

投資法人説明書
(交付目論見書)
2019年10月

バラック・ファンド SPC リミテッド

バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオ
ケイマン籍オープン・エンド型外国投資法人 クラス B4 参加株式 (米ドル建て)

バラック
愛称: BARAK 貿易金融ファンド(米ドルクラス B4)



この交付目論見書は、金融商品取引法(昭和23年法律第25号)第13条の規定に基づく目論見書です。
ご購入にあたっては本書の内容を十分にお読みください。

- 1 この目論見書により行うバラック・ファンドSPCリミテッド（以下「本外国投資法人」といいます。）の分離ポートフォリオであるバラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲイテッド・ポートフォリオ（以下「本ファンド」といいます。）のクラスB4参加株式（投資証券）（以下「ファンド株式」といいます。）の募集については、本外国投資法人は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）（改正済）第5条の規定により有価証券届出書を2019年9月20日に関東財務局長に提出しております。当該届出の効力の発生の有無は、代行協会のホームページ（<http://www.teneopartners.co.jp>）でご確認ください。なお、効力が発生していない場合には、本書に記載された内容につき訂正が行われることがあります。
- 2 交付目論見書は、金融商品取引法第15条第2項の規定に基づき投資者がファンド株式を取得する場合にあらかじめまたは同時に交付される目論見書です。
- 3 請求目論見書（記載項目等については、本交付目論見書「第二部 ファンド情報 第4 外国投資法人の詳細情報の項目」をご参照ください。）は、投資者の皆様から請求された場合に交付されるものであり、請求を行った場合には、投資者の皆様がご自身でその旨の記録をしておくこととなっておりますのでご注意ください。
- 4 ファンド株式の価格は、本ファンドに組入れられる投資対象の価格変動のほか為替変動の影響を受けます。したがって、純資産価格は変動しますので元金および利回りが保証されているものではありません。投資した資産の運用による損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。
- 5 価格変動リスク等、ファンドのリスクの詳細については、本交付目論見書「第二部 ファンド情報 第1ファンドの状況 3 投資リスク」をご確認ください。
- 6 ファンド株式は、預貯金や保険契約にはあたりませんので、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。

【重要事項】

本ファンドは、貿易商品を裏付けとする一般的な貿易金融取引に投資（融資）しますので、本ファンドが組入れる投資対象の価値および投資対象から得られる収益は、融資先企業の債務不履行や財務状況の悪化およびその他貿易金融取引に関連する様々な要因等の影響により、減少する場合があります。その結果、ファンドの1株当たり純資産価格も下落し、投資元本を割り込むことがあります。さらにファンド株式は、1株当たり純資産価格が米ドル建で算出されるため、円貨でお受取りの際には、為替相場の影響も受け、米ドル建では投資元本を割り込んでいない場合でも、円換算ベースでは損失を被ることがあります。

したがって、投資者の皆様の投資元本は保証されているものではなく、1株当たり純資産価格の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。これらの運用および為替相場の変動による損益は、すべて投資者の皆様へ帰属いたします。本ファンドは預貯金とは異なります。本ファンドへの投資は、投資金額の損失を引受けることができる場合にのみご検討ください。

本書は、金融商品取引法第13条の規定に基づく目論見書です。

目論見書補完書面（外国投資法人）

（本書面は、金融商品取引法第37条の3の規定によりお渡しするものです。）

本書面は、バラック・ファンド SPC リミテッド（以下「発行会社」といいます。）の分離ポートフォリオであるバラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオ（以下「本ファンド」といいます。）のクラス B4 参加株式（以下「ファンド株式」といいます。）にお申込みされるご投資家の皆様にあらかじめ、ご確認いただきたい重要な事項としてお知らせするものです。

お申込みの際には、本書面および投資法人説明書（交付目論見書）の内容を十分にお読みください。

外国投資法人とは、ご投資家の皆様が資金を出資し、その資金を投資運用会社が投資対象に投資し、利益が出た場合にご投資家の皆様が投資から生ずる収益もしくは投資にかかる財産の分配を受ける権利を取得するという商品です。なお、運用で損失が出た場合には、ご投資家の皆様が負担することになります。

(1) 本ファンドに係るリスクについて

本ファンドは、貿易商品を裏付けとする一般的な貿易金融取引に投資（融資）しますので、本ファンドが組入れる投資対象の価値、投資対象から得られる収益およびファンド株式の1株当たり純資産価格は、融資先企業の債務不履行や財務状況の悪化およびその他貿易金融取引に関連する様々な要因等の影響により、減少する場合があります。その結果、投資元本を割り込むことがあります。また、本ファンドが米ドル建以外の外貨建投資対象に投資する場合には、為替の変動により損失を被ることがあります。さらにファンド株式は、1株当たり純資産価格が米ドル建で算出されるため、円貨でお受取りの際には、為替相場の影響も受け、米ドル建では投資元本を割り込んでいない場合でも、円換算ベースでは損失を被ることがあります。

したがって、投資者の皆様の投資元本は保証されているものではなく、1株当たり純資産価格の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。本ファンドへの投資は、投資金額の損失を引受けることができる場合にのみご検討ください。

本ファンドの1株当たり純資産価格の変動要因としては、主に以下のようなリスクがあります。

◆価格変動リスク・市場リスク

本ファンドの基準価額は、組入れた投資対象の値動きの影響により変動することがあります。結果として投資元本を割り込むことがあります。

◆金利リスク

ローン債権等に投資する本ファンドは、金利が変動する場合に値下りすることがあります。結果として投資元本を割り込むことがあります。

◆為替変動リスク

本ファンドが基準通貨（米ドル）以外での通貨建の投資対象に投資する場合、基

準通貨と組入投資対象の間に生ずる為替の相対価値変動により、基準通貨からみた資産価値が変動します。結果として投資元本を割り込むことがあります。

◆カントリーリスク

投資対象国または地域の政治・経済・社会情勢の変化が、市場での値動きに影響を与えることがあります。

◆新興市場リスク

新興市場国の投資対象への投資リスクには、外国政府間の不安定化、(稀に)資産の収用リスク、政権交代、政府の経済・金融方針の変更、為替の変動、国際取引をめぐる状況の変化などが含まれます。外国税(例えば、配当および/または金利の支払の際に課税される源泉税)または没収課税が適用される場合も、これらの国の居住者である会社への投資に影響を及ぼす可能性があります。これらの国の会社に投資した場合、他の法域の会社への投資に比べて、費用は増加する可能性があります。また新興市場の投資対象は、統一された会計・監査・財務報告基準の欠如および契約債務の執行の潜在的困難性を含む他の要因によっても影響を受ける可能性があります。言語も、法的書類およびコミュニケーションに関するリスク要因の一つとなります。

◆外貨建ファンドの為替リスク

本ファンドは外貨建(米ドル建)ですので、日本円によって投資する場合には、為替レートの変動により損失を被ることがあります。その結果として、外貨建では投資元本を割り込んでいない場合でも、円換算ベースでは投資元本を割り込むことがあります。

◆カウンターパーティー信用リスク

本ファンドのために発行会社が取引を実行する市場の多くは、店頭市場もしくは取引者間市場です。これらの市場の参加者は、取引所に基づく市場と同じ水準の規制を受けていません。発行会社がこれらの市場において本ファンドのために取引を実行する場合、かかる取引は、取引相手方の信用リスクおよび決済不履行リスクにさらされる可能性があります。かかる取引は、取引所ベースの清算機関の保証、日々の値洗いと決済、仲介業者に課される分離要件および最低資本要件の保護の対象とはなりません。

◆信用リスク

信用リスクは、債務証券の価格にマイナスの影響を与える可能性があります。このリスクには以下が含まれます。

- ・ 債務不履行リスク — 債務の発行体が期日に利息を支払うことができない、または債務を返済できないリスクです。一般的に、債務不履行リスクが高くなるに従い、債務証券の品質は低下します。
- ・ 信用リスク — 信用リスクには、重要なものとして、顧客が請求書、買掛金、投資対象への融資を構成する買付注文の金額の支払およびその他の種類のプライベート・デット投資に係る債権額の支払が債務不履行となる可能性のリスクが含まれます。
- ・ 信用スプレッド・リスク — 発行体の債券とそれにほとんど関連のない債券

(例えば財務省短期証券)との間の金利差(いわゆる信用スプレッド)が拡大するリスクをいいます。一般的に、信用スプレッドが大きくなるほど債務証券の価値は下落します。

- ・ 担保リスク — 担保付の負債性商品に不履行が生じた場合に、発行体が債務の担保として差し入れた資産の売却が困難となるリスク、または当該資産では十分に補償されないリスクをいいます。かかる困難は、債務証券の価値を一般的に下落させる原因となります。担保は、本ファンドよりも優先する債権者からの請求の対象となり得ます。

◆非流動的なポジション

本ファンドは、価格変動が大きく、流動性が欠如する市場において投資を行う場合があります。従って、(取引される市場における取引の一時停止や値幅制限などの場合)市場が動いているのに逆らってポジションを清算することが不可能となるか、多額の費用がかかる可能性があります。または、状況によって、ポジションの建玉もしくは清算が速やかに行えない可能性があります。

◆市場リスク

本ファンドの投資は、通常の市場の変動および株式等の商品への投資に潜在するリスクにもさらされており、従って、値上りが発生する保証はありません。参加株式の価格は下落する場合もあれば上昇する場合もあり、潜在投資者の投資元本は保証されていません。

◆コモディティ特有のリスク

現物コモディティ取引の促進は、コモディティ特有のリスクを引き起こすこととなります。かかるリスクには以下が含まれますが、以下に限定されるものではありません:

- 季節ごとまたは場所ごとに現物の品質
- 運営および保管
- ロジスティクス
- 規制の変化
- ソブリンリスク
- カウンターパーティーのリスク
- 通貨リスク

※運用に伴うリスクは上記に限られたものではありません。

詳しくは投資法人説明書(交付目論見書)の「第二部 ファンド情報、第1 ファンドの状況、3 投資リスク」をご覧ください。

(2) 本ファンドに係る手数料等について

■ 申込時に直接ご負担いただく費用

◆ 申込手数料

お申込みに適用される1株当たり純資産価格に取得申込株数を乗じて得た額に、3.3%(税抜 3.00%)以内で販売取扱会社が独自に定める率を乗じて得た額とします。詳しくは販売取扱会社にお問い合わせください。

■ ご換金時に直接ご負担いただく費用

◆ 買戻手数料

ファンド株式には買戻(換金)手数料はありません。

■ ファンド株式の保有期間中に間接的にご負担いただく報酬および費用

◆ 管理報酬等

① 投資運用会社の報酬

投資運用契約に基づき、本ファンドは、投資運用会社に対し、投資運用業務提供の対価として固定報酬および成功報酬を支払います。

(a) 固定報酬

本ファンドは、投資運用会社に対し、クラス B4 参加株式について純資産価額(投資運用会社に支払われるべき固定報酬および成功報酬の考慮前)の年率 2.7%に相当する固定報酬を支払います。固定報酬は、毎月算定され後払いされます。

なお、投資運用会社は、かかる固定報酬の中から、クラス B4 参加株式について純資産価額(投資運用会社に支払われるべき固定報酬および成功報酬の考慮前)の年率 0.1%を代行協会員報酬として代行協会員に支払い、年率 0.6%を販売報酬として販売取扱会社に支払うものとします。

(b) 成功報酬

本ファンドは、投資運用会社に対し、ハイウォーターマーク(以下に定義されます。)を条件として、純資産価額(すべての報酬および費用を含みます。)の年間増加額の 20%に相当する成功報酬を支払います。純資産価額の年間増加額が LIBOR を下回る場合(以下「ハードル・レート」といいます。)、成功報酬は支払われません。成功報酬は、四半期ごとに計算され後払いされます。

成功報酬は、申込みおよび買戻しの結果として各会計年度中に生じる資本の流入と流出に応じて適切な調整が行われるような方法で計算されます。

「ハイウォーターマーク」とは、最初の評価日における1株当たり純資産価格(クラス B4 参加株式の当初発行価格1米ドル)と、参加株式に関し成功報酬の支払い義務が生じた直近の評価日の1株当たり純資産価格のうち、いずれか高い方をいいます。

② 取締役の報酬

各取締役は、発行会社から、10,000 ユーロの年次取締役報酬を受領します。

当該報酬は、米国のインフレ率に沿って年次で増額されます。発行会社に対する取締役の義務および業務の提供および執行の際に発生する合理的な費用も、発行会社によって支払われます。取締役の年間の報酬および合理的な費用は、分離ポートフォリオ（本ファンドを含む発行会社の分離ポートフォリオ）間に比例配分され、分離ポートフォリオから支払われます。

③管理事務代行報酬

管理事務代行契約の別表2に従い、発行会社は、管理事務代行会社に対し、当該契約に関連して提供される業務の対価として、固定額および段階に応じた管理事務代行報酬を支払います。最低年次報酬が適用されるものとし、運用資産の評価額が35,000,000ユーロに達した場合と24カ月経過後のうちいずれか早い方の時点で年次報酬は増額されます。加えて、継続的な業務に対する報酬が、資産毎に異なる範囲で累進的に課されます。

④保管報酬

発行会社は、保管銀行に対して、年に最低100,000南アフリカ・ランドの報酬（毎月後払い）および1取引当たり最低125南アフリカ・ランドの報酬を支払います。

⑤ブローカレッジ手数料

ブローカレッジ契約に従い、発行会社は、主ブローカーに対して、市場レートを表すと取締役会が判断する手数料を支払います。主ブローカーは、一般的に、1取引当たり5米ドルを請求します。

⑥ファンドの設立費用

本ファンドのための発行会社の初期費用、重要な契約の作成および締結に関して発生する費用、英文目論見書の作成費ならびにすべての当初の法務費用および印刷費用は投資運用会社によって支払われており、本ファンドから回収することはありません。

⑦投資顧問会社の報酬

投資顧問会社の報酬は、本ファンドによって投資運用会社に支払われた報酬の中から、投資運用会社によって支払われます。

◆その他の費用

上記の報酬に加えて、各分離ポートフォリオ（本ファンドを含む。）は、以下を含みますが以下に限定されない、その運営および事業に付随するその他すべての費用を負担します。

- 銀行手数料
- 売買委託手数料およびコンサルティング報酬
- 弁護士、コーポレート・セクレタリーおよび独立監査人の報酬
- 規制遵守および書類提出に関する報酬
- 訴訟に関して発生する報酬
- 分離ポートフォリオに関して発生する所得税、源泉税、譲渡税およびその他公租公課

加えて、取締役会は、定款に基づき、特定の分離ポートフォリオに直接に帰属

しない費用および負債を分離ポートフォリオ間に割当てる完全な裁量権を有します(ただし、当該割当は公平な基準に基づき行われるものとします)。かかる費用および負債には以下が含まれますが、以下に限定されません:

- 監査報酬、弁護士報酬およびその他の専門家報酬
- 販売関連書類、株主宛の報告書および通知の作成、印刷および配布費用
- ケイマン諸島政府に対し支払うべき免許取得料、登録料およびその他手数料
- 投資運用会社が、投資運用契約に定める条件に基づく義務の履行の過程で、投資運用会社によって負担された追加費用(責任保険、監査、一般管理費用の結果としての増加費用を含みますが、それらに限定されません)。

「その他の費用」は、本ファンドが実費として負担します。

(注1) 「成功報酬」、「管理事務代行報酬」、「ブローカレッジ手数料」および「その他の費用」については運用状況等により変動するものであり、事前に上限額等を表示することができません。当該手数料等の合計額については、投資家の皆様が本ファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

(注2) 詳しくは投資法人説明書(交付目論見書)の「第二部 ファンド情報、第1ファンドの状況、4 手数料等及び税金」をご覧ください。

(3) クーリングオフ規定について

本ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。

(4) 本ファンドに係る金融商品取引契約の概要

当社は、本ファンドの販売会社として、募集の取扱いおよび販売等に関する事務を行います。

本ファンドに係る金融商品取引契約は、当社と投資者の間で締結される(日本証券業協会の定める)外国証券取引口座約款(その内容についての別途の取り決めも含む)に従って、ファンド株式に投資する契約です。

(5) 本ファンドの販売会社が行う金融商品取引業の内容および方法

本ファンドの販売会社が行う金融商品取引業は、主に金融商品取引法第28条第1項の規定に基づく第一種金融商品取引業であり、本ファンドの販売会社において本ファンドのお取引や保護預けを行われる場合は、以下によります。

お取引にあたっては、保護預かり口座、振替決済口座または外国証券取引

口座の開設が必要となります。

お取引のご注文をいただいたときは、原則として、あらかじめ当該ご注文に係る代金の全部又は一部(前受金等)をお預けいただいた上で、ご注文をお受けいたします。

前受金等を全額お預けいただいてない場合、本ファンドの販売会社との間で合意した日までに、ご注文に係る代金又は有価証券をお預けいただきます。

ご注文いただいたお取引が成立した場合(法令に定める場合を除きます。)には、取引報告書をお客様にお渡しいたします(郵送又は電磁的方法による場合を含みます)。

(6) その他のご留意事項

募集の対象となっているファンド株式については、金融商品取引法(昭和23年法律第25号(改正済))第5条の規定により有価証券届出書を2019年9月20日に関東財務局に提出しております。ファンド株式への申込みは、当初募集期間(2019年10月7日から同年10月17日まで)については、1株当たりの発行価格が1米ドルで、最低投資合計金額は100,000米ドルであり、その後の継続期間(2019年11月1日から2020年6月30日まで)については、1株当たりの純資産価格で発行され、最低投資合計金額は、100,000米ドルであり、追加最低投資合計金額は10,000米ドルです。

(7) 本ファンドの販売会社の概要

| | |
|--------------|---|
| 商号等 | キャピタル・パートナーズ証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第62号 |
| 所在地 | <本社・本店> 〒101-0047 東京都千代田区内神田一丁目13番7号 四国ビルディング |
| 加入協会 | 日本証券業協会／一般社団法人第二種金融商品取引業協会 |
| 指定紛争 解決機関 | 特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター (FINMAC※) |
| 資本金 | 1,000百万円(2014年8月29日現在) |
| 主な事業 | 金融商品取引業 |
| 設立年月 | 1999年12月27日 |
| 連絡先 | 03-3518-9300 またはお取引のある支店にご連絡ください。 |

当社に対するご意見・苦情等に関するご連絡窓口

当社に対するご意見・苦情等に関しては、以下の窓口で承っております。

住所：〒101-0047 東京都千代田区内神田一丁目13番7号
四国ビルディング

電話番号：03-4543-1131(投資相談室)

受付時間：月曜日～金曜日 9時00分～17時00分(祝日を除く)

金融 ADR 制度のご案内

金融 ADR 制度とは、お客様と金融機関との紛争・トラブルについて、裁判手続き以外の方法で簡易・迅速な解決を目指す制度です。

金融商品取引業等業務に関する苦情及び紛争・トラブルの解決措置として、金融商品取引法上の指定紛争解決機関である「特定非営利活動法人 証券・金融商品あっせん相談センター(FINMAC※)」を利用することができます。

住所：〒103-0025 東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号
第二証券会館

電話番号：0120-64-5005

受付時間：月曜日～金曜日 9時00分～17時00分(祝日を除く)

※ FINMAC は公的な第三者機関であり、当社の関連法人ではありません。

投資法人説明書（交付目論見書）

バラック・ファンド SPC リミテッド
(Barak Fund SPC Limited)

令和元年9月20日有価証券届出書提出

発 行 者 名 : バラック・ファンド SPC リミテッド
(Barak Fund SPC Limited)

代表者の役職氏名 : 取締役 ミッチェル・アラン・バレット
(Mitchell Alan Barrett)

本店の所在の場所 : ケイマン諸島、KY1-1002 グランドケイマン、私書箱10240、サウス・チャーチ通り103、ハーバー・プレイス4階、ハーニーズ・サービスズ
(ケイマン)リミテッド気付
(c/o Harneys Services (Cayman) Limited, 4th Floor, Harbor Place,
103 South Church Street, PO Box10240, Grand Cayman, KY1-
1002, Cayman Islands)

代理人の氏名 : 弁護士 小野 雄 作
 弁護士 山 崎 創 生
 弁護士 小 森 蘭 子

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

届出の対象とした募集

募集外国投資証券に係る外国投資法人の名称 :

バラック・ファンド SPC リミテッド

バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートド・ポートフォリオ
(Barak Fund SPC Limited - Barak Structured Trade Finance Segregated Portfolio)

募集外国投資証券の形態および金額 :

記名式無額面クラス B4 参加株式の上限見込額は、当初募集期間5億米ドル（約54,320百万円）および継続募集期間5億米ドル（約54,320百万円）

(注1) クラス B4 参加株式についての上記記載の上限見込額は、便宜上、バラック・ファンド SPC リミテッドの分離ポートフォリオの一つであるストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートド・ポートフォリオ（以下「本ファンド」または「ファンド」という。）のクラス B4 参加株式の当初募集期間5億株および継続募集期間5億株のそれぞれにつき、クラス B4 参加株式の1株当たりの当初発行価格（1米ドル）を乗じて参出した金額です。

(注2) 上記のアメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」または「ドル」という。）の円換算は、便宜上、2019年7月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値（1米ドル=108.64円）によります。

有価証券届出書の写しを縦覧に供する場所

該当事項なし

目 次

| | 頁 |
|-------------------------|----|
| 第一部 証 券 情 報 | 1 |
| 第二部 ファンド情報 | 7 |
| 第1 ファンドの状況 | 7 |
| 1 外国投資法人の概況 | 7 |
| 2 投資方針 | 18 |
| 3 投資リスク | 24 |
| 4 手数料等及び税金 | 39 |
| 5 運用状況 | 45 |
| 6 手続等の概要 | 50 |
| 7 管理及び運営の概要 | 51 |
| 第2 財務ハイライト情報 | 55 |
| 第3 外国投資証券事務の概要 | 70 |
| 第4 外国投資法人の詳細情報の項目 | 71 |
| 定義 | 73 |

- (注1) 本書中、アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」または「ドル」という。）の円換算は、便宜上、2019年7月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値(1米ドル=108.64円)によります。
- (注2) 本ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づいて設立されておりますが、ファンド株式は、米ドル建てです。以下の金額表示は別段の記載がない限り米ドルをもって行います。
- (注3) 本書の中で金額および比率を表示する場合の数字は四捨五入してあるため、合計の数字が一致しない場合があります。また、外貨による表示された金額の日本円への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してあります。従って、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合があります。
- (注4) 本書中、「ファンド株式」または「クラス B4 参加株式」とは、投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号(改正済))に定義される「外国投資証券」を意味し、「株主」とは、同法に定義される「投資主」を意味します。

第一部【証券情報】

第1【外国投資証券(外国新投資口予約権証券及び外国投資法人債券を除く。)】

(1) 【外国投資法人の名称】

バラック・ファンドSPCリミテッド・バラック・ストラクチャード・トレード・
ファイナンス・セグリゲートド・ポートフォリオ

(Barak Fund SPC Limited - Barak Structured Trade Finance Segregated Portfolio)

(注1) バラック・ファンドSPCリミテッド(以下「発行会社」といいます。)は、ケイマン諸島の会社法(改正済)に従った、分離されたポートフォリオの有限責任の法人として2008年9月16日にケイマン諸島において設立された非課税のオープン・エンド型の投資法人です。発行会社は、特定のポートフォリオの中に保有されるかまたは特定のポートフォリオに代わって保有される資産・負債を他のポートフォリオの資産・負債から分離し、かつ一般の資産・負債から分離するために、分離されたポートフォリオを設定することが許されています。分離されたポートフォリオ資産は、特定の分離ポートフォリオに関しての債権者に対する債務に対してのみ使用可能であり、かつ当該債務を満足させるためにのみ利用する事ができ、他の分離ポートフォリオの債権者に対してまたは発行会社の一般債権者に対する債務を満足させるために利用することはできません。

(注2) バラック・ストラクチャード・トレードファイナンス・セグリゲートド・ポートフォリオ(以下「本ファンド」または「ファンド」といいます。)は、発行会社の分離ポートフォリオの一つであり、クラスB1参加株式、クラスB2参加株式、クラスB3参加株式を発行しています。しかし、それらのクラスの参加株式は、本書面による募集の届出は行われません。発行会社は、クラスB4償還可能分離ポートフォリオ無議決権参加株式(以下「クラスB4参加株式」または「ファンド株式」といいます。)について本書面による募集の届出を行います。

(注3) クラスB4参加株式による申し込みにより本ファンドに対して行われる投資は、本ファンドのクラスB4参加株式の保有者に配分される本ファンドの資産に帰属し、保有者はクラスB4参加株式に帰属する分離型ポートフォリオ資産に対してのみ請求をすることができます。

(注4) 日本においては、ファンドの愛称として、「BARAK 貿易金融ファンド(米ドルクラスB4)」を用いることがあります。

(2) 【外国投資証券の形態等】

本ファンドは、4つのクラスの参加株式から構成されます(それぞれ「クラス」といいます。)

