



## 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、フィリッパアイザワ トラスト インドネシアファンド（以下「ファンド」といいます。）は、このたび、第11期の決算を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

ファンドは2018年12月31日をもちまして早期償還となりました。受益者の皆様におかれましては、ファンドを長きに渡ってご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

ファンドの仕組みは次のとおりです。

## 運用報告書（償還報告書）（全体版）

作成対象期間

第11期

（2018年1月1日～2018年12月31日（償還日））

ファンド形態	ケイマン籍／契約型／外国投資信託（米ドル建て）
信託期間	ファンドは後記「繰上償還」に記載されるいずれかの事態が発生した場合を除き、2107年12月31日まで存続するとしておりましたが、2018年12月31日付で早期償還致しました。なお、ファンドは2008年1月11日に運用が開始されました。
繰上償還	<p>ファンドは、下記の場合等に解散されます。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 受託会社と管理会社が合意した場合</li> <li>2. 受益者集会において決議された場合</li> <li>3. ファンドの純資産総額が500万米ドル以下になり、管理会社がファンドを終了する旨をファンドの受益者に3か月前に書面で通知することを決定した場合</li> </ol> <p>この他の解散事由については目論見書をご覧ください。</p>
運用方針	ファンドの投資目的は、インドネシア関連の株式および株式関連証券（ワラントおよび転換証券を含みます）に分散投資することにより、中・長期における元本の成長を実現することです。
主要投資対象	<p>以下のインドネシア関連の株式および株式関連証券（ワラントおよび転換証券を含みます。）</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a) インドネシアの公認の証券取引所に上場している企業により発行されたもの。</li> <li>b) インドネシアにおいて設立された企業、またはインドネシアにおいて主たる事業を営むか、もしくはその事業においてインドネシア経済の影響を受け、かつインドネシア以外の証券取引所に上場している企業により発行されたもの。</li> <li>c) 将来インドネシアにおいて業務を遂行する可能性を有し、かつインドネシア以外の証券取引所に上場している企業により発行されたもの。</li> </ol>
ファンドの運用方法	投資運用会社は、グロース（成長）投資の手法を採用し、従来の考え方にとらわれることなく、継続的に新たなトレンド、割安成長期待株および割安企業を探し、投資を試みます。投資運用会社は、インドネシア経済の高まる自由化の恩恵を受ける企業に出資するよう努めます。ファンドは、方針として、投資先の企業に対する支配権を求めません。
主な投資制限	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 空売りは、金融デリバティブ取引から生じた場合にのみ認められます。</li> <li>2. (1) 純資産総額の10%を超えない部分については、取引所に上場されていないか、または容易に換金できない投資対象に投資することができます。</li> <li>(2) ファンドが新規公開株に投資を行う場合、上記(1)に定める投資対象および新規公開株の価額の合計は、純資産総額の15%を超えないものとします。</li> <li>3. ヘッジまたはリターン補完の目的で、上場金融デリバティブ商品に投資することもできます。かかる投資は、純資産総額の15%に制限されます。</li> </ol> <p>この他の投資制限については目論見書をご覧ください。</p>
分配方針	管理会社は、その単独の裁量により、ファンドの収益ならびに実現および未実現キャピタル・ゲインの分配を行うことができます。分配金の一部またはすべてが、実質的には元本の一部戻戻しに相当する場合があります。管理会社は、現在、分配金の支払を予定していません。

管理会社

代行協会員

 **FCインベストメント・リミテッド**  
(FC Investment Ltd.)

**藍澤証券株式会社**

## 1 運用の経過等

### (1) 設定から前期までの運用の経過

#### 第1期 (2008年1月～2008年12月)

当期のインドネシア株式市場は、揺れの大きい展開を辿りました。資源国の株価は、当初、商品が牽引する上昇相場による恩恵を受けました。その後、インフレ上昇圧力が株価を下押しし、信用危機による世界的な景気後退懸念を受けて一段の下げに見舞われました。当期のファンドのリターンは、50.36%のマイナスで期末を迎えました(米ドル・ベース)。

エマージング経済圏は、期初時点では欧米の金融不安および景気減速に連動しないと予想されていましたが、当期の折り返し前に、このような楽観論は後退しました。前年度の株価上昇の恩恵を受けた投資家が、利益確定の売りに転じたためです。その後、リーマン・ブラザーズの経営破綻を受けた世界的な金融危機の深刻化に伴い、外国人投資家が幅広い銘柄に売りを浴びせ、資金流出の動きが加速しました。

為替市場では、当期序盤はルビーが堅調に推移しましたが、当期後半にデレバレッジが世界的に加速したことを受けて、対米ドルで値下がりに転じました。インフレ率が12%へと跳ね上がったことから、中央銀行は、翌日物レポ金利を8.0%から9.25%に引き上げました。

9月には、信用市場の凍結を受けて、金融システムの収縮が激しさを増しました。銀行間での融資が途絶え、積極的な融資姿勢は影を潜めました。銀行システムの流動性の欠如に対する懸念が高まった結果、地方銀行間における定期預金の獲得競争が激化し、1か月物の定期預金の利率が13.5%にまで上昇しました。一方、中央銀行は、各銀行に対し、定期預金の利率を12%に引き下げよう要請しました。

10月の株式市場は、激しい売り圧力により、苦戦を強いられました。Bakrie & Brothersグループ株式の取引が、自社株式を担保とした債券カバー取引(レポ取引)に関連する問題の発生を受けて一時停止となったことが嫌気されました。追い証も、株式市場の値下がりに拍車をかけました。株式市場は、良好なファンダメンタルズを一蹴する勢いで暴落し、10月8日、一時取引停止に追い込まれました。規制当局は、国有企業による自社株買戻しの規制緩和や銀行の値洗い規制条項の撤廃等、市場の信認回復のための暫定措置を講じました。ジャカルタ総合指数は、10月に1089ポイントで底打ちし、2008年12月末に1355ポイントまで反発しました。

#### 第2期 (2009年1月～2009年12月)

ファンドの当期(2009年12月31日終了年度)のリターンは、88.11%上昇しました(米ドル・ベース)。

インドネシア市場は、世界的な景気低迷が最悪期を過ぎたとの楽観論が浮上したことを背景にリスク選好度が回復する中、3月、流動性の改善に牽引されて反発に転じました。インドネシア市場がアジア域内で際立ったリターンを獲得する原動力となった主因としては、以下の動向が挙げられます。

- 政局の安定と、ヨドヨノ大統領が圧倒的勝利で再選を果たし、2期目に突入したこと
- インドネシア国債の信用格付が引き上げられたこと
- 経済成長の加速

#### 第3期 (2010年1月～2010年12月)

ファンドの当期(2010年12月31日終了年度)のリターンは、38.62%となりました(米ドル・ベース)。

2010年第1四半期のインドネシア株式市場は、米連邦準備制度理事会が3月下旬に第1次量的緩和プログラム(QE1)を終了したことを受け、変動の大きいレンジでの取引となりました。一方、2010年第2四半期に入ると、米連邦準備制度理事会のベン・バーナンキ議長が米国国債購入を目的とする第2次量的緩和政策(QE2)を行い低金利水準を維持すると発表したことを好感し、全面高の展開となりました。このような投

