

日興AMオフショア・ファンズ TRP米国コア・グロース株ファンド

米ドルクラス／円ヘッジクラス
ケイマン諸島籍 オープン・エンド契約型 公募外国投資信託

運用報告書（全体版）

作成対象期間：第2期（2019年1月1日～2019年12月31日）

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。
さて、日興AMオフショア・ファンズ TRP米国コア・グロース株ファンド(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第2期の決算を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

管理会社

日興AMグローバル・ケイマン・リミテッド

代行協会員

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

(注)代行協会員であった三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社は、2020年8月1日付で、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社を存続会社とする吸収合併方式で、同社と合併しました。

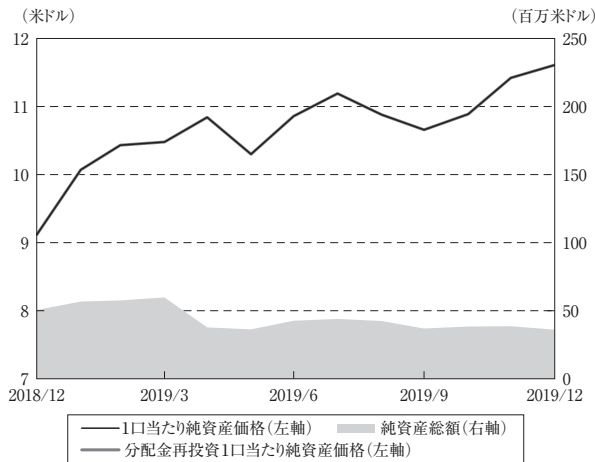
ファンドの仕組みは次のとおりです。

ファンド形態	ケイマン諸島籍 オープン・エンド契約型 公募外国投資信託
信託期間	日興AMオフショア・ファンズのマスター信託証書の締結日（2012年10月15日）から150年間
運用方針	ファンドの投資目的は、米国の大・中規模の「優良」企業の株式の分散型ポートフォリオを主な投資対象とするファンドに投資することにより長期的に持分の価値の上昇を実現することです。
主要投資対象	USブルーチップ・エクイティ・ファンド（クラスI）
ファンドの運用方法	通常の場合において、ファンドは、主として、投資先ファンドであるUSブルーチップ・エクイティ・ファンドの受益証券に投資します。
主な投資制限	<ul style="list-style-type: none"> ●空売りの結果、ファンドを代理して空売りされたすべての証券の総額が、かかる空売りの直後にファンドの資産の評価額を超える場合に、証券の空売りを行いません。 ●借入の結果、ファンドを代理して行われた借入の残高の総額が、かかる借入の直後にファンドの純資産の評価額の10%を超える場合に、原則として当該借入を行いません。 ●投資会社ではない単一の法人の株式に関して、株式の取得の結果、管理会社および／またはその受任者が運用するすべてのミューチュアル・ファンドが保有する当該法人の議決権付株式総数が、当該法人の議決権付発行済株式総数の50%を超えることになる場合に、当該株式を取得しません。 ●証券取引所に上場されていない、または現金化が容易ではない投資対象の取得に関して、投資対象の取得の結果、ファンドが保有するかかるすべての投資対象の総額が、当該取得の直後に直近の入手可能な純資産評価額の15%を超える場合に、原則としてかかる投資対象を取得しません。 ●投資対象の取得または追加取得の結果として、ファンドの資産総額の50%超が金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。）の第2条第1項に定義される「有価証券」の定義に該当しない資産から構成される結果となる場合、かかる投資対象の取得または追加取得を行いません。 ●受益者の権利を害する取引またはファンドの資産の適正な運用に反する取引（管理会社および／もしくはその受任者または第三者（受益者を除きます。）の利益を図るための取引を含みますが、これらに限定されません。）を行いません。 ●自己取引を行いません。 ●単一の発行体のデリバティブ商品から生じる未実現利益の10%超を有することはありません。疑義を避けるために付言すると、本制限は、満期日が取引日から120日未満に設定されている為替リスクのヘッジのための通貨フォワードには適用されません。 ●投資顧問会社またはその関係会社により設立された投資信託の受益権への投資を行いません。 ●ファンドはマネー・マーケット・ファンドまたは転換社債に投資を行いません。
分配方針	<ul style="list-style-type: none"> ●原則として毎年5月15日（当該日がファンド営業日^{*1}でない場合には、翌ファンド営業日）に行います。 ●分配は、各クラスの分配日の前ファンド営業日に宣言されます^{*2}。 ●分配金は、関連する各クラスの分配日（同日を含みます。なお、同日は分配落ち日に当たります。）から5ファンド営業日後に海外で支払われます。 <p>※1 ファンド営業日とは、日本、ルクセンブルグおよびニューヨークの銀行および証券取引所が営業を行う日（土曜日、日曜日もしくは12月24日を除きます。）またはファンドに関して管理会社が受託会社との協議の上で随時に決定することのできるその他の日をいいます。</p> <p>※2 当該日がファンド営業日でない場合には、かかる分配は、前ファンド営業日に宣言されるものとします。</p>

I. 当期の運用経過および今後の運用方針

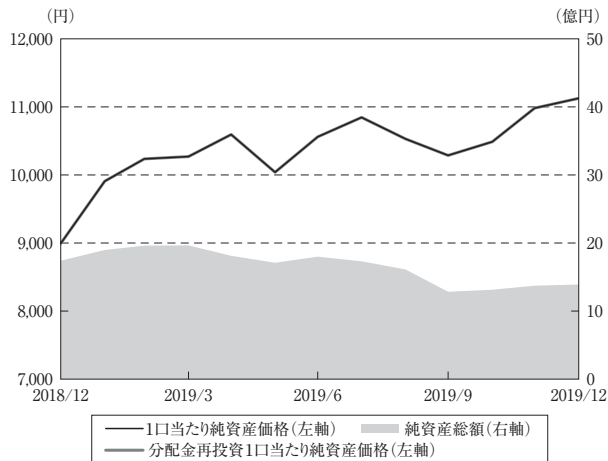
■ 1口当たり純資産価格等の推移について

米ドルクラス



第1期末の1口当たり純資産価格	9.12米ドル
第2期末の1口当たり純資産価格	11.61米ドル (分配金額:0米ドル)
騰落率	27.30%

円ヘッジクラス



第1期末の1口当たり純資産価格	8,995円
第2期末の1口当たり純資産価格	11,126円 (分配金額:0円)
騰落率	23.69%

- (注1) 騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。
(注2) 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。なお、ファンドは2019年12月末まで分配の実績はありません。
(注3) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
(注4) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第1期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。
(注5) ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
(注6) ファンドにベンチマークは設定されていません。

○ 1口当たり純資産価格の主な変動要因

(値上がり要因)

- ・米連邦準備制度理事会 (FRB) による金融緩和への政策転換。
- ・好調な企業業績を受けて、米国株式市場が堅調に推移したこと。

(値下がり要因)

- ・米国による対中関税引き上げなどの米中の貿易摩擦問題。

■分配金について

当期は分配を行いませんでした。

■投資環境およびポートフォリオについて

ファンドは、主として、USブルーチップ・エクイティ・ファンド（以下「投資先ファンド」といいます。）の受益証券に投資します。以下の「投資環境」および「ポートフォリオ」は、投資先ファンドについてのご報告です。

○投資環境

（市場環境）

2019年の米国株式市場は大きく上昇しました。FRBが金融政策を引き締めから転換したことを受け、米国の景気が再び力強く回復するとの見方が市場で強まりました。2018年の10-12月期に株価が大きく下落するなど、株式市場が動揺したことを受け、FRB議長は2019年の初めに政策金利の引き上げなどの金融引き締めの中断を示唆しました。これを好感して、市場は年初から堅調な推移となりました。一方で、トランプ大統領が対中関税引き上げを決定するなど、米中の貿易摩擦は折に触れて株式市場の下押し材料となりました。しかし、7月にはFRBが利下げを開始し、また年末には米中の通商交渉が「第一フェーズ」の合意に至ったことなどから、株式市場は年末まで概ね堅調さを維持する展開となりました。

