

BAS GAINトラスト  
GAMトレーディングⅡ・  
プロテクション・シリーズ・トラスト0903(豪ドル建)

ケイマン諸島籍オープン・エンド型契約型公募外国投資信託(豪ドル建)

運用報告書(全体版)

作成対象期間: 第8期(平成28年1月1日~平成28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、GAMトレーディングⅡ・プロテクション・シリーズ・トラスト0903(豪ドル建)(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第8期(以下「当期」ということがあります。)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。

ファンドの仕組みは次のとおりです。

ファンド形態	ケイマン諸島籍オープン・エンド型契約型公募外国投資信託(豪ドル建)
信託期間	ファンドは、特別の事由により早期に終了しない限り、終了日(平成30年6月29日または管理会社の単独裁量により決定されるその他の日)に終了します。 ただし、ファンドを終了日以降も継続することが受益者の最善の利益となると受託会社および管理会社が判断した場合、受託会社および管理会社は、終了日の90日前までに各受益者に対し書面で通知することにより、ファンドの存続期間を、当該通知に明記される期間(10年を超えてはなりません。)だけ延長することを選択することができ、この場合、ファンドは、(早期に終了されない限り)終了日に終了せず、当該通知に明記される変更後の終了日まで継続します。
運用方針	ファンドは、バンク・ジュリアス・ベア・アンド・カンパニー・リミテッドのガーンジー支店が発行する元本確保型債券(以下「本債券」といいます。)に投資します。本債券は、本債券の満期日において100%の元本確保を提供します。本債券は、GAMトレーディングⅡインク(豪ドル建新規無議決権株式クラス)(以下「参照ファンド」といいます。)に連動する4倍のレバレッジがかけられたワラントに対するエクスポージャーを提供します。
主要投資対象	バンク・ジュリアス・ベア・アンド・カンパニー・リミテッドのガーンジー支店が発行する元本確保型債券「ギャランティード・オルタナティブ・インベストメント・ノーツーGAMトレーディングⅡインクー豪ドル建新規無議決権株式クラス」
ファンドの運用方法	本債券(バンク・ジュリアス・ベア・アンド・カンパニー・リミテッドのガーンジー支店が発行する元本確保型債券)に投資することにより運用します。
分配方針	ファンドは分配を行いません。

管理会社: GAMリミテッド

代行協会員: 株式会社新生銀行

## 目次

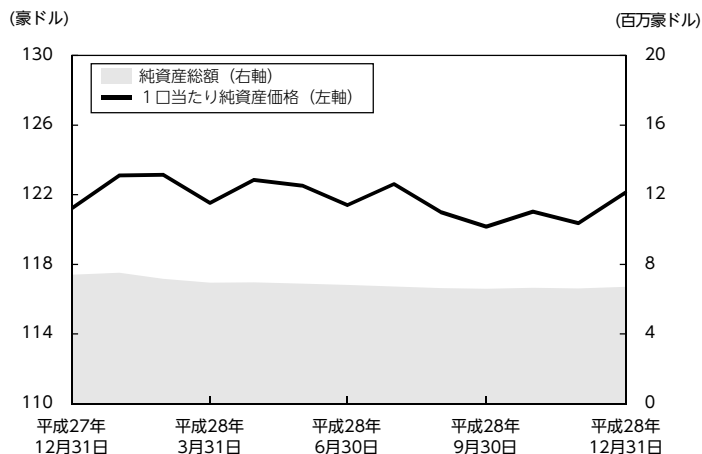
	頁
I. 運用の経過および運用状況の推移等	1
II. 運用実績	6
III. ファンドの経理状況	10
IV. 純資産額計算書	30
V. お知らせ	31

(注) 本書の中で、オーストラリア・ドル（以下「豪ドル」といいます。）の円貨換算は、便宜上、平成29年4月28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豪ドル=83.24円）によります。

## I. 運用の経過および運用状況の推移等

### (1) 当期の運用経過および今後の運用方針

#### ■当期の1口当たり純資産価格等の推移



第7期末の1口当たり純資産価格：	121.25豪ドル
第8期末の1口当たり純資産価格：	122.11豪ドル (分配なし)
騰落率：	0.71%

- (注1) 1口当たり純資産価格等の推移のグラフは、実際の買戻価格に基づき算定した1口当たり純資産価格及び各日を買戻日とする買戻対象受益証券の価格を控除せずに算定した純資産総額に基づき作成しています。本書に記載する各期末の1口当たり純資産価格および純資産総額は、財務書類に記載された数値に基づいており、早期買戻手数料(該当ある場合)を戻し入れて算定したものであり、各日を買戻日とする買戻対象受益証券の価格を控除して算定したものであるため、グラフ上の数値とは一致しないことがあります。以下同じです。
- (注2) ファンドは分配を行わない方針であるため、分配金再投資換算1口当たり純資産価格は記載しておりません。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

平成28年12月31日までの12か月間のファンドの収益率は0.71%<sup>(注)</sup>(豪ドルベース、諸経費控除後)でした。

(注) ファンドの財務諸表に記載された1口当たりの純資産価格に基づき算出しておりますので、月次運用報告書等に掲載された運用パフォーマンスの数値とは異なります。

平成28年を振り返ってみると、第1四半期は、我々が望んでいたように、すべての主要な市場(とりわけ株式市場と債券市場)での顕著な動きで始まり、その動きからGAMトレーディングⅡのマネジャーは収益を上げることができました。しかし、残念なことに、過去数年のパターンと同様に、株式市場とコモディティ市場が反転すると、これらの収益は急速になくなりました。サブ戦略別というと、最も収益の足かせとなったのは、ダイバーシファイド・マクロ戦略のマネジャーでした。とりわけ、債券にフォーカスしたマネジャーは、年初において債券をかなりショートした状態であったので、リスク・ガイドラインの強化により損失を余儀なくされました。

マーケットの不安定さは、債券市場および外国為替市場において、第2四半期および第3四半期を通じて継続し(歴史的に見て、マクロ戦略およびCTA戦略のマネジャーにとっては、通貨が最大の収益源でした。)、コモディティ戦略およびエマージング市場マクロ戦略のマネジャーからの収益で一部相殺したものの、結果的には損失を計上しました。英国でのEU離脱の国民投票の結果、一部の市場は不安定であったものの、マネジャーは、総じて、年初に損失を計上したことを考慮に入れ、低水準のリスクでの運用を行いました。

当年を通じた運用成績は、つまるところ、ニッチ戦略のマネジャーの利益をダイバーシファイド戦略およびシステムティック戦略のマネジャーの損失で相殺する形となったため、ほぼ横ばいとなりました。

#### ■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

平成28年第1四半期の金融市場では、中国からの不意打ちの人民元小幅切下げから始まる混乱が続きました。人民元の切下げは、巨大な新興国が長年続いた過剰な銀行貸出しの重荷で崩壊を始めたのではないかという懸念を増大させました。加えて、コモディティ市場の低迷も続き、WTI原油相場はさらに20%下落しました。その結果、多くの株式市場では、第1四半期を通じて2桁台の下落となりました。しかし、米連邦公開市場委員会（FOMC）のハト派的な発言と相俟って原油価格が落ち着くと、今回の市場の調整は急速に反転しました。月中の大きな反転と市場ボラティリティの急上昇にもかかわらず、当四半期末までに、S&P500インデックスはプラスの領域に入り、国債の価格は上昇を続けました。

