

MUGC GSケイマン・ファンド GS CoCos & キャピタル証券ファンド

ケイマン籍／オープン・エンド契約型外国投資信託

米ドル(毎月)クラス／米ドル(年2回)クラス／
ユーロ(毎月)クラス／ユーロ(年2回)クラス／
円(毎月)クラス／円(年2回)クラス

運用報告書 (全体版)

作成対象期間
第 2 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 CoCos & キャピタル証券ファンド(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第2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グローバルカストディ・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。

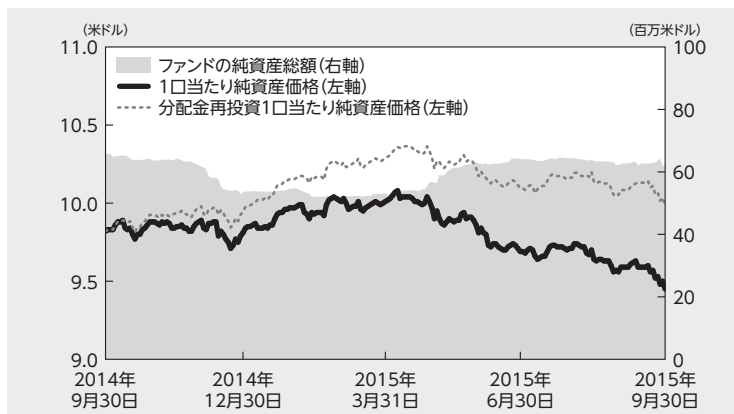
ファンド形態	ケイマン籍／オープン・エンド契約型外国投資信託
信託期間	2024年9月30日まで。ただし、下記「繰上償還」に記載の事由により早期に終了する場合を除きます。(信託設定日:2014年6月10日)
繰上償還	ファンドは、以下の場合、2024年9月30日以前に終了することがあります。 (i) 特別決議により可決された場合 (ii) ファンドのケイマン諸島における規制ミューチュアル・ファンドとしての当局による許可または他の承認が廃止または改正された場合 (iii) 管理会社との協議を経た受託会社が、その裁量で、ファンドを継続することが現実的でなく、望ましくなく、または受益者の利益に反すると判断した場合 (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いずれかのファンド営業日において250万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、各クラスの証券の純資産価額がいずれかのファンド営業日において250万米ドル相当を下回った場合も、受託会社は管理会社と協議の上、当該クラスの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) ファンドは、マスター・ファンドが償還される際に終了することがあります。
運用方針	ファンドは、「ゴールドマン・サックス・ファンズ S.I.C.A.V. - ゴールドマン サックス CoCos&キャピタル証券ポートフォリオ」(以下「マスター・ファンド」といいます。)への投資を通じて、主に、世界の金融機関等により発行されるキャピタル証券およびCoCos等に分散投資することにより、インカム・ゲインおよびキャピタル・ゲインからなる魅力あるトータル・リターンを追求します。
主要投資対象	ファンドは、主に、世界の金融機関等により発行されるキャピタル証券およびCoCos等への分散投資を通じて、インカム・ゲインおよびキャピタル・ゲインからなる魅力あるトータル・リターンを追求します。ファンドは、金融機関以外の法人が発行する普通社債、優先証券、劣後債またはCoCosに実質的に投資することができます。なお、投資環境またはその他の要因により、キャピタル証券およびCoCosへの実質的な投資水準が低下する可能性があります。 ● マスター・ファンドは、主に、債券、株式・株式関連証券、金融デリバティブ商品に投資します。 ● マスター・ファンドが投資する債券には、あらゆる種類の債務証券および債券(固定金利および変動金利の債券、優先証券および劣後債、CoCos、政府、政府機関および政府関連機関または中央銀行によって発行されたプレディ債およびその他の債券、転換債務証券および債券、アセット・バック証券、モーゲージ・バック証券、ローン担保証券、債務担保証券、優先証券、エマージング市場債券、政府および中央銀行によって発行された証券に関するリバース・レボ契約、ならびに、ローン・パーティシペーション／アサインメントを含みますがこれらに限られません。)が含まれる可能性があります。 ● 株式・株式関連証券には、普通株式、優先株式、ワラントならびに株式、米国預託証券(ADR)、欧州預託証券(EDR)および海外株式預託証券(GDR)を取得するその他の権利が含まれる可能性があります。
ファンドの運用方法	ファンドは、マスター・ファンドへの投資を通じて、主に、世界の金融機関等により発行されるキャピタル証券およびCoCos等に分散投資します。 ● マスター・ファンドの投資顧問会社は、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナルです。 ● マスター・ファンドは、金融デリバティブ商品の使用を通じて、マスター・ファンドが保有する資産に付随する為替リスク、信用リスクおよび金利リスクの管理に関する特定の手法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。 ● 私募株式、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。 ● 管理会社が運用を行う外国投資信託受益証券の全体において、一発行会社の議決権の総数の50%を超えて当該発行会社の株式に投資しないものとします。この場合における百分率の計算は、買付時点基準もしくは時価基準によるものとします。 ● 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	毎月クラス 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。 年2回クラス 原則として、毎年2月および8月の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。管理会社は、投資顧問会社と協議の上、分配を行わない場合があります。

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

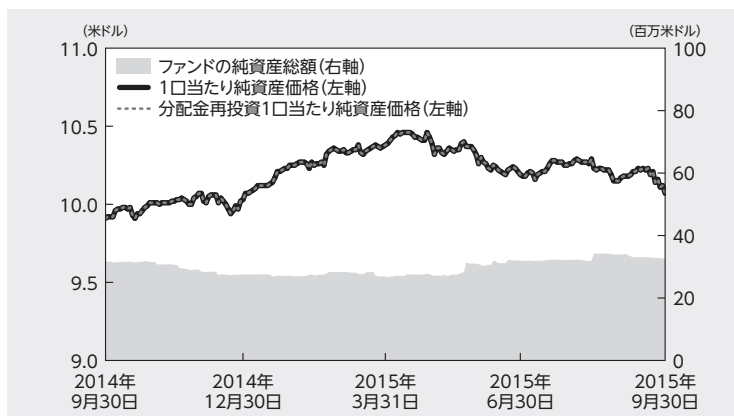
＜米ドル(毎月)クラス＞



第1期末の1口当たり純資産価格	9.82米ドル
第2期末の1口当たり純資産価格	9.45米ドル(分配金額0.540米ドル)
騰落率	1.66%

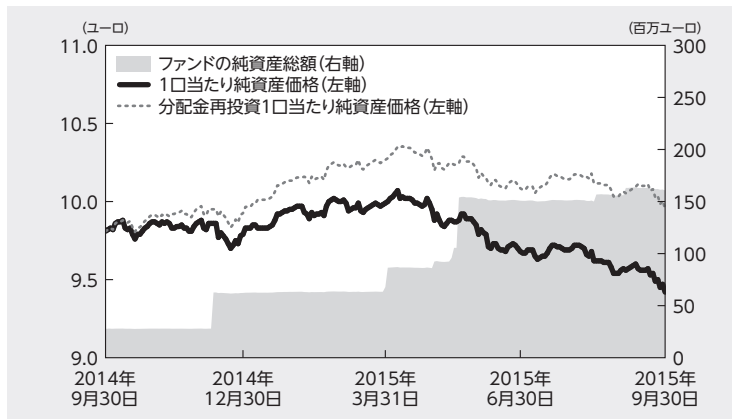
- (注1) 1口当たり純資産価格および純資産総額には、取引を取引日翌日に反映するという原則に基づく数値が記載されており、計算期間の最終ファンド営業日当日に発生した取引を含んでいません。以下同じです。
- (注2) 騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。以下同じです。
- (注3) 1口当たり分配金額は、税引前の分配金額を記載しています。以下同じです。
- (注4) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。以下同じです。
- (注5) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第1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。なお、米ドル(年2回)クラス、ユーロ(年2回)クラスおよび円(年2回)クラスは、当期において分配を行っていないため、分配金再投資1口当たり純資産価格の値は1口当たり純資産価格の値と同じです。
- (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。

