

クリエイティブ・トラスト：
リクソー・分散型CTAファンド(米ドル建)

ケイマン籍オープン・エンド型契約型外国投資信託(米ドル建)

償還運用報告書（全体版）

作成対象期間：第8期（平成28年2月1日～平成28年11月18日（終了日））

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、クリエイティブ・トラスト：リクソー・分散型CTAファンド（米ドル建）（以下「ファンド」といいます。）は、平成28年6月27日を最終評価日とし、同年11月18日に終了しました。償還金は、日本における販売会社を通じて平成28年7月5日に受益者の皆様にお支払いいたしました。ここに、最終計算期間である第8期の運用状況をご報告申し上げます。

ご愛顧を賜り誠に有難うございました。

ファンドの仕組みは次のとおりです。

ファンド形態	ケイマン籍オープン・エンド型契約型外国投資信託（米ドル建）
信託期間	ファンドは、平成21年10月28日に運用を開始し、平成28年11月18日に終了しました。
運用方針	ファンドの投資目的は、直接また間接的に発生したファンドの報酬および費用等を控除後に、連動先ファンドの運用実績から利益を得る機会を投資者に提供することでした。
主要投資対象	米ドル建てEMTN
ファンドの運用方法	ファンドは、EMTNへの投資を通じて、リクソー・アセット・マネジメント・エス・エイ・エスが運用するCTA戦略の連動先ファンドに連動した運用成果を目指しました。
分配方針	管理会社は、分配宣言を行いませんでした。ファンドが獲得する収益は、費用の支払に充当され、余資はファンドに再投資され、受益証券の価額に反映されました。前記は、将来の分配金の支払およびその金額について保証するものではありませんでした。

管理会社：リクソー・アセット・マネジメント・エス・エイ・エス

代行協会員：新生銀行

I. 運用の経過等

(1) 第7期までの運用の経過

(第1期：平成21年10月28日～平成22年1月29日)

●当期(当会計年度)中の純資産価格の推移

ファンドは、平成21年10月28日、受益証券1口当たり当初募集価格10米ドルで運用を開始しました。純資産価格は、平成22年1月29日現在受益証券1口当たり9.38米ドルで、設定日の10米ドルに対し6.20%下落しました。

●相場環境とCTA戦略の動向

平成21年10月、世界の株式市場は前月に比べ下落し、コモディティ(エネルギー、穀物、金属、ソフト・コモディティ)も月末にかけて大きく下落した中、ファンドは設定されました。

11月には世界の株式市場は大幅に回復し、中期CTAファンドと短期CTAファンドの株式セクターでのロング・ポジションは、月初めには利益をもたらしました。月間では、長期CTAファンドが平成21年最高のパフォーマンスを計上しました。しかし、11月末に起こった所謂ドバイ・ショックにより、株式と為替セクターで急激な調整が起こったため、特に短期CTAファンドは打撃を受け、マイナスのパフォーマンスになりました。また、月中の米国連銀の高官による今後長期にわたり低金利が続くとコメントは、引き続き金利低下を見越していた多くのCTAファンドに利益をもたらしました。債券先物でのロング・ポジションは、最もパフォーマンスに貢献したポジションのひとつでした。

12月、G10諸国の通貨に対する米ドルの反転や長期金利の上昇を受け、主に通貨と債券のポジションの損失により、短期及び長期の両CTAファンドはいずれもマイナスのパフォーマンスとなりました。グローバル株式指数の上昇により、株式へのエクスポージャーがプラスのパフォーマンスとなり、コモディティの一部でもプラスのパフォーマンスとなりましたが、全体をプラスに押し上げるほどではありませんでした。

年明けの1月、ギリシャの債務不履行の可能性、予想を下回る米国の雇用統計、オバマ大統領による銀行規制案の発表などから、金融市場に不透明感が広がりました。

こうした中、CTA戦略はマイナスのパフォーマンスで始まりました。

月初継続して上昇していた株式指数が月末に大幅下落したため、多くのCTAファンドは株価指数でのロング・ポジションから損失を被りました。また、コモディティのポジション、為替セクターもマイナスのパフォーマンスとなりました。一方、債券セクターでは、短期債ポジションのおかげで、中期CTAファンドはプラスのパフォーマンスを計上しました。

当期中、最もパフォーマンスが良かったのは、リクソー/ニューウェーブ・コンバインド・フューチャーズ・ポートフォリオ・ファンド・リミテッド、一方、最もパフォーマンスが悪かったのは、リクソー/アルファクエスト・ファンド・リミテッドでした。

●ファンドの運用実績

連動先ファンドの運用実績は、リクソー・アセット・マネジメント・エス・エイのマネジド・アカウント上の複数のCTAファンドの価格を反映して推移します。

ファンドの運用実績は、主として投資対象である米ドル建てEMTNの価格の影響を受けます。当該米ドル建てEMTNの価格は、主として連動先ファンドの運用実績の影響を大きく受けるとともに、金利変動の影響も受けます。金利が低下すると債券価格は上昇(金利が上昇すると債券価格は下落)します。

●平成22年1月末日までの一年間の市場概況

平成20年秋以降見られた世界金融市場の混乱は、平成21年春以降、徐々に落ち着きを取り戻し、金融不安の後退、世界経済がまもなく底入れするとの期待感から株式市場は上昇しました。一時的に、“ドバイ・ショック”による調整局面が見られましたが、新興国株式市場の上昇に支えられ、当該期間中、株式市場は好調に推移しました。主要株式市場は、その指数に反映されたように、大幅に上昇して終了しました。日経平均株価は、平成22年1月29日現在10,198.04円の水準をつけ、平成21年1月30日以降、約28%上昇しました。同期間中、DJユーロ・ストックス50指数はおおよそ24%上昇、S&P500種指数は約30%上昇、香港ハンセン指数は約52%上昇しました。

外国為替市場については、米ドルは、当期を通じ円に対して上昇し、一方ユーロに対しては下落しました。豪ドルは円に対して上昇しました。平成22年1月29日現在、ユーロ対米ドルの為替レートは1ユーロ=1.3863米ドル、また、米ドル対円の為替レートは1米ドル=90.27円、豪ドル対円の為替レートは1豪ドル=79.78円でした。

当期中、フェデラル・ファンド・レートは変わらず、ECB（欧州中央銀行）政策金利は大幅に低下しました。米国長期金利は上昇しましたが、ユーロ長期金利は低下しました。円金利については、長期金利は上昇しましたが、短期金利は低下しました。

（第2期：平成22年1月30日～平成23年1月31日）

●当期（当会計年度）中の純資産価格の推移

平成23年1月31日現在、1口当たり純資産価格は9.55米ドルで、前期末の9.38米ドルに対し1.81%上昇しました。

●相場環境とCTA戦略の動向

平成22年2月、ギリシャや他の欧州各国のデフォルトの可能性が高まる中、ユーロは下落を続け、他の先進国通貨に対してユーロをショートしていたいくつかのCTAファンドはユーロ圏の高まる懸念を背景に利益を得ました。3月には、世界的に株式指数が総じて上昇し、株式指数をロングにしていたCTAファンドは良好なパフォーマンスを計上しました。4月、中期CTAファンドを中心に全面的にロングを維持していました。株価の上昇に伴い、4月の最終週まで月中の大半にわたって最も高いパフォーマンスを上げていましたが、月末近くに相場の反転により利益の大半は相殺され、リターンは前月比ではほぼ横ばいとなりました。5月は、ボラティリティの上昇と市場流動性の高さから、複数のファンドが好成果をおさめ、特に短期CTAファンドが健闘しました。その後、6月から7月にかけては、精彩を欠いたパフォーマンスが続きました。しかし、8月になると、中期CTAファンドと短期CTAファンドの債券ポジションが最も高いパフォーマンスを記録しました。9月、FRBが第二弾量的緩和実施に積極姿勢を見せたことで、米ドルと金利は下落、株式とコモディティは大幅に上昇しました。リスク資産の価格が急騰したことが9月の高リターンに大きく貢献しました。特に株価指数とコモディティの貢献は大きいものでした。10月もプラスのリターンが続き、モメンタムは9月からやや減速したものの、ほぼすべての市場が続伸しました。株価指数とコモディティを中心とするリスク資産の続伸、加えて米ドル安がパフォーマンスに大きく貢献しました。11月初め、市場トレンドは、コモディティ、株式、債券が上昇、米ドルが下落でしたが、FRBがQE2を発表しアイルランド関連の懸念が台頭した後、トレンドは大きく反転しました。コモディティや株価指数の下げ幅は特に厳しいものでした。中期CTA戦略はエクスポージャーの削減を迅速に行ったものの、11月の下げ幅は最大を記録しました。短期CTA戦略は、低いエクスポージャーと厳格なリスク管理が奏功して、より高いパフォーマンスを達成しました。12月に入ると、CTA戦略は一転して高パフォーマンスを上げ、ほぼ全市

場で堅調な強気トレンドとなりました。コモディティ市場のほか、株式市場のトレンドも、CTA戦略にとって上手く働き、11月の反落分を相殺しました。年明けの1月は、トレンドが大きく反転する一方、市場の動きは横ばいが続くなど、難しい相場展開となりました。

当期中、最もパフォーマンスが良かったのは、リクソー／ウィントン・ファンド、一方、最もパフォーマンスが悪かったのは、リクソー／CFMディスカス・ファンドでした。

●ファンドの運用実績

連動先ファンドの運用実績は、リクソー・アセット・マネジメント・エス・エイのマネジド・アカウント上の複数のCTAファンドの価格を反映して推移します。

ファンドの運用実績は、主として投資対象である米ドル建てEMTNの価格の影響を受けます。当該米ドル建てEMTNの価格は、主として連動先ファンドの運用実績の影響を大きく受けるとともに、金利変動の影響も受けます。金利が低下すると債券価格は上昇（金利が上昇すると債券価格は下落）します。

●平成23年1月末日までの一年間の市場概況

平成22年前半、ギリシャをはじめとする一部欧州諸国の財政問題をめぐる不安感の高まりから、世界の株式市場は下落しました。その後、FRBが金融緩和を実施、その後も必要に応じ追加の金融緩和を表明したことで、世界の株式市場は欧米を中心に上昇基調となりました。

主要株式市場は、その指数に反映されたように、概ね上昇して終了しました。日経平均株価は、平成23年1月31日現在10,237.92円の水準をつけ、平成22年1月29日水準を若干上回りました。

同期間中、DJユーロ・ストックス50指数はおおよそ6%上昇、S&P500種指数は約20%上昇、香港ハンセン指数は約17%上昇しました。

当期中、外国為替市場については、米ドルは円に対して下落、一方、ユーロに対してはわずかに上昇しました。豪ドルは円に対して上昇しました。平成23年1月31日現在、ユーロ対米ドルの為替レートは1ユーロ=1.3694米ドル、また米ドル対円の為替レートは1米ドル=82.04円、豪ドル対円の為替レートは1豪ドル=81.83円でした。

当期中、フェデラル・ファンド・レートおよびECB（欧州中央銀行）政策金利は変わらずでした。米国長期金利およびユーロ長期金利は共に低下しましたが、円金利については、長期金利は低下しましたが、短期金利は上昇しました。

（第3期：平成23年2月1日～平成24年1月31日）

●当期（当会計年度）中の純資産価格の推移

平成24年1月31日現在、1口当たり純資産価格は9.17米ドルで、前期末の9.55米ドルに対し3.98%下落しました。

●相場環境とCTA戦略の動向

平成23年年初から始まった北アフリカ・中東での民主化への動きなど地政学上の懸念によるボラティリティの急騰により、2月、CTA戦略はまずまずのリターンをあげました。特に短期CTA戦略は頻繁なポジション調整が奏功して、月中のトレンド変更から利益を確保することに成功し、すべての短期CTAマネジャーがプラスのリターンを上げました。リターンを牽引したのは主にコモディティでした。3月は、北アフリカ・中東の政情不安、EUのソブリン債問題への世界的な不安の増大に加え、東

日本大震災といったマクロ材料を背景に、CTA戦略マネジャーが投資している大半のセクターではボラティリティが一時的な上昇となり、荒っぽい値動きとなりました。このボラティリティの一時的な上昇は、特に中期のトレンドにフォーカスするマネジャーにとって難しい投資環境となり、コモディティや株式といったリスク資産のポジションで損失が拡大しました。4月、CTAマネジャーは、長期・短期の両戦略共に好調でした。上昇トレンドが持続した株式市場のロング・ポジションが奏功し、CTA戦略では、中長期戦略のマネジャーを筆頭に株式が4月のパフォーマンスの最大の牽引役となりました。しかし、5月に入ると一転厳しい展開となり、長期戦略、短期戦略共に高騰した4月の上昇分を失いました。最悪のパフォーマンスになったのは、株価指数とコモディティで、大半のファンドが前月比でマイナスのリターンを記録しました。6月も、世界的に不透明感が続く中、ほぼすべての主要資産クラスのトレンドが急反転し、CTA戦略は再び苦戦を強いられました。7月は、高ボラティリティと様々な市場に現れたトレンドにより、CTAは相対的に良好なパフォーマンスを記録しました。短期CTAは、ポジションの積極的な調整が奏功して、株価指数や金利を中心に新しいトレンドに首尾よく乗ることができました。中期CTAは金利とコモディティの動向に助けられました。8月も前月と変わらず、短期・中期戦略共にプラスのリターンを記録しました。9月は、短期CTAは活発な売買と迅速なポジション調整により、市場の新しいトレンドに上手く対応して、中長期CTAをアウトパフォームしました。中期CTAは、為替と金属を中心とする複数資産でのトレンド反転がマイナスに働き、グローバルに損失を記録しました。10月はギリシャ国債への債務減免をはじめ、銀行の資本増強、欧州金融安定基金（EFSF）の規模拡大など、欧州債務危機問題をめぐる様々な展開があり、市場の高ボラティリティが続きました。CTAファンドは、債券と為替で損失を被り、短期および中期戦略共にマイナスを記録しました。11月も世界経済の見通しは非常に不透明なままで欧州危機が各国の政策担当者や投資家の最大の懸念である状況が続きました。CTAは短期及び中期戦略共に前月比プラスのリターンを上げました。12月も欧州債務危機がニュースを独占、市場動向を左右しました。株価がトレーディング・レンジ内で上下し、明確なトレンドが見られなかったことから、CTA戦略は株式セクターで最も苦戦しました。1月、CTA戦略は高い利益を上げ、中でも長期CTAファンドは、苦戦した昨年から一転して高パフォーマンスを記録しました。

●ファンドの純資産価格の動き

連動先ファンドの純資産価格の動きは、リクソー・アセット・マネジメント・エス・エイのマネジメント・アカウント上の複数のCTAファンドの価格を反映して推移します。当期、連動先ファンドは2.24%下落しました。