第2四半期は、実に歴史的なものとなり、英国の有権者がEUからの離脱を選択しました。この決定は、予想外であっただけでなく、成長への妨げとなる選択でもありました。このサプライズにもかかわらず、実際には、多くの市場は、S&P500インデックスとFTSE100インデックスがともにプラスのリターンを上げたように、当四半期を通してその時々ではきわめて冷静でした。総じて、このまとまりのなさは、ディスクレショナリー戦略とシステムティック戦略のマネジャーにとっては、短期的な市場の変動から恩恵を受けることができなかったことで、ファンドにとっては厳しいものとなりました。

第3四半期は、株式市場にとっては6月の損失を取り戻すきわめて顕著な反騰となりました。それは、グローバル債券市場の下落と同時に起こりました。

第4四半期には、政治情勢から本当に重要なものが明らかになりました。広義には、「ポピュリズムへの回帰」と表すことができます。政治筋およびマーケットの専門家は、多数の世論調査がアメリカ大統領選でのドナルド・トランプ氏の敗退を予測していたにもかかわらず、トランプ氏が勝利したことで呆然となりました。米大統領選の読み違いは、英国のEUからの離脱の国民投票の際に、評論家はその世論調査を英国全土ではなく都市部に注目していたことから、多くの点で6月の英国のEU離脱の国民投票の件に類似していました。保護貿易主義への高まりを背景にして、より大きな成長と安定に期待できそうだということが広く国民各層に蔓延し、結果として、ここ数十年の間で最大のサプライズという大統領選の結果になりました。当初は混乱しましたが、その後マーケットは、急速に安定的となり、内需成長により着目した米国経済の予想される潜在的な影響（すなわち、リスク・アセットには有利であるが、債券には足かせとなる）の評価を始めました。

## ■ポートフォリオについて

(ファンド)

ファンドは、バンク・ジュリアス・ベア・アンド・カンパニー・リミテッドのガンジー支店が発行する、期間9年の本債券に投資しています。本債券はその満期日において100%の元本確保とともに、GAM トレーディングⅡインク（豪ドル建新規無議決権株式クラス）の投資成果に連動する4倍のレバレッジがかけられたワラントに対するエクスポージャーを提供することを目指します。

(GAMトレーディングⅡ)

GAMトレーディングⅡの平成28年は、多くのディスクレショナリー・マクロ戦略マネジャーの過去最低の月次パフォーマンスで幕を開けたものの、年末にかけては第4四半期に過去最高の成績を上げる興味深い動きを見せ、全体ではほぼ横ばいの成績で1年を終えました。なお、この傾向は、システムティック戦略には当てはまりません。これは、この戦略モデルが一定のリスクレベルをターゲットとする傾向にあることによります。リターン軌道が問題になるのは、ディスクレショナリー・マネジャーにとって、それが将来のリスクレベルの大きさを決定することになるからです。わかり易く述べると、年末にかけての力強いリターンは、通常、マネジャーにより高いリターンを目指そうという気持ちを起こさせます。これは、平成29年に期待するのには良い兆候になります。

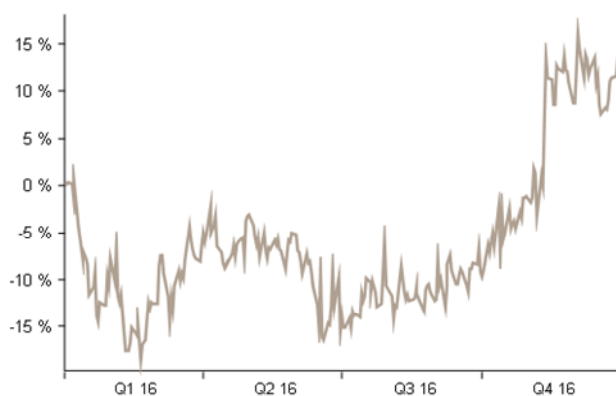
以下の主な理由に基づいて、これらの戦略の見通しは、引き続いてポジティブなものと考えています。

- ・収益が得られる好機の増加
- ・ポートフォリオ・レベルでのより安定したポジション

好機に接して、ここ数年にはなかったグローバルな見通しにおける重要な分散を目の当たりにしています。米連邦公開市場委員会（FOMC）は平成27年と平成28年に金利を引き上げましたが、引上げのペースは予想より遅く、きわめてハト派的なコメントを伴っています。しかしながら、インフレは（予想されているようにトランプ政権がより一層景気刺激策に取り組みばなお一層のこと）米国においてより差し迫った問題となってきました。このことは、市場での予測だけではなく、FOMCのコメント（それは、誰もが予想しているよりもはるかにタカ派的なものです。）にも反映されています。

米ドルインフレーション・スワップ5年先渡し

平成27年12月31日から平成28年12月30日の間のパフォーマンス



■ 米ドルインフレーション・スワップ5年先渡し

出所：ブルームバーグ

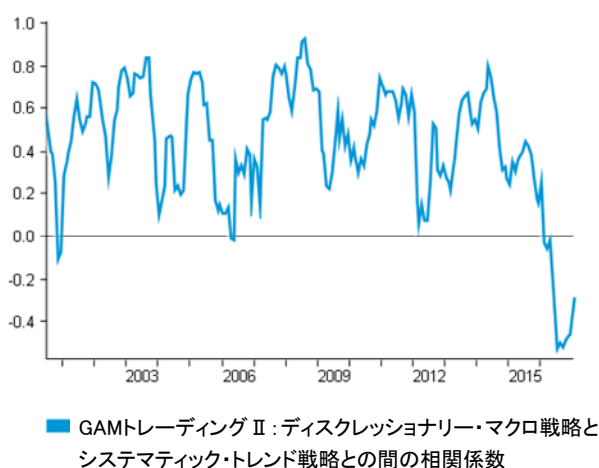
上記の運用実績は過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

上記のグラフは、米国のインフレについての市場の予想を示すものですが、同じことは欧州およびアジアを含む他の先進国にも当てはまります。同時に、他の諸国が引き続き量的緩和モードにいる中で、

先進国の中で米国だけが上昇バイアスにあることを示すケースでもあります。新しい情報ではありませんが、米国と他の諸国との間での見通しの乖離は拡大しています。対照的に、新興国市場では、インフレ期待は、大国に関しては一般的に下がっています。加えて、増大する保護主義とポピュリズムの傾向が続くならば、勝者と敗者は明確になっていくと思われます。すべてのこれらの要因は、債券と通貨にとっての収益機会を増大させることにつながります。

ポートフォリオのポジションニングに関する2点目に関して、過去数年間は、市場の不安定さだけではなく、マクロ戦略およびシステムティック戦略のアプローチが、（平成28年に特に顕著であったように）主に反対方向からのポジションニングであったことから、いらいらさせるものでした。次のグラフは、GAMトレーディングⅡの上位2つのサブ戦略（ディスクリュショナリー・マクロ戦略とシステムティック・トレンド戦略）の設定以来の相関（6か月毎のローリング・ベース）を表しています。

GAMトレーディングⅡ：ディスクリュショナリー・マクロ戦略とシステムティック・トレンド戦略との間の相関係数  
平成11年12月31日（設定日）から平成28年12月31日までの間の25週間ローリング・ベースでの相関係数



出所：GAM

上記の運用実績は過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。表示は、報酬控除後のパフォーマンスです。