＜米ドル(年2回)クラス＞



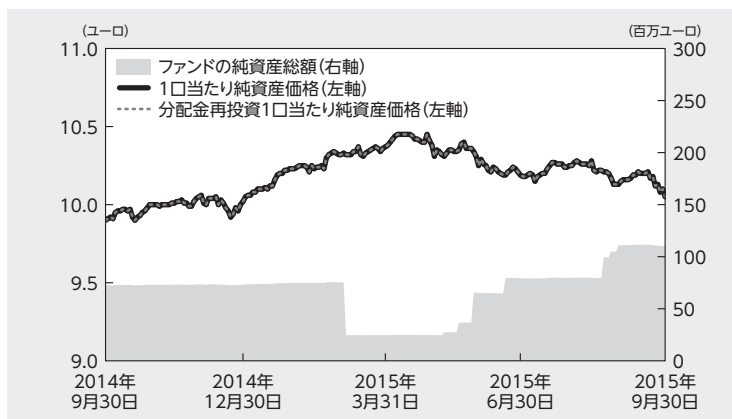
第1期末の1口当たり純資産価格	9.91米ドル
第2期末の1口当たり純資産価格	10.07米ドル(分配金額0.000米ドル)
騰落率	1.61%

<ユーロ(毎月)クラス>



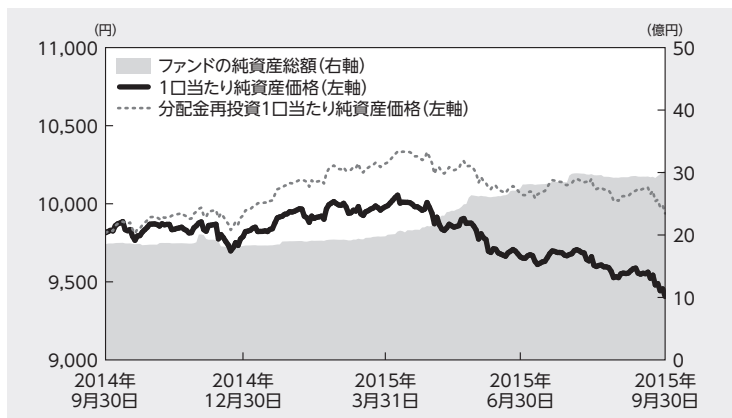
第1期末の1口当たり純資産価格
9.81ユーロ
第2期末の1口当たり純資産価格
9.42ユーロ (分配金額0.540ユーロ)
騰落率
1.45%

<ユーロ(年2回)クラス>



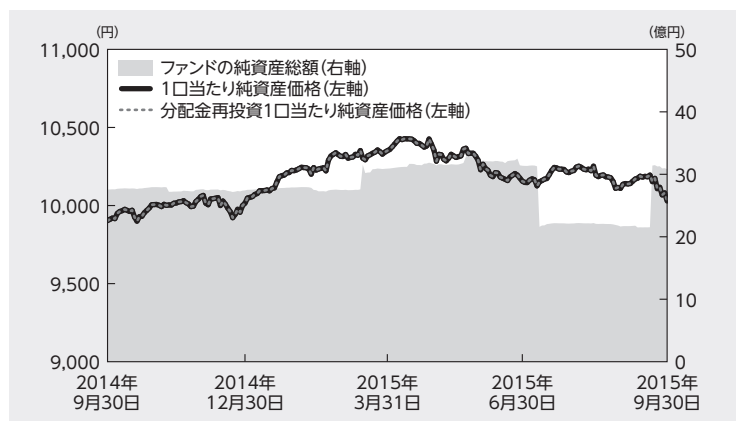
第1期末の1口当たり純資産価格
9.90ユーロ
第2期末の1口当たり純資産価格
10.05ユーロ (分配金額0.000ユーロ)
騰落率
1.52%

<円(毎月)クラス>



第1期末の1口当たり純資産価格
9,814円
第2期末の1口当たり純資産価格
9,406円 (分配金額540円)
騰落率
1.27%

<円(年2回)クラス>



第1期末の1口当たり純資産価格	
	9,903円
第2期末の1口当たり純資産価格	
	10,029円(分配金額0円)
騰落率	
	1.27%

■ 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

CoCosおよびキャピタル証券市場のスプレッド(国債に対する上乗せ金利)が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(毎月)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	9.84	0.045 (0.46%)	-0.015
2014年11月10日	9.84	0.045 (0.46%)	0.045
2014年12月10日	9.79	0.045 (0.46%)	-0.005
2015年1月13日	9.84	0.045 (0.46%)	0.095
2015年2月10日	9.94	0.045 (0.45%)	0.145
2015年3月10日	9.96	0.045 (0.45%)	0.065
2015年4月10日	10.03	0.045 (0.45%)	0.115
2015年5月11日	9.90	0.045 (0.45%)	-0.085
2015年6月10日	9.73	0.045 (0.46%)	-0.125
2015年7月10日	9.64	0.045 (0.46%)	-0.045
2015年8月10日	9.68	0.045 (0.46%)	0.085
2015年9月10日	9.59	0.045 (0.47%)	-0.045

(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、9.90米ドルでした。

<米ドル(年2回)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)
2015年2月10日	10.27	0.000 (0.00%)	0.270
2015年8月10日	10.27	0.000 (0.00%)	0.000

(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)米ドル(年2回)クラスの分配日は2月および8月の各10日ですが、当期においては分配は行われませんでした。

(注4)2015年2月10日の1口当たり純資産価格の変動額は、設定日の1口当たり純資産価格(10.00米ドル)からの変動額です。

<ユーロ(毎月)クラス>

分配日	1口当たり純資産価格 (ユーロ)	1口当たり分配金額(ユーロ) (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(ユーロ) 純資産価格の変動額 ^(注2)
2014年10月10日	9.83	0.045 (0.46%)	-0.025
2014年11月10日	9.83	0.045 (0.46%)	0.045
2014年12月10日	9.77	0.045 (0.46%)	-0.015
2015年1月13日	9.83	0.045 (0.46%)	0.105
2015年2月10日	9.93	0.045 (0.45%)	0.145
2015年3月10日	9.94	0.045 (0.45%)	0.055
2015年4月10日	10.02	0.045 (0.45%)	0.125
2015年5月11日	9.88	0.045 (0.45%)	-0.095
2015年6月10日	9.71	0.045 (0.46%)	-0.125
2015年7月10日	9.63	0.045 (0.47%)	-0.035
2015年8月10日	9.66	0.045 (0.46%)	0.075
2015年9月10日	9.57	0.045 (0.47%)	-0.045

(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×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、9.90ユーロでした。

