

コクサイ・ケイマン・トラスト –
米ドル建 米ドルヘッジ
国際・キャピタル 日本株式オープン
豪ドル建 豪ドルヘッジ
国際・キャピタル 日本株式オープン

ケイマン諸島籍契約型外国投資信託／追加型

愛称:KCジャパン

運用報告書
(全体版)

作成対象期間
第7期

(自 2019年10月1日)
(至 2020年9月30日)

管理会社

ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.

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、コクサイ・ケイマン・トラストー米ドル建 米ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン（以下「米ドル建 米ドルヘッジ」ということがあります。）および豪ドル建 豪ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン（以下「豪ドル建 豪ドルヘッジ」ということがあります、米ドル建 米ドルヘッジと総称してまたは個別に「サブ・ファンド」といいます。）は、このたび、第7期の決算を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

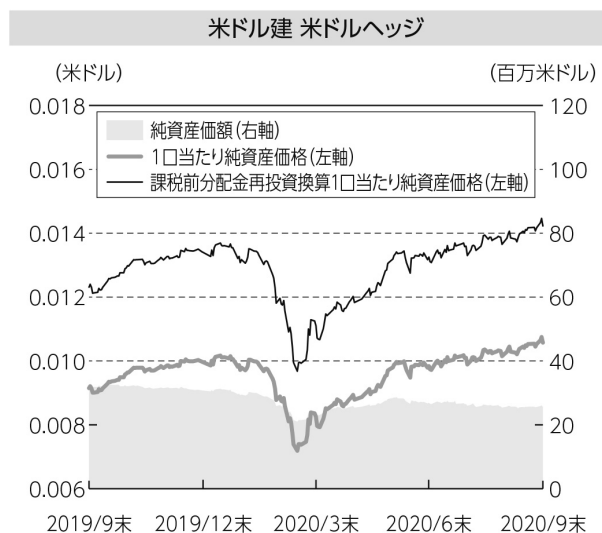
サブ・ファンドの仕組みは、以下のとおりです。

ファンド形態	ケイマン諸島籍契約型外国投資信託／追加型	
信託期間	各サブ・ファンドは、原則として2024年9月30日に終了します。ただし、定められた方法により早期に終了することがあり、または、管理会社が受託会社と協議の上管理会社の裁量により、もしくは管理会社および受託会社の同意の上サブ・ファンドの受益者決議により、存続期間を延長することがあります。 (注) 各サブ・ファンドの存続期間は、管理会社により、受託会社と協議の上、2024年9月30日まで延長されました。	
運用方針	各サブ・ファンドの投資目的は、主としてわが国の金融商品取引所に上場している株式等（これに準ずるものを含みます。）に投資するコクサイ・トラストージャパン・エクイティ・マスター・ファンド（以下「投資先ファンド」といいます。）の各クラス受益証券への投資を通じて、信託財産の成長を目指すことです。	
主要投資対象	サブ・ファンド	コクサイ・トラスト ージャパン・エクイティ・マスター・ファンド 米ドル建 米ドルヘッジ クラス ージャパン・エクイティ・マスター・ファンド 豪ドル建 豪ドルヘッジ クラス
	コクサイ・トラスト ージャパン・エクイティ・マスター・ ファンド 米ドル建 米ドルヘッジ クラス ージャパン・エクイティ・マスター・ ファンド 豪ドル建 豪ドルヘッジ クラス	わが国の金融商品取引所上場株式等（これに準ずるものを含みます。）
サブ・ファンドの運用方法	ケイマン諸島籍の投資信託であるコクサイ・トラストのサブ・ファンドである投資先ファンドに投資することにより運用します。	
主な投資制限	サブ・ファンド	①各サブ・ファンドについて空売りされる証券の時価総額は、各サブ・ファンドの純資産価額を超えないものとします。 ②原則として、残存借入総額が当該サブ・ファンドの純資産価額の10%を超える場合、借入れは禁止されます。 ③各サブ・ファンドは、原則として、私募証券、非上場証券または不動産等の直ちに換金できない流動性に欠ける資産に各サブ・ファンドの純資産価額の15%を超えて投資を行いません。 ④投資対象の購入、投資および追加の結果、金融商品取引法第2条第1項に規定される「有価証券」の定義に該当しない資産が各サブ・ファンドの資産額の50%超を構成することとなる場合、かかる投資対象の購入、投資および追加を行いません。
	コクサイ・トラスト ージャパン・エクイティ・マスター・ ファンド 米ドル建 米ドルヘッジ クラス ージャパン・エクイティ・マスター・ ファンド 豪ドル建 豪ドルヘッジ クラス	①投資先ファンドについて空売りは禁止されます。 ②残存借入総額が投資先ファンドの純資産価額の10%を超える場合、借入れは禁止されます。 ③投資先ファンドは、流動性に欠ける資産に投資先ファンドの純資産価額の15%を超えて投資を行いません。
配分方針	管理会社は、その裁量により、経費控除後の利子・配当等収益、売買益（評価益を含みます。）および分配可能な元本から毎年10月14日（または、当該日が営業日でない場合には翌営業日）に分配を宣言することができます。	

I. 運用の経過等

(1) 当期の運用の経過および今後の運用方針

■ 1口当たり純資産価格等の推移について



<米ドル建 米ドルヘッジ>

第6期末の 1口当たり純資産価格	0.009148米ドル
第7期末の 1口当たり純資産価格	0.010568米ドル
第7期中の 1口当たり分配金合計額	0米ドル
騰落率	15.52%

(注1) 1口当たり純資産価格、純資産価額および騰落率は、評価日付で公表された1口当たり純資産価格、純資産価額およびこれらに基づき計算された騰落率を記載しており、サブ・ファンドの財務書類における数値と一致しない場合があります。以下同じです。

(注2) 課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、各収益分配金(課税前)をその分配を行う日に全額再投資したと仮定して算出したもので、サブ・ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。以下同じです。

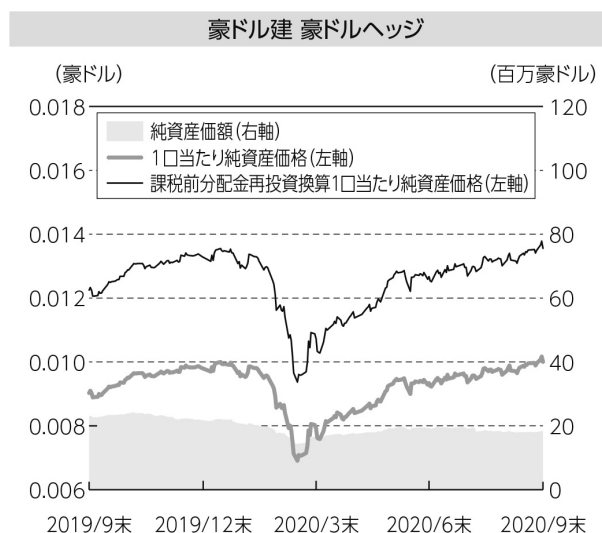
(注3) 課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、運用開始日(2014年2月19日)の受益証券1口当たり純資産価格を起点として計算しています。以下同じです。

(注4) 騰落率は、評価日付の課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格に基づき計算しています。以下同じです。

(注5) 1口当たり分配金額は、税引前の分配金額を記載しています。以下同じです。

(注6) サブ・ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。以下同じです。

(注7) サブ・ファンドにベンチマークは設定されていません。



<豪ドル建 豪ドルヘッジ>

第6期末の 1口当たり純資産価格	0.009032豪ドル
第7期末の 1口当たり純資産価格	0.009994豪ドル
第7期中の 1口当たり分配金合計額	0豪ドル
騰落率	10.65%

■ 1口当たり純資産価格の主な変動要因

米ドル建 米ドルヘッジ

- ・投資先ファンドの組入銘柄（ネットワンシステムズや、ソフトバンクグループなど）の株価上昇が1口当たり純資産価格の上昇要因となりました。
- ・投資先ファンドにおける円売り／米ドル買いの為替取引によるプレミアム（金利差相当分の収益）が、1口当たり純資産価格の上昇要因となりました。

豪ドル建 豪ドルヘッジ

- ・投資先ファンドの組入銘柄（ネットワンシステムズや、ソフトバンクグループなど）の株価上昇が1口当たり純資産価格の上昇要因となりました。
- ・投資先ファンドにおける円売り／豪ドル買いの為替取引によるプレミアム（金利差相当分の収益）が、1口当たり純資産価格の上昇要因となりました。

■ 分配金について

当期（2019年10月1日～2020年9月30日）の1口当たり分配金（税引前）はそれぞれ下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配落日における1口当たり分配金額と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

<米ドル建 米ドルヘッジ>

（金額：米ドル）

分配落日（注1）	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 （対1口当たり純資産価格 比率（注2））	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額（注3）
2019/10/15	0.009287	0 (0%)	-0.000225

（注1）「分配落日」には、分配方針に基づき当該日における分配が可能であったが実際には分配金が支払われなかった日を含みます。以下同じです。

（注2）「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、サブ・ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

$$\text{対1口当たり純資産価格比率（\%）} = 100 \times a / b$$

a = 当該分配落日における1口当たり分配金額

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

以下同じです。

（注3）「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

$$\text{分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額} = b - c$$

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

c = 当該分配落日の直前の分配落日における1口当たり純資産価格（当該分配落日における分配がサブ・ファンドの最初の分配である場合には、1口当たり当初発行価格（米ドル建 米ドルヘッジについては0.01米ドル、また豪ドル建 豪ドルヘッジについては0.01豪ドル））

以下同じです。

（注4）2019年10月15日の直前の分配落日（2018年10月15日）における1口当たり純資産価格は、0.009512米ドルでした。

<豪ドル建 豪ドルヘッジ>

（金額：豪ドル）

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 （対1口当たり純資産価格 比率）	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額
2019/10/15	0.009164	0 (0%)	-0.000347

（注）2019年10月15日の直前の分配落日（2018年10月15日）における1口当たり純資産価格は、0.009511豪ドルでした。

■投資環境について

国内株式市場は、当期を通してみると上昇しました。

期首から2020年2月上旬にかけては、欧米での金融緩和や米中通商交渉が第一段階の合意に至ったことなどをを受けて、世界経済悪化への警戒感が後退したことなどから国内株式市場は上昇しました。

2月中旬から3月中旬にかけては、新型コロナウイルスの感染が世界的に拡大し、世界的な景気悪化懸念が強まったことなどから下落しました。

3月下旬から期末にかけては、新型コロナウイルスのワクチン開発への期待が高まったことや、主要国の経済対策への期待などをを受けて上昇しました。

■ポートフォリオについて

サブ・ファンドは、投資先ファンドの各クラス受益証券への投資を通じて、わが国の金融商品取引所上場株式等（これに準ずるものを含みます。）を主要投資対象とし、信託財産の成長を目指して運用を行いました。以下は、投資先ファンドのポートフォリオに関する説明です。

- ・投資先ファンドでは、わが国の金融商品取引所上場株式等（これに準ずるものを含みます。）を主要投資対象とし、信託財産の成長を目指して運用を行いました。
- ・T O P I X[®]配当込み指数をベンチマークとし円ベースで超過収益の獲得を目指しました。
- ・企業の収益性、成長性、安定性などを総合的に勘案して銘柄の選定を行いました。
- ・ファンダメンタルズ調査に基づく銘柄選択により超過収益の獲得を目指すボトムアップ・アプローチをベースとしたアクティブ運用を行いました。
- ・複数のポートフォリオ・マネージャーで構成する運用体制を通じて、投資対象やアイディアの分散を図り、安定的かつ継続的な運用成果の獲得を目指しました。
- ・その結果、ネットワンシステムズや、ソフトバンクグループなどの株価上昇が投資先ファンドにプラスに寄与しました。

(米ドル建 米ドルヘッジクラス)

- ・投資先ファンドの米ドル建 米ドルヘッジクラスにおいては、その円建の組入資産について、かかる円資産が実質的に米ドル建となるように円売り／米ドル買いの為替取引を行いました。円売り／米ドル買いの為替取引によるプレミアム（金利差相当分の収益）が1口当たり純資産価格に対してプラスに寄与しました。

(豪ドル建 豪ドルヘッジクラス)

- ・投資先ファンドの豪ドル建 豪ドルヘッジクラスにおいては、その円建の組入資産について、かかる円資産が実質的に豪ドル建となるように円売り／豪ドル買いの為替取引を行いました。円売り／豪ドル買いの為替取引によるプレミアム（金利差相当分の収益）が1口当たり純資産価格に対してプラスに寄与しました。

■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在における投資有価証券の主な銘柄については、後記「IV. ファンドの経理状況」の「(1) コクサイ・ケイマン・トラストー米ドル建 米ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン ③ 投資有価証券明細表等」および「(2) コクサイ・ケイマン・トラストー豪ドル建 豪ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン ③ 投資有価証券明細表等」をご参照ください。

■今後の運用方針

●投資環境見直し

国内景気は、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大や消費税率引き上げの影響などから一時的な下振れはみられるものの、大規模な経済対策もあり、基調としては緩やかな回復が見込まれます。物価は、労働需給の逼迫などから中長期的に上向き見通しですが、低成長見通しからインフレ期待も上がりやすく、こうしたことから低金利環境が長期化する見通しです。企業業績は、短期的には不確実性が高まると見られますが、国内外景気の緩やかな拡大、企業の収益性改善などから回復基調で推移すると予想されます。一方で、新型コロナウイルスや米中通商問題、為替の動向次第では見通しが再び不透明化することも想定されます。市場のバリュエーション（株価評価）は、依然として割安な水準にあり、コーポレートガバナンスや株主還元の改善、株主資本利益率（ROE）の上昇につれ見直されることが期待されます。また、株式市場の配当利回りと長期金利が引き続きかい離しており、この点もバリュエーションを支える要因になるとみられます。株式市場は、企業業績見直しに対する不透明感が残るものの、割安なバリュエーションが支えとなり底堅い推移が見込まれます。一方、中国景気の下振れなどによる企業業績の悪化、為替の急激な変動、米国金利の上昇、中国経済の構造調整や中国企業の債務問題、中東情勢の緊迫化による原油価格の高騰、世界的な新型コロナウイルスの感染拡大などはリスク要因として注意が必要です。

●今後の運用方針

引き続き、投資先ファンドを通じて、主としてわが国の金融商品取引所上場株式等（これに準ずるものを含みます。）を主要投資対象とし、信託財産の成長を目指して運用を行います。

投資先ファンドは、以下の運用方針に基づき運用を行います。

（米ドル建 米ドルヘッジクラス）

- ・引き続き、主としてわが国の金融商品取引所上場株式等（これに準ずるものを含みます。）に投資を行います。
- ・TOPIX[®]配当込み指数をベンチマークとし円ベースで超過収益の獲得を目指します。また、円建の組入資産について、原則としてかかる円資産が実質的に米ドル建となるように円売り／米ドル買いの為替取引を行います。
- ・企業の収益性、成長性、安定性などを総合的に勘案して銘柄の選定を行う方針です。
- ・ファンダメンタルズ調査に基づく銘柄選択により超過収益の獲得を目指すボトムアップ・アプローチをベースとしたアクティブ運用を行う方針です。
- ・複数のポートフォリオ・マネージャーで構成する運用体制を通じて、投資対象やアイディアの分散を図り、安定的かつ継続的な運用成果の獲得を目指す方針です。
- ・上述の投資環境では、株価バリュエーションと企業の中長期的な収益成長の検討等により、外部環境に左右されにくいポートフォリオを構築することが重要と考えています。引き続き、企業取材を中心とした情報収集や銘柄ごとの投資判断を重視した運用に努めます。

（豪ドル建 豪ドルヘッジクラス）

- ・引き続き、主としてわが国の金融商品取引所上場株式等（これに準ずるものを含みます。）に投資を行います。
- ・TOPIX[®]配当込み指数をベンチマークとし円ベースで超過収益の獲得を目指します。また、円建の組入資産について、原則としてかかる円資産が実質的に豪ドル建となるように円売り／豪ドル買いの為替取引を行います。
- ・企業の収益性、成長性、安定性などを総合的に勘案して銘柄の選定を行う方針です。
- ・ファンダメンタルズ調査に基づく銘柄選択により超過収益の獲得を目指すボトムアップ・アプローチをベースとしたアクティブ運用を行う方針です。
- ・複数のポートフォリオ・マネージャーで構成する運用体制を通じて、投資対象やアイディアの分散を図り、安定的かつ継続的な運用成果の獲得を目指す方針です。
- ・上述の投資環境では、株価バリュエーションと企業の中長期的な収益成長の検討等により、外部環境に左右されにくいポートフォリオを構築することが重要と考えています。引き続き、企業取材を中心とした情報収集や銘柄ごとの投資判断を重視した運用に努めます。

(2) 費用の明細

項目	項目の概要									
管理報酬 (副管理報酬を含みます。)	各サブ・ファンドの純資産価額の年率0.04%									
投資顧問報酬	各サブ・ファンドの純資産価額の年率0.35%									
受託報酬	各サブ・ファンドの純資産価額の年率0.01% (各サブ・ファンドにつき最低年間10,000米ドル)									
管理事務代行報酬 および 名義書換事務 代行報酬	<table border="1"> <thead> <tr> <th>各サブ・ファンドの 純資産価額</th> <th>対純資産価額の 料率</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>5億米ドル／5億豪ドルまでの部分について</td> <td>年率0.05%</td> </tr> <tr> <td>5億米ドル／5億豪ドル超 10億米ドル／10億豪ドルまでの部分について</td> <td>年率0.04%</td> </tr> <tr> <td>10億米ドル／10億豪ドル超の部分について</td> <td>年率0.03%</td> </tr> </tbody> </table>	各サブ・ファンドの 純資産価額	対純資産価額の 料率	5億米ドル／5億豪ドルまでの部分について	年率0.05%	5億米ドル／5億豪ドル超 10億米ドル／10億豪ドルまでの部分について	年率0.04%	10億米ドル／10億豪ドル超の部分について	年率0.03%	管理事務代行契約に基づく管理事務代行業務および名義書換事務代行業務の対価として、管理事務代行会社兼名義書換事務代行会社に支払われます。
各サブ・ファンドの 純資産価額	対純資産価額の 料率									
5億米ドル／5億豪ドルまでの部分について	年率0.05%									
5億米ドル／5億豪ドル超 10億米ドル／10億豪ドルまでの部分について	年率0.04%									
10億米ドル／10億豪ドル超の部分について	年率0.03%									
保管報酬	合意済の取引手数料の支払、適切な裏付けのある立替費用の払戻しを受けます。									
販売報酬	各サブ・ファンドの純資産価額の年率0.70%									
代行協会員報酬	各サブ・ファンドの純資産価額の年率0.05%									
その他の費用 (当期)	米ドル建 米ドルヘッジについては0.35% 豪ドル建 豪ドルヘッジについては0.75%									
	サブ・ファンドの設立に関する費用、投資関連費用、運営費用（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を含みます。）、およびその他すべての管理費用として支払われます。									

(注1) 各報酬については、目論見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。便宜上、当期のその他の費用の金額を各サブ・ファンドの財務書類に記載された当期末の純資産価額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

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

Ⅱ. 直近10期の運用実績

(1) 純資産の推移

下記の各会計年度末および第7会計年度中における各月末の純資産の推移は、以下のとおりです。

<米ドル建 米ドルヘッジ>

	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
第1会計年度末 (2014年9月末日)	44,186,349.34	4,616,589,779	0.010495	1.0965
第2会計年度末 (2015年9月末日)	40,363,459.59	4,217,174,258	0.010327	1.0790
第3会計年度末 (2016年9月末日)	31,348,844.05	3,275,327,226	0.008957	0.9358
第4会計年度末 (2017年9月末日)	30,702,750.10	3,207,823,330	0.011399	1.1910
第5会計年度末 (2018年9月末日)	43,742,366.88	4,570,202,492	0.010941	1.1431
第6会計年度末 (2019年9月末日)	32,462,961.35	3,391,730,202	0.009148	0.9558
第7会計年度末 (2020年9月末日)	25,629,825.25	2,677,804,142	0.010568	1.1041
2019年10月末日	32,117,547.31	3,355,641,343	0.009643	1.0075
11月末日	31,451,764.27	3,286,080,331	0.009780	1.0218
12月末日	30,796,501.62	3,217,618,489	0.009974	1.0421
2020年1月末日	29,447,835.61	3,076,709,865	0.009789	1.0228
2月末日	25,888,684.52	2,704,849,759	0.008776	0.9169
3月末日	23,994,950.39	2,506,992,417	0.008251	0.8621
4月末日	25,843,287.50	2,700,106,678	0.008934	0.9334
5月末日	28,135,515.91	2,939,598,702	0.009727	1.0163
6月末日	26,857,245.32	2,806,044,991	0.009843	1.0284
7月末日	25,965,242.39	2,712,848,525	0.009887	1.0330
8月末日	25,341,701.39	2,647,700,961	0.010147	1.0602
9月末日	25,629,825.25	2,677,804,142	0.010568	1.1041

(注1) 上記「純資産価額」および「1口当たり純資産価格」の数値は、評価日付で公表された純資産価額および1口当たり純資産価格を記載しており、財務書類の数値と異なる場合があります。以下同じです。

(注2) アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」といいます。）およびオーストラリア・ドル（以下「豪ドル」といいます。）の円貨換算は、便宜上、2021年1月29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=104.48円および1豪ドル=80.08円）によります。以下、米ドルおよび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。

<豪ドル建 豪ドルヘッジ>

	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	豪ドル	円	豪ドル	円
第1会計年度末 (2014年9月末日)	12,815,411.11	1,026,258,122	0.010575	0.8468
第2会計年度末 (2015年9月末日)	12,592,355.00	1,008,395,788	0.010312	0.8258
第3会計年度末 (2016年9月末日)	17,763,689.30	1,422,516,239	0.008939	0.7158
第4会計年度末 (2017年9月末日)	14,388,854.54	1,152,259,472	0.011481	0.9194
第5会計年度末 (2018年9月末日)	21,235,298.34	1,700,522,691	0.010850	0.8689
第6会計年度末 (2019年9月末日)	23,022,655.00	1,843,654,212	0.009032	0.7233
第7会計年度末 (2020年9月末日)	18,122,791.65	1,451,273,155	0.009994	0.8003
2019年10月末日	23,900,646.10	1,913,963,740	0.009504	0.7611
11月末日	23,129,634.26	1,852,221,112	0.009636	0.7717
12月末日	21,736,284.52	1,740,641,664	0.009809	0.7855
2020年1月末日	20,800,685.53	1,665,718,897	0.009612	0.7697
2月末日	17,655,728.78	1,413,870,761	0.008572	0.6864
3月末日	16,246,169.43	1,300,993,248	0.007913	0.6337
4月末日	17,755,049.81	1,421,824,389	0.008530	0.6831
5月末日	19,229,358.75	1,539,887,049	0.009268	0.7422
6月末日	19,351,748.28	1,549,688,002	0.009342	0.7481
7月末日	19,047,406.18	1,525,316,287	0.009360	0.7495
8月末日	18,082,208.08	1,448,023,223	0.009598	0.7686
9月末日	18,122,791.65	1,451,273,155	0.009994	0.8003