この2つのサブ戦略間の相関は、非常に安定したレンジで変動しています。しかし、最近時では、逆相関になっています。長期においては、我々の予測では、両戦略の相関係数は0.5、すなわち、両戦略は総じて似たようなポジションを取ると見ていました。相関が低いときには、相関係数は0.0に留まる傾向にあります（上記グラフの縦軸の中間）。相関係数0（ゼロ）とは、ある戦略のリターンが他の戦略とは完全に独立していることを意味します。しかし、平成28年の初頭から相関係数は大きく下がりはじめ、最低でマイナス0.5にまで低下しました。このことは、ディスクリュショナリー・マクロ戦略とシステムティック・トレンド戦略のマネジャーは、持続ベースで、しかし、我々が今まで見たことのない大ききで、異なるポジションを取っていたこと、そして互いに打ち消しあうこととなり、平成28年のリターンを帳消しにしてしまったということを確認するものとなりました。

定性的には、平成28年の大半において、システムティック・トレンド戦略のマネジャーが債券と株式のロング・ポジションを取っていた一方で、マクロ戦略のマネジャーは総じて債券のショート・ポジションとリスク資産のロング・ポジションを取っていたことが分かっています。しかし、この図の最も重要な転換点が年末に起こっています。その時、相関係数は0.5で底を打ち、12月に急速に反転しています。このことはまた、現時点では両戦略はともに債券のショート、米ドルとコモディティのロングという同じポジションを取っていることと一致します。このことは、現在、サブ戦略が他の戦略と良い形で連携し、マネジャーの見方が正しければ、有効に作用して良いリターンを生むことを示唆しています。この2つの戦略の相関がマイナスになったのは、他に3期間あるに過ぎません。それぞれの場合、次の12か月間のリターンは、平均して10%を超えるプラスのリターンとなっています。

平成28年のリターンがプラストレーションを起こさせる年であったことは避けられませんでした。定性的、定量的そしてポートフォリオのポジションニングの観点から、平成29年は好機と捉える多くの理由が存在すると見ています。

## ■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等の主な銘柄については、後記「Ⅲ. ファンドの経理状況」の「(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

ファンドは、引き続き、本債券に投資を行い、参照ファンドの投資成果への連動と満期償還時の投資元本の確保を目指す方針です。

### (2) 費用の明細

項目	項目の概要	
管理報酬等	0.000%	すべての報酬は管理会社により支払われるため、該当事項はありません。
その他の費用(当期)	0.001%	法律および会計報酬、電子データ・経理システム費用、印刷・広報費用ならびにその他の管理事務費用および立替費用として支払われました。

(注1) 各報酬については、有価証券報告書に定められている料率を記載しています。「その他の費用(当期)」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

(注2) 各項目の費用は、ファンドが間接的に負担する本債券および参照ファンドの費用を含みません。

## II. 運用実績

### (1) 投資状況

資産別および地域別の投資状況

(平成29年4月末日現在)

資産の種類	発行地	時価合計 (豪ドル)	投資比率 (%)
債券	ガーンジー	6,586,391	100.00
現金・その他の資産 (負債控除後)		216	0.00
合計 (純資産総額)		6,586,607 (約548百万円)	100.00

(注) 投資比率とはファンドの純資産総額に対する当該資産の時価の比率である。以下同じ。

### (2) 投資資産

#### ① 投資有価証券の主要銘柄

(平成29年4月末日現在)

	銘柄	発行地	種類	利率 (%)	償還日	豪ドル			投資 比率 (%)
						額面金額	簿価	時価	
1	ギャランティード・オルタナティブ・インベストメント・ノートーGAMトレーディングIIインター豪ドル建新規無議決権株式クラス	ガーンジー	債券	—	2018年 3月26日	5,490,032	5,490,032	6,586,391	100.00

#### ② 投資不動産物件

該当事項なし (平成29年4月末日現在)。

#### ③ その他投資資産の主要なもの

該当事項なし (平成29年4月末日現在)。



### (3) 運用実績

#### ① 純資産の推移

下記会計年度末日および平成29年4月末日までの1年間における各月末の純資産の推移は以下のとおりである。

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	豪ドル	円	豪ドル	円
第1会計年度末日 (平成21年12月末日)	70,620,818	5,878,476,890	97.09	8,082
第2会計年度末日 (平成22年12月末日)	65,476,874	5,450,294,992	105.92	8,817
第3会計年度末日 (平成23年12月末日)	48,206,846	4,012,737,861	110.01	9,157
第4会計年度末日 (平成24年12月末日)	39,812,605	3,314,001,240	114.99	9,572
第5会計年度末日 (平成25年12月末日)	25,119,778	2,090,970,321	110.66	9,211
第6会計年度末日 (平成26年12月末日)	18,489,896	1,539,098,943	119.05	9,910
第7会計年度末日 (平成27年12月末日)	7,408,800	616,708,512	121.25	10,093
第8会計年度末日 (平成28年12月末日)	6,704,093	558,048,701	122.11	10,164
平成28年5月末日	6,885,973	573,188,393	122.52	10,199
6月末日	6,822,464	567,901,903	121.39	10,105
7月末日	6,732,185	560,387,079	122.62	10,207
8月末日	6,642,663	552,935,268	120.99	10,071
9月末日	6,597,037	549,137,360	120.16	10,002
10月末日	6,644,800	553,113,152	121.03	10,075
11月末日	6,608,017	550,051,335	120.36	10,019
12月末日	6,704,093	558,048,701	122.11	10,164
平成29年1月末日	6,630,527	551,925,067	120.77	10,053
2月末日	6,628,880	551,787,971	120.74	10,050
3月末日	6,622,841	551,285,285	120.63	10,041
4月末日	6,586,607	548,269,167	119.97	9,986

(注1) 会計年度末日(12月末日。ただし、平成21年12月末日、平成27年12月末日、および平成28年12月末日は除く)を除き、各月末の純資産総額には、当該日を買戻日とする買戻対象の受益証券の純資産価額が含まれている。

(注2) 会計年度末日(12月末日。ただし、平成21年12月末日は除く)の1口当たりの純資産価格は、ファンドの財務書類に記載された価格である。このため、平成22年12月末日、平成23年12月末日、平成24年12月末日および平成25年12月末日の1口当たりの純資産価格は実際の買戻価格とは異なる。これは、同日を買戻日とする受益証券に係る早期買戻手数料を含んで計算されているためである。

② 分配の推移

該当事項なし（平成29年4月末日現在）。

③ 収益率の推移

下記会計年度における収益率の推移は以下のとおりである。

会計年度	収益率 <sup>(注)</sup>
第1会計年度 (平成21年3月31日～平成21年12月31日)	-2.91%
第2会計年度 (平成22年1月1日～平成22年12月31日)	9.09%
第3会計年度 (平成23年1月1日～平成23年12月31日)	3.86%
第4会計年度 (平成24年1月1日～平成24年12月31日)	4.53%
第5会計年度 (平成25年1月1日～平成25年12月31日)	-3.77%
第6会計年度 (平成26年1月1日～平成26年12月31日)	7.58%
第7会計年度 (平成27年1月1日～平成27年12月31日)	1.85%
第8会計年度 (平成28年1月1日～平成28年12月31日)	0.71%