（今後の市場見通し）

強気相場が続き、株価およびバリュエーション（株価評価）ともに高い位置にありますが、特に心配すべき材料ではないと考えています。総合的に判断すると、2020年の米国株式市場は、米中の対立や大統領選挙といった政治面の不安定材料が、FRBの金融緩和姿勢によって中和される可能性を考えています。ただし、プラス、マイナスのいずれにせよ、市場が極端に振れる可能性も高まっているように考えます。

○ポートフォリオ

資本財・サービスセクターにおける銘柄選択が相対的にマイナスとなりました。航空機メーカーの株価が、飛行トラブルなどから冴えない展開となりました。金融セクターにおける銘柄選択もポートフォリオの相対リターンにマイナスに寄与しました。

一方で、生活必需品セクターのアンダーウェイトは相対的にプラスに寄与しました。金融政策の景気刺激方向への転換や年後半の通商協議の進展により、市場では、生活必需品などの「ディフェンシブ」銘柄選好が後退しました。また、エネルギーセクターのアンダーウェイトは相対的にプラスに寄与しました。

■投資の対象とする有価証券の銘柄

当期末現在における有価証券の銘柄については、後記「Ⅲ. ファンドの財務書類」の「投資有価証券明細表」をご参照ください。

■今後の運用方針（2019年12月末時点）

○ファンド

ファンドは、引き続き、ルクセンブルグ籍米ドル建「USブルーチップ・エクイティ・ファンド（クラスI）」を主な投資対象とします。

○投資先ファンド

投資先ファンドは、米国の取引所に上場（これに準ずるものを含みます。）されている大型および中型の株式を主要な投資対象とします。投資先ファンドでは、個別企業分析により、成長分野におけるリーダーシップが期待できる企業、将来に向けて継続的な成長が期待できる優良企業、財務面を含めた強固な業績基盤を有する企業に投資を行います。個別企業分析にあたっては、企業調査結果を活かし、「ボトムアップ・アプローチ」を重視します。ポートフォリオ構築にあたっては、分散投資を基本としリスク分散を図ります。株式の実質的な組入比率は、原則として高位を維持します。

■費用の明細

項目	年率 / 金額	項目の概要
管理会社報酬	0.03%	運用財産の管理および運用などの対価
投資顧問報酬	0.22～0.25%	運用およびそれらに付随する投資顧問業務などの対価
副管理事務代行報酬／ 名義書換事務代行報酬	0.05～0.07% (ただし、年間最低報酬60,000米ドル)	受益証券の純資産価額の算出業務などの対価
代行協会員報酬	0.03%	目論見書や運用報告書等の販売会社への送付、受益証券1口当たり純資産価格の公表業務等の対価
販売報酬	0.65%	運用報告書等各種書類の送付、販売会社における受益者の取引口座内でのファンドの管理および事務手続、購入後の情報提供等の業務の対価
受託・管理事務代行報酬	0.015% (ただし、年間最低報酬15,000米ドル)	ファンドの受託業務、運営業務などの対価
その他の手数料等	0.67%	取引手数料、目論見書の作成・印刷費用、弁護士費用、監査費用、税金、ファンドの設立費用等

(注1) 各報酬(その他の手数料等を除く。)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しています。

(注2) 保管会社および副管理事務代行会社は、運用財産の保管業務などの対価として通常の保管報酬および取引手数料を受領する権利も有します。

(注3) 「その他の手数料等」については、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ています。便宜上、当期のその他の手数料等の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率で表示していますが、実際の比率とは異なります。

Ⅱ. 運用実績

1. 純資産の推移

米ドルクラス受益証券

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	(米ドル)	(円)	(米ドル)	(円)
第1会計年度末 (2018年12月31日)	50,551,939.00	5,402,485,721	9.12	975
第2会計年度末 (2019年12月31日)	36,019,078.00	3,849,358,866	11.61	1,241
2019年1月末日	56,771,210.59	6,067,139,276	10.07	1,076
2月末日	57,560,292.13	6,151,468,420	10.43	1,115
3月末日	59,749,282.24	6,385,405,793	10.48	1,120
4月末日	37,822,193.55	4,042,057,825	10.84	1,158
5月末日	36,317,883.26	3,881,292,184	10.30	1,101
6月末日	42,714,215.00	4,564,868,157	10.86	1,161
7月末日	43,951,131.19	4,697,057,390	11.19	1,196
8月末日	42,486,562.46	4,540,538,930	10.88	1,163
9月末日	36,885,661.84	3,941,970,681	10.66	1,139
10月末日	38,295,732.29	4,092,664,910	10.89	1,164
11月末日	38,641,876.12	4,129,657,301	11.42	1,220
12月末日	36,019,078.00	3,849,358,866	11.61	1,241

(注)米ドルの円貨換算は、2020年4月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=106.87円)によります。以下、米ドルの金額表示は別途明記されない限りすべてこれによります。

円ヘッジクラス受益証券

	純資産総額	1口当たり純資産価格
	(円)	(円)
第1会計年度末 (2018年12月31日)	1,739,101,517	8,995
第2会計年度末 (2019年12月31日)	1,390,992,944	11,126
2019年1月末日	1,899,227,964	9,907
2月末日	1,959,683,990	10,238
3月末日	1,965,309,415	10,270
4月末日	1,810,782,182	10,594
5月末日	1,711,661,614	10,041
6月末日	1,799,739,463	10,558
7月末日	1,729,194,056	10,846
8月末日	1,610,237,984	10,530
9月末日	1,282,071,182	10,286
10月末日	1,312,458,928	10,489
11月末日	1,372,944,236	10,981
12月末日	1,390,992,944	11,126

2. 分配の推移

(1口当たり、税引前)

	米ドルクラス受益証券		円ヘッジクラス受益証券
	(米ドル)	(円)	(円)
第1会計年度	0	0	0
第2会計年度	0	0	0

Ⅲ. ファンドの財務書類

独立監査人の報告書

TRP米国コア・グロース株ファンドの受託会社であるGIBCバンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド御中

監査意見

我々の意見では、財務書類は、米国で一般に公正妥当と認められた会計原則に従って、TRP米国コア・グロース株ファンド（以下「ファンド」という。）の2019年12月31日現在の財務状態、ならびに同日に終了した年度の運用実績、純資産の変動、キャッシュ・フローおよび財務ハイライト情報についてすべての重要な点を公正に表示しているものと認める。

監査対象

- ファンドの財務書類は、以下のもので構成される。
- ・ 2019年12月31日時点の資産負債計算書
 - ・ 2019年12月31日時点の投資有価証券明細表
 - ・ 同日に終了した年度の運用計算書
 - ・ 同日に終了した年度の純資産変動計算書
 - ・ 同日に終了した年度のキャッシュ・フロー計算書
 - ・ 同日に終了した年度の財務ハイライト情報
 - ・ 重要な会計方針の概要を含む財務書類に対する注記

意見の根拠

我々は、国際監査基準（以下「ISA」という。）に準拠して監査を実施した。この基準に基づく我々の責任については、本報告書の「財務書類の監査に関する監査人の責任」の項に詳述されている。

我々は、我々が入手した監査証拠が監査意見の根拠として充分かつ適切であると確信する。

独立性

我々は、国際会計士倫理基準審議会が定める職業会計士の倫理規程（以下「IESBA規程」という。）に準拠して、ファンドから独立した立場にある。我々は、IESBA規程に準拠してその他の倫理上の責任を果たしている。

財務書類に関する経営陣の責任

経営陣は、米国で一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して、財務書類の作成および公正な表示に関して責任を負い、これには欺罔または過失の如何にかかわらず、重大な虚偽記載がない財務書類の作成に関する内部統制が含まれる。

財務書類の作成において、経営陣は、当財務書類の公表日または公表が可能になった日から1年以内にファンドの継続性に重大な疑念を生じさせると総合的にみなされる状況および事象が存在するかどうかを総合的に評価し、清算ベース会計がファンドにより使用されている場合を除いて、かかる評価に関する事項の開示に関して責任を負う。

財務書類の監査に関する監査人の責任

我々の目的は、欺罔または過失の如何にかかわらず、財務書類全体に重大な虚偽記載がないことの合理的な確信を得ることおよび監査意見を含む監査報告書を発行することである。合理的な確信とは高い水準の確信ではあるが、ISAに準拠して実施した監査が、必ずしも重大な虚偽記載を発見することを保証するものではない。虚偽記載は欺罔または過失から生じる可能性があり、重大とみなされるのは、個別にまたは全体として、当財務書類に基づく利用者の経済的意思決定に影響を与えると合理的に予想される場合である。

