

フィロソフィック・インベストメント・トラストー

**ウイントン・パフォーマンス連動  
満期時元本確保型ファンド2(豪ドル建)**

**償還運用報告書**  
(全体版)

**作成対象期間  
第10期**

(自 2017年 8月 1日  
至 2018年 8月 9日(終了日))

管理会社

ムーア・マネジメント(バーミューダ)リミテッド

## 受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、フィロソフィック・インベストメント・トラスト・ウィントン・パフォーマンス連動満期時元本確保型ファンド2（豪ドル建）（以下「ファンド」といいます。）は、2018年8月9日に終了しました。ここに、最終計算期間である第10期および設定以来の運用状況をご報告申し上げます。ご愛顧を賜り誠に有難うございました。

ファンドの仕組みは、以下のとおりです。

ファンド形態	ケイマン諸島籍契約型外国投資信託
信託期間	ファンドは、2008年12月12日に運用を開始し、2018年8月9日に終了しました。
運用方針	ファンドの投資目的は、最終買戻日（2018年7月2日をいいます。以下同じです。）における受益証券一口当たり純資産価格が募集価格以上となることを確保しつつ、中期的にキャピタル・ゲインを追求することでした。なお、2017年7月のボルカー・ルールの施行により、2017年6月30日付で、パフォーマンス・リンク債（以下に定義されます。）のMA WCM FFリミテッド（以下「投資先ファンド」といいます。）へのエクスポージャーは終了し、さらなるキャピタル・ゲインの機会はなくなりました。
主要投資対象	シグナム・モメンタム・リミテッド（Signum Momentum Limited）により発行される9.5年豪ドル建てゼロ・クーポン債（以下「ゼロ・クーポン債」といいます。）およびゴールドマン・サックス・フィナンシャル・プロダクツ I リミテッド（Goldman Sachs Financial Products I Limited）により発行される9.5年豪ドル建てパフォーマンス・リンク債（以下「パフォーマンス・リンク債」といいます。）
ファンドの運用方法	管理会社は、受益証券の発行手取金の（ファンドの設立および受益証券の募集に関連する費用ならびにファンドの資産から支払われるその他の手数料および費用のための準備金を控除した後の）全額を、ゼロ・クーポン債およびパフォーマンス・リンク債に投資することにより、投資目的を達成することを目指して運用されました。管理会社は、ゼロ・クーポン債およびパフォーマンス・リンク債を同数量で購入しました。
主な投資制限	①管理会社または管理会社の取締役を相手方本人として取引することができません。 ②管理会社またはファンド以外のいずれかの者に利益をもらすことを意図された取引を行いません。 ③管理会社が、管理会社または受益者以外の第三者の利益を図る目的で行う取引等、受益者の保護に欠け、またはファンドの資産の運用の適正を害する取引は禁止されています。 ④空売りされる有価証券の時価総額は、いつでも、ファンドの直近の純資産価額を超えてはなりません。 ⑤いかなる種類の株式または出資への投資も行わず、また、株式に投資する契約型投資信託の証券および会社型投資信託の株式を含む投資信託の株式または受益証券に投資を行いません。 ⑥ファンドが保有するすべての投資対象の総評価額がその取得直後においてファンドの直近の入手可能な純資産価額の15%を超えて、未上場証券または即時に換金できない証券を取得することができません。
分配方針	ファンドは、受益者への分配を行わない方針でした。

## I. 運用の経過等

### (1) 第9期までの運用の経過

#### ■投資環境について

ファンドは、その資産の大半をゼロ・クーポン債およびパフォーマンス・リンク債に投資していました。

管理会社は、ファンドの設定日（2008年12月12日）の後に算定される純資産価額の一部をゼロ・クーポン債に投資することにより、最終買戻日まで受益証券を保有する受益者のために豪ドルによる元本確保の達成を目指していました。

また、パフォーマンス・リンク債への投資により、投資先ファンドのパフォーマンスに対する投資機会を提供していましたが、2017年7月のボルカー・ルールの実施により、パフォーマンス・リンク債の投資先ファンドへのエクスポージャーは2017年6月30日付で終了しました。

ウィントン・キャピタル・マネジメント・リミテッド（Winton Capital Management Limited）（以下「ウィントン社」といいます。）は投資先ファンドのトレーディング・アドバイザーを務めていました。

以下の「マーケットレビュー」、「投資先ファンドの実績」および「ウィントン・フューチャーズ・ファンドの実績」は、ウィントン社による運用状況に関する説明です。

#### （第1期：2008年12月12日～2009年7月31日）

##### マーケットレビュー

金融市場の安定化を図るべく、市場の流動性を確保するために米国の政策金利は、12月に0%から0.25%を誘導目標とする、実質ゼロ金利政策に突入し、過去数十年の間推移した、失業率やインフレなどの一定の経済状況の下での理想的な金利を求めるテイラールールに基づいた金利水準から離れることとなりました。

株式市場は、2008年の年末から翌年の年始にかけて先進国はもとより中国やブラジルなど有力新興国でも自国経済の維持のために経済刺激策を打ち出しことに対する期待感から、米国のS&P500指数のように3月上旬に底値を記録した後6月の横ばいを除いて7月まで連続して月次ベースで上昇を記録するように、2月以降底を打つ市場が散見され始めることとなりました。

新興国諸国市場は、世界的な流動性不安から先進国に留まらず（ただし、ロシア・ルーブルやトルコ・リラのような国内の金融システムに対する不安から短期金利が20%前後に達する例外はありますが）、新興国でも金利を引き下げる動きが出たことによるインフレ懸念の後退や流動性など投資環境に対する安心感の回復や、対米ドルでの資産評価に対する割安感と株式市場の急速な回復、本来のファンダメンタルズの底堅さに、ブラジルリアルなど選別的とはいえ新興国への資金回帰が2008年12月以降に見られる一方、韓国ウォンのように回復しきれない通貨も出てくることとなりました。

商品市場では、エネルギー市場でドル高傾向により上値が重くなったところに、金融機関によるポジションのヘッジの失敗や、投機筋による売り越し、そして9月以降の金融不安などが重なったことから、期初以来年を越えた2月まで月次騰落率で毎月下落し続けました。また、景気の動向に敏感に反応する金属セクターも同様に、世界的な景気減速による需要の後退懸念から下落傾向が年末まで記録しました。農作物セクターも他のセクター同様に景気減速懸念に伴う需要減少懸念から年末に向けて大幅に下落しました。しかしながら、各セクターともに、年明け以降は各国での景気刺激策や金融市場の安定化への期待から徐々に反転し始めましたが他方で、例えば原油のように、需要は下落し在庫が過去19年で最高水準となる約1億バレル以上となっているにもかかわらず、原油価格は5月に25%上昇するように、市場のファンダメンタルズは混乱しています。

## 投資先ファンドの実績

第1期が始まる時点においては、流動性の枯渇や投資家による質への逃避等、市場環境は伝統的なポートフォリオ運用者や一部のヘッジ・ファンドの運用者にとっては悲惨な結果をもたらす事となりましたが、比較的流動性の安定した先物市場を投資対象とするCTAにとって好ましい環境となりました。神経質にならざるを得ない市場環境であったことも事実であることから、投資先ファンドの運用者は市場の極端な動きを重視し通常よりも低いリスクレベルでの運用を維持しました。この様な心理が牽引する、パニック状態の市場はトレンドフォロアーが最も収益を上げやすいと言われますが、現在の金融危機は過去に経験していないことであり、投資先ファンドの運用者はこの様な市場でいつもするように中間的な方法、つまり、通常よりも低いリスクレベルで油断を許さないように取引を継続しました。

年が明けて、2009年の2月に入って世界の金融市場および商品市場の状況は悪化し、ボラティリティが引き続き上昇していく中で、投資先ファンドのような主に中・長期のトレンドフォロー戦略を採用している運用者にとってはこれまでのトレンドが反転し一定の値幅を上下する市場環境に様相が変わった事で厳しい月が続きました。第2四半期以降、日次の値動きの幅が落ち着き、市場の変動率も下落したことで、正常を取り戻し始めたように見えたのですが、他方で市場のファンダメンタルズは引き続き混乱しました。景気後退は継続しているにも関わらず経済環境に対するセンチメントは若干回復している様子で、金融システムが更なる回復を見せたこともあり、投資家のリスク選好度の改善につながりました。6月には市場の変動率（Vixで計測）は28.9から26.35に下落し、初めて「リーマンショック」以前のレベル以下に到達していますが、今後の見通しは明らかに引き続き不透明であることから、投資先ファンドの証拠金比率は、エクスポージャーが若干上昇したことを受けて僅かながら上昇しています。

### （第2期：2009年8月1日～2010年7月31日）

#### マーケットレビュー

米国経済は当該期間の終わりまでに減速感の兆候を示していました。GDP成長率は2009年の第4四半期の年率5%から、2010年の第1四半期の3.7%、そして第2四半期の2.4%と減速しました。経済の減速に同調して、年次インフレ率もおよそゼロとなり、デフレが懸念され始めました。昨年1年間でわずかに1.1%増加した消費者物価指数は2010年6月に前月比で0.1%減少しました。米国での政策金利は、金融市場の安定化を図るべく、市場の流動性を確保するために0%から0.25%と、実質ゼロ金利政策を維持する事となりました。その一方で、2008年12月に0.5%に引き下げられて以来、長らく維持されてきた公定歩合は、2010年2月に臨時的に0.75%に引き上げられました。しかしながら、米国連邦公開市場委員会は、2009年9月以降繰り返し経済状況が長期にわたる異例の低金利を正当化しているとの声明を発表し、更なる長期化とその必要性を示唆しています。

米国経済成長が減速する一方で、企業の収益は2010年第2四半期にその1年前より約40%増加するなど、回復し始めました。7月には、成長のスピードは減速したものの、製造活動は12か月の間連続して増加しました。設備投資も20%以上増加しましたが、消費者支出は引き続き弱含みで、その成長率も2%に届きませんでした。住宅購入者に対する税額控除の期限切れ間際の駆け込みで拍車をかけられたことにより、住宅関連への支出は28%上昇しました。その間、米国内の失業率は9.5%と10%の間に留まりました。

ヨーロッパでは、株式市場と債券市場はギリシャ政府の債務返済能力に対する懸念から混乱し、その混乱が増すにつれてユーロも国際的な通貨に対して急激に弱くなりました。これらに対応するべく、EU諸国とIMFがおよそ1兆米ドルの援助資金を拠出することでこの危機を緩和しました。当該期間の終わり頃には、債券価格は上昇し（金利は下落）、ユーロも米ドルに対してここ3か月の最高値に近づき、救済対象となったユーロ参加国の借入コストは懸念が和らいだことによりかなり低下しました。その間、英国経済は2010年の第2四半期において、過去の4年で最も高い成長率を記録し、ドイツも輸出が経済をけん引したことで、失業率を7.6%にまで引き下げました。

世界的な経済の不安定により、投資家は日本円などの投資資金の避難先となる安全な通貨を探さなければなりません。

新興国諸国市場は、先進国と比較して全般的に好調でした。多くの新興国が10%前後のGDP成長率を記録するのに対して、欧米や日本も上記のような低成長に留まるに終わりました。

台湾は2010年に入っての各四半期でそれぞれ前年同期比13.7%、12.5%の成長率を記録しました。中国も2009年は2桁の成長率を記録しましたし、政府高官が景気後退前まで回復したと宣言したように、2010年の上半期で7%台の成長率を記録しました。その間、中国は南アフリカとの関係を強化し、鉱山、金融および核エネルギーに関する通商条約を第2期内に締結しました。中国での天然資源の需要が南アフリカ経済を支えています。

その一方で、世界経済の後退期に早期に脱却した国の一つであるインドは、2年ぶりとなる8.8%の経済成長を記録したものの、インド中央銀行は年率10%に達したインフレを調整するために4度にわたる金利の引き上げを行いました。同様に、ロシアも夏の熱波による穀物の焼失から食糧不足に陥ったことも一因とするインフレに苦しんでいます。ロシアの中央銀行は第2期の終わりの3か月連続で金利を7.75%にとどめていますが、それまでは14回にわたり引き下げることで経済を下支えしていました。南アメリカ最大の経済国であるブラジルは、2010年第2四半期に前年同期比で8.8%のGDP成長率を達成しましたが、物価の上昇を抑えるために短期金利を10.75%で留めています。

#### ウイントン・フューチャーズ・ファンドの実績

ウイントン・フューチャーズ・ファンド・リミテッド (Winton Futures Fund Limited) (以下「ウイントン・フューチャーズ・ファンド」といいます。) は、ウイントン・ファンド・マネジメント・リミテッド (Winton Fund Management Limited) が運用し、ウイントン社が投資アドバイザーを務める外国籍のファンドの名称です。

ウイントン・フューチャーズ・ファンドの米ドル建クラスBの2009年末時点の設定来の平均年率収益率は、17.21%となり、年初来の収益率は-4.63%となりました。また、ウイントン・フューチャーズ・ファンドの米ドル建クラスBの本報告書の対象期間終了となる2010年7月末時点の設定来の平均年率収益率16.71%となり、年初来の収益率は、3.84%となりました。

2009年全体では短期金利が最もパフォーマンスの良いセクターとなり、僅差で貴金属セクターが続きました。家畜セクターは2009年には収益を計上しており、当該セクターへの投資意義を認識させていません。最もパフォーマンスが悪かったセクターは債券となっており、エネルギー、株式、通貨、非鉄金属も2009年の損失要因となりました。

2009年のウイントン・フューチャーズ・ファンドのパフォーマンスは、2月からの6か月連続を含めて、12か月中8か月で損失を計上しており、特に6か月連続の損失計上は過去最長の月間マイナスパフォーマンスとなっています。2010年に入ってから、7か月のうち、3か月で損失を計上しています。結果として、ウイントン・フューチャーズ・ファンドは運用開始以来、2009年に初めてとなる暦年ベースでの損失を計上しましたが、今年のパフォーマンスを分析した結果、ウイントン・フューチャーズ・ファンドのパフォーマンスは過去の収益分布から逸脱してはいないと言えます。度重なる損失を耐え抜くのは非常に厳しいことですが、現時点では想定範囲内に収まっています。ウイントン社は試算上、10か月のうち4か月は損失を計上し、6年のうち1年はマイナスパフォーマンスとなることを想定しています。また、ウイントン社の投資アプローチは過去の出来事に関する精緻な研究を基本としています。その研究によると、各個別システムまたはポートフォリオ全体が損失を計上することは特異なことではありません。「ごく普通」のトレンド・フォローシステムのシミュレーション結果によると、過去40年間で回復に1年以上要するドロウダウンは6回あり、そのうち1回は回復に2年以上を要しています。

ウイントン社はトレンド・フォロー戦略を用いている他のファンドが同じタイミングで、同じ方向の取引を行うことが頻繁にあることを理解しています。同種の取引システムを用いた投資家による取引が、一定の取引に集中することは、1987年の株式大暴落を深刻化させたことなどから幅広く認識されていま

す。2007年8月に発生した定量分析を用いた株式ファンドの暴落も、金融市場に同じ戦略が集中した結果のひとつの例です。本報告書の対象期間でこれに関連して最も特徴的な出来事は、5月6日に米株式市場で発生したいわゆる「フラッシュ・クラッシュ（短時間の株価暴落）」と呼ばれるもので、わずか数分間でダウ平均株価が1,000米ドル近く下落したことです。米国では今回の下落を受けて、先物市場の安定が維持されるように市場が暴落した際の取引を制限する「サーキットブレーカー制度」が新たにS&P500指数にも導入されました。

上述の懸念事項はウィントン社のリサーチ結果にも現れており、ウィントン・フューチャーズ・ファンドは同種戦略による集団的な取引に参加することが少なくなるよう、運用システムに幾つかの変更を加えています。結果的に他のCTA（Commodity Trading Advisor）ファンドよりも反応が遅れているように見える場合がありますが、これはより大きな市場の動きを捉える方が安全であると判断しているためです。ウィントン・フューチャーズ・ファンドは、短期的に損失を計上するリスクを受け入れた方が、長期的にはより優れた結果をもたらすと考えています。

ウィントン・フューチャーズ・ファンドは、他の市場参加者の動向を引き続き警戒しつつ、市場全体に対して大きな影響を与えないよう取引を続けていきます。

なお、記載されている運用はウィントン・フューチャーズ・ファンドのものであり、投資先ファンドの運用と必ずしも同じではありません。ウィントン・フューチャーズ・ファンドと投資先ファンドの証拠金に使用されていない預り資産の運用方法は必ずしも同じではありません。

投資先ファンドはウィントン・フューチャーズ・ファンドのパフォーマンスを再現することを目指していましたが、投資先ファンドのパフォーマンスは必ずしもウィントン・フューチャーズ・ファンドのパフォーマンスと正確には一致しません。以下同じです。

### （第3期：2010年8月1日～2011年7月31日）

#### マーケットレビュー

株式市場は、第2期末までの下落傾向から反転して第3期を開始しました。8月に米国の一連の弱い経済指標を受けて、米国経済の回復の減速懸念が増大したことにより一旦下落しました。その後年末にかけて概ね上昇基調にありましたが、他方で欧州株は12月に反落する展開を見せました。年を越えて、S&P500種平均は引き続き上昇基調にありましたが、中東の政情不安の高まりとエジプトのムバラク大統領の辞任が市場センチメント転換のきっかけとなり反転し、3月の日本での震災の影響も受けましたが、4月には反発しました。しかしながら、5月には反落し、6月も芳しくない市場材料から引き続き下落傾向にありました。

債券市場は、景気刺激策の解除の見通しと安全資産としての債券への買い意欲に支えられて上昇基調にありましたが、11月以降は市場の注目は米国の量的金融緩和政策第2弾（QE2）から欧州ソブリン債危機に再び戻り、その影響を受けることとなりました。年明け4月には米格付会社スタンダード・アンド・プアーズ（S&P）が米長期国債の格付の見通しを「安定的」から「ネガティブ（弱含み）」に引き下げましたが、市場は今回の格下げを既に折り込み済みだったことから、米国債の利回りは低下しました。6月に入ると、予想を下回る経済指標、ギリシャ財政不安の再燃、米連邦準備理事会（FRB）による国債買い取りプログラムの終了と芳しくないニュースが続き、米国債や独国債の価格は上昇しました。

通貨市場は、最も特筆すべき出来事として、9月に対米ドルで15年ぶりの円高水準をつけた為替市場で日銀が円売り介入を実施したことです。介入により米ドル円相場は1日で大幅に円安方向に振れたものの、その後再び円高となり、日銀の追加的な介入に対する姿勢が試され、翌月も円は引き続き上昇し、日銀による為替介入時の水準を超えました。