クラスB1参加株式
クラスB2参加株式
クラスB3参加株式
クラスB4参加株式

クラスB4参加株式のみが、本書面による募集の届出が行われます。

本ファンドの参加株式は、追加型(オープン型)です。クラスB4参加株式については、本ファンドからの要求により、格付会社からのいかなる信用格付も付与または公表されておらず、その予定もありません。

(3) 【発行（売出）数】

(日本国内募集分) クラスB4参加株式の発行上限数:

(a) 当初募集期間 (2019年10月7日から2019年10月17日)

クラスB4参加株式 5億株を上限とします。

(b) 継続募集期間 (2019年11月1日から2020年6月30日)

クラスB4参加株式 5億株を上限とします。

(4) 【発行（売出）価額の総額】

(a) 当初募集期間 (2019年10月7日から2019年10月17日)

クラスB4参加株式5億米ドル (約54,320百万円) を上限とします。

(b) 継続募集期間 (2019年11月1日から2020年6月30日)

クラスB4参加株式の1株当たりの純資産価格

クラスB4参加株式5億米ドル (約54,320百万円) を上限見込額とします。

(注)総額の上限見込額は、便宜上、クラスB4参加株式5億株について、クラスB4参加株式1株当たりの発行価格(1米ドル)にクラスB4参加株式の発行株数(5億株)を乗じた金額の合計額を上限とします。(上限見込額5億米ドル(約54,320百万円))

(5) 【発行（売出）価格】

(a) 当初募集期間 (2019年10月7日から2019年10月17日)

クラスB4参加株式の1株当たりの発行価格は1米ドル

(b) 継続募集期間 (2019年11月1日から2020年6月30日)

クラスB4参加株式の1株当たりの純資産価格

(クラスB4参加株式の1株当たりの発行価格は、クラスB4参加株式の純資産総額を評価日における発行済もしくは発行されるとみなされる、クラスB4参加株式数で除したものとなり、各評価日におけるケイマン諸島の午後5時現在で決定され、少数点以下2桁までの金額(小数点以下3桁は切り捨て)とします。)

(6) 【申込手数料】

申込価格には該当する販売取扱会社(後記「(13)引受け等の概要、(ロ)」に定義されます。)が定める申込手数料が課せられます。

申込手数料は、販売取扱会社が受取ります。消費税相当額を含めた申込手数料の上限は3.3%(税抜き3.0%)です。申込価格および申込手数料は、後記(10)記載の申込取扱場所に問い合わせることができます。

(7) 【申込単位】

ファンドへのクラスB4参加株式の当初最低投資合計額は100,000.00米ドル以上1セント単位とします。ただし、当該最低当初申込額は、取締役の裁量により、放棄することができます。ファンドへのクラスB4参加株式の追加申込みは、最低10,000.00米ドル以上1セント単位とします。なお、販売取扱会社は上記の当初最低投資合計額および追加最低投資合計額を超えてそれぞれの金額を定めることができ、その場合のそれぞれの金額は後記(10)記載の申込取扱場所に問い合わせることができます。

(8) 【申込期間】

(a) 当初募集期間

2019年10月7日(月)から2019年10月17日(水)まで

(b) 継続募集期間

2019年11月1日(金)から2020年6月30日(火)まで

ただし、原則として、ファンド営業日でかつ日本における販売会社(後記に定義する)の営業日に取り扱いがなされます(「第一部 証券情報(10) 申込取扱場所」を参照)。

(注1) 「ファンド営業日」とは、ケイマン諸島、モーリシャスおよび南アフリカ共和国における銀行営業日を意味します

(注2) 投資者は、該当する評価日の10ファンド営業日前のファンド営業日(以下「ファンド申込締切日」という。)もしくは、それより前のファンド営業日で該当する日本における販売会社が定める日時までに当該販売会社が受け付けた買付申込みをクラスB4参加株式の当該評価日の属する月の受付分(発行日は当該評価日の翌月の最初のファンド営業日)として取り扱います。

日本における販売会社が定める上記の締切日時を過ぎて行われる買付申込みは、翌月の受付分として取り扱います。

(注3) 継続申込期間は、その終了前に有価証券届出書を提出することにより更新されます。

(9) 【申込証拠金】

なし

(10) 【申込取扱場所】

投資者は、下記の第一種金融商品取引業者およびその他の第一種金融商品取引業者(発行会社が随時指定する第一種金融商品取引業者)(以下合わせて「日本における販売会社」という。)において、クラスB4参加株式の申込みを行うことができます。申込取扱場所である日本における販売会社については、以下の連絡先に照会することができます。

| 名称 | 住所 |
|--------------------|---|
| Teneo Partners株式会社 | 東京都中央区銀座二丁目2番4号ヒューリック西銀座第2ビル ホームページアドレス： http://www.teneopartners.co.jp |

クラスB4参加株式の申込みは、日本における販売会社の本店および支店ならびに販売取扱会社(以下に定義する)の本店および支店で取扱われます。

(11) 【払込期日】

(a) 当初募集期間(2019年10月7日から2019年10月17日)

現金資金が発行会社またはそのコルレス先金融機関の指図に対して取扱証券会社により2019年10月28日までに送金されます。

個々の投資者は、それぞれの該当する取扱証券会社が決定する期日に、該当するそれぞれの取扱証券会社に振込むものとします。

(b) 継続募集期間(2019年11月1日から2020年6月30日)

現金資金が発行会社もしくはコルレス先金融機関の指図に対して取扱証券会社により、評価日の3営業日前までまたは取締役会が特定の状況において決定することのあるより短い期間の前までに送金されなければなりません。

個々の投資者は、それぞれの該当する取扱証券会社が決定する期日に、該当するそれぞれの取扱証券会社に振込むものとします。

(12) 【払込取扱場所】

前記「(10) 申込取扱場所」に同じ。

(13) 【引受け等の概要】

(イ) 日本における販売会社は、発行会社との間で締結された日本におけるクラスB4参加株式の販売および買戻しに関する株式販売・買戻契約に基づき、日本においてクラスB4株式の募集を行います。

(ロ) 日本における販売会社は、直接または他の販売・買戻取次会社（以下、日本における販売会社と併せて「販売取扱会社」という。）を通じて間接に受けたクラスB4参加株式の買付申込および買戻請求を管理事務代行会社として行為するメイトランド・アドミニストレーション・リミテッド（Maitland Administration Limited）へ取次ぎます。

(注) 販売・買戻取次会社とは、日本における販売会社とファンド株式の取次業務にかかる契約を締結し、投資者からのファンド株式の申込みまたは買戻しを日本における販売会社に取り次ぎ、投資者からの申込金額の受入れまたは投資者に対する買戻代金の支払等にかかる事務等を取り扱う第一種金融商品取引業者および(または)登録金融機関をいいます。

(ハ) 発行会社は、発行会社との間で、2019年9月19日付けで締結された代行協会員契約に基づき、Teneo Partners株式会社を日本における代行協会員に指定しています。

(注) 代行協会員とは、外国投資証券の発行者と契約を締結し、1株当たり純資産価格の公表を行い、またファンドの決算報告書その他の書類等を日本証券業協会およびその他の販売取扱会社に提出または送付する等の業務を行う日本証券業協会員をいいます。

(14) 【手取金の使途】

後記「第二部 ファンド情報、第1 ファンドの状況、2 投資方針」に従って使用します。

(15) 【その他】

① 申込みの方法

クラスB4参加株式の取得申込みを行う投資者は、販売取扱会社と外国証券の取引に関する契約を締結します。このため、販売取扱会社は「外国証券取引口座約款」（当事者間の変更の取決めを含む）その他所定の約款（以下「口座約款」といいます。）を投資者に交付し、投資者は口座約款に基づく外国証券取引口座の設定を申込み旨を記載した申込書を提出します。

申込金額は原則として米ドルで支払うものとし、販売取扱会社が認める場合は円で支払うこともできます。ただし、円との換算は東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売取扱会社が決定するレートによるものとします。

販売会社による参加株式の申込みは、申込契約書（または取締役会が承認するその他の契約書）を用いて行わなければなりません。申込契約書は、該当する評価日の10ファンド営業日前のファンド営業日の英領バージン諸島時間12：00までに（または取締役が特定の状況において決定することのあるそれより短い期間内に）、管理事務代行会社によって電子メールで（原本は郵送）受領されなければならないが、当該申込契約書は、各評価日の終了時点で適用されます。

当該評価日の3営業日前までに（または取締役が特定の状況において決定することのあるそれより短い期間内に）現金資金が発行会社またはファンドのコルレス銀行の指図先によって受領されなければならないが、当該資金は、各評価日の終了時点で充当されます。

ファンドに対する申込書の提出に対しておよび申込代金の払込に対しての通知期間は、取締

役会の裁量で放棄されることがありますが、当該期間は3営業日より短くすることはできません。取締役は、その裁量の行使に際しては、株主が公正かつ公平に取り扱われるように適切に考慮するものとします。

申込みの受諾は、発行会社の申込口座（詳細は申込契約書に記載される）に貸記される現金資金の事前の受領が確認されていることを条件とします。申込契約書または現金資金の受領が遅延した場合、当該申込みは、その受領後の最初の評価日まで繰延べられる結果となる可能性があります。かかる場合、参加株式は、当該評価日における実勢申込価格で発行されます。取締役会は、参加株式のいかなる申込みも、その絶対的裁量により、理由を示すことなく、その全部または一部につき拒絶する権利を留保しています。

取締役会は、申込者が適格投資者としての申込者の地位にあることの十分な証拠をいつでも要求する権利を留保しています。申込みが拒絶された場合、申込金は、通常、拒絶後3営業日以内に、小切手、または申込契約もしくはその後の通知に指定されている申込者の銀行への（申込者の費用負担による）電信送金により、利息を付すことなく、申込者のリスク負担により返還されます。

ファンドの代理人は、当該代理人が規制を受けている国の法律ならびにマネーロンダリングおよびテロ防止に関するその他の適用法令を遵守する義務を有しています。その結果、申込注文の受諾の前に、申込者の本人確認がファンドおよびその任命された代理人に対して開示されなければなりません。追加の情報が必要な場合、当該申込者には、申込契約の受領後可及的速やかに書面で連絡されます。ファンドおよびその任命された代理人は、マネーロンダリングおよびテロの防止に関する法的規制が遵守されることを確保するものとします。

② 日本以外の地域における発行

本募集に並行して、海外において、以下のクラスの参加株式の販売が行われます。

クラスB1参加株式

クラスB2参加株式

クラスB3参加株式

第2【外国新投資口予約権証券】

該当なし。

第3【外国投資法人債券（短期外債を除く。）】

該当なし。

第4【短期外債】

該当なし。

第二部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【外国投資法人の概況】

(1)【主要な経営指標等の推移】

ファンドの直近5計算期間に係る主要な経営指標等の推移は以下のとおりです。

(単位：別段の記載を除き米ドル)

* 括弧内は円換算額(単位：千円(ただし、1株当たり純資産額については円))

| | バラック・ファンド SPC リミテッド - バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオ | | | | |
|----------------------|---|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|--|
| | 自 2014年1月1日 至 2014年12月31日 (第6期) | 自 2015年1月1日 至 2015年12月31日 (第7期) | 自 2016年1月1日 至 2016年12月31日 (第8期) | 自 2017年1月1日 至 2017年12月31日 (第9期) | 自 2018年1月1日 至 2018年12月31日 (第10期) |
| | 営業収益 (注1) | 16,391,246 (1,780,745) | 31,371,441 (3,408,193) | 49,054,131 (5,329,241) | 90,617,588 (9,844,695) |
| 経常利益/損失金額 (注2) | 9,784,374 (1,062,974) | 14,211,222 (1,543,907) | 21,805,289 (2,368,927) | 45,424,029 (4,934,867) | 61,705,583 (6,703,695) |
| 当期純利益/損失金額 | 9,784,374 (1,062,974) | 14,211,222 (1,543,907) | 21,805,289 (2,368,927) | 45,424,029 (4,934,867) | 61,705,583 (6,703,695) |
| 出資総額 (注3) | 124,862,011 (13,565,009) | 172,035,700 (18,689,958) | 342,554,819 (37,215,156) | 808,253,503 (87,808,661) | 896,989,080 (97,448,894) |
| 発行済株式総数(株) | | | | | |
| クラスB1参加株式 | 578,466 | 718,335 | 1,309,336 | 2,625,681 | 2,738,468 |
| クラスB2参加株式 | — | — | — | 638,256 | 601,910 |
| 純資産額 | 124,862,011 (13,565,009) | 172,035,700 (18,689,958) | 342,554,819 (37,215,156) | 808,253,503 (87,808,661) | 896,989,080 (97,448,894) |
| 総資産額 | 162,666,705 (17,672,111) | 249,356,471 (27,090,087) | 450,632,544 (48,956,720) | 905,476,480 (98,370,965) | 1,092,511,724 (118,690,474) |
| 1株当たり純資産額 | | | | | |
| クラスB1参加株式 | 215.85 (23,450) | 239.49 (26,018) | 261.62 (28,422) | 282.56 (30,697) | 303.05 (32,923) |
| クラスB2参加株式 | — — | — — | — — | 103.94 (11,292) | 111.48 (12,111) |
| 1株当たり当期純利益/損失金額 (注4) | N/A | N/A | N/A | N/A | N/A |
| 分配総額 | — | — | — | — | — |

| | バラック・ファンド SPC リミテッド - バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲイテッド・ポートフォリオ | | | | |
|-------------|---|---------------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|--|
| | 自 2014年1月1日 至 2014年12月31日 (第6期) | 自 2015年1月1日 至 2015年12月31日 (第7期) | 自 2016年1月1日 至 2016年12月31日 (第8期) | 自 2017年1月1日 至 2017年12月31日 (第9期) | 自 2018年1月1日 至 2018年12月31日 (第10期) |
| 1株当たり分配金額 | — | — | — | — | — |
| 自己資本比率 (%) | 76.76 | 68.99 | 76.02 | 89.26 | 82.10 |
| 自己資本利益率 (%) | 7.84 | 8.26 | 6.37 | 5.62 | 6.88 |

(注1) 営業収益には投資収益ならびに実現および未実現投資利益(損失)を含めている。

(注2) 経常利益(損失)は営業収益から費用を控除したものである。

(注3) ファンドは、発行会社の分離ポートフォリオであり、純資産総額を記載している。

(注4) ファンドの性格上、算定していない。

(2) 【外国投資法人の目的及び基本的性格】

① 外国投資法人の設立の目的

バラック・ファンド SPC リミテッド（以下「発行会社」といいます。）の設立目的は無制限であり、発行会社は、ケイマン諸島の会社法（改正済）の第7(4)条に規定されるとおり、法が禁止する目的以外のあらゆる目的を遂行する完全な権能および権限を有しています。

発行会社は、その目的の達成のために必要と考える場合、本人、代理人、請負人、仲介者、代表者その他いかなる立場であれ、また単独であれ、他者との共同であれ、自然人または法人またはその他合法的事業体が行使可能なすべての行為を、世界のあらゆる国において遂行する完全な権能および権限を有しています。

② 外国投資法人の基本的性格および特色

発行会社は、ケイマン諸島の会社法（改正済）（以下「ケイマン諸島会社法」といいます。）に準拠して、ケイマン諸島で設立されたオープン・エンド型の非課税の分離ポートフォリオ会社です。分離ポートフォリオ会社として、発行会社の資本は、複数の分離ポートフォリオで構成されており、各分離ポートフォリオの資産および負債は、他の分離ポートフォリオの資産および負債ならびに発行会社の一般的な資産および負債から分離されています。

各分離ポートフォリオの資産は、それぞれの分離ポートフォリオに関する債権者に対する負債を充足させるためにのみ利用可能であり、かつこれを使用することができ、他の分離ポートフォリオに関する債権者または発行会社の一般的な債権者に対する負債を充足するために利用することはできません。

各分離ポートフォリオについて、異なる複数のクラスの無議決権買戻可能参加株式（以下「参加株式」といいます。）を発行することができます。各クラスの発行手取金は、該当する分離ポートフォリオに充当され、取締役会によって該当するクラスに配分されます。ケイマン諸島会社法に従い、特定の分離ポートフォリオに帰属する資産および負債ならびに収益および費用は、当該分離ポートフォリオに充当され、かつ、当該分離ポートフォリオの当該クラスに充当されます。各分離ポートフォリオの各クラスの純資産価額はそれぞれ別々に計算され、特定のクラスの参加株式は、その時々における当該クラスの1株当たり純資産価格で買戻しを請求することができます。

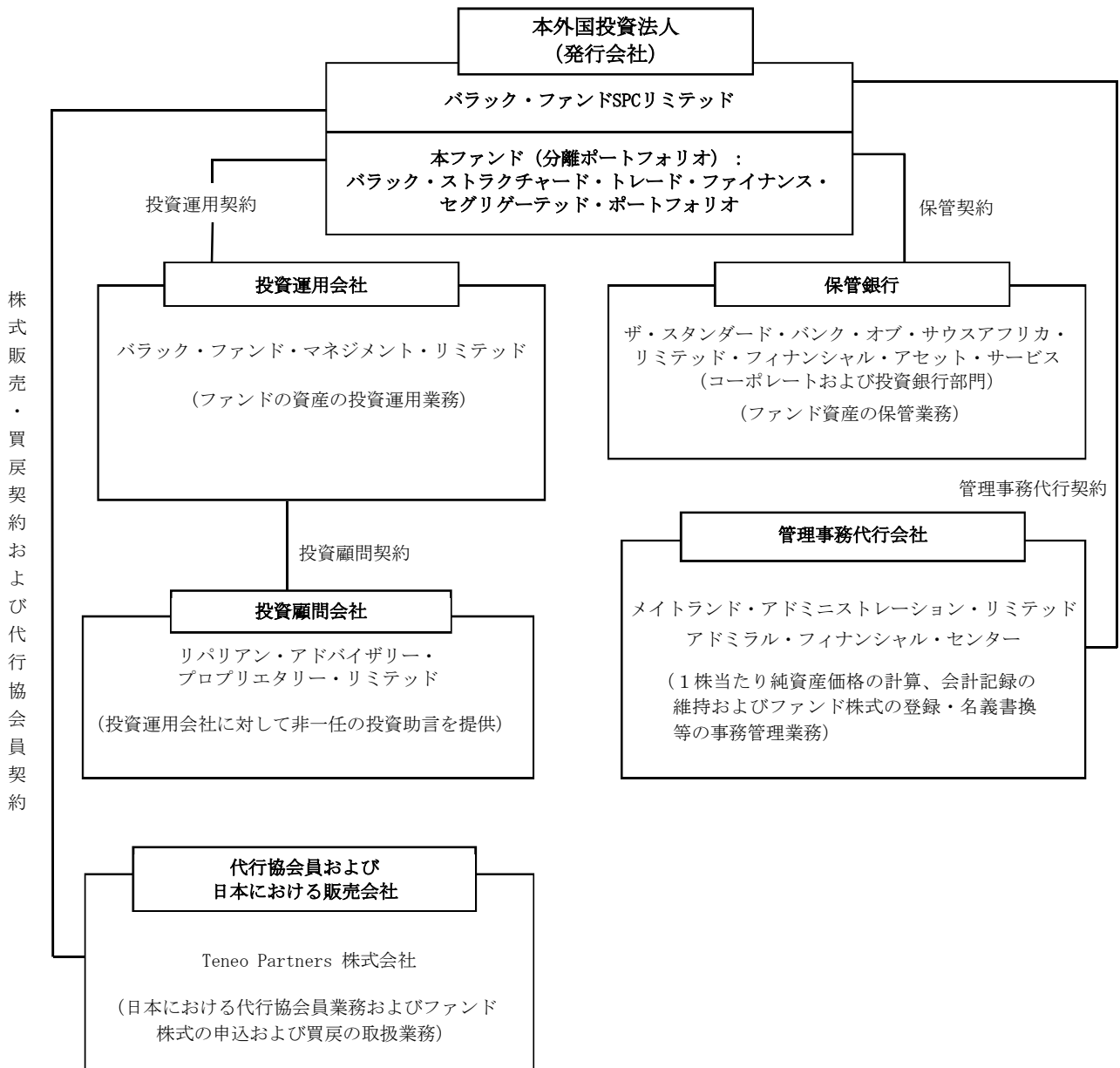
バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲイテッド・ポートフォリオ（以下「ファンド」といいます。）は、発行会社の分離ポートフォリオの一つです。現在、ファンドの株式は、クラスB1参加株式、クラスB2参加株式およびクラスB3参加株式の3つのクラスで構成されています。日本においては、新しく設定されるクラスB4参加株式のみについて、当初募集および継続募集が行われます。

発行会社は、将来において、参加株式の追加のクラスを発行することができ、追加の分離ポートフォリオを設定することができます。

本書中「ファンド株式」という場合、一般的には、クラスB4参加株式を含むすべてのクラスの参加株式を指しますが、日本の投資者に関連する場合は、「クラスB4参加株式」のみを指すものとします。

(3) 【外国投資法人の仕組み】

① ファンドの仕組み



② ファンドおよびファンドの関係法人の名称、運営上の役割ならびに契約等の概要

| 名 称 | 運営上の役割 | 契約の概要 |
|--|-------------------------|--|
| バラック・ファンド SPC リミテッド | 外国投資法人 | 関係法令、定款および英文目論見書に従い、発行会社およびファンドの管理運用およびファンド株式の発行および買戻しを行います。 |
| バラック・ファンド・ マネジメント・リミテッド | 投資運用会社 | 発行会社との間で2008年11月1日付で投資運用契約 ^(注1) を締結 |
| リパリアン・アドバイザー・ プリプリエタリー・リミテッド | 投資顧問会社 | 投資運用会社との間で投資顧問契約 ^(注2) を締結 |
| ザ・スタンダード・バンク・ オブ・サウスアフリカ・ リミテッド・フィナンシャル ・アセット・サービス (コーポレートおよび 投資銀行部門) | 保管銀行 | 発行会社との間で2009年3月4日付で保管契約 ^(注3) を締結 |
| メイトランド・アドミニスト レーション・リミテッド アドミラル・フィナンシャル・ センター | 管理事務代行会社 | 当初は発行会社とメイトランド・ファンド・サービス (BVI) リミテッドとの間で2009年1月1日付管理事務代行契約 ^(注4) が締結され、その後、メイトランド・ファンド・サービス (BVI) リミテッドとアドミラル・アドミニストレーション・リミテッドの間で締結された更改契約により、アドミラル・アドミニストレーション・リミテッドに2013年7月に更改され、アドミラル・アドミニストレーションはメイトランドグループの一員であるため、アドミラル・アドミニストレーション・リミテッドは、2015年3月27日にメイトランド・アドミニストレーション・リミテッドに名称を変更しました。 |
| Teneo Partners株式会社 | 代行協会員 日本における 販売会社 | 発行会社との間で2019年9月19日付で代行協会員契約 ^(注5) および株式販売・買戻契約 ^(注6) を締結 |

(注1) 投資運用契約は、発行会社により任命された投資運用会社が、ファンドの資産の投資、現金化および再投資を管理すること、および投資運用契約の規定ならびにファンドに適用される投資目的、投資方針および投資制限に従い、かつそれらを条件として、ファンドの資産の投資、現金化および再投資ならびに資金の預託に関する一般的な助言および補助を発行会社およびファンドに継続的に提供することを約した契約です。

(注2) 投資顧問契約は、投資運用会社により任命された投資顧問会社が、投資運用会社に対して非一任の投資助言を提供することを約した契約です。

(注3) 保管契約は、発行会社により任命された保管銀行が、ファンドの資産を含む発行会社の資産に関する保管業務を提供することを約した契約です。

(注4) 管理事務代行契約は、発行会社により任命された管理事務代行会社が、主に、ファンドの純資産価額の計算、会計記録の維持およびファンド株式の登録・名義書換等の事務管理業務を提供することを約した契約です。

- (注5) 代行協会員契約は、発行会社により任命された代行協会員が、ファンド株式に関する目論見書の配布、1株当たり純資産価格の公表、決算報告書の配布等の日本証券業協会の規則で要求される代行協会員業務を行うことを約した契約です。
- (注6) 株式販売・買戻契約は、発行会社により任命された日本における販売会社が、ファンド株式の日本における募集の目的で発行会社から交付を受けたファンド株式を日本の法令・規則および目論見書に準拠して販売することおよび株主からの買戻注文を発行会社に取り次ぐことを約する契約です。

(4) 【外国投資法人の機構】

① 取締役会

取締役会は、定款に基づき発行会社の経営について責任を負い、各分離ポートフォリオのポートフォリオ資産を、他の分離ポートフォリオの分離ポートフォリオ資産および発行会社の一般的資産から分離し、分離を維持し、個別に特定し、かつ個別の特定を維持するための手続きを定め、これを維持する法律上の義務を負っています。当該観点から、取締役会は、分離ポートフォリオを拘束しまたは分離ポートフォリオの利益のために効力を生じる予定の全ての契約またはその他の取り決めが、関連する分離ポートフォリオ（関連する契約もしくはその他の書類において特定されまたは明示される必要があります。）のために、かつその計算において、発行会社によって締結されていることを確保しなければなりません。