ISAに準拠した監査の一環として、我々は監査全体を通じて専門的な判断を下し、職業的懐疑心を保持する。我々はまた、以下を実施する。

- ・欺罔または過失の如何にかかわらず、財務書類の重大な虚偽記載のリスクを特定および評価し、当該リスクに対応する監査手続きを計画および実施し、また、監査意見の根拠として充分かつ適切な監査証拠を入手する。欺罔により生じる重大な虚偽記載を発見できないリスクは、過失により生じる重大な虚偽記載を発見できないリスクよりも高い。これは欺罔が共謀、偽造、故意の怠慢、虚偽表示または内部統制の無効化を伴っている可能性があるためである。
- ・ファンドの内部統制の有効性に関する意見表明のためではなく、現状に相応しい監査手続きを計画するために、監査に関する内部統制を理解する。
- ・経営陣が採用した会計方針の妥当性ならびに経営陣が行った会計上の見積りおよび関連する開示の合理性を評価する。
- ・経営陣が継続会計基準を採用する妥当性、および、入手した監査証拠に基づき、ファンドの継続性に重要な疑念を生じさせる事象または状況に関する重大な不確実性の有無を判断する。重大な不確実性が存在すると判断した場合、我々は監査報告書において財務書類の関連する開示に注意を喚起しなければならない。その開示が不十分である場合には、監査意見を修正しなければならない。我々の判断は、監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づいている。しかしながら、将来の事象または状況が、ファンドの継続性を終了させる可能性がある。
- ・開示を含む財務書類の全体的な表示、構成および内容、ならびに財務書類がその原取引および事象を公正な方法で表示しているかを評価する。

我々は、特に計画する監査の範囲および時期ならびに我々が監査を通じて特定する内部統制の重大な不備を含む重要な監査所見について統治責任者に報告する。

その他の事項

監査意見を含む本報告書は、監査契約書の条件に従い、ファンドの受託会社のためにのみ作成されたものであり、それ以外の目的のものではない。我々は、本意見を述べるにあたり、その他の目的、または我々の事前の書面による明確な合意なしに本報告書を提示されるもしくは入手するその他の者に対して責任を負わない。

プライスウォーターハウスクーパース
2020年6月17日



Independent Auditor's Report

To CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as the Trustee of TRP US Core Growth Equity Fund

Our opinion

In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of TRP US Core Growth Equity Fund (the Fund) as at December 31, 2019, and results of its operations, changes in its net assets, its cash flows and the financial highlights for the year then ended in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

What we have audited

The Fund's financial statements comprise:

- the statement of assets and liabilities as at December 31, 2019;
- the portfolio of investments as at December 31, 2019;
- the statement of operations for the year then ended;
- the statement of changes in net assets for the year then ended;
- the statement of cash flows for the year then ended;
- the financial highlights for the year then ended; and
- the notes to the financial statements, which include a summary of significant accounting policies.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs). Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements* section of our report.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Independence

We are independent of the Fund in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code). We have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the IESBA Code.

Responsibilities of management 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, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, management is responsible for evaluating whether there are conditions and events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Fund's ability to continue as a going concern within one year after the date that the financial statements are

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



Independent Auditor's Report (continued)

To CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as the Trustee of TRP US Core Growth Equity Fund

issued, or available to be issued, and disclosing, as applicable, matters related to this evaluation unless the liquidation basis of accounting is being used by the Fund.

Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements

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

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

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Fund's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Fund's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Fund to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

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

Other Matter

This report, including the opinion, has been prepared for and only for the Trustee in accordance with the terms of our engagement letter and for no other purpose. We do not, in giving this opinion, accept



Independent Auditor's Report (continued)

To CIBC Bank and Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as the Trustee of TRP US Core Growth Equity Fund

or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come save where expressly agreed by our prior consent in writing.

PricewaterhouseCoopers

June 17, 2020

TRP米国コア・グロース株ファンド
 資産負債計算書
 2019年12月31日現在
 (別途明記されない限り、米ドルで表示)

	(米ドル)	(千円)
資産：		
投資先ファンドへの投資－公正価値（取得価格 42,725,169米ドル）	48,192,908	5,150,376
現金	2,673,486	285,715
為替先渡し契約に係る未実現評価益	2,243	240
前払資産	54,987	5,876
資産合計	50,923,624	5,442,208
負債：		
買戻済受益証券に係る未払金	1,663,420	177,770
未払設立費用	140,000	14,962
未払販売会社報酬	81,726	8,734
未払保管会社報酬および副管理事務代行会社報酬	59,173	6,324
未払専門家報酬	58,318	6,232
未払管理報酬	11,891	1,271
未払代行協会員報酬	3,772	403
未払受託会社報酬	3,743	400
為替先渡し契約に係る未実現評価損	36,709	3,923
その他の費用	46,227	4,940
負債合計	2,104,979	224,959
受益者に帰属する純資産	48,818,645	5,217,249
純資産内訳：		
払込済資本	41,338,739	4,417,871
分配可能な利益合計	7,479,906	799,378
受益者に帰属する純資産	48,818,645	5,217,249
受益証券1口当たり純資産価格		
(円ヘッジクラス 1,390,992,944円 ÷ 発行済受益証券 125,027口)	11,126円	
(米ドルクラス 36,019,078米ドル ÷ 発行済受益証券 3,102,300口)	11.61米ドル	1,241円

添付の注記は、当財務書類の一部である。

TRP米国コア・グロース株ファンド
運用計算書
2019年12月31日に終了した年度
(米ドルで表示)

	(米ドル)	(千円)
投資収益：		
利息	19,499	2,084
投資収益合計	19,499	2,084
費用：		
販売会社報酬	388,742	41,545
管理報酬	167,458	17,896
保管会社報酬および副管理事務代行会社報酬	119,052	12,723
専門家報酬	76,071	8,130
代行協会会員報酬	17,942	1,917
受託会社報酬	14,998	1,603
名義書換代理人報酬	9,997	1,068
登録費用	610	65
その他の費用	251,153	26,841
費用合計	1,046,023	111,788
純投資損失	(1,026,524)	(109,705)
実現および未実現利益／(損失)：		
実現利益／(損失)		
投資先ファンドの投資対象の売却	3,540,169	378,338
外国為替取引および為替先渡し契約	252,700	27,006
実現純利益	3,792,869	405,344
未実現評価益／(評価損)の変動		
投資先ファンドへの投資	13,478,170	1,440,412
外国為替取引および為替先渡し契約	(497,439)	(53,161)
未実現評価益の純変動	12,980,731	1,387,251
実現および未実現純利益	16,773,600	1,792,595
運用による純資産の純増加	15,747,076	1,682,890

添付の注記は、当財務書類の一部である。

TRP米国コア・グロース株ファンド
純資産変動計算書
2019年12月31日に終了した年度
(米ドルで表示)

	(米ドル)	(千円)
下記による純資産の増加(減少)：		
運用：		
純投資損失	(1,026,524)	(109,705)
実現純利益	3,792,869	405,344
未実現評価益の純変動	12,980,731	1,387,251
運用による純資産の純増加	15,747,076	1,682,890
資本取引：		
発行済受益証券		
円ヘッジクラス (10,956口)	1,045,960	111,782
米ドルクラス (1,577,193口)	16,835,194	1,799,177
買戻済受益証券		
円ヘッジクラス (79,280口)	(7,715,443)	(824,549)
米ドルクラス (4,018,901口)	(43,497,164)	(4,648,542)
資本取引による純資産の純減少	(33,331,453)	(3,562,132)
純資産の減少額合計	(17,584,377)	(1,879,242)
純資産：		
期首現在	66,403,022	7,096,491
期末現在	48,818,645	5,217,249

添付の注記は、当財務書類の一部である。

TRP米国コア・グロース株ファンド
 キャッシュ・フロー計算書
 2019年12月31日に終了した年度
 (米ドルで表示)