これに限らず、各国が一段の量的緩和に踏み切るのではないかとの観測が引き続き市場を支配し、各国が自国通貨を安くする「通貨安競争」が激化しました。（日本が9月に実施したように）為替介入を通じて直接通貨安を誘導する国、量的緩和により間接的に行う国と手法は分かれています。1930年代

にスペイン、英国、日本、米国、フランスが金本位制から離脱し相次いで通貨切下げを行った時との比較がなされています。10月末に行われた20か国・地域（G20）財務相・中央銀行総裁会議では通貨安競争を回避することが合意されました。しかし、これは為替介入などの方法による通貨安への誘導についてのみ言及されており、人民元問題などについては言及されませんでした。従って、市場参加者の注目は引き続き米国による追加的な景気刺激策の実施と米ドルへの波及効果に集まっている模様です。

他方で、11月の欧州ソブリン債危機とその月末の欧州連合（EU）・国際通貨基金（IMF）による総額850億ユーロの 아일랜드金融支援の合意により、ユーロは下落し、米ドルは過去2か月の下落トレンドを反転させ、12月に入ると比較的安定的に推移しました。この穏やかな市場環境は年初まで続きました。

4月の米国債の格下げにより米ドルには売り圧力が継続し、他の主要通貨に対して下落しました。また、ポルトガルはIMFと救済策に関する協議を始め、ギリシャは債務再編が不可避であろうとの憶測が高まっていたにもかかわらず、欧州中央銀行が利上げを実施したことを受けユーロは米ドルに対して上昇しました。

6月には米国と欧州の双方から材料が提供されたことにより、ユーロのボラティリティは高まりましたが全体的には方向性に欠ける展開となりました。

商品市場は、金の価格が各国政府や中央銀行の対応がインフレ加速につながるとの懸念から、安全資産として買いが集まり、過去最高値を更新しました。金価格の上昇トレンドは10月半ばに一旦反落しましたが、その月末にかけては再び元のトレンドに戻りました。

2010年9月には、原油価格は殆ど横ばいとなる中、非鉄金属および農産物は上昇しました。また、綿花市場は同月に15年ぶりとなる高値水準を記録しました。その後も、年末には商品市場が全般的に上昇し、原油価格は1バレル90米ドルに達しました。

年が明けると、金相場は最近の市場参加者の心理を敏感に反映しており、1月は下落しましたが、4月には金は過去最高値を更新しました。銀は3月に1トロイオンス＝30米ドルを超え、1981年に起きたハント兄弟の銀買占め事件以来の水準まで上昇し、4月には過去31年ぶりの高値に急騰しました。これは世界一の債務国の債務返済能力に対する市場の懸念の表れとみられていましたが、5月の一週目に27%下落しました。この暴落のきっかけは明らかではありませんが、ニューヨーク商品取引所（COMEX）が銀の委託証拠金比率を引き上げたのと同時に起きています。

年初、農産物・畜産物といった食料関連の先物は、チュニジアやエジプトといった昨今の食料価格の高騰の原因の一部となっていた国における社会不安を背景に上昇しました。綿花は3月に過去30年以來の高値を更新した後に、1ポンド＝2米ドルを超え過去最高値を記録しました。6月に入り、小麦価格が1ブッシェル当たり2米ドル（25%）下落したのは顕著な例ですが、その他の市場も下落しています。

年初来次々と浮上するエジプトの社会不安から北海ブレント原油は100米ドル台に上昇し、一時、WTI原油先物に対するプレミアムが過去最高の12米ドルに達しました。2月には中東の政情不安の高まりとエジプトのムバラク大統領の辞任が市場センチメント転換のきっかけとなりました。また、石油輸出国機構（OPEC）の加盟国であるリビアに飛び火した中東の政情不安が原油価格を2008年以來の高値まで押し上げています。原油価格は4月も月間を通して上昇しましたが、ボラティリティの高い展開となりました。

#### ウイントン・フューチャーズ・ファンドの実績

ウイントン・フューチャーズ・ファンドは、2010年全体を通じて非常に良好なパフォーマンスとなりました。最も収益貢献度が高かった債券セクターを始めとして、通貨、短期金利、貴金属および農産物セクターがプラスのパフォーマンスとなりました。一方で、エネルギーセクターが最も損失を出したセクターとなったほか、非鉄金属および株式指数セクターがマイナスのパフォーマンスとなりました。

2011年3月の市場は、日本を襲った東日本大震災の影響を大きく受けました。また、中東における政情不安がさらに深刻化し、北大西洋条約機構（NATO）がリビアへ軍事介入を実施しました。今回日本で起きた災害に対する金融市場の反応により、コモディティ・トレーディング・アドバイザー（CT

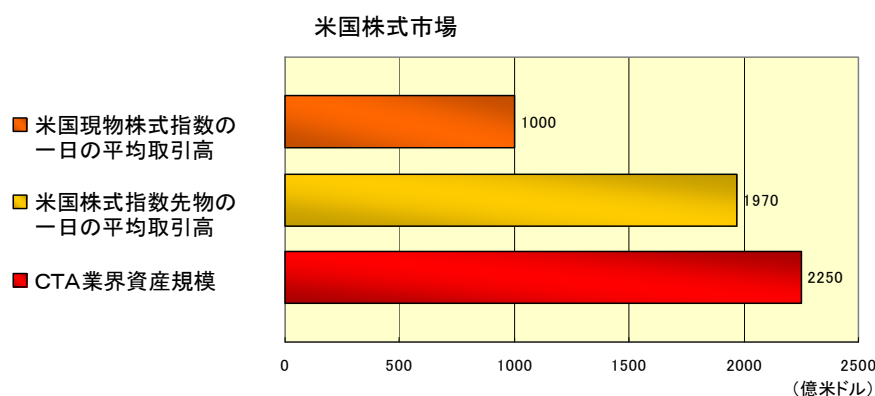
A) 業界全体が試される結果となりましたが、当月のウイントン社のパフォーマンスは競合他社と比較して大変満足できるものであったと考えています。また、年初より堅調に推移していたウイントン・フューチャーズ・ファンドにとって2011年6月は大変厳しい市場環境となりました。振り返って考えると、2011年にウイントン・フューチャーズ・ファンドが収益源としてきた幾つかの主要なトレンドが当月転換点を迎えたようです。

2008年のパフォーマンスとは対照的に2009年以降のパフォーマンスは低迷していますが、これはウイントン社のファンドだけではなく同戦略を用いる他のファンドについても同様のことが起こっています。システム運用を行っているファンドに投資している投資家の多くは、パフォーマンスの低迷時において、運用システムに問題があるのではないかと懸念を抱くことがよくありますが、ウイントン社の運用は論理的な根拠に基づくアプローチを採用しており、その成果は長期に渡るパフォーマンスに反映されています。ある一定の期間のみにおけるファンドのトラックレコードを参照している投資家もいるかもしれませんが、同社のファンドのトラックレコードはひとつのアルゴリズムの連続的な運用による結果ではなく、進化し続けてきたシステムの運用実績となっています。

単純なトレンドフォロー戦略の運用システムのパフォーマンスは、現在ウイントン・フューチャーズ・ファンドに採用されている運用システムのパフォーマンスを下回っていますが、これは現在ウイントン・フューチャーズ・ファンドに採用されている取引モデルの多くが同シミュレーションに用いている市場データに基づき開発されたことによる上昇バイアスがかかっていることが一因と考えられます。このような上昇バイアスは全てのシミュレーションに共通して言えることであるため、シミュレーション結果はこのような効果を差し引いて考慮する必要がありますが、このシミュレーションはウイントン・フューチャーズ・ファンドの収益源であるトレンドが、長期に渡って市場に存在する特性であることを示しています。ただし、こうした戦略を採用する場合には大幅なドロウダウンを経験するリスクがあることも同時に示しています。また、過去の実績は将来の成果を保証するものではなく、より多額の資金が同様の戦略に流入することにより、パフォーマンスは相対的に低下することが予想されます。

ウイントン社の運用残高のキャパシティに影響を与える要因は大別すると2点あります。1点目は保有できる建玉の上限で、これは投資対象市場の規模に依存します。2点目は執行可能な取引金額ですが、これは提供される市場の流動性に依存します。ウイントン社としては、直ちに影響を与え得る2点目の要因の方が重要であると考えています。

以下の図はシステムティック運用を行っているCTAの業界資産規模を表しています。

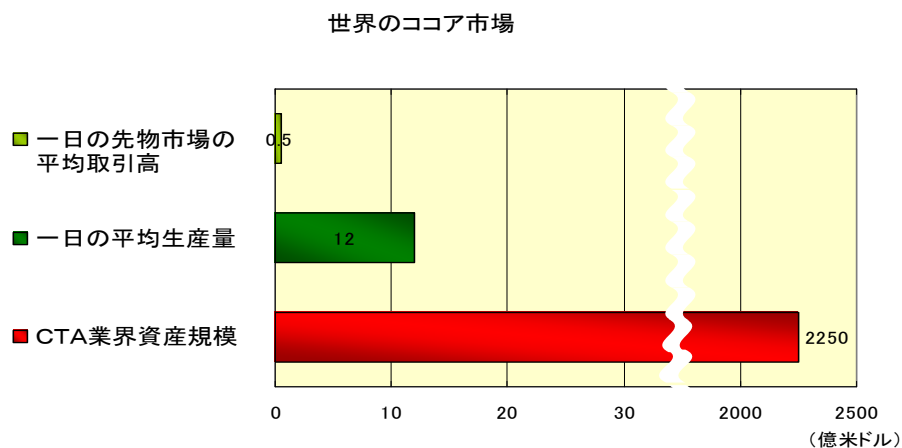


上記図では、システムティックCTA業界の資産規模と米国の現物株式と株式指数先物の一日の平均取引高(ADV)を比較しています。米国の現物株式市場の規模は約14兆米ドル、米国の現物株式の一日の平均取引高は1,000億米ドルなので、現在のウイントン・フューチャーズ・ファンドやCTA業界の資産規模であれば問題ありません。また、米国の株式指数先物の一日の平均取引高は約2,000億米ド



ルです。こちらも現在のウィントン社の運用資産残高であれば、当該市場の一市場参加者として問題はないと考えています。

ウィントン社では、C T A業界に関する知識を基に、仮に全C T Aが一斉に米国の株式指数先物の取引を行った場合の取引量をだまかではありますが推定しています。仮に各C T Aがリスクベースでポートフォリオの約1 / 4を株式に配分、そのうち半分を米国市場に配分、最大で約4倍のレバレッジをかけた場合、C T A業界の建玉は約1, 120億米ドルに相当します。もし急激な市場変動がきっかけとなり全C T Aがそれぞれ建玉の約20%を1日で手じまった場合、約220億米ドルの売買注文に相当します。これは当該市場の一日の取引高と比べると比較的大きな注文量です。ウィントン社ではこうした全C T Aによる同時発注は、短期的に比較的大きな影響を市場に与えると考えていますが、一方で裏付けとなる株式市場の規模を考慮すると長期に渡って継続する影響ではないと見ています。



ウィントン・フューチャーズ・ファンドに提供されている流動性の約70%はウィントン・フューチャーズ・ファンドの取引対象市場の約30%に依存しています。ウィントン・フューチャーズ・ファンドの資産配分比率はこうした要因を考慮して決定されており、ウィントン・フューチャーズ・ファンドの取引対象市場の中では米国の株式市場が最も流動性が高い市場となっています。一方で、その正反対にあるのが比較的小さな商品市場です。上記の図は、米国株式市場を例にとった図をココア市場に置き換えたものです。C T A業界の資産規模と比較してココア市場の規模が小さいことが明らかですが、従って、ウィントン社では当該市場および同様に市場規模の小さい市場における建玉や発注量には特に慎重な体制をとっています。

上記のだまかな分析は、ウィントン社の具体的なキャパシティ（許容可能な運用残高の上限）を結論づけるものではありませんが、現在のC T A業界全体の資産規模に関してイメージを持っていただくことを目的としています。特に、ウィントン社では市場規模の小さい市場において全C T Aが同時発注した時の市場に与える影響を懸念しており、主要なプレーヤーとならないようウィントン・フューチャーズ・ファンドの取引対象市場毎に独自の取引制限をかけています。また、短期的な市場の混乱を増幅させないようにウィントン・フューチャーズ・ファンドはよりゆっくりと反応するプログラムを採用しています。

ウィントン社の運用手法は、「裁量運用」ではなく「システム運用」です。しかしながら、運用プログラムの構築に当たっては人間の裁量が働いています。運用プログラムの設計におけるウィントン社の裁量には全く制約がないというわけではなく、科学的アプローチを頼りにしています。可能な限りデータに裏付けられた意思決定を行うようにしています。ただし、いかなる状況にも対応できるアプローチは存在しません。システム運用では一定の売買ルールに従って運用されるため、裁量をどこに働かせるべきかを容易に見落とししてしまいます。ウィントン社では、経験が最大の資産であると信じています。

これは、当分野における経験および新しい研究員を増やすことにより獲得できるより広範囲な科学面での経験を意味しています。

ウィントン社の研究開発では、ウィントン社に僅かな優位性をもたらしてくれる発見を追求しています。この様な影響度合いの小さな発見を追求していると、ウィントン社の運用プログラムが大変優れていると思いを違えることがよくあります。当分野における運用を通じて培ってきた経験が、この様な過ちを繰り返すことを防いでくれると信じています。

ウィントン社では、関連のある問題を実際に解決していた経験豊富な研究員を探しています。見境なく博士号を有している人材を採用するつもりはありません。多くのプロフェッショナルに共通していることですが、ひとつのプロフェッショナルをとっても様々なるスキルと経験が必要とされており、同社は総合的に優れた人材を探しています。当分野における経験を積み重ねたことで昨今はより優秀な人材を採用できるようになりました。

培ってきた経験というものは、システム運用ファンドにとって裁量運用ファンドにおけるものと同程度に重要なものであると考えています。ウィントン社の運用ファンドへご投資いただくということは、便利な数式へのアクセスだけではなく、システム運用における運用経験の集大成にもアクセスいただけるということです。

2010年10月、Anthony Daniellがウィントン社の最高経営責任者（CEO）に任命されることが決定されました。これまでCEOを務めていたDavid Hardingは「今後、私は創業者・会長という立場を務めます。今回の任命は、私とDaniellが過去6年間に渡って築き上げてきたウィントン社における役割分担をより正式なものとしたものです。今後はDaniellの優れた統率力を営業およびマーケティング以外の部署にも発揮してもらうことができるようになります。当社における私の役割には今後も変更はありません。むしろ、今回の人事により私の得意分野である戦略立案、研究開発の牽引、投資家や規制当局との面談、著名な科学者の採用活動に以前よりも時間が割けるようになると考えています。」と述べています。この他、Raj Patelを最高執行責任者（COO）に、Andrew Bastowを顧問弁護士・政府および規制関連業務担当の取締役に新たに任命しました。最高投資責任者（CIO）は引き続きMatthew Beddallとなります。また、Martin Huntは今後も勤務を継続しますが、非常勤取締役となります。

ウィントン・フューチャーズ・ファンドのパフォーマンスが今後どのように推移するか予測することは困難ですが、ウィントン社では引き続き金融市場を科学的に分析し運用に活かしていくことは有効であると考えています。2011年は研究開発への設備投資を増額する予定です。適格な要件と十分な経験を有し、且つ創造力に富み、実務能力のある人材を探すことは容易ではありませんが、この1年は良い人材を採用することができました。今後も引き続き優秀な人材の獲得を期待しています。

#### （第4期：2011年8月1日～2012年7月31日）

##### マーケットレビュー

第4期開始以前より、世界的な注目を集めていた欧州財政危機の影が年内いっぱいまで市場に影響を及ぼしました。

8月には、ソブリン債に対する懸念と経済回復の遅れが市場のセンチメントを支配しました。世界株は急落しており、ダウ工業株30種平均は-4.4%、DJ Euro STOXX指数は-13.8%下落して当月を終えています。特に金融関連株が大きく売られた格好となりました。その結果、欧州各国は主要な金融機関の空売り規制を急遽発動しました。欧州各国が発動した空売り規制により、ファンドは一定の期間ではありましたが、フランスCAC40指数、イタリアFTSE MIB指数、スペインIBEX35指数、DJ Euro STOXX指数の新規の売り建てが出来ませんでした。

9月の世界の金融市場はまたも劇的な展開となりました。市場では、ギリシャの債務不履行に対する懸念が高まり、各経済指標は先進国経済が再び景気後退期に突入していることを示唆していました。ギリシャ国債の利回りは一時70%に達しました。また、スイス短期金利先物は100以上で推移しており、

市場はマイナス金利を織り込む動きとなりました。銀の先物価格は、9月26日迄の3日間で約35%下落し、最もボラティリティの高い市場となりました。

長い議論の末、欧州各国は10月末の首脳会議で債務危機への包括的な対策について合意しました。今回の合意の内容は、ギリシャ債務の民間投資家の任意の損失負担を50%とし、欧州金融安定ファシリティ（EFSF）の実質的な融資能力を1兆ユーロに拡大するというものでした。「任意の」という言葉は、ギリシャの現状および現在のギリシャ国債価格水準を受け入れざるを得ない債権者が利他的行動をとることを暗示しているようです。

11月にはスペイン、イタリア、ギリシャでは新政権が発足しました。スペインは以前から総選挙が予定されていましたが、イタリアとギリシャは今回の「金融危機」の結果と言えるでしょう。欧州金融安定ファシリティ（EFSF）の機能強化について市場の評価は高くないようで、10月に欧州各国が合意した救済策の効果は早くも薄まりました。イタリアとスペイン国債の利回りは持続的な資金調達が可能とされる水準に達しており、月末にかけて各メディアは国際通貨基金（IMF）がイタリアとスペインに対する金融支援を実施するための協議を行っていると報じました。

2011年の市場は、繰り返しですが、全般的に欧州各国の債務問題に牽引されました。欧州各国の債務問題の深刻化による信用市場の流動性を緩和する為に欧州中央銀行（ECB）は4,890億ユーロの融資を実施しました。今回の融資は欧州各国における問題の根本的な解決とはなりませんでしたが、問題解決への一歩となりました。

第3期においてギリシャ問題が深刻化する中で比較的その影響を受けなかったユーロですが、9月は1.44米ドルから1.35米ドルまで急落し、また11月には1.40米ドルから1.33米ドルまで下落しました。注目すべき点は、今回の「危機」にも関わらずユーロは引き続き過去5年間の平均値付近で推移しており、1999年ユーロ導入時の1.18米ドルよりも遥かに高い水準を維持していました。