(2) 分配の推移

下記の各会計年度中における分配の推移は、以下のとおりです。

<米ドル建 米ドルヘッジ>

	米ドル	円
第1会計年度 (2014年2月19日～2014年9月末日)	該当事項なし	
第2会計年度 (2014年10月1日～2015年9月末日)	0.000080	0.0084
第3会計年度 (2015年10月1日～2016年9月末日)	0.000896	0.0936
第4会計年度 (2016年10月1日～2017年9月末日)	0	0
第5会計年度 (2017年10月1日～2018年9月末日)	0.001538	0.1607
第6会計年度 (2018年10月1日～2019年9月末日)	0.000596	0.0623
第7会計年度 (2019年10月1日～2020年9月末日)	0	0

<豪ドル建 豪ドルヘッジ>

	豪ドル	円
第1会計年度 (2014年2月19日～2014年9月末日)	該当事項なし	
第2会計年度 (2014年10月1日～2015年9月末日)	0.000160	0.0128
第3会計年度 (2015年10月1日～2016年9月末日)	0.000898	0.0719
第4会計年度 (2016年10月1日～2017年9月末日)	0	0
第5会計年度 (2017年10月1日～2018年9月末日)	0.001626	0.1302
第6会計年度 (2018年10月1日～2019年9月末日)	0.000509	0.0408
第7会計年度 (2019年10月1日～2020年9月末日)	0	0

(3) 販売および買戻しの実績

下記の各会計年度における受益証券の販売および買戻しの実績、ならびに各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。

<米ドル建 米ドルヘッジ>

	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度 (2014年2月19日～ 2014年9月末日)	5,910,600,940 (5,910,600,940)	1,700,510,244 (1,700,510,244)	4,210,090,696 (4,210,090,696)
第2会計年度 (2014年10月1日～ 2015年9月末日)	4,224,146,688 (4,224,146,688)	4,525,838,788 (4,525,838,788)	3,908,398,596 (3,908,398,596)
第3会計年度 (2015年10月1日～ 2016年9月末日)	509,974,759 (509,974,759)	918,464,367 (918,464,367)	3,499,908,988 (3,499,908,988)
第4会計年度 (2016年10月1日～ 2017年9月末日)	698,020,389 (698,020,389)	1,504,370,808 (1,504,370,808)	2,693,558,569 (2,693,558,569)
第5会計年度 (2017年10月1日～ 2018年9月末日)	2,406,957,910 (2,406,957,910)	1,102,348,546 (1,102,348,546)	3,998,167,933 (3,998,167,933)
第6会計年度 (2018年10月1日～ 2019年9月末日)	473,750,313 (473,750,313)	923,465,534 (923,465,534)	3,548,452,712 (3,548,452,712)
第7会計年度 (2019年10月1日～ 2020年9月末日)	35,849,452 (35,849,452)	1,161,456,643 (1,161,456,643)	2,422,845,521 (2,422,845,521)

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

(注2) 第1会計年度の販売口数は、当初申込期間中に販売された販売口数を含みます。以下同じです。

(注3) 上記の数値は、評価日付で公表された販売および買戻しの実績ならびに発行済口数を記載しており、財務書類の数値と異なる場合があります。以下同じです。

<豪ドル建 豪ドルヘッジ>

	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1会計年度 (2014年2月19日～ 2014年9月末日)	1,823,855,590 (1,823,855,590)	612,043,266 (612,043,266)	1,211,812,324 (1,211,812,324)
第2会計年度 (2014年10月1日～ 2015年9月末日)	1,009,546,909 (1,009,546,909)	1,000,170,764 (1,000,170,764)	1,221,188,469 (1,221,188,469)
第3会計年度 (2015年10月1日～ 2016年9月末日)	1,039,670,570 (1,039,670,570)	273,695,719 (273,695,719)	1,987,163,320 (1,987,163,320)
第4会計年度 (2016年10月1日～ 2017年9月末日)	577,210,503 (577,210,503)	1,311,093,750 (1,311,093,750)	1,253,280,073 (1,253,280,073)
第5会計年度 (2017年10月1日～ 2018年9月末日)	1,167,343,246 (1,167,343,246)	463,406,027 (463,406,027)	1,957,217,292 (1,957,217,292)
第6会計年度 (2018年10月1日～ 2019年9月末日)	854,939,048 (854,939,048)	263,170,413 (263,170,413)	2,548,985,927 (2,548,985,927)
第7会計年度 (2019年10月1日～ 2020年9月末日)	132,064,053 (132,064,053)	867,634,494 (867,634,494)	1,813,415,486 (1,813,415,486)

Ⅲ. 純資産額計算書

<米ドル建 米ドルヘッジ>

(2020年9月末日現在)

I 資産総額	25,839,765米ドル	2,699,739千円
II 負債総額	235,528米ドル	24,608千円
III 純資産価額 (I - II)	25,604,237米ドル	2,675,131千円
IV 発行済口数	2,422,845,521口	
V 1口当たり純資産価格 (III/IV)	0.010568米ドル	1.1041円

<豪ドル建 豪ドルヘッジ>

(2020年9月末日現在)

I 資産総額	18,251,434豪ドル	1,461,575千円
II 負債総額	128,642豪ドル	10,302千円
III 純資産価額 (I - II)	18,122,792豪ドル	1,451,273千円
IV 発行済口数	1,813,415,486口	
V 1口当たり純資産価格 (III/IV)	0.009994豪ドル	0.8003円

(注) 上記の表における資産総額、負債総額および純資産価額は、サブ・ファンドの財務書類に記載された数値であり、本書中の他の部分において記載されている数値またはその合計値と一致しない場合があります。詳細は、後記「IV. ファンドの経理状況」の「(1)コクサイ・ケイマン・トラストー米ドル建 米ドルヘッジ 国際・キャピタル日本株式オープン ② 損益計算書 財務書類に対する注記」および「(2)コクサイ・ケイマン・トラストー豪ドル建 豪ドルヘッジ 国際・キャピタル日本株式オープン ② 損益計算書 財務書類に対する注記」をご参照ください。

IV. ファンドの経理状況

(1) コクサイ・ケイマン・トラストー

米ドル建 米ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン

- a. サブ・ファンドの最近会計年度の日本語の財務書類は、アメリカ合衆国において一般に公正と認められる会計原則に準拠して作成された原文（英語）の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」（平成5年大蔵省令第22号。その後の改正を含む。）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。その後の改正を含む。）第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. サブ・ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号。その後の改正を含む。）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるプライスウォーターハウスクーパース ケイマン諸島から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. サブ・ファンドの原文の財務書類は、米ドルで表示されている。日本語の財務書類には、主要な金額について円換算額が併記されている。日本円への換算には、2021年1月29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=104.48円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。日本円に換算された金額は四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

独立監査人の報告書

米ドル建 米ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープンを受託会社としての地位のみにおける
ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド御中

我々は、コクサイ・ケイマン・トラストのサブ・ファンドである、米ドル建 米ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン（以下「サブ・ファンド」という。）の2020年9月30日現在の資産負債計算書および投資有価証券明細表ならびに同日に終了した年度の損益計算書および純資産変動計算書ならびに財務ハイライトについて監査を実施した。これらの財務書類および財務ハイライトを以下、総称して「財務書類」という。

財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、アメリカ合衆国において一般に公正と認められる会計原則に準拠して、本財務書類を作成し適正に表示する責任を負う。かかる責任には、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および適正表示に関する内部統制の立案、実施および維持することが含まれる。

監査人の責任

我々は、我々の監査に基づいて、本財務書類に対し意見を表明することについて責任を負う。我々は、アメリカ合衆国において一般に公正妥当と認められた監査基準に準拠してこれらの財務書類の監査を行った。これらの基準は、財務書類に重要な虚偽記載がないことの合理的な確証を得るために我々が監査を計画し実施することを要求している。

監査は、財務書類中の金額および開示事項を裏付ける監査証拠を入手するための手続の実施を含んでいる。当該手続は、不正または誤謬による財務書類における重大な虚偽記載のリスク評価を含む我々の判断によって選定される。我々は当該リスク評価を行うにあたって、サブ・ファンドの財務書類の作成および公正な表示に関連する内部統制について検討する。これは、状況に適した監査手続を設計するためであって、サブ・ファンドの内部統制の有効性に意見を表明するためではない。したがって、我々がかかる意見を表明しない。監査はまた、経営陣により採用された会計方針の適正性および会計見積りの合理性の評価とともに、財務書類の全体的な表示に関する評価も含んでいる。我々は、我々が入手した監査証拠は、我々の監査意見表明のための基礎を提供するに十分かつ適切であると確信している。

意見

我々は、米ドル建 米ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープンの2020年9月30日現在の財政状態ならびに同日に終了した年度の運用成績、純資産変動および財務ハイライトは、アメリカ合衆国において一般に公正と認められる会計原則に準拠して、すべての重要な事項について適正に表示しているものと認める。

プライスウォーターハウスクーパース

2020年12月18日



Report of Independent Auditors

To Brown Brothers Harriman Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of USD-denominated USD Hedged Kokusai Capital Japan Equity Open

We have audited the accompanying financial statements of USD-denominated USD Hedged Kokusai Capital Japan Equity Open (the "Fund"), a sub-trust of Kokusai Cayman Trust, which comprise the statement of assets and liabilities, including the schedule of investments, as of September 30, 2020, and the related statements of operations and of changes in net assets and the financial highlights for the year then ended. These financial statements and financial highlights are hereafter collectively referred to as "financial statements".

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America; this includes the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors' Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on our judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, we consider internal control relevant to the Fund's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Fund's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.



Report of Independent Auditors (continued)

To Brown Brothers Harriman Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of USD-denominated USD Hedged Kokusai Capital Japan Equity Open

Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of USD-denominated USD Hedged Kokusai Capital Japan Equity Open as of September 30, 2020, and the results of its operations, changes in its net assets and the financial highlights for the year then ended in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

A handwritten signature in black ink that reads "PricewaterhouseCoopers". The signature is written in a cursive style, with the "P" being particularly large and stylized.

December 18, 2020

① 貸借対照表

コクサイ・ケイマン・トラストー
米ドル建 米ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)

資産負債計算書

2020年9月30日現在

	米ドル	千円
資産		
投資先ファンドへの投資（原価：22,212,893米ドル）	25,384,641	2,652,187
現金	376,080	39,293
未収金：		
投資有価証券売却	79,044	8,259
資産合計	<u>25,839,765</u>	<u>2,699,739</u>
負債		
未払金：		
サブ・ファンド受益証券買戻し	78,750	8,228
未払販売報酬	46,048	4,811
未払投資顧問報酬	45,829	4,788
未払専門家報酬	32,096	3,353
未払印刷費用	18,066	1,888
未払代行協会員報酬	3,289	344
未払管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬	3,119	326
未払保管報酬	3,050	319
未払管理報酬	2,631	275
未払受託報酬	1,629	170
未払登録費用	1,021	107
負債合計	<u>235,528</u>	<u>24,608</u>
純資産	<u>25,604,237</u>	<u>2,675,131</u>
純資産		
米ドル建 米ドルヘッジクラス	<u>25,604,237</u>	<u>2,675,131</u>
	<u>25,604,237</u>	<u>2,675,131</u>
発行済受益証券口数		
米ドル建 米ドルヘッジクラス	2,422,845,521	口
受益証券1口当たり純資産価格	米ドル	円
米ドル建 米ドルヘッジクラス	<u>0.010568</u>	<u>1.1041</u>

注記は、財務書類と不可分のものである。

② 損益計算書

コクサイ・ケイマン・トラストー
米ドル建 米ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)
損益計算書

2020年9月30日に終了した年度

	米ドル	千円
費用		
販売報酬	195,821	20,459
投資顧問報酬	97,911	10,230
管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬	47,922	5,007
専門家報酬	39,645	4,142
印刷費用	32,554	3,401
登録費用	16,181	1,691
代行協会員報酬	13,987	1,461
保管報酬	12,889	1,347
管理報酬	11,190	1,169
受託報酬	10,028	1,048
費用合計	<u>478,128</u>	<u>49,955</u>
投資純損失	<u>(478,128)</u>	<u>(49,955)</u>
実現および未実現利益（損失）		
実現純利益（損失）：		
投資先ファンドの売却	721,846	75,418
実現純利益	<u>721,846</u>	<u>75,418</u>
未実現評価益（評価損）の純変動：		
投資先ファンドへの投資	3,935,308	411,161
未実現評価益の純変動	<u>3,935,308</u>	<u>411,161</u>
実現および未実現純利益	<u>4,657,154</u>	<u>486,579</u>
運用による純資産の純増加	<u><u>4,179,026</u></u>	<u><u>436,625</u></u>

注記は、財務書類と不可分のものである。

コクサイ・ケイマン・トラストー
米ドル建 米ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)

純資産変動計算書

2020年9月30日に終了した年度

	米ドル	千円
運用による純資産の純増加（減少）		
投資純損失	(478, 128)	(49, 955)
実現純利益	721, 846	75, 418
未実現評価益の純変動	3, 935, 308	411, 161
運用による純資産の純増加	4, 179, 026	436, 625
 サブ・ファンド受益証券取引による純資産の純減少	(11, 037, 750)	(1, 153, 224)
純資産の純減少	(6, 858, 724)	(716, 599)
 純資産		
期首	32, 462, 961	3, 391, 730
期末	25, 604, 237	2, 675, 131

米ドル建 米ドルヘッジクラス

サブ・ファンドの受益証券取引		
受益証券口数		
発行	35, 849, 452 口	
買戻し	(1, 161, 456, 643) 口	
受益証券口数の純変動	(1, 125, 607, 191) 口	
 金額		
発行	350, 014 米ドル	36, 569 千円
買戻し	(11, 387, 764) 米ドル	(1, 189, 794) 千円
サブ・ファンドの受益証券取引による純減少	(11, 037, 750) 米ドル	(1, 153, 224) 千円

注記は、財務書類と不可分のものである。

コクサイ・ケイマン・トラストー
米ドル建 米ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)
財務ハイライト

2020年9月30日に終了した年度

受益証券1口当たりデータ (要約)

	米ドル建 米ドルヘッジクラス	
	米ドル	円
期首1口当たり純資産価格	0.009148	0.9558
投資純損失 [±]	(0.000163)	(0.0170)
投資による実現および未実現純利益	0.001583	0.1654
投資運用による利益合計	0.001420	0.1484
期末1口当たり純資産価格	0.010568	1.1041
トータル・リターン ⁽¹⁾	15.52 %	
期末純資産	25,604,237	2,675,130,682
平均純資産に対する費用比率	1.71 %	
平均純資産に対する投資純損失比率	(1.71) %	

[±] 当年度中の平均発行済受益証券口数に基づいて計算された。

⁽¹⁾ トータル・リターンは、再投資された分配金（もしあれば）の影響を踏まえたものである。

注記は、財務書類と不可分のものである。

コクサイ・ケイマン・トラストー米ドル建 米ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)

財務書類に対する注記

2020年9月30日現在

1. 組織

米ドル建 米ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン（以下「サブ・ファンド」という。）は、コクサイ・ケイマン・トラスト（以下「ファンド」という。）のサブ・ファンドであり、ケイマン諸島（以下「ケイマン諸島」という。）のオープン・エンド型投資信託として2010年8月3日に設立された。ファンドは、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド（以下「受託会社」という。）およびルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.（以下「管理会社」という。）の間で締結された2010年8月3日付信託証書に従って、ケイマン諸島の法律に基づいて設立された。サブ・ファンドは、2014年2月19日に運用を開始した。

受託会社は、ケイマン諸島の銀行・信託会社法（その後の改正を含む。）に基づいて信託会社として業務を行う免許を受けている。

サブ・ファンドの投資目的は、コクサイ・トラスト（以下「投資先ファンド」という。）のシリーズの一つであるジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの米ドル建 米ドルヘッジクラスへの投資を通じて、信託財産の成長を目指すことである。投資先ファンドは、主として日本の金融商品取引所に上場している株式等（同様の金融商品を含む。）に投資する。サブ・ファンドは、資産のほぼすべてを投資先ファンドに投資することにより、投資目的の達成を追求する。したがって、サブ・ファンドは、ファンド・オブ・ファンズの形態で構成されている。本書中のこれに反する記載に関わらず、サブ・ファンドまたは受益者の利益になると判断される場合、サブ・ファンドの資産が株式および確定利付証券を含むその他の有価証券に投資されることがある。

サブ・ファンドは、ASC 946における指針の解釈に基づく投資会社としての定義に合致している。

サブ・ファンドの投資顧問会社は、三菱UFJ国際投信株式会社（以下「投資顧問会社」という。）である。

2. 重要な会計方針

サブ・ファンドの財務書類は、2019年10月1日から2020年9月30日（サブ・ファンドの会計年度末日）までの期間を反映している。以下は、サブ・ファンドが、アメリカ合衆国において一般に公正と認められる会計原則（以下「U. S. GAAP」という。）に準拠した財務書類を作成するにあたり継続して従っている重要な会計方針の要約である。U. S. GAAPに準拠した財務書類の作成は、財務書類上の報告金額および開示に影響を及ぼす見積りおよび仮定を行うことを経営者に要求している。実際の結果は、これらの見積りと異なることがある。

(A) 受益証券の純資産価額の決定

サブ・ファンドの純資産価額は、毎「営業日」（(1) ロンドン、ニューヨークおよび東京において国、州もしくは地域の銀行が営業を行っている日で、かつ(2) ロンドン証券取引所およびニューヨーク証券取引所が取引を行っている日、または管理会社が随時決定するその他の日をいう。）および管理会社が決定するその他の日（それぞれ「決算日」という。）に計算される。サブ・ファンドの純資産価額（以下「純資産価額」という。）は、管理事務代行報酬、弁護士報酬、監査報酬ならびにその他の専門家報酬および費用を含むがこれに限定されないサブ・ファンドのすべての資産および負債を考慮して計算される。サブ・ファンドの純資産価額および受益証券1口当たり純資産価格は、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー（以下「管理事務代行会社」および「名義書換事務代行会社」という。）によって、各営業日の営業終了時点において小数第6位まで四捨五入して計算される。

(B) 公正価値測定

サブ・ファンドは、U. S. G A A Pに基づく公正価値測定および開示に関する権威ある指針に従って、公正価値測定に使用される評価技法へのインプットを優先順位付けする階層における投資の公正価値を開示している。この階層は、同一の資産または負債の活発な市場における未調整の公表価格に基づく評価を最も高い優先順位（レベル1測定）とし、評価にとって重要な観察不能なインプットに基づく評価を最も低い優先順位（レベル3測定）としている。当該指針が設定する3つのレベルの公正価値のヒエラルキーは以下の通りである。

- ・レベル1－公正価値測定には、同一の資産または負債の活発な市場における未調整の公表価格が用いられる。
- ・レベル2－公正価値測定には、レベル1に含まれる公表価格以外のインプットで、資産または負債に関して直接的（すなわち、価格）または間接的（すなわち、価格から派生するもの）に観察可能なものが用いられる。
- ・レベル3－公正価値測定には、観察可能な市場データに基づかない資産または負債のインプット（観察不能なインプット）を含む評価技法が用いられる。

インプットは、多様な評価技法の適用に使用されるものであり、概して、市場参加者が評価の決定に用いる仮定（リスクの仮定を含む。）のことをいう。インプットは、価格情報、具体的かつ広範な信用情報、流動性統計ならびにその他の要素を含むことがある。公正価値ヒエラルキーにおける金融商品のレベルは、公正価値測定において重要なインプットの最低レベルに基づいている。ただし、いかなる場合に「観察可能」であるかの決定には、投資顧問会社による重大な判断が要求される。投資顧問会社は、観察可能データとは、容易に入手可能な、定期的に配布されるまたは更新される、信頼できかつ検証可能な、非占有の、また該当市場に積極的に参加する独立した情報源によって提供された市場データであると考えている。ヒエラルキーにおける金融商品の分類は、商品の価格決定の透明性に基づいており、認識される当該商品のリスクと必ずしも一致しない。

2020年9月30日現在、投資先ファンドに対する投資は、レベル1およびレベル2インプットに基づき評価された。サブ・ファンドは、投資先ファンドおよびデリバティブに対する投資を評価するために「マーケット・アプローチ」による評価技法を使用している。サブ・ファンドは、投資会社に特化した会計指針に従って1口当たり純資産価格を計算する投資先ファンドに対する投資の公正

価値の見積りのためにU. S. G A A Pの下で権威ある指針に従う。したがって、サブ・ファンドが投資の1口当たり純資産価格が公正価値を示すと決定した場合、サブ・ファンドは、さらなる調整を行っていない当該投資の1口当たり純資産価格（またはそれと同等のもの。）を使用して投資会社に対する投資の公正価値を計上する（以下「現実的手段」という。）。当該指針は、報告事業体の測定日現在、投資会社に特化した会計指針に従って投資の1口当たり純資産価格を決めた場合のみサブ・ファンドが現実的手段を用いることを許容する。投資先ファンドに対する投資は、各営業日の最終純資産価額に基づく公正価値で評価される。

デリバティブ商品

デリバティブ商品は、取引所取引または店頭（以下「O T C」という。）での相対取引が可能である。上場デリバティブ（例えば、先物契約および上場オプション契約）は通常、それらが活発に取引されているとみなされるか否かに応じて公正価値階層のレベル1またはレベル2に分類される。