ファンドの純資産価格の動きは、主として投資対象である米ドル建てEMTNの価格の影響を受けません。当該米ドル建てEMTNの価格はその性格上、主として連動先ファンドの純資産価格の影響を大きく受けるとともに、金利変動の影響も受け、金利が低下すると債券価格は上昇（金利が上昇すると債券価格は下落）します。

●平成24年1月末日までの一年間の市場概況

東日本大震災の発生、中東における政情不安、ギリシャに端を発する欧州債務問題の懸念から、平成23年10月初旬まで世界の株式市場は概ね下落しました。その後、欧州債務危機の解決に向けた動向や堅調な米国経済指標が好感され、期末に向け世界の株式市場は上昇しましたが、ほとんどの株式市場は平成23年1月31日の水準を下回りました。

主要株式市場は、その指数に反映されたように、S&P500指数以外は下落して終了しました。日経平

均株価は、平成24年1月31日現在8,802.51 円の水準をつけ、当期中、二桁の下落となりました。同期間中、DJユーロ・ストック50指数はおおよそ18%下落、香港ハンセン指数は約13%下落、一方S&P500種指数は約2%上昇しました。

当期中、外国為替市場については、米ドルは円に対して下落、一方、ユーロに対しては上昇しました。豪ドルは円に対して下落しました。平成24年1月31日現在、ユーロ対米ドルの為替レートは1ユーロ=1.3084米ドル、また米ドル対円の為替レートは1米ドル=76.27円、豪ドル対円の為替レートは1豪ドル=81.003円でした。

当期中、フェデラル・ファンド・レートは変わらず、ECB（欧州中央銀行）政策金利は期中に一時上昇したものの、期末には前期末と変わらない水準に戻りました。米国長期金利、ユーロ長期金利は共に大幅に低下しました。円金利についても、長短金利共に低下しました。

（第4期：平成24年2月1日～平成25年1月31日）

●当期（当会計年度）中の純資産価格の推移

平成25年1月31日現在、1口当たり純資産価格は8.66米ドルで、前期末の9.17米ドルに対し5.56%下落しました。

●相場環境とCTA戦略の動向

期初の2月はCTA戦略にとって好調な月となりました。潤沢な流動性が強い追い風となってリスク選好の動きが広がり、市場では楽観的な見方が支配的となりました。特に短期CTAが好調で、新しいトレンドに素早くポジションを調整して利益を獲得しました。しかし、3月になると、トレンド反転に苦戦した長期戦略を中心にCTA戦略にとっては厳しい月となりました。最高のパフォーマンスを記録したのは短期戦略と高頻度取引のCTAでした。中長期CTAは、月中の市場の動きに影響を受けた債券や為替、コモディティ市場で苦戦したことが大きな足かせとなり、プラスのリターンを確保することはできませんでした。4月も引き続きCTA戦略にとっては極めて厳しい月となりました。欧州における景気や政局の先行き不透明感、中国の景気減速懸念、米国経済指標の悪化を受けて、市場ではリスク回避傾向が強まりました。短期・中長期CTA戦略ともにマイナスのリターンとなりました。4月から続いていた脆弱な金融市場や経済、政治的状況は、5月になっても変わらず、また大幅に悪化さえしていたにもかかわらず、5月のCTA戦略は大幅な利益をあげました。6月は短期戦略が底堅さを見せた一方、長期戦略は苦戦するなど、まちまちのパフォーマンスとなりました。全ての資産クラスにおいて多くのトレンド反転が見られ、市場は不安定な状態が続きました。7月はCTA戦略にとって良好な月となり、短期・中長期戦略ともに大幅なプラスのパフォーマンスとなりました。複数の資産クラスにおいて良好なトレンドが見られました。金利セクターが好パフォーマンスを提供し続け、コモディティと通貨もプラスに寄与しました。しかし、8月になると一転、厳しい月となりました。トレンドが激しく反転する方向感のない市場において、多くのファンドがマイナスのパフォーマンスとなる中、短期CTA戦略に比べて中長期CTA戦略のパフォーマンス低迷が目立ちました。9月のリスク選好の高まりは、CTA戦略、特にトレンド追従型のファンドにとっては困難なものとなりました。農産物先物を筆頭に、コモディティも損失の拡大要因となりました。10月は、CTA戦略にとって平成24年で最悪の月となりました。株式市場が下落し、米国債や金など安全資産価格も下落するなど、通常とは異なる市場環境の中で、CTA戦略ファンドのほとんどが、リスク選好とリスク回避の両方のポジションで損失を記録しました。11月のCTA戦略は、短期CTA戦略が大幅なマイナスとなる一方で、中長期CTA戦略は横ばい、もしくはプラスのリターンを記録するという対照的な状況となりました。12月はCTA戦略にとって良好な月となり、長期CTA・短期CTA戦略共にプラスのリターンを記録しまし

た。その結果、過去4か月連続で続いたマイナスのリターンに終止符が打たれました。平成25年1月はCTA戦略にとって比較的良好な月となりました。年初に株価指数と為替に対し適格なポジションをとり、エクスポージャーを高めていたことが奏功し、中長期CTAファンドが短期CTA戦略ファンドをアウトパフォームしました。

●ファンドの純資産価格の動き

連動先ファンドの純資産価格の動きは、リクソー・アセット・マネジメント・エス・エイのマネジド・アカウント上の複数のCTAファンドの価格を反映して推移します。当期、連動先ファンドは3.48%下落しました。

ファンドの純資産価格の動きは、主として投資対象である米ドル建てEMTNの価格の影響を受けます。当該米ドル建てEMTNの価格はその性格上、主として連動先ファンドの純資産価格の影響を大きく受けるとともに、金利変動の影響も受け、金利が低下すると債券価格は上昇（金利が上昇すると債券価格は下落）します。

●平成25年1月末日までの1年間の市場概況

米国における堅調な経済指標、欧州債務問題への警戒感が和らいだことなどから、世界の株式市場は3月中旬まで上昇しました。しかし、軟調な雇用統計を受けた米国景気の減速懸念や欧州における政局不安が欧州債務問題へ与える影響を懸念して、世界の株式市場は6月上旬まで下落しました。その後は、米国における堅調な経済指標や良好な企業業績、欧州中央銀行（ECB）による新たな国債買入れプログラムの発表、日本での自民党の衆議院選挙での圧勝を背景に、世界の株式市場は上昇しました。

主要株式市場は、その指数に反映されたように、上昇して終了しました。日経平均株価は、平成25年1月31日現在11,138.66円の水準をつけ、当期中、約27%の上昇となりました。同期間中、DJユーロ・ストックス50指数はおおよそ12%上昇、S&P500種指数は約14%上昇、香港ハンセン指数は約16%上昇しました。

当期中、外国為替市場については、米ドルは円に対して上昇、一方、ユーロに対しては下落しました。豪ドルは円に対して上昇しました。平成25年1月31日現在、ユーロ対米ドルの為替レートは1ユーロ=1.3579米ドル、また米ドル対円の為替レートは1米ドル=91.71円、豪ドル対円の為替レートは1豪ドル=95.61円でした。

当期中、フェデラル・ファンド・レートは変わらず、ECB政策金利は低下しました。米国長期金利は期中に一時2%を超えるまで上昇しましたが、結局、若干上昇したものの2%割れ水準で期末を終えました。また、ユーロ長期金利も一時上昇したものの、前期比で低下して期末を迎えました。円金利については、長期金利は一時上昇しましたが、期末には長短期金利共に低下しました。

（第5期：平成25年2月1日～平成26年1月31日）

●当期（当会計年度）中の純資産価格の推移

平成26年1月31日現在、1口当たり純資産価格は8.03米ドルで、前期末の8.66米ドルに対し7.27%下落しました。

●相場環境と連動先ファンドにおけるCTA戦略の動向

期初の2月はCTA戦略にとって困難な月となりました。短期CTA戦略、長期CTA戦略が2%超のマイナスを記録するなど、安全な逃避先はありませんでした。イタリアの政局不安や先行き不透明感の再燃を受け、大きなトレンドの反転が起こったことが重しとなりました。こうした中、CTA戦略ファンド間の相関が高まり、連動先ファンドが投資している全ファンドがマイナスのリターンを記録しました。

しかし、3月には、米国株式市場が続伸して過去最高値を更新したことから、株式に最も高いエクスポージャーを取っていた組入れファンドが最大の利益を獲得しました。通貨では、下落基調が続くユーロと円の恩恵を受けました。

4月も世界的な株式市場の上昇基調は続き、特に日本を中心とするアジア市場の株価指数に高いエクスポージャーを取っていたファンドは好調となりました。

一方、5月はCTA戦略にとって変動の激しい多難な月となりました。長期CTA戦略、短期CTA戦略共に損失でした。政策当局がまちまちのシグナルを発したことに加え、アベノミクスの実現性に疑念が生じたことから、上昇トレンドを描いていた株式市場は反転しました。しかし、最も大きかった市場変動は、全ての先進国で世界的に金利が上昇したことです。この世界的な金利上昇とイールドカーブのスティープ化の引き金となったのは、米連邦準備制度理事会（FRB）の複数の理事が、今後数か月間に量的緩和策を縮小する可能性があることを発言したことでした。その結果、債券セクターが5月のパフォーマンスに最も大きく影響しました。

続く6月も長期CTA、短期CTA共にマイナスとなり、CTA戦略にとっては困難な月となりました。平成25年後半も米国経済が回復を続けるという見通しに基づき、FRBが量的緩和策を縮小する意向を繰り返し示唆したことが利回りの上昇を招くと同時に、米国株式市場の下落の要因にもなりました。こうして株式と債券の間に異例な正の相関が高まり、CTA戦略は苦戦しました。

6月のパフォーマンス悪化の原因となった株式と債券の相関は7月には解消され、短期CTAおよび長期CTA共にプラスのパフォーマンスとなりました。FRBのバーナンキ議長が、月初の景気刺激策に関する議会声明で緩和縮小のトーンをやや弱めたことも投資家の強気姿勢を後押ししました。

8月には主要国の経済指標が予想を上回り、景気回復が裏付けられました。しかし、こうした経済指標の改善を受け、FRBによる景気刺激策が後退するのではとの懸念から、債券利回りが上昇し、株価は下落しました。こうした複数のトレンドが反転し、価格が変動したため、CTA戦略にとっては厳しい月となりました。特に株式が最もパフォーマンスの低調な資産クラスとなりました。

9月はさまざまな懸念が後退し、経済成長持続への信頼が高まったことから、リスク資産価格は上昇しました。こうした中、長期CTAは好パフォーマンスを記録する一方、短期CTAは小幅なマイナスとなりました。長期CTAは、主に欧米および日本の株価上昇から利益を獲得しました。

10月に入ってからほとんどの市場が上昇基調にあったことを背景に、長期CTAおよび短期CTA共にプラスのリターンを記録しました。最大の利益を計上したのは株式セクターでした。主にトレンド追従型のシステムを採用する長期CTAが株式市場の堅調なパフォーマンスを利用することで、最高のリターンを記録しました。

各国中央銀行による流動性の供給、堅調なファンダメンタルズ、年末の季節的なプラス要因などを背景に、11月も株式市場の上昇基調は続き、主要国の株式市場は年初来高値を更新しました。その結果、長期CTAを中心に全ての資産クラスが好調でした。コモディティと通貨もCTA戦略のプラスのパフォーマンスに貢献しました。金と工業用金属の価格が下落したため、トレンド追従型のファンドはショートポジションで利益を獲得しました。

12月も堅調なパフォーマンスとなり、連動先ファンドは4か月連続でプラスのリターンを記録しま

した。長期CTAへのオーバーウェイトを維持したことはプラスに寄与しました。

しかし、年が明けた平成26年1月、平成25年の勝因となった株式市場の上昇トレンドと、米ドルに対する日本円の下落という2つのテーマが反転したため、CTA戦略はマイナスのリターンとなりました。株式に大幅なエクスポージャーをとっていた長期CTAは大打撃を受けましたが、短期CTAは迅速に調整することで損失の幅を抑えることができました。

●ファンドの純資産価格の動き

連動先ファンドの純資産価格の動きは、リクソー・アセット・マネジメント・エス・エイ・エスのマネジド・アカウント上の複数のCTAファンドの価格を反映して推移します。当期、連動先ファンドは4.57%下落しました。

ファンドの純資産価格の動きは、主として投資対象である米ドル建てEMTNの価格の影響を受けません。当該米ドル建てEMTNの価格はその性格上、主として連動先ファンドの純資産価格の影響を大きく受けるとともに、金利変動の影響も受け、金利が低下すると債券価格は上昇（金利が上昇すると債券価格は下落）します。

●平成25年2月1日から平成26年1月31日までの市場概況

期初、欧州での政局不安を背景としたユーロ危機の再燃懸念、控え目の経済指標が重しとなり欧米株式市場が低迷を続ける中、日本の株式市場はアベノミクス効果で好調を続けるなど、世界の株式市場はまちまちの動きとなりました。その後、米国の雇用統計の改善、良好な米国経済指標の発表、欧州中央銀行（ECB）の利下げを初めとする世界的な金融緩和策継続への期待感から株式市場は堅調に推移しました。特に日本においては、市場予想を超える追加金融緩和の決定により円が急落し、株式市場は大幅に上昇しました。その後、FRB（米連邦準備制度理事会）の量的緩和縮小を示唆する発言などから、世界の株式市場は一時的に調整しましたが、米国における量的金融緩和策の継続が決定されたことや、ユーロ圏・中国景気指標の良好な結果などから経済成長持続への信頼が高まり、世界の株式市場は概ね堅調に推移しました。平成32年夏季五輪の東京開催が決定されたことも、日本の株式市場にとっては好材料となりました。

主要株式市場は、その指数に反映されたように、概ね上昇して終了しました。日経平均株価は、平成26年1月31日現在14,914.53円の水準をつけ、当該期間中、約34%の上昇となりました。同期間中、DJユーロ・ストックス50指数はおおよそ12%上昇、S&P500種指数は約19%上昇、一方香港ハンセン指数は約7%下落しました。

当該期間中、外国為替市場については、米ドルは円に対して上昇、ユーロに対しても上昇しました。豪ドルは円に対して下落しました。平成26年1月31日現在、ユーロ対米ドルの為替レートは1ユーロ=1.3486米ドル、また米ドル対円の為替レートは1米ドル=102.04円、豪ドル対円の為替レートは1豪ドル=89.33円でした。

当該期間中、フェデラル・ファンド・レートは変わらず、ECB（欧州中央銀行）政策金利は大幅に低下しました。また、米国長期金利は一時低下しましたが当該期間末には上昇しました。一方、ユーロ長期金利は上下に変動しましたが、当該期間末には若干の低下となりました。

円金利については、長期金利は一時上昇しましたが、当該期間末には低下しました。一方、円の短期金利は一時低下しましたが、上昇して当該期間末を終えました。

(第6期：平成26年2月1日～平成27年1月30日)

