operating leases contracted for at the balance sheet date but not recognised as liabilities, are as follows:

	2016	2015
	\$	\$
Not later than one year	340,068	510,102
Between one and five years	-	340,068
	<u>340,068</u>	<u>850,170</u>

16. Financial risk management*Financial risk factors*

The Company's activities expose it to market risk (including currency risk and interest rate risk), credit risk and liquidity risk.

The Board of Directors is responsible for setting the objectives and underlying principles of financial risk management for the Company.

The finance personnel measure actual exposures against the limits set and prepare regular reports for the review of the management team and the Board of Directors. The information presented below is based on information received by the management team.

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

For the financial year ended 31 December 2016

16. Financial risk management (continued)

(a) Market risk

(i) Currency risk

The Company's business is exposed to the United States Dollar ("USD") and Japanese Yen ("JPY"). Exposure to foreign currency risk is monitored on an ongoing basis to ensure that the net exposure is at an acceptable level. The Company has not entered into any derivative foreign exchange contacts for hedging or trading purpose.

The table below summarises the Company's financial assets and liabilities which are denominated in SGD, USD and JPY:

	SGD \$	USD \$	JPY \$	Total \$
As at 31 December 2016				
Financial assets				
Cash and cash equivalents	778,153	431,991	377,900	1,588,044
Trade and other receivables	128,089	3,964,411	3,050,268	7,142,768
Deposits	125,083	-	-	125,083
	<u>1,031,325</u>	<u>4,396,402</u>	<u>3,428,168</u>	<u>8,855,895</u>
Financial liabilities				
Trade and other payables	(7,845,184)	(137,808)	(5,589)	(7,988,581)
Net currency exposure	<u>(6,813,859)</u>	<u>4,258,594</u>	<u>3,422,579</u>	<u>867,314</u>

	SGD \$	USD \$	JPY \$	Total \$
As at 31 December 2015				
Financial assets				
Cash and cash equivalents	714,628	164,619	148,893	1,028,140
Trade and other receivables	-	2,836,052	3,976,182	6,812,234
Deposits	120,558	-	-	120,558
	<u>835,186</u>	<u>3,000,671</u>	<u>4,125,075</u>	<u>7,960,932</u>
Financial liabilities				
Trade and other payables	(6,808,716)	(249,311)	-	(7,058,027)
Net currency exposure	<u>(5,973,530)</u>	<u>2,751,360</u>	<u>4,125,075</u>	<u>902,905</u>

At 31 December 2016, if the USD had strengthened/weakened by 0.6% (2015: 4.0%) against the SGD with all other variables including tax rate being held constant, the Company's profit after tax for the financial year would have been \$25,215 (2015: \$110,054) higher/lower, as a result of currency translation gains/losses on the USD - denominated financial instruments.

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

For the financial year ended 31 December 2016

16. Financial risk management (continued)**(a) Market risk (continued)***(i) Currency risk (continued)*

At 31 December 2016, if the JPY had strengthened/weakened by 4.3% (2015: 1.5%) against the SGD with all other variables including tax rate being held constant, the Company's profit after tax for the financial year would have been \$147,525 (2015: \$61,876) higher/lower, as a result of currency translation gains/losses on the JPY - denominated financial instruments.

(ii) Interest rate risk

The Company has insignificant financial assets or liabilities that are exposed to interest rate risk.

(b) Credit risk

Credit risk refers to the risk that counterparty will default on its contractual obligations resulting in financial loss to the Company. The Company's major classes of financial assets are bank deposits and trade and other receivables.

For trade receivables, the Company adopts the policy of dealing only with customers of appropriate credit standing and history, and obtaining sufficient security where appropriate to mitigate credit risk. For other financial assets, the Company adopts the policy of dealing with financial institutions and other counterparties with high credit ratings.

The maximum exposure to credit risk for each class of financial assets is the carrying amount of that class of financial instruments presented on the balance sheet. The Company's major classes of financial assets are bank deposits and trade and other receivables which are neither past due nor impaired.

(c) Liquidity risk

Liquidity risk is the risk that the Company will encounter difficulty in setting its financial obligations as and when they fall due.

The Company manages liquidity risk by maintaining sufficient cash and available funding through its shareholder as and when required to meet its requirements.

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

For the financial year ended 31 December 2016

16. Financial risk management (continued)

(c) Liquidity risk (continued)

The table below analyses the Company's non-derivative financial liabilities into relevant maturity groupings based on the remaining period from the balance sheet date to the contractual maturity date. The amounts disclosed in the table are the contractual undiscounted cash flows.

	Less than 1 year \$	Between 1 and 2 years \$	Between 2 and 5 years \$
At 31 December 2016			
Trade and other payables	7,988,581	-	-
At 31 December 2015			
Trade and other payables	7,058,027	-	-

(d) Capital risk

The Company's objectives when managing capital are to ensure that the Company will be able to continue as a going concern while maximising the return to shareholders through the optimisation of the capital structure.

Management monitors capital based on the Base Capital Requirements required by Singapore's Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations. The Company is in compliance with all regulatory capital requirements for the financial year ended 31 December 2016.

(e) Fair value measurements

The Company has no financial instruments measured at fair value as at 31 December 2016 and 31 December 2015.

Except for cash and cash equivalents which are classified as Level 1, the Company's financial assets and liabilities not measured at fair value as at 31 December 2016 and 31 December 2015 have been classified as Level 2, which include trade and other receivables, deposits and trade and other payables. These financial assets and liabilities are carried at amortised cost and their carrying amounts approximate their fair values as at the balance sheet date.

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

For the financial year ended 31 December 2016

16. Financial risk management (continued)

(f) Financial instruments by category

The aggregate carrying amounts of loans and receivables and financial liabilities at amortised cost are as follows:

	2016	2015
	\$	\$
Loans and receivables	8,855,895	7,960,932
Financial liabilities at amortised cost	<u>7,988,581</u>	<u>7,058,027</u>

17. Immediate and ultimate holding corporation

The Company's immediate and ultimate holding corporation is Gordian Capital Limited, incorporated in Cayman Island.

18. Related party transactions

In addition to the information disclosed elsewhere in the financial statements, the following transactions took place between the Company and related parties at terms agreed between the parties:

(a) Income

	2016	2015
	\$	\$
Management fees	13,729,852	6,850,685
Performance fees	<u>5,714,408</u>	<u>5,896,994</u>

Balances with related parties at the balance sheet date are unsecured and receivable within 12 months from balance sheet date and are disclosed in Note 9.

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

For the financial year ended 31 December 2016

18. Related party transactions (continued)

(b) Key management personnel compensation

	2016 \$	2015 \$
Directors' fees, bonus and allowances	<u>731,600</u>	<u>534,600</u>

19. Interests in structured entities

The Company's interests in structured entities as at financial year end is as follows:

	2016 \$	2015 \$
Amounts due from funds managed by the Company	<u>3,428,833</u>	<u>2,539,848</u>

The Company's maximum exposure to losses related to the funds is represented by amounts due from the funds as disclosed in the table above.

The Company has interests in structured entities as a result of contractual arrangements arising from its principal activity, the management of assets on behalf of its clients. These structured entities may include a variety of investment vehicles including investment funds. These vehicles may be established or domiciled in onshore and offshore jurisdictions.

The structured entities are financed by the purchase of redeemable participating shares or units by investors, depending upon the type of structured entity, which may include the Company should it invest in the funds that it manages.

The Company earns a management fee from its structured entities, which is typically based on a percentage of the relevant net asset value and, where contractually agreed, a performance fee, based on the outperformance of the returns relative to an agreed benchmark. The objective of the structured entities is to generate capital appreciation and/or investment income.

The Company has interests in 19 (2015: 17) structured entities as at the end of the reporting period, arising through its principal activity of management of assets on behalf of investors. The net asset of the structured entities is approximately \$847 million (2015: \$661 million).

GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED**NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS***For the financial year ended 31 December 2016*

20. New or revised accounting standards and interpretations

The Company has not early adopted any mandatory standards, amendments and interpretations to existing standards that have been published but are only effective for the Company's accounting periods beginning on or after 1 January 2017. However, management anticipates that the adoption of these standards, amendments and interpretations will not have a material impact on the financial statements of the Company in the period of their initial adoption.

21. Authorisation of financial statements

These financial statements were authorised for issue in accordance with a resolution of the Board of Directors of Gordian Capital Singapore Private Limited on 12 May 2017.

4 【利害関係人との取引制限】

管理会社、販売会社、保管会社、管理事務代行会社、受託会社（ならびにこれらの各役員および取締役）およびファンドに関して任命されたブローカーは随時、ファンドの投資目的と類似する投資目的を有するその他の集団投資スキームの販売会社、プロモーター、管理者、投資顧問、登録機関、名義書換事務代行会社、管理事務代行者、受託者、保管者、ブローカー、取締役または募集代理人として行為するか、かかる集団投資スキームにそれ以外で関与することがあり、またはファンドの投資目的と類似する投資目的を有する投資家に対して一任の投資運用サービスまたは付随的な管理事務、保管もしくは仲介サービスを提供することがあります。したがって、これらのうちいずれの者も、それぞれの事業の過程において、ファンドとの間で潜在的な利益相反を有する可能性があります。かかる場合、各々は、利益相反が発生する可能性がある場合に投資対象を引き受ける際、その他の顧客に対する義務を考慮しながら、実務上可能な限り受益者の最善の利益になるように行う義務を常に考慮し、かつ今後も考慮するものであり、かつ、各々は当該利益相反を公平に解決するよう努力します。

ファンドは、管理会社によって設定され、プロモートされているため、管理会社の任命および報酬の条件は、独立当事者間の交渉の結果ではありません。ただし、受託会社は、管理会社に支払われる料金、手数料および報酬は、ファンドに類似する種類の投資ファンドの通常の市場レートに一致していると考えます。

受託会社は、受益者の利益を考慮し、利益相反が公平に解決されるよう確保することを追求します。

5 【その他】

（1）定款の変更等

管理会社は定款の変更および管理会社の清算に関して株主総会の決議が必要です。

（2）事業譲渡または事業譲受

該当事項はありません。

（3）出資の状況

該当事項はありません。

（4）訴訟事件その他の重要事項

訴訟その他管理会社に重要な影響を与えることが予想される事実はありません。

管理会社の会計年度は12月31日に終了する1年です。

管理会社の存続期間の定めはありません。ただし、株主総会の決議によって解散することができます。

第2 【その他の関係法人の概況】

1 【名称、資本金の額及び事業の内容】

(1) エリアン・トラスティー(ケイマン)リミテッド(「受託会社」)

(Elian Trustee (Cayman) Limited)

資本金の額

平成29年12月末現在、100米ドル(約11,300円)

事業の内容

受託会社は、ケイマン諸島の法律に基づき平成22年3月16日に設立された有限責任会社です。受託会社は、エリアン・フィデューシャリー・サービスズ(ケイマン)リミテッド(EFSC L)の完全子会社です。EFSC Lは、ケイマン諸島において有限責任会社として設立され、ケイマン諸島の法律に従い、信託免許およびミューチュアル・ファンドの管理事務代行免許を有しており、ケイマン諸島金融庁の規制を受けています。EFSC Lの最終親会社は、オランダ法に準拠した公開株式会社として設立され、ユーロネクストに普通株式を上場しているオランダの居住者会社インタートラスト・エヌブイ(Intertrust N.V.)です。受託会社は、信託免許保有者の完全子会社として、ケイマン諸島の銀行・信託会社法(改正済)に定義される「被支配子会社」であり、したがって当該法律に基づく免許要件を免除されています。

(2) CIBCバンク・アンド・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッド(「管理事務代行会社兼保管会社」)

(CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited)

資本金の額

平成29年12月末現在、3,700万米ドル(約41億81百万円)

事業の内容

ケイマン諸島グランド・ケイマンに拠点を置くCIBCバンク・アンド・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッドは、平成27年10月31日現在、4,600億カナダ・ドルを超える資産を有する北米の大手銀行の一行であるカナディアン・インペリアル・バンク・オブ・コマースの間接子会社です。管理事務代行会社は、1965年に設立され、ケイマン諸島の大手信託会社の一行であり、銀行、信託および投資業務ならびにミューチュアル・ファンドの管理事務代行業務を提供しています。その顧客は、ケイマン諸島および世界中の個人、会社およびその他の機関などです。

管理事務代行会社は、クラスA銀行・信託免許を取得しておりますが、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法に基づく免許を受けたミューチュアル・ファンド管理事務代行会社でもあります。

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

資本金の額

平成29年12月末現在、8,450万円

事業の内容

Teneo Partners株式会社は、平成21年8月14日に日本法上の株式会社として設立されました。平成22年1月の投資助言業登録、平成22年5月に金融商品仲介業登録(左記いずれも平成23年に廃業)の後、平成23年8月に第一種および第二種金融商品取引業登録を行い、現在日本において、第一種および第二種金融商品取引業者として、顧客に対するサービス(外国投資信託の販売会社および代行協会員として外国投信の販売・買戻しの取扱いを行うサービスを含みます。)を提供しています。