O T Cデリバティブ（外国為替予約取引を含む。）は、入手可能かつ信頼性があると考えられる場合はいつでも、観察可能なインプット（取引相手方、ディーラーまたはブローカーから受領した相場）を用いて評価される。評価モデルが使用される場合、O T Cデリバティブの価値は、金融商品の契約条件および同商品に内在する固有のリスク、ならびに観察可能なインプットの入手可能性および信頼性に左右される。かかるインプットには参照有価証券の市場価格、イールド・カーブ、クレジット・カーブおよび当該インプットの相関性が含まれる。一般的な外国為替予約取引のような店頭デリバティブは、市場データによる裏付けが通常可能なインプットを有しているため、レベル2として分類される。

これらのO T Cデリバティブのうちインプットが観察不能なものはレベル3に分類される。これらのO T Cデリバティブの評価に、レベル1および/またはレベル2のインプットが利用される場合がある一方、これらの評価には公正価値の決定にとって重要と考えられる他の観察不能なインプットも含まれる。

以下は、2020年9月30日現在、評価ヒエラルキーの範囲内で項目ごとおよびレベルごとに資産負債計算書に計上された金融商品を示す。

投資対象*:	同一の投資対象 の活発な市場に おける（未調整 の）公表価格 （レベル1）	その他の重大な 観察可能な インプット （レベル2）	重大な 観察不能な インプット （レベル3）	純資産価格で 測定される 投資対象	2020年9月30日 現在の公正価値
投資先ファンドへの投資					
ジャパン・エクイティ・マスタ ー・ファンド（コクサイ・ トラストのサブ・ファンド） 米ドル建 米ドルヘッジクラス	\$ —	\$ —	\$ —	\$ 25,384,641	\$ 25,384,641
投資先ファンドへの投資合計	\$ —	\$ —	\$ —	\$ 25,384,641	\$ 25,384,641

* 有価証券の分類に関するより詳細な情報は、投資有価証券明細表に記載されている。

2020年9月30日に終了した年度において、レベル1、レベル2およびレベル3の間で移動はなかった。サブ・ファンドは、各レベルから移動した投資有価証券があれば期末に会計処理を行う。

(C) 投資取引および投資収益

財務報告の目的上、投資先ファンドの売買は約定日現在で計上される。損益は個別法に基づき報告される。投資先ファンドからの収益または実現利益の分配は、分配落日に計上される。投資先ファンドによる元本の払戻しに係る分配は投資原価の減額として計上される。

(D) 費用

サブ・ファンドは、投資顧問報酬、管理事務代行報酬および会計報酬、保管報酬、名義書換事務代行報酬、監査報酬およびサブ・ファンドの運用に関連するその他の費用を含むが、これらに限定されない自己の費用を負担する。費用項目は発生主義に基づき計上される。

(E) 分配方針

管理会社は、その裁量により、2014年10月以降（または、管理会社が決定するこれより後の年以降）、毎年10月14日（当該日が営業日でない場合には翌営業日）に純投資収益、純実現および未実現キャピタル・ゲインならびに分配可能な元本から分配を宣言することができる。分配は、受益者に対して、分配の宣言時から起算して5営業日以内に行われる。

2020年9月30日に終了した年度に宣言され支払われた分配金は、なかった。

(F) 現金および外国通貨

サブ・ファンドの表示通貨および報告通貨は、米ドルである。保有する外国有価証券、通貨ならびにその他の資産および負債の公正価値は、毎営業日の実勢為替レートに基づいて、サブ・ファンドの表示通貨に換算される。為替レートの変動による保有通貨ならびにその他の資産および負債の価値の変動は、未実現為替評価損益として計上される。投資有価証券の実現損益および未実現評価損益ならびに収益および費用は、それぞれの取引日および報告日に換算される。投資有価証券およびデリバティブに係る為替レート変動の影響は、損益計算書において、当該証券の市場価格および評価額の変動の影響と区別されないが、実現および未実現純損益に含まれている。

(G) 外国為替予約取引

外国為替予約取引とは、将来において定められた価格で通貨を売買する2当事者間の契約である。外国為替レートの変動に伴い、外国為替予約取引の公正価値は変動する。外国為替予約取引は、価格供給機関から入手したレートに基づいて、日次で時価評価され、サブ・ファンドは評価額の変動を未実現評価損益として計上する。契約締結時の価値と契約終了時の価値との差額に相当する実現損益は、通貨の受渡し時に計上される。これらの契約には、資産負債計算書に反映された未実現評価損益を上回る市場リスクが含まれることがある。更に、取引相手方が契約条件を履行できない場合、または通貨価値が基準通貨に対して不利に変動した場合、サブ・ファンドはリスクにさらされる可能性がある。サブ・ファンドはまた、投資者の為替リスクヘッジの目的で外国為替取引を締結することを認められている。

サブ・ファンドは、投資有価証券をヘッジするため、または収益を拡充するために、デリバティブ商品を使用することがある。デリバティブは、その他のタイプの商品よりも、サブ・ファンドが、そのリスク・エクスポージャーをより迅速かつ効果的に増減させることを可能にする。

サブ・ファンドは、予定ヘッジを含むヘッジ目的で外国為替予約取引を利用することができる。ヘッジは、サブ・ファンドがその他のサブ・ファンドの保有財産に伴うリスクを相殺するためにデリバティブを利用する戦略である。ヘッジは、損失を減らすことができる一方で、市場がサブ・ファンドの予測とは異なる態様で変動した場合またはデリバティブのコストがヘッジの利益を超えた場合には、利益を減少させもしくは排除させ、または損失を生じさせる可能性もある。ヘッジは、

デリバティブ価額の変動がサブ・ファンドが期待した通りにヘッジされていた当該保有財産の変動に合致しないリスクも伴い、その場合、ヘッジされていた保有財産についての損失が減少せず、増加することがある。サブ・ファンドのヘッジ戦略が、リスクを減少させ、またはヘッジ取引が利用可能となるかもしくは費用効率が良くなるという保証はない。サブ・ファンドは、ヘッジの利用を要求されているわけではなく、それぞれ利用しないことを選択することもできる。リターン強化を目指したデリバティブの利用は、投機的とみなされることがある。

(H) デリバティブ商品

A S C 815-10-50は、デリバティブ商品およびヘッジ活動に関する開示を要求している。これはすなわち、サブ・ファンドに、a) 事業体がデリバティブ商品をどのように、またなぜ使用するのか、b) デリバティブ商品および関連するヘッジ対象がどのように会計処理されるのか、ならびにc) デリバティブ商品および関連するヘッジ対象が事業体の財政状態、財務成績およびキャッシュ・フローにどのような影響を及ぼすのかについて、開示することを要求している。

2020年9月30日現在、または2020年9月30日に終了した年度において、サブ・ファンドは、デリバティブ商品を保有していなかった。

サブ・ファンドは、随時、締結されるO T Cデリバティブおよび為替契約を管理する一定の取引相手方との国際スワップ・デリバティブ協会マスター契約、国際外国為替マスター契約または外国為替およびオプションのマスター契約（以下、総称して「マスター契約」という。）等のマスター・ネットイング契約の当事者である。マスター契約は、とりわけ当事者の一般的義務、表明、合意、担保要件、デフォルト事由および早期終了に関する条項を含むことがある。

担保要件は、サブ・ファンドと各取引相手方との間の正味ポジションに基づいて決定される。担保は、現金または米国政府もしくは関連機関によって発行された債務証券の形式またはサブ・ファンドおよび関連する取引相手方によって合意されたその他の証券の形式が認められている。サブ・ファンドに提供された担保（もしあれば）は、マスター契約の条項に従って、一定の取引相手方に関しては、サブ・ファンドの保管会社によって分別勘定で保管され、また、売却可能または再担保差入れ可能な金額に関しては、投資有価証券明細表に記載されている。サブ・ファンドが設定した担保（もしあれば）は、サブ・ファンドの保管会社によって分別され、投資有価証券明細表において特定される。2020年9月30日現在、サブ・ファンドが担保として差し入れた有価証券または現金はなかった。

サブ・ファンドに適用ある終了事由は、サブ・ファンドの純資産が、一定の期間にわたり特定の限界値を下回った場合に発生することがある。取引相手方に適用ある終了事由は、取引相手方の信用格付が特定レベルを下回った場合に発生することがある。いずれのケースにおいても、発生時に、その他の当事者は早期終了を選択し、終了当事者の合理的な決定に基づき、当該早期終了から生じた損失および費用の支払を含むすべての未決済のデリバティブおよび為替契約の決済を行うことがある。早期終了を選択するサブ・ファンドの一または複数の取引相手方による決定は、サブ・ファンドの将来のデリバティブ活動に対して影響を及ぼす可能性がある。

3. 投資先ファンド

本「3. 投資先ファンド」中の以下の情報は、投資先ファンドの2020年9月30日現在の監査済み財務書類から抜粋されたもので、投資先ファンドの2020年9月30日現在の情報と一致している。

3.1. 投資先ファンドの組織

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンド（以下「ジャパン・エクイティ・マスター・ファンド」という。）は、2009年9月2日に設立されたケイマン諸島のオープン・エンド型投資信託（以下「マスター・ファンド」という。）のもとで2013年10月3日付補遺信託証書（以下「補遺信託証書」という。）に従い設立されたサブ・ファンドである。マスター・ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づいて設立された信託会社であるインタートラスト・トラスティーズ（ケイマン）リミテッド（以下「投資先ファンドの受託会社」という。）が行った信託宣言に従って設立された。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、2013年10月24日付で運用を開始した。

注記3において、インタートラスト・トラスティーズ（ケイマン）リミテッドは、注記1において定義されるサブ・ファンドの受託会社（ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド）と区別する目的においてのみ、投資先ファンドの受託会社と称される。

投資先ファンドの受託会社は、ケイマン諸島の銀行・信託会社法（その後の改正を含む。）に基づいて信託会社として業務を行う免許を受けている。

現在、投資家に対して13のクラスの受益証券が販売されている。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの運用開始時には、投資家に対し11のクラス（豪ドルクラス、ブラジル・リアルクラス、人民元クラス、ユーロクラス、インドネシア・ルピアクラス、日本円クラス、メキシコ・ペソクラス、ロシア・ルーブルクラス、トルコ・リラクラス、米ドルクラスおよび南アフリカ・ランドクラス）の受益証券が販売されていた。豪ドル建 豪ドルヘッジクラスおよび米ドル建 米ドルヘッジクラスを除く各クラスの販売は、日本円で行われる。豪ドル建 豪ドルヘッジクラスおよび米ドル建 米ドルヘッジクラスの販売は、それぞれ豪ドルおよび米ドル建で行われる。また、金利差に相当する為替ヘッジ・プレミアムおよび受益証券クラスの通貨（以下「クラス通貨」という。）の高騰に由来する為替差益を追求するため、日本円クラスを除く各株式クラスは、外国為替予約取引またはノン・デリバラブル・フォワード取引を締結することによる、為替ヘッジ・ポジションを有している。ヘッジ・ポジションを取る場合、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、クレディ・スイス・インターナショナル（以下「為替管理事務代行会社」という。）が提供するヘッジ・オーバーレイ・サービスを利用することに同意する。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、三菱UFJ国際投信株式会社によって設定された特定の日本の投資信託（三菱UFJ国際投信株式会社が投資顧問業務を提供しているケイマン諸島の信託である、コクサイ・ケイマン・トラストのサブ・ファンドに対してのみ販売される豪ドル建 豪ドルヘッジクラスおよび米ドル建 米ドルヘッジクラスを除く。）のマスター・ファンドとしてのみ設立されている。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの機能通貨および表示通貨（以下「機能通貨」という。）は、日本円である。投資先ファンドの受託会社は、任意の運用通貨によるクラスを指定することができる。受益証券の発行および買戻しは、そのクラスの運用通貨で処理され、受益証券1口当たり純資産価格は、当該クラスの運用通貨で計算および値付けされる。豪ドル建 豪ドルヘッジクラスの運用通貨は、豪ドルであり、豪ドルクラス、ブラジル・リアルクラス、人民元クラス、ユーロクラス、インドネシア・ルピアクラス、日本円クラス、メキシコ・ペソクラス、ロシア・ルーブルクラス、トルコ・リラクラス、米ドルクラスおよび南アフリカ・ランドクラスについては、日本円であり、また、米ドル建 米ドルヘッジクラスについては、米ドルである。2020年9月30日

現在、豪ドル建 豪ドルヘッジクラスおよび米ドル建 米ドルヘッジクラスの運用通貨建の受益証券 1 口当たり純資産価格は、それぞれ161.8600豪ドルおよび160.6100米ドルであった。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの投資目的は、主として日本の金融商品取引所に上場している株式等（これに準じるものを含む。）に投資することにより、信託財産の成長を追求することである。市場の全サイクルを通じて、投資運用会社は、TOPIX配当込み指数を日本円建てで年間1.5%（手数料控除前）上回ることを目指している。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは投資会社であり、米国財務会計基準審議会（以下「FASB」という。）会計基準編纂書Topic 946「金融サービス—投資会社」の投資会社の会計および報告に関する指針に従う。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの投資運用会社は、キャピタル・インターナショナル株式会社（以下「投資運用会社」という。）である。

3.2. 投資先ファンドの重要な会計方針の要約

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの財務書類は、2019年10月1日から2020年9月30日（ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの会計年度末日を指す。）までの期間を反映している。以下は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドが、アメリカ合衆国において一般に公正と認められる会計原則（以下「U. S. GAAP」という。）に準拠した財務書類を作成するにあたり継続して従っている重要な会計方針の要約である。U. S. GAAPに準拠した財務書類の作成は、財務書類上の報告金額および開示に影響を及ぼす見積りおよび仮定を行うことを経営者に要求している。実際の結果は、これらの見積りと異なることがある。

(A) 受益証券の純資産価額の決定

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー（以下「管理事務代行会社」という。）は、投資先ファンドの受託会社の最終的な権限の下、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの全資産の評価を行う。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの純資産価額（以下「純資産価額」という。）は、毎「営業日」（日本における祝日以外の日であり、かつ、ニューヨーク証券取引所、ならびにニューヨーク、ロンドンおよび日本の銀行が営業を行っている日をいう。）および投資先ファンドの受託会社が決定するその他の日（それぞれ「決算日」という。）に計算される。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの純資産価額は、管理事務代行報酬、弁護士報酬、監査報酬ならびにその他の専門家報酬および費用を含むがこれらに限定されないジャパン・エクイティ・マスター・ファンドのすべての資産および負債を考慮して計算される。受益証券1口当たり純資産価格は、日本円建てで計算される。豪ドル建 豪ドルヘッジクラスおよび米ドル建 米ドルヘッジクラス（これらの純資産価額は、それぞれ豪ドルおよび米ドル建てで計算される。）の純資産価額は、表示通貨である日本円に換算される。各クラスの受益証券1口当たり純資産価格は、通常、各営業日において計算され、受益証券1口当たり純資産価格は、小数第4位まで四捨五入して調整される。

(B) 証券の評価

純資産価額の計算にあたり、市場相場が容易に入手可能な組入有価証券およびその他の資産は、公正価値で表示される。公正価値は、通常、当該証券の主要な市場である証券取引所における最新の売値に基づいて決定され、売却が報告されていない場合は、相場報告システム、確立したマー

ケット・メーカーまたは独立したプライシング・サービスから取得された相場に基づき決定される。

市場相場が容易に入手可能ではない証券およびその他の資産は、管理事務代行会社が、投資先ファンドの受託会社の最終的な権限の下で誠実に決定した公正価値により評価される。管理事務代行会社は、市場相場が容易に取得可能ではない場合において証券およびその他の資産を評価するための手法を採用している。例えば、日次の市場相場が容易に取得可能ではない特定の証券または投資は、投資先ファンドの受託会社が確立したガイドラインに従って、他の証券または指標を参照した上で評価することができる。

市場相場は、直近のまたは信用に値する、市場に基づくデータ（例えば、取引情報、買呼値／売呼値に関する情報、ブローカーによる相場価格）が存在しない場合に、容易に入手可能ではないものとみなされ、関連する市場の取引終了後においてジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの証券または資産の価値に重大な影響を与える事由が発生した場合も含まれる。更に、市場相場は、特別な事情により、当該証券が取引される取引所または市場において終日取引が行われず、またはその他の市場価格が入手できない場合にも、容易に入手可能ではないものとみなされる。管理事務代行会社は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの証券または資産の価値に著しい影響を与える重大な事由の監視、および当該重大な事由に鑑みて該当する証券または資産の価値の再評価の必要性の有無の判断につき責任を負う。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドがその純資産価額の決定のために公正価値を決定する場合、証券の価格は、当該証券が取引される主要な市場における相場ではなく、管理事務代行会社またはその指示の下に行為する者が公正価値を正確に反映していると考えられるその他の方法により決定される。公正価値の決定には、証券の価値に関する主観的な判断が必要となる。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの方針は、価格決定時の証券の価値を適正に反映した純資産価額の計算を意図したものであるが、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、当該証券を価格決定時点で売却する場合（例えば、強制的または危殆時における売却等）に、投資先ファンドの受託会社またはその指示の下に行為する者によって決定された公正価値が、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドが当該証券について取得することができたであろう価格を正確に反映していることを保証することはできない。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドが使用する価格は、当該証券が売却された場合に実現可能であったであろう価値と異なることがあり、両者の差異は、財務書類上重大である場合がある。

公正価値測定

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、U. S. G A A Pに基づく公正価値測定および開示に関する権威ある指針に従って、公正価値測定に使用される評価技法へのインプットを優先順位付けする階層における投資の公正価値を開示している。この階層は、同一の資産または負債の活発な市場における未調整の公表価格に基づく評価を最も高い優先順位（レベル1測定）とし、評価にとって重要な観察不能なインプットに基づく評価を最も低い優先順位（レベル3測定）としている。当該指針が設定する3つのレベルの公正価値の階層は以下の通りである。

- ・レベル1－公正価値測定には、同一の資産または負債の活発な市場における未調整の公表価格が用いられる。
- ・レベル2－公正価値測定には、レベル1に含まれる公表価格以外のインプットで、資産または

負債に関して直接的（すなわち、価格）または間接的（すなわち、価格から派生するもの）に観察可能なものが用いられる。

- ・ レベル3－公正価値測定には、観察可能な市場データに基づかない資産または負債のインプット（観察不能なインプット）を含む評価技法が用いられる。

インプットは、多様な評価技法の適用に使用されるものであり、概して、市場参加者が評価の決定に用いる仮定（リスクの仮定を含む。）のことをいう。インプットは、価格情報、具体的かつ広範な信用情報、流動性統計ならびにその他の要素を含むことがある。公正価値ヒエラルキーにおける金融商品のレベルは、公正価値測定において重要なインプットの最低レベルに基づいている。ただし、いかなる場合に「観察可能」であるかの決定には、投資運用会社による重大な判断が要求される。投資運用会社は、観察可能データとは、容易に入手可能な、定期的に配布されるまたは更新される、信頼できかつ検証可能な、非占有の、また該当市場に積極的に参加する独立した情報源によって提供された市場データであると考えている。ヒエラルキーにおける金融商品の分類は、商品の価格決定の透明性に基づいており、投資先ファンドの受託会社によって認識される当該商品のリスクと必ずしも一致しない。

投資

活発な市場における市場相場に基づき評価され、レベル1に分類される投資には、株式および短期金融証券が含まれる。投資先ファンドの受託会社は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドが多額のポジションを有しており、売却が相場価格に合理的に影響を与える場合であっても、当該証券について相場価格の調整を行わない。

活発ではないとみなされる市場において取引されるが、市場相場価格、ディーラーによる相場価格または観察可能なインプットによって裏付けられる代替的な価格決定のための情報源に基づき評価される投資は、レベル2に分類される。当該投資には、社債、ソブリン債および一部の優先株式が含まれる。レベル2投資には、活発な市場において取引されない、かつ／または譲渡制限の対象となるポジションが含まれているため、非流動性および／または非譲渡可能性を反映する形で評価が調整されることがあり、これらは、通常、入手可能な市場の情報に基づく。定期預金を含め、満期までの期間が60日以下の短期有価証券は、通常、償却原価（公正価値に近似する。）を用いて評価される。インプットが観察可能である場合、当該価格はレベル2に分類される。

デリバティブ商品

デリバティブ商品は、取引所取引または店頭（以下「OTC」という。）での相対取引が可能である。上場デリバティブ（例えば、上場先物契約およびオプション契約）は通常、それらが活発に取引されているとみなされるか否かに応じて公正価値ヒエラルキーのレベル1またはレベル2に分類される。

OTCデリバティブ（外国為替予約取引を含む。）は、入手可能かつ信頼性があると考えられる場合はいつでも、観察可能なインプット（取引相手方、ディーラーまたはブローカーから受領した相場）を用いて評価される。評価モデルが使用される場合、OTCデリバティブの価値は、金融商品の契約条件および同商品に内在する固有のリスク、ならびに観察可能なインプットの入手可能性および信頼性に左右される。かかるインプットには参照有価証券の市場価格、イールド・カーブ、クレジット・カーブおよび当該インプットの相関性が含まれる。一般的な予約取引のような店頭デ

リバティブは、市場データによる裏付けが通常可能なインプットを有しているため、レベル2として分類される。

これらのOTCデリバティブのうち、インプットが観察不能なものはレベル3に分類される。これらのOTCデリバティブの評価に、レベル1および/またはレベル2のインプットが利用される場合がある一方、これらの評価には公正価値の決定にとって重要と考えられる他の観察不能なインプットも含まれる。