取締役会は、各分離ポートフォリオの全般的な投資対象および投資方針を決定し、投資運用会社の活動を監督し、それを検討します。取締役会は、また、特定のクラスおよび当該各クラスの特徴を定めるか否かについて決定します。

発行会社の事業および業務は、取締役会の指図もしくは監督によって管理されるかまたは取締役会の指図もしくは監督の下で管理されます。取締役会は、発行会社の営業および業務の管理に必要な、および発行会社の営業および業務の指図および監督に対して必要なすべての権限を有しています。取締役会は、発行会社の設立の準備的行為としてかかるすべての費用および発行会社の設立に関連してかかるすべての費用を支払うことができ、取締役会は法律により要求される権限以外の発行会社のすべての権限を行使することができ、または、基本定款もしくは附属定款に従い株主による行使が要求される権限を除き、発行会社のすべての権限を行使することができます。取締役の最低数は1人とし、取締役の数の上限はありません。取締役会またはその委員会は、業務の処理のために会合し、その会議を延期し、またその会議について適切と考えるルールを定めることができます。

各取締役は、他の各取締役に書面による通知を送付することにより、取締役会を開催することができます。

取締役が電話または他の電子的方法により参加し、会議に参加する全ての取締役が相互に聞き取ることができる場合、取締役は取締役会に出席しているものとみなされます。

取締役は、書面により代理人（取締役である必要はない）を任命することができ、当該任命が失効し、または終了するまで、代理人は、代理人を任命した取締役が欠席した会議に出席し、取締役に代わり投票する権利を有します。取締役会は、会議の開始時に取締役の総数の少なくとも2分の1以上が出席または代理出席する場合に、全ての目的において正当に構成されるものとし、取締役が2名の場合には定足数は2名とします。

会議において取締役会または取締役会の委員会により採択された決議は、全取締役が書面で同意した場合または取締役会の委員会の全委員が書面で同意した場合、取締役会の書面決議または取締役会の委員会の書面決議として、いかなる通知を要することなくこれを行うことができます。

会議で生じた議案は、議決権の過半数により決定されるものとし、議長は2票目もしくは決定票を持たないものとしめます。

取締役は、経営株式の保有者が任命することができます。取締役は、経営株主の決議により（理由の有無を問わず）解任され、他の取締役の決議により（理由を付すことにより）解任されるすることができます。発行会社とその取締役の間には、サービス契約は存在しません。

いずれの取締役も、また取締役に知れているか、相当な注意をもって取締役が確認し得るいずれの関係者も、他の者を通じてか否かを問わず、参加株式に持分を有していません。取締役に、参加株式に関するいかなるオプションも付与されていません。

いかなる取締役も、直接または間接を問わず、現在のまたはその直前の会計年度において、その性質上、またはファンドの事業にとっての重要性の観点から通常ではない取引に関与していません。いかなる貸付または保証も、ファンドから取締役に對して提供されていません。取締役が重大な利害を有する取引について取締役が投票する場合、ファンドに對する当該取締役の利害の性質を最初に開示することを条件とします。取締役は、いかなる資格であれ、発行会社へ提供する業務に関して、取締役の報酬を定めることができます。定款には、取締役が一定の年齢に足した場合に退任しなければならないという規定はありません。

取締役会は、取締役会の決議により、一もしくは複数の取締役で構成される一もしくは複数の委員会を設立し、取締役の一もしくは複数の権限を当該委員会に委任することができます。

取締役会は、必要または適切と考える時には、取締役会の決議により、発行会社のオフィサーを任命することができます。

取締役会は、取締役会の決議により、取締役である者を含むいずれの者も、当社の代理人に任命することができます。

取締役会は、発行会社に対するサービス提供会社（管理事務代行会社、保管銀行、投資運用会社、共同投資運用会社、スポンサー等を含みますが、これらに限定されません。）として適切とみなす者または企業を任命することができ、取締役会が行使できる権限を委託することができます。現在、発行会社は、取締役会の総合的な監督の下で、発行会社の運営および管理を投資運用会社および管理事務代行会社に委託しています。

② 株主総会

経営株式の保有者は、発行会社の総会の通知を受領し、出席し、投票する権利を有します。参加株式の保有者には、株主総会の通知を受領し、出席し、投票する権利はありませんが、以下の内容の議案が提案される株主総会についてはこの限りではありません：

(a) その保有する参加株式に付随する権利の変更

- (b) 投資運用会社の任命および解任
- (c) 経営株式に付随する権利の変更
- (d) 発行会社の解散

いずれの取締役も、必要または望ましいと考える時期、方法、ケイマン諸島内外の場所において、株主総会を招集することができます。

招集された総会の議題に関して30%以上の議決権を行使する権利を有する株主からの書面による要求があった場合、取締役会は株主総会を招集するものとします。

株主総会を招集する取締役は、当該総会の10日前までの通知により、通知が送付される日に発行会社の株主名簿に株主として氏名が記載されている株主で、当該総会において投票する権利を有する株主に対し、および他の取締役に対し、当該総会の招集通知を送付します。

発行会社の取締役は、取締役会が必要もしくは望ましいと考える日時ならびに方法および場所で株主総会を招集することができます。

株主総会を招集した取締役は、総会で投票する権利を有する株主を決定する基準日として、通知日の7暦日前までのいずれかの日を指定することができます。

株主は、株主に代って発言および投票する代理人を任命することにより、株主総会で代理させることができます。電話または他の電磁的方法により会議に参加し、会議に参加する全株主が相互に聞き取ることができる場合、株主は株主総会に出席しているものとみなされます。

株主総会は、会議の開始時に、会議で検討される予定の株主決議につき、投票する権利を有する株式またはクラスの議決権の50%以上の本人または代理人が出席している場合、適正に構成されます。株主総会において、議長は自身が適切と考える方法により、提案された決議を実行するか否かを決定する責任を負い、議長の決定の結果は総会で告知され、総会議事録に記録されるものとします。

株主総会で採択される決議は、通知を要することなく、株主の書面決議によっても行うことができます。

③ 外国投資法人の内部管理の組織、人員および手続および公認法定会計監査人

発行会社が有するのは取締役会であり、従業員はいません。取締役会の人員は現在4名で構成されます。取締役の詳細については、請求目論見書「外国投資法人の詳細情報、第1 外国投資法人の追加情報、2 役員の状況」を参照してください。取締役会の組織および手続については、上記②を参照してください。ファンドについての発行会社の業務は、下記④のとおり、各関係法人に委託されています。

ファンドの年次財務書類は、プライスウォーターハウスクーパースによって監査されます。

④ 外国投資法人による関係法人に対する管理体制

投資運用会社：投資運用会社は、ファンドの運用の意思決定、法令遵守の監視およびファンドの現金分配を行います。

- ー オペレーション部門は、投資の執行および監視を監督します。
- ー ファイナンス部門は、支払プロセスおよびファンドの帳簿の管理を監督します。
- ー コンプライアンス部門は、投資運用会社の業務に関する規制およびコンプライアンスの重要な遵守を担います。
- ー リスク部門は、ファンドの運用に対する全ての必要なコントロールを行使します。
- ー 投資運用会社のシステムは、社内および外部ITサービス会社によって維持されています。

投資顧問会社： 投資顧問会社の最高業務管理責任者は、事業の中核的な運営、取引執行およびパフォーマンスの監視を監督します。投資顧問会社の信用部門は、投資運用会社の経営委員会の承認手続きに上げる前に各取引の適切性について詳細な分析を行う重要なコントロール機能を担います。投資顧問会社の外部の信用アナリストは、独立した立場から当該プロセスに意見を提供します。投資顧問会社の法務部門と投資運用会社のリスク部門は、取引を正式に構築し、その後、投資顧問会社のオペレーション部門がシステムに上げ、取引を実行します。投資運用会社のコンプライアンス部門は、投資顧問会社のオペレーションを監督しますが、重要な問題については、投資運用会社の経営委員会へ直接報告されます。投資顧問会社のファイナンス部門は、投資顧問会社の帳簿等の記録を維持し、顧客のパフォーマンス問題について警告を行います。投資顧問会社のシステムは、社内および外部ITサービス会社によって維持されています。

管理事務代行会社： 管理事務代行会社の主要な義務は、以下のとおりです。

- (a) 発行会社の完全かつ適正な会計記録の維持を確保すること。
- (b) 発行会社の定款および発行会社に関する英文目論見書その他販売文書の関係規定に従い、発行会社の参加株式の純資産価額を計算すること。
- (c) 買戻しを請求している発行会社の株主に支払われるべき買戻代金、買い戻される参加株式の数、ならびに投資運用会社および管理事務代行会社に支払われる報酬を計算すること。
- (d) 申込みの受領および発行される参加株式のモニタリング、またファンドの株主名簿を維持し、他の登録・名義書換代行業務を提供すること。
- (e) 投資者について適切なKYC(顧客確認) 手続およびデューデリジェンスを実行すること。

保管銀行： 保管銀行は、投資運用会社またはその受任者によって任命されるファンドの代理人との間でScrip（在庫状況報告書、出荷検査報告書、納品報告書、サイロ証明書または倉庫受領書等）の授受を行い、ファンドのためのScripの現物保管を行います。ファンドに対し定期的に保管状況および保有現金状況について報告を行います。

⑤ 外国投資法人の運用体制

前述の通り、ファンドの資産運用は、管理会社によって投資運用会社に委託されています。投資運用会社は、管理会社との間の投資運用契約に基づき、ファンドの資産の運用を行います。投資運用会社の運用体制については、請求目論見書「外国投資法人の詳細情報、第4 関係法人の状況、1 資産運用会社の概況、(2) 運用体制」を参照してください。投資運用会社の本ファンド資産の運用に関するリスク管理体制については、後記「3 投資リスク、(2) リスク管理体制」を参照してください。

(5) 【外国投資法人の出資総額】

2019年7月末現在、以下のとおりです：

(1) 授権資本は20,000,100米ドルであり、以下に分けられます：

無額面の議決権付非参加経営株式100株

無額面の無議決権買戻可能参加株式20,000,000株

(注1) 経営株式への申込みはできません。経営株式は、発行会社の一般的利益の中から宣言される配当金に参加する権利が付与されますが、分離ポートフォリオに関して宣言された分配金に参加する権利は有しません。経営株式の所有者には、株主総会の通知を受領し、出席もしくは投票する権利が付与されます。発行会社の解散の場合、経営株式の所有者は、発行会社の一般的資産（経営株式の発行手取金を含む、分離ポートフォリオの組入資産以外の資産）の按分比例持分を受領する権利を有しますが、分離ポートフォリオの残余資産に対する権利は有しません。

(注2) 参加株式は、分離ポートフォリオの株式として指定され、取締役の決定に従い当該参加株式が発行される分離ポートフォリオおよび（もしあれば）クラスに対して指定もしくは特定されます。参加株式の発行手取金は、当該参加株式が発行される分離ポートフォリオの資産を構成するものとします。参加株式に付随する権利については、後記「7 管理及び運営の概要、(5) 投資主の権利」を参照してください。

(2) 発行済資本は以下のとおりです：

(i) 経営株式1株が、投資運用会社のノミニーマスターであるバラック・ホールディング・トラストに対して、総額1米ドルの対価で全額払込済および発行済です。

(ii) ファンド（分離ポートフォリオ）についての発行済資本は以下のとおりです。

純資産総額：

| | |
|-----------|----------------------------|
| 全クラス合計 | 763,041,218米ドル (82,897百万円) |
| クラスB1参加株式 | 692,110,180米ドル (75,191百万円) |
| クラスB2参加株式 | 70,417,381米ドル (7,650百万円) |
| クラスB3参加株式 | 513,657米ドル (56百万円) |

参加株式の発行済株式総数

| | |
|-----------|---------------|
| クラスB1参加株式 | 2,176,202.42株 |
| クラスB2参加株式 | 601,909.91株 |
| クラスB3参加株式 | 5,000.00株 |

なお、直近5計算期間におけるファンドの純資産総額および発行済株式総数の増減については、前記「(1) 主要な経営指標等の推移」の項を参照してください。

(6) 【主要な投資主の状況】

2019年7月末現在、ファンドのクラスB1参加株式、クラスB2参加株式およびクラスB3参加株式の主要株主（保有株数上位5位）は以下のとおりです。株主の氏名／名称および住所／所在地は秘密情報のため開示できません。

クラスB1株式

(2019年7月末現在)

| | 登録株主の種類 | 所在国 | 所有株数 | 発行済株式総数 に対する 所有比率 |
|---|-----------|--------|-------------|-------------------------|
| 1 | 年金基金 | ボツワナ | 349,420.170 | 16.06% |
| 2 | 保険会社 | スウェーデン | 202,230.286 | 9.29% |
| 3 | 銀行 | 韓国 | 190,562.421 | 8.76% |
| 4 | 保険会社 | フィンランド | 113,708.326 | 5.23% |
| 5 | 単一家族経営事務所 | カナダ | 83,692.555 | 3.85% |

クラスB2株式

(2019年7月末現在)

| | 登録株主の種類 | 所在国 | 所有株数 | 発行済株式総数 に対する 所有比率 |
|---|---------|---------|------------|-------------------------|
| 1 | 農業開発基金 | サウジアラビア | 601,909.91 | 100% |

クラスB3株式

(2019年7月末現在)

| | 登録株主の種類 | 所在国 | 所有株数 | 発行済株式総数 に対する 所有比率 |
|---|---------|-----|----------|-------------------------|
| 1 | 資産運用会社 | スイス | 5,000.00 | 100% |

2【投資方針】

(1)【投資方針】

投資プログラム

発行会社の基本定款の第5.1条は、発行会社の主要目的に制限がない（ただし、法により禁止されている場合はこの限りではない）旨を規定しています。

一般事項

ファンドは、「仕組み (structured)」をもつ、または一般的な、コモディティ貿易金融資産への投資を専門とし、コモディティ、一般的資産および／または投資運用会社はその単独の裁量で容認可能とみなしたその他の有価証券を裏付けとする現物コモディティを対象とした融資ストラクチャーまたは金融機関に対するオプション契約の発行（出してとなること）を用いつつ、農業関連資産へ偏った貿易金融資産に重点を置くものとします。

投資目的

ファンドは、コモディティに基づく一般的な貿易金融取引に投資するものとし、それらは、輸入、輸出または一般的マーチャンダイジングに関連する投資対象とします。

ファンドは、銀行および類似の金融業者と共同で投資することがあり、投資運用会社が投資顧問会社と協議の上適切とみなす担保と流動性の水準が保証されている取引に重点が置かれます。現物取引は、通常、商品購入を伴いますが、一般的に、引き取り手（買い手）の信用度に依拠することはなく、投資決定は、負債原則ではなく、取引原則に基づくものとなります。投資は、投資顧問会社が良く知るカウンターパーティーとの間で締結され、パートナー企業の実績は、投資決定が行われる際の最重要項目とします。担保の管理、監視もしくは検査は、現物コモディティに関するすべての投資対象の前提条件とし、物品は、一般的危険に対して第一級の保険会社の保険対象とします。ファンドは、優先債務を提供する銀行もしくはその他の金融機関をパートナーとして、1取引当たり500,000米ドルから20,000,000米ドルを投資します。

ファンドの投資目的は、投資リターンを最大化するために最適となる均衡が取れていて、かつ分散化されたリスク・エクスポージャーを維持することです。

ファンドは、元本の保全、リスクの分散化および元本の成長に置かれる重点の比較裁量を追求します。

投資戦略

ファンドの投資戦略は、以下を特徴とします。

(a) 取引案件発掘において広範なネットワークの利用

投資運用会社の確立された市場プレゼンス、評判ならびに取引業者、仲介業者、生産者、農業従事者、エンドユーザー、商業銀行および投資銀行との間の関係により、ファンドは、その標的とする市場内の多くの情報源にアクセスすることができます。投資運用会社は、その対応の迅速性、執行の確実性、執行の柔軟性および実績により、市場参加者との共同において高い評価を築いてきました。投資運用会社のプレゼンスと専門知識の結果として、多数

の投資取引案件の精査し、分散化された高品質のポートフォリオを構築するための選定能力を有しています。

(b) ポートフォリオの積極的な監視

投資運用会社は、潜在的な損失リスクの早期発見を促進するために投資対象の積極的な監視を行い、マンドートの日々の監視を通じた主な保護戦略を策定します。投資運用会社は、ファンドが関係する主要なコモディティ市場と物品の定期的かつ詳細な需給関連指標を調査します。コモディティを裏付けとする取引については、原資産であるコモディティおよび資金投資を時価評価するために、週次で独立の第三者による市場報告書が用いられます。

(c) 確立された市場参加者との共同投資

投資運用会社は、主要な市場参加者との関係を構築し、維持することに多くの時間を費やしています。投資運用会社が主要な市場参加者との関係に投資を行っていることにより、取締役は、ファンドが投資運用会社の実証された取引識別潜在能力、投資判断能力、情報供給能力から恩恵を受けることができると考えています。特定された投資の規模がファンドの能力を超える限度で、ファンドは、第三者の銀行および金融機関に対して当該取引への共同投資を提案する場合があります。

(d) 大口かつ影響力ある融資提供者としての取引への参加

ファンドは、その大部分の取引において、リードもしくは共同リードとなることを予想しています。融資においてリードとして行為することは、融資のストラクチャーおよび融資の条件に対する重要な影響力をファンドに与え、一定の経営上の決定に対するインプットもしくはより高い水準の注意が要求されるクロージング後の状況におけるインプットに対する重要な影響力をファンドに与えます。加えて、一件のディールに対して多額の資金をコミットできる能力を持つことは、ファンドにとって競争上の利点となります。

(e) 地域、産業およびスポンサーを分散化したポートフォリオの構築

分散化されたポートフォリオは、経済、産業セクター、商品（コモディティ）、相手方当事者および国のリスクを軽減させます。ファンドは、複数の法域にわたり、複数のコモディティ、物品、OTCもしくは上場された外貨、金利、運賃およびコモディティに関するデリバティブ商品に投資することを意図しています。ファンドは、リターンを最大化するために余剰現金を現金商品に投資する場合があります。不良化した場合には、投資運用会社は、市場で取引を清算する選択権を有します。

(f) ファンドの独立性の利用

ファンドは、幅広いコモディティ（単一の種類のコモディティに限定されません。）および一般的マーチャンダイジング（コモディティを裏付けとする直接的な融資だけでなく、適切な担保をとった融資）を投資対象とすることから、他の一定のコモディティ・ファンドとの差別化がなされていると考えています。

(g) レバレッジなし

ファンドは、投資を行う際にレバレッジをえません。

投資方針

ファンドは、仕組みを有する又はコモディティに基づく一般的な貿易金融取引に投資するものとし、最大で運営される資産の50%のエクスポージャーについて、非農業、食料関連または一般製品を投資対象とします。特に、アフリカにおける貿易金融取引に重点が置かれ、具体的には、アフリカへの商品輸入、アフリカから世界の他の地域への輸出またはアフリカ内の域内貿易を対象とします。発行会社による投資対象の基礎となるコモディティまたは商品は、輸出入プログラムまたは一般的マーチャンダイジングの一部を構成します。一般的に、投資対象の取引に係る当事者は、コモディティまたは商品の売り手および買い手となります。引き取り手（買い手）の信用度のみならず、担保の流動化を行う本ファンドの能力に重要性が置かれます。投資決定は、デットの利用とともに、取引原則を適用するものとなります。投資は、投資運用会社が良く知るカウンターパーティーとの間で締結され、パートナー企業の実績は、投資決定が行われる際の最重要項目となります。

ファンドは、コモディティ、一般的資産および／または許容範囲にあるその他の有価証券を裏付けとし、農業関連の現物コモディティにより担保される、融資ストラクチャーまたは金融機関に対するオプションの発行に投資する専門家運用のポートフォリオを構築します。

ファンドは、外国為替リスクをヘッジするために決定された技法および商品を利用することができ、また譲渡可能証券またはその他の投資対象に関連する技法および商品を利用することができます。ただし、かかる技法および商品は、効率的なポートフォリオ運用の目的で用いられるものとし、

ファンドへの投資には、高度の経済リスクおよび政治リスクが付随し、参加株式の価額は値上りすることもあれば、値下がりすることもあります。潜在的投資者は、投資方針に内在する一定のリスク要因を考慮しなければなりません。ファンドは、ほとんど常に、完全投資する方針ですが、適切とみなす場合には、一時的に現金保有比率を高く維持することができます。

ファンドがその投資目的を達成する保証はなく、実質的な損失を回避できる保証もありません。潜在的投資者または株主には、ファンドへの投資に関連して、自らの専門アドバイザーに相談することを強く推奨します。

(2) 【投資対象】

前記「(1) 投資方針」を参照してください。

(3) 【分配方針】

配当方針

配当を生み出すことは、ファンドの主要目的ではありません。

発行会社は、ファンドの分配可能利益から参加株式の株主に配当が支払われることを想定していません。取締役会は、すべての利益を再投資することを当面の方針としています。

(4) 【投資制限】

一般的制限

取締役会は、上記「投資方針」に記載される制限に加えて、以下の一般的な基準および制限がファンドによって遵守しなければならない旨決議しています。下記の投資制限の目的上、本項に記載する比率の制限は、いずれの投資についても、それが行われる時点において適用されます。いずれかの制限に違反があった場合、投資運用会社は、直ちに是正措置がとられることを確保しますが、当該違反が、値上りもしくは値下がりの場合、為替レートの変動による場合や資本の性質を有する権利、ボーナス、ベネフィットの受領を理由とする場合、または当該投資の各保有者に影響を及ぼすその他の行為を理由とする場合は、この限りではありません。ただし、投資運用会社は、ファンドの投資ポートフォリオの変更を考慮する時には投資制限に留意するものとします。

- (1) 取引は、以下のいずれかを裏付けとします：
 - － 現物コモディティ
 - － 融資の対象となっている原一般物品
 - － 許容される有価証券
 - － 発行済の信用状／保証書
 - － デリバティブまたはOTCデリバティブ・ストラクチャー
 - － 承認された引き取り手からの支払約諾書
- (2) 投資は、ユーロ／米ドルヘッジされた現地通貨建てで認められています。
- (3) すべての現物コモディティに対するエクスポージャーは、海上保険により全額カバーされているものとします。
- (4) 担保として現物コモディティまたは一般物品の裏付けがある投資対象は、担保の管理、監視もしくは検査を行うか、以下を含むが以下に限られない、定評ある倉庫管理会社によって保管されるものとします：Global Inspection Services、ACE、Socotec、Drum Resources、Control Union、CMI Proprietary Limited、SGS、Global Collateral Control (GCC)、またはその他定評ある担保管理会社もしくは検査代行会社。
- (5) 原資産であるコモディティもしくは物品は、当該投資対象の取得日においてアットザマネーもしくは「インザマネー」でなければならないものとします。「インザマネー」とは、コールオプションの行使価格が原資産の市場価格を下回る場合またはプットオプションの行使価格が原資産の市場価格を上回る場合をいいます。
- (6) ファンドは、純資産価額の50%を超えて、農業以外の一般的物品に投資しません。
- (7) ファンドは、純資産価額の30%を超えて、単一の資産クラス／コモディティの種類に投資しません。ただし、Safex（南アフリカ先物取引所）もしくはCBOT（シカゴ商品取引所）においてファンドによりヘッジされる、取引所ヘッジが可能な小麦もしくはトウモロコシはこの限りではありません。ただしかかる場合、ファンドは、当該投資対象に純資産価額の50%を超えて投資しないものとします。
- (8) ファンドは、純資産価額の20%を超えて、一投資対象または単一の相手方当事者との取引に投資しません。