(4) 株式会社SBI証券（「日本における販売会社」）

資本金の額

平成29年12月末現在、483億2,313万円

事業の内容

金融商品取引法に定める第一種金融商品取引業を営んでいます。

2 【関係業務の概要】

(1) エリアン・トラスティー（ケイマン）リミテッド（「受託会社」）

信託証書に基づき、受託会社は、ファンドの受託業務を行います。

(2) CIBCバンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド（「管理事務代行会社」および「保管会社」）

管理事務代行契約に基づき、ファンドの管理事務代行業務を行います。また、保管契約に基づき、EFAフィーダーファンドの株式の保有目的のためにファンドの資産の保管会社として行います。

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

Teneo Partners株式会社は、代行協会員として行い、また受益証券の販売および買戻しの取扱いを行います。

(4) 株式会社SBI証券（「日本における販売会社」）

株式会社SBI証券は、受益証券の販売および買戻しの取扱いを行います。

3 【資本関係】

該当事項はありません。

第3 【投資信託制度の概要】

1. ケイマン諸島における投資信託制度の概要

1.1 ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」という。）が制定された1993年までは、ケイマン諸島には投資信託を規制する単独法は存在しなかった。それ以前は、投資信託は特別な規制には服していなかったが、ケイマン諸島内においてまたはケイマン諸島から運営している投資信託の受託者はケイマン諸島の銀行・信託会社法（改正済）（以下「銀行・信託会社法」という。）の下で規制されており、ケイマン諸島内においてまたはケイマン諸島から運営している投資運用会社、投資顧問会社およびその他の業務提供者は、銀行・信託会社法、ケイマン諸島の会社管理法（改正済）またはケイマン諸島の地域会社（管理）法（改正済）の下で規制されていた。

1.2 ケイマン諸島は連合王国の海外領であり、当時は為替管理上は「ポンド圏」に属していたため、多くのユニット・トラストおよびオープンエンド型の投資信託が1960年代の終わり頃から設立され、概して連合王国に籍を有する投資運用会社または投資顧問会社をスポンサー（以下「設立計画推進者」という。）として設立されていた。その後、米国、ヨーロッパ、極東およびラテンアメリカの投資顧問会社が設立計画推進者となって、かなりの数のユニット・トラスト、会社ファンド、およびリミテッド・パートナーシップを設定した。

- 1.3 2017年10月現在、ケイマン諸島において規制を受けている活動中のファンドの数は11,000超（マスター・ファンド数2,800超を含む）であった。加えて、適用除外規定が適用される未登録のファンドが多数存在する。
- 1.4 ケイマン諸島の金融庁法（改正済）（以下「金融庁法」という。）および銀行・信託会社法は、ケイマン諸島における銀行・信託業の許可および規制の責任をケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」という。）に課している。CIMAは、オフショア・バンキング監督者グループ、カリブ・バンキング監督者グループおよび北米・中南米バンキング監督者協会のメンバーの地位を有している。
- 1.5 ケイマン諸島はまた、カリブ金融活動作業部会（以下「CFATF」という。）のメンバーであり、マネー・ロンダリングに関するCFATFの1992年キングストン宣言を順守する。この宣言は、薬物不正取引に関する1988年国連ウィーン会議条約、反マネー・ロンダリングおよび反薬物に関するアメリカ州政府モデル規則協会、ならびに効果的な反マネー・ロンダリングおよびテロ資金対策制度の国際基準であるマネー・ロンダリング防止およびテロ資金対策に関する金融活動作業部会（以下「FATF」という。）の40の勧告書の履行を支持するものである。

2. 投資信託規制

- 2.1 1993年に最初に制定されたミューチュアル・ファンド法は、オープンエンド型の投資信託に対する規則および投資信託管理者に対する規則を制定している。クローズドエンド型ファンドは、一般的にミューチュアル・ファンド法のもとにおける規制の対象ではない。銀行、信託会社、保険会社および会社のマネージャーをも監督しており金融庁法により設置された法定政府機関であるCIMAが、ミューチュアル・ファンド法のもとでの規制の責任を課せられている。ミューチュアル・ファンド法は、同法の規定に関する違反行為に対して厳しい刑事罰を課している。
- 2.2 投資信託とは、ケイマン諸島において設立された会社、ユニット・トラスト、有限責任会社もしくはパートナーシップ、またはケイマン諸島外で設立されたものでケイマン諸島から運用が行われており、投資者の選択により買い戻しができる受益権を発行し、投資者の資金をプールして投資リスクを分散し、かつ投資を通じて投資者が収益もしくは売買益を享受できるようにする目的もしくは効果を有するものと定義されている。
- 2.3 ミューチュアル・ファンド法第4(4)条のもとで規制を免除されている投資信託は、その受益権に関する投資者が15名以内であり、その過半数によって投資信託の取締役、受託会社もしくはジェネラル・パートナーを選任または解任することができる投資信託、ならびにケイマン諸島外で設立され、ミューチュアル・ファンド法第4(4)条の目的上CIMAによって特定される規制対象活動に関してケイマン諸島の証券投資業法（改正済）に基づくライセンスを保有する者を通じてその受益権の申込をケイマン諸島の公衆に対して勧誘する一定の投資信託である。

3. 規制を受ける投資信託の三つの型

3.1 免許投資信託

この場合、投資信託によってCIMAに対して、投資信託および投資信託に対する業務提供者の詳細を記述した法定の様式（MF3）による目論見書がその概要とともに提出され、登録時および毎年約4,268米ドルの手数料が納入されなければならない。設立計画推進者が健全な評判を有し、投資信託を管理するのに十分な専門性を有した健全な評判の者が存在しており、かつファンドの業務および受益権を募ることが適切な方法で行われると考えられるものとCIMAが判断した場合には、免許が与えられる。それぞれの場合に応じて、投資信託の取締役、受託会社およびジェネラル・パートナーに関する詳細な情報が要求される。この投資信託は、著名な評判を有する機関が設立計画推進者であって、投資信託管理者としてケイマン諸島の免許を受けた者が選任されない投資信託に適している（下記第3.2項参照）。

3.2 管理投資信託

この場合、投資信託は、そのケイマン諸島における主たる事務所として免許投資信託管理者の事務所を指定する。同管理者および投資信託により作成された目論見書が、投資信託および投資信託に対する業務提供者の詳細を要約した法定様式（MF2およびMF2A）とともにCIMAに対して提出されなければならない。投資信託管理者は、設立計画推進者が健全な評判の者であること、投資信託の管理が投資信託管理の十分な専門性を有する健全な評判の者により管理されること、投資信託業務および受益権を募る方法が適切に行われること、および投資信託がケイマン諸島において設立または設定されていない場合には、CIMAにより承認された国または領土において設立または設定されていることを満たしていることが要求される。当初手数料および年間手数料は約4,268米ドルである。投資信託管理者は主たる事務所を提供している投資信託（もしくはいずれかの設立計画推進者、その取締役、受託会社、もしくはジェネラル・パートナー）がミューチュアル・ファンド法に違反しており、支払不能となっており、またはその他債権者もしくは投資者に対して害を与える方法で行動しているものと信じる理由があるときは、CIMAに対して報告しなければならない。

3.3 登録投資信託（第4条3項投資信託）

(a) 規制投資信託の第三の類型はさらに三つの類型に分けられる。

() 一投資者当たりの最低投資額が100,000米ドルであるもの

() 受益権が公認の証券取引所に上場されているもの

() 投資信託が（ミューチュアル・ファンド法で定義される）マスター・ファンドであり、下記のいずれかに該当するもの

(A) 一投資者当たりの最低投資額が100,000米ドルであるもの、または

(B) 受益権が公認の証券取引所に上場されているもの

(b) 上記の()および()に分類される投資信託は、投資信託と業務提供者の一定の詳細内容をCIMAに対して届け出なければならず、かつ4,268米ドルの当初手数料および年間手数料を支払わなければならない。上記の()に分類される投資信託で、販売用書類が存在しない場合、投資信託は、マスター・ファンドの一定の詳細内容をCIMAに対して届け出なければならず（MF4様式）、かつ約3,049米ドルの当初手数料および年間手数料を支払わなければならない。

4 . 投資信託の継続的要件

4.1 いずれの規制投資信託も、受益権についてすべての重要な事項を記述し、投資希望者が投資するか否かの判断を十分情報を得た上でなし得るようになるために必要なその他の情報を記載した目論見書を発行しなければならない。さらに、偽りの記述に対する既存の法的義務およびすべての重要事項の適切な開示に関する一般的なコモンロー上の義務が適用される。継続的に募集している場合には、重要な変更、例えば、取締役、受託会社、ジェネラル・パートナー、投資信託管理者、監査人等の変更の場合には改訂目論見書を提出する義務を負っている。

4.2 すべての規制投資信託は、CIMAが承認した監査人を選任し、CIMAが承認した監査人によって毎年その会計書類を監査させ、決算終了から6か月以内にまたはCIMAが認めた延長期間内にCIMAに投資信託の各会計年度に関する監査済会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程で投資信託が以下のいずれかに該当するという情報を入手したときまたは該当すると疑う理由があるときはCIMAに対し報告する法的義務を負っている。

(a) 投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合

(b) 投資信託の投資者または債権者を害するような方法で、自ら事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはそうしようと意図している場合

(c) 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたはそのように意図している場合

(d) 欺罔的または犯罪的な方法で事業を行いまたはそのように意図している場合

- (e) ミューチュアル・ファンド法、ミューチュアル・ファンド法に基づく規則、金融庁法、ケイマン諸島の反マネー・ロンダリング規則（改正済）（以下「反マネー・ロンダリング規則」という。）または免許の条件を遵守せずに事業を行いまはそのように意図している場合
- 4.3 すべての規制投資信託は、登記上の事務所もしくは主たる事務所または受託会社の変更があったときはこれをCIMAに通知しなければならない。
- 4.4 2006年12月27日に効力を生じその後改正されている2006年投資信託（年次申告書）規則に従って、すべての規制投資信託は、規制投資信託の各会計年度について、会計年度終了後6か月以内に、規則に記載された項目を含んだ正確で完全な申告書を作成し、CIMAに提出しなければならない。CIMAは当該期間の延長を許可することができる。申告書は、投資信託に関する一般的情報、営業情報および会計情報を含み、CIMAにより承認された監査人を通じてCIMAに提出されなければならない。規制投資信託の運営者は、投資信託にこの規則を遵守させることに責任を負う。監査人は、規制投資信託の運営者から受領した各申告書をCIMAに適切な時期に提出することにのみ責任を負い、提出された申告書の正確性または完全性については法的義務を負わない。

5. 投資信託管理者

- 5.1 免許には、「非制限投資信託管理者」の免許および「制限的投資信託管理者」の免許の二つの類型がある。ケイマン諸島においてまたはケイマン諸島から投資信託の管理を行う場合は、そのいずれかの免許が要求される。管理とは、投資信託の資産のすべてまたは実質上資産のすべてを支配し投資信託の管理をし、または投資信託に対して主たる事務所を提供し、もしくは受託会社または投資信託の取締役を提供することを含むものとし、管理と定義される。
- 5.2 いずれの類型の免許を受ける者も、規制投資信託を管理するのに十分な専門性を有し、かつ、投資信託管理者としての業務は、それぞれの地位において取締役、マネージャーまたは役員として適格かつ適正な者により行われる、という法定のテスト基準を満たさなければならない。免許を受ける者は、上記の事柄を示しかつそのオーナーのすべてと財務構造およびその取締役と役員を明らかにして詳細な申請書をCIMAに対し提出しなければならない。かかる者は少なくとも2名の取締役を有しなければならない。投資信託管理者の純資産は、最低約48万米ドルなければならない。制限的投資信託管理者には、最低純資産額の要件は課されない。投資信託管理者は、ケイマン諸島に2名の個人を擁する本店をみずから有しているか、ケイマン諸島の居住者であるかケイマン諸島で設立された法人を代行会社として有さねばならず、制限なく複数の投資信託のために行うことができる。
- 5.3 投資信託管理者の責任は、まず受諾できる投資信託にのみ主たる事務所を提供し、上記第3.2項に定めた状況においてCIMAに対して知らせる法的義務を遵守することである。
- 5.4 制限的投資信託管理者は、CIMAが承認する数の免許投資信託に関し管理者として行為することができるが、ケイマン諸島に登記上の事務所を有していることが必要である。この類型は、ケイマン諸島に投資信託・マネージャーの会社を創設した投資信託設立推進者が投資信託に関連した一連のファミリー・投資信託を管理することを認める。CIMAの承認を条件として関連性のないファンドを運用することができる。現在の方針では、制限的投資信託管理者は、投資信託に対して主たる事務所を提供することが許されていない。しかし、制限的投資信託管理者が投資信託管理業務を提供する各規制投資信託は、ミューチュアル・ファンド法第4(3)条（上記第3.3項参照）に基づき規制されていない場合またはミューチュアル・ファンド法第4(4)条（上記第2.3項参照）に基づく例外にあたる場合は、別個に免許を受けなければならない。
- 5.5 投資信託管理者は、CIMAの承認を受けた監査人を選任しなければならない。決算期末から6か月以内にCIMAに対し監査済みの会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程で投資信託管理者が以下のいずれかに該当するという情報を入手したときまたは該当すると疑う理由があるときはCIMAに対し報告する法的義務を負っている。