下表は、2020年9月30日現在、評価ヒエラルキーの範囲内で項目ごとおよびレベルごとに資産負債計算書に計上された金融商品を示したものである。

投資対象*：	同一の投資に係る活発な市場における（未調整の）公表価格（レベル1）	その他の重大な観察可能なインプット（レベル2）	重大な観察不能なインプット（レベル3）	2020年9月30日現在の公正価値
普通株式				
農業	¥ 68,044,000	¥ —	— ¥	¥ 68,044,000
航空	49,739,800	—	—	49,739,800
自動車製造	180,147,300	—	—	180,147,300
自動車部品および機器	109,408,600	—	—	109,408,600
銀行	194,977,750	—	—	194,977,750
飲料	17,183,200	—	—	17,183,200
建設資材	179,490,000	—	—	179,490,000
化学製品	734,319,710	—	—	734,319,710
商業サービス	326,368,000	—	—	326,368,000
コンピューター	1,142,940,400	—	—	1,142,940,400
化粧品/パーソナルケア	688,887,100	—	—	688,887,100
流通/卸売	202,278,750	—	—	202,278,750
各種金融サービス	281,602,300	—	—	281,602,300
電子機器	652,716,000	—	—	652,716,000
土木建築	24,401,200	—	—	24,401,200
食品	81,420,000	—	—	81,420,000
手工具/工作機械	68,607,000	—	—	68,607,000
健康管理用品	523,912,300	—	—	523,912,300
住宅建設業	159,961,750	—	—	159,961,750
家財道具	160,640,000	—	—	160,640,000
保険	161,460,000	—	—	161,460,000
インターネット	387,353,800	—	—	387,353,800
鉄鋼	140,818,500	—	—	140,818,500
娯楽	45,584,000	—	—	45,584,000
機械-建設および採掘	426,696,300	—	—	426,696,300
各種機械	1,066,531,000	—	—	1,066,531,000
金属製造/ハードウェア	51,069,000	—	—	51,069,000
鉱業	37,247,000	—	—	37,247,000
石油およびガス	64,689,800	—	—	64,689,800
容器包装	136,444,000	—	—	136,444,000
製薬	1,041,122,100	—	—	1,041,122,100
小売業	1,082,472,000	—	—	1,082,472,000
半導体	452,804,000	—	—	452,804,000
ソフトウェア	395,308,200	—	—	395,308,200

投資対象*：	同一の投資に係る活発な市場における（未調整の）公表価格（レベル1）	その他の重大な観察可能なインプット（レベル2）	重大な観察不能なインプット（レベル3）	2020年9月30日現在の公正価値
電気通信	¥ 434,156,000	¥ —	¥ —	434,156,000
玩具／ゲーム／趣味	89,490,000	—	—	89,490,000
短期投資				
定期預金	—	385,537,847	—	385,537,847
投資合計	¥ 11,860,290,860	¥ 385,537,847	¥ —	12,245,828,707

金融デリバティブ商品**	同一の投資に係る活発な市場における（未調整の）公表価格（レベル1）	その他の重大な観察可能なインプット（レベル2）	重大な観察不能なインプット（レベル3）	2020年9月30日現在の公正価値
資産				
外国為替予約取引	¥ —	¥ 37,060,933	¥ —	37,060,933
負債				
外国為替予約取引	¥ —	¥ (28,603,312)	¥ —	(28,603,312)

* 有価証券の分類に関するより詳細な情報は、投資有価証券明細表に記載されている。

** 外国為替予約取引等の金融デリバティブ商品は、商品に係る未実現評価益／（評価損）で評価されている。

2020年9月30日に終了した年度において、レベル1、レベル2およびレベル3の間で移動はなかった。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、各レベルから移動した投資有価証券があれば期末に会計処理を行う。

2020年9月30日現在、レベル3として評価される証券はなかった。

(C) 証券取引および投資収益

財務報告の目的上、証券取引は取引日において計上される。証券の売却による実現損益は、個別法に基づき報告される。分配収益は、分配落日に計上される。ただし、分配落日が経過している場合、外国有価証券からの特定の配当金は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドが合理的な努力をはらって分配落日を確認した後速やかに計上される。投資収益について外国税の還付の有無が不確定の場合、投資収益は、外国税を控除した上で計上される。その他の収益には、定期預金の利息が含まれる。

(D) 分配方針

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、シリーズごとの決議による承認をもって、各クラスにつき分配金（現金または現物による。）の再投資を宣言し、これを手配する。日本円以外の通貨建のクラスについて、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、分配を行う意向を有していない。

分配は、毎月行われ、(i) 純実現キャピタル・ゲイン（ヘッジ・ポジションを含む。）、純未実現キャピタル・ゲインおよび純収益から拠出されたプラスの総額と、(ii) ポートフォリオの分配イールド、純ファンド費用および通貨ヘッジ・プレミアム（費用）に基づく論理的な収益予想

(各クラスの純資産合計額により計算される。)のいずれか大きい方に基づき計算される。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、管理事務代行会社が上記のとおり決定するより大きい方の金額につきクラスの各受益者に対して毎月分配を宣言し、当該分配金は、再投資される。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、当該月に係る分配金を前月の最終営業日または投資先ファンドの受託会社とその単独の裁量において決定するその他の日付（以下「基準日」という。）において宣言し、通常、当該月の最初の営業日（当該日が営業日ではない場合は、翌営業日）または投資先ファンドの受託会社とその単独の裁量において決定するその他の日付（以下「分配日」という。）において、当該分配金を再投資する。各クラスの受益者は、分配金の再投資を選択しているため、関連する分配日において、受益証券が発行される。

2020年9月30日に終了した年度について宣言され、かつ、再投資された分配金は以下のとおりである。

受益者への分配	金額
豪ドルクラス	¥ 4,723,913
ブラジル・リアルクラス	26,954,061
人民元クラス	2,189,948
ユーロクラス	1,354,467
インドネシア・ルピアクラス	4,681,239
日本円クラス	9,072,712
メキシコ・ペソクラス	17,201,569
ロシア・ルーブルクラス	326,333,468
トルコ・リラクラス	96,636,374
米ドルクラス	128,333,975
南アフリカ・ランドクラス	2,005,481
合計	¥ 619,487,207

(E) 現金および外国通貨

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの機能通貨および報告通貨は、日本円である。保有する外国有価証券、通貨ならびにその他の資産および負債の公正価値は、毎営業日の実勢為替レートに基づいて、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの機能通貨に換算される。為替レートの変動による保有通貨ならびにその他の資産および負債の価値の変動は、未実現為替評価損益として計上される。投資有価証券の実現損益および未実現評価損益ならびに収益および費用は、それぞれの取引日および報告日に換算される。証券およびデリバティブへの投資に係る外国為替レート変動の影響は、損益計算書において、当該証券の市場価格および評価額の変動の影響と区別されないが、実現および未実現純損益に含まれている。

(F) 定期預金

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー（以下「保管会社」という。）を通じて、余剰の現金残高を翌日物定期預金として、投資

運用会社が決定する1または複数の適格な預金受入機関に預託している。当該預金は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの投資有価証券明細表において、短期投資に分類されている。日本銀行による預金金利の引下げにより、日本円建ての短期投資の利率は、0%未満となる可能性がある。

(G) 外国為替予約取引

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの有価証券の一部もしくは全部に関する通貨エクスポージャーをヘッジするため、または投資戦略の一環として、計画された有価証券売買の決済に関連する外国為替予約取引を締結する。外国為替予約取引とは、将来において定められた価格で通貨を売買する2当事者間の契約である。外国為替レートの変動に伴い、外国為替予約取引の公正価値は変動する。外国為替予約取引は、価格提供会社から入手したレートに基づいて、日次で時価評価され、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは評価額の変動を未実現評価損益として計上する。契約締結時の価値と契約終了時の価値との差額に相当する実現損益は、通貨の受渡し時に計上される。これらの契約には、資産負債計算書に反映された未実現評価損益を上回る市場リスクが含まれることがある。更に、取引相手方が契約条件を履行できない場合、または通貨価値が基準通貨に対して不利に変動した場合、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドはリスクにさらされる可能性がある。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドはまた、投資者の為替リスクヘッジの目的で外国為替予約取引を締結することを認められている。クラス固有の外国為替取引から生じる損益はそれら固有のクラスに配分される。2020年9月30日現在の未決済の外国為替予約取引の一覧は、投資有価証券明細表に記載されている。

(H) デリバティブ商品

ASC 815-10-50は、デリバティブ商品およびヘッジ活動に関する開示を要求している。これはすなわち、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドに、a) 事業体がデリバティブ商品をどのように、またなぜ使用するのか、b) デリバティブ商品および関連するヘッジ対象がどのように会計処理されるのか、ならびにc) デリバティブ商品および関連するヘッジ対象が事業体の財政状態、財務成績およびキャッシュ・フローにどのような影響を及ぼすのかについて、開示することを要求している。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、デリバティブ商品をASC 815に基づくヘッジ商品に指定していない。

外国為替予約取引の公正価値は資産負債計算書に含まれ、公正価値の変動は実現利益（損失）または未実現評価益／（評価損）の純変動として損益計算書に反映される。2020年9月30日に終了した年度において、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドのデリバティブ商品取引は外国為替予約取引のみで構成されていた。

下表は、サブ・ファンドのデリバティブ商品の公正価値をリスク・エクスポージャー別に要約したものである。

2020年9月30日現在の資産負債計算書におけるデリバティブ商品の公正価値
ASC 815に基づくヘッジ商品として計上されていないデリバティブ

位置	外国為替リスク*	
資産デリバティブ		
外国為替予約取引に係る未実現評価益	¥	37,060,933
負債デリバティブ		
外国為替予約取引に係る未実現（評価損）	¥	(28,603,312)

* 総価額は、資産負債計算書における外国為替予約取引に係る未実現評価損益の項に記載されている。

2020年9月30日に終了した年度の損益計算書におけるデリバティブ商品の影響
ASC 815に基づくヘッジ商品として計上されていないデリバティブ

位置	外国為替リスク	
運用の結果として認識されたデリバティブに係る実現利益／（損失）		
外国為替予約取引に係る実現純（損失）*	¥	(861,145,314)
運用の結果として認識されたデリバティブに係る未実現評価益／（評価損）の変動		
外国為替予約取引に係る未実現評価益の純変動**	¥	38,501,148

* 損益計算書において外国為替取引および外国為替予約取引に係る実現利益（損失）として表示される金額に含まれている。

** 損益計算書において外国為替換算および外国為替予約取引による未実現評価益（評価損）の純変動として表示される金額に含まれている。

2020年9月30日に終了した年度において、外国為替予約取引の平均月次元本は以下のとおりであった。

豪ドルクラス	¥	247,878,370
豪ドル建 豪ドルヘッジクラス	¥	1,714,210,109
ブラジル・レアルクラス	¥	675,015,573
人民元クラス	¥	53,238,587
ユーロクラス	¥	115,193,060
インドネシア・ルピアクラス	¥	60,183,735
メキシコ・ペソクラス	¥	242,590,646
ロシア・ルーブルクラス	¥	5,243,333,412
トルコ・リラクラス	¥	785,537,898
米ドルクラス	¥	5,340,358,532
米ドル建 米ドルヘッジクラス	¥	3,550,844,400
南アフリカ・ランドクラス	¥	31,723,902

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、随時、締結されるOTCデリバティブおよび為替契約を管理する一定の取引相手方との国際スワップ・デリバティブ協会マスター契約、国際外国為替マスター契約または外国為替およびオプションのマスター契約（以下、総称して「マスター契約」という。）等のマスター・ネットィング契約の当事者である。マスター・ネットィング契約は、とりわけ当事者の一般的義務、表明、合意、担保要件、デフォルト事由および早期終了に関する条項を含むことがある。

担保要件は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドと各取引相手方との間の正味ポジションに基づいて決定される。担保は、現金または米国政府もしくは関連機関によって発行された債務証券の形式またはジャパン・エクイティ・マスター・ファンドおよび関連する取引相手方によって合意されたその他の証券の形式が認められている。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドに提供された担保（もしあれば）は、マスター・ネットィング契約の条項に従って、一定の取引相手方に関しては、保管会社によって分別勘定で保管され、また、売却可能または再担保差入れ可能な金額に関しては、投資有価証券明細表に記載されている。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドが設定した担保（もしあれば）は、保管会社によって分別され、投資有価証券明細表において特定される。2020年9月30日現在、担保として差し入れた有価証券または現金はなかった。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドに適用ある終了事由は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの純資産が、一定の期間にわたり特定の限界値を下回った場合に発生することがある。取引相手方に適用ある終了事由は、取引相手方の信用格付が特定レベルを下回った場合に発生することがある。いずれのケースにおいても、発生時に、その他の当事者は早期終了を選択し、終了当事者の合理的な決定に基づき、当該早期終了から生じた損失および費用の支払を含むすべての未決済のデリバティブおよび為替契約の決済を行うことがある。早期終了を選択するジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの一または複数の取引相手方による決定は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの将来のデリバティブ活動に対して影響を及ぼす可能性がある。

(I) 受益証券

2020年9月30日現在、すべての発行済み受益証券は、三菱UFJ国際投信株式会社により設定された3名の関連する受益者によって保有されていた。当該3名の受益者は、純資産の100%に対して持分を有していた。

受益証券は、純資産価額に基づきプロラタ方式でジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの利益および分配に参加するクラスにつき、以下に記載する終了事由の際の資産に関する範囲において発行される。受益証券は、無額面であり、発行時にその全額が払い込まれなければならない。優先権または先買権は付されていない。管理事務代行会社は、整数または端数の受益証券を発行することができる。

発行

当初払込日以降、各クラスの受益証券は、各営業日において、関連する申込注文が受諾された当該営業日の受益証券の1口当たり純資産価格で購入可能となる。

特定の営業日に取引が実行されるために、取得申込書類は、管理会社が別段の合意をしない限り、当該営業日の「指定時刻」（日本円建クラスの場合は東京時間の午後6時、日本円以外の通貨建クラスの場合はルクセンブルグ時間の午後1時、または投資先ファンドの受託会社が適切とみなす時刻）までに管理事務代行会社に受領されなければならない。指定時刻を過ぎた後に受領された取得申込みは、翌営業日に受領されたものとみなされる。

申込金額は、管理会社が別段の合意をしない限り、該当する営業日（当該営業日を含む。）から5営業日目に保管会社により受領されなければならない。

受益証券に関して券面は発行されないが、（明示的に要求された場合）受益証券の発行の確認書が、管理事務代行会社により交付される。ただし、申込手取金の支払が保管会社に受領されることを条件とする。

投資先ファンドの受託会社および管理事務代行会社は、それぞれの単独の裁量により、受益証券の申込みの全部または一部を拒絶する権利を有する。

買戻し

受益者は、毎営業日および投資先ファンドの受託会社はその裁量により決定するその他の日時（以下、それぞれの日を「買戻日」という。）に、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドに対して、保有する受益証券のすべてまたは一部について買戻しを請求することができる。受益者は、投資先ファンドの管理事務代行会社に対して、買戻日の指定時刻までに買戻日現在の受益証券の買戻しを請求しなければならない。指定時刻を過ぎて受領された申込みは、翌営業日に受領されたものとみなされる。

買戻請求には、買戻日、および買戻しを行う受益者の受益証券の割合、受益者の受益証券の具体的な口数または買戻される受益証券の各通貨での金額のいずれかを明記しなければならない。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドが、関連する買戻日またはそれより前に清算を開始した場合、いかなる買戻請求も有効とはならない。買戻価格は、買戻日における当該クラスの受益証券1口当たり純資産価格である。投資先ファンドの受託会社の単独の裁量において、またはその

受任者により、受益者による買戻しの条件が取消または修正されることがある。

日本円建クラスの買戻金額は、通常、関連する買戻日から4「東京営業日」（東京において銀行が営業している日）以内に日本円で支払われる。日本円以外の通貨建のクラスについては、買戻金額は、通常、関連する買戻日から4営業日以内に各クラスの通貨で支払われる。

譲渡

受益証券の募集は1933年米国証券法（その後の改正を含む。）に基づく登録を受けていないため、各購入者は、申込契約において、当該購入者による受益証券の購入が投資目的であり、当該受益証券の全部または一部の譲渡または処分を意図していない旨の表明保証を行わなければならない。

受益者は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドに対して書面による事前の通知を行い、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの書面による事前の同意（ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、その単独かつ絶対的な裁量において当該同意を留保することができる。また、通常、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、当該同意を付与する意向を有していない。）を取得することなく、自身が保有する受益証券の全部または一部を譲渡またはその他贈与等の方法により処分してはならない。受益者の死亡に伴い譲渡または処分が提案される場合、当該受益者の財産につき適式に授權された代理人による通知を行うことができる。当該通知は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドにとって満足のいく形の法的権限に係る証拠により裏付けられたものでなければならない。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、法律の適用により受益証券の所有権を取得した者により保有される受益証券を強制的に買い戻す権利を有する。

(J) 報酬および費用

投資先ファンドは、自らの費用（会計・事務管理報酬、投資運用報酬、投資先ファンドの受託報酬、保管報酬、名義書換事務代行報酬、為替管理事務代行報酬および投資先ファンドの運用に関連するその他の費用を含むが、これらに限定されない。）を負担する。これらの報酬は、投資先ファンドへの投資の純資産価額を通じて間接的にサブ・ファンドが負担している。

4. 受益証券

2020年9月30日現在、サブ・ファンドにより発行されたすべての受益証券は、単一の受益者名義で保有されている。当該受益者の投資活動は、サブ・ファンドに重大な影響を与える可能性がある。

(A) 発行

当初払込日以降、サブ・ファンドの受益証券は、各営業日において、関連する申込注文が受諾された当該営業日の受益証券1口当たり純資産価格で購入可能となる。

特定の営業日に取引が実行されるために、取得申込書類は、管理会社が別段の合意をしない限り、当該営業日の指定時刻（ルクセンブルグ時間の午後1時）までに管理事務代行会社に受領されなければならない。指定時刻を過ぎた後に受領された取得申込みは、翌営業日に受領されたものとみなされる。

申込金額は、管理会社が別段の合意をしない限り、該当する営業日（当該営業日を含む。）から5営業日目にブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー（以下「保管会社」とい

う。)により受領されなければならない。

受益証券に関して券面は発行されないが、(明示的に要求された場合)受益証券の発行の確認書が、管理事務代行会社により交付される。ただし、申込手取金の支払が保管会社に受領されることを条件とする。

管理会社、受託会社および管理事務代行会社は、それぞれの単独の裁量により、受益証券の申込みの全部または一部を拒絶する権利を有する。

受益者は、ケイマン諸島の2008年犯罪収益法(随時改正される。)および管理事務代行会社に適用されるマネー・ロンダリング防止法の要求に従い、マネー・ロンダリング防止手続の遵守を要求される。

(B) 買戻し

当初払込日以降、受益者はいずれかの営業日に自己の受益証券の全部または一部を買い戻すことができる。受益証券の買戻しの申込みが営業日に処理されるためには、当該申込みは、営業日の指定時刻前に管理事務代行会社により受領されなければならない。指定時刻後に受領された申込みは、翌営業日に受領されたものとみなされる。

管理会社は、その単独の裁量により、受益証券の買戻請求の全部または一部を拒絶する権利を留保する。

買戻金額の支払は、サブ・ファンドの表示通貨建てで、管理会社が買戻請求を承認した日(同日を含む。)から通常5営業日以内に、保管会社またはその代理人によって行われる。

受益証券の買戻金額は、管理会社が買戻請求を承認した営業日現在の1口当たり純資産価格とする。管理事務代行会社は、買戻しを行う受益者に支払われる買戻代金から第三者の費用または源泉徴収税(該当する場合)を控除することができる。買戻しは1口単位で行われなければならない。

5. リスク要因

受益証券は、相当の損失リスクを伴う投機的な非流動証券であり、サブ・ファンドに対する投資がその投資家の投資プログラムのすべてを占めるものではなく、かつサブ・ファンドに対する投資のリスクを十分に理解し、かかるリスクを負う能力を有する投資に精通した個人による投資のみに適している。サブ・ファンドにより株式への集中投資が行われることで、サブ・ファンドへの投資が一部のポートフォリオに不適切となることがある。以下のリスクについての要約に記載されたサブ・ファンドならびにサブ・ファンドの投資対象およびポートフォリオに関する言及は、サブ・ファンドおよび投資先ファンドの投資対象およびポートフォリオに関する複合的リスクについて言及するものである。サブ・ファンドに対する投資に伴うすべてのリスクの完全なリストとされるものではない以下の勘案事項は、サブ・ファンドに対する投資を行う前に慎重に評価されるべきである。

(A) 市場リスク

市場リスクとは、サブ・ファンドが投資する一つ以上の市場の価格が下がるリスクをいい、市場が急激にかつ予測不能に下降する可能性を含む。選択リスクとは、サブ・ファンドの経営陣が選択

する証券の運用実績が、同様の投資目的および投資戦略を持つその他のファンドが選択する市場、関連する指数または証券の運用実績を下回るリスクをいう。

(B) 為替リスク

投資先ファンドは、主に日本円建の資産に投資する。サブ・ファンドは、米ドル建であるため、為替相場の変動は、サブ・ファンドのポートフォリオの価値に影響を与える可能性がある。当該リスクは、通常、「為替変動リスク」と呼ばれ、サブ・ファンドの強力な機能通貨が投資家へのリターンを減少させる可能性がある一方、サブ・ファンドの弱い機能通貨が当該リターンを増加させる可能性があることをいう。外国為替変動リスクの軽減を追求するための手段として、日本円建の原資産について、原則として投資先ファンドによって米ドルに対する為替ヘッジ取引が実施される。このため、外国為替相場の変動が投資先ファンドにおけるサブ・ファンドの投資の価値に影響を与えることがある。

(C) 流動性リスク

流動性リスクとは、有価証券等を売却または購入しようとする際に、買い需要がなく売却不可能、または売り供給がなく購入不可能等となるリスクのことをいう。例えば、市況動向や有価証券等の流通量等の状況、または買戻金額の規模によっては、組入有価証券等を市場実勢よりも低い価格で売却しなければならないケースが考えられ、この場合には受益証券1口当たり純資産価格の下落要因となる。

(D) カウンター・パーティーおよびブローカー・リスク

投資先ファンドまたは投資先ファンドの受任者が取引または投資する金融機関およびカウンター・パーティー（銀行およびブローカーを含む。）が、財務上の困難および投資先ファンドに対する債務の不履行に陥ることがある。かかる不履行は、サブ・ファンドにとって著しい損失を引き起こすおそれがある。更に、投資先ファンドは、一定の取引を確保するためにカウンター・パーティーに対して担保を差し入れることがある。

