

レッド・アーク・グローバル・インベストメンツ(ケイマン)トラストー

米国マーケット・ストラテジー

米ドル建て受益証券/円建て受益証券
～愛称：Curve&4Days～

ケイマン籍契約型公募外国株式投資信託(追加型)

運用報告書

(全体版)

作成対象期間 第1期

(2025年 5 月 2 日)
{
2025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、レッド・アーチ・グローバル・インベストメンツ(ケイマン)トラスト－米国マーケット・ストラテジー(以下「ファンド」または「サブ・ファンド」といいます。)は、このたび、第1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

シティグループ・ファースト・
インベストメント・マネジメント・リミテッド

◆代行協会員

シティグループ証券株式会社

目 次

	頁
I. 運用の経過等	1
II. 直近10期の運用実績	6
III. ファンドの経理状況	8
IV. お知らせ	45

(注1) 米ドルの円貨換算は、2026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＝160.39円）によります。以下同じです。

(注2) サブ・ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づいて設定されていますが、米ドル建て受益証券は米ドル建て、および円建て受益証券は日本円建てのため、本書の金額表示は、別段の記載がない限り、それぞれ米ドルまたは日本円のいずれかをもって行います。

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

(注4) 本書の中で、計算期間（以下「会計年度」ともいいます。）とは、1月1日に始まり12月31日に終了する1年をいいます。ただし、第1会計年度は、2025年5月2日から2025年12月31日までの期間をいいます。サブ・ファンドの運用開始日は、2025年5月2日です。

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	ケイマン籍契約型公募外国株式投資信託（追加型）
強制換金（買戻し）	受託会社は、管理会社および販売会社と協議の上、2035年5月2日以降に到来する買戻日において、受益証券クラスのすべての受益証券を強制的に買い戻すことができます。
信託期間	後記「繰上償還」の項に記載される規定に従い、または有価証券届出書に記載されるその他の状況において、すでに終了している場合を除き、サブ・ファンドは、(i)いずれかの評価日において純資産価額が1,000万米ドル相当を下回り、当該日またはそれ以降に管理会社がサブ・ファンドを償還することを決定した場合、または(ii)トラストの償還日のうち、最も早く到来する日に終了します。トラストの償還日とは、2157年10月21日または管理会社および受託会社が販売会社と協議の上合意したこれよりも早い日をいいます。 また、(i)ボルカー・ルールに従いサブ・ファンドの運用を継続すること、または(ii)サブ・ファンドの投資目的を達成することのいずれかが合理的に実行不可能であり、もしくは実行不可能となる見込みであるとして、管理会社がその単独の裁量により決定する場合（本指数へのエクスポージャーの獲得が不可能となったか、もしくは有利な条件でこれを行うことが不可能であると管理会社が決定する状況を含みます（ただし、これらに限られません。）。） またはインデックス・アロケーター契約が終了した場合、管理会社は、受益者にその旨の通知を行うことにより、サブ・ファンドを終了させることができます。 （注）本書において、「本指数」とは、別途記載のない限り、文脈により、ベース指数、円指数、金利ダイナミックカーブ戦略および／または債券月末ポジション戦略をいいます。
繰上償還	サブ・ファンドは、以下のいずれかの事項が最初に発生した場合に終了します。 (a) 当該サブ・ファンドが違法となるか、または受託会社もしくは管理会社の意見において、当該サブ・ファンドを継続させることが実行不能であり、経済的ではなく、得策ではなくもしくは当該サブ・ファンドの受益者の利益に反する場合。 (b) 前記「信託期間」の項に規定される日付または条件に該当する場合。 (c) 任意または強制的買戻しのいずれかを問わず当該サブ・ファンドのすべての発行済受益証券が買い戻されている場合。 (d) 当該サブ・ファンドの受益者がサブ・ファンド決議により決定した場合。 (e) 信託証書の日付より開始しその149年後に満了する期間の最終日である場合。 サブ・ファンドが終了した場合、受託会社は、当該サブ・ファンドの受益者全員に対して、速やかに当該終了の通知を行います。 管理会社が、受託会社と協議の上、サブ・ファンドの投資戦略がもはや実行可能ではないと決定した場合、サブ・ファンドは通常の方法で資産の換金の目的で運用され、有価証券届出書の記載に従って、受益者の最善に利益にかなう方法であると決定された当該方法で処分代金を受益者に分配することを決定する場合があります。このプロセスはサブ・ファンドの業務にとって不可欠であり、受益者の請求によらずに実行されます。
運用方針	サブ・ファンドは、受益証券の適用あるクラスの受益者に対して、次に掲げるものに連動するリターンを提供することを投資目的とします。 (a) 後記「サブ・ファンドの運用方法、確定利付商品」の項において記載するところにより選定される確定利付商品のポートフォリオ (b) スワップ取引を締結することによって、関連する本指数を通じて米国の債券・金利市場における市場の特性を最大限に活用することを目指す二つのシステムティックな戦略に対するエクスポージャーを提供するポートフォリオ
主要投資対象	確定利付商品およびスワップ取引
サブ・ファンドの運用方法	確定利付商品 受益証券の各クラスの受益証券の継続取得申込みによる投資可能手取金は、確定利付商品をもって構成されるポートフォリオに対して投資されます。確定利付商品は、米ドル建て受益証券については米国財務省短期証券、円建て受益証券については日本短期国債であり、いずれも短期証券です。 受益証券のあるクラスに関して保有される既存の確定利付商品の満期が近づいた場合、リバランスが生じ、確定利付商品の満期または売却の純手取金が、リバランスの時点における当該サブ・ファンドの流動性需要を考慮の上、類似の満期を有する新たな確定利付商品に対して再投資されます。 スワップ取引 サブ・ファンドは、受益証券の各クラスに関して、店頭スワップ取引（以下「スワップ取引」という。）を締結することによって、受益証券の当該クラスに対して適用ある関連する本指数に対するエクスポージャーを得ることを目指します。 スワップ取引は、管理会社が受託会社の代理人として、受益証券の各クラスの勘定のために締結します。副管理契約の条項に従って任命された副管理会社は、関連するスワップ取引の注文を、その条件ならびにサブ・ファンドの投資目的および投資方針に従って発注する責任を負います。 受益証券の各クラスの計算において、スワップ取引に基づき得られる各本指数に対する想定エクスポージャーの概算は、関連するスワップ取引の締結時点における受益証券の当該クラスに対して帰属すべき純資産価額に概ね相当し、新規のスワップ取引に関しては概ねこれに相当する見込みであり、また、受益証券の当該クラスに帰属すべき純資産価額の約95パーセントから105パーセントの範囲内で定期的にリバランスされます。また、スワップ取引の想定エクスポージャーは、一定の状況（受益証券の取得申込みもしくは買戻しならびに／またはサブ・ファンドの資産から行われる報酬および費用の支払いを含みますが、これらに限られません。）において、副管理会社により調整が行われることがあります。当初のスワップ取引を締結するために元本金額の当初の交換は必要とされず、また当初証拠金および／または独立担保額のみがスワップ・カウンターパーティーに対して提供されることを必要とされます。これとは別に、継続的に、サブ・ファンドとスワップ・カウンターパーティーとの間で担保が交換されることがあります。 各スワップ取引の価額は、本指数自体に組み込まれ課される税金、手数料および想定取引費用の控除を反映しています。スワップ取引の解消について取引費用が存在します。 スワップ取引を締結する時点においてすべての条件が確定するため、副管理会社は、スワップ取引において裁量を有しません。 管理会社は、本指数へのエクスポージャーを得るために、その単独の裁量により他のデリバティブ商品を使用する（または副管理会社に使用を指示する）裁量権を留保します。 各スワップ取引の満期日をもって、流動性および市場規模の制約に従いつつ、取引の更改が生じ、これによりサブ・ファンドがその時点において保有する既存の満期を迎えたスワップ取引が終了し、副管理会社は、本「スワップ取引」の項目に従って、管理会社がスワップ・カウンターパーティーとの間で締結する新たなスワップ取引を発注します。 管理会社は、スワップ取引に関連する義務を副管理会社が履行できない範囲において、本項に記載される副管理会社の義務を履行します。

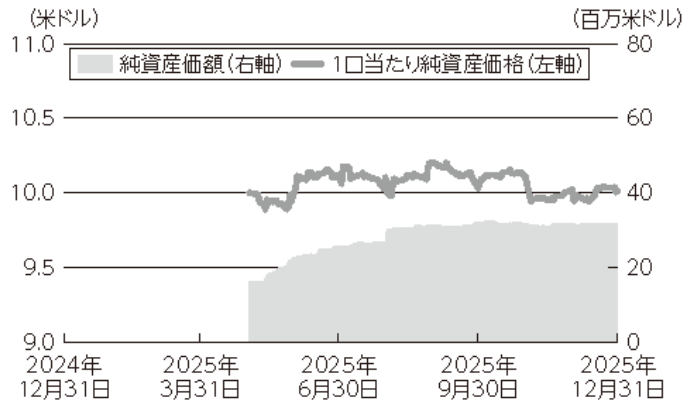
主な投資制限	管理会社および副管理会社は、サブ・ファンドの計算において、サブ・ファンドの総資産の50パーセント超を金融商品取引法に定義される「有価証券」（社債、国債、コマーシャル・ペーパー、証券投資信託の受益証券およびミューチュアル・ファンドの投資証券など）（有価証券とみなされる金融商品取引法第2条第2項各号に掲げる権利を除きます。）および当該有価証券に関連するデリバティブに対して投資します。 管理会社および副管理会社は、サブ・ファンドのために以下に掲げることを行いません。 (a) 取得の結果として管理会社が運用するすべての集団投資信託が保有する投資会社ではないいずれかの会社の議決権付株式の総数が当該会社の全発行済議決権付株式の50パーセントを超える場合において、当該会社の株式を取得すること。 (b) サブ・ファンドによって保有される上場されていないか、または容易に換金することができない投資対象の価額の合計が、当該投資対象の取得の結果、当該取得の直後に直近の純資産価額の15パーセントを超えることとなる場合において、上場されていないか、または容易に換金することができない投資対象を取得すること（ただし、かかる制限は、当該投資の評価方法が英文目論見書もしくはサブ・ファンドの補遺において明確に開示されている場合および当該投資対象の価格の透明性を確保する適切な方法が取られている場合は、当該投資対象の取得を妨げないものとします。）。 (c) 自己取引を行い、または本人としての管理会社の取締役と取引を行うこと。 (d) 管理会社および／もしくは副管理会社または受益者以外の第三者の利益を図る目的での取引を含む（ただし、これらに限られません。）受益者の利益を害し、またはサブ・ファンドの資産の適切な運用に反する取引を行うこと。 (e) 空売りの結果、サブ・ファンドの計算において空売りされる有価証券の市場価額の総額が当該空売りの直後に純資産価額を超える場合において、空売りを行うこと。 (f) 後記「借入れ方針」の項に記載の借入制限に従わずに、借入れを行うこと。 (g) 一の発行体の株式または一の投資信託の受益証券について、その保有の結果として、一の発行体の当該株式または受益証券の価額（以下「株式等エクスポージャー」といいます。）が純資産価額の10パーセントを超えることとなる場合において（当該株式等エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従い計算されます。）、当該株式または受益証券を保有すること。 (h) 一の取引相手方とのデリバティブのポジションまたはデリバティブ取引の原資産である一の発行体に係るデリバティブのポジションについて、その保有の結果として、当該取引相手方または当該デリバティブのポジションに係る発行体に対して生じる純エクスポージャー（以下「デリバティブ等エクスポージャー」といいます。）が純資産価額の10パーセントを超えることとなる場合において（当該デリバティブ等エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従い計算されます。）、当該デリバティブのポジションを保有すること。（注：当該デリバティブ取引のもと、取引相手方の債務に担保が設定されまたは証拠金が差し入れられている場合、当該担保または証拠金の評価額は控除することができます。） (i) 一つの主体により発行され、組成され、または引き受けられた、(i)有価証券（上記(g)に定める株式または受益証券を除きます。）、(ii)金銭債権（上記(h)に定めるデリバティブを除きます。）および(iii)匿名組合出資持分について、その総額（以下「債券等エクスポージャー」といいます。）が純資産価額の10パーセントを超えることとなる場合において（当該債券等エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従い計算されます。）、当該(i)有価証券、(ii)金銭債権および(iii)匿名組合出資持分を保有すること。（注：担保付取引の場合は、担保評価額を控除することができ、当該主体に対するサブ・ファンドの負う支払債務が存在する場合は、支払債務額を控除することができます。） (j) 一つの主体に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ等エクスポージャーの総額が純資産価額の20パーセントを超えることとなる場合において、当該主体に対するポジションを保有すること。 管理会社は、サブ・ファンドの計算において、デリバティブ取引から生じるリスクを十分に把握する過程において管理会社により実施されるリスク管理手続である、規制を受けている金融商品取引業者の自己資本比率規制において定められる標準的方式の「市場リスク相当額」の算出方法を参考に用いた未決済のデリバティブ取引またはその他の類似の取引のリスク量が、純資産価額の80パーセント以内となるように確保します。以上の規定の目的において、「標準的方式」および「自己資本比率規制」とは、それぞれ日本の金融庁の規則に定める意味を有します。 前記(g)から(j)までの投資制限に基づく発行体集中およびカウンターパーティー・エクスポージャーのリスクを計算する目的において、サブ・ファンドが集団投資事業体および／または証券化商品に直接投資する場合、かつ、それらそれぞれの発行体および／またはビークルの資産が固有資産または当該発行体および／もしくはビークルが保有し、これらの集団投資事業体および／もしくは証券化商品に帰属しないその他の資産から分離されており、かつ、当該発行体および／またはビークルが倒産隔離の団体である場合、当該集団投資事業体および／または証券化商品の裏付資産に対するサブ・ファンドの間接的なポジションのエクスポージャーは、エクスポージャーを算定する際にロック・スルーすることができます。 <u>借入れ方針</u> 管理会社および／またはその委託先は、借入残高の総額が純資産価額の10パーセントを超える結果とはならないことを条件として、サブ・ファンドの計算において金銭を借り入れることができます。ただし、サブ・ファンドが他のサブ・ファンド、投資ファンドまたは他の種類の集団投資スキームとの併合を含む（ただし、これらに限られません。）特別な状況において、12か月を超えない期間で一時的に制限を超える場合はこの限りではありません。
分配方針	サブ・ファンドは、現在、受益者への分配を行わない方針です。したがって、サブ・ファンドの純収益および実現キャピタル・ゲインはすべて再投資され、該当する受益証券のクラスに帰属する純資産価額に反映されます。ただし、管理会社は、（受託会社と協議の上）受益証券のあるクラスに関してその単独の裁量により随時決定される金額（もしあれば）の分配を行う裁量を保持しています。

