レッド・アーク・グローバル・インベストメンツ（ケイマン）トラスト －

米国成長株集中投資ファンド

外貨建てシリーズ

ケイマン籍契約型公募外国株式投資信託（追加型）

運 用 報 告 書
（全体版）

作成対象期間
第4期

（2018年１月１日
～
2018年12月31日）

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、レッド・アーク・グローバル・インベストメンツ（ケイマン）トラスト － 米国成長株集中投資ファンド 外貨建てシリーズ（以下「ファンド」または「サブ・ファンド」といいます。）は、このたび、第4期の決算を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

◆管理会社
シティグループ・ファースト・
インベストメント・マネジメント・リミテッド

◆代行協会員
シティグループ証券株式会社

目　　次

頁

Ⅰ．運用の経過等 …… 1

Ⅱ．直近10期の運用実績 …… 5

Ⅲ．ファンドの経理状況 …… 7

Ⅳ．お知らせ …… 47

（注１）米ドルの円換算額は、便宜上、2019年４月26日現在における株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝111.85円）によります。以下同じです。

（注２）サブ・ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づいて設定されていますが、受益証券は米ドル建てのため、本書の金額表示は、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うえ、必要な場合、四捨五入してあります。したがって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もあります。

（注４）本書の中で、計算期間（以下「会計年度」ともいいます。）とは、１月１日に始まり12月31日に終了する１年をいいます。ただし、第１会計年度は、2015年５月22日から2015年12月31日までの期間をいいます。なお、サブ・ファンドの運用開始日は、2015年６月30日です。

サブ・ファンドの仕組みは、以下のとおりです。

ファンド形態	ケイマン籍契約型公募外国株式投資信託（追加型）	
信託期間	「繰上償還」の項に定める規定に従い、または有価証券届出書に記載されるその他の状況において、早期に終了する場合を除き、サブ・ファンドは償還日または受託会社および管理会社が決定するその他の日に終了する予定です。償還日とは、2157年10月21日または管理会社および受託会社が販売会社と協議の上合意したこれよりも早い日をいいます。 管理会社は、管理会社がボルカー・ルールに従ってサブ・ファンドの運営を継続することが合理的に実務上可能でないか、可能でなくなると、販売会社との協議の上、その単独の裁量により判断する場合、または純資産価額が10百万米ドルを下回る場合、管理会社による決定の通知を受益者に対して送付することにより、サブ・ファンドを終了させることができます。	
繰上償還	サブ・ファンドは、以下のいずれかの事項が最初に発生した場合に終了します。 (a) サブ・ファンドが違法となるか、または受託会社もしくは管理会社の意見において、サブ・ファンドを継続させることが実行不能であり、経済的ではなく、得策ではなくもしくはサブ・ファンドの受益者の利益に反する場合 (b) 前記「信託期間」の項に規定される日付または条件に該当する場合 (c) 任意または強制的買戻しのいずれかを問わずサブ・ファンドのすべての発行済受益証券が買い戻されている場合 (d) サブ・ファンドの受益者がサブ・ファンド決議により決定した場合 (e) 信託証書の日付より開始しその149年後に満了する期間の最終日である場合	
運用方針	サブ・ファンドの投資目的は、主に、ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラストのサブ・トラストであるＧＳ米国フォーカス・グロースの米ドル建て受益証券への投資を通じて、本来の企業価値に対して現在の株価が割安な、比較的少数の米国の成長企業の株式に、直接的または間接的に投資することにより、長期的な資産の成長を目指すことです。	
主要投資対象	サブ・ファンド	ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラスト－ＧＳ米国フォーカス・グロースの米ドル建て受益証券を主な投資対象とします。
	ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラスト－ＧＳ米国フォーカス・グロース	成長が期待でき、本来の企業価値に対して現在の株価が割安であるとゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピー（投資先ファンドの投資運用会社）が判断する比較的少数の米国の企業を中心とした株式を主な投資対象とします。
サブ・ファンドの運用方法	サブ・ファンドは、投資先ファンドの米ドル建て受益証券に主に投資することにより本投資目的の達成を目指します。したがって、サブ・ファンドは投資先ファンドのフィーダー・ファンドを務めるため、実質的に受益証券の売却代金のすべてが投資先ファンドに投資されます。	
主な投資制限	管理会社は、サブ・ファンドのために以下に掲げることを行いません。 (a) 管理会社が運用するすべての投資信託が保有する、投資会社ではないある会社の議決権付株式の総数が、当該会社の全発行済議決権付株式の50パーセントを超える投資をすること (b) 非上場または流動性に欠ける投資対象の価額の合計が、純資産価額の15パーセントを超える投資をすること (c) 自己取引を行い、または本人としての管理会社の取締役と取引を行うこと (d) 管理会社、または受益者以外の第三者の利益を図る目的での取引を含む（ただし、これらに限られません。）受益者の利益を害し、またはサブ・ファンドの資産の適切な運用に反する取引を行うこと (e) サブ・ファンドの計算において空売りされる有価証券の市場価額の総額が純資産価額を超えること (f) サブ・ファンドの純資産総額の10パーセントを超える借入れを行うこと。ただし、特別な状況において、12か月を超えない期間、一時的に異なる扱いとなることがあります。 (g) 一つの発行体の株式または投資信託受益証券を、その価値（以下「株式等エクスポージャー」といいます。）が純資産価額の10パーセントを超えて保有すること（当該株式等エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従い計算されます。） (h) 一つの取引相手方とのデリバティブのポジションまたは原資産である発行体についてのデリバティブのポジションから生じるネット・エクスポージャー（以下「デリバティブ等エクスポージャー」といいます。）が純資産価額の10パーセントを超えて、デリバティブのポジションを保有すること（当該デリバティブ等エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従い計算されます。） (i) 一つの主体により発行され、組成されまたは引き受けられた、（ⅰ）有価証券（上記(g)を除く。）、（ⅱ）金銭債権（上記(h)を除く。）および（ⅲ）匿名組合出資持分を、その価値（以下「債券等エクスポージャー」といいます。）が純資産価額の10パーセントを超えて保有すること（当該債券等エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従い計算されます。）（注：担保付取引の場合は、担保評価額が控除され、当該主体に対する債務がある場合は、債務額が控除されます。） (j) 一つの主体に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ等エクスポージャーについて総額で純資産価額の20パーセントを超えてポジションを有すること (k) 日本証券業協会の規則に基づくデリバティブ取引等を行うこと	
分配方針	サブ・ファンドは、受益者に対して、分配を行う予定はありません。	

Ⅰ．運用の経過等

(1) 当期の運用の経過および今後の運用方針

■１口当たり純資産価格等の推移について

第３期末の１口当たり純資産価格：
11.504米ドル
第４期末の１口当たり純資産価格：
11.126米ドル （分配金額：該当事項はありません。）
騰落率：
－3.29％

（注１）騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。以下同じです。なお、サブ・ファンドに分配金の支払実績はありません。

（注２）各会計年度末の純資産総額および１口当たり純資産価格の財務書類（ファンドの経理状況）記載の数値との差異は、一定の調整の結果生じています。以下同じです。

（注３）サブ・ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

（注４）サブ・ファンドにベンチマークは設定されていません。

■１口当たり純資産価格の主な変動要因

2018年12月31日に終了した当期中におけるサブ・ファンドの米ドル基準のトータル・リターンは－3.29％で、生活必需品、不動産および金融セクターにおける銘柄選択がリターンのマイナス要因となりました。変動要因については、後記「投資環境について」をご参照ください。

■分配金について

該当事項はありません。

■投資環境について

Ｓ＆Ｐ500指数は、12月中に9.03％低下し、2018年のトータル・リターンは、－4.38％（米ドル基準のトータル・リターン）となりました。堅調な経済統計、1.5兆ドル規模の税制改正案および良好な決算報告を背景に年初は好調なスタートを切りましたが、当期中、米国株式は、大きく変動しました。米国連邦準備制度理事会（ＦＲＢ）は、2018年中に４度の利上げを行い、好調な米国労働市場とインフレ率を追い風に経済見通しについては強気の見方を取りました。好調なファンダメンタルズにもかかわらず、貿易問題の緊張感の高まり、世界的な景気減速懸念および政治的ポピュリズムは、年間を通じて投資家心理の重しとなりました。貿易および政治を巡る不確定性の悪化を受けて、投資家心理が急速に悪化したことに加えて、世界的な金利低下に遅れて呼応する形で、米国株式は第４四半期に急落しました。この調整により、年初来、ＦＲＢの利上げに対し底力を示してきた米国の金融状況は逼迫しました。米国株式は、ＦＲＢのジェローム・パウエル議長の発言が緩和的な内容を強めたことおよび米中の貿易交渉の良好な進展を受けて11月に持ち直しました。しかしながら、回復は短命で、米国株式は、中国のテクノロジー企業の幹部の逮捕、米国連邦政府機関の一部閉鎖およびトランプ大統領によるパウエル議長批判により投資家の間で懸念が再燃したことを受けて、12月に急落しました。当期中、最高のパフォーマンスを挙げたセクターは、ヘルスケア、公益事業およびＩＴである一方、最低のパフォーマンスとなったセクターは、エネルギー、素材および工業部門でした。

■ポートフォリオについて

●サブ・ファンド

サブ・ファンドの投資目的は主に、本来の企業価値に対して現在の株価が割安な、比較的少数の米国の成長企業の株式に直接的または間接的に投資することにより、長期的な資産の成長を目指すことです。当期中サブ・ファンドは主に、ケイマン諸島のアンブレラ型ファンドである、ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラストのサブ・トラスト、ＧＳ米国フォーカス・グロースに投資することによってその投資目的の達成を追求しました。

●ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラストーＧＳ米国フォーカス・グロース

（投資環境について）

当期の米国株式市場は下落しました。期の序盤は、米中貿易摩擦懸念が高まったことなどから軟調に推移しました。その後は、小売売上高や雇用統計をはじめとする概ね堅調な経済指標や好調な企業決算などを背景に上昇しました。期の後半は、世界的な金利上昇や、ＦＲＢ（米連邦準備制度理事会）政策担当者によるタカ派（金融引締め重視）的コメント、2018年７－９月期の企業業績発表で示された世界経済や貿易をめぐる懸念など、さまざまな要因があいまって10月に大きく下落しました。期末にかけても、中国大手通信機器企業の幹部逮捕による米中関係の悪化懸念、米連邦政府機関の一部閉鎖、トランプ大統領によるＦＲＢパウエル議長への批判などを受けて投資家心理が悪化し、米国株式市場は大幅に調整する展開となり、前期末を下回る水準で期を終えました。

（ポートフォリオについて）

医療機器大手のボストン・サイエンティフィックは、当期の投資先ファンドのパフォーマンスにとってプラス寄与となりました。放射線治療の副作用を低減する製品を開発するオーグメニックスの

買収が好感されて、株価は上昇しました。また、2019年販売予定の経カテーテル大動脈弁置換術用装置「ロータス・エッジ」に対する期待の高まりや、複数のアナリストが同社の目標株価を引き上げたことなどがプラス材料となりました。

