

MUGC GSケイマン・ファンド

GS オーストラリア・ハイブリッド証券ファンド

ケイマン籍／オープン・エンド契約型外国投資信託
米ドルクラス／豪ドルクラス／円クラス(為替ヘッジあり)

運用報告書 (全体版)

作成対象期間
第 3 期

(自:2014年10月 1 日)
(至:2015年 9 月30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、MUGC GSケイマン・ファンド - GS オーストラリア・ハイブリッド証券ファンド
(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第3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。

代行協会員

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社

投資顧問会社

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル

管理会社

ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.

※管理会社は、2016年5月1日付で、その名称をミツビシUFJグローバルカस्टディ・エス・エイからルクセンブルク三菱
UFJインベスターサービス銀行S.A.へ変更しました。

ファンドの仕組みは次のとおりです。

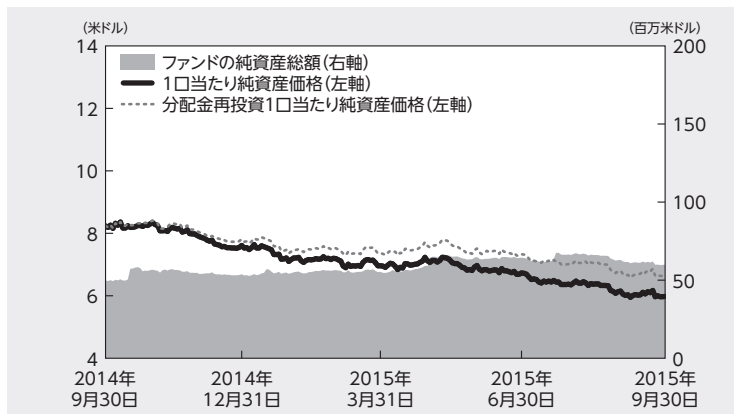
ファンド形態	ケイマン籍／オープン・エンド契約型外国投資信託
信託期間	2022年9月30日まで。ただし、下記「繰上償還」に記載の事由により早期に終了する場合を除きます。 (信託設定日:2012年9月26日)
繰上償還	ファンドは、以下の場合、2022年9月30日以前に終了することがあります。 (i) 特別決議により可決された場合 (ii) ファンドのケイマン諸島における規制ミューチュアル・ファンドとしての当局による許可または他の承認が廃止または改正された場合 (iii) 管理会社との協議を経た受託会社が、その裁量で、ファンドを継続することが現実的でなく、望ましくなく、または受益者の利益に反すると判断した場合 (iv) 受託会社が辞任した後、適切な代替または後継受託会社を確保できない場合 (v) ファンドの純資産価額が25百万米ドル相当を下回った場合、受託会社は管理会社と協議の上、ファンドを解散させることがあります。解散が決定した場合、受益者への通知は償還の30日前までに行われます。また、各ファンド証券の純資産価額が25百万米ドル相当を下回った場合には、受託会社は管理会社と協議の上、当該ファンド証券を償還することがあります。償還が決定した場合、受益者への通知は償還の30日前までに行われます。 (vi) マスター・ファンドが終了となる場合
運用方針	ファンドは、「オーストラリア・エンハンスト・インカム・ファンドⅡ」(以下「マスター・ファンド」といいます。)を通じて、主に豪ドル建てのハイブリッド証券(期限付劣後債、永久劣後債および優先証券)ならびに普通社債に投資することにより、インカム・ゲインおよびキャピタル・ゲインからなる長期的なトータル・リターンを追求します。
主要投資対象	マスター・ファンドは、通常の市況の下で、その資産(現金および現金等価物を除きます。)を、主に豪ドル建てで発行されるハイブリッド証券および普通社債で構成される分散されたポートフォリオに投資することを目指します。 マスター・ファンドは、その他の通貨建てで発行される証券に投資することができ、また、固定金利または変動金利の証券に投資することもできます。
ファンドの運用方法	ファンドは、マスター・ファンドを通じて、主に豪ドル建てのハイブリッド証券および普通社債に投資します。 マスター・ファンドは、その一般的な投資方針の一環として、金融デリバティブ商品(トータル・リターン・スワップ、指数先物、差金決済取引(CFD)、外国為替先物契約およびオプション)を含みますがこれらに限られません。)についての取引を行うことができます。 マスター・ファンドは、エクスポージャーをヘッジするために、主に空売りすることにより、株価指数先物、銀行手形先物、政府債先物または普通株式についての取引を利用することができます。
主な投資制限	● 投資対象の購入、投資および追加の結果、ファンドの純資産価額の50%を超えて、金融商品取引法第2条第1項に規定される「有価証券」の定義に該当しない資産によってファンドの資産が構成される場合、かかる投資対象の購入、投資および追加を行わないものとします。 ● 私募証券、非上場証券または不動産等、すぐに現金化できない流動性に欠ける資産に対しその純資産価額の15%を超えて投資を行いません。 ● 空売りされる有価証券の時価総額は、ファンドの純資産価額を超えないものとします。 ● ファンドの純資産価額の10%を超えて、借入れを行わないものとします。 ● ファンドは、マネー・マーケット・ファンドにファンドの純資産価額の10%を超えて投資をしません。 ● 一の者に係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取引等エクスポージャーのファンドの純資産総額に対する比率は、一般社団法人投資信託協会が発行した規則の第17条の2(以下「規則」といいます。)に記載される制限に従うものとします。当該制限を超えることとなった場合には、規則に記載される制限内となるよう投資対象の調整を行います。 * 上記は通常の状態における投資制限であり、一定の条件の下で別の取扱いとなることがあります。
分配方針	原則として、毎月10日(ファンド営業日でない場合は翌ファンド営業日。以下「分配日」といいます。)に収益の分配が行われます。ただし、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

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

■当期の1口当たり純資産価格等の推移について

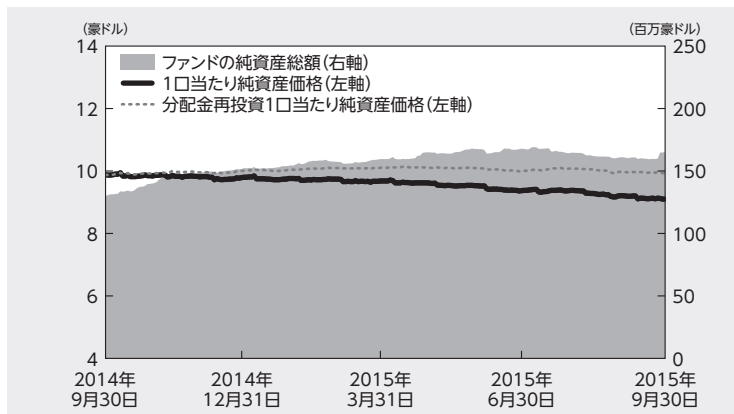
<米ドルクラス>



第2期末の1口当たり純資産価格	8.24米ドル
第3期末の1口当たり純資産価格	5.98米ドル(分配金額0.76米ドル)
騰落率	-19.32%

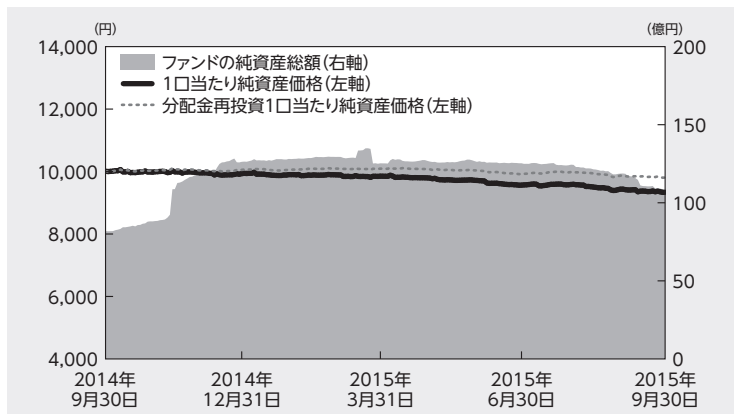
(注1) 1口当たり純資産価格および純資産総額には、取引を取引日翌日に反映するという原則に基づく数値が記載されており、計算期間の最終ファンド営業日当日に発生した取引を含んでいません。以下同じです。
(注2) 騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。以下同じです。
(注3) 1口当たり分配金額は、税引前の分配金額を記載しています。以下同じです。
(注4) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。以下同じです。
(注5) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第2期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。以下同じです。
(注6) 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7) ファンドにベンチマークは設定されていません。

<豪ドルクラス>



第2期末の1口当たり純資産価格	9.88豪ドル
第3期末の1口当たり純資産価格	9.10豪ドル(分配金額0.84豪ドル)
騰落率	0.53%

<円クラス(為替ヘッジあり)>



第2期末の1口当たり純資産価格	10,011円
第3期末の1口当たり純資産価格	9,337円(分配金額480円)
騰落率	-2.04%

■1口当たり純資産価格の主な変動要因

上昇要因

保有する債券からの利息収入などが、基準価額の上昇要因となりました。

下落要因

豪ドル建てハイブリッド証券市場と社債市場のスプレッド(国債に対する上乗せ金利)がいずれも拡大したことなどが基準価額の下落要因となりました。また、分配金をお支払いしたことも基準価額の下落要因となりました。

■分配金について

当期(2014年10月1日～2015年9月30日)の1口当たり分配金(税引前)は下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配日における1口当たり分配金額と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

<米ドルクラス>

分配日	1口当たり純資産価格 (米ドル)	1口当たり分配金額(米ドル) (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり(米ドル) 純資産価格の変動額 ^(注2)
2014年10月10日	8.17	0.07 (0.85%)	-0.45
2014年11月10日	8.06	0.07 (0.86%)	-0.04
2014年12月10日	7.66	0.07 (0.91%)	-0.33
2015年1月13日	7.53	0.07 (0.92%)	-0.06
2015年2月10日	7.12	0.07 (0.97%)	-0.34
2015年3月10日	6.95	0.07 (1.00%)	-0.10
2015年4月10日	6.94	0.07 (1.00%)	0.06
2015年5月11日	7.08	0.07 (0.98%)	0.21
2015年6月10日	6.83	0.07 (1.01%)	-0.18
2015年7月10日	6.44	0.07 (1.08%)	-0.32
2015年8月10日	6.41	0.03 (0.47%)	0.00
2015年9月10日	6.02	0.03 (0.50%)	-0.36

(注1)「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

対1口当たり純資産価格比率(%) = $100 \times a / b$

a = 当該分配日における1口当たり分配金額

b = 当該分配日における1口当たり純資産価格 + 当該分配日における1口当たり分配金額

(注2)「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額 = $b - c$

b = 当該分配日における1口当たり純資産価格 + 当該分配日における1口当たり分配金額

c = 当該分配日の直前の分配日における1口当たり純資産価格

(注3) 2014年10月10日の直前の分配日(2014年9月10日)における1口当たり純資産価格は、8.69米ドルでした。

＜豪ドルクラス＞

分配日	1口当たり純資産価格 (豪ドル)	1口当たり分配金額(豪ドル) (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり(豪ドル) 純資産価格の変動額 ^(注2)
2014年10月10日	9.84	0.07 (0.71%)	-0.05
2014年11月10日	9.81	0.07 (0.71%)	0.04
2014年12月10日	9.72	0.07 (0.72%)	-0.02
2015年1月13日	9.75	0.07 (0.71%)	0.10
2015年2月10日	9.70	0.07 (0.72%)	0.02
2015年3月10日	9.66	0.07 (0.72%)	0.03
2015年4月10日	9.62	0.07 (0.72%)	0.03
2015年5月11日	9.55	0.07 (0.73%)	0.00
2015年6月10日	9.43	0.07 (0.74%)	-0.05
2015年7月10日	9.33	0.07 (0.74%)	-0.03
2015年8月10日	9.29	0.07 (0.75%)	0.03
2015年9月10日	9.11	0.07 (0.76%)	-0.11

(注1)「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

対1口当たり純資産価格比率(%) = $100 \times a / b$

a = 当該分配日における1口当たり分配金額

b = 当該分配日における1口当たり純資産価格 + 当該分配日における1口当たり分配金額

(注2)「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額 = $b - c$

b = 当該分配日における1口当たり純資産価格 + 当該分配日における1口当たり分配金額

c = 当該分配日の直前の分配日における1口当たり純資産価格

(注3) 2014年10月10日の直前の分配日(2014年9月10日)における1口当たり純資産価格は、9.96豪ドルでした。

<円クラス(為替ヘッジあり)>

分配日	1口当たり純資産価格 (円)	1口当たり分配金額(円) (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり(円) 純資産価格の変動額 ^(注2)
2014年10月10日	9,989	40 (0.40%)	-82
2014年11月10日	9,965	40 (0.40%)	16
2014年12月10日	9,891	40 (0.40%)	-34
2015年1月13日	9,915	40 (0.40%)	64
2015年2月10日	9,868	40 (0.40%)	-7
2015年3月10日	9,844	40 (0.40%)	16
2015年4月10日	9,812	40 (0.41%)	8
2015年5月11日	9,750	40 (0.41%)	-22
2015年6月10日	9,635	40 (0.41%)	-75
2015年7月10日	9,545	40 (0.42%)	-50
2015年8月10日	9,521	40 (0.42%)	16
2015年9月10日	9,352	40 (0.43%)	-129

(注1)「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

対1口当たり純資産価格比率(%) = $100 \times a / b$

a = 当該分配日における1口当たり分配金額

b = 当該分配日における1口当たり純資産価格 + 当該分配日における1口当たり分配金額

(注2)「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額 = $b - c$

b = 当該分配日における1口当たり純資産価格 + 当該分配日における1口当たり分配金額

c = 当該分配日の直前の分配日における1口当たり純資産価格

(注3)2014年10月10日の直前の分配日(2014年9月10日)における1口当たり純資産価格は、10,111円でした。

■投資環境について

当期は、主要先進国の10年国債利回りは概ね低下(価格は上昇)しました。米国では、原油価格の下落による期待インフレ率の低下に加えて、2014年12月の小売売上高の速報値が市場予想を上回る減少幅となったことや、同10-12月期の実質GDP(国内総生産)成長率が市場予想を下回ったことなどを受けて、2015年1月にかけて利回りが低下しました。その後、原油価格が反発したことや、市場予想を上回る経済指標が発表されたことで、年内の利上げ観測が高まった結果、期の序盤にかけて利回りが上昇する展開も見られましたが、中国の人民元切り下げなどを背景に世界的に株安が広がり、投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから、期末にかけて利回りは低下傾向が継続しました。オーストラリアでも、RBA(オーストラリア準備銀行)が政策金利を引き下げたことに加えて、中国経済の減速懸念や商品価格の下落などを背景に投資家心理が悪化し、国債利回りは低下しました。