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

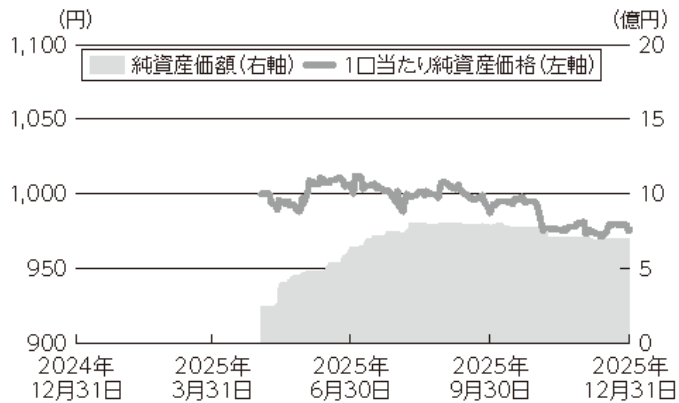
■ 1口当たり純資産価格等の推移について

米ドル建て受益証券



1口当たり当初発行価格：
10.000米ドル
第1期末の1口当たり純資産価格：
10.001米ドル (分配金額：該当事項はありません。)
騰落率：
0.01%

円建て受益証券



1口当たり当初発行価格：
1,000円
第1期末の1口当たり純資産価格：
975円 (分配金額：該当事項はありません。)
騰落率：
-2.50%

(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。以下同じです。なお、ファンドに分配金の支払実績はありません。

(注2) 各会計年度末の純資産価額および1口当たり純資産価格の財務書類（ファンドの経理状況）記載の数値との差異が、一定の調整の結果生じる場合があります。以下同じです。

(注3) 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。

(注4) サブ・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

サブ・ファン드의各通貨建て受益証券の主要投資対象である、米国マーケット・ストラテジーベース指数または米国マーケット・ストラテジー円指数に連動するスワップ取引は、当期間において各指数が下落したため、リターンはマイナスとなりました。各通貨建て受益証券が投資する米国財務省短期証券または日本短期国債のリターンはプラスとなりました。この結果、当期間の米ドル建て受益証券のリターンは概ね横ばい、円建て受益証券のリターンはマイナスとなりました。

■ 分配金について

該当事項はありません。

■ 投資環境について

サブ・ファン드의設定日である2025年5月2日から同12月末までの会計年度の米国債市場は、インフレ鈍化の進展と景気減速への警戒感を背景に、米連邦準備制度理事会（FRB）による利下げ開始を織り込む展開となりました。

5月から夏場にかけては、物価上昇率の緩やかな低下が確認される一方で、労働市場にも減速の兆しが見られたことから、市場では年内の金融緩和観測が徐々に強まり、特に短期ゾーンの金利は低下基調で推移しました。

9月にFRBが利下げを開始すると、短期金利は追加利下げを織り込む形で一段と低下しました。一方で長期金利については、財政赤字の拡大や国債発行増加への懸念に加え、インフレ率の低下ペースが緩やかであったことなどから低下幅が限定されました。その結果、イールドカーブは長短金利差の拡大を伴うスティープ化傾向となりました。

10月以降もFRBは追加利下げを実施しましたが、市場の関心は利下げの実施そのものから、将来の利下げ余地へと移りました。11月にかけては米景気の底堅さが確認される中、トランプ政権の関税政策や財政政策によるインフレ再加速リスクも意識され、長期金利は高止まりする展開となりました。

12月のFOMCでは年内3回目の利下げが実施されたものの、2026年の利下げ見通しが引き下げられるなど金融政策の先行きに対する慎重な姿勢が示されました。このため、短期金利は利下げを反映して低下した一方、長期金利は将来のインフレや財政リスクを織り込む形で上昇し、年末にかけては「FRBは利下げを進めるものの長期金利は高止まりする」という特徴的な相場展開となりました。

■ ポートフォリオについて

サブ・ファン드의投資目的は、受益証券の適用あるクラスの受益者に対して、次に掲げるものに連動するリターンを提供することです。

- (a) 受益証券の当該通貨に適用ある関連する短期証券（すなわち、米ドル建て受益証券に関して米国財務省短期証券、および円建て受益証券に関して日本短期国債）によって構成されるポートフォリオ。
- (b) スワップ取引を締結することによって、受益証券の当該通貨に適用ある関連する本指数（すなわち、米ドル建て受益証券に関して米国マーケット・ストラテジーベース指数、および円建て受益証券に関して米国マーケット・ストラテジー円指数）に対するエクスポージャーを提供するポートフォリオ。

米国マーケット・ストラテジーベース指数および米国マーケット・ストラテジー円指数は、いずれも、米ドル金利スワップを実質的投資対象としてイールドカーブの形状変化を収益の源泉とする「金利ダイナミックカーブ戦略」および米国長期国債先物を実質的投資対象として債券市場における月末の買い圧力に着目した「債券月末ポジション戦略」によって構成されています。

■ 投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在における有価証券の主な銘柄については、後記「Ⅲ. ファンドの経理状況 （3）投資有価証券明細表等」をご参照ください。

■今後の運用方針

管理会社は、担保付スワップ取引を通じて、米ドル金利スワップを実質的投資対象としてイールドカーブの形状変化を収益の源泉とする「金利ダイナミックカーブ戦略」および米国長期国債先物を実質的投資対象として債券市場における月末の買い圧力に着目した「債券月末ポジション戦略」によって構成される「米国マーケット・ストラテジー指数」の損益を享受することを主な目的として、引き続き米国マーケット・ストラテジーの運用戦略を実施していく所存です。

(2) 費用の明細

項目	項目の概要	
受託会社の報酬	受託会社は、サブ・ファンドの信託財産から、純資産価額の年率0.01パーセントの受託報酬（年間15,000米ドルの最低報酬の対象になります。）を受領する権利を有します。かかる報酬は、毎日計算され、発生し、四半期毎に後払いで支払われます。	ファンドの受託業務およびこれに付随する業務への対価
管理会社の報酬	管理会社は、サブ・ファンドの信託財産から、純資産価額の年率0.22パーセントの管理会社報酬を受領する権利を有します。かかる報酬は、毎日計算され、発生し、毎月後払いで支払われます。 サブ・ファンドの終了後に多額の残余金が残ることは想定されていませんが、サブ・ファンドの終了後に10,000米ドルを超えない残余金が残る場合、管理会社は、サブ・ファンドの終了に関連して、自らの利益のために当該残余金を保持する権利、またはその他自ら適切とみなすところに従い当該残余金を処理する権利を留保します。	ファンド資産の運用管理、受益証券の発行、買戻し業務への対価
副管理会社の報酬	副管理会社は、サブ・ファンドの信託財産から、純資産価額の年率0.20パーセントの副管理会社報酬を受領する権利を有します。かかる報酬は、毎日計算され、発生し、毎月後払いで支払われます。	ファンド資産の副運用管理業務への対価
管理事務代行会社の報酬	管理事務代行会社は、サブ・ファンドの信託財産から、純資産価額の年率0.03パーセントの管理事務代行に係る報酬（年間54,000米ドルの最低報酬の対象になります。）を受領する権利を有します。かかる報酬は、毎日計算され、発生し、毎月後払いで支払われます。	ファンド資産の管理事務代行業務への対価
保管会社の報酬	保管会社は、サブ・ファンドの信託財産から、米ドル建ての保管資産について純資産価額の年率0.01パーセント、円建ての保管資産について純資産価額の年率0.015パーセントの保管に係る報酬を受領する権利を有します。かかる報酬は、毎日計算され、発生し、毎月後払いで支払われます。	ファンド資産の保管業務への対価
代行協会の報酬	代行協会は、サブ・ファンドの信託財産から、純資産価額の年率0.01パーセントの報酬を受領する権利を有します。かかる報酬は、毎日計算され、発生し、毎月後払いで支払われます。	目論見書の配布、受益証券1口当たり純資産価格の公表、運用報告書等の文書の販売会社への送付等の業務への対価
販売会社の報酬	販売会社は、サブ・ファンドの信託財産から、純資産価額の年率0.70パーセントの報酬を受領する権利を有します。かかる報酬は、毎日計算され、発生し、毎月後払いで支払われます。	日本における受益証券の販売業務、購入・買戻しの取次ぎ業務、運用報告書の交付等購入後の情報提供業務、およびこれらに付随する業務への対価
スワップ取引に適用される報酬	各受益証券のクラスに関するスワップ取引は、報酬ならびに指数それ自体に組み込まれ、課される想定費用の費用を控除したものです。 スワップ・カウンターパーティーは、スワップ取引が解消される際に想定エクスポージャーの0.05パーセントの取引費用を課します。	