	(米ドル)	(千円)
運用活動によるキャッシュ・フロー：		
運用による純資産の純増加	15,747,076	1,682,890
運用による純資産の純増加額を運用活動による現金支出（純額）へ調整するための修正：		
投資対象の購入	(13,809,000)	(1,475,768)
投資対象の売却および満期による手取金	48,072,000	5,137,455
投資有価証券に係る実現利益	(3,540,169)	(378,338)
投資対象に係る未実現評価益の変動	(13,478,170)	(1,440,412)
為替先渡し契約に係る未実現評価損の変動	497,439	53,161
運用に関連する資産および負債の変動：		
前払資産の減少	4,664	498
未払保管会社報酬および副管理事務代行会社報酬の増加	33,887	3,622
未払専門家報酬の増加	45,471	4,859
未払受託会社報酬の減少	(3)	(0,321)
未払管理報酬の減少	(4,362)	(466)
未払代行協会員報酬の減少	(1,436)	(153)
未払販売会社報酬の減少	(31,106)	(3,324)
未払設立費用の増加	140,000	14,962
その他の未払費用の増加	29,774	3,182
運用活動による現金収入（純額）	33,706,065	3,602,167
財務活動によるキャッシュ・フロー：		
受益証券の発行による手取金	17,881,154	1,910,959
受益証券の買戻しに係る支払金	(49,549,187)	(5,295,322)
財務活動による現金（支出）（純額）	(31,668,033)	(3,384,363)
現金および外貨の純増加	2,038,032	217,804
期首現在現金および外貨	635,454	67,911
期末現在現金および外貨	2,673,486	285,715

添付の注記は、当財務書類の一部である。

TRP米国コア・グロース株ファンド
 財務ハイライト情報
 2019年12月31日に終了した年度
 受益証券1口当たりのデータおよび割合（要約）
 （別途明記されない限り、米ドルで表示）

	円ヘッジクラス 2019年12月31日 に終了した年度 (円)	米ドルクラス 2019年12月31日 に終了した年度 (米ドル)	米ドルクラス 2019年12月31日 に終了した年度 (円)
	純資産価格一期首現在	8,995	9.12
純投資損失 ⁽¹⁾	(198)	(0.17)	(18)
実現および未実現純利益	2,329	2.66	284
運用による純資産の純増加	2,131	2.49	266
純資産価格一期末現在	11,126	11.61	1,241
トータル・リターン	23.69%	27.30%	
割合／補足的情報：			
純資産一期末現在	1,390,993千円	36,019千米ドル	3,849,351千円
平均純資産に対する費用の割合	1.94%	1.67%	
平均純資産に対する純投資収益の割合	(1.91)%	(1.64)%	

(1) 年度中の平均発行済受益証券口数を利用して計算された。

添付の注記は、当財務書類の一部である。

TRP米国コア・グロース株ファンド
投資有価証券明細表
2019年12月31日現在
(米ドルで表示)

通貨	株式数	銘柄	純資産に 占める 割合(%)	市場価値
		投資先ファンドへの投資 (98.7%)		
		ルクセンブルグ (98.7%)		
		エクイティ・ファンド (98.7%)		
米ドル	2,559,368	T Rowe Price Funds SICAV - US Blue Chip Equity Fund Class I*	98.7	48,192,908
		ルクセンブルグ合計 (費用 42,725,169米ドル)		<u>48,192,908</u>
		投資先ファンドへの投資合計		<u>48,192,908</u>
		投資有価証券合計 (費用 42,725,169米ドル)	98.7	48,192,908
		負債を超える現金およびその他の資産	1.3	625,737
		純資産	<u>100.0</u>	<u>48,818,645</u> <u>(5,217,248,591円)</u>

*投資信託会社が保有する投資有価証券のうち、ファンドの投資持分比率が2019年12月31日現在のファンドの純資産の5%を超えるものは4件あり、以下の表に表示されている。

通貨	株式	銘柄	純資産に 占める 割合(%)	市場価値
米ドル	1,910	Alphabet Inc. C	5.2	2,551,001
米ドル	2,303	Amazon.com Inc.	8.7	4,257,478
米ドル	15,331	Facebook Inc. A	6.4	3,138,579

円ヘッジクラス為替先渡し契約

買付 通貨	取引先	想定元本	決済日	売付 通貨	想定元本	未実現 評価益 (米ドル)	未実現 (評価損) (米ドル)	未実現純 評価益/ (評価損) (米ドル)
日本円	Citi PB	1,336,223,532	2020年1月30日	米ドル	(12,351,362)	—	(36,704)	(36,704)
日本円	Citi PB	42,735,775	2020年1月30日	米ドル	(391,611)	2,243	—	2,243
米ドル	Citi PB	12,852	2020年1月30日	日本円	(1,395,011)	—	(5)	(5)
						<u>2,243</u>	<u>(36,709)</u>	<u>(34,466)</u>

添付の注記は、当財務書類の一部である。

TRP米国コア・グロース株ファンド
財務書類に対する注記
2019年12月31日に終了した年度

注1－組成

TRP米国コア・グロース株ファンド（以下「ファンド」といいます。）は、日興AMオフショア・ファンズのシリーズ・トラストであり、ケイマン諸島の法律に準拠し、2018年5月14日付の追補証書（以下「追補証書」といいます。）に従って設立されたオープン・エンド型のユニット・トラストです。日興AMオフショア・ファンズは、ケイマン諸島の法律に準拠し、2012年10月15日付のマスター信託証書（以下「マスター信託証書」といいます。）に従って設立されており、ミューチュアル・ファンド法（2009年改正）第4条第1項（a）に基づき、ケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」といいます。）から免許を交付されています。ファンドは、2018年6月28日に運用を開始しました。

ファンドの資産は、日興AMグローバル・ケイマン・リミテッド（以下「管理会社」といいます。）により、日次単位で管理されています。管理会社は、投資顧問業務を日興アセットマネジメント株式会社（以下「投資顧問会社」といいます。）に委託しています。投資顧問会社は、ファンドの資産の全部または一部の投資および再投資の運用に対する責任を他の投資顧問会社に委託することができます。ファンドの管理事務は、ニューヨーク州の法律に準拠して設立されたリミテッド・パートナーシップであるブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー（以下「保管会社」および「副管理事務代行会社」といいます。）に委託されています。

ファンドの投資目的は、米国の大・中規模の「優良」企業の株式の分散型ポートフォリオを主な投資対象とするファンドに投資することにより長期的に持分の価値の上昇を実現することです。

追補証書およびマスター信託証書の規定に従い、CIBCバンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド（以下「受託会社」および「管理事務代行会社」といいます。）がファンドの受託会社として任命されています。

管理会社は、三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社を代行協会員（以下「代行協会員」といいます。）および日本における受益証券の販売会社（以下「販売会社」といいます。）に選任しました。

注2－重要な会計方針の概要

ファンドは、財務会計基準審議会（以下「FASB」といいます。）制定の会計基準コーディフィケーション（以下「ASC」といいます。）第946号における財務会計報告に関する指針に従う投資信託会社です。

見積りの使用

当財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められている会計原則（以下「米国GAAP」といいます。）に基づいて作成されています。米国GAAPに基づいた財務書類の作成にあたり、ファンドの経営陣は、財務書類の日付現在の資産および負債の報告金額ならびに偶発資産および負債の開示、ならびに報告対象期間の収益および費用の報告金額に影響を与えるような見積りおよび仮定を行わなければなりません。実績額（公正価値で評価された投資対象の売却により実現した最終的な金額を含みます。）と見積額との間に差異が生じる場合があり、かかる差異は重大なものである可能性があります。

会計処理の前提

証券取引および契約に基づく取引は、取引日／契約日ベースで計上されます。受取利息は、適用ある源泉徴収税を控除した実効利回りベースで計上されます。利息費用およびその他の費用は、発生主義により計上されます。証券取引の実現損益は、売却または補償された有価証券の平均取得原価に基づいて計算されます。投資対象の評価額の変動は、運用計算書上、未実現評価益または評価損として計上されます。

投資対象の評価

その他の投資会社（以下「ヘッジ・ファンド」といいます。）への投資対象は、ファンドが採用した方針および手続に従い、測定日においてそれらの主体の管理事務代行会社が報告する受益証券1口当たり純資産価格（以下「NAV」といいます。）に基づき評価されます。ファンドが、通常の業務において原投資対象を買い戻すことができた場合、通常、かかる投資対象は、それら主体の管理事務代行会社が提供する純資産評価額で評価されます。