資資金の一部が、高リターンが獲得できるとの期待感を背景に、インドネシア市場に流入しました。

商品は、株高に連動して値上がりしました。また、出遅れ感の強かった原油は、中国の原油輸入量が上昇しているとの報道を受けて、騰勢を強めました。一方、商品価格の上昇には、インフレ上昇という負の側面があります。債務比率の高い米国や一部の欧州諸国では、過剰生産能力の高さによりインフレが低位で安定し、問題視されませんでした。一方インドネシアでは、食品と燃料価格インフレの抑止効果が脆弱でした。インドネシアでは、食品と加工食品が消費者物価指数で高比率を占め、CPIバスケットの35%前後に達しています。エコノミスト予想は、概ね、2011年のインフレ率を、政府の目標水準である6%を若干上回る、7%弱としています。商品価格の値上がりは、インフレ率の上昇を促す一方、内需拡大の主要要因でもあります。巨大な資源生産国であるインドネシアでは、商品収益の上昇による収益拡大が農村部の収益を底上げし、投資と消費の双方を刺激すると考えられます。2008年の個人消費の実質伸び率が5%を突破した主要要因は農村部での支出だったことから、2011年も、経済の力強い牽引役となるかもしれません。また、エネルギー価格の上昇は、インドにとって必ずしも悪いことばかりでないことも、注目されます。インドネシアは、エネルギー（石炭とガス）の純輸出国だからです。

#### 第4期（2011年1月～2011年12月）

当期のファンドのリターンは8.22%（米ドル・ベース）と、ジャカルタ総合指数のリターン（1.4%（米ドル・ベース））を上回りました。

インドネシアは、2011年、長期成長が期待されるとして、終始、投資家に注目されました。投資家は当期の経済発展を支えに、インドネシア市場に対する強気の見通しを維持しました。

バンバン・ユドヨノ大統領の政権掌握により、インドネシアの政治が安定したと見られました。次期大統領選は2014年に行われます。

インドネシアの食品価格のインフレは、1月の16%に対し、12月は3%に低下し2011年は緩和されました。一方、同期間の消費者物価指数も7%から4%を割り込む水準に低下しました。インドネシア中央銀行はこれを理由に、過去の水準より金利を低位で据え置きました。

為替相場は比較的安定推移した推移が続き、インドネシア・ルピアの為替相場は、期初も期末もいずれも1米ドル=9,000ルピア前後とほぼ同水準でした。

国内投資家は国内経済に対する強い信頼感を背景に、2011年もインドネシア株を買ひ越しました。同年のインドネシアの投資信託の運用資産額は、170.9兆ルピア（188億米ドル）から18%上昇し、200兆ルピア（220億米ドル）に達しました。

2011年12月には2つの大きな進展がありました。1つは、待望の土地取用法案がようやく可決され、これによりインフラ建築のための土地取得を巡る法的枠組が整備されることになりました。もう1つは、格付機関フィッチによりインドネシア国債の信用格付が投資適格水準に引き上げられたことを受け、インドネシアのリスク・プレミアムの低下、ひいてはすべての資産クラスの値上がりが予想されました。借入れコストが圧縮されれば、経済成長と収益拡大を促す可能性もあります。

#### 第5期（2012年1月～2012年12月）

当期のファンドのリターンは、17.8%（米ドル・ベース）となり、インドネシアの代表的な株価指数であるジャカルタ総合指数のリターン（7.2%（米ドル・ベース））を上回りました。

ここ数年のインドネシアは、長期成長が見込める国として投資家に認められ、このような見解を覆す目立った事態は、2012年に生じていません。2012年に発生したユーロ圏問題も、内需が国内経済を牽引するインドネシアに対し、実質的な影響を及ぼしませんでした。購買力の上昇、若年層の厚い人口構成と都市化が、

インドネシアの国内経済を支えています。

2011年12月時点で認められた2つの好材料は、注目に値します。1つは、格付機関フィッチ（Fitch）がインドネシア国債の信用格付を投資適格水準に引き上げたこと、もう1つは、土地収用法案が可決され、（インフラ建設等の）政府事業の推進のための土地取得を巡る法的枠組が整備されたことです。この2点は、国際金融のみならず国内の法制度という面からも重要な進展であり、インドネシアの先行き見通しを一段と高めることとなりました。

ユドヨノ大統領の政権は、終始、インドネシアの政局を安定させました。次期大統領選は、2014年に行われます。

2012年のインフレ率は、商品価格の下落と豊作がコスト圧力を緩和させ、通貨が下落したにもかかわらず、4.3%と概ね低水準で推移しました。しかしながら、インドネシアの輸出の大半を石炭やパーム油等の商品が占めているため、商品価格の下落により、貿易収支が悪化しました。

2012年の政局には、複数のトレンドが認められました。まず、最低賃金の大きな伸び、輸入代替政策の実施と、単独の外国人株主による主要銀行株式の過半数保有の禁止が、国家主義者や人民主義者による政策推進の拡大を示唆しました。次に、精製パーム油への輸出税を粗パーム油に対して引き下げる政策や、2014年の鉱石の輸出禁止等の政策が原動力となり、資源セクターの価値連鎖の中心が原材料輸出から精製後の素材輸出へと移行するペースが加速しました。最後に、2014年の大統領選を見据えた政局動向が既に2012年にスタートを切り、燃料助成金の撤廃等、支持率の低い制度改革が先送りされました。この政策のための補助金が歳出の10%超を占め、その引当金が他の用途で有効利用できた可能性は、否定できません。

#### 第6期（2013年1月～2013年12月）

当期のファンドのリターンは-23.3%（米ドル・ベース）となり、インドネシアの代表的な株価指数であるジャカルタ総合指数のリターン（-22.0%（米ドル・ベース））を下回りました。

2013年初めのインドネシア市場は際立って好調な滑り出しで、グローバルな景気回復が一段と勢いを増したことが認められたことを追い風に、期初からの5か月間で20.8%値上がりしました。国内の経済成長は、国内の金利が低水準に留まり、インフレが管理可能な水準である4%から5%で推移したことを背景に堅調でした。内需とインフラの進展を追い風に、インドネシアの人口動態が今年一年の良好な成果を促すものと見られました。2013年第1四半期の国内総生産（GDP）成長率は6.03%（対前年比ベース）でした。

もっとも、米連邦準備制度理事会が前例のない量的緩和策の縮小を初めて示唆したことから、市場は6月初めに調整し始めました。投資家は外国からの流入資金が米国に逆戻りし、ひいては財務体質が脆弱な新興市場国を直撃しかねないと懸念し始めました。インドネシアが「フラジャイル・ファイブ（脆弱な5通貨）」の一国に数えられるからです。

投機資金（ホット・マネー）がインドネシア経済に流入し続けていた頃、外国人投資家はインドネシアの貿易収支と経常収支を特に重要視していませんでした。ところが、インドネシアの財政状態に突如赤信号が点ると、外国人投資家はインドネシア市場から資金を引き上げました。インドネシアの鉱物とパーム油の輸出先として重要な市場で、外貨準備金の主要な調達先である中国の経済成長の鈍化が懸念され、インドネシアの全般的な見通しはさらに悪化しました。

インドネシア・ルピアは早い段階で投資家に懸念され、当期中、対米ドルで-21.3%とグローバルな金融危機以来の水準に値下がりしました。インドネシアは輸出への依存度が高い燃料を米ドルで支払わなければならないため、インドネシアの経常収支懸念が通貨安により、さらに深まりました。その結果、インフレ率が上昇し、ピーク時に8%を突破しました。