世界株式市場は上昇して2012年をスタートしました。12月中旬からの株式市場の上昇傾向は2月も継続し、米国S&P500指数は昨年記録した最高値を更新しました。市場の欧州財政危機を楽観視する動きが強まったようです。また、過去2か月間続いたユーロの下落トレンドの反転もセンチメントの回復を示唆していましたが、2月にはユーロ圏財務総会合が総額1,300億ユーロのギリシャ向け第二次支援で合意したことも楽観的な市場センチメントに拍車をかけ、ユーロは米ドルに対して上昇しました。

S&P500種指数は4月まで引き続き上昇しており、原油価格の高騰に対する懸念が米国株式市場に与えた影響は限定的でした。一方で、欧州株式市場はギリシャの債務編成問題を背景に米国株式市場の動きと大きく乖離を見せました。しかしながら、4月から5月にかけて世界株式は直近の高値から下落しました。欧州株の方が米国株よりも大きく値を下げています。予想を下回る米国内総生産（GDP）の発表や英国とスペインの景気後退入りが示されたことから経済成長に関する懸念が増幅したようです。

米連邦準備理事会（FRB）が低金利政策の延長を表明したことから国債価格は1月後半にかけて上昇し、米5年物国債については過去最低の利回りを記録しています。2月末にかけては世界経済フォーラム年次総会（ダボス会議）にて欧州財政問題に対する解決策が見出されるのではないかという期待がメディアの焦点となりましたが、3月には米10年国債価格が2011年10月以来の安値をつけるなど、国債価格が急落しました。米連邦準備理事会（FRB）のバーナンキ議長が原油価格の上昇が経済成長の足かせになる可能性を指摘した後もこの傾向は続きました。一方で、これはマクロ経済指標の改善に伴う歴史的な低利回り水準からの戻りとも言えます。

4月は独国債10年物利回りが過去最低を記録するなど、前月の国債価格の下落傾向が反転した格好となりました。4月末には米格付け会社スタンダード・アンド・プアーズ（S&P）がスペイン国債とスペインの銀行を格下げしました。独国債および米国債価格は5月も引き続き上昇を見せました。5月開催されたギリシャ総選挙では挙国一致内閣は樹立できず、ユーロに対する不安が募りました。フランス大統領選をオランド氏が制したことも、緊縮財政が不人気な政策であることを証明しています。こうした懸念の直接的な影響によりユーロは対米ドルで6%下落しています。

6月には、スペインの銀行への救済合意、ギリシャ再選挙における緊縮派政党の僅差での勝利、キプロスの緊急救済資金要請といった出来事がありました。月末にかけては、欧州連合（EU）の首脳が、スペイン政府を経由せずにスペイン各行に欧州金融安定基金（EFSF）から直接資本注入できる仕組みで合意しました。こうした歩み寄りを見せたものの、ドイツは有効な解決策と考えられているユーロ圏共同債の導入には応じない意向をあらためて表明しています。

原油価格は2月には1バレル当たり約10米ドル上昇しましたが、欧州連合（EU）によるイラン産原油の禁輸措置が特定の中東ルートの海上保険にも拡大されることへの影響を見込んで投機資金が流れ込んだことも影響していると考えられます。北海ブレント原油は、3月に入ってからには殆ど上昇を見せなかったものの、2012年初めの価格上昇により2008年以来の高値水準となっています。5月には欧州問題の世界経済成長への波及懸念から原油価格は1バレル当たり約15米ドル下落しました。

7月の欧州財政問題における焦点は、中央政府に金融支援を求める地方政府が続出したスペインとなりました。引き続き欧州の経済先行きは不透明で、スペインおよびイタリア当局は株式の空売りの禁止を発表しました。月末にかけて欧州中央銀行総裁はユーロ圏を守るために「あらゆる手段を講じる」意向を表明しましたが、市場では次回の欧州中央銀行理事会で具体的な措置が打ち出されるのか不透明という見方が広がっています。

市場参加者の悲観的な見方を背景に、ユーロは下落して7月を終えています。ロンドンでは記録的な長雨が続けている一方でアメリカ中西部では猛暑が続いています。その結果、今年のとらもろこしの作物状況が悪化しており、穀物価格が急上昇しています。

#### ウイントン・フューチャーズ・ファンドの実績

ウイントン・フューチャーズ・ファンドは、2011年も引き続き堅調なパフォーマンスを記録しました。期初において、「振り返って考えると、2011年にファンドが収益源としてきた幾つかの主要なトレンドが転換点を迎えていたということになるだろう」と、運用者は予想していましたが、これに反して、トレンドの多くが回復、上昇したために、ウイントン・フューチャーズ・ファンドは引き続き大きな収益を計上することができました。

特に、8月の市場環境はウイントン・フューチャーズ・ファンドおよび他のトレンドフォロワー戦略を採用しているファンドにとっても良い環境となりました。一般的にトレンドフォロワー戦略にとって良い市場環境では、高いレバレッジを採用しているファンドのパフォーマンスがより高くなる傾向があり、従って、そのような市場環境では競合他社ファンド比でウイントン・フューチャーズ・ファンドがトップとなることは困難です。

2011年は債券セクターの収益貢献度が最も高くなりました。また、貴金属セクターからも十分な収益を獲得しています。株式指数セクターは損失を計上して今年を終え、最もパフォーマンスの悪いセクターとなりました。現物株式システムからの収益が損失を小幅ながらも一部相殺しました。2011年の年間収益率6.29%はウイントン・フューチャーズ・ファンドの過去最高収益率と比較すると明らかに低いものの、ウイントン・フューチャーズ・ファンドが低リスク運用を行っていることを踏まえると比較的満足できる結果だと思われます。一方で、競合ファンドにとって、今年は厳しい1年となり、同戦略のファンドの幾つかはマイナスで今年を終えています。しかし、「相対的収益では食べていけない」という有名な言い回しがあるように、いわゆる「絶対収益追求」型であるファンドの投資目標は競合ファンド対比やベンチマーク対比で良い収益を上げることだけではありません。

2012年に入っても、最初の数か月は上昇して終えています。ウイントン・フューチャーズ・ファンドのVaRがファンドの長期的な目標リスクから想定される水準よりも低位で推移しているように見えるかもしれませんが、ウイントン社がウイントン・フューチャーズ・ファンドの目標リスクを引き下げたということではなく、同社は引き続き長期的な目標年率標準偏差を10%に設定し運用しています。

2012年当初のポートフォリオでは、債券セクターのロングポジションとユーロのショートポジションにより株式指数セクターのロングポジションのリスクが相殺されており、ポートフォリオのリスクの大

部分が主要ポジション間で相殺されています。ウィントン社ではポートフォリオのリスク管理において分散効果の想定に上限を設けていますが、これは最近では相関が急変する可能性があり、その結果としてポートフォリオのリスクが急上昇する危険性があるためです。現在のようにポジション間のリスクが相殺されている状況が続く限り、ポートフォリオのVaRは想定される水準よりも低くなる傾向があります。過去の価格データを用いたストレステストでは現在のポジションにおける1日の最大損失は8.5%となりました。ご想像の通り、ブラックマンデーがあった1987年10月中に発生したものです。2月におけるポートフォリオのボラティリティは低下していますが、現在のポジションは株式市場の急落時には弱いということを意味しています。

ウィントン・フューチャーズ・ファンドは3月、株式セクターから収益を獲得したものの、債券セクターからの損失がそれを相殺する格好となり下落して終わっています。債券のロングポジションの減少により先月まで観測されたリスク相殺効果が薄れ、ポートフォリオの瞬間的ボラティリティは長期的な目標リスク水準である年率10%より僅かに高い水準となっています。

4月は収益を回復しましたが、それを受けての5月の当初ポジションは5月上旬の市場動向に対して厳しい展開となり、ウィントン・フューチャーズ・ファンドは一時4%の損失を計上しましたが、5月最終週に入ってから損失の殆どを取り戻しています。当月は債券セクターが主な収益源となりましたが、通貨セクターのユーロのポジションでも収益を獲得しています。一方で、エネルギーおよび株式指数が主要な損失要因となりました。これら2セクターの市場が大幅に下落したことからウィントン・フューチャーズ・ファンドの当該ポジションは大幅に減少しています。

6月は、その最終営業日に発表されたスペインの銀行救済のニュースに市場が反応し、ユーロおよび世界株式市場は大幅に上昇しました。この結果、ユーロおよび世界株式市場は当月を上昇して終わり、その他の市場動向もあわせ、ウィントン・フューチャーズ・ファンドは全体として損失を計上しています。債券、通貨、株式指数セクターが主な損失となった一方で、短期金利と現物株式セクターでは収益を獲得しています。

## （第5期：2012年8月1日～2013年7月31日）

### マーケットレビュー

第5期の株式市場は、年初から欧州財政危機を楽観視する動きが強まり、上昇傾向が継続していましたが、4月頃から米国経済成長の鈍化やスペインを中心とした欧州の景気後退入りが懸念材料となり、下落へと転じました。しかし、6月に入りスペイン銀行救済のニュースが好感され、世界株式市場は再び上昇に転じました。その後も楽観的ムードが継続し、上昇傾向が続きました。年末にかけても、中国の経済指標やその他主要な経済統計に改善が見られた事に加え、米国において「財政の崖」を回避したことで、2013年は強気相場で幕を開けました。春先まで堅調な動きを示していた株式市場は、6月には米国金利の上昇ペースが加速するにつれて、市場参加者のポジション解消の動きが見られた事から、若干弱含みました。

債券市場および短期金利市場は、2012年3月に米10年国債価格が2011年10月以来の安値をつけるなど、国債価格の急落が見られましたが、4月には独10年国債利回りが過去最低を記録するなど、国債価格の下落傾向が反転した格好になりました。年末にかけても、各国中央銀行が実施している様々な形態の金融緩和策が焦点となり債券価格は高値圏で推移しました。2013年1月には、良好な市場センチメントが継続するにつれ、金融緩和と政策からの撤退および各国政府による流動性提供の終焉の時期が注目されるようになり、金利が上昇し始めました。5月には米国で資産購入ペースの減速が予想より早く実施される可能性が出てきた事を受けて、国債が売られる展開となり利回りは上昇しました。

為替市場は、2012年2月に欧州圏で総額1,300億ユーロのギリシャ向け第二次支援の合意した事が市場センチメントに拍車をかけ、ユーロは米ドルに対して上昇しました。しかし、春先から夏にかけては単一通貨「ユーロ」の将来に対する不安が高まり、ユーロは対米ドルで下落しました。その後、欧州中

中央銀行（ECB）総裁による国債買入れ計画発表以降、ユーロは再び対米ドルで上昇に転じました。一方、日本では12月の選挙戦での勝利が有力視されている自民党による急進的な提案が続いたことにより円安が進行しました。2013年に入ると、米連邦公開市場委員会（FOMC）による資産買入れの出口戦略に関する議論やイタリアの政局混乱を巡る懸念を背景に米ドルは大幅に上昇しました。3月にはキプロスの金融危機に端を発した先行き不透明感が高まった事に加え、欧州連合（EU）内において資本統制が導入される危惧が残ったことから、ユーロは対米ドルに対して更に弱含む展開となりました。

商品市場は、2012年夏頃にアメリカ中西部で猛暑が続いた結果、とうもろこしの作柄状況が悪化しており、穀物価格が急上昇しました。しかし、2013年に入ると、米国では平野部における降水量が増加、干ばつに対する懸念が後退、更には天候および在庫予測の改善をきっかけに農産物価格は下落しました。貴金属市場は2012年後半は欧州不安後退で金が下落傾向となり、2013年に入ってもポジション解消による売り圧力および中国の旧正月による需要低迷から下落傾向が継続しました。春先にかけても、中国の経済指標が予想より弱かった事が世界的な景気回復の圧迫要因となり、貴金属や非鉄金属市場は暴落、安値圏で終了する事となりました。一方、エネルギー市場は、2012年前半に欧州問題の世界経済成長の波及懸念から原油価格が下落基調となりました。その後2013年1月には良好な市場センチメントを背景に、原油や天然ガスに価格が上昇するなど、第5期を通じて横ばいの動きが続きしました。

#### ウイントン・フューチャーズ・ファンドの実績

第5期のウイントン・フューチャーズ・ファンドの運用成績はそれぞれ、米ドルベースで+0.05%、円ベースで+0.13%でした。

第5期はウイントン・フューチャーズ・ファンドの投資対象である10個のセクターのうち4つのセクターで収益を獲得しています。最も収益貢献度の高かったセクターは株式指数セクターでした。次いで、現物株式セクター、貴金属セクター、そして家畜セクターがウイントン・フューチャーズ・ファンドの収益に貢献しています。一方で、最も損失が大きかったセクターは債券セクター、次いでエネルギーセクターとなっています。短期金利、通貨、農産物および非鉄金属セクターでも若干の損失を計上しています。

株式指数セクターは、2012年春先から、予想を下回る米国内総生産（GDP）の発表や英国とスペインの景気後退入りが示されたことから経済成長に関する懸念が増幅したようで、世界株式は直近の高値から下落を見せましたが、夏頃からスペイン銀行救済のニュースが好感され、世界株式市場は再び上昇に転じました。2013年も株式市場全般は堅調な動きを示しました。2012年夏以降はネットでロングポジションを保有していたため、第5期は利益を計上しました。

債券および短期金利セクターは、2012年夏頃に米国債および独国債の金利上昇が見られ、下落基調で推移しました。11月には各国中央銀行が実施している様々な形態の金融緩和政策が焦点となり、再び高値圏で推移しました。しかし、年明けには再び金利が上昇、欧州を中心に債券ポジションが減少しました。2月には再び債権金利および短期金利の低下が見られましたが、5月には米国で資産購入ペースの減速が予想より早く実施される可能性が出てきた事を受けて、国債が売られる展開となり利回りは上昇しました。このような状況下、ネットでロングポジションを保有していたため、第5期は損失を計上することになりました。

通貨セクターに関しては、2012年夏頃まではネットで米ドルロング、それ以降は米ドルショート、2013年春頃から米ドルロングへと推移しました。円は2012年に自民党が政権を獲得、更なる金融緩和およびインフレ目標の調整がより現実的なものとなり、円が売られました。その後も日銀の黒田総裁が2年以内のデフレからの脱却と物価上昇率2%達成に向け決意を示し、更に円安が進んだことから、第5期は、円市場では利益を計上しています。一方、ユーロは2012年後半は市場で楽観ムードが継続した格好となり、上昇しましたが、2013年初頭からイタリアの政局混乱やキプロスの金融危機を受けて、米ドルは大幅に上昇するなど、リスクオン・オフの相場となり、全般的に中長期トレンドフォロー戦略にとって収益を上げにくい状況となりました。

貴金属セクターの主な収益源は、第5期中下落基調を継続した金市場となりました。ウィントン・フューチャーズ・ファンドの運用プログラムが長期に渡って続いている金の下落トレンドを捉えたことにより当該セクターで第5期を通じて安定的に収益を獲得しています。

エネルギーセクターは値動きが大きく、方向感に欠ける市場展開となった為に、ウィントン・フューチャーズ・ファンドの運用プログラムにとってはトレンドを捉えることが難しいセクターとなりました。結果としてウィントン・フューチャーズ・ファンドの当該セクターへの配分比率は第5期を通じて低めに維持されました。

第5期は株式市場や貴金属市場に持続性のあるはっきりとしたトレンドが形成され、ウィントン・フューチャーズ・ファンドにとって良い市場環境となりましたが、その他のセクターからの損失を補うには至らず、パフォーマンスはほぼ横ばいとなりました。金融危機以後、ウィントン・フューチャーズ・ファンドの投資市場対象の相関の平均値は急激に高まり、分散効果が低下しましたが、第5期は分散結果に回復のきざしがみられました。第5期の委託証拠金比率は約9.0%~13%の間で推移しました。

ウィントン社では、より優れた運用プログラムを開発する為に継続的に研究開発を続けています。第5期はコモディティのレラティブバリューを用いた新プログラムを導入しました。その他にも現物株式、非トレンドフォロー戦略や取引コストに関する研究開発を進めています。

## (第6期：2013年8月1日~2014年7月31日)

以下の「マーケットレビュー」と「ウィントン・フューチャーズ・ファンドの実績」については、ウィントン社による運用状況に関する説明です。

### マーケットレビュー

第6期の株式市場は、期初はシリア情勢の悪化からリスクオフの展開となり下落して始まりました。しかし、2013年9月に米国FRB（連邦準備制度理事会）が金融緩和政策の縮小を先送りすると低金利継続への期待感の高まりなどから主要株式市場は上昇に転じ、年末まで上昇基調が継続しました。2014年1月に中国のシャドーバンキング（影の銀行）問題により、信託業界での債務不履行懸念が広がると一時的に下落へと転じましたが、2月に米国FRB、ECB（欧州中央銀行）によって金融緩和政策を下支えする発言がなされると、主要株式市場は再び上昇へと転じました。期末に近づくにつれ中東紛争やポルトガル大手行の経営不安などから弱含む場面もありましたが、期中に米国S&P500株価指数が過去最高値を更新するなど、期を通じて株式市場は上昇しました。

債券市場および短期金利市場は、米国FRBの金融緩和政策の縮小を開始するとの思惑が燻り、期初から年末にかけて米10年国債利回りを中心に金利は上昇基調となりました。その後はインフレ率が比較的安定して推移したことなどから金融緩和政策が継続するとの見方が強まり、米10年国債利回りは安定的に推移しました。ユーロ圏では、2013年11月にECBが市場の予想に反し追加金融緩和を実施したことや米国金利が安定的に推移したことなどから、独10年国債利回りは低下基調となりました。その後も、ユーロ圏の景気鈍化などを受けた不透明感の高まりやそれを受けた中央銀行の発言、ウクライナ・中東情勢などの地政学リスクの高まりなどから独10年国債利回りは低下基調で推移しました。

為替市場は、米国FRBの金融緩和縮小への思惑やECBの追加金融緩和が市場センチメントをリードしたことから、2013年内はユーロはドルに対して上昇基調で推移しました。また、米国FRBの金融緩和縮小への思惑は日本にも波及し、2013年末には円がドルに対して年内最安値を記録しました。2014年5月初めにはユーロは対米ドルで2011年11月以来の高値で推移しました。6月にBOE（英中央銀行）が利上げ時期について、市場予想よりも早期になる可能性を示唆したことから、英国ポンドも対ドルで過去5年ぶりの高値を更新しました。しかし、7月にポルトガル大手行の経営不安が高まるとユーロは相対的に売られ、対米ドルでも下落に転じました。