外国為替市場では、米ドルに対して円安となった一方、豪ドルに対して円高が進みました。米ドルは対円では、日銀の量的金融緩和の拡大や、ISM(米供給管理協会)製造業景況指数などをはじめ市場予想を上回る経済指標が発表されたことなどを受けて期初にかけて米ドルを買う動きが優勢となりました。一方、豪ドルについては期初にかけて円に対して上昇したものの、商品相場の下落や中国経済の先行き不透明感などを背景に円高豪ドル安が進行しました。

当期は、豪ドル建てハイブリッド証券市場と社債市場のスプレッドはいずれも拡大しました。独フォルクスワーゲンの排ガス検査をめぐる不正問題に加えて、原油をはじめとする商品市場の低迷や、中国の景気減速が世界経済に及ぼす悪影響などが懸念材料となり、スプレッドは拡大しました。

■ポートフォリオについて

当期は、固定金利債券への投資比率を引き上げた一方、変動金利債券への投資比率を引き下げた結果、現金比率はわずかに上昇しました。割安感が薄れた銘柄の投資比率を減らした一方、割安感があるハイブリッド証券などを組み入れました。当期は引き続きファンド全体のデュレーションを概ね短めに維持しました。

■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「IV. 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

今後も引き続き、流通市場で割安に取引されている銘柄や、新規発行銘柄の組入れに注力します。オーストラリアの普通社債とハイブリッド証券の起債については、今後も活発な状況が継続すると見ており、引き続き新規発行および流通市場の状況を注視しながら、特にリスク対比で高い利回りを提供するハイブリッド証券の発掘に注力します。また、オーストラリアの主要銀行は自己資本を増強するなど財務基盤は健全で、それらにより発行されたハイブリッド証券の投資妙味は高いと見ています。

今後も引き続き投資方針に基づいて運用を行います。

(2) 費用の明細

項 目	項目の概要	
管理報酬 (副管理報酬を含む)	ファンドの純資産総額の0.05%(年率)	ファンド資産の管理運用、ファンド証券の発行・買戻し業務に対する対価
受託報酬	ファンドの純資産総額の0.01%(年率)	ファンドの受託業務に対する対価
管理事務代行報酬 および名義書換事務 代行報酬	純資産総額	料率(年率)
	500百万米ドルまで	0.040%
	500百万米ドル超 10億米ドルまで	0.030%
	10億米ドル超	0.025%
投資顧問報酬	ファンドの純資産総額の0.80%(年率) 投資顧問報酬には副投資顧問会社に支払われる 副投資顧問報酬が含まれます。	ファンド資産の運用業務に対する対価
販売報酬	ファンドの純資産総額の0.80%(年率)	日本におけるファンド証券の販売・買戻しの取次業務に対する対価
代行協会員報酬	ファンドの純資産総額の0.03%(年率)	1口当たり純資産価格の公表、ファンド証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類の販売会社に対する交付等の業務に対する対価
その他の費用(当期)	0.06%	設立費用、監査費用、弁護士費用、印刷費用、有価証券売買時の 売買委託手数料、保管費用 等 ファンドは、マスター・ファンドの無報酬クラスに投資することを 予定しており、マスター・ファンドの投資顧問報酬は負担しませんが、 その他の報酬(年率0.06%を上限とする管理事務代行報酬および保管報酬 が含まれます。)および費用を負担します。

(注) 報酬については、目論見書に定められている料率を記しています。「その他の費用(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の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

Ⅱ. 直近10期の運用実績

(1) 純資産の推移

第3会計年度中における各月末および下記会計年度末の純資産の推移は次のとおりです。

<米ドルクラス受益証券>

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
第1会計年度末 (平成25年9月末日)	76,379,830.57	9,232,030,121	9.13	1,104
第2会計年度末 (平成26年9月末日)	49,744,189.17	6,012,580,145	8.24	996
第3会計年度末 (平成27年9月末日)	59,912,168.14	7,241,583,763	5.98	723
平成26年10月末日	56,026,329.83	6,771,902,487	8.25	997
11月末日	54,672,919.38	6,608,315,765	7.98	965
12月末日	53,761,130.54	6,498,107,848	7.61	920
平成27年1月末日	54,643,872.08	6,604,804,818	7.18	868
2月末日	56,234,775.73	6,797,097,342	7.20	870
3月末日	55,323,469.09	6,686,947,709	6.96	841
4月末日	59,062,552.41	7,138,890,710	7.12	861
5月末日	63,337,864.08	7,655,647,631	6.84	827
6月末日	64,462,587.57	7,791,592,960	6.73	813
7月末日	66,710,189.88	8,063,260,651	6.41	775
8月末日	62,987,203.75	7,613,263,317	6.15	743
9月末日	59,912,168.14	7,241,583,763	5.98	723

(注1) 各外国通貨の円貨換算は、平成28年1月29日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値である、1米ドル=120.87円および1ユーロ=132.17円によります。以下同じです。

(注2) 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。以下同じです。

(注3) 本表には、取引を取引日翌日に反映するという原則に基づく数値が記載されており、取引日現在の処理に基づき作成される財務書類と比較した場合、数値が異なる場合があります。財務書類は取引日当日の取引を含みますが、本表中に記載される数値は1日の遅れがあり各計算期間の最終ファンド営業日当日に発生した取引を含んでいません。以下同じです。

＜豪ドルクラス受益証券＞

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	豪ドル	円	豪ドル	円
第1会計年度末 (平成25年9月末日)	89,503,879.46	7,666,902,315	10.13	868
第2会計年度末 (平成26年9月末日)	129,976,554.66	11,133,791,672	9.88	846
第3会計年度末 (平成27年9月末日)	164,865,354.37	14,122,366,255	9.10	780
平成26年10月末日	141,753,065.28	12,142,567,572	9.86	845
11月末日	146,655,940.74	12,562,547,884	9.83	842
12月末日	151,612,980.46	12,987,167,906	9.79	839
平成27年1月末日	153,891,338.85	13,182,332,086	9.74	834
2月末日	157,881,291.28	13,524,111,411	9.75	835
3月末日	159,512,812.48	13,663,867,517	9.68	829
4月末日	164,976,282.25	14,131,868,338	9.62	824
5月末日	167,305,754.78	14,331,410,954	9.54	817
6月末日	167,900,835.12	14,382,385,536	9.37	803
7月末日	164,684,359.78	14,106,862,259	9.38	803
8月末日	160,959,692.95	13,787,807,298	9.21	789
9月末日	164,865,354.37	14,122,366,255	9.10	780

＜円クラス（為替ヘッジあり）受益証券＞

	純資産総額	1口当たり純資産価格
	円	円
第1会計年度末 (平成25年9月末日)	7,469,784,413	10,172
第2会計年度末 (平成26年9月末日)	8,184,213,894	10,011
第3会計年度末 (平成27年9月末日)	10,775,093,560	9,337
平成26年10月末日	8,839,162,570	9,995
11月末日	11,759,280,184	9,977
12月末日	12,623,104,581	9,933
平成27年1月末日	12,772,188,815	9,889
2月末日	12,952,243,789	9,907
3月末日	12,526,367,611	9,852
4月末日	12,681,918,183	9,796
5月末日	12,762,871,590	9,733
6月末日	12,530,233,932	9,565
7月末日	12,427,696,478	9,592
8月末日	11,869,019,082	9,436
9月末日	10,775,093,560	9,337

(2) 分配の推移

<米ドルクラス受益証券>

	米ドル	円
第1会計年度 (平成24年9月26日～ 平成25年9月末日)	0.77	93
第2会計年度 (平成25年10月1日～ 平成26年9月末日)	0.84	102
第3会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	0.76	92
平成26年10月	0.07	8
11月	0.07	8
12月	0.07	8
平成27年1月	0.07	8
2月	0.07	8
3月	0.07	8
4月	0.07	8
5月	0.07	8
6月	0.07	8
7月	0.07	8
8月	0.03	4
9月	0.03	4

＜豪ドルクラス受益証券＞

	豪ドル	円
第1会計年度 (平成24年9月26日～ 平成25年9月末日)	0.77	66
第2会計年度 (平成25年10月1日～ 平成26年9月末日)	0.84	72
第3会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	0.84	72
平成26年10月	0.07	6
11月	0.07	6
12月	0.07	6
平成27年1月	0.07	6
2月	0.07	6
3月	0.07	6
4月	0.07	6
5月	0.07	6
6月	0.07	6
7月	0.07	6
8月	0.07	6
9月	0.07	6

<円クラス（為替ヘッジあり）受益証券>

	円
第1会計年度 (平成24年9月26日～ 平成25年9月末日)	440
第2会計年度 (平成25年10月1日～ 平成26年9月末日)	480
第3会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	480
平成26年10月	40
11月	40
12月	40
平成27年1月	40
2月	40
3月	40
4月	40
5月	40
6月	40
7月	40
8月	40
9月	40

(3) 販売及び買戻しの実績

下記会計年度中の販売および買戻しの実績、ならびに下記会計年度末日現在の受益証券の発行済口数は次のとおりです。

<米ドルクラス受益証券>

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度 (平成24年9月26日～ 平成25年9月末日)	19,829,446.66 (19,829,446.66)	11,463,030.25 (11,463,030.25)	8,366,416.41 (8,366,416.41)
第2会計年度 (平成25年10月1日～ 平成26年9月末日)	1,596,945.46 (1,596,945.46)	3,928,264.03 (3,928,264.03)	6,035,097.84 (6,035,097.84)
第3会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	7,083,728.95 (7,083,728.95)	3,106,480.39 (3,106,480.39)	10,012,346.40 (10,012,346.40)

(注1) () の数は本邦における販売・買戻しおよび発行済口数です。以下同じです。

(注2) 販売口数は、当初申込期間に販売された販売口数を含みます。以下同じです。

(注3) 各口数には取引日当日の取引は含まれておらず、取引日の翌日時点の数値を反映しています。財務書類上の口数は取引日現在のすべての取引を含みます。以下同じです。

<豪ドルクラス受益証券>

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度 (平成24年9月26日～ 平成25年9月末日)	19,714,285.92 (19,714,285.92)	10,878,127.71 (10,878,127.71)	8,836,158.21 (8,836,158.21)
第2会計年度 (平成25年10月1日～ 平成26年9月末日)	6,921,628.11 (6,921,628.11)	2,600,540.12 (2,600,540.12)	13,157,246.20 (13,157,246.20)
第3会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	8,194,864.28 (8,194,864.28)	3,241,215.43 (3,241,215.43)	18,110,895.05 (18,110,895.05)

<円クラス（為替ヘッジあり）受益証券>

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度 (平成24年9月26日～ 平成25年9月末日)	977,974.90 (977,974.90)	243,624.93 (243,624.93)	734,349.97 (734,349.97)
第2会計年度 (平成25年10月1日～ 平成26年9月末日)	313,030.55 (313,030.55)	229,848.17 (229,848.17)	817,532.35 (817,532.35)
第3会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	778,849.13 (778,849.13)	442,321.19 (442,321.19)	1,154,060.29 (1,154,060.29)

Ⅲ. ファンドの現況

純資産額計算書

(平成27年9月末日現在)

資産総額 Ⅰ.	388,315,705.21豪ドル		33,263,123,308円
負債総額 Ⅱ.	10,020,944.43豪ドル		858,394,100円
Ⅲ. 純資産総額 (Ⅰ－Ⅱ)	米ドルクラス受益証券：	59,912,168.14米ドル	7,241,583,763円
	豪ドルクラス受益証券：	164,865,354.37豪ドル	14,122,366,255円
	円クラス (為替ヘッジあり) 受益証券：	10,775,093,560円	
Ⅳ. 発行済口数	米ドルクラス受益証券：	10,012,346.40口	
	豪ドルクラス受益証券：	18,110,895.05口	
	円クラス (為替ヘッジあり) 受益証券：	1,154,060.29口	
Ⅴ. 1口当たり純資産価格 (Ⅲ／Ⅳ)	米ドルクラス受益証券：	5.98米ドル	723円
	豪ドルクラス受益証券：	9.10豪ドル	780円
	円クラス (為替ヘッジあり) 受益証券：	9,337円	

本表には、取引を取引日翌日に反映するという観点に基づく数値が記載されており、取引日現在の処理に基づき作成される財務書類と比較した場合、数値が異なる場合があります。財務書類は取引日当日の取引を含みますが、本表中に記載される数値は1日の遅れがあり計算期間の最終ファンド営業日当日に発生した取引を含んでいません。

Ⅳ. ファンドの経理状況

- a. サブ・ファンドの直近会計年度の日本文の財務書類は、ケイマン諸島における法令および一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. サブ・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う。）であるプライスウォーターハウスクーパース 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（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. サブ・ファンドの原文の財務書類は、豪ドルで表示されている。
- d. 日本文の財務書類には、主要な金額について円換算額が併記されている。日本円への換算には、平成28年1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豪ドル＝85.66円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。日本円に換算された金額は四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

英文から翻訳された独立監査人の報告書

MUGC GSケイマン・ファンドの受託会社であるブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド 御中

私どもは、MUGC GSケイマン・ファンドのサブ・ファンドであるGSオーストラリア・ハイブリッド証券ファンド（以下「サブ・ファンド」という。）の添付の財務書類、すなわち2015年9月30日現在の財政状態計算書（投資明細表を含む）、ならびに同日をもって終了した会計年度の包括利益計算書、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産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およびその他の説明的情報からなる注記について監査を行った。

財務書類に対する経営者の責任

経営者は、国際財務報告基準に準拠してこれらの財務書類を作成し適正に表示する責任、および不正または誤謬によるものであるかにかかわらず、重要な虚偽の表示のない財務書類を作成するために経営者が必要と判断した内部統制に対する責任を負っている。

監査人の責任

私どもの責任は、私どもの監査に基づいて、これらの財務書類に対する意見を表明することにある。私どもは国際監査基準に従って監査を行った。当該基準は、財務書類に重要な虚偽の表示がないかどうかについての合理的な保証を得るために、私どもが倫理規定に従い、監査を計画し実施することを求めている。

監査は、財務書類中の金額および開示内容に関する監査証拠を得るための手続の実施を含んでいる。手続の選択は、不正または誤謬によるものであるかにかかわらず、財務書類の重要な虚偽の表示のリスク評価を含む、監査人の判断にかかっている。これらのリスク評価を行うにあたり、監査人は、事業体による財務書類の作成および適正な表示に関する内部統制を考慮に入れるが、これは状況に照らして適切な監査手続を立案するためであって、事業体の内部統制の有効性についての意見を表明することが目的ではない。監査はまた、経営者が採用した会計方針の適切性および経営者によって行われた会計上の見積りの合理性について評価すること、および全体として財務書類の表示を検討することを含んでいる。

私どもは、私どもが入手した監査証拠が、私どもの監査意見の表明のための合理的な基礎を得るのに十分かつ適切であると判断している。

意見

私どもの意見では、添付の財務書類は、国際財務報告基準に準拠して、2015年9月30日現在のサブ・ファンドの財政状態、ならびに同日をもって終了した会計年度のサブ・ファンドの営業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。

プライスウォーターハウスクーパース

ケイマン諸島

2015年12月23日

注：この監査報告書の訳文は、英語で作成された原文監査報告書を翻訳したものです。情報、見解または意見のあらゆる解釈において、英語版の原文監査報告書がこの訳文に優先します。



Independent Auditor's Report

To Brown Brothers Harriman Trust Company (Cayman) Limited, solely in its capacity as trustee of MUGC GS Cayman Fund

We have audited the accompanying financial statements of GS Australia Hybrid Securities Fund (the "Sub-Trust"), a sub-trust of MUGC GS Cayman Fund, which comprise the statements of financial position, including the schedule of investments, as at 30 September 2015, and the statements of comprehensive income, changes in net assets attributable to holders of redeemable participating units and cash flows for the year then ended, and notes, comprising a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from 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 the 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. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of 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.