- (9) ファンドは、純資産価額の20%を超えて、一つの国に投資しません。ただし、例外として、南アフリカには純資産価額の30%を上限として投資できます。
- (10) 単一の会社の株式または単一の投資信託の受益証券の保有価額（以下「株式エクスポージャー」といいます。）が、ファンドの純資産価額の10%を超えることとなる場合（かかる株式エクスポージャーは、日証協のガイダンスに従って計算されます。）に、当該会社の株式または当該投資信託の受益証券を保有しないものとします。
- (11) 単一のカウンターパーティーに対しデリバティブ・ポジションを保有した結果、かかるデリバティブ・ポジションから当該カウンターパーティーに対し生じるネット・エクスポージャー（以下「デリバティブ・エクスポージャー」という。）が、ファンドの純資産価額の10%を超えることとなる場合（かかるデリバティブ・エクスポージャーは、日証協のガイダンスに従って計算されます。）に、かかるポジションを保有しないものとします。ただし、当該取引に担保または証拠金が差し入れられている場合には、当該担保または証拠金の評価額を差し引くものとします。
- (12) 単一の法主体によって発行され、組成され、または引き受けられている有価証券、金銭債権および匿名組合出資持分（以下これらを「債券エクスポージャー」といいます。）の保有価額がファンドの純資産価額の10%を超えることとなる場合（かかる債券エクスポージャーは、日証協のガイダンスに従って計算されます。）に、
- a. 有価証券（上記(10)に記載される株式または受益証券を除きます。）
 - b. 金銭債権（上記(11)に記載されるデリバティブを除きます。）
 - c. 匿名組合出資持分
- を保有しないものとします。ただし、担保付取引の場合には当該担保の評価額、当該発行者等に対する債務がある場合には当該債務額を差し引くことができます。
- (13) 単一の発行体またはカウンターパーティーに対する株式エクスポージャー、債券エクスポージャーおよびデリバティブ・エクスポージャーの合計がファンドの純資産価額の20%を超えることとなる場合に、当該発行体に対するポジションまたは当該カウンターパーティーとの間のポジションを保有しないものとします。なお、投資運用会社が、ファンドのためにおよびファンドを代理して、コモディティに基づく一般的な貿易金融に投資し、かつそれら全てが担保証券で担保されている場合、日証協のガイダンスに従い、当該取引はエクスポージャーがないものと取り扱い、当該取引の一部が担保証券で担保されている場合、当該担保の評価額を減じることができます。
- (14) ファンドは、原資産であるコモディティに関連していることを条件として、OTC先渡およびオプションに投資できます。
- (15) ファンドを代理して投資運用会社が事前に定める合理的な方法により算出した額がファンドの純資産を超えることとなる場合において、デリバティブ取引および他の類似の取引を行わないものとします。なお、投資運用会社が、ファンドのためにおよびファンドを代理して、ファンド株式に関してデリバティブ取引またはその他類似する取引を行う場合、日証協のガイダンスにおける合理的な方法として簡便法（ファンドが保有するデリバティブの想定元本がファンドの純資産価額の総額を超えてはならないとする方法。）

が投資運用会社によりファンドのためにファンドを代理して、採用されます。ファンドは、純資産価額の5%を超えて、デリバティブ商品（先物、スワップならびに先物もしくはスワップに関するオプション）に投資しません。

- (16) ファンドは、一社の発行済議決権付株式総数の50%を超えて取得しません。
- (17) 買戻しに関して別段の定めがある場合を除き、ファンドは、自己株式を取得しないものとします。
- (18) 特定された投資の規模がファンドの投資能力を超える限度で、ファンドは、第三者の銀行もしくは他の投資ファンドに対して、当該取引への共同投資をオファーすることができます。ただし、かかる銀行もしくは他ファンドが、ファンドにオファーされている条件より有利な条件で投資することがないものとし、かつ、ファンドがさらされるリスク相当額が、当該共同投資への自らの投資額に当該共同投資に対するみなし「ファイナンス手数料」を加算した額（プットオプションまたは制限付保証を通じてヘッジされている当該共同投資に付随するリスクを含む）を超えないことを条件とします。
- (19) ファンドは、常に、少なくとも純資産価額の2.5%相当の現金保有を維持するものとします。
- (20) ファンドは、常に、20以上の別々の取引に投資されるものとします。
- (21) ファンドは、常に、10以上の相手方当事者との間で投資されるものとします。
- (22) ファンドは、特定の投資に付随するリスクに対するヘッジ目的に限定して、オプション、空売り、スワップ、先渡およびその他のデリバティブ商品を利用できます。
- (23) ファンドは、投資運用会社または第三者の利益をはかる目的で行う取引等、ファンドの株主の保護に欠け、もしくはファンドの資産の運用の適正を害する取引を行うことはしません。

特定の投資制限

以下の特定の投資制限が、投資が行われる時点でファンドに適用されるものとします。

- (a) ファンドの総資産額の20%を超えて、一発行体に対して貸付を行うか、一発行体の証券に投資すること、または一つの相手方当事者の信用度もしくは支払能力にさらされることはできません。この制限は、ヨーロッパ連合（EU）または経済協力開発機構（OECD）の加盟国の政府、政府機関もしくは下部機構または一もしくは複数のEU加盟国もしくはOECD加盟国が加盟している国際機関により発行もしくは保証される証券への投資には適用されません。
- (b) ファンドは、その原投資対象のいずれの発行体であってもその法的支配もしくは経営上の支配を取得することはできません、または取得しようとすることもできません。
- (c) 合計でファンドの総資産額の10%を超えて不動産に投資することはできません。
- (d) 合計でファンドの総資産額の10%を超えて、現物コモディティに直接投資することはできません。現物コモディティを原資産とするデリバティブもしくは取引への投資は間接投資であり、本制限の影響を受けません。

上記（a）ないし（d）のいずれかの特定投資制限に違反があった場合、投資運用会社は、直

ちにその是正措置がとられることを確保しなければならないものとします。但し、当該違反が、値上りもしくは値下がりの場合、為替レートの変動による場合、資本の性質を有する権利、ボーナス、ベネフィットの受領を理由とする場合、または当該投資のすべての保有者に影響を及ぼすその他の行為を理由とする場合は、この限りではありません。しかし、投資運用会社は、ファンドの投資ポートフォリオの変更を考慮する時には投資制限に留意するものとします。

ファンドは、デリバティブおよび短期金融商品への投資に関して、一般的ナリスク分散の原則を遵守するものとします。

投資目的、投資戦略および投資制限の変更

本ファンドの「投資目的」、「投資戦略」、「投資方針」および「投資制限」を含む本書に記載される事項は、参加株式の保有者に対する通知をもっていつでも取締役会により修正することができます。ただし、参加株式または参加株式の特定のクラスの保有者の権利に対して重大な影響を与える修正は、影響を受ける参加株式の保有者の同意を得ること、または株主に買戻しを完全に完了させることができる期間を与えるために当該変更案の十分な内容の通知を送付することを条件とします。

3【投資リスク】

(1) 一定のリスク要因

ファンドへの投資には、下記を含む高度なリスクを伴います（ただし、下記のみ限定されるものではありません。）。潜在的投資者は、本書の全内容を注意深く検討し、参加株式へ申込み前にご自身の専門アドバイザーへ相談されることが必要です。下記のリスク要因のリストは、ファンドもしくは分離ポートフォリオへの投資に付随するリスクを完全または網羅的に列挙することを意味するものではありません。潜在的投資者は、ファンドへの投資に付随するリスク要因およびファンドが投資する原投資対象に付随するリスク要因を検討し、理解することが要求されます。

一般的な投資リスク

いかなる投資者も、自身が不安を覚えずに許容できる損失リスクを上回る額の申込みを検討すべきではありません。ファンドへの投資は投機的な性質があり、付随するリスクを認識している専門的投資者にのみ適しています。リスク要因についてさらなる詳細を希望する潜在的投資者は、投資運用会社に直接ご連絡ください。

価格は、以下の事項により、または他の事項と併せて、影響を受けることがあります。

- －需要と供給の関係の変化
- －政府の国内および国際政策、特に貿易と財政金融政策
- －政治的なイベント、特に選挙および政府の変更を引き起こしうるイベント
- －本ファンドの投資していない箇所にかかわらず、戦争の発生
- －経済的発展、特に経常収支および貿易収支、インフレ、マネーサプライ、政府債の発行、公定歩合の変化、通貨の切り上げまたは切り下げ、および金融市場規則の変更

コモディティ特有のリスク

現物コモディティ取引の促進は、コモディティ特有のリスクを引き起こすこととなります。かかるリスクには以下が含まれますが、以下に限定されるものではありません：

- －季節ごと又は場所ごとに現物の品質
- －運営及び保管
- －ロジスティクス
- －規制の変化
- －ソブリンリスク
- －カウンターパーティーのリスク
- －通貨リスク

投資運用会社は、本ファンドに付加価値の高いマージンを取得し、裁定機会を与えることで、事業をおこない効果的にリスクを低減させるように努めます。

コモディティの価格は、経済活動及び産業生産の全ての度合いに一般的に関連しています。歴史的に、生産者の作ったコモディティと有価証券は市場価格の激しい変動に見舞われてきました。自然災害又は社会的事象による供給停止は、コモディティと自然資源のエクイティ価格に重大な変更を与える可能性があります。

投資プログラムの運用成績

投資対象が成功する保証も、投資目的が達成される保証もありません。

ポートフォリオ会社または運営リスク

投資に関して本ファンドの投資は、多くは適切な投資先を見つけてそれらの機会にアクセスすることのできる投資運用会社および／または投資顧問会社の能力にかかっています。

リターンが得られる保証はありません

ファンドへの投資が、プラスのリターンをもたらす保証はありません。参加株式の価値は、ファンドの投資対象に影響を及ぼす市場、経済、政治、規制およびその他の条件に応じて、上昇する場合もあれば、下落する場合があります。また、買戻しもしくはその他により、株主が当初の投資元本を受け取れる保証はありません。

投資機会の可能性

発行会社によって企図されている種類の投資対象を特定し、構築する事業は、競争が激しく、高度の不確実性が伴います。市場条件ならびに経済的および政治的要因が投資機会に影響を及ぼします。従って、発行会社が、将来、魅力的な投資対象を特定し、投資を完了させることができる保証も、ファンドが申込金額もしくは出資金額の全額を投資できる保証もありません。投資運用会社によって魅力的な投資対象が特定されたとしても、ファンドがそのような機会に投資する（または望ましい最大限度までかかる投資機会に投資する）ことが認められるかは不確実です。

適用法令の改正

発行会社およびそのサービス提供会社（投資運用会社、投資顧問会社、保管会社、主ブローカー、管理事務代行会社を含みますが、それらに限られません。）は、様々な法的要件を遵守しなければなりません。これらの法的要件は、会社法、ミューチュアル・ファンド法、証券法、税法、マネーロンダリング防止法に基づくものですが、これらに限定されません。申込契約の期間の途中でかかる法律が改正された場合、発行会社およびそのサービス提供会社に適用される法的要件は、現在の要件と著しく異なる可能性があります。

常に変化している規制環境において行われる変更は、ファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。規制当局が追加の法令遵守を作り出す、規制監督の実施を採用する限度で、取引、開示費用やファンドのリターンにマイナスの影響を及ぼす可能性があります。加えて、デリバティブその他関連金融商品の規制環境または課税環境は変化しており、政府の行動もしくは司法判断による修正の対象となることがあり、投資対象の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。ファンドのポートフォリオに及ぼす将来の規制上もしくは税務上の変更の影響は予測不可能です。

投資運用会社に支払われる報酬体系

本書に記載されるとおり、投資運用会社は、発行会社から固定報酬および成功報酬を受領します。

投資対象の集中

発行会社の投資方針は、様々な戦略の下で様々な種類の投資対象に投資することにより、投資ポートフォリオの分散化を図る方針ですが、ファンドは、時により、相対的に少数の投資対象しか保有しない場合があります。投資対象の価値が下落した場合や投資対象にその他の悪影響が及ぶ場合、ファンドには重要な額の損失が生じる可能性があります。

利益相反

ファンドの事業の仕組みおよび運営においては様々な利益相反（上記の「利益相反」の項に記載されるものを含みますが、これらに限定されません。）が発生する可能性があります。株主は、ファンドを害しない方法でそれらの利益相反を解決するために、潜在的に利益相反する当事者に依拠しなければなりません。株主および潜在的投資家は、特に、管理事務代行会社が価格についてカウンターパーティーに依拠する店頭オプション契約および類似の契約ならびに直物・先物契約以外のデリバティブ商品の評価方法においては、潜在的な利益相反があることにご留意ください。「バラック利益相反方針」は、特定されるリスクから株主を十分に保護できない可能性があります。

投資運用会社は、ファンドに関する義務を履行する際に相当な注意を払うことが要求されます。ただし、投資運用会社も、その役員、取締役もしくは従業員も、ファンドに関する各自の責任を果たすためにその時間のすべてもしくは特定の時間を充てることを要求されていません。投資運用会社およびその役員、従業員、従業員および関係会社の各々は、ファンドとの間に利益相反を生じさせる可能性のある金融、投資もしくは専門的事業に従事する場合があります。投資運用契約のいずれの条項も、投資運用会社が他の投資ファンドおよび他の顧客に類似のサービスを提供すること

(それらの投資目的、投資戦略、投資基準がファンドのそれと類似しているか否かを問いません。) またはその他の業務に従事することを妨げません。潜在的な利益相反の一部は、投資運用会社およびその関係会社が他の顧客(管理会社によって管理される投資ファンドを含みます。)のために投資業務を遂行することから発生します。他の投資ファンドの設立などの投資運用会社の将来の投資事業が追加的な利益相反を生じさせる可能性があります。また投資運用会社およびその関係会社は、別個の競合する投資商品、運用勘定またはその他の資金ビークルに関連する宣伝、管理もしくは投資運用その他のサービスに従事する可能性があります。

これらの競合ビークルの投資方針は、ファンドまたは発行会社の投資方針と類似する場合があります。投資運用会社は、これらのビークルに関して異なる方法で報酬を受け取る可能性があります。投資運用会社は、ファンドと競合ビークルの間で利用可能な投資機会を適切に配分するための確立された手続きに従います。

カウンターパーティー信用リスク

ファンドのために発行会社が取引を実行する市場の多くは、店頭市場もしくは取引者間市場です。これらの市場の参加者は、取引所に基づく市場と同じ水準の規制を受けていません。発行会社がこれらの市場においてファンドのために取引を実行する場合、かかる取引は、取引相手方の信用リスクおよび決済不履行リスクにさらされる可能性があります。かかる取引は、取引所ベースの清算機関の保証、日々の値洗いと決済、仲介業者に課される分離要件および最低資本要件の保護の対象とはなりません。この結果、カウンターパーティーが、契約条件をめぐる紛争または信用問題もしくは流動性問題を理由に、取引の要項に従い取引を決済しないというリスクにさらされます。このような「カウンターパーティー・リスク」は、決済を妨げるような事象が発生した場合、満期が長期である契約については増大します。決済を促進する規制市場がないことによって、ファンドの潜在的損失は増加する可能性があります。

信用リスク

信用リスクは、債務証券の価格にマイナスの影響を与える可能性があります。このリスクには以下が含まれます。

- 債務不履行リスクー債務の発行体が期日に利息を支払うことができない、または債務を返済できないリスクです。一般的に、債務不履行リスクが高くなるに従い、債務証券の品質は低下します。
- 信用リスクー信用リスクには、重要なものとして、顧客が請求書、買掛金、投資対象への融資を構成する買付注文の金額の支払およびその他の種類のプライベート・デット投資に係る債権額の支払の債務不履行を行う可能性のリスクが含まれます。
- 信用スプレッド・リスクー発行体の債券とそれにほとんど関連のない債券(例えば財務省短期証券)との間の金利差(いわゆる信用スプレッド)が拡大するリスクをいいます。一般的に、信用スプレッドが大きくなるほど債務証券の価値は下落します。
- 担保リスクー担保付の負債性商品に不履行が生じた場合に、発行体が債務の担保として差し入れた資産の売却が困難となるリスク、または当該資産では十分に補償されないリスクをいいます。

す。かかる困難は、債務証券の価値を一般的に下落させる原因となります。担保は、本ファンドよりも優先する債権者からの請求の対象となり得ます。

保管リスクならびにブローカーもしくはディーラーの破綻

ファンドは、その証券の全部の保管をコントロールできません。ファンドの資産の一部は、保管銀行またはその他ブローカーにおいてファンドのために維持される一もしくは複数の口座で保管されます。かかるブローカーは、様々な法域において、その破綻の際に顧客を保護するための様々な法令に従っています。ただし、これらの法令の実際の効果および投資対象への適用には著しい制限や不確実性があります。関係する法人および法域が多数存在し、ブローカーまたは副保管会社、代理人もしくは関係人が破綻した場合に予想されるシナリオが広範囲にわたることから、それらの破綻がファンドおよび投資対象に及ぼす影響を一般化することは不可能です。株主は、いずれかのブローカーまたはその他のサービス提供会社が破綻した場合、当該ブローカーによってまたはそれらを通じて保有される投資対象の全部もしくは重要部分の喪失につながる可能性があります。

分散リスクおよび集中リスク

投資対象を分散できるファンドの能力は、利用可能な投資機会の規模に比例するファンドの究極的な規模に左右されます。予測不能な状況によって、投資対象の数が制限される結果となり、投資目的を達成するファンドの能力に影響を及ぼす可能性があります。ある一つの業種、市場もしくは会社のパフォーマンスがファンド全体のパフォーマンスに著しい悪影響を及ぼした場合には、ファンドへの投資は大きなリスクおよびボラティリティを包含することになります。投資者は、これらの会社が破綻した場合、当該会社によってまたは当該会社を通じて保有される投資対象の全部または重要部分の喪失および／または買戻代金の支払の遅延につながる可能性があることを想定しておく必要があります。

サービス提供会社および仲介業者の破綻

証券会社、銀行および先物取次業者を含むファンドが取引を行う機関または証券の保管が委託されている機関が財政難に陥った場合、当該機関のオペレーション能力が損なわれる可能性やファンドの損失につながる可能性があります。ファンドの資産の一部もしくは全部は、カウンターパーティーの資産やその顧客の資産から分離されない一もしくは複数の口座で保管される可能性があります。カウンターパーティーが深刻な財政難に陥った場合、カウンターパーティーの事業が管理下に置かれる期間または清算期間においてファンドの資産が凍結され、長期間にわたりアクセスできなくなり、引出しやその後の取引が不可能となる可能性があります。その結果、ポジションの取引ができない間に不利な市場の動きによってファンドの投資対象の潜在的な損失につながる可能性があります。さらに、ブローカーの顧客資産プールですべての請求を充足できないことが決定された場合、ファンドに損失が発生する可能性があります。

投資運用会社への依存

ファンドは、その投資戦略の策定において投資運用会社に依拠しています。投資運用会社の破産、

清算、投資運用契約の終了（90 日以上前の通知を含む）、投資運用会社といずれかの関係当事者との関係やその他ファンドの運営への関与の停止、キーパーソンの喪失が純資産価額に悪影響を及ぼす可能性があります。株主は、投資運用会社の判断に依拠しなければなりません。株主には、ファンドの運用に参加する権利はありません。投資運用会社の取締役は、投資運用会社とファンドの運営に関与するので、ファンドの成功の潜在的可能性は、かかる者が投資対象を運用する能力に大きく依存しています。ファンドは、投資運用会社の取締役の一人が何らかの理由でファンドの業務に関与できなくなった場合、ファンドは悪影響を受けることになります。

デリバティブへの投資およびデリバティブ商品

発行会社は、デリバティブ商品およびデリバティブ関連商品に投資することができます。先物、先渡、コモディティ、通貨およびその他デリバティブの取引には、重要なリスクが付随します。市場の変動幅は拡大しやすく、かつ予測は困難である可能性があります。

デリバティブは、対象となる資産、指数金利その他の投資のパフォーマンスに基づきます。デリバティブ商品は高いボラティリティを特徴とし、投資者がさらされる損失リスクは増大します。スワップ、オプションおよびその他デリバティブ商品は、市場リスク、流動性リスク、カウンターパーティーの不履行リスク（カウンターパーティーの財務の健全性および信用力に関するリスクを含む）、法的リスクおよびオペレーション・リスクを含む様々な種類のリスクにさらされます。ファンドに投資する前に、株主は、デリバティブの性質およびデリバティブへの投資に付随する特定のリスクについて、専門家の助言を得ることが必要です。

デリバティブ商品の利用は以下に記載した事項を含む様々なリスクを生じます。

- － **トラッキング**：ヘッジ目的で使用する際に、デリバティブ商品の価格変動およびヘッジされた原投資の間の不完全または変動する相関の度合いにより、本ファンドが想定するヘッジ効果の達成を妨げられたり、ポートフォリオを損失の危険にさらすことになる場合があります。
- － **流動性**：変動しやすい市場においては、本ファンドが損害を被ることなくポジションをクローズすることができないことで、特に多額の取引をおこなう場合に、全ての場面で流動化できないことがあります。加えて、価格変動の日次の制限および本ファンドがあるデリバティブ商品を用いて取引を行う為替先物取引の制限により、ポジションの速やかな清算が行われず、結果としてポートフォリオがより多額の損失を被る危険性があります。
- － **レバレッジ**：デリバティブ商品の取引でレバレッジは高額になることがあります。その結果、デリバティブ商品の取引により提案されたレバレッジにより、本ファンドに生じる利益および損失は拡大することがあり、本ファンドの純資産価額に、本ファンドがデリバティブ商品のレバレッジの性質を用いなかった場合と比べて、より大きな変動が生じることになります。
- － **店頭取引**：本ファンドが購入または売却したデリバティブ商品には、証券取引所において取引されていない商品が含まれることがあります。上場されたオプションと異なり、店頭オプションは、売主と買主間の交渉により価格と取引条件が決定する二者間契約になります。ある商品について債務者による債務不履行の危険は大きくなり、上場されたオプションの場合と比べて、当該商品について本ファンドが処分し、または取引を停止することが容易ではないことがあります。加えて、証券取引所で取引されていないデリバティブ商品のビッドとア

スクの価格差に著しい価格差が生じることがあります。証券取引所で取引されていないデリバティブ商品は、取引されているものに適用される同種の行政上の規則が適用されません。そして、規制された環境下で市場参加者が享受する多くのプロテクションは、それらの取引では提供されません。

発行会社は、特に、以下の目的でデリバティブ商品を利用します：（i）米ドル以外の通貨建の投資信託／投資法人に投資する際の為替リスクのヘッジを補助するため、および（ii）他の通貨建で発行される株式クラスにヘッジを提供するため。かかるヘッジは、申込み、買戻しおよび純資産価額の変動を反映するために、定期的に調整されます。推計値が用いられるため、ヘッジは完全に有効とならない（かつ常に有効ではない可能性）があり、その場合のファンドのリターンは、ファンドの原投資対象に生じる純粋なリターンとは一致しなくなります。

大量買戻しの影響

限定的な期間内に株主が参加株式について大量の買戻し請求を行う場合、当初の想定よりも早くに発行会社はファンドの投資対象に関する持分を清算せざるを得なくなる可能性があります。買戻しが発生する期間にかかわらず、その結果としての純資産価額の減少、ひいては株主持分の減少によって、発行会社が保有銘柄を分散化し、かつ投資目的を達成することがより困難となる可能性があります。

報酬および費用

ファンドのポートフォリオが利益を生むか否かにかかわらず、ファンドは、設立・私募費用、事務管理・運営費用および顧問報酬を含む報酬および費用を支払わなければなりません。

先渡取引

ファンドは、通貨および／またはコモディティに関する先渡契約およびそのオプションを締結することができます。先渡契約には標準的な要項はなく、また取引所で取引されていません。各取引は、本人として行為する銀行やディーラーとの間の個々の契約に基づき実行されます。先渡取引および「現金」取引は両方ともその大部分が規制されていません：日々の価格の動きに制限はなく、投機的値幅制限は当該市場には適用されません。また本人として取引に関与する者は、その取引する通貨やコモディティのマーケットメイクを行う義務を負わないため、流動性がきわめて低くなる可能性があります。時に、これらの市場への参加者は、一部の通貨もしくはコモディティについて建値を拒否したことや、買付に応じる価格と売付に応じる価格との間のスプレッドを異常に広く建値したことがありました。異常な取引量、政治的介入またはその他の要因を理由に混乱が生じる可能性があります。政府当局によるコントロールが入った場合、当該先渡取引（および先物取引）が制限されることになり、ファンドに不利益が生じる可能性があります。市場の非流動性や混乱は、ファンドに大きな損失をもたらす可能性があります。ファンドは、取引の相手方であるカウンターパーティーの信用リスクや決済不履行リスクにさらされる可能性があります。かかるリスクは、発行会社に多額の損失を発生させることになる可能性があります。

非流動的なポジション

ファンドは、価格変動が大きく、流動性が欠如する市場において投資を行う場合があります。従って、（取引される市場における取引の一時停止や値幅制限などの場合）市場が動いているのに逆らってポジションを清算することが不可能となるか、多額の費用がかかる可能性があります。または、状況によって、ポジションの建玉もしくは清算が速やかに行えない可能性があります。変動に対応できるファンドの能力は損なわれる可能性があります。これらのリスクは、ファンドが費用、証拠金要求、マージンコール、買戻請求もしくはその他の資金需要を充足させるためにポジションの清算が要求される場合にさらに増大する可能性があります。

一般的に考慮すべき事項

ファンドの投資プログラムは投機的であり、ゆえにファンドへの投資には高度なリスクが伴います。ファンドの投資目的、リスクの監視および分散化の目標が達成される保証はなく、投資成果は時の経過とともに著しく変化する可能性があります。投資者は、ファンドへの投資には、他の有価証券に投資する際に通常付随しない特別のリスクがあること、また完全な投資プログラムとしての資産配分は行われていないことを認識する必要があります。ファンドの投資戦略には相当なリスクを伴います。ファンドが投資する投資対象の価格（よって、参加株式の価額）は、他の投資の価額に追随する可能性は低いです。