項目	項目の概要	
指数想定費用およびベース指数報酬	関連する本指数の指数水準は、想定費用等（想定費用、手数料、スプレッドまたはこれらと同様の用語で称されることがあります。）の控除を含む場合があります。 金利ダイナミックカーブ戦略（米ドル10年物－2年物金利スワップ・ダイナミック・カーブ・アクティブ指数）の裏付けとなる個別の構成銘柄は、米ドル金利スワップである構成銘柄の更改に伴う費用を包含しています。 債券月末ポジション戦略（10年物米国財務省証券TOMアクティブ指数）の裏付けとなる個別の構成銘柄は、先物である構成銘柄のリバランスおよび更改に伴う費用を包含しています。 金利ダイナミックカーブ戦略および債券月末ポジション戦略のそれぞれに包含されるレバレッジにより、構成銘柄のリバランスおよび更改に伴い包含される費用が増加します。 ベース指数報酬は年率0.2パーセントです。 各本指数の原資産の個別の構成銘柄の一部は、それらそれぞれを構成している先物の更改に伴う費用を包含していることがあります。 指数手数料、想定取引費用、複製の費用および個々の構成銘柄に伴う費用の詳細については、請求目論見書をご参照ください。	
その他の費用・手数料（当期）	0.37%	設立費用、監査報酬、財務書類作成費用、専門家報酬、その他の費用

（注）各報酬については、目論見書に定められている料率および金額を記しています。「その他の費用・手数料（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・手数料の金額をサブ・ファンドの当期末の純資産価額（いずれも財務書類記載の数値）で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

Ⅱ. 直近10期の運用実績

(1) 純資産の推移

下記会計年度末および第1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。

米ドル建て受益証券

	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(円)
第1会計年度末 (2025年12月末日)	31,658,567.67	5,077,718	10.001	1,604
2025年5月末日	22,174,584.27	3,556,582	9.944	1,595
6月末日	25,498,389.27	4,089,687	10.118	1,623
7月末日	26,943,154.88	4,321,413	10.103	1,620
8月末日	31,306,636.84	5,021,271	10.200	1,636
9月末日	32,004,446.11	5,133,193	10.031	1,609
10月末日	31,781,571.82	5,097,446	10.106	1,621
11月末日	31,762,433.15	5,094,377	10.006	1,605
12月末日	31,658,567.67	5,077,718	10.001	1,604

(注) 12月末日の純資産価額および1口当たり純資産価格の財務書類（ファンドの経理状況）記載の数値との差異が、一定の調整の結果生じる場合があります。以下同じです。

円建て受益証券

	純資産価額 (円)	1口当たり純資産価格 (円)
第1会計年度末 (2025年12月末日)	694,608,825	975
2025年5月末日	466,293,858	993
6月末日	638,282,939	1,006
7月末日	747,136,815	1,002
8月末日	801,753,837	1,008
9月末日	784,543,380	987
10月末日	773,259,102	992
11月末日	709,474,909	980
12月末日	694,608,825	975

(2) 分配の推移

該当事項はありません。

(3) 販売及び買戻しの実績

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

米ドル建て受益証券

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	3,445,362.612 (3,445,362.612)	279,788.747 (279,788.747)	3,165,573.865 (3,165,573.865)

円建て受益証券

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	822,832.797 (822,832.797)	110,538.771 (110,538.771)	712,294.026 (712,294.026)

(注1) () 内の数字は、本邦内における販売口数、買戻口数および発行済口数を表します。

(注2) 第1会計年度の販売口数は、当初申込期間（2025年4月8日から2025年4月30日まで）中の販売口数を含みます。

(注3) 本「(3) 販売及び買戻しの実績」の数値は、財務書類と基準時点や端数処理方法が異なることがあるため、財務書類の数値とは一致していないことがあります。

Ⅲ. ファンドの経理状況

財務諸表

- a. ファンドの直近会計年度の日本文の財務書類は、香港における諸法令および一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第328条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるケーピーエムジー エルエルピー（ケイマン諸島事務所）（KPMG LLP）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. ファンドの原文の財務書類は、豪ドル、ユーロ、日本円または米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について、2026年4月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝160.39円）で換算された円換算額が併記されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。円換算額は、四捨五入のため合計欄の数値が総額と一致しない場合がある。
- d. ファンドの年次財務書類は、原文（英語版）のみが監査され、監査報告書が参照しているのは原文（英語版）のみである。年次財務書類および監査報告書がその他の言語に翻訳される場合、ファンドの受託会社および管理会社が年次財務書類および監査報告書の訳文の正確性に責任を負う。翻訳された年次財務書類および監査報告書には、ケーピーエムジーのブランドは含まれず、ケーピーエムジーの署名も含まれない。

(訳文)

独立監査人の監査報告書

受託会社御中

監査意見

私どもは、5 ページから33ページ（訳注：原文のページ）に記載されたレッド・アーキ・グローバル・インベストメンツ（ケイマン）トラストのサブ・ファンドである米国マーケット・ストラテジー・ファンド（以下「サブ・ファンド」という。）の財務書類、すなわち、2025年12月31日現在の財政状態計算書、2025年5月2日（運用開始日）から2025年12月31日までの期間の包括利益計算書、受益者に帰属する純資産変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書、ならびに重要性がある会計方針の情報およびその他の説明情報により構成される注記の監査を行った。

私どもは、当該財務書類が、香港公認会計士協会（以下「HK I C P A」という。）が発行したHK F R S 会計基準に準拠して、サブ・ファンドの2025年12月31日現在の財政状態、ならびに2025年5月2日（運用開始日）から2025年12月31日までの期間の経営成績およびキャッシュ・フローの状況を、全ての重要な点において適正に表示しているものと認める。

監査意見の根拠

私どもは、HK I C P Aが発行した香港監査基準（以下「HK S A」という。）に準拠して監査を行った。本基準のもとでの私どもの責任は、本報告書の「財務書類の監査に対する監査人の責任」区分に詳述されている。私どもは、ケイマン諸島における財務書類の監査に関連のある倫理上の要求とともに、国際会計士倫理基準審議会の「職業会計士のための国際倫理規程（国際独立性基準を含む。）」（以下「I E S B A 規程」という。）に基づきサブ・ファンドに対して独立性を保持しており、また、これらの要求およびI E S B A 規程で定められるその他の倫理上の責任を果たした。私どもは、監査意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

その他の記載内容

サブ・ファンドは、これらの財務書類を英語から日本語に翻訳することができる。私どもは、当該翻訳に関するいかなる手続も行っていない。財務書類および監査報告書の英語版と日本語版との間に矛盾がある場合は、英語版が優先するものとする。

財務書類および監査報告書以外の情報

サブ・ファンドの管理会社および受託会社は、その他の記載内容に対して責任を有している。その他の記載内容は、年次報告書のうち、財務書類および監査報告書を除いたすべての情報である。

私どもの監査意見の対象範囲には、その他の記載内容は含まれておらず、したがって、私どもは当該その他の記載内容に対していかなる保証の結論も表明しない。

財務書類監査における私どもの責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と財務書類または私どもが監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか考慮すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な虚偽表示の兆候があるかどうか留意することにある。

私どもは、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な虚偽表示があると判断した場合には、当該事実を報告することが求められている。私どもは、その他の記載内容に関して報告すべき事項はない。

財務書類に対するサブ・ファンドの管理会社および受託会社の責任

サブ・ファンドの管理会社および受託会社は、HK I C P Aが発行したHK F R S会計基準に準拠して、当該財務書類を作成し適正に表示すること、および不正または誤謬による重要な虚偽表示のない財務書類を作成するためにサブ・ファンドの管理会社および受託会社が必要と判断した内部統制を整備および運用する責任を有している。

財務書類を作成するに当たり、サブ・ファンドの管理会社および受託会社は、サブ・ファンドが継続企業として存続する能力があるかどうかを評価し、必要がある場合には当該継続企業の前提に関する事項を開示する責任を有し、また、サブ・ファンドの管理会社および受託会社がサブ・ファンドの清算もしくは事業停止の意図があるか、またはそうする以外に現実的な代替案がない場合を除き、継続企業の前提に基づいて財務書類を作成する責任を有している。

財務書類の監査に対する監査人の責任

私どもの監査の目的は、全体としての財務書類に、不正または誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかに関する合理的な保証を得て、監査意見を表明することにある。本報告書は、合意された契約条件に従い、機関としての受託会社に対してのみ作成されたものであり、他の目的では作成されていない。私どもは、本報告書の内容について、他の何人に対しても責任を負わない。

合理的な保証は、高い水準の保証であるが、HK S Aに準拠して行った監査が、すべての重要な虚偽表示を常に発見することを保証（guarantee）するものではない。虚偽表示は、不正または誤謬から発生する可能性があり、個別にまたは集計すると、当該財務書類の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

私どもは、HK S Aに準拠して実施する監査の過程を通じて、職業的専門家としての判断を行い、職業的懐疑心を保持し、また、以下を行う。

- ・ 不正または誤謬による財務書類の重要な虚偽表示リスクを識別、評価し、当該リスクに対応した監査手続を立案、実施し、監査意見の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。不正による重要な虚偽表示を発見できないリスクは、誤謬による重要な虚偽表示を発見できないリスクよりも高くなる。これは、不正には、共謀、文書の偽造、取引等の記録からの除外、虚偽の陳述、または内部統制の無効化が伴うためである。
- ・ 状況に応じて適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を理解する。ただし、これは、サブ・ファンドの内部統制の有効性に対する意見を表明するためではない。
- ・ サブ・ファンドの管理会社および受託会社が採用した会計方針およびその適用方法の適切性、ならびにサブ・ファンドの管理会社および受託会社によって行われた会計上の見積りの合理性を評価し、関連する開示の妥当性を評価する。
- ・ サブ・ファンドの管理会社および受託会社が継続企業を前提として財務書類を作成することが適切であるかどうか、また、入手した監査証拠に基づき、サブ・ファンドの継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象または状況に関して重要な不確実性が認められるかどうかを結論付ける。重要な不確実性が認められる場合は、監査報告書において財務書類の開示に注意を喚起すること、または重要な不確実性に関する財務書類の開示が適切でない場合は、財務書類に対して除外事項付意見を表明することが求められている。私どもの結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づいているが、将来の事象や状況により、サブ・ファンドは継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- ・ 財務書類の表示方法が適切であるかどうかを評価すること、関連する注記を含めた全体としての財務書類の表示、構成および内容を検討し、財務書類が基礎となる取引や会計事象を適正に表示しているかどうかを評価する。

私どもは、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、および監査の基準で求められているその他の事項について、サブ・ファンドの管理会社および受託会社に対して報告を行っている。

ケーピーエムジー エルエルピー

2026年6月24日



KPMG LLP
P.O. Box 493
SIX Cricket Square
Grand Cayman, KY1-1106
Cayman Islands
Tel +1 345 949 4800
Fax +1 345 949 7164
Web www.kpmg.com/ky

Independent auditors' report to the Trustee

Opinion

We have audited the financial statements of US Market Strategy Fund (the "Series Trust"), a series trust of Red Arc Global Investments (Cayman) Trust, set out on pages 5 to 33, which comprise the statement of financial position as at 31 December 2025, the statement of comprehensive income, the statement of changes in net assets attributable to unitholders and the statement of cash flows for the period from 2 May 2025 (date of commencement of operations) to 31 December 2025 and notes, comprising material accounting policy information and other explanatory information.

In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Series Trust as at 31 December 2025, and of its financial performance and its cash flows for the period from 2 May 2025 (date of commencement of operations) to 31 December 2025 in accordance with HKFRS Accounting Standards as issued by the Hong Kong Institute of Certified Public Accountants ("HKICPA").