- (a) 投資信託管理者がその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合
 - (b) 投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者または投資信託の債権者を害するような方法で、事業を行いもしくは行っている事業を自発的に解散し、またはそうしようと意図している場合
 - (c) 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたはそのように意図している場合
 - (d) 欺罔的または犯罪的な方法で事業を行いまたはそのように意図している場合
 - (e) ミューチュアル・ファンド法、ミューチュアル・ファンド法に基づく規則、金融庁法、反マネー・ロンダリング規則または免許の条件を遵守せずに事業を行いまたはそのように意図している場合
- 5.6 CIMAXは投資信託管理者に対して純資産を増加し、または保証や満足できる財務サポートを提供することを要求することもできる。
- 5.7 投資信託管理者の株主、取締役、上級役員、またはジェネラル・パートナーの変更についてはCIMAXの承認が必要である。
- 5.8 非制限的免許を有する投資信託管理者の支払う当初手数料は、1乃至50の規制投資信託にサービスを提供する投資信託管理者は約24,390米ドル、50超の規制投資信託にサービスを提供する投資信託管理者は約30,488米ドルである。制限的投資信託管理者の支払う当初手数料は、約8,536米ドルである。非制限的免許を有する投資信託管理者の支払う年間手数料は、1乃至50の規制投資信託にサービスを提供する投資信託管理者は約36,585米ドル、50超の規制投資信託にサービスを提供する投資信託管理者は約42,682米ドルである。制限的投資信託管理者の支払う年間手数料は、約8,536米ドルである。

6. ケイマン諸島における投資信託の構造の概要

ケイマン諸島の投資信託について一般的に用いられている法的類型は以下のとおりである。

6.1 免除会社

- (a) 最も一般的な投資信託の手段は、ケイマン諸島の会社法（改正済）（以下「会社法」という。）に従って通常額面株式を発行する（無額面株式の発行も認められる）伝統的有限責任会社である。時には、保証による有限責任会社も用いられる。免除会社は、投資信託にしばしば用いられ、以下の特性を有する。
- (b) 設立手続には、会社の基本憲章の制定（会社の目的、登記上の事務所、授権資本、株式買戻規定、および内部統制条項を記載した基本定款および定款）、基本定款の記名者による署名を行い、これをその記名者の簡略な法的宣誓文書とともに、授権資本に応じて異なる手数料とともに会社登記官に提出することを含む。
- (c) 存続期限のある/存続期間限定会社 - 存続期間が限定される会社型のファンドで外国の税法上（例えば米国）非課税の扱いを受けるかパートナーシップとして扱われるものを設立することは可能である。
- (d) 投資信託がいったん登録された場合、会社法の下での主な必要要件は、以下のとおり要約される。
 - () 各会社は、ケイマン諸島に登記上の事務所を有さなければならない。
 - () 取締役、代理取締役および役員の名簿は、登記上の事務所に維持されなければならない、その写しを会社登記官に提出しなければならない。
 - () 会社の財産についての担保その他の負担の記録は、登記上の事務所に維持されなければならない。

- () 株主名簿は、登記上の事務所においてまたは希望すればその他の管轄地において維持することができる。
- () 会社の手続の議事録は、利便性のある場所において維持する。
- () 会社は、会社の業務状況に関する真正かつ公正な所見を提供するもので、かつ会社の取引を説明するために必要な帳簿、記録を維持しなければならない。
- (e) 会社は、株主により管理されていない限り、取締役会を持たなければならない。取締役は、コンロン・ロー上の忠実義務に服すものとし、注意を払って、かつ会社の最善の利益のために行なわなければならない。
- (f) 会社は、様々な通貨により株主資本を指定することができる。
- (g) 額面株式または無額面株式の発行が認められる(ただし、会社は額面株式および無額面株式の両方を発行することはできない。)。
- (h) いずれのクラスについても償還株式の発行が認められる。
- (i) 株式の買戻しも認められる。
- (j) 収益または払込剰余金からの株式の償還または買戻しの支払に加えて、会社は資本金から株式の償還または買戻しをすることができる。ただし、会社は、資本金からの支払後においても、通常の事業の過程で支払時期が到来する債務を支払うことができる(すなわち、支払能力を維持する)ことを条件とする。
- (k) 会社の払込剰余金勘定からも利益からも分配金を支払うことができる。会社の払込剰余金勘定から分配金を支払う場合は取締役はその支払後、ファンドが通常の事業の過程で支払時期の到来する債務を支払うことができる、すなわち会社が支払能力を有することを確認しなければならない。
- (l) 免除会社は、今後30年間税金が賦課されない旨の約定を取得することができる。実際には、ケイマン諸島の当局が与える本約定の期間は20年間であるが、通常、期間終了時にさらに10年の更新が可能である。
- (m) 会社は、名称、取締役および役員、株式資本および定款の変更ならびに自発的解散を行う場合は、所定の期間内に会社登記官に報告しなければならない。
- (n) 免除会社は、毎年会社登記官に対して年次の法定の宣誓書を提出し、年間登録手数料を支払わなければならない。

6.2 免除ユニット・トラスト

- (a) ユニット・トラストは、ユニット・トラストへの参加が会社の株式への参加よりもより受け入れられやすく魅力的な地域の投資者によってしばしば用いられてきた。
- (b) ユニット・トラストは、信託証書に基づき受益者の利益のために信託財産に対する信託を宣言する受託者またはこれを設立する管理者および受託者により形成される。
- (c) ユニット・トラストの受託者は、ケイマン諸島内に、銀行・信託会社法に基づき信託会社として免許を受け、かつミューチュアル・ファンド法に基づき投資信託管理者として免許を受けた法人受託者である場合がある。このように、受託者は、両法に基づいてCIMAによる規制・監督を受ける。
- (d) ケイマン諸島の信託法は、基本的には英国の信託法に従っており、この問題に関する英国の信託法の相当程度の部分を採用している。さらに、ケイマン諸島の信託法(改正済)は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としている。投資者は、受託者に対して資金を払い込み、(受益者である)投資者の利益のために投資運用会社が運用する間、受託者は、一般的に保管者としてこれを保持する。各受益者は、信託資産の持分比率に応じて権利を有する。
- (e) 受託者は、通常の忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明の義務がある。その機能、義務および責任の詳細は、ユニット・トラストの信託証書に記載される。

- (f) 大部分のユニット・トラストは、「免除信託」として登録申請される。その場合、信託証書およびケイマン諸島の居住者またはケイマン諸島を本拠地とする者を（限られた一定の場合を除き）受益者としないう旨宣言した受託者の法定の宣誓書が登録料と共に信託登記官に提出される。
- (g) 免除信託の受託者は、受託者、受益者、および信託財産が50年間課税に服さないとの約定を取得することができる。
- (h) ケイマン諸島の信託は、150年まで存続することができ、一定の場合は無期限に存続できる。
- (i) 免除信託は、信託登記官に対して、当初手数料および年次手数料を支払わなければならない。

6.3 免除リミテッド・パートナーシップ

- (a) 免除リミテッド・パートナーシップは、少人数の投資者のベンチャーキャピタルまたはプライベート・エクイティ・ファンドにおいて一般的に用いられる。
- (b) リミテッド・パートナーシップの概念は、基本的に米国において採用されている概念に類似している。それは法によって創設されたものであり、その法とは、英国の1907年リミテッド・パートナーシップ法に基礎を置き、今日では他の法域（特に米国）のリミテッド・パートナーシップ法の諸側面を組み込んでいるケイマン諸島の免除リミテッド・パートナーシップ法（改正済）（以下「免除リミテッド・パートナーシップ法」という。）である。
- (c) 免除リミテッド・パートナーシップは、リミテッド・パートナーシップ契約を締結するジェネラル・パートナー（個人、企業またはパートナーシップである場合は、ケイマン諸島の居住者であるか、同島において登録されているかまたは同島で設立されたものでなければならない。）およびリミテッド・パートナーにより形成され、免除リミテッド・パートナーシップ法により登録されることによって形成される。登録はジェネラル・パートナーが、リミテッド・パートナーシップ登記官に対し法定の宣誓書を提出し、手数料を支払うことによって有効となる。
- (d) ジェネラル・パートナーは、リミテッド・パートナーを除外して免除リミテッド・パートナーシップの業務の運営を行い、リミテッド・パートナーは、例外的事態（例えば、リミテッド・パートナーが業務の運営に積極的に参加する場合）がない限り、有限責任たる地位を享受する。ジェネラル・パートナーの機能、義務および責任の詳細は、リミテッド・パートナーシップ契約に記載される。
- (e) ジェネラル・パートナーは、誠意をもって、かつパートナーシップ契約において別途明示的な規定により異なる定めをしない限り、パートナーシップの利益のために行為する法的義務を負っている。また、たとえばコモンローの下での、または免除リミテッド・パートナーシップ法の下での、ジェネラル・パートナーシップの法理が適用される。
- (f) 免除リミテッド・パートナーシップは、以下の規定を順守しなければならない。
- () ケイマン諸島に登録事務所を維持する。
 - () 商号および所在地、リミテッド・パートナーに就任した日ならびにリミテッド・パートナーを退任した日の詳細を含むリミテッド・パートナーの登録簿を（ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に）維持する。
 - () リミテッド・パートナーの登録簿が維持される所在地に関する記録を登録事務所に維持する。
 - () リミテッド・パートナーの登録簿が登録事務所以外の場所で保管される場合は、ケイマン諸島の税務情報庁法（改正済）に従い税務情報庁による指示または通知に基づき、リミテッド・パートナーの登録簿を電子的形態またはその他の媒体により登録事務所において入手可能にする。
 - () リミテッド・パートナーの出資額および出資日ならびに当該出資額の引出額および引出日を（ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に）維持する。

- () 有効な通知が送達した場合、リミテッド・パートナーが許可したリミテッド・パートナーシップの権利に関する担保権の詳細を示す担保権記録簿を登録事務所に維持する。
- (g) リミテッド・パートナーシップ契約に従い、リミテッド・パートナーシップの権利はパートナーシップを解散せずに買い戻すことができる。
- (h) リミテッド・パートナーシップ契約に従い、各リミテッド・パートナーは、パートナーシップの業務と財務状況について完全な情報を求める権利を有する。
- (i) 免除リミテッド・パートナーシップは、50年間の期間について将来の税金の賦課をしないとの約定を得ることができる。
- (j) 免除リミテッド・パートナーシップは、登録内容の変更およびその解散についてリミテッド・パートナーシップ登記官に対して通知しなければならない。
- (k) 免除リミテッド・パートナーシップは、リミテッド・パートナーシップ登記官に対して、年次法定申告書を提出し、かつ年間手数料を支払わなければならない。

6.4 有限責任会社

- (a) ケイマン諸島の有限責任会社法（改正済）（以下「LLC法」という。）は、2016年6月に制定され、2016年7月8日付で施行された。LLC法は、ケイマン諸島において、新しい種類の法人組織である有限責任会社（以下「LLC」という。）を導入する。
- (b) LLCは、有限責任会社登記官（以下「登記官」という。）に登録届出書を提出することで設立される。LLCには、LLCのメンバー間で文書によるLLC契約を締結することが要求されるが、登記官に提出することは求められない。
- (c) LLCの名称には、「LLC」または「有限責任会社」を含めることができるが、義務ではない。当初の登録料および登録届出書を受領次第、登記官はLLCを登録し、通常3乃至5営業日（追加手数料により24時間に短縮可）以内に登録証明書を発行する。
- (d) LLCは、独立した法人格を有する。したがって、LLCの場合、一つのビークルだけが組成され維持されることが必要である。
- (e) 一般的に、LLCのメンバーの責任は、LLC契約に従い各メンバーがLLCの資産に拠出することを引受けた額に制限される。
- (f) LLC法では、有限責任に関する重要な例外の一つとして、分配のクローバック（払戻し）規定が定められており、当該規定に従い、(i) LLCがキャッシュフロー・ベースで支払不能に陥り、かつ()メンバーが分配時においてかかる破産状態を実際に認識していた場合に、メンバーが分配を受領するか、債務を免除される場合、分配のクローバックがある場合がある。クローバックについて時効はない。
- (g) LLCの経営は、メンバーによって遂行されることができ、取締役（またはLLC法のもとでは「マネージャー」と呼ばれる）を任命することは要求されない。
- (h) LLCのマネージャーもしくは経営陣の義務は、免除会社の取締役が負う義務に比べて著しく負担の少ないものとなっている。免除会社の取締役は、適切な注意、スキルおよび努力を払って行為すべき衡平法上の受託者義務およびコモン・ロー上の義務を負っているが、LLCのマネージャーには、誠実に行う義務以外にLLCに対して負う義務（受託者義務やその他の義務等）はない。ただし、かかる誠実義務は、LLC契約により拡大することも制限することもできる。
- (i) LLCは、株式資本を持たない。その代わりに、メンバーには、持分または持分クラスが発行される。
- (j) メンバーは、メンバー間相互の合意により、LLCの利益および損失の配分方法ならびに分配方法および分配時期を決定することができ、それらは按分比例配分以外によることができる。LLCが活動していない場合、LLC法では、利益および損失の分配は拠出された出資金に基づいて配分されなければならない旨規定している。