インドネシア政府は事態の深刻化を直ちに察知し、外国資本の流出を未然に防ぐために、複数の政策を定

めた法案を成立させました。インドネシア中央銀行は6月半ばに利上げを開始し、期末までに5回の利上げを行い、政策金利を5.75%から7.50%に引き上げました。同時にインドネシア政府は、支持が低いものの必要な燃料助成金の削減等の複数の強硬策を講じ、経常収支の拡大防止に意欲的に取り組みました。

これらの政策を断固として実施することが期待されますが、FRBが量的緩和の縮小ペースをどのように慎重に行っていくかということも、これに劣らず重要な問題です。2013年後半の新興国市場の混乱は、国内要因に注目して行われる金利決定がグローバル経済にも影響を及ぼすことを印象付けたと考えられます。

## 第7期（2014年1月～2014年12月）

### 1 口当たり純資産価格の主な変動要因

当期のファンドのリターンは+26.88%（米ドル・ベース）でした。ファンドは、業種セクター別の投資配分と銘柄選択の奏功により、市場をアウトパフォーマンスしました。情報通信セクターと主要な銀行の投資配分が、市場を上回る好成績を収め、個別銘柄の選別も、有名な軽食ブランドを擁する急成長の消費関連企業のTiga Pilar、国内最大手のメディア企業であるSurya Citra、ジャカルタ東部の事業用不動産ディベロッパーのSurya Semesta、国内の代表的なタクシー運営会社のBlue Bird等を中心に、際立って好調でした。

### 投資環境について

2014年のインドネシア市場は、2013年後半の急落から反発し、大幅に上昇しました。インドネシアの主要指標であるJCI指数は、22.3%上昇しました（+20.5%（米ドル・ベース））。市場の反発は、長期的な成長見通しにより、インドネシアへの投資資金が回復したことに因るものだと考えます。また、2014年は大統領選の年でした。インドネシアの構造改革を期待する国民の最大の支持を集めたジョコ・ウィドドが、勝利を収め、独立後のインドネシアの第7代大統領に就任しました。

当期の組入銘柄の投資配分は、株式が38億米ドル、債券が118億米ドルでした。米国の量的緩和が突然終了し、流動性が懸念された2013年後半に、市場が急激に調整したことから、このような投資配分が、奏功しました。流動性懸念は、経常収支と貿易収支の安定を一因に、2014年に和らぎました。主因として挙げられるのは、補助金を受けている燃料価格が2013年に上昇した反動で個人消費の水準が調整し、輸入が低下したことで、インドネシア・ルピアが底値からある程度回復したことも、収支改善を支えました。インドネシア中央銀行は、このような状況下、通貨維持のために必要とされた2013年の利上げを、見送りました。

2014年は、大統領選の年で、ジャカルタ州知事であるジョコ・ウィドドが党内の大統領候補に指名されました。同氏は、有権者の人気が高く清潔なイメージがあるため、大統領に就任すれば、インドネシアの腐敗し切った政治制度の改革が実現すると国民の多くが期待を寄せ、市場は大統領選を前に、大幅に値上がりしました。国民の期待通り、ジョコ・ウィドドが勝利を収めましたが、その後は、所属政党である闘争民主党の議会での立場が弱く、議事妨害により議会運営が妨げられるとの懸念が浮上しました。

一方、2014年後半の原油価格の急落が、原油純輸入国のインドネシアに好影響を及ぼすと見られました。インドネシア政府が燃料補助金に費やす支出が、事前予想を下回るためです。インドネシアは、全般的に、2015年を前に、一年前の2014年末時点よりも良好な態勢を整えていると見られます。

### ポートフォリオについて

当期のファンドの投資アプローチは、二つの点を軸としました。一つ目は、2013年に急調整した優良銘柄の積み増しで、二つ目は、長期的に見て競合優位に立つ銘柄の中で、ルピー安による影響をさほど受けそうにない、消費主導銘柄とインフラ関連銘柄を中心とするポジションの構成です。前者はBank Central AsiaとIndocement、後者はSurya Citra（メディア）とTelekomunikasi Indonesia（情報通信）等の銘柄です。

## 第8期（2015年1月～2015年12月）

### 1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期のファンドのリターンは-35.61%（米ドル・ベース）でした。米ドルに対するインドネシア・ルピーの下落の影響だけで、下げ幅が10%に達したことに加え、主要銀行、エネルギー、セメントや内需関連株式等、主要セクター全体で、リターンが大幅に低下しました。タバコや生活必需品等のディフェンシブ銘柄が、比較的好調でしたが、これらの銘柄の組入比率が低かったため、ポートフォリオは苦戦を強いられました。

### 投資環境について

インドネシアの主要指標であるJCI指数で測定した、2015年のインドネシア市場は、-12.1%でした（-21.4%（米ドル・ベース））。理由として挙げられるのは、以下の点です。インドネシアは、米連邦準備制度理事会が約10年かけて利上げ再開に向かう中、苦戦を強いられました。国内総生産（GDP）成長率が、心理的な目安となる5%を割り込み、投資家心理が大幅に悪化しました。ルピーが米ドルに対して1年で10%以上下落したことも、従来ケースと同様に、株式市場への重しとなりました。インドネシア市場では、ボラティリティ上昇時の買い手不在により、流動性が低下することがあるため、外国人投資家による売りが、主要企業の利幅を必要以上に圧縮させました。例えば、8月から9月にかけての総流出額が12億米ドルと、2013年7月以来の高水準に達しました。

インドネシア中央銀行は、資金流出への対応策として、ルピー相場の安定と、外国人投資家による需給ギャップの縮小のための対応に着手しました。さらに、2015年終盤には、インドネシア政府が、税制優遇措置、建築計画の日程前倒しや、新たな特別経済地域の開発等、大型の景気対策を発表しました。

### ポートフォリオについて

インフラと消費の見通しが良好であることから、セメント等のインフラ・消費銘柄、不動産や輸送関連等の国内消費銘柄、情報通信のTLKMやガス会社のPGAS等の公益事業銘柄に加えて、景気に左右されやすい主要銀行を中心とする運用を行いました。2015年は、ルピー安により、小売りをはじめ、多数の輸入関連銘柄が打撃を受け、売り圧力が増大し、指数構成株式が軒並み下落しました。一方、このような銘柄が多数、売られ過ぎの水準に達したことで、買い機会が生じました。

## 第9期（2016年1月～2016年12月）

### 1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期のファンドのリターンは4.39%（米ドル・ベース）でした。市場は、インドネシア・ルピアの為替相場の安定を受けて、概ね好調でした。ファンドは、銀行、生活必需品および一般消費財・サービス、不動産、電気通信サービスのエクスポージャーを通じて、利益の大半を上げました。一方で、石炭や金属鉱業をはじめ、2016年に価格が回復したコモディティ関連株式のエクスポージャーをアンダーウエイトとしたことが響いて、これらの銘柄から、大きな利益を獲得することができませんでした。

### 投資環境について

2016年のインドネシア市場は、インドネシアの主要指標であるジャカルタ総合指数（JCI指数）で20.8%（米ドル・ベースでは18.1%）上昇しました。理由として挙げられるのは、以下の点です。