商品市場は、農産物市場は、期初の米国中西部での干ばつ被害および中国での需要増加に加え、2014年2月にブラジルでの干ばつ被害から大豆価格が上昇しました。また同年2月には需要増加などから豚



価格も大きく上昇しました。5月には米国およびロシアでの天候改善により在庫予測が改善され、小麦ととうもろこしが大幅下落となりました。貴金属市場は、特に金が期初のシリア情勢悪化を受けたリスク回避の動きから一時的に上昇したものの、株式市場が上昇するにつれ下落に転じ、2013年12月には2010年以来の最安値を記録しました。中東で地政学リスクが高まると再び上昇に転じました。エネルギー市場は、期初は需給逼迫懸念から上昇しましたが、市場センチメントの改善に伴い年末にかけて下落に転じました。2014年に入ると北米の大寒波などから化石燃料価格は総じて上昇しましたが、米国が冷夏となりエネルギー消費が制限された結果、需要の低下をもたらし7月は原油および天然ガスなどが下落しました。

#### ウイントン・フューチャーズ・ファンドの実績

第6期のウイントン・フューチャーズ・ファンドの運用成績はそれぞれ、米ドルベースで+3.91%、円ベースで+3.79%でした。

第6期は株式市場や債券市場に持続性のあるはっきりとしたトレンドが形成され、ウイントン・フューチャーズ・ファンドにとって良い市場環境となりました。パフォーマンスは全体でプラスを確保しました。ウイントン・フューチャーズ・ファンドの投資対象である10のセクターのうち5つのセクターで収益を獲得し、プラスを確保しています。最も収益貢献度の高かったセクターは株価指数セクターでした。次いで、債券セクター、通貨セクター、家畜セクター、短期金利セクターの順で投資先ファンドの収益に貢献しています。最も損失が大きかったセクターは株式セクター。次いで、貴金属セクター、エネルギーセクターとなっています。農産物および非鉄金属セクターでも若干の損失を計上しています。

株価指数セクターは、米国の金融緩和政策の継続および欧州の追加金融緩和政策に対する期待感などから上昇基調で推移しました。中国のシャドーバンキング（影の銀行）問題、中東紛争やポルトガル大手行の経営不安などを受け弱含む場面もありましたが、米国を中心に主要株式市場が過去最高値を更新するなど株価指数は概ね堅調に推移し、ウイントン・フューチャーズ・ファンドは当該セクターから最も収益を獲得しました。

債券および短期金利セクターは、ECBが市場予想に反して追加金融緩和を実施したこと、中東紛争など地政学リスクの高まりを受けたことなどから、特に独10年国債利回りが低下基調となり投資先ファンドにおいて、大幅にプラスに寄与しました。このような状況下、ウイントン・フューチャーズ・ファンドは当該セクターから収益を獲得しました。

通貨セクターは、米国が低金利を維持するとの観測の中、期初から年末にかけてユーロ、ポンドなどが上昇したことがウイントン・フューチャーズ・ファンドにプラスに寄与しました。年末にかけて円安が進行したこともプラスの要因となりました。一方、2014年以降はBOEが予想よりも早期の利上げを示唆したことを受け、英ポンドが対ドルで高値更新したことなどがプラスに寄与し、当該セクターから収益を獲得しました。

貴金属セクターは、期初のシリア情勢悪化や2014年6月の中東情勢悪化など、地政学リスクが高まった局面で金を中心に価格が上昇したことがウイントン・フューチャーズ・ファンドにはマイナスに寄与しました。当該セクターでは第6期を通じて損失を計上しました。

エネルギーセクターは、地政学リスクや天候要因などにより値動きが大きく、方向感に欠ける市場展開となりウイントン・フューチャーズ・ファンドの運用プログラムにとってはトレンドを捉えることが出来ず、当該セクターでは第6期を通じて損失を計上しました。

ウイントン・フューチャーズ・ファンドの投資助言を行うウイントン社では、より優れた運用プログラムを開発する為に継続的に研究開発を続けています。第6期は株式プログラムへの投資配分比率を高めました。当プログラムは買い持ち・売り持ちのポジションを駆使し、株価指数との相関が低くなるように設計されております。その結果、より一層の分散効果が期待できるようになりました。



## (第7期：2014年8月1日～2015年7月31日)

### マーケットレビュー

第7期のエネルギー市場は、特に原油価格（WTI期近物）が期初を1バレル100米ドル近辺でスタートした後、中国や欧州の経済成長鈍化や米国のシェールガス・ブームを背景とする過剰供給の継続見通しなどを受け、2015年1月に1バレル40米ドル台まで下落した後、3月には50米ドル近辺まで値を戻しました。米国の石油備蓄量が過去14年で最大となる中、4月には一時的な価格の上昇が見られましたが、その後グローバル経済の成長や過剰供給に対する懸念が再燃、期を通じて原油価格は軟調に推移しました。一方、債券・短期金利市場は、期初にロシアとウクライナの間緊張状態が継続したことおよび欧州で経済成長の先行きに対する懸念が広がったことなどを受け、債券価格は上昇して始まりしました。2015年3月には欧州中央銀行（ECB）が量的緩和策を開始したことなどを受け、特にドイツ国債とユーロダラーの価格が上昇しました。5月および6月にギリシャが債務不履行に陥る懸念が高まるとドイツ国債およびユーロダラーの価格が一時的に弱含む場面もありましたが、期を通じて債券・短期金利市場は堅調に推移しました。

### ウイントン・フューチャーズ・ファンドの実績

第7期のウイントン・フューチャーズ・ファンドの運用成績は+18.2%でした。

第7期はエネルギー市場および債券・短期金利市場においてトレンドが形成され、ウイントン・フューチャーズ・ファンドにとって良好な市場環境となりました。パフォーマンスは全体で大幅なプラスを確保しました。ウイントン・フューチャーズ・ファンドの投資対象である10のセクターのうち8のセクターで収益を獲得しました。最も収益貢献度の高かったセクターはエネルギーセクターでした。次いで、債券セクター、現物株式セクター、通貨セクター、短期金利セクターの順でウイントン・フューチャーズ・ファンドの収益に貢献しています。一方、農産物セクターおよび株式指数セクターで若干の損失を計上しています。

エネルギーセクターは、米国のシェールガス・ブームを背景とする過剰供給継続の見通しおよびグローバル経済の成長に対する懸念の再燃などから原油を中心に価格の下落トレンドが形成されました。その結果、ウイントン・フューチャーズ・ファンドは当該セクターからプラスの収益を獲得、当該セクターは最も収益貢献度の高いセクターとなりました。

債券・短期金利セクターは、日本銀行および欧州中央銀行（ECB）による追加金融緩和、FOMCの利上げ時期を示唆する声明文の内容などから、先進国の債券を中心に価格は上昇基調となり、ウイントン・フューチャーズ・ファンドは当該セクターから収益を獲得しました。

## (第8期：2015年8月1日～2016年7月31日)

### マーケットレビュー

第8期の債券・短期金利市場では、中国を含む世界経済減速への懸念が広がった2015年8月、9月に金利が低下しました。さらに、2016年1月には世界経済の健全性に対する懸念が再燃し、世界の株式市場が大幅に下落する中で、各国の中央銀行が追加金融緩和策をほのめかしたことで債券・短期金利市場ではさらなる金利の低下トレンドが形成されました。その後、米利上げの機運が高まったことや中国経済に対する懸念が和らいだことで金利は上昇したものの、6月の英国のEU離脱に関する国民投票の結果を受けて世界株式市場が急落する中で債券・短期金利市場の金利は再び大きく低下しました。エネルギー市場は第7期に続き全体として下落トレンドとなりました。特に2015年8月以降グローバル経済の成長に対する懸念が再燃したことで軟調に推移し、2016年2月には原油在庫の増加やイランに対する経済制裁解除を背景にリーマン・ショック以来の最安値を更新しました。5月にはナイジェリア、リビア、ベネズエラ、カナダの供給障害を受け、世界の供給過剰懸念が払拭され始めたことにより、原油価格は1バレル50米ドル近くまで上昇しましたが、7月には供給過剰を示すデータが公表されたことで再び下落しました。また、株式市場では、2015年8月の中国市場に端を発する世界株式市場の急落や年初の世界株安等の下落局面があった一方で、2016年3月には中国経済への懸念の緩和や米利上げ観測により上昇に転じました。4月・5月にはエネルギーおよび素材関連株の上昇等を背景に株式市場はさらに

上昇しましたが、6月の英国のEU離脱に関する国民投票を受け再び急落する等、第8期は変動の大きい期間となりました。

#### ウイントン・フューチャーズ・ファンドの実績

第8期は、債券・短期金利およびエネルギー市場で原油価格の下落や世界経済減速の懸念を背景に収益を獲得したものの、変動が激しかった株式市場からの損失が上回り、全体でマイナスの収益となりました。最も収益貢献度の高かったセクターは債券セクターでした。次いで、短期金利セクター、エネルギーセクター、畜産物セクターの順でウイントン・フューチャーズ・ファンドの収益に貢献しています。一方で、市場の急反転や揉み合いにより苦戦した株式指数セクターおよび現物株式セクターが最もマイナスに寄与した他、貴金属セクターや通貨セクター等からも若干の損失を計上しています。

債券・短期金利セクターでは、2016年初めに世界経済の健全性に対する懸念から特にユーロダラー、独国債10年物、日本国債10年物等の先物価格が上昇し、収益を獲得しました。また、同年6月の英国民投票日当日に債券・短期金利の先物価格が上昇したことも収益に繋がりました。エネルギーセクターは、昨年8月以降グローバル経済の成長に対する懸念から継続的に原油価格が下落し、2016年も原油在庫の増加やイランへの経済制裁解除、供給過剰を背景とする下落トレンドを上手く捉え、ウイントン・フューチャーズ・ファンドは当該セクターから収益を獲得しました。

一方で、株式指数・現物株式セクターでは、2015年の中国経済の成長鈍化に対する懸念、年初の中国人民元の切り下げや英国のEU離脱に関する国民投票を受けて相場の乱高下が続き、トレンドが掴みづらい市場となりました。その結果、ウイントン・フューチャーズ・ファンドは当該セクターから損失を計上し、特に株式指数セクターは最もマイナスに寄与したセクターとなりました。

#### ※ウイントン・フューチャーズ・ファンドのパフォーマンスについて

ウイントン社からは、報告期間に対応するパフォーマンスが提供されていません。ウイントン社から提供された月次のパフォーマンス数値から、報告期間について管理会社が計算したところによると、当該期間についてのウイントン・フューチャーズ・ファンドのパフォーマンスはマイナス0.36%でした。

### **(第9期のうち、2016年8月1日～2017年6月30日)**

#### マーケットレビュー

上記期間の株式市場は、トランプ政権下での拡張的な財政政策に対する期待や米国企業の好決算等を材料に上昇傾向となりました。2016年11月の米国大統領選挙以降は市場に楽観的な見方が広がり、1月にはダウ平均株価が史上初の2万ドルの大台を突破しました。また、好調な経済指標やフランス大統領選挙の結果を受けて政治的懸念が低下したことから、欧州市場も堅調に推移しました。

また、債券市場は、米国の利上げ観測やインフレ期待に伴い下落傾向となりました。期初には、米連邦準備制度理事会（以下「FRB」といいます。）関係者の発言を受けて、年内に米国金利の追加利上げがあるとの観測が高まりました。12月には金融危機以来2度目となる利上げがあり、米国債券市場は下落しました。他方、欧州諸国では、欧州中央銀行（以下「ECB」といいます。）が規模を縮小したものの米国とは対照的に金融緩和の方針を維持しました。2017年に入ると、3月にFRBが追加利上げを行ったものの市場の予想に反して今後の利上げ回数を維持したことや、欧州でも予定される各選挙の結果を巡る懸念から国債利回りが低下しました。しかし6月にFRBが利上げを行い、量的緩和政策を巻き戻す計画を提示し、同月の終盤にはECBのマリオ・ドラギ総裁がユーロ圏のインフレ率について楽観的な見解を示したことを受け、期末には世界的に国債の利回りが上昇しました。

エネルギー市場は、期初は原油の減産交渉の合意から大きく上昇しましたが、その後は暖冬予想を受けて天然ガスを筆頭に下落したほか、期末にかけては協調減産の延長合意の内容に対する失望感や北海ブレント原油の過剰供給への懸念が再燃したことで、原油先物価格は下落しました。

#### ウイントン・フューチャーズ・ファンドの実績

上記期間において、ウイントン・フューチャーズ・ファンドは、世界株式市場の上昇から収益を獲得したものの、FRBの利上げを巡る動きや原油価格の変動に振られ債券・短期金利およびエネルギー

市場で損失を計上したことにより、全体ではマイナスのパフォーマンスとなりました。最も収益貢献度の高かったセクターは株式指数セクターでした。次いで、現物株式セクター、畜産物セクター、農産物セクターの順でウイントン・フューチャーズ・ファンドの収益に貢献しています。一方で、市場の揉み合いや反転に振らされたエネルギーセクターおよび債券セクターが最もマイナスに寄与したほか、貴金属セクターや短期金利セクター等からも損失を計上しています。

※ウイントン・フューチャーズ・ファンドのパフォーマンスについて

ウイントン社からは、上記期間に対応するパフォーマンスが提供されていません。ウイントン社から提供された月次のパフォーマンス数値から、上記期間について管理会社が計算したところによると、当該期間についてのウイントン・フューチャーズ・ファンド（米ドル建てトランシェB）のパフォーマンスはマイナス4.68%でした。

## ■ポートフォリオについて

### （第1期：2008年12月12日～2009年7月31日）

設定来、投資先ファンドへの連動率は、年明けの投資先ファンドの不調も相まって、設定からの6週程度で70%台に到達したものの、その後はその水準を保ち続けて第1期を終えました。しかしながら、設定時に1.0000豪ドルで開始した受益証券一口当たりの純資産価格は緩やかに値を下げ続け、第1期末を0.8135豪ドルにて終わりました。

### （第2期：2009年8月1日～2010年7月31日）

第1期から引き続き、投資先ファンドへの連動率は60%をわずかに下回る水準で推移していましたが、2010年4月から投資先ファンドの好調なパフォーマンスを反映して70%程度に上昇し、徐々に期初の水準に戻りつつ、第2期を終えました。そのため、第1期末を0.8135豪ドルで開始した受益証券一口当たり純資産価格は一旦は緩やかに値を下げて第2期最安値である0.7999豪ドルを2009年10月末につけた後に反転し、緩やかながらも堅調に推移し、2010年6月末に期中最高値である0.8751豪ドルをつけ、その後わずかに値を下げて、第2期末を0.8609豪ドルにて終わりました。

### （第3期：2010年8月1日～2011年7月31日）

第2期から引き続き、投資先ファンドへの連動率は60%をわずかに下回る水準で推移していましたが、2011年4月から投資先ファンドの好調なパフォーマンスを反映して75%程度の水準に上昇し、第3期を終えました。そのため、第2期末を0.8609豪ドルで開始した受益証券一口当たり純資産価格は緩やかながらも堅調に推移し、期中最高値で第3期末を0.9436豪ドルにて終わりました。

### （第4期：2011年8月1日～2012年7月31日）

第3期から引き続き、投資先ファンドへの連動率は70%をわずかに上回る水準で推移していましたが、2012年5月から投資先ファンドのパフォーマンスを反映して57%程度の水準に引き下げられ、第4期を終えました。しかしながら、第3期末を0.9436豪ドルで開始した受益証券一口当たり純資産価格は緩やかながらも堅調に推移し、2012年6月に一旦下げたものの、期中最高値で第4期末を1.0184豪ドルにて終わりました。

### （第5期：2012年8月1日～2013年7月31日）

第4期から引き続き、投資先ファンドへの連動率は57%程度の水準から緩やかに下落し、2012年11月と12月を46%程度で推移しておりましたが、その後概ね55%程度に引き上げられ、第5期を終えました。第4期末を1.0184豪ドルで開始した受益証券一口当たり純資産価格は緩やかながらも下落し、2012年10月末に第5期の最安値となる0.9868豪ドルを記録しました。その後は反転し、堅調に推移し、2013年4月末に第5期の最高値である1.0437豪ドルを記録しましたが反転し、第5期末を1.0091豪ドルにて終わりました。

### （第6期：2013年8月1日～2014年7月31日）

投資先ファンドへの連動率は50%を若干上回る水準で第6期を開始し、第6期末までその近辺で推移しました。受益証券一口あたり純資産価格は、第6期を1豪ドルを若干上回る水準で始め、8月に1豪ドルを若干下回る水準となりましたが、以降回復し、第6期を1.0491豪ドルで終わっています。

### （第7期：2014年8月1日～2015年7月31日）

投資先ファンドへの連動率は約50%で第7期を開始し、2014年12月には70%、2015年4月には80%を超える水準となりましたが、5月になって再度70%を割れ、第7期末まで70%を若干下回る水準で推移

しました。受益証券1口当たり純資産価格は、第7期を1.05豪ドル近辺で始め、2015年3月に一旦1.2豪ドルを若干上回りましたが、その後わずかに下落し、第7期を1.1767豪ドルで終わっています。

**(第8期：2015年8月1日～2016年7月31日)**

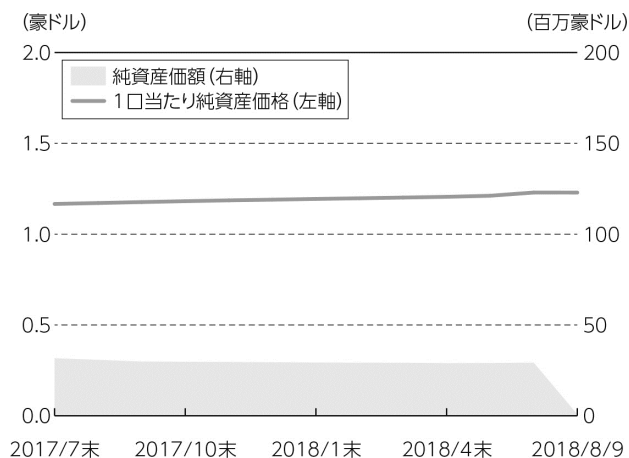
投資先ファンドへの連動率は、69%を若干上回る水準で第8期を開始し、2016年1月には80%を若干上回る水準となりましたが、4月には再び70%を下回り、第8期を約66.7%で終わっています。受益証券1口当たり純資産価格は、第8期を1.18豪ドル近辺で始め、2016年2月には1.20豪ドルを若干下回る水準となりました。その後、5月まで一旦低下した後、6月から7月で上昇し、第8期を1.1845豪ドルで終わっています。