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with Hong Kong Standards on Auditing ("HKSAs") as issued by the HKICPA. Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditors' responsibilities for the audit of the financial statements* section of our report. We are independent of the Series Trust in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) ("IESBA code") together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in the Cayman Islands, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Other matter

The Series Trust may translate these financial statements from English to Japanese. We were not engaged to perform any procedures over the translations. In the event of any inconsistencies between the English and the Japanese versions of the financial statements and our auditors' report, the English version shall prevail.

Information other than the financial statements and auditors' report thereon

The Manager and the Trustee of the Series Trust are responsible for the other information. The other information comprises all the information included in the annual report, other than the financial statements and our auditors' report thereon.

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

KPMG LLP, a Cayman Islands limited liability partnership and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved.

Document classification: KPMG Confidential



In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

Responsibilities of the Manager and the Trustee of the Series Trust for the financial statements

The Manager and the Trustee of the Series Trust are responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with HKFRS Accounting Standards as issued by the HKICPA and for such internal control as the Manager and the Trustee of the Series Trust determine 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, the Manager and the Trustee of the Series Trust are responsible for assessing the Series Trust's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Manager and the Trustee of the Series Trust either intend to liquidate the Series Trust or to cease operations, or have no realistic alternative but to do so.

Auditors' 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 auditors' report that includes our opinion. This report is made solely to you, as a body, in accordance with our agreed terms of engagement, and for no other purpose. We do not assume responsibility towards or accept liability to any other person for the contents of this report.

Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with HKSAAs 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 HKSAAs, we exercise professional judgement 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 Series Trust's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Manager and the Trustee of the Series Trust.
- Conclude on the appropriateness of the Manager's and Trustee'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 Series Trust's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditors' 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 auditors' report. However, future events or conditions may cause the Series Trust 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 the Manager and the Trustee of the Series Trust 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.

KPMG LLP

24 June 2026

(1) 貸借対照表

財政状態計算書
2025年12月31日現在
(表示: 米ドル)

2025年12月31日現在			
	注	米ドル	千円
資産			
現金	3, 11	515, 322	82, 652
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産	4, 9	36, 193, 282	5, 805, 040
前払金およびその他の未収金		248, 360	39, 834
資産合計		36, 956, 964	5, 927, 527
負債			
純損益を通じて公正価値で測定する金融負債	4, 9	635, 258	101, 889
受益証券買戻未払金	6	40, 144	6, 439
未払費用およびその他債務	11, 12	168, 946	27, 097
負債合計（受益者に帰属する純資産を除く）		844, 348	135, 425
受益者に帰属する純資産	10	36, 112, 616	5, 792, 102
発行済受益証券口数			
米ドル建て受益証券	10 (a)	3, 165, 574 口	
円建て受益証券	10 (a)	712, 294 口	
受益証券 1 口当たり純資産価格			
米ドル建て受益証券	10 (a)	10.00 米ドル	1, 604 円
円建て受益証券	10 (a)	976 円	

2026年6月24日に受託会社および管理会社によって発行を承認、許可された。

[署名])
) C I B C カリビアン・バンク・アンド・トラスト・
) カンパニー (ケイマン) リミテッドを代表して
)

)
[署名]) シティグループ・ファースト・インベストメント・
) マネジメント・リミテッドを代表して
)

9 ページから33ページ (訳注: 原文のページ) の注記は本財務書類の一部である。

(2) 損益計算書

包括負債計算書

2025年5月2日（運用開始日）から2025年12月31日までの期間

(表示：米ドル)

	注	2025年5月2日（運用開始日） から2025年12月31日までの期間	
		米ドル	千円
受取利息	7, 11	13	2
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産に係る純損失	5	(61, 974)	(9, 940)
正味為替差損		(11, 072)	(1, 776)
損失合計		(73, 033)	(11, 714)
管理会社報酬	11	(47, 928)	(7, 687)
副管理会社報酬	11	(43, 571)	(6, 988)
管理事務代行会社および名義書換代理人の報酬	12	(33, 654)	(5, 398)
販売会社報酬	13	(152, 498)	(24, 459)
保管報酬	11	(2, 164)	(347)
専門家報酬	11	(15, 049)	(2, 414)
監査報酬		(36, 650)	(5, 878)
受託会社報酬	11	(10, 460)	(1, 678)
財務書類作成費用	12	(5, 500)	(882)
設立費用		(53, 976)	(8, 657)
その他の費用		(24, 517)	(3, 932)
営業費用合計		(425, 967)	(68, 321)
源泉徴収税		(781)	(125)
運用による受益者に帰属する純資産の変動および当期包括損失合計		(499, 781)	(80, 160)

9 ページから33ページ（訳注：原文のページ）の注記は本財務書類の一部である。

受益者に帰属する純資産変動計算書
2025年5月2日（運用開始日）から2025年12月31日までの期間
（表示：米ドル）

	注	2025年5月2日（運用開始日） から2025年12月31日までの期間	
		米ドル	千円
期首現在残高		—	—
受益証券の販売			
米ドル建て受益証券	10(a)	34,511,886	5,535,361
円建て受益証券	10(a)	5,627,135	902,536
		40,139,021	6,437,898
受益証券の買戻し			
米ドル建て受益証券	10(a)	(2,815,011)	(451,500)
円建て受益証券	10(a)	(711,613)	(114,136)
		(3,526,624)	(565,635)
受益者との取引合計		36,612,397	5,872,262
運用による受益者に帰属する純資産の変動および当期包括損失合計		(499,781)	(80,160)
期末現在残高		36,112,616	5,792,102

9 ページから33ページ（訳注：原文のページ）の注記は本財務書類の一部である。

キャッシュ・フロー計算書

2025年5月2日（運用開始日）から2025年12月31日までの期間
(表示：米ドル)

	2025年5月2日（運用開始日） から2025年12月31日までの期間	
	米ドル	千円
営業活動		
運用による受益者に帰属する純資産の変動および当期包括損失合計調整：	(499, 781)	(80, 160)
受取利息	(13)	(2)
運転資本変動前営業損失	(499, 794)	(80, 162)
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産の増加	(36, 193, 282)	(5, 805, 040)
純損益を通じて公正価値で測定する金融負債の増加	635, 258	101, 889
前払金およびその他の未収金の増加	(248, 360)	(39, 834)
未払費用およびその他債務の増加	168, 946	27, 097
受取利息	13	2
営業活動に使用された正味現金	(36, 137, 219)	(5, 796, 049)
財務活動		
受益証券の販売による収入	40, 139, 021	6, 437, 898
受益証券の買戻しに係る支払額（受益証券買戻未払金控除後）	(3, 486, 480)	(559, 197)
財務活動から生じた正味現金	36, 652, 541	5, 878, 701
現金の純増加	515, 322	82, 652
期首現在の現金	—	—
期末現在の現金	515, 322	82, 652

9 ページから33ページ（訳注：原文のページ）の注記は本財務書類の一部である。

財務書類に対する注記

(表示：別段の記載がない限り米ドル)

1 概要

レッド・アーチ・グローバル・インベストメンツ(ケイマン)トラスト(以下「トラスト」という。)は、管理会社としてのシティグループ・ファースト・インベストメント・マネジメント・リミテッド(以下「管理会社」という。)と受託会社としてのCIBC カリビアン・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」という。)(以下あわせて「経営陣」という。)の間に2008年10月21日に締結され、2015年3月10日に修正および改訂された信託証書によりケイマン諸島の信託法に基づいて免除信託として設立されたアンブレラ型ユニット・トラストである。トラストは、2008年10月27日にケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法に基づいて登録された。米国マーケット・ストラテジー・ファンド(以下「サブ・ファンド」という。)は2025年5月2日に運用を開始した。サブ・ファンドの償還日は2157年10月21日、または管理会社および受託会社が合意したこれよりも早い日である。

サブ・ファンドの投資目的は、受益証券保有者に対して、(a)確定利付商品のポートフォリオ、および(b)トータル・リターン・スワップ取引を締結することによって、関連する本指数を通じて米国の債券・金利市場における市場特性を活用することを目指す二つのシステムティックな戦略に対するエクスポージャーを提供するポートフォリオ、に連動するリターンを提供することである。サブ・ファンドの投資戦略の詳細については、下記の注記9(a)を参照のこと。

2025年12月31日現在、トラストおよびサブ・ファンドには従業員はいなかった。管理会社は、管理会社と三井住友DSアセットマネジメント株式会社(以下「副管理会社」という。))との間で締結された副管理契約に従い、一定の投資運用機能を副管理会社に委託している。副管理会社は、とりわけ、サブ・ファンドの投資目的および投資方針に従って、トータル・リターン・スワップ契約の執行およびモニタリング、ならびにこれに関連する指数エクスポージャーのリバランスについて責任を負う。

サブ・ファンドの管理事務代行機能は、エイペックス・ファンド・サービスズ(シンガポール)ピーティーイー・リミテッド(以下「管理事務代行会社」という。))に委託されており、サブ・ファンドの保管機能は、シティバンク・エヌ・エイ香港支店(以下「保管会社」という。))に委託されている。

2 重要性がある会計方針

(a) 法令遵守の表明

本財務書類は、香港財務報告基準(以下「HKFRS」という。))に準拠して作成されている。HKFRSとは、香港公認会計士協会(以下「HKICPA」という。))が公表したすべての適用可能な個別のHKFRS、香港会計基準(以下「HKAS」という。))および解釈指針、ならびに香港で一般に公正妥

当と認められている会計原則を含む総称である。サブ・ファンドが適用した重要性がある会計方針は、以下に記載されている。

本財務書類は、サブ・ファンドの最初の会計期間である、2025年5月2日（運用開始日）から2025年12月31日までの約8ヶ月間について作成されている。

HK I C P Aは、サブ・ファンドの当会計期間に初度適用され、または早期適用が可能となる特定の新規および改訂されたHK F R Sを公表している。注記2（d）には、これらの変更の初度適用による重要性がある会計方針の変更に関する情報が本財務書類に反映される当会計期間および前会計期間においてサブ・ファンドに関連する範囲で記載されている。

サブ・ファンドは、期中を通して一貫して当該重要性がある会計方針を適用している。

(b) 作成の基礎

サブ・ファンドの買戻可能受益証券の大部分は米ドル建てで発行および買戻しが行われ、サブ・ファンドのパフォーマンスは米ドル建てで測定されるという事実を反映して、本財務書類の機能通貨および表示通貨は、ケイマン諸島の現地通貨ではなく、米ドルである。

本財務書類の作成に使用される測定基準は、取得原価主義である。ただし、一部の金融商品は、注記2（e）の重要性がある会計方針において説明されているように、その公正価値で計上される。その他の金融資産および金融負債は、償却原価または買戻価額（すなわち買戻可能受益証券に関して）で計上される。

HK F R Sに準拠した財務書類の作成において、経営陣は、会計方針の適用ならびに資産、負債、収益および費用の報告金額に影響を与える判断、見積りおよび仮定を行うことが要求される。見積りおよび関連する仮定は、状況に応じて合理的であると考えられる過去の実績およびその他の様々な要因に基づいており、その結果は、他の根拠からでは算定が容易でない資産および負債の帳簿価額について判断を下す際の根拠となっている。実際の結果はこれらの見積りとは異なる可能性がある。

見積りおよび基礎となる仮定は、継続的に検証される。会計上の見積りの変更が特定の期間だけに影響を与える場合は、見積りの変更が行われる期間に認識され、変更が当期と将来の期間の両方に影響を与える場合は、変更が行われる期間および将来の期間に認識される。サブ・ファンドの重要性がある会計方針は、期中を通して一貫して適用されている。

本財務書類に重要な影響を及ぼすHK F R Sの適用に際して経営陣が行った判断および見積りの不確実性の主な原因については、注記14に記載されている。

(c) 外貨換算

期中の外貨建取引は、取引日における為替レートで米ドルに換算されている。外貨建の貨幣性資産および負債は、報告期間末現在の為替レートで米ドルに換算されている。

換算により生じる外貨換算差額は、正味為替差損益として損益に認識される。ただし、純損益を通じて公正価値で測定する金融商品から生じるものを除く。これは、純損益を通じて公正価値で測定する金融商品に係る純損益の構成要素として認識される。