ファンドが原投資対象を買い戻すことができなかった場合、原ポートフォリオ・ファンドが、その投資会社に適用される会計測定指針に従い、自身の純資産評価額を算出した場合に限り、ポートフォリオ・ファンドに対する投資対象もまた、それらの主体の管理事務代行会社が提供する純資産評価額で評価されます。例えば、かかる原投資会社における投資対象は、投資顧問会社が、かかる評価額は公正価値の最も適切な指標とならないと決定した場合（その場合、投資対象は投資顧問会社によって公正価値で評価されます。）を除き、適用ある米国GAAPに従い公正価値で評価されます。

米国GAAPに準拠した公正価値の測定および開示に関する当局の指針に従い、ファンドは、公正価値の測定に用いられる評価技法よりもインプットを優先させるヒエラルキーにより、投資対象の公正価値を開示します。かかる優先順位においては、同一の資産または負債に係る活発な市場における未調整相場価格に基づく評価額が最も優先され（レベル1測定）、当該評価のために重要かつ観測不能なインプットに基づく評価額は、最も下位の優先度（レベル3測定）となります。上記指針は、以下のとおり3つのレベルの公正価値ヒエラルキーを設定しています。

- ・レベル1－同一の投資対象に係る活発な市場であって測定日現在ファンドがアクセス可能なものにおける未調整相場価格を反映するインプット。
- ・レベル2－資産または負債に関する直接的または間接的に重要かつ観測可能な、相場価格以外のインプット（活発ではないとみなされる市場におけるインプットを含みます。）。
- ・レベル3－重要かつ観測不能なインプット。

様々な評価手法の適用にあたってインプットが使用され、インプットは、市場参加者が評価を決定するにあたり用いる広範な仮定（リスクに関する仮定を含みます。）を前提とします。インプットには価格情報、個別および広範囲の信用情報、流動性に係る統計、ならびにその他の要因が含まれます。ある金融商品の公正価値ヒエラルキーにおけるレベルは、当該公正価値測定において重要なインプットのレベルのうち最も下位のものに基づきます。しかしながら、何をもって「観測可能」とするかの決定に際しては、投資顧問会社による重要な判断が必要です。投資顧問会社は、観測可能なデータとは、容易に入手可能な市場情報であって、定期的に配信または更新され、信頼性がある検証可能であり、専有でなく、関連する市場に活発に関与している独立した情報源により提供されるものとみなします。当該ヒエラルキーにおける金融商品の分類は、当該金融商品の価格設定の透明性を基礎としており、投資顧問会社の認識する当該商品のリスクには必ずしも対応しません。

評価額が活発な市場の相場価格に基づいており、したがってレベル1に分類される投資対象には、活発に取引されている株式、一定の米国政府債券およびソブリン債ならびに一定の短期金融証券が含まれます。投資顧問会社は、ファンドが多額のポジションを保有し、売却により相場価格に影響を及ぼす可能性が合理的に存在するような状況であっても、かかる金融商品の相場価格に調整を行わない見込みです。

活発ではないとみなされる市場において取引されるものの、市場相場価格、ディーラーの気配値、または観測可能なインプットにより支えられる代替的な価格形成情報源に基づいて評価される投資対象は、レベル2に分類されます。かかる分類には、投資適格債券、短期投資および為替先渡し契約が含まれます。レベル2の投資対象には、活発な市場で取引されていないポジションおよび／または譲渡制限の付されたポジションが含まれるため、評価額は、流動性の欠如および／または非譲渡性（これらは通常、入手可能な市場情報に基づくものです。）を反映するよう調整される場合があります。

レベル3に分類される投資対象には、取引頻度の低さが見込まれることから、重要かつ観測不能なインプットが含まれます。レベル3の金融商品には、資産担保証券および不動産抵当担保証券が含まれます。これらの有価証券の観測可能な価格が入手可能ではない場合、ファンドは公正価値を測定するために評価技法を用います。

有価証券の評価に用いられるインプットまたは手法は、必ずしも当該有価証券への投資に伴うリスクを示すものではありません。

ASU第2015-07号に従い、ファンドのその他の投資会社への投資対象は、公正価値ヒエラルキーおよび投資活動のロールフォワードのいずれにも分類されていません。

以下の表は、2019年12月31日現在の資産負債計算書に計上された金融商品を、内容別および評価ヒエラルキーのレベル別に示したものです。かかる金融商品の詳細な分類については、投資有価証券明細表に表示されています。

資産の公正価値				(単位：米ドル)
	レベル1	レベル2	レベル3	公正価値
				(2019年12月31日現在)
為替先渡し契約	—	2,243	—	2,243
合計	—	2,243	—	2,243

負債の公正価値				(単位：米ドル)
	レベル1	レベル2	レベル3	公正価値
				(2019年12月31日現在)
為替先渡し契約	—	36,709	—	36,709
合計	—	36,709	—	36,709

外貨換算

米ドル（以下「米ドル」または「機能通貨」といいます。）以外の通貨で保有される資産および負債は、財務書類の日付現在の実勢為替レートで機能通貨に換算されます。収益および費用は、当該収益または費用が発生した日現在の実勢為替レートで換算されます。外国為替取引により生じた実現損益および未実現損益は、当該取引の発生した期間における運用計算書に含まれます。

ファンドでは、投資対象に係る為替レートの変化に起因して生じた実績部分を、保有する有価証券の市場価格の変化により生じた変動と区別しません。かかる変動は、投資対象に係る実現純損益および未実現純損益に含まれます。

所得税

ケイマン諸島の現行法上、ファンドに課せられる所得税、源泉徴収税、キャピタル・ゲイン税またはその他の税金は存在しません。ケイマン諸島以外の一定の法域において、ファンドが受け取る配当および利息に対し、外国の源泉徴収税を課せられる場合があります。かかる法域において、ファンドに由来するキャピタル・ゲインは通常、外国の所得税または源泉徴収税を免除されることとなります。ファンドは、いかなる法域においても所得税を課せられることのないように事業を営む意向です。したがって、財務書類上、所得税引当金は設定されたことがありません。受益者は、その個別の事情に応じて、ファンドの課税基準所得の持分相当分に対し、課税されることがあります。

ファンドは、税務ポジションの不確実性に係る会計処理および開示に関する当局の指針（FASB制定のASC第740号）に従います。かかる指針により、管理会社は、ファンドの税務ポジションが、適用ある税務当局の審査の結果、認められる可能性が認められない可能性を上回るかどうか、判断しなければなりません。かかる判断には、当該ポジションの技術的利点に基づき、関連する不服申し立てまたは訴訟手続を決議することも含まれます。認定の最低基準を満たすであろう税務ポジションに関しては、財務書類上に認識される税務ベネフィットは、関連する税務当局との最終的な解決を経て実現される最大ベネフィットの可能性が50%を上回ることにより縮小します。管理会社は、この当局指針に基づく財務書類に対する影響は、ごくわずかまたはゼロであると判断しました。

為替先渡し契約

ファンドは、米ドル以外の通貨建ての投資対象の全部もしくは一部に係る為替リスクに対するヘッジまたは効率的なポートフォリオ管理を目的として、為替先渡し契約を締結することがあります。為替先渡し契約を締結する場合、ファンドは、確定金額の外貨を合意済みの価格により合意済みの将来の期日に受け取ることまたは引き渡すことに合意します。こうした契約では、日々評価が行われ、契約上のファンドの純持分（該当する契約に係る未実現評価益／（評価損）を表し、契約締結日現在の先渡し為替レートと報告日現在の先渡し為替レートとの差により測定されます。）は、資産負債計算書に計上されます。実現損益および未実現損益は、運用計算書に計上されます。

こうした金融商品には、資産負債計算書に認識される金額を超える市場リスクもしくは信用リスクまたはその両方のリスクが伴います。リスクは、カウンターパーティが契約条件を履行できなくなる可能性から生じ、また、通貨の価値、有価証券の評価額および金利の変動から生じます。クラス・レベルのヘッジに加えて、ファンドには当期中、為替先渡し契約15件（その平均想定元本は80,819米ドル、満期日までの平均残存期間は10日間です。）により13,220米ドルの実現利益がありました。ファンドには当期中、円ヘッジクラス・レベルで保有される為替先渡し契約46件（その平均想定元本は8,450,948米ドル、満期日までの平均残存期間は27日間です。）により255,024米ドルの実現純利益がありました。