**(第9期：2016年8月1日～2017年7月31日)**

投資先ファンドへの連動率は、第8期を約66.7%で終え、2016年11月までは65%を超えて推移しましたが、同12月には55%を下回り、2017年6月末のエクスポージャー停止時には約53.8%となりました。受益証券1口当たり純資産価格は、第8期を1.1845豪ドルで終わっていましたが、2016年11月には1.1385豪ドルまで低下した後、第9期を1.1663豪ドルで終わっています。

## (2) 当期の運用の経過

### ■ 1口当たり純資産価格等の推移について



第9期末の1口当たり純資産価格：	1.1663豪ドル
1口当たり償還価格：	1.2290豪ドル
第10期中の1口当たり分配金合計額：	該当事項はありません。
騰落率：	5.38%

(注1) 上記の1口当たり純資産価格および純資産価額は、ファンドの定められた存続期間全体にわたる受託報酬、監査費用およびその他の運用費用に対する準備金を含むものであり、これらの費用を発生時に費用計上している後記の財務書類の数値とは異なる場合があります。

(注2) 1口当たり償還価格は、償還金として受益者のみなさまにお支払いする金額の負債計上前の数値である第10期末の純資産価額（かかる金額を負債計上して算出されている財務書類の数値とは異なります。）に基づき計算されているため、財務書類に記載された1口当たり純資産価格とは異なります。以下同じです。

(注3) 騰落率は、受益証券1口当たり純資産価格に基づき計算しています。なお、第10期の騰落率は、第9期末の1口当たり純資産価格および1口当たり償還価格に基づき計算しています。

(注4) ファンドは分配を行わない方針であるため、課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格を記載していません。以下同じです。

(注5) ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注6) ファンドにベンチマークは設定されていません。

### ■ 1口当たり純資産価格の主な変動要因

ファンドの投資対象であるゼロ・クーポン債の価格は、額面の97%を若干下回ったところで前期を終え、2018年6月30日に額面で償還されました。また、同じくファンドの投資対象であるパフォーマンス・リンク債の価格は、名目元本の18%を若干上回って前期を終え、2018年6月30日に名目元本の約17.5%で償還されました。

### ■ 分配金について

該当事項はありません。

### ■ 投資環境について

ファンドは、その資産の大半をゼロ・クーポン債およびパフォーマンス・リンク債に投資していました。

管理会社は、ファンドの設定日（2008年12月12日）の後に算定される純資産価額の一部をゼロ・クーポン債に投資することにより、最終買戻日まで受益証券を保有する受益者のために豪ドルによる元本確保の達成を目指していました。

また、パフォーマンス・リンク債への投資により、投資先ファンドのパフォーマンスに対する投資機会を提供していましたが、2017年7月のボルカー・ルールの実施により、パフォーマンス・リンク債の投資先ファンドへのエクスポージャーは2017年6月30日付で終了しました。

## ■ポートフォリオについて

ゼロ・クーポン債の価格は、額面の97%を若干下回ったところで前期を終え、2018年6月30日に額面で償還されました。パフォーマンス・リンク債の価格は、名目元本の18%を若干上回って前期を終え、2018年6月30日に名目元本の約17.5%で償還されました。受益証券1口当たり純資産価格は、前期を1.1663豪ドルで終え、今期は徐々に上昇し、1.2290豪ドルで償還されました。

## ■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在、有価証券等の組入れはありません。

### (3) 費用の明細

項目	項目の概要	
管理報酬	報酬対象額（募集価格である1豪ドルに計算の日の発行済受益証券口数を乗じた金額をいいます。以下同じです。）の1億豪ドルに相当する部分までについて年率0.3%（最低年間報酬を2万豪ドルとします。）、1億豪ドルを超える部分について年率0.1%	管理報酬は、信託証書に定める管理会社としての業務の対価として、管理会社に支払われます。
受託報酬および受託事務代行報酬	報酬対象額の年率0.1% (最低四半期報酬5,000豪ドル)	受託会社および受託事務代行会社に対する報酬は、信託証書に基づく受託業務の対価として、受託会社および受託事務代行会社に支払われます。
代行協会員報酬	報酬対象額の年率0.1%	代行協会員報酬は、受益証券1口当たり純資産価格の公表を行い、また受益証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類を日本における販売会社に送付する等の業務の対価として、代行協会員に支払われます。
販売報酬	報酬対象額の年率0.4%	販売報酬は、投資者からの申込みまたは買戻請求を管理会社に取り次ぐ等の業務の対価として、日本における販売会社に支払われます。
その他の費用 (当期)	—	弁護士、税理士および監査人の報酬および費用（弁護士に支払う開示書類の作成・届出業務等に係る報酬および監査人等に支払う監査に係る報酬等）、証券取引に関するブローカー報酬ならびに副保管受託銀行の報酬および費用等として支払われます。

(注1) 各報酬については、有価証券報告書に定められている料率または金額を記載しています。「その他の費用（当期）」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。なお、ファンドの終了日である当期末における財務書類上の純資産価額は0豪ドルであることから、当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産価額で除して100を乗じた比率は表示していません。

(注2) 各項目の費用は、ファンドが組み入れているゼロ・クーポン債およびパフォーマンス・リンク債の費用を含みません。



## Ⅱ. 設定以来の運用実績

### (1) 純資産の推移

下記会計年度末、2017年8月から2018年6月までの期間における各月末および2018年8月9日（終了日）の純資産の推移は、以下のとおりです。

	純資産価額		一口当たり純資産価格	
	千豪ドル	百万円	豪ドル	円
第1会計年度末 (2009年7月末日)	385,513	32,028	0.8135	68
第2会計年度末 (2010年7月末日)	316,959	26,333	0.8609	72
第3会計年度末 (2011年7月末日)	240,659	19,994	0.9436	78
第4会計年度末 (2012年7月末日)	211,411	17,564	1.0184	85
第5会計年度末 (2013年7月末日)	124,453	10,340	1.0091	84
第6会計年度末 (2014年7月末日)	96,586	8,024	1.0491	87
第7会計年度末 (2015年7月末日)	80,582	6,695	1.1767	98
第8会計年度末 (2016年7月末日)	41,211	3,424	1.1845	98
第9会計年度末 (2017年7月末日)	31,633	2,628	1.1663	97
第10会計年度末 (2018年8月9日（終了日）)	762	63	1.2290	102
2017年8月末日	30,749	2,555	1.1714	97
9月末日	29,829	2,478	1.1766	98
10月末日	29,693	2,467	1.1815	98
11月末日	29,582	2,458	1.1861	99
12月末日	29,436	2,446	1.1898	99
2018年1月末日	29,288	2,433	1.1939	99
2月末日	29,173	2,424	1.1975	99
3月末日	29,149	2,422	1.2015	100
4月末日	28,961	2,406	1.2056	100
5月末日	29,026	2,411	1.2114	101
6月末日	29,204	2,426	1.2291	102
8月9日 (終了日)	762	63	1.2290	102

- (注1) 上記の純資産価額および一口当たり純資産価格（第10会計年度末および2018年8月9日（終了日）の数値を除きます。）は、ファンドの定められた存続期間全体にわたる受託報酬、監査費用およびその他の運用費用に対する準備金を含むものであり、これらの費用を発生時に費用計上している後記の財務書類の数値とは異なる場合があります。以下、「Ⅱ. 設定以来の運用実績」において記載され、または用いられるこれらの数値について同じです。
- (注2) 上記の第10会計年度末および2018年8月9日（終了日）の純資産価額は、償還金として受益者のみなさまにお支払いする金額の負債計上前の数値であり、かかる金額を負債計上して算出されている後記の財務書類の数値とは異なります。また、上記の第10会計年度末および2018年8月9日（終了日）の1口当たり純資産価格の欄には、1口当たり償還価格を記載しています。
- (注3) ファンドの純資産価額および1口当たり純資産価格について、2018年7月末日付の数値は計算されておらず、代わりに2018年8月9日（終了日）付の数値が計算されたため、上記においても2018年7月末日付の数値に代えて2018年8月9日（終了日）付の数値を記載しています。
- (注4) オーストラリア・ドル（以下「豪ドル」といいます。）の円貨換算は、便宜上、2018年11月30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豪ドル＝83.08円）によります。以下、豪ドルの円貨表示は別段の記載がない限りこれによるものとします。
- (注5) 本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してあります。したがって、合計の数字が一致しない場合があります。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してあります。したがって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もあります。

## (2) 分配の推移

該当事項はありません。

## (3) 販売および買戻しの実績

下記会計年度における受益証券の販売および買戻しの実績ならびに下記会計年度末日現在の受益証券の発行済口数は、以下のとおりです。

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	483,640,000 (483,640,000)	9,780,000 (9,780,000)	473,860,000 (473,860,000)
第2会計年度	0 (0)	105,690,000 (105,690,000)	368,170,000 (368,170,000)
第3会計年度	0 (0)	113,130,000 (113,130,000)	255,040,000 (255,040,000)
第4会計年度	0 (0)	47,450,000 (47,450,000)	207,590,000 (207,590,000)
第5会計年度	0 (0)	84,260,000 (84,260,000)	123,330,000 (123,330,000)
第6会計年度	0 (0)	31,270,000 (31,270,000)	92,060,000 (92,060,000)
第7会計年度	0 (0)	23,580,000 (23,580,000)	68,480,000 (68,480,000)
第8会計年度	0 (0)	33,690,000 (33,690,000)	34,790,000 (34,790,000)
第9会計年度	0 (0)	7,670,000 (7,670,000)	27,120,000 (27,120,000)
第10会計年度	0 (0)	26,500,000 (26,500,000)	620,000 (620,000)

(注1) ( )の数は、本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。

(注2) 第1会計年度の販売口数には、当初申込期間中の販売口数が含まれます。

(注3) 上記の第1会計年度から第9会計年度までの数値は、評価日付で公表された販売口数および買戻口数ならびに発行済口数を記載しております。また、第10会計年度の数値は、ファンドの終了日における償還前の買戻口数および発行済口数であり、償還後の口数を記載した後記の財務書類の数値とは異なります。

### Ⅲ. 純資産額計算書

(2018年8月9日現在)

	豪ドル (Ⅳを除く。)	千円 (ⅣおよびⅤを除く。)
I 資産総額	950,329.29	78,953
Ⅱ 負債総額	188,294.17	15,643
Ⅲ 純資産価額 (Ⅰ－Ⅱ)	762,035.12	63,310
Ⅳ 発行済口数	620,000口	
Ⅴ 1口当たり償還価格 (Ⅲ／Ⅳ)	1.2290	102円

(注) 上記の負債総額および純資産価額は、償還金として受益者のみなさまにお支払いする金額の負債計上前の数値であり、かかる金額を負債計上して算出されている後記の財務書類の数値とは異なります。また、上記の発行済口数は、ファンドの終了日における償還前の受益証券発行済口数であり、償還後の口数を記載した財務書類の数値とは異なります。

#### IV. ファンドの経理状況

- a. ファンドの最近会計年度の日本語の財務書類は、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」（平成5年大蔵省令第22号。その後の改正を含みます。）に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含みます。）第131条第5項ただし書の規定を適用して、ファンドによって作成された財務書類の原文（英文）を翻訳したものです（ただし、円換算部分を除きます。）。
- b. ファンドの原文（英文）の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号。その後の改正を含みます。）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいいます。）であるアーンスト・アンド・ヤング・リミテッドから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含みます。）が当該財務書類に添付されています。
- c. ファンドの原文（英文）の財務書類は、豪ドルで表示されています。日本語の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されています。日本円による金額は、2018年11月30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豪ドル=83.08円）で換算されています。なお、千円未満の金額は四捨五入されています。

## 独立監査人報告書

フィロソフィック・インベストメント・トラストー

ウィントン・パフォーマンス連動満期時元本確保型ファンド2（豪ドル建）

（ケイマン諸島の法律に基づき基本信託証書および信託証書補遺により設定されたオープン・エンドのアンブレラ型投資信託）の受託会社 御中

### 財務書類の監査に関する報告

#### 意見

我々は、2018年8月9日（終了日）現在の財政状態計算書、2017年8月1日から2018年8月9日（終了日）までの期間に係る包括利益計算書、資本変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書、ならびに重要な会計方針の要約を含む財務書類に対する注記で構成される、フィロソフィック・インベストメント・トラストーウィントン・パフォーマンス連動満期時元本確保型ファンド2（豪ドル建）（以下「ファンド」という。）の財務書類の監査を行った。

我々は、添付の財務書類が、ファンドの2018年8月9日（終了日）現在における財務状況ならびに2017年8月1日から2018年8月9日（終了日）までの期間に係る財務実績およびキャッシュ・フローについて、国際財務報告基準に準拠して、すべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

#### 意見の根拠

我々は、国際監査基準（以下「ISA s」という。）に準拠して監査を行った。当該基準の下での我々の責任については、我々の報告書中の「財務書類の監査に関する監査人の責任」の項において詳述されている。我々は、国際会計士倫理基準審議会の職業会計士の倫理規程（以下「IESBA規程」という。）に従ってファンドから独立した立場にあり、IESBA規程に従って、その他の倫理上の義務も果たしている。我々は、入手した監査証拠が我々の意見表明のための基礎を得るのに十分かつ適切であると判断している。

#### その他の情報

その他の情報は、運用および管理事務に関する情報で構成されている。経営陣は、その他の情報について責任を負う。

財務書類に関する我々の意見は、その他の情報を対象としておらず、我々は、当該その他の情報に対していかなる形式の結論の保証も表明しない。

財務書類の監査に関する我々の責任は、その他の情報を読み、その過程で、当該その他の情報に財務書類もしくは我々が監査上入手した知識と重大な不一致がないか、または重大な虚偽記載であると見られるものがないかを検討することである。実施した手続に基づき、当該その他の情報に重大な虚偽記載があるとの結論に至った場合、我々は、かかる事実を報告する必要がある。この点に関し、我々が報告すべき事実はない。

#### 財務書類に関する経営陣および受託会社の責任

経営陣は、本財務書類を国際財務報告基準に従って作成し公正に表示すること、および、不正によるか誤謬によるかを問わず重大な虚偽記載のない財務書類の作成を可能にするために必要であると経営陣が判断する内部統制について責任を負う。

財務書類の作成において、経営陣は、ファンドが継続企業として存続する能力を評価し、継続企業の前提に関する事象を適宜開示し、継続企業の前提の会計基準を使用する責任を負う。ただし、経営陣がファンドの解散もしくは事業の中止を意図している、または現実的にその他に選択肢がない場合を除く。

受託会社は、ファンドの財務報告の過程を監督する責任を負う。

## 財務書類の監査に関する監査人の責任

我々の報告書は、全体としての貴殿に対してのみ作成されており、それ以外の目的を有するものではない。我々は、当報告書の内容に関して、その他の者に対しいかなる責任も義務も負わない。

我々の目的は、不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類に全体として重大な虚偽記載がないかどうかにつき合理的な確信を得ること、および我々の意見を含む監査人の報告書を発行することにある。合理的な確信は高い程度の確信ではあるが、重大な虚偽記載が存在する場合に、I S A s に準拠して行われる監査が常にそれを発見することを保証するものではない。虚偽記載は、不正または誤謬により生じることがあり、個々としてまたは全体として、かかる財務書類に基づく利用者の経済的意思決定に影響を及ぼすことが合理的に予想される場合に、重大とみなされる。

I S A s に準拠した監査の一環として、監査全体を通じて、我々は職業的判断を下し、職業的懐疑心を保持する。また、以下も実行する。

- ・不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類の重大な虚偽記載のリスクを認識および評価し、かかるリスクに対応する監査手続を策定および実行し、我々の意見表明のための基礎を得るのに十分かつ適切な監査証拠を得る。不正は共謀、偽造、意図的な遺漏、不正表示または内部統制の無効化を伴うことがあるため、不正に起因する重大な虚偽記載を見逃すリスクは、誤謬に起因する場合より高い。

- ・状況に適した監査手続を策定するために監査に関する内部統制についての知識を得る。ただし、ファンドの内部統制の有効性についての意見を表明するためではない。

- ・使用される会計方針の適切性ならびに経営陣により行われた会計見積りおよび関連する開示の合理性を評価する。

- ・経営陣による継続企業の前提の会計基準の使用の適切性について結論付ける。当該基準の使用が不適切であり経営陣が代替会計基準を使用する場合、我々は経営陣による当該代替会計基準の使用の適切性について結論付ける。我々は、当該代替会計基準およびその採用理由に係る開示の妥当性についても評価する。我々の結論は、監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づく。

- ・開示を含む財務書類の全体的な表示、構造および内容について評価し、また、財務書類が、適正表示を達成する方法で対象となる取引および事象を表しているかについて評価する。

我々は、受託会社と、とりわけ、計画した監査の範囲および実施時期、ならびに我々が監査中に認識した内部統制における重大な不備を含む重要な監査所見に関してコミュニケーションをとる。

アーンスト・アンド・ヤング・リミテッド

2018年12月5日



Ernst & Young Ltd.  
62 Forum Lane  
Camana Bay  
P.O. Box 510  
Grand Cayman KY1-1106  
CAYMAN ISLANDS

Tel: +1 345 949 8444  
Fax: +1 345 949 8529  
ey.com

## Independent Auditors' Report

The Trustee  
Philosophic Investment Trust - Principal Protected at Maturity Fund Linked to the  
Performance of Winton 2 (AUD)  
(A series trust of an open-ended umbrella unit trust constituted by a Master Trust Deed and a  
Supplemental Trust Deed under the laws of the Cayman Islands)

### Report on the Audit of the Financial Statements

#### Opinion

We have audited the financial statements of Philosophic Investment Trust - Principal Protected at Maturity Fund Linked to the Performance of Winton 2 (AUD) (the "Series Trust") which comprise the statement of financial position as at 9 August 2018 (date of termination), and the statement of comprehensive income, statement of changes in equity and statement of cash flows for the period from 1 August 2017 to 9 August 2018 (date of termination), and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Series Trust as at 9 August 2018 (date of termination) and its financial performance and its cash flows for the period from 1 August 2017 to 9 August 2018 (date of termination) in accordance with International Financial Reporting Standards.

#### Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs). Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditors' responsibilities for the audit of the financial statements* section of our report. We are independent of the Series Trust in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' *Code of Ethics for Professional Accountants* (IESBA Code), and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the IESBA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

#### Other Information

Other information consists of the management and administration information. Management is responsible for the other information.





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

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

#### **Responsibilities of Management and the Trustee for the Financial Statements**

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

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

The Trustee is responsible for overseeing the Series Trust's financial reporting process.

#### **Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements**

Our report is made solely to you, as a body, and for no other purpose. We do not assume responsibility towards or accept liability to any other person for the contents of this report.