(d) 重要性がある会計方針の変更

HK ICPAは、サブ・ファンドの当会計期間に初度適用される、多くのHKFRSの修正を公表した。このうち、サブ・ファンドの当期の経営成績および財政状態の作成または表示方法に重要な影響を及ぼす変更はない。

サブ・ファンドは、当会計期間において未発効の新会計基準または解釈指針を適用していない（注記15参照）。

(e) 金融商品

(i) 当初認識

サブ・ファンドは、下記(ii)に記載されるように、設立時にその金融商品を様々なカテゴリーに分類している。金融商品は当初、公正価値で測定されるが、これは通常、取引価格と同額である。純損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債に係る取引費用は、直ちに費用計上される。

サブ・ファンドは、金融資産および金融負債を、当該商品の契約上の規定の当事者になった日に認識する。純損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債の通常の売買は、取引日基準で認識される。当該取引日より、純損益を通じて公正価値で測定する金融資産または金融負債の公正価値の変動から発生する損益が発生時に計上される。

(ii) 分類

当初認識時に、サブ・ファンドは償却原価または純損益を通じた公正価値(以下「FVTPL」という。)で測定する金融資産を分類する。

金融資産は、以下の要件をともに満たし、かつ、FVTPLとして指定されていない場合、償却原価で測定される。

- ー 契約上のキャッシュ・フローを回収するために資産を保有することを目的とする事業モデルの中で保有されていること
- ー その契約条件により、元本および利息の支払のみ(以下「S P P I」という。)であるキャッシュ・フローが特定の日に生じること

サブ・ファンドのその他のすべての金融資産は、F V T P Lで測定される。

事業モデル評価

サブ・ファンドは、金融資産を保有する事業モデルの目的を評価する際に、以下を含む、事業の管理方法に関するすべての関連情報を考慮している。

- ー 文書化された投資戦略と当該戦略の実施。これには、投資戦略が契約上の受取利息を獲得すること、特定の金利プロファイルを維持すること、金融資産のデュレーションに関連する負債のデュレーションまたは予想キャッシュ・アウトフローと対応させること、あるいは資産の売却によりキャッシュ・フローを実現することに焦点を当てているかどうかが含まれる。
- ー ポートフォリオのパフォーマンスが、どのように評価され、経営陣に報告されているか
- ー 事業モデル(および当該事業モデルの中で保有されている金融資産)の業績に影響を与えるリスクと、当該リスクが管理されている方法
- ー 管理会社にどのように報酬が与えられるのか(例えば、報酬の基礎となるのは管理している資産の公正価値なのか、回収した契約上のキャッシュ・フローなのか)
- ー 過年度における金融資産の売却の頻度、量および時期、当該売却の理由、ならびに将来の売却活動についての予想

認識の中止の要件を満たさない取引における金融資産の第三者への譲渡は、サブ・ファンドが資産を継続的に認識していることと整合しており、この目的のための売却とはみなされない。

サブ・ファンドは、2つの事業モデルがあると判断した。

- ー 回収のために保有する事業モデル：これには、現金およびその他の未収金ならびに前払金およびその他の未収金が含まれる。当該金融資産は、契約上のキャッシュ・フローを回収するために保有される。
- ー その他の事業モデル：これには、負債投資およびデリバティブ金融商品が含まれる。当該金融資産は、管理とその業績評価が公正価値ベースで行われ、頻繁に売却が発生している。

契約上のキャッシュ・フローがS P P Iであるかどうかの評価

この評価の目的上、「元本」は、当初認識時における金融資産の公正価値と定義される。「金利」とは、貨幣の時間価値、特定の期間における元本残高に関する信用リスクならびに他の基本的な融資リスクおよびコスト(例えば、流動性リスクおよび管理コスト)への対価と利益マージンとして定義される。

契約上のキャッシュ・フローがS P P Iであるかどうかを評価する際に、サブ・ファンドは当該商品の契約条件を考慮する。これには、金融資産がこの条件を満たさないような契約上のキャッシュ・

フローの時期または金額を変更させる可能性のある契約条件を含んでいるかどうかを評価することが含まれる。サブ・ファンドは、この評価を行うにあたり、以下の事項を考慮している。

- － キャッシュ・フローの金額またはタイミングを変更する偶発的事象
- － レバレッジ要素
- － 期限前償還要素と期限延長要素
- － サブ・ファンドの請求権を特定の資産からのキャッシュ・フロー(例えば、ノンリコース要素)に限定する条件
- － 貨幣の時間的価値の考慮(例えば、金利の定期的な再設定)を修正する要素

サブ・ファンドは、事業モデルと契約上のキャッシュ・フローの評価に基づいて投資を分類している。したがって、サブ・ファンドは、負債投資およびデリバティブ金融商品を含むすべての投資を、FVTPLで測定する金融資産または金融負債の区分に分類する。償却原価で測定する金融資産には、現金ならびに前払金およびその他の未収金が含まれている。償却原価で測定する金融負債には、受益証券買戻未払金、未払費用およびその他債務ならびに受益者に帰属する純資産が含まれている。

分類変更

金融資産は、サブ・ファンドが金融資産の管理に関する事業モデルを変更しない限り、当初認識後に再分類されない。この場合、影響を受けるすべての金融資産は、事業モデルの変更後の最初の報告期間の初日に分類変更される。

(iii) 公正価値測定基準

公正価値とは、主要な市場、あるいは主要な市場がない場合には、測定日においてサブ・ファンドがアクセスを有する最も有利な市場での、測定日における市場参加者間の秩序ある取引において、資産を売却するために受け取るであろう価格または負債を移転するために支払うであろう価格である。負債の公正価値は、不履行リスクを反映している。

入手可能な場合には、サブ・ファンドは、活発な市場における相場価格を用いて金融商品の公正価値を測定する。資産または負債の取引が、継続的に価格付けの情報を提供するのに十分な頻度と量で行われている場合に、市場が活発であるとみなされる。サブ・ファンドは活発な市場で取引されている商品を売買気配内の取引価格により測定する。なぜなら、この価格は、換金価格の合理的な近似値を提供するからである。

公認証券取引所の取引相場価格や取引所で取引されない金融商品に関するブローカー／ディーラーによる価格がない場合、もしくは市場が活発でない場合、当該商品の公正価値は、実際の市場取引において入手し得る価格に関する信頼性のある見積りを提供する評価技法を用いて見積られる。

サブ・ファンドは、振替が生じる報告期間の期末時点で公正価値ヒエラルキーのレベル間の振替を認識する。

(iv) 償却原価

金融資産または金融負債の償却原価は、金融資産または金融負債について、当初認識時に測定された金額から元本返済額を控除し、かかる当初金額と満期金額の差額について実効金利法を用いて算定された累積償却額を加算または減算し、さらに金融資産については損失引当金を調整した金額である。

(v) 減損

サブ・ファンドは、償却原価で測定する金融資産について、予想信用損失(以下「ECL」という。)に対する損失評価引当金を認識している。

サブ・ファンドは、12ヶ月のECLで測定される以下の金融資産を除き、全期間のECLに等しい金額で損失評価引当金を測定する。

- ー 報告日において信用リスクが低いと判断される金融資産
- ー 信用リスク(すなわち、資産の予想存続期間にわたって債務不履行が発生するリスク)が当初認識以降に著しく増大していないその他の金融資産

サブ・ファンドは、金融資産の信用リスクが当初認識以降に著しく増大したかどうかを判断する際、またECLを見積もる際に、関連性があり、過大なコストや労力を掛けずに、入手可能である合理的で裏付け可能な情報について考慮する。これには、サブ・ファンドの過去の経験および情報に基づく信用評価による、また将来予測的な情報を含む、定量的および定性的情報と分析の両方が含まれる。

サブ・ファンドは、期限経過が30日超である場合、金融資産の信用リスクが著しく増大したと仮定する。

サブ・ファンドは、以下の場合に、金融資産が債務不履行に陥っているとみなす。

- ー サブ・ファンドが有価証券の現金化(保有されている場合)といった行動に遡及権を有していない場合で、借手がサブ・ファンドに対する信用義務を全額支払う可能性が低い場合
- ー 金融資産の期限経過が90日超である場合

サブ・ファンドは、相手方の信用格付けが「投資適格」という世界的に理解されている定義と同等である場合、金融資産の信用リスクは低いとみなしている。サブ・ファンドは、これをムーディーズのBaa3以上またはスタンダード&プアーズのBBB-以上とみなしている。

全期間のECLとは、金融商品の予想存続期間にわたって生じ得るすべての債務不履行事象から生じるECLである。

12ヶ月間のECLは、報告日から12ヶ月以内(または、金融商品の予想存続期間が12ヶ月未満である場合には、それより短い期間)に生じ得る債務不履行事象から生じるECLの一部である。

ECLを見積もる際に考慮すべき最長の期間は、サブ・ファン드가信用リスクにさらされる最長の契約期間である。

ECLの測定

ECLは、信用損失の確率加重した見積りである。信用損失は、すべてのキャッシュ不足額(すなわち、企業が契約に従って受け取るべきキャッシュ・フローと、サブ・ファン드가受け取ると見込んでいるキャッシュ・フローとの差額)の現在価値として測定される。ECLは金融資産の実効金利で割り引かれる。

信用減損金融資産

サブ・ファン드는、各報告日において、償却原価で計上されている金融資産が信用減損しているかどうかを評価している。金融資産は、金融資産の見積将来キャッシュ・フローに不利な影響を及ぼす1つまたは複数の事象が生じている場合に、「信用減損」している。

金融資産が信用減損している証拠には、以下の観察可能なデータが含まれる。

- － 発行者または債務者の重大な財政的困難
- － 契約違反(債務不履行または90日超の期限経過事象など)
- － 借手が破産または他の財務上の再編を行う可能性が高くなったこと

財政状態計算書におけるECL引当金の表示

償却原価で測定する金融資産の損失評価引当金は、資産の総額での帳簿価額から控除される。

直接償却

サブ・ファン드가ある金融資産全体または一部分の回収に合理的な予想を有していない場合には、金融資産の総額での帳簿価額は直接償却される。

(vi) 認識の中止

サブ・ファンドは、資産からのキャッシュ・フローに対する契約上の権利が消滅した場合または金融資産の所有に係るリスクと受益のほとんどすべてが移転される取引もしくはサブ・ファンドが金融資産の所有に係るリスクと受益のほとんどすべてを移転したわけでも保持しているわけでもないが金融資産に対する支配を保持していない取引において、サブ・ファンドが契約上のキャッシュフローを受け取る権利を移転する場合、金融資産の認識を中止する。

金融資産の認識を中止する場合、当該資産の帳簿価額（または認識を中止した部分に配分された帳簿価額）と受け取った対価（取得した新たな資産から引き受けた新たな負債を控除した額を含む）との差額が損益として認識される。移転された当該金融資産に関してサブ・ファンドが新たに生じたまたは留保した持分は、別の資産または負債として認識される。

サブ・ファンドは、その契約上の義務が免除、取消または消滅した場合、金融負債の認識を中止する。

金融負債の認識を中止する場合、消滅した帳簿価額と支払った対価（移転された非現金および引き受けた負債を含む）との差額が損益として認識される。

サブ・ファンドは、デリバティブが金融資産および金融負債の双方について認識中止の要件を満たした場合にのみ、当該デリバティブの認識を中止する。変動証拠金の支払または受領が、時価評価により決済される先物契約またはその他のデリバティブの決済を表す場合には、当該デリバティブまたはその決済された部分の認識が中止される。