<ユーロ(年2回)クラス>

分配日	1口当たり純資産価格 (ユーロ)	1口当たり分配金額(ユーロ) (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(ユーロ) 純資産価格の変動額 ^(注2)
2015年2月10日	10.25	0.000 (0.00%)	0.250
2015年8月10日	10.26	0.000 (0.00%)	0.010

(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×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)ユーロ(年2回)クラスの分配日は2月および8月の各10日ですが、当期においては分配は行われませんでした。

(注4)2015年2月10日の1口当たり純資産価格の変動額は、設定日の1口当たり純資産価格(10.00ユーロ)からの変動額です。

<円(毎月)クラス>

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	9,834	45 (0.46%)	-22
2014年11月10日	9,834	45 (0.46%)	45
2014年12月10日	9,775	45 (0.46%)	-14
2015年1月13日	9,822	45 (0.46%)	92
2015年2月10日	9,920	45 (0.45%)	143
2015年3月10日	9,939	45 (0.45%)	64
2015年4月10日	10,004	45 (0.45%)	110
2015年5月11日	9,866	45 (0.45%)	-93
2015年6月10日	9,696	45 (0.46%)	-125
2015年7月10日	9,611	45 (0.47%)	-40
2015年8月10日	9,643	45 (0.46%)	77
2015年9月10日	9,555	45 (0.47%)	-43

(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×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、9,901円でした。

<円(年2回)クラス>

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)
2015年2月10日	10,242	0 (0.00%)	242
2015年8月10日	10,233	0 (0.00%)	-9

(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×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)円(年2回)クラスの分配日は2月および8月の各10日ですが、当期においては分配は行われませんでした。

(注4)2015年2月10日の1口当たり純資産価格の変動額は、設定日の1口当たり純資産価格(10,000円)からの変動額です。

■投資環境について

当期のCoCosおよびキャピタル証券市場は、原油価格の下落や中国経済の減速懸念等を背景に投資家のリスク回避姿勢が強まり、スプレッドが拡大したものの、主要国の国債利回りが低下したことから、プラスのパフォーマンスとなりました。

2014年後半は、国際通貨基金(IMF)が世界経済の成長率予想を下方修正するなど世界的な景気減速懸念が高まったことや原油価格の下落などを背景にスプレッドが拡大しました。2015年に入って欧州中央銀行(ECB)をはじめとする各国中央銀行の緩和的な政策などが下支えとなりスプレッドは緩やかに縮小したものの、5月以降、ギリシャ債務問題に対する不透明感や中国経済の減速懸念、原油価格の下落等が重石となり、スプレッドが拡大しました。また、2015年の投資適格社債の新規発行が記録的な水準となったこともスプレッドの拡大要因となりました。

■ポートフォリオについて

期中のポートフォリオ・ポジションニングについては、米国、英国、オランダ、日本などにおけるナショナル・チャンピオン(国を代表する金融機関)である上位行を中心に組み入れを行いました。欧州については、経済状況について引き続き慎重に見ており、欧州の保有銘柄は、ナショナル・チャンピオンの中でも、資本が充実している銀行などを中心に組み入れました。CoCosについては、資本の厚みやトリガー水準などを考慮に入れ、リスク調整後リターンの観点で保守的な銘柄選択を行いました。

■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

CoCosおよびキャピタル証券をはじめとするコーポレート・クレジット市場全般については、やや強気に見ています。世界経済成長やリスク資産に対する見方は長期的には改善に向かうと考えています。一方、短期的には原油安や米製造業の停滞がクレジット市場に及ぼす影響を注視しています。銀行セクターについては、M&A(企業の合併・買収)のリスクが低いことや規制強化に伴い資本が充実していることから、引き続き強気に見ています。

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)	0.14%	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 本ファンドは、マスター・ファンドの無報酬クラスに投資して 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(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2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（毎月）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26年9月末日)	65,660,966.01	7,936,440,962	9.82	1,187
第2会計年度末 (平成27年9月末日)	61,888,675.93	7,480,484,260	9.45	1,142
平成26年10月末日	63,810,838.83	7,712,816,089	9.86	1,192
11月末日	62,150,254.09	7,512,101,212	9.88	1,194
12月末日	53,510,889.68	6,467,861,236	9.81	1,186
平成27年1月末日	54,186,705.86	6,549,547,137	9.96	1,204
2月末日	52,430,613.87	6,337,288,298	10.03	1,212
3月末日	53,066,651.47	6,414,166,163	10.01	1,210
4月末日	56,800,584.96	6,865,486,704	9.97	1,205
5月末日	62,343,111.85	7,535,411,929	9.91	1,198
6月末日	64,143,835.24	7,753,065,365	9.69	1,171
7月末日	64,321,146.69	7,774,497,000	9.71	1,174
8月末日	62,522,774.92	7,557,127,805	9.59	1,159
9月末日	61,888,675.93	7,480,484,260	9.45	1,142

(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。

＜米ドル（年２回）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26年９月末日)	31,627,940.17	3,822,869,128	9.91	1,198
第２会計年度末 (平成27年９月末日)	32,563,231.78	3,935,917,825	10.07	1,217
平成26年10月末日	30,729,903.66	3,714,323,455	10.00	1,209
11月末日	29,137,219.03	3,521,815,664	10.07	1,217
12月末日	27,452,930.67	3,318,235,730	10.03	1,212
平成27年１月末日	27,111,166.94	3,276,926,748	10.23	1,237
２月末日	28,327,390.40	3,423,931,678	10.35	1,251
３月末日	26,928,263.44	3,254,819,202	10.38	1,255
４月末日	27,320,403.19	3,302,217,134	10.39	1,256
５月末日	31,044,084.42	3,752,298,484	10.37	1,253
６月末日	31,945,237.44	3,861,220,849	10.19	1,232
７月末日	32,193,414.07	3,891,217,959	10.26	1,240
８月末日	33,939,378.73	4,102,252,707	10.17	1,229
９月末日	32,563,231.78	3,935,917,825	10.07	1,217

<ユーロ（毎月）クラス受益証券>

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	ユーロ	円	ユーロ	円
第1会計年度末 (平成26年9月末日)	277,797.57	36,716,505	9.81	1,297
第2会計年度末 (平成27年9月末日)	1,606,923.62	212,387,095	9.42	1,245
平成26年10月末日	279,018.55	36,877,882	9.85	1,302
11月末日	279,575.31	36,951,469	9.87	1,305
12月末日	621,984.36	82,207,673	9.79	1,294
平成27年1月末日	631,514.88	83,467,322	9.94	1,314
2月末日	635,825.40	84,037,043	10.01	1,323
3月末日	678,316.61	89,653,106	9.99	1,320
4月末日	860,474.50	113,728,915	9.95	1,315
5月末日	1,540,332.96	203,585,807	9.89	1,307
6月末日	1,508,238.18	199,343,840	9.68	1,279
7月末日	1,511,806.82	199,815,507	9.70	1,282
8月末日	1,560,133.74	206,202,876	9.56	1,264
9月末日	1,606,923.62	212,387,095	9.42	1,245