米製薬大手のイーライリリーは、当期の投資先ファンドのパフォーマンスにとってプラス寄与となりました。堅調な４－６月期決算や通期業績見通しの上方修正を発表したことなどから株価が上昇しました。すべての主要製品が好調だったことから、１株当たり利益、売上高ともに市場予想を上回りました。

ＳＮＳ（交流サイト）大手のフェイスブックは、当期の投資先ファンドのパフォーマンスにとってマイナス寄与となりました。市場予想を下回る４－６月期決算を発表したことなどから株価が大幅に下落しました。当四半期は売上高などが市場予想を下回ったほか、年後半は売上高の伸びが減速し、営業利益率も低下するとの見通しが示されたことなどが嫌気されました。

飲料メーカーのモンスター・ビバレッジは、当期の投資先ファンドのパフォーマンスにとってマイナス寄与となりました。２月末に2017年10－12月期決算が発表された後、株価は下落しました。海外事業の在庫取崩しが売上高に打撃となったため、利益、売上高ともに市場予想を下回る結果となりました。

■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在における有価証券の主な銘柄については、後記「Ⅲ．ファンドの経理状況　（３）投資有価証券明細表等」をご参照ください。

■今後の運用方針

●サブ・ファンド

サブ・ファンドは、今後も引き続き本来の企業価値に対して現在の株価が割安な、比較的少数の米国の成長企業の株式に直接的または間接的に投資することにより、長期的な資産の成長を目指す戦略を駆使します。サブ・ファンドは主に、ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラストのサブ・トラストの米ドル建て受益証券に投資することによりこの投資目的の達成を目指します。

●ゴールドマン・サックス（ケイマン諸島）ユニット・トラスト－ＧＳ米国フォーカス・グロース

良好なマクロ環境や企業収益の拡大は、米国株式市場を支えていくと考えています。法人税率の引き下げを含む税制改革などの追い風もあって、米国企業の業績は拡大傾向が見られ、伸び率は昨年より緩やかになるものの、今年も堅調に推移すると見ています。また、米国経済のファンダメンタルズ（基礎的諸条件）の改善が続くなかで、企業は利益を留保しバランスシートに過剰なキャッシュを抱えるのではなく、設備投資や研究開発費の増加、雇用の拡大、Ｍ＆Ａ（企業の合併・買収）などの将来に向けた投資への積極姿勢を強めると考えています。さまざまなマクロ環境の変化が与える影響に注視しつつ、企業のファンダメンタルズ（業績、財務内容などの基礎的諸条件）分析を重視することで、着実に長期的なリターンを創出することが可能になると考えています。

投資先ファンドは、今後も引き続き運用の基本方針に基づき運用を行います。

(2) 費用の明細

項目	項目の概要	
受託会社の報酬	純資産総額の2億米ドルまでの部分： 純資産総額に対する年率0.01パーセントの報酬 純資産総額の2億米ドルを超える部分： 純資産総額に対する年率0.007パーセントの報酬 ただし、年間15,000米ドルを最低報酬とします（毎四半期後払い）。	サブ・ファンドの受託業務およびこれに付随する業務への対価
管理会社の報酬	純資産総額に対する年率0.16パーセントの報酬（毎月後払い）	サブ・ファンド資産の運用管理、受益証券の発行、買戻し業務への対価
管理事務代行会社の報酬	純資産総額に対して年率0.07パーセントの報酬 ただし、毎月2,800米ドルを最低報酬とします（毎月後払い）。	サブ・ファンド資産の管理事務代行業務への対価
		受益証券の発行、譲渡および買戻しに関する登録名義書換事務への対価
		サブ・ファンド資産の保管業務への対価
代行協会員の報酬	純資産総額に対する年率0.01パーセントを上限とする報酬（毎月後払い）	目論見書の配布、受益証券１口当たり純資産価格の公表、運用報告書等の文書の販売取扱会社への送付等の業務への対価
販売会社の報酬	販売会社が登録受益者となっている各受益証券の受益証券１口当たり純資産価格に対する年率0.80パーセントを上限とする報酬（毎月後払い）	日本におけるサブ・ファンドの受益証券の販売業務、購入・買戻しの取次ぎ業務、運用報告書の交付等購入後の情報提供業務、およびこれらに付随する業務への対価
その他の費用・手数料（当期）	0.57%	弁護士費用、監査報酬、財務書類作成費用、銀行手数料

（注１）各報酬については、目論見書に定められている料率および金額を記しています。「その他の費用・手数料（当期）」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用・手数料の金額をサブ・ファンドの当期末の純資産総額で除した値の百分率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

（注２）各項目の費用は、サブ・ファンドが組み入れている投資先ファンドの費用を含みません。

Ⅱ．直近10期の運用実績

(1) 純資産の推移

下記の各会計年度末および第４会計年度中における各月末の純資産の推移は、以下のとおりです。

	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会計年度末 (2015年12月末日)	73,580,323.38	8,229,959	9.705	1,086
第２会計年度末 (2016年12月末日)	49,004,481.00	5,481,151	9.220	1,031
第３会計年度末 (2017年12月末日)	22,991,646.22	2,571,616	11.504	1,287
第４会計年度末 (2018年12月末日)	17,806,477.26	1,991,654	11.126	1,244
2018年１月末日	23,676,562.15	2,648,223	12.096	1,353
２月末日	22,649,148.05	2,533,307	11.818	1,322
３月末日	20,903,295.75	2,338,034	11.221	1,255
４月末日	21,037,660.12	2,353,062	11.565	1,294
５月末日	20,891,106.29	2,336,670	11.862	1,327
６月末日	20,304,660.16	2,271,076	12.091	1,352
７月末日	20,170,246.96	2,256,042	12.477	1,396
８月末日	20,784,824.33	2,324,783	13.093	1,464
９月末日	20,948,099.13	2,343,045	13.142	1,470
10月末日	18,624,977.37	2,083,204	11.822	1,322
11月末日	19,546,119.38	2,186,233	12.171	1,361
12月末日	17,806,477.26	1,991,654	11.126	1,244

(注) 各会計年度末、2018年６月末日および2018年12月末日の純資産総額および１口当たり純資産価格の財務書類(ファンドの経理状況)記載の数値との差異は、一定の調整の結果生じています。以下同じです。

(2) 分配の推移

該当事項ありません。

(3) 販売及び買戻しの実績

下記の各会計年度における販売および買戻しの実績ならびに各会計年度末日現在の発行済口数は、以下のとおりです。

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第１会計年度	8,025,320.266 (8,025,320.266)	443,840.370 (443,840.370)	7,581,479.896 (7,581,479.896)
第２会計年度	1,108,062.182 (1,108,062.182)	3,374,635.906 (3,374,635.906)	5,314,906.172 (5,314,906.172)
第３会計年度	102,727.310 (102,727.310)	3,419,025.398 (3,419,025.398)	1,998,608.084 (1,998,608.084)
第４会計年度	149,141.014 (149,141.014)	547,297.670 (547,297.670)	1,600,451.428 (1,600,451.428)

（注１）括弧内の数字は、本邦内における販売口数、買戻口数および発行済口数を表します。

（注２）第１会計年度の販売口数は、当初申込期間（2015年６月18日から2015年６月26日まで）中の販売口数を含みます。

（注３）本「（３）販売及び買戻しの実績」の数値は、財務書類と基準時点や端数処理方法が異なるため、財務書類の数値とは一致していません（「Ⅲ．ファンドの経理状況、財務諸表」の財務諸表に対する注記10参照。）。

Ⅲ．ファンドの経理状況

財務諸表

ａ．ファンドの直近会計年度の日本文の財務書類は、香港における諸法令および一般に公正妥当と認められる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（ただし、円換算部分を除きます。）。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131条第５項ただし書の規定の適用によるものです。

ｂ．ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第１条の３第７項に規定する外国監査法人等をいいます。）であるケーピーエムジー　ケイマン諸島から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含みます。）が当該財務書類に添付されています。

ｃ．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。日本文の財務書類には、主要な金額について2019年４月26日現在における株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝111.85円）で換算された円換算額が併記されています。なお、千円未満の金額は四捨五入されています。円換算額は、四捨五入のため合計欄の数値が総額と一致しない場合があります。

ｄ．ファンドの年次財務書類は、原文（英語版）のみが監査され、監査報告書が参照しているのは原文（英語版）のみです。年次財務書類および監査報告書がその他の言語に翻訳される場合、ファンドの受託会社および管理会社が年次財務書類および監査報告書の訳文の正確性に責任を負います。

（訳文）

独立監査人の監査報告書

受託会社御中

監査意見

私どもは、７ページから39ページ（訳注：原文のページ）に記載されたレッド・アーク・グローバル・インベストメンツ(ケイマン)トラストのサブ・ファンドである米国成長株集中投資ファンド　外貨建てシリーズ(以下「サブ・ファンド」という。)の財務書類、すなわち、2018年12月31日現在の財政状態計算書、同日に終了した会計年度における包括利益計算書、資本変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書、ならびに重要な会計方針の要約を含む財務書類に対する注記の監査を行った。

私どもは、当該財務書類が、香港公認会計士協会(以下「ＨＫＩＣＰＡ」という。)が発行した香港財務報告基準(以下「ＨＫＦＲＳ」という。)に準拠して、サブ・ファンドの2018年12月31日現在の財政状態、ならびに同日に終了した会計年度における経営成績およびキャッシュ・フローの状況を、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

私どもは、ＨＫＩＣＰＡが発行した香港監査基準(以下「ＨＫＳＡ」という。)に準拠して監査を行った。本基準のもとでの私どもの責任は、本報告書の*「財務書類の監査に対する監査人の責任」*区分に詳述されている。私どもは、ケイマン諸島における財務書類の監査に関連のある倫理上の要求とともにＨＫＩＣＰＡの*「職業会計士の倫理規定」*（以下「当規定」という。）に基づきサブ・ファンドに対して独立性を保持しており、また、これらの要求および当規定で定められるその他の倫理上の責任を果たした。私どもは、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。

その他の記載内容

サブ・ファンドは、これらの財務書類および監査報告書を英語から日本語に翻訳することができる。私どもは、当該翻訳に関するいかなる手続も行っていない。財務書類および監査報告書の英語版と日本語版との間に矛盾がある場合は、英語版が優先するものとする。

財務書類および監査報告書以外の情報

サブ・ファンドの管理会社および受託会社は、その他の記載内容に対して責任を有している。その他の記載内容は、年次報告書のうち、財務書類および監査報告書以外のすべての情報である。

私どもの監査意見の対象範囲には、その他の記載内容は含まれておらず、したがって、私どもは当該その他の記載内容に対していかなる保証の結論も表明しない。

財務書類監査における私どもの責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と財務書類または私どもが監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか考慮すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な虚偽表示の兆候があるかどうか留意することにある。私どもは、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な虚偽表示があると判断した場合には、当該事実を報告することが求められている。私どもは、その他の記載内容に関して報告すべき事項はない。

財務書類に対するサブ・ファンドの管理会社および受託会社の責任

サブ・ファンドの管理会社および受託会社は、ＨＫＩＣＰＡが発行したＨＫＦＲＳに準拠して、当該財務書類を作成し適正に表示すること、および不正または誤謬による重要な虚偽表示のない財務書類を作成するためにサブ・ファンドの管理会社および受託会社が必要と判断した内部統制を整備および運用する責任を有している。