- (k) LLC分配の点において、分配を行う能力を制限するような資本維持要件はない。ただし、LLC契約の下で認められていることを条件として、LLCは、分配、義務の免除および出資金の払戻し等の種々の方法により、メンバーに対して現金または資産を返還することができる。
- (l) LLC法は、LLCで規定されるとおりに分配が行われるような現金ベースの支払能力テストを課している。ただし、LLCが、通常の事業の過程において期限が到来する債務を支払うことができることを前提とする。

7. ミューチュアル・ファンド法のもとにおける規制投資信託に対するケイマン諸島金融庁（CIMA）による規制と監督

- 7.1 CIMAは、いつでも、規制投資信託に対して会計が監査されるように指示し、かつCIMAが特定する時までCIMAにそれを提出するように指示できる。
- 7.2 規制投資信託の運営者（すなわち、場合に応じて、取締役、受託会社またはジェネラル・パートナー）は、上記1項に従い投資信託に対してなされた指示が、所定の期間内に遵守されていることを確保し、本規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金および所定の時期以後も規制投資信託が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。
- 7.3 ある者がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を行っているか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合、CIMAは、その者に対して、CIMAが法律による義務を実行するようにするために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 7.4 何人でも、第7.3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 7.5 第7.3項に従って情報または説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、または知るべきであるにもかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規程に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 7.6 投資信託がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を営んでいるかそれを企図しており、そのように行っていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、ケイマン諸島の（高等裁判所の管轄下にある）グランドコート（以下「グランドコート」という。）に投資信託の投資者の資産を確保するために適切と考える命令を求めて申請することができ、グランドコートは係る命令を認める権限を有している。
- 7.7 CIMAは、規制投資信託が以下の事由のいずれか一つに該当する場合、第7.9項に定めたいずれかの行為またはすべての行為を行うことができる。
- (a) 規制投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できないか、そのおそれがある場合
 - (b) 規制投資信託がその投資者もしくは債権者に有害な方法で業務を行っているかもしくは行おうとしている場合、または自発的にその事業を解散する場合
 - (c) 免許投資信託の場合、免許投資信託がその投資信託免許の条件を遵守せずに業務を行っているか、行おうとしている場合
 - (d) 規制投資信託の指導および運営が適正かつ正当な方法で行われていない場合
 - (e) 規制投資信託の取締役、マネージャーまたは役員としての地位にある者が、各々の地位を占めるに適正かつ正当な者ではない場合
- 7.8 第7.7項に言及した事由が発生したか、または発生しそうか否かについてCIMAを警戒させるために、CIMAは、規制投資信託の以下の事項の不履行の理由について直ちに質問をなし、不履行の理由を確認するものとする。
- (a) CIMAが投資信託に対して発した指示に従ってその名称を変更すること

- (b) 会計監査を受け、監査済会計書類をCIMAに提出すること
 - (c) 所定の年間許可料または年間登録料を支払うこと
 - (d) CIMAに指示されたときに、会計監査を受けるか、または監査済会計書類をCIMAに対して提出すること
- 7.9 第7.7項の目的のため、規制投資信託に関しCIMAがとる行為は以下のとおりとする。
- (a) 第4(1)(b)条（管理投資信託）または第4(3)条（第4(3)条投資信託）に基づき投資信託について有効な投資信託の許可または登録を取り消すこと
 - (b) 投資信託が保有するいずれかの投資信託ライセンスに対して条件を付し、または条件を追加し、それらの条件を改定し、撤廃すること
 - (c) 投資信託の推進者または運営者の入替えを求めること
 - (d) 事柄を適切に行うようにファンドに助言する者を選任すること
 - (e) 投資信託の事務を支配する者を選任すること
- 7.10 CIMAが第7.9項の行為を行った場合、CIMAは、投資信託の投資者および債権者の利益を保護するために必要と考える措置を行いおよびその後同項に定めたその他の行為をするように命じる命令を求めて、グランドコートに対して、申請することができる。
- 7.11 CIMAは、そうすることが必要または適切であると考え、そうすることが実際的である場合は、CIMAは投資信託に関しみずから行っている措置または行おうとしている措置を、投資信託の投資者に対して知らせるものとする。
- 7.12 第7.9(d)項または第7.9(e)項により選任された者は、当該投資信託の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、投資信託がCIMAに支払う。
- 7.13 第7.9(e)項により選任された者は、投資信託の投資者および債権者の最善の利益のために運営者を排除して投資信託の事務を行うに必要な一切の権限を有する。
- 7.14 第7.13項で与えられた権限は、投資信託の事務を終了する権限をも含む。
- 7.15 第7.9(d)項または第7.9(e)項により投資信託に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- (a) CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託に関する情報をCIMAに対して提供する。
 - (b) 選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託に関し行っている事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は投資信託に関する勧告をCIMAに対して行う。
 - (c) 第7.15(b)項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、勧告をCIMAに対して提供する。
- 7.16 第7.9(d)項または第7.9(e)項により投資信託に関し選任された者が第7.15項の義務を遵守しない場合、またはCIMAの意見によれば当該投資信託に関するその義務を満足に実行していない場合、CIMAは、選任を取り消して他の者をもってこれに替えることができる。
- 7.17 投資信託に関する第7.15項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- (a) CIMAが特定した方法で投資信託に関する事柄を再編するように要求すること
 - (b) 投資信託が会社の場合、会社法の第94(4)条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること
 - (c) 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したユニット・トラストの場合、ファンドを解散させるため受託会社に対して指示する命令を求めてグランドコートに申し立てること
 - (d) 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したパートナーシップの場合、パートナーシップの解散命令を求めてグランドコートに申し立てること

- (e) また、CIMAは、第7.9(d)項または第7.9(e)項により選任される者の選任または再任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 7.18 CIMAが第7.17項の措置をとった場合、投資信託の投資者および債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置および同項または第7.9項に定めたその他の措置をとるように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 7.19 規制投資信託がケイマン諸島の法律の下で組織されたパートナーシップの場合でCIMAが第7.9(a)項に従い投資信託の免許を取り消した場合、パートナーシップは、解散されたものとみなす。
- 7.20 グランドコートが第7.17(c)項に従ってなされた申立てに対して命令を発する場合、裁判所は受託会社に対して投資信託資産から裁判所が適切と認める補償の支払を認めることができる。
- 7.21 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、ファンドが投資信託として事業を行うこともしくは行おうとすることを終了しまたは清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、第4(1)(b)条（管理投資信託）または第4(3)条（第4(3)条投資信託）に基づき投資信託について有効な投資信託の許可または登録をいつでも取り消すことができる。

8. 投資信託管理に対するCIMAの規制および監督

- 8.1 CIMAは、いつでも免許投資信託管理者に対して会計監査を行い、CIMAが特定する合理的期間内にCIMAに対し提出するように指示することができる。
- 8.2 免許投資信託管理者は、第8.1項により受けた指示に従うものとし、この規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金を課され、かつ所定の時期以後も免許投資信託管理者が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。
- 8.3 ある者がミューチュアル・ファンド法に違反して投資信託管理業を行っているか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、その者に対して、CIMAがミューチュアル・ファンド法による義務を実行するために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 8.4 何人でも、第8.3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.5 第8.3項の目的のために情報または説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、または知るべきであるのかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規定に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.6 CIMAが以下に該当すると判断する場合には、CIMAは、当該者によって管理されている投資信託の投資者の資産を維持するために適切と見られる命令を求めてグランドコートに申立てをすることができ、グランドコートはかかる命令を認める権限を有する。
- (a) ある者が投資信託管理者として行為し、またはその業務を行っており、かつ
- (b) 同人がミューチュアル・ファンド法に違反してこれを行っている場合。
- 8.7 CIMAは、投資信託管理者が事業を行うこともしくは行おうとすることを終了しまたは清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、いつでも投資信託管理者免許を取り消すことができる。
- 8.8 CIMAは、免許投資信託管理者が以下のいずれかの事由に該当する場合は、第8.10項所定の措置をとることができる。
- (a) 免許投資信託管理者がその義務を履行するべきときに履行できないか、そのおそれがある場合
- (b) 免許投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者または投資信託の債権者を害するような方法で、みずから事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはそうしようと意図している場合
- (c) 免許投資信託管理者が投資信託管理の業務をその投資信託管理免許の条件を遵守しないで行いまたはそのように意図している場合

- (d) 免許投資信託管理業務の指示および管理が、適正かつ正当な方法で実行されていない場合
- (e) 免許投資信託管理業務について取締役、マネージャーまたは役員の地位にある者が、各々の地位に就くには適正かつ正当な者ではない場合
- (f) 上場されている免許投資信託管理業務を支配または所有する者が、当該支配または所有を行うには適正かつ正当な者ではない場合

8.9 CIMAは、第8.8項に言及した事由が発生したか、または発生しそうか否かについて注意を払うために、CIMAは、規制投資信託の以下の事項についてその理由について直ちに質問をなし、かつ確認するものとする。

(a) 免許投資信託管理者の以下の不履行

- () CIMAに対して規制投資信託の主要事務所の提供を開始したことを通知すること、規制投資信託に関し所定の年間手数料を支払うこと
- () CIMAの命令に従い、保証または財政上の援助をし、純資産額を増加すること
- () 投資信託、またはファンドの設立計画推進者または運営者に関し、条件が満たされていること
- () 規制投資信託の事柄に関し書面による通知をCIMAに対して行うこと
- () CIMAの命令に従い、名称を変更すること
- () 会計監査を受け、CIMAに対して監査済会計書類を送ること
- () 少なくとも2人の取締役をおくこと
- () CIMAから指示されたときに会計監査を受け、かつ監査済会計書類をCIMAに対し提出すること

(b) CIMAの承認を得ることなく管理者が株式を発行すること

(c) CIMAの書面による承認なく管理者の取締役、主要な上級役員、ジェネラル・パートナーを選任すること

(d) CIMAの承認なく、管理者の株式が処分されまたは取り引きされること

8.10 第8.8項の目的のために免許投資信託管理者についてCIMAがとりうる行為は以下の通りである。

(a) 投資信託管理者が保有する投資信託管理者免許を撤回すること

(b) その投資信託管理者免許に関し条件および追加条件を付し、またかかる条件を変更または取り消すこと

(c) 管理者の取締役、類似の上級役員またはジェネラル・パートナーの交代を請求すること

(d) 管理者に対し、その投資信託管理の適正な遂行について助言を行う者を選任すること

(e) 投資信託管理に関し管理者の業務の監督を引き受ける者を選任すること

8.11 CIMAが第8.10項による措置を執った場合、CIMAは、グランドコートに対して、CIMAが当該管理者によって管理されているすべてのファンドの投資者とそのいずれのファンドの債権者の利益を保護するために必要とみなすその他の措置を執るよう命令を求めて申立てを行うことができる。

8.12 第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任される者は、当該管理者の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、管理者がCIMAに支払うべき金額となる。

8.13 第8.10(e)項により選任された者は、管理者によって管理される投資信託の投資者および管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の最善の利益のために（管財人、清算人を除く）他の者を排除して投資信託に関する管理者の事務を行うに必要な一切の権限を有する。

8.14 第8.13項で与えられた権限は、投資信託の管理に関連する限り管理者の事務を終了させる権限をも含む。

8.15 第8.10(d)項または第8.10(e)項により許可を受けた投資信託管理者に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。