ファンドへの投資は、かかるリスクをとることができる投資者で、かつその投資戦略において長期的なアプローチを採用している投資者にのみ適しています。

過小なリターン

ファンドの投資対象から生み出されるリターンは、その投資に付随するリスクに比例する保証はありません。潜在的投資者は、発行会社への投資元本全額の損失に耐えられる財源がある場合を除き、発行会社に出資すべきではありません。

金利の変動

投資対象の価格は、金利の変動に敏感である可能性があります。予測不能な金利の変動は、ファンドのロング・ポジションおよびショート・ポジションの対応する価格が当初想定されなかった方向に動く原因となる可能性があります。

投資の選定

一任投資運用権限を行使するに当たり、投資運用会社は、他のソースを通じて直接入手する情報やデータに依拠します。投資運用会社は、かかる情報やデータを評価し、適切かつ可能と判断する場合には独立の検証を求める場合もありますが、投資運用会社が当該情報およびデータの完全性、真性および正確性を確認することはできません。

投資戦略

投資戦略の成功は、ファンドが投資する市場を理解し、評価できる能力に左右されます。かかる

分析の実行より困難とさせるどんな要因も収益性を妨げることとなります。投資戦略はその時々により修正かつ変更されるため、将来採用される投資戦略が現在採用されている投資戦略と異なる可能性があります。現在採用されている、または将来採用される投資戦略が、すべての、またはいずれかの市場条件の下で成功する保証はありません。

独立のコンサルタント

潜在的投資者はそれぞれ、本ファンドへの投資の適切性について、ご自身の弁護士、税理士、ファイナンシャル・アドバイザーに相談する必要があります。

為替リスク

為替レートは大きく変動することがあり、予測することはできません。投資者は、ファンドの基準通貨である米ドルと、投資対象の表示通貨との間の為替レートが大幅に変動した場合にはファンドの投資対象の基準通貨建の価額が減少する可能性があることにご留意ください。為替レートの変動は、ファンドの価額を減少または増加させる原因となる可能性があります。可能な場合、ファンドは、外国為替リスクの軽減を図りますが、かかる努力が奏功する保証はありません。ファンドの外貨建の投資対象は、ある特定の通貨の価値が一もしくは複数の他通貨に対して変動するというリスクにさらされています。通貨の価値に影響を及ぼす要因には、

- ・ 貿易収支
- ・ 短期金利の水準
- ・ 異なる通貨建の類似資産の相対的価値の差異
- ・ 投資および資本の値上りの長期的機会
- ・ および政治的展開

などがあります。

為替レートの不利な変動は、リターンの減少や資本の損失につながる可能性があります。

ヘッジ技法の制限

ファンドが投資する一部の投資対象は、投資ポジションのリスクを軽減するために様々なヘッジ技法（為替リスクに関するものを含む）を採用する可能性があります。それにもかかわらず、かかる技法は常に利用可能であるとは限らず、利用できる場合でも、損失を制限するために常に効果的であるとは限らない可能性があるため、リスクの大部分を除去できない可能性があります。

限定的な運用歴

ファンドの運用管理に関与するすべての者（ファンドのサービス提供会社を含む）は、それぞれの専門分野において相当の経験を有していますが、潜在的投資者がファンドのパフォーマンスを評価できるファンドの運用歴は限定的です。

フルタイムの関与のない投資運用会社

投資運用会社ならびにその役員および関係人は、その業務時間もしくは資源の実質的全部を本

ファンドの事業に充てることを要求されていません。投資運用会社の取締役、役員および従業員は、継続して、本ファンド以外の業務にも重要な関与を行っているため、その時間を本ファンドの事業に排他的に充てることはありません。

市場リスク

ファンドの投資は、通常の市場の変動および株式等の商品への投資に潜在するリスクにもさらされており、従って、値上がりが発生する保証はありません。参加株式の価格は下落する場合もあれば上昇する場合もあり、潜在投資者の投資元本は保証されていません。

過去の運用実績に関する情報

市況および取引方法は常に変化しており、取引アドバイザーもしくは投資運用者が過去に成功したことがあったからといって、それが将来の収益の見込みとの関連性はほとんどありません。過去の実績は必ずしも将来の運用成果を示唆するものではなく、収益が達成される保証や重要な額の損失が発生しないという保証はありません。

ファンドの報酬および費用

ファンドには、ファンドが利益を実現するか否かにかかわらず、投資運用会社の報酬およびその他の管理運営費用を支払う義務があります。

成功報酬

成功報酬がファンドによって支払われる場合、それは、各四半期末の純実現利益および純未実現利益に基づくものとなります。その結果、成功報酬の計算の基礎となる未実現利益は、その後の期間に投資対象が損失の計上もしくは利益の減少した状態で手仕舞いされることにより実現されない可能性があります。それぞれ異なる時に参加株式に申し込む株主および／または参加株式の買戻しを請求する株主は、ファンドによって投資運用会社に支払われる成功報酬（もしあれば）に対して比例的割合を負担します。さらに、成功報酬の支払は、成功報酬がない場合より、投資運用会社によりリスクの高いもしくはより投機的な取引を選択する誘因となる可能性があります。

政治的リスク

ファンドの資産の価額は、国際政治状況の推移、政府の方針、税法、外国人投資および通貨の送金に対する制限の変更、為替変動、ならびにデリバティブおよび関連商品への投資を通じてファンドに適用される国のその他法令規則の推移などの不確実性によって影響を受ける可能性があります。

潜在的な免責義務

発行会社は、定款ならびに取締役、投資運用会社、管理事務代行会社、銀行、ブローカーおよびディーラーとの間で締結した各契約に基づき、かかる者またはそれらの各取締役、各オフィサー、各関連会社もしくは各代理人が発行会社との間のそれぞれの関係に関連して負担する一定の債務について、かかる者を補償することを合意している、または将来も合意する可能性があります。かか

る免責義務は、過失、悪意、故意の不履行もしくは詐欺に関して、制限される場合もあれば、制限されない場合もあります。ファンドによってかかる補償が支払われる場合は、ファンドの純資産価額が減少することになります。

規制上の監督

ファンドが投資する投資対象は、実質的な、もしくは効力のある規制上の監督の対象となっていない場合があります。確立されている、もしくは効力のある投資者保護法がない法域において組成される場合があります。発行会社は、いかなる国もしくは法域においてもその法律に基づき集団投資スキームとして登録する義務または集団投資スキームとして規制もしくは承認に従う義務を負わず、かかる登録を行うことは企図されていません。従って、制定法により一定の規制上の保護が定められていても、株主には適用されません。

譲渡および買戻しに関する制限

参加株式の活発な流通市場が形成されることは想定されていないので、ファンドへの投資には限定的な流動性しかありません。加えて、ファンドは、長期的な投資プログラムを追求します。またファンドは、一定の状況においては、参加株式の強制買戻しを要求することができます。

分離ポートフォリオとしての認識

分離ポートフォリオは、発行会社と別個の法主体を構成するものではありません。ケイマン諸島では各分離ポートフォリオの資産および負債の分離は認識されていますが、発行会社は、かかる分離が必ずしも認識されない法域において請求を受ける可能性があり、かかる状況においては、一ポートフォリオの資産によって他のポートフォリオの負債を充足させなければならない可能性があります。

大きな価格変動が発生する市場

デリバティブ商品の価格は著しい価格変動が生じます。ファンドの資産が投資される先渡契約およびその他デリバティブ契約は、特に、金利、需給関係の変化、政府の貿易、税制、金融および為替管理に関するプログラムおよび方針、ならびに国際的な政治・経済に関する事象および方針によって影響を受けます。加えて、政府は、時に、一定の市場（特に、通貨および金融商品の市場）に対して直接、規則に従い介入します。かかる介入は、しばしば、価格に直接影響を及ぼすことを意図して行われ、その結果、他の要因と相俟って、特に金利の変動などにより、かかる市場のすべてが急激に同じ方向に動く要因となる可能性があります。また発行会社は、建玉している取引所の不履行または当該取引所の清算機関の不履行のリスクにさらされています。

投資対象の評価

ファンドの証券およびその他の投資対象の評価には不確実性および判断が必要な決定を伴う可能性があり、かかる評価が正確ではないことが判明した場合には、純資産価額に悪影響を及ぼす可能性があります。独立のプライシング情報は、一定の投資対象に関して入手できない可能性があります。

す。評価の決定は、英文目論見書に従い誠実に行われるものとし、ファンズは、その時々、性質上正確な評価が困難である投資対象を保有する場合があります。かかる投資対象に割当てられる価額が実際の価額と異なる場合には、純資産価額が過小評価もしくは過大評価される可能性があります。ファンズが当該投資対象を保有している期間中に参加株式の全部もしくは一部の買戻しを受ける株主には、当該投資対象の実際の価額が純資産価額を上回る場合、本来支払われるべき金額を下回る金額が支払われることになるリスクがあります。同様に、かかる投資対象の実際の価額が純資産価額を下回る場合は、当該株主には過大に支払われることから、残存株主が不利益を被るというリスクがあります。

加えて、当該投資対象の実際の価額が純資産価額を上回る場合、新規株主によるファンズへの投資（または既存の株主による追加投資）によって、他の株主にとって当該投資対象の価額が希薄化する可能性があります。さらに、当該投資対象の実際の価額が純資産価額を下回る場合には、新規株主（または追加投資を行った既存の株主）は、本来より多く支払う可能性があります。ファンズは、遡及的にファンズの純資産価額の調整は行わない方針です。

新興市場

ファンズは、新興市場国の居住者である投資対象またはかかる国で事業を展開している投資対象に資本の一部を投資する可能性があります。かかる国の会社への投資には、先進経済国の居住者で、かかる国で事業を展開している会社への投資に典型的に付随するものとは異なるリスクおよび考慮すべき事項があります。リスクには、外国政府間の不安定化、（稀に）資産の収用リスク、政権交代、政府の経済・金融方針の変更、為替の変動、国際取引をめぐる状況の変化などが含まれます。外国税（例えば、配当および／または金利の支払の際に課税される源泉税）または没収課税が適用される場合も、これらの国の居住者である会社もしくはプロジェクトへの投資に影響を及ぼす可能性があります。これらの国の会社に投資した場合、他の法域の会社への投資に比べて、費用は増加する可能性があります。また新興市場の投資対象は、統一された会計・監査・財務報告基準の欠如および契約債務の執行の潜在的困難性を含む他の要因によっても影響を受ける可能性があります。言語も、法的書類およびコミュニケーションに関するリスク要因の一つとなります。

株主のための法律顧問は存在しません

英文目論見書の Directory に記載されている法律事務所は、ファンズおよび投資運用会社の法律上の代理人です。株主を代理する法律顧問は、発行会社もしくはファンズによって雇用されていません。英文目論見書の Directory に記載されている法律事務所は、英文目論見書に記載されている事実情報を検証していません、よって投資者は、かかる法律事務所が発行会社の法律顧問として行為したという前提で投資を行うべきではありません。さらに、当該法律事務所は、英文目論見書に記載されるガイドラインおよび制限について、発行会社およびファンズによる遵守状況の監視を行っておらず、今後も監視することはありません。

オルタナティブ投資ファンド管理会社指令

ヨーロッパ連合（EU）の加盟国は、2013年7月22日までに、オルタナティブ投資ファンド管

理会社（以下「AIFMs」といいます。）に関するEU指令（以下「AIFMD」といいます。）を国内法で施行することが義務づけられました。

EU域外の居住者であるAIFMs（以下「非EU AIFMs」といいます。）は、AIFMDの要件を遵守する義務はありませんが、EUの居住者である投資者にファンドの販売を行う場合には、AIFMDによって課される要件および制限を遵守しなければなりません。

EU域内でファンド株式を販売する能力は制限される場合があります。AIFMDの規則によって、運営費用が増大し、運用上の柔軟性が制限され、EU域内でファンド株式を販売する関係当事者の能力が制限される可能性があります。

自動情報交換制度の遵守

米国の外国口座税務コンプライアンス法

外国口座税務コンプライアンス法および米国内国歳入法の第1471条乃至第1474条（以下、これらを総称して「FATCA」といいます。）に基づき、一部の「外国金融機関」（発行会社を含む）は、米国人により保有される資産について報告する義務を負います。この報告義務を怠る場合、外国金融機関には、一定の支払に対して源泉税（現行税率30%）が課税される結果となる可能性があります。当該規則に基づき源泉税の対象となる支払には、一般的に、米国源泉の配当・利息収益総額、米国内の源泉から配当・利息収益を生み出す財産の売却収入総額、ならびに「参加外国金融機関」によって、または「参加外国金融機関」を通じて、「非協力的口座保有者」および「非参加金融機関」に対して支払われた一定のその他の支払額（以下「外国パススルー支払」といいます。）が含まれます。

ケイマン諸島政府は、米国との間で、モデル1政府間協定（以下「US IGA」といいます。）を締結し、FATCAの遵守を国内で施行するための規則を制定しました（以下「ケイマンUS FATCA規則」といいます。）。US IGAによれば、ケイマンUS FATCA規則（およびそれを通じてUS IGA）を遵守するケイマン諸島の金融機関（発行会社を含む）は、FATCAのデューデリジェンス義務および報告義務を充足しているとみなされ、従って、FATCA要件の「みなし遵守者」となることが規定されています。ケイマンUS FATCA規則に基づく義務を遵守するために、発行会社は、「特定米国人」

（US IGAに定義されます。）による参加株式の直接保有もしくは間接保有の有無を特定し、ケイマン諸島租税情報局（以下「ケイマンTIA」といいます。）に対して報告する義務を負います。それを受けて、ケイマンTIAは、米国内国歳入庁（以下「IRS」といいます。）に当該情報を報告します。発行会社がUS IGAに基づく報告義務を遵守できない場合（その理由が一もしくは複数の株主が適切な情報を提供しないこと等によるか否かを問いません）は、「重要な非遵守」の結果、「非参加金融機関」とみなされる可能性があります。かかる場合、FATCAに基づく源泉税が発行会社に支払われる米国源泉の金額に対して課税される可能性があります。

税務報告に関するOECD共通報告基準による要件

「共通報告基準（CRS）」は、該当法域間の金融口座情報の自動交換のための国際的基準としてOECDによって策定されたものです。CRSにコミットする法域（以下、各々を「参加法域」といいます。）は、多国間の当局間協定（以下「MCAA」といいます。）の締結国となるか、その他一定の参加法域との間で二国間協定を締結するものとします。

MCAA（または該当する二国間協定）に基づき、参加法域は、各国の国内法を適宜施行し、必要な管理および IT 関連の設備（情報収集と情報交換の両方を実行し、かつデータの秘密保持および保護を可能とするための設備）を整備し、交換のための必要な通知を行った時点で「報告対象法域」となります。

ケイマン諸島政府は、MCAA の締結国であり、租税情報庁（国際税務コンプライアンス）（共通報告基準）規則（2018 年改正）（以下「CRS 規則」といいます。）を通じて、CRS を施行しました。CRS 規則に基づき、発行会社は、報告対象法域の税務上の居住者である株主または株主の「Controlling Persons」が報告対象法域の税務上の居住者である株主に関して、（CRS 規則で定める限定的な例外規定の一もしくは複数が適用される場合を除き）、ケイマン TIA に対し年 1 回提出を行うことが義務づけられます。

ケイマン諸島についての報告対象法域の一覧は、ケイマン TIA のウェブサイト (http://www.tia.gov.ky/pdf/CRS_Legislation.pdf) で入手することができます。

株主への影響

US IGA、MCAA（または該当する二国間協定）および適用ある国内規則（以下、総称して「AEOI 制度」といいます。）を遵守するために、発行会社は、株主によって提供された一定の秘密情報をケイマン TIA に開示しなければならない場合があり、その場合、ケイマン TIA は、該当する外国税務当局に対して当該情報を報告します。加えて、発行会社は、いつでも、株主に対して、発行会社がケイマン TIA に開示義務を負うことのある追加の情報および／または書類の提出を要求することができます。

株主が要求される情報および／または書類を提供しない場合、発行会社は、自由に、どのような行動もとることができ、および／またはどのような是正措置も講じることができるものとし、それは、実際に発行会社の非遵守とならなかったとしても、または発行会社が源泉税もしくはその他の債務の対象となるリスクや株主に対して行われた分配額から源泉徴収する義務が生じるリスクにつながらなかったとしても影響を受けません。かかる行動または措置には、当該株主によって保有される参加株式の一部もしくは全部を強制的に買戻すことや当該参加株式を別の参加株式のクラスへ転換することが含まれます。

株主の不履行の結果、発行会社に費用が発生するか、源泉税を負担する場合または法により株主に対して源泉徴収する義務を負う場合、発行会社は、当該株主から発行会社が受領する権利を有する支払と当該金額を相殺するか、当該株主が保有する参加株式に対して当該金額を請求することができます。かかる行動もしくは是正措置の影響を受ける株主は、AEOI 制度の遵守のために発行会社によってまたは発行会社を代理して遂行される行為もしくは是正措置に起因する損害賠償もしくは責任を、いかなる形式であれ、発行会社に対して請求する権利を有しないものとします。

株主には、ご自身のポートフォリオへの投資に関する AEOI 制度の適用の可能性およびその潜在的影響について、ご自身のアドバイザーに相談されることが推奨されます。

法令遵守費用

AI FMD および FATCA が投資運用会社および／またはファンドに完全に適用される場合、ファンドの運営費用は増加し、ファンドの運用上の柔軟性が制限されることが予想されます。

(2) リスク管理体制

投資運用会社のリスク管理体制は以下に要約されるとおりです。

利害の調整

- ・ ファンド・マネージャーはパートナーシップに対する所有持分を有しており、所有者としてのカルチャーとメンタリティを自ら実証します。
- ・ 大多数のファンド・マネージャーの純流動資産は、ファンドおよび投資運用会社に投資されています。
- ・ 従業員の報酬は、ファンドの運用成績に連動しており、投資者の利益に沿ったものとなっています。

透明性および投資家とのコミュニケーション

- ・ 定められた評価基準および信用基準
- ・ 無監査の月次 NAV 計算書および運用報告書
- ・ ポジションの詳細な概観とアップデートについて、投資チームに対する予定された電話連絡とアクセス
- ・ 監査済年次財務書類

組織のインフラ基盤、システムおよびプロセス

- ・ 確立した会計および法令遵守の方針および手続き、ローン、資産および現金の管理システムを導入
- ・ 第三者の法令遵守コンサルタントの支援を受ける、厳格かつ包括的な法令遵守の実施
- ・ 資産の成長および事業運営の複雑性に対する理解と詳細な計画

ベスト・イン・クラスのサービス提供会社

- ・ 主要なオペレーション機能（監査、法務、担保検査、ファンド管理、保管）に関して定評のあるサービス提供会社

テクノロジーおよび災害復旧

- ・ 災害時への備えとして、24/7 ベースのデータアクセスおよび日々のオフサイトバックアップ
- ・ 堅固な事業継続性と復旧計画

法令遵守および規制遵守手続き

- ・ バラック・インターナル・コンプライアンス・オフィスをモーリシャスのファンド管理事務所に設置
- ・ 投資運用会社は、モーリシャス金融サービス委員会の規制を受ける
- ・ 投資顧問会社は、金融サービス委員会の規制を受ける

4 【手数料等及び税金】

(1) 【申込手数料】

① 海外における申込手数料

クラスB4参加株式は海外では販売されないため、該当なし。

② 日本における申込手数料

申込手数料は、販売取扱会社に問い合わせることができます。なお、消費税等相当額を含めた申込手数料率の上限は、3.3%(税抜3.0%)とします。

(2) 【買戻し手数料】

クラスB4参加株式については、買戻し手数料は課せられません。

(3) 【管理報酬等】

① 投資運用会社の報酬

投資運用契約に基づき、ファンドは、投資運用会社に対し、投資運用業務提供の対価として固定報酬および成功報酬を支払います。

(a) 固定報酬

ファンドは、投資運用会社に対し、クラスB4参加株式について純資産価額（投資運用会社に支払われるべき固定報酬および成功報酬の考慮前）の年率2.7%に相当する固定報酬を支払います。固定報酬は、毎月算定され後払いされます。

なお、投資運用会社は、かかる固定報酬の中から、クラスB4参加株式について純資産価額（投資運用会社に支払われるべき固定報酬および成功報酬の考慮前）の年率0.1%を代行協会員報酬として代行協会員に支払い、年率0.6%を販売報酬として販売取扱会社に支払うものとします。ただし、販売取扱会社が複数存在する場合、販売報酬は、各販売取扱会社のクラスB4参加株式の販売金額に応じて按分比例で支払われるものとします。

(b) 成功報酬

ファンドは、投資運用会社に対し、ハイウォーターマーク（以下に定義されます。）を条件として、純資産価額（すべての報酬および費用を含みます。）の年間増加額の20%に相当する成功報酬を支払います。純資産価額の年間増加額がLIBORを下回る場合（以下「ハードル・レート」といいます。）、成功報酬は支払われません。ファンドの純資産価額が成功報酬計算期間に減少した場合、成功報酬は、ハイウォーターマークによって、ファンドが従前の成功報酬計算期間に達成した純資産価額の最高額を上回るパフォーマンスがあった場合にのみ請求されることとなります。ハイウォーターマークを超過した場合には直ちに、ハードル・レートを超過する全体のパフォーマンスについて成功報酬が支払われます。成功報酬は、四半期ごとに計算され後払いされます。

成功報酬は、申込みおよび買戻しの結果として各会計年度中に生じる資本の流入と流出に応じて適切な調整が行われるような方法で計算されます。複数の会計年度の期間において申込みも買戻しもなかったと仮定した場合、成功報酬は一切支払われませ

んが、かかる想定上の複数の会計年度の末日に、純資産価額（成功報酬の決定前）が当該期間の開始時点の純資産価額を超えた場合はこの限りではありません。

「ハイウォーターマーク」とは、最初の評価日における1株当たり純資産価格（クラスB4参加株式の当初発行価格1米ドル）と、参加株式に関し成功報酬の支払義務が生じた直近の評価日の1株当たり純資産価格のうち、いずれか高い方をいいます。

② 取締役の報酬

各取締役は、発行会社から、10,000ユーロの年次取締役報酬を受領します。当該報酬は、米国のインフレ率に沿って年次で増額されます。発行会社に対する取締役の義務および業務の提供および執行の際に発生する合理的な費用も、発行会社によって支払われます。取締役の年間の報酬および合理的な費用は、分離ポートフォリオ間に比例配分され、分離ポートフォリオから支払われます。

利益相反に関する規定に常に従うことを条件として、取締役は、あらゆる資格でファンドに提供される業務に関して取締役の報酬を定めることができます。ただし、ファンドによってある取締役に支払われる報酬に対して直接的利害を有する取締役は、その支払を承認する決定を忌避するものとします。さらに、取締役が、かかる報酬を公正かつ合理的であると考えていることを条件とします。

③ 管理事務代行報酬

管理事務代行契約の別表2に従い、発行会社は、管理事務代行会社に対し、当該契約に関連して提供される業務の対価として、固定額および段階に応じた管理事務代行報酬を支払います。最低年次報酬が適用されるものとし、運用資産の評価額が35,000,000ユーロに達した場合と24カ月経過後のうちいずれか早い方の時点で年次報酬は増額されます。加えて、継続的な業務に対する報酬が、資産毎に異なる範囲で累進的に課されます。現行の報酬体系の概要は、請求により発行会社から入手可能です。

④ 保管報酬

発行会社は、保管銀行に対して、年に最低100,000南アフリカ・ランドの報酬（毎月後払い）および1取引当たり最低125南アフリカ・ランドの報酬を支払います。保管銀行に支払われる報酬は、発行会社に対する30日前の書面通知に基づき、年1回、見直しが行われます。保管銀行が提案する改訂報酬額に対して発行会社が合意しない場合、保管契約のいずれの当事者も、30日前の書面通知を行うことにより保管契約を終了させる権利を有し、終了期間中は、現在の報酬が適用されるものとします。

⑤ ブローカレッジ手数料

ブローカレッジ契約に従い、発行会社は、主ブローカーに対して、市場レートを表すと取締役会が判断する手数料を支払います。主ブローカーは、一般的に、1取引当たり5米ドルを請求します。主ブローカーによって請求される手数料の詳細は、請求により入手することができます。発行会社は、他のブローカーを雇用することもできます。

⑥ ファンドの設立費

ファンドのための発行会社の初期費用、重要な契約の作成および締結に関して発生する費用、英文目論見書の作成費ならびにすべての当初の法務費用および印刷費用は投資運用会社によって支払われており、ファンドから回収することはありません。

⑦ 販売および設立費用

投資運用会社は、参加株式の販売に伴うすべての費用および経費（ただし、販売関連文書等の作成、印刷、配布費用は除きます。）を負担します。

⑧ 投資顧問会社の報酬

投資顧問会社の報酬は、ファンドによって投資運用会社に支払われた報酬の中から、投資運用会社によって支払われます。投資顧問会社は、ファンドから直接に報酬を受領しません。現在、投資顧問会社は以下を受領します。