(注) 収益率 (%) =  $100 \times (a - b) / b$

a = 会計年度末日の1口当たり純資産価格（当該期間の分配金の合計額を加えた額）

b = 当該会計年度の直前の会計年度末日の1口当たり純資産価格（分配落の額）

（第1会計年度の場合、当初発行価格である100豪ドル）

#### (4) 販売及び買戻しの実績

下記会計年度中の受益証券の販売および買戻しの実績ならびに下記会計年度末日現在の受益証券の発行済口数は以下のとおりである。

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3月31日～平成21年12月31日)	731,300 (731,300)	4,000 (4,000)	727,300 (727,300)
第2会計年度 (平成22年1月1日～平成22年12月31日)	0 (0)	109,100 (109,100)	618,200 (618,200)
第3会計年度 (平成23年1月1日～平成23年12月31日)	0 (0)	180,000 (180,000)	438,200 (438,200)
第4会計年度 (平成24年1月1日～平成24年12月31日)	0 (0)	92,000 (92,000)	346,200 (346,200)
第5会計年度 (平成25年1月1日～平成25年12月31日)	0 (0)	119,200 (119,200)	227,000 (227,000)
第6会計年度 (平成26年1月1日～平成26年12月31日)	0 (0)	71,700 (71,700)	155,300 (155,300)
第7会計年度 (平成27年1月1日～平成27年12月31日)	0 (0)	94,200 (94,200)	61,100 (61,100)
第8会計年度 (平成28年1月1日～平成28年12月31日)	0 (0)	6,200 (6,200)	54,900 (54,900)

(注1) ( ) の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数である。

(注2) 第1会計年度の販売口数には、当初募集期間中の販売口数を含む。

### Ⅲ. ファンドの経理状況

#### 1 財務諸表

##### (1) 貸借対照表

##### 貸借対照表

2016年12月31日現在

	注	2016年		2015年	
		豪ドル	千円	豪ドル	千円
<b>資産</b>					
<b>流動資産</b>					
損益を通じて公正価値で測定する投資					
－投資対象債券	2 (b)	6,703,878	558,031	7,408,414	616,676
現金および現金等価物	2 (c)	215	18	－	－
その他の資産		－	－	1,139	95
<b>資産合計</b>		<u>6,704,093</u>	<u>558,049</u>	<u>7,409,553</u>	<u>616,771</u>
<b>負債</b>					
<b>流動負債</b>					
銀行当座借越	2 (c)	－	－	753	63
<b>負債合計</b>		<u>－</u>	<u>－</u>	<u>753</u>	<u>63</u>
<b>資本</b>					
ファンドの受益者に帰属する純資産		<u>6,704,093</u>	<u>558,049</u>	<u>7,408,800</u>	<u>616,709</u>
<b>負債および資本合計</b>		<u>6,704,093</u>	<u>558,049</u>	<u>7,409,553</u>	<u>616,771</u>

本財務書類は2017年6月26日に受託会社により承認され、受託会社を代表して以下の者により署名された。

[署名]

クリスティーナ・マクレーン

デュエイン・ジェフリーズ

ハーニーズ・トラスト (ケイマン) リミテッド、  
GAMトレーディングⅡ・プロテクション・シリーズ・トラスト0903 (豪ドル建) の受託会社

2017年6月26日

添付の注記は本財務書類の一部である。

## (2) 損益計算書

### 損益計算書

2016年12月31日終了年度

	注	2016年		2015年	
		豪ドル	千円	豪ドル	千円
<b>収益</b>					
銀行預金利息	2 (e)	—	—	187	16
雑収入	2 (i)	—	—	28,162	2,344
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 純利益 (公正価値)	3	55,515	4,621	311,584	25,936
<b>純収益合計</b>		<u>55,515</u>	<u>4,621</u>	<u>339,933</u>	<u>28,296</u>
<b>費用</b>					
その他の費用	4 (a)	(58)	(5)	(267)	(22)
<b>営業費用合計</b>		<u>(58)</u>	<u>(5)</u>	<u>(267)</u>	<u>(22)</u>
<b>営業利益</b>		<u>55,457</u>	<u>4,616</u>	<u>339,666</u>	<u>28,274</u>
<b>財務費用</b>					
支払利息	4 (b)	(42)	(3)	(27,836)	(2,317)
<b>財務費用合計</b>		<u>(42)</u>	<u>(3)</u>	<u>(27,836)</u>	<u>(2,317)</u>
<b>ファンドの受益者に帰属する 純資産の増加</b>		<u>55,415</u>	<u>4,613</u>	<u>311,830</u>	<u>25,957</u>

上記の数値はすべて継続的営業活動から発生したものである。上記の損益計算書に示されている以外の損益はない。

添付の注記は本財務書類の一部である。

資本変動計算書

2016年12月31日終了年度

	2016年		2015年	
	豪ドル	千円	豪ドル	千円
期首現在ファンドの受益者に帰属する純資産	<u>7,408,800</u>	<u>616,709</u>	<u>18,489,896</u>	<u>1,539,099</u>
受益証券の買戻費用	(760,122)	(63,273)	(11,392,926)	(948,347)
期中におけるファンドの受益者に帰属する 純資産の増加	<u>55,415</u>	<u>4,613</u>	<u>311,830</u>	<u>25,957</u>
期中におけるファンドの受益者に帰属する 純資産の変動	<u>(704,707)</u>	<u>(58,660)</u>	<u>(11,081,096)</u>	<u>(922,390)</u>
期末現在ファンドの受益者に帰属する純資産	<u><u>6,704,093</u></u>	<u><u>558,049</u></u>	<u><u>7,408,800</u></u>	<u><u>616,709</u></u>

添付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  
2016年12月31日終了年度

	2016年		2015年	
	豪ドル	千円	豪ドル	千円
<b>営業活動によるキャッシュ・フロー</b>				
運用により生じた純資産の増加	55,415	4,613	311,830	25,957
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変動	704,536	58,646	11,794,389	981,765
	<u>759,951</u>	<u>63,258</u>	<u>12,106,219</u>	<u>1,007,722</u>
未収金の変動	1,139	95	26,183	2,179
<b>営業活動による純キャッシュ・フロー</b>	<u>761,090</u>	<u>63,353</u>	<u>12,132,402</u>	<u>1,009,901</u>
<b>財務活動によるキャッシュ・フロー</b>				
受益証券買戻しに係る現金支払額	(760,122)	(63,273)	(12,142,941)	(1,010,778)
<b>財務活動によるキャッシュ・インフロー合計</b>	<u>(760,122)</u>	<u>(63,273)</u>	<u>(12,142,941)</u>	<u>(1,010,778)</u>
<b>現金および現金等価物の増加（純額）</b>	968	81	(10,539)	(877)
期首現在現金および現金等価物	(753)	(63)	9,786	815
<b>期末現在現金および現金等価物</b>	<u>215</u>	<u>18</u>	<u>(753)</u>	<u>(63)</u>
現金および現金等価物	215	18	—	—
銀行当座借越	—	—	(753)	(63)
<b>期末現在現金および現金等価物</b>	<u>215</u>	<u>18</u>	<u>(753)</u>	<u>(63)</u>
<b>補足情報</b>				
営業活動による純キャッシュ・フローには、 以下が含まれる。				
利息受取額	—	—	187	16
利息支払額	(42)	(3)	(27,836)	(2,317)

添付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

### 1. 概要

BAS GAIN トラスト（以下「トラスト」という。）は、信託証書に従って設定されたケイマン諸島のマスター・トラストである。トラストは、ケイマン諸島の法律に基づき、2006年9月22日に設定された。

トラストは以下のサブ・ファンドにより構成されている。

- － BAS GAIN トラスト－BAS GAIN ダイバーシティ・シリーズトラスト（日本円）（2012年3月31日に終了）
- － BAS GAIN トラスト－BAS GAIN ダイバーシティ・シリーズトラスト（米ドル）（未設定）
- － BAS GAIN トラスト－GAMダイバーシティⅡ 300% シリーズ・トラスト（円建て）（2013年5月31日に終了）
- － BAS GAIN トラスト－GAMトレーディングⅡ・プロテクション・シリーズ・トラスト 0903（豪ドル建）
- － BAS GAIN トラスト－GAMトレーディングⅡ・プロテクション・シリーズ・トラスト 0908（豪ドル建）
- － BAS GAIN トラスト－GAMクルーズⅡ・シリーズ・トラスト（2017年3月31日に終了）