PricewaterhouseCoopers, 18 Forum Lane, Camana Bay, P.O. Box 258, Grand Cayman, KY1- 1104, Cayman Islands T: +1 (345) 949 7000, F: +1 (345) 949 7352, www.pwc.com/ky



Independent Auditor's Report (Continued)

To Brown Brothers Harriman Trust Company (Cayman) Limited, solely in its capacity as trustee of MUGC GS Cayman Fund

Opinion

In our opinion the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Sub-Trust as at 30 September 2015, and its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards.

PricewaterhouseCoopers

23 December 2015

(1) 貸借対照表

G S オーストラリア・ハイブリッド証券ファンド
財政状態計算書
2015年9月30日現在

	注記	2015年 9 月30日		2014年 9 月30日	
		(豪ドル)	(千円)	(豪ドル)	(千円)
資産					
流動資産					
純損益を通じて公正価値で測定される 金融資産	3 (c)	376, 234, 319	32, 228, 232	268, 691, 449	23, 016, 110
投資売却未収入金	2	1, 666, 236	142, 730	197, 185	16, 891
申込受益証券未収入金		1, 633, 156	139, 896	5, 616, 887	481, 143
その他の資産		860	74	977	84
現金および現金同等物	12	4, 856, 600	416, 016	5, 316, 110	455, 378
資産合計		384, 391, 171	32, 926, 948	279, 822, 608	23, 969, 605
負債					
流動負債					
純損益を通じて公正価値で測定される 金融負債	3 (c)	116, 506	9, 980	1, 056	90
買戻受益証券未払金		1, 671, 447	143, 176	195, 733	16, 766
投資購入未払金	2	1, 634, 476	140, 009	5, 607, 125	480, 306
未払投資顧問報酬	7 (a)	776, 210	66, 490	478, 585	40, 996
未払販売報酬	7 (d)	776, 210	66, 490	400, 744	34, 328
未払管理報酬	7 (b)	52, 100	4, 463	29, 911	2, 562
未払監査報酬		48, 095	4, 120	40, 609	3, 479
未払代行協会員報酬	7 (g)	29, 108	2, 493	17, 946	1, 537
未払弁護士報酬		28, 825	2, 469	11, 530	988
未払管理事務代行報酬	7 (c)	26, 275	2, 251	29, 727	2, 546
未払保管報酬	7 (f)	12, 036	1, 031	14, 213	1, 217
未払名義書換事務代行報酬	7 (h)	6, 542	560	7, 436	637
未払受託報酬	7 (e)	6, 542	560	7, 436	637
負債合計（買戻可能参加受益証券の受 益者に帰属する純資産を除く。）		5, 184, 372	444, 093	6, 842, 051	586, 090
買戻可能参加受益証券の受益者に帰属 する純資産		379, 206, 799	32, 482, 854	272, 980, 557	23, 383, 515

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

(2) 損益計算書

G S オーストラリア・ハイブリッド証券ファンド
包括利益計算書
2015年9月30日終了年度

	注記	2015年9月30日		2014年9月30日	
		(豪ドル)	(千円)	(豪ドル)	(千円)
収益					
受取利息	3 (b)	43,809	3,753	32,442	2,779
純損益を通じて公正価値で測定される 金融資産および金融負債に係る実現純 利得／（損失）：					
投資		19,841,145	1,699,592	11,455,083	981,242
外国通貨契約		16,728,484	1,432,962	(5,238,049)	(448,691)
純損益を通じて公正価値で測定される 金融資産および金融負債に係る未実現 利得／（損失）の純変動額：					
投資		(12,064,202)	(1,033,420)	5,765,755	493,895
外国通貨契約		(906,313)	(77,635)	148,768	12,743
純収益		<u>23,642,923</u>	<u>2,025,253</u>	<u>12,163,999</u>	<u>1,041,968</u>
営業費用					
支払利息	3 (b)	6,450	553	1,151	99
販売報酬	7 (d)	3,094,920	265,111	1,850,045	158,475
投資顧問報酬	7 (a)	2,876,328	246,386	1,850,045	158,475
管理報酬	7 (b)	183,358	15,706	115,627	9,905
管理事務代行報酬	7 (c)	155,352	13,307	140,882	12,068
代行協会員報酬	7 (g)	107,863	9,240	69,376	5,943
弁護士報酬		82,056	7,029	92,834	7,952
保管報酬	7 (f)	76,788	6,578	81,584	6,988
監査報酬		54,180	4,641	54,392	4,659
名義書換事務代行報酬	7 (h)	38,807	3,324	38,742	3,319
受託報酬	7 (e)	38,807	3,324	33,217	2,845
その他の費用		2,904	249	2,751	236
営業費用合計		<u>6,717,813</u>	<u>575,448</u>	<u>4,330,646</u>	<u>370,963</u>
営業による純利益		<u>16,925,110</u>	<u>1,449,805</u>	<u>7,833,353</u>	<u>671,005</u>
財務費用：					
参加受益者に対する分配金	10	27,722,381	2,374,699	17,235,379	1,476,383
営業による買戻可能参加受益証券の受 益者に帰属する純資産の変動		<u>(10,797,271)</u>	<u>(924,894)</u>	<u>(9,402,026)</u>	<u>(805,378)</u>

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

G S オーストラリア・ハイブリッド証券ファンド
買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産変動計算書
2015年9月30日終了年度

	注記	2015年9月30日		2014年9月30日	
		(豪ドル)	(千円)	(豪ドル)	(千円)
買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産期首残高		272,980,557	23,383,515	252,615,724	21,639,063
買戻可能参加受益証券の発行による収入合計	8	223,033,822	19,105,077	118,596,374	10,158,965
買戻可能参加受益証券の買戻しによる支払合計	8	(106,010,309)	(9,080,843)	(88,829,515)	(7,609,136)
営業による買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産の変動		(10,797,271)	(924,894)	(9,402,026)	(805,378)
買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産期末残高		379,206,799	32,482,854	272,980,557	23,383,515

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

G S オーストラリア・ハイブリッド証券ファンド
キャッシュ・フロー計算書
2015年9月30日終了年度

	注記	2015年 9 月30日		2014年 9 月30日	
		(豪ドル)	(千円)	(豪ドル)	(千円)
営業活動によるキャッシュ・フロー					
営業による買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産の変動		(10,797,271)	(924,894)	(9,402,026)	(805,378)
調整：					
現金に係る為替差益／（損）		(686)	(59)	1,414	121
参加受益者に対する分配金	10	27,722,381	2,374,699	17,235,379	1,476,383
受取利息		(43,809)	(3,753)	(32,442)	(2,779)
支払利息		6,450	553	1,151	99
合計		16,887,065	1,446,546	7,803,476	668,446
営業資産の純（増加）／減少：					
投資売却未収入金	2	(1,469,051)	(125,839)	362,541	31,055
その他の資産		117	10	(157)	(13)
純損益を通じて公正価値で測定される金融資産		(107,542,870)	(9,212,122)	(18,427,298)	(1,578,482)
営業負債の純増加／（減少）：					
投資購入未払金	2	(3,972,649)	(340,297)	4,916,569	421,153
未払販売報酬	7 (d)	375,466	32,162	(72,666)	(6,225)
未払投資顧問報酬	7 (a)	297,625	25,495	(36,109)	(3,093)
未払管理報酬	7 (b)	22,189	1,901	(3,733)	(320)
未払弁護士報酬		17,295	1,481	(2,236)	(192)
未払代行協会員報酬	7 (g)	11,162	956	(26,626)	(2,281)
未払監査報酬		7,486	641	13,783	1,181
未払名義書換事務代行報酬	7 (h)	(894)	(77)	(22,904)	(1,962)
未払受託報酬	7 (e)	(894)	(77)	(22,904)	(1,962)
未払保管報酬	7 (f)	(2,177)	(186)	(21,580)	(1,849)
未払管理事務代行報酬	7 (c)	(3,452)	(296)	(61,503)	(5,268)
純損益を通じて公正価値で測定される金融負債		115,450	9,889	(4,715)	(404)
営業活動による／（に使用された）キャッシュ		(95,258,132)	(8,159,812)	(5,606,062)	(480,215)
利息受取額		43,809	3,753	32,442	2,779
利息支払額		(6,450)	(553)	(1,151)	(99)
営業活動による／（に使用された）正味キャッシュ		(95,220,773)	(8,156,611)	(5,574,771)	(477,535)

	注記	2015年 9 月30日		2014年 9 月30日	
		(豪ドル)	(千円)	(豪ドル)	(千円)
財務活動によるキャッシュ・フロー：					
買戻可能参加受益証券の発行による収入		227, 017, 553	19, 446, 324	113, 672, 671	9, 737, 201
買戻可能参加受益証券の買戻しによる支出		(104, 534, 595)	(8, 954, 433)	(89, 192, 415)	(7, 640, 222)
参加受益者に対する分配金		(27, 722, 381)	(2, 374, 699)	(17, 235, 379)	(1, 476, 383)
財務活動による／（に使用された）正味キャッシュ		94, 760, 577	8, 117, 191	7, 244, 877	620, 596
現金に係る為替差益／（損）		686	59	(1, 414)	(121)
現金の純増加／（減少）		(459, 510)	(39, 362)	1, 668, 692	142, 940
現金および現金同等物期首残高		5, 316, 110	455, 378	3, 647, 418	312, 438
現金および現金同等物期末残高		4, 856, 600	416, 016	5, 316, 110	455, 378

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

G S オーストラリア・ハイブリッド証券ファンド
財務書類に対する注記
2015年9月30日終了年度

1. 組織

G S オーストラリア・ハイブリッド証券ファンド（以下「サブ・ファンド」という。）は、MUG C G S ケイマン・ファンド（以下「トラスト」という。）のサブ・ファンドである。トラストは、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・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。）およびミツビシUFJ グローバルカストディ・エス・エイ（以下「管理会社」という。）が締結した、ケイマン諸島の信託法（2011年改訂）に基づく2010年2月10日付信託証書（補足または改訂されることがある。以下「信託証書」という。）により設定された、オープン・エンド型のアンブレラ型免税ユニット・トラストである。トラストは、ミューチュアル・ファンド法（改訂済）により規制されている。

サブ・ファンドの関連当事者であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル（以下「GSAMI」という。）が、サブ・ファンドとの投資顧問契約（以下「投資顧問契約」という。）に従って、投資顧問を務めている。投資顧問会社は、サブ・ファンドの投資に関する日常業務の監督および監視の責任を負っている。

投資顧問会社は、いずれもゴールドマン・サックス・グループ・インク（以下「ゴールドマン・サックス」という。）の関連当事者である、ゴールドマン・サックス（シンガポール）ピーティーマー（以下「GSシンガポール」という。）およびゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・オーストラリア・ピーティーマー・リミテッド（以下「GSAMオーストラリア」という。）を、副投資顧問契約および副投資顧問・参加関連会社サービス契約（以下、併せて「副投資顧問契約」という。）に従って副投資顧問会社に任命している。副投資顧問契約に基づき、GSシンガポールおよびGSAMオーストラリアは、サブ・ファンドに対し専門家としての投資の助言を継続的に提供し、サブ・ファンドの代わりにすべての取引を実行および管理する。GSシンガポールおよびGSAMオーストラリアは、副投資顧問契約に基づき提供するサービスの対価として報酬を受け取る。

サブ・ファンドは、以下の日に運用を開始し、受益証券クラスを設定した。

受益証券クラス	運用開始日
豪ドルクラス	2012年9月26日
米ドルクラス	2012年9月26日
円クラス（ヘッジ対象）	2012年9月26日

財務書類は、サブ・ファンドの機能通貨および表示通貨である豪ドル建てで表示されている。投資顧問会社は、この通貨が、サブ・ファンドの基本的な取引、事象および状態の経済的効果を最も正確に示すと考えている。

2. 投資目的

サブ・ファンド（以下「フィーダー・ファンド」という。）の投資目的は、ゴールドマン・サックス・オーストラリア・エンハンスド・インカム・ファンドⅡ（以下「マスター・ファンド」という。）を通じて、主に豪ドル建てで発行される期限付劣後債、永久劣後債、優先証券およびシニア債に対して投資を行うことより、インカム・ゲインおよびキャピタル・ゲインからなる長期的なトータ

ル・リターンを受益者に提供することを追求することである。これらの有価証券に関連して、期限付劣後債、永久劣後債および優先証券を「ハイブリッド証券」と総称している。このような投資目的のため、投資家は一定の特有のリスクにさらされている。サブ・ファンドが他のファンドに対して行う投資は、各投資対象ファンドの募集書類の諸条件の制約を受けている。

マスター・ファンドの投資目的は、主に、分散されたポートフォリオ（主として豪ドル建てで発行されるハイブリッド証券およびシニア債から構成される。）への資産（現金および現金同等物を除く。）の投資を追求することである。マスター・ファンドは、その他の通貨建てで発行される証券に対して投資を行うこともあれば、固定利付証券、変動利付証券またはフローティング・レート証券に対して投資を行う場合もある。