(vii) 相殺

金融資産および金融負債は、サブ・ファンドが該当金額を相殺する法的権利を有しており、純額で決済するか、資産の換金と負債の決済を同時に実行するかを意図を有している場合にのみ、相殺して財政状態計算書に純額で表示される。

損益を通じて公正価値で測定される金融商品に係る損益および為替差損益については、収益および費用が純額で表示される。

(f) 現金

現金は、銀行預金で構成される。

(g) 受取利息および支払利息

受取利息および支払利息は、取得日または発生日に算定される商品の当初の実効金利を用いて、発生時に純損益に認識される。受取利息には、割引またはプレミアムの償却費、取引費用あるいは利付商品の当初の帳簿価額と実効金利ベースで算定される満期時の金額とその他の差額が含まれている。

(h) 純損益を通じて公正価値で測定する金融商品に係る純損益

純損益を通じて公正価値で測定する金融商品に係る利益または損失には、すべての実現および未実現の公正価値の変動と為替換算差額が含まれているが、受取利息および支払利息は含まれていない。

指数スワップに係る実現利益および実現損失は、取引相手方から提供される決済情報に基づき、各スワップのリセット日（または該当する場合には終了日）に認識される。

(i) 設立費用

サブ・ファンドの英文目論見書補遺に従い、サブ・ファンドの設立に関連して発生した設立費用（法律、会計およびその他の専門家報酬を含む。）は資産計上され、運用開始日から36か月にわたり償却される。受託会社および管理会社は、2025年12月31日現在の資産計上された設立費用の金額は、ファンドの財務書類にとって重要ではないと結論付けている。資産計上された設立費用は、財政状態計算書において「前払金およびその他の未収金」の一部として表示される。

(j) 費用

サブ・ファンドのその他の費用はすべて、発生基準で損益に認識される。

(k) 法人税

ケイマン諸島

ケイマン諸島の現行の課税制度に基づいて、サブ・ファンドは、収益、利益またはキャピタル・ゲインに係る税金の支払いを免除されている。トラストは、ケイマン諸島の総督から、トラストの設立日から50年間、税金が免除となる保証を受けている。したがって、法人税等引当金は本財務書類において計上されていない。

香港

サブ・ファンドには、その投資活動のいずれに関しても香港の税金が課されないことが予想される。

(l) 受益証券保有者による受益証券の申込み

サブ・ファンドは、ファンドの管理事務代行会社により申込みが受理され、申込金の未収リスクが僅少であると評価され、受益証券を発行する法的拘束力のある契約上の義務が成立した時点で、当該申込みを認識する。

(m) 受益証券保有者による受益証券の買戻し

受益証券保有者は、ロンドン、ニューヨーク、香港および東京の各地において商業銀行が営業しており、かつシカゴ・マーカント取引所がその通常の立会を行っている日、および／または管理会社により適宜書面で指定される他の日(以下「買戻日」という。)に、受益証券を買戻すことができる。受益証券は、関連する買戻日の受益証券1口当たり純資産価格で買戻される予定である。受益証券1口当たり純資産価格は、該当する買戻日現在のサブ・ファンドの純資産価額を参照して算定される。

(n) 発行済受益証券

サブ・ファンドは、金融商品の契約内容に応じて、発行済金融商品を金融負債または資本性金融商品に分類している。

発行体が現金または別の金融資産で当該商品の買戻しまたは償還を行う契約債務を含んでいるプットブル金融商品は、以下の条件をすべて満たす場合に資本として分類される。

- (i) サブ・ファンドの清算の場合に、保有者にサブ・ファンドの純資産の比例持分に応じた権利を与える。
- (ii) その他すべての商品クラスに劣後する商品のクラス内にある。
- (iii) その他すべての商品クラスに劣後する商品のクラス内にある金融商品がすべて同じ特性を有する。
- (iv) サブ・ファンドが現金または別の金融資産で当該商品の買戻しまたは償還を行う契約債務以外に、当該商品に金融負債としての分類が必要となる他の特性が含まれていない。
- (v) その契約期間にわたって当該商品に帰属する予想キャッシュ・フローの合計は、実質的に、当該商品の契約期間にわたるサブ・ファンドの純損益、認識される純資産の変動、または認識・未認識純資産の公正価値の変動に基づいている。

サブ・ファンドは、発行済の米ドル建て受益証券および円建て受益証券の2クラスの買戻可能受益証券を有している。これらのクラスは、全ての重要な点において同順位であり、基準通貨が異なる点を除き、同一の条件を有している。買戻可能受益証券は、受益証券保有者に、各取引日およびサブ・ファンドの清算時に、サブ・ファンドの純資産における受益証券保有者の持分に比例した価値で現金による買戻しを要求する権利を提供する。

サブ・ファンドの換金可能な受益証券は、金融負債に分類され、買戻金額の現在価値で測定される。

(o) 関連当事者

(a) 以下に該当する人物または当該人物の近親者は、サブ・ファンドに関連している。

- (i) サブ・ファンドに対して支配権または共同支配権を有している。
- (ii) サブ・ファンドに重要な影響力を行使することができる。あるいは
- (iii) サブ・ファンドまたはサブ・ファンドの親会社の経営幹部の一員である。

(b) 以下の条件のいずれかが該当する事業体は、サブ・ファンドに関連している。

- (i) 当該事業体とサブ・ファンドが同じグループの一員である(すなわち、サブ・ファンドの親会社、子会社および兄弟会社が互いに関連している。)。
- (ii) 一方の事業体が、もう一方の事業体の関連会社または合併事業(あるいはもう一方の事業体が属しているサブ・ファンドの別の事業体の関連会社または合併事業)である。
- (iii) 両方の事業体がいずれも同じ第三者の合併事業である。
- (iv) 一方の事業体が第三者の事業体の合併事業であり、もう一方の事業体はその第三者の事業体の関連会社である。
- (v) 当該事業体がサブ・ファンドまたはサブ・ファンドに関連する事業体のいずれかの従業員給付のための退職後給付制度である。
- (vi) 当該当事者が(a)で特定した人物の支配下または共同支配下にある。
- (vii) (a)(i)で特定した人物が当該事業体に重要な影響力を行使することができる、あるいは当該事業体(または当該事業体の親会社)の経営幹部の一員である。
- (viii) 当該事業体、あるいはその一部であるグループの一員が、サブ・ファンドまたはサブ・ファンドの親会社に経営幹部サービスを提供する。

ある人物の近親者とは、サブ・ファンドとの取引において、当該人物に影響を及ぼす、または影響を受けることが予想される親族のことである。

3 現金

	2025年12月31日現在 米ドル
銀行預金	515,322

サブ・ファンドが保有する現金は、シティバンク・エヌ・エイの香港支店に預けられている。

4 純損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債

	2025年12月31日現在 米ドル
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産：	
デリバティブ以外の金融商品：	
ー負債証券	36,193,282
	36,193,282
純損益を通じて公正価値で測定する金融負債：	
デリバティブ金融商品：	
ー指数スワップ	(635,258)
	(635,258)

5 純損益を通じて公正価値で測定する金融商品に係る純損失

	2025年5月2日（運用開始日） から2025年12月31日までの期間 米ドル
デリバティブ以外の金融商品：	
ー負債証券	421,669
デリバティブ金融商品：	
ー指数スワップ	(483,643)
	(61,974)
以下を表す：	
実現純利益	271,567
未実現純損失	(333,541)
	(61,974)

6 受益証券買戻未払金

	2025年12月31日現在 米ドル
受益証券買戻未払金	40,144

当該残高は買戻された受益証券に関する受益証券保有者に対する未払金（ただし、報告日時点でまだ決済されていないもの）の金額を示しており、期末日から1か月以内に決済された。

7 受取利息

2025年5月2日（運用開始日）
から2025年12月31日までの期間
米ドル

銀行残高からの受取利息

13

8 受取利息に係る源泉徴収税

2025年5月2日（運用開始日）
から2025年12月31日までの期間
米ドル

受取利息に係る源泉徴収税

781

サブ・ファンドが受領する一定の利息収入には、源泉地国において課される源泉徴収税が適用される。2025年12月31日終了年度における実効源泉徴収税率は15.3%であった。2025年4月1日以降、残存期間1年以内の日本国債については、15.3%の源泉徴収税率が元本額の0.2%に対して課されることとなったため、これらの負債投資の元本額に対する実効源泉徴収税率は0.03%に変更された。

9 金融商品および関連リスク

サブ・ファンドは、投資戦略に従って、投資を行う金融商品および市場に関連する様々なタイプの金融リスクにさらされている。サブ・ファンドがさらされているリスクは、市場リスク、信用リスクおよび流動性リスクである。市場リスクには、金利リスクおよび為替リスクが含まれる。

報告期間末現在で保有している金融商品の性質と範囲および関連する金融リスク、ならびにサブ・ファンドが採用しているリスク管理方針は、以下のとおりである。

(a) 投資戦略

注記1に記載のとおり、サブ・ファンドの投資目的は、確定利付商品のポートフォリオ、およびトータル・リターン指数スワップ（本書において「指数スワップ」という。）を利用して実行されるシステムティックな戦略に連動するリターンを提供することである。

確定利付商品ポートフォリオに関して、サブ・ファンドは、米ドル建て買戻可能受益証券については米国財務省短期証券に投資し、円建て買戻可能受益証券については日本短期国債に投資する予定である。各確定利付商品の残存期間は、買付けの時点において12か月未満である。確定利付商品が満期に近づくと、サブ・ファンドの流動性ニーズに基づき、満期償還および／または売却により受領した資金を新たな確定利付商品（すなわち、残存期間が12か月未満のもの）に再投資するリバランスが行われる。

指数スワップに関しては、副管理会社が注文の発注および取引執行のために任命されている。買戻可能受益証券の各クラスに関する指数スワップの想定元本エクスポージャーは、指数スワップ取引締結時の純資産価額と概ね同額となるよう意図されている。各クラスの想定元本エクスポージャーは、その純資産価額のおおよそ95%から105%の範囲内となるよう定期的にリバランスされる場合がある。

指数スワップは、サブ・ファンドに対し二つのシステムティックな戦略へのエクスポージャーを提供するよう設計されている。すなわち、(a)「金利ダイナミックカーブ戦略」（米ドル10年物-2年物金利スワップ・ダイナミック・カーブ・アクティブ指数をトラックするもの）および(b)「債券月末ポジション戦略」（10年物米国財務省証券TOMアクティブ指数をトラックするもの）である。副管理会社は、指数配分者として、80%から120%までの配分制約に従うことを条件として、その裁量により指数のウェイトを変更することができる。これら二つのシステムティックな戦略は、「米国マーケット・ストラテジー指数」と呼ばれる指数を構成する。シティグループ・グローバル・マーケット・リミテッドは当該指数の指数計算代理人であり、当該指数は市場で観測可能であり、市場データを用いて公表および取得することができる。

「金利ダイナミックカーブ戦略」は、異なる満期の二つの米ドル金利スワップの利回り格差の変動から収益を獲得することを目的とするカーブ戦略である。当該戦略は、特定の市場シグナルに応じて、2年物米ドル金利スワップのロングポジションおよび10年物米ドル金利スワップのショートポジション、または金利カーブの平坦化（フラットニング）の場合には、これと逆のポジションを取ることで、イールドカーブのスティーピングまたはフラットニングを収益化することを目指す。

「債券月末ポジション戦略」は、各暦月末に向かった期間において米国国債先物市場で観察されてきた「取引集中効果」を収益化することを目指す戦略である。この取引集中効果を活用するため、当該戦略は、「取引集中」期間の前に想定元本ベースのロールオーバー型エクスポージャーが設定されるようタイミングを調整し、米国国債市場に対する政府債券先物契約を連続的にロールするロング・エクスポージャーのパフォーマンスを反映することを目指す。当該エクスポージャーは、シティ金利債券先物市場トラッカー指数を通じて提供される。