本財務書類は、BAS GAIN トラスト－GAMトレーディングⅡ・プロテクション・シリーズ・トラスト 0903（豪ドル建）（以下「ファンド」という。）に関するものである。

ファンドの投資目的は、バンク・ジュリアス・ベア・アンド・カンパニー・リミテッドのガーンジ一支店が発行する、ギャランティード・オルタナティブ・インベストメント・ノーツ（以下「本債券」という。）にそのすべてまたは実質的にすべての資産を投資することにより、達成される。本債券のパフォーマンスは、豪ドル建て投資対象債券のパフォーマンス・コンポーネントを構成するGAMトレーディングⅡインクの豪ドル建新規無議決権株式クラス（以下「参照ファンド」という。）に連動している。

受益証券の買戻しは、英文目論見書に定められた通知期間を条件として、通常、毎暦月の最終営業日に行われる。

### 2. 重要な会計方針の概要

#### (a) 財務書類の作成基準

本財務書類は、国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）に準拠し、取得原価主義で作成されているが、金融資産および金融負債に関する損益を通じた公正価値での測定による修正が加えられている。

#### 会計上の見積りおよび判断

IFRSに準拠した財務書類の作成に際しては、取締役が、方針の適用、ならびに資産および負債なら



びに収益および費用の報告額に影響を与える判断、見積りおよび仮定を行うことが求められる。見積りおよび関連する仮定は、過去の経験および状況に照らして合理的であると考えられるその他様々な要因に基づき、その結果が他の情報源からは容易に明らかとならない資産および負債の帳簿価格に関する判断を行う際の基準となる。実際の結果は、これらの見積りとは異なる場合がある。

見積りおよび基礎となる仮定（そのうち、金融資産／金融負債および未払費用の公正価値が最も重要である）は、継続企業ベースで見直される。会計上の見積りに対する修正は、当該修正が該当する期間のみに影響を与える場合、当該期間に認識され、当該修正が現在および将来の期間に影響を与える場合、当該修正に係る期間および将来の期間に認識される。

2016年1月1日に開始する会計年度に関して公表された発効済みの新たな基準、修正および解釈は、以下のとおりである。

IFRS第14号「規制繰延勘定」は、2014年1月に公表され、2016年1月1日以降に開始する期間について適用される予定である。かかる新基準は、ファンドの財政状態、パフォーマンスまたはその財務書類の開示に重大な影響を及ぼさないと予想される。

2016年1月1日に開始する会計年度に関して公表されたが、適用されておらず、早期適用されていない新たな基準、修正および解釈は、以下のとおりである。

IFRS第9号「金融商品」は、2014年7月に公表され、2018年1月1日以降に開始する期間について適用される予定である。かかる新基準は、ファンドの財政状態、パフォーマンスまたはその財務書類の開示に重大な影響を及ぼさないと予想される。

IFRS第15号「顧客との契約から生じる収益」は、2014年5月に公表され、2018年1月1日以降に開始する期間について適用される予定である。かかる新基準は、ファンドの財政状態、パフォーマンスまたはその財務書類の開示に重大な影響を及ぼさないものと予想される。

IFRS第16号「リース」は、2016年1月に公表され、2019年1月1日以降に開始する期間について適用される予定である。かかる新基準は、ファンドの財政状態、パフォーマンスまたはその財務書類の開示に重大な影響を及ぼさないものと予想される。

#### (b) 公正価値で測定される投資対象

##### 分類

ファンドは、その投資対象を、IAS第39号に基づき、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として分類している。

##### 認識および認識の中止

購入および売却は、当初、取引日（ファンドが資産の購入または売却を約定した日）に認識される。投資対象からキャッシュ・フローを受領する権利が失効し、または、ファンドが実質的にすべての所

有によるリスクおよび利益を移転した場合、投資対象の認識は中止される。

#### 測定

金融資産および金融負債は、当初、公正価値で認識され、損益を通じて公正価値で測定するすべての金融資産および金融負債の取引コストは、発生時に支払われる。損益を通じて公正価値で測定するすべての金融資産および金融負債は、当初の認識後、各評価日の23時（英国時間）に公正価値で測定される。

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売却時の実現損益は、平均コスト法により計算され、損益計算書に計上される。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公正価値の変動から生じる損益は、それが発生した年度の損益計算書に含まれる。

#### 評価

ギャランティード・オルタナティブ・インベストメント・ノーツへの投資の公正価値は、バンク・ジュリアス・ベア・アンド・カンパニー・リミテッドが提供する直近の入手可能な未監査の純資産価額に基づく。かかる公正価値は、GAMトレーディングⅡインクの豪ドル建新規無議決権株式クラスの価値に基づきプライシング・モデルによって算出される。当該プライシング・モデルは、確定構造型の金融商品のために用いられる、確立されストレス・テスト済みの技法であるCPPI（定率ポートフォリオ・インシュアランス（Constant Proportion Portfolio Insurance））理論に基づく。基礎的なCPPI理論は、いかなる時点でも債務の弁済が確保されるように、高リスク資産（参照ファンド）と無リスク資産（現金）との間の投資配分比率に基づく。

この手法に従い、2016年12月31日現在の投資の総額は6,703,878豪ドル（2015年：7,408,414豪ドル）であり、ファンドの純資産価額の100.00%（2015年：99.99%）に相当するものと評価された。

ポートフォリオの分析は、投資有価証券明細表に表示されている。

#### 金融商品の相殺

期末現在、ファンドは法的強制力のあるマスター・ネットティング契約を締結していない。

#### (c) 現金および現金等価物

現金および現金等価物は、現金およびファンドの銀行に対する当初満期が3か月未満の外貨預金からなる。

#### (d) 報酬および費用

報酬および費用は、発生主義に基づいて計上される。

#### (e) 投資収入

銀行預金およびブローカー預託金残高の経過利息は、実効利率を用いて認識される。

(f) 発行済受益証券

ファンドが発行したすべての受益証券は、受益者の選択により買戻可能であり、IAS第32号に基づき、資本として分類される。受益者は、英文目論見書の条項に従って管理事務代行会社に申し込むことにより、ファンドの純資産価額の比例按分した割合に相当する額で、自身が保有する受益証券の買戻しの請求をすることができる。

(g) 外国通貨取引

機能通貨および表示通貨

ファンドの運用が行われている経済環境を最も適切に反映していると受託会社が考えるところに従い、ファンドは、IAS第21号に基づき、豪ドルを機能通貨として採用している。表示通貨も豪ドルである。

取引および残高

外国通貨取引は、取引日における実勢為替レートを用いて機能通貨に変換される。当該取引の受渡決済ならびに外国通貨建ての資産および負債の期末為替レートによる変換により生じた為替差損益は、損益計算書において認識される。

以下の対豪ドル為替レートが期末現在使用された。

	2016年	2015年
ユーロ	0.6865	0.6698
米ドル	0.7241	0.7275

(h) 税金

ケイマン諸島政府は、現行の法制の下では、受託会社または受益者に対して、所得税、法人税もしくはキャピタル・ゲイン税、不動産税、相続税、贈与税または源泉税を課さない。ファンドは、通常、二重課税の救済のための租税条約からの便益を受ける資格をもたない。爾後に租税債務が見込まれる場合には、十分な引当金が財務書類に計上される。一部の法域内では、ファンドに関連して受託会社が保有する証券および債務証券に関して受託会社が受領する配当および利息につき、当該法域で源泉税が課されることがある。