- (a) ファンドに関し投資運用会社がファンドから稼得した固定報酬の25%の固定報酬。本報酬は、投資運用会社がファンドから各運用報酬を受領してから15ファンド営業日以内に毎月、後払いで支払われます。
- (b) ファンドに関し投資運用会社がファンドから稼得した成功報酬の25%相当の成功報酬（ただし、投資運用会社によってファンドに割当てられた投資運用会社のすべての合理的な運営費用が控除されます）。本報酬は、投資運用会社がファンドに関する各運用報酬を受領してから15ファンド営業日以内に四半期毎に後払いで支払われます。

固定報酬と成功報酬に関する上記の両支払は、投資運用会社が適切と判断する関連する引当金の控除後に、投資顧問会社に支払われます。

固定報酬と成功報酬は、ファンドの管理事務代行会社によって計算され、公表されるファンドの純資産総額に対する比率として計算されます。本報酬は、年1回の見直しを条件として、年間の合計額の上限を2,450,000米ドルとします。本制限を超えてファンドのために負担された費用は、提出されたその適切な証拠書類とともに、ファンドに対して直接に請求される必要があります

(4) 【その他の手数料等】

上記の報酬に加えて、各分離ポートフォリオは、以下を含むが以下に限定されない、その運営および事業に付随するその他すべての費用を負担します。

- 銀行手数料
- 売買委託手数料およびコンサルティング報酬
- 弁護士、コーポレート・セクレタリーおよび独立監査人の報酬
- 規制遵守および書類提出に関する報酬
- 訴訟に関して発生する報酬

- 分離ポートフォリオに関して発生する所得税、源泉税、譲渡税およびその他公租公課
加えて、取締役会は、定款に基づき、特定の分離ポートフォリオに直接に帰属しない費用および負債を分離ポートフォリオ間に割当てる完全な裁量権を有します（ただし、当該割当は公平な基準に基づき行われるものとします）。かかる費用および負債には以下が含まれますが、以下に限定されません：

- 監査報酬、弁護士報酬およびその他の専門家報酬
- 販売関連書類、株主宛の報告書および通知の作成、印刷および配布費用
- ケイマン諸島政府に対し支払うべき免許取得料、登録料およびその他手数料
- 投資運用会社が、投資運用契約に定める条件に基づく義務の履行の過程で、投資運用会社によって負担された追加費用（責任保険、監査、一般管理費用の結果としての増加費用を含みますが、それらに限定されません）。

（５）【課税上の取扱い】

株主は、参加株式の申込み、購入、保有、買戻しまたは譲渡ならびに分配の受領に関して、その市民権を有する国、その居住国もしくは住所を置く国の法律に基づく課税上の取扱いについて、税理士等の専門家の助言を受けることが推奨されます。

投資者および潜在的投資者は、参加株式の取得、所有、買戻しまたは処分に関して、自身の税法上の居住国である法域での状況に応じた課税上の取扱いについて自身で認識する必要があります。

発行会社へ投資した時点における税務上の取扱いまたは当該時点で予想される税務上の取扱いが変更されないという保証はありません。

① 日本の株主に対する課税

日本における株主の課税上の取扱いは以下のとおりである。

2019年8月末日現在、日本の株主（実質上の株主）に対する課税については、日本の税法上、以下のような取扱いとなります。

（注）「東日本大震災からの復興のための施策を実施するために必要な財源の確保に関する特別措置法」により、2013年1月1日から2037年12月31日までの間、所得税に対して2.1%の率を乗じた復興特別所得税が付加されます。

一般的に、投資証券は金融商品取引業者の特定口座において取扱うことができます。

ファンド株式への投資に関する課税については、他の上場株式等に対するものと同じ取扱いとなります。

（i）ファンドの期中分配金は、公募国内株式投資信託の期中分配金と同じ取扱いとなります。

即ち、日本の個人の株主が受取る本ファンドの期中分配金（もしあれば）については、その全額が配当所得となり、その金額に対して、20.315%（所得税および復興特別所得税15.315%、住民税5%）^{（注1）}の税率による源泉徴収が行われます。

（注1）上記税率は、2037年12月31日まで適用されるものであり、2038年1月1日以降は、20%（所得税15%、住民税5%）となる予定です。

株主の選択により「総合課税」、「申告分離課税制度」または「申告不要制度」のいずれかを選択することができます^{（注2）}。申告不要を選択した場合は、源泉徴収された税額のみで課税関係は終了します。

（注2）公募国内株式投資信託とは異なり、総合課税を選択した場合でも配当控除の適用はありません。

株主である日本の法人（公共法人等を除く。）が受取る期中分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。）（もしあれば）には、15.315%（所得税および復興特別所得税のみ）^{（注3）}の税率による源泉徴収が行われます。

（注3）上記税率は、2037年12月31日まで適用されるものであり、2038年1月1日以降は15%（所得税のみ）となる予定です。

- (ii) 日本の個人の株主のファンド株式に係る譲渡益（買戻請求に係る譲渡益を含む。）については、「上場株式等の譲渡所得」として申告分離課税の対象となります。個々の株主ごとにそのファンド株式の譲渡価額（邦貨換算額）から当該株主の取得価額（ファンド株式を購入した際の買付価額（邦貨換算額）に購入時の手数料および消費税等を加算した金額）を控除した金額が株式等の譲渡所得の金額となり、20.315%（所得税および復興特別所得税15.315%、住民税5%）^{（注1）}の税率による申告分離課税となります。特定口座（源泉徴収選択口座）の場合、申告分離課税の場合と同一の税率で源泉徴収されますが、申告は不要です。

また、上記（i）の配当所得について申告分離課税制度を選択した場合には、その年分の上場株式等の譲渡損失の金額と上場株式等の配当所得の金額の損益通算が可能であり、特定口座（源泉徴収口座）内における損益通算も可能です。なお、かかる上場株式等の譲渡損失および配当所得の損益通算の対象に、特定公社債等の利子所得および譲渡所得等が加えられ、これらの所得間ならびに上場株式等の配当所得（申告分離課税を選択したものに限り。）および譲渡所得等との損益通算ができます。損益通算後になお損失が生じている場合には、損失を繰越控除（翌年以降3年間）することができます^{（注4）}。

ファンドの償還により支払を受ける償還価額は譲渡所得等に係る収入金額とみなされ、同様の取扱いとなります。

（注4）譲渡損失の繰越控除の適用を受けるためには、繰越した損失の控除を受ける年まで、連続して確定申告書の提出が必要です。

- (iii) 上記（i）および（ii）において一定の場合、支払調書が税務署長に提出されます。

ただし、将来、税務当局の判断で上記と異なる取扱いがなされる可能性があり、また税法の変更により上記の取扱いが変更となることもあります。

② ケイマン諸島における課税

ケイマン諸島政府は、現行法に基づき、発行会社または株主に対して、所得税、法人税、キャピタル・ゲイン税、財産税、相続税、贈与税または源泉徴収税を課すことはありません。ケイマン諸島は、いずれの国とも二重課税防止条約を締結しておりません。

発行会社は、ケイマン諸島の軽減税法（改正済）第6条に従い、ケイマン諸島の総督から免税証書を取得しており、当該証書の日付から20年間、ケイマン諸島で制定される利益、所得、利得または評価益に課税されるいかなる法律も、発行会社またはその運営に適用されないこと、また、利益、所得、利得もしくは評価益に課されるべき税金または財産税または相続税の性質を有するいかなる税金も以下に対して課税されないことが保証されています：

- （i）発行会社の参加株式、社債またはその他の債務、または（ii）（源泉徴収の方法により）発行会社とそのメンバーに対して行う配当または所得もしくは資本のその他分配の支払

または発行会社の社債もしくはその他債務に基づき期限到来済の元本・利息もしくはその他金額の支払の全部もしくは一部。

5 【運用状況】

(1) 【投資状況】

資産別および地域別の投資状況は以下のとおりです。

(2019年7月末現在)

| 投資資産の種類 | 地域別 | 時価(米ドル) | 投資比率(%) | |
|------------|----------|----------------------------|---------|--------|
| | | | 対資産総額 | 対純資産総額 |
| ローン債権 | 南アフリカ | 346,800,000 | 32.58 | 45.45 |
| | ケニヤ | 177,180,000 | 16.64 | 23.22 |
| | ガーナ | 156,664,000 | 14.72 | 20.53 |
| | コンゴ共和国 | 51,386,000 | 4.83 | 6.73 |
| | ザンビア | 48,018,000 | 4.51 | 6.29 |
| | コンゴ民主共和国 | 35,845,000 | 3.37 | 4.70 |
| | ギニア | 25,452,000 | 2.39 | 3.34 |
| | タンザニア | 25,053,000 | 2.35 | 3.28 |
| | オランダ | 19,446,000 | 1.83 | 2.55 |
| | セネガル | 19,224,000 | 1.81 | 2.52 |
| | その他 | 92,422,343 | 8.68 | 12.11 |
| | 小計 | 997,490,343 | 93.71 | 130.73 |
| 現金およびその他資産 | | 67,000,000 | 6.29 | 8.78 |
| 資産総額 | | 1,064,490,343 | 100.00 | 139.51 |
| 負債総額 | | 301,449,125 | 28.32 | 39.51 |
| 合計(純資産総額) | | 763,041,218 (82,897百万円) | 71.68 | 100.00 |

(注1) 投資比率とは、ファンドの純資産総額に対する当該資産の比率をいいます。以下同じです。

(注2) 米ドルの円貨換算は、便宜上、2019年7月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=108.64円)によります。以下同じです。

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

(2) 【投資資産】

① 【投資有価証券の主要銘柄】

該当なし

② 【投資不動産物件】

該当なし

③ 【その他投資資産の主要なもの】

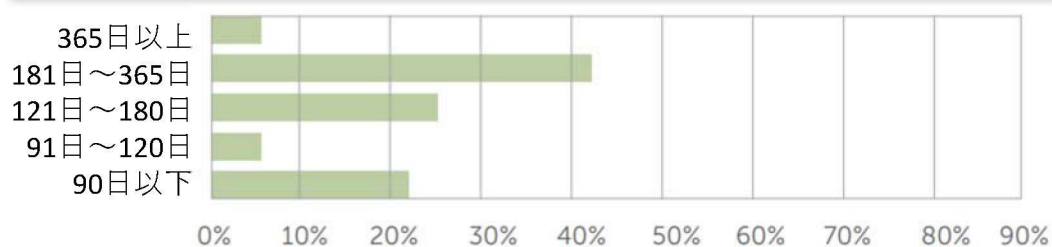
ファンドの主要な投資資産は、ローン債権です。

ポートフォリオの概要は以下のとおりです。

ポートフォリオデータ (2019年7月末現在)

| | |
|-----------------|------------|
| 運用資産総額 | 7億6300万米ドル |
| 融資件数 (ローン件数) | 959件 |
| 平均融資 (投資) 期間 | 237日 |

融資期間別のエクスポージャー (2019年7月)



主要貿易品目エクスポージャー (2018年12月31日現在)

| | 品 目 | 融資残高に 対する比率 (%) |
|---|------------|-----------------------|
| 1 | 設備・機器 | 15 |
| 2 | 金属 | 17 |
| 3 | 肥料 | 7 |
| 4 | 日用品 | 9 |
| 5 | 石油製品 | 6 |
| 6 | トラック車両 | 6 |
| 7 | セメント | 6 |
| 8 | 砂糖 | 5 |
| 9 | その他のコモディティ | 29 |
| | 合 計 | 100 |

(3) 【運用実績】

日本で募集されるクラスB4株式は2019年11月1日から運用を開始するため、運用実績はありません。参考情報として、現在発行されているクラスB1参加株式、クラスB2参加株式およびクラスB3参加株式の運用実績を以下に記載します。これら既存クラスの参加株式の発行条件（報酬、表示通貨、買戻制限等）は、クラスB4参加株式とは異なっております。以下の実績は、当該既存クラスおよびクラスB4参加株式の将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

① 【純資産等の推移】

各計算期間末および2019年7月末前1年以内における純資産等の推移は以下のとおりです。

| | 総資産額 | | 純資産総額 | | 1株当たり純資産価格 | | | | | |
|-----------------------|-------------|------------|-------------|------------|---------------------|--------|---------------------|---|---------------------|---|
| | | | | | クラスB1参加株式 (米ドル建) | | クラスB2参加株式 (米ドル建) | | クラスB3参加株式 (ユーロ建) | |
| | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 | 米ドル | 円 | 米ドル | 円 | 米ドル 相当額 | 円 |
| 第1期末 (2009年12月31日) | 8,433,545 | 916,220 | 7,999,886 | 869,108 | 108.98 | 11,840 | — | — | — | — |
| 第2期末 (2010年12月31日) | 16,888,805 | 1,834,800 | 16,296,386 | 1,770,439 | 127.54 | 13,856 | — | — | — | — |
| 第3期末 (2011年12月31日) | 24,380,201 | 2,648,665 | 22,733,377 | 2,469,754 | 148.36 | 16,118 | — | — | — | — |
| 第4期末 (2012年12月31日) | 37,879,649 | 4,115,245 | 36,746,847 | 3,992,177 | 169.88 | 18,456 | — | — | — | — |
| 第5期末 (2013年12月31日) | 73,650,867 | 8,001,430 | 65,627,874 | 7,129,812 | 193.71 | 21,045 | — | — | — | — |
| 第6期末 (2014年12月31日) | 162,666,705 | 17,672,111 | 124,862,011 | 13,565,009 | 215.85 | 23,450 | — | — | — | — |
| 第7期末 (2015年12月31日) | 249,356,471 | 27,090,087 | 172,035,700 | 18,689,958 | 239.49 | 26,018 | — | — | — | — |
| 第8期末 (2016年12月31日) | 450,632,544 | 48,956,720 | 342,554,819 | 37,215,156 | 261.62 | 28,422 | — | — | — | — |

| | 総資産額 | | 純資産総額 | | 1株当たり純資産価格 | | | | | |
|------------------------|---------------|-------------|-------------|------------|---------------------|--------|---------------------|--------|---------------------|--------|
| | | | | | クラスB1参加株式 (米ドル建) | | クラスB2参加株式 (米ドル建) | | クラスB3参加株式 (ユーロ建) | |
| | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 | 米ドル | 円 | 米ドル | 円 | 米ドル 相当額 | 円 |
| 第9期末 (2017年12月31日) | 905,476,480 | 98,370,965 | 808,253,503 | 87,808,661 | 282.56 | 30,697 | 103.94 | 11,292 | — | — |
| 第10期末 (2018年12月31日) | 1,092,511,724 | 118,690,474 | 896,989,080 | 97,448,894 | 303.05 | 32,923 | 111.48 | 12,111 | — | — |
| 2018年8月末 | 1,191,437,683 | 129,437,790 | 910,456,678 | 98,912,013 | 295.70 | 32,125 | 108.77 | 11,817 | — | — |
| 9月末 | 1,200,569,721 | 130,429,894 | 919,588,715 | 99,904,118 | 297.52 | 32,323 | 109.44 | 11,890 | — | — |
| 10月末 | 1,163,770,238 | 126,431,999 | 882,789,232 | 95,906,222 | 299.47 | 32,534 | 110.16 | 11,968 | — | — |
| 11月末 | 1,173,301,699 | 127,467,497 | 892,320,693 | 96,941,720 | 301.41 | 32,745 | 110.87 | 12,045 | — | — |
| 12月末 | 1,092,511,724 | 118,690,474 | 896,989,080 | 97,448,894 | 303.05 | 32,923 | 111.48 | 12,111 | — | — |
| 2019年1月末 | 1,115,003,579 | 121,133,989 | 834,022,574 | 90,608,212 | 305.29 | 33,167 | 112.30 | 12,200 | — | — |
| 2月末 | 1,113,111,429 | 120,928,426 | 832,130,423 | 90,402,649 | 307.35 | 33,391 | 113.06 | 12,283 | — | — |
| 3月末 | 1,119,202,293 | 121,590,137 | 838,221,287 | 91,064,361 | 309.52 | 33,626 | 113.86 | 12,370 | — | — |
| 4月末 | 1,056,172,448 | 114,742,575 | 775,130,204 | 84,210,145 | 311.73 | 33,866 | 114.67 | 12,458 | 100.72 | 10,942 |
| 5月末 | 1,073,698,434 | 116,646,598 | 792,657,894 | 86,114,354 | 313.67 | 34,077 | 115.38 | 12,535 | 101.77 | 11,056 |
| 6月末 | 1,079,623,492 | 117,290,296 | 799,145,915 | 86,819,212 | 315.85 | 34,314 | 116.19 | 12,623 | 100.69 | 10,939 |
| 7月末 | 1,064,490,343 | 115,646,231 | 763,041,218 | 82,896,798 | 318.04 | 34,552 | 116.99 | 12,710 | 102.73 | 11,161 |

(注) クラスB1参加株式の運用開始日は2009年2月1日です。クラスB2参加株式の運用開始日は2017年5月1日です。クラスB3参加株式の運用開始日は2019年1月1日です。

②【分配の推移】

設定来、いずれのクラスについても分配金は支払われておりません。

③【自己資本利益率(収益率)の推移】

各計算期間について、収益率の推移は以下のとおりです。

| 計算期間 | 収益率(%) ^(注) | |
|---------------------------------|-----------------------|-----------|
| | クラスB1参加株式 | クラスB2参加株式 |
| 第1期 (2009年2月1日～2009年12月31日) | +8.98 | — |
| 第2期 (2010年1月1日～2010年12月31日) | +17.03 | — |
| 第3期 (2011年1月1日～2011年12月31日) | +16.32 | — |
| 第4期 (2012年1月1日～2012年12月31日) | +14.51 | — |
| 第5期 (2013年1月1日～2013年12月31日) | +14.03 | — |
| 第6期 (2014年1月1日～2014年12月31日) | +11.43 | — |
| 第7期 (2015年1月1日～2015年12月31日) | +10.95 | — |
| 第8期 (2016年1月1日～2016年12月31日) | +9.24 | — |
| 第9期 (2017年1月1日～2017年12月31日) | +8.00 | +3.94 |
| 第10期 (2018年1月1日～2018年12月31日) | +7.25 | +7.25 |

(注1) 収益率(%) = $100 \times (a - b) / b$

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

b = 当該計算期間の直前の計算期間末の1株当たり純資産価格(分配落の額)

(注2) ただし、第1期のクラスB1参加株式の収益率および第9期のクラスB2参加株式の収益率は、当初発行価格(両クラスとも100米ドル)に対するものです。

6【手続等の概要】

以下は、請求目論見書「外国投資法人の詳細情報、第2 手続等」に記載される事項の概要を記載したものです。

(1) 日本における申込（販売）手続等

日本においては、前記「第一部 証券情報 (8)申込期間」に記載される期間中に、同「第一部 証券情報」に従ってクラスB4参加株式の募集が行われます。ただし、原則として、ファンド営業日でかつ販売取扱会社の営業日に限り申込みの取扱いが行われますが、代行協会が必要と認める場合、定款あるいは適用ある法律に定める制限に従って、日本において申込みを受けないことがあります。

販売取扱会社は、「外国証券取引口座約款」（当事者間の変更の取決めを含む）または他所定の約款（以下「口座約款」という。）を投資者に交付し、投資者は、口座約款に基づく外国証券取引口座の設定を申込み旨を記載した申込書を販売取扱会社に提出します。

クラスB4参加株式の保管を販売取扱会社に委託した投資者は、販売取扱会社から買付代金の支払いと引換えに取引報告書を受領します。

販売取扱会社は、ファンドの純資産総額が1億円未満となる等、日本証券業協会の定める「外国証券取引に関する規則」の中の「外国投資証券の選別基準」のいずれかにファンド株式が適合しなくなったときは、日本においてファンド株式の販売を行うことはできません。

なお、請求目論見書「外国投資法人の詳細情報、第2 手続等、(1) 海外における申込（販売）手続等」の内容も、適宜、適用されます。

(2) 日本における買戻し手続等

日本における株主は、販売取扱会社を通じ、発行会社に対し、その保有するファンド株式の買戻しを請求することができます。

ファンド株式は、株主の選択に応じて、各買戻日において、該当する買戻価格で買い戻されます。買戻し単位は、1株以上1株単位または販売取扱会社が定める単位です。

当該買戻しが実行される買戻日の少なくとも3ヶ月前の日に該当するファンド営業日より前のファンド営業日で販売取扱会社が定める日時までに販売取扱会社が受け付けた買戻請求を、ファンドの当該月の受付分として取り扱い、当該時刻を過ぎて受領される買戻請求は、翌買戻日の受付分として取り扱います。

通常、買戻代金は、販売取扱会社に対し、該当する買戻日から30暦日以内に、またいかなる場合も、翌評価日について計算される純資産価格が入手可能となる前に支払われます。販売取扱会社は、ファンドから買戻代金を受領したことを確認し次第、速やかに投資者に対して買戻代金を支払います。

なお、請求目論見書「外国投資法人の詳細情報、第2 手続等、(1)海外における買戻し」の記載は、適宜、日本における買戻しにも適用されます。ファンド株式の買戻しに関する照会先は、前記「第一部 証券情報 (10)申込取扱場所」に記載する日本における販売会社です。

7【管理及び運営の概要】

以下は、請求目論見書「外国投資法人の詳細情報、第3 管理及び運営」に記載される事項の概要を記載したものです。

(1) 資産の評価

① 純資産価格の決定

各クラスの純資産価額は、取締役会の全般的な監督の下で、管理事務代行会社によって決定されます。クラスB4参加株式の純資産価額は、米ドルで表示されます。純資産価額は、各評価日の営業終了時点で、ファンドの資産および負債を各クラスに配分し、配分した資産価額から配分した負債価額を控除することにより計算されます。ファンドの純資産価額は、評価日から30日以内に計算され、入手可能となります。

ファンドの参加株式の1株当たり純資産価格は、ファンドの純資産価額を当該評価日における発行済（または発行済とみなされる）参加株式の株数で除すことにより、各評価日付で計算されます。ファンドの参加株式1株当たり純資産価格は、1セント未満を切り捨てた額とします。クラスB4参加株式については、純資産価額は1セント未満を切り捨てた額とします。

純資産価額は、定款に記載される方法で計算され、その詳細は管理事務代行会社から入手できます。

主要市場以外の市場における実勢価格が、すべての状況下において当該投資に関する価額の公正な基準を提供すると取締役会がその裁量で判断する場合、取締役会は当該価格を採用することができます。

その他の評価方法による価額が公正価値をより良く反映すると取締役会が判断する場合、取締役会はその絶対的裁量により、かかる評価方法の採用を許可することができます。

価格の相場が入手できない場合、当該資産の価額は、慎重かつ誠実に決定された合理的な売却予想価格に基づき、取締役会、管理事務代行会社またはその授権された代理人によって決定されます。

後述する一定の状況において、取締役は、ファンドの純資産価額の決定を停止することができます。純資産価額の決定が停止されている期間中は、新規の申込みは受諾されません。買戻しが停止されている期間中は、参加株式の買戻しは行われません。取締役は、純資産価額の決定が停止されている場合はいつでも買戻しを停止するものとします。

上記の評価方法に従って特定の投資対象の評価を実行することが不可能もしくは不正確である場合、または当該評価が当該証券の公正な市場価額を表示していない場合、取締役会は、適切な専門的資格または関連ある市場における経験を理由として適格である考える者の意見に依拠する権利を有します。

② 純資産価格の決定の一時的停止

取締役は、以下の期間の全部もしくは一部にわたり、ファンドにおいて、純資産価額の決定を停止することができます。

- (a) ファンドに帰属する発行会社の投資対象が上場され、建値され、取引され、取り扱われている証券取引所または店頭市場がクローズしている期間（週末と祝日における慣

行上の休業日を除く)、または当該証券取引所もしくは店頭市場における取引が制限もしくは停止されている期間

- (b) 取締役会が非常事態を構成すると判断した状況が存在している期間で、その結果として、発行会社に関するファンドに帰属する投資対象の処分が合理的に実務上不可能であり、ファンドの参加株式の保有者に重大な損害を与えるとファンドが考える期間
- (c) その他の理由で、ファンドに帰属するいずれかの投資対象の正確な評価が入手できない期間
- (d) 投資対象の現金化もしくは取得に伴う資金の送金が通常の為替レートで実行できないと取締役会が考える期間
- (e) 投資対象の価額の確定のために取締役会が通常採用している手段が機能停止状態にある期間、またはその他の理由で、当該取引の決済日として指定されている日の評価時点において当該投資対象またはファンドのその他の資産の評価額を確定できないと取締役会が考える期間
- (f) 発行会社の（または発行会社のための）資金の移転が通常の為替レートで実行不能であると取締役会がみなす場合はいつでも
- (g) 参加株式の全部もしくは一部の保有者の利益が著しく損なわれると取締役会が考えるその他の状況が存在する期間