財務書類を作成するに当たり、サブ・ファンドの管理会社および受託会社は、サブ・ファンドが継続企業として存続する能力があるかどうかを評価し、必要がある場合には当該継続企業の前提に関する事項を開示する責任を有し、また、サブ・ファンドの管理会社および受託会社がサブ・ファンドの清算もしくは事業停止の意図があるか、またはそうする以外に現実的な代替案がない場合を除き、継続企業の前提に基づいて財務書類を作成する責任を有している。

財務書類の監査に対する監査人の責任

私どもの監査の目的は、全体としての財務書類に、不正または誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかに関する合理的な保証を得て、監査意見を表明することにある。本報告書は、合意された契約条件に従い、機関としての受託会社に対してのみ作成されたものであり、他の目的では作成されていない。私どもは、本報告書の内容について、他の何人に対しても責任を負わない。

合理的な保証は、高い水準の保証であるが、ＨＫＳＡに準拠して行った監査が、すべての重要な虚偽表示を常に発見することを保証(guarantee)するものではない。虚偽表示は、不正または誤謬から発生する可能性があり、個別にまたは集計すると、当該財務書類の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

私どもは、ＨＫＳＡに準拠して実施する監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持し、また、以下を行う。

・ 不正または誤謬による財務書類の重要な虚偽表示リスクを識別、評価し、当該リスクに対応した監査手続を立案、実施し、監査意見の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。不正による重要な虚偽表示を発見できないリスクは、誤謬による重要な虚偽表示を発見できないリスクよりも高くなる。これは、不正には、共謀、文書の偽造、取引等の記録からの除外、虚偽の陳述、または内部統制の無効化が伴うためである。

・ 状況に応じて適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を理解する。ただし、これは、サブ・ファンドの内部統制の有効性に対する意見を表明するためではない。

・　サブ・ファンドの管理会社および受託会社が採用した会計方針およびその適用方法の適切性、ならびにサブ・ファンドの管理会社および受託会社によって行われた会計上の見積りの合理性を評価し、関連する開示の妥当性を評価する。

・　サブ・ファンドの管理会社および受託会社が継続企業を前提として財務書類を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、サブ・ファンドの継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象または状況に関して重要な不確実性が認められるかどうかを結論付ける。重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において財務書類の開示に注意を喚起すること、または重要な不確実性に関する財務書類の開示が適切でない場合は、財務書類に対して除外事項付意見を表明することが求められている。私どもの結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、サブ・ファンドは継続企業として存続できなくなる可能性がある。

・　財務書類の表示方法が適切であるかどうかを評価すること、関連する注記を含めた全体としての財務書類の表示、構成および内容を検討し、財務書類が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。

私どもは、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、および監査の基準で求められているその他の事項について、サブ・ファンドの管理会社および受託会社に対して報告を行っている。

ケーピーエムジー
ケイマン諸島

2019年６月11日

KPMG
P.O. Box 493
SIX Cricket Square
Grand Cayman KY1-1106
Cayman Islands
Telephone +1 345 949 4800
Fax +1 345 949 7164
Internet www.kpmg.ky

Independent Auditors' Report to the Trustee

Opinion

We have audited the financial statements of US Focused Growth Equity Fund Foreign Currency Series (the "Series Trust"), a series trust of Red Arc Global Investments (Cayman) Trust, set out on pages 7 to 39, which comprise the statement of financial position as at 31 December 2018, the statement of comprehensive income, the statement of changes in equity and the statement of cash flows for the year then ended, and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Series Trust as at 31 December 2018, and its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with Hong Kong Financial Reporting Standards ("HKFRSs") issued by the Hong Kong Institute of Certified Public Accountants ("HKICPA").

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with Hong Kong Standards on Auditing ("HKSAs") issued by the HKICPA. Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements* section of our report. We are independent of the Series Trust in accordance with the HKICPA's *Code of Ethics for Professional Accountants* ("the Code") together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in the Cayman Islands, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Other Matter

The Series 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.

KPMG, a Cayman Islands partnership and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.
Document classification: KPMG Confidential

KPMG

Independent Auditors' Report to the Trustee (continued)

Information Other than the Financial Statements and Auditors' Report Thereon

The Manager and the Trustee of the Series Trust are responsible for the other information. The other information comprises all the information included in the annual report, but does not include the financial statements and our auditors' report thereon.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

Responsibilities of the Manager and the Trustee of the Series Trust for the Financial Statements

The Manager and the Trustee of the Series Trust are responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with HKFRSs issued by the HKICPA and for such internal control as the Manager and the Trustee of the Series Trust determine is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

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

Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditors' report that includes our opinion. This report is made solely to you, as a body, in accordance with our agreed terms of engagement, and for no other purpose. We do not assume responsibility towards or accept liability to any other person for the contents of this report.

Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with HKSAs 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.

Independent Auditors' Report to the Trustee (continued)

Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements (continued)

As part of an audit in accordance with HKSAs, 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 Series Trust's internal control.

- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Manager and the Trustee of the Series Trust.

- Conclude on the appropriateness of the Manager's and Trustee'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 Series Trust's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditors' 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 auditors' report. However, future events or conditions may cause the Series Trust to cease to continue as a going concern.

- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with the Manager and the Trustee of the Series Trust 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.

KPMG

11 June 2019

（１）貸借対照表

財政状態計算書

2018年12月31日現在

（表示：米ドル）

	注	*2018年*		*2017年*	
		米ドル	*千円*	*米ドル*	*千円*
資産					
現金および現金同等物	3, 11	162, 060	18, 126	262, 946	29, 411
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産	4	17, 460, 986	1, 953, 011	22, 649, 283	2, 533, 322
売却された投資に対する債権	6	300, 000	33, 555	－	－
資産合計		17, 923, 046	2, 004, 693	22, 912, 229	2, 562, 733
負債					
未払費用およびその他債務	11	69, 321	7, 754	66, 387	7, 425
受益証券買戻未払金	5	289, 314	32, 360	60, 945	6, 817
負債合計		358, 635	40, 113	127, 332	14, 242
受益証券保有者に帰属する純資産	10	17, 564, 411	1, 964, 579	22, 784, 897	2, 548, 491
内：					
資本合計	10(b)	17, 564, 411	1, 964, 579	22, 784, 897	2, 548, 491
発行済受益証券1, 574, 450口（2017年：1, 997, 578口）に基づく受益証券１口当たり純資産価格		11. 156	1, 248円	11. 406	1, 276円

2019年６月11日に受託会社および管理会社によって発行を承認、認可された。

リチャード・アレン
メイリン・フィリップス

）
）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（「受託会社」）
）を代表して
）

ソン・リ

）
）シティグループ・ファースト・インベストメント・
）マネジメント・リミテッド（「管理会社」）
）を代表して
）

11ページから39ページ（訳注：原文のページ）の注記は本財務書類の一部である。

（２）損益計算書

包括利益計算書

2018年12月31日に終了した会計年度

（表示：米ドル）

		2018年		*2017年*	
	注	*米ドル*	*千円*	*米ドル*	*千円*
実効金利法を用いて計算された金利収益	7, 11	240	27	10	1
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産に係る純利益	8	211, 703	23, 679	9, 001, 968	1, 006, 870
正味為替差益		20	2	27	3
利益合計		211, 963	23, 708	9, 002, 005	1, 006, 874
管理会社報酬	11	(33, 364)	(3, 732)	(53, 715)	(6, 008)
受託会社報酬	11	(16, 711)	(1, 869)	(14, 985)	(1, 676)
管理事務代行会社報酬	11	(33, 505)	(3, 748)	(33, 737)	(3, 773)
販売会社報酬		(166, 820)	(18, 659)	(268, 577)	(30, 040)
代行協会員報酬	11	(2, 085)	(233)	(3, 357)	(375)
弁護士費用		(36, 339)	(4, 065)	―	―
監査報酬		(27, 920)	(3, 123)	(25, 443)	(2, 846)
財務書類作成費用	11	(7, 946)	(889)	(11, 956)	(1, 337)
銀行手数料	11	(40)	(4)	(155)	(17)
その他の費用		(28, 252)	(3, 160)	(83, 660)	(9, 357)
営業費用合計		(352, 982)	(39, 481)	(495, 585)	(55, 431)
運用による受益証券保有者に帰属する純資産の変動および当期包括利益合計		(141, 019)	(15, 773)	8, 506, 420	951, 443

11ページから39ページ（訳注：原文のページ）の注記は本財務書類の一部である。

資本変動計算書

2018年12月31日に終了した会計年度

(表示：米ドル)

	2018年		*2017年*	
	米ドル	*千円*	*米ドル*	*千円*
期首現在残高	22,784,897	2,548,491	48,645,862	5,441,040
受益証券保有者との取引、資本への計上額				
受益証券の販売	1,801,672	201,517	1,091,122	122,042
受益証券の買戻し	(6,881,139)	(769,655)	(35,458,507)	(3,966,034)
受益証券保有者との取引合計	(5,079,467)	(568,138)	(34,367,385)	(3,843,992)
運用による受益証券保有者に帰属する純資産の変動および当期包括利益合計	(141,019)	(15,773)	8,506,420	951,443
期末現在残高	17,564,411	1,964,579	22,784,897	2,548,491

11ページから39ページ(訳注：原文のページ)の注記は本財務書類の一部である。

キャッシュ・フロー計算書

2018年12月31日に終了した会計年度

(表示：米ドル)

	2018年		*2017年*	
	米ドル	*千円*	*米ドル*	*千円*
営業活動				
運用による受益証券保有者に帰属する純資産の変動および当期包括利益合計	(141,019)	(15,773)	8,506,420	951,443
調整：				
受取利息	(240)	(27)	(10)	(1)
運転資本変動前営業(損失)／利益	(141,259)	(15,800)	8,506,410	951,442
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産の減少	5,188,297	580,311	25,898,032	2,896,695
売却された投資に対する債権の(増加)／減少	(300,000)	(33,555)	200,000	22,370
未払費用およびその他債務の増加／(減少)	2,934	328	(29,333)	(3,281)
利息受取額	240	27	10	1
営業活動から生じた正味現金	4,750,212	531,311	34,575,119	3,867,227
財務活動				
受益証券の販売による収入	1,801,672	201,517	1,092,222	122,165
受益証券の買戻しに係る支払額	(6,652,770)	(744,112)	(35,791,059)	(4,003,230)
財務活動に使用した正味現金	(4,851,098)	(542,595)	(34,698,837)	(3,881,065)
現金および現金同等物の純減少	(100,886)	(11,284)	(123,718)	(13,838)
期首現在の現金および現金同等物	262,946	29,411	386,664	43,248
期末現在の現金および現金同等物	162,060	18,126	262,946	29,411