未確定の税務ポジションに関する債務は、当該債務の発生が見込まれ、合理的な正確性をもって見積もることができた時点ではじめて債務計上される。

(i) 雑収入

雑収入には、バンク・ジュリアス・ベアによる費用の前払いが反映されている。

### 3. 公正価値で測定する投資

(a) 公正価値のヒエラルキー

ファンドは、公正価値の測定においてインプットの重要性を反映した3つのレベルのヒエラルキー

に基づき公正価値で測定する金融商品を開示することを求められている。ヒエラルキーは、同一の資産または負債の活発な市場における無調整の市場価格に対して最も高い優先順位を与え（レベル1の測定）、観察不能なインプットに対しては最も低い優先順位を与える（レベル3の測定）。3つのレベルの公正価値のヒエラルキーは以下のとおりである。

レベル1：測定日現在でファンドがアクセス可能な、同一の資産または負債の活発な市場における無調整の市場価格を反映したインプット。レベル1に分類される典型的な投資対象には、活発に取引されている上場株式や上場デリバティブ、国債の一部が含まれる。

レベル2：活発な市場における市場価格を除く、資産または負債の直接的または間接的に観察可能なインプットであり、活発とはみなされない市場におけるインプットを含む。レベル2に分類される典型的な投資対象には、社債、国債の一部、上場株式の一部および店頭デリバティブが含まれる。投資ファンドも、期間中に買戻しが発生しており、期末において買戻しを妨げる特段の制限がない場合には、レベル2の投資対象と解される。

レベル3：観察不能だが測定には重要なインプット。レベル3に分類される典型的な投資対象には、社債の一部、プライベート・エクイティ、および、買戻しが停止された投資ファンド、サイドポケットのクラスが設定された投資ファンド、または買戻し制限が課された投資ファンドが含まれる。

ファンドは、投資対象を評価する技法として「市場アプローチ」を使用する。インプットは、観察可能なデータによって決定される。ある金融商品の公正価値測定のヒエラルキーにおけるレベルは、公正価値の測定に重要なインプットのうち最も低いレベルに基づく。ただし、何が「観察可能」に該当するかの決定には重大な判断を要するが、一般的には、容易に取得可能であって、定期的に配信または更新されており、信頼可能かつ検証可能で、独占的でなく、関連する市場に活発に関与している独立した情報源によって提供される市場データは、「観察可能」と解することができる。ヒエラルキーにおける金融商品の分類は、金融商品の価格決定の透明性に基づいており、当該金融商品のリスクには必ずしも対応しない。レベル3では、市場アプローチの使用は、一般的には市場取引比較法の使用から成り立っている。

公正価値測定のヒエラルキーのレベル間の移動は、報告期間の期首に発生したとみなされる。

2016年12月31日および2015年12月31日に保有されていたすべての投資対象は、レベル2に分類された。

2016年12月31日および2015年12月31日までの年度中、レベル間の資産の移動はなかった。

損益を通じて公正価値で測定する金融資産および損益を通じて公正価値で測定する金融負債以外の、損益を通じて公正価値で測定されないその他すべての金融商品は短期金融資産および短期金融負債であり、これらの簿価は公正価値と近似する。IFRS第13号に従って、かかる金融資産および金融負債

債は、レベル1に分類される現金および現金等価物とは別にレベル2に分類される。

(b) 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公正価値におけるその他の純変動

	2016年 豪ドル	2015年 豪ドル
－ 実現	140,051	1,965,958
－ 未実現の変動	(84,536)	(1,654,374)
純利益合計	<u>55,515</u>	<u>311,584</u>

#### 4. 報酬および費用

(a) その他の費用

その他の費用は、法律および会計報酬、電子データ・経理システム費用、印刷・広報費用ならびにその他の管理事務費用および立替費用から成る。

(b) 支払利息

支払利息は、要求払いで支払われる銀行の当座借越に関連する。

#### 5. 金融リスク管理

ファンドの投資目的は、本債券の発行会社が発行する本債券にそのすべてまたは実質的にすべての資産を投資することにより、達成される。本債券のパフォーマンスは、豪ドル建ての本債券のパフォーマンス・コンポーネントを構成する参照ファンドに連動している。

ファンドはその投資目的を通じて、ファンドが保有する資産および負債を通じて直接的に、また参照ファンドが保有する資産および負債を通じて間接的に、市場リスク（為替リスク、金利リスクおよび価格リスクを含む。）、信用リスクおよび流動性リスクといった様々な金融リスクにさらされることがある。

受託会社は、ファンドの投資運用および金融リスク管理の責任を負う。受託会社は、定期的にファンドのパフォーマンスをレビューする。

(a) 市場価格リスク

ファンドの投資対象（投資有価証券明細表における分析を参照。）は、将来の価格に関する不確実性から生じる市場価格リスクの影響を受ける。

他のすべての変数が一定の場合に、参照ファンドの価値が5%増加または減少した場合、買戻可能受益証券の保有者に帰属する純資産は、それぞれ、およそ273,951豪ドル（2015年：349,650豪ドル）増加または減少する。

参照ファンドのパフォーマンスはGAMトレーディングII戦略のパフォーマンスに左右される。GAMト

レーディングⅡ戦略の目的は、世界中の金融市場において多様な投資手法および戦略を採用するトレーディング・アドバイザーによって運用される一もしくは複数の集団投資ビークルまたは別個のポートフォリオにその資産を割り当てることによって、金融および商品市場への投資を行い、これにより長期的な元本増加を実現することである。

(b) 為替リスク

ファンドは通常、機能通貨である豪ドル以外の通貨建ての他の資産を保有しない。したがって、ファンドは為替リスクにさらされない。

(c) 金利リスク

ファンドの資産の過半は、本債券で保持され、その利率は、本債券の評価額に織り込まれている。この関係により、ファンドは、ファンドが保有する本債券の評価において、市場金利の実勢水準の変動の影響に関連するリスクにさらされることになる。現在の金利が5%上昇すれば、ファンドの価値は8,235豪ドル（2015年：16,446豪ドル）減少する。

ファンドの他の有利子の金融資産および金融負債により、ファンドは、その財政状態およびキャッシュ・フローに関して、市場金利の実勢水準の変動の影響に関連するリスクを負う。ファンドの現金ポジションは保管会社に預金され、現在のロンドン銀行間取引金利から保管会社が定める一定のスプレッドを差し引いた金利に基づく優位性のある金利が付される。

(d) 信用リスク

ファンドは信用リスクにさらされることがある。信用リスクは、ファンドの金融取引の相手方が期日に満額を支払うことができないリスクである。保管会社に保管されている投資対象は、倒産隔離されたビークルに保管されており、したがって、保管会社の重大な信用リスクにはさらされない。

ファンドは、本債券に対する投資を通じて、発行体であるバンク・ジュリアス・ベア・アンド・カンパニー・リミテッドのガーンジー支店の信用リスクにさらされている。ファンドに生じうる信用リスクの最大額は、本債券に対する投資の価額である。