<ユーロ（年２回）クラス受益証券>

	純資産総額		１口当たり純資産価格	
	ユーロ	円	ユーロ	円
第１会計年度末 (平成26年９月末日)	723,374.29	95,608,380	9.90	1,308
第２会計年度末 (平成27年９月末日)	1,098,421.94	145,178,428	10.05	1,328
平成26年10月末日	729,879.96	96,468,234	9.99	1,320
11月末日	734,683.88	97,103,168	10.05	1,328
12月末日	732,061.54	96,756,574	10.02	1,324
平成27年１月末日	746,682.28	98,688,997	10.22	1,351
２月末日	755,186.90	99,813,053	10.33	1,365
３月末日	246,792.36	32,618,546	10.37	1,371
４月末日	246,994.09	32,645,209	10.38	1,372
５月末日	367,348.57	48,552,460	10.36	1,369
６月末日	791,975.99	104,675,467	10.19	1,347
７月末日	796,981.22	105,337,008	10.25	1,355
８月末日	1,110,365.53	146,757,012	10.15	1,342
９月末日	1,098,421.94	145,178,428	10.05	1,328

＜円（毎月）クラス受益証券＞

	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26年9月末日)	1,851,977,449	9,814
第2会計年度末 (平成27年9月末日)	3,039,653,388	9,406
平成26年10月末日	1,870,464,091	9,857
11月末日	2,007,513,946	9,877
12月末日	1,825,433,000	9,789
平成27年1月末日	1,897,530,593	9,935
2月末日	1,925,315,629	10,004
3月末日	1,978,314,316	9,981
4月末日	2,149,240,911	9,940
5月末日	2,597,377,832	9,876
6月末日	2,744,880,375	9,660
7月末日	2,980,072,350	9,680
8月末日	2,923,874,428	9,552
9月末日	3,039,653,388	9,406

＜円（年２回）クラス受益証券＞

	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26年９月末日)	2,755,146,996	9,903
第２会計年度末 (平成27年９月末日)	3,082,030,214	10,029
平成26年10月末日	2,790,763,318	9,993
11月末日	2,759,167,212	10,058
12月末日	2,742,483,778	10,015
平成27年１月末日	2,785,889,871	10,211
２月末日	2,752,154,010	10,328
３月末日	3,091,092,189	10,351
４月末日	3,164,477,104	10,355
５月末日	3,317,349,322	10,335
６月末日	3,137,223,108	10,156
７月末日	2,213,455,242	10,224
８月末日	2,169,859,253	10,136
９月末日	3,082,030,214	10,029

(2) 分配の推移

＜米ドル（毎月）クラス受益証券＞

	米ドル	円
第1会計年度 (平成26年6月10日～ 平成26年9月末日)	0.090	11
第2会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	0.540	65
平成26年10月	0.045	5
11月	0.045	5
12月	0.045	5
平成27年1月	0.045	5
2月	0.045	5
3月	0.045	5
4月	0.045	5
5月	0.045	5
6月	0.045	5
7月	0.045	5
8月	0.045	5
9月	0.045	5

＜米ドル（年2回）クラス受益証券＞

	米ドル	円
第1会計年度 (平成26年6月10日～ 平成26年9月末日)	0.000	0
第2会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	0.000	0
平成27年2月	0.000	0
8月	0.000	0

<ユーロ（毎月）クラス受益証券>

	ユーロ	円
第1会計年度 (平成26年6月10日～ 平成26年9月末日)	0.090	12
第2会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	0.540	71
平成26年10月	0.045	6
11月	0.045	6
12月	0.045	6
平成27年1月	0.045	6
2月	0.045	6
3月	0.045	6
4月	0.045	6
5月	0.045	6
6月	0.045	6
7月	0.045	6
8月	0.045	6
9月	0.045	6

<ユーロ（年2回）クラス受益証券>

	ユーロ	円
第1会計年度 (平成26年6月10日～ 平成26年9月末日)	0.000	0
第2会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	0.000	0
平成27年2月	0.000	0
8月	0.000	0

<円（毎月）クラス受益証券>

	円
第1会計年度 (平成26年6月10日～ 平成26年9月末日)	90
第2会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	540
平成26年10月	45
11月	45
12月	45
平成27年1月	45
2月	45
3月	45
4月	45
5月	45
6月	45
7月	45
8月	45
9月	45

<円（年2回）クラス受益証券>

	円
第1会計年度 (平成26年6月10日～ 平成26年9月末日)	0
第2会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	0
平成27年2月	0
8月	0

(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（毎月）クラス受益証券>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度 (平成26年6月10日～ 平成26年9月末日)	6,860,220.527 (6,860,220.527)	172,050.000 (172,050.000)	6,688,170.527 (6,688,170.527)
第2会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	2,648,959.841 (2,648,959.841)	2,785,773.662 (2,785,773.662)	6,551,356.706 (6,551,356.706)

(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。

<米ドル（年2回）クラス受益証券>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度 (平成26年6月10日～ 平成26年9月末日)	3,192,249.333 (3,192,249.333)	0.000 (0.000)	3,192,249.333 (3,192,249.333)
第2会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	1,369,395.327 (1,369,395.327)	1,328,411.310 (1,328,411.310)	3,233,233.350 (3,233,233.350)

<ユーロ（毎月）クラス受益証券>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度 (平成26年6月10日～ 平成26年9月末日)	28,319.242 (28,319.242)	0.000 (0.000)	28,319.242 (28,319.242)
第2会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	142,345.334 (142,345.334)	0.000 (0.000)	170,664.576 (170,664.576)

<ユーロ（年2回）クラス受益証券>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度 (平成26年6月10日～ 平成26年9月末日)	73,073.691 (73,073.691)	0.000 (0.000)	73,073.691 (73,073.691)
第2会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	85,548.016 (85,548.016)	49,276.690 (49,276.690)	109,345.017 (109,345.017)

<円（毎月）クラス受益証券>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度 (平成26年6月10日～ 平成26年9月末日)	188,712.194 (188,712.194)	0.000 (0.000)	188,712.194 (188,712.194)
第2会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	164,057.281 (164,057.281)	29,602.034 (29,602.034)	323,167.441 (323,167.441)

<円（年2回）クラス受益証券>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度 (平成26年6月10日～ 平成26年9月末日)	278,206.383 (278,206.383)	0.000 (0.000)	278,206.383 (278,206.383)
第2会計年度 (平成26年10月1日～ 平成27年9月末日)	186,801.647 (186,801.647)	157,683.690 (157,683.690)	307,324.340 (307,324.340)

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)

I. 資産総額		163,727,744.37米ドル	19,789,772,462円
II. 負債総額		15,141,866.21米ドル	1,830,197,369円
Ⅲ. 純資産総額 (I - II)	米ドル (毎月) クラス 受益証券:	61,888,675.93米ドル	7,480,484,260円
	米ドル (年2回) クラ ス受益証券:	32,563,231.78米ドル	3,935,917,825円
	ユーロ (毎月) クラス 受益証券:	1,606,923.62ユーロ	212,387,095円
	ユーロ (年2回) クラ ス受益証券:	1,098,421.94ユーロ	145,178,428円
	円 (毎月) クラス受益 証券:	3,039,653,388円	
	円 (年2回) クラス受 益証券:	3,082,030,214円	
IV. 発行済口数	米ドル (毎月) クラス 受益証券:	6,551,356.706口	
	米ドル (年2回) クラ ス受益証券:	3,233,233.350口	
	ユーロ (毎月) クラス 受益証券:	170,664.576口	
	ユーロ (年2回) クラ ス受益証券:	109,345.017口	
	円 (毎月) クラス受益 証券:	323,167.441口	
	円 (年2回) クラス受 益証券:	307,324.340口	
V. 1口当たり純資産価格 (Ⅲ/Ⅳ)	米ドル (毎月) クラス 受益証券:	9.45米ドル	1,142円
	米ドル (年2回) クラ ス受益証券:	10.07米ドル	1,217円
	ユーロ (毎月) クラス 受益証券:	9.42ユーロ	1,245円
	ユーロ (年2回) クラ ス受益証券:	10.05ユーロ	1,328円
	円 (毎月) クラス受益 証券:	9,406円	
	円 (年2回) クラス受 益証券:	10,029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、米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米ドル＝120.87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