- (a) CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託の管理者の管理に関する情報をCIMAに対して提供する。
- (b) 選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託の管理者の管理について実行する事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は管理に関する推奨をCIMAに対して行う。
- (c) 第8.15(b)項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、推奨をCIMAに対して提供する。
- 8.16 第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任された者が、
- (a) 第8.15項の義務に従わない場合、または
- (b) 満足できる形で投資信託管理に関する義務を実行していないとCIMAが判断する場合、CIMAは、選任を取り消しこれに替えて他の者を選任することができる。
- 8.17 免許投資信託管理者に関する第8.15項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- (a) CIMAが特定した方法で投資信託管理者に関する事柄を再編するように要求すること
- (b) 投資信託管理者が会社の場合、会社法の第94(4)条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること
- (c) CIMAは、第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任される者の選任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 8.18 CIMAが第8.16項の措置をとった場合、CIMAは、管理者が管理する投資信託の投資者、管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置をとるように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 8.19 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、以下の場合、いつでも投資信託管理者の免許を取り消すことができる。
- (a) CIMAは、免許保有者が投資信託管理者としての事業を行うことまたは行おうとすることをやめてしまっているという要件を満たした場合
- (b) 免許の保有者が、解散、または清算に付された場合
- 8.20 免許投資信託管理者がケイマン諸島の法律によって組織されたパートナーシップの場合で、CIMAが第8.10項に従い、その投資信託管理者の免許を取り消した場合、パートナーシップは解散されたものとみなされる。
- 8.21 投資信託管理者が免許信託会社の場合、たとえば、投資信託の受託者である場合、銀行・信託会社法によりCIMAによっても規制され監督される。かかる規制と監督の程度はミューチュアル・ファンド法の下でのそれにおよそ近いものである。

9. ミューチュアル・ファンド法のもとでの一般的法の執行

- 9.1 下記の解散の申請がCIMA以外の者によりなされた場合、CIMAは、申請者より申請の写しの送達を受け、申請の聴聞会に出廷することができる。
- (a) 規制投資信託
- (b) 免許投資信託管理者
- (c) 規制投資信託であった人物、または
- (d) 免許投資信託管理者であった人物
- 9.2 解散のための申請に関する書類および9.1(a)項から9.1(d)項に規定された人物またはそれぞれの債権者に送付が要求される書類はCIMAにも送付される。
- 9.3 CIMAにより当該目的のために任命された人物は、以下を行うことができる。
- (a) 9.1(a)項から9.1(d)項に規定された人物の債権者会議に出席すること

- (b) 仲裁または取り決めに審議するために設置された委員会に出席すること
 - (c) 当該会議におけるあらゆる決済事項に関して代理すること
- 9.4 執行官が、CIMAまたはインスペクターと同じレベル以上の警察官が、ミューチュアル・ファンド法の下での犯罪行為がある一定の場所で行われたか、行われつつあるかもしくは行われようとしていると疑う合理的な根拠があるとしてなした申請に納得できた場合、執行官はCIMAまたは警察官およびその者が支援を受けるため合理的に必要とするその他の者に以下のことを授權する令状を発行することができる。
- (a) 必要な場合は強権を用いてそれらの場所に立ち入ること
 - (b) それらの場所またはその場所にいる者を捜索すること
 - (c) 必要な場合は、記録が保存されているか、隠されている場所において、強制的に開扉して捜索すること
 - (d) ミューチュアル・ファンド法のもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる記録の占有を確保し安全に保持すること
 - (e) ミューチュアル・ファンド法のもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる場所において記録の点検をし写しをとること。もし、それが実際的でない場合は、かかる記録を持ち去ってCIMAに対して引き渡すこと
- 9.5 CIMAが記録を持ち去ったとき、またはCIMAに記録が引き渡されたときCIMAはこれを点検し、写しや抜粋を取得するために必要な期間これを保持することができるが、その後は、それが持ち去られた場所に返還すべきものとする。
- 9.6 何人もCIMAがミューチュアル・ファンド法の下での権限を行使することを妨げてはならない。この規定に違反する者は罪に問われ、かつ20万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。

10. CIMAによるミューチュアル・ファンド法上またはその他の法律上の開示

- 10.1 ミューチュアル・ファンド法または金融庁法により、CIMAは、下記のいずれかに関係する情報を開示することができる。
- (a) ミューチュアル・ファンド法のもとでの免許を受けるためにCIMAに対してなされた申請
 - (b) 投資信託に関する事柄
 - (c) 投資信託管理者に関する事柄
- ただし、これらの情報は、CIMAがミューチュアル・ファンド法により職務を行い、その任務を実行する過程で取得したもので次のいずれかの場合に限られる。
- (a) CIMAがミューチュアル・ファンド法により付与された職務を行うことを援助する目的の場合
 - (b) 例えばケイマン諸島の秘密関係（保護）法（改正済）、ケイマン諸島の犯罪収益に関する法律（改正済）またはケイマン諸島の薬物濫用法（改正済）等にもとづき、ケイマン諸島内の裁判所によりこれを行うことが合法的に要求されまたは許可された場合
 - (c) 開示される情報が投資者の身元を開示することなく（当該開示が許される場合を除く）、要約または統計的なものである場合
 - (d) ケイマン諸島外の金融監督当局に対し、CIMAにより免許に関し遂行される任務に対応する任務を当該当局が遂行するために必要な情報を開示する場合。ただし、CIMAは情報の受領が予定されている当局が更なる開示に関し十分な法的規制を受けていることについて満足していることを条件とする。
 - (e) 投資信託、投資信託管理者または投資信託の受託者の解散、清算または免許所有者の管財人の任命もしくは職務に関連する法的手続を目的とする場合

11. ケイマン諸島投資信託の受益権の募集/販売に関する一般的な民法上の債務

11.1 過失による誤った事実表明

販売書類における不実表示に対しては民事上の債務が発生しうる。販売書類の条件では、販売書類の内容を信頼して受益権を申込み者のために、販売書類の内容について責任のある者、例えば（場合に応じ）ファンド、取締役、運用者、ジェネラル・パートナー等に注意義務を課している。この義務の違反は、販売文書の中のかかる者によって明示的または黙示的に責任を負うことが受け入れられている者に対する不実表示による損失の請求を可能にするであろう。

11.2 欺罔的な不実表明

事実の欺罔的な不実表明（約束、予想、または意見の表明でなくとも）に関しては、不法行為の民事責任も生じうる。ここにいう「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまたは表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行ったことを意味すると一般的に解される。

11.3 契約法（1996年改正）

(a) 契約法の第14(1)条では、当該表明が欺罔的に行われていれば責任が生じたであろう場合には、契約前の不実の表明による損害の回復ができるであろう。ただし、かかる表明をした者が、事実が真実であるものと信じ、かつ契約の時まで信じていた合理的理由があったということを証明した場合はこの限りでない。一般的には、本条は、過失による不実の表明に関する損害に対しても法定の権利を与えるものである。同法の第14(2)条は、不実の表明が行われた場合に、取消に代えて損害賠償を容認することを裁判所に対して認めている。

(b) 一般的に、関連契約はファンド自身（または受託会社）とのものであるため、ファンド（または受託会社）は、次にそのマネージャー、ジェネラル・パートナー、取締役、設立計画推進者またはアドバイザーに対し請求することが可能であるとしても、申込人の請求の対象となる者はファンドとなる。

11.4 欺罔に対する訴訟提起

(a) 損害を受けた投資者は、欺罔行為について訴えを提起し（契約上でなく不法行為上の民事請求権）、以下を証明することにより、欺罔による損害賠償を得ることができる。

（ ） 重要な不実の表明が欺罔的になされたこと。

（ ） そのような不実の表明の結果、受益証券を申し込むように誘引されたこと。

(b) 「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまたは表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行ったことを意味すると一般的に解される。だます意図があったことまたは欺罔的な不実表明が投資者を受益権購入に誘引した唯一の原因であったことを証明する必要はない。

(c) 情報の欠落は、事実についての何らかの積極的な不実の表明があったとき、または欠落情報を入れなかったために表明事項が虚偽となるか誤解を招くものとなるような部分的もしくは断片的な事実の表明があったときは、不実の表明となりうる。

(d) 表明がなされたときは真実であっても、受益証券の申込みの受諾が無条件となる前に表明が真実でなくなったときは、当該変更を明確に指摘せずに受益権の申込みを許したことは欺罔にあたるであろうから、欺罔による請求権を発生せしめうる。

(e) 事実の表明とは違い、意見または期待の表明は、本項の責任を生じることはないであろうが、表現によっては誤っていれば不実表示を構成する事実の表明となることもありうる。

11.5 契約上の債務

(a) 販売書類もファンド（または受託会社）と持分の成約申込者との間の契約の基礎を形成する。もしそれが不正確か誤解を招くものであれば、申込者は契約を解除しまたは損害賠償を求めて管理会社、設立計画推進者、ジェネラル・パートナーまたは取締役に対し訴えを提起することができる。

- (b) 一般的事柄としては、当該契約はファンド（または受託会社）そのものと締結するので、ファンドは取締役、運用者、ジェネラル・パートナー、設立計画推進者、または助言者に求償することはあっても、申込者が請求する相手方当事者は、ファンド（または受託会社）である。

11.6 隠された利益および利益相反

ファンドの受託会社、ジェネラル・パートナー、取締役、役員、代行会社は、ファンドと第三者との間の取引から利益を得てはならない。ただし、ファンドによって特定の授権されているときはこの限りでない。そのように授権を受けずに得られた利益は、ファンドに帰属する。

12. ケイマン諸島の投資信託の受益権の募集/販売に関する一般刑事法

12.1 ケイマン諸島の刑法（改正済）（以下「刑法」という。）第257条

((a) 法人または（法人格のない）任意団体の役員である者（またはかかる者として行為しようとする者）が、当該法人もしくは団体の事項について当該法人もしくは団体の株主または債権者を欺罔する意図のもとに、重要な点につき誤解を招く内容、虚偽的もしくは欺罔的内容の表明または説明を書面にて発行するか、または発行に協力することは犯罪であり、7年間の拘禁刑に処せられる。

(b) 本項において、法人ないし団体の利益のために保証人となる者は、その債権者とみなされる。

(c) 法人ないし団体の経営がそのメンバーによって遂行される場合、メンバーがその経営上の役割に関して発行するか、または発行に協力する表明に対しては、当該メンバーが当該法人または団体の役員であるかのごとくに本項が適用されるものとする。

12.2 刑法第247条、第248条

(a) 欺罔により、不正にみずから金銭的利益を得、または他の者をして金銭的利益を得させる者は、罪に問われると共に5年間の拘禁刑に処せられる。

(b) 他の者に属する財産をその者から永久に奪う意図のもとに不正に取得する者は、罪に問われると共に10年の拘禁刑に処せられる。この目的上、彼が所有権、占有または支配を取得した場合は財産を取得したものとみなし、「取得」には、第三者のための取得または第三者をして取得もしくは確保を可能にすることを含む。

(c) 両条の目的上、「欺罔」とは、事実についてであれ法についてであれ、言葉であれ、行為であれ、欺罔を用いる者もしくはその他の者の現在の意図についての欺罔を含む。

12.3 ケイマン諸島の秘密情報開示法（改正済）（以下「CIDL法」という。）の第3(1)

守秘義務を負う者が、CIDL法の第3(1)(a)条乃至第3(1)(i)条に従い行う秘密情報の開示は、守秘義務の違反を構成することはなく、いかなる者の訴訟においても違法行為として起訴されないものとする。

13. 清算

13.1 会社

会社の清算（解散）は、会社法、ケイマン諸島の会社清算（修正）規則および会社の定款に準拠する。清算は、自発的なもの（すなわち、株主の議決に従うもの）、または債権者、出資者（すなわち、株主）または会社自体の申立に従い裁判所による強制的なものがある。自発的な解散は、後に裁判所の監督の下になされることになることもある。CIMAも、投資信託または投資信託管理会社が解散されるべきことを裁判所に申立てる権限を有する（参照：上記第7.17(b)項および第8.17(b)項）。剰余資産は、もしあれば、定款の規定に従い、株主に分配される。

13.2 ユニット・トラスト

ユニット・トラストの清算は、信託証書の規定に準拠する。CIMAは、受託会社が投資信託を解散すべきであるという命令を裁判所に申請する権限をもっている。（参照：第7.17(c)項）剰余資産は、もしあれば、信託証書の規定に従って分配される。

13.3 リミテッド・パートナーシップ

免除リミテッド・パートナーシップの解散は、免除リミテッド・パートナーシップ法およびパートナーシップ契約に準拠する。CIMAは、パートナーシップを解散させるべしとの命令（参照：第7.17(d)項）を求めて裁判所に申立をする権限を有している。剰余資産は、もしあれば、パートナーシップ契約の規定に従って分配される。ジェネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に基づき清算人に任命された他の者は、パートナーシップを解散する責任を負っている。パートナーシップが一度解散されれば、ジェネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に基づき清算人に任命された他の者は、免除リミテッド・パートナーシップの登記官に解散通知を提出しなければならない。また免除リミテッド・パートナーシップ法に従い、ジェネラル・パートナーもしくは清算人が署名した解散通知が免除リミテッド・パートナーシップの登記官に提出されるまでは、パートナーの決議等があったとしても、免除リミテッド・パートナーシップを解散することはできない。

13.4 税金

ケイマン諸島においては直接税、源泉課税または為替管理はない。ケイマン諸島は、ケイマン諸島の投資信託に対してまたはよって行われるあらゆる支払に適用されるいかなる国との間でも二重課税防止条約を締結していない。免除会社、受託会社、およびリミテッド・パートナーシップは、将来の課税に対して誓約書を取得することができる（上記第6.1(1)項、第6.2(g)項および第6.3(i)項参照）。