現金および外貨

現金および外貨は、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コーの保有するすべての通貨ならびにその他の金融機関への翌日物預金および短期預金により構成されます。

注3－投資先ファンドへの投資

ファンドは、主として、ルクセンブルグの法律に基づいて設立された変動資本を有する投資法人（以下「SICAV」といいます。）であるティー・ロウ・プライス・ファンズSICAVのサブ・ファンドである、USブルーチップ・エクイティ・ファンド（以下「投資先ファンド」といいます。）の受益証券に投資します。SICAVは、投資信託の運用に関する2010年12月17日法（以下「2010年法」といいます。）パートIに基づき、譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託（以下「UCITS」といいます。）としての適格性を有しており、金融監督委員会（以下「CSSF」といいます。）が維持する投資信託の正式なリストに登録されています。

投資先ファンドの目的は、主に米国の大・中規模の「優良」企業の株式の分散型ポートフォリオに投資することにより、その投資対象の価値を高めることで長期的に受益証券の価値を高めることです。

特に、投資先ファンドは、その総資産の3分の2以上を、アメリカ合衆国に設立されているかまたは事業の大半をアメリカ合衆国内で行っている企業で、ラッセル・ミッドキャップ指数もしくはS&Pミッドキャップ400指数における企業以上の時価総額を有する企業で、かつ業界での主導的地位、経験豊かな経営陣および強固な財務基盤を有する企業の株式および株式関連証券に投資します。証券の種類には、普通株式、優先株式、ワラント、米国預託証券、欧州預託証券およびグローバル預託証券が含まれます。

投資先ファンドは、債務証券および短期金融証券に、その資産の3分の1を超えて投資をしません。

投資先ファンドは、ヘッジ目的および効率的なポートフォリオ運用の目的でデリバティブを使用することがあります。

投資先ファンドの財務書類は、ルクセンブルグで一般に公正妥当と認められた会計原則に基づいて作成され、投資先ファンドの会計方針は、ファンドの会計方針と実質的に一致しています。投資先ファンドの受益証券は、各営業日に買い戻すことができます。

注4－受益証券

ファンドの純資産は、円ヘッジクラス受益証券および米ドルクラス受益証券に分類されます。受益証券は、円建ておよび米ドル建てです。円ヘッジクラス受益証券および米ドルクラス受益証券は、以下に該当しない者、法人または主体のような適格投資家によって入手可能です。(i)米国投資家、(ii)ケイマン諸島に居住するまたは住所を置く者または主体（慈善信託もしくは団体またはケイマン諸島の特例会社もしくは非居住会社を除きます。）、(iii)適用法に違反することなく受益証券の申込みまたは保有を行うことができない者、および(iv)上記(i)から(iii)に規定される者、法人もしくは主体の保管者、名義人もしくは受託者、または管理会社が受託会社の承認を得た上で随時に決定するその他の者、法人もしくは主体。

管理会社は、受益者に対する事前の通知または受益者の書面による同意なしに、ファンドの一または複数のクラスの受益証券の発行を決定することができます。

円ヘッジクラス受益証券および米ドルクラス受益証券に帰属するすべての純資産は、1種類の受益者に保有されます。

	(単位：米ドル)		
	円ヘッジクラス	米ドルクラス	ファンド 合計
2018年12月31日現在の残高	15,851,083	50,551,939	66,403,022
期中の申込み	1,045,960	16,835,194	17,881,154
期中の買戻し	(7,715,443)	(43,497,164)	(51,212,607)
運用による純資産の純増加	3,617,967	12,129,109	15,747,076
2019年12月31日現在の純資産	12,799,567	36,019,078	48,818,645
2018年12月31日現在の発行済受益証券口数	193,351口	5,544,008口	5,737,359口
期中に発行された受益証券	10,956口	1,577,193口	1,588,149口
期中に買い戻された受益証券	(79,280)口	(4,018,901)口	(4,098,181)口
2019年12月31日現在の発行済受益証券口数	125,027口	3,102,300口	3,227,327口
2019年12月31日現在の受益証券1口当たり純資産価格	102.37	11.61	

受益証券の申込み

適格投資家は、米ドルクラス受益証券について、当初募集期間中、受益証券1口当たり10.00米ドルの当初購入価格にて、円ヘッジクラス受益証券について、当初募集期間中、受益証券1口当たり10,000円の当初購入価格にて申込みを行いました。当初募集期間は、2018年6月18日に開始し、2018年6月27日に終了しました。申込者は、申込価格の他、購入価格の最大3%（税引前）の申込手数料を販売会社に対して支払うものとします。

当初募集期間において、申込者1人当たりの米ドルクラス受益証券の最低申込口数は、受益証券について10口以上1口単位でした。当初募集期間において、申込者1人当たりの円ヘッジクラス受益証券の最低当初申込口数は、受益証券について1口以上1口単位でした。

継続募集期間において、受益者1人当たりの米ドルクラス受益証券の最低申込口数（金額）は、受益証券について10口以上0.001口単位（100米ドル以上0.01米ドル単位）です。継続募集期間において、受益者1人当たりの円ヘッジクラス受益証券の最低申込口数（金額）は、受益証券について1口以上0.001口単位（10,000円以上1円単位）です。

管理会社は随時、その単独の裁量により上記記載の最低当初申込口数（金額）および最低追加申込口数（金額）を放棄または変更することができます。

受益証券の買戻し

ファンドは、負債と株主資本の区別に関する当局の指針に従って買戻しを認識します。買戻しは、日本円、米ドルまたは受益証券で表示されるかを問わず、買戻し通知で要求される米ドル、日本円および受益証券の額のそれぞれが確定した時点（一般的に要求の性質により通知の受領時または会計年度末日のいずれかにおいて起きる可能性があります。）で負債として認識されます。その結果、期末以降に支払われた買戻額は、期末の純資産に基づきますが、2019年12月31日現在に支払われる買戻額として反映されています。2019年12月31日現在において、1,663,420米ドルおよび0円の未払買戻額があり、それは資産負債計算書における買戻済受益証券に係る未払金に含まれています。

受益者による受益証券の買戻し

受益証券は、受益者の選択により、各買戻日に買い戻すことができます。

買い戻しを希望する受益者は、必要事項を記入した買戻し通知書を、関連する買戻日の午後3時（東京時間）までに販売会社がこれを受領できるように、販売会社に送付しなければなりません。販売会社は、必要事項を記入した買戻し通知書を、関連する買戻日の午後6時（東京時間）または副管理事務代行会社が特定の場合に決定するその他の時間までに、副管理事務代行会社に送付します。

当該買戻し通知書が関連する時間までに副管理事務代行会社により受領されていない場合、買戻し通知書は、翌買戻日まで持ち越され、受益証券は当該買戻日において適用される当該買戻日に関連する買戻価格で買い戻されません。関連する取引日の翌日または翌々日が日本の銀行または証券取引所の休業日にあたる場合、かかる取引日に受領された買戻し通知書は受理されず、翌買戻日に受理されます。

一旦提出された場合、買戻し通知書を取り消すことはできません。

強制買戻し

受託会社または管理会社が、ファンドのクラスの受益証券がかかるファンドにとって適格投資家でない者によりもしくはかかる者のために保有されており、またはその保有によりトラストもしくはファンドが登録義務を負い、税金を課されもしくはいずれかの法域の法律に違反することになると判断した場合、または受託会社もしくは管理会社が、かかる受益証券の申込みもしくは購入の資金をまかなうために使用された資金源の適法性を疑う理由を有する場合、または理由の如何にかかわらず（受託会社または管理会社が受益者に理由を開示しないことができます。）受託会社または管理会社がその絶対的な裁量により、関連するクラスの受益者またはファンド全体の受益者の利益を考慮し、適切と考えると判断した場合、管理会社は、受託会社と協議の上、その保有者に対して、かかる受益証券を10日以内に売却し（「受益証券の譲渡」に定める規定に従います。）、かかる売却の証拠を受託会社および管理会社に提供するように命令することができ、上記が満たされない場合、管理会社はかかる受益証券を買い戻すことができます。

ファンドの終了

終了により、管理会社はファンドのすべての資産を換金し、適切に支払われるべきすべての負債の適切な引当金および終了に関する費用の留保準備金の支払いまたは留保後、受託会社は当該換金の手取金を受益者にファンドの終了日現在のファンドにおける各持分に応じて按分して分配するものとします。