マスター・ファンドとフィーダー・ファンドの投資顧問会社は同一である。

マスター・ファンドは、全般的な投資方針の一環として、デリバティブ金融商品取引（トータル・リターン・スワップ、指数先物、差金決済契約、為替予約およびオプションが含まれるが、これらに限定されない。）を締結する場合がある。

マスター・ファンドは、一定のエクスポージャーをヘッジするために、株式指数先物、銀行手形先物、国債先物、または普通株式（主に空売り）取引を利用する場合がある。

サブ・ファンドの投資が成功する、マスター・ファンドの投資目的が達成される、またはマスター・ファンドのポートフォリオのデザイン、リスク管理およびヘッジ戦略が成功するという保証はない。

マスター・ファンドとフィーダー・ファンドの重要な会計方針は統一されている。

フィーダー・ファンドは、2015年9月30日現在、マスター・ファンドの純資産の97.57%を保有し、2014年9月30日現在、マスター・ファンドの純資産の93.42%を保有している。マスター・ファンドは、アイルランド籍の可変資本型有限責任投資法人（登録番号307105）である、ゴールドマン・サックス・インスティテューショナル・ファンズ・ピーエルシー（以下「法人」という。）のサブ・ファンドであり、サブ・ファンド間の責任が分離されたアンブレラ型ファンドとして設立されている。

フィーダー・ファンドは、マスター・ファンドを投資対象としている。2015年9月30日終了年度において、フィーダー・ファンドがマスター・ファンドに対して行った払込総額および買戻し総額は、それぞれ248,470,704豪ドルおよび147,913,227豪ドルであった。2015年9月30日現在、払込義務はなく、サブ・ファンドは、マスター・ファンドに対する未決済の購入に関する未払金を1,634,476豪ドルとマスター・ファンドに対する未決済の売却に関する未収金を1,665,813豪ドル有していた。2014年9月30日終了年度において、フィーダー・ファンドがマスター・ファンドに対して行った払込総額および買戻し総額は、それぞれ120,983,655豪ドルおよび119,922,663豪ドルであった。2014年9月30日現在、払込義務はなく、またサブ・ファンドは、マスター・ファンドに対する未決済の購入に関する未払金を5,607,125豪ドルとマスター・ファンドに対する未決済の売却に関する未収金を195,797豪ドル有していた。

フィーダー・ファンドは、マスター・ファンドの買戻可能参加受益証券を購入することにより、マスター・ファンドに対して投資を行っている。マスター・ファンドは、営業日であれば常時、当該受益証券の買戻しに応じている。

マスター・ファンドのポートフォリオの公正価値が変動し、これに応じてマスター・ファンドの公正価値が変動することにより、フィーダー・ファンドに損失が生じる可能性がある。

3. 重要な会計方針の要約

(a) 財務書類

財務書類の表示の基礎

当財務書類は、国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）に従って作成されている。当財

務書類は、純損益を通じて公正価値で測定される金融資産および金融負債（デリバティブ商品を含む。）の再評価により修正された取得原価主義に基づき作成されている。財務書類の作成には、財務書類および添付の注記の報告金額に影響を与える可能性がある経営者による一定の見積りおよび仮定が要求される。実際の結果はこれらの見積りと異なる可能性がある。

i. サブ・ファンドが早期適用した基準、修正および解釈指針

サブ・ファンドが早期適用した基準、修正または解釈指針はなかった。

ii. 2014年1月1日以後開始する会計期間から発効し、サブ・ファンドが適用している基準、修正および解釈指針

2014年1月1日以後開始する会計期間から適用される資産と負債の相殺に関する I A S 第32号「金融商品：表示」の修正。これらの修正は、I A S 第32号「金融商品：表示」の適用指針に対する修正であり、貸借対照表上の金融資産と金融負債の相殺に関する一部の要求事項を明確化している。

2014年1月1日以後開始する会計期間から適用される投資企業の連結に関する I F R S 第10号、I F R S 第12号および I A S 第27号の修正は、「投資企業」について定義している。当該企業は、子会社のほとんどについて連結することを免除され、代わりに「子会社」を純損益を通じて公正価値で測定することになる。I F R S 第12号も変更され、投資企業に対して新たな開示を行うよう求めている。当該修正は、サブ・ファンドの現在の連結に関する決定に影響を及ぼしていない。

iii. 未発効かつサブ・ファンドが早期適用していない基準、修正および解釈指針

2018年1月1日以後開始する会計期間から適用される I F R S 第9号「金融商品」は、企業が金融資産および金融負債（一部の混合契約を含む。）を分類および測定する方法を明記している。当該基準は、I A S 第39号の要求事項と比較して、金融資産の分類および測定のアプローチを改善し簡素化している。金融負債の分類および測定に関する I A S 第39号における要求事項の大部分は変更されずに引き継がれた。当該基準は、金融資産の分類について一貫したアプローチを適用しており、それぞれ独自の分類基準を有していた I A S 第39号における金融商品の区分の多くを置き換えている。経営者は、現在、I F R S 第9号の適用がサブ・ファンドに及ぼすと見込まれる影響を評価している。

サブ・ファンドに対して重要な影響を及ぼすと見込まれる未発効のその他の基準、解釈指針または現行基準の修正はない。

(b) 投資取引、関連する投資収益および営業費用

サブ・ファンドは、その投資取引を取引日基準で計上している。実現利得および損失は先入先出法（F I F O）に基づいている。受取配当金および支払配当金は配当落ち日に計上され、また、受取利息および支払利息は投資の存続期間にわたり発生主義で計上される。受取利息は、市場割引、当初発行時割引の償却およびプレミアムの償却を含み、基礎となる投資の存続期間にわたり収益に計上される。受取利息および受取配当金は総額ベースで認識されるが、源泉徴収税（課税される場合）控除後の純額で包括利益計算書に表示される。費用の払戻し（該当がある場合）は包括利益計算書に表示される。

営業費用および設立費用は、発生主義で認識される。

取引費用は、発生時に包括利益計算書に認識される。

サブ・ファンドは、募集および設立費用、ならびに受益証券の募集および販売に関連して生じた当初の費用および継続的な費用（印刷費、マーケティング費、弁護士報酬、申込契約およびその関

連書類のレビューに関連して発生した費用、ならびにサブ・ファンド、管理会社、受託会社、投資顧問会社、グローバル販売会社および管理事務代行会社のその他の費用を含む。)も負担する予定である。サブ・ファンドの募集および設立費用(該当がある場合)は、2015年9月30日および2014年9月30日終了年度の包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

組成された企業とは、誰が企業を支配しているのかの決定に際して、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(例えば、あらゆる議決権が管理業務のみに関係しており、その関連性のある活動が契約上の取決めによって指図される場合など)である。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。(a) 制限された活動、(b) 狭く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経済価値を投資者に渡すことによる投資者への投資機会の提供など)、(c) 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、(d) 信用リスクまたはその他のリスクの集中(トランシェ)を生み出す、投資者への複数の契約上関連した金融商品の形での資金調達。マスター・ファンドは、受益者の選択でプット可能な買戻可能受益証券を発行することによりその営業活動の資金を調達し、受益者に各サブ・ファンドの純資産の比例持分に対する権利を与えている。サブ・ファンドはマスター・ファンドの買戻可能受益証券を保有している。

マスター・ファンドの持分から生じる損失に対するサブ・ファンドの最大エクスポージャーは、マスター・ファンドに対する投資の公正価値総額に相当する。

サブ・ファンドがマスター・ファンドの持分を売却すると、サブ・ファンドのマスター・ファンドによるリスクはなくなる。

2015年9月30日現在、マスター・ファンドの純資産額は、385,326,229豪ドルであった。

(c) 純損益を通じて公正価値で測定される金融資産および金融負債

i 分類

サブ・ファンドは、すべての有価証券およびデリバティブ投資を、純損益を通じて公正価値で測定される金融資産および金融負債の区分に指定している。これらの金融資産および金融負債はトレーディング目的保有またはヘッジ目的に分類される。トレーディング目的保有の金融資産または金融負債は、主に短期間で売却または買戻しを目的として取得または引き受けられるものである。デリバティブもトレーディング目的保有またはヘッジ目的の金融資産または金融負債に分類される。

公正価値で測定されない金融資産には、ブローカーに対する一定の債権、申込受益証券未入金および未収入金が含まれる。公正価値で測定されない金融負債には、ブローカーに対する一定の債務、買戻受益証券未払金、未払金および買戻可能参加受益証券から生じた金融負債が含まれる。

ii 認識および認識の中止

サブ・ファンドは、金融資産および金融負債を、当該投資の契約条項の当事者となった日に認識する。金融資産および金融負債の購入および売却は、取引日基準により認識される。金融資産または金融負債の公正価値の変動から生じる利得および損失は、取引日から包括利益計算書に計上される。

投資からのキャッシュ・フローを受け取る権利が消滅した場合、またはサブ・ファンドが所有に係るリスクと経済価値のほぼすべてを移転した場合、金融資産の認識は中止される。

iii 公正価値測定原則

公正価値で測定される金融資産および金融負債は、IAS第39号およびIFRS第13号に従っ

て評価される。金融資産および金融負債は、取引価格（公正価値）で当初計上され、その後、当初認識後の公正価値で測定される。公正価値で測定される金融資産または金融負債の公正価値の変動から生じる利得および損失は、発生した期間に包括利益計算書において表示される。

債権として分類される金融資産は、減損損失（存在する場合）控除後の原価で計上される。金融負債は、純損益を通じて公正価値で測定されるものを除き、原価で測定される。サブ・ファンドが発行した買戻可能受益証券から発生した金融負債は、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属するサブ・ファンドの純資産（以下「純資産」という。）の残余金額に対する受益者の権利を示す買戻金額で計上される。

公正価値とは、測定日時点で、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をいう。活発な市場で取引される金融資産および金融負債（公開市場で取引されているデリバティブおよび売買目的有価証券等）の公正価値は、期末の取引終了時点の市場相場価格に基づいている。

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

（iii 1）債券

社債から構成される債券は、ディーラーが提供する相場に基づき、または第三者の価格決定サービスを使用して評価される。

（iii 2）取引所に上場されている資産および負債

普通株式および短期投資で構成される取引所で取引される金融投資の公正価値は、見積将来取引費用を控除しない期末日現在の市場相場価格に基づく。

（iii 3）短期金融市場投資

短期金融市場投資は、公正価値に近似する償却原価で評価される。

（iii 4）集団投資スキームに対する持分

集団投資スキームで構成されるオープン・エンド型投資ファンドに対する投資の公正価値は、それぞれの募集要項で概説されている該当ファンドの評価方針に従い、ファンドの管理事務代行会社が提供した、公表された受益証券1口当たり純資産価格に基づく。

（iii 5）デリバティブ

デリバティブは、基礎となる商品、指数基準金利またはこれらの要素の組み合わせからその価値が派生する商品である。デリバティブ商品には、店頭（OTC）デリバティブと呼ばれる個々に交渉される契約の場合、またはデリバティブ商品が取引所に上場され取引されている場合がある。デリバティブ契約は、特定の日に特定の条件で金融商品またはコモディティを購入または売却する、あるいは想定元本または契約上の金額に基づき金利の支払いの流れまたは通貨を交換する、将来のコミットメントを含む場合がある。

デリバティブ契約は、公正価値で表示され、財政状態計算書において金融資産および金融負債として認識される。公正価値の変動により生じる利得および損失は、未実現利得／（損失）の変動の構成要素として包括利益計算書に反映される。実現利得または損失は、満期時または毎期のキャッシュ・フローの支払時に計上される。

（iii 5 a）為替予約

為替予約においては、サブ・ファンドは、将来期日に所定の価格で、別の通貨と引き換えに定

められた量のある通貨を受け取るまたは提供することに同意している。同一の想定元本、決済日、取引相手先および純額決済権を有する為替予約の買建と売建は、通常相殺され（その結果、当該取引相手先との正味外貨ポジションはゼロになる。）、取引日に実現利得または損失が認識される。ノン・デリバラブル・フォワード為替予約は外貨の受渡しを伴わず、取引相手先と現金で決済される。

為替予約の公正価値は、該当する通貨が取引される主要通貨市場の営業終了時点で影響を受ける可能性がある、想定元本、通貨および満期が同一の新規の為替予約の価格に基づいている。その結果生じるすべての未実現利得および損失は包括利益計算書に計上される。

(iii 6) すべての有価証券およびデリバティブ

市場相場価格が第三者の価格決定サービスもしくはディーラーから入手可能でない場合、または相場が非常に不正確と考えられる場合、投資の公正価値は評価手法を使用して決定される。評価手法には、最近の市場取引の使用、実質的に同一である別の投資の最新の公正価値の参照、割引キャッシュ・フロー分析、または実際の市場取引において得られた信頼できる見積価格を提供するその他の手法が含まれる。

このような有価証券およびデリバティブは、受託会社に任命され預託機関に承認された者（以下「評価者」という。）によって決定される実現可能価額で評価されなければならない。適用される法律に従って、このような評価者を、投資顧問会社／副投資顧問会社自身または独立した価格決定業者等とすることができる。2015年9月30日および2014年9月30日終了年度における評価者は、投資運用部門（IMD）のコントローラー・グループであった。

投資は、一定の見積りおよび仮定の使用を要求する一般に公正妥当と認められる会計原則に従って評価される。これらの見積りおよび仮定は、入手可能な最良の情報に基づいているが、実際の結果はこれらの見積りと大きく異なることがある。

公正価値を決定するために評価者が利用された有価証券はない。

iv 公正価値ヒエラルキーのレベル間の振替

公正価値ヒエラルキーのレベル間で振替がある場合は、報告期間の期首に発生したものとみなされる。

(d) 現金および現金同等物

現金および現金同等物（一定額の現金に容易に換金可能で、価値変動リスクに重要性がない流動性の高い短期投資）は、定期預金および譲渡性預金を含み、公正価値に近似している償却原価で評価される。

譲渡性預金および定期預金は、短期で流動性が高く一定額の現金に容易に換金可能であり、価値変動リスクに重要性がないため、純損益を通じて公正価値で測定される金融資産から現金および現金同等物に組み替えられた。