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.



As part of an audit in accordance with ISAs, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Series Trust's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting. When such use is inappropriate and management uses an alternative basis of accounting, we conclude on the appropriateness of management's use of the alternative basis of accounting. We also evaluate the adequacy of the disclosures describing the alternative basis of accounting and reasons for its use. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditors' report.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with the Trustee regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

*Ernst & Young Ltd.*

5 December 2018

A member firm of Ernst & Young Global Limited

## (1) 貸借対照表

フィロソフィック・インベストメント・トラストー  
 ウィントン・パフォーマンス連動満期時元本確保型ファンド2 (豪ドル建)  
 財政状態計算書  
 2018年8月9日 (終了日) 現在

	注記	2018年8月9日		2017年7月31日	
		豪ドル	千円	豪ドル	千円
<b>資産</b>					
売却可能金融資産	6	—	—	30,190,125	2,508,196
未収利息		—	—	21,919	1,821
ブローカーへの債権		—	—	1,000,587	83,129
現金および現金同等物	7	950,329	78,953	5,894,928	489,751
<b>資産合計</b>		<b>950,329</b>	<b>78,953</b>	<b>37,107,559</b>	<b>3,082,896</b>
<b>負債</b>					
未払買戻金		761,980	63,305	4,202,820	349,170
未払勘定および未払債務	4	188,349	15,648	346,089	28,753
<b>負債合計</b>		<b>950,329</b>	<b>78,953</b>	<b>4,548,909</b>	<b>377,923</b>
<b>資本</b>					
受益者資本	8	—	—	27,120,000	2,253,130
売却可能金融資産に係る準備金	6	—	—	4,110,750	341,521
剰余金		—	—	1,327,900	110,322
<b>資本合計</b>		<b>—</b>	<b>—</b>	<b>32,558,650</b>	<b>2,704,973</b>
<b>負債および資本合計</b>		<b>950,329</b>	<b>78,953</b>	<b>37,107,559</b>	<b>3,082,896</b>
<b>発行済受益証券口数</b>	8	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>27,120,000</b>	<b>—</b>
<b>受益証券一口当たり純資産価格</b>	11	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1.2005</b>	<b>100</b>

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

## (2) 損益計算書

### フィロソフィック・インベストメント・トラストー ウィントン・パフォーマンス連動満期時元本確保型ファンド2 (豪ドル建) 包括利益計算書

2017年8月1日から2018年8月9日(終了日)までの期間

	注記	2017年8月1日から 2018年8月9日までの期間		2017年7月31日に終了した年度	
		豪ドル	千円	豪ドル	千円
<b>収益</b>					
パフォーマンス・リンク債からの利息収益		225,315	18,719	292,899	24,334
銀行預金からの利息収入		3,672	305	1,963	163
その他の利息収入		—	—	116,645	9,691
為替純利益		128,489	10,675	9,854	819
売却可能金融資産の売却に係る実現純利益		4,718,077	391,978	1,294,722	107,566
投資収益合計		<u>5,075,553</u>	<u>421,677</u>	<u>1,716,083</u>	<u>142,572</u>
<b>費用</b>					
監査費用		63,260	5,256	42,692	3,547
代行協会員報酬	4	22,772	1,892	32,704	2,717
販売報酬	4	91,089	7,568	130,818	10,868
管理報酬	4	70,205	5,833	98,114	8,151
弁護士費用		75,021	6,233	38,443	3,194
その他の運用費用		7,917	658	425,520	35,352
受託報酬および受託事務代行報酬	4	24,790	2,060	32,704	2,717
運用費用合計		<u>355,054</u>	<u>29,498</u>	<u>800,995</u>	<u>66,547</u>
<b>純利益</b>		<u>4,720,499</u>	<u>392,179</u>	<u>915,088</u>	<u>76,026</u>
<b>その他の包括損失</b>					
売却可能金融資産の公正価値の変動		—	—	(874,125)	(72,622)
処分に係る損失		(4,110,750)	(341,521)	(1,574,271)	(130,790)
		<u>(4,110,750)</u>	<u>(341,521)</u>	<u>(2,448,396)</u>	<u>(203,413)</u>
<b>当期包括利益／(損失)合計</b>		<u>609,749</u>	<u>50,658</u>	<u>(1,533,308)</u>	<u>(127,387)</u>

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

フィロソフィック・インベストメント・トラストー  
 ウィントン・パフォーマンス連動満期時元本確保型ファンド2（豪ドル建）  
 キャッシュ・フロー計算書  
 2017年8月1日から2018年8月9日（終了日）までの期間

	注記	2017年8月1日から 2018年8月9日までの期間		2017年7月31日に終了した年度	
		豪ドル	千円	豪ドル	千円
<b>運用活動からのキャッシュ・フロー</b>					
当期純利益		4,720,499	392,179	915,088	76,026
以下への調整：					
利息収入		(228,987)	(19,024)	(411,507)	(34,188)
未払勘定および未払負債の（減少）／増加		(157,740)	(13,105)	246,152	20,450
運用から発生した現金		4,333,772	360,050	749,733	62,288
受取利息		250,906	20,845	391,534	32,529
売却可能金融資産の売却に係る実現純利益		(4,718,077)	(391,978)	(1,294,722)	(107,566)
運用活動に使用された現金純額		(133,399)	(11,083)	(153,455)	(12,749)
<b>投資活動からのキャッシュ・フロー</b>					
売却可能金融資産の売却に係る利益		31,798,039	2,641,781	8,826,100	733,272
投資活動から発生した現金純額		31,798,039	2,641,781	8,826,100	733,272
<b>財務活動からのキャッシュ・フロー</b>					
受益証券買戻し支払		(36,609,239)	(3,041,496)	(4,795,012)	(398,370)
財務活動に使用された現金純額		(36,609,239)	(3,041,496)	(4,795,012)	(398,370)
現金および現金同等物の純（減少）／増加		(4,944,599)	(410,797)	3,877,633	322,154
期首現在現金および現金同等物		5,894,928	489,751	2,017,295	167,597
期末現在現金および現金同等物	7	950,329	78,953	5,894,928	489,751

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

フィロソフィック・インベストメント・トラスト  
 ウィントン・パフォーマンス連動満期時元本確保型ファンド2（豪ドル建）  
 資本変動計算書

2017年8月1日から2018年8月9日（終了日）までの期間

	発行済受益証券口数 (注記8)	受益者資本 (注記8)		売却可能金融資産に係る 準備金 (注記6)		剰余金		資本合計	
		豪ドル	千円	豪ドル	千円	豪ドル	千円	豪ドル	千円
2016年8月1日現在残高	34,790,000	34,790,000	2,890,353	6,559,146	544,934	1,635,002	135,836	42,984,148	3,571,123
2017年度の資本変動									
受益証券買戻し	(7,670,000)	(7,670,000)	(637,224)	—	—	(1,222,190)	(101,540)	(8,892,190)	(738,763)
純利益	—	—	—	—	—	915,088	76,026	915,088	76,026
その他の包括損失：									
売却可能金融資産の 公正価値の変動	—	—	—	(874,125)	(72,622)	—	—	(874,125)	(72,622)
包括利益計算書に含まれる 損失の再分類調整：									
処分に係る損失	—	—	—	(1,574,271)	(130,790)	—	—	(1,574,271)	(130,790)
2017年7月31日現在残高	27,120,000	27,120,000	2,253,130	4,110,750	341,521	1,327,900	110,322	32,558,650	2,704,973
2018年度の資本変動									
受益証券買戻し	(27,120,000)	(27,120,000)	(2,253,130)	—	—	(6,048,399)	(502,501)	(33,168,399)	(2,755,631)
純利益	—	—	—	—	—	4,720,499	392,179	4,720,499	392,179
その他の包括損失：									
包括利益計算書に含まれる 損失の再分類調整：									
処分に係る損失	—	—	—	(4,110,750)	(341,521)	—	—	(4,110,750)	(341,521)
2018年8月9日（終了日） 現在残高	—	—	—	—	—	—	—	—	—

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

フィロソフィック・インベストメント・トラストー  
ウィントン・パフォーマンス連動満期時元本確保型ファンド2（豪ドル建）  
財務書類に対する注記

2017年8月1日から2018年8月9日（終了日）までの期間

**注1. ファンド**

フィロソフィック・インベストメント・トラスト（「トラスト」）は、ケイマン諸島金融庁に登録された、規制されたミューチュアル・ファンドであり、また、ケイマン諸島の法律に従い、ムーア・マネジメント（バーミューダ）リミテッド（「管理会社」）およびバンク・オブ・バーミューダ（ケイマン）リミテッド（「旧受託会社」）の間で締結された2008年5月13日付信託証書に基づいて設立された、オープン・エンドのアンブレラ型投資信託である。管理会社、旧受託会社およびHSBCトラスティー（ケイマン）リミテッド（「受託会社」）は、退任および任命に関する証書を2017年7月24日付で締結し、当該証書により2017年8月25日を効力発生日として旧受託会社の退任および受託会社の任命を承諾することが合意された。トラストは、個別のファンドにそれぞれ関連する、受益証券の個別のシリーズを発行することのできるアンブレラ型トラストとして設立された。受益証券の各シリーズは、管理会社とその単独裁量により決定する基準通貨により設定される。

ウィントン・パフォーマンス連動満期時元本確保型ファンド2（豪ドル建）（「ファンド」）は、2008年10月10日にトラストの受益証券のシリーズの一つとして設立された。ファンドは、483,640,000豪ドルにのぼる受益証券の申込みを受領した後、2008年12月12日に運用を開始した。あらゆる潜在的債権者は、関連するファンドとの取引の結果、当該債権者に対して期日到来時に支払うべきあらゆる債務の充足のために、関連するファンドの資産のみに依拠することができる。

ファンドの投資目的は、最終買戻日における受益証券一口当たり純資産価格が募集価格以上となることを確保しつつ、中期的にキャピタル・ゲインを追求することであった。管理会社は、受益証券の発行手取金のほぼ全額を、シグナム・モメンタム・リミテッド（Signum Momentum Limited）（「ゼロ・クーポン債発行会社」）により発行された9.5年豪ドル建てゼロ・クーポン債（「ゼロ・クーポン債」）およびゴールドマン・サックス・フィナンシャル・プロダクツ I リミテッド（Goldman Sachs Financial Products I Limited）（「パフォーマンス・リンク債発行会社」）により発行される9.5年豪ドル建てパフォーマンス・リンク債（「パフォーマンス・リンク債」）に投資することにより、かかる投資目的を達成することを目指した。管理会社は、ファンドの設定日の後に算定される純投資額の一部をゼロ・クーポン債に投資することにより、最終買戻日まで受益証券を保有していた受益者のために豪ドルによる元本確保の達成を追求した。ファンドへの投資は、管理会社によるパフォーマンス・リンク債への投資により、投資家に対し、MA WCM FF リミテッド（MA WCM FF Limited）（「投資先ファンド」）のパフォーマンスに対する投資機会を提供するものであった。

2017年7月1日にパフォーマンス・リンク債による投資先ファンドの参照は終了した。ゴールドマン・サックス・インターナショナル（「計算代理人」）によって行われた投資先ファンドに係る変更を鑑み、ファンドの投資目的および投資方針は変更され、2017年6月30日から債券満期日である2018年6月29日までの期間中、(i) パフォーマンス・リンク債の価格は投資先ファンドのパフォーマンスの影響を受けず、かつ(ii) インデックスのパフォーマンスより控除されるインデックス・フィー（リスク管理フィー）はパフォーマンス・リンク債の名目元本に対して年率1.10%から0%に引き下げられた。

管理会社がファンドの存続期間を延長しないことを決定したため、英文目論見書に従い、ファンドの終了日は2018年8月9日に定められた。これに基づき、ファンドは、2018年8月9日に終了し、清算手続に入った。

## 注2. 会計方針および開示の変更

当年度中に採用された以下の改訂国際財務報告基準（「IFRS」）を除き、採用された会計基準は、前年度に採用されたものと一致している。

国際会計基準（「IAS」）第7号「キャッシュ・フロー計算書」の改訂：開示イニシアチブ

IAS第7号の改訂は、企業に対して、財務活動による負債の変動（キャッシュ・フローから生じる変動およびキャッシュ以外の変動の双方を含む。）を財務諸表の利用者が評価できるような開示を要求するものである。当該改訂は本財務書類に対して重大な影響を及ぼさない。

## 注3. 重要な会計方針の概要

### 遵守の表明

財務書類は、国際会計基準審議会（「IASB」）により発行されたIFRSおよびIASBの国際財務報告解釈指針委員会によるその解釈に従って作成されている。

### 作成の基礎

財務書類の注記1において説明されているとおり、ファンドは2018年8月9日に終了し、清算手続に入った。それに伴い、受託会社および管理会社の見解では、継続事業基準は2017年7月31日に終了した年度以降適用することができず、2017年7月31日に終了した年度の財務書類は清算基準に基づき作成された。2017年8月1日から2018年8月9日（終了日）までの期間に係る財務書類も引き続き清算基準に基づき作成されている。そのため、すべての資産が正味実現可能価額の見積額まで償却されている。清算費用の見積額188,294豪ドル（2017年7月31日：255,344豪ドル）は、ファンドの財政状態計算書に計上されている。

ファンドの報告日は2018年7月31日から2018年8月9日（終了日）に変更された。管理会社は、本財務書類がファンドの最終財務書類となると考えている。本財務書類については報告期間が延長されているため、2018年8月9日に終了した期間の財務書類内に示される数値および関連する説明的注記は、2017年7月31日に終了した年度の数値と完全に比較可能ではない。

作成の基礎に関する前出の段落において開示されている、清算基準の適用に伴う調整の他に、本財務書類の作成につきファンドが適用した重要な会計方針は、以下のとおりである。

本財務書類は、ファンドの機能通貨でもある豪ドル（「豪ドル」）で表示され、別段の記載がない限り、すべての数値につき1豪ドル以下が四捨五入されている。

### 重要な会計判断および見積り

財務書類を作成する場合、経営陣は、財務書類において報告される金額および添付の財務書類の注記に影響を与える見積りおよび仮定を実施しなければならない。経営陣は、財務書類の作成において使用した見積りは合理的かつ慎重であると考えている。実際の結果は、かかる見積り額とは異なることがある。

### 収益の認識

収益は、ファンドへの経済利益の流入が見込まれ、収益が信憑性をもって予測される場合に認識される。利息収入は、残存元本および適用ある現行の金利を考慮し、時間比例配分ベースで認識される。

### 金融商品の公正価値

財政状態計算書に計上される金融資産の公正価値が、実際の市場から生じたものではない場合、数理モデルの使用を含む様々な評価技法を用いることにより、公正価値が決定される。これらのモデルに対するインプットは、可能な場合においては観測可能な市場から行われるが、実現可能でない場合においては、公正価値の設定に際し、一定の判断が要求される。判断には、流動性、ならびに信用リスク（自己および相手方の両方）、相関関係およびボラティリティ等のモデル・インプットの考察が含まれる。これらの要因についての仮定の変更は、金融商品の報告された公正価値に影響を及ぼす可



能性がある。モデルは定期的に測定され、同一金融商品におけるあらゆる観測可能な現在の市場取引からの価格を用いて、または、あらゆる入手可能な観測可能市場データに基づき、有効性のテストが実施される。

#### 売却可能金融資産

ファンドは、その投資有価証券を売却可能金融資産として分類する。売却可能証券に分類された金融資産は、無期限で保有される予定であり、受益証券の買戻しから生じる利用可能な現金資産の変動に対応するために売却されることがある。

パフォーマンス・リンク債およびゼロ・クーポン債（総称して「債券」）への投資は、当初、公正価値で、投資有価証券に関連した取得費用を含む取得原価で認識された。その後債券は、公正価値により再測定される。公正価値とは、市場参加者間の秩序ある取引により資産を売却する場合に受領され、または、負債を移転する場合に支払われる、算定日時点の価格である。当該資産の公正価値は、ゴールドマン・サックス・インターナショナル（「計算代理人」）により、ターム・シートに基づく評価モデルを用いて決定される。当該モデルは、実用的な範囲内で観測可能なデータを用いる。

ただし、信用リスク、変動率および相関関係等の分野については、計算代理人が見積ることが要求される。これらの事項に関する予測の変更は、金融資産の報告された公正価値に対し影響を及ぼすおそれがある。債券の公正価値は、計算代理人により計算される。

公表される純資産価額の目的上、計算代理人によって提供される価格は、管理会社、受託会社および受託事務代行会社によって最終的なものとして扱われる。

投資有価証券の公正価値の変動から発生する未実現損益は、投資有価証券が減損したと決定され、資本の部において従前に報告された累積的な損益が包括利益計算書に計上されるまで、売却可能金融資産に対する準備金としてその他の包括利益で認識される。

投資有価証券に係る実現損益は、平均原価方式で計算され、包括利益計算書において処理される。

規則または市場慣行により確立された時間的な制限の枠内における受渡しが要求される投資有価証券のすべての購入および売却（「通常取引」）は、ファンドが資産の購入または売却を行った取引日に認識される。

#### 公正価値測定

ファンドは、各報告期間の終わりに金融商品に対する投資額を公正価値により測定する。

公正価値とは、市場参加者間の秩序ある取引により資産を売却する場合に受領され、または、負債を移転する場合に支払われる、算定日時点の価格である。公正価値の測定は、資産を売却または負債を移転する取引が、以下のいずれかにおいて行なわれることを前提としている。

ー 当該資産または負債の主要な市場

ー 主要な市場が存在しない場合、当該資産または負債にとり最も有利とされる市場

かかる主要な市場または最も有利とされる市場は、ファンドが利用可能なものでなければならない。

資産または負債の公正価値は、市場参加者は自らの経済的利益の最大化を目的とし行動することを前提として、市場参加者が当該資産または負債の価格を決定する際に用いるであろう前提を用いて測定する。

ファンドは、状況に応じた評価技法で、関連する観測可能なインプットを最大限用い観測不可能なインプットの使用は最小限に止める、公正価値の測定に十分なデータが利用可能な評価技法を用いる。

公正価値が測定されまたは財務書類において開示されるすべての資産および負債は、公正価値測定全体にとって重要なインプットのうち最もレベルの低いものに基づき、以下に示す公正価値ヒエラルキーにより分類される。

ーレベル1 活発な市場における同一の資産または負債の相場価格（未調整）

ーレベル2 公正価値の測定にとり重要なインプットのうち最もレベルの低いものが、直接的または間接的に観察可能なもの

ーレベル3 公正価値の測定にとり重要なインプットのうち最もレベルの低いものが、直接的または間接的に観察不可能なもの

公正価値の開示を目的とし、ファンドは、当該資産または負債の性質、特徴およびリスクに基づき資産および負債のクラスならびに上記の公正価値ヒエラルキーのレベルを決定した。