11ページから39ページ(訳注：原文のページ)の注記は本財務書類の一部である。

財務書類に対する注記

（表示：別段の記載がない限り米ドル）

１　概要

レッド・アーク・グローバル・インベストメンツ（ケイマン）トラスト（以下「トラスト」という。）は、管理会社としてのシティグループ・ファースト・インベストメント・マネジメント・リミテッド（以下「管理会社」という。）と受託会社としての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「受託会社」という。）（以下あわせて「経営陣」という。）の間で2008年10月21日に締結され、2015年３月10日に修正および改訂された信託証書によりケイマン諸島の信託法に基づいて免除信託として設立されたアンブレラ型ユニット・トラストである。トラストは、2008年10月27日にケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法に基づいて登録された。米国成長株集中投資ファンド　外貨建てシリーズ（以下「サブ・ファンド」という。）は2015年５月22日に設立された。サブ・ファンドの最初の取引日は2015年６月30日であった。

サブ・ファンドの投資目的は、下記の注記９(a)に記載されている投資戦略を採用することにより、長期的な資産の成長を目指すことである。

2018年12月31日および2017年12月31日現在、トラストおよびサブ・ファンドには従業員はいなかった。サブ・ファンドの投資活動は、管理会社によって管理されている。サブ・ファンドの管理事務代行および保管機能は、シティバンク・エヌ・エイの香港支店（以下「管理事務代行会社」および「保管会社」という。）に委託されている。株式会社ＳＭＢＣ信託銀行はサブ・ファンドの販売会社（以下「販売会社」という。）である。受益証券は、日本の金融商品取引法第２条第３項第１号に基づく公募として日本で募集された。

２　重要な会計方針

(a)法令遵守の表明

本財務書類は、該当するすべての香港財務報告基準（以下「ＨＫＦＲＳ」という。）に準拠して作成されている。ＨＫＦＲＳとは、香港公認会計士協会（以下「ＨＫＩＣＰＡ」という。）が公表したすべての適用可能な個別のＨＫＦＲＳ、香港会計基準（以下「ＨＫＡＳ」という。）および解釈指針、ならびに香港で一般に公正妥当と認められている会計原則を含む総称である。サブ・ファンドが適用した重要な会計方針の要約は、以下に記載されている。

ＨＫＩＣＰＡは、サブ・ファンドの当会計期間に初度適用される、または早期適用が認められる特定の新規および改訂されたＨＫＦＲＳを公表している。注記２(d)には、これらの変更の初度適用による会計方針の変更に関する情報が、本財務書類に反映される当会計期間および過年度の会計期間において

サブ・ファンドに関連する範囲で記載されている。

(b) 作成の基礎

サブ・ファンドの受益証券は米ドル建てで発行および買戻しが行われ、サブ・ファンドのパフォーマンスは米ドル建てで測定されるという事実を反映して、本財務書類の機能通貨および表示通貨は、ケイマン諸島の現地通貨ではなく、米ドルである（１米ドル単位に四捨五入される。）。

本財務書類の作成に使用される測定基準は、取得原価主義である。ただし、一部の金融商品は、下記の注記２(e)の会計方針において説明されているように、その公正価値で計上される。

ＨＫＦＲＳに準拠した財務書類の作成において、経営陣は、会計方針の適用ならびに資産、負債、収益および費用の報告金額に影響を与える判断、見積りおよび仮定を行うことが要求される。見積りおよび関連する仮定は、状況に応じて合理的であると考えられる過去の実績およびその他の様々な要因に基づいており、その結果は、他の根拠からでは算定が容易でない資産および負債の帳簿価額について判断を下す際の根拠となっている。実際の結果はこれらの見積りとは異なる可能性がある。

見積りおよび基礎となる仮定は、継続的に検証される。会計上の見積りの変更が特定の期間だけに影響を与える場合は、見積りの変更が行われる期間に認識され、変更が当期と将来の期間の両方に影響を与える場合は、変更が行われる期間および将来の期間に認識される。

本財務書類に重要な影響を及ぼすＨＫＦＲＳの適用に際して経営陣が行った判断および見積りの不確実性の主な原因については、注記12に記載されている。

(c) 外貨換算

期中の外貨建取引は、取引日における為替レートで米ドルに換算されている。外貨建の貨幣性資産および負債は、報告期間末現在の為替レートで米ドルに換算されている。

換算により生じる外貨換算差額は、正味為替差損益として損益に認識される。ただし、純損益を通じて公正価値で測定する金融資産から生じるものを除く。これは、純損益を通じて公正価値で測定する金融資産に係る純損益の構成要素として認識される。

(d) 会計方針の変更

ＨＫＩＣＰＡは、サブ・ファンドの当会計期間に初度適用される、多くのＨＫＦＲＳの修正を公表した。このうち、サブ・ファンドの財政状態に関連する変更は以下の通りである。

－　ＨＫＦＲＳ第９号*「金融商品」*

サブ・ファンドは、ＨＫＦＲＳ第９号と同時に適用されたＨＫＦＲＳ第９号の修正*「負の補償を伴う期限前償還要素」*を除き、当会計期間において未発効の新基準または解釈指針を適用していない(注記13参照)。

ＨＫＦＲＳ第９号の経過措置で認められているとおり、本財務書類全体の比較情報は、本基準の要求事項を反映するために一般的には修正再表示されていない。

以下の変更を除き、サブ・ファンドは、注記２(e)に記載されている会計方針を本財務書類に表示されているすべての期間において首尾一貫して適用している。

ＨＫＦＲＳ第９号*「金融商品」*

ＨＫＦＲＳ第９号は、金融資産、金融負債および非金融項目を売買する一部の契約を認識し、測定するための要求事項を規定している。本基準は、ＨＫＡＳ第39号*「金融商品：認識および測定」*を置き換えるものである。

ＨＫＦＲＳ第９号の適用により、サブ・ファンドは、それに伴うＨＫＡＳ第１号*「財務諸表の表示」*の修正を適用し、以下が要求されることとなった。

－　金融資産の減損は包括利益計算書上の独立の表示科目に表示される。ＨＫＡＳ第39号では、損失が発生した場合に減損が認識された。サブ・ファンドは従来、発生した損失を報告していなかった。

－　実効金利法を用いて計算した償却原価またはその他の包括利益を通じて公正価値(以下「ＦＶＯＣＩ」という。)で測定する金融資産から生じる金利収益を包括利益計算書に区分表示する。サブ・ファンドは従来、この金額を財務書類に対する注記において開示していた。

ＨＫＦＲＳ第９号の適用は、サブ・ファンドの受益証券保有者に帰属する純資産に重要な影響を及ぼさなかった。

ｉ.金融資産および金融負債の分類および測定

ＨＫＦＲＳ第９号は、金融資産について、償却原価、ＦＶＯＣＩ、純損益を通じた公正価値(以下「ＦＶＴＰＬ」という。)で測定される３つの主要な測定区分を含んでいる。ＨＫＦＲＳ第９号に基づく金融資産の分類は、金融資産が管理される事業モデルおよびその契約上のキャッシュ・フローの特性に基づいている。ＨＫＦＲＳ第９号により、満期保有投資、貸付金および債権、売却可能というＨＫＡＳ第39号の区分は廃止される。ＨＫＦＲＳ第９号の下では、主契約が本基準の範囲に該当する金融資産である契約に組み込まれたデリバティブは、区分されない。代わりに、混合金融商品全体の分類が検討される。

ＨＫＦＲＳ第９号は、金融負債の分類および測定に関するＨＫＡＳ第39号の現行の要求事項の大部分を維持する。

ＨＫＦＲＳ第９号の適用は、サブ・ファンドの金融負債に関する会計方針に重要な影響を及ぼさなかった。

サブ・ファンドがＨＫＦＲＳ第９号に基づいて金融商品を分類および測定し、関連する利得及び損失を会計処理する方法の説明については、注記２(e)を参照のこと。

以下の表および注記は、2018年１月１日現在のサブ・ファンドの金融資産及び金融負債の各クラスについて、ＨＫＡＳ第39号における当初の測定区分およびＨＫＦＲＳ第９号における新たな測定区分を説明している。

	注	ＨＫＡＳ第39号に基づく当初の分類	ＨＫＦＲＳ第９号に基づく新たな分類
金融資産			
現金および現金同等物		貸付金および債権	償却原価
売却された投資に対する債権		貸付金および債権	償却原価
非上場オープン・エンド型投資ファンド	*(a)*	ＦＶＴＰＬ測定に指定	強制的にＦＶＴＰＬで測定

(a)ＨＫＡＳ第39号では、これらの金融資産は、公正価値ベースで管理され、その業績が公正価値ベースで監視されているため、ＦＶＴＰＬ測定に指定されている。当該資産は、ＨＫＦＲＳ第９号に基づいて強制的にＦＶＴＰＬで測定されるものとして分類されている。

	ＨＫＡＳ第39号に基づく当初の分類	ＨＫＦＲＳ第９号に基づく新たな分類
金融負債		
未払費用およびその他債務	償却原価	償却原価
受益証券買戻未払金	償却原価	償却原価

すべての金融負債の測定区分に変更はない。2018年１月１日現在のすべての金融負債の帳簿価額は、ＨＫＦＲＳ第９号の初度適用による影響を受けていない。

ⅱ.金融資産の減損

ＨＫＦＲＳ第９号は、ＨＫＡＳ第39号の「発生損失」モデルを予想信用損失(以下「ＥＣＬ」という。)モデルに置き換える。新たな減損モデルは、償却原価で測定する金融資産およびＦＶＯＣＩで測定する負債性金融商品に適用されるが、資本性金融商品への投資には適用されない。ＨＫＦＲＳ第９号では、信用損失はＨＫＡＳ第39号に基づくよりも早い時点で認識される。

2018年１月１日現在の金融資産の帳簿価額に対するＨＫＦＲＳ第９号の適用による影響は、新たな減損要求事項のみに関連している。管理会社は、相手方が近い将来に契約上の義務を履行するための高い能力を有しているため、債務不履行の可能性はゼロに近いと考えている。2018年１月１日現在、ＨＫＦＲＳ第９号の減損要求事項の適用開始時に売却された投資に対する債権と現金および現金同等物に係る減損引当金は認識されていない。したがって、金融資産の帳簿価額は同じである。

ⅲ.移行

ＨＫＦＲＳ第９号の適用による会計方針の変更は、以下に記載のものを除き、遡及的に適用される。

比較対象期間の修正再表示は一般的には行われない。ＨＫＦＲＳ第９号の適用により生じる金融資産の帳簿価額の差異は、2018年１月１日現在の受益証券保有者に帰属する純資産に認識される。このため、2017年に公表された情報は、ＨＫＦＲＳ第９号の要求事項ではなく、ＨＫＡＳ第39号の要求事項を反映している。

－　サブ・ファンドは、比較対象期間の修正再表示を行わないように免除規定を適用したが、ＨＫＦＲＳ第９号からＨＫＡＳ第１号への修正により、実効金利法を用いて計算された金利収益を包括利益計算書の独立の表示科目として表示する要求事項が導入されたことを考慮し、サブ・ファンドは、ＦＶＴＰＬ測定に指定した金融商品からの比較対象金利収益を「ＦＶＴＰＬ測定の金融商品からの純利益」に分類変更し、勘定科目の表示を2017年に報告されていた「受取利息」から「実効金利法を用いて計算された金利収益」に変更した。