受益者に対する分配

管理会社は、その単独の裁量により、2019年5月から随時分配を宣言することができます。分配は、各分配基準日に年次で宣言され、各分配落ち日に計算されます。分配期間とは、直前の分配基準日の翌日に開始し、分配基準日（同日を含みます。）に終了する期間をいいます。分配金は、関連する分配日に支払われます。ただし、関連する分配期間の関連するクラスの受益証券について宣言されたかかる分配金（もしあれば）は、ファンドの収益、実現/未実現のキャピタル・ゲインおよび管理会社が決定する当該クラスの受益証券に帰属する分配可能なファンドの資金から支払われます。

受益者に対する分配の宣言により、受益証券1口当たりのクラス・レベルの純資産価格は、相当する受益者1人当たりのクラス・レベルの受益証券口数に影響を与えることなく下落します。これにより、ファンドに対する受益者の投資全体が減少します。さらに、事業成績に起因するファンドの純資産の純増を超える期間中の分配により、分配の一部が資本収益となります。

分配金（もしあれば）の額は、管理会社の単独の裁量により決定され、各（またはいずれかの）分配期間において分配が行われるという表明または保証はなされていません。

資本

受益証券1口当たり純資産価格は、各取引日（各評価日またはファンドに関して管理会社が随時決定することのできるその他の日）につき、ファンドの資産および負債（ファンドの発生した報酬および費用を含みます。）の差額を発行済受益証券口数で除して、計算されます。

信託証書には、ファンドにおける発行予定の受益証券口数は、管理会社の決定どおりに制限がないものとし、無額面であるものとする旨が定められています。

注5ーデリバティブ金融商品

ASC第815-10-50号により、デリバティブ商品およびヘッジ活動について開示がなされなければなりません。それにより、ファンドは、a) 事業体がデリバティブ商品を利用する方法および理由、b) デリバティブ商品および関連するヘッジ項目がどのように計上されているか、ならびにc) デリバティブ商品および関連するヘッジ項目がどのように事業体の財務状態、財務業績およびキャッシュ・フローに影響を与えるかについて開示することが求められています。

ファンドは、各商品の主要なリスク・エクスポージャーを為替リスクとして、主にヘッジ目的で、先渡しデリバティブ商品を取引しています。ファンドが保有する為替先渡し契約は、会計処理上ASC第815号の要件に従い、ヘッジとはみなされません。このようなデリバティブ商品の公正価値は、資産負債計算書に実現利益/（損失）として反映された公正価値の変動とともに計上されるか、またはデリバティブに係る未実現評価益/（評価損）純変動として運用計算書上に計上されます（注2）。

ファンドは、カウンターパーティ・リスクを軽減するためにカウンターパーティと国際スワップ・デリバティブ協会マスター契約（以下「ISDAマスター契約」といいます。）を締結することができます。ISDAマスター契約は、以後のすべてのデリバティブ取引に関する双務的条件を含み、一般的にファンドおよびそのカウンターパーティで交渉されます。ISDAマスター契約により、信用事由または不履行が起こった場合に、カウンターパーティに対して支払うべき金額またはカウンターパーティから受け取るべき金額すべてをネットリングして一括でネット決済することができます。

ファンドは、資産負債計算書上、デリバティブ契約の債権および債務の公正価値を相殺しない選択を行いました。

2019年12月31日現在、ファンドは、マスター・ネットリング契約（以下「MNA」といいます。）に基づき相殺可能な金額およびファンドから受領した担保を控除した金額で、カウンターパーティによる以下のデリバティブ資産取引を行っております。

(単位：米ドル)

カウンターパーティ	MNAに服する デリバティブ 資産	相殺可能な デリバティブ	受領した 非現金担保	受領した 現金担保	デリバティブ 資産純額 ⁽¹⁾
Citi PB	2,243	(2,243)	—	—	—
合計	2,243	(2,243)	—	—	—

2019年12月31日現在、ファンドは、MNAに基づき相殺可能な金額およびファンドにより供された担保を控除した金額で、カウンターパーティによる以下のデリバティブ負債取引を行っております。

(単位：米ドル)

カウンターパーティ	MNAに服する デリバティブ 負債	相殺可能な デリバティブ	供された 非現金担保	供された 現金担保	デリバティブ 負債純額 ⁽¹⁾
Citi PB	36,709	(2,243)	—	—	34,466
合計	36,709	(2,243)	—	—	34,466

(1)純額は、債務不履行事由の発生時におけるカウンターパーティによる債権／債務純額と同額です。

2019年12月31日現在、ファンドは、以下のデリバティブ取引を行っております。

(単位：米ドル)

ヘッジ商品として 計上されないデリバティブ	資産デリバティブ		負債デリバティブ	
	資産負債計算書 の発生項目	公正価値	資産負債計算書 の発生項目	公正価値
為替先渡し契約 (通貨リスク)	為替先渡し契約 に係る未実現 評価益	2,243	為替先渡し契約 に係る未実現 評価損	36,709

2019年12月31日に終了した年度の運用計算書におけるデリバティブ商品の影響額は以下のとおりです。

(単位：米ドル)

ヘッジ商品として 計上されない デリバティブ	デリバティブに係る 利益または（損失）の 発生項目	デリバティブに係る 実現利益または （損失）	デリバティブに係る 未実現評価益または （評価損）の変動
為替先渡し契約 (通貨リスク)	為替先渡し契約 に係る実現純利益、 為替先渡し契約 に係る未実現評価益／ （評価損）の変動	268,244	(497,439)

注6－管理報酬

管理会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生し計算される純資産価額に対する合計年率最大0.28%（管理会社報酬として年率0.03%ならびに投資顧問報酬として2.5億米ドル以下の純資産価額に対する年率0.25%、2.5億米ドル超5億米ドル以下の純資産価額に対する年率0.24%および5億米ドル超の純資産価額に対する年率0.22%）の管理報酬を毎月後払いにて受領することができます。また、管理会社は、ファンドの資産から、マスター信託証書に基づき認められる自らの権限および職務の適切な遂行において管理会社が負担した費用の払戻しを受ける権利も有します。

2019年12月31日に終了した年度において、管理会社は167,458米ドル（2019年12月31日現在、11,891米ドルが未払い）の報酬を得ました。

管理会社は、自身の報酬から投資顧問会社の報酬を支払います。投資顧問会社は、その受任者または投資顧問会社がファンドに関してその職務を遂行するために任命するその他の関係者の報酬を支払う責任を負います。ただし、投資顧問会社は、投資先ファンドの受益証券の申込および買戻しにかかる取引手数料を請求することができます。

注7－保管会社および副管理事務代行会社報酬

ファンドは、保管会社および副管理事務代行会社との間に保管および会計に関する契約を締結しており、これにより保管会社は、資産合計および取引額に基づき毎月計算され、支払われる報酬を受領します。

保管会社および副管理事務代行会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生し計算される純資産価額に対する下記の年率で副管理事務代行報酬等（名義書換事務代行報酬を含みます。）を受領することができます。

0.07%	2.5億米ドル以下の部分
0.06%	2.5億米ドル超5億米ドル以下の部分
0.05%	5億米ドル超の部分

当該副管理事務代行報酬等は、年間最低報酬を60,000米ドルとし、毎月後払いされます。また、副管理事務代行会社は、ファンドの資産から、ヘッジを含む為替サービスに係る報酬として当該クラスの純資産価額に対する年率0.05%（ただし、年間最低報酬を50,000米ドルとします。）を受領する権利を有します。さらに、保管会社および副管理事務代行会社は、通常の保管報酬および取引手数料を受領する権利も有します。保管会社および副管理事務代行会社が支払った実費についても全額ファンドの負担となります。2019年12月31日に終了した年度において、保管会社は119,052米ドル（2019年12月31日現在、59,173米ドルが未払い）の報酬を得ました。

注8－受託会社および管理事務代行会社報酬

受託会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生し計算される純資産価額に対する年率0.015%の合計報酬（ただし、年間最低報酬を15,000米ドルとします。）を四半期毎に後払いにて受領することができます。2019年12月31日に終了した年度において、受託会社は14,998米ドル（2019年12月31日現在、3,743米ドルが未払い）の報酬を得ました。