■当期の1口当たり純資産価格等の推移について

1口当たり純資産価格の主な変動要因

平成27年1月30日現在、1口当たり純資産価格は9.39米ドルで、前期末の8.03米ドルに対し16.94%上昇しました。

当期中、連動先ファンドが19.79%上昇したため、ファンドの純資産価格も上昇しました。

■投資環境について

●平成26年2月1日から平成27年1月30日までの市場概況

期初、中国経済の減速やアルゼンチン・ペソの急落を受け新興国市場への警戒が高まる中、世界の株式市場は低迷しました。しかし、その後は好調な欧米企業の決算、中国での景気指標の改善やウクライナ情勢に対する懸念の後退などが好感され、世界の株式市場は堅調に推移しました。ウクライナや中東における地政学的リスクの高まり、欧州経済指標の悪化など世界経済への先行き不透明感から株式市場が一時調整しました。しかし、米国を中心に企業業績が引き続き良好であるとの見通しが広がったこと、日銀の予想外の追加緩和発表や欧州中央銀行（ECB）による追加的金融緩和への期待、中国人民銀行の利下げなどが支援材料となり、世界の株式市場は上昇しました。12月以降、原油価格の下落やギリシャの政情不安などにより世界の株式市場は不安定な動きとなりました。

主要株式市場は、その指数に反映されたように、概ね上昇して終了しました。日経平均株価は、平成27年1月30日現在17,674.39円の水準をつけ、当該期間中、約19%の上昇となりました。同期間中、DJユーロ・ストックス50指数はおおよそ11%上昇、S&P500種指数は約12%上昇、香港ハンセン指数は約11%上昇しました。

当該期間中、外国為替市場については、米ドルは円に対して上昇、ユーロに対しても上昇しました。平成27年1月30日現在、ユーロ対米ドルの為替レートは1ユーロ=1.1291米ドル、また米ドル対円の為替レートは1米ドル=117.49円となりました。

当該期間中、フェデラル・ファンド・レートは据え置きとなりましたが、ECB（欧州中央銀行）は政策金利を0.05%に引き下げました。米国長期金利は一時上昇しましたが当該期間末には低下しました。ユーロ長期金利は期を通して低下しました。

円金利については、長期金利は一時上昇しましたが、当該期間末には低下しました。円の短期金利は期を通して低下しました。

■投資環境およびポートフォリオについて

●当期（当会計年度）中の純資産価格の推移

ファンドは平成21年10月28日、受益証券1口当たり当初募集価格10米ドルで運用が開始されました。平成27年1月30日現在、1口当たり純資産価格は9.39米ドルで、前期末の8.03米ドルに対し16.94%上昇しました。

●投資環境と連動先ファンドにおけるCTA戦略の動向

期初の2月、CTA戦略は、株式と債券が好調でコモディティと外国為替は苦戦しましたが、総じて堅調な月となりました。また、長期CTA戦略もプラスのリターンに貢献しました。しかし、3月はCTA戦略にとって厳しい月となりました。コモディティ、とりわけエネルギーの長期エクスポージャーがパフォーマンス悪化の主因となりました。また、大半の戦略は欧州と北米の両市場で株式に対してロングのポジションを取っていましたが、この両市場間の非相関が主な変動要因となり、「伝統的に」米国に軸足を置くCTA戦略が堅調な北米経済の恩恵を受ける一方で、リスク分散型戦略は欧州エクスポージャーから損失を被りました。4月は大半の短期と長期CTA戦略でプラスのリターンとなり、CTA戦略にとって世界的に良好な月となりました。コモディティも3月のマイナスから回復し、世界市場全般でCTA戦

略のパフォーマンスを牽引する主な要因となりました。5月、6月もCTA戦略ファンドは好調で、大半のファンドがプラスのパフォーマンスで月末を迎えました。なかでも、6月の株式市場や債券市場へのロング・ポジションが5月以降実を結び始め、年初来の損失をほぼ埋め合わせつつありました。地政学的な緊張が高まった7月、CTA戦略ファンドはまちまちのリターンとなりました。「安全な逃避先」と目される欧州債券のロング・ポジションにより、ほとんどの長期CTA戦略ファンドはプラスのリターンとなりましたが、短期CTA戦略ファンドはマイナスのリターンで月末を迎えました。8月は月初こそ苦戦したものの、CTA戦略ファンドにとって好調な月となりました。市場のリスク回避姿勢が強まる中、ECB（欧州中央銀行）の金融緩和姿勢もあり、ほとんどの利益が債券市場から生まれました。9月は、マリオ・ドラギECB総裁の発表、米連邦準備制度理事会（FRB）のコメントと市場の反応、それにスコットランド独立を巡る国民投票といった市場を揺さぶる出来事がいくつかありました。CTA戦略ファンドは、これまでのエクスポージャーを維持しながら、こうした市場イベントをどうにか利益につなげることができました。パフォーマンスに最も寄与したのはコモディティでした。金属と農産物を筆頭にショート・ポジションを維持していたため、当月、あらゆるコモディティで見られた下落の動きを有利に活用できたことが奏功しました。また、外国為替セクターも大きくリターンに貢献しました。10月は、欧州および米国株式市場が月初に大幅に下落したことを受け、ほとんどのファンドが所有していた株式のロング・エクスポージャーに大きな影響を与えました。短期CTA戦略ファンドはプラスのリターンを出しましたが、長期CTA戦略ファンドは損失を出しました。11月は、CTA戦略にとって輝かしい月となりました。株式市場の上昇と国債の利回り低下から、ここ10数年で最高のパフォーマンスを記録しました。対ユーロ、対円でのドル高により収益を上げた為替がパフォーマンスに大きく寄与しました。さらに、トレンドフォロー型のファンドは、今夏以降続いている原油価格の下落からも収益を上乗せしました。12月、ほとんどの資産クラスがパフォーマンスにプラスに寄与しました。中でも、もっとも利益をあげたポジションは、当然のことながら原油のショート・ポジションで、原油価格の急落で利益をあげました。CTA戦略ファンドにとって平成26年は平成20年以降で最良の年となり、精彩を欠いてきた5年間に幕を閉じました。素晴らしい成果をあげて1年を終えたCTA戦略ファンドは、ECBの緩和措置発表から恩恵を得るように積極的なポジションを取っていたことから、株式市場がまちまちな状況となった1月も好調を持続し、平成27年を快調にスタートさせました。ユーロのショートと欧州株ロングのポジションで大きな利益を得ました。

●ファンドの純資産価格の動き

連動先ファンドの純資産価格の動きは、リクソー・アセット・マネジメント・エス・エイ・エスのマネジド・アカウント上の複数のCTAファンドの価格を反映して推移します。当期、連動先ファンドは19.79%上昇しました。

ファンドの純資産価格の動きは、主として投資対象である米ドル建てEMTNの価格の影響を受けます。当該米ドル建てEMTNの価格はその性格上、主として連動先ファンドの純資産価格の影響を大きく受けるとともに、金利変動の影響も受け、金利が低下すると債券価格は上昇（金利が上昇すると債券価格は下落）します。

（第7期：平成27年2月1日～平成28年1月31日）

■当期の1口当たり純資産価格等の推移について

1口当たり純資産価格の主な変動要因

平成28年1月31日現在、1口当たり純資産価格は8.51米ドルで、前期末の9.39米ドルに対し9.37%下落しました。

当期中、連動先ファンドが6.86%下落したため、ファンドの純資産価格も下落しました。

■投資環境について

●平成27年1月31日から平成28年1月31日までの市場概況

平成27年前半は、ECB（欧州中央銀行）による量的緩和政策や米国の利上げ観測の後退などを背景に世界の株式市場は概ね堅調に推移しました。しかし、ギリシャに対する金融支援を巡る協議が難航したことに加え、中国の景気鈍化を背景に世界景気の先行き不透明感が台頭したことや原油価格の下落により、世界の株式市場は軟調となりました。8月には、人民元の予想外の切り下げなどを受けて中国景気への懸念が一段と高まり、世界的に株価が急落しました。9月末以降は、米連邦準備制度理事会（FRB）による早期利上げ観測の後退やECBによる追加金融緩和観測、中国での追加金融緩和政策の発表などが好感され、株価は上昇しましたが、12月以降はECBによる追加金融緩和が市場の期待を下回ったことや原油価格の下落を背景とする投資家のリスク回避姿勢が強まったことなどから、世界の株式市場は下落しました。

主要株式市場は、その指数に反映されたように、概ね下落して終了しました。日経平均株価は、平成28年1月末日現在17,518.30円の水準をつけ、当該期間中、約1%下落しました。同期間中、DJユーロ・ストック50指数はおおよそ9%下落、S&P500種指数は約3%下落、香港ハンセン指数は約20%下落しました。

当該期間中、外国為替市場については、米ドルは円に対して上昇、ユーロに対しても上昇しました。平成28年1月末日現在、ユーロ対米ドルの為替レートは1ユーロ=1.0831米ドル、また米ドル対円の為替レートは1米ドル=121.14円となりました。

当該期間中、ECB（欧州中央銀行）は政策金利は据え置きましたが、フェデラル・ファンド・レートは0.5%に引き上げられました。ユーロ長期金利は当該期間中一時低下しましたが、期末には上昇しました。米国長期金利は期を通して上昇しました。円金利については、長期金利は一時上昇しましたが、当該期間末には低下しました。円の短期金利は期を通して総じて低下基調にありました。

■投資環境およびポートフォリオについて

●当期（当会計年度）中の純資産価格の推移

ファンドは平成21年10月28日、受益証券1口当たり当初募集価格10米ドルで運用が開始されました。平成28年1月31日現在、1口当たり純資産価格は8.51米ドルで、前期末の9.39米ドルに対し9.37%下落しました。

●投資環境と連動先ファンドにおけるCTA戦略の動向

期初の2月はCTA戦略にとってまだら模様の月となりました。平成26年年末と平成27年1月に、強いトレンドから大きな利益を上げることができていたCTA戦略ですが、2月に入るとボラティリティが高まり、エネルギー市場を中心に相場は大きく反転しました。3月は、全ての資産クラスで現れた市場のトレンドから利益を得られるように適切なポジションを取っていたことで、利益を上げました。特にエネルギー価格の低下と対ユーロでの米ドル高を背景に、大きなリターンを得ることができました。4月、特に長期運用モデルがほとんどすべての資産クラスで現れたトレンドの反転に苦しめられ、厳しい状況に直面しました。米ドル安や原油価格の大幅上昇により、ファンドの米ドル・ロングとエネルギー・ショートポジションが大きな痛手を被りました。短期CTAファンドは、トレンド反転に対してうまくポジションを調整した結果、下値抵抗を示して月間では若干のプラスとなりました。この苦しい流れは5月も続きました。全てのセクターが、特に債券セクターがパフォーマンスの足を引っ張りました。また、昨年来、ほとんどのファンドが保有していたグローバル株式のロング・ポジションが、欧米両市場で起きた相場の調整により損失となりました。6月も引き続き打撃を被りました。CTA戦略ファンドは全ての資産クラスで大きな損失を出し、厳しかった4-6月期を終えました。7月、8月はまちまちとなりました。7月はコモディティ価格の下落を背景に収益をあげるなど、プラスの収益を確保したものの、その多くを8月に失う形となりました。全世界的な株式市場の下落により損失を計上しました。株式セクターのロング・ポジションが損失となったことから、CTA戦略ファンドは株式のエクスポージャーを

大幅に削減しました。ボラティリティが高水準にとどまる環境下、9月はシステム運用型ファンドを中心に上昇しました。多くの投資家が国債などの安全資産を選好したため、ドイツ10年債利回りは月間で15bp低下し、欧米の国債利回りもこのトレンドに沿った動きとなったため、短期CTA戦略、長期CTA戦略共に、欧米両市場へのロング・エクスポージャーにより収益を獲得しました。株式市場の上昇に遅れを取り、トレンドを上手く捉えることができなかった10月は、短期CTA戦略が中長期のCTA戦略をアウトパフォームしました。短期CTA戦略は株式市場の上昇トレンドの回復を上手く捉え、ロング・エクスポージャーにより収益を獲得しました。なかでも、欧州の株価上昇が大きく収益に寄与しました。11月は短期CTA戦略と長期CTA戦略の間にパフォーマンスの乖離が見られました。最も良好なパフォーマンスを示したのは、米ドルの上昇とコモディティ価格の低迷を最大限活用できたマネージャーでした。12月のCTA戦略ファンドは、為替市場と債券市場などの主要なトレンドが反転したため厳しい投資環境となりました。長期CTA戦略は大きく影響を受けてマイナスのリターンとなりましたが、短期CTA戦略はなんとか損失を抑え、横ばいで月を終えました。年が明けて1月、世界経済の見通しに関する懸念が再燃したことで、市場のリスク・オフ姿勢が強まり、極めて変動の激しい相場環境となったものの、CTA戦略ファンドは好調なスタートを切りました。債券の利回り低下（価格は上昇）により、債券のロング・エクスポージャーにより最大の収益を獲得しました。とりわけ、ドイツと米国の長期債より大きな収益を上げました。

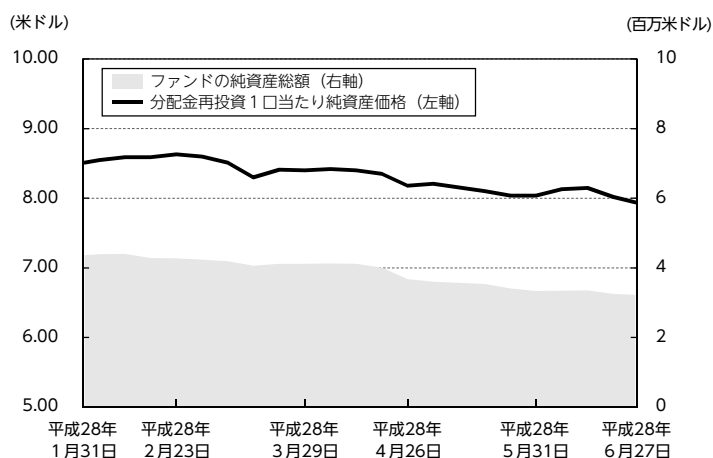
●ファンドの純資産価格の動き

連動先ファンドの純資産価格の動きは、リクソー・アセット・マネジメント・エス・エイ・エスのマネジド・アカウント上の複数のCTAファンドの価格を反映して推移します。当期、連動先ファンドは6.86%下落しました。

ファンドの純資産価格の動きは、主として投資対象である米ドル建てEMTNの価格の影響を受けます。当該米ドル建てEMTNの価格はその性格上、主として連動先ファンドの純資産価格の影響を大きく受けるとともに、金利変動の影響も受け、金利が低下すると債券価格は上昇（金利が上昇すると債券価格は下落）します。