14. ケイマン諸島の一般投資家向け投資信託（日本）規則（2007年改正）

14.1 一般投資家向け投資信託（日本）規則（2007年改正）（一般投資家向け投資信託（日本）規則

（2012年改正）により改正済。）（以下、総称して「本規則」という。）は、日本で公衆に向けて販売される一般投資家向け投資信託に関する法的枠組みを定めたものである。本規則の解釈上、「一般投資家向け投資信託」とは、ミューチュアル・ファンド法第4条(1)(a)項に基づく免許を受け、その証券が日本の公衆に対して既に販売され、または販売されることが予定されている信託、会社またはパートナーシップである投資信託をいう。日本国内で既に証券を販売し、2003年11月17日現在存在している投資信託、または同日現在存在し、同日後にサブ・トラストを設定した投資信託は、本規則に基づく「一般投資家向け投資信託」の定義に含まれない。上記のいずれかの適用除外に該当する一般投資家向け投資信託は、本規則の適用を受けることをCIMAに書面で届け出ることによって、かかる選択（当該選択は撤回不能である）をすることができる。

14.2 CIMAが一般投資家向け投資信託に交付する投資信託免許にはCIMAが適当とみなす条件の適用がある。かかる条件のひとつとして一般投資家向け投資信託は本規則に従って事業を行わねばならない。

14.3 本規則は一般投資家向け投資信託の設立文書に特定の条項を入れることを義務づけている。具体的には証券に付随する権利および制限、資産と負債の評価に関する条件、各証券の純資産価額および証券の募集価格および償還価格または買戻価格の計算方法、証券の発行条件、証券の譲渡または転換の条件、証券の買戻しおよびかかる買戻しの中止の条件、監査人の任命などが含まれる。

14.4 一般投資家向け投資信託の証券の発行価格および償還価格または買戻価格は請求に応じて管理事務代行会社の事務所で無料で入手することができなければならない。

14.5 一般投資家向け投資信託は会計年度が終了してから6か月以内、または目論見書に定めるそれ以前の日、年次報告書を作成し、投資家に配付するか、またはこれらを指示しなければならない。年次報告書には本規則に従って作成された当該投資信託の監査済財務諸表を盛り込まなければならない。

14.6 また一般投資家向け投資信託の運営者は各会計年度末の6か月後から20日以内に、一般投資家向け投資信託の事業の詳細を記載した報告書をCIMAに提出する義務を負う。さらに一般投資家向け投資信

託の運営者は、運営者が知る限り、当該投資信託の投資方針、投資制限および設立文書を遵守していること、ならびに当該投資信託は投資家の利益を損なうような運営をしていないことを確認した宣誓書を、年に一度、CIMAに提出しなければならない。本規則の解釈上、「運営者」とは、ユニット・トラストの場合は信託の受託者、パートナーシップの場合はパートナーシップのジェネラル・パートナー、また会社の場合は会社の取締役をいう。

14.7 管理事務代行会社

- (a) 本規則第13.1条は一般投資家向け投資信託の管理事務代行会社が履行すべき様々な職務を定めている。かかる職務には下記の事項が含まれる。
- () 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約およびその他の関係法に従って証券の発行、譲渡、転換および償還または買戻しが確実に実行されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約および投資家または潜在的投資家に公表されるものに従って確実に証券の純資産価額、発行価格、転換価格および償還価格または買戻価格が計算されるようにすること
 - () 管理事務代行会社が職務を履行するために必要なすべての事務所設備、機器および人員を確保すること
 - () 本規則、会社法およびミューチュアル・ファンド法に従って、一般投資家向け投資信託の運営者が同意した形式で投資家向けの定期報告書が確実に作成されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の会計帳簿が適切に記帳されるように確保すること
 - () 管理事務代行会社が投資家名簿を保管している場合を除き、名義書換代理人の手続および投資家名簿の管理に関して名義書換代理人に与えた指示が実効的に監視されるように確保すること
 - () 別途名義書換代理人が任命されている場合を除き、一般投資家向け投資信託の設立文書で義務づけられた投資家名簿が確実に管理されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の証券に関して適宜宣言されたすべての分配金またはその他の配分が当該投資信託から確実に投資家に支払われるようにすること
- (b) 本規則は、一般投資家向け投資信託の資産の一部または全部が目論見書に定める投資目的および投資制限に従って投資されていないことに管理事務代行会社が気付いた場合、または一般投資家向け投資信託の運営者または投資顧問会社が設立文書または目論見書に定める規定に従って当該投資信託の業務または投資活動を実施していない場合、できる限り速やかにCIMAに連絡し、当該投資信託の運営者に書面で報告することを管理事務代行会社に対して義務づけている。
- (c) 管理事務代行会社は、一般投資家向け投資信託の募集または償還もしくは買戻しを中止する場合、および一般投資家向け投資信託を清算する意向である場合、実務上できる限り速やかにその旨をCIMAに通知しなければならない。
- (d) 管理事務代行会社はケイマン諸島または反マネー・ロンダリング指揮グループによって公表されたリストに特定された国で設立され、または適法に事業を営んでいる者にその職務または任務を委託することができる。ただし、管理事務代行会社は委託した職務または任務の履行に関し引き続き責任を負わなければならない。管理事務代行会社は職務を委託する前にCIMAに届け出るとともに、委託後直ちに運営者、サービス提供者および投資家に通知するものとする。

14.8 保管会社

- (a) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、反マネー・ロンダリング推進グループによって公表されたリストに特定された国またはCIMAが承認したその他の法域で規制を受けている保管会社を任命し、維持しなければならない。保管会社を変更する場合、一般投資家向け投資信託は変更の1か月前までにその旨を書面でCIMA、当該投資信託の投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。

- (b) 本規則は任命された保管会社の職務として、保管会社は投資対象に関する証券および権原に関する書類を保管し、当該投資信託の設立文書、目論見書、申込契約または関係法令と矛盾しない限り、契約により規定される一般投資家向け投資信託の投資に関する管理事務代行会社、投資顧問会社および運営者の指示を実行することを定めている。
- (c) 保管会社は、管理事務代行会社または一般投資家向け投資信託に対して、証券の申込代金の受取りおよび充当、当該投資信託の証券の発行、転換および買戻し、投資対象の売却に際して受取った純収益の送金、当該投資信託の資本および収益の充当ならびに当該投資信託の純資産価額の計算に関する写しおよび情報を請求する権利を有する。
- (d) 保管会社は副保管会社を任命することができ、保管会社は適切な副保管会社の選任に際して合理的な技量、注意および努力を払うものとする。保管会社はその業務を副保管会社に委託することを、1か月前までに書面でその他のサービス提供者に通知しなければならない。保管会社は保管サービスを提供する副保管会社の適格性を継続的に確認する責任を負う。保管会社は各副保管会社を適切なレベルで監督し、各副保管会社が引き続きその任務を十分に履行していることを確認するために定期的に調査しなければならない。

14.9 投資顧問会社

- (a) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、反マネー・ロンダリング推進グループによって公表されたリストに特定された国またはCIMAが承認したその他の法域で設立され、または適法に事業を営んでいる投資顧問会社を任命し、維持しなければならない。本規則の解釈上、「投資顧問会社」とは、一般投資家向け投資信託の投資活動に関する投資運用業務を提供する目的で、一般投資家向け投資信託により、または一般投資家向け投資信託のために任命された事業体をいう。かかる事業体により任命された副投資顧問会社はこれに含まれない。本規則の解釈上、「投資運用業務」には、ケイマン諸島の証券投資業法（改正済）の別表2第3項に規定される活動が含まれる。
- (b) 投資顧問会社を変更する場合には、変更の1か月前までにCIMA、投資家およびその他の業務提供者に当該変更について通知しなければならない。更に、投資顧問会社の取締役を変更する場合には、運用する各一般投資家向け投資信託の運営者（すなわち、場合に応じて、取締役、受託会社またはジェネラル・パートナー）の事前の承認を要する。運営者は、かかる変更について、変更の1か月前までに書面でCIMAに通知することが要求される。
- (c) 本規則第21条は、ミューチュアル・ファンド法に基づいて投資信託免許を取得する条件のひとつとして投資顧問会社を任命する契約に一定の職務が記載されていることを要求している。かかる職務には下記の事項が含まれる。
- () 一般投資家向け投資信託が受取った申込代金が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の資産の売却に際してその純収益が合理的な期限内に確実に保管会社に送金されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の収益が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の資産が、当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に記載される当該投資信託の投資目的および投資制限に従って確実に投資されるようにすること
 - () 保管会社または副保管会社が一般投資家向け投資信託に関する契約上の義務を履行するために必要な情報および指示を合理的な時に提供すること
- (d) 本規則は、現在、一般投資家向け投資信託の投資顧問会社がユニット・トラストに対して投資顧問業務を行っているか、または会社に対して行っているかを区別しており、それに応じて、異なる投資制限が適用されている。

- (e) 投資信託がユニット・トラストである場合、本規則第21条(4)項は投資顧問会社がかかるとユニット・トラストのために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
- () 結果的に当該一般投資家向け投資信託のために空売りされるすべての有価証券の総額がかかると空売りの直後に当該一般投資家向け投資信託の純資産を超過することになる場合、かかる有価証券の空売りを行ってはならない。
 - () 結果的に当該投資信託のために行われる借入れの残高の総額がかかる借入れ直後に当該投資信託の純資産の10%を超えることになる場合、かかる借入れを行ってはならない。ただし、
 - (A) 特殊事情(一般投資家向け投資信託と別の投資信託、投資ファンドまたはそれ以外の種類の集団投資スキームとの合併を含むがそれらに限られない。)において、12か月を超えない期間に限り、本()項において言及される借入制限を超えてもよいものとし、
 - (B) 1 当該一般投資家向け投資信託が、有価証券の発行手取金のすべてまたは実質的にすべてを不動産の権利を含む不動産に投資するとの方針を有し、
2 投資顧問会社が、当該一般投資家向け投資信託の資産の健全な運営または当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益保護のために、かかる制限を超える借入れが必要であると判断する場合、
本()項において言及される借入制限を超えてもよいものとする。
 - () 株式取得の結果、投資顧問会社が運用するすべての投資信託が保有する一会社(投資会社を除く。)の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
 - () 取引所に上場されていないか、または容易に換金できない投資対象を取得する結果として、取得直後に一般投資家向け投資信託が保有するかかる投資対象の総価値が当該投資信託の純資産価額の15%を超えることになる場合、当該投資対象を取得してはならないが、投資顧問会社は、当該投資対象の評価方法が当該一般投資家向け投資信託の目論見書において明確に開示されている場合、当該投資対象の取得を制限されないものとする。
 - () 当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向け投資信託の資産の適切な運用に違反する取引(投資信託の受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。)を行ってはならない。
 - () 本人として自社またはその取締役と取引を行ってはならない。
- (f) 一般投資家向け投資信託が会社である場合、本規則第21条(5)項は、投資顧問会社が当該会社のために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
- () 株式取得の結果、当該一般投資家向け投資信託が保有する一会社(投資会社を除く。)の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
 - () 当該一般投資家向け投資信託が発行するいかなる証券も取得してはならない。
 - () 当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向け投資信託の資産の適切な運用に違反する取引(当該一般投資家向け投資信託の受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。)を行ってはならない。
- (g) 上記にかかわらず、本規則第21条(6)項は、本規則第21条(4)項または第21条(5)項によって、投資顧問会社が、一般投資家向け投資信託のために、以下に該当する会社、ユニット・トラスト、パートナーシップまたはその他の者のすべてのまたはいずれかの株式、証券、持分またはその他の投資対象を取得することを妨げないことを明記している。
- () 投資信託、投資ファンド、ファンド・オブ・ファンズまたはその他の種類の集団投資スキームである場合

- () マスター・ファンド、リーダー・ファンド、その他の類似の組織もしくは会社または事業体のグループの一部を構成している場合
 - () 一般投資家向け投資信託の投資目的または投資戦略を、全般的にまたは部分的に、直接促進する特別目的事業体である場合
- (h) 投資顧問会社は副投資顧問会社を任命することができ、副投資顧問会社を任命する場合は事前にその他の業務提供者、運営者およびCIMAに通知しなければならない。投資顧問会社は副投資顧問会社が履行する業務に関して責任を負う。

14.10 財務報告

- (a) 本規則パートVIIは一般投資家向け投資信託の財務報告に充てられている。一般投資家向け投資信託は、各会計年度が終了してから6か月以内に、監査済財務諸表を織り込んだ財務報告書を作成し、ミューチュアル・ファンド法に従って投資家およびCIMAに配付しなければならない。また中間財務諸表については当該投資信託の設立文書および目論見書の中で投資家に説明した要領で作成し、配付すれば足りる。
- (b) 投資家に配付するすべての関連財務情報および純資産価額を算定するために使用する財務情報は、目論見書に定める一般に認められた会計原則に従って準備されなければならない。
- (c) 本規則第26条では一般投資家向け投資信託の監査済財務諸表に入れるべき最低限の情報を定めている。