MUG C G S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、MUG C G Sケイマン・ファンドのサブ・ファンドであるG S C o C o s & キャピタル証券ファンド（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 CoCos & Capital 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 C o C o s & キャピタル証券ファンド
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	
		(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(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)	157, 849, 950	19, 079, 323	142, 225, 331	17, 190, 776
投資売却未収入金	2	2, 747, 543	332, 096	—	—
申込受益証券未収入金		1, 213, 934	146, 728	275, 496	33, 299
その他の資産		620	75	5, 048	610
現金および現金同等物	12	51, 814	6, 263	50, 001	6, 044
資産合計		161, 863, 861	19, 564, 485	142, 555, 876	17, 230, 729
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)	2, 488	301	980, 843	118, 554
買戻受益証券未払金		2, 733, 126	330, 353	—	—
投資購入未払金	2	9, 821, 174	1, 187, 085	275, 613	33, 313
未払投資顧問報酬	7 (a)	287, 793	34, 786	251, 370	30, 383
未払販売報酬	7 (d)	287, 793	34, 786	251, 370	30, 383
未払弁護士報酬		47, 489	5, 740	65, 808	7, 954
未払監査報酬		38, 335	4, 634	35, 000	4, 230
未払管理報酬	7 (b)	20, 525	2, 481	15, 711	1, 899
未払管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬	7 (c)	13, 924	1, 683	15, 247	1, 843
未払保管報酬	7 (f)	12, 021	1, 453	7, 326	885
未払代行協会員報酬	7 (g)	10, 792	1, 304	9, 426	1, 139
未払受託報酬	7 (e)	3, 481	421	3, 596	435
その他の未払費用		6, 137	742	3, 225	390
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。）		13, 285, 078	1, 605, 767	1, 914, 535	231, 410
買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産		148, 578, 783	17, 958, 718	140, 641, 341	16, 999, 319

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 C o C o s & キャピタル証券ファンド
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 ⁽¹⁾	
		(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)
収益					
受取利息	3 (b)	1,695	205	487	59
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		2,511,706	303,590	31,041	3,752
外国通貨契約		(5,246,276)	(634,117)	(1,857,876)	(224,561)
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		1,342,665	162,288	(767,236)	(92,736)
外国通貨契約		1,394,808	168,590	(980,742)	(118,542)
純収益/(損失)		4,598	556	(3,574,326)	(432,029)
営業費用					
支払利息	3 (b)	100	12	174	21
投資顧問報酬	7 (a)	1,064,930	128,718	287,710	34,776
販売報酬	7 (d)	1,064,930	128,718	287,709	34,775
設立費用	3 (b)	86,294	10,430	42,959	5,192
管理報酬	7 (b)	69,096	8,352	17,982	2,173
管理事務代行報酬および名義書換事務 代行報酬	7 (c)	53,633	6,483	15,247	1,843
保管報酬	7 (f)	47,857	5,784	7,326	885
監査報酬		40,553	4,902	35,000	4,230
代行協会員報酬	7 (g)	39,935	4,827	10,789	1,304
弁護士報酬		24,292	2,936	65,808	7,954
受託報酬	7 (e)	13,519	1,634	3,596	435
その他の費用		4,497	544	3,069	371
営業費用合計		2,509,636	303,340	777,369	93,961
営業による純(損失)		(2,505,038)	(302,784)	(4,351,695)	(525,989)
財務費用 :					
参加受益者に対する分配金	10	4,353,548	526,213	712,522	86,123
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		(6,858,586)	(828,997)	(5,064,217)	(612,112)

⁽¹⁾ 2014年6月10日(運用開始日)から2014年9月30日までの期間。

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

G S C o C o s & キャピタル証券ファンド
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 ⁽¹⁾	
		(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(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		140,641,341	16,999,319	—	—
買戻可能参加受益証券の発行による収入合計	8	71,899,718	8,690,519	147,422,466	17,818,953
買戻可能参加受益証券の買戻しによる支払合計	8	(57,103,690)	(6,902,123)	(1,716,908)	(207,523)
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		(6,858,586)	(828,997)	(5,064,217)	(612,112)
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		148,578,783	17,958,718	140,641,341	16,999,319

⁽¹⁾ 2014年6月10日（運用開始日）から2014年9月30日までの期間。

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

G S C o C o s & キャピタル証券ファンド
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 ⁽¹⁾	
		(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(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		(6,858,586)	(828,997)	(5,064,217)	(612,112)
調整：					
現金に係る為替差益/(損)		(767)	(93)	—	—
参加受益者に対する分配金	10	4,353,548	526,213	712,522	86,123
受取利息		(1,695)	(205)	(487)	(59)
支払利息		100	12	174	21
合計		(2,507,400)	(303,069)	(4,352,008)	(526,027)
営業資産の純(増加)/減少：					
投資売却未収入金	2	(2,747,543)	(332,096)	—	—
その他の資産		4,428	535	(5,048)	(610)
純損益を通じて公正価値で測定される金融資産		(15,624,619)	(1,888,548)	(142,225,331)	(17,190,776)
営業負債の純増加/(減少)：					
投資購入未払金	2	9,545,561	1,153,772	275,613	33,313
未払投資顧問報酬	7 (a)	36,423	4,402	251,370	30,383
未払販売報酬	7 (d)	36,423	4,402	251,370	30,383
未払管理報酬	7 (b)	4,814	582	15,711	1,899
未払保管報酬	7 (f)	4,695	567	7,326	885
未払監査報酬		3,335	403	35,000	4,230
未払代行協会員報酬	7 (g)	1,366	165	9,426	1,139
未払受託報酬	7 (e)	(115)	(14)	3,596	435
未払管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬	7 (c)	(1,323)	(160)	15,247	1,843
未払弁護士報酬		(18,319)	(2,214)	65,808	7,954
その他の未払費用		2,912	352	3,225	390
純損益を通じて公正価値で測定される金融負債		(978,355)	(118,254)	980,843	118,554
営業活動による/(に使用された)キャッシュ		(12,237,717)	(1,479,173)	(144,667,852)	(17,486,003)
利息受取額		1,695	205	487	59
利息支払額		(100)	(12)	(174)	(21)
営業活動による/(に使用された)正味キャッシュ		(12,236,122)	(1,478,980)	(144,667,539)	(17,485,965)

注記	2015年 9 月30日		2014年 9 月30日 ⁽¹⁾	
	(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(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	70,961,280	8,577,090	147,146,970	17,785,654
買戻可能参加受益証券の買戻しによる支出	(54,370,564)	(6,571,770)	(1,716,908)	(207,523)
参加受益者に対する分配金	(4,353,548)	(526,213)	(712,522)	(86,123)
財務活動による/(に使用された)正味キャッシュ	12,237,168	1,479,106	144,717,540	17,492,009
現金に係る為替差益/(損)	767	93	—	—
現金の純増加/(減少)	1,813	219	50,001	6,044
現金および現金同等物期首残高	50,001	6,044	—	—
現金および現金同等物期末残高	51,814	6,263	50,001	6,044