当期のインドネシアは、複数の要因から好影響を受けました。まず、コモディティ価格が値上がりし、前

期に続いて貿易黒字を達成し、インドネシア・ルピアが値上がりしました。次に、貿易黒字により、通貨の下げ圧力が低下する一方、資金流出が減少したため、インドネシア中央銀行が、消費の喚起に向けて、合計150ベースポイントの利下げを行いました。さらに、タックス・アムネ스티（租税特赦）法により、資金がインドネシアに戻り、国内の流動性が上昇しました。

上記の各要因が及ぼした最終的な効果は、国内成長率（GDP）が、前期に割り込んだ心理的な節目である5.0%の水準を、回復したことでした。また、2013年の「テーパー・タントラム」（量的緩和縮小の示唆による市場の大きな動揺）のように、利上げの影響により米国経済が再び悪化することも、さほど懸念されませんでした。

### ポートフォリオについて

インフラと消費の長期見通しが良好であることから、銀行、生活必需品、メディア、ヘルスケアと建築関連銘柄を中心とする運用を行いました。また、電気通信サービスを中心とする公益事業においても、業績成長と主要サービス業の占有率の上昇という2つの長期トレンドから、安定したエクスポージャーを取る機会を得ました。前期末の急落により、2016年初めの相場が低迷したことから、割安な水準で買い付ける機会に恵まれました。市場が2016年に再び上昇したため、値上がりした水準で売却し、利益を確定することができました。

### 第10期（2017年1月～2017年12月）

#### 1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期のファンドのリターンは-8.56%（米ドル・ベース）でした。当期のインドネシア市場ではパフォーマンスが二極化し、金融銘柄が大幅に上昇したのに対し、市場の他のセクターは大きく出遅れました。例えば、MSCIインドネシアのセクター別のパフォーマンスでは、2017年の金融銘柄のリターンは50%を超え、この次に高いリターンはエネルギーの僅か29%で、公益事業、不動産、一般消費財・サービス、資本財・サービスの4セクターのリターンはマイナスでした。

ファンドは組入銘柄のセクター別のエクスポージャーの分散に努めていますが、分散によりインドネシアの主要指標であるジャカルタ総合指数（「JCI指数」）に対して金融銘柄が実質的にアンダーウエイトとなり、パフォーマンスを低下させました。これがポートフォリオのアンダーパフォーマンスの主因でした。

### 投資環境について

2017年のインドネシア市場は、JCI指数で20.0%（米ドル・ベースでは19.6%）上昇しました。理由として挙げられるのは、以下の点です。

JCI指数で測定したインドネシア株式市場はプラスのリターンを上げましたが、上記の通りプラスのパフォーマンスは広域には及びませんでした。市場では従来のような高成長への期待が高まっていたため、国内総生産（GDP）成長率が5.0%前後で推移したことは失望を誘いました。

主な好材料は、主要銀行の不良債権が安定してきたことです（そのため銀行の株価のパフォーマンスが好調でした）。一方、内需の低迷を受けて、消費製品の需要が伸び悩みました。また、フリーポート・マクモランに対してグラスベルグ金銅鉱山の所有権の放棄を迫ったり、国内における銅の売却価格を制限するなど、政府が鉱山業界への圧力を強めたことに外国人投資家が動揺しました。さらに、2013年の「量的緩和の縮小」のときのように、米国の利上げ問題が再び景気後退を招きかねないことが終始懸念されました。

## ポートフォリオについて

全般的には、上場投資信託（ETF）と低調な資金の流れを受けて2017年は大型株によるパフォーマンスが上昇したのに対し、中・小型株がアンダーパフォーマンスとなりました。そのため、ポートフォリオ内の小型株の一部の運用実績が低迷し、当期のポートフォリオのリターンが低下しました。一方、（優良銘柄を中心とする）組入比率が高い銘柄には抵抗力があり、金融銘柄が非常に高いパフォーマンスを取めました。

## (2) 当期の運用の経過等

### 1口当たり純資産価格等の推移について



#### 第10期末の1口当たり純資産価格

98.74米ドル

#### 第11期末の1口当たり純資産価格

70.00米ドル  
(分配金額：該当事項はありません。)

#### 騰落率

-29.11%

#### ■ 1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期のファンドのリターンは-29.11% (米ドル・ベース) でした。大きなマイナス要因となったのはエネルギー (石炭関連) と消費セクターで、大手の金融と公益事業はこれらよりも持ちこたえました。パフォーマンスが大きく低下したのは、資金の規模の縮小により運用経費が増加したためでした。

(注1) 騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。以下同じです。なお、ファンドに分配金の支払実績はありません。

(注2) 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3) ファンドにベンチマークは設定されていません。

### 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

インドネシアの主要指標であるジャカルタ総合指数（「JCI指数」）で測定した当期のインドネシア市場のリターンは-2.5%でした（米ドル・ベースでは-8.8%）。

インドネシア市場は滑り出しは好調でしたが、当期を通じて存在したリスク回避姿勢からの影響を受けました。市場は相次ぐリスクに見舞われ、まず米連邦準備制度理事会による金利上昇が懸念され、続いて米中間の貿易摩擦が顕在化し、当期を通じて解決策が見当たらないまま過熱化したようでした。資金の流出によりルピアが下落し、不透明感がさらに強まりましたが、このような状況は利上げに対して脆弱なインドネシアではよくみられることです。

## ポートフォリオについて

ファンドは、長期的に見て競争優位に立ち、適正な価格水準にある主要企業を中心とする運用を続けました。例えば、大手の銀行、テレコムニカシ・インドネシアやペルサハーン・ガス・ネガラ等の公益事業、インドフード・サクセス・マクムール等の大手消費ブランド、セメン・インドネシア（ペルセロ）等の主要インフラ・セクターを保有しました。これらの銘柄を中心にポートフォリオを構成しました。

## 投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在における有価証券の主な銘柄については、後記「4 ファンドの経理状況 (3) 投資有価証券明細表等」をご参照ください。

## 今後の運用方針

ファンドは2018年12月31日をもちまして早期償還となりました。受益者の皆様におかれましては、ファンドを長きに渡ってご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

(3) 費用の明細

項目	項目の概要	
管理報酬	ファンドの純資産総額に対して年率0.10%	ファンド資産の管理・運用業務
受託報酬 (管理事務代行会社報酬および保管業務報酬を含みます。)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ファンドの純資産総額に対して年率0.125% (毎月最低2,000米ドル)</li> <li>• ファンドの登録事務代行業務に関して、年3,500米ドルを超えない額</li> </ul>	ファンドの受託業務および登録事務代行業務ならびにファンド資産の管理事務代行業務および保管業務
投資運用報酬	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ファンドの純資産総額に対して年率0.70%</li> <li>• 以下の実績報酬 実績報酬 = (受益証券の1口当たり純資産価格 - ハイ・ウォーターマーク) × 10% × 当該四半期末の発行済受益証券口数</li> </ul>	ファンド資産の運用業務
代行協会員報酬	ファンドの純資産総額に対して年率0.20%	1口当たり純資産価格の公表を行い、また、目論見書、運用報告書を販売会社に送付する等の業務
販売報酬	ファンドの純資産総額に対して年率0.50%	口座内でのファンドの事務手続き、運用報告書等各種書類の送付、購入後の情報提供等
その他の費用 (当期)	14.46%	監査報酬、弁護士および専門家報酬、源泉税、委託費用ならびにその他費用