14.11 監査

- (a) 一般投資家向け投資信託は監査人を任命し、維持しなければならない。監査人を変更する場合は1か月前までに書面でCIMA、投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。また監査人を変更する場合は事前にCIMAの承認を得なければならない。
- (b) 一般投資家向け投資信託は最初に監査人の書面による承認を得ることなく、当該投資信託の監査報告書を公表または配付してはならない。
- (c) 監査人はケイマン諸島以外の法域で一般に認められた監査基準を使用することができ、その際、監査報告書の中でかかる事実および法域の名称を開示しなければならない。
- (d) 監査人は一般投資家向け投資信託の運営者およびその他のサービス提供者から独立していなければならない。

14.12 目論見書

- (a) 本規則パート は、ミューチュアル・ファンド法第4条(1)および第4条(6)に従ってCIMAに届け出られる一般投資家向け投資信託の目論見書に関する最低限の開示要件を定めている。目論見書に重大な変更があった場合もCIMAに届け出なければならない。一般投資家向け投資信託の目論見書は当該投資信託の登記上の事務所またはケイマン諸島に所在するいずれかのサービス提供者の事務所において無料で入手することができなければならない。
- (b) ミューチュアル・ファンド法に定める要件に追加して、本規則第37条は一般投資家向け投資信託の目論見書に関する最低限の開示要件を定めており、以下の詳細が含まれていなければならない。
- () 一般投資家向け投資信託の名称、また会社もしくはパートナーシップの場合はケイマン諸島の登記上の住所
 - () 一般投資家向け投資信託の設立日または設定日（存続期間に関する制限の有無を表示する）
 - () 設立文書および年次報告書または定期報告書の写しを閲覧し、入手できる場所の記述
 - () 一般投資家向け投資信託の会計年度の終了日
 - () 監査人の氏名および住所

- () 下記の(xx)、(xx)および(xx)に定める者とは別に、一般投資家向け投資信託の業務に重大な関係を有す取締役、役員、名義書換代理人、法律顧問およびその他の者の氏名および営業用住所
- () 投資信託会社である一般投資家向け投資信託の授権株式および発行済株式資本の詳細（該当する場合は現存する当初株式、設立者株式または経営株式を含む）
- () 証券に付与されている主な権利および制限の詳細（通貨、議決権、清算または解散の状況、券面、名簿への記録等に関する詳細を含む）
- () 該当する場合、証券を上場し、または上場を予定する証券取引所または市場の記述
- () 証券の発行および売却に関する手続および条件
- (x) 証券の償還または買戻しに関する手続および条件ならびに償還または買戻しを中止する状況
- (x) 一般投資家向け投資信託の証券に関する配当または分配金の宣言に関する意向の説明
- (x) 一般投資家向け投資信託の投資目的、投資方針および投資方針に関する制限の説明、一般投資家向け投資信託の重大なリスクの説明、および使用する投資手法、投資商品または借入の権限に関する記述
- (x) 一般投資家向け投資信託の資産の評価に適用される規則の説明
- (x) 一般投資家向け投資信託の発行価格、償還価格または買戻価格の決定（取引の頻度を含む）に適用される規則および価格に関する情報を入手することのできる場所の説明
- (x) 一般投資家向け投資信託から運営者、管理事務代行会社、投資顧問会社、保管会社およびその他のサービス提供者が受取るまたは受取る可能性の高い報酬の支払方法、金額および報酬の計算に関する情報
- (x) 一般投資家向け投資信託とその運営者およびサービス提供者との間の潜在的利益相反に関する説明
- (x) 一般投資家向け投資信託がケイマン諸島以外の法域またはケイマン諸島以外の監督機関もしくは規制機関で登録し、もしくは免許を取得している場合（または登録し、もしくは免許を取得する予定である場合）、その旨の記述
- (x) 投資家に配付する財務報告書の性格および頻度に関する詳細
- (xx) 一般投資家向け投資信託の財務報告書を作成する際に採用した一般に認められた会計原則
- (xx) 以下の記述
 - 「ケイマン諸島金融庁が交付した投資信託免許は、一般投資家向け投資信託のパフォーマンスまたは信用力に関する金融庁の投資家に対する義務を構成しない。またかかる免許の交付にあたり、金融庁は一般投資家向け投資信託の損失もしくは不履行または目論見書に記載された意見もしくは記述の正確性に関して責任を負わないものとする。」
- (xx) 管理事務代行会社（管理事務代行会社の名称、管理事務代行会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所を含む）
- (xx) 保管会社および副保管会社（下記事項を含む）
 - (A) 保管会社および副保管会社（該当する場合）の名称、保管会社および副保管会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所
 - (B) 保管会社および副保管会社の主たる事業活動
- (xxiv) 投資顧問会社（下記事項を含む）
 - (A) 投資顧問会社の取締役の氏名および経歴の詳細ならびに投資顧問会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所
 - (B) 投資顧問会社のサービスに関する契約の重要な規定
 - (C) ファンドに対する投資家の持分に関するケイマン諸島の法令に定める重要な規定

第4 【その他】

(1) 交付目論見書の表紙および裏表紙ならびに請求目論見書の表紙の記載等について

金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第13条の規定に基づく目論見書である旨を記載することがあります。

目論見書の別称として「投資信託説明書（交付目論見書）」または「投資信託説明書（請求目論見書）」という名称を用いることがあります。

管理会社、受託会社および管理事務代行会社に関する情報を記載することがあります。

詳細な情報の入手方法として、以下の事項を記載することがあります。

- ・ EDINET（金融庁の開示書類閲覧ホームページ）で有価証券届出書等が開示されておりますので、詳細情報の内容はWEBサイト（<http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/>）でもご覧いただけます。使用開始日を記載することがあります。
 - ・ 届出の効力に関する事項について、次に掲げるいずれかの内容を記載することがあります。
 - ・ 届出をした日および当該届出の効力の発生の有無を確認する方法
 - ・ 届出をした日、届出が効力を生じている旨および効力発生日
 - ・ 次の事項を記載することがあります。
 - ・ 請求目論見書は投資者の請求により販売会社から交付される旨および当該請求を行った場合にはその旨の記録をしておくべきである旨
 - ・ 「ファンドの受益証券の価格は、ファンドに組み入れられている有価証券等の値動きのほか、為替変動による影響を受けますが、これら運用による損益はすべて投資者の皆様へ帰属します。」との趣旨を示す記載
 - ・ 「ご購入にあたっては本書の内容を十分にお読みください。」との趣旨を示す記載
- 管理会社の名称、その他ロゴ・マーク等を記載することがあります。
- ファンドの形態等を記載することがあります。
- 図案を採用することがあります。

(2) 交付目論見書に投資リスクとして、次の事項を記載することがあります。

「ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。」

(3) 交付目論見書の表紙および投資リスクの項に次の事項を記載することがあります。

「投資者は、受益証券の価格が上昇することも下落することもあることを認識すべきです。したがって、買戻しまたは償還に関して投資者が受け取る金額が、投資元本を下回ることもあります。」

「ファンドの信託財産に生じた損益はすべて受益者のみなさまに帰属します。ファンドは投資元本が保証されているものではありません。」

「投資信託は預貯金と異なります。」

(4) 交付目論見書に最新の運用実績を記載することがあります。

(5) 受益証券の券面は発行されません。

別紙 A

定 義

「管理事務代行契約」	ファンドに関する受託会社と管理会社と管理事務代行会社との間の契約をいいます。
「管理事務代行会社」	C I B Cバンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッドまたは随時ファンドの管理事務代行者として任命されるその他の者をいいます。
「申込書」	受託会社および/または管理会社が随時決定する内容の申込書をいいます。
「監査人」	K P M Gまたは随時ファンドの監査法人として任命されるその他の者をいいます。
「ファンド営業日」	シンガポールの銀行が営業を認められている日（土曜日および日曜日を除きます。）、または一般的にもしくは特定の場合について受託会社が決定する、かかる日に加えられるもしくは代わるその他の一もしくは複数の日をいいます。
「クラス」	信託証書に基づき受託会社が指定する受益証券のクラスをいいます。
「クラスA 受益証券」	クラスA 受益証券として指定された英文目論見書に従って募集される受益証券をいいます。
「保管会社」	C I B Cバンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッドまたは随時ファンドの保管会社として任命されるその他の者をいいます。
「保管契約」	ファンドに関する受託会社と保管会社との間の契約をいいます。
「委託契約」	管理会社が信託証書に基づく自身の特定の権限を受託会社に委譲したファンドに関する受託会社と管理会社との間の委託契約をいいます。
「販売会社」	株式会社S B I証券または管理会社が随時ファンドのために任命するその他の販売会社をいいます。
「E F Aフィーダーファンド」	ケイマン諸島の免除有限責任会社であるE F Aダイナミック ファンド・リミテッドをいいます。
「投資運用会社」	シンガポールで設立された会社であるユーロフィン・インベストメンツ・ピーティーイー・リミテッドをいいます。
「E F Aマスターファンド」	E F Aダイナミック・トレード・ファイナンス・ファンド・リミテッドをいいます。
「適格投資家」	本文「第二部 ファンド情報 第2 管理及び運営 1 申込（販売）手続等（1）海外における販売」に定められる意味を有しません。
「ファンド」	ケイマン諸島信託法（改正済）に基づく免税トラストとして登録されたオープン・エンド型ユニット・トラストであるトレード・ファイナンス・ダイナミック・オポチュニティーズ・ファンド（登録番号CR-53901）をいいます。
「重大な過失」	ある者が自身の作為または不作為の結果の重大性を不注意により顧みないで行為する、過失を超える行動の水準をいいます。

「本投資対象」	あらゆる種類の財産（有価証券、デリバティブおよび集団投資スキームを含みますが、これらに限られません。）をいいます（疑義を回避するために記載するとEFAフィーダーファンドを含みません。）。
「代行協会員」	Teneo Partners株式会社または管理会社が随時任命するその他の日本の代行協会員をいいます。
「ソフトロックイン期間」	受益証券の発行に係る該当申込日から1年の期間をいいます。この期間中の買戻日に係る受益証券の買戻しには、買戻手数料が掛かります。
「管理会社」	管理会社としての役割を担うゴードیان・キャピタル・シンガポール・プライベート・リミテッドまたは信託証書の規定に従い随時ファンドの管理者としてゴードیان・キャピタル・シンガポール・プライベート・リミテッドに取って代わるその他の者をいいます。
「管理報酬」	信託証書の条件に基づき管理会社に支払われる管理報酬をいいます。
「重要な契約」	管理事務代行契約、保管契約、委託契約および信託証書をいいます。
「英文目論見書」	ファンドの英文目論見書をいいます。
「ケイマン諸島金融庁」	ケイマン諸島、グランド・ケイマンKY1-1001、エリザベサン・スクエア、シェッデン通り80番、私書箱10052に事務所を有するケイマン諸島のインベストメント・ファンドに関する監督機関であるケイマン諸島金融庁をいいます。
「ミューチュアル・ファンド法」	ケイマン諸島ミューチュアル・ファンド法（改正済）（随時修正、再制定または統合されるものを含み、また同法に基づき随時立法される下位法を含みます。）をいいます。
「受益証券1口当たりの純資産価格」	いずれかのクラスの受益証券に関して、関連するクラスの純資産総額を、その時点で発行済みの当該クラスの受益証券の口数で除した価格をいいます。
「純資産総額」	ファンドおよび各クラスに関して、本文「第二部 ファンド情報
「純資産」	第2 管理及び運営 3 資産管理等の概要（1）資産の評価」
「純資産価額」	に記載される評価原則を用いて決定される、ファンドまたは関連するクラス（場合によります。）の純資産総額をいいます。
「買戻日」	各年の1月、4月、7月および10月の最初のファンド営業日または一般的にもしくは特定の場合について受託会社が決定する一もしくは複数の追加の日をいいます。
「買戻手数料」	ソフトロックイン期間中の買戻日に係る受益証券の買戻しに対して、買戻代金の2%の料率で課される買戻手数料をいいます。
「買戻価格」	いずれかの受益証券に関して、関連する買戻日の直前の評価日における関連するクラスの受益証券1口当たりの純資産価格をいいます。