⁽¹⁾ 2014年 6 月10日（運用開始日）から2014年 9 月30日までの期間。

添付の注記は、当財務書類の不可分の一部である。

G S C o C o s & キャピタル証券ファンド
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 C o C o s & キャピタル証券ファンド（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・アセット・マネジメント・エル・ピー（以下「GSAM」という。）およびゴールドマン・サックス（シンガポール）ピーティイー（以下「GSシンガポール」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、GSAMおよびGSシンガポールは、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。GSAMおよびGSシンガポールは、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
米ドル（毎月）クラス	2014年6月10日
米ドル（年2回）クラス	2014年6月10日
ユーロ（毎月）クラス	2014年6月10日
ユーロ（年2回）クラス	2014年6月10日
円（毎月）クラス	2014年6月10日
円（年2回）クラス	2014年6月10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米ドル建で表示されている。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 C o C o s & キャピタル証券ポートフォリオ（以下「マスター・ファンド」という。）への投資を通じて、主に、銀行や保険会社を含む世界の金融機関およびその他の企業により発行される偶発資本証券（Contingent Capital Securities）（すなわち、偶発転換社債（Contingent Convertible Securities）、以下「C o C o s」という。）ならびに優先証券、永久劣後債および期限付劣後債（以下総称して「キャピタル証券」という。）で構成される分散ポートフォリオ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・ゲインからなる魅力あるトータル・リターンを追求することである。C o C o s に関連して、これらの種類のキャピタル証券には、金融機関の財務上の健全性を維持する目的で、特定のトリガー事由（自己資本比率が事前に定められた水準を下回るなど）が発生した場合に元本の全部または一部が削減される、あるいは株式に転換されるといった条項が付されている。

マスター・ファンドの投資目的は、主に、固定利付証券（投資適格と投資適格を下回るセクターの両方）、株式および／または株式関連証券および金融デリバティブ商品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・ゲインからなる魅力あるトータル・リターンを追求することである。

固定利付証券には、ルクセンブルグの法律およびマスター・ファンドの投資方針に基づいて適用される可能性のある制限に服することを条件として、あらゆる種類の債務証券および債券（固定金利および変動金利の債券、優先社債および劣後債（社債、C o C o s、ディベンチャー、ノートおよびコマーシャル・ペーパーなど）、政府、政府機関および政府関連機関または中央銀行によって発行されたブレディ債およびその他の債券、転換債務証券および債券、アセット・バック証券、モーゲージ・バック証券、ローン担保证券、債務担保证券、優先証券、エマージング市場債券、政府および中央銀行によって発行された証券に関するリバース・レポ契約、ならびにローン・パーティシペーションおよび／またはローン・アサインメントを含むがこれらに限られない。）が含まれ得る。ただし、かかる商品は、短期金融市場で通常取引される短期金融商品と一致し、流動性を有し、かつ、適用法および規則に従って、いつでも正確に決定することができる価値を有するものとする。マスター・ファンドはその資産の20%超をモーゲージ・バック証券およびアセット・バック証券に投資することができる。

株式には、株式および／または株式に関連する譲渡性のある証券（普通株式、ワラントならびに株式、米国預託証券（ADR）、欧州預託証券（EDR）および海外株式預託証券（GDR）を取得するその他の権利を含む。）を含むことがあるがこれらに限定されない。

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。

サブ・ファンドは、マスター・ファンドへの投資を通じて、金融機関以外の企業が発行した普通社債、優先証券、劣後債およびC o C o s への投資を実質的に行うことがある。キャピタル証券およびC o C o s に対するマスター・ファンドの投資水準は、投資状況およびその他の要因により大幅に引き下げられる可能性がある。

サブ・ファンドの投資目的が達成される、またはサブ・ファンドのポートフォリオのデザインおよびリスク管理または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99.97%、2014年9月30日現在、マスター・ファンドの純資産の100%を保有している。マスター・ファンドは、ルクセンブルグにおいて2010年12月17日法のパートIに基づき登録されている投資法人であるゴールドマン・サックス・ファンズS I C A V（以下「法人」という。）のサブ・ファンドである。

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82,169,435米ドルおよび80,355,734米ドルであった。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9,821,174米ドルとマスター・ファンドに対する未決済の売却に関する未収金を2,747,543米ドル有していた。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および買戻しの総額は、それぞれ146,294,090米ドルおよび5,582,615米ドルであった。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275,613米ドル有していた。

サブ・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、サブ・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

財務書類の作成の基礎

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6月10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投資企業の連結に関するIFRS第10号、IFRS第12号およびIAS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。IFRS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IFRS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、IAS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IAS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IAS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、IFRS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は、2015年9月30日終了年度および2014年9月30日終了期間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、145,685,339米ドルであった。

(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、I A S 第39号およびI F R S 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

公正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드는、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日終了年度および2014年9月30日終了期間における評価者は、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日現在の公正価値測定

	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される金融資産				
投資ファンド	157,434,164	—	—	157,434,164
為替予約	—	415,786	—	415,786
合計	157,434,164	415,786	—	157,849,950

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日現在の公正価値測定

	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 される金融負債				
為替予約	—	2,488	—	2,488
合計	—	2,488	—	2,488

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日現在の公正価値測定

	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 される金融資産				
投資ファンド	142,225,230	—	—	142,225,230
為替予約	—	101	—	101
合計	142,225,230	101	—	142,225,331

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日現在の公正価値測定

	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 される金融負債				
為替予約	—	980,843	—	980,843
合計	—	980,843	—	980,843

2015年9月30日終了年度および2014年9月30日終了期間において、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。これら外国の多くの国々には、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。

I A S 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日終了年度および2014年9月30日終了期間において、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、該当する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日終了年度および2014年9月30日終了期間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 A M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・ファンズ・ピーエルシー－US \$ リキッド・リザーブス・ファンド、クラスX (A c c)	なし
ゴールドマン・サックス・ファンズ S I C A V－ゴールドマン・サックス C o C o s & キャピタル証券ポートフォリオ、クラス I O	なし

(b) 管理報酬

ミツビシUFJ グローバルカストディ・エス・エイ（以下「MUGC」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。

MUGC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「CSSF」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日終了年度および2014年9月30日終了期間の管理報酬は、包括利益計算書においてそれぞれ開示されている。

(c) 管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー（以下「BBH」という。）がサブ・ファンドの管理事務代行および名義書換事務代行会社である。管理事務代行および名義書換事務代行会社は、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。

BBH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および名義書換事務代行会社への年間報酬は、以下の表に基づき各サブ・ファンドレベルで評価される。

資産500百万米ドルまで	4.0ペーシス・ポイント
資産500百万米ドル超10億米ドルまで	3.0ペーシス・ポイント
資産10億米ドル超	2.5ペーシス・ポイント

管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬は、2015年9月30日終了年度および2014年9月30日終了期間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および日本における販売会社に支払う。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日終了年度および2014年9月30日終了期間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日終了年度および2014年9月30日終了期間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BBH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月毎に課される。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日終了年度および2014年9月30日終了期間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日終了年度および2014年9月30日終了期間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
ユーロ	10ユーロ	100ユーロ
円	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日および2014年9月30日現在、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、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					
	ユーロ (毎月) クラス	ユーロ (年2回) クラス	円 (毎月) クラス	円 (年2回) クラス	米ドル (毎月) クラス	米ドル (年2回) クラス
2014年6月10日現在残高	—	—	—	—	—	—
買戻可能参加受益証券の申込み	28,319	73,074	189,699	278,206	6,860,221	3,192,249
買戻可能参加受益証券の買戻し	—	—	—	—	(172,050)	—
2014年9月30日現在残高	28,319	73,074	189,699	278,206	6,688,171	3,192,249
買戻可能参加受益証券の申込み	142,346	85,548	163,071	186,802	2,657,672	1,369,395
買戻可能参加受益証券の買戻し	—	(49,277)	(29,602)	(157,684)	(2,795,238)	(1,328,411)
2015年9月30日現在残高	170,665	109,345	323,168	307,324	6,550,605	3,233,233