－　以下の評価は、適用開始日に存在していた事実および状況に基づいて行われた。

　－　金融資産を保有する事業モデルの決定

　－　ＦＶＴＰＬで測定する特定の金融資産の従前の指定の取消し

(e)金融商品

（ⅰ）当初認識

サブ・ファンドは、下記（ⅱ）に記載されるように、設立時にその金融商品を様々なカテゴリーに分類している。金融商品は当初、公正価値で測定されるが、これは通常、取引価格と同額である。純損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債に係る取引費用は、直ちに費用計上される。

サブ・ファンドは、金融資産および金融負債を、当該商品の契約上の規定の当事者になった日に認識する。純損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債の通常の売買は、取引日基準で認識される。当該取引日より、純損益を通じて公正価値で測定する金融資産または金融負債の公正価値の変動から発生する損益が発生時に計上される。

（ⅱ）区分

（A）2018年１月１日から適用された方針

当初認識時に、サブ・ファンドは償却原価またはＦＶＴＰＬで測定する金融資産を分類する。

金融資産は、以下の要件をともに満たし、かつ、ＦＶＴＰＬとして指定されていない場合、償却原価で測定される。

－　契約上のキャッシュ・フローを回収するために資産を保有することを目的とする事業モデルの中で保有されていること
－　その契約条件により、元本および利息の支払のみ（以下「ＳＰＰＩ」という。）であるキャッシュ・フローが特定の日に生じること

サブ・ファンドのその他のすべての金融資産は、ＦＶＴＰＬで測定される。

事業モデル評価

サブ・ファンドは、金融資産を保有する事業モデルの目的を評価する際に、以下を含む、事業の管理方法に関するすべての関連情報を考慮している。

－　文書化された投資戦略と当該戦略の実施。これには、投資戦略が契約上の受取利息を獲得すること、特定の金利プロファイルを維持すること、金融資産のデュレーションを関連する負債のデュレーションまたは予想キャッシュ・アウトフローと対応させること、あるいは資産の売却によりキャッシュ・フローを実現することに焦点を当てているかどうかが含まれる。
－　ポートフォリオのパフォーマンスが、どのように評価され、サブ・ファンドの経営陣に報告されているか
－　事業モデル（および当該事業モデルの中で保有されている金融資産）の業績に影響を与えるリスクと、当該リスクが管理されている方法
－　投資運用会社にどのように報酬が与えられるのか（例えば、報酬の基礎となるのは管理している資産の公正価値なのか、回収した契約上のキャッシュ・フローなのか）
－　過年度における金融資産の売却の頻度、量および時期、当該売却の売却の理由、ならびに将来の売却活動についての予想

認識の中止の要件を満たさない取引における金融資産の第三者への譲渡は、サブ・ファンドが資産を継続的に認識していることと整合しており、この目的のための売却とはみなされない。

サブ・ファンドは、２つの事業モデルがあると判断した。

－　回収のために保有する事業モデル：これには、売却された投資に対する債権ならびに現金および現金同等物が含まれる。当該金融資産は、契約上のキャッシュ・フローを回収するために保有される。
－　その他の事業モデル：これには、非上場オープン・エンド型投資ファンドが含まれる。当該金

融資産は、管理とその業績評価が公正価値ベースで行われ、頻繁に売却が発生している。

契約上のキャッシュ・フローがＳＰＰＩであるかどうかの評価

この評価の目的上、「元本」は、当初認識時における金融資産の公正価値と定義される。「金利」とは、貨幣の時間価値、特定の期間における元本残高に関する信用リスクならびに他の基本的な融資リスクおよびコスト(例えば、流動性リスクおよび管理コスト)への対価と利益マージンとして定義される。

契約上のキャッシュ・フローがＳＰＰＩであるかどうかを評価する際に、サブ・ファンドは当該商品の契約条件を考慮する。これには、金融資産がこの条件を満たさないような契約上のキャッシュ・フローの時期または金額を変更させる可能性のある契約条件を含んでいるかどうかを評価することが含まれる。サブ・ファンドは、この評価を行うにあたり、以下の事項を考慮している。

－　キャッシュ・フローの金額またはタイミングを変更する偶発的事象
－　レバレッジ要素
－　期限前償還要素と期限延長要素
－　サブ・ファンドの請求権を特定の資産からのキャッシュ・フロー(例えば、ノンリコース要素)に限定する条件
－　貨幣の時間的価値の考慮(例えば、金利の定期的な再設定)を修正する要素

サブ・ファンドは、事業モデルと契約上のキャッシュ・フローの評価に基づいて投資を分類している。したがって、サブ・ファンドは、非上場オープン・エンド型投資ファンドへの投資を、ＦＶＴＰＬで測定する金融資産の区分に分類する。償却原価で測定する金融資産には、売却された投資に対する債権ならびに現金および現金同等物が含まれている。

分類変更

金融資産は、サブ・ファンドが金融資産の管理に関する事業モデルを変更しない限り、当初認識後に再分類されない。この場合、影響を受けるすべての金融資産は、事業モデルの変更後の最初の報告期間の初日に分類変更される。

（Ｂ）2018年１月１日より前に適用された方針

純損益を通じて公正価値で測定する金融資産は、売却目的で保有する金融資産、および当初認識時に純損益を通じて公正価値で測定するものとして指定された金融資産から構成される。

売買目的の金融商品は、主に短期の利益獲得目的で取得または負担する売買目的の金融資産および金融負債である。また、デリバティブは売買目的の金融商品として会計処理される。

金融商品は、以下の場合、当初認識時に純損益を通じて公正価値で測定するものとして指定される。

－　資産または負債が公正価値基準で管理、評価および内部報告される。
－　公正価値での測定により、発生する可能性のある会計上のミスマッチが解消または大幅に軽減

される。

- 資産または負債が、契約に基づいて要求される可能性のあるキャッシュ・フローを大幅に修正する組込デリバティブを含んでいる。
- 金融商品からの組込デリバティブの分離が禁止されていない。

この区分の金融資産は公正価値で計上される。公正価値の変動は発生期間の損益に含まれる。売却または買戻しの時点で、売却純収入または正味支払額と帳簿価額の差額は純損益を通じて公正価値で測定する金融資産に係る実現純利益または損失に含まれる。

サブ・ファンドは、認識の中止に際して損益に認識される実現損益の決定に加重平均法を利用している。

貸付金および債権に分類される金融資産は、該当する場合には減損控除後の実効金利法を用いた償却原価で計上される。

貸付金および債権に分類される金融資産には、現金および現金同等物ならびに売却された投資に対する債権が含まれている。

純損益を通じて公正価値で測定するものとして指定されない金融負債は、実効金利法を用いた償却原価で測定され、未払費用およびその他債務ならびに受益証券買戻未払金を含む。

(ⅲ)公正価値測定基準

公正価値とは、主要な市場、あるいは主要な市場がない場合には、測定日においてサブ・ファンドがアクセスを有する最も有利な市場での、測定日における市場参加者間の秩序ある取引において、資産を売却するために受け取るであろう価格または負債を移転するために支払うであろう価格である。負債の公正価値は、不履行リスクを反映している。

入手可能な場合には、サブ・ファンドは、活発な市場における相場価格を用いて金融商品の公正価値を測定する。資産または負債の取引が、継続的に価格付けの情報を提供するのに十分な頻度と量で行われている場合に、市場が活発であるとみなされる。

公認証券取引所の取引相場価格や取引所で取引されない金融商品に関するブローカー／ディーラーによる価格がない場合、もしくは市場が活発でない場合、当該商品の公正価値は、実際の市場取引において入手し得る価格に関する確実な見積りを提供する評価技法を用いて見積られる。

当初認識時における金融商品の公正価値についての最善の証拠は通常、取引価格－すなわち、与えた、または受領した対価の公正価値である。サブ・ファンドが、当初認識時における公正価値が取引価格と異なっており、公正価値が、同一の資産または負債に関する活発な市場における相場価格に

よって証明されていない、もしくは観察可能な市場からのデータのみを使用した評価技法に基づいていないと判断する場合、金融商品は、当初認識時における公正価値と取引価格の間の差異を繰り延べるために調整された公正価値で当初測定される。その後、この差異は、当該商品の存続期間にわたって適切な基準により損益に認識される。ただし、評価が観察可能な市場データにより全面的に裏付けられている期間、または取引が完了するまでの期間に限られている。

割引キャッシュ・フロー法が利用される場合、見積将来キャッシュ・フローは、経営陣の最善の見積りに基づいており、使用される割引率は条件が類似する商品に適用される報告期間末現在の市場レートである。他の価格決定モデルが利用される場合、インプットは報告期間末現在の市場データに基づいている。

サブ・ファンドは、振替が生じる報告期間の期末時点で公正価値ヒエラルキーのレベル間の振替を認識する。

(ⅳ)減損

(A) 2018年１月１日から適用された方針

サブ・ファンドは、償却原価で測定する金融資産について、ＥＣＬに対する損失評価引当金を認識している。

サブ・ファンドは、12ヶ月のＥＣＬで測定される以下の金融資産を除き、全期間のＥＣＬに等しい金額で損失評価引当金を測定する。

－　報告日において信用リスクが低いと判断される金融資産
－　信用リスク(すなわち、資産の予想存続期間にわたって債務不履行が発生するリスク)が当初認識以降に著しく増大していないその他の金融資産

サブ・ファンドは、金融資産の信用リスクが当初認識以降に著しく増大したかどうかを判断する際、またＥＣＬを見積もる際に、関連性があり、過大なコストや労力を掛けずに、入手可能である合理的で裏付け可能な情報について考慮する。これには、サブ・ファンドの過去の経験および情報に基づく信用評価による、また将来予測的な情報を含む、定量的および定性的情報と分析の両方が含まれる。

サブ・ファンドは、期限経過が30日超である場合、金融資産の信用リスクが著しく増大したと仮定する。

サブ・ファンドは、以下の場合に、金融資産が債務不履行に陥っているとみなす。

－　サブ・ファンドが有価証券の現金化(保有されている場合)といった行動に遡及権を有していない場合で、借手がサブ・ファンドに対する信用義務を全額支払う可能性が低い場合
－　金融資産の期限経過が90日超である場合

サブ・ファンドは、相手方の信用格付けが「投資適格」という世界的に理解されている定義と同等である場合、金融資産の信用リスクは低いとみなしている。サブ・ファンドは、これをムーディーズのＢａａ３以上またはスタンダード＆プアーズのＢＢＢ-以上とみなしている。

全期間のＥＣＬとは、金融商品の予想存続期間にわたって生じ得るすべての債務不履行事象から生じるＥＣＬである。

12ヶ月間のＥＣＬは、報告日から12ヶ月以内(または、金融商品の予想存続期間が12ヶ月未満である場合には、それより短い期間)に生じ得る債務不履行事象から生じるＥＣＬの一部である。

ＥＣＬを見積もる際に考慮すべき最長の期間は、サブ・ファンドが信用リスクにさらされる最長の契約期間である。

ＥＣＬの測定

ＥＣＬは、信用損失の確率加重した見積りである。信用損失は、すべてのキャッシュ不足額(すなわち、企業が契約に従って受け取るべきキャッシュ・フローと、サブ・ファンドが受け取ると見込んでいるキャッシュ・フローとの差額)の現在価値として測定される。ＥＣＬは金融資産の実効金利で割り引かれる。