ファンドは、取引相手方の債務不履行時には、取引相手方に対する債務を同一の相手方に対する債権と相殺する意向である。

以下の表は、保管会社およびブローカーに預託されている投資対象、未確定取引および現金の年度末時点での明細である。

2016年12月31日現在：

	金融資産 (公正価値) 豪ドル	現金 豪ドル	合計 豪ドル
保管会社	—	215	215
バンク・ジュリアス・ベア	6,703,878	—	6,703,878
	<u>6,703,878</u>	<u>215</u>	<u>6,704,093</u>

2015年12月31日現在：

	金融資産 (公正価値) 豪ドル	現金 豪ドル	合計 豪ドル
バンク・ジュリアス・ベア	7,408,414	—	7,408,414
	<u>7,408,414</u>	<u>—</u>	<u>7,408,414</u>

投資対象の分布は、以下のとおりである。

地理的地域による分析	2016年 %	2015年 %
ガンジー	100.00	99.99
流動資産（純額）	<u>0.00</u>	<u>0.01</u>
	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>

投資対象による分析	2016年 %	2015年 %
投資対象債券	100.00	99.99
流動資産（純額）	<u>0.00</u>	<u>0.01</u>
	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>

(e) 流動性リスク

流動性リスクとは、ファンドが支払期限の到来した支払債務を全額履行するために十分な現金の源泉を生み出すことができない、または非常に不利な条件でしか生み出すことができないリスクである。ファンドにおいては、買戻可能受益証券について、現金での買戻しが毎月生じる可能性がある。したがって、ファンドは、金融負債に伴う債務の履行に際して直面するリスクである流動性リスクにさらされている。

いずれかの買戻日にファンドに関して受領した買戻請求の合計金額が、管理会社はその絶対的裁量により決定したファンドの運用を大きく害する金額を上回り、継続保有する受益者の利益に重大な損害を及ぼす場合には、管理会社は、買戻代金の支払を延期することができる。

ファンドは、通知を条件に月に一度償還が行われる本債券に投資している。したがって、ファンドが受益証券を買い戻すことができるか否かは、本債券の非流動性によって不利な影響を受けることがある。流動性リスクは、ファンドからの買戻しについての事前通知を、本債券の事前通知期限より前である、前月の10日までに行うよう義務付けることにより管理されている。

2016年12月31日現在、金融負債は一切なかった。すべての金融負債は、2015年12月31日現在、1か月から3か月以内に期限が到来した。

(f) 公正価値評価リスク

本債券の受益証券は公に取引されておらず、償還は、各本債券の募集書類に明記された必要な事前通知期間を条件として、ファンドにより、買戻日にのみ行われる。本債券への投資持分の償還請求をするファンドの権利は、英文目論見書の要項に記載されるとおり、その頻度が異なることがある。その結果、本債券の帳簿価格は、償還時に最終的に実現される価値を示さないことがある。加えて、ファンドは、参照ファンドに投資している他の投資家の行動（大口の買戻し等）によって、重大な影響を受けることがある。

(g) マスター・ネットィング契約および類似の契約による相殺および金額

2016年および2015年の12月31日現在、ファンドは、法的強制力のあるマスター・ネットィング契約を締結していない。

## 6. 発行済受益証券

発行済受益証券 資本	2016年 1月1日現在の 受益証券口数	受益証券 発行口数	受益証券 買戻口数	2016年 12月31日現在の 受益証券口数	2016年 12月31日現在の 受益証券1口当たり 純資産価格
GAM トレーディングII・ プロテクション・シリーズ・ トラスト0903 (豪ドル建)	61,100	—	(6,200)	54,900	122.11豪ドル
発行済受益証券 資本	2015年 1月1日現在の 受益証券口数	受益証券 発行口数	受益証券 買戻口数	2015年 12月31日現在の 受益証券口数	2015年 12月31日現在の 受益証券1口当たり 純資産価格
GAM トレーディングII・ プロテクション・シリーズ・ トラスト0903 (豪ドル建)	155,300	—	(94,200)	61,100	121.25豪ドル

受益者は、限定的な議決権を有する。信託証書は、受益者の議決権行使は、ある一定の状況（例えば、受託会社または管理会社の選任および解任など）またはファンドの他の法域への移転を承認する際に求められることがあると規定している。受益証券が、発行日後5年以内に買い戻される場合には、



早期買戻手数料が買戻請求をした受益者に課される。詳細は、最新の英文目論見書を参照すること。

ファンドの資本は、受益者に帰属する純資産で表される。ファンドは、英文目論見書に従った事前通知を条件として受益者の裁量で毎月買戻しがされるため、受益者に帰属する純資産額は、定期的に大きく変動することがある。

## 7. 関連当事者

(i) 管理会社および委託投資運用会社は、ファンドの投資活動に関して影響力を有しているため、ファンドの関連当事者とみなされる。管理会社、委託投資運用会社および管理事務代行会社は、GAMグループ・エージーの完全保有子会社であるため、関連当事者とみなされる。

(ii) 期末時点において、発行済受益証券の100%（2015年：100%）が単一の受益者により保有されていた。

## 8. 期中に発生した重大な事象

2016年7月1日付でステート・ストリート・ファンド・サービシズ（アイルランド）リミテッドが委託管理事務代行会社に任命された。

当期中、ファンドに影響を与えるその他の重大な事象はなかった。

## 9. 後発事象

受託会社の名称は、2017年5月4日付で、CTL HSCLトラスティーズ・リミテッドからハーニーズ・トラスト（ケイマン）リミテッドに変更された。

期末以降、ファンドに影響を与えるその他の重大な後発事象はない。

## 10. 偶発負債

受託会社は、いかなる偶発債務も認識していない。

## 11. 本財務書類の承認

本財務書類は、2017年6月26日に受託会社により承認された。

(3) 投資有価証券明細表等

投資有価証券明細表

2016年12月31日現在

保有口数 銘柄	公正価値 (豪ドル)	ファンドにおける 構成比率 (%)
54,900 ギャランティード・オルタナティブ・ インベストメント・ノートー GAMトレーディングIIインクー 豪ドル建新規無議決権株式クラス	6,703,878	100.00
投資合計 (公正価値)	6,703,878	100.00
その他の流動資産 (純額)	215	0.00
ファンドの受益者に帰属する純資産合計	6,704,093	100.00

2015年12月31日現在

保有口数 銘柄	公正価値 (豪ドル)	ファンドにおける 構成比率 (%)
61,100 ギャランティード・オルタナティブ・ インベストメント・ノートー GAMトレーディングIIインクー 豪ドル建新規無議決権株式クラス	7,408,414	99.99
投資合計 (公正価値)	7,408,414	99.99
その他の流動資産 (純額)	386	0.01
ファンドの受益者に帰属する純資産合計	7,408,800	100.00

## **監査報告書**

BAS GAIN トラスト-GAMトレーディングⅡ・プロテクション・シリーズ・トラスト 0903（豪ドル建）  
（以下「ファンド」という。）の受益者各位

### **財務書類の監査に関する報告**

#### **我々の意見**

我々は、ファンドの財務書類が、国際財務報告基準に準拠して、2016年12月31日現在のファンドの財政状態ならびに同日終了年度の財務実績およびキャッシュ・フローをすべての重要な点において、適正に表示しているものと認める。

#### **我々が監査したもの**

ファンドの財務書類は、以下の書類によって構成される。

- －2016年12月31日現在の貸借対照表
- －2016年12月31日現在の投資有価証券明細表
- －同日終了年度の損益計算書
- －同日終了年度の資本変動計算書
- －同日終了年度のキャッシュ・フロー計算書
- －重要な会計方針の要約を含む財務書類の注記