(2) 第8期の運用経過

■当期の1口当たり純資産価格等の推移について



第7期末の1口当たり純資産価格：

8.51米ドル

第8期末の1口当たり純資産価格：

7.94米ドル

騰落率：

-6.70%

(注) ファンドの全ての発行済受益証券は、平成28年6月27日を最終評価日として買い戻されたため、第8期末の1口当たり純資産価格は、最終評価日現在の数値を記載しており、第8期の騰落率は、最終評価日までの期間について算出しています。以下同じです。

(注1) 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すが、ファンドは分配金を支払っていないため、受益証券1口当たり純資産価格と同一です。以下同じです。

(注2) 騰落率は、受益証券1口当たり純資産価格に基づき算出しています。以下同じです。

(注3) 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) ファンドにベンチマークは設定されておりません。

1口当たり純資産価格の主な変動要因

ファンドは平成21年10月28日、受益証券1口当たり当初募集価格10米ドルで運用が開始されました。最終買戻日の平成28年6月27日現在、1口当たり純資産価格は7.94米ドルで、前期末の8.51米ドルに対し6.70%下落しました。

当期中、連動先ファンドが3.13%下落したため、ファンドの純資産価格も下落しました。

また、設定来のパフォーマンスは-20.60%でした。

■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

●平成28年2月1日から平成28年6月27日までの市場概況

中国景気の先行き懸念や原油市況の急落などにより、期初、世界の株式市場は調整局面となりました。その後は、原油相場の回復、欧州中央銀行（ECB）による追加金融緩和策の決定、中国の景気減速懸念の後退から上昇しました。しかし、6月23日の英国の国民投票で予想外のEU離脱が決定されたことは、世界に大きな衝撃を与え、市場は混乱しました。世界経済の先行き不透明感の高まりは、急速な質への逃避の動きを誘発しました。

主要株式市場は、その指数に反映されたように、概ね下落して終了しました。日経平均株価は、平成28年6月27日現在15,309.21円の水準をつけ、当該期間中、約13%下落しました。同期間中、DJユーロ・ストック50指数はおおよそ11%下落、S&P500種指数は約3%上昇、香港ハンセン指数は約3%上昇しました。

当該期間中、外国為替市場については、米ドルは円に対して下落、ユーロに対しても下落しました。平成28年6月27日現在、ユーロ対米ドルの為替レートは1ユーロ=1.1025米ドル、また米ドル対円の為替レートは1米ドル=102.00円となりました。

当該期間中、ECB（欧州中央銀行）が政策金利をゼロ金利に切り下げた一方、フェデラル・ファンド・レートは据え置かれました。ユーロ長期金利は当該期間中低下しました。米国長期金利は一時上昇しましたが期末には低下しました。円金利については、長短金利共に低下しました。

■投資環境およびポートフォリオについて

●当期（当会計年度）中の純資産価格の推移

ファンドは平成21年10月28日、受益証券1口当たり当初募集価格10米ドルで運用が開始されました。最終買戻日の平成28年6月27日現在、1口当たり純資産価格は7.94米ドルで、前期末の8.51米ドルに対し6.70%下落しました。

●投資環境と連動先ファンドにおけるCTA戦略の動向

年初は力強い滑り出しを見せたものの、その後の世界の金融市場の混乱により足並みに乱れが生じ、長期CTA戦略は2月をプラスのリターンで終えたものの、短期CTA戦略はマイナスのリターンとなりました。投資家のリスク・オフ姿勢により、債券の利回りが記録的な水準にまで押し下げられた（価格は上昇した）ため、債券セクターに対する高配分のエクスポージャーより大きな利益を得ました。3月の金融市場では、株式市場とコモディティ市場が反発し、一方で安全資産として買われてきた債券の価格が下落（利回りは上昇）しました。こうしたCTA戦略にとって極めて不都合な市場環境のもと、同戦略のほとんど全てのファンドが、マイナスのリターンで3月を終えました。短期CTA戦略は3月は小幅な損失に止まりましたが、第1四半期のパフォーマンスはマイナスとなりました。一方、長期CTA戦略の第1四半期のパフォーマンスは堅調でしたが、3月はそれまでの収益の一部を返上する形となりました。4月は、中央銀行のハト派的な姿勢が投資家心理を改善し相場を後押しした一方、世界経済の成長鈍化への懸念が当月も報道紙面を賑わせました。4月の第2週に入ると投資家のリスク・オン姿勢が強まり、株式市場とコモディティ市場は、全般的に大きく反発しました。しかし、CTA戦略はそうした市場のトレンドを捉えることができず、世界的な金利の上昇（価格は下落）の影響を受け、月間のリターンは前月比でマイナスとなりました。その主な要因となったのは、米国とユーロ圏の長期国債のポジションによる損失でした。一方で、豪州とカナダの金利からは小幅な利益をあげました。5月は、いくつかのトレンドの終息がパフォーマンスに悪影響を及ぼしたことから、CTA戦略にとって苦難の月となりました。第2四半期の経済指標がこれまでのところ市場予想に反してまちまちの結果となっていること、また米連邦準備制度理事会（FRB）の姿勢に変化が見られたことが世界の金融市場に悪影響を与えました。こうした厳しい市場環境に対して、より高い抵抗力を示したのは短期CTA戦略でした。英国の欧州連合（EU）離脱の可能性と最終的な離脱決定が、6月の市場動向を大きく左右しました。国民投票後の状況は、CTA戦略にとって好都合な「壊滅的な事態」となりました。それまで横ばいか小幅なマイナスだっ

た当ファンドのパフォーマンスは、国民投票後に大きく好転しました。長期CTA戦略が市場の変化を捉えてプラスのリターンをあげた一方、短期CTA戦略はファンドによりまちまちで、全体では横ばいでした。

●ファンドの純資産価格の動き

連動先ファンドの純資産価格の動きは、リクソー・アセット・マネジメント・エス・エイ・エスのマネジド・アカウント上の複数のCTAファンドの価格を反映して推移します。当期、連動先ファンドは3.13%下落しました。

ファンドの純資産価格の動きは、主として投資対象である米ドル建てEMTNの価格の影響を受けます。当該米ドル建てEMTNの価格はその性格上、主として連動先ファンドの純資産価格の影響を大きく受けるとともに、金利変動の影響も受け、金利が低下すると債券価格は上昇（金利が上昇すると債券価格は下落）します。

■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等の主な銘柄については、後記「IV. ファンドの経理状況」の「(1) 貸借対照表」ならびに注記1、2 (d)、13 (a) および14の項目をご参照ください。

(3) 費用の明細

項 目	項目の概要	
管 理 報 酬	(a) 各受益証券の純資産価格に発行済受益証券口数を乗じた金額に対する年率0.60%の料率と、(b) 年間40,000ユーロおよび各受益証券の純資産価格に発行済受益証券口数を乗じた金額の年率0.30%とのより高額の管理報酬	管理報酬は、信託証書に定めるファンド資産の運用・管理等の管理会社としての業務の対価として、管理会社に支払われます。また、そのうち受託報酬は、信託証書に定めるトラストおよびファンドの資産の保管等の受託会社としての業務の対価として、監査報酬は、監査人による監査業務の対価として、保管報酬は、ファンド資産の保管業務の対価として、それぞれ支払われます。
販 売 報 酬	各受益証券の純資産価格に日本における販売会社が保有する受益証券口数を乗じた金額の年率0.60%	販売報酬は、受益証券を日本の法令、規則および目論見書に準拠して販売し、買い戻す等の業務の対価として、販売会社に支払われます。
代 行 協 会 員 報 酬	各受益証券の純資産価格に発行済受益証券口数を乗じた金額の年率0.10%	代行協会員報酬は、受益証券1口当たり純資産価格の公表および受益証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類の日本における販売会社に対する送付等の業務の対価として、代行協会員に支払われます。

(注) 各報酬については、有価証券報告書に定められている料率を記載しています。

Ⅱ. 設定以来の運用実績

(1) 純資産の推移

下記会計年度末および平成28年6月27日（最終評価日）までの1年間における各月の最終の評価日の純資産の推移は以下のとおりです。

	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 (平成22年1月29日)	27,043,452.07	3,150,291,732	9.38	1,093
第2会計年度末 (平成23年1月31日)	27,213,356.76	3,170,083,929	9.55	1,112
第3会計年度末 (平成24年1月31日)	19,219,381.55	2,238,865,757	9.17	1,068
第4会計年度末 (平成25年1月31日)	14,083,366.55	1,640,571,369	8.66	1,009
第5会計年度末 (平成26年1月31日)	9,551,099.57	1,112,607,589	8.03	935
第6会計年度末 (平成27年1月30日)	8,054,583.76	938,278,462	9.39	1,094
第7会計年度末 (平成28年1月31日)	4,369,653.45	509,020,930	8.51	991
第8会計年度末 ^(注3) (平成28年6月27日)	3,224,397.17	375,610,026	7.94	925
平成27年7月28日	6,164,405.02	718,091,541	8.56	997
8月25日	5,717,572.06	666,039,969	8.52	992
9月29日	5,542,731.86	645,672,834	8.50	990
10月27日	5,380,788.83	626,808,091	8.53	994
11月24日	5,107,880.30	595,016,976	8.47	987
12月29日	4,235,251.14	493,364,405	8.17	952
平成28年1月31日	4,369,653.45	509,020,930	8.51	991
2月23日	4,276,696.99	498,192,432	8.63	1,005
3月29日	4,114,479.08	479,295,668	8.40	979
4月26日	3,676,140.94	428,233,658	8.18	953
5月31日	3,330,813.27	388,006,438	8.04	937
6月27日 (最終評価日)	3,224,397.17	375,610,026	7.94	925

(注1) 上記数値は、評価時点ベースでの各月末の数値です。

(注2) アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」といいます。）の円換算は、平成28年12月30日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=116.49円）によります。

(注3) ファンドの全ての発行済受益証券は、平成28年6月27日を最終評価日として買い戻されたため、第8会計年度末の

純資産総額および1口当たり純資産価格は、最終評価日現在の数値を記載しています。このため後記「IV. ファンドの経理状況」に記載されている財務書類の数値とは異なっています。

(2) 分配の推移

該当事項はありません。

(3) 販売および買戻しの実績

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

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度 (平成21年10月28日－平成22年1月29日)	2,882,412.519 (2,882,412.519)	430.000 (430.000)	2,881,982.519 (2,881,982.519)
第2会計年度 (平成22年1月30日－平成23年1月31日)	263,681.869 (263,681.869)	298,749.840 (298,749.840)	2,846,914.548 (2,846,914.548)
第3会計年度 (平成23年2月1日－平成24年1月31日)	123,941.632 (123,941.632)	875,352.384 (875,352.384)	2,095,503.796 (2,095,503.796)
第4会計年度 (平成24年2月1日－平成25年1月31日)	2,974.304 (2,974.304)	473,409.765 (473,409.765)	1,625,068.335 (1,625,068.335)
第5会計年度 (平成25年2月1日－平成26年1月31日)	8,748.167 (8,748.167)	444,888.023 (444,888.023)	1,188,928.479 (1,188,928.479)
第6会計年度 (平成26年2月1日－平成27年1月30日)	729.005 (729.005)	332,126.532 (332,126.532)	857,530.952 (857,530.952)
第7会計年度 (平成27年2月1日－平成28年1月31日)	3,792.648 (3,792.648)	348,410.022 (348,410.022)	512,913.578 (512,913.578)
第8会計年度 ^(注1) (平成28年2月1日－平成28年6月27日)	0.000 (0.000)	512,913.578 (512,913.578)	405,729.613 (405,729.613)

(注1) ファンドの全ての発行済受益証券は、平成28年6月27日を最終評価日として買い戻されたため、第8会計年度末の販売口数および買戻口数は、最終買戻日までの期間についての、発行済口数は、最終評価日現在についての数値を記載しています。このため後記「IV. ファンドの経理状況」に記載されている財務書類の数値とは異なっています。

(注2) () の数字は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。

(注3) 販売口数は、当初申込期間中の販売口数を含みます。

Ⅲ. 純資産額計算書

(平成28年6月27日現在)

	米ドル (Ⅳ. を除く)	千円 (Ⅳ. および Ⅴ. を除く)
Ⅰ. 資産総額	3,224,397.17	375,610
Ⅱ. 負債総額	—	—
Ⅲ. 純資産総額 (Ⅰ - Ⅱ)	3,224,397.17	375,610
Ⅳ. 発行済口数	405,729.613口	
Ⅴ. 1口当たり純資産価格 (Ⅲ/Ⅳ)	7.94	925円

IV. ファンドの経理状況

- a. ファンドの直近会計年度の日本語の財務書類は、スイスにおける諸法令および一般に認められた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」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131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（英語）の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）である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. ファンドの原文（英語）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貨換算が併記されている。日本円への換算には、平成28年12月30日現在における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝116.49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。

独立監査人報告書

リクソー・分散型CTAファンド（米ドル建）の受託会社としての
ロイヤル・バンク・オブ・カナダ・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド御中

我々は、添付の2016年11月18日現在の財政状態計算書、および2016年1月31日から2016年11月18日までの期間についての包括利益計算書、資本変動計算書、キャッシュ・フロー計算書、ならびに重要な会計方針の概要およびその他の説明情報からなる注記で構成される、リクソー・分散型CTAファンド（米ドル建）（クリエイティブ・トラストのサブ・ファンド）（以下「ファンド」という。）の財務書類を監査した。

財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、国際財務報告基準に準拠して本財務書類を作成し適正に表示すること、および、不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽記載のない財務書類の作成に必要であると経営陣が判断する内部統制について責任を負う。

監査人の責任

我々の責任は、我々の監査に基づきこれらの財務書類に対して意見を表明することである。我々は、国際監査基準に従って監査を実施した。当該基準は、我々が倫理義務を遵守し、財務書類に重大な虚偽記載がないか否かについての合理的な確証を得るための監査を計画し実施することを我々に要求している。

監査には、財務書類の金額および開示に関する監査証拠を収集するための手続の実行が含まれる。選択されるこの手続は、不正によるか誤謬によるかを問わず、財務書類上の重要な虚偽表示リスクの評価を含む監査人の判断に依拠している。かかるリスク評価において監査人は、状況に適合する監査手続を立案するため、事業体の財務書類の作成および適正表示に関する内部統制について考慮するが、これは事業体の内部統制の有効性について意見を表明するために行うものではない。監査はまた、経営陣が採用した会計原則および行った見積りの合理性についての評価とともに、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、我々が収集した監査証拠が我々の監査意見の基礎となるに十分かつ適切であると確信する。

意見

我々は、本財務書類が、ファンドの2016年11月18日現在の財務状況ならびに2016年1月31日から2016年11月18日までの期間についての財務取引およびキャッシュ・フローを、国際財務報告基準に準拠して、すべての重要な点において公正に表示していると認める。

重視すべき事項

ファンドが2016年11月18日付で終了したことを示す本財務書類に対する注記1および2（a）に注目されたい。このため、本財務書類は清算会計基準に基づき作成されている。かかる点についても、我々の意見に変更はない。

プライスウォーターハウスクーパース
2016年12月19日



Independent Auditor's Report

To Royal Bank of Canada Trust Company (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of Lyxor Diversified CTA Fund (USD)

We have audited the accompanying financial statements of Lyxor Diversified CTA Fund (USD) (a sub-trust of Creative Trust) (the "Fund"), which comprise the statement of financial position as at November 18, 2016, and the statements of comprehensive income, changes in equity and cash flows for the period from January 31, 2016 through November 18, 2016, and notes, comprising a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

Management's Responsibility for the Financial Statements

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

Auditor's Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and 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 the auditor's 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, the auditor considers internal control relevant to the entity'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 entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of 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.