(注) 各報酬については、目論見書に定められている料率および金額を記しています。「その他の費用 (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。

## 2 直近10期の運用実績

### (1) 純資産の推移

下記会計年度末および第11会計年度中における各月末の純資産の推移は次のとおりです。

	純資産総額		純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
第2会計年度末 (2009年12月末日)	10,708,007.69	1,197,690,660	93.38	10,445
第3会計年度末 (2010年12月末日)	11,300,345.42	1,263,943,635	129.44	14,478
第4会計年度末 (2011年12月末日)	8,144,372.06	910,948,015	140.08	15,668
第5会計年度末 (2012年12月末日)	7,351,540.37	822,269,790	165.04	18,460
第6会計年度末 (2013年12月末日)	3,800,974.25	425,138,970	126.61	14,161
第7会計年度末 (2014年12月末日)	4,117,159.14	460,504,250	160.64	17,968
第8会計年度末 (2015年12月末日)	2,258,299.82	252,590,835	103.44	11,570
第9会計年度末 (2016年12月末日)	2,206,285.18	246,772,997	107.98	12,078
第10会計年度末 (2017年12月末日)	1,447,962.92	161,954,653	98.74	11,044
第11会計年度末 (2018年12月末日)	632,143.67	70,705,269	70.00	7,830
2018年1月末日	1,480,931.93	165,642,236	104.45	11,683
2月末日	1,373,199.55	153,592,370	99.25	11,101
3月末日	1,246,212.92	139,388,915	91.57	10,242
4月末日	1,130,997.20	126,502,037	85.24	9,534
5月末日	1,105,040.49	123,598,779	83.22	9,308
6月末日	1,012,035.84	113,196,209	76.13	8,515
7月末日	990,406.10	110,776,922	75.55	8,450
8月末日	872,260.56	97,562,344	72.83	8,146
9月末日	730,029.52	81,653,802	70.14	7,845
10月末日	633,950.03	70,907,311	65.49	7,325
11月末日	674,376.13	75,428,970	72.13	8,068
12月末日	632,143.67	70,705,269	70.00	7,830

(注1) 会計年度末および中間期末の財務諸表において表示されている数値は、管理報酬、受託報酬およびその他費用がその発生時に費やされるものとして作成されることがあり、また、金融資産評価勘定について期末における公正価値を調整した数値が表示されることがあるため、募集目論見書に従って計算されている上記の純資産総額とは異なることがあります。

(注2) 米ドルの円貨換算額は、2019年4月26日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=111.85円)によります。以下同じです。

(2) 分配の推移

該当事項はありません。

(3) 販売及び買戻しの実績

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

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第2会計年度 (自 2009年1月1日 至 2009年12月31日)	2,582 (2,582)	56,418 (56,418)	114,666 (113,423)
第3会計年度 (自 2010年1月1日 至 2010年12月31日)	13,578 (13,578)	40,940 (39,697)	87,304 (87,304)
第4会計年度 (自 2011年1月1日 至 2011年12月31日)	3,508 (3,508)	32,673 (32,673)	58,139 (58,139)
第5会計年度 (自 2012年1月1日 至 2012年12月31日)	5,680 (5,680)	19,349 (19,349)	44,470 (44,470)
第6会計年度 (自 2013年1月1日 至 2013年12月31日)	4,830 (4,830)	19,279 (19,279)	30,021 (30,021)
第7会計年度 (自 2014年1月1日 至 2014年12月31日)	2,147 (2,147)	6,538 (6,538)	25,630 (25,630)
第8会計年度 (自 2015年1月1日 至 2015年12月31日)	202 (202)	4,001 (4,001)	21,831 (21,831)
第9会計年度 (自 2016年1月1日 至 2016年12月31日)	72 (72)	1,470 (1,470)	20,433 (20,433)
第10会計年度 (自 2017年1月1日 至 2017年12月31日)	690 (690)	6,459 (6,459)	14,664 (14,664)
第11会計年度 (自 2018年1月1日 至 2018年12月31日)	148 (148)	5,782 (5,782)	9,030 (9,030)

(注) ( ) 内の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。

### 3 純資産額計算書

(2018年12月末日現在)

	米ドル (Ⅳを除く)	千円 (ⅣおよびⅤを除く)
I 資産総額	700,213	78,319
II 負債総額	68,069	7,614
III 純資産総額	632,144	70,705
IV 発行済口数	9,030口	
V 純資産価格	70.00	7,830円

(注) 上記の純資産価格は、純資産総額を発行済口数で除した数値から、評価日における受益証券の購入価格および買戻価格を計算する目的で発生する実績報酬額を差引いた数値であり、Ⅲ／Ⅳの数値とは異なることがあります。

#### 4 ファンドの経理状況

- a. 本書記載のフィリップ・アイザワ トラスト インドネシアファンド（以下「ファンド」といいます。）の2018年12月31日（償還日）終了年度の邦文の財務書類（以下「邦文の財務書類」といいます。）は、香港財務報告基準に準拠して作成された原文の財務書類を管理会社が翻訳したものです。これは、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号）第131条第5項ただし書の適用によるものです。
- b. 本書記載の2018年12月31日（償還日）終了年度の財務書類は、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います。）であるアーンスト・アンド・ヤング・リミテッド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（訳文を含みます。）が当該財務書類に添付されています。
- c. 邦文の財務書類には、原文の財務書類中の米ドル表示の金額のうち主要なものについて円換算額が併記されています。日本円への換算には、2019年4月26日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値、1米ドル=111.85円の為替レートが使用されています。なお、千円未満の金額は四捨五入されています。

## 独立監査人の監査報告書

フィリップ・アイザワ トラスト インドネシアファンド（清算）の受託会社 殿  
（ケイマン諸島法に基づき基本信託証書および補遺信託証書により設定されたユニット・トラストのシリーズ・トラスト）

### 財務諸表の監査報告書

#### 監査意見

当監査法人は、フィリップ・アイザワ トラスト インドネシアファンド（清算）（以下「シリーズ・トラスト」という。）の2018年12月31日（償還日）現在の財政状態計算書、および2018年12月31日（償還日）に終了した会計年度の損益及びその他の包括利益計算書、持分変動計算書、キャッシュフロー計算書、および重要な会計方針の要約を含む、財務諸表注記で構成される財務諸表を監査した。

当監査法人は、財務諸表がシリーズ・トラストの2018年12月31日現在における財務状況、および同日に終了した会計年度の財務実績およびキャッシュフローを香港財務報告基準に準拠して真正かつ適正に表示していると考えている。

#### 監査意見の基礎

当監査法人は、香港会計監査基準（以下「HKSA」という。）に従って監査を行った。それらの基準の下での当監査法人の責任は、当監査法人の報告書における財務諸表の監査に関する監査法人の責任の項にさらに詳細に記述されている。当監査法人は、国際会計士倫理基準審議会の職業会計士の倫理規範（以下「IESBA規範」という。）に従って、本トラストから独立している。また、当監査法人はIESBA規範に従って、その他の倫理的責任を果たした。当監査法人は取得した監査証拠が監査意見の根拠として十分かつ適切であると考えている。