#### 売却可能金融資産の減損

ファンドは、報告日毎に、金融資産または金融資産グループが減損している客観的な証拠があるか否かを査定する。資産の当初認識後に一または複数の事象が発生（「損失事象の発生」）し、かつ、当該損失事象が、信頼性をもって見積れる金融資産または金融資産グループの見積将来キャッシュ・フローに影響を及ぼした結果、減損の客観的な証拠が存在する場合のみ、金融資産または金融資産のグループは減損しているとみなされる。減損の証拠には、債務者または債務グループが、著しい財政難、債務不履行または利息や元本の滞納に陥っていること、破産もしくはその他の金融再編成の可能性があること、および債務不履行に関連した延滞または経済状況への変更等を示唆するような見積将来キャッシュ・フローの大幅な減少を観察可能データが示している場合が含まれる。

売却可能金融資産については、ファンドは、報告日毎に、金融資産または金融資産グループが減損している客観的な証拠があるか否かを査定する。

売却可能金融資産に減損が発生した場合、（支払元本および償却費用を控除した）取得原価および現在の公正価値との間の差異から過去に包括利益計算書で認識された減損を差し引いた金額は、資本の部から包括利益計算書に移行される。減損の客観的な証拠が存在する場合、売却可能金融資産に対する減損引当金が設定される。

次年度において、債務証券の公正価値が増価し、かかる増価が、減損損失が包括利益計算書で認識された後に発生した事象と客観的に関連し得る場合、当該減損損失は包括利益計算書を通じて戻入れの対象となる。

#### 売却可能金融資産の認識の中止

金融資産（または、適正な場合には、金融資産の一部またはファンドの類似金融資産のグループの一部）は、以下の場合に認識の中止となる。

- 資産からのキャッシュ・フローを受領する権利が消滅している。
- ファンドが、資産からのキャッシュ・フローを受領する権利を移転した、または「パススルー」契約に基づいて受領したキャッシュ・フローの全額を第三者に遅滞なく支払う義務を引受けた。
- (a) ファンドは資産に関するすべてのリスクおよび便益を実質的に移転した、または(b) ファンドは資産に関するすべてのリスクおよび便益を実質的に移転も留保もしていないが、資産の支配権を移転したかのいずれか。

ファンドが資産からのキャッシュ・フローを受領する権利を移転（またはパススルー契約を締結）する場合、当該資産の所有権のリスクおよび便益を留保するかどうか、またはどの範囲まで留保するかについて評価する。当該資産に関するすべてのリスクおよび便益を実質的に移転も留保もしておらず、資産の支配権も移転していない場合、当該資産は、ファンドの資産に対する継続的関与の程度に応じて認識される。

その場合、ファンドは関連負債をも認識する。移転された資産および関連負債は、ファンドが保持している権利および義務を反映した方式で測定される。

移転された資産に対する保証の形を取る継続的関与については、当該資産の当初帳簿価格とファンドが返済すべき対価の最大額とのいずれか低い額により測定される。

#### 貸付金および債権

貸付金および債権とは、固定または算定可能な支払額を有し活発な市場において値付けされない非デリバティブ金融資産を指す。ファンドについては、ブローカーに対する債権およびその他の債権が当該分類に含まれる。貸付金および債権は当初、公正価値に当該貸付金および債権に直接起因する取

得または発行に係る増分費用を加えた金額によって測定される。貸付金および債権は、実効金利法を用いた償却原価から減損引当金を差し引いて計上される。貸付金および債権について、認識の中止または減損が生じた場合、その損益は利益または損失として認識され、また償却プロセスを通じても認識される。

#### その他の金融負債

当該分類には、未払買戻金に分類されるものを除くすべての金融負債が含まれる。ファンドについては、未払費用およびその他の未払金に関連する金額が当該分類に含まれる。

#### 外国通貨建取引

ファンドの表示通貨かつ機能通貨は豪ドルである。

機能通貨は、ファンドがその運用により主として現金を生じる、また費消する通貨を表している。

機能通貨以外の通貨による会計年度中の取引は、取引日における実勢為替レートで記録される。外国通貨建の貨幣性資産および負債は、報告期間における実勢為替レートで再換算される。外国通貨建取引に係る実現および未実現為替損益は、為替純利益または為替純損失として包括利益計算書の借方または貸方に記入される。

外国通貨建の取得原価で測定されている非貨幣性項目は、当初取引日の為替レートを用いて換算される。外国通貨建の公正価値で測定されている非貨幣性項目は、公正価値が決定された日の為替レートを用いて換算される。

2018年8月9日（終了日）現在の有効為替レートは、1豪ドル=0.7441米ドル（2017年7月31日：1豪ドル=0.7988米ドル）であった。

#### 関連当事者

当事者が以下に該当する場合、ファンドの関連当事者とみなされる。

- (a) 当事者が、個人またはその個人の家族の近親者であり、かつ、当該個人が以下のいずれかに該当する場合。
  - (i) ファンドに対して支配または共同支配を有する場合。
  - (ii) ファンドに対して重大な影響力を有する場合。
  - (iii) ファンドまたはファンドの親会社の主要な経営幹部の一員である場合。
- (b) 当事者が、以下のいずれかに該当する事業体の場合。
  - (i) 事業体およびファンドが同一のグループの一員である場合。
  - (ii) 一方の事業体他方の事業体の関連会社またはジョイント・ベンチャー（または他方の事業体の親会社、子会社もしくは兄弟会社）である場合。
  - (iii) 事業体およびファンドが同一の第三者のジョイント・ベンチャーである場合。
  - (iv) 一方の事業体第三者のジョイント・ベンチャーであり、他方の事業体当該第三者の関連会社である場合。
  - (v) 事業体ファンドまたはファンドに関連する事業体のいずれかの従業員給付のための退職後給付制度である場合。
  - (vi) 事業体(a)で識別された個人により支配または共同支配されている場合。
  - (vii) (a)(i)で識別された個人が当該事業体に対して重大な影響力を有しているか、または当該事業体（または当該事業体の親会社）の主要な経営幹部の一員である場合。
  - (viii) ファンドに対し経営幹部サービスを提供する事業体または当該事業体の一部を成すファンドの構成員である場合。

#### 現金および現金同等物

現金および現金同等物は、当座預金、手元現金、定期預金および金額が確定しうる現金に容易に換金でき、価値の変動が少ない、短期で流動性の高い投資である。当座預金は、取得原価により繰り越される。

キャッシュ・フロー計算書の目的上、現金および現金同等物は、当座預金により構成される。

#### 受益者資本

買戻可能受益証券は、以下の場合において、資本性金融商品として分類される。

- ファンドが清算される場合、ファンドの純資産に対する持分に比例した権利を保有者に付与する。
- 他のすべてのクラスの金融商品に対して劣後する金融商品クラスに属している。
- 他のすべてのクラスの金融商品に対して劣後する金融商品クラスに属するすべての商品が、同じ特性を有する。
- ファンドの純資産の比例持分に対する保有者の権利以外に、現金またはその他の金融資産を引き渡すようないかなる契約上の義務も含まない。
- 買戻可能受益証券に帰属する、存続期間中の予想キャッシュ・フローの総額が、実質的に、当該金融商品の存続期間にわたる損益、ファンドの認識された純資産の変動、または認識された純資産および未認識純資産の公正価値の変動に基づく。

上記の特性すべてを有する買戻可能受益証券に加え、ファンドは、以下の特性を有する他の金融商品または契約を有してはならない。

- キャッシュ・フローの総額が、実質的にファンドの損益、認識された純資産の変動、または認識された純資産および非認識純資産の公正価値の変動に基づく。
- プット可能な金融商品保有者に残存持分を返還することを、実質的に制限または固定することができる。

ファンドは、継続的に、買戻可能参加受益証券の分類について評価を行っている。買戻可能参加受益証券が資本に分類されるすべての特性および条件を充足しなくなった場合、ファンドは、当該買戻可能参加受益証券を金融負債に再分類し、再分類日付の公正価値で測定する。過去の帳簿価格からの差異は、資本において認識される。その後、買戻可能参加受益証券が資本に分類されるすべての特性および条件を充足した場合には、ファンドは、当該買戻可能参加受益証券を資本性金融商品に再分類し、再分類日付の負債の帳簿価格で測定する。

買戻可能参加受益証券の発行、取得および消却は、資本性取引として計上される。受益証券の発行時に受領した対価は資本に含められる。

ファンドが保有する資本性金融商品の購入、売却、発行、買戻しまたは消却に係る、包括利益計算書に認識される損益はない。

#### ファンドの将来的費用に係る準備金

英文目論見書（「英文目論見書」）に記載されているとおり、ファンドは、管理事務報酬、監査費用およびその他の運用費用を含む、管理会社が定めるファンドの存続期間にわたりサービス・プロバイダーに対して支払われるべき、特定の費用に関して準備金を設立時に設定した。かかる報酬への前払いの準備金は、買戻しが生じた場合に、ファンドの設立時に約定されたかかる費用の不均等な配分を残すことにより、継続する投資家が不利益を被らないよう保証することを意図している。これらの準備金は、直近の会計期間における、公表された純資産価額に全額反映されている。

監査済み財務書類は、IFRSに従い作成されている。一定の当該準備金は、ファンドの存続期間全体にわたり提供される業務に関連する費用への準備金を表しており、そのためIFRSに従いファンドの存続期間全体にわたり認識されることが要求されている。

従って、これらの準備金が将来期間において発生する費用に関連している場合には、これらは包括利益計算書および財政状態計算書から除外されている。これら準備金の包括利益計算書および財政状態計算書からの除外は、上記の理由により、公表された純資産価額との比較において差異を生じさせる結果となるため、本財務書類の注記11において調整について記載している。

#### 注4. 報酬

##### 受託報酬および受託事務代行報酬

受託会社およびHSBCインスティテューショナル・トラスト・サービズ（アジア）リミテッド（HSBC Institutional Trust Services (Asia) Limited）（「受託事務代行会社」）は、最低四半期報酬を5,000豪ドルとする、各評価日に発生し計算され、月毎に後払いされる、募集価格に発行済受益証券の口数を乗じた金額（「報酬対象額」）の年率0.1%に相当する金額の受託報酬および受託事務代行報酬を受領する権利を有する。

2018年8月9日に終了した期間中の受託報酬および受託事務代行報酬は、24,790豪ドル（2017年7月31日：32,704豪ドル）にのぼり、2018年8月9日現在、その内712豪ドル（2017年7月31日：2,323豪ドル）が未払いであり、かつ未払勘定および未払債務に含まれている。

##### 代行協会員報酬

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（「代行協会員兼販売会社」）は、各評価日に発生し計算され、四半期毎に後払いされる、報酬対象額の0.1%に相当する代行協会員報酬を受領する権利を有する。

2018年8月9日に終了した期間中の代行協会員報酬は、22,772豪ドル（2017年7月31日：32,704豪ドル）にのぼり、2018年8月9日現在、その内22豪ドル（2017年7月31日：7,752豪ドル）が未払いであり、かつ未払勘定および未払債務に含まれている。

##### 販売報酬

代行協会員兼販売会社は、各評価日に発生し計算され、毎月後払いされる、報酬対象額の0.4%に相当する販売報酬を受領する権利を有する。

2018年8月9日に終了した期間中の販売報酬は、91,089豪ドル（2017年7月31日：130,818豪ドル）にのぼり、2018年8月9日現在、その内88豪ドル（2017年7月31日：31,009豪ドル）が未払いであり、かつ未払勘定および未払債務に含まれている。

##### 管理報酬

管理会社は、最低年間報酬を2万豪ドルとする、各評価日に発生し計算され、毎月後払いされる、報酬対象額の1億豪ドルに相当する部分までについて年率0.3%、および1億豪ドルを超える部分について年率0.1%に相当する管理報酬を受領する権利を有する。

2018年8月9日に終了した期間中の管理報酬は、70,205豪ドル（2017年7月31日：98,114豪ドル）にのぼり、2018年8月9日現在、その内712豪ドル（2017年7月31日：6,969豪ドル）が未払いであり、かつ未払勘定および未払債務に含まれている。

#### 注5. 買戻し手数料

##### 買戻し手数料に係る収益

英文目論見書のアペンディクス2に従い、管理会社は、買戻し手数料を、買い戻される各受益証券の未払買戻し手取金から控除することができる。かかる買戻し手数料は、スライディング・スケール方式に基づき計算され、包括利益計算書において買戻し手数料に係る収益として認識される。

- ファンドの開始日から2011年1月の最初の営業日（同日を含む。）までの期間において、かかる手数料は、買い戻される発行済受益証券の口数に募集価格を乗じることにより計算される金額の4%とする。
- 2011年1月の最初の営業日の翌日（同日を含む。）から2013年1月の最初の営業日（同日を含む。）までの期間において、かかる手数料は、募集価格で買い戻された発行済受益証券口数を乗じて算定される金額の3%とする。
- 2013年1月の最初の営業日の翌日（同日を含む。）から2015年1月の最初の営業日（同日を含む。）までの期間において、かかる手数料は、募集価格で買い戻された発行済受益証券口数を乗

じて算定される金額の1%とする。

- 2015年1月の最初の営業日以降、買戻し手数料は課されない。

#### 買戻し手数料に係る費用

パフォーマンス・リンク債の条項に従い、パフォーマンス・リンク債発行会社はスライディング・スケール方式に基づき早期買戻し手数料を課す。

- 2008年12月19日のパフォーマンス・リンク債の発行日（同日を含む。）から2011年1月の最終営業日（同日を含む。）までの期間において、かかる手数料は、関連流通市場において取引日現在買い戻された元本の4%とする。
- 2011年1月の最終営業日（同日を除く。）から2013年1月の最終営業日（同日を含む。）までの期間において、かかる手数料は、関連流通市場において取引日現在買い戻された元本の3%とする。
- 2013年1月の最終営業日（同日を除く。）から2015年1月の最終営業日（同日を含む。）までの期間において、かかる手数料は、関連流通市場において取引日現在買い戻された元本の1%とする。
- 2015年1月の最終営業日以降、早期買戻し手数料は課されない。

期末における受益証券の買戻しおよび債券取引に関し、パフォーマンス・リンク債の取引日は7月の最終営業日となり、受益証券買戻日は8月の最初の営業日となる。適用比率が段階的に引き下げられ2015年1月末日に0%となったため、買戻し手数料に係る費用および買戻し手数料に係る収益の発生は認識されない。

#### 注6. 売却可能金融資産

	2018年8月9日 豪ドル	2017年7月31日 豪ドル
売却可能金融資産、取得原価	—	26,079,375
未実現利益	—	4,110,750
	<hr/>	<hr/>
売却可能金融資産、公正価値	—	30,190,125

パフォーマンス・リンク債は、投資先ファンドのパフォーマンスに連動していた。2017年7月1日にパフォーマンス・リンク債による投資先ファンドの参照は終了した。計算代理人によって行われた投資先ファンドに係る変更鑑み、債券のリストラクチャリングが行われ、2017年6月30日から債券満期日である2018年6月29日までの期間中、パフォーマンス・リンク債の価格は投資先ファンドのパフォーマンスの影響を受けないこととなった。パフォーマンス・リンク債は、一債券当たり1万豪ドルの額面価格で2018年6月29日を満期としてパフォーマンス・リンク債発行会社により発行された。

ゼロ・クーポン債発行会社による、予定満期日付のゼロ・クーポン債の償還額の支払は、ゼロ・クーポン債発行会社がゼロ・クーポン債の発行手取金を、発行日付でスワップの取引相手方に支払い、元本を乗じた予定償還価格を、予定満期日付でスワップの取引相手方から受領するスワップにより、保証されている。ゼロ・クーポン債は、予定されていた2018年6月29日の満期日において、元本の100%で償還された。

2018年8月9日時点において、売却可能金融資産はなかった。2017年7月31日現在の売却可能金融資産の内訳は以下の通りである。

2017年7月31日現在	保有高	公正価値 (豪ドル)	純資産に占める割合 (%)
パフォーマンス・リンク債	26,250,000	4,735,500	14.54
ゼロ・クーポン債	26,250,000	25,454,625	78.18
合計		30,190,125	92.72

#### 注7. 現金および現金同等物

2018年8月9日現在、950,329豪ドル（2017年7月31日：5,894,928豪ドル）の現金預金は、765,442豪ドル（2017年7月31日：5,380,973豪ドル）の豪ドル預金、117,676米ドル（2017年7月31日：214,542米ドル）の米ドル預金および無利息の2,206,868円（2017年7月31日：21,658,785円）の日本円預金を表している。すべての預金は、受託会社の関係会社である香港上海銀行に設置されている。

#### 注8. 受益者資本

	2018年8月9日 豪ドル	2017年7月31日 豪ドル
発行済受益証券：		
該当なし（2017年7月31日：27,120,000口）：		
一口当たり1.00豪ドル	—	27,120,000
	受益証券口数	受益証券口数
発行済および全額払込済受益証券口数：		
期首現在	27,120,000	34,790,000
期中買戻し	(27,120,000)	(7,670,000)
期末現在	—	27,120,000

#### 注9. 税制

現行のケイマン諸島の法律に基づき、トラストおよびファンドはケイマン諸島のいかなる収益税またはキャピタル・ゲイン税も課せられない。

トラストは、ケイマン諸島の信託法（2007年改訂版）第81条に基づき、トラストの設立から50年間、ケイマン諸島において制定される、利益または収益について計算される税金、資本性資産、キャピタル・ゲインもしくは評価益について計算される税金または財産税もしくは相続税の性質を有するその他の税金を課すいかなる法律の適用をも受けない確証を、ケイマン諸島の総督から受領している。

他の国々で発行された証券に係わる分配金など、他の税管轄国からの収益には、当該国において源泉徴収税またはキャピタル・ゲイン税が課されることがある。外国における収益に係る源泉徴収税は、当該課税国の適用税率にしたがって徴収される。

## 注10. 分配

2018年8月9日に終了した期間中、分配金は支払われなかった（2017年7月31日：なし）。

## 注11. 財務書類上の受益者に帰属する純資産と公表された純資産価額との調整

	2018年8月9日 豪ドル	2017年7月31日 豪ドル
財務書類上の受益者に帰属する純資産	—	32,558,650
準備金への調整（下記(a)参照）	55	(925,921)
未払償還手取金に係る調整（下記(b)参照）	761,980	—
報告日現在の公表された受益証券一口当たり純資産価格の計算に使用された純資産	762,035	31,632,729
公表された発行済受益証券口数	620,000	27,120,000
公表された発行済受益証券一口当たり純資産価格（下記(c)参照）	1.2290	1.1663
発行済受益証券一口当たり純資産価格（下記(d)参照）	—	1.2005