Opinion

In our opinion, the financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Fund as at November 18, 2016, and its financial performance and its cash flows for the period from January 31, 2016 through November 18, 2016 in accordance with International Financial Reporting Standards.

Emphasis of Matter

We draw attention to Notes 1 and 2(a) to these financial statements which state that the Fund terminated on November 18, 2016. These financial statements have therefore been prepared using a liquidation basis of accounting. Our opinion is not modified in respect of this matter.

December 19, 2016

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

(1) 貸借対照表

クリエイティブ・トラスト：リクソー・分散型CTAファンド（米ドル建）
 財政状態計算書
 2016年11月18日現在

	注記	2016年11月18日		2016年1月30日	
		米ドル	千円	米ドル	千円
資産					
現金および現金等価物	2(h)	—	—	87,009.81	10,136
損益を通じて公正価値で測定する 金融資産	1, 2(d), 14	—	—	4,347,624.02	506,455
資産合計		—	—	4,434,633.83	516,590
資本					
払込資本		3,512,052.68	409,119	7,624,324.04	888,158
利益剰余金		(3,512,052.68)	(409,119)	(3,254,670.59)	(379,137)
資本合計		—	—	4,369,653.45	509,021
負債					
銀行に対する未払金	2(h), 5	—	—	11,657.41	1,358
未払費用	2(i)	—	—	53,322.97	6,212
負債合計		—	—	64,980.38	7,570
資本および負債合計		—	—	4,434,633.83	516,590

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

ロイヤル・バンク・オブ・カナダ・トラスト
 ・カンパニー（ケイマン）リミテッド
 （クリエイティブ・トラスト：リクソー・分散型
 CTAファンド（米ドル建）の受託会社として）

リクソー・アセット・マネジメント

(2) 損益計算書

クリエイティブ・トラスト：リクソー・分散型CTAファンド（米ドル建）

包括利益計算書

2016年1月31日から2016年11月18日までの期間

	注記	2016年11月18日		2016年1月30日	
		米ドル	千円	米ドル	千円
収益					
受取利息		218.53	25	51.25	6
投資有価証券にかかる 実現（損失）／利益		(143,441.85)	(16,710)	66,275.65	7,720
投資有価証券にかかる 未実現利益／（損益）の純変動		(34,418.05)	(4,009)	(599,275.27)	(69,810)
損益を通じて公正価値で測定する 金融資産にかかる純（損失）	2(d)	(177,859.90)	(20,719)	(532,999.62)	(62,089)
純（損失）合計		(177,641.37)	(20,693)	(532,948.37)	(62,083)
費用					
管理報酬およびその他の報酬	3	(76,719.48)	(8,937)	(133,802.03)	(15,587)
運用費用合計		(76,719.48)	(8,937)	(133,802.03)	(15,587)
金融費用					
支払利息	2(j)	(3,021.24)	(352)	(38.30)	(4)
金融費用合計		(3,021.24)	(352)	(38.30)	(4)
当期（損失）		(257,382.09)	(29,982)	(666,788.70)	(77,674)
包括（損失）合計		(257,382.09)	(29,982)	(666,788.70)	(77,674)

上記の比較数値は、2016年1月31日終了年度の数値である。

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

クリエイティブ・トラスト：リクソー・分散型CTAファンド（米ドル建）
 資本変動計算書
 2016年1月31日から2016年11月18日までの期間

注記	払込資本		利益剰余金		合計	
	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円
2015年						
1月30日現在	10,642,465.65	1,239,741	(2,587,881.89)	(301,462)	8,054,583.76	938,278
当年度包括 損失合計	—	—	(666,788.70)	(77,674)	(666,788.70)	(77,674)
受益証券発行	6 34,000.00	3,961	—	—	34,000.00	3,961
受益証券買戻し	6 (3,052,141.61)	(355,544)	—	—	(3,052,141.61)	(355,544)
2016年						
1月31日現在	7 7,624,324.04	888,158	(3,254,670.59)	(379,137)	4,369,653.45	509,021
当期間包括 損失合計	—	—	(257,382.09)	(29,982)	(257,382.09)	(29,982)
受益証券発行	6 —	—	—	—	—	—
受益証券買戻し	6 (4,112,271.36)	(479,038)	—	—	(4,112,271.36)	(479,038)
2016年						
11月18日現在	7 3,512,052.68	409,119	(3,512,052.68)	(409,119)	—	—

上記の比較数値は、2016年1月31日終了年度の数値である。
 添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

クリエイティブ・トラスト：リクソー・分散型CTAファンド（米ドル建）
 キャッシュ・フロー計算書
 2016年1月31日から2016年11月18日までの期間

	2016年11月18日		2016年1月31日	
	米ドル	千円	米ドル	千円
運用活動からのキャッシュ・フロー				
金融資産購入額	—	—	—	—
金融資産売却手取額（実現利益を含む）	4,175,276.11	486,378	3,362,735.20	391,725
直物為替取引にかかる受領額	89,862.11	10,468	—	—
直物為替取引にかかる支払額	(89,696.93)	(10,449)	—	—
受取利息	218.53	25	51.25	6
支払運用費用	(132,749.68)	(15,464)	(121,655.19)	(14,172)
運用活動に使用された現金純額	4,042,910.14	470,959	3,241,131.26	377,559
資金調達活動からのキャッシュ・フロー				
買戻可能参加受益証券発行手取額	—	—	34,000.00	3,961
買戻可能参加受益証券買戻し	(4,112,271.36)	(479,038)	(3,182,662.61)	(370,748)
支払利息	(3,021.24)	(352)	(38.30)	(4)
資金調達活動からの現金純額	(4,115,292.60)	(479,390)	(3,148,700.91)	(366,792)
現金および現金等価物の純増加	(72,382.46)	(8,432)	92,430.35	10,767
期首現在現金および現金等価物	75,352.40	8,778	(16,671.80)	(1,942)
現金および現金等価物の為替（差損）	(2,969.94)	(346)	(406.15)	(47)
期末現在現金および現金等価物	—	—	75,352.40	8,778

上記の比較数値は、2016年1月31日終了年度の数値である。
 添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

クリエイティブ・トラスト：リクソー・分散型CTAファンド（米ドル建）
財務書類に対する注記

定 義

以下の財務書類注記に使用されている条件および定義は、関連するファンド説明書の中でそれらに付与されている意味を表示している。

「取引日」とは、毎週木曜日または当該木曜日が営業日でない場合には直前の営業日をいう。第1回取引日は、2009年11月5日であった。

「日本における販売会社」とは、日本における受益証券の販売会社である株式会社新生銀行およびソシエテ ジェネラル証券会社 東京支店をいう。

「EMTN」とは、ファンドの資産が投資される、EMTN発行体がユーロ・ミディアム・ターム・ノート・プログラムに基づき、当初EMTN発行日に発行するユーロ・ミディアム・ターム・ノート、または当該EMTNを承継するものをいう。ファンドの存続期間中、新規のEMTNが、元のEMTNと同様の条件により、継続的に発行され、ファンドは、発行済EMTNの満期日までその資産のほぼ全額を投資する。

「EMTN発行日」とは、EMTN発行日（2014年11月13日）、および当該EMTNを承継するものに関して、関連する発行済EMTNのEMTN満期日をいう。

「EMTN満期日」とは、関連する最終観測日の6 EMTN営業日後の日をいう。ただし、EMTN（一部ではなくその全部）がファイナル・タームズに従って早期に償還される場合、当該早期償還日は、EMTN満期日とみなされる。

当初EMTN発行日に発行されたEMTNのEMTN満期日は、2009年8月14日現在の休日暦に基づき、2014年11月13日であった。満期となったEMTNはすべて償還され、2019年11月14日を満期日とする同様の新規EMTNが発行された。

「評価日」とは、（i）各取引日に関して、当該取引日の7営業日後、および（ii）各EMTN満期日をいう。

「評価時点」とは、該当する取引日直後の火曜日をいう。副管理会社は、その裁量により、評価時点としていずれかの他の日を、随時またいつでも指定することができる。

1. ファンドの主要な活動

クリエイティブ・トラスト（以下「トラスト」という。）は、2002年5月6日付の信託証書により設定され、2002年5月15日付でケイマン諸島の信託法に基づき免除トラストとして登録された。トラストは、2002年5月16日付でケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法に基づきミューチュアル・ファンドとして登録された。クリエイティブ・トラスト：リクソー・分散型CTAファンド（米ドル建）

(以下「ファンド」という。)は、トラストのサブ・ファンドであり、2009年9月3日付の追補信託証書により設定された。ファンドは、トラストのサブ・ファンドであり、したがってケイマン諸島法のもとでは、トラストのアンブレラ型登録に該当するためミューチュアル・ファンドとしての別個の登録を要求されないが、ファンドの募集書類はミューチュアル・ファンド法に基づき提出された。ファンドは、2009年10月に運用を開始した。

ファンドの目的は、直接また間接的に発生したファンドの報酬および費用等を控除後に、連動先ファンドの運用実績から利益を得る機会を投資者に提供することであった。

連動先ファンドとは、リクソー・アクティブ・フューチャーズ・ファンド・ピーシーの米ドル建参加株式を意味した。

「リクソー・アクティブ・フューチャーズ・ファンド・ピーシー」は、2007年6月14日に設立されたアクセス・ファンド・ピーシーシー（「連動先ファンドの親ファンド」）の投資ファンドまたはプロテクテッド・セル（「子ファンド」）として2008年10月23日に設立され、1991年会社（ジャージー）法に基づき設立された有限責任のプロテクテッド・セル・カンパニーである。プロテクテッド・セル・カンパニーは、一または複数の子ファンド（すなわちプロテクテッド・セル）から成り、各子ファンド内は一または複数のクラスで構成されていた。個別の口座（1つのクラス・ファンド）は、そのクラスそれぞれに関する各子ファンドの帳簿および記録において維持される。連動先ファンドの親ファンドは、1988年投資ファンド（シャージー）法の「集合投資ファンド」として構成され、規制される。

米ドル建参加株式とは、リクソー・アクティブ・フューチャーズ・ファンド・ピーシーの米ドルクラスの参加株式のことである。参加株式は、投資ファンドの参加償還可能優先株を構成する。

連動先ファンドの投資目的は、長期的に絶対的な運用実績を達成しようとするものであった。

連動先ファンドは、オルタナティブ投資戦略に分散投資するためにリクソー・ファンズまたはその他の投資スキームに投資を行う予定であった。連動先ファンドは、レバレッジにより取引することのできるトレーディング・アドバイザーを採用しているリクソー・ファンズまたはその他の投資スキームに投資することにより投資目的を達成しようとするものとされており、そのようなトレーディング・アドバイザーにより取引される商品には、以下が含まれることがある。

- ・ 株式関連証券、株式指数、社債および政府の債務証券、商品先物、金利商品、外国為替商品、およびハイブリッド証券
- ・ マネー・マーケット商品（預金、コマーシャル・ペーパー、銀行引受手形および／またはマネー・マーケット・ファンドの株式もしくは受益証券を含むがそれらに限らない。）
- ・ 通貨先渡契約および金利契約などの（ただし、それらに限らない。）店頭契約
- ・ 債務証券（ユーロ中期債など）
- ・ 先物、オプション、およびワラント契約

かかるオルタナティブ投資戦略には、アービトラージ戦略（転換社債、イベント・ドリブンおよび

リスク・アービトラージ、確定利付、モーゲージ・バックおよびアセット・バック証券、ならびにレバティブ・バリューを含むがそれらに限らない。) 、ディストレスト証券、新興市場、ロングおよびショートのエクイティ・ポジション、スタティスティカル・アービトラージ戦略、マネジド・フューチャーズ、外国為替およびグローバル・マクロが含まれていた。しかし、副管理会社は、上記で挙げられたものとは異なるオルタナティブ戦略を専門とする投資スキームを選択する権利を留保していた。

リクソー・ファンズは、リクソー・アセット・マネジメント・エス・エイが副管理会社となっているジャージーで設立された一連の集合投資ファンドである。リクソー・ファンズは各々、1991年の会社(ジャージー)法に基づきジャージーで設立された有限責任のマルチ・クラス投資会社である。各リクソー・ファンドは、1988年集合投資ファンド(ジャージー)法(改正済)に基づく「集合投資ファンド」を構成し、かつ、そのような「集合投資ファンド」として規制されている。SGハンブロス・トラスト・カンパニー(チャンネル諸島)リミテッドは保管者であり、SGハンブロス・ファンド・マネージャーズ(ジャージー)リミテッドは、リクソー・ファンズのマネージャーおよび登録事務代行機関である。いずれの場合も、リクソー・ファンズのマネージャーは、一定の機能を副管理会社としてのリクソー・アセット・マネジメント・エス・エイに委託している。トレーディング・アドバイザーまたは投資顧問も、リクソー・ファンドがその資産を特定のオルタナティブ投資戦略に従い運用するために任命できる。リクソー・アセット・マネジメント・エス・エイまたはソシエテ ジェネラルがそのような各リクソー・ファンドの投資顧問またはトレーディング・アドバイザーを務めることがある。

EMTNは、米ドル建てで発行されていた。ファンドは、その資産のほぼ全部を連動先ファンドの運用実績に連動する(ただし、リスク管理報酬を差し引く。)米ドル建てEMTNに投資していた。

ソシエテ ジェネラルの子会社であるSGAソシエテ ジェネラル・アクセプタンス・エヌ・ブイにより発行されていたEMTNは、受益証券の買戻しに資金提供する必要に応じて償還されていた。EMTN満期日に、ファンドは、その資産のほぼ全部を、前記のとおり連動先ファンドに連動する米ドル建ての新規発行EMTNに投資した。このように、EMTNは、EMTN満期日毎に、新規発行EMTNに付け換えられていた。