(e) ブローカーに対する債権／債務

ブローカーに対する債権は、主としてサブ・ファンドの清算ブローカーおよび様々な取引相手先から受け取る現金および証拠金からなる。ブローカー／銀行に対する債務は、主としてサブ・ファンドの清算ブローカーおよび様々な取引相手先に支払う現金および証拠金からなる。ブローカーに対する債権／債務残高は取得原価で評価される。ブローカーに対する債権額およびブローカーに対する債務額は、サブ・ファンドのブローカー勘定において現金で決済される金額を表している。これらの残高は、清算機関とのスワップおよび先物取引に係る担保として保有する現金およびサブ・

ファンドの先物決済業者に対して現金で支払う先物取引の証拠金に関連している。

証拠金額はブローカーに対する債権／債務に含まれる。ブローカーに対する債権／債務がある場合は、2015年9月30日および2014年9月30日現在の財政状態計算書に開示されている。

(f) 外貨換算

外貨建取引は、取引日現在の実勢外国為替レートで換算される。外貨建のサブ・ファンドの資産および負債は、期末日現在の実勢外国為替レートでサブ・ファンドの機能通貨に換算される。

換算により生じた外貨換算差額ならびに資産および負債の処分または決済に係る実現利得および損失は、包括利益計算書に認識される。純損益を通じて公正価値で測定される投資に関連する外貨換算利得または損失、および貨幣性項目（現金を含む。）に関連するその他のすべての外貨換算利得または損失は、包括利益計算書において投資に係る実現純利得／（損失）または投資に係る未実現利得／（損失）の純変動額に反映される。

(g) 買戻可能受益証券

サブ・ファンドによって発行されたすべての買戻可能参加受益証券は、買戻日現在のサブ・ファンドの純資産に対する受益者の持分に比例する価値での現金による買戻しを求める権利を受益者に付与している。IAS第32号に従って、同一の特徴を有していない買戻可能参加受益証券は、財政状態計算書において買戻金額の価値で金融負債として分類されている。サブ・ファンドは、募集要項に従って受益証券を買戻す契約上の義務がある。

(h) 買戻可能受益証券の受益者に対する支払分配金

買戻可能参加受益証券の受益者に対して提案された分配金は、適切に承認された時点で包括利益計算書に認識される。サブ・ファンドのプッタブル金融商品は負債として分類されるため、分配金は包括利益計算書において財務費用として認識される。

4. 純損益を通じて公正価値で測定される金融資産および金融負債

IFRS第13号の修正に基づく公正価値ヒエラルキーの3つのレベルは、以下の通りである。

- レベル1－同一の、制限のない資産または負債について、測定日現在入手可能な活発な市場における無調整の相場価格
- レベル2－活発でない市場における相場価格または重要なインプットが直接的もしくは間接的に観察可能な金融商品（類似する有価証券の相場価格、金利、外国為替レート、ボラティリティおよび信用スプレッドを含むがこれらに限定されない。）。これには、公正価値測定の決定における評価者の仮定を含む。
- レベル3－重要な観察可能でないインプット（公正価値測定の決定における評価者の仮定を含む。）が必要な価格または評価

公正価値測定が全体として区分される公正価値ヒエラルキーのレベルは、当該公正価値測定が全体として重要な最も低いレベルのインプットに基づいて決定されなければならない。この目的上、インプットの重要性は、公正価値測定全体に照らして評価される。公正価値測定が観察可能でないインプットに基づく重要な調整を必要とする観察可能なインプットを使用する場合、当該測定はレベル3の測定である。公正価値測定全体にとっての特定のインプットの重要性の評価は、資産または負債に固有の要因を考慮して判断することが必要である。

2015年9月30日および2014年9月30日現在、純損益を通じて公正価値で測定される金融資産には、

基礎となるファンドに対する投資が含まれており、上記の会計方針に従い公正価値で測定されている。基礎となるファンドの受益証券は、公に取引されていない。このため、投資元のファンドから請求された場合に限り買戻しが行われ、また買戻しには募集書類に定められた所定の通知期間を設けなければならない。その結果、基礎となるファンドの帳簿価額は、買戻時に最終的に実現する価値を必ずしも表していない。

基礎となるファンドに対する投資の公正価値は、主に、基礎となるファンドの管理事務代行会社からの報告による入手可能な直近の買戻価格に基づいている。投資元のファンドは、基礎となるファンドに対する持分またはその基礎となる投資の流動性、提供された純資産額の評価日および買戻に係る制約を考慮した上で、公正価値に対して修正を行う場合がある。

以下の表は、前述の異なる3つのレベルに分析された、公正価値で認識された金融資産および金融負債を表している。

公正価値で測定される金融資産

2015年9月30日現在

	2015年9月30日の公正価値測定			
	レベル1 (豪ドル)	レベル2 (豪ドル)	レベル3 (豪ドル)	合計 (豪ドル)
純損益を通じて公正価値で測定される金融資産				
投資ファンド	375,965,603	—	—	375,965,603
為替予約	—	268,716	—	268,716
合計	375,965,603	268,716	—	376,234,319

公正価値で測定される金融負債

2015年9月30日現在

	2015年9月30日の公正価値測定			
	レベル1 (豪ドル)	レベル2 (豪ドル)	レベル3 (豪ドル)	合計 (豪ドル)
純損益を通じて公正価値で測定される金融負債				
為替予約	—	116,506	—	116,506
合計	—	116,506	—	116,506

公正価値で測定される金融資産
2014年9月30日現在

2014年9月30日の公正価値測定				
	レベル1 (豪ドル)	レベル2 (豪ドル)	レベル3 (豪ドル)	合計 (豪ドル)
純損益を通じて公正価値で測定される金融資産				
投資ファンド	267,631,183	—	—	267,631,183
為替予約	—	1,060,266	—	1,060,266
合計	267,631,183	1,060,266	—	268,691,449

公正価値で測定される金融負債
2014年9月30日現在

2014年9月30日の公正価値測定				
	レベル1 (豪ドル)	レベル2 (豪ドル)	レベル3 (豪ドル)	合計 (豪ドル)
純損益を通じて公正価値で測定される金融負債				
為替予約	—	1,056	—	1,056
合計	—	1,056	—	1,056

2015年9月30日および2014年9月30日終了年度において、公正価値で計上された金融資産および金融負債について、公正価値ヒエラルキーのレベル1、レベル2およびレベル3の間での振替はなかった。

公正価値で測定されていない財政状態計算書に含まれるその他の資産および負債の帳簿価額は、公正価値に近似しており、レベル2のインプットを使用して決定されている。

5. 金融資産と金融負債の相殺

デリバティブ

サブ・ファンドは、契約上の権利をより明確にし、サブ・ファンドが取引相手先リスクを最小化するために有用な権利を確保するために、デリバティブ契約の相手先と国際スワップ・デリバティブ協会のマスター契約（以下「ISDAマスター契約」という。）またはこれに類似する契約を締結する場合がある。ISDAマスター契約は、外国為替契約を含む店頭デリバティブを規定するもので、典型的には特に、債務不履行および／または終了事象が生じた場合の担保差入条件および相殺条項を含むサブ・ファンドと取引相手先との間の双務契約である。ISDAマスター契約の条項は、取引相手先の倒産または支払不能を含む債務不履行または類似事象が生じた場合に相殺額を一括清算すること（クローズアウト・ネットティング）を通常認めている。

担保および証拠金の要件は、上場デリバティブと店頭デリバティブで異なっている。上場デリバティブおよび中央清算されるデリバティブ（金融先物契約、オプションおよび中央清算スワップ）については、これらの種類の金融商品を規定する契約に従って、証拠金の要件がブローカーまたは清算

機関によって設定される。ブローカーは、一定の状況下で最低金額を超える証拠金を求めることができる。店頭デリバティブ（外国為替契約、オプションおよび一定のスワップ）の場合、担保条件は契約により異なる。ISDAマスター契約に基づき取引されるデリバティブの場合、担保の要件は、通常、この契約に基づく各取引の時価を相殺し、当該金額をサブ・ファンドおよび取引相手先が現在差し入れている担保の価値と比較することにより計算される。さらに、サブ・ファンドは当初証拠金の形態で取引相手先に追加担保の差し入れを要求される場合があり、この条件の概要は店頭取引の確認書に記載されている。

財務報告目的上、サブ・ファンドの債務を担保するために差し入れられた現金担保および取引相手先から受け取った現金担保がある場合には、ブローカーに対する債権／債務として財政状態計算書上で区分して報告される。サブ・ファンドが差し入れた現金以外の担保がある場合は、投資明細表に記載される。通常、取引先からの受入担保または取引先に対する差入担保の金額は、取引の履行が求められる前に最低取引金額基準を超過していなければならない。契約上またはそれ以外の理由で、取引相手先に対するサブ・ファンドの債権金額が完全に担保されていない金額の範囲で、サブ・ファンドは、取引相手先の債務不履行による損失リスクを負担する。サブ・ファンドは、財政状態が良好であると考えられる取引相手先とのみ契約を締結し、これらの取引相手先の財政状態の安定性を監視することにより、取引相手先リスクの軽減に努めている。

さらに、資産と負債の相殺および差入担保と受入担保の相殺は、ISDAマスター契約または類似の契約における相殺に係る契約条項に基づいている。しかし、取引相手先の債務不履行または支払不能が生じた場合、裁判所は、特定の管轄区域の破産または支払不能に関する法律に基づく相殺権の強制に対する制限または禁止により、このような権利に法的強制力がないと決定することができる。

6. 税金

ケイマン諸島において、現在、法人税、所得税、キャピタル・ゲイン税、利益税またはサブ・ファンドの利益に適用されるその他の税金はない。また、ケイマン諸島には、贈与税、遺産税または相続税もない。受託会社は、信託法（改訂済）第81条に従って、ケイマン諸島で今後制定される以下の法律、すなわち収益または資本資産、資本利得（キャピタル・ゲイン）もしくは資本増価益に対する税金（taxes or duty）、または遺産税もしくは相続税の性質の税金を課すいかなる法律も、マスター・トラストの設定日から50年間は、サブ・ファンドを構成する資産もしくはサブ・ファンドのもとで生じた収益に対して、または当該資産もしくは収益に関して受託会社もしくは受益者に対して適用されない旨の保証を求めて、ケイマン諸島の内閣長官に申請し当該保証を取得した。ただし、いずれかの期間にケイマン諸島に居住している、または住所を有している受益者（公益信託または権利の対象となる者、あるいはケイマン諸島で設立された免税または通常の非居住者である法人を除く）は、かかる保証が一切付されず、信託法の該当する項が、ケイマン諸島に居住する、または住所を有する受益者を信託法において定める税金を課す法律から免除することはないものとして、かかる期間にすべての税金を負う責任を有する。

サブ・ファンドは、ケイマン諸島以外の国々に拠点を置く事業体が発行する有価証券に対して投資している。これら国外の多くの国々には、サブ・ファンドのような非居住者にキャピタル・ゲイン税が適用される可能性があることを示す税法が存在する。これらのキャピタル・ゲイン税は、一般的に申告納税方式での算定が求められるため、サブ・ファンドのブローカーから源泉徴収方式で控除されない場合がある。

IAS第12号「法人所得税」に従って、関連する税務当局がすべての事実および状況を熟知していると仮定した場合に、外国の税法が同国を源泉とするサブ・ファンドのキャピタル・ゲインに対して税金負債の評価を求める可能性が高い場合には、サブ・ファンドは税金負債を認識する必要がある。

また、税金負債は、報告期間の末日において制定されまたは実質的に制定されている税法および税

率を使用して、関連する税務当局に納付されると予想される額で算定される。制定された税法をオフショアの投資ファンドに適用する方法が不明確な場合もある。これにより、サブ・ファンドによって最終的に税金負債が支払われるか否か不確実性が生じる。このため、不確実な税金負債を測定する際に、経営者は、支払可能性に影響を及ぼしうる、その時点で入手可能なすべての事実および状況（関連する税務当局の公式または非公式の慣行を含む。）を考慮する。

2015年9月30日および2014年9月30日終了年度において、サブ・ファンドは外国のキャピタル・ゲイン税に関する不確実な税金負債ならびに関連する利息および罰金をゼロと測定した。これは経営者の最善の見積りを表しているが、依然として外国の税務当局がサブ・ファンドが獲得したキャピタル・ゲインに対する税金を徴収しようとするリスクがある。これは事前通告なく、遡及的に行われる可能性があり、サブ・ファンドに重要な損失をもたらす可能性がある。

7. 重要な契約および関連当事者

(a) 投資顧問会社および副投資顧問会社報酬

投資顧問契約の条件に基づき、受託会社は、四半期末の最終営業日に決定されるサブ・ファンドの平均純資産額（該当する歴四半期の申込み、買戻しおよび分配調整後）の0.80%に相当する金額を四半期報酬（毎日発生し、四半期毎に算定され、後払いされる。）として、サブ・ファンドの資産から投資顧問会社に支払う。また、投資顧問会社の同意を条件として、受託会社は、報酬を放棄させる権利、より多額のまたは少額の報酬を課す権利、投資顧問報酬の全部または一部を投資顧問会社の関係会社を含む受益者（あるいは、投資顧問会社、受託会社および該当する受益者が同意した場合には、その後発行された受益証券クラス）に払い戻す権利を留保している。投資顧問報酬は、2015年9月30日および2014年9月30日終了年度の包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

サブ・ファンドは、基礎となるファンドに投資を行っており、基礎となるファンドもまた、G S AMオーストラリアおよびG S シンガポールの関連当事者である副投資顧問会社に投資顧問報酬を支払っている。サブ・ファンドは、基礎となるファンドによって支払われた費用を間接的に負担している。以下の表は、基礎となるファンドの報酬率を示しており、これは以下の通りである。

基礎となるファンド	年間報酬率 (%)
ゴールドマン・サックス・オーストラリア・エンハンスト・インカム・ファンド II、クラス I O (A c c) 豪ドル建受益証券	ゼロ

(b) 管理報酬

ミツビシU F J グローバルカストディ・エス・エイ（以下「MUG C」または「管理会社」という。）がサブ・ファンドの管理会社を務めている。

MUG Cは、ルクセンブルグ大公国において商業銀行として認可されており、金融セクター監督委員会（以下「C S S F」という。）によって規制される。同社は、株式会社東京銀行の過半数所有子会社として1974年4月11日にルクセンブルグで設立された有限責任会社である。

受託会社は、サブ・ファンドの平均純資産額の0.05%に相当する金額を管理報酬（毎日発生し、四半期毎に後払いされる。）として、サブ・ファンドの資産から管理会社に支払う。2015年9月30日および2014年9月30日終了年度の管理報酬は、包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