サブ・ファンドは、各カウンター・パーティーとマスター・ネットティング契約を締結することで、カウンター・パーティーの信用リスクに対するエクスポージャーの軽減を試みる。マスター・ネットティング契約は、カウンター・パーティーの信用度が指定されたレベルを超えて低下した時点で、当該契約下で行われた取引のすべてを終了できる権利をサブ・ファンドに与える。マスター・ネットティング契約に基づき、各当事者は、他方当事者の債務不履行があった場合または契約が終了した場合に、当該契約の下で行われた取引のすべてを終了し、各取引に基づき一方当事者が他方当事者に対して支払義務を負う金額を相殺する権利を有する。サブ・ファンドのOTCデリバティブに関連するカウンター・パーティーの信用リスクから発生する最大損失リスクは、一般的に、未実現評価益の総額およびカウンター・パーティーがサブ・ファンドに差し入れた担保を超えるカウンター・パーティーの未払金額である。サブ・ファンドは、最低譲渡規定に従い、カウンター・パーティーのために、OTCデリバティブに関して、各カウンター・パーティーの未決済のデリバティブ契約における未実現評価益以上の金額の担保の差入れを要求されることがあり、かかる差入れ担保（もしあれば）は、投資有価証券明細表に特定されている。

(E) 保管リスク

サブ・ファンドは、自己の投資先証券のすべての保管状況を管理しているわけではない。保管会社または保管者として選任されたその他の銀行もしくは証券会社が支払不能となり、そのためにそ

これらの保管者が保有するサブ・ファンドの証券の全部または一部をサブ・ファンドが失う可能性がある。

(F) 通貨リスク

サブ・ファンドが投資する証券その他の商品は、米ドル以外の通貨建てで表示または値付けがなされることがある。このため、外国為替相場の変動がサブ・ファンドのポートフォリオの価値に影響を及ぼすことがある。このリスクは、一般的に「通貨リスク」として知られ、サブ・ファンドの弱い機能通貨が投資家への収益を増やす一方で、強力な機能通貨が投資家への収益を減少させることがある。

(G) デリバティブ

サブ・ファンドは、投資をヘッジするまたは利益の増加の追求を目的として、デリバティブ商品を利用することがある。他の種類の金融商品に比べて、デリバティブは、サブ・ファンドのリスク・エクスポージャーをより迅速かつ効果的に増減させる。デリバティブは、変動しやすく、以下を含む重大なリスクを伴っている。

- ・信用リスクーデリバティブ取引における取引相手方（取引の反対側の当事者）が、サブ・ファンドに対する金融債務を履行することができないリスク。
- ・レバレッジリスクー比較的小さい市場の変動が投資対象の価額を大きく変動させる可能性があるという、一定の種類投資対象または取引戦略に伴うリスク。レバレッジを伴う一定の投資対象または取引戦略により当初投資した金額を大きく超える損失を生じる可能性がある。
- ・流動性リスクー一定の証券について、売り手が売却したい時期において、または売り手がかかる証券に現在その価値があると判断する価格にて、売却することが困難または不可能となる可能性があるというリスク。

サブ・ファンドは、予定ヘッジを含むヘッジ目的のためにデリバティブを利用することができる。ヘッジは、サブ・ファンドがその他のサブ・ファンドの保有財産に伴うリスクを相殺するためにデリバティブを利用する戦略である。ヘッジは、損失を減らすことができる一方で、市場がサブ・ファンドの予測とは異なる態様で変動した場合またはデリバティブのコストがヘッジの利益を超えた場合には、利益を減少させもしくは消滅させ、または損失を生じさせる可能性もある。ヘッジは、デリバティブ価額の変動がサブ・ファンドが期待した通りにヘッジされていた保有財産の価額変動に合致しないリスクも伴い、その場合、ヘッジされていた保有財産についての損失が減少せず、増加することがある。サブ・ファンドのヘッジ戦略が、リスクを減少させ、またはヘッジ取引が利用可能かもしくは費用効率が良いという保証はない。サブ・ファンドは、ヘッジの利用を要求されているわけではなく、利用しないことを選択することもできる。サブ・ファンドは、リターン強化のためにデリバティブを利用することがあるため、その投資対象によって、サブ・ファンドは、ヘッジのためだけにデリバティブを利用する場合よりも大きな上述のリスクにさらされることがある。リターンの強化を目指したデリバティブの利用は、投機的とみなされることがある。

(H) その他のリスク

当年度中、世界保健機関（WHO）がCOVID-19につきパンデミックを宣言した。状況は絶えず変化しており、世界中の都市および国々は、様々な方法で感染拡大に対処している。当該状況の急速

な進行および流動性により、その最終的な影響を予測するのは困難であるが、景気および市況に引き続き悪影響が及ぶ可能性、ならびに世界的な景気低迷期が引き起こされる可能性がある。

投資運用会社および受託会社は、COVID-19の感染拡大を注視しており、既存の事業継続計画、ならびに世界の保健機関、関係政府、および一般的なパンデミック対応の成功事例からの指針に基づき、事業上の対応を調整している。

6. 保証および補償

サブ・ファンドの設立書類に基づき、特定の当事者（受託会社および投資運用会社を含む。）は、サブ・ファンドに対する各自の義務の履行により発生する可能性のある債務の補償を受ける。更に、通常の業務において、サブ・ファンドは、様々な補償条項を含む契約を締結する。サブ・ファンドに対して現在は発生していないが、将来行われる可能性のある請求が含まれるため、これらの契約に基づくサブ・ファンドの最大エクスポージャーは不明である。ただし、サブ・ファンドは、これらの契約に基づく事前の請求または損失を受けてはいない。

7. 所得税

サブ・ファンドは、課税上の地位に関してケイマン諸島の法律に従う。ケイマン諸島の現行法の下で、利益、収益、利得および評価益に対して課される税金はなく、また遺産税および相続税の性質を有するいかなる税金もサブ・ファンドを構成する不動産、およびサブ・ファンドの下で生じる収益、ならびに当該不動産および収益に関するサブ・ファンドの受益者に対して適用されない。サブ・ファンドによる分配に対して、および受益証券の買戻時の純資産価額の支払に関して適用される源泉徴収税はない。そのため、当財務書類に計上された所得税の引当はなかった。

サブ・ファンドは通常、米国連邦所得税の目的上、米国における取引または事業に従事しているとみなされないよう活動を実施するようにしている。とりわけ、サブ・ファンドは、1986年内国歳入法（その後の改正を含む。）におけるセーフ・ハーバーに適格となることを目的としており、サブ・ファンドは、同法に基づき、その活動が自己勘定による株式および有価証券またはコモディティー取引に限定される場合、当該事業に従事しているとはみなされない。サブ・ファンドの収益がサブ・ファンドが行う米国の取引または事業に実質的に関連している場合、サブ・ファンドが米国を源泉として得る一定種類の収益（配当および一定種類の受取利息を含む。）に対して米国の税金30%が課される。この税金は通常、当該収益から源泉徴収される。

税務ポジションの不確実性の会計処理および開示に関する権威ある指針（財務会計基準審議会—会計基準編纂書740）は、受託会社に、サブ・ファンドの税務ポジションが税務調査（関連する不服申立てまたは訴訟手続の解決を含む。）時に「認定される可能性の方が高い（more likely than not）」か否かを、当該ポジションの技術上のメリットに基づき決定するよう要求している。認定される可能性の方が高い場合の閾値を満たす税務ポジションについては、当財務書類において認識される税金金額は、関係税務当局と最終的に和解した時点で実現する可能性が50%超である最大ベネフィットまで減額される。受託会社は、サブ・ファンドの税務ポジションについて検討し、当財務書類において納税引当金が不要であるとの結論を出した。現在、不確実な税務ポジションに関して、権利または賦課金はない。

2020年9月30日現在、アメリカ合衆国以外の主要な税務管轄の調査対象となる課税年度は、時効に係る法令に基づき、2014年（運用開始）から当会計年度までである。アメリカ合衆国連邦税務管轄の調査対象となる課税年度は、2014年（運用開始）から2020年9月30日までである。

8. 報酬および費用

(A) 管理事務代行報酬、名義書換事務代行報酬

管理事務代行会社および名義書換事務代行会社は、サブ・ファンドの純資産価額に基づいて、毎日発生し、毎月支払われる報酬を受領する。管理事務代行会社および名義書換事務代行会社は、毎年、報酬として、5億米ドルまでの部分について年率0.05%、5億米ドル超10億米ドルまでの部分について年率0.04%、10億米ドル超の部分について年率0.03%を受領する権利を有する。管理事務代行会社はまた、毎月3,750米ドルの資産ベースの最低報酬を受領する。かかる報酬は、毎日発生し、毎月後払いされる。2020年9月30日に終了した年度に管理事務代行会社および名義書換事務代行会社が稼得した報酬、ならびに2020年9月30日現在における管理事務代行会社および名義書換事務代行会社への未払報酬残高（もしあれば）は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書において開示されている。

(B) 保管報酬

受託会社は、保管会社との間で保管契約を締結し、保管会社は当該契約について純資産の0.01%から0.55%の範囲内の保管報酬を受領する。保管会社は、毎月400米ドルの最低報酬を受領する。保管会社はまた、専門的な処理に関して取引1件につき10米ドルから150米ドルの範囲内の取引費用も受領する。2020年9月30日に終了した年度に保管会社が稼得した報酬、および2020年9月30日現在における保管会社への未払報酬残高（もしあれば）は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書において開示されている。

(C) 受託報酬

受託会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.01%（ただし、最低年間受託報酬を10,000米ドルとする。）の報酬を受領する。かかる報酬は、毎日発生し、毎月支払われる。2020年9月30日に終了した年度に受託会社が稼得した報酬、および2020年9月30日現在における受託会社への未払報酬残高（もしあれば）は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書において開示されている。

(D) 投資顧問報酬

投資顧問会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.35%の料率で年間報酬を受領する。かかる報酬は、毎日発生し、毎月支払われる。2020年9月30日に終了した年度に投資顧問会社が稼得した報酬、および2020年9月30日現在における投資顧問会社への未払報酬残高（もしあれば）は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書において開示されている。

(E) 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（以下「代行協会員」という。）は、日本証券業協会の規則および要件を確実に遵守して、ファンドに関する資料の配布、純資産価額の公表および日本におけるサブ・ファンドの財務書類の提供に責任を負い、サブ・ファンドの各クラスの純資産価額の年率0.05%の年間報酬を受領する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に支払われる。2020年9月30日に終了した年度に代行協会員が稼得した報酬、および2020年9月30日現在における代行協会員への未払報酬残高（もしあれば）は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書におい

て開示されている。

(F) 販売報酬

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「日本における販売会社」という。）は、日本法に従い投資家により申し込まれた受益証券取引の完了に責任を負い、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.70%の報酬を受領する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に支払われる。2020年9月30日に終了した年度に日本における販売会社が稼得した報酬、および2020年9月30日現在における日本における販売会社への未払報酬残高（もしあれば）は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書において開示されている。

(G) 管理報酬

管理会社は、投資顧問会社の指示に従ってファンド運用サービスおよび投資運用サービスを提供し、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.04%の報酬を受領する。当該報酬は、毎日発生し、四半期毎に支払われる。2020年9月30日に終了した年度に管理会社が稼得した報酬、および2020年9月30日現在における管理会社への未払報酬残高（もしあれば）は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書において開示されている。

(H) その他の費用

サブ・ファンドは、投資顧問報酬、管理事務代行報酬、保管報酬および名義書換事務代行報酬によってカバーされない、運用に関連するその他の費用を負担することがあり、当該費用には、当局対応手数料、ブローカー手数料およびその他のポートフォリオ取引費用、金利を含む借入費用、訴訟および補償費用を含む特別費用、設立費用、印刷費用、登録費用ならびに専門家報酬が含まれるが、これらに限定されない。

9. 関連当事者取引

サブ・ファンドは、受託会社の関連当事者であるブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーとの間で外国為替予約取引を締結することができる。2020年9月30日現在のブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーとの間のすべての未決済の外国為替予約取引（もしあれば）は、投資有価証券明細表において開示されている。2020年9月30日に終了した年度において、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーとの間で締結された外国為替予約取引に係る損益計算書に開示すべき実現利益／損失はなかった。

10. 最近発表された会計基準

2018年8月28日、FASBは、会計基準更新書ASU2018-13「公正価値測定（トピック820）：開示の枠組み—公正価値測定に関する開示要件の変更」（以下「ASU2018-13」という。）を公表した。ASU2018-13は、ASC820の開示の目的に関する規定を修正するものであり、(1)「事業体は、少なくとも、開示しなければならない（an entity shall disclose at a minimum）」という文言から「少なくとも（at a minimum）」が、また、(2)事業体による裁量の適切な行使を促すためのその他の類似の「オープン・エンド型」の開示要件が削除された。さらに、ASU2018-13では、ASC820に基づくその他の要件も削除および修正されている。ASU2018-13は、2019年12月15日より後に開始する会計年度および当該会計年度中の中間会計期間についてすべての事業体に適用される。早期適用も認められる。

受託会社は、現在A S U2018-13の適用およびサブ・ファンドの財務書類に対するその影響（もしあれば）を評価している。

11. 後発事象

受託会社は、2020年12月18日（財務書類の公表日）までに生じたすべての後発取引および後発事象について評価した。2020年10月1日から2020年12月18日までに実施された買戻金額は1,038,185米ドルであった。同期間における分配金額は1,777,635米ドルであった。サブ・ファンドに関して報告すべきその他の後発事象はない。

③ 投資有価証券明細表等

ココサイ・ケイマン・トラストー
米ドル建 米ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)

投資有価証券明細表

2020年9月30日現在

(通貨：米ドル)

投資先ファンドへの投資—99.1%	受益証券口数 (口)	純資産比率 (%)	評価額 (米ドル)
ジャパン・エクイティ・マスター・ファンド (ココサイ・トラストのサブ・ファンド) —米ドル建 米ドルヘッジクラス	158,053	99.1%	\$ 25,384,641
投資先ファンドへの投資合計 (特定された原価 \$22,212,893)		99.1	\$ 25,384,641
負債を上回る現金およびその他の資産		0.9	219,596
純資産		100.0%	\$ 25,604,237

2020年9月30日現在、サブ・ファンドは、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの純資産の21.54%を所有している。サブ・ファンドの投資先ファンドにおける個別銘柄の公正価値の比例持分は、サブ・ファンドの純資産の5%を超過していない。

注記は、財務書類と不可分のものである。

(2) コクサイ・ケイマン・トラストー

豪ドル建 豪ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン

- a. サブ・ファンドの最近会計年度の日本語の財務書類は、アメリカ合衆国において一般に公正と認められる会計原則に準拠して作成された原文（英語）の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」（平成5年大蔵省令第22号。その後の改正を含む。）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。その後の改正を含む。）第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. サブ・ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号。その後の改正を含む。）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるプライスウォーターハウスクーパース ケイマン諸島から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. サブ・ファンドの原文の財務書類は、豪ドルで表示されている。日本語の財務書類には、主要な金額について円換算額が併記されている。日本円への換算には、2021年1月29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=80.08円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。日本円に換算された金額は四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

独立監査人の報告書

豪ドル建 豪ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープンの受託会社としての地位のみにおける
ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド御中

我々は、コクサイ・ケイマン・トラストのサブ・ファンドである、豪ドル建 豪ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン（以下「サブ・ファンド」という。）の2020年9月30日現在の資産負債計算書および投資有価証券明細表ならびに同日に終了した年度の損益計算書および純資産変動計算書ならびに財務ハイライトについて監査を実施した。これらの財務書類および財務ハイライトを以下、総称して「財務書類」という。

財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、アメリカ合衆国において一般に公正と認められる会計原則に準拠して、本財務書類を作成し適正に表示する責任を負う。かかる責任には、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および適正表示に関する内部統制の立案、実施および維持することが含まれる。

監査人の責任

我々は、我々の監査に基づいて、本財務書類に対し意見を表明することについて責任を負う。我々は、アメリカ合衆国において一般に公正妥当と認められた監査基準に準拠してこれらの財務書類の監査を行った。これらの基準は、財務書類に重要な虚偽記載がないことの合理的な確証を得るために我々が監査を計画し実施することを要求している。

監査は、財務書類中の金額および開示事項を裏付ける監査証拠を入手するための手続の実施を含んでいる。当該手続は、不正または誤謬による財務書類における重大な虚偽記載のリスク評価を含む我々の判断によって選定される。我々は当該リスク評価を行うにあたって、サブ・ファンドの財務書類の作成および公正な表示に関連する内部統制について検討する。これは、状況に適した監査手続を設計するためであって、サブ・ファンドの内部統制の有効性に意見を表明するためではない。したがって、我々がかかる意見を表明しない。監査はまた、経営陣により採用された会計方針の適正性および会計見積りの合理性の評価とともに、財務書類の全体的な表示に関する評価も含んでいる。我々は、我々が入手した監査証拠は、我々の監査意見表明のための基礎を提供するに十分かつ適切であると確信している。

意見

我々は、豪ドル建 豪ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープンの2020年9月30日現在の財政状態ならびに同日に終了した年度の運用成績、純資産変動および財務ハイライトは、アメリカ合衆国において一般に公正と認められる会計原則に準拠して、すべての重要な事項について適正に表示しているものと認める。

プライスウォーターハウスクーパース

2020年12月18日



Report of Independent Auditors

To Brown Brothers Harriman Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of AUD-denominated AUD Hedged Kokusai Capital Japan Equity Open

We have audited the accompanying financial statements of AUD-denominated AUD Hedged Kokusai Capital Japan Equity Open (the "Fund"), a sub-trust of Kokusai Cayman Trust, which comprise the statement of assets and liabilities, including the schedule of investments, as of September 30, 2020, and the related statements of operations and of changes in net assets and the financial highlights for the year then ended. These financial statements and financial highlights are hereafter collectively referred to as "financial statements".

Management's Responsibility for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America; this includes the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors' Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on our judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, we consider internal control relevant to the Fund's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Fund's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.



Report of Independent Auditors (continued)

To Brown Brothers Harriman Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of AUD-denominated AUD Hedged Kokusai Capital Japan Equity Open

Opinion

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of AUD-denominated AUD Hedged Kokusai Capital Japan Equity Open as of September 30, 2020, and the results of its operations, changes in its net assets and the financial highlights for the year then ended in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

A handwritten signature in black ink that reads "PricewaterhouseCoopers". The signature is written in a cursive style, with the "P" being particularly large and stylized.

December 18, 2020

① 貸借対照表

コクサイ・ケイマン・トラストー
 豪ドル建 豪ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン
 (ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)

資産負債計算書

2020年9月30日現在

	豪ドル	千円
資産		
投資先ファンドへの投資(原価：16,016,004豪ドル)	18,142,048	1,452,815
現金	109,386	8,760
資産合計	<u>18,251,434</u>	<u>1,461,575</u>
負債		
保管会社に対する債務	116	9
未払金：		
未払専門家報酬	48,007	3,844
未払販売報酬	32,884	2,633
未払投資顧問報酬	32,213	2,580
未払管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬	3,698	296
未払保管報酬	3,449	276
未払代行協会員報酬	2,349	188
未払受託報酬	2,267	182
未払管理報酬	1,879	150
未払登録費用	1,751	140
その他の負債	29	2
負債合計	<u>128,642</u>	<u>10,302</u>
純資産	<u>18,122,792</u>	<u>1,451,273</u>
純資産		
豪ドル建 豪ドルヘッジクラス	<u>18,122,792</u>	<u>1,451,273</u>
発行済受益証券口数		
豪ドル建 豪ドルヘッジクラス	1,813,415,486	口
受益証券1口当たり純資産価格	豪ドル	円
豪ドル建 豪ドルヘッジクラス	<u>0.009994</u>	<u>0.8003</u>

注記は、財務書類と不可分のものである。

② 損益計算書

コクサイ・ケイマン・トラスト
 豪ドル建 豪ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン
 (ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)
 損益計算書

2020年9月30日に終了した年度

	豪ドル	千円
費用		
販売報酬	138,368	11,081
投資顧問報酬	69,184	5,540
管理事務代行報酬および名義書換事務代行報酬	67,384	5,396
専門家報酬	64,522	5,167
印刷費用	48,227	3,862
保管報酬	33,326	2,669
登録費用	23,289	1,865
受託報酬	14,816	1,186
代行協会員報酬	9,883	791
管理報酬	7,907	633
費用合計	<u>476,906</u>	<u>38,191</u>
投資純損失	<u>(476,906)</u>	<u>(38,191)</u>
実現および未実現利益（損失）：		
実現純利益（損失）：		
投資先ファンドの売却	587,613	47,056
実現純利益	<u>587,613</u>	<u>47,056</u>
未実現評価益（評価損）の純変動：		
投資先ファンドへの投資	2,126,088	170,257
外国通貨換算および外国為替予約取引	(64)	(5,125)
未実現評価益の純変動	<u>2,126,024</u>	<u>170,252</u>
実現および未実現純利益	<u>2,713,637</u>	<u>217,308</u>
運用による純資産の純増加	<u><u>2,236,731</u></u>	<u><u>179,117</u></u>

注記は、財務書類と不可分のものである。

コクサイ・ケイマン・トラストー
 豪ドル建 豪ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン
 (ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)
 純資産変動計算書
 2020年9月30日に終了した年度

	豪ドル	千円
運用による純資産の純増加(減少)		
投資純損失	(476,906)	(38,191)
実現純利益	587,613	47,056
未実現評価益の純変動	2,126,024	170,252
運用による純資産の純増加	2,236,731	179,117
サブ・ファンド受益証券取引による純資産の純減少	(7,136,599)	(571,499)
純資産の純減少	(4,899,868)	(392,381)
純資産		
期首	23,022,660	1,843,655
期末	18,122,792	1,451,273

豪ドル建 豪ドルヘッジクラス

サブ・ファンドの受益証券取引		
受益証券口数		
発行	132,064,053 口	
買戻し	(867,634,494) 口	
受益証券口数の純変動	(735,570,441) 口	
金額		
発行	1,147,774 豪ドル	91,914 千円
買戻し	(8,284,373) 豪ドル	(663,413) 千円
サブ・ファンドの受益証券取引による純減少	(7,136,599) 豪ドル	(571,499) 千円

注記は、財務書類と不可分のものである。

コクサイ・ケイマン・トラストー
 豪ドル建 豪ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン
 (ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)
財務ハイライト

2020年9月30日に終了した年度

受益証券1口当たりデータ (要約)

	豪ドル建 豪ドルヘッジクラス	
	豪ドル	円
期首1口当たり純資産価格	0.009032	0.7233
投資純損失 [±]	(0.000223)	(0.0179)
投資による実現および未実現純利益	0.001185	0.0949
投資運用による利益合計	0.000962	0.0770
期末1口当たり純資産価格	0.009994	0.8003
トータル・リターン ⁽¹⁾	10.65 %	
期末純資産	18,122,792	1,451,273,183
平均純資産に対する費用比率	2.41 %	
平均純資産に対する投資純損失比率	(2.41) %	