#### **意見の基礎**

我々は、国際監査基準（ISA）に準拠して監査を行った。当該基準に基づく我々の責任は、当報告書の「財務書類の監査に対する監査人の責任」で詳述する。

我々は、我々が収集した監査証拠が、我々の意見の基礎となるに十分かつ適切であると確信している。

#### **独立性**

我々は、国際会計士倫理基準審議会の職業会計士の倫理規程（IESBA規程）に従ってファンドから独立している。我々は、IESBA規程に従ってその他の倫理上の責任を果たした。

#### **その他の情報**

その他の情報については、経営陣が責任を負う。その他の情報は、財務書類およびこれに対する我々の監査報告書以外の年次報告書の情報により構成される。

プライスウォーターハウスクーパース、ワン・スペンサー・ドック、ノース・ウォール・キー、ダブリン 1、アイルランド、I.D.E ボックス・ナンバー137

T: +353 (0) 1792 6000、F: +353 (0) 1792 6200、www.pwc.ie

公認会計士

財務書類に関する我々の意見は、その他の情報を対象とするものではなく、我々は、その他の情報に対していかなる形式の保証の結論も表明しない。

我々の財務書類の監査に関する我々の責任は、上記のその他の情報を読み、その過程で、当該その他の情報が財務書類または我々が監査上入手した知識と著しく矛盾していないか、または重要な虚偽記載であると疑われるようなものがないかを検討することである。

実施した手続に基づき、当該その他の情報に重要な虚偽記載があるとの結論に至った場合、我々は、かかる事実を報告する必要がある。この点に関し、我々が報告すべきことはない。

### **本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。

財務書類の作成において、経営陣は、継続企業としてのファンドの存続能力の評価、継続企業に関連する事項の開示（該当する場合）および継続企業の前提による会計処理の実施について責任を負う。ただし、経営陣がファンドを清算またはその業務を停止する意思を有する場合、またはそうするより他に現実的な代替方法がない場合はこの限りではない。

ガバナンスの責任者は、ファンドの財務報告プロセスを監督する責任を負う。

### **財務書類の監査に対する監査人の責任**

我々の目的は、不正によるか誤謬によるかを問わず、全体として財務書類に重要な虚偽記載がないかどうかについての合理的な確証を得て、我々の意見を含む監査報告書を発行することにある。合理的な確証は、高い水準の確証であるが、ISAに準拠して行われた監査が、存在するすべての重要な虚偽記載を常に発見することを確約するものではない。虚偽記載は、不正または誤謬から発生する可能性があり、個別にまたは全体として、本財務書類に基づく利用者の経済的意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

ISAに準拠した監査の一環として、我々は、監査を通じて職業的専門家としての判断を行使し、職業的専門家としての懐疑心を保持する。我々は、以下の事項も実施する。

- 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記載のリスクを識別、評価し、当該リスクに対応した監査手続を立案、実施し、我々の意見の基礎となるに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記載を発見できないリスクは、誤謬による当該リスクよりも高くなる。これは、不正には、共謀、文書の偽造、意図的な除外、虚偽の言明または内部統制の無効化が伴うことがあるためである。
- 状況に照らして適切である監査手続を策定するため、監査に関する内部統制を理解する。ただし、これはファンド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。
- 経営陣が採用した会計原則の適切性および経営陣が行った会計上の見積りおよび関連する開示の合

理性について評価する。

- 一経営陣が継続企業の前提による会計処理を実施したことの適切性について、また、入手した監査証拠に基づき、ファンドの継続企業としての存続能力に重要な疑義を生じさせるような事由または状況に関して重要な不確実性が存在するか否かについて結論を下す。我々は、重要な不確実性が存在するとの結論に至った場合、我々の監査報告書において、財務書類の関連する開示を参照するよう促すか、または当該開示が不十分な場合は、我々の意見を修正する必要がある。我々の結論は、我々の監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づいている。しかし、将来の事由または状況により、ファンドが継続企業として存続しなくなる可能性がある。
- 一財務書類の全体的な表示、構成および内容（開示を含む。）ならびに財務書類が基礎となる取引および事由を適正に表示しているかを評価する。

我々は、ガバナンスの責任者と、特に、計画した監査の範囲およびその実施時期ならびに監査上の重要な発見事項（監査の過程で我々が識別した内部統制の重要な不備を含む。）に関して協議する。

#### その他

本意見を含む当報告書は、我々の業務契約書の条件に従って全体としてのファンドの受益者のためにのみ作成されたものであり、その他の目的を有しない。我々は、本意見を述べるにあたり、我々の文書による事前同意によって明白に合意する場合を除き、その他のいかなる目的に対して、また、当報告書を示されるまたは入手するその他の者に対して責任を負わない。

プライスウォーターハウスクーパース  
ダブリン

2017年6月26日



## Independent Auditor's Report

To the shareholders of BAS Gain Trust – GAM Trading II Protection Series Trust 0903 (AUD) (the "Trust")

### Report on the audit of the financial statements

---

#### Our opinion

In our opinion, the Trust's financial statements present fairly, in all material respects the financial position of the Trust as at 31 December 2016, and its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards.

#### What we have audited

The Trust's financial statements comprise:

- the balance sheet as at 31 December 2016;
  - the portfolio statement as at 31 December 2016;
  - the income statement for the year then ended;
  - the statement of changes in equity for the year then ended;
  - the cash flow statement for the year then ended; and
  - the notes to the financial statements, which include a summary of significant accounting policies.
- 

#### Basis for opinion

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

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

#### Independence

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

---

#### Other information

Management is responsible for the other information. The other information comprises the information in the Annual Report other than the financial statements and our auditor's 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.

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

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

---

#### Responsibilities of management for the financial statements

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

---

PricewaterhouseCoopers, One Spencer Dock, North Wall Quay, Dublin 1, Ireland, I.D.E. Box No. 137

T: +353 (0) 1 792 6000, F: +353 (0) 1 792 6200, [www.pwc.ie](http://www.pwc.ie)

Chartered Accountants



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

Those charged with governance are responsible for overseeing the Trust's financial reporting process.

---

### **Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements**

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

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

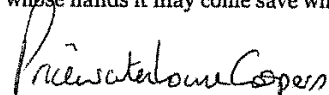
- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Trust's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the 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 auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the 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 those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

---

### **Other matter**

This report, including the opinion, has been prepared for and only for the Trust's shareholders as a body in accordance with the terms of our letter of engagement and for no other purpose. We do not, in giving this opinion, accept or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands whose hands it may come save where expressly agreed by our prior consent in writing.

  
PricewaterhouseCoopers

Dublin

26 June 2017

#### IV. 純資産額計算書

(平成28年12月末日現在)

	豪ドル (IVを除く。)	千円 (IVおよびVを除く。)
I 資産総額	6,704,093	558,049
II 負債総額	0	0
III 純資産総額 (I - II)	6,704,093	558,049
IV 発行済口数	54,900口	
V 1口当たり純資産価格 (III/IV)	122.11	10,164円



## V. お知らせ

### ・委託管理事務代行会社の任命について

当作成対象期間中に、ファンドの管理事務代行会社は、平成28年7月1日付でステート・ストリート・ファンド・サービシズ（アイルランド）リミテッドをファンドの委託管理事務代行会社に任命しました。委託管理事務代行会社は、管理事務代行会社の監督の下、ファンドに対し委託管理事務代行業務を提供します。

### ・受託会社の名称変更について

受託会社の名称は、平成29年5月4日付で、CTL HSCLトラスティーズ・リミテッドからハーニーズ・トラスト（ケイマン）リミテッドに変更されました。