(c) 管理事務代行報酬

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー（以下「B B H」という。）がサブ・

ファンドの管理事務代行会社である。管理事務代行会社は、サブ・ファンドの代わりに一定の日常管理業務を行う。これには、サブ・ファンドの帳簿および記録の維持、純資産額の算定ならびにサブ・ファンドの費用の支払が含まれる。

B B Hへの報酬（資産に基づくもの、保管、取引、サービス提供およびその他に係る報酬を含む。）は、適宜投資顧問会社の合意を得た場合にサブ・ファンドの資産からのみ支払われる。さらに、月末時に、サブ・ファンドの有価証券は、取引種類別に区分され、報酬率が適用される。サブ・ファンドはこの報酬を毎月後払いで支払う。

月末の平均純資産に係る管理事務代行会社への年間報酬は、以下の表に基づきサブ・ファンドレベルで評価される。

資産500百万米ドルまで	3.0ベース・ポイント
資産500百万米ドル超10億米ドルまで	2.0ベース・ポイント
資産10億米ドル超	1.5ベース・ポイント

管理事務代行報酬は、豪ドルから米ドルに換算されている。

管理事務代行報酬は、2015年9月30日および2014年9月30日終了年度の包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

(d) 販売報酬

受託会社は、該当する歴四半期における申込み、買戻しおよび分配を反映して調整したサブ・ファンドの平均純資産額の0.80%に相当する報酬を、グローバル販売会社に支払う。当該報酬は日次で発生し、四半期毎に後払いされる。

販売報酬は、2015年9月30日および2014年9月30日終了年度の包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

(e) 受託報酬

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッドがサブ・ファンドの受託会社を務めている。受託会社は、信託宣言の条項に従って、サブ・ファンドの資産の全般的な監督責任を負っている。サブ・ファンドは、平均純資産額の0.01%に相当する金額を報酬として毎月後払いで受託会社に対して支払う。

受託報酬は、2015年9月30日および2014年9月30日終了年度の包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

(f) 保管報酬

受託会社は、サブ・ファンドの資産の保管に関する責任をB B Hに委任している。保管会社は、制限を受けることなく、保管、現金および有価証券の預託に関する通常業務を行う。有価証券の保管に係る報酬は毎月課される。月末時に、サブ・ファンドの有価証券は、発行地の国別に区分される。各有価証券に関して米ドル相当の公正価値が算定され、発行地の国別に報酬率が適用される。

保管報酬は、2015年9月30日および2014年9月30日終了年度の包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

(g) 代行協会員報酬

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社は、サブ・ファンドの日本における代行協会員を務め、サブ・ファンドの平均純資産額の0.03%を請求している。

代行協会員報酬は、2015年9月30日および2014年9月30日終了年度の包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

(h) 名義書換事務代行報酬

B B Hは、サブ・ファンドの名義書換事務代行会社を務めている。サブ・ファンドは、平均純資産額の0.01%に相当する金額を毎月後払いで名義書換事務代行会社に対して報酬として支払う。

名義書換事務代行報酬は、2015年9月30日および2014年9月30日終了年度の包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

8. 買戻可能参加受益証券

クラス	発行価格	初回申込最低金額
豪ドル	10豪ドル	100豪ドル
日本円（ヘッジ対象）	10,000円	10,000円
米ドル	10米ドル	100米ドル

受益証券は、各営業日の該当クラスの受益証券1口当たり純資産価格で販売される。

受益証券は、受益者の選択で募集要項の条件に従った通知を行うことにより買戻し可能である。受益証券は、適用される買戻日の営業終了時の該当クラスの受益証券1口当たり純資産価格で買戻される。ただし、投資顧問会社が自己の裁量で、当該買戻しに関連して発生した費用をこの金額から減額できるものとされている。

また、マスター・ファンドの受益証券も、受益者の選択で募集要項の条件に従った通知を行うことにより買戻し可能である。

2015年9月30日現在、当該サブ・ファンドの受益者は、管理会社の関連当事者である三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社およびSMB C日興証券株式会社の2社である。2014年9月30日現在、当該サブ・ファンドの受益者は、管理会社の関連当事者である三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社1社のみである。

以下は、当該サブ・ファンドの受益証券の変動の要約である。

	受益証券口数		
	豪ドルクラス	円クラス (ヘッジ対象)	米ドルクラス
2013年9月30日現在残高	8,862,698	734,350	8,339,906
買戻可能参加受益証券の申込み	6,985,266	313,030	1,596,785
買戻可能参加受益証券の買戻し	(2,600,540)	(229,848)	(3,901,593)
2014年9月30日現在残高	13,247,424	817,532	6,035,098
買戻可能参加受益証券の申込み	8,204,585	778,849	7,083,729
買戻可能参加受益証券の買戻し	(3,241,215)	(442,321)	(3,106,481)
2015年9月30日現在残高	18,210,794	1,154,060	10,012,346

9. 受益証券1口当たり純資産価格

発行または買戻される買戻可能参加受益証券に関する受取対価または支払対価は、取引日現在のサブ・ファンドの買戻可能参加受益証券1口当たり純資産価格に基づく。

サブ・ファンドの各発行済受益証券クラスの純資産額および受益証券1口当たり純資産価格は以下の通りである。

受益証券クラス	2015年9月30日		2014年9月30日	
	純資産額	受益証券1口当たり 純資産価格	純資産額	受益証券1口当たり 純資産価格
豪ドルクラス	165,778,467豪ドル	9.103308豪ドル	130,869,154豪ドル	9.878838豪ドル
円クラス (ヘッジ対象)	128,111,657豪ドル	9,336.451180円	85,263,430豪ドル	10,011.002348円
米ドルクラス	85,316,675豪ドル	5.983975米ドル	56,847,973豪ドル	8.242587米ドル

10. 分配金

分配は管理会社の選択により行われ、2015年9月30日および2014年9月30日終了年度における分配金宣言額および支払額は、包括利益計算書において開示されており、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産が金融負債として分類されている。受益者へ分配を行うことにより、サブ・ファンドの受益証券1口当たり純資産価格は減少するが、受益者1人当たり受益証券口数に相応する変動は生じない。これにより受益者によるサブ・ファンドに対する投資総額は減少する。さらに、サブ・ファンドの営業による純利益／（損失）累計額を超過する分配金が1会計年度内に支払われた場合、分配金の一部は資本の払い戻しとなる。

11. 金融投資および関連リスク

サブ・ファンドの投資活動により、マスター・ファンドが投資する金融投資および市場に関連する様々な種類のリスクにサブ・ファンドはさらされている。これらはデリバティブおよびデリバティブ

以外の金融投資の両方の場合がある。サブ・ファンドの投資ポートフォリオは、期末現在において単一の基礎となるファンドおよびデリバティブ投資で構成されている。受託会社はサブ・ファンドの投資リスクを管理するために、副投資顧問会社を任命した。サブ・ファンドがさらされている重要な金融リスクの種類は市場リスク、流動性リスクおよび信用リスクである。募集要項には、これらのリスクおよびその他の種類のリスクの詳細が記載されており、当財務書類においては提供されていない情報も含まれている。

資産配分は、注記2に詳述された投資目的を達成するため、資産配分を管理するサブ・ファンドの副投資顧問会社によって決定される。投資目的の達成にはリスクを伴う。副投資顧問会社は、投資意思決定を行う際には、分析、調査およびリスク管理手法に基づき判断を行う。ベンチマークおよび／または目標とする資産配分からの乖離ならびにポートフォリオの構成は、サブ・ファンドの副投資顧問会社によって監視される。

同一の基礎となるファンドに対して複数の投資ビークルが投資を行うという状況は、投資家に一定の特有のリスクを与えている。サブ・ファンドは、同一の基礎となるファンドに対して投資を行う他の事業体の行動により、著しく影響を受ける可能性がある。例えば、基礎となるファンドの他の受益者が、持分の一部または全部を換金する場合、当該サブ・ファンドに比例配分される営業費用が増加し、その結果、リターンが減少する可能性がある。同様に、基礎となるファンドの他の受益者が換金を行うことにより、基礎となるファンドの分散度合いが低下し、その結果、ポートフォリオ・リスクが増加する可能性がある。基礎となるファンドは、一部の直接もしくは間接の投資家に係る規制上の制限またはその他の理由により、その投資活動を制限したり、一定の商品に対する投資ができない場合があり、このことが、基礎となるファンド（ひいてはサブ・ファンド）のパフォーマンスに不利な影響を及ぼす可能性がある。

トラストが採用したリスク管理方針は、以下に詳述されている。

(a) 市場リスク

サブ・ファンドの投資ポートフォリオの公正価値の変動可能性は市場リスクと呼ばれている。一般的に利用される市場リスクの種類には、通貨リスク、金利リスクおよびその他の価格リスクが含まれている。

- ・ 通貨リスクは、直物為替相場、先物為替相場および為替相場のボラティリティの変動に対するエクスポージャーから生じる可能性がある。
- ・ 金利リスクは、様々なイールドカーブの水準、傾斜および曲率の変化、金利のボラティリティ、モーゲージの期限前償還率ならびに信用スプレッドの変動に対するエクスポージャーから生じる可能性がある。
- ・ その他の価格リスクは、通貨リスクまたは金利リスクから生じる変動以外の市場価格の変動の結果として投資の価値が変動するリスクであり、個々の株式、株式バスケット、株式指数およびコモディティの価格およびボラティリティの変動に対するエクスポージャーから生じる可能性がある。

市場リスクに関する戦略は、サブ・ファンドの投資リスクおよび目標リターンによって決定される。

市場リスクは、リスク・バジェットイング方針の適用を通じて管理されている。副投資顧問会社は、リスク・バジェットイングのフレームワークを使用して、トラッキング・エラーと一般に呼ばれる適切なリスク目標を決定する。

ゴールドマン・サックスの市場リスク分析グループ（以下「IMD MRA」という。）は、副投資顧問会社が取った市場リスクを独立して監視、分析および報告する責任を負っている。IMD MRAは、感応度の測定およびトラッキング・エラーを含む市場リスクを監視するため多数のリス

ク測定基準を使用している。

報告日現在のサブ・ファンドの投資ポートフォリオの詳細は、投資明細表に開示されている。個々の債券、株式、集団投資スキームおよびデリバティブ投資はすべて、個別に開示されている。

(i) 通貨リスク

ポートフォリオの各通貨クラスは、それぞれの関係通貨に対するヘッジを追求する（以下で説明する米ドルクラスを除く）。これは、クラス・ヘッジと呼ばれる。さらに、受益者が受益者自身の法域の自国通貨以外のクラス通貨に関してヘッジを行うヘッジ対象クラスの受益証券に投資する場合、当該受益者は当該クラスの通貨が自国通貨に対して価値が下がるという重要なリスクにさらされる。

関連するクラスの通貨に対するヘッジは、必ずしも完全ではなく、各通貨クラスは、当該受益証券が発行された通貨の為替変動の影響を受ける可能性がある。

サブ・ファンドの資産は豪ドル建てであるため、米ドルクラスの価値は、本来のパフォーマンスにかかわらず、米ドル／豪ドルの為替レートに応じて変動する。

原則として、米ドルクラスを除くサブ・ファンドの各クラスは各クラスの通貨に対してヘッジされている。通貨クラスの代わりにサブ・ファンドが行ったヘッジ活動に関するヘッジ利得および損失は、それぞれの通貨クラスにのみ配分される。

サブ・ファンドは、金融投資に投資し、機能通貨以外の通貨建ての取引を行うことができる。その結果、サブ・ファンドは、サブ・ファンドの機能通貨以外の通貨建ての資産または負債部分の価値に悪影響が生じる形で、機能通貨の換算レートがその他の外国通貨に対して変動するリスクにさらされる可能性がある。機能通貨以外の通貨建ての投資が詳細にリストアップされたサブ・ファンドの投資明細表を参照のこと。2015年9月30日および2014年9月30日現在、ほぼすべての豪ドル以外の通貨建ての投資は豪ドルに対してヘッジされていた。これは、ポートフォリオ・ヘッジと呼ばれる。

投資家が、投資しているサブ・ファンドの基準通貨と異なる通貨の受益証券クラスに対して投資する場合、投資家の通貨リスクは、サブ・ファンドの通貨リスクとは異なる。

2015年9月30日および2014年9月30日現在、サブ・ファンドは重要な通貨リスク・エクスポージャーを有していなかった。

ファンドの純利益合計への影響はないものの、米ドルクラスの価値は、米ドル／豪ドルの為替レートに応じて変動する。そのため、米ドルの15%の上昇／下落は、それぞれの米ドルクラスの純資産に＋／－15%の影響を与えるが、その他のクラスには影響を与えない。

クラス・ヘッジのためのエクスポージャーを除き、2015年9月30日および2014年9月30日終了年度において、サブ・ファンドには、ヘッジ考慮後で純資産額の＋／－5%超の通貨の集中はなかった。

マスター・ファンドに関しては、2015年9月30日および2014年9月30日現在、ヘッジ考慮後で純資産額の5%超の通貨の集中はなかった。

(ii) 金利リスク

サブ・ファンドは、マスター・ファンドの投資に対する間接的なエクスポージャーを通じて、固定利付証券および社債に投資できる。特定の有価証券に関連する金利の変動により、副投資顧問会社は、契約終了時または有価証券の売却時に類似水準のリターンを確保することができなくなる可能性がある。また、現行の金利の変動または将来の予測金利の変動により、保有する有価証券の価値が増加または減少する可能性がある。一般に、金利が上昇した場合、固定利付証券の価値は下落する。通常、金利の下落はその逆の影響をもたらす。

サブ・ファンドは、マスター・ファンドの投資に対する間接的なエクスポージャーを通じて、希望する通貨建ての固定利付商品、変動利付商品またはゼロ金利商品に投資できる。

2015年9月30日および2014年9月30日現在、サブ・ファンドは重要な直接的な金利リスク・エクスポージャーを有していなかった。しかし、サブ・ファンドはマスター・ファンドの投資ポートフォリオを通じて間接的な金利エクスポージャーを有していた。

サブ・ファンドの金融資産および金融負債の金利プロファイルは以下の通りであった。

2015年9月30日現在

	1年以内	1年超5年以内	5年超	無利息	合計
資産					
現金および現金同等物	4,853,527	—	—	3,073	4,856,600
トレーディングおよび／または ヘッジ目的保有金融資産	—	—	—	376,234,319	376,234,319
投資売却未収入金	—	—	—	1,666,236	1,666,236
その他の資産	—	—	—	1,634,016	1,634,016
資産合計	4,853,527	—	—	379,537,644	384,391,171
負債					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的保有金融負債	—	—	—	116,506	116,506
投資購入未払金	—	—	—	1,634,476	1,634,476
その他の負債	—	—	—	3,433,390	3,433,390
受益者に帰属する純資産を除く 負債合計	—	—	—	5,184,372	5,184,372