[±] 当年度中の平均発行済受益証券口数に基づいて計算された。

⁽¹⁾ トータル・リターンは、再投資された分配金（もしあれば）の影響を踏まえたものである。

注記は、財務書類と不可分のものである。

コクサイ・ケイマン・トラストー豪ドル建 豪ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン
(ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)

財務書類に対する注記

2020年9月30日現在

1. 組織

豪ドル建 豪ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン（以下「サブ・ファンド」という。）は、コクサイ・ケイマン・トラスト（以下「ファンド」という。）のサブ・ファンドであり、ケイマン諸島（以下「ケイマン諸島」という。）のオープン・エンド型投資信託として2010年8月3日に設立された。ファンドは、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド（以下「受託会社」という。）およびルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.（以下「管理会社」という。）の間で締結された2010年8月3日付信託証書に従って、ケイマン諸島の法律に基づいて設立された。サブ・ファンドは、2014年2月19日に運用を開始した。

受託会社は、ケイマン諸島の銀行・信託会社法（その後の改正を含む。）に基づいて信託会社として業務を行う免許を受けている。

サブ・ファンドの投資目的は、コクサイ・トラスト（以下「投資先ファンド」という。）のシリーズの一つであるジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの豪ドル建 豪ドルヘッジクラスへの投資を通じて、信託財産の成長を目指すことである。投資先ファンドは、主として日本の金融商品取引所に上場している株式等（同様の金融商品を含む。）に投資する。サブ・ファンドは、資産のほぼすべてを投資先ファンドに投資することにより、投資目的の達成を追求する。したがって、サブ・ファンドは、ファンド・オブ・ファンズの形態で構成されている。本書中のこれに反する記載に関わらず、サブ・ファンドまたは受益者の利益になると判断される場合、サブ・ファンドの資産が株式および確定利付証券を含むその他の有価証券に投資されることがある。

サブ・ファンドは、ASC 946における指針の解釈に基づく投資会社としての定義に合致している。

サブ・ファンドの投資顧問会社は、三菱UFJ国際投信株式会社（以下「投資顧問会社」という。）である。

2. 重要な会計方針

サブ・ファンドの財務書類は、2019年10月1日から2020年9月30日（サブ・ファンドの会計年度末日）までの期間を反映している。以下は、サブ・ファンドが、アメリカ合衆国において一般に公正と認められる会計原則（以下「U. S. GAAP」という。）に準拠した財務書類を作成するにあたり継続して従っている重要な会計方針の要約である。U. S. GAAPに準拠した財務書類の作成は、財務書類上の報告金額および開示に影響を及ぼす見積りおよび仮定を行うことを経営者に要求している。実際の結果は、これらの見積りと異なることがある。

(A) 受益証券の純資産価額の決定

サブ・ファンドの純資産価額は、毎「営業日」（(1) ロンドン、ニューヨークおよび東京におい

て国、州もしくは地域の銀行が営業を行っている日で、かつ(2) ロンドン証券取引所およびニューヨーク証券取引所が取引を行っている日、または管理会社が随時決定するその他の日をいう。) および管理会社が決定するその他の日(それぞれ「決算日」という。)に計算される。サブ・ファンドの純資産価額(以下「純資産価額」という。)は、管理事務代行報酬、弁護士報酬、監査報酬ならびにその他の専門家報酬および費用を含むがこれに限定されないサブ・ファンドのすべての資産および負債を考慮して計算される。サブ・ファンドの純資産価額および受益証券1口当たり純資産価格は、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー(以下「管理事務代行会社」および「名義書換事務代行会社」という。)によって、各営業日の営業終了時点において小数第6位まで四捨五入して計算される。

(B) 公正価値測定

サブ・ファンドは、U. S. GAAPに基づく公正価値測定および開示に関する権威ある指針に従って、公正価値測定に使用される評価技法へのインプットを優先順位付けする階層における投資の公正価値を開示している。この階層は、同一の資産または負債の活発な市場における未調整の公表価格に基づく評価を最も高い優先順位(レベル1測定)とし、評価にとって重要な観察不能なインプットに基づく評価を最も低い優先順位(レベル3測定)としている。当該指針が設定する3つのレベルの公正価値のヒエラルキーは以下の通りである。

- ・レベル1ー公正価値測定には、同一の資産または負債の活発な市場における未調整の公表価格が用いられる。
- ・レベル2ー公正価値測定には、レベル1に含まれる公表価格以外のインプットで、資産または負債に関して直接的(すなわち、価格)または間接的(すなわち、価格から派生するもの)に観察可能なものが用いられる。
- ・レベル3ー公正価値測定には、観察可能な市場データに基づかない資産または負債のインプット(観察不能なインプット)を含む評価技法が用いられる。

インプットは、多様な評価技法の適用に使用されるものであり、概して、市場参加者が評価の決定に用いる仮定(リスクの仮定を含む。)のことをいう。インプットは、価格情報、具体的かつ広範な信用情報、流動性統計ならびにその他の要素を含むことがある。公正価値ヒエラルキーにおける金融商品のレベルは、公正価値測定において重要なインプットの最低レベルに基づいている。ただし、いかなる場合に「観察可能」であるかの決定には、投資顧問会社による重大な判断が要求される。投資顧問会社は、観察可能データとは、容易に入手可能な、定期的に配布されるまたは更新される、信頼できかつ検証可能な、非占有の、また該当市場に積極的に参加する独立した情報源によって提供された市場データであると考えている。ヒエラルキーにおける金融商品の分類は、商品の価格決定の透明性に基づいており、認識される当該商品のリスクと必ずしも一致しない。

2020年9月30日現在、投資先ファンドおよびデリバティブに対する投資は、レベル1およびレベル2インプットに基づき評価された。サブ・ファンドは、投資先ファンドおよびデリバティブに対する投資を評価するために「マーケット・アプローチ」による評価技法を使用している。サブ・ファンドは、投資会社に特化した会計指針に従って1口当たり純資産価格を計算する投資先ファンドに対する投資の公正価値の見積りのためにU. S. GAAPの下で権威ある指針に従う。したがって、サブ・ファンドが投資の1口当たり純資産価格が公正価値を示すと決定した場合、サブ・

ファンドは、さらなる調整を行っていない当該投資の1口当たり純資産価格（またはそれと同等のもの。）を使用して投資会社に対する投資の公正価格を計上する（以下「現実的手段」という。）。当該指針は、報告事業体の測定日現在、投資会社に特化した会計指針に従って投資の1口当たり純資産価格を決めた場合のみサブ・ファンドが現実的手段を用いることを許容する。投資先ファンドに対する投資は、各営業日の最終純資産価額に基づく公正価値で評価される。

デリバティブ商品

デリバティブ商品は、取引所取引または店頭（以下「OTC」という。）での相対取引が可能である。上場デリバティブ（例えば、先物契約および上場オプション契約）は通常、それらが活発に取引されているとみなされるか否かに応じて公正価値階層のレベル1またはレベル2に分類される。

OTCデリバティブ（外国為替予約取引を含む。）は、入手可能かつ信頼性があると考えられる場合はいつでも、観察可能なインプット（取引相手方、ディーラーまたはブローカーから受領した相場）を用いて評価される。評価モデルが使用される場合、OTCデリバティブの価値は、金融商品の契約条件および同商品に内在する固有のリスク、ならびに観察可能なインプットの入手可能性および信頼性に左右される。かかるインプットには参照有価証券の市場価格、イールド・カーブ、クレジット・カーブおよび当該インプットの相関性が含まれる。一般的な外国為替予約取引のような店頭デリバティブは、市場データによる裏付けが通常可能なインプットを有しているため、レベル2として分類される。

これらのOTCデリバティブのうちインプットが観察不能なものはレベル3に分類される。これらのOTCデリバティブの評価に、レベル1および/またはレベル2のインプットが利用される場合がある一方、これらの評価には公正価値の決定にとって重要と考えられる他の観察不能なインプットも含まれる。

以下は、2020年9月30日現在、評価ヒエラルキーの範囲内で項目ごとおよびレベルごとに資産負債計算書に計上された金融商品を示す。

投資対象*:	同一の投資対象 の活発な市場に おける（未調整 の）公表価格 （レベル1）	その他の重大な 観察可能な インプット （レベル2）	重大な 観察不能な インプット （レベル3）	純資産価格で 測定される 投資対象	2020年9月30日 現在の公正価値
投資先ファンドへの投資					
ジャパン・エクイティ・マスター・ファンド（コクサイ・トラストのサブ・ファンド） 豪ドル建 豪ドルヘッジクラス	\$ —	\$ —	\$ —	\$ 18,142,048	\$ 18,142,048
投資先ファンドへの投資合計	\$ —	\$ —	\$ —	\$ 18,142,048	\$ 18,142,048

* 有価証券の分類に関するより詳細な情報は、投資有価証券明細表に記載されている。

2020年9月30日に終了した年度において、レベル1、レベル2およびレベル3の間で移動はなかった。サブ・ファンドは、各レベルから移動した投資有価証券があれば期末に会計処理を行う。

(C) 投資取引および投資収益

財務報告の目的上、投資先ファンドの売買は約定日現在で計上される。損益は個別法に基づき報告される。投資先ファンドからの収益または実現利益の分配は、分配落日に計上される。投資先ファンドによる元本の払戻しに係る分配は投資原価の減額として計上される。

(D) 費用

サブ・ファンドは、投資顧問報酬、管理事務代行報酬および会計報酬、保管報酬、名義書換事務代行報酬、監査報酬およびサブ・ファンドの運用に関連するその他の費用を含むが、これらに限定されない自己の費用を負担する。費用項目は発生主義に基づき計上される。

(E) 分配方針

管理会社は、その裁量により、2014年10月以降（または、管理会社が決定するこれより後の年以降）、毎年10月14日（当該日が営業日でない場合には翌営業日）に純投資収益、純実現および未実現キャピタル・ゲインならびに分配可能な元本から分配を宣言することができる。分配は、受益者に対して、分配の宣言時から起算して5営業日以内に行われる。

2020年9月30日に終了した年度に宣言され支払われた分配金は、なかった。

(F) 現金および外国通貨

サブ・ファンドの表示通貨および報告通貨は、豪ドルである。保有する外国有価証券、通貨ならびにその他の資産および負債の公正価値は、毎営業日の実勢為替レートに基づいて、サブ・ファンドの表示通貨に換算される。為替レートの変動による保有通貨ならびにその他の資産および負債の価値の変動は、未実現為替評価損益として計上される。投資有価証券の実現損益および未実現評価損益ならびに収益および費用は、それぞれの取引日および報告日に換算される。投資有価証券およびデリバティブに係る為替レート変動の影響は、損益計算書において、当該証券の市場価格および評価額の変動の影響と区別されないが、実現および未実現純損益に含まれている。

(G) 外国為替予約取引

外国為替予約取引とは、将来において定められた価格で通貨を売買する2当事者間の契約である。外国為替レートの変動に伴い、外国為替予約取引の公正価値は変動する。外国為替予約取引は、価格供給機関から入手したレートに基づいて、日次で時価評価され、サブ・ファンドは評価額の変動を未実現評価損益として計上する。契約締結時の価値と契約終了時の価値との差額に相当する実現損益は、通貨の受渡し時に計上される。これらの契約には、資産負債計算書に反映された未実現評価損益を上回る市場リスクが含まれることがある。更に、取引相手方が契約条件を履行できない場合、または通貨価値が基準通貨に対して不利に変動した場合、サブ・ファンドはリスクにさらされる可能性がある。サブ・ファンドはまた、投資者の為替リスクヘッジの目的で外国為替取引を締結することを認められている。

サブ・ファンドは、投資有価証券をヘッジするため、または収益を拡充するために、デリバティブ商品を使用することがある。デリバティブは、その他のタイプの商品よりも、サブ・ファンドが、そのリスク・エクスポージャーをより迅速かつ効果的に増減させることを可能にする。

サブ・ファンドは、予定ヘッジを含むヘッジ目的で外国為替予約取引を利用することができる。ヘッジは、サブ・ファンドがその他のサブ・ファンドの保有財産に伴うリスクを相殺するためにデリバティブを利用する戦略である。ヘッジは、損失を減らすことができる一方で、市場がサブ・ファンドの予測とは異なる態様で変動した場合またはデリバティブのコストがヘッジの利益を超えた場合には、利益を減少させもしくは排除させ、または損失を生じさせる可能性もある。ヘッジは、

デリバティブ価額の変動がサブ・ファンドが期待した通りにヘッジされていた当該保有財産の変動に合致しないリスクも伴い、その場合、ヘッジされていた保有財産についての損失が減少せず、増加することがある。サブ・ファンドのヘッジ戦略が、リスクを減少させ、またはヘッジ取引が利用可能となるかもしくは費用効率が良くなるという保証はない。サブ・ファンドは、ヘッジの利用を要求されているわけではなく、それぞれ利用しないことを選択することもできる。リターンの強化を目指したデリバティブの利用は、投機的とみなされることがある。

(H) デリバティブ商品

A S C 815-10-50は、デリバティブ商品およびヘッジ活動に関する開示を要求している。これはすなわち、サブ・ファンドに、a) 事業体がデリバティブ商品をどのように、またなぜ使用するのか、b) デリバティブ商品および関連するヘッジ対象がどのように会計処理されるのか、ならびにc) デリバティブ商品および関連するヘッジ対象が事業体の財政状態、財務成績およびキャッシュ・フローにどのような影響を及ぼすのかについて、開示することを要求している。

外国為替予約取引の公正価値は資産負債計算書に含まれ、公正価値の変動は実現利益（損失）または未実現評価益（評価損）の純変動として損益計算書に反映される。当年度において、サブ・ファンドのデリバティブ商品取引は外国為替予約取引のみで構成されていた。

下表は、サブ・ファンドのデリバティブ商品の公正価値をリスク・エクスポージャー別に要約したものである。

2020年9月30日に終了した年度の損益計算書におけるデリバティブ商品の影響
A S C 815に基づくヘッジ商品として計上されていないデリバティブ

位置	外国為替リスク
運用の結果として認識されたデリバティブに係る実現利益／（損失）	
外国為替予約取引に係る実現純利益*	\$ 57
運用の結果として認識されたデリバティブに係る未実現評価益／（評価損）の変動	
外国為替予約取引に係る未実現（評価損）の純変動**	\$ (5)

* 損益計算書において投資先ファンドの売却に係る実現利益（損失）として表示される金額に含まれている。

** 損益計算書において外国通貨換算および外国為替予約取引による未実現評価益／（評価損）の純変動として表示される金額に含まれている。

2020年9月30日に終了した年度において、外国為替予約取引の平均月次元本は、約11,661豪ドルであった。

サブ・ファンドは、随時、締結されるOTCデリバティブおよび為替契約を管理する一定の取引相手方との国際スワップ・デリバティブ協会マスター契約、国際外国為替マスター契約または外国為替およびオプションのマスター契約（以下、総称して「マスター契約」という。）等のマスター・ネットイング契約の当事者である。マスター契約は、とりわけ当事者の一般的義務、表明、合意、担保要件、デフォルト事由および早期終了に関する条項を含むことがある。

担保要件は、サブ・ファンドと各取引相手方との間の正味ポジションに基づいて決定される。担保は、現金または米国政府もしくは関連機関によって発行された債務証券の形式またはサブ・ファンドおよび関連する取引相手方によって合意されたその他の証券の形式が認められている。サブ・ファンドに提供された担保（もしあれば）は、マスター契約の条項に従って、一定の取引相手方に関しては、サブ・ファンドの保管会社によって分別勘定で保管され、また、売却可能または再担保差入れ可能な金額に関しては、投資有価証券明細表に記載されている。サブ・ファンドが設定した担保（もしあれば）は、サブ・ファンドの保管会社によって分別され、投資有価証券明細表において特定される。2020年9月30日現在、サブ・ファンドが担保として差し入れた有価証券または現金はなかった。

サブ・ファンドに適用ある終了事由は、サブ・ファンドの純資産が、一定の期間にわたり特定の限界値を下回った場合に発生することがある。取引相手方に適用ある終了事由は、取引相手方の信用格付が特定レベルを下回った場合に発生することがある。いずれのケースにおいても、発生時に、その他の当事者は早期終了を選択し、終了当事者の合理的な決定に基づき、当該早期終了から生じた損失および費用の支払を含むすべての未決済のデリバティブおよび為替契約の決済を行うことがある。早期終了を選択するサブ・ファンドの一または複数の取引相手方による決定は、サブ・ファンドの将来のデリバティブ活動に対して影響を及ぼす可能性がある。

3. 投資先ファンド

本「3. 投資先ファンド」中の以下の情報は、投資先ファンドの2020年9月30日現在の監査済み財務書類から抜粋されたもので、投資先ファンドの2020年9月30日現在の情報と一致している。

3.1. 投資先ファンドの組織

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンド（以下「ジャパン・エクイティ・マスター・ファンド」という。）は、2009年9月2日に設立されたケイマン諸島のオープン・エンド型投資信託（以下「マスター・ファンド」という。）のもとで2013年10月3日付補遺信託証書（以下「補遺信託証書」という。）に従い設立されたサブ・ファンドである。マスター・ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づいて設立された信託会社であるインタートラスト・トラスティーズ（ケイマン）リミテッド（以下「投資先ファンドの受託会社」という。）が行った信託宣言に従って設立された。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、2013年10月24日付で運用を開始した。

注記3において、インタートラスト・トラスティーズ（ケイマン）リミテッドは、注記1において定義されるサブ・ファンドの受託会社（ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド）と区別する目的においてのみ、投資先ファンドの受託会社と称される。

投資先ファンドの受託会社は、ケイマン諸島の銀行・信託会社法（その後の改正を含む。）に基づいて信託会社として業務を行う免許を受けている。

現在、投資家に対して13のクラスの受益証券が販売されている。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの運用開始時には、投資家に対し11のクラス（豪ドルクラス、ブラジル・リアルクラス、人民元クラス、ユーロクラス、インドネシア・ルピアクラス、日本円クラス、メキシコ・ペソクラス、ロシア・ルーブルクラス、トルコ・リラクラス、米ドルクラスおよび南アフリカ・ラン

ドクラス)の受益証券が販売されていた。豪ドル建 豪ドルヘッジクラスおよび米ドル建 米ドルヘッジクラスを除く各クラスの販売は、日本円で行われる。豪ドル建 豪ドルヘッジクラスおよび米ドル建 米ドルヘッジクラスの販売は、それぞれ豪ドルおよび米ドル建で行われる。また、金利差に相当する為替ヘッジ・プレミアムおよび受益証券クラスの通貨(以下「クラス通貨」という。)の高騰に由来する為替差益を追求するため、日本円クラスを除く各株式クラスは、外国為替予約取引またはノン・デリバラブル・フォワード取引を締結することによる、為替ヘッジ・ポジションを有している。ヘッジ・ポジションを取る場合、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、クレディ・スイス・インターナショナル(以下「為替管理事務代行会社」という。)が提供するヘッジ・オーバーレイ・サービスを利用することに同意する。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、三菱UFJ国際投信株式会社によって設定された特定の日本の投資信託(三菱UFJ国際投信株式会社が投資顧問業務を提供しているケイマン諸島の信託である、コクサイ・ケイマン・トラストのサブ・ファンドに対してのみ販売される豪ドル建 豪ドルヘッジクラスおよび米ドル建 米ドルヘッジクラスを除く。)のマスター・ファンドとしてのみ設立されている。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの機能通貨および表示通貨(以下「機能通貨」という。)は、日本円である。投資先ファンドの受託会社は、任意の運用通貨によるクラスを指定することができる。受益証券の発行および買戻しは、そのクラスの運用通貨で処理され、受益証券1口当たり純資産価格は、当該クラスの運用通貨で計算および値付けされる。豪ドル建 豪ドルヘッジクラスの運用通貨は、豪ドルであり、豪ドルクラス、ブラジル・リアルクラス、人民元クラス、ユーロクラス、インドネシア・ルピアクラス、日本円クラス、メキシコ・ペソクラス、ロシア・ルーブルクラス、トルコ・リラクラス、米ドルクラスおよび南アフリカ・ランドクラスについては、日本円であり、また、米ドル建 米ドルヘッジクラスについては、米ドルである。2020年9月30日現在、豪ドル建 豪ドルヘッジクラスおよび米ドル建 米ドルヘッジクラスの運用通貨建の受益証券1口当たり純資産価格は、それぞれ161.8600豪ドルおよび160.6100米ドルであった。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの投資目的は、主として日本の金融商品取引所に上場している株式等(これに準じるものを含む。)に投資することにより、信託財産の成長を追求することである。市場の全サイクルを通じて、投資運用会社は、TOPIX配当込み指数を日本円建で年間1.5%(手数料控除前)上回ることを目指している。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは投資会社であり、米国財務会計基準審議会(以下「FASB」という。)会計基準編纂書Topic 946「金融サービスー投資会社」の投資会社の会計および報告に関する指針に従う。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの投資運用会社は、キャピタル・インターナショナル株式会社(以下「投資運用会社」という。)である。

3.2. 投資先ファンドの重要な会計方針の要約

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの財務書類は、2019年10月1日から2020年9月30日(ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの会計年度末日を指す。)までの期間を反映している。以下は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドが、アメリカ合衆国において一般に公正と認められる会計原則(以下「U.S. GAAP」という。)に準拠した財務書類を作成するにあたり継続して従っている重要な会計方針の要約である。U.S. GAAPに準拠した財務書類の作

成は、財務書類上の報告金額および開示に影響を及ぼす見積りおよび仮定を行うことを経営者に要求している。実際の結果は、これらの見積りと異なることがある。

(A) 受益証券の純資産価額の決定

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー（以下「管理事務代行会社」という。）は、投資先ファンドの受託会社の最終的な権限の下、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの全資産の評価を行う。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの純資産価額（以下「純資産価額」という。）は、毎「営業日」（日本における祝日以外の日であり、かつ、ニューヨーク証券取引所、ならびにニューヨーク、ロンドンおよび日本の銀行が営業を行っている日をいう。）および投資先ファンドの受託会社が決定するその他の日（それぞれ「決算日」という。）に計算される。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの純資産価額は、管理事務代行報酬、弁護士報酬、監査報酬ならびにその他の専門家報酬および費用を含むがこれらに限定されないジャパン・エクイティ・マスター・ファンドのすべての資産および負債を考慮して計算される。受益証券1口当たり純資産価格は、日本円建てで計算される。豪ドル建て 豪ドルヘッジクラスおよび米ドル建て 米ドルヘッジクラス（これらの純資産価額は、それぞれ豪ドルおよび米ドル建てで計算される。）の純資産価額は、表示通貨である日本円に換算される。各クラスの受益証券1口当たり純資産価格は、通常、各営業日において計算され、受益証券1口当たり純資産価格は、小数第4位まで四捨五入して調整される。