#### その他の情報

その他の情報とは、経営および管理に関する情報ならびに未監査のポートフォリオ・リストで構成される。管理会社には、その他の情報に関して責任がある。

本財務諸表に関する当監査法人の意見ではその他の情報をカバーしていない。また、当監査法人はその結論の保証という形では如何なる表示も行わない。

本財務諸表の当監査法人の監査に関して、当監査法人の責任は、その他の情報を読み、その際に、その他の情報が本財務諸表または監査において得られた当監査法人の認識と大きく矛盾していないかどうか、あるいは重大な虚偽表示を行っていないかどうかを検討することである。当監査法人が実施した業務に基づき、当該その他の情報に重大な虚偽記載があると結論を下した場合、当監査法人はその事実を報告する必要がある。当監査法人は、これに関して報告する事項は何もない。

#### 本財務諸表に対する管理会社および受託会社の責任

管理会社は、香港財務報告基準に従って本財務諸表を作成し、公正に表示する責任がある。したがって、管理会社は故意・過失によらず重大な虚偽表示のない財務諸表の作成を可能とするために内部統制を行う必要がある。

本財務諸表の作成に際して、管理会社は、ゴーイングコンサーンとして事業を継続する能力があるかを評価し、該当する場合にはゴーイングコンサーンに関する事項を開示し、管理会社がシリーズ・トラストを清算するか、または営業活動を終了する意図がない限り、あるいはそうするしか現実的な選択肢が存在しない限り、ゴーイングコンサーン基準を使用する責任を負っている。

受託会社は、シリーズ・トラストの財務報告プロセスを監督する責任を負っている。

### 財務諸表の監査に関する監査法人の責任

当監査法人の報告書は、シリーズ・トラストの受託会社のためにのみ作成されたものであり、他に目的はない。我々は、それ以外の者に対して本報告書の内容に関していかなる責任または義務も負うものではない。

当監査法人の目的は、故意または過失を問わず、全体として本財務諸表に重大な虚偽記載がないか否かについて合理的保証を得ることと、当監査法人の意見を含む監査報告書を発行することである。合理的保証は高水準の保証であるが、HKSAsに従って行われる監査により、存在する重大な虚偽記載が常に見つけられるという保証はない。虚偽記載は故意または過失から発生する可能性があり、虚偽記載が個別または全体として、これらの財務諸表に基づいて利用者が行う経済的決定に影響すると合理的に予想されるならば、虚偽記載は重大であるとみなされる。

HKSAsに従った監査の一環として、当監査法人は専門的判断を行い、監査を通して職業的懐疑心を維持する。また、当監査法人は：

- 故意または過失を問わず、本財務諸表の重大な虚偽記載のリスクを特定し評価する。また、それらのリスクに対応した監査手順を設計し実行する。さらに、当監査法人の監査意見の基礎を提供する上で十分かつ適切な監査証拠を得る。故意から生じている重大な虚偽記載を見つけれないリスクは、過失から生じているリスクの場合よりも重大である。その理由としては、故意が共謀、偽造、意図的な怠慢、虚偽表示、または内部統制の無視の可能性を含んでいることが挙げられる。
- 当該状況下で適切な監査手順を策定するために、監査に関連する内部統制についての理解を得る。しかし、これはシリーズ・トラストの内部統制の有効性に関する意見を表明することを目的としていない。
- 使用される会計方針の適切性や、管理会社によりなされる会計見積りおよび関連する開示の妥当性を評価する。
- 管理会社によるゴーイングコンサーン・ベースの会計基準の使用の適切性に関して判断する。そのような使用が不適切であり、管理会社が代わりとなる会計基準を使用する場合、当監査法人は、代わりとなる会計基準の管理会社の使用に関する適切性を判断する。また、当監査法人は代わりとなる会計基準やその使用の理由を記載する開示の妥当性も評価する。当監査法人の判断は、監査報告書日までに得られる監査証拠に基づいている。
- 開示を含む本財務諸表全体の表示、構成および内容を評価するとともに、本財務諸表が公正な表示を達成するという点において、取引やイベントを表示しているか否かを評価する。

当監査法人は、数ある中でも特に、監査の計画範囲およびタイミング、ならびに重要な監査結果（当監査法人の監査中に特定された内部統制の重大な欠陥など）について、受託会社と情報交換する。

アーnst・アンド・ヤング・リミテッド  
2019年5月21日



Ernst & Young Ltd.  
62 Forum Lane  
Camana Bay  
P.O. Box 510  
Grand Cayman KY1-1106  
CAYMAN ISLANDS

Tel: +1 345 949 8444  
Fax: +1 345 949 8529  
ey.com

## Independent Auditors' Report

The Trustee  
Phillip-Aizawa Trust – Indonesia Fund (In Liquidation)  
(A series trust of a unit trust constituted by a Master Trust Deed  
and a Supplemental Trust Deed under the laws of the Cayman Islands)

### Report on the Audit of the Financial Statements

#### Opinion

We have audited the financial statements of Phillip-Aizawa Trust – Indonesia Fund (In Liquidation) (the “Series Trust”) which comprise the statement of financial position as at 31 December 2018 (date of termination), and the statement of profit or loss and other comprehensive income, statement of changes in equity and statement of cash flows for the year then ended, and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Series Trust as at 31 December 2018 and its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with Hong Kong Financial Reporting Standards.

#### Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with Hong Kong Standards on Auditing (HKSA). Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditors' responsibilities for the audit of the financial statements* section of our report. We are independent of the Series Trust in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' *Code of Ethics for Professional Accountants* (IESBA Code), and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the IESBA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

#### Other Information

Other information consists of the management and administration information and unaudited portfolio listing. Management is responsible for the other information.

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 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 and the Trustee for the Financial Statements**

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with Hong Kong 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.

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

The Trustee is responsible for overseeing the Series Trust's financial reporting process.

### **Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements**

Our report is made solely to you, as a body, and for no other purpose. We do not assume responsibility towards or accept liability to any other person for the contents of this report.

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

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

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Series Trust's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting. When such use is inappropriate and management uses an alternative basis of accounting, we conclude on the appropriateness of management's use of the alternative basis of accounting. We also evaluate the adequacy of the disclosures describing the alternative basis of accounting and reasons for its use. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditors' report.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with the Trustee 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.