2014年9月30日現在

	1年以内	1年超5年以内	5年超	無利息	合計
資産					
現金および現金同等物	5,311,980	—	—	4,130	5,316,110
トレーディングおよび／または ヘッジ目的保有金融資産	—	—	—	268,691,449	268,691,449
投資売却未収入金	—	—	—	197,185	197,185
その他の資産	—	—	—	5,617,864	5,617,864
資産合計	5,311,980	—	—	274,510,628	279,822,608
負債					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的保有金融負債	—	—	—	1,056	1,056
投資購入未払金	—	—	—	5,607,125	5,607,125
その他の負債	—	—	—	1,233,870	1,233,870
受益者に帰属する純資産を除く 負債合計	—	—	—	6,842,051	6,842,051

マスター・ファンドの金融資産および金融負債の金利プロファイルは、以下の通りであった。

2015年9月30日現在

	1年以内	1年超5年以内	5年超	無利息	合計
資産					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的保有金融資産	299,663,194	51,670,304	17,869,211	9,858,857	379,061,566
資産合計	299,663,194	51,670,304	17,869,211	9,858,857	379,061,566
負債					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的保有金融負債	—	—	—	—	—
受益者に帰属する純資産を除く負債合計	—	—	—	—	—

2014年9月30日現在

	1年以内	1年超5年以内	5年超	無利息	合計
資産					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的保有金融資産	220,474,990	31,591,809	14,125,365	14,948,585	281,140,749
資産合計	220,474,990	31,591,809	14,125,365	14,948,585	281,140,749
負債					
トレーディングおよび／または ヘッジ目的保有金融負債	—	—	—	5,489	5,489
受益者に帰属する純資産を除く負債合計	—	—	—	5,489	5,489

(iii) その他の価格リスク

その他の価格リスクは、個々の投資もしくは発行体に固有の要因、または市場で取引される金融投資に影響を与えるその他の要因によって引き起こされるかにかかわらず、通貨リスクまたは金利リスク以外から生じる市場価格の変動の結果として金融投資の価値が変動するリスクである。

サブ・ファンドの金融投資は公正価値で計上され、公正価値の変動は包括利益計算書に計上されるため、すべての市況の変動が買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産に直接的に影響を与える。

当サブ・ファンドの集団投資スキーム／ミューチュアル・ファンドに対する投資は、該当ファンドの目論見書に要約されている評価方針に従って、基礎となるファンドにより提供される純資産額に基づいている。ミューチュアル・ファンドの資産は、一般的に独立の第三者である管理事務代行会社またはその他のサービス提供者により評価されると推測されるが、ミューチュアル・ファンドの一定の有価証券またはその他の資産には、容易に確認できる市場価格がない状況がありうる。そのような状況下では、該当するミューチュアル・ファンドの管理会社が当該有価証券または商品进行评估することが必要となる可能性がある。

以下のサブ・ファンドに関する分析は、基礎となるファンドの投資に対する間接的なエクスポージャーに基づき表示されている。

15%の価格変動が純資産額に与える影響

	2015年9月30日 上昇	2015年9月30日 下落	2014年9月30日 上昇	2014年9月30日 下落
銀行	5.1%	(5.1%)	4.8%	(4.8%)
金融	2.4%	(2.4%)	1.2%	(1.2%)
不動産	—	—	1.0%	(1.0%)
ホテル、モーテル、旅館およびカジノ	0.6%	(0.6%)	—	—
保険	1.4%	(1.4%)	1.7%	(1.7%)
石油およびガス	0.9%	(0.9%)	—	—
ファンド	—	—	1.2%	(1.2%)
その他	3.8%	(3.8%)	4.8%	(4.8%)
ポートフォリオ合計	14.2%	(14.2%)	14.7%	(14.7%)

(iv) 感応度分析の限界

上記の感応度分析には以下のいくつかの限界が含まれている。

- ・当該分析は過去のデータに基づくものであり、将来の市場価格の変動、市場間の相関関係および市場の流動性水準が過去の傾向と無関係の可能性あることを考慮できない。
- ・当該分析は、明確で正確な数値というよりは相対的なリスクの見積りである。
- ・当該分析は仮説上の結果を表すものであり、予測を意図するものではない。
- ・将来の市況は過去の実績と大きく異なる可能性がある。

(b) 流動性リスク

流動性リスクとは、サブ・ファンドが、現金またはその他の金融資産の引き渡しにより決済される金融負債に関する債務の履行において困難に直面するリスクである。特に流動性が低下する可能性があるのは、担保付および／または無担保の資金調達源を確保できない場合、資産を売却できない場合、予測できない現金または担保の流出が起きた場合、取引先や主要なブローカーの条件・約款違反が起きた場合である。このような状況は、一般市場の混乱、あるいはトラストまたは第三者に影響を与える運用上の問題など、サブ・ファンドの管理外の出来事により発生する可能性がある。また、資産の売却能力は、他の市場参加者が同時期に類似の資産を売却しようとする場合に低下する可能性がある。

サブ・ファンドの金融資産および金融負債には、店頭で取引されるデリバティブ契約に対する投資（これは、組織化された公開市場では取引されておらず、流動性が低い場合がある。）および発行規模の相当な割合を占める商品に対する投資が含まれている。その結果、サブ・ファンドは、要求に応じるため、または特定の発行体の信用力の悪化のような特定の事象に対応するために、これらの投資を公正価値に近い金額で迅速に現金化できない可能性がある。投資ポジションの強制的な現金化を行うことにより財務的損失が生じる可能性がある。

サブ・ファンドの投資には、集団投資スキームが含まれている。ミューチュアル・ファンドは、サブ・ファンドの買戻制限よりも厳しい買戻し制限が課されている場合がある。これは、サブ・ファンドが受益者に対して認めるよりも少ない頻度でしか買戻日を認めないことを含む場合がある。

サブ・ファンドは、受益証券の申込みおよび買戻しを行っているため、募集要項の条件に従った受益者の買戻しに関連する流動性リスクにさらされている。サブ・ファンドの募集要項は日々の受益証券の申込みおよび買戻しについて規定している。

サブ・ファンドの受益証券の大量の買戻しの場合には、サブ・ファンドは買戻しのための現金を調達するために、他の望ましい方法よりも迅速に投資の現金化を要求される可能性があるが、サブ・ファンドは、通常の流動性要求を満たすのに十分な流動性投資を含めるよう管理されている。買戻しに対応するためにより多くの流動性資産が売却される場合には、これらの要因は、買戻受益証券の価値、流通している受益証券の評価およびサブ・ファンドの残りの資産の流動性に悪影響を与える可能性がある。

受託会社は、一定の状況下で買戻しを制限または一時中止する場合がある。これには、純資産額の算定が一時中止された場合、買戻しの要求に応じるためにトラストの資産の一部または全部を処分することが、受託会社の合理的な意見では受益者に不利益をもたらすと見込まれる場合、または受託会社の管理の及ばない異常な状況下にある場合を含むが、これらに限定されない。受託会社は、すべての買戻しに関して投資顧問会社と協議の上で、I F R Sによって留保が要求されていない場合でも、買戻金額から、費用、負債または偶発事象に関する金額を留保することができる。

以下の表は、2015年9月30日および2014年9月30日現在におけるサブ・ファンドの潜在的な最短の決済期日に基づく契約上の満期別の金融負債のキャッシュ・フローの詳細である。満期の金額は、割引の影響が重要でないため帳簿価額で示されている。デリバティブは、それらの管理方法である正味現在価値で示されている。

2015年9月30日

負債	3ヶ月未満	3ヶ月以上 1年以内	1年超	合計
為替予約	116,506	—	—	116,506
買戻受益証券未払金	1,671,447	—	—	1,671,447
投資購入未払金	1,634,476	—	—	1,634,476
未払投資顧問報酬	776,210	—	—	776,210
未払販売報酬	776,210	—	—	776,210
未払管理報酬	52,100	—	—	52,100
未払監査報酬	48,095	—	—	48,095
未払代行協会員報酬	29,108	—	—	29,108
未払弁護士報酬	28,825	—	—	28,825
未払管理事務代行報酬	26,275	—	—	26,275
未払保管報酬	12,036	—	—	12,036
未払名義書換事務代行報酬	6,542	—	—	6,542
未払受託報酬	6,542	—	—	6,542
*受益者に帰属する純資産	379,206,799	—	—	379,206,799
負債合計	384,391,171	—	—	384,391,171

* 要求払である。

2014年9月30日

負債	3ヶ月未満	3ヶ月以上 1年以内	1年超	合計
為替予約	1,056	—	—	1,056
買戻受益証券未払金	195,733	—	—	195,733
投資購入未払金	5,607,125	—	—	5,607,125
未払販売報酬	400,744	—	—	400,744
未払投資顧問報酬	478,585	—	—	478,585
未払管理事務代行報酬	29,727	—	—	29,727
未払管理報酬	29,911	—	—	29,911
未払保管報酬	14,213	—	—	14,213
未払代行協会員報酬	17,946	—	—	17,946
未払弁護士報酬	11,530	—	—	11,530
未払受託報酬	7,436	—	—	7,436
未払名義書換事務代行報酬	7,436	—	—	7,436
未払監査報酬	40,609	—	—	40,609
*受益者に帰属する純資産	272,980,557	—	—	272,980,557
負債合計	279,822,608	—	—	279,822,608

* 要求払である。

2015年9月30日現在、為替予約に係るインフロー総額およびアウトフロー総額は、それぞれ154,573,507豪ドルおよび154,421,297豪ドルであった。

2014年9月30日現在、為替予約に係るインフロー総額およびアウトフロー総額は、それぞれ85,910,631豪ドルおよび84,851,421豪ドルであった。

為替予約は通常、純額で決済される。

資金調達契約には、デリバティブ取引が含まれている。

レバレッジド・ポジションに関して利用可能な資金調達の満期または終了、レバレッジド・エクスポージャーの公正価値の変動に関する担保差入れ要求、またはサブ・ファンドの資金調達契約の担保掛目その他の条件の変更により、サブ・ファンドの流動性の利用およびレバレッジド・ポジションの維持能力に悪影響が生じる可能性があり、サブ・ファンドに重要な損失が発生する可能性がある。サブ・ファンドは、投資能力の増加、営業費用の手当または取引の決済を含む、あらゆる目的のため、借入を行うことまたはその他の形式のレバレッジ（担保付および無担保）を利用することができる。しかし、レバレッジを得るこのような契約が利用可能な保証はなく、レバレッジが利用可能だとしてもサブ・ファンドが受入可能な契約条件で利用可能な保証はない。また、景気の悪化により、資金調達コストの増加や資本市場の利用制限が生じたり、貸出人がサブ・ファンドへの貸出を延長しない決定をする可能性がある。

また、レバレッジの利用により、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属するサブ・ファンドの純資産の公正価値のボラティリティの影響が拡大することでリスクが増加する。

サブ・ファンドの資産の市場価値の下落により、これらの資産の市場価値を担保に借入を行っている場合には、特別な悪影響が生じる可能性がある。これらの資産の市場価値の下落により、サ

ブ・ファンドに対して貸出人（デリバティブの契約相手先を含む。）が追加担保の差入や、サブ・ファンドの最善の利益にならない場合でも資産の売却を要求する可能性がある。

(c) 信用リスク

信用リスクとは、金融投資の一方の当事者が債務を履行できないために、もう一方の当事者に財務的損失が生じるリスクである。

副投資顧問会社は、取引相手先またはサブ・ファンドの発行体との取引に関連する信用リスクを軽減する手順を採用している。取引を行う前に、副投資顧問会社またはその関連当事者は、当事者、その事業および風評の信用分析を実施することにより信用力と風評の両方を評価する。その後、承認された取引相手先または発行体の信用リスクは、継続的に監視される（必要に応じた財務書類および中間財務書類の定期的調査を含む。）。

信用損失に対するエクスポージャーを軽減するために、サブ・ファンドが締結した一部の店頭デリバティブ契約は、当該契約に基づき生じた取引の相殺を認めている（直物為替契約のみを行う取引相手先との契約を除く。）。債務不履行事由または終了事由が生じた場合には、当該契約に基づき取引相手先とのすべての店頭取引が終了し、当該取引相手先に対する債権額と債務額は純額ベースで清算されるため、当該相殺権により、評価益が出ている単一の取引相手先との店頭取引に係る信用リスクは、評価損が出ている同一の取引相手先との店頭取引額まで軽減される。

債券は、発行体または保証会社はその債務に係る元本および利息を支払えないリスクにさらされており、また、金利感応度、発行体の信用度に関する市場の認知および一般市場の流動性などの要因による価格のボラティリティにさらされている。

サブ・ファンドは、支払不能、運営、清算または保管会社もしくは副保管会社／受託会社の債権者によるその他の法的保護（以下「支払不能」という。）に関連する多くのリスクにさらされている。これらのリスクは以下を含むがこれらに限定されない。

- i 保管会社と副保管会社の両方の段階において顧客の資金として取り扱われていない、保管会社または副保管会社が保有するすべての現金（以下「顧客資金」という。）を失うこと。
- ii 保管会社または副保管会社が、サブ・ファンドと合意した手続き（存在する場合）に従って顧客資金として取り扱うことを怠っていたすべての現金を失うこと。
- iii 適切に分離処理がされていないため保管会社と副保管会社の両方の段階において識別されていなかった、サブ・ファンドが保有する有価証券（以下「トラスト資産」という。）または保管会社または副保管会社が保有する顧客資金の一部または全部を失うこと。
- iv 保管会社もしくは副保管会社による誤った口座管理を原因として、または、支払不能の管理費用を支払うための控除を含む、関連するトラスト資産ならびに／もしくは顧客資金の識別および振替のプロセスを原因として、一部または全部の資産を失うこと。
- v 残高の振替の受領および関連する資産に対する支配の再取得が長期間遅れることにより生じる損失。

支払不能は、サブ・ファンドの投資活動に深刻な混乱を引き起こす可能性がある。状況によっては、これにより、投資顧問会社が純資産額の計算および受益証券の取引を一時的に中断する場合がある。