(B) 証券の評価

純資産価額の計算にあたり、市場相場が容易に入手可能な組入有価証券およびその他の資産は、公正価値で表示される。公正価値は、通常、当該証券の主要な市場である証券取引所における最新の売値に基づいて決定され、売却が報告されていない場合は、相場報告システム、確立したマーケット・メーカーまたは独立したプライシング・サービスから取得された相場に基づき決定される。

市場相場が容易に入手可能ではない証券およびその他の資産は、管理事務代行会社が、投資先ファンドの受託会社の最終的な権限の下で誠実に決定した公正価値により評価される。管理事務代行会社は、市場相場が容易に取得可能ではない場合において証券およびその他の資産を評価するための手法を採用している。例えば、日次の市場相場が容易に取得可能ではない特定の証券または投資は、投資先ファンドの受託会社が確立したガイドラインに従って、他の証券または指標を参照した上で評価することができる。

市場相場は、直近のまたは信用に値する、市場に基づくデータ（例えば、取引情報、買呼値/売呼値に関する情報、ブローカーによる相場価格）が存在しない場合に、容易に入手可能ではないものとみなされ、関連する市場の取引終了後においてジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの証券または資産の価値に重大な影響を与える事由が発生した場合も含まれる。更に、市場相場は、特別な事情により、当該証券が取引される取引所または市場において終日取引が行われず、またはその他の市場価格が入手できない場合にも、容易に入手可能ではないものとみなされる。管理事務代行会社は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの証券または資産の価値に著しい影響を与える重大な事由の監視、および当該重大な事由に鑑みて該当する証券または資産の価値の再評価の必要性の有無の判断につき責任を負う。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドがその純資産価額の決定のために公正価値を決定する場合、証券の価格は、当該証券が取引される主要な市場における相場ではなく、管理事務代行会

社またはその指示の下に行為する者が公正価値を正確に反映していると考え他の方法により決定される。公正価値の決定には、証券の価値に関する主観的な判断が必要となる。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの方針は、価格決定時の証券の価値を適正に反映した純資産価額の計算を意図したものであるが、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、当該証券を価格決定時点で売却する場合（例えば、強制的または危殆時における売却等）に、投資先ファンドの受託会社またはその指示の下に行為する者によって決定された公正価値が、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドが当該証券について取得することができたであろう価格を正確に反映していることを保証することはできない。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドが使用する価格は、当該証券が売却された場合に実現可能であったであろう価値と異なることがあり、両者の差異は、財務書類上重大である場合がある。

公正価値測定

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、U. S. GAAPに基づく公正価値測定および開示に関する権威ある指針に従って、公正価値測定に使用される評価技法へのインプットを優先順位付けする階層における投資の公正価値を開示している。この階層は、同一の資産または負債の活発な市場における未調整の公表価格に基づく評価を最も高い優先順位（レベル1測定）とし、評価にとって重要な観察不能なインプットに基づく評価を最も低い優先順位（レベル3測定）としている。当該指針が設定する3つのレベルの公正価値の階層は以下の通りである。

- ・レベル1－公正価値測定には、同一の資産または負債の活発な市場における未調整の公表価格が用いられる。
- ・レベル2－公正価値測定には、レベル1に含まれる公表価格以外のインプットで、資産または負債に関して直接的（すなわち、価格）または間接的（すなわち、価格から派生するもの）に観察可能なものが用いられる。
- ・レベル3－公正価値測定には、観察可能な市場データに基づかない資産または負債のインプット（観察不能なインプット）を含む評価技法が用いられる。

インプットは、多様な評価技法の適用に使用されるものであり、概して、市場参加者が評価の決定に用いる仮定（リスクの仮定を含む。）のことをいう。インプットは、価格情報、具体的かつ広範な信用情報、流動性統計ならびにその他の要素を含むことがある。公正価値ヒエラルキーにおける金融商品のレベルは、公正価値測定において重要なインプットの最低レベルに基づいている。ただし、いかなる場合に「観察可能」であるかの決定には、投資運用会社による重大な判断が要求される。投資運用会社は、観察可能データとは、容易に入手可能な、定期的に配布されるまたは更新される、信頼できかつ検証可能な、非占有の、また該当市場に積極的に参加する独立した情報源によって提供された市場データであると考えている。ヒエラルキーにおける金融商品の分類は、商品の価格決定の透明性に基づいており、投資先ファンドの受託会社によって認識される当該商品のリスクと必ずしも一致しない。

投資

活発な市場における市場相場に基づき評価され、レベル1に分類される投資には、株式および短期金融証券が含まれる。投資先ファンドの受託会社は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドが多額のポジションを有しており、売却が相場価格に合理的に影響を与える場合であっても、当該証券について相場価格の調整を行わない。

活発ではないとみなされる市場において取引されるが、市場相場価格、ディーラーによる相場価格または観察可能なインプットによって裏付けられる代替的な価格決定のための情報源に基づき評価される投資は、レベル2に分類される。当該投資には、社債、ソブリン債および一部の優先株式が含まれる。レベル2投資には、活発な市場において取引されない、かつ／または譲渡制限の対象となるポジションが含まれているため、非流動性および／または非譲渡可能性を反映する形で評価が調整されることがあり、これらは、通常、入手可能な市場の情報に基づく。定期預金を含め、満期までの期間が60日以下の短期有価証券は、通常、償却原価（公正価値に近似する。）を用いて評価される。インプットが観察可能である場合、当該価格はレベル2に分類される。

デリバティブ商品

デリバティブ商品は、取引所取引または店頭（以下「OTC」という。）での相対取引が可能である。上場デリバティブ（例えば、上場先物契約およびオプション契約）は通常、それらが活発に取引されているとみなされるか否かに応じて公正価値ヒエラルキーのレベル1またはレベル2に分類される。

OTCデリバティブ（外国為替予約取引を含む。）は、入手可能かつ信頼性があると考えられる場合はいつでも、観察可能なインプット（取引相手方、ディーラーまたはブローカーから受領した相場）を用いて評価される。評価モデルが使用される場合、OTCデリバティブの価値は、金融商品の契約条件および同商品に内在する固有のリスク、ならびに観察可能なインプットの入手可能性および信頼性に左右される。かかるインプットには参照有価証券の市場価格、イールド・カーブ、クレジット・カーブおよび当該インプットの相関性が含まれる。一般的な予約取引のような店頭デリバティブは、市場データによる裏付けが通常可能なインプットを有しているため、レベル2として分類される。

これらのOTCデリバティブのうち、インプットが観察不能なものはレベル3に分類される。これらのOTCデリバティブの評価に、レベル1および／またはレベル2のインプットが利用される場合がある一方、これらの評価には公正価値の決定にとって重要と考えられる他の観察不能なインプットも含まれる。

下表は、2020年9月30日現在、評価ヒエラルキーの範囲内で項目ごとおよびレベルごとに資産負債計算書に計上された金融商品を示したものである。

投資対象*：	同一の投資に係る活発な市場における（未調整の）公表価格（レベル1）	その他の重大な観察可能なインプット（レベル2）	重大な観察不能なインプット（レベル3）	2020年9月30日現在の公正価値
普通株式				
農業	¥ 68,044,000	¥ —	—	¥ 68,044,000
航空	49,739,800	—	—	49,739,800
自動車製造	180,147,300	—	—	180,147,300
自動車部品および機器	109,408,600	—	—	109,408,600
銀行	194,977,750	—	—	194,977,750
飲料	17,183,200	—	—	17,183,200
建設資材	179,490,000	—	—	179,490,000
化学製品	734,319,710	—	—	734,319,710
商業サービス	326,368,000	—	—	326,368,000
コンピューター	1,142,940,400	—	—	1,142,940,400
化粧品／パーソナルケア	688,887,100	—	—	688,887,100
流通／卸売	202,278,750	—	—	202,278,750
各種金融サービス	281,602,300	—	—	281,602,300
電子機器	652,716,000	—	—	652,716,000
土木建築	24,401,200	—	—	24,401,200
食品	81,420,000	—	—	81,420,000
手工具／工作機械	68,607,000	—	—	68,607,000
健康管理用品	523,912,300	—	—	523,912,300
住宅建設業	159,961,750	—	—	159,961,750
家財道具	160,640,000	—	—	160,640,000
保険	161,460,000	—	—	161,460,000
インターネット	387,353,800	—	—	387,353,800
鉄鋼	140,818,500	—	—	140,818,500
娯楽	45,584,000	—	—	45,584,000
機械－建設および採掘	426,696,300	—	—	426,696,300
各種機械	1,066,531,000	—	—	1,066,531,000
金属製造／ハードウェア	51,069,000	—	—	51,069,000
鉱業	37,247,000	—	—	37,247,000
石油およびガス	64,689,800	—	—	64,689,800
容器包装	136,444,000	—	—	136,444,000
製薬	1,041,122,100	—	—	1,041,122,100
小売業	1,082,472,000	—	—	1,082,472,000
半導体	452,804,000	—	—	452,804,000
ソフトウェア	395,308,200	—	—	395,308,200
電気通信	434,156,000	—	—	434,156,000
玩具／ゲーム／趣味	89,490,000	—	—	89,490,000
短期投資				
定期預金	—	385,537,847	—	385,537,847
投資合計	¥ 11,860,290,860	¥ 385,537,847	¥ —	¥ 12,245,828,707

金融デリバティブ商品**	同一の投資に係る活発な市場における（未調整の）公表価格（レベル1）	その他の重大な観察可能なインプット（レベル2）	重大な観察不能なインプット（レベル3）	2020年9月30日現在の公正価値
資産				
外国為替予約取引	¥	— ¥	37,060,933 ¥	— ¥ 37,060,933
負債				
外国為替予約取引	¥	— ¥	(28,603,312) ¥	— ¥ (28,603,312)

* 有価証券の分類に関するより詳細な情報は、投資有価証券明細表に記載されている。

** 外国為替予約取引等の金融デリバティブ商品は、商品に係る未実現評価益／（評価損）で評価されている。

2020年9月30日に終了した年度において、レベル1、レベル2およびレベル3の間で移動はなかった。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、各レベルから移動した投資有価証券があれば期末に会計処理を行う。

2020年9月30日現在、レベル3として評価される証券はなかった。

(C) 証券取引および投資収益

財務報告の目的上、証券取引は取引日において計上される。証券の売却による実現損益は、個別法に基づき報告される。分配収益は、分配落日に計上される。ただし、分配落日が経過している場合、外国有価証券からの特定の配当金は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドが合理的な努力をはらって分配落日を確認した後速やかに計上される。投資収益について外国税の還付の有無が不確定の場合、投資収益は、外国税を控除した上で計上される。その他の収益には、定期預金の利息が含まれる。

(D) 分配方針

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、シリーズごとの決議による承認をもって、各クラスにつき分配金（現金または現物による。）の再投資を宣言し、これを手配する。日本円以外の通貨建のクラスについて、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、分配を行う意向を有していない。

分配は、毎月行われ、(i) 純実現キャピタル・ゲイン（ヘッジ・ポジションを含む。）、純未実現キャピタル・ゲインおよび純収益から拠出されたプラスの総額と、(ii) ポートフォリオの分配イールド、純ファンド費用および通貨ヘッジ・プレミアム（費用）に基づく論理的な収益予想（各クラスの純資産合計額により計算される。）のいずれか大きい方に基づき計算される。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、管理事務代行会社が上記のとおり決定するより大きい方の金額につきクラスの各受益者に対して毎月分配を宣言し、当該分配金は、再投資される。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、当該月に係る分配金を前月の最終営業日または投資先ファンドの受託会社とその単独の裁量において決定するその他の日付（以下「基準日」という。）において宣言し、通常、当該月の最初の営業日（当該日が営業日ではない場合は、翌営業日）または投資先ファンドの受託会社とその単独の裁量において決定するその他の日付（以下「分配日」という。）において、当該分配金を再投資する。各クラスの受益者は、分配金の再投資を選択しているため、関連する分配日において、受益証券が発行される。

2020年9月30日に終了した年度について宣言され、かつ、再投資された分配金は以下のとおりである。

受益者への分配	金額	
豪ドルクラス	¥	4,723,913
ブラジル・リアルクラス		26,954,061
人民元クラス		2,189,948
ユーロクラス		1,354,467
インドネシア・ルピアクラス		4,681,239
日本円クラス		9,072,712
メキシコ・ペソクラス		17,201,569
ロシア・ルーブルクラス		326,333,468
トルコ・リラクラス		96,636,374
米ドルクラス		128,333,975
南アフリカ・ランドクラス		2,005,481
合計	¥	619,487,207

(E) 現金および外国通貨

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの機能通貨および報告通貨は、日本円である。保有する外国有価証券、通貨ならびにその他の資産および負債の公正価値は、毎営業日の実勢為替レートに基づいて、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの機能通貨に換算される。為替レートの変動による保有通貨ならびにその他の資産および負債の価値の変動は、未実現為替評価損益として計上される。投資有価証券の実現損益および未実現評価損益ならびに収益および費用は、それぞれの取引日および報告日に換算される。証券およびデリバティブへの投資に係る外国為替レート変動の影響は、損益計算書において、当該証券の市場価格および評価額の変動の影響と区別されないが、実現および未実現純損益に含まれている。

(F) 定期預金

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー（以下「保管会社」という。）を通じて、余剰の現金残高を翌日物定期預金として、投資運用会社が決定する1または複数の適格な預金受入機関に預託している。当該預金は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの投資有価証券明細表において、短期投資に分類されている。日本銀行による預金金利の引下げにより、日本円建ての短期投資の利率は、0%未満となる可能性がある。

(G) 外国為替予約取引

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの有価証券の一部もしくは全部に関する通貨エクスポージャーをヘッジするため、または投資戦略の一環として、計画された有価証券売買の決済に関連する外国為替予約取引を締結する。外国為替予約取引とは、将来において定められた価格で通貨を売買する2当事者間の契約である。外国為替レートの変動に伴い、外国為替予約取引の公正価値は変動する。外国為替予約取引は、価格提供会

社から入手したレートに基づいて、日次で時価評価され、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは評価額の変動を未実現評価損益として計上する。契約締結時の価値と契約終了時の価値との差額に相当する実現損益は、通貨の受渡し時に計上される。これらの契約には、資産負債計算書に反映された未実現評価損益を上回る市場リスクが含まれることがある。更に、取引相手方が契約条件を履行できない場合、または通貨価値が基準通貨に対して不利に変動した場合、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドはリスクにさらされる可能性がある。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドはまた、投資者の為替リスクヘッジの目的で外国為替予約取引を締結することを認められている。クラス固有の外国為替取引から生じる損益はそれら固有のクラスに配分される。2020年9月30日現在の未決済の外国為替予約取引の一覧は、投資有価証券明細表に記載されている。

(H) デリバティブ商品

A S C 815-10-50は、デリバティブ商品およびヘッジ活動に関する開示を要求している。これはすなわち、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドに、a) 事業体がデリバティブ商品をどのように、またなぜ使用するのか、b) デリバティブ商品および関連するヘッジ対象がどのように会計処理されるのか、ならびにc) デリバティブ商品および関連するヘッジ対象が事業体の財政状態、財務成績およびキャッシュ・フローにどのような影響を及ぼすのかについて、開示することを要求している。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、デリバティブ商品をA S C 815に基づくヘッジ商品に指定していない。

外国為替予約取引の公正価値は資産負債計算書に含まれ、公正価値の変動は実現利益（損失）または未実現評価益／（評価損）の純変動として損益計算書に反映される。2020年9月30日に終了した年度において、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドのデリバティブ商品取引は外国為替予約取引のみで構成されていた。

下表は、サブ・ファンドのデリバティブ商品の公正価値をリスク・エクスポージャー別に要約したものである。

2020年9月30日現在の資産負債計算書におけるデリバティブ商品の公正価値
A S C 815に基づくヘッジ商品として計上されていないデリバティブ

位置	外国為替リスク*	
資産デリバティブ		
外国為替予約取引に係る未実現評価益	¥	37,060,933
負債デリバティブ		
外国為替予約取引に係る未実現（評価損）	¥	(28,603,312)

* 総価額は、資産負債計算書における外国為替予約取引に係る未実現評価損益の項に記載されている。

2020年9月30日に終了した年度の損益計算書におけるデリバティブ商品の影響
A S C 815に基づくヘッジ商品として計上されていないデリバティブ

位置	外国為替リスク	
運用の結果として認識されたデリバティブに係る実現利益／（損失）		
外国為替予約取引に係る実現純（損失）*	¥	(861, 145, 314)
運用の結果として認識されたデリバティブに係る 未実現評価益／（評価損）の変動		
外国為替予約取引に係る未実現評価益の純変動**	¥	38, 501, 148
* 損益計算書において外国為替取引および外国為替予約取引に係る実現利益（損失）として表示される金額に含まれている。		
** 損益計算書において外国為替換算および外国為替予約取引による未実現評価益（評価損）の純変動として表示される金額に含まれている。		
2020年9月30日に終了した年度において、外国為替予約取引の平均月次元本は以下のとおりであった。		
豪ドルクラス	¥	247, 878, 370
豪ドル建 豪ドルヘッジクラス	¥	1, 714, 210, 109
ブラジル・リアルクラス	¥	675, 015, 573
人民元クラス	¥	53, 238, 587
ユーロクラス	¥	115, 193, 060
インドネシア・ルピアクラス	¥	60, 183, 735
メキシコ・ペソクラス	¥	242, 590, 646
ロシア・ルーブルクラス	¥	5, 243, 333, 412
トルコ・リラクラス	¥	785, 537, 898
米ドルクラス	¥	5, 340, 358, 532
米ドル建 米ドルヘッジクラス	¥	3, 550, 844, 400
南アフリカ・ランドクラス	¥	31, 723, 902

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、随時、締結されるOTCデリバティブおよび為替契約を管理する一定の取引相手方との国際スワップ・デリバティブ協会マスター契約、国際外国為替マスター契約または外国為替およびオプションのマスター契約（以下、総称して「マスター契約」という。）等のマスター・ネットィング契約の当事者である。マスター・ネットィング契約は、とりわけ当事者の一般的義務、表明、合意、担保要件、デフォルト事由および早期終了に関する条項を含むことがある。

担保要件は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドと各取引相手方との間の正味ポジションに基づいて決定される。担保は、現金または米国政府もしくは関連機関によって発行された債務証券の形式またはジャパン・エクイティ・マスター・ファンドおよび関連する取引相手方によって合意されたその他の証券の形式が認められている。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドに

提供された担保（もしあれば）は、マスター・ネットィング契約の条項に従って、一定の取引相手方に関しては、保管会社によって分別勘定で保管され、また、売却可能または再担保差入れ可能な金額に関しては、投資有価証券明細表に記載されている。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドが設定した担保（もしあれば）は、保管会社によって分別され、投資有価証券明細表において特定される。2020年9月30日現在、担保として差し入れた有価証券または現金はなかった。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドに適用ある終了事由は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの純資産が、一定の期間にわたり特定の限界値を下回った場合に発生することがある。取引相手方に適用ある終了事由は、取引相手方の信用格付が特定レベルを下回った場合に発生することがある。いずれのケースにおいても、発生時に、その他の当事者は早期終了を選択し、終了当事者の合理的な決定に基づき、当該早期終了から生じた損失および費用の支払を含むすべての未決済のデリバティブおよび為替契約の決済を行うことがある。早期終了を選択するジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの一または複数の取引相手方による決定は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの将来のデリバティブ活動に対して影響を及ぼす可能性がある。

(I) 受益証券

2020年9月30日現在、すべての発行済み受益証券は、三菱UFJ国際投信株式会社により設定された3名の関連する受益者によって保有されていた。当該3名の受益者は、純資産の100%に対して持分を有していた。

受益証券は、純資産価額に基づきプロラタ方式でジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの利益および分配に参加するクラスにつき、以下に記載する終了事由の際の資産に関係する範囲において発行される。受益証券は、無額面であり、発行時にその全額が払い込まれなければならない。優先権または先買権は付されていない。管理事務代行会社は、整数または端数の受益証券を発行することができる。

発行

当初払込日以降、各クラスの受益証券は、各営業日において、関連する申込注文が受諾された当該営業日の受益証券の1口当たり純資産価格で購入可能となる。

特定の営業日に取引が実行されるために、取得申込書類は、管理会社が別段の合意をしない限り、当該営業日の「指定時刻」（日本円建クラスの場合は東京時間の午後6時、日本円以外の通貨建クラスの場合はルクセンブルグ時間の午後1時、または投資先ファンドの受託会社が適切とみなす時刻）までに管理事務代行会社に受領されなければならない。指定時刻を過ぎた後に受領された取得申込みは、翌営業日に受領されたものとみなされる。

申込金額は、管理会社が別段の合意をしない限り、該当する営業日（当該営業日を含む。）から5営業日目に保管会社により受領されなければならない。

受益証券に関して券面は発行されないが、（明示的に要求された場合）受益証券の発行の確認書が、管理事務代行会社により交付される。ただし、申込手取金の支払が保管会社に受領されることを条件とする。

投資先ファンドの受託会社および管理事務代行会社は、それぞれの単独の裁量により、受益証券の申込みの全部または一部を拒絶する権利を有する。

買戻し

受益者は、毎営業日および投資先ファンドの受託会社はその裁量により決定するその他の日時（以下、それぞれの日を「買戻日」という。）に、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドに対して、保有する受益証券のすべてまたは一部について買戻しを請求することができる。受益者は、投資先ファンドの管理事務代行会社に対して、買戻日の指定時刻までに買戻日現在の受益証券の買戻を請求しなければならない。指定時刻を過ぎて受領された申込みは、翌営業日に受領されたものとみなされる。