EMTN発行日に発行されるEMTNの最終償還額の計算式

$$(1 - (0.55\% \times T^*)) \times \frac{\text{最終純資産価格}}{\text{当初純資産価格}}$$

* 「T」は、第一回観測日(同日を含む。)から最終観測日(同日を含まない。)までの暦日数を365で除した数をいう。

「最終純資産価格」とは、(t)を最終観測日とする純資産価格(t)をいう。

「当初純資産価格」とは、(t)を第一回観測日とする純資産価格(t)をいう。

「純資産価格(t)」とは、EMTNの評価日に関して、以下に従って計算代理人が決定していた連動先ファンドの純資産価格(t)をいう。

ソシエテ ジェネラルが、EMTNに関するヘッジ目的で連動先ファンドの償還／購入を行った場合、有効かつ遅滞のない株式の償還／購入の注文に従い、ソシエテ ジェネラルが実際に受領するまたは支払う、あらゆる費用または手数料（もしあれば）を差し引いた後の一株当たり金額をいう。かかる注文は、連動先ファンドの親ファンドの目論見書および連動先ファンドの目論見書に規定される償還／購入通知期間および該当する締切時間に従って送付され、かかる日に連動先ファンド（またはかかる発注を通常受理する連動先ファンドのサービス提供者）に対し送信および記録されるものとする。

ソシエテ ジェネラルが、EMTNに関するヘッジ目的で連動先ファンドの償還／購入を行わなかった場合、有効かつ遅滞のない株式の償還／購入の注文に従い、仮想投資者が実際に受領するまたは支払うであろう、あらゆる費用または手数料（もしあれば）を差し引いた後の一株当たり金額をいう。かかる注文は、連動先ファンドの親ファンドの目論見書および連動先ファンドの目論見書に規定される償還／購入通知期間および該当する締切時間に従って送付され、かかる日に連動先ファンド（またはかかる発注を通常受理する連動先ファンドのサービス提供者）に対し送信および記録されるものとする。

買戻し

受益証券は、該当する評価日のファンドの受益証券1口当たり純資産価格を参照して計算された価格で買い戻されていた。受益証券が買い戻される場合、これらには受益証券1口当たり当初発行価格を参照して計算される以下で詳述される買戻し手数料が課されていた。買戻し手数料は、受益者が受益証券の売却を請求した期間（以下「買戻期間」という。）により異なり、かかる期間は買戻しの取引日に基づき決定された。

清算は、2016年11月18日付で行われた。そのため、報告日において、ファンドは資産を保有しておらず、EMTNおよび残存していた発行済受益証券は、2016年7月末日に買い戻された。

買戻期間	買戻し手数料 (当初発行価格に対する料率)
設定日から2010年10月の最終取引日まで	1.00%
上記以降	なし

受益証券の買戻しは、管理会社が別途合意していた場合を除き、1口以上0.001口の整数倍単位で行われていた。ただし、受益証券の保有者は、ファンドへの投資期間中いつでも、受益証券を1口以上保有することを要する。

清算は、2016年11月18日付で行われた。そのため、報告日において、ファンドは資産を保有していない。

2. 重要な会計方針の概要

当財務書類の作成に採用されている重要な会計方針は、以下に記載される。

(a) 作成の基礎

当財務書類は、損益を通じて公正価値で測定する金融資産および負債の再評価を除き、取得原価主義に基づき、また国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）に従って作成されている。国際財務報告基準に準拠した財務書類を作成するために、経営陣は、財務書類の日付現在の資産および負債の報告額ならびに偶発資産および負債の開示、報告期間中の収益および費用の報告額に影響を与える見積りおよび仮定を行うことを要求される。実際の結果は、財務書類に記載される見積りとは異なることがある。

2016年11月18日終了会計年度に発効しており、ファンドの運用に関連する基準、修正基準および解釈指針：

以下の解釈指針は、2016年11月18日に終了するファンドの会計期間について、適用が義務付けられており、ファンドの運用に関連する。

- ・ IFRS第8号「事業セグメント」に対する修正基準（2014年7月1日以降に開始する年度につき発効）
- ・ IFRS第13号「公正価値測定」に対する修正基準（2014年7月1日以降に開始する年度につき発効）
- ・ IAS第24号「関連当事者についての開示」に対する修正基準（2014年7月1日以降に開始する年度につき発効）

2016年11月18日終了会計年度に発効しているが、ファンドの運用に関連しない基準、修正基準および解釈指針：

以下の解釈指針は、2016年11月18日に終了するファンドの会計期間について、適用が義務付けられているが、ファンドの運用に関連しない。

- ・ IFRS第1号「国際財務報告基準の初度適用」に対する修正基準（2014年7月1日以降に開始する年度につき発効）
- ・ IFRS第2号「株式に基づく報酬」に対する修正基準（2014年7月1日以降に開始する年度につき発効）
- ・ IFRS第3号「企業結合」に対する修正基準（2014年7月1日以降に開始する年度につき発効）
- ・ IAS第16号「有形固定資産」およびIAS第38号「無形資産」に対する修正基準（2014年7月1日以降に開始する年度につき発効）
- ・ IAS第40号「投資不動産」に対する修正基準（2014年7月1日以降に開始する年度につき発効）
- ・ IAS第19号「従業員給付」に対する修正基準（2014年7月1日以降に開始する年度につき発効）

別途記載されない限り、本書中の純資産に関するすべての言及は、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産を指すものとする。

ファンドが終了した結果、ファンドの会計基準は継続事業向けの基準から、資産および負債を推定実現可能価額および決済額にて表示することが要求される清算基準に変更された。本件において、清算会計基準の採用は、資産および負債の簿価ならびに2016年11月18日付の財務書類の表示に重大な影響を及ぼさなかった。

(b) セグメント別報告

事業セグメントは、製品またはサービスを提供する資産と事業のグループで、他の事業セグメントとは異なるリスクとリターンを有していた。地域別セグメントは、特定の経済的環境内で製品またはサービスを提供し、他の経済的環境で事業を行うセグメントとは異なるリスクとリターンを有していた。

2016年11月18日現在、ファンドは清算されており、投資有価証券を保有していない。現金および現金等価物は常にほぼゼロになるよう管理されていた。したがって、セグメント別分析を進めるにあたっては関係しなかった。

(c) 機能通貨および表示通貨

ファンドの財務書類に含まれている項目は、ファンドが運用を行う主たる経済環境における通貨を使用して測定されていた（以下「機能通貨」という。）。ここでは米ドルであり、米国の資産に投資するというファンドの主要な活動および受益証券が米ドルで発行されているという事実を反映していた。

表示通貨は、機能通貨と同じであった。

(d) 損益を通じて公正価値で測定する金融資産および負債

分類

金融資産および負債は、設立時に経営陣により損益を通じて公正価値で測定すると指定された。

認識および認識の中止

通常の投資有価証券の売買は、取引日ーファンドが資産の購入または売却を約定した日ーに認識されていた。有価証券からのキャッシュ・フローを受領する権利が失効または移転され、ファンドが実質的に、所有によるすべてのリスクおよび利益を移転した場合、金融資産および負債の認識が中止された。

測定

投資有価証券は、当初は公正価値で認識され、損益を通じて公正価値で計上されたすべての金融資産および金融負債についての取引費用は、発生時に費用計上されていた。

損益を通じて公正価値で測定する金融資産の公正価値の変動から生じる損益は、発生した期間の包括利益計算書に含まれていた。

投資有価証券は、ユーロ・ミディアム・ターム・ノート（EMTN）で構成されていた。EMTNは、SGA ソシエテ ジェネラル・アクセプタンス・エヌ・ブイにより発行されていた。

公正価値見積り

公正価値は、測定日に市場参加者間の適正な取引により、資産を売却することで受領する価格また

は負債を振り替えることで支払う価格である。活発な市場で取引される金融資産の公正価値は、報告日現在の相場価格の仲値に基づいていた。

ファンドは、2013年2月1日から、IFRS第13号「公正価値測定」を採用した。IFRS第13号の目的は、すべてのIFRS基準に対する公正価値の詳細な定義および公正価値測定の単一のソースを提供することにより、一貫性を改善し複雑さを軽減することにある。

2016年11月18日現在、ファンドは清算されており、投資有価証券を保有していない。

ユーロ・ミディアム・ターム・ノート（EMTN）は、取引相手方が時間的価値、本質的価値、金利および配当等の観察可能な市場データを考慮する価格算定方法を用いて誠実に決定した公正な時価で2016年1月31日に評価された。

ファンドの金融資産および金融負債は、売買目的で保有されていたか、または、1年以内の実現が予想されていた。

管理会社は、独立した価格算定ツール（市場参加者によっても広く使用されていた）で一連のパラメーター（金利等観察可能な従来型の市場データ）の計算をする独自の書面による価格算定方法を用いて、EMTNの価格を決定することができた。価格算定は、専任のチームが行っていた。株価、配当、金利、スワップ・レート、ヒストリカル・ボラティリティ等の市場データは、ブルームバーグまたはその他の外部データ提供会社を通じて収集されていた。インプットの分類は、精査されていた。すべてのインプットが観察可能と査定されたため、EMTNは、IFRS第13号に記載されるレベル2に再分類されることが決定された。

リスクを最小にするため、評価について疑義があった場合、管理会社は、EMTNの価値のレビューを独立した者に依頼して値付価格の公正性を確保していた。

この結果生じる投資証券に係わる未実現損益は、包括利益計算書で認識されていた。

ファンドは、2009年1月1日に発効するIFRS第7号の修正を採用した。これは、測定を行う際に使用されるインプットの重要性を反映する公正価値ヒエラルキーを使用して公正価値測定を分類することをファンドに要求している。公正価値ヒエラルキーは、以下のレベルを有している。

- ・ レベル1 – 同一の規制されていない資産または負債に対する、測定日において入手可能な活発な市場における未調整の相場価格。通常この区分に含まれている投資有価証券の種類には、とりわけ、最も流動性の高い証券取引所に上場されている株式およびデリバティブならびに主要国の国債が含まれる。
- ・ レベル2 – 活発とは判断されない市場における相場価格、またはすべての重要なインプットが直接または間接的に観察可能な金融商品（活発な市場における類似の投資有価証券に係る相場価格、金利およびイールド・カーブ、信用リスクなどを含む。）。通常この区分に含まれている投資有価証券の種類には、とりわけ、債務証券および一部の店頭取引デリバティブが含まれる。

る。

- ・ レベル3－公正価値測定にとって重要で観察不可能なインプットを要する価格または評価額。通常この区分に含まれている投資有価証券の種類には、とりわけ、非上場証券、非流通市場の上場証券、低格付債券、および民間企業体が発行する私募債または債務証券が含まれる。証券の評価に使用されるインプットまたは技法は、必ずしも当該証券への投資に関連するリスクの表示ではない。

金融商品の相殺

ファンドが当時、認識額を相殺する法的強制力のある権利を有しており、純額ベースで決済するか資産の現金化と負債の決済を同時に行う意図があった場合、金融資産および負債は相殺され、財政状態計算書に純額が計上された。

報告日現在、ファンドの金融資産および負債にこのようなケースはなかった。

(e) 投資収益および費用

すべての費用は、発生基準で計上されていた。

(f) 買戻可能参加受益証券

ファンドは、EMTN満期日以外であればいつでも受益証券保有者の選択により買い戻すことができる買戻可能受益証券を発行しており、かかる受益証券はIAS第32号に従って資本に分類されていた。

買戻可能受益証券の契約条件が変更され、IAS第32号に含まれる厳格な要件に適合しなくなった場合、買戻可能受益証券は、当該要件に適合しなくなった日から金融負債に再分類されていた。金融負債は、再分類された日の公正価値で測定されていた。資本性金融商品の簿価と負債の再分類日における公正価値との差額は、資本として認識されていた。

買戻可能受益証券は、いつでもファンドの純資産価額の比例持分に相当する現金を対価としてファンドに買い戻させることができた。

買戻可能受益証券は、受益証券保有者の選択により、発行時または買戻時におけるファンドの1口当たり純資産価格に基づく価格で発行され、買い戻されていた。ファンドの1口当たり純資産価格は、買戻可能受益証券保有者に帰属する純資産額を買戻可能受益証券の発行済み口数合計で除して計算された。

2016年11月18日現在、買戻可能受益証券はすべて買い戻されている。

(g) 受益証券発行手取額および買戻支払額

ファンドの純資産価額は毎週計算されていた。

発行価格および買戻価格は、評価日の直前日における最新の入手可能な連動先の価格に基づいてい

た（通常、連動先の終値）。

ファンドの受益証券は、当初申込期間（2009年10月1日から2009年10月26日までの期間）中、10米ドルの当初発行価格で投資者に対し募集された。当初申込期間終了後、受益証券は、各取引日における取引締切時間までに受領された買付けの申込みについてのみ、当該取引日に関連する評価日に計算された受益証券1口当たり純資産価格で発行可能であった。

購入される受益証券については、当該取引日に関連する評価日に計算される受益証券1口当たり純資産価格を参照して計算される申込手数料として、3.15%（税抜き3.00%）が徴収された。かかる申込手数料は、日本における販売会社が留保していた。

受益証券の買戻しは、関連する評価日に計算された受益証券1口当たり純資産価格を参照した価格で行われていた。受益証券の買戻し時には、買戻し手数料が発生した。設定日から2010年10月の最終取引日まで、受益証券1口当たり当初発行価格に対する買戻し手数料は1.00%であり、それ以降は、手数料はかからなかった。

買戻代金は、原則として、該当する評価日の3営業日以内に支払われた。

最終評価日は2016年6月27日であった。

(h) 現金および現金等価物

キャッシュ・フロー計算書上、現金および現金等価物は、当座借越を除いた口座残高で構成される。

(i) 未払費用およびその他の未払金

未払費用およびその他の未払金は、当初は公正価値で認識され、その後は実効金利法を用いて償却原価で表示された。

(j) 財務費用

支払利息などのその他の財務費用は、包括利益計算書において財務費用として認識されていた。

(k) 重要な会計上の見積りおよび判断

経営陣は、将来に関する見積りおよび仮定を行っていた。その定義からして、行われた会計上の見積りが、関連する実際の結果と等しくなることは少なかった。

次会計年度において、資産および負債の帳簿価額の重要な調整につながる相当なリスクがあった見積りおよび仮定について、以下に概略を記載する。

EMTNの公正価値

2016年11月18日現在、ファンドは清算されており、投資有価証券を保有していない。

2016年1月31日現在、ファンドは、活発な市場で値付けされない金融商品を保有していた。かかる商品の公正価値は、評価技法を用いて決定された。公正価値決定に評価技法が使用される場合、かかる技法は、管理会社の経験を積んだ人員によって検証され、定期的に精査された。

3. 報酬

管理報酬

管理会社は、ファンドから、各評価日に発生し計算される、(i) 各受益証券の純資産価格に当該評価日における発行済受益証券口数（当該評価日に買い戻される受益証券の口数を考慮しない。）を乗じた金額に対する年率0.60%を上限とする料率と、(ii) 年間40,000ユーロおよび各受益証券の純資産価格に当該評価日における発行済受益証券口数（当該評価日に買い戻される受益証券の口数を考慮しない。）を乗じた金額の年率0.30%とのより高額の管理報酬を、四半期毎に後払いで受領する権利を有していた。