(b) 市場リスク

サブ・ファンド保有の投資はすべて、純損益を通じて公正価値で測定されるものであり、市況のあらゆる変動が損益に直接影響を及ぼす。市場リスクとは、金利または為替レートの変動の結果、投資の価値が変動するリスクである。

(i) 金利リスク

金利リスクは、金利の変動が将来のキャッシュ・フローまたは金融商品の公正価値に影響を及ぼすことにより、サブ・ファンドに潜在的な損益がもたらされる可能性から生じる。サブ・ファンドの金利リスクは、管理会社により継続的に管理されている。

以下の表は、報告年度末時点のサブ・ファンドの利付商品における金利プロファイルの詳細を示している。

	2025年12月31日現在 米ドル
変動利付商品：	
現金	515,322
ゼロ・クーポン債：	
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産：	
一負債証券	36,193,282
合計	36,708,604

現金から受領する利息収入は、当年度において僅少である。そのため、現金は金利感応度分析の対象から除外されている。

以下の表は、2025年12月31日時点の利息を伴う資産の満期を迎える期間を表示している。

	2025年			
	1年以下 米ドル	1年から5年 米ドル	5年超 米ドル	合計 米ドル
資産				
純損益を通じて公正価値で 測定する金融資産				
デリバティブ以外の金融商品				
一負債証券	36,193,282	—	—	36,193,282
合計	36,193,282	—	—	36,193,282

金利感応度

財政状態計算書の日付において、他のすべての要因が変動しないと仮定した場合、50ベース・ポイントの金利の上昇によって、期中の受益者に帰属する純資産および包括利益合計が94,917米ドル減少し、逆方向への同程度の変動は、受益者に帰属する純資産がほぼ同額増加すると見積もられる。かかる増加／減少の影響は、2025年12月31日現在保有する負債証券の公正価値の変動を算定して見積もられており、その影響は負債証券の公正価値の変動のみによるものである。

(ii) 為替リスク

サブ・ファンドは、金融商品に投資し、サブ・ファンドの機能通貨以外の通貨建ての取引を行う場合がある。その結果、サブ・ファンドは、その機能通貨の為替レートが他の外貨に対して変動し、米ドル以外の通貨建てのサブ・ファンドの資産または負債の一部の価値に悪影響を及ぼすリスクにさらされる。

資産または負債の建値通貨と機能通貨との間の為替レートの変動は、当該資産または負債の公正価値の上昇または下落をもたらす可能性がある。管理会社は、サブ・ファンドの通貨エクスポージャーを継続的に監視している。

為替感応度

2025年12月31日時点で、他のすべての変数が一定であると仮定した場合、米ドルが日本円に対して10%下落していたならば、受益者に帰属する純資産および当年度の包括利益合計は、以下の金額だけ増加していたと見積もられる。

2025年12月31日現在	純エクスポージャー 米ドル	日本円が10%下落した 場合の純資産の変動 米ドル
通貨		
日本円	4,012,052	401,205

(iii) 価格リスク

価格リスクとは、個別の投資銘柄または発行体に固有の要素によるか、あるいは市場で売買されるすべての金融商品に影響を及ぼす要素によるかにかかわらず、市場価格の変動の結果、金融商品の価値が変動するリスクである。債券価格は一般的な金利水準と関連しているため、米国財務省債務証券および日本国債に対するサブ・ファンドの保有資産の価格感応度については、本開示における金利リスクの項を参照のこと。疑義を避けるため付言すると、以下に記載される価格感応度は、サブ・ファンドの指数スワップへの投資に関するものである。

価格感応度

2025年12月31日現在、指数スワップの対象指数が10%上昇した場合、受益者に帰属する純資産が3,575,553米ドル増加すると見積もられる。同程度の逆方向の変動が生じた場合、受益者に帰属する純資産が3,575,553米ドル減少すると見積もられる。

(c) 信用リスク

信用リスクとは、金融商品取引の取引相手方が、サブ・ファンドと締結した義務または契約を遂行できないリスクである。サブ・ファンドの信用リスクに対するエクスポージャーは、管理会社により継続的に監視される。

2025年12月31日時点で、サブ・ファンドの金融資産のすべてが、信用リスクの対象であった。これらは主に、指数スワップ、負債投資および銀行預金を含む。

2025年12月31日時点で、サブ・ファンドは、負債投資の比率として表される以下のムーディーズ提供の信用格付を有する負債投資に投資していた。

	負債投資の比率 (%) 2025年
格付	
Aa 1	87.70
A 1	12.30
	100.00

信用リスクは、サブ・ファンドが保有する負債投資またはその発行体の信用力を継続的に見直し、監視することにより管理されている。2025年12月31日現在、負債投資の100%が米国および日本のゼロ・クーポン国債であった。

2025年12月31日現在、サブ・ファンドは、指数スワップの担保として、3,784,954米ドルの負債投資を移転した。当該担保を保有する取引相手方は、管理会社の兄弟会社であり、外部評価の高い金融機関である。管理会社は、当該取引相手方の信用リスクは低いと考えている。

取引業者との取引から生じる信用リスクは、決済待ちの取引に関連している。未決済取引に関連するリスクは、関連する決済期間が短いこと、および使用する取引業者の信用度が高いことから、小さいと考えられている。

サブ・ファンドが保有するすべての現金は、シティ・バンク・エヌ・エイの香港支店（保管会社でもある。）に預けられている。保管会社であるシティ・バンク・エヌ・エイの香港支店は、スタンダード&プアーズから、A+の信用格付けを得ている。指数スワップの取引相手方であるシティグループ・グローバル・マーケッツ・リミテッドもまた、スタンダード&プアーズから、A+の信用格付けを得ている。

ECLから生じる金額

現金、その他の未収金ならびに取引業者からの未収金の減損は、12ヶ月予想信用損失基準で測定され、エクスポージャーの満期が短期であることを反映している。サブ・ファンドは、取引相手方の外部の信用格付に基づき、これらのエクスポージャーの信用リスクは低いと考えている。

サブ・ファンドは、取引相手方の公表された外部信用格付を追跡すること、および／または取引相手方に対する継続的な見直しを実施することにより、これらのエクスポージャーにおける信用リスクの変動を監視している。

管理会社は、取引相手方が短期的に契約上の義務を履行する十分な能力を有しているため、不履行の可能性はゼロに近いと考えている。現金、その他の未収金ならびに取引業者からの未収金に係る減損引

当は認識されていない。

金融資産および金融負債の相殺

以下の表に記載された開示には、以下のいずれかの金融資産および金融負債が含まれる。

- －財政状態計算書において相殺されているもの。または、
- －財政状態計算書において相殺されているか否かにかかわらず、法的拘束力のあるマスター・ネットティング契約の対象となっているもの。

マスター・ネットティング契約は、財政状態計算書における相殺に関する要件を充足している。サブ・ファンドおよびその取引相手先は、純額で決済するか、または資産の換金と負債の決済を同時に実行する意図を有している。

法的拘束力のあるマスター・ネットティング契約の対象となる金融資産および金融負債

	財政状態計算書 における 金融商品の総額 および純額 米ドル	財政状態計算書において相殺されない 関連金額および法的拘束力のある マスター・ネットティング契約の 対象となる関連金額		純額 米ドル
		金融商品（現金以 外の担保を含む） 米ドル	差入現金担保 米ドル	
2025年12月31日現在				
純損益を通じて公正価値で 測定する金融負債				
デリバティブ金融商品				
－指数スワップ	(635, 258)	635, 258	－	－
	(635, 258)	635, 258	－	－

(d)流動性リスク

流動性リスクは、管理会社が、適時に現金化のニーズを満たすために投資を現金化できない可能性があるリスクから生じる。受益証券保有者はいずれの買戻日でも受益証券を買戻すことができるため、サブ・ファンドは、受益証券保有者の買戻しに応じるための流動性リスクの影響を受ける。受益証券の現金化に関して受益証券保有者に支払われる金額は、該当する投資の売却収入を受取することを条件として、通常、関連する買戻日（2 (m)に定義）後、ファンドの3営業日以内に支払われるものとする。

サブ・ファンドの投資には、店頭取引される指数スワップが含まれており、市場性のある有価証券に比べて流動性が低い場合がある。その結果、サブ・ファンドは、受益証券保有者からの買戻しに応じるために、これらの投資の一部を公正価値に近似した金額で現金化できない場合がある。

負債の期日までの残存期間別内訳

以下の表は、2025年12月31日現在のサブ・ファンドの負債の、契約上の期日までの残存期間の詳細を示している。

2025年12月31日現在

	合計 米ドル	1ヶ月以内 米ドル	1ヶ月超 3ヶ月以内 米ドル	3ヶ月超 1年以内 米ドル	満期の 定めなし 米ドル
非トレーディング負債					
未払費用およびその他債務	168,946	165,206	3,740	—	—
受益証券買戻未払金	40,144	40,144	—	—	—
受益証券保有者に 帰属する純資産 (注)	36,112,616	—	—	—	36,112,616
合計	36,321,706	205,350	3,740	—	36,112,616
トレーディング負債					
純損益を通じて公正価値で 測定する金融負債	635,258	635,258	—	—	—
合計	635,258	635,258	—	—	—

注：受益証券保有者に帰属する純資産の流動性プロファイルは、英文目論見書の関連する項に記載されるサブ・ファンドの流動性条件を反映している。

(e) 特定の商品

(i) 指数スワップ

期末現在における指数スワップの残高は、以下のとおりである。

2025年12月31日現在	対象指数 エクスポージャー	想定元本額 米ドル	リセット日	公正価値 米ドル
金融負債				
指数スワップローング	US Market Strategy USD Index (CIMAUMSU)	31,831,821	2026年1月22日	(555,147)
指数スワップローング	US Market Strategy JPY Index (CIMAUMSJ)	4,580,987	2026年1月22日	(80,111)
				(635,258)

スワップは、サブ・ファンドと他の当事者との間で、それぞれのキャッシュ・フローを支払いまたは受領する義務を交換する取引であり、例えば、変動金利による支払と固定金利による支払を交換する取引である。背景および詳細については、本注記の「投資戦略」の項も参照のこと。

指数スワップの取引相手方は、管理会社の兄弟会社であり、外部評価の高い金融機関であるシティグループ・グローバル・マーケッツ・リミテッドであるため、不履行のリスクは低いと考えられている。

(f) 公正価値

(i) 公正価値で計上される金融商品

継続的に報告期間末現在で測定されるサブ・ファンドの金融商品の公正価値について、HKFRS 第13号「公正価値測定」に定義された3つのレベルの公正価値ヒエラルキーの内訳は、以下の表のとおりである。公正価値測定が分類されるレベルは、評価技法に用いられるインプットの観察可能性および重要性を参照して決定されており、以下のとおりである。

- ーレベル1の評価：レベル1のインプット、すなわち測定日現在の同一の金融資産または金融負債に関する活発な市場における無調整の相場価格のみを用いて測定される公正価値。
- ーレベル2の評価：レベル2のインプット、すなわちレベル1の基準を満たさない観察可能なインプットを用いるが、重要で観察不能なインプットは用いずに測定される公正価値。観察不能なインプットとは、市場データを入手できないインプットである。
- ーレベル3の評価：重要で観察不能なインプットを用いて測定される公正価値。

2025年				
	レベル1 米ドル	レベル2 米ドル	レベル3 米ドル	合計 米ドル
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産：				
デリバティブ以外の金融商品				
ー負債投資	36,193,282	—	—	36,193,282
	36,193,282	—	—	36,193,282
純損益を通じて公正価値で測定する金融負債：				
デリバティブ金融商品				
ー指数スワップ	—	(635,258)	—	(635,258)
	—	(635,258)	—	(635,258)