受託会社が保有する現金は、受託会社の現金と一緒にプールされる場合があり、受託会社が支払不能となった場合には、サブ・ファンドは、その現金に関して受託会社の一般債権者と同順位になる可能性がある。保管会社が保管する現金以外の資産は分別管理されており、プールされることはないため、支払不能となった場合でも受託会社のその他の債権者は当該資産を利用できない。また、

受託会社は、一定の資産をサブ・ファンドの代わりに保管する副保管会社を任命することができる。副保管会社が破産または支払不能となった場合、それらの資産に関するサブ・ファンドの権利は、据置き、制限または縮小される可能性がある。

2015年9月30日および2014年9月30日現在、以下の金融資産（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に対する投資）が信用リスクにさらされていた。金融資産の帳簿価額は、報告日現在の取引相手先の信用リスクに対する最大エクスポージャーを最も良く反映している。

報告日現在の信用リスクに対する最大エクスポージャーは以下の通り分析できる。

金融商品の種類	2015年9月30日 (豪ドル)	2014年9月30日 (豪ドル)
現金および現金同等物	4,856,600	5,316,110
為替予約	268,716	1,060,266
投資売却未収入金	1,666,236	197,185
申込受益証券未収入金	1,633,156	5,616,887
その他の資産	860	977
合計	8,425,568	12,191,425

オープン・エンド型の投資会社および上場株式投資は、直接的な信用リスクにさらされていないため、上記の表に含まれていない。

サブ・ファンドは、発行体の信用リスクに対する以下のエクスポージャーにさらされている。

格付	2015年9月30日 (%)	2014年9月30日 (%)
格付なし	100.00	100.00
合計	100.00%	100.00%

マスター・ファンドは、マスター・ファンドの市場価額合計に対する割合として、発行体の信用リスクに対する以下のエクスポージャーにさらされている。

証券格付（該当がある場合）は、スタンダード&プアーズ／ムーディーズ／フィッチのインベスター・サービスから入手したものである。

格付	2015年9月30日 (%)	2014年9月30日 (%)
A A	0.53	1.79
A	12.43	16.56
B B B	46.86	42.24
B B	10.19	9.14
B	2.60	2.45
格付なし	27.39	27.82
合計	100.00%	100.00%

上記の表は、マスター・ファンドの投資の信用度を示している。取引相手先または発行体は、その事業体自体が投資適格であるか、または格付なしの場合は系列の事業体が投資適格であり、かつ、この格付けされた事業体から取引相手先または発行体に強力な無条件の支援があると投資顧問会社の信用リスク管理およびアドバイザリー部門が考えている。副投資顧問会社は、信用に係る方針を整備しており、信用リスクに対するエクスポージャーを継続的に監視している。

クレジット・デフォルト・スワップは、参照される有価証券または義務に係るプロテクションを受け取る権利と交換に、ある当事者が他の当事者に支払いを行う一連の流れを含む契約である。プロテクションの売り手として、サブ・ファンドは通常、信用事象が生じない場合には、スワップ期間全体を通じて支払いを受ける。さらに、サブ・ファンドがクレジット・デフォルト・スワップを通じてプロテクションを売る場合、参照債務の価値が受取プレミアムを下回る場合があるため、サブ・ファンドが損失を被る場合がある。特定の信用事象の発生時には、サブ・ファンドは信用プロテクションの売り手として、債務不履行となった参照債務の保有を要求され、現物決済された取引におけるスワップの想定元本に相当する金額を買い手に支払うことを要求される場合がある。また、サブ・ファンドは、現物決済取引における参照債務の回収可能価額控除後のスワップの想定元本に相当する金額の正味決済金額を現金または有価証券の形態で支払う場合がある。回収可能価額は、債務不履行となった有価証券または債務に透明性のある価格が設定されることを市場参加者が保証される、信用事象に係る入札プロセスを通じて設定されることがある。さらに、サブ・ファンドは、取引相手先に担保として差し入れた資産の返還を求める権利がある。サブ・ファンドのクレジット・デフォルト・スワップの想定元本は投資明細表に開示されている。2015年9月30日および2014年9月30日現在、クレジット・デフォルト・スワップはなかった。

2015年9月30日および2014年9月30日現在、サブ・ファンドは、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産の5%を超える取引相手先または発行体の信用リスクの集中を有していなかった。

以下の表は、マスター・ファンドについて、純資産額の5%を超える集中を示している。

	2015年9月30日	2014年9月30日
集中	純資産に対する割合 (%)	
ウエストパック・バンキング・コーポレーション	9.32	10.05
ナショナル・オーストラリア・バンク・リミテッド	8.28	6.68
オーストラリア・アンド・ニュージーランド・バンキング・グループ・リミテッド	5.72	6.48
アクサ・エス・エイ	5.24	—

(d) 追加的なリスク

(i) 資本リスク管理

サブ・ファンドの資本は、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産によって表される。サブ・ファンドは、受益者の裁量による日々の申込みおよび買戻しの影響を受けるため、買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産の金額は日々著しく変動する可能性がある。資本を管理する際のサブ・ファンドの目的は、受益者にリターンを提供しその他の利害関係者に便益をもたらすために継続企業として持続するサブ・ファンドの能力を保護すること、およびサブ・ファンドの投資活動の成長を支援するための強固な資本基盤を維持することである。

(ii) 集中リスク

サブ・ファンドは、限られた数の投資および投資テーマに投資する可能性がある。投資先の数が制限される結果、全体のパフォーマンスは、個々の投資のパフォーマンスから一層大きくプラスまたはマイナスの影響を受ける可能性がある。

(iii) オペレーショナル・リスク

オペレーショナル・リスクとは、情報、通信、取引処理および決済、ならびに会計システムにおける不備を原因とする損失の潜在的可能性である。サブ・ファンドのサービス提供会社は、注記7に記載されているとおり、オペレーショナル・リスクの管理を手助けする目的で統制および手続を維持している。サービス提供会社のサービス水準の調査は、副投資顧問会社によって定期的に実施される。これらの措置が100%有効であるという保証はない。

(iv) 法律上、税務上および規制上のリスク

サブ・ファンドに対して不利な影響を及ぼす可能性のある法律上、税務上および規制上の変更がサブ・ファンドの継続期間において生じる可能性がある。

税金に関して、サブ・ファンドは、サブ・ファンドが投資している一定の管轄区においてキャピタル・ゲイン、利息および配当に対して課税される可能性がある。

税務当局による税法および規則の解釈および適用範囲は、時折、明確性や一貫性を欠くことがある。課税される可能性が高く、かつ、見積可能である税金債務は負債として計上される。ただし、税金債務の一部は不確実性にさらされており、当年度および過年度の税務ポジションに対し

てこれらの当局が将来行う措置、解釈または判断に基づく追加的な税金負債、利息、加算税が生じる可能性がある。また、サブ・ファンドが潜在的な税金負債を計上する義務を創設したり、または取除くように会計基準が改訂される可能性もある。したがって、現在は発生する可能性が高くない一定の潜在的な税金債務が、発生する可能性が高くなり、サブ・ファンドの将来の追加的な税金負債となり、これらの追加的な税金負債が重要となる可能性がある。上記の不確実性のために、純資産額は、サブ・ファンドに対する持分の申込み、買戻しまたは交換の場合も含め、サブ・ファンドに最終的に生じる税金負債を反映していない可能性があり、このことがその時点の投資家に不利な影響を及ぼす可能性がある。

当財務書類に開示されていない追加的なリスクの詳細は、サブ・ファンドの募集要項を参照のこと。

12. 与信機関

2015年9月30日および2014年9月30日現在、BBHが保有する現金はそれぞれ3,073豪ドルおよび4,130豪ドルであった。

2015年9月30日

サブ・ファンド	与信機関
GS オーストラリア・ハイブリッド証券ファンド	カナダ帝国商業銀行 オーストラリア・アンド・ニュージーランド・バンキング・グループ・リミテッド

2014年9月30日

サブ・ファンド	与信機関
GS オーストラリア・ハイブリッド証券ファンド	ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー ウェルズ・ファーゴ

13. 為替レート

豪ドル以外の通貨建ての投資ならびにその他の資産および負債の換算に以下の豪ドルに対する為替レートが使用された。

	2015年9月30日	2014年9月30日
円 (JPY)	84.104974	95.988612
米ドル (USD)	0.702250	0.875050

14. ソフト・コミッション

サブ・ファンドは、取引実行のみ、および／または取引実行と投資調査についてコミッションを支払う。2015年9月30日および2014年9月30日終了年度において、サブ・ファンドは、いかなる第三者とも上記以外のソフト・コミッション契約を締結していない。

15. 偶発負債

2015年9月30日および2014年9月30日現在、偶発負債はなかった。

16. 後発事象

2015年9月30日より後に、当財務書類の修正が要求される事象または当財務書類に開示が要求される事象は発生しなかった。

17. 補償

サブ・ファンドは、様々な補償を含む契約を締結する可能性がある。これらの契約に基づくサブ・ファンドの最大エクスポージャーは明らかでない。しかし、サブ・ファンドには、過去においてこれらの契約に従った請求または損失はない。

18. 財務書類の承認

受託会社は、2015年12月23日に当財務書類を承認した。財務書類は公表後に修正してはならない。

(3) 投資有価証券明細表等

GSオーストラリア・ハイブリッド証券ファンド

投資明細表

2015年9月30日現在

保有高 (現地通貨)	銘柄	公正価値 (豪ドル)	純資産比率 (%)
	投資ファンド*		
	豪ドル		
3,041,055	ゴールドマン・サックス・オーストラリア・エンハンスド・インカム・ファンド II、クラス I O (A c c) 豪ドル建受益証券	375,965,603	99.15
	投資ファンド合計	375,965,603	99.15

ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現利得 (豪ドル)	純資産比率 (%)
06/10/2015	JPY	92,916,548	AUD	1,098,906	Barclays Bank PLC	6,158	0.00
ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現利得合計						6,158	0.00

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現損失 (豪ドル)	純資産比率 (%)
01/10/2015	JPY	27,347,773	AUD	326,681	JP Morgan Chase & Co	(1,519)	(0.00)
ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現損失合計						(1,519)	(0.00)

クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現利得 (豪ドル)	純資産比率 (%)
29/10/2015	JPY	3,948,486,570	AUD	46,946,774	Citibank	87,074	0.02
29/10/2015	JPY	3,948,486,571	AUD	46,955,483	JP Morgan Chase & Co	78,365	0.02
29/10/2015	JPY	3,948,486,571	AUD	46,936,728	State Street Bank & Trust Co	97,119	0.03
クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現利得合計						262,558	0.07

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現損失 (豪ドル)	純資産比率 (%)
29/10/2015	AUD	1,100,509	JPY	92,916,548	Barclays Bank PLC	(6,300)	(0.00)
29/10/2015	AUD	1,694,133	JPY	143,744,939	Royal Bank of Scotland PLC	(18,138)	(0.01)
29/10/2015	AUD	1,711,589	JPY	143,715,290	Royal Bank of Canada	(328)	(0.00)
29/10/2015	AUD	2,418,109	JPY	206,543,270	JP Morgan Chase & Co	(42,208)	(0.01)
29/10/2015	AUD	5,499,582	JPY	465,720,000	HSBC Bank PLC	(48,013)	(0.01)
クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現損失合計						(114,987)	(0.03)

投資合計	公正価値 (豪ドル)	純資産比率 (%)
投資ファンド合計	375,965,603	99.15
クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現利得合計	262,558	0.07
ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現利得合計	6,158	0.00
クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現損失合計	(114,987)	(0.03)
ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現損失合計	(1,519)	(0.00)
その他の資産および負債	3,088,986	0.81
買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産	379,206,799	100.00

* 系列ファンドを表している。

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

G S オーストラリア・ハイブリッド証券ファンド
投資明細表
2014年9月30日現在

保有高 (現地通貨)	銘柄	公正価値 (豪ドル)	純資産比率 (%)
	投資ファンド*		
	豪ドル		
2,220,637	ゴールドマン・サックス・オーストラリア・エンハンスド・インカム・ファンド II、クラス I O (A c c) 豪ドル建受益証券	267,631,183	98.04
	投資ファンド合計	267,631,183	98.04

ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現利得 (豪ドル)	純資産比率 (%)
01/10/2014	AUD	709,754	JPY	67,817,036	Royal Bank of Scotland PLC	3,189	0.00
ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現利得合計						3,189	0.00

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現損失 (豪ドル)	純資産比率 (%)
02/10/2014	JPY	14,361,667	AUD	150,172	Royal Bank of Scotland PLC	(530)	(0.00)
ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現損失合計						(530)	(0.00)

クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現利得 (豪ドル)	純資産比率 (%)
07/11/2014	JPY	33,901,591	AUD	352,027	Barclays Bank PLC	2,251	0.00
07/11/2014	JPY	2,667,857,000	AUD	27,532,064	Westpac Banking Corp	347,528	0.13
07/11/2014	JPY	2,679,889,940	AUD	27,653,960	HSBC Bank PLC	351,378	0.13
07/11/2014	JPY	2,842,296,954	AUD	29,346,602	Royal Bank of Scotland PLC	355,920	0.13
クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現利得合計						1,057,077	0.39

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現損失 (豪ドル)	純資産比率 (%)
07/11/2014	AUD	163,390	JPY	15,685,413	Westpac Banking Corp	(526)	(0.00)
クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現損失合計						(526)	(0.00)

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

投資合計	公正価値 (豪ドル)	純資産比率 (%)
投資ファンド合計	267,631,183	98.04
クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現利得合計	1,057,077	0.39
ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現利得合計	3,189	0.00
クラス・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現損失合計	(526)	(0.00)
ポートフォリオ・ヘッジ目的で保有する為替予約に係る未実現損失合計	(530)	(0.00)
その他の資産および負債	4,290,164	1.57
買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産	272,980,557	100.00

* 系列ファンドを表している。

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

V. お知らせ

●信託証書の変更について

運用報告書（全体版）について電磁的方法により提供するための所要の信託証書の変更を行いました。
（変更適用日：2015年7月31日）

●管理会社および副管理会社の名称変更について

管理会社は、2016年5月1日付で、その名称をミツビシUFJグローバルカストディ・エス・エイ（Mitsubishi UFJ Global Custody S.A.）からルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.（Mitsubishi UFJ Investor Services & Banking (Luxembourg) S.A.）へ変更しました。

副管理会社は、2016年5月1日付で、その名称をエムユージーシー・ルックス・マネジメント・エス・エイ（MUGC Lux Management S.A.）からMUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.（MUFG Lux Management Company S.A.）へ変更しました。