管理報酬は、受託報酬、監査報酬および保管報酬をカバーしていた。

管理会社は、受領した報酬を日本における販売会社またはファンドの販売に関わった代行会社と配分することができた（かかる場合、日本における販売会社は、後記「販売報酬」において詳述される販売報酬に加えて、管理会社から管理報酬の一部を受領した。）。

販売報酬

日本における販売会社は、各評価日に発生し計算される、各受益証券の純資産価格に当該評価日におけるファンドの受益者として日本における販売会社が保有する受益証券口数（当該評価日に買い戻される受益証券の口数を考慮しない。）を乗じた金額の年率0.60%を上限とする料率の報酬を、四半期毎に後払いで受領する権利を有していた。

代行協会員報酬

日本における代行協会員は、各評価日に発生し計算される、各受益証券の純資産価格に当該評価日における発行済受益証券口数（当該評価日に買い戻される受益証券の口数を考慮しない。）を乗じた金額の年率0.10%を上限とする料率の報酬を、四半期毎に後払いで受領する権利を有していた。

その他の報酬および費用

ファンドは、自らに関連する報酬および費用を負担していた。かかる報酬および費用には、弁護士報酬、印刷費用、ならびにファンドを設定および維持するのに必要な費用が含まれていたがそれらに限られなかった。

ファンドの設定に関連する報酬は、300,000米ドル以内になると見積もられており、その一部は、ファンドの設定時に請求され、残額は引当金計上され、かつ、発生済みとなった。

かかる報酬および費用の実際の支払は、ファンドの運用状況等により変更する可能性があったため、ファンドのかかる報酬および費用の支払金額等の実際の料率および最高限度額は前もって示すこと

ができなかった。

以下に記載される報酬は、ファンドにより直接支払われるものではなかったが、投資の階層的構造により、ファンドの受益証券1口当たり純資産価格に影響した。

－ EMTNのリスク管理報酬

EMTNのリスク管理報酬は、EMTNの発行価格に0.55%を乗じ、かつ、該当する期間の暦日数を365で除した値を乗じた額に等しかった。リスク管理報酬は、EMTNの運用実績に関係なく支払われた。

－ 連動先ファンドのクラス投資顧問報酬

連動先ファンドは、連動先ファンドの資産から、副管理会社に対しクラス投資顧問報酬を支払った。かかるクラス投資顧問報酬は、連動先ファンドの平均純資産価額に1.00%を乗じ、かつ、該当する期間の暦日数を365で除した値を乗じた額に等しかった。クラス投資顧問報酬は、連動先ファンドの運用実績に関係なく、支払われ、かつ、副管理会社により保有されていた。

クラス投資顧問報酬は、副管理会社および連動先ファンドの間で別途合意されていない限り、毎週計算されかつ発生し、四半期毎に米ドルで支払われていた。

－ 連動先ファンドのクラス投資顧問成功報酬

連動先ファンドは、ハイ・ウォーター・マーク・メカニズムの方式に従い計算され、10.0%に連動先ファンド純新規利益を乗じた額に等しい成功報酬を、連動先ファンドの資産から副管理会社に支払っていた。クラス投資顧問成功報酬は、毎週計算されかつ発生し、年1回米ドルで支払われていた。

－ 連動先ファンドのクラス管理報酬

連動先ファンドに適用されるクラス管理報酬は、連動先ファンドにより連動先ファンドの資産から支払われていた。連動先ファンドの目論見書に記載されているところに従い連動先ファンドの純資産価額の計算において考慮されていた。

クラス管理報酬は、適切とみなされる日付に、四半期毎に（または副管理会社により適切とみなされるその他の基準により）後払いで支払われ、連動先ファンドの純資産価額の0.10%を超えない年率に、該当する期間の暦日数を365で除した値を乗じて計算されていた。クラス管理報酬は毎週発生した。クラス管理報酬は、連動先ファンドの管理会社、副管理会社および保管者の間で、随時合意された方法により配分されていた。

－ 投資先ファンドの報酬

取引顧問報酬、成功報酬、管理報酬、および保管報酬等が支払われていた。

副管理会社は、その単独の裁量により、随時、目標とする配分を調整し、連動先ファンドの資産を一または複数の投資先ファンドの間に再配分し、一または複数の投資先ファンドの持株を売却し、および代替投資スキームの持株を購入することができた。

このような理由により、投資先ファンドのかかる報酬の支払金額等の実際の料率および上限は前もって示すことができなかった。

4. 税金

ケイマン諸島法に基づき、ファンドには所得税、源泉税およびキャピタル・ゲイン税が課せられなかった。

5. 銀行借入金、当座借越およびその他の借入金

2016年11月18日現在、銀行借入金およびその他の借入金はなかった。

当座借越総額11,657.41米ドルが、2016年1月31日現在の財政状態計算書に表示されている。

6. 発行済買戻可能参加受益証券

	2016年11月18日 終了期間	2016年1月31日 終了年度
期首現在発行済受益証券	512,913.578 口	857,530.952 口
発行受益証券	—	3,792.648 口
買戻受益証券	(512,913.578) 口	(348,410.022) 口
期末現在発行済受益証券	—	512,913.578 口

7. 受益証券1口当たり純資産価格

	2016年11月18日現在	2016年1月31日現在
買戻可能参加受益証券保有者に 帰属する純資産	—	4,369,653.45米ドル
発行済受益証券口数	—	512,913.578口
受益証券1口当たり純資産価格	—	8.51米ドル

8. 株式貸付契約

株式貸付契約はなかった。

9. 契約債務

契約債務はなかった。

10. 資産の譲渡性

ファンドの資産は、法的要件または契約条項による制限を受けず、したがって制限なく譲渡することができた。

11. 偶発債務

偶発債務はなかった。

12. 後発事象

重大な後発事象はなかった。

13. 金融リスクの開示

(a) リスクの集中

2016年11月18日現在、ファンドは清算されており、投資有価証券を保有していない。

2016年1月31日現在、ファンドの純資産価額の約100%がEMTNに投資されていた。透過的に考察すると、ファンドの経済的構造は注記1に記載されているとおり、ゼロ・クーポン債と連動先ファンドのパフォーマンスに連動するリターンで構成されていた。

そのためファンドは、市場リスク（通貨リスク、公正価値金利リスク、キャッシュ・フロー金利リスクおよび価格リスクを含む）、信用リスク、取引相手方リスク、流動性リスク等、様々な金融リスクに晒されていた。

ファンドのリスク管理プログラム全体では、金融市場の予測不可能性に重点をおき、ファンドの財務パフォーマンスに及ぶ可能性のある悪影響の最小化を目指していた。

(b) 市場リスク

ファンドは、相場変動の影響を受け、すべての投資に内在するリスクを負っていた。受益証券の買戻価格およびそこから生じる収益は、上がることもあれば下がることもあった。

管理会社は毎週、ファンドの純資産価額のコヒーレンス・コントロールおよび取引相手方から提供される価格のチェックを含む一連の一次統制を行った。

リスク管理部門の監視の下で、管理会社は、これらのリスクの全体的な測定を行っていた。かかる分析は、通常の市況下における、ファンドの純資産価額の週次最大減少幅を明らかにするために行われる修正バリュー・アット・リスク（以下「MVaR」という。）方式によって行われていた。元のVaR方式の標準偏差が適切ではないため、管理会社は、新興市場の株式、流動性の低い株式、ヘッジファンドまたは未公開株式を適切に比較するために修正されたVaRを利用していた。かかる資産収益率は正規分布ではないため、MVaRは一定の信頼水準における標準偏差、歪度および尖度を説明する、より適切な測定方法であった。管理会社は、過去のデータ（下限を40日とし、40日より少ない場合、計算は関連性がないとみなされた。）を利用して、独自のITシステムによりMVaR分析を行っていた。MVaRは、ファンド設立以降の過去の純資産価額を基に計算され、計算時の信頼水準は99%に設定されていた。かかる分析の主な限界は、将来リターンをシミュレートする際に、過去のデータに依拠している点と考えられていた。

MVaR方式は、時価リスク、金利リスクおよび為替リスクの測定に対応していた。

2016年11月18日現在、クリエイティブ・トラスト：リクソー・分散型CTAファンド（米ドル建）は清算されており、投資有価証券を保有していないため、MVaR分析は適用されない（2016年1月31日現

在：99%の信頼水準で3.94%であった）。

時価リスク

ファンドは市場の変動およびEMTNの価格変動、ひいては連動先ファンドに内在するリスクを負っていたため、受益証券1口当たり純資産価格は上昇することも下落することもあった。ファンドの元本は保証されておらず、ファンドの直接または間接の投資対象の価格の下落によりファンドの純資産価格が下落し、その結果として、投資元本を割り込むもしくは投資元本全額を失う可能性があった。

注記2(d)に記載されているとおり、EMTNは、取引相手方が観察可能な市場データを考慮する価格算定方法を用いて誠実に決定する公正な時価によって評価されていた。ファンドの管理会社による独立した評価が行われていた。

金利リスク

ファンドの主要な投資対象はEMTNであったため、ファンドの金融資産および負債については利息が発生した。したがってファンドは、市場の実勢金利の変動による重大なリスクを負っていた。余剰現金および現金等価物は、短期市場金利で投資されていた。

以下の表は、ファンドの金利リスクに対するエクスポージャーの概要を示しており、公正価値によるファンドの資産および取引負債が含まれている。

2016年11月18日 (米ドル)	0～3か月	3か月 ～1年	1～5年	5年超	無利子	合計
資産：						
現金および現金等価物	—	—	—	—	—	—
資産合計	—	—	—	—	—	—
負債：						
未払費用	—	—	—	—	—	—
負債合計	—	—	—	—	—	—

2016年1月31日 (米ドル)	0～3か月	3か月 ～1年	1～5年	5年超	無利子	合計
資産：						
損益を通じて公正価値で 測定する金融資産	—	—	4,347,624.02	—	—	4,347,624.02
現金および現金等価物	—	—	—	—	87,009.81	87,009.81
資産合計	—	—	4,347,624.02	—	87,009.81	4,434,633.83
負債：						
銀行に対する未払金	—	—	—	—	11,657.41	11,657.41
未払費用	—	—	—	—	53,322.97	53,322.97
負債合計	—	—	—	—	64,980.38	64,980.38

通貨リスク

ファンドは、米ドル以外の通貨建の資産に直接または間接に投資する場合（またはその他の資産および／もしくは負債を保有する場合）に為替レートの変動に対するリスクに晒されていた。為替取引を通じてかかるエクスポージャーに伴うリスクを、部分的に相殺することが求められた。

為替取引が実施されていた市場は、乱高下し、高度に分化し、極めて専門的であった。流動性および価格における変動を含む重大な変動は、非常に短期間（しばしば数分以内）に、かかる市場において生じる可能性があった。為替取引リスクには、為替レートリスク、金利リスクおよび（現地為替市場、外国投資、または外貨の特定取引の）規制を通じての外国政府の干渉可能性が含まれたが、それらに限定されるものではなかった。

2016年11月18日現在、ファンドは、以下の通貨リスク（米ドル建表示ならびに貨幣性および非貨幣性）に晒されていた。

	(米ドル)
損益を通じて公正価値で測定する金融資産	—
その他の資産	—
その他の負債	—
エクスポージャー純額	—

2016年1月31日現在、ファンドは、以下の通貨リスク（米ドル建表示ならびに貨幣性および非貨幣性）に晒されていた。

	(米ドル)	(日本円)
損益を通じて公正価値で測定する金融資産	4,347,624.02	—
その他の資産	87,009.81	—
その他の負債	(23,330.17)	(41,650.21)
エクスポージャー純額	4,411,303.66	(41,650.21)

以下は、外貨資産を2016年1月31日現在の基準通貨に換算するために使用された為替レートである。

米ドル 1.00000

以下は、外貨資産を2015年1月30日現在の基準通貨に換算するために使用された為替レートである。

米ドル 1.00000
日本円 0.00841

ファンドへの投資に伴うその他のリスク

投資者は、ファンドへの投資が投資的に見ればEMTNを通じた投資であること、そのため、EMTN満期日に応じた長期投資であり、受益者はEMTN満期日より前に受益証券を処分することが可能であるにしても、EMTN満期日以前においては、受益証券の価額の増減が対応する連動先ファンドの価額の増減を完全に反映していない場合があるため、当該受益証券の買戻価格が連動先ファンドのパフォーマンスを完全に反映していない可能性があることに留意しなければならなかった。これはEMTNの価額が、連動先ファンドの価額に加えて、金利、ボラティリティ、満期日までの期間等のその他の複数の要因の影響を受けるためであった。

ファンドの投資対象は、通常の相場変動および、証券への投資に内在するその他のリスクの影響を受け、価値が上昇するという保証はなかった。

(c) 流動性リスク

流動性リスクは、ファンドの負債が満期を迎えた際、その全額を清算するために十分な現金資源を拠出できない、または著しく不利な条件でしか清算ができなくなるリスクである。

ファンドは、毎週買戻可能受益証券の現金買戻しを行っていた。当期末日において、買戻可能受益証券の総額は、0.00米ドルであり、2016年1月31日（4,369,653.45米ドル）と比較して100.00%減少した。

管理会社は、関連するファンドの純資産価額の算出が停止されている期間中、受益証券の清算を停止し、または清算代金の支払を延期することができた。

また店頭取引EMTNは非流動的であった。したがってファンドは、換金請求に応じるため、当該商品への投資を公正価値に近似した価格で速やかに換金できない可能性があった。EMTN満期日前の買戻請求に応えるため、取引相手方は、EMTNを部分的に換金し値付けしなくてはならなかった。価格は、市場の流動性の状況および取引規模を反映した。

以下の表は、財政状態計算書の日付から契約上の満期日までの残存期間に基づき、ファンドの非デリバティブ金融負債を関連する満期日のグループに分類したものである。

2016年11月18日 (米ドル)	3か月未満	3～12か月	12か月超	定まった 満期日なし	合計
負債：					
未払費用	—	—	—	—	—
負債合計	—	—	—	—	—

2016年1月31日 (米ドル)	3か月未満	3～12か月	12か月超	定まった 満期日なし	合計
負債：					
銀行に対する未払金	11,657.41	—	—	—	11,657.41
未払費用	53,322.97	—	—	—	53,322.97
負債合計	64,980.38	—	—	—	64,980.38

2016年11月18日および2016年1月31日現在、金融デリバティブ債務はなかった。

ファンドの方針に従い、管理会社は、ファンドの流動性ポジションを週次で監視していた。

(d) 公正価値測定リスク

以下の表は、注記2(d)に記載されているように、公正価値で測定されたファンドの金融資産および金融負債(クラス別)を公正価値ヒエラルキーに基づいて分析したものである。