かかる停止は、取締役が宣言した時点でその効力が生じますが、かかる宣言の翌ファンド営業日の営業終了時点より遅くはならないものとします。それ以降は、取締役が停止の終了を宣言するまで、ファンドの純資産価額の決定は行われません。ただし、以下に該当する場合には、いかなる場合も、その最初の営業日に、かかる停止は終了するものとします。

- (a) 当該停止をもたらした状況が存在しなくなった場合、かつ
- (b) 本項に基づき停止が認められるその他の状況が存在しない場合

取締役が純資産価額の決定または買戻しの停止を宣言した場合はいつでも、取締役は、当該宣言後可及的速やかに、当該宣言が行われた旨を記載した書面による通知を参加株式の各株主に送付するために最善の努力を行うものとします。停止期間の末日に、取締役は、停止期間が終了した旨の別の通知を各株主に送付するものとする。

(2) 保管

ファンド株式は登録形式でのみ発行され、券面は発行されません。販売取扱会社に保管を委託した日本の実質株主が購入したファンド株式は、販売取扱会社または販売取扱会社の保管者の名義で登録され、日本の実質株主に対しては、販売取扱会社から取引の都度「取引報告書」が交付され、また定期的に「取引残高報告書」が交付されます。ただし、日本の株主が別途、自己の責任で保管する場合は、この限りではありません。

(3) 存続期間

発行会社の存続期間は無期限です。

(4) 計算期間

発行会社の会計年度は、毎年12月31日に終了します。

(5) 投資主の権利

① 日本の株主の権利行使およびその手続

株主が発行会社に対し権利を直接行使するためには、ファンド株式名義人としてファンドの株主名簿に登録されている必要があります。従って、販売取扱会社からファンド株式の保管を委託している日本の株主はファンド株式の登録名義人ではないため、発行会社に対して直接権利を行使することはできません。これら日本の株主は、外国口座取引約款に基づき、販売取扱会社をして権利を自己のために行使させることができます。

ファンド株式の保管を販売取扱会社に委託しない日本の株主は、その自己の契約に従い、かつ本人の責任において、株主としての権利行使を行うものとします。

② 参加株式を保有する株主の権利

参加株式を保有する株主が有する主要な権利は、次のとおりである。

(イ) 議決権

原則として、参加株式には、その保有者が株主総会の通知を受領し、出席もしくは投票する権利は付与されません。ただし、以下の効果を生じさせる決議が提案される全ての定時株主総会については、通知を受領し、参加し、参加株式1株に対し1議決権を行使する権利が付与されます：

- － 自身が保有者である参加株式に付された権利の変更
- － 投資運用会社の指名および解任
- － 経営株式に付された権利の変更
- － 発行会社の解散

(ロ) 買戻請求権

株主は、その所有するファンド株式の全部または一部の買戻しを、販売取扱会社を通じていつでも発行会社に請求することができます。ただし、特定する買戻しの一時停止期間中はこの限りではありません。

(ハ) 分配金受領権

株主は、該当するクラスに関して発行会社が宣言する分配金を受領する権利を有します。

(ニ) 償還金受領権

発行会社の解散の場合、参加株式の株主は、ファンドに帰属する十分な資産（債券者の請求および分離ポートフォリオの解散費用の引当後）が存在する限度で、当該参加株式について払い込まれた金額の返還およびその後にはファンドの残余資産に対する按分比例持分を受領する権利を有します。

(注) 分離ポートフォリオの資産および負債は、各クラスに配分されます。分配に対する参加株式の保有者の権利は、当該保有者が保有する特定クラスに対して発行会社が配分する資産および当該クラスに関して発行会社が宣言する分配の範囲とします。

なお、株主によって保有される株式には、当該株式が帰属するクラスもしくは分離ポートフォリオ以外の他のクラスもしくは分離ポートフォリオに関して発行会社が行う分配または「一般資産」に対する権利、ならびに当該株式が帰属するクラスもしくは分離ポートフォリオ以外のクラスもしくは分離ポートフォリオの余剰分離ポートフォリオ資産の分配に対する権利は付与されま

せん。

(ホ) 文書閲覧権

投資者は、発行会社の登記上の事務所において、通常の営業時間中に、以下の書類を閲覧できます。

- (i) 英文目論見書（発行会社の定款およびサービス提供会社との主要な契約を完全に説明したものではありません）。
- (ii) 発行会社の定款
- (iii) 主要な契約（投資運用契約、管理事務代行契約、ブローカレッジ契約、登記上の事務所契約、保管契約）
- (iv) ケイマン諸島会社法（改正済）およびミューチュアル・ファンド法（改正済）
- (v) 直近5年間において各取締役が兼任した現在および過去の取締役職およびパートナーシップ職の一覧

上記書類の写しは、請求により、管理事務代行会社によって合理的な時間内に株主に送付されます。

発行会社は、発行会社の監査済みの財務諸表を含む年次報告書を作成し、各会計年度の終了後可及的速やかに各株主に送付します。発行会社の全ての会計報告書は、国際会計基準に従い作成されます。

発行会社の監査済みの年次財務諸表は、請求により株主および潜在的投資者に送付されます。

ファンドの管理事務代行会社は、ファンドの投資者によって保有される参加株式の数および直近の評価日時時点の1株当たり純資産価格を含む月次計算書を各投資者に配布します。

すべての通知、計算書および報告書は、管理事務代行会社によって、通知が発送される日の直前のファンド営業日に株主名簿に氏名が記録されている投資者に対して、申込契約に記載される住所または株主が管理事務代行会社に対し随時書面により通知した他の住所宛てに送付されます。また、当該報告書は発行会社の登記上の事務所において入手することができます。

日本の株主には、販売取扱会社よりファンドの年次財務書類（決算報告書）が送付されません。

③ クラス権利の変更

既存の各クラスに付随する権利の変更は、当該クラスの発行条件により別段の規定がある場合を除き、発行会社が解散されるか否かにかかわらず、当該変更によって影響を受けるクラスの全発行済株式の所有者の書面による同意を得た場合または当該クラスの株式の保有者の個別のクラス総会で採択された特別決議による場合にのみ、これを行うことができます。特定のクラスと同順位である追加の株式の創設または発行は、当該クラスに付随する権利の変更には当たりません。

第2【財務ハイライト情報】

以下に掲げる情報は、請求目論見書「外国投資法人の詳細情報、第5 外国投資法人の経理状況、1 財務諸表」に記載されるファンドの直近2計算期間の財務書類のうち「財政状態計算書」および「包括利益計算書」ならびにこれらの作成に関する重要な会計方針の注記を抜粋して記載するものです。

ファンドの日本語の財務書類は、国際財務報告基準に準拠して作成されたファンドの原文の財務書類を翻訳したものです。

ファンドの原文（英語）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。）であるアーンスト・アンド・ヤング・エス・エイの監査を受けており、請求目論見書「外国投資法人の詳細情報、第5 外国投資法人の経理状況、1 財務諸表」に記載するとおり監査報告書を受領しています。

ファンドの原文の財務書類は米ドルで表示されています。日本語の財務諸表には、主要な金額について円貨換算額が併記されています。換算は、便宜上、2019年7月31日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=108.64円）で行われています。なお、千円未満の金額は四捨五入されています。

2【損益計算書】

バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオ 包括利益計算書

2018年12月31日に終了した年度

| | 注記 | 2018年 | | 2017年 | |
|--|----|--------------------|-------------------|-------------------|------------------|
| | | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 |
| 収 益 | | | | | |
| 受取利息 | 9 | 135,512,024 | 14,722,026 | 88,582,455 | 9,623,598 |
| その他の収益 | 11 | 127,570 | 13,859 | 1,063,430 | 115,531 |
| サービス報酬収益 | 10 | — | — | 971,703 | 105,566 |
| 収益合計 | | 135,639,594 | 14,735,885 | 90,617,588 | 9,844,695 |
| 費 用 | | | | | |
| 管理報酬 | | 17,702,752 | 1,923,227 | 11,836,236 | 1,285,889 |
| 成功報酬 | | 15,426,398 | 1,675,924 | 11,356,001 | 1,233,716 |
| 支払利息 | 12 | 11,775,101 | 1,279,247 | 7,320,262 | 795,273 |
| 信用減損損失 | 5 | 25,069,080 | 2,723,505 | 13,638,291 | 1,481,664 |
| 償却原価測定 of 金融資産の認識 | | | | | |
| 中止による損失 | | 1,371,738 | 149,026 | — | — |
| その他の営業費用 | 13 | 2,588,942 | 281,263 | 1,042,769 | 113,286 |
| 運営費用合計 | | 73,934,011 | 8,032,191 | 45,193,559 | 4,909,828 |
| 買戻可能参加株式の保有者に帰属 する純資産の営業による増加 | | 61,705,583 | 6,703,695 | 45,424,029 | 4,934,867 |
| 1株当たり利益 | | 米ドル | 円 | 米ドル | 円 |
| クラス B1 | | 20.56 | 2,234 | 21.37 | 2,322 |
| クラス B2 | | 7.28 | 791 | 5.53 | 601 |

取締役会により公表を授権され、当社を代表する下記の者により署名された。

取締役

取締役

取締役

取締役

添付の注記は本財務諸表と不可分である。

バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオ
2018年12月31日に終了した年度に係る財務書類の注記（抜粋）

1. 組成および目的

バラック・ファンド SPC リミテッド（以下「当社」という。）は、ケイマン諸島において2008年9月24日に免税会社として設立され、ケイマン諸島会社法（2015年）の規定に基づく分離ポートフォリオ会社（Segregated Portfolio Company）として登録されたオープン・エンド型投資法人である。ケイマン諸島法に基づく分離ポートフォリオ会社として、当社は、各分離ポートフォリオ間の資産および負債の法律上の分離を利用して、分離ポートフォリオを運営することができる。2018年および2017年12月31日現在、当社は7つの分離ポートフォリオを有しており、そのうちバラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンスは分離ポートフォリオの1つである。

バラック・ストラクチャード・トレード・ファイナンス・セグリゲートッド・ポートフォリオ（以下「ファンド」または「分離ポートフォリオ」という。）は、貿易金融取引において資産の担保のある債務を提供するマーケット・ニュートラルである。ファンドは、自己勘定のポジションを保有しない。融資付きコモディティは、一般的に、すべてのリスク資産保険および担保のモニタリングを含んでいる。ファンドは、アイルランド証券取引所において上場されている。

2. 作成の基礎

財務書類の作成に採用された主たる会計方針は以下の通りである。

財務書類は、国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）に従って作成される。財務書類は、取得原価主義に基づき作成されてきた。

IFRSに沿った財務書類の作成には、一定の重要な会計上の見積りの使用が必要とされる。

それは、経営陣に、ファンドの会計方針を適用する過程において、その判断を行使することも要求している。高度な判断もしくは複雑さを含む分野または仮定および見積りが財務書類にとって重要な分野は、財務書類の注記2.において開示されている。

本書類を通じて、別途記載がない限り、純資産への言及はすべて、買戻可能参加株式の保有者に帰属する純資産をいうものとする。

財務書類中のすべての金額は、米ドルの1の位まで四捨五入されている。

ファンドが採用した新規および修正基準

IFRS 第9号 — 「金融商品」（2018年1月以降に開始する会計期間に有効となる。）

IFRS 第9号は、IAS 第39号「金融商品：認識および測定」の多様な分類および測定モデルを、当初は償却原価法および公正価値という2つだけの分類区分を有していた単一モデルに置き換えた。

負債性資産の分類は、現在は、企業の金融資産および金融資産の契約上のキャッシュ・フロー特性を管理するためのビジネス・モデルにより決定される。a) ビジネス・モデルの目的が、契約上のキャッシュ・フローの回収のために金融資産を保有することである場合、および b) 金融商品に基づく契約上のキャッシュ・フローが元本および利息の支払いのみを表章する場合、負債性商品は償却原価法により測定される。複合的負債性商品への投資および株式投資を含むすべてのその他の債務および持分金融商品は、公正価値により認識されなければならない。

金融資産のすべての公正価値の変動は、売買目的での保有ではない持分投資証券を除き、損益計算

書を通じて計上される。そうした持分投資証券は、損益計算書またはその他の包括利益計算書（その後の損益計算書への組替調整は行わない。）において計上されることがある。

公正価値オプションに基づき測定される金融負債に関しては、企業は損益よりむしろその他の包括利益における自己自身の信用リスクの変動に起因する公正価値の変動部分を認識する必要がある。2014年7月に、IASB（国際会計基準審議会）は、分類および測定の規則をさらに変更し、また新たな減損モデルを導入した。変更により以下が導入された。

- 負債性商品である一定の金融資産に関する第3の測定区分（FVOCI）。
- その信用の質が変動すると3つのステージの間を金融資産が移動するという3ステージ手法を含む新たな予想信用損失（「ECL」）モデル。ステージは、企業が減損を測定しおよび実効金利法を適用する方法を指示する。重大な金融要素を持たない金融資産には、簡素化された方法が許可されている。

当初認識時に、企業は、1日－1損失をむこう12カ月（または取引未収金については残存期間）のECLと等しいものとして計上する。この新たな会計基準の採用のより発生する変動の影響は、注記5.において開示されている。新規の要件は、損益を通じて公正価値で測定されるものと指定される金融負債の会計にのみ影響しており、ファンドはそうした負債を有していないため、ファンドの金融負債の会計には影響を与えていない。

ファンドは、2014年7月にIASBにより公表されたIFRS第9号を、2018年1月1日の移行日付で採用している。その結果、会計方針に変更があり、以前財務書類で認識されていた金額が調整された。ファンドは、事前の期間においてIFRS第9号の早期採用を行っていない。

IFRS第9号の経過規定に許可されているため、ファンドは比較対象数値の修正再表示を行わないことを選択した。移行日における金融資産および金融負債の簿価に対する調整は、当期の期首留保利益およびその他の準備金において認識された。

結果として、注記の開示については、IFRS第7号の開示に関する間接的改訂版も、当期にのみ適用されている。比較対象期間の注記の開示は、前年度に行われた開示を再度記載している。

IFRS第9号の採用により、金融資産および金融負債の認識、分類および測定、ならびに金融資産の減損に関する会計方針に変更があった。

またIFRS第9号は、IFRS第7号「金融商品：開示」等の金融商品を取扱うその他の基準も大幅に改訂した。

注記5.は、IFRS第9号の採用がファンドに与える影響に関係する開示を規定している。当期に適用された特定のIFRS第9号の会計方針（ならびに比較対象期間に適用された以前のIAS第39号の会計方針）の詳細については、下記セクション2においてより詳細に記載されている。

IAS第39号の「貸付金および債権」は、現在、ビジネス・モデルの回収目的保有に基づく「償却原価」に分類されている。

IFRS第9号は、当初の認識以降の信用の質の変動に基づく減損に関し「3ステージ」モデルの概要を示しており、以下の通り要約される。

- 当初認識時に信用減損がない貸付証券は、「ステージ1」に分類され、その信用リスクがファンドにより継続的に監視される。
- 当初認識時以降に信用リスクの著しい増加（「SICR」）が特定された場合、貸付証券は「ステージ2」に移されるが、まだ信用減損とはみなされない。金融商品が信用減損している場合、金融商品は「ステージ3」に移される。
- ステージ1の金融商品は、そのECLを、むこう12カ月以内に発生する可能性のあるデフォルト事由により生じる残存期間にわたる予想信用損失の部分に等しい金額により測定される。ステージ2および3の金融商品は、そのECLを、残存期間ベースの予想信用損失に基づき測定される。

る。

- IFRS 第9号に従った ECL の測定における一般的概念は、将来の予想情報を検討すべきだということである。

重要な会計上の見積りおよび判断

ファンドは、次会計年度の資産および負債の報告金額に影響を及ぼす見積りおよび仮定を作成する。見積りおよび判断は継続的に評価され、過去の経験および、現在の状況において合理的であると信じられる将来の事由の予想を含むその他の要素に基づいて行われる。

IFRS 第9号の採用要件に対処するためにファンドが採用した主要な判断および仮定は、以下の通りである。

信用リスクの著しい増加（「SICR」）

以下の要素が SICR を決定する時に検討される。

- 債務者がその中で営業している規制、事業、財務および／または経済状況の重大な悪化。
- 実際のまたは予想された再編。
- 債務者の業績の実際のまたは予想された重大な悪化。
- デフォルト・リスクを増大させると予想される担保価値の重大な変動。
- 取引債権者／貸付金の業務の説明されていない遅延等のキャッシュ・フロー／流動性問題の早期の兆候。

SICR の査定には、将来の予想情報を組み入れており、信用リスクの監視に先を見越したリスク管理（「PRM」）リストが使用される場合、カウンターパーティー・レベルによりおよび定期的に遂行される。SICR の確認に使用される基準は、独立した信用リスク・チームにより監視され、定期的にその適切性が検討される。

こうしたカウンターパーティーには伝統的な信用へのアクセスが一般的に利用可能ではないため、ファンドは、ポートフォリオの中で代わりとなる信用ソリューションをカウンターパーティーに対し提供している。これにより、債務者は代替ソリューションを必要とし、慣習的銀行業務を通じてサービスが提供される借り手の集合体のセグメントより頻繁に再編を必要とする。このように、慣習的な銀行業の対価は一般的に、この借り手の集合体のセグメントにとってハードルが低過ぎ、よりリスクの高いカウンターパーティーに係る顧客のポートフォリオを適切に表示していないため、ファンドは、SICR の決定において特定の日数を使用しない。従って、ファンドは、SICR の有無を査定する際により実体的なアプローチを適用し、全体的手法を考慮し、返済期日経過日数だけを考慮するわけではない。

デフォルトおよび信用減損資産の定義

ファンドは金融商品を、債務者が支払い基準を充足できる見込みが低い場合、債務者が重大な財務困難状態にあることを示すデフォルト状態にあると定義している。 以下はその例である。

- 債務者が長期にわたり権利を行使していない場合。
- 債務者が支払不能である場合。
- 債務者が、財務契約に違反しており、違反を修正する努力が成功していない場合。

●債務者が破産する可能性が高まってきた場合。

●債務者がデフォルト状態にあり、その与信枠返済のための努力において非協力的である場合。

ファンドおよび上記「信用リスクの著しい増加（「SICR」）」のもとに説明されたその債務者の性質により、ファンドは、デフォルトの定義において期日到来後の特定の遅延日数を使用しない。すべてのローンは、案件ごとに、上記の定量性基準に基づき査定される。

上記の基準は、ファンドが保有するすべての金融商品に適用されており、内部の信用リスク管理目的で使用されるデフォルトの定義と一致している。デフォルトの定義は、ファンドの予想損失計算全体の、デフォルト確率（「PD」）、デフォルト時エクスポージャ（「EAD」）およびデフォルト時損失率（「LGD」）のモデルを作成するために継続的に適用されている。

ECL の測定 - インプット、仮定および見積り技法の説明

ECL は、当初の認識以降に信用リスクの著しい増加が発生しているか否か、または資産が信用減損しているとみなされるか否かにより、12 カ月または残存期間ベースの何れかで測定される。予想信用損失は、PD、EAD および LGD の割引副産物であり、以下の通り定義される。

●PD は、債務者が（上記「デフォルトおよび信用減損資産の定義」に記載の通り）その金融上の債務につき、向う 12 カ月（以下「12M PD」）にわたるかまたは債務の残存期間（Lifetime PD）にわたり、不履行となる可能性を表示する。

●EAD は、現在のエクスポージャに基づく。これは、ファンドは通常、契約されていない与信枠および監視が可能な特定の目的の貸付金を提供しているからである。債務者が与信枠に基づく別の支払いを請求する場合、これは、支払条件が充足され必要なセキュリティが提供されることを確実にするための信用介入ポイントを提供する。

●ファンドは、ファンドによる介入ポイントを必要としない、当座借越タイプのリボルビング与信枠を提供しておらず、従って、EAD の計算において引き出されていない残存与信枠を含まない。上記の代わりに、契約ベースで顧客に提供されている少数の与信枠がある。この場合、与信枠が年度末に全額引き出されていない場合、ファンドは、ECL の算出に EAD ではなく、融資枠制限を使用する。

●LGD は、デフォルトに陥ったエクスポージャに関するファンドの損失範囲の予想を表章する。LGD は、カウンターパーティーの種類、請求の種類および優先順位、担保またはその他の信用補完の利用可能性により異なる。LGD は、デフォルト時エクスポージャのうちの 1 口当りの損失割合（パーセンテージ）として表現される。

ECL は、各見直し日のおよび各個別のエクスポージャに関する PD、LGD および EAD を反映して決定される。ECL を決定するために、この 3 つの要素が乗じられる。

残存期間 PD は、現在の 12M PD に S&P 満期プロフィールを適用して策定される。満期プロフィールは、当初認識時からローンの残存期間にわたり、デフォルトがポートフォリオにおいて進展する様子、を見ている。満期プロフィールは、S&P からの過去に観察されたデータに基づいており、同一のポートフォリオおよび信用格付けグループ内のすべての資産は同一であると仮定される。S&P モデルは、過去の分析により裏付けられる。

ファンドのために設定された 12 カ月および残存期間 EAD は、現在のエクスポージャを使用する。何故なら、それは不確定な与信枠を提供し、条件が充足されておらずまたは債務者もしくは取引の信用の質が悪化した場合、ファンドが支払いを行わずにすむその後のドローダウンの条件を有しているからである。

将来の予測経済情報は、格付（PD）および損失率（LGD）が特定の貸付金に関し一般的な概要を反

映することを確保することにより、PD および LGD に黙示的に含まれている。ECL の計算のもとにある仮定 — 担保価値の変動の推移など — は、定期的に監視され検討される。報告期間中に行われた見積り技法および重要な仮定に、重大な変更はなかった。

ECL 査定に組み込まれた将来の予測情報

SICR の査定および ECL の算出はともに、将来の予測情報を組込んでいる。将来の予測情報、その関連経済変数および PD、EAD および LGD に対する付随的影響は、金融商品により異なる。熟練の判断がこの過程において適用される。ファンドのマクロ経済的概観は、カウンターパーティーの信用格付けに組み込まれ、また個別のカウンターパーティーに係る将来に関する特定の経済的検討事項を含む。従って、信用格付けは、将来の経済状況および事業状況のファンドによる予測につき、調整されたカウンターパーティー・リスクを反映している。ある時点の市場データに基づく追加の調整が、既存の市況の PD および ECL の見本を作成するために各カウンターパーティーに割当てられた LGD に対し、行われる。

IFRS 第 9 号による引当金に対する将来予測の影響の感応度分析

経営陣は、カウンターパーティー・レベルでの将来の経済状況予測に対する IFRS 第 9 号の規定の感応度を査定し、検討した。マクロ経済的概観に関連して SICR 事由が発生しているか否かを決定するために、月次ベースで顧客毎に検討が行われる。S&P 信用格付けも、将来予測情報を組み込み調整される。物価調整は、信用リスクの重大な増加の判断のみならず個別のカウンターパーティーにつき結果として生じる IFRS 第 9 号由来の引当金の測定にも反映される。従って、将来の経済状況予測の影響は、カウンターパーティー毎の IFRS 第 9 号由来引当金の合計に組み込まれ、IFRS 第 9 号引当金全体以外には強調されまたは分離されることはできない。満期が短期であることにより、エクスポージャは、短期のマクロ経済的概観への感応に限られる。

3. 重要な会計方針

以下に記載の会計方針は、財務書類に表示されているすべての期間に対し一貫して適用されている。

受取利息

受取利息は、実効金利法を用いて、時間配分ベースで認識される。

(a) 実効金利法を用いた償却原価

実効金利法は、金融資産または金融負債の償却原価を算出し、関連する年度にわたり受取利息または支払利息を割当てる方法である。実効金利とは、金融商品の予想残存期間（または場合により、より短い期間）を通じて、将来の現金支払額または受取額の見積額を、金融資産または金融負債の正味簿価まで割引く率をいう。実効金利を算出する場合、ファンドは、当該金融商品のすべての契約条件を考慮してキャッシュ・フローを見積もるが、将来の信用損失は考慮しない。算出には、実効金利の不可分の一部である契約当事者間で支払われまたは受領されるすべての与信枠手数料およびドローダウン手数料、取引費用ならびにその他すべてのプレミアムまたはディスカウントを含む。与信枠手数料およびドローダウン手数料の範囲は、支払金額の 0.5% から 1.5% である。

受取利息は、ステージ3にある金融資産を除き、金融資産の簿価総額に実効金利を乗じて算出される。ステージ3の金融資産については、金利は償却原価（つまり、予想信用損失引当金の純額）に実効金利を乗じて算出される。