(a) 公表された発行済受益証券一口当たり純資産価格は、英文目論見書に従って計算されている。受託報酬、監査費用およびその他の運用費用は、IFRSにより要求されているように該当期間につき費用計上されるのではなく、ファンドの定められた存続期間全体にわたるこれらの費用に対する準備金が、公表された発行済受益証券一口当たり純資産価格に含まれる。

(b) 761,980豪ドルに相当する合計620,000口の受益証券が償還されたが、公表された純資産価額には含まれていない。

(c) 公表された受益証券一口当たり純資産価格1.2291豪ドル（2017年7月31日：1.1663豪ドル）の計算は、最終評価日である2018年8月9日現在の純資産価額762,035豪ドル（2017年7月31日：31,632,729豪ドル）および発行済受益証券の合計口数620,000口（2017年7月31日：27,120,000口）に基づいている。

(d) 財務書類上の受益者に帰属する一口当たり純資産価格1.2005豪ドルの計算は、2017年7月31日現在の純資産価額32,558,650豪ドルおよび発行済受益証券の合計口数27,120,000口に基づいている。

## 注12. 金融商品、金融資産ならびに金融負債、およびリスク管理方針

### デリバティブおよびその他の金融商品

ファンドの投資活動は、ファンドが投資していた金融商品に関連する各種リスクに晒されていた。ファンドが晒されていた最も重大な金融リスクは、市場リスク、信用リスクおよび流動性リスクであった。市場リスクには、外国為替リスク、価格リスクおよび金利リスクも含まれていた。

ファンドの投資運用方針は、下記の手順を通じて決定されていた。管理会社はファンドの資産に対して非一任型の運用サービスを提供し、主に投資証券が確実にファンドの投資目的に合致するように



し、ファンドの資産が、信託証書および英文目論見書に明記される投資限度および借入限度を超えて使用されるのを防ぐために合理的な手順を踏み、かつ、すべてのデュー・デリジェンスを実施する責任を負っていた。管理会社の取締役会は、関連信託証書および英文目論見書において詳述される範囲で、ファンドの構造の管理に対して全体的に責任を負っていた。

投資運用の方針は非一任型であり、ファンドはその資産を一对一の割合でゼロ・クーポン債およびパフォーマンス・リンク債（総称して「債券」）に投資していた。したがって、ファンドのリターンは、パフォーマンス・リンク債およびゼロ・クーポン債のパフォーマンスに依拠していた。パフォーマンス・リンク債のリターンは、投資先ファンドに連動したリターン、パフォーマンス・リンク債発行会社の業績および運用実績、ならびにパフォーマンス・リンク債の価格に影響を及ぼす可能性のあったその他の要因に依拠していた。ゼロ・クーポン債のリターンは、豪ドルのイールドカーブの変動、ゼロ・クーポン債発行会社の業績および運用実績、ならびにゼロ・クーポン債の価格に影響を及ぼす可能性のあったその他の要因に依拠していた。

本報告期間終了時点の発行済みの金融商品の性質およびその範囲、ならびにファンドによって採用されるリスク管理方針は、下記において論じられる。

#### (a) 市場リスク

市場リスクは、市場価格の変動の結果金融資産の価格が変動するリスクであり、かかる変動は個々の資産特有の要因または市場における全資産に影響する要因により生じる。

パフォーマンス・リンク債の買戻価格が投資先ファンドの既定の規則に連動し、したがって、本ポートフォリオのボラティリティに連動していたことから、ファンドはその投資証券に関して市場リスクに晒されていた。ゼロ・クーポン債が、予定どおり2018年6月29日の満期日において元本の100%で償還されたことにより、かかるリスクは部分的に軽減された。

#### (i) 外国為替リスク

外国為替リスクは、外国為替レートの変動にともない、金融資産および金融負債の価格が変動するリスクである。ファンドにより発行される受益証券は豪ドル建てであり、受益証券は同通貨でのみ発行され、買い戻される。ファンドはその資産の大半を豪ドル建ての債券に投資する。

2018年8月9日現在において、ファンドは債券への投資を行っておらず、したがって、ファンドは債券に関する外国為替リスクには晒されていなかった。

2017年7月31日現在、ファンドはまた、豪ドル以外の通貨建てによる資産および負債を有していたため、外国為替リスクに晒されていた。ファンドの純資産に占める通貨の割合は、下記の通りであった。

通貨毎の資産および負債の分析（合計額は、2017年7月31日の為替レートに基づき、豪ドルで表示されている。）：

2017年7月31日現在

	日本円	米ドル	豪ドル	合計 豪ドル
資産				
売却可能金融資産	—	—	30,190,125	30,190,125
未収利息	—	26	21,893	21,919
ブローカーへの債権	—	—	1,000,587	1,000,587
現金および現金同等物	245,359	268,597	5,380,972	5,894,928
資産合計	245,359	268,623	36,593,577	37,107,559
負債				
未払買戻金	—	—	4,202,820	4,202,820
未払勘定および未払債務	—	—	346,089	346,089
負債合計	—	—	4,548,909	4,548,909
為替エクスポージャー純額	245,359	268,623	32,044,668	32,558,650

感応度分析

2018年8月9日（終了日）現在、以下の通貨に対して豪ドルが10%（2017年7月31日：10%）値を上げた場合、純資産価額は、以下の金額分減少／（増加）したと考えられる。かかる感応度分析は、発生し得る合理的な変更に対する経営陣による最良の見積りを表しており、他のすべての変動要素、とりわけ金利が一定と仮定している。

		純資産 豪ドル
2018年8月9日（終了日）		
	日本円	2,673
	米ドル	15,816
2017年7月31日		
	日本円	24,536
	米ドル	26,862

2018年8月9日（終了日）現在、以下の通貨に対して豪ドルが10%（2017年7月31日：10%）値を下げた場合、純資産価額には上記と同額分だが反対の影響があったと考えられる。かかる分析は、他のすべての変動要素が一定と仮定している。

豪ドル以外の通貨建てで測定される金融資産を保有する投資家は、外国為替レートの変動による

リスクに晒される。ファンドの受益証券の純資産価額が、当初豪ドルで投資された元本を上回る場合においても、当該通貨においては、純資産価額が減少する可能性がある。

## (ii) 価格リスク

価格リスクは、主に「売却可能金融資産」に分類される保有金融商品の将来の価格に対する不確実性により生じるリスクであり、価格変動に直面した際に、ファンドがその保有ポジションを通じて被るであろう含み損を表す。

債券への投資証券は、計算代理人によって提供される各評価日の終了時点における価格で評価されていた。計算代理人によって提供される価格は、管理会社、受託会社および受託事務代行会社によって最終的なものとして扱われた。

ファンドの価格リスクは、パフォーマンス・リンク債の価格変動によって生じた。これらの価格変動は、投資先ファンドの既定の規則に従った価格に影響を及ぼすマネージド・コモディティーズ・フューチャーズのボラティリティの変化の結果として生じるものであった。これらの価格変動は、パフォーマンス・リンク債の価格に反映され、またファンドの純資産価額に影響を及ぼす。

受益証券のリターンは、投資先ファンドのポートフォリオの価格変動に依拠していた。受益証券の取引価格は、投資先ファンドを構成するマネージド・コモディティーズ・フューチャーズの価格変動その他の事由により、満期日前に大幅に変動する可能性がある。受益証券は、投資先ファンドに対する直接投資に相当するものではなかった。

2018年8月9日現在において、ファンドは債券への投資を行っておらず、したがって、ファンドは価格リスクには晒されていなかった。

その他のすべての変数が変化しないという前提で2017年7月31日現在のマネージド・コモディティーズ・フューチャーズ・ファンドが1%上昇したと仮定すると、ファンドの純資産および収益は約7,577豪ドル増加すると考えられる。その他のすべての変数が変化しないという前提で2017年7月31日現在のマネージド・コモディティーズ・フューチャーズ・ファンドが1%下落したと仮定すると、ファンドの純資産および収益は約7,577豪ドル減少すると考えられる。かかる感応度分析は、発生し得る合理的な変更に対する経営陣による最良の見積りを表している。

感応度分析の限界として、以下が挙げられる。

- ・市場価格リスクの情報は、正確な数値というよりはむしろ相対的な見積りである。
- ・市場価格情報は仮定に基づいた結果を表したものであり、予測は意図していない
- ・将来の市況は、過去の市況から大幅に変動する可能性がある。

## (iii) 金利リスク

金利リスクは、市場金利の変動の結果として金融商品の価格および将来的なキャッシュ・フローが変動するリスクである。

2018年8月9日現在において、ファンドは債券への投資を行っておらず、したがって、ファンドは金利リスクには晒されていなかった。

その他のすべての変数が変化しないという前提で2017年7月31日現在の豪ドルのイールドカーブが1%上昇したと仮定すると、ファンドの売却可能金融資産、ならびに、その結果として純資産および収益は約229,092豪ドル減少すると考えられる。その他のすべての変数が変化しないという前提で豪ドルのイールドカーブが1%下落したと仮定すると、ファンドの純資産は約229,092豪ドル増加すると考えられる。かかる感応度分析は、発生し得る合理的な変更に対する経営陣による最良の見積りを表している。

ファンドは、利付き勘定に預けられた現金および現金同等物に係る金利リスクに晒される。2018年8月9日（終了日）現在保有された現金および現金同等物はなかった（2017年7月31日：ファンドの純資産価額の17.97%）。これらの金額に対する金利変動に係る感応度、およびそれ

に伴うファンドの純資産価額に対する影響は重大ではないと考えられる。2018年8月9日（終了日）現在の豪ドルおよび米ドルの金利への感応度の5%（2017年7月31日：5%）の変動により、ファンドの総資産および収益は184豪ドル（2017年7月31日：98豪ドル）未満変動する可能性があり、その影響は重大ではないと考えられる。かかる感応度分析は、発生し得る合理的な変更に対する経営陣による最良の見積りを表している。

(b) 信用リスク

信用リスクは、金融商品、現金および現金同等物の金融機関ならびに銀行への預金により生じるリスクである。ファンドは、金融商品が単一の機関により発行され、現金および現金同等物が単一の銀行により管理されているため、重大な信用リスク集中の対象となる。

信用リスクは、相手方による義務の不履行が、報告日現在における保有金融商品から生じる将来的なキャッシュ・フローの金額を減少させることになる範囲に限定して関連する。

2018年8月9日現在において、ファンドは債券への投資を行っておらず、したがって、ファンドは債券に関する信用リスクには晒されていない。

ファンドが、その投資目的に、一対一の割合でシグナム・モメンタム・リミテッド (Signum Momentum Limited) により発行されるゼロ・クーポン債およびゴールドマン・サックス・フィナンシャル・プロダクツ I リミテッド (Goldman Sachs Financial Products I Limited) により発行されるパフォーマンス・リンク債に投資すると明記していること、ならびに現金および現金同等物がファンドの受託会社および香港上海銀行グループ内のその関連会社に預託されていることから、信用リスク管理能力は限定される。加えて、債券の計算代理人はゴールドマン・サックス・インターナショナルである。かかる信用リスクは、かかる金融機関および銀行が独自に「A」または同等の最低格付を得ていることを前提として管理される。

2017年10月9日現在、計算代理人は、スタンダード・アンド・プアーズによるA+/A-1、ムーディーズによるA1/P-1およびフィッチ・レーティングスによるA/F1の格付を有していた。さらに、ファンドの現金および現金同等物は、2018年9月26日現在、スタンダード・アンド・プアーズによるAA-/A-1+、ムーディーズによるAa3/P-1およびフィッチによるAA-/F1+の格付を有する香港上海銀行に預託されている。

さらに、2017年10月9日現在、パフォーマンス・リンク債発行会社は、ムーディーズによるA3およびフィッチによるAの格付を有していた。ゼロ・クーポン債発行会社は格付を有していない。

(c) 流動性リスク

流動性リスクは、ファンドが金融資産に関連する義務の履行のため、資金を調達する際に困難を被るリスクである。流動性リスクは、金融資産を公正価値に近似する金額により早急に売却することが不能な場合に生じうる。

英文目論見書の条件に従って、ファンドの受益者は、ファンドの各買戻日において受益証券の買戻しを請求することができる。管理会社は、それにしたがって、買い戻される受益証券に資金を充当するために、ファンドが保有する割合の債券の買戻しを行う。債券は、1か月前の通知により、満期日前であっても公正価値に近い価格により売却することができる。原債券の買戻し条件として、買戻日から10営業日をもって決済がなされ、同買戻日から23営業日以内に受益者への買戻手取金が支払われる。それにより、買戻手取金が受益者に支払われる前に、債券の一部売却による決済を可能にする。ファンドが投資する債券の性質により、ファンドはその受益証券を早急に買戻すことができない可能性があるため、ファンドは流動性リスクに晒される。

分析の概要は、以下の通りである。

2018年8月9日（終了日）現在

	1か月未満 豪ドル	1か月以上 3か月未満 豪ドル	3か月以上 1年未満 豪ドル	1年以上 豪ドル	合計 豪ドル
資産：					
現金および現金同等物	950,329	—	—	—	950,329
資産合計	950,329	—	—	—	950,329
負債：					
未払買戻金	761,980	—	—	—	761,980
未払勘定および未払債務	188,349	—	—	—	188,349
負債合計	950,329	—	—	—	950,329

2017年7月31日現在

	1か月未満 豪ドル	1か月以上 3か月未満 豪ドル	3か月以上 1年未満 豪ドル	1年以上 豪ドル	合計 豪ドル
資産：					
売却可能金融資産	—	30,190,125	—	—	30,190,125
未収利息	520	669	20,730	—	21,919
ブローカーへの債権	1,000,587	—	—	—	1,000,587
現金および現金同等物	5,894,928	—	—	—	5,894,928
資産合計	6,896,035	30,190,794	20,730	—	37,107,559
負債：					
未払買戻金	4,202,820	—	—	—	4,202,820
未払勘定および未払債務	346,089	—	—	—	346,089
負債合計	4,548,909	—	—	—	4,548,909

**注13. 資本管理**

管理会社は、ファンドの資本はファンドの受益証券申込みおよび買戻しによる純収益により構成されると考える。

ファンドは、（注記1に記載されている）投資目的に従って実質的にそのすべての資産を投資し、その投資運用は一任型ではない。

ファンドが遵守すべき資本の開示に関する規制上または法令上の要件はない。

**注14. 公正価値の見積り**

公正価値測定は、測定全体として公正価値ヒエラルキーのレベルに分類され、レベルの決定は、公正価値測定全体にとって重要なインプットの最も低いレベルに基づいて行われなければならない。かかる目的上、インプットの重要性は、公正価値測定全体に対して評価される。公正価値測定で、観察

不可能なインプットに基づき大幅な調整を必要とする観察可能なインプットが使用された場合、かかる測定はレベル3の測定となる。特定のインプットの公正価値測定全体に対する重要性を評価するためには、資産または負債に固有の要素を考慮して判断する必要がある。

「観察可能」を構成するものを決定するには、管理会社の重要な判断が要求される。管理会社は、観察可能なデータとは、容易に入手可能で定期的に配信または更新され、信頼できかつ検証可能で、独占されておらず、関連する市場に積極的に関与している独立した情報源から提供されるものと考えている。

ファンドの金融資産は、パフォーマンス・リンク債等のように、活発な市場で値付けされていないため、かかる資産の公正価値は、計算代理人によってターム・シートに従い評価モデルを使用して決定される。当該モデルは、観察可能なデータのみをベースにするものではないため、ファンドの金融資産はすべて、レベル3に分類される。金融資産がすべてレベル3に分類されているため、値付けされていない投資対象をレベル1、レベル2およびレベル3のレベル別に示した表は掲載されていない。

以下の表は、2018年8月9日（終了日）に終了した期間における、レベル3の投資対象商品の変動を示している。当期間中、レベル3測定への移動またはレベル3測定からの移動はなかった。

	2018年 豪ドル	2017年 豪ドル
期首残高	30,190,125	40,874,636
当期間中／当年度中の処分額		
売却に係る受取額	(30,797,452)	(9,530,837)
売却可能金融資産の売却に係る実現純利益	4,718,077	1,294,722
売却可能金融資産の公正価値の変動	—	(874,125)
包括利益計算書に含まれる損失の再分類調整：		
処分に係る損失	(4,110,750)	(1,574,271)
期末残高	—	30,190,125
報告期間末／報告年度末において保有する金融資産について包括利益計算書に記載される、価値変動の年間合計	—	(874,125)

#### 注15. 報告日後の事象

最終償還手取金である761,980豪ドルが2018年9月4日付で受益者に対して支払われた。

#### 注16. 財務書類の承認

財務書類は、2018年12月5日に、受託会社および管理会社により承認され、発行の権限を付与された。

(3) 投資有価証券明細表等

財務書類の注記6に記載のとおりである。

## V. 投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託当初払込日	2008年12月12日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2018年8月9日		資産総額	950,329豪ドル
区分	投資信託当初払込時	投資信託契約終了時	差引増減	負債総額	188,294豪ドル
				純資産価額	762,035豪ドル
受益権口数	483,640,000口	620,000口	△483,020,000口	受益権口数	620,000口
元本額 (純資産価額)	483,640,000豪ドル	762,035豪ドル	△482,877,965豪ドル	1口当たり 償還価格	1.2290豪ドル

### 毎計算期末の状況

計算期	元本額 (期初純資産価額) (千豪ドル)	純資産価額 (千豪ドル)	1口当たり 純資産価格 (豪ドル)	1口当たり分配金	
				金額(豪ドル)	分配率(%)
第1期	483,640	385,513	0.8135	—	—
第2期	385,513	316,959	0.8609	—	—
第3期	316,959	240,659	0.9436	—	—
第4期	240,659	211,411	1.0184	—	—
第5期	211,411	124,453	1.0091	—	—
第6期	124,453	96,586	1.0491	—	—
第7期	96,586	80,582	1.1767	—	—
第8期	80,582	41,211	1.1845	—	—
第9期	41,211	31,633	1.1663	—	—
第10期	31,633	762	1.2290	—	—
信託期間中1口当たり総収益金および年平均収益率				0.2290豪ドル	2.37%



## VI. お知らせ

ファンドは、設定時からの予定どおり、2018年7月2日を最終買戻日として、同年8月9日に終了しました。償還金は、日本における販売会社を通じて2018年9月7日に受益者のみなさまにお支払いいたしました。