「買戻請求」	受託会社が随時決定する内容の買戻請求書をいいます。
「証券法」	1933年米国証券法（改正済）をいいます。
「申込日」	各月の最初のファンド営業日または一般的にもしくは特定の場合について受託会社が決定する一もしくは複数の追加の日をいいます。
「申込価格」	本文「第二部 ファンド情報 第2 管理及び運営 3 資産評価等の概要（1）資産の評価」に記載される方法で計算される、関連するクラスの受益証券が当初募集期間の終了後に発行される受益証券1口当たりの価格をいいます。
「信託証書」	随時、変更および/または補足される平成28年11月3日付の受託会社と管理会社との間の信託証書をいいます。
「受託会社」	エリアン・トラスティー（ケイマン）リミテッドまたは信託証書の規定に従い随時ファンドの受託者として任命されるその他の者をいいます。
「受益証券」	ファンドの純資産総額に対する不可分の受益権を表章する受益証券をいいます。
「米国」	アメリカ合衆国、その領土および属領（その州およびコロンビア特別区を含みます。）をいいます。
「受益者」	受益証券の保有者をいいます。
「受益者決議」	(i)信託証書の規定により書面で、または()信託証書の規定により開催される受益者総会において、総額で、すべての発行済み受益証券の純資産総額の50%超を表象する受益証券の保有者によって承認された決議をいいます。
「米ドル」	アメリカ合衆国の法定通貨をいいます。
「米国GAAP」	アメリカ合衆国で適用される一般的に受け入れられた会計規則をいいます。
「米国人」	証券法に基づき公布されたレギュレーションSの規則902の定義に該当する米国人をいいます。
「評価日」	各申込日および買戻日の直前のファンド営業日および/または一般的にもしくは特定の場合について受託会社が決定する一もしくは複数のその他の日をいいます。
「評価時点」	各評価日において最後に営業を終了する関連する市場の営業終了時点をいいます。

取締役会に対する独立監査人の報告書

我々は、2017年9月30日現在の資産・負債計算書ならびに2017年2月21日（運用開始日）から2017年9月30日までの期間についての関連する損益計算書、純資産変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書から構成されるトレード・ファイナンス・ダイナミック・オポチュニティーズ・ファンド（以下「トラスト」という。）の財務諸表およびその関連注記の監査を行った。

財務書類に対する経営者の責任

経営者の責任は、アメリカ合衆国で一般に認められている会計原則に準拠して本財務書類を作成し適正に表示することにある。これには、不正または誤謬による重要な虚偽表示のない財務書類の作成および適正な表示に関連する内部統制を策定し、実施し、維持することが含まれる。

監査人の責任

我々の責任は、我々の監査に基づいて、本財務書類に対する意見を表明することにある。我々は、アメリカ合衆国で一般に認められている監査基準に準拠して監査を行った。当該基準は、我々に、財務書類に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき監査を実施することを求めている。

監査においては、財務書類の金額および開示について監査証拠を入手するための手続きが実施される。監査手続きは、監査人の判断により、不正または誤謬による財務書類の重要な虚偽表示のリスクの評価等に基づいて選択および適用される。監査人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続きを立案するために、事業体の財務書類の作成および適正な表示に関連する内部統制を検討するが、これは、事業体の内部統制の有効性について意見表明するためのものではない。従って、我々は、かかる意見表明を行わない。また、監査には、経営者が採用した会計方針の妥当性および経営者によって行われた会計上の重要な見積りの合理性を評価すること、ならびに全体としての財務書類の表示を評価することが含まれる。

我々は、我々の監査意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

意見

我々は、上記の財務書類が、アメリカ合衆国で一般に認められている会計原則に準拠して、トラストの2017年9月30日現在の財政状態ならびに2017年2月21日（運用開始日）から2017年9月30日までの期間の運用成績およびキャッシュ・フローをすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

その他の事項

トラストは、本財務書類および我々の監査報告書を英語から日本語に翻訳する場合がある。我々は、かかる翻訳に係るいかなる手続きの遂行にも関与していない。本財務書類および我々の監査報告書の英語版と日本語版との間に相違がある場合には、英語版が優先するものとする。

[署名]

K P M G

2018年3月23日

Independent Auditors' Report to the Board of Directors

We have audited the accompanying financial statements of Trade Finance Dynamic Opportunities Fund (the "Trust"), which comprise the statement of assets and liabilities as of September 30, 2017, and the related statements of operations, changes in net assets and cash flows for the period from February 21, 2017 (date of commencement of operations) through September 30, 2017, and the related notes to the financial statements.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in conformity with U.S. generally accepted accounting principles; this includes the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free of material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors' Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits. We conducted our audits in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of the Trust as of September 30, 2017, and the results of its operations and its cash flows for the period from February 21, 2017 (commencement of operations) through September 30, 2017 in conformity with U.S. generally accepted accounting principles.

Other Matter

The Trust may translate these financial statements and our auditors' report from English to Japanese. We have not been engaged to perform any procedures over the translation. In the event of any inconsistencies between the English and the Japanese versions of the financial statements and our auditors' report, the English version shall prevail

K P M G

March 23, 2018

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

[次へ](#)

独立監査人の監査報告書

ゴードیان・キャピタル・シンガポール・プライベート・リミテッド 殿

財務書類監査報告書

監査意見

当監査法人の意見では、ゴードیان・キャピタル・シンガポール・プライベート・リミテッド（以下「当会社」という。）の添付の財務書類は、シンガポール会社法第50条（以下「法」という。）およびシンガポール財務報告基準の条項（以下「FRS」という。）に準拠し、2016年12月31日現在の当会社の財政状態、および、同日に終了した会計年度の当会社の財務実績、持分の変動およびキャッシュフローに関する真正かつ公正な見解を表示している。

監査事項

当会社の財務書類は、以下により構成されている：

- ・ 当会計年度終了時点の包括利益計算書；
- ・ 2016年12月31日現在の貸借対照表；
- ・ 当会計年度終了時点の持分変動計算書；
- ・ 当会計年度終了時点のキャッシュフロー計算書；および、
- ・ 重要な会計方針の要約を含む、本財務書類に関する注記。

監査意見の基礎

当監査法人は、シンガポール会計監査基準（以下「SSA」という。）に従って監査を行った。それらの基準の下での当監査法人の責任は、当監査法人の報告書における財務書類の監査に関する監査法人の責任の項にさらに詳述されている。

当監査法人は、取得した監査証拠は監査意見の根拠として十分かつ適切であると考えている。

独立性

当監査法人は、シンガポールにおける当監査法人の財務書類の監査に関連する倫理的要件とともに、公認会計士および会計主体に対する専門家の行為および倫理に関する会計企業規制庁規範（以下「ACRA規範」という）に従って、当会社から独立している。また、当監査法人はこれらの要件やACRA規範に従って、その他の倫理的責任を果たした。

その他の情報

経営陣には、その他の情報に関して責任がある。その他の情報は取締役の声明から成っているが、本財務書類およびこの当監査法人の監査報告書は含まれない。

本財務書類に関する当監査法人の意見ではその他の情報をカバーしていない。また、当監査法人はその結論の保証という形では如何なる表示も行わない。

本財務書類の監査に関して、当監査法人の責任は、その他の情報を読み、その際に、その他の情報が本財務書類、または監査において得られた当監査法人の認識と大きく矛盾していないかどうか、あるいは重大な虚偽表示を行っていないかどうかを検討することである。当監査法人がその他の情報に関して実施した業務に基づき、当該その他の情報に重大な虚偽記載があると結論を下した場合、当監査法人はその事実を報告する必要がある。当監査法人は、これに関して報告する事項は何もない。

財務書類に対する経営陣および取締役の責任

経営陣は、法および財務報告基準の条項に従ってこれらの財務書類を作成し、真正かつ公正な見解を表示する責任を負っている。したがって、経営陣は、資産が許可なく使用または処分されることによる損害に対して保護され、取引が適正に許可され、また、真正かつ公正な財務書類の作成を可能にし、資産に関する説明責任を維持するために取引が必要に応じて記録される合理的な保証を提供するのに十分な内部会計統制システムを考案し、維持する責任を負っている。

本財務書類の作成に際して、経営陣は、ゴーイングコンサーンとして事業を継続する能力があるかを評価し、該当する場合にはゴーイングコンサーンに関する事項を開示し、経営陣が当会社を清算するか、または営業活動を終了する意図がない限り、あるいはそうするしか現実的な選択肢が存在しない限り、ゴーイングコンサーン基準を使用する責任を負っている。

取締役の責任には、当会社の財務報告プロセスを監督することが含まれる。

財務書類の監査に関する監査法人の責任

当監査法人の目的は、故意または過失を問わず、全体として本財務書類に重大な虚偽記載がないか否かについて合理的保証を得ることと、当監査法人の意見を含む監査報告書を発行することである。合理的保証は高水準の保証であるが、SSAに従って行われる監査により、存在する重大な虚偽記載が常に見つけられるという保証はない。虚偽記載は故意または過失から発生する可能性があり、虚偽記載が個別または全体として、これらの財務書類に基づいて利用者が行う経済的決定に影響すると合理的に予想されるならば、虚偽記載は重大であるとみなされる。

SSAに従った監査の一環として、当監査法人は専門的判断を行い、監査を通して職業的懐疑心を維持する。また、当監査法人は：

- ・故意または過失を問わず、本財務書類の重大な虚偽記載のリスクを特定し評価する。また、それらのリスクに対応した監査手順を設計し実行する。さらに、当監査法人の監査意見の基礎を提供する上で十分かつ適切な監査証拠を得る。故意から生じている重大な虚偽記載を見つけられないリスクは、過失から生じるリスクの場合よりも重大である。その理由としては、故意が共謀、偽造、意図的な怠慢、虚偽表示、または内部統制の無視の可能性を含んでいることが挙げられる。
- ・当該状況下で適切な監査手順を策定するために、監査に関連する内部統制についての理解を得る。しかし、これは当会社の内部統制の有効性に関する意見を表明することを目的としていない。
- ・使用される会計方針の適切性や、経営陣によりなされる会計見積り及び関連する開示の妥当性を評価する。
- ・経営陣によるゴーイングコンサーン・ベースの会計基準の使用の適切性に関して判断するとともに、得られた監査証拠に基づいて、当会社がゴーイングコンサーンとして事業を継続する能力があるかに関して、重大な疑義が持たれるイベントまたは状況に関して重大な不確実性が存在するか否かを判断する。重大な不確実

性が存在すると判断された場合、本財務書類の関連した開示に対して当監査法人の報告書において注意を促すか、開示が不十分である場合、監査意見を修正することが求められる。当監査法人の判断は、監査報告書日までに得られる監査証拠に基づく。ただし、将来のイベントまたは状況が、ゴーイングコンサーン（事業継続）としての当会社の存続を終了せざるを得ない原因になる可能性がある。

- ・開示を含む本財務書類全体の表示、構成および内容を評価するとともに、本財務書類が公正な表示を達成するという点において、取引やイベントを表示しているか否かを評価する。

当監査法人は、数ある中でも特に、監査の計画範囲およびタイミング、ならびに重要な監査結果（当監査法人の監査中に特定された内部統制の重大な欠陥など）について取締役と情報交換する。

その他の法および規制上の報告

当監査法人は、法によって義務づけられている会計上およびその他の記録に関して、法の条項に従って同社が適正に記録していると考えている。

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピー
公認会計士および勅許会計士

シンガポール、2017年5月12日

INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT TO THE MEMBERS OF GORDIAN CAPITAL SINGAPORE PRIVATE LIMITED

Report on the Audit of the Financial Statements

Our opinion

In our opinion, the accompanying financial statements of Gordian Capital Singapore Private Limited (“ the Company ”) are properly drawn up in accordance with the provisions of the Companies Act, Chapter 50 (“ the Act ”) and Financial Reporting Standards in Singapore (“ FRSS ”) so as to give a true and fair view of the financial position of the Company as at 31 December 2016 and of the financial performance, changes in equity and cash flows of the Company for the year ended on that date.

What we have audited

The financial statements of the Company comprise:

- ・ the statement of comprehensive income for the year then ended;
- ・ the balance sheet as at 31 December 2016;
- ・ the statement of changes in equity for the year then ended;
- ・ the statement of cash flows for the year then ended; and
- ・ the notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies.

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with Singapore Standards on Auditing (“ SSAs ”). Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements* section of our report.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Independence

We are independent of the Company in accordance with the Accounting and Corporate Regulatory Authority Code of Professional Conduct and Ethics for Public Accountants and Accounting Entities (“ ACRA Code ”) together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in Singapore, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the ACRA Code.

Other Information

Management is responsible for the other information. The other information comprises the Directors' Statement but does not include the financial statements and our auditor's report thereon.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not and will not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed on the other information, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

Responsibilities of Management and Directors for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with the provisions of the Act and FRSs, and for devising and maintaining a system of internal accounting controls sufficient to provide a reasonable assurance that assets are safeguarded against loss from unauthorised use or disposition; and transactions are properly authorised and that they are recorded as necessary to permit the preparation of true and fair financial statements and to maintain accountability of assets.

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

The directors' responsibilities include overseeing the Company's financial reporting process.

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

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

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements (continued)

As part of an audit in accordance with SSAs, we exercise professional judgement and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with the directors regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Report on Other Legal and Regulatory Requirements

In our opinion, the accounting and other records required by the Act to be kept by the Company have been properly kept in accordance with the provisions of the Act.

PricewaterhouseCoopers LLP
Public Accountants and Chartered Accountants
Singapore, 12 May 2017

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