サービス報酬収益

サービス報酬収益は、金利が請求されないシャリア・ムラバハ準拠取引に関連している。サービス報酬は、月次で認識され、未収貸付金の割合で測定される。

管理報酬および成功報酬

投資運用会社は、ファンドの純資産価額の年率 2.0%の固定報酬、および LIBOR に等しいハードル・レートを条件として、ファンドの純資産価額の年次増加分の 20%の成功報酬を受領する。純資産価額における年次の増加分が LIBOR を下回る場合、成功報酬は支払われない。一旦ハードル・レートが超過されると、成功報酬は運用実績全体に対し支払われる。固定報酬は、毎月算出され後から請求され、成功報酬は、四半期毎に算出され後から請求される。成功報酬は、申込および買戻しの結果としての各会計年度中の元本の流入および流出を可能とするために適切な調整が行われることを確保する方法により、算出される。一旦は管理報酬および成功報酬がファンドにおいて具体化されるが、その支払いは管理会社の裁量による。

経費

経費は、発生ベースでかつ関連する契約書に従い、損益計算書およびその他の包括利益計算書に計上される。

外国通貨換算

(a) 機能通貨および表示通貨

ファンドの財務書類に含まれる項目は、米ドルを使用して測定される。経営陣の見解として、米ドルが、ファンドが運営される主たる経済環境を最も良く表章するからである。ファンドは、その表示通貨としても米ドルを採用してきた。米ドルは、これが投資家ベースの主要通貨であるため、機能通貨であると決定されている。

(b) 取引および収支

当期中に発生した外貨建て取引は、取引日に優勢な為替レートにより米ドルに換算される。外国通貨建ての資産および負債は、年度末に優勢な為替レートにより米ドルに換算される。外貨取引による損益は、包括利益計算書において認識される。当該取引の決済ならびに会計期間末の為替レートによる外貨建て金融資産および金融負債の換算による決済は、損益計算書において認識される。外貨建ての公正価値により測定される非金融項目は、当該公正価値が決定される日の為替レートをを用いて換算される。

金融商品

金融資産

金融商品は、1企業の金融資産および別の1企業の金融負債または持分証書を生じる契約である。

(a) 分類および当初測定

2018年1月1日より、IFRS第9号は、金融資産、金融負債および非金融項目を買付けまたは売却する契約の認識および測定に関する要件を規定している。ファンドは、その金融資産を、IFRS第9号に規定された以下の測定区分に分類する。

●後に公正価値で測定されるもの（その他の包括利益を通じてか損益を通じてかを問わない。）、および

●償却原価法により測定されるもの

分類は、金融資産およびキャッシュ・フローの契約条件を管理するための企業のビジネス・モデルに依拠する。IFRS第9号はIAS第39号「金融商品：認識および測定」に置き換わる。IFRS第9号は、満期保有、貸付金および債権、ならびに売却目的保有に関するかつてのIAS第39号の区分を排除する。金融資産が償却原価法またはその他の包括利益を通じた公正価値（FVOCI）で分類され測定されるために、残存する元本金額に対する「元本および利息の支払いのみ（SPPI）」であるキャッシュ・フローを発生させる必要がある。この査定は、SPPIテストとして言及され、1金融商品レベルで遂行される。

金融資産を運用するファンドのビジネス・モデルは、それがキャッシュ・フローを生み出すために金融資産を運用する方法を参照する。ビジネス・モデルは、キャッシュ・フローが契約上のキャッシュ・フローの回収、金融資産の売却、またはその両方により生じたものか否かを決定する。当初の認識では、ファンドは、金融資産を公正価値により、および損益を通じた公正価値による測定ではない金融資産の場合、公正価値に当該金融資産の取得に直接的に起因する取引コストを加算して、測定する。

(b) その後の測定

●償却原価法による金融資産

キャッシュ・フローが元本および利息の支払いのみを表章する契約上のキャッシュ・フローの回収のために保有されている資産は、償却原価法により測定される。金融資産からの受取利息は、実効金利法を用いて受取利息に含められる。認識中止により発生する損益は、直接に損益計算書において認識され、認識中止による利益／(損失)において表示される。減損損失は、損益計算書の別個の項目として表示される。償却原価法によるファンドの金融資産には、ローン債権および現金および現金同等物を含み、それらは後で以下の通り測定される。

償却原価法により測定される金融資産は、後で、実効金利法を用いた償却原価法により測定され、予想信用損失控除後の金額で表示される。

現金および現金同等物

キャッシュ・フロー計算書における表示を目的として、現金および現金同等物には、手元現金、金融機関への要求払預金、当初の満期が3カ月以下で、容易に知れたる金額の現金に転換可能でありかつ価額の重大な変動リスクにさらされていないその他の短期かつ高流動性投資証券、ならびに銀行当座借越を含む。

(c) 減損

2018年1月1日から、償却原価法により計上されている負債性商品に伴う予想信用損失を、将来予測ベースで査定している。適用される減損手法は、信用リスクの著しい増加があるか否かに依拠する。

ファンドには、予想信用損失モデルの対象となる金融資産が3種類ある。

- ローン債権
- その他の債権
- 現金および現金同等物

ECLは、信用損失の確率加重された見積りである。ECLは、契約に従い期日が到来する契約上のキャッシュ・フローと、ファンドが受領を予想するすべてのキャッシュ・フローを当初の実効金利で割り引いたものとの差異である。予想キャッシュ・フローには、契約条項の不可分の一部である保有担保またはその他信用補完物の売却によるキャッシュ・フローを含む。

当初認識以降信用リスクの著しい増加のない信用エクスポージャーについては、ECLは、向こう12カ月間に発生する可能性のあるデフォルト事由により生じる信用損失について引当られる。当初認識以降信用リスクの著しい増加があった信用エクスポージャーについては、デフォルトのタイミングにかかわらず、当該エクスポージャーの残存期間にわたり予想される信用損失につき、貸倒引当金が要求される（残存期間 ECL）。信用減損金融資産は、予想将来キャッシュ・フローに有害な影響がある1または複数の事由が既に発生している金融資産である。これは、発生した損失がIAS第39号に基づき認識されていたポイントと同一である。

こうした金融資産は、ステージ3となり、残存期間予想損失が認識される。返済条件については、受取勘定が要求により返済され、予想減損損失が測定されるはずの契約上の期間は、一旦要求された現金を送金するのに必要な非常に短い期間である。デフォルトが12カ月の間に発生する可能性は、従って、金融商品の残存期間のそれと等しいものである。

(d) 金融資産の修正

ファンドは、商業上の再交渉により、または不良債権に関しては回収最大化の視点から、顧客に提供されたローンの条件を修正することがある。

ECLは、条件が修正される前に計算される。

不良債権の再編

当該再編業務には、支払期間延長措置、支払い休止および支払い免除を含む。再編方針およびその実行は、経営陣の判断において、支払が継続される可能性が最も高いことを示す指数または基準に基づいている。こうした方針は、継続的に見直される。再編は、期間貸付に最も共通に適用される。

不良ではない債権の再編

不良状態ではない信用契約の再編をファンドが行う場合、契約上のキャッシュ・フローが顧客と交渉されるが、実効金利は同一のままであり、従って、利益または損失は認識されない。

条件変更が重大ではなく、当初資産の認識中止に至らない場合、変更後のそうした資産のデフォルト・リスクは、報告日に査定され、当初認識時のもとの条件に基づくリスクと比較される。ファンドは、再編後に信用リスクが著しく改善されたと判断することがあり、資産はステージ3またはステージ2（残存期間 ECL）からステージ1（12 カ月 ECL）へと移される。

(e) 信用減損状態の解消

貸付債権が信用減損されている（つまりステージ3にある）とみなされることにつながる状況がまだ存在するか否かを判断するために、継続的査定が要求される。もはや信用減損されているとされない不良再編貸付債権は、最低6カ月間（つまり、契約条件通りの完全に連続した6カ月の支払いを行うまで）はステージ3に残存する。返済期間が四半期またはより長い日付の金融資産の場合、ステージ3からの金融資産の再分類は、信用委員会による評価の後に行われることができ、当該評価は、契約の支払い条項の順守に加え、定性的要素も考慮に入れる。定性的要素には、特約の順守および既存の金融資産の条項の順守を含む。

貸付債権がもはや SICR 基準を充たさないと判断されている場合、金融資産は、あらかじめステージ2からステージ1へと戻される。

(f) 償却方針

ファンドは、すべての現実的な回復措置を尽くし、合理的な回復の見込みがないと結論付けた場合、金融資産につき、全額の引当金を計上する。合理的な回復の見込みがないとの指標には、(i) 実行業務の中止、および(ii) ファンドの回復措置が担保の処分であり、担保の価値が、全額の回収の合理的な予想がない場合、を含む。

ファンドは、まだ担保の実行業務の対象である金融資産につき、全額の引当金を計上することができる。

ファンドは、それが合法的に支払いを受けることができる金額の全額回収をまだ模索している。しかし、それが、全額の回収に関し合理的な見込みがないため、一部につき引当金が計上されている。信用低減後の正味の影響は、1,137,738 米ドルであった。

ファンドが貸付金を回収するためのすべての実践的かつ合法的な措置を尽くし、ファンドの法律顧問が追加の回収の見込みはないと助言した時にのみ、ファンドは資産を全額償却する。

ファンドは、まだ担保実行業務の対象である金融資産につき、全額の引当金を計上することができる。2018年12月31日に終了した年度中に償却された当該資産の契約上の残高は、1,651,824 米ドルであった。担保の実行／裁判所の判決および資産の差し押さえを通じて回復を試みてきた。しかしながら、会社が清算され、回復の唯一の利用可能手段が、非経済的とみえる清算人およびを地球することであることを考え、管理会社は、全額の引当および償却を助言されている。

(g) 認識中止

金融資産（または、適用ある場合、金融資産の一部もしくは、ファンドの類似の金融資産の一部）は、主として以下の場合に認識を中止される。

- 資産からキャッシュ・フローを受領する権利が期限切れとなった場合、または
- ファンドが、資産からキャッシュ・フローを受領する権利を譲渡した場合、またはその受領したキャッシュ・フローの実質的に全てを「パス・スルー」取決めに基づき重大な遅滞なく第三者へ

支払う義務を負っている場合で、そのいずれも、(a)ファンドが当該資産の実質的に全てのリスクおよび報酬を譲渡しているか、または(b)ファンドは当該資産の実質的に全てのリスクおよび利益を譲渡しても留保してないが、当該資産の支配権を譲渡している場合。

ファンドが資産からキャッシュ・フローを受領する権利を譲渡するかまたはパス・スルー取決めを締結する場合、ファンドが所有のリスクおよび利益を保留しているか、およびどの程度保留しているかを評価する。当該資産の実質的にすべてのリスクおよび利益を譲渡または保留もしておらず、当該資産の支配権も譲渡していない場合、ファンドは、譲渡された資産をその継続的な関与の程度で引続き認識する。その場合、ファンドは、関連する負債も認識する。譲渡された資産および関連する負債は、ファンドが保留する権利および義務を反映したベースにおいて測定される。譲渡された資産に対する保証という形式による継続的な関与は、当該資産の当初簿価およびファンドが返済を要求される可能性のある対価の金額の最大値のいずれか低い方で測定される。

金融負債

(a) 分類および当初測定

金融負債は、当初認識時に、損益を通じた公正価値または償却原価法により測定される金融負債として分類される。すべての金融負債は当初、公正価値により認識され、ローンおよび借入金および未払金の場合、取引費用に直接的に起因するものを控除する。ファンドの金融負債は、未払い債務のみから成り、償却原価法により計上されている。

(b) その後の測定

未払金は、報告期間後 12 カ月以内に支払期日が到来するものではない場合を除き、流動負債として表示される。それは、当初はその公正価値により認識され、その後は実効金利法を用いて償却原価法により測定される。

(c) 認識中止

金融負債は、当該負債に基づく債務から放免されまたは消却されまたは期限が到来した場合に、認識を中止される。既存の金融負債が同一の貸し手からの大幅に異なる条件の別の負債に交換された場合、または既存の金融負債の条件が著しく変更された場合、そうした交換または変更は、当初の負債の認識中止および新規の負債の認識として取扱われる。各々の簿価の差異は、損益計算書およびその他の包括利益計算書において認識される。

現金および現金同等物

現金および現金同等物には、手元現金、要求払預金、当初の満期が 3 カ月以下のその他の短期かつ流動性の高い投資証券、および銀行当座借越を含む。

ローン債権

ローン債権は、アクティブな市場では建値されていない固定または決定可能な支払いを伴う非デリバティブ金融資産である。

ローン債権は、関連するローン契約において特定されている実行日に認識され、さらに優先される

契約により返済日に関する条項が調整されていない限り、同一のローン契約において特定されている返済日に認識中止される。

ローン債権は、当初は、公正価値に取引費用を加えて認識される。ローン債権は、その後、実効金利法を用いて償却原価から減損を控除して測定される。

確認された貸倒前払い金に対し、特別の引当が行われる。ファンドは、ある金融資産または金融資産のグループが減損している客観的な証拠があるか否かにつき、（毎月の）各評価日に査定を行う。

取引およびその他未払金

取引およびその他未払金は、当初は公正価値により認識され、その後、実効金利法を用いて償却原価により記載される。

IFRS 第9号実施前の以前の会計方針

金融商品

2018年および2017年ともに適用可能な会計方針

売却およびレポ取引

バラックは、その財務活動の一環としてレポ取引を締結している。参加契約に基づき譲渡されるローンは、借入金として開示される。レポ取引に基づき譲渡される原ローンは、バラックによる認識中止とはされない。買付けおよび売却価格の差異は、実効金利法を用いて金利費用として取扱われる。

買戻可能参加株式

ファンドは、2つのクラスの買戻可能株式（B1 および B2）を発行しており、それらは、保有者の選択により買戻可能であり、同一の権利を有するが、ロッキング期間（B2 に関し3年間）およびアイルランド証券取引所への上場（B1 株式クラスにのみ適用される）など、条件は異なる。当該株式は、2018年12月31日現在金融負債と分類されている。B2クラスは、2017会計年度にのみ発行された。

買戻可能参加株式は、3カ月前の書面による通知を付与したのち、ファンドの純資産価額の按分比例した持分に等しい現金により、各取引日にファンドに入れ戻すことができる。ファンドの純資産価額は、関連評価日に、特定の分離ポートフォリオに帰属する、ファンドの全ての資産から全ての負債を差引いた額に等しくなる。評価日は、各月の最初の営業日である。買戻可能参加株式は、株主がその株式をファンドに入れ戻す権利を行使した場合に、年度末の日に支払われる買戻し金額により計上されている。買戻可能参加株式には議決権はなく、異なるクラスにおいて発行されることがある。買戻可能参加株式は、発行または買戻しの時のファンドの1口当り純資産価額に基づく価格により発行されまた買戻される。

前受出資金

前受出資金は、12月1日より後であるが次の年の1月1日より前に受領された申込金である。申

込金は、当該月の最初の日のみ有効である。

IFRS第9号以外で、2018年1月1日に最初に適用された有効な基準、公表された基準への有効な解釈および修正

- IFRS第15号「顧客との契約からの収益」
- IFRS第2号「株式ベースの支払い」の修正
- IFRSの2014年から2016年のサイクルの年次修正
- IFRIC第22号「外貨建て取引および前払い対価」

これらの修正は何ら影響を及ぼさない。

基準、まだ有効となっていないが公表された基準への解釈および修正。2019年1月1日以降またはそれより遅い期間に開始するファンドの会計期間にとり必須であるが、ファンドが早期適用を行っていない一定の有効な新規基準、既存の基準に対する修正および解釈が公表されており、以下にその一覧が記載されている。経営陣は、その予想される影響は重大ではないと査定している。

第3【外国投資証券事務の概要】

(1) 名義書換

ファンドの参加株式の名義書換機関は次の通りです。

取扱機関 メイトランド・アドミニストレーション・リミテッド・アドミラル・
フィナンシャル・センター
(Maitland Administration Limited Admiral Financial Centre)

取扱場所 ケイマン諸島、KY1 1208、グランド・ケイマン、郵便私書箱32021
(P. O. Box 32021, Grand Cayman, KY1 1208, Cayman Islands)

ファンド株式の保管を販売取扱会社に委託している日本の株主は、その販売取扱会社を通じて必要な名義書換手続を行うことができます。それ以外は、株主本人の責任において名義書換手続が行われます。

名義書換手数料は課されません。

(2) 株主に対する特典

なし。

(3) 譲渡制限

譲渡制限は特にありません。ただし、ファンド株式は、発行会社が定める「適格投資者」に該当しない者に譲渡することはできません。また、ファンド株式は、英文目論見書に定義される「アメリカ人」に譲渡することはできません。

(4) その他

なし。

第4【外国投資法人の詳細情報の項目】

請求目論見書「外国投資法人の詳細情報」に記載される事項の項目名は以下のとおりです。

- 第1 外国投資法人の追加情報
 - 1 外国投資法人の沿革
 - 2 役員の様況
 - 3 外国投資法人に係る法制度の概要
 - 4 監督官庁の概要
 - 5 その他
- 第2 手続等
 - 1 申込（販売）手続等
 - 2 買戻し手続等
- 第3 管理及び運営
 - 1 資産管理等の概要
 - (1) 資産の評価
 - (2) 保管
 - (3) 存続期間
 - (4) 計算期間
 - (5) その他
 - 2 利害関係人との取引制限
 - 3 投資主・外国投資法人債権者の権利等
 - (1) 投資主・外国投資法人債権者の権利
 - (2) 為替管理上の取扱い
 - (3) 本邦における代理人
 - (4) 裁判管轄等
- 第4 関係法人の様況
 - 1 資産運用会社の概況
 - (1) 名称、資本の額及び事業の内容
 - (2) 運用体制
 - (3) 大株主の様況
 - (4) 役員の様況
 - (5) 事業の内容及び営業の概況
 - 2 その他の関係法人の概況
 - (1) 名称、資本の額及び事業の内容
 - (2) 関係業務の概要

(3) 資本関係

第5 外国投資法人の経理状況

1 財務諸表

① 貸借対照表

② 損益計算書

③ 投資有価証券明細表等

2 外国投資法人の現況

純資産額計算書

第6 販売及び買戻しの実績

定 義

| | |
|------------|---|
| 管理事務代行契約 | 当初、発行会社とメイトランド・ファンド・サービス（BVI）リミテッドとの間で締結された2009年1月1日付管理事務代行契約を意味し、その後、メイトランド・ファンド・サービス（BVI）リミテッドとアドミラル・アドミニストレーション・リミテッドの間で締結された更改契約により、アドミラル・アドミニストレーション・リミテッドに2013年7月に更改され、アドミラル・アドミニストレーション・リミテッドはメイトランドグループの一員であるため、アドミラル・アドミニストレーション・リミテッドは、2015年3月27日にメイトランド・アドミニストレーション・リミテッドに名称を変更しました。 |
| 定款 | 発行会社の付属定款を意味します。 |
| クラスB4運用開始日 | 2019年11月1日を意味します。 |
| クラスB4申込価格 | クラスB4参加株式の1株当たりの発行価格を意味します。 |
| ファンド営業日 | ケイマン諸島、モーリシャスおよび南アフリカ共和国において銀行が営業している日を意味します。 |
| ブローカレッジ契約 | 発行会社と主ブローカーとの間で締結されたプライム・ブローカレッジ契約を意味します。 |
| CIMA | ケイマン諸島金融庁を意味します。 |
| クラス | 本ファンドの株式のクラス（参加株式の各クラスを含む）を意味します。 |
| 保管契約 | 発行会社と保管銀行との間で2009年3月4日に締結された保管契約を意味します。 |
| 取締役／取締役会 | 発行会社の取締役会のその時々構成員および適法に設立された取締役会の委員会ならびに随時指名される当該構成員の後継者を意味します。 |
| 適格投資家 | 参加株式に申込み、または参加株式を保有するための資格を満たしている者を意味します。 |

| | |
|-------------|--|
| 為替レート | 該当日について、本ファンドの銀行から提示された為替レートを意味し、複数のレートが提示された場合には、当該取引時点に適用されるレートとします。 |
| 固定報酬 | 投資運用会社に支払われる固定報酬を意味します。 |
| 本ファンド | バラック・ストラクチャード・トレードファイナンス・セグリゲータッド・ポートフォリオのために、またはこれを代理して行為する発行会社を意味します。 |
| FX | 外国為替を意味します。 |
| 一般資産 | 発行会社が、分離ポートフォリオにおいて、または分離ポートフォリオのために保有する資産以外の発行会社の資産を意味し、経営株式の発行手取金が含まれますがこれに限られません。 |
| クラスB4当初発行価格 | クラスB4参加株式の当初の申込価格であるクラスB4参加株式1株当たり1米ドルを意味し、クラスB4運用開始日の本ファンドの各クラスB4参加株式の申込価格をいいます。 |
| 投資 | 以下に関するロングおよび／またはショートのポジションを意味します： (a) コモディティを裏付けとする貿易取引、 (b) 現物品または投資運用会社が決定する受け入れ可能な有価証券を裏付けとする一般的な貿易金融、 (c) ヘッジ目的の外貨商品、 (d) ヘッジ目的の金利商品、及び (e) ヘッジ目的で取得されたコモディティ、運賃デリバティブおよび店頭先渡仕組商品 |
| 投資顧問契約 | 投資運用会社と投資顧問会社の間で締結した2008年11月1日付投資顧問契約（その時々に行われるすべての変更、修正または置き換えを含みます。）を意味します。 |
| 投資運用契約 | 発行会社と投資運用会社の間で締結した2008年11月1日付投資運用契約（その時々に行われるすべての変更、修正または置き換えを含みます。）を意味します。 |
| 投資方針 | 本ファンドの投資方針を意味します。 |

| | |
|---------------|---|
| 投資者／投資家 | 本ファンドの参加株式の保有者を意味します。 |
| LIBOR | ブルームバーグ社から得られる米ドルのロンドン銀行間取引金利3カ月物またはロンドン銀行間取引金利3カ月物に代替可能な同様の提示レートを意味します。 |
| 経営株式 | 発行会社の資本を構成する議決権付経営株式を意味します。 |
| ミューチュアル・ファンド法 | ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）および現在有効なそれらの改訂または再制定を意味します。 |
| 純資産総額／純資産価額 | 定款に基づき決定された各分離ポートフォリオの純資産価額を意味し、本ファンドに関しては、本ファンドを構成するクラスB1、B2、B3およびB4の参加株式の純資産価額を意味します。 |
| 1株当たり純資産価格 | 各分離ポートフォリオまたは各クラスに関して発行済（または発行済とみなされる）の参加株式の株式数で純資産価額を除いて得られる純資産価額を意味します。 |
| OTC | 有価証券または他の投資対象が取引される店頭市場を意味します。 |
| 参加株式 | 本ファンドに関する買戻可能無議決権参加分離ポートフォリオ株式である、本ファンドのクラスB1、B2、B3およびB4参加株式を意味します。 |
| 成功報酬 | 投資運用会社に支払われる成功報酬を意味します。 |
| 主ブローカー | マッコリー・バンク・リミテッド（又は発行会社がある時々に選定するその他の主ブローカー）を意味します。 |
| 買戻日 | クラスB4参加株式については、各暦四半期の最終評価日または取締役会が決定するその他の日を意味します。 |
| 買戻価格 | 各クラスの参加株式が買戻しされる1株当たりの価格を意味します。 |
| 買戻請求 | 所定の書式により行われる参加株式の買い戻しに関する請求書を意味します。 |

| | |
|------------------------|--|
| 分離（セグリゲートド） ポートフォリオ | 定款およびケイマン諸島会社法に基づき創設された、資産および負債から成る分離ポートフォリオを意味します。各分離ポートフォリオは、分離されかつ特定可能な状態で個別に維持されるものとし、各分離ポートフォリオに帰属しまたは配分される資産、負債、収益および費用は、他の分離ポートフォリオから区別して当該ポートフォリオに充当または請求されるものとしします。 |
| シリーズ | クラスB1参加株式、クラスB2参加株式、クラスB3参加株式、またはクラスB4参加株式の各シリーズを意味します。 |
| 株主 | 発行会社の株主名簿上に、各クラスの保有者として登録された者を意味します。 |
| ケイマン諸島会社法 | ケイマン諸島の会社法（改正済）（その時々改正を含む）を意味します。 |
| 申込契約 | 英文目論見書に添付される本ファンドの参加株式への申込条件を意味します。 |
| 申込価格 | クラスB1、B2、B3、B4参加株式の1株当たり発行価格を意味します。 |
| 米国 | アメリカ合衆国（コロンビア特別区を含む）およびその管轄下にある領土、属領およびその他の地域を意味します。 |
| 米国人 | 下記2つの分類のいずれかに当たる人物を意味します：（a）1933年証券法レギュレーションS第902条の「米国人」の定義に含まれる者、または（b）CFRCルール4.7で使用される「非米国人」の定義から除外される者を意味します。疑義を避けるために付言すれば、ルール902の「米国人」の定義を満たしていないがCFRCルール4.7の「非米国人」に該当する場合にのみ、米国人の定義から除外されます。 |
| 評価日 | 各暦月の最終暦日または取締役会が決定するその他の日を意味します。 |