注9－代行協会員報酬

代行協会員は、ファンドの資産から、各評価日に発生し計算される純資産価額に対する年率0.03%の報酬を四半期毎に後払いにて受領することができます。2019年12月31日に終了した年度において、代行協会員は17,942米ドル（2019年12月31日現在、3,772米ドルが未払い）の報酬を得ました。

注10－販売会社報酬

販売会社は、ファンドの資産から、各評価日に発生し計算される純資産価額に対する年率0.65%の報酬を四半期毎に後払いにて受領することができます。2019年12月31日に終了した年度において、販売会社は388,742米ドル（2019年12月31日現在、81,726米ドルが未払い）の報酬を得ました。

注11—その他の報酬および経費

ファンドの設立および受益証券の募集ならびにトラストの設立に関連する経費および費用（要求される目論見書または説明書類の作成および印刷にかかる経費および費用を含みます。）は、約140,000米ドルを見込んでいます。かかる経費および費用は、受託会社が他の方法を適用すべきと判断しない限り、ファンドの最初の5計算期間内に償却されます。管理事務代行会社はFATCA/CRSのコンプライアンス業務として年1,500米ドルを受領します。

投資先ファンドは、投資先ファンドの資産から、投資先ファンドの純資産価値に対する年率0.65%程度の報酬を受領することができます。

注12—財務リスクマネジメント

ファンドの活動は、市場リスク（価格リスク、金利リスクおよび為替リスクを含みます。）、信用リスクおよび流動性リスクといった多様な財務リスクにさらされています。

市場リスク

すべての投資には、元本が減少するリスクがあります。投資顧問会社は、有価証券およびその他の金融商品の慎重な選択により、かかるリスクを緩和させます。

ファンドの投資管理プロセスは、注1に記載されています。ファンドが、中長期での値上がり益および収益の実現という目的を達成することができるかどうかは、主に、投資先ファンドへの投資の結果にかかっています。

ファンドの投資の価値は、多数の要因（より幅広い経済の変化、金融市場および通貨市場、外国為替レートならびに金利の動向を含みますが、これらに限られません。）の影響を受けます。ファンドは、その資産負債計算書に反映される金額を上回る市場リスクを様々な程度で有する先渡し契約を締結します。かかる契約の契約金額は、これらの金融商品へのファンドの投資の度合いを表します。これらの金融商品の基礎となる外国為替レートの変動によっては、かかる契約に関連する市場リスクが生じることがあります。

その他の市場リスクおよび信用リスクには、かかる契約の市場が非流動的である可能性、かかる契約の価値の変動が原通貨の価値の変動と直接関連しない可能性、または先物契約の相手方が、当該契約の条件に従った義務の履行を怠る可能性が含まれます。ファンドの、未決済の先物契約、先渡し契約、スワップ契約およびオプション契約の相手方の不履行に起因して損失を負うエクスポージャーは、かかる金融商品に内在する未実現評価益に限定されており、これは、資産負債計算書に計上されています。

信用リスク

信用リスクは、相手方または債券発行者が、ファンドに対する条件に従った義務の履行を怠った場合に、ファンドが負う可能性のある損失を表します。市場で取引される契約の場合、取引所が個別の取引の相手方として行為するため、個別のポジションの相手方との間の受渡しのリスクを負います。ファンドの経営陣は、未決済のデリバティブ契約に関連する信用リスクがファンドの財政状態に重大な悪影響を与えるとは考えていません。

管理会社は、保管会社を監視し、当該会社が適切な保管会社であると信じていますが、当該会社またはファンドが随時使用する保管会社が支払不能に陥り、その結果ファンドが損失を被らないという保証はありません。

米国破産法および1970年証券投資家保護法の両方が、機関の破綻、支払不能または清算時の顧客の保護を定めていますが、ファンドの資産を保管する機関が破綻した場合に、一定期間資産を使用できないか、その資産を最終的に全額回復することができないか、またはその両方により、ファンドが損失を被ることがないという確証はありません。ファンドのすべての現金が一つの機関で保管されているため、かかる損失は、重大なものになり、また、ファンドの投資目的を実現する能力を著しく損なう可能性があります。ファンドは、かかる機関が未払金を返済する義務を履行できない可能性がある限り、信用リスクを負います。

流動性リスク

投資家は、受益証券の価値が上昇することもあれば下落することもあることにご留意ください。ファンドへの投資は一定のリスクを伴います。また、ファンドの投資目的が実現するという保証はありません。

ファンドは、日々、その受益証券の買戻しを求められる可能性があります。経営陣は、事業運営に必要な当面のおよび予測できる資金ならびに、必要な場合、買戻しに充てるためおよびより小規模な金額での取引を適切に反映する市場ポジションを実現するための流動性を十分に有していると信じています。ファンドがその義務を

履行する能力を確実に有するよう、経営陣はかかる持高を継続的に監視しています。

受託会社は、原ファンドの1口当たり純資産価格の計算が停止した場合、管理会社と協議の上、受益証券の発行および買戻しならびにこれらの取引に関する支払いを停止することができます。受託会社は、当該停止が行われたか、解除された後、受益者に対して可能な限り速やかに通知するものとします。申込みの申請および買戻通知書は、かかる停止の間に撤回することはできず、次の取引日に処理されます。ファンドのすべての受益者は、当該停止について書面によって速やかに通知され、当該停止の終了時において速やかに通知されるものとします。

為替リスク

ファンドは米ドル建てですが、米ドルクラス受益証券の価格は米ドル建てで決定され、円ヘッジクラス受益証券の価格は円建てで決定されます。ただし、ファンドはその資産の一部または全部を、他の通貨または価格が日本円以外もしくは米ドル以外の通貨を参照して決定される日本円以外もしくは米ドル以外の通貨建ての商品に投資することができます。ファンドの資産の価額は、日本円の為替相場のみならず、ファンドが投資している様々な現地の市場および通貨における投資対象の価格の変動に伴って変動します。

ファンドはまた、オプションおよび為替予約の活用により為替変動に対してヘッジを行うことがありますが、そのようなヘッジ取引が効果的である保証はなく、またそのような技巧はコストおよび追加のリスクを伴います。投資顧問会社は、ファンドの通貨エクスポージャーを日々監視しています。

注13—借入制限

管理会社および/またはその受任者は、ファンドの勘定で資金を借り入れることができます。ただし、かかる借入の結果、ファンドのためになされた借入総額残高が、かかる借入の直後に純資産総額の10%を超える場合には、資金の借入は行わないものとします。ただし、特殊な状況（ファンドが別のシリーズ・トラスト、投資ファンドまたはその他の種類の集団投資スキームと合併される場合を含みますが、これらに限られません。）においては、12ヶ月を超えない範囲で一時的にかかる制限を超過することができるものとします。

注14—契約義務および偶発債務

通常業務において、受託会社はファンドに代わって、様々な表明保証を含む契約を締結することができ、それらは一般補償を規定しています。一般補償は、かかる表明保証が真実でないという範囲において適用されるだけでなく、ファンドの管理事務代行会社、監査役または投資顧問会社といったファンドについて実施されたサービスに関する第三者からの要求についても補償され得ます。かかる取決めに基づく受託会社の最大のエクスポージャーについては、受託者に対してなされる未だ発生していない将来の要求の範囲においてのみエクスポージャーが発生することから、把握することができません。しかしながら、経験に基づき、受託会社は、損失リスクの隔離を図っています。

注15—後発事象

経営陣は、2020年6月17日（財務書類の発表日）までの後発事象のレビューを行いました。

2020年1月1日から2020年6月17日までの期間において、円ヘッジクラス受益証券について2,477,272米ドルの申込みおよび5,342,597米ドルの買戻しがありました。また、円ヘッジクラス受益証券について分配はありませんでした。

2020年1月1日から2020年6月17日までの期間において、米ドルクラス受益証券について22,756,542米ドルの申込みおよび19,827,387米ドルの買戻しがありました。また、米ドルクラス受益証券について分配はありませんでした。

COVID-19

2020年3月11日、世界保健機関は、新型コロナウイルス感染症（2019年）（以下「COVID-19」といいます。）をパンデミックと表明しました。（i）混乱の期間、および（ii）COVID-19が世界市場に与える影響については依然として不透明です。

IV. お知らせ

該当事項はありません。