*Ernst & Young Ltd.*

21 May 2019

フィリップ・アイザワ トラスト インドネシア ファンド

(1) 貸借対照表

財政状態計算書

2018年12月31日

	注記	2018年		2017年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
<b>資産</b>					
銀行預金	9	699,899	78,284	158,988	17,783
損益を通じて公正価値で 測定される金融資産	8	—	—	1,337,340	149,581
ブローカーに対する債権	10	25	3	25	3
未収買付代金		—	—	56,921	6,367
その他の資産		291	33	—	—
<b>資産合計</b>		<u>700,215</u>	<u>78,319</u>	<u>1,553,274</u>	<u>173,734</u>
<b>負債</b>					
未払金及び未払費用		68,115	7,619	93,864	10,499
未払買戻代金		632,100	70,700	11,447	1,280
<b>負債合計</b>		<u>700,215</u>	<u>78,319</u>	<u>105,311</u>	<u>11,779</u>
<b>資本</b>					
資本金	12	—	—	1,447,963	161,955
<b>負債及び資本合計</b>		<u>700,215</u>	<u>78,319</u>	<u>1,553,274</u>	<u>173,734</u>
<b>発行済買戻可能受益証券口数</b>	11	—	—	14,664	—
<b>買戻可能受益証券1口当たり の純資産価格 (香港財務報告基準に準拠)</b>		—	—	98.74	11

添付の注記は財務書類の不可分な一部である。

(2) 損益計算書

損益及びその他の包括利益計算書

2018年12月31日に終了した会計年度

	注記	2018年		2017年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
<b>収益</b>					
配当金収入		29,622	3,313	43,370	4,851
利息収入		337	38	130	15
		<u>29,959</u>	<u>3,351</u>	<u>43,500</u>	<u>4,865</u>
<b>費用</b>					
支払利息		—	—	250	28
投資運用報酬	5	7,167	802	13,586	1,520
受託報酬	5	24,971	2,793	24,000	2,684
管理報酬	5	1,024	115	1,941	217
管理事務代行費用		35,200	3,937	27,621	3,089
監査報酬		40,792	4,563	40,792	4,563
弁護士及び専門家報酬		16,080	1,799	28,867	3,229
保管業務報酬		13,443	1,504	6,605	739
販売報酬	5	5,119	573	9,704	1,085
代行協会会員報酬	5	2,048	229	3,882	434
源泉税		5,849	654	8,636	966
その他費用		22,036	2,465	18,242	2,040
委託費用		6,632	742	5,567	623
		<u>180,361</u>	<u>20,173</u>	<u>189,693</u>	<u>21,217</u>
<b>投資損益及び為替差損益調整前損失</b>		<u>(150,402)</u>	<u>(16,822)</u>	<u>(146,193)</u>	<u>(16,352)</u>
<b>投資損益及び為替差損益</b>					
損益を通じて公正価値で測定される 金融資産に係る純実現損失	8	(390,467)	(43,674)	(361,977)	(40,487)
損益を通じて公正価値で測定される 金融資産に係る未実現利益の純変動 為替差損益	8	168,172 (7,560)	18,810 (846)	369,993 3,083	41,384 345
		<u>(229,855)</u>	<u>(25,709)</u>	<u>11,099</u>	<u>1,241</u>
<b>当期損失</b>		<u>(380,257)</u>	<u>(42,532)</u>	<u>(135,094)</u>	<u>(15,110)</u>
<b>当期包括損失合計</b>		<u>(380,257)</u>	<u>(42,532)</u>	<u>(135,094)</u>	<u>(15,110)</u>

添付の注記は財務書類の不可分な一部である。

フィリップ・アイザワ トラスト インドネシア ファンド

持分変動計算書

2018年12月31日に終了した会計年度

	発行済受益 証券口数	資本金		資本合計	
		米ドル	千円	米ドル	千円
2017年1月1日現在	20,433	2,206,285	246,773	2,206,285	246,773
買戻可能受益証券の発行額	690	68,728	7,687	68,728	7,687
買戻可能受益証券の買戻額	(6,459)	(691,956)	(77,395)	(691,956)	(77,395)
期中包括損失合計	—	(135,094)	(15,110)	(135,094)	(15,110)
2017年12月31日および 2018年1月1日現在	14,664	1,447,963	161,955	1,447,963	161,955
買戻可能受益証券の発行額	148	13,821	1,546	13,821	1,546
買戻可能受益証券の買戻額	(14,812)	(1,081,527)	(120,969)	(1,081,527)	(120,969)
期中包括損失合計	—	(380,257)	(42,532)	(380,257)	(42,532)
2018年12月31日現在	—	—	—	—	—

添付の注記は財務書類の不可分な一部である。

フィリップ・アイザワ トラスト インドネシア ファンド

キャッシュフロー計算書

2018年12月31日に終了した会計年度

	注記	2018年		2017年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
<b>営業活動によるキャッシュフロー</b>					
当年度包括損失合計		(380,257)	(42,532)	(135,094)	(15,110)
調整：					
源泉税控除後配当金収入		(23,773)	(2,659)	(34,734)	(3,885)
利息収入		(337)	(38)	(130)	(15)
支払利息		—	—	250	28
損益を通じて公正価値で測定される 金融資産の購入		(203,214)	(22,729)	(335,000)	(37,470)
損益を通じて公正価値で測定される 金融資産の売却代金		1,318,259	147,447	1,016,000	113,640
損益を通じて公正価値で測定される 金融資産に係る純実現損失	8	390,467	43,674	361,977	40,487
損益を通じて公正価値で測定される 金融資産に係る未実現利益の純変動額	8	(168,172)	(18,810)	(369,993)	(41,384)
ブローカーに対する債権の増加額		—	—	(3)	(0)
未払金及び未払費用の減少額		(25,749)	(2,880)	(2,634)	(295)
ブローカーに対する債務の減少額		—	—	(25,136)	(2,811)
営業活動から生み出された純キャッシュ		907,224	101,473	475,503	53,185
受取配当金		23,773	2,659	34,734	3,885
受取利息		46	5	130	15
支払利息		—	—	(250)	(28)
営業活動から生み出された純キャッシュ フロー		931,043	104,137	510,117	57,057
<b>財務活動によるキャッシュフロー</b>					
買戻可能受益証券発行による収入		70,742	7,912	11,807	1,321
買戻可能受益証券買戻に係る支払		(460,874)	(51,549)	(680,509)	(76,115)
財務活動に使用された純キャッシュフロー		(390,132)	(43,636)	(668,702)	(74,794)
<b>銀行預金の純増加／(減少)</b>		540,911	60,501	(158,585)	(17,738)
当期首の銀行預金		158,988	17,783	317,573	35,521
<b>当期末の銀行預金</b>	9	699,899	78,284	158,988	17,783

添付の注記は財務書類の不可分な一部である。

2018年12月31日

## 1. トラスト

フィリップ・アイザワ トラスト（以下「トラスト」という。）は、HSBCトラスティー（ケイマン）リミテッドとFCインベストメント・リミテッド（以下「管理会社」という。）の間で締結された2006年11月10日付基本信託証書によってケイマン諸島の法律に準拠して設定されたアンブレラ型オープンエンドのユニット・トラストである。また、トラストはケイマン諸島投資信託法（2009年改正）に準拠している投資信託である。フィリップ・アイザワ トラストーインドネシアファンド（以下「シリーズ・トラスト」という。）はフィリップ・アイザワ トラストのシリーズ・トラストであり、基本信託証書および2007年11月12日付補遺信託証書（以下「補遺信託証書」という。）によって設立された。受益証券の募集は2007年12月1日に始まり、最初の募集期間は2007年12月27日に終了した。シリーズ・トラストは、2008年1月11日に運用を開始した。2018年12月31日現在、トラストには2つのシリーズ・トラストがある。2013年7月現在の目論見書に従い、シリーズ・トラストの新たな受託会社は、G.A.S.(ケイマン)リミテッド（以下「受託会社」という。）である。

シリーズ・トラストの投資目的は、下記の発行体により発行された株式および株式関連証券（ワラント、転換証券を含む）に分散投資することにより、中・長期における元本の成長を表現することであった。