買戻請求には、買戻日、および買戻しを行う受益者の受益証券の割合、受益者の受益証券の具体的な口数または買い戻される受益証券の各通貨での金額のいずれかを明記しなければならない。

ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドが、関連する買戻日またはそれより前に清算を開始した場合、いかなる買戻請求も有効とはならない。買戻価格は、買戻日における当該クラスの受益証券1口当たり純資産価格である。投資先ファンドの受託会社の単独の裁量において、またはその受任者により、受益者による買戻しの条件が取消または修正されることがある。

日本円建クラスの買戻金額は、通常、関連する買戻日から4「東京営業日」（東京において銀行が営業している日）以内に日本円で支払われる。日本円以外の通貨建のクラスについては、買戻金額は、通常、関連する買戻日から4営業日以内に各クラスの通貨で支払われる。

譲渡

受益証券の募集は1933年米国証券法（その後の改正を含む。）に基づく登録を受けていないため、各購入者は、申込契約において、当該購入者による受益証券の購入が投資目的であり、当該受益証券の全部または一部の譲渡または処分を意図していない旨の表明保証を行わなければならない。

受益者は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドに対して書面による事前の通知を行い、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの書面による事前の同意（ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、その単独かつ絶対的な裁量において当該同意を留保することができる。また、通常、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、当該同意を付与する意向を有していない。）を取得することなく、自身が保有する受益証券の全部または一部を譲渡またはその他贈与等の方法により処分してはならない。受益者の死亡に伴い譲渡または処分が提案される場合、当該受益者の財産につき適式に授權された代理人による通知を行うことができる。当該通知は、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドにとって満足のいく形の法的権限に係る証拠により裏付けられたものでなければならない。ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドは、法律の適用により受益証券の所有権を取得した者により保有される受益証券を強制的に買い戻す権利を有する。

(J) 報酬および費用

投資先ファンドは、自らの費用（会計・事務管理報酬、投資運用報酬、投資先ファンドの受託報酬、保管報酬、名義書換事務代行報酬、為替管理事務代行報酬および投資先ファンドの運用に関連するその他の費用を含むが、これらに限定されない。）を負担する。これらの報酬は、投資先ファンドへの投資の純資産価額を通じて間接的にサブ・ファンドが負担している。

4. 受益証券

2020年9月30日現在、サブ・ファンドにより発行されたすべての受益証券は、単一の受益者名義で保有されている。当該受益者の投資活動は、サブ・ファンドに重大な影響を与える可能性がある。

(A) 発行

当初払込日以降、サブ・ファンドの受益証券は、各営業日において、関連する申込注文が受諾された当該営業日の受益証券1口当たり純資産価格で購入可能となる。

特定の営業日に取引が実行されるために、取得申込書類は、管理会社が別段の合意をしない限り、当該営業日の指定時刻（ルクセンブルグ時間の午後1時）までに管理事務代行会社に受領されなければならない。指定時刻を過ぎた後に受領された取得申込みは、翌営業日に受領されたものとみなされる。

申込金額は、管理会社が別段の合意をしない限り、該当する営業日（当該営業日を含む。）から5営業日目にブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー（以下「保管会社」という。）により受領されなければならない。

受益証券に関して券面は発行されないが、（明示的に要求された場合）受益証券の発行の確認書が、管理事務代行会社により交付される。ただし、申込手取金の支払が保管会社に受領されることを条件とする。

管理会社、受託会社および管理事務代行会社は、それぞれの単独の裁量により、受益証券の申込みの全部または一部を拒絶する権利を有する。

受益者は、ケイマン諸島の2008年犯罪収益法（随時改正される。）および管理事務代行会社に適用されるマネー・ロンダリング防止法の要求に従い、マネー・ロンダリング防止手続の遵守を要求される。

(B) 買戻し

当初払込日以降、受益者はいずれかの営業日に自己の受益証券の全部または一部を買い戻すことができる。受益証券の買戻しの申込みが営業日に処理されるためには、当該申込みは、営業日の指定時刻前に管理事務代行会社により受領されなければならない。指定時刻後に受領された申込みは、翌営業日に受領されたものとみなされる。

管理会社は、その単独の裁量により、受益証券の買戻請求の全部または一部を拒絶する権利を留保する。

買戻金額の支払は、サブ・ファンドの表示通貨建てで、管理会社が買戻請求を承認した日（同日を含む。）から通常5営業日以内に、保管会社またはその代理人によって行われる。

受益証券の買戻金額は、管理会社が買戻請求を承認した営業日現在の1口当たり純資産価格とする。管理事務代行会社は、買戻しを行う受益者に支払われる買戻代金から第三者の費用または源泉徴収税（該当する場合）を控除することができる。買戻しは1口単位で行われなければならない。

5. リスク要因

受益証券は、相当の損失リスクを伴う投機的な非流動証券であり、サブ・ファンドに対する投資がその投資家の投資プログラムのすべてを占めるものではなく、かつサブ・ファンドに対する投資のリスクを十分に理解し、かかるリスクを負う能力を有する投資に精通した個人による投資のみに適している。サブ・ファンドにより株式への集中投資が行われることで、サブ・ファンドへの投資が一部のポートフォリオに不適切となることがある。以下のリスクについての要約に記載されたサブ・ファンドならびにサブ・ファンドの投資対象およびポートフォリオに関する言及は、サブ・ファンドおよび投資先ファンドの投資対象およびポートフォリオに関する複合的リスクについて言及するものである。サブ・ファンドに対する投資に伴うすべてのリスクの完全なリストとされるものではない以下の勘案事項は、サブ・ファンドに対する投資を行う前に慎重に評価されるべきである。

(A) 市場リスク

市場リスクとは、サブ・ファンドが投資する一つ以上の市場の価格が下がるリスクをいい、市場が急激にかつ予測不能に下降する可能性を含む。選択リスクとは、サブ・ファンドの経営陣が選択する証券の運用実績が、同様の投資目的および投資戦略を持つその他のファンドが選択する市場、関連する指数または証券の運用実績を下回るリスクをいう。

(B) 為替リスク

投資先ファンドは、主に日本円建の資産に投資する。サブ・ファンドは、豪ドル建であるため、為替相場の変動は、サブ・ファンドのポートフォリオの価値に影響を与える可能性がある。当該リスクは、通常、「為替変動リスク」と呼ばれ、サブ・ファンドの強力な機能通貨が投資家へのリターンを減少させる可能性がある一方、サブ・ファンドの弱い機能通貨が当該リターンを増加させる可能性があることをいう。外国為替変動リスクの軽減を追求するための手段として、日本円建の原資産について、原則として投資先ファンドによって豪ドルに対する為替ヘッジ取引が実施される。このため、外国為替相場の変動が投資先ファンドにおけるサブ・ファンドの投資の価値に影響を与えることがある。

(C) 流動性リスク

流動性リスクとは、有価証券等を売却または購入しようとする際に、買い需要がなく売却不可能、または売り供給がなく購入不可能等となるリスクのことをいう。例えば、市況動向や有価証券等の流通量等の状況、または買戻金額の規模によっては、組入有価証券等を市場実勢よりも低い価格で売却しなければならないケースが考えられ、この場合には受益証券1口当たり純資産価格の下落要因となる。

(D) カウンター・パーティーおよびブローカー・リスク

投資先ファンドまたは投資先ファンドの受任者が取引または投資する金融機関およびカウンター・パーティー（銀行およびブローカーを含む。）が、財務上の困難および投資先ファンドに対する債務の不履行に陥ることがある。かかる不履行は、サブ・ファンドにとって著しい損失を引き起こすおそれがある。更に、投資先ファンドは、一定の取引を確保するためにカウンター・パーティーに対して担保を差し入れることがある。

サブ・ファンドは、各カウンター・パーティーとマスター・ネットリング契約を締結することで、カウンター・パーティーの信用リスクに対するエクスポージャーの軽減を試みる。マスター・ネッ

ディング契約は、カウンター・パーティーの信用度が指定されたレベルを超えて低下した時点で、当該契約下で行われた取引のすべてを終了できる権利をサブ・ファンドに与える。マスター・ネットディング契約に基づき、各当事者は、他方当事者の債務不履行があった場合または契約が終了した場合に、当該契約の下で行われた取引のすべてを終了し、各取引に基づき一方当事者が他方当事者に対して支払義務を負う金額を相殺する権利を有する。サブ・ファンドのOTCデリバティブに関連するカウンター・パーティーの信用リスクから発生する最大損失リスクは、一般的に、未実現評価益の総額およびカウンター・パーティーがサブ・ファンドに差し入れた担保を超えるカウンター・パーティーの未払金額である。サブ・ファンドは、最低譲渡規定に従い、カウンター・パーティーのために、OTCデリバティブに関して、各カウンター・パーティーの未決済のデリバティブ契約における未実現評価益以上の金額の担保の差入れを要求されることがあり、かかる差入れ担保（もしあれば）は、投資有価証券明細表に特定されている。

(E) 保管リスク

サブ・ファンドは、自己の投資先証券のすべての保管状況を管理しているわけではない。保管会社または保管者として選任されたその他の銀行もしくは証券会社が支払不能となり、そのためにそれらの保管者が保有するサブ・ファンドの証券の全部または一部をサブ・ファンドが失う可能性がある。

(F) 通貨リスク

サブ・ファンドが投資する証券その他の商品は、豪ドル以外の通貨建てで表示または値付けがなされることがある。このため、外国為替相場の変動がサブ・ファンドのポートフォリオの価値に影響を及ぼすことがある。このリスクは、一般的に「通貨リスク」として知られ、サブ・ファンドの弱い機能通貨が投資家への収益を増やす一方で、強力な機能通貨が投資家への収益を減少させることがある。

(G) デリバティブ

サブ・ファンドは、投資をヘッジするまたは利益の増加の追求を目的として、デリバティブ商品を利用することがある。他の種類の金融商品に比べて、デリバティブは、サブ・ファンドのリスク・エクスポージャーをより迅速かつ効果的に増減させる。デリバティブは、変動しやすく、以下を含む重大なリスクを伴っている。

- ・信用リスクーデリバティブ取引における取引相手方（取引の反対側の当事者）が、サブ・ファンドに対する金融債務を履行することができないリスク。
- ・レバレッジリスクー比較的小さい市場の変動が投資対象の価額を大きく変動させる可能性があるという、一定の種類投資対象または取引戦略に伴うリスク。レバレッジを伴う一定の投資対象または取引戦略により当初投資した金額を大きく超える損失を生じる可能性がある。
- ・流動性リスクー一定の証券について、売り手が売却したい時期において、または売り手がかかる証券に現在その価値があると判断する価格にて、売却することが困難または不可能となる可能性があるというリスク。

サブ・ファンドは、予定ヘッジを含むヘッジ目的のためにデリバティブを利用することができる。ヘッジは、サブ・ファンドがその他のサブ・ファンドの保有財産に伴うリスクを相殺するためにデ

リバティブを利用する戦略である。ヘッジは、損失を減らすことができる一方で、市場がサブ・ファンドの予測とは異なる態様で変動した場合またはデリバティブのコストがヘッジの利益を超えた場合には、利益を減少させもしくは消滅させ、または損失を生じさせる可能性もある。ヘッジは、デリバティブ価額の変動がサブ・ファンドが期待した通りにヘッジされていた保有財産の価額変動に合致しないリスクも伴い、その場合、ヘッジされていた保有財産についての損失が減少せず、増加することがある。サブ・ファンドのヘッジ戦略が、リスクを減少させ、またはヘッジ取引が利用可能かもしくは費用効率が良いという保証はない。サブ・ファンドは、ヘッジの利用を要求されているわけではなく、利用しないことを選択することもできる。サブ・ファンドは、リターン強化のためにデリバティブを利用することがあるため、その投資対象によって、サブ・ファンドは、ヘッジのためだけにデリバティブを利用する場合よりも大きな上述のリスクにさらされることがある。リターンの強化を目指したデリバティブの利用は、投機的とみなされることがある。

(H) その他のリスク

当年度中、世界保健機関（WHO）がCOVID-19につきパンデミックを宣言した。状況は絶えず変化しており、世界中の都市および国々は、様々な方法で感染拡大に対処している。当該状況の急速な進行および流動性により、その最終的な影響を予測するのは困難であるが、景気および市況に引き続き悪影響が及ぶ可能性、ならびに世界的な景気低迷期が引き起こされる可能性がある。

投資運用会社および受託会社は、COVID-19の感染拡大を注視しており、既存の事業継続計画、ならびに世界の保健機関、関係政府、および一般的なパンデミック対応の成功事例からの指針に基づき、事業上の対応を調整している。

6. 保証および補償

サブ・ファンドの設立書類に基づき、特定の当事者（受託会社および投資運用会社を含む。）は、サブ・ファンドに対する各自の義務の履行により発生する可能性のある債務の補償を受ける。更に、通常の業務において、サブ・ファンドは、様々な補償条項を含む契約を締結する。サブ・ファンドに対して現在は発生していないが、将来行われる可能性のある請求が含まれるため、これらの契約に基づくサブ・ファンドの最大エクスポージャーは不明である。ただし、サブ・ファンドは、これらの契約に基づく事前の請求または損失を受けてはいない。

7. 所得税

サブ・ファンドは、課税上の地位に関してケイマン諸島の法律に従う。ケイマン諸島の現行法の下で、利益、収益、利得および評価益に対して課される税金はなく、また遺産税および相続税の性質を有するいかなる税金もサブ・ファンドを構成する不動産、およびサブ・ファンドの下で生じる収益、ならびに当該不動産および収益に関するサブ・ファンドの受益者に対して適用されない。サブ・ファンドによる分配に対して、および受益証券の買戻時の純資産価額の支払に関して適用される源泉徴収税はない。そのため、当財務書類に計上された所得税の引当はなかった。

サブ・ファンドは通常、米国連邦所得税の目的上、米国における取引または事業に従事しているとみなされないよう活動を実施するようにしている。とりわけ、サブ・ファンドは、1986年内国歳入法（その後の改正を含む。）におけるセーフ・ハーバーに適格となることを目的としており、サブ・ファンドは、同法に基づき、その活動が自己勘定による株式および有価証券またはコモディティー取

引に限定される場合、当該事業に従事しているとはみなされない。サブ・ファンドの収益がサブ・ファンドが行う米国の取引または事業に実質的に関連している場合、サブ・ファンドが米国を源泉として得る一定種類の収益（配当および一定種類の受取利息を含む。）に対して米国の税金30%が課される。この税金は通常、当該収益から源泉徴収される。

税務ポジションの不確実性の会計処理および開示に関する権威ある指針（財務会計基準審議会一会計基準編纂書740）は、受託会社に、サブ・ファンドの税務ポジションが税務調査（関連する不服申立てまたは訴訟手続の解決を含む。）時に「認定される可能性の方が高い（more likely than not）」か否かを、当該ポジションの技術上のメリットに基づき決定するよう要求している。認定される可能性の方が高い場合の閾値を満たす税務ポジションについては、当財務書類において認識される税金金額は、関係税務当局と最終的に和解した時点で実現する可能性が50%超である最大ベネフィットまで減額される。受託会社は、サブ・ファンドの税務ポジションについて検討し、当財務書類において納税引当金が不要であるとの結論を出した。現在、不確実な税務ポジションに関して、権利または賦課金はない。

2020年9月30日現在、アメリカ合衆国以外の主要な税務管轄の調査対象となる課税年度は、時効に係る法令に基づき、2014年（運用開始）から当会計年度までである。アメリカ合衆国連邦税務管轄の調査対象となる課税年度は、2014年（運用開始）から2020年9月30日までである。

8. 報酬および費用

(A) 管理事務代行報酬、名義書換事務代行報酬

管理事務代行会社および名義書換事務代行会社は、サブ・ファンドの純資産価額に基づいて、毎日発生し、毎月支払われる報酬を受領する。管理事務代行会社および名義書換事務代行会社は、毎年、報酬として、5億豪ドルまでの部分について年率0.05%、5億豪ドル超10億豪ドルまでの部分について年率0.04%、10億豪ドル超の部分について年率0.03%を受領する権利を有する。管理事務代行会社はまた、毎月3,750米ドルの資産ベースの最低報酬を受領する。かかる報酬は、毎日発生し、毎月後払いされる。2020年9月30日に終了した年度に管理事務代行会社および名義書換事務代行会社が稼得した報酬、ならびに2020年9月30日現在における管理事務代行会社および名義書換事務代行会社への未払報酬残高（もしあれば）は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書において開示されている。

(B) 保管報酬

受託会社は、保管会社との間で保管契約を締結し、保管会社は当該契約について純資産の0.01%から0.55%の範囲内の保管報酬を受領する。保管会社は、毎月400米ドルの最低報酬を受領する。保管会社はまた、専門的な処理に関して取引1件につき10米ドルから150米ドルの範囲内の取引費用も受領する。2020年9月30日に終了した年度に保管会社が稼得した報酬、および2020年9月30日現在における保管会社への未払報酬残高（もしあれば）は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書において開示されている。

(C) 受託報酬

受託会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.01%（ただし、最低年間受託報酬を10,000米ドルとする。）の報酬を受領する。かかる報酬は、毎日発生し、毎月支払われる。2020年9月30日に終了した年度に受託会社が稼得した報酬、および2020年9月30日現在における受託会社への未払

報酬残高（もしあれば）は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書において開示されている。

(D) 投資顧問報酬

投資顧問会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.35%の料率で年間報酬を受領する。かかる報酬は、毎日発生し、毎月支払われる。2020年9月30日に終了した年度に投資顧問会社が稼得した報酬、および2020年9月30日現在における投資顧問会社への未払報酬残高（もしあれば）は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書において開示されている。

(E) 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（以下「代行協会員」という。）は、日本証券業協会の規則および要件を確実に遵守して、ファンドに関する資料の配布、純資産価額の公表および日本におけるサブ・ファンドの財務書類の提供に責任を負い、サブ・ファンドの各クラスの純資産価額の年率0.05%の年間報酬を受領する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に支払われる。2020年9月30日に終了した年度に代行協会員が稼得した報酬、および2020年9月30日現在における代行協会員への未払報酬残高（もしあれば）は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書において開示されている。

(F) 販売報酬

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「日本における販売会社」という。）は、日本法に従い投資家により申し込まれた受益証券取引の完了に責任を負い、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.70%の報酬を受領する。かかる報酬は、毎日発生し、四半期毎に支払われる。2020年9月30日に終了した年度に日本における販売会社が稼得した報酬、および2020年9月30日現在における日本における販売会社への未払報酬残高（もしあれば）は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書において開示されている。

(G) 管理報酬

管理会社は、投資顧問会社の指示に従ってファンド運用サービスおよび投資運用サービスを提供し、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.04%の報酬を受領する。当該報酬は、毎日発生し、四半期毎に支払われる。2020年9月30日に終了した年度に管理会社が稼得した報酬、および2020年9月30日現在における管理会社への未払報酬残高（もしあれば）は、それぞれ損益計算書および資産負債計算書において開示されている。

(H) その他の費用

サブ・ファンドは、投資顧問報酬、管理事務代行報酬、保管報酬および名義書換事務代行報酬によってカバーされない、運用に関連するその他の費用を負担することがあり、当該費用には、当局対応手数料、ブローカー手数料およびその他のポートフォリオ取引費用、金利を含む借入費用、訴訟および補償費用を含む特別費用、設立費用、印刷費用、登録費用ならびに専門家報酬が含まれるが、これらに限定されない。

9. 関連当事者取引

サブ・ファンドは、受託会社の関連当事者であるブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーとの間で外国為替予約取引を締結することができる。2020年9月30日現在のブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーとの間のすべての未決済の外国為替予約取引（もしあれば）

は、投資有価証券明細表において開示されている。2020年9月30日に終了した年度において、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーとの間で締結された外国為替予約取引に係る57豪ドルの実現純利益があり、損益計算書において開示されている。

10. 最近発表された会計基準

2018年8月28日、FASBは、会計基準更新書ASU2018-13「公正価値測定（トピック820）：開示の枠組み—公正価値測定に関する開示要件の変更」（以下「ASU2018-13」という。）を公表した。ASU2018-13は、ASC820の開示の目的に関する規定を修正するものであり、(1)「事業体は、少なくとも、開示しなければならない（an entity shall disclose at a minimum）」という文言から「少なくとも（at a minimum）」が、また、(2)事業体による裁量の適切な行使を促すためのその他の類似の「オープン・エンド型」の開示要件が削除された。さらに、ASU2018-13では、ASC820に基づくその他の要件も削除および修正されている。ASU2018-13は、2019年12月15日より後に開始する会計年度および当該会計年度中の中間会計期間についてすべての事業体に適用される。早期適用も認められる。

受託会社は、現在ASU2018-13の適用およびサブ・ファンドの財務書類に対するその影響（もしあれば）を評価している。

11. 後発事象

受託会社は、2020年12月18日（財務書類の公表日）までに生じたすべての後発取引および後発事象について評価した。2020年10月1日から2020年12月18日までに実施された発行金額は183,860豪ドルであり、買戻金額は2,804,883豪ドルであった。同期間における分配金額は285,051豪ドルであった。サブ・ファンドに関して報告すべきその他の後発事象はない。

③ 投資有価証券明細表等

コクサイ・ケイマン・トラストー
 豪ドル建 豪ドルヘッジ 国際・キャピタル 日本株式オープン
 (ケイマン諸島籍 オープン・エンド型投資信託)

投資有価証券明細表

2020年9月30日現在

(通貨：豪ドル)

投資先ファンドへの投資－100.1%	受益証券口数 (口)	純資産比率 (%)	評価額 (豪ドル)
ジャパン・エクイティ・マスター・ファンド (コクサイ・トラストのサブ・ファンド) －豪ドル建 豪ドルヘッジクラス	112,085	100.1%	\$ 18,142,048
投資先ファンドへの投資合計 (特定された原価 \$16,016,004)		100.1	\$ 18,142,048
現金およびその他の資産を上回る負債		(0.1)	(19,256)
純資産		100.0%	\$ 18,122,792

2020年9月30日現在、サブ・ファンドは、ジャパン・エクイティ・マスター・ファンドの純資産の11.03%を所有している。サブ・ファンドの投資先ファンドにおける個別銘柄の公正価値の比例持分は、サブ・ファンドの純資産の5%を超過していない。

注記は、財務書類と不可分のものである。

V. お知らせ

該当事項はありません。