信用減損金融資産

サブ・ファンドは、各報告日において、償却原価で計上されている金融資産が信用減損しているかどうかを評価している。金融資産は、金融資産の見積将来キャッシュ・フローに不利な影響を及ぼす１つまたは複数の事象が生じている場合に、「信用減損」している。

金融資産が信用減損している証拠には、以下の観察可能なデータが含まれる。

－　発行者または債務者の重大な財政的困難
－　契約違反(債務不履行または90日超の期限経過事象など)
－　借手が破産または他の財務上の再編を行う可能性が高くなったこと

財政状態計算書におけるＥＣＬ引当金の表示

償却原価で測定する金融資産の損失評価引当金は、資産の総額での帳簿価額から控除される。

直接償却

サブ・ファンドがある金融資産全体または一部分の回収に合理的な予想を有していない場合には、金融資産の総額での帳簿価額は直接償却される。

（Ｂ）2018年１月１日より前に適用された方針

取得原価または償却原価で計上される金融資産は、減損の客観的証拠があるかどうかを判断するために報告期間の期末時点で検討される。かかる兆候がある場合には、減損損失は、当該資産の帳簿価額と見積将来キャッシュ・フローを当該金融資産の当初の実効金利で割り引いた現在価値との差額と

して損益において認識される。

以後の期間において、償却原価で計上される金融資産に対して認識された減損損失の額が減少し、その減少が評価減の後に発生した事象に客観的に関連付けることができる場合には、当該評価減は純損益を通じて戻し入れられる。過年度において減損損失が認識されなかったと仮定した場合に算定される、当該資産の帳簿価額を限度として減損損失の戻入れが行われる。

(ｖ)認識の中止

金融資産は、当該金融資産からのキャッシュ・フローを受け取る契約上の権利が消滅した場合、あるいは当該金融資産が所有に関する実質的にすべてのリスクおよび経済価値とともに譲渡された場合に、認識が中止される。

金融負債は、契約で特定された債務が免除、取消または消滅した場合に、認識が中止される。

(vi)相殺

金融資産および金融負債は、サブ・ファンドが該当金額を相殺する法的権利を有しており、純額で決済するか、資産の換金と負債の決済を同時に実行するかの意図を有している場合にのみ、相殺して財政状態計算書に純額で表示される。

(vii)組成された企業

組成された企業とは、誰が当該企業を支配しているのかを決定する際に、議決権または類似の権利が決定的な要因とならないように設計された企業である(あらゆる議決権が管理業務のみに関係しており、実質的意義のある活動は契約上の取決めによって指図される場合など)。

組成された企業は、次の特徴または属性の一部または全部を有していることが多い。

- 制限された活動
- 限られた範囲の十分に明確化された目的(例えば、組成された企業の資産に関連するリスクとリターンを投資家に移転することによる投資家への投資機会の提供など)
- 組成された企業が劣後的な財務的支援なしに活動資金を調達するには不十分な資本
- 信用リスクまたはその他のリスクの集中を生み出す、投資家に対する契約上関連した複数の金融商品の形での資金調達(トランシェ)

経営陣は、サブ・ファンドのゴールドマン・サックス(ケイマン諸島)ユニット・トラストのサブ・トラストであるＧＳ米国フォーカス・グロース(以下「投資先ファンド」という。)への投資(注記９(a)参照)が非連結の組成された企業への投資であり、純損益を通じて公正価値で測定する金融資産(注記４参照)として分類されると考えている。投資先ファンドの投資目的は、主に、本来の企業価値

に対して現在の株価が割安であると判断する成長企業である比較的少数の米国の発行体の株式に直接的または間接的に投資することにより、長期的な資産の成長を目指すことである。投資先ファンドは、資本関係のない資産管理者により管理されており、その投資目的を達成するために様々な投資戦略を適用している。

投資先ファンドは、主に、本来の企業価値に対して現在の株価が割安であるとゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピー(以下「投資先ファンドの投資運用会社」という。)(注記９(a)参照)が判断する成長企業である比較的少数の米国の発行体の株式に投資する。投資先ファンドは、ヘッジおよび投資目的でデリバティブを利用することができる。デリバティブは、市場に対するエクスポージャーの増加を伴う積極的な投資運用商品として利用される。投資先ファンドは、ロンドン、ニューヨークおよび東京における連邦銀行、州立銀行または地方銀行が営業を行っており、かつロンドン証券取引所およびニューヨーク証券取引所が営業を行っている日または投資先ファンドの投資運用会社が随時書面により指定するその他の日に保有者の選択により売却可能な、償還可能持分を発行することにより、その運用にかかる資金を調達し、保有者に投資先ファンド純資産の比例持分に相当する権利を与える。サブ・ファンドは、投資先ファンドの償還可能持分を保有するものの、投資先ファンドに出資は行っていない。2018年12月31日現在、サブ・ファンドは、投資先ファンドの償還可能持分価額合計の3.93%(2017年：4.94%)を保有していた。

投資先ファンドに対するサブ・ファンドの持分は、各募集要項の条件に従い、投資先ファンドの将来価値の不確実性から生じる市場価格リスクの影響を受ける。管理会社は、投資先ファンドの戦略および投資先ファンドの投資運用会社の全体的なクオリティの検討を含む、投資先ファンドに関する広範囲にわたるデュー・ディリジェンスの後に投資判断を行う。

投資先ファンドの公正価値の変動は、包括利益計算書の「純損益を通じて公正価値で測定する金融資産に係る純利益または損失」に含まれている。

(f)現金および現金同等物

現金および現金同等物は、銀行に対する預金を含む。現金同等物とは、容易に換金可能であり、価値の変動について僅少なリスクしか負わない、取得時点で満期まで３ヶ月以内である流動性の高い短期投資である。

(g)受取利息

受取利息は、取得日または発生日に算定される商品の当初の実効金利を用いて、発生時に損益に認識される。受取利息には、割引またはプレミアムの償却費、取引費用あるいは利付商品の当初の帳簿価額と実効金利ベースで算定される満期時の金額との他の差額が含まれている。

本国で課税された源泉徴収税の総額が計上され、かかる税金がある場合には、個別に損益に認識され

る。

(h)純損益を通じて公正価値で測定する金融資産に係る純損益

純損益を通じて公正価値で測定する金融資産に係る純損益には、すべての実現および未実現の公正価値の変動と為替換算差額が含まれているが、受取利息は含まれていない。

(i)費用

サブ・ファンドの費用はすべて、発生基準で損益に認識される。

(j)法人税

ケイマン諸島

ケイマン諸島の現行の課税制度に基づいて、サブ・ファンドは、収益、利益またはキャピタル・ゲインに係る税金の支払いを免除されている。トラストは、ケイマン諸島の総督から、トラストの設立日から50年間、税金が免除となる保証を受けている。したがって、法人税等引当金は本財務書類において計上されていない。

香港

サブ・ファンドには、その投資活動のいずれに関しても香港の税金が課されないことが予想される。

(k)受益証券保有者による受益証券の現金化

受益証券保有者は、香港、ロンドン、ニューヨークおよび東京の各地において商業銀行が営業している日、および／または管理会社により適宜書面で指定される他の日(以下「買戻日」という。)に、受益証券を現金化できる。受益証券は、関連する買戻日の受益証券１口当たり純資産価格で現金化される予定である。受益証券１口当たり純資産価格は、該当する買戻日現在のサブ・ファンドの純資産価額を参照して算定される。

(l)発行済受益証券

サブ・ファンドは、金融商品の契約内容に応じて、発行済金融商品を金融負債または持分商品に分類している。

発行体が現金または別の金融資産で当該商品の買戻しまたは償還を行う契約債務を含んでいるプッタブル金融商品は、以下の条件をすべて満たす場合に資本として分類される。

（ｉ）サブ・ファンドの清算の場合に、保有者にサブ・ファンドの純資産の比例持分に応じた権利を与

える。

（ⅱ）その他すべての商品クラスに劣後する商品のクラス内にある。

（ⅲ）その他すべての商品クラスに劣後する商品のクラス内にある金融商品がすべて同じ特性を有する。

（ⅳ）サブ・ファンドが現金または別の金融資産で当該商品の買戻しまたは償還を行う契約債務以外に、当該商品に負債としての分類が必要となる他の特性が含まれていない。

（ⅴ）その契約期間にわたって当該商品に帰属する予想キャッシュ・フローの合計は、実質的に、当該商品の契約期間にわたるサブ・ファンドの損益、認識される純資産の変動、または認識・未認識純資産の公正価値の変動に基づいている。

サブ・ファンドの買戻可能受益証券はこれらの条件を満たしており、資本として分類される。

受益証券の発行または買戻しに直接帰属する追加費用は、収入からの控除または取得原価の一部として資本に直接認識される。

(m)関連当事者

(a) 以下に該当する人物または当該人物の近親者は、サブ・ファンドに関連している。

（ⅰ）サブ・ファンドに対して支配権または共同支配権を有している。

（ⅱ）サブ・ファンドに重要な影響力を行使することができる。あるいは

（ⅲ）サブ・ファンドまたはサブ・ファンドの親会社の経営幹部の一員である。

(b) 以下の条件のいずれかが該当する事業体は、サブ・ファンドに関連している。

（ⅰ）当該事業体とサブ・ファンドが同じグループの一員である(すなわち、サブ・ファンドの親会社、子会社および兄弟会社が互いに関連している。)。

（ⅱ）一方の事業体が、もう一方の事業体の関連会社または合弁事業(あるいはもう一方の事業体が属しているサブ・ファンドの別の事業体の関連会社または合弁事業)である。

（ⅲ）両方の事業体がいずれも同じ第三者の合弁事業である。

（ⅳ）一方の事業体が第三者の事業体の合弁事業であり、もう一方の事業体がその第三者の事業体の関連会社である。

（ⅴ）当該事業体がサブ・ファンドまたはサブ・ファンドに関連する事業体のいずれかの従業員給付のための退職後給付制度である。

（ⅵ）当該当事者が(a)で特定した人物の支配下または共同支配下にある。

（ⅶ）(a)(ⅰ)で特定した人物が当該事業体に重要な影響力を行使することができる、あるいは当該事業体(または当該事業体の親会社)の経営幹部の一員である。

（ⅷ）当該事業体、あるいはその一部であるグループの一員が、サブ・ファンドまたはサブ・ファンドの親会社に経営幹部サービスを提供する。

ある人物の近親者とは、サブ・ファンドとの取引において、当該人物に影響を及ぼす、または影響を受けることが予想される親族のことである。

3　現金および現金同等物

	2018年 *米ドル*	*2017年* *米ドル*
銀行に対する当座預金	162,060	262,946

サブ・ファンドが保有する現金は、シティバンク・エヌ・エイの香港支店に預けられている。

4　純損益を通じて公正価値で測定する金融資産

	2018年 *米ドル*	*2017年* *米ドル*
デリバティブ以外の金融資産：		
－非上場オープン・エンド型投資ファンド－ＧＳ米国フォーカス・グロースクラスI受益証券(累積型)(米ドル)	17,460,986	22,649,283