- (a) インドネシアの公認の証券取引所に上場している企業
- (b) インドネシアにおいて設立された企業、またはインドネシアにおいて主たる事業を営むか、もしくはその事業においてインドネシア経済の影響を受け、かつインドネシア以外の証券取引所に上場している企業
- (c) 将来インドネシアにおいて業務を遂行する可能性を有し、かつインドネシア以外の証券取引所に上場している企業

2018年、シリーズ・トラストの純資産価額（以下「NAV」という。）は500万米ドルを下回っている。補遺信託証書に従って、シリーズ・トラストは、(i) 2107年12月31日、または(ii) NAVが500万米ドル以下になり、管理会社が受益者に対し償還の3ヶ月前の通知をもって償還することを決定した場合、のいずれか早い日において終了する。2018年8月10日付の管理会社による書面決議および2018年8月10日付のシリーズ・トラストの受益者に対する書面による通知に従って、シリーズ・トラストは2018年12月31日に終了された。2018年12月31日現在における632,100米ドルの未払償還金は、2019年1月9日に全額支払われた。

## 2.1 作成の基準

これらの財務書類は、香港公認会計士協会発行の香港財務報告基準（以下「HKFRSs」という。）（香港会計基準（以下「HKASs」という。）および解釈指針を含む）、および香港で一般に認められる会計原則に準拠して作成された。

## 財務書類の注記

2018年12月31日

### 2.1 作成の基準（続き）

これらの財務書類は、取得原価主義で作成されている。ただし、損益を通じて公正価値で保有される金融資産を除く。これら金融資産および金融負債については公正価値で測定されてきた。これらの財務書類は米ドルで表示されている。

財務書類の注記1で詳述されているように、管理会社はシリーズ・トラストを終了し、収益を投資家に分配することを決定した。したがって、ゴーイングコンサーン・ベースの会計基準はもはや適切でなく、2018年12月31日終了年度の財務書類は清算ベースの会計基準で作成された。全ての資産は推定正味実現可能価額に修正された。清算に関わる全ての推定費用である8,665米ドルは、会計年度内に提供され、決済された。

当年度の作成基準の変更により、2018年12月31日終了会計年度の財務書類に表示された金額および関連注記は、2017年12月31日終了会計年度に表示された金額と完全に比較可能ではない。2017年12月31日終了会計年度に表示された金額は、ゴーイングコンサーン・ベースで作成された2017年12月31日終了会計年度の財務書類から引用されている。

管理会社は、HKFRSsに準拠して財務書類を作成するために判断や見積りおよび仮定を行う必要があり、本財務書類および添付されている注記で報告されている金額はそれによって影響を受ける。管理会社は本財務書類を作成する際に利用した見積りが合理的かつ慎重に行われたと考えている。実際の結果はこれらの見積りと異なることがある。

### 2.2 会計方針および開示の変更

シリーズ・トラストは基準に対する特定の修正を初めて適用した。この修正は2018年1月1日以降に開始する会計年度に発効する。シリーズ・トラストは発行されたが、未だ効力を生じていない基準、解釈または修正の早期適用を行わなかった。シリーズ・トラストに適用可能な各修正の特徴および影響を以下に記載する：

#### HKFRS第9号 金融商品

シリーズ・トラストは、2018年1月1日の発効日にHKFRS第9号金融商品を採用した。HKFRS第9号は、HKAS第39号金融商品（認識および測定）に取って代わり、分類および測定や、減損、ヘッジ会計に関する新たな要件を導入する。HKFRS第9号は、2018年1月1日（当初適用日）時点ですでに認識を中止している項目には適用できない。

#### *(a) 分類および測定*

シリーズ・トラストは当初適用日時点で金融商品の分類を評価し、遡及して当該分類を適用した。その評価に基づき：

- 以前に公正価値で保有されている全ての金融資産は、引き続き公正価値で測定される。
- 以前に貸付金や債権として分類された金融資産は、契約上のキャッシュフローを回収し、単に元本および利息の支払いを表すキャッシュフローを生み出すために保有される。したがって、当該金融商品はHKFRS第9号の下で、引き続き償却原価で測定される。

2018年12月31日

## 2.2 会計方針および開示の変更（続き）

### HKFRS第9号 金融商品（続き）

#### (b) 減損

HKFRS第9号は、12ヶ月間または全存続期間のベースで、その債権の全額に予想信用損失（以下「ECLs」という。）を計上することをシリーズ・トラストに要求する。信用リスクに対するシリーズ・トラストのエクスポージャーは限られているため、この修正は財務書類に重大な影響を及ぼさなかった。シリーズ・トラストは、12ヶ月未満の満期の債権を償却原価で保有するのみである。したがって、シリーズ・トラストは、ECLsに対して単純化されたアプローチと同様なアプローチを採用した。

#### (c) ヘッジ会計

シリーズ・トラストはHKAS第39号の下でヘッジ会計を適用しなかった。また、HKFRS第9号の下でもヘッジ会計を適用しない予定である。

### HKFRS第9号の採用の影響

HKFRS第9号の分類および測定要件は、2018年1月1日の当初適用日時点に遡って採用された。ただし、シリーズ・トラストは、比較情報の再表示を行わないような選択肢を利用することを選択した。したがって、2017年の数値はHKAS第39号の下で表示され、測定されている。以下の表は、2018年1月1日現在のシリーズ・トラストの金融資産および金融負債について、HKAS第39号に従った当初の測定カテゴリーと、HKFRS第9号の下での新たな測定カテゴリーを示している：

金融資産		HKAS第39号	HKFRS第9号	HKFRS第9号
2018年1月1日	HKAS第39号 分類	測定 米ドル	分類	測定 米ドル
銀行預金	貸付金および債権	158,988	償却原価	158,988
ブローカーに 対する債権	貸付金および債権	25	償却原価	25
損益を通じて公正 価値で測定される 金融資産	純損益を通じて公 正価値で測定され る(FVPL)売買目的 で保有される金融 資産	1,337,340	純損益を通じて 公正価値で測定 される(FVPL) 金融資産	1,337,340
未収買付代金	貸付金および債権	56,921	償却原価	56,921
金融負債		HKAS第39号	HKFRS第9号	HKFRS第9号
2018年1月1日	HKAS第39号 分類	測定 米ドル	分類	測定 米ドル
未払金及び 未払費用	その他の金融負債	93,864	償却原価	93,864
未払買戻代金	その他の金融負債	11,447	償却原価	11,447

2018年12月31日

## 2.2 会計方針および開示の変更 (続き)

### HKFRS第9号の採用の影響 (続き)

シリーズ・トラストの金融商品の特徴、およびそれらの運用に対するアプローチに沿って、シリーズ・トラストは、当初適用日に指定を取り消すことも、新たな指定を行うこともなかった。HKFRS第9号により、測定カテゴリーの変更に伴うシリーズ・トラストの金融商品の帳簿価格の変更は生じなかった。HKAS第39号の下で純損益を通じて公正価値で測定される(FVPL)と分類された全ての金融資産は、HKFRS第9号の下でも依然としてFVPLと分類されている。貸付金および債権と分類され、償却原価で測定された全ての金融資産に変更はない。

さらに、HKFRS第9号の下での予想信用損失(ECL)モデルの適用により、シリーズ・トラストの償却原価の金融資産における帳簿価格に重大な変更は生じていない。

償却原価の金融商品における帳簿価格は、引き続きHKFRS第9号への移行後に移行