2025年5月2日（運用開始日）から2025年12月31日までの期間において、レベル1、レベル2およびレベル3の金融商品の間で振替はなかった。

(ii) 公正価値以外で計上される金融商品

FVTPLで測定されない金融商品には、以下が含まれている。

現金、その他の未収金、受益証券買戻未払金ならびに未払費用およびその他債務。これらは、短期的な性質と相手方の高い信用の質により、帳簿価額が公正価値に近似する短期金融資産および金

融負債である。

受益者に帰属する純資産。サブ・ファンドは、本財務書類で使用されているものと一致する基準で計算された、買戻時のサブ・ファンドの純資産の比例持分に等しい金額で買戻可能受益証券を定期的に買戻しおよび発行する。したがって、受益者に帰属する純資産の帳簿価額は、公正価値に近似している。受益証券は、公正価値ヒエラルキーのレベル 2 に分類される。

10 受益証券保有者に帰属する純資産

(a) 発行済および買戻受益証券

	受益証券口数			
	2025年5月2日 (運用開始日) 現在	発行済 受益証券	買戻 受益証券	2025年12月31日 現在
クラス				
米ドル建て受益証券	—	3,445,363	(279,789)	3,165,574
円建て受益証券	—	822,833	(110,539)	712,294

2025年12月31日現在、サブ・ファンドが発行したすべての受益証券は資本に分類されている。

米ドル建て受益証券および円建て受益証券の当初申込は、それぞれ1口当たり10米ドルおよび1口あたり1,000円で行われた。

負債証券および指数スワップの各ポジションは、それぞれ対応する買戻可能受益証券クラスに帰属しており、投資ポートフォリオにおいて認識される利益／損失は、それぞれの買戻可能受益証券クラスに個別に配分される。営業費用およびその他の利益／損失は、すべての買戻可能受益証券クラスの間で比例按分ベースにより配分される。

サブ・ファンドに関する議案決議についての受益証券保有者の総会において、受益証券保有者は、本人出席、委任状出席または代理出席により、本人が保有する受益証券1口につき1議決権を有している。

トラストおよびサブ・ファンドは外部から資本要件を課されていない。2025年12月31日現在、サブ・ファンドの受益者に帰属する純資産は36,112,616米ドルであった。サブ・ファンドは、受益証券保有者が受益証券の買戻しを請求する場合の資金需要を満たす十分な流動性を維持すると同時に、サブ・ファンドの投資目的に沿った投資ポートフォリオに買戻可能受益証券の発行から受領した資金を投資するよう努めている。

サブ・ファンドの受益証券保有者は、保有受益証券をトラストの他のサブ・ファンドの受益証券と交換できない。

(b) 分配金

サブ・ファンドは、配当金またはその他分配金を支払うことを意図していない。

(c) 純資産の調整

サブ・ファンドの英文目論見書補遺に従い、サブ・ファンドの純資産は、すべての取引についてあらかじめ定められた基準時刻に基づいて計算されている。英文目論見書に基づいた基準時刻後の取引は、翌日に計上される。HKFRSの要求の下では、これらの取引は、金融商品の認識および認識中止基準に従うように同日に計上される。このアプローチにより、HKFRSの純資産および発行済受益証券と英文目論見書の純資産および発行済受益証券との間に期間差異が生じる。

2025年12月31日現在、英文目論見書およびHKFRSに従い報告された純資産と発行済受益証券との間に期間差異はなかった。

11 関連当事者

サブ・ファンドに提供されたサービスに関して関連当事者から生じる報酬および費用は以下のとおりである。

管理会社報酬： 管理会社は、サブ・ファンドの資産の投資運用業務、受益証券の発行および買戻し業務ならびにサブ・ファンドに対するその他の義務および機能の対価として、サブ・ファンドの信託財産から、純資産価額の年率0.22%の管理報酬を受領する権利を有する。この報酬は、毎日発生し毎月後払いされる。

副管理会社報酬： 副管理会社である三井住友DSアセットマネジメント株式会社は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.20%の副管理会社報酬を受領する権利を有する。副管理会社報酬は、毎日計算され、発生し、毎月後払いで支払われる。

保管報酬： その香港支店を通じて行為する、シティバンク・エヌ・エイは、サブ・ファンドの信託財産から、保管下にある米国資産の年率0.01%および保管下にある日本資産について年率0.015%の保管に係る報酬（以下「保管報酬」という。）を受領する権利を有する。保管報酬は、毎日計算され、発生し、毎月後払いで支払われる。

受託会社報酬： 受託会社は、サブ・ファンドの信託財産から、純資産価額の年率0.01%の受託報酬（年間15,000米ドルの最低報酬の対象になる。）（以下「受託報酬」という。）を受領する権利を有する。受託報酬は毎日計算され、発生する。

代行協会員報酬： 代行協会員は、サブ・ファンドの純資産価額の年率0.01%の報酬を請求する。当該報酬は、毎日発生し、毎月後払いで支払われる。

専門家報酬： 受託会社は、専門的なAML報酬を請求する。この報酬は毎四半期発生し、毎四半期後払いされる。

2025年5月2日（運用開始日）から2025年12月31日の期間に発生したサブ・ファンドの重要な関連当事者取引は以下のとおり要約される。

	費用 米ドル	未払金 米ドル
管理会社報酬	47,928	6,977
副管理会社報酬	43,571	6,343
保管報酬	2,164	337
受託会社報酬	10,460	3,740
代行協会員報酬	2,179	317
専門家報酬	2,987	1,122

サブ・ファンドは、銀行業および有価証券保管業に関してシティバンク・エヌ・エイ香港支店の通常の営業過程における銀行サービスを利用している。現金および保管された債務証券に関する情報はそれぞれ注記3および注記4において開示されている。2025年5月2日（運用開始日）から2025年12月31日までの期間において、保管会社において保有されていた銀行残高から稼得した受取利息は、13米ドルであった。

指数スワップの対象指数の指数計算代理人は、管理会社の関連会社であるシティグループ・グローバル・マーケッツ・リミテッドである。指数計算代理人は、指数報酬の形で報酬を受ける権利を有しており、この報酬は指数レベルで直接控除され、公表される指数値の一部として反映されている。

12 ファンド管理事務代行

2025年3月3日付で、トラストおよび管理会社は、エイペックス・ファンド・サービスズ（シンガポール）ピーティーイー・リミテッド（以下「エイペックス」という。）と管理事務代行契約を締結した。管理事務代行契約に基づき、エイペックスは日常的なファンド管理事務に加え、登録事務および名義書換代理業務を提供する。さらに、エイペックスはサブ・ファンドの資本取引の処理、年次財務書類の作成、および公式帳簿および記録の維持も担当する。ただし、エイペックスは受託者との合意に基づき、随時その他のサービスを提供する場合もある。2025年5月2日（運用開始日）から2025年12月31日までの期間において、サブ・ファンドには、エイペックスによるサービス提供に関連して、管理事務代行、財務書類作成およびその他のサービス費用として39,154米ドルが発生した。2025年12月31日現在、エイペックスに対する未払金は220米ドルであった。

13 販売会社報酬

サブ・ファンドの販売会社である株式会社SMB C信託銀行は、サブ・ファンドに対し、日本におけるサブ・ファンドの買戻可能受益証券の販売、申込みおよび買戻しの取扱い、運用報告書の交付ならびに関連する受益証券保有者へのその他の報告等の業務を提供している。販売会社は、サブ・ファンドの純資産価額に基づいて計算される年率0.70%の販売会社報酬を受領する権利を有している。販売会社報

酬は、毎日計算され、発生し、毎月後払いで支払われる。2025年5月2日（運用開始日）から2025年12月31日までの期間において、サブ・ファンドは152,498米ドルの販売会社報酬費用を認識した。このうち、2025年12月31日現在、22,200米ドルが未払であった。

14 見積りの不確実性に関する主要な情報

公正価値の見積り

純損益を通じて公正価値で測定する金融商品の公正価値は、注記2(e)(iii)に記載の通り、現在の市場パラメータを用いる評価モデルから得られる。公正価値の見積りは、市況および金融商品に関する情報に基づき、指定された時点で実施される。これらの見積りは主観的な性質を有し、不確実性および重要な判断事項を含むため、正確に算定することができない。それでも、公正価値は合理的な見積りの範囲内で信頼性をもって算定可能である。

15 2025年12月31日現在公表されているが未発効の修正、新会計基準および解釈指針の潜在的影響

本財務書類の公表日までに、HK I C P Aは、2025年12月31日現在未発効で本財務書類の作成に適用されていない、多くの改訂および新会計基準を公表した。これらにはサブ・ファンドに関連する可能性のある以下のものが含まれている。

	以下の日以降に開始する 会計期間に適用
HK F R S 第9号の修正「金融商品」およびHK F R S 第7号の修正 「金融商品：開示－金融商品の分類および測定に関する改訂」	2026年1月1日
HK F R S 会計基準の年次改善第11集	2026年1月1日
HK F R S 第18号「財務諸表における表示および開示」	2027年1月1日

サブ・ファンドは、これらの修正、新会計基準および解釈指針が初度適用の期間に及ぼす影響について評価中である。サブ・ファンドは、これまでのところ、これらの適用がサブ・ファンドの経営成績および財政状態に重要な影響を及ぼす可能性は低いと結論づけている。

16 後発事象

サブ・ファンドは、本財務書類の作成に際して、監査報告書の日付までに発生したすべての後発事象の影響を評価している。

2026年5月28日付で、ザ・バンク・オブN.T. バターフィールド・アンド・サン・リミテッド（以下「バターフィールド」という。）（ニューヨーク証券取引所におけるコード「NTB」、パミューダ証券取引所におけるコード「NTB.BH」）は、C I B Cが保有する受託会社（すなわち、C I B C カリビアン・バンク・リミテッド）に対する91.7%の持分を取得する最終契約を締結した。当該契約は、バターフィールドの取締役会において満場一致で承認されている。本取引は、バターフィールドの株主および規制当局の承認、ならびに慣習的な取引完了条件の充足を条件として、2027年上半期に完了する見込みである。管理会社および受託会社は、サブ・ファンドの業務に支障または変更が生じることはないと考え

えている。

上記を除き、サブ・ファンドは、本財務書類の作成に際して、監査報告書の日付、すなわち財務書類が発行可能な日付まで開示する必要があるその他の後発事象はないと結論付けている。

その他の情報（未監査）

パフォーマンス表

（表示：米ドル）

	<u>2025年12月31日現在</u>
純資産価額合計（英文目論見書補遺に準拠して計算されている。）	
米ドル建て受益証券	31,658,568
円建て受益証券	4,454,048
受益証券1口当たり純資産価格（英文目論見書補遺に準拠して計算されている。）	
米ドル建て受益証券	10.001米ドル
円建て受益証券	976円
計上金額（英文目論見書補遺に準拠して計算されている。）：	
	<u>2025年5月2日 （運用開始日）から 2025年12月31日までの期間</u>
期中の受益証券1口当たり純資産価格最高額	
米ドル建て受益証券	10.202米ドル
円建て受益証券	1,012円
期中の受益証券1口当たり純資産価格最低額	
米ドル建て受益証券	9.888米ドル
円建て受益証券	971円
期中の投資純収益率	
米ドル建て受益証券	0.01 %
円建て受益証券	(2.50) %

2025年5月2日（運用開始日）から2025年12月31日までの期間における米ドル建て受益証券および円建て受益証券の投資純収益率は、百分率によるリターンを算定するために、期末日時点におけるサブ・ファンドの受益証券1口当たり純資産価格（英文目論見書補遺に準拠して計算されている。）と運用開始日時点の価格との差額を、運用開始日時点の価格で除した金額を参照して算定された。

(3) 投資有価証券明細表等

「(1)貸借対照表」の財政状態計算書および注記4, 5, 9(f)(i)の項目を参照のこと。

IV. お知らせ

該当事項はありません。