2016年11月18日 (米ドル)	レベル1	レベル2	レベル3	合計残高
資産				
損益を通じて公正価値で測定する金融資産	—	—	—	—
公正価値で測定する金融資産合計	—	—	—	—
負債				
損益を通じて公正価値で測定する金融負債	—	—	—	—
公正価値で測定する金融負債合計	—	—	—	—

2016年1月31日 (米ドル)	レベル1	レベル2	レベル3	合計残高
資産				
損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
EMTN	—	4,347,624.02	—	4,347,624.02
公正価値で測定する金融資産合計	—	4,347,624.02	—	4,347,624.02
負債				
損益を通じて公正価値で測定する金融負債	—	—	—	—
公正価値で測定する金融負債合計	—	—	—	—

以下の表は、公正価値で測定されたファンドの金融資産および負債（クラス別）を、公正価値ヒエラルキーに基づいて分析したものである。

2016年11月18日現在（米ドル）				
資産	レベル1	レベル2	レベル3	合計残高
トレーディング目的で保有する金融資産：	—	—	—	—
公正価値で測定する金融資産合計	—	—	—	—

2016年1月31日現在（米ドル）				
資産	レベル1	レベル2	レベル3	合計残高
トレーディング目的で保有する金融資産：				
EMTN	—	4,347,624.02	—	4,347,624.02
公正価値で測定する金融資産合計	—	4,347,624.02	—	4,347,624.02

IFRS第7号の修正は、レベル間の移動の開示を要求している。

2016年11月18日終了期間および2016年1月31日終了年度において、レベル1とレベル2との間での移動はなかった。

2016年11月18日終了期間および2016年1月31日終了年度において、ファンドはレベル3に分類される金融商品に投資を行わなかった。したがって、レベル3金融商品の変動に関する分析は適用されない。

(e) 信用リスク

信用リスクは、取引相手方が期日になっても満額を支払うことができないリスクである。

財政状態計算書に発生した損失について（もしあれば）、減損引当金が計上されていた。

管理会社は、様々な上限を設定して取引相手方の信用リスクを管理していた。かかる上限には、ファンド資産レベルでの、単一発行体または取引相手方との資産総額に関する上限などがあった。ファンドは、自身のデリバティブ商品に関して、分散化の一般原則に従っていた。これらの上限は、ファンドの取引相手方が管理会社の関連会社であった場合も適用されていた。

投資者は、ソシエテ ジェネラルが、ファンド資産の保管銀行およびEMTNの保証銀行として行為する点に留意すべきであった。また、リクソー・アセット・マネジメントはソシエテ ジェネラルの全額出資子会社であった。

したがってファンドは、各支払日およびEMTN満期日において、取引相手方と合意したEMTNプログラムに関するソシエテ ジェネラルの義務の不履行による信用リスクを負っていた。

かかるリスクは、ソシエテ ジェネラルがデリバティブ取引において確固たる実績があり、一流の市場評価を得ているという事実により最小化されていた。ソシエテ ジェネラルは、この種の複雑なデリバティブの価格算定およびヘッジに必要なリスク管理技術の提供者として適任であった。

2016年11月18日現在、スタンダード・アンド・プアーズによるソシエテ ジェネラルの信用格付は、A（2016年1月31日：A）であった。

ファンドの方針に従い、管理会社は、ファンドのクレジット・ポジションを週次で監視していた。

（f）取引相手方リスク

取引相手方リスクとは、ファンドと取引を行う相手方が支払義務を履行できない、または正式な形で取引を清算することができないリスクである。

取引相手方リスクは、ソシエテ ジェネラル内でファンド資産の選択、監視、および保管業務について異なる部署が責任を持つことにより軽減されていた。ソシエテ ジェネラルの法令遵守手続は、同社内の関連する部署間で業務および責任を実質的に分離するよう定めており、各部署はチェーンズ・ウォール（部署間隔壁）で分離され、異なる管理チームによって運営されている個別の運営単位として業務を行っていた。

ファンドの方針に従い、管理会社は、ファンドのクレジット・ポジションを週次で監視していた。

（g）クロス・ファンド・ライアビリティ・リスク

信託証書に基づき、サブ・ファンドの資産および負債は、クリエイティブ・トラストの他のサブ・ファンドの資産および負債とは分離されていた。

（h）連動先ファンドに関連するリスク

ファンドへの投資によるリスクはまた、EMTNが連動している連動先ファンドへの投資によるリスクを反映していた。連動先ファンドに関するリスク要因は、該当ファンドの英文目論見書に詳述されていた。

（市場リスクの競合）

連動先ファンドによる投資が提案される種類の金融商品ならびに当該商品の発行者または相手方当事者は、特に、需給の変化、行政機関の法律、規制および執行に関する活動、貿易、財政および金融のプログラムおよび政策ならびに国内外の政治および経済の動きに影響される可能性が高かった。一般的にかかる商品の価格に対する当該要因の影響は予想することが困難であった。かかる規制または介入は、連動先ファンドの運用実績に悪影響を及ぼす場合があった。

（クラス間のクロス・ライアビリティ）

連動先ファンドは、リクソー・アクティブ・フューチャーズ・ファンド・ピーシーの米ドル建参加クラス証券により構成され、また、リクソー・アクティブ・フューチャーズ・ファンド・ピーシーは

別のクラスを有することがあった（以下、連動先ファンドを含め、「クラス・ファンド」という。）。すべての債務は、いずれのクラス・ファンドに帰属するかにかかわらず、関連する債権者と別段に合意しない限り、連動先ファンドの親ファンドの子ファンド全体を拘束するものとされ、したがって、一定の連動先ファンドの親ファンドの子ファンドのいずれか一つのクラス・ファンドの債務は、かかる連動先ファンドの親ファンドの子ファンドの一または複数のその他のクラス・ファンドにも影響し、当該クラス・ファンドから支払うことができた。連動先ファンドの親ファンドの目論見書の日付現在、連動先ファンドの親ファンドの取締役は、いかなる既存のまたは偶発的な当該債務も認識していなかった。

（非流動性）

投資予定者は、（i）連動先ファンドへの投資が著しく非流動的とみなされるべきであり、かかる非流動性には高度のリスクを伴い、また（ii）連動先ファンドの親ファンドの目論見書に詳述される連動先ファンドの純資産価額の計算が停止または中断された場合、連動先ファンドのいかなる申込みまたは償還も実行されない事実に留意すべきであった。

かかる停止または中断の直前に公表される連動先ファンドの価値とかかる停止または中断の終了の直後に公表されるその価値は、大幅に異なることがあった。

（投資先ファンド）

連動先ファンドへの投資は、連動先ファンドが直接または間接にその他の投資スキームに投資する事実に直接または間接に起因する多くの重大なリスク要因を伴うことがあった。投資予定者およびより一般的に連動先ファンドの運用実績に利害関係を有しまたはこれに依拠するあらゆる者は、かかる運用実績が、連動先ファンドが投資する投資先ファンドの運用実績に多大に依拠することに留意すべきであった。

（ファンド・オブ・ヘッジファンド戦略）

取引方法および市場における分散化を図るために、連動先ファンドは、それぞれ相互に独立して投資を行う多くの投資先ファンドに投資していた。かかる分散化は損失の相殺を意図したものであったが、本戦略が全体的に損失をもたらさないとの保証はなかった。単一の投資先ファンドにより一度支払われたインセンティブ報酬または業績連動報酬は、連動先ファンドが有するその他の投資先ファンドに発生する損失により相殺することができず、または当該投資先ファンドがその後損失を被った場合に払い戻すことができなかった。また、一部の投資先ファンドは、時として経済的に相殺し合うポジションをとる場合があった。かかる各ポジションは、全体として利益または損失を生じない一方で、連動先ファンドに取引上の費用または報酬をもたらす可能性があった。連動先ファンドがファンド・オブ・ファンズに投資する限り、かかる効果は、ファンド層の追加により増大することがあった。

（早期終了）

連動先ファンドの親ファンドまたは連動先ファンドの早期終了事由が発生した場合、かかる早期終了は、連動先ファンドにより負担されるいずれかの報酬の未償却部分につき期限の利益を喪失させる効果を有し、これにより別途分配可能な金額を減少させた。連動先ファンドの親ファンドが保有する

一定の金融商品は、極めて非流動的であり、市場性のある価値をほとんどまたは一切有さないことがある。売却または分配の時点において、連動先ファンドの親ファンドが保有する一定の証券の価値が、当該証券の当初費用を下回り、またはその非流動性により、その評価の時点で一般的であったものと比べて不利な条件で清算され、その結果投資者に損失がもたらされる可能性がある。

(相手方当事者リスク)

連動先ファンドの親ファンドは、連動先ファンドに関して、連動先ファンドをその相手方当事者の信用性および支払能力ならびに当該契約の条件を充足する能力のリスクに晒す店頭市場での取引を行うことができた。例えば、連動先ファンドの親ファンドは、買戻契約、先渡契約ならびにオプションおよびスワップ協定を締結することができ、かかる各契約により、連動先ファンドは、相手方当事者が関連の契約に基づくその履行義務を怠るリスクに晒された。更に、かかる相手方当事者は、規制されずまたは軽微な規制に留まる場合があった。

また、一定の連動先ファンドの資産は、一もしくは複数のブローカーまたは連動先ファンドが取引もしくはその他売買を行うその他の法主体（取引の実行もしくは決済を行いもしくはその媒体となるブローカーもしくは決済機関またはブローカーの副保管人を含むが、これらに限定されない。）により保有される可能性があった。かかるブローカーまたはその他の法主体により保有される連動先ファンドの資産が、その利益のために再使用され得る旨を、かかるブローカーまたはその他の法主体との間で合意することができた。したがって、連動先ファンドの資産は、かかるブローカーおよびその他の法主体の信用性および支払能力のリスクに晒されるものと考えすべきであった。

相手方当事者、ブローカーまたはかかるその他の法主体の破産または支払不能が発生した場合、連動先ファンドは、そのポジションの清算の遅延および著しい損失（連動先ファンドの親ファンドが連動先ファンドの権利の行使を追求する期間中におけるその投資価値の下落、当該期間中に連動先ファンドの投資の利益を実現する能力の欠如ならびにその権利の行使の追求において被る報酬および費用を含む。）を被る可能性があった。

(他の投資事業体に起因する利益相反)

投資先ファンドのマネージャーおよびその関係者は、他の投資ビークルに参加し、かつそのスポンサーとなり、また、追加の顧問顧客を有していた。また、かかるマネージャーは、将来当該顧客またはビークルを増加することもできた。当該ビークルおよび勘定は、運用報酬または業績連動報酬、投資目的および流動性の条件に関して異なる報酬の取決めを行うことができた。かかる複数の事業体または顧客が存在することにより、必然的に多くの利益相反が生じていた。マネージャーは、顧客により管理される事業体について所有権を有するかまたは有さないことができた。また、当該事業体または顧客は、異なる事業体に異なる所有権を有することもできた。これにより、異なる事業体のパフォーマンスに関して潜在的な利益相反が生じていた。

(分散化の不足)

連動先ファンドは、限られた数の投資戦略を実施し限られた数の投資スキームに集中している投資戦略に従っていた。連動先ファンドは一般に、かかる投資スキームに、いっそう不利な価格変動があ

れば、市場変動に対して不釣り合いまたは相関性のない損失の危険に晒されることがあった。更に、連動先ファンドは、運用実績に関して、限られた人数のマネージャーの専門知識および能力に大きく依存していた。

上記の連動先ファンドに伴うリスクは、連動先ファンドの副管理会社（リクソー・アセット・マネジメント）により監視されていた。

14. 関係会社取引

投資有価証券

ファンドは、ソシエテ ジェネラルまたはその子会社が発行する以下のスキームに投資していた。

	投資の公正価値純額	保有持分
	2016年11月18日	2016年11月18日
	(米ドル)	(%)
ユーロ・ミディアム・ターム・ノート (EMTN)	—	—

	投資の公正価値純額	保有持分
	2016年1月31日	2016年1月31日
	(米ドル)	(%)
ユーロ・ミディアム・ターム・ノート (EMTN)	4,347,624.02	100.00

EMTNはSGAソシエテ ジェネラル・アクセプタンス・エヌ・ブイにより発行され、その運用実績は管理会社により管理される連動先ファンドに連動していた。

管理会社であるリクソー・アセット・マネジメントも、ソシエテ ジェネラルの全額出資子会社である。

15. 財務書類の承認

当財務書類は、2016年12月19日付で受託会社および管理会社によって承認された。

(3) 投資有価証券明細表等

「(1) 貸借対照表」ならびに注記1、2(d)、13(a)および14の項目を参照のこと。

V. 投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託当初払込日	平成21年10月28日		最終評価日（平成28年6月27日）の状況	
	投資信託契約終了日	平成28年11月18日		資産総額	3,224,397.17米ドル
区分	第1会計年度末 （平成22年1月29日）	最終評価日 （平成28年6月27日）	差引増減	負債総額	0.00米ドル
				純資産総額	3,224,397.17米ドル
受益権口数	2,881,982.519口	762,431.305口	2,119,551.214口	受益権口数	405,729.613口
元本額	27,043,452.07米ドル	3,224,397.17米ドル	23,819,054.90米ドル	1口当たり 純資産価格	7.94米ドル

毎計算期末の状況

計算期	元本額 （米ドル）	純資産総額 （米ドル）	1口当たり純資産価格 （米ドル）	1口当たり分配金	
				金額（米ドル）	分配率（%）
第1期	27,043,452.07	27,043,452.07	9.38	—	—
第2期	27,213,356.76	27,213,356.76	9.55	—	—
第3期	19,219,381.55	19,219,381.55	9.17	—	—
第4期	14,083,366.55	14,083,366.55	8.66	—	—
第5期	9,551,099.57	9,551,099.57	8.03	—	—
第6期	8,054,583.76	8,054,583.76	9.39	—	—
第7期	4,369,653.45	4,369,653.45	8.51	—	—
第8期 ^(注1)	3,224,397.17	3,224,397.17	7.94	—	—
信託期間中1口当たり総収益金 ^(注2) および年平均収益率 ^(注3)				-2.06	—

（注1） ファンドの全ての発行済受益証券は、最終評価日（平成28年6月27日）における受益証券1口当たり純資産価格で買い戻されたため、第8期の各数値は、最終評価日現在のものを記載しています。以下同じです。

（注2） 「信託期間中1口当たり総収益金」とは、「毎計算期末の状況」に表示された1口当たり分配金の合計額に、1口当たり償還金の額を加算した額から当初募集価格を控除した金額をいいます。

（注3） 「信託期間中1口当たり年平均収益率」は、信託期間中1口当たり総収益金が負の数値となっていますので、表示していません。

VI. お知らせ

ファンドは、平成28年6月27日を最終評価日とし、同年11月18日に終了しました。償還金は、日本における販売会社を通じて平成28年7月5日に受益者の皆様にお支払いいたしました。