5　受益証券買戻未払金

当該残高は買戻された受益証券に関する受益証券保有者に対する債務の金額を示しており、１ヶ月以内に決済される見込みである。

6　売却された投資に対する債権

当該残高は売却された投資に対する債権(ただし、報告日時点でまだ決済されていないもの)の金額を示している。当該残高は１ヶ月以内に決済される見込みである。

7　実効金利法を用いて計算された金利収益

	2018年 *米ドル*	*2017年* *米ドル*
銀行残高に係る受取利息	240	10

８　純損益を通じて公正価値で測定する金融資産に係る純利益

	2018年 *米ドル*	*2017年* *米ドル*
デリバティブ以外の金融資産：		
－非上場オープン・エンド型投資ファンド －ＧＳ米国フォーカス・グロースークラスI 受益証券(累積型)(米ドル)	211,703	9,001,968
内：		
実現純利益	1,217,416	2,695,963
未実現(損失)／利益における正味変動	(1,005,713)	6,306,005
	211,703	9,001,968

９　金融商品および関連リスク

サブ・ファンドは、投資戦略に従って、投資を行う金融商品および市場に関連する様々なタイプの金融リスクにさらされている。サブ・ファンドがさらされているリスクは、市場リスク、信用リスクおよび流動性リスクを含む、ファンド・オブ・ファンズ構造のリスク、原ファンドのリスクおよびサブ・ファンドのリスクである。市場リスクには、金利リスク、為替リスクおよび価格リスクが含まれる。

報告期間末現在で保有している金融商品の性質と範囲および関連する金融リスク、ならびにサブ・ファンドが採用しているリスク管理方針は、以下のとおりである。

(a)投資戦略

サブ・ファンドの投資目的は、主に、本来の企業価値に対して現在の株価が割安であると判断する成長企業である比較的少数の米国の発行体の株式に直接的または間接的に投資することにより、長期的な資産の成長を目指すことである。サブ・ファンドは、ケイマン諸島のアンブレラ型ユニット・トラストであるゴールドマン・サックス(ケイマン諸島)ユニット・トラストのサブ・トラストであるＧＳ米国フォーカス・グロースに主に投資することにより本投資目的の達成を目指す。

投資先ファンドは、投資先ファンドの純資産の投資および再投資に関する日々の運用・管理を行っている、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピーにより運用されている。投資先ファンドの投資運用会社は、投資先ファンドから投資運用報酬を受け取る。

投資先ファンドの機能通貨は米ドルであり、ヘッジおよび投資目的でデリバティブを利用する。デリバティブは、市場に対するエクスポージャーの増加を伴う積極的な投資運用商品として利用される。

サブ・ファンドの資産の一部は、サブ・ファンドの日々の現金の必要性が生じた際に備え、現金として留保される。

(b) ファンド・オブ・ファンズ構造のリスク

サブ・ファンドは、受益証券の発行による収入の実質的にすべてを投資先ファンドに投資しており、ファンド・オブ・ファンズ構造で運用している。

ファンド・オブ・ファンズ構造により、複数の当事者が投資先ファンドとサブ・ファンドに投資するという特有のリスクが生じる。その受益証券は同順位でない場合があり、投資収益の低下につながる可能性がある。仮に大口投資家が投資先ファンドから撤退した場合、残りの投資家は、より高い営業費用を比例按分して負担することがある。さらに、投資家が短期間に元本の多額の換金を行う場合、投資先ファンドに経済的に最も有利ではない時期および方法で有価証券のポジションを一度に清算する必要がある可能性があり、これにより投資先ファンドの資産の価値に悪影響を与える可能性がある。

サブ・ファンドは、投資先ファンドに対する投資を通じてその投資目的を達成する。投資目的が達成されるかどうかは、投資先ファンドの金融商品のパフォーマンスと投資先ファンドの継続的な利用可用性、ならびに投資先ファンドの投資運用会社の事業の継続性に依存する。

サブ・ファンドはファンド・オブ・ファンズ構造に基づいており、トラッカー・ファンドとして設定されていない。サブ・ファンドのパフォーマンスは、投資先ファンドのパフォーマンスとは異なることがある。

(c) 投資先ファンドのリスク

ファンド・オブ・ファンズ構造において、サブ・ファンドには投資先ファンドのリスクに対する間接的なエクスポージャーがあり、投資先ファンドが被った損失はサブ・ファンドの財政状態に悪影響を及ぼす可能性がある。投資先ファンドはサブ・ファンドの原ファンドであり、投資先ファンドの投資運用会社により監視される以下の重要なリスクにさらされている。サブ・ファンドは、それらのリスクに間接的にさらされている。

(i) 投資先ファンドの信用リスク

投資先ファンドの次の資産(デリバティブ金融資産、現金および現金同等物ならびにその他の債権)は、信用リスクにさらされていた。

(ⅱ) 投資先ファンドの為替リスク

為替リスクは、投資先ファンドの機能通貨と金融商品の表示通貨間の為替レートの変動の影響により生じる。投資先ファンドには、2018年12月31日および2017年12月31日現在、重要な為替リスクはなかった。

(ⅲ) 投資先ファンドの流動性リスク

流動性リスクは、投資先ファンドの投資運用会社が支払時期に債務を決済するのに十分な現金を生成することができない場合に生じる。

投資先ファンドの投資には集団投資スキームが含まれており、サブ・ファンドの買戻しにおいては、投資先ファンドに課されるよりも大きな制限が課される場合がある。これには、サブ・ファンドの買戻日について投資先ファンドがその受益証券保有者に提供する頻度よりも申し出ることのできる頻度が少ないことが含まれる。

投資先ファンドは、その受益証券の販売および買戻しができるため、受益証券保有者の買戻しに関連する流動性リスクにさらされている。投資先ファンドの受益証券の大量の買戻しにより、投資先ファンドは受益証券買戻に係る現金化よりも迅速に投資を現金化するよう要求される場合があるが、投資先ファンドは一般的な現金化のニーズを満たすのに十分な流動性のある投資を含めるよう管理されている。

(ⅳ)投資先ファンドの金利リスク

金利リスクは、投資先ファンドの金融商品の公正価値および将来キャッシュ・フローが基礎としている実勢市場金利の変動の影響により生じる。投資先ファンドは、2018年12月31日および2017年12月31日に終了した会計年度において金利リスクに対する重要なエクスポージャーを有していなかった。

(ｖ)投資先ファンドのデリバティブ・リスク

デリバティブ・リスクは、投資先ファンドがヘッジおよび投資目的で締結するデリバティブ契約から生じる。デリバティブ契約は高レバレッジの投資であり、評価額は原資産の変動により決定される。デリバティブ契約は、投資先ファンドの流動性リスク、信用リスクおよび取引相手方リスクを増加させる。

2018年12月31日および2017年12月31日現在、投資先ファンドによって実行された未決済のデリバティブ契約には、外国為替先渡契約が含まれていた。投資先ファンドへの投資に対するサブ・ファンドの最大エクスポージャーは、投資先ファンドへの投資の公正価値に相当する。

(d)サブ・ファンドの市場リスク

サブ・ファンド保有の投資はすべて、純損益を通じて公正価値で測定されるものであり、市況のあらゆる変動が損益に直接影響を及ぼす。市場リスクとは、金利、為替レートまたは価格の変動の結果、投資の価値が変動するリスクである。

(ⅰ)金利リスク

金利リスクは、金利の変動が将来のキャッシュ・フローまたは金融商品の公正価値に影響を及ぼすことにより、サブ・ファンドに潜在的な損益がもたらされる可能性から生じる。サブ・ファンドの金利リスクは、管理会社により継続的に管理されている。銀行預金を除いて、サブ・ファンドのすべての金融資産および金融負債は無利息である。

（ⅱ）為替リスク

為替リスクは、サブ・ファンドの機能通貨と金融商品の表示通貨間の為替レートの変動の影響により生じる。サブ・ファンドには重要な外貨ポジションがない。管理会社は関連する重要なリスクがないと考えている。

（ⅲ）価格リスク

価格リスクとは、個別の投資銘柄または発行体に固有の要素によるか、あるいは市場で売買されるすべての金融商品に影響を及ぼす要素によるかにかかわらず、市場価格の変動の結果、金融商品の価値が変動するリスクである。

価格の感応度

サブ・ファンドの資産は、実質的に投資先ファンドに投資されるため、投資先ファンドの価格リスクにさらされる。投資先ファンドの相場価格が５％(2017年：５％)低下したならば、受益証券保有者に帰属する純資産および当該会計年度の包括利益合計が約873,049米ドル(2017年：1,132,464米ドル)減少し、逆に５％上昇したならば、受益証券保有者に帰属する純資産が同額増加すると見積もられている。

(e)サブ・ファンドの信用リスク

信用リスクとは、金融商品取引の取引相手方が、サブ・ファンドと締結した義務または契約を遂行できないリスクである。サブ・ファンドの信用リスクに対するエクスポージャーは、管理会社により継続的に監視される。

サブ・ファンドは、サブ・ファンドの現金および現金同等物残高を保管する保管銀行ならびに売却された投資に対する債権の投資先ファンドに対する信用リスクにさらされている。サブ・ファンドが保有するすべての現金は、シティ・バンク・エヌ・エイの香港支店(管理事務代行会社および保管会社でもある。)に預けられている。管理会社は、当該銀行の信用リスクは低いと考えている。

2018年12月31日および2017年12月31日の時点で、サブ・ファンドの金融資産の大半は、投資先ファンドに配分されていた。投資先ファンドの投資運用会社はゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピーである。売却された投資に対する債権は、2019年１月７日に全額決済された。

サブ・ファンドは、投資先ファンドに対する投資を通じて、信用リスクに間接的にさらされている。

(f)サブ・ファンドの流動性リスク

流動性リスクは、管理会社が、適時に、現金化のニーズを満たすように投資を換金することができない可能性があるリスクから生じる。受益証券保有者はいずれの買戻日でも受益証券を現金化することができるため、サブ・ファンドは、受益証券保有者の買戻しに応じるための流動性リスクにさらされている。受益証券の現金化に関して受益証券保有者に支払われる金額は、該当する投資の売却収入を受取る

ことを条件として、通常、関連する買戻日(注記２(k)に定義)後、ファンドの３営業日以内に支払われるものとする。

サブ・ファンドは非上場の投資ファンドに対する投資を保有しているが、これは受益証券買戻制限の対象となる場合がある。サブ・ファンドは、各営業日に受益証券を買い戻してもらう権利を有している。結果として、サブ・ファンドは現金化の要求事項を満たすために一部の投資を適時に現金化することができなくなる場合がある。

負債の期日までの残存期間別内訳

以下の表は、2018年12月31日および2017年12月31日現在のサブ・ファンドの負債の、契約上の期日までの残存期間の詳細を示している。

	2018年			
	１ヶ月以内 *米ドル*	*１ヶ月超* *３ヶ月以内* *米ドル*	*３ヶ月超* *１年以内* *米ドル*	*合計* *米ドル*
非トレーディング負債				
未払費用およびその他債務	39,186	3,863	26,272	69,321
受益証券買戻未払金	289,314	－	－	289,314
合計	328,500	3,863	26,272	358,635