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
ユーロ（毎月） クラス	1,793,708米ドル	9.42ユーロ	350,928米ドル	9.81ユーロ
ユーロ（年2回） クラス	1,226,099米ドル	10.05ユーロ	913,802米ドル	9.90ユーロ
円（毎月）クラス	25,380,707米ドル	9,406円	16,971,272米ドル	9,814円
円（年2回） クラス	25,734,547米ドル	10,029円	25,116,432米ドル	9,903円
米ドル（毎月） クラス	61,880,864米ドル	9.45米ドル	65,660,967米ドル	9.82米ドル
米ドル（年2回） クラス	32,562,858米ドル	10.07米ドル	31,627,940米ドル	9.91米ドル

* G S C o C o s & キャピタル証券ファンドの運用開始日は2014年6月10日である。

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日終了年度および2014年9月30日終了期間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。

管理会社が投資顧問会社と協議のもとで別途設定しない限り、分配は以下の表に記載されている頻度の分配宣言日で行われる予定である。

	分配の頻度	分配宣言日
毎月クラス	毎月	毎月10日
年2回クラス	年2回	毎年2月10日および8月10日

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・バジェットリ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・バジェットリ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。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。

原則として、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。

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エクスポージャーを有していなかった。

以下の表は、通貨市場の変動に関連する利得および損失の感応度分析を示している。この感応度分析は、マスター・ファンドの基準通貨に対するその他すべての通貨の変動に基づいている。各行は、最終的なファンドの純利益合計に対する各通貨の寄与率を示しており、各関連通貨の受益証券1口当たり純資産価格に影響を与える。通貨リスクの感応度分析には貨幣性項目および非貨幣性項目が含まれ、また、デリバティブの使用によるヘッジ効果も考慮されている。

以下の表は、マスター・ファンドによる投資に対する間接的エクスポージャーに基づいて行っ

たサブ・ファンドについての分析を示している。

通貨が15%上昇／下落した場合の純資産額に対する影響
基準通貨は米ドル

通貨	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
ユーロ	(0.1%)	0.1%	0.1%	(0.1%)
英ポンド [△]	(0.0%)	0.0%	—	—
米ドル [△]	(0.0%)	0.0%	—	—
純資産に対する影響	(0.1%)	0.1%	0.1%	(0.1%)

[△] サブ・ファンドは、当該通貨に対して重要性の低いエクスポージャーを有している。その金額は純資産額の0.05%未満である。通貨リスクの表は、基礎となるファンドによる投資に対する間接的エクスポージャーを示している。

上記の分析は、1年間に合理的に起こりうる通貨市場の変動に関連する影響を示している。また、これらは、市場の変動ならびに相関関係および流動性の変動が、全体としてより多くの利得または損失を引き起こす場合のストレス・シナリオを含んでいない。

2015年9月30日終了年度および2014年9月30日終了期間において、サブ・ファンドには、クラス・ヘッジのためのエクスポージャーを除き、ヘッジ考慮後で純資産額の+／-5%を超える通貨の集中はない。

2015年9月30日および2014年9月30日現在、マスター・ファンドには、ヘッジ考慮後で純資産額の5%を超える通貨の集中はない。

(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。

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	50,001	—	—	1,813	51,814
トレーディングおよび／または ヘッジ目的保有金融資産	—	—	—	157,849,950	157,849,950
投資売却未収入金	—	—	—	2,747,543	2,747,543
その他の資産	—	—	—	1,214,554	1,214,554
資産合計	50,001	—	—	161,813,860	161,863,861
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	—	—	—	2,488	2,488
投資購入未払金	—	—	—	9,821,174	9,821,174
その他の負債	—	—	—	3,461,416	3,461,416
受益者に帰属する純資産を除く 負債合計	—	—	—	13,285,078	13,285,078

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	50,001	—	—	—	50,001
トレーディングおよび／または ヘッジ目的保有金融資産	—	—	—	142,225,331	142,225,331
その他の資産	—	—	—	280,544	280,544
資産合計	50,001	—	—	142,505,875	142,555,876
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	—	—	—	980,843	980,843
投資購入未払金	—	—	—	275,613	275,613
その他の負債	—	—	—	658,079	658,079
受益者に帰属する純資産を除く 負債合計	—	—	—	1,914,535	1,914,535

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	6,545,465	43,283,266	82,835,434	1,808,166	134,472,331
資産合計	6,545,465	43,283,266	82,835,434	1,808,166	134,472,331
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	—	—	—	2,545	2,545
受益者に帰属する純資産を除く負 債合計	—	—	—	2,545	2,545

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	4,548,023	36,539,764	88,329,338	6,822,150	136,239,275
資産合計	4,548,023	36,539,764	88,329,338	6,822,150	136,239,275
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	—	—	—	—	—

以下の表は、マスター・ファンドの投資に対する間接エクスポージャーに基づく、サブ・ファンドの様々な通貨に関する金利エクスポージャーおよび金利の変動に関連する影響を示している。この感応度分析は、他の金利をすべて一定と仮定した場合の1つの通貨に適用される金利の変動に基づいているが、ポートフォリオ合計については、すべての金利が同じベース・ポイントずつ同時に変動した場合を仮定している。75ベース・ポイントの平行移動は、曲線に沿ってすべての金利が75ベース・ポイント上昇または下落（すなわち0.75%の上昇または下落）することを意味している。

金利の上昇／下落の平行移動は、先進国の金利の+／-75ベース・ポイント、新興国市場の金利の+／-100ベース・ポイントの平行移動を表している。先進国市場とは、ユーロ圏諸国、オーストラリア、カナダ、スイス、デンマーク、英国、日本、ノルウェー、ニュージーランド、スウェーデンおよび米国のグループである。

平行移動した場合の純資産額に対する影響

通貨	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
米ドル	(2.8%)	2.8%	(2.8%)	2.8%
英ポンド	(0.5%)	0.5%	(1.0%)	1.0%
ユーロ	(0.2%)	0.2%	(0.5%)	0.5%
ポートフォリオ合計	(3.5%)	3.5%	(4.3%)	4.3%

上記の分析は、合理的に起こりうる金利市場の変動に関連する影響を示しており、金利曲線および信用曲線の傾斜の変動をいずれも除いている。また、これらのシナリオは、市場の変動ならびに相関関係および流動性の変動が、全体としてより多額の利得または損失を引き起こす場合のストレス・シナリオを含んでいない。さらに、投資明細表に開示されている投資の満期プロファイルを前提とすると、信用曲線の変動がサブ・ファンドの純資産額に重要な影響を及ぼす可能性がある。