	2017年			
	１ヶ月以内 *米ドル*	*１ヶ月超* *３ヶ月以内* *米ドル*	*３ヶ月超* *１年以内* *米ドル*	*合計* *米ドル*
非トレーディング負債				
未払費用およびその他債務	32,942	7,562	25,883	66,387
受益証券買戻未払金	60,945	－	－	60,945
合計	93,887	7,562	25,883	127,332

(g)公正価値

(i)公正価値で計上される金融商品

継続的に報告期間末現在で測定されるサブ・ファンドの金融商品の公正価値について、ＨＫＦＲＳ第13号*「公正価値測定」*に定義された３つのレベルの公正価値ヒエラルキーの内訳は、以下の表のとおりである。公正価値測定が分類されるレベルは、評価技法に用いられるインプットの観察可能性および重要性を参照して決定されており、以下のとおりである。

－レベル１の評価：レベル１のインプット、すなわち測定日現在の同一の金融資産または金融負債に

関する活発な市場における無調整の相場価格のみを用いて測定される公正価値。

－レベル２の評価：レベル２のインプット、すなわちレベル１の基準を満たさない観察可能なインプットを用いるが、重要で観察不能なインプットは用いずに測定される公正価値。観察不能なインプットとは、市場データを入手できないインプットである。

－レベル３の評価：重要で観察不能なインプットを用いて測定される公正価値。

	2018年			
	レベル１ *米ドル*	*レベル２* *米ドル*	*レベル３* *米ドル*	*合計* *米ドル*
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
デリバティブ以外の金融資産				
－非上場オープン・エンド型投資ファンド－ＧＳ米国フォーカス・グロースークラスI受益証券(累積型)(米ドル)	－	17,460,986	－	17,460,986

	2017年			
	レベル１ *米ドル*	*レベル２* *米ドル*	*レベル３* *米ドル*	*合計* *米ドル*
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
デリバティブ以外の金融資産				
－非上場オープン・エンド型投資ファンド－ＧＳ米国フォーカス・グロースークラスI受益証券(累積型)(米ドル)	－	22,649,283	－	22,649,283

2018年12月31日および2017年12月31日に終了した会計年度において、レベル１、レベル２およびレベル３の金融商品の間で振替はなかった。

(ⅱ)公正価値以外で計上される金融商品

純損益を通じて公正価値で測定されない金融商品は、帳簿価額が公正価値に近似する短期金融商品である。

以下の表は、公正価値で測定されない金融商品の公正価値を示しており、公正価値測定が区分される公正価値ヒエラルキーのレベルにより分析している。

	2018年			
	レベル1 *米ドル*	*レベル2* *米ドル*	*レベル3* *米ドル*	*合計* *米ドル*
金融資産				
現金および現金同等物	—	162,060	—	162,060
売却された投資に対する債権	—	300,000	—	300,000
	—	462,060	—	462,060
金融負債				
未払費用およびその他債務	—	(69,321)	—	(69,321)
受益証券買戻未払金	—	(289,314)	—	(289,314)
	—	(358,635)	—	(358,635)

	2017年			
	レベル1 *米ドル*	*レベル2* *米ドル*	*レベル3* *米ドル*	*合計* *米ドル*
金融資産				
現金および現金同等物	—	262,946	—	262,946
	—	262,946	—	262,946
金融負債				
未払費用およびその他債務	—	(66,387)	—	(66,387)
受益証券買戻未払金	—	(60,945)	—	(60,945)
	—	(127,332)	—	(127,332)

10　受益証券保有者に帰属する純資産

(a)発行済および買戻受益証券

	受益証券口数	
	2018年	*2017年*
１月１日現在	1,997,578	5,314,410
受益証券の期中販売	149,141	102,727
受益証券の期中買戻し	(572,269)	(3,419,559)
12月31日現在	1,574,450	1,997,578

2018年12月31日および2017年12月31日現在、サブ・ファンドが発行したすべての受益証券は資本に分類されていた。

受益証券の１つのクラスの当初申込は、１口当たり10米ドルで行われた。受益証券は、買戻日またはサブ・ファンドの清算時に、買戻費用なしで、該当するクラスの受益証券１口当たり純資産価格で買い戻される。

サブ・ファンドに関する議案決議についての受益証券保有者の総会において、受益証券保有者は、本人出席、委任状出席または代理出席により、本人が保有する受益証券１口につき１議決権を有している。

トラストおよびサブ・ファンドは外部から資本要件を課されていない。2018年12月31日現在、サブ・ファンドの資本合計は17,564,411米ドル(2017年：22,784,897米ドル)であった。サブ・ファンドは、受益証券保有者が受益証券の買戻しを請求する場合の資金需要を満たす充分な流動性を維持すると同時に、サブ・ファンドの投資目的に沿った投資に受益証券の発行から受領した資金を投資するよう努めている。

サブ・ファンドの受益証券保有者は、保有受益証券をトラストの他のサブ・ファンドの受益証券と交換できない。

サブ・ファンドは、当期または過年度の会計年度に配当金またはその他分配金を支払うことを意図していない。

(b)純資産の調整

サブ・ファンドの英文目論見書に従い、サブ・ファンドの純資産は、すべての取引についてあらかじめ定められた締切時間に基づいて計算されている。英文目論見書に基づいた締切時間後の取引は、翌日に計上される。ＨＫＦＲＳの要求の下では、当該取引は、金融商品の認識および認識中止基準に従うように同日に計上される。このアプローチにより、ＨＫＦＲＳの純資産および発行済受益証券と英文目論

見書の純資産および発行済受益証券との間に期間差異が生じる。設立費用は、英文目論見書に従って、設立日から５年を超過しない期間にわたって償却される。しかし、ＨＫＦＲＳに基づく財務報告目的上、すべての費用は発生時に損益に認識されなければならない。

評価目的で算定された額とＨＫＦＲＳに従い算定された額との間の純資産に関する調整は以下のとおりである。

	2018年 *米ドル*	*2017年* *米ドル*
評価目的上の受益証券保有者に帰属する純資産	17,806,477	22,991,646
期間差異の調整	(242,066)	(192,380)
設立費用の調整	－	(14,369)
財務書類において報告された受益証券保有者に帰属する純資産	17,564,411	22,784,897

評価目的上の受益証券数とＨＫＦＲＳに従い報告された受益証券数との間の受益証券数に関する調整は以下のとおりである。

	2018年	*2017年*
評価目的上の発行済受益証券	1,600,451	1,998,608
期間差異の調整	(26,001)	(1,030)
財務書類において報告された発行済受益証券	1,574,450	1,997,578

11　関連当事者

サブ・ファンドに提供されたサービスに関して関連当事者から生じる報酬および費用は以下のとおりである。

管理会社報酬：　管理会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.16％の管理報酬を受け取る権利を有している。この報酬は日々発生し毎月後払いされる。

受託会社報酬：　受託会社は、純資産価額の200百万米ドルまでの部分についてはサブ・ファンドの純資産価額の年率0.01％の報酬を請求し、純資産価額の200百万米ドルを超える部分についてはサブ・ファンドの純資産価額の年率0.007％の報酬を請求する。最低の受託会社報酬は、年間15,000米ドルである。この報酬は日々発生し毎四半期後払いされる。

管理事務代行会社報酬：　管理事務代行会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.07％を上限とする報酬(ただし、毎月2,800米ドルの最低報酬に服する。)を受け取る権利を有している。この報酬は日々発生し毎月後払いされる。

代行協会員報酬：　代行協会員は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.01％を上限とする報酬を請求する。この報酬は日々発生し毎月後払いされる。

財務書類作成費用：　管理事務代行会社は、年間8,000米ドルの財務書類作成費用を受け取る権利を有している。この報酬は日々発生し毎年支払われる。

サブ・ファンドの重要な関連当事者取引は以下のとおり要約される。

	2018年 米ドル	
	費用計上額	*未払金*
管理会社報酬	33,364	5,028
受託会社報酬	16,711	3,863
管理事務代行会社報酬	33,505	5,615
代行協会員報酬	2,085	156
財務書類作成費用	7,946	15,913

	2017年 米ドル	
	費用計上額	*未払金*
管理会社報酬	53,715	3,178
受託会社報酬	14,985	7,562
管理事務代行会社報酬	33,737	5,709
代行協会員報酬	3,357	199
財務書類作成費用	11,956	7,968

サブ・ファンドは、銀行業および有価証券保管業に関する管理事務代行会社の通常の営業過程における銀行サービスを利用している。現金および現金同等物ならびに投資残高に関する情報はそれぞれ注記３および注記４において開示されている。2018年12月31日に終了した会計年度において、管理事務代行会社において保全されていた銀行残高から稼得した受取利息および銀行手数料はそれぞれ、240米ドル(2017年：10米ドル)および40米ドル(2017年：155米ドル)であった。

12　見積りの不確実性に関する主要な情報

公正価値の見積り

純損益を通じて公正価値で測定する金融商品の公正価値は、注記２(e)(ⅲ)に記載の通り、現在の市場パラメータを用いる評価モデルから得られる。公正価値の見積りは、市況および金融商品に関する情報に基づき、指定された時点で実施される。これらの見積りは主観的な性質を有し、不確実性および重要な判断事項を含むため、正確に算定することができない。それでも、公正価値は合理的な見積りの範囲内で信頼性をもって算定可能である。

13　2018年12月31日に終了した会計年度において公表されているが未発効の修正、新基準および解釈指針の潜在的影響

本財務書類の公表日までに、ＨＫＩＣＰＡは、2018年12月31日に終了した会計年度において未発効で本財務書類に適用されていない、多くの改訂および新基準を公表した。これらにはサブ・ファンドに関連する可能性のある以下のものが含まれている。

	以下の日以降に開始する会計期間に適用
ＨＫ（ＩＦＲＩＣ）第23号*「法人所得税務処理に関する不確実性」*	2019年１月１日
ＨＫＦＲＳ基準の年次改善2015-2017年サイクル	2019年１月１日

サブ・ファンドは、これらの修正、新基準および解釈指針が初度適用の期間に及ぼす影響について評価中である。サブ・ファンドは、これまでのところ、これらの適用がサブ・ファンドの経営成績および財政状態に重要な影響を及ぼす可能性は低いと結論づけている。

その他の情報(未監査)

パフォーマンス表

(表示：米ドル)

	2018年 *米ドル*	*2017年* *米ドル*
純資産価額合計(英文目論見書に準拠して計算されている。)	17,806,477	22,991,646
受益証券１口当たり純資産価格(英文目論見書に準拠して計算されている。)	11.126	11.504
計上金額(英文目論見書に準拠して計算されている。)		
－当期の受益証券１口当たり純資産価格最高額	13.167	11.583
－当期の受益証券１口当たり純資産価格最低額	10.707	9.159
当期の投資純利益	-3.29%	24.77%

2018年および2017年の投資純利益は、百分率による利益を入手するために、期末日と期首日のサブ・ファンドの受益証券１口当たり純資産価格(英文目論見書に準拠して計算されている。)の差額を期首日の価格で除した金額を参照して算定された。

（３）投資有価証券明細表等

「（１）貸借対照表」の財政状態計算書および注記４の項目を参照のこと。

Ⅳ．お知らせ

該当事項はありません。