(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。

サブ・ファンドはその他のいかなる重要な価格リスクにもさらされていない。

(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	2,488	—	—	2,488
買戻受益証券未払金	2,733,126	—	—	2,733,126
投資購入未払金	9,821,174	—	—	9,821,174
未払投資顧問報酬	287,793	—	—	287,793
未払販売報酬	287,793	—	—	287,793
未払弁護士報酬	47,489	—	—	47,489
未払監査報酬	38,335	—	—	38,335
未払管理報酬	20,525	—	—	20,525
未払管理事務代行報酬および名義 書換事務代行報酬	13,924	—	—	13,924
未払保管報酬	12,021	—	—	12,021
未払代行協会員報酬	10,792	—	—	10,792
未払受託報酬	3,481	—	—	3,481
その他の未払費用	6,137	—	—	6,137
*受益者に帰属する純資産	148,578,783	—	—	148,578,783
負債合計	161,863,861	—	—	161,863,861

* 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	980,843	—	—	980,843
投資購入未払金	275,613	—	—	275,613
未払販売報酬	251,370	—	—	251,370
未払投資顧問報酬	251,370	—	—	251,370
未払弁護士報酬	65,808	—	—	65,808
未払監査報酬	35,000	—	—	35,000
未払管理報酬	15,711	—	—	15,711
未払管理事務代行報酬および名義 書換事務代行報酬	15,247	—	—	15,247
未払代行協会員報酬	9,426	—	—	9,426
未払保管報酬	7,326	—	—	7,326
未払受託報酬	3,596	—	—	3,596
その他の未払費用	3,225	—	—	3,225
*受益者に帰属する純資産	140,641,341	—	—	140,641,341
負債合計	142,555,876	—	—	142,555,876

* 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54,876,070米ドルおよび54,462,772米ドルであった。

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44,490,547米ドルおよび45,471,289米ドルであった。

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続を採用している。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）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（クレジット・デフォルト・スワップに係る想定元本を除く）は以下の通り分析できる。

金融商品の種類	2015年9月30日 (米ドル)	2014年9月30日 (米ドル)
現金および現金同等物	51,814	50,001
為替予約	415,786	101
投資売却未収入金	2,747,543	—
申込受益証券未収入金	1,213,934	275,496
その他の資産	620	5,048
合計	4,429,697	330,646

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	—	1. 01
A	8. 50	10. 20
B B B	35. 58	37. 83
B B	37. 76	35. 69
B	12. 57	6. 44
C C C	3. 43	1. 01
格付なし	2. 16	7. 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副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・ファンドにクレジット・デフォルト・スワップがある場合は、そ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。

2015年9月30日および2014年9月30日現在、マスター・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。

(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。投資先の数が増える結果、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な可能性である。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・リスクの管理に役立て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、B B Hが保有する現金はそれぞれ1,813米ドルおよび0米ドルであった。

2015年9月30日

サブ・ファンド

与信機関

G S C o C o s & キャピタル証券
ファンド

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

G S C o C o s & キャピタル証券
ファンド

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

13. 為替レート

米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米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
ユーロ (EUR)	0.895857	0.791609
円 (JPY)	119.765000	109.695000

14. ソフト・コミッション

サブ・ファンドは、取引履行のみ、および／または取引履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日終了年度および2014年9月30日終了期間において、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

G S C o C o s & キャピタル証券ファンド

投資明細表

2015年9月30日現在

保有高／ 受益証券口数 (現地通貨)	銘柄	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
投資ファンド*			
米ドル			
1,409,088	ゴールドマン・サックス C o C o s & キャピタル証券ポートフォリオ、クラスIO	145,643,352	98.02
11,790,812	ゴールドマン・サックス U S \$ リキッド・リザーブス・ファンド、クラスX (Acc)	11,790,812	7.94
投資ファンド合計		157,434,164	105.96

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	未実現損失 (米ドル)	純資産比率 (%)
01/10/2015	USD	242,619	JPY	29,058,505	Royal Bank of Scotland PLC	(10)	(0.00)
02/10/2015	USD	402,678	JPY	48,430,841	JP Morgan Chase & Co	(1,705)	(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						(1,715)	(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 (米ドル)	純資産比率 (%)
06/11/2015	EUR	911,447	USD	1,016,238	Westpac Banking Corp	1,721	0.00
06/11/2015	EUR	911,447	USD	1,016,282	Royal Bank of Scotland PLC	1,677	0.00
06/11/2015	EUR	927,000	USD	1,033,519	Bank of America NA	1,811	0.00
29/10/2015	JPY	55,106,841	USD	458,368	JP Morgan Chase & Co	1,906	0.00
29/10/2015	JPY	1,000,000,000	USD	8,300,140	Merrill Lynch	52,268	0.04
29/10/2015	JPY	1,698,540,285	USD	14,066,353	Royal Bank of Scotland PLC	120,548	0.08
29/10/2015	JPY	1,698,540,285	USD	14,068,660	Citibank	118,241	0.08
29/10/2015	JPY	1,708,226,455	USD	14,150,284	Bank of America NA	117,520	0.08
06/11/2015	USD	8,663	EUR	7,672	JP Morgan Chase & Co	94	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利得合計						415,786	0.28

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現損失 (米ドル)	純資産比率 (%)
29/10/2015	USD	114,660	JPY	13,820,384	JP Morgan Chase & Co	(773)	(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						(773)	(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 (米ドル)	純資産比率 (%)
投資ファンド合計	157,434,164	105.96
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	415,786	0.28
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	(773)	(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	(1,715)	(0.00)
その他の資産および負債	(9,268,679)	(6.24)
買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産	148,578,783	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 C o C o s & キャピタル証券ファンド
投資明細表
2014年9月30日現在

保有高／ 受益証券口数 (現地通貨)	銘柄	公正価値 (米ドル)	純資産比率 (%)
投資ファンド*			
米ドル			
1,403,120	ゴールドマン・サックス C o C o s & キャピタル証券ポートフォリオ、クラスIO	139,975,280	99.53
2,249,950	ゴールドマン・サックス U S \$ リキッド・リザーブス・ファンド、クラスX (Acc)	2,249,950	1.60
投資ファンド合計		142,225,230	101.13

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 (米ドル)	純資産比率 (%)
30/10/2014	USD	1,648	EUR	1,274	Merrill Lynch & Co Inc	38	0.00
30/10/2014	USD	15,017	EUR	11,835	JP Morgan Chase & Co	63	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利得合計						101	0.00

満期日	通貨	買建	通貨	売建	取引相手先	未実現損失 (米ドル)	純資産比率 (%)
30/10/2014	EUR	339,402	USD	446,283	Bank of America NA	(17,451)	(0.01)
30/10/2014	EUR	339,402	USD	446,283	Westpac Banking Corp	(17,451)	(0.01)
30/10/2014	EUR	339,402	USD	446,285	Royal Bank of Scotland PLC	(17,453)	(0.01)
07/11/2014	JPY	48,430,841	USD	444,544	JP Morgan Chase & Co	(2,925)	(0.00)
07/11/2014	JPY	1,474,368,100	USD	13,745,356	Royal Bank of Scotland PLC	(301,246)	(0.22)
07/11/2014	JPY	1,474,368,100	USD	13,746,381	Morgan Stanley	(302,271)	(0.22)
07/11/2014	JPY	1,631,464,686	USD	15,198,651	Citibank	(322,046)	(0.23)
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						(980,843)	(0.70)

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 (米ドル)	純資産比率 (%)
投資ファンド合計	142, 225, 230	101. 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	101	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	(980, 843)	(0. 70)
その他の資産および負債	(603, 147)	(0. 43)
買戻可能参加受益証券の受益者に帰属する純資産	140, 641, 341	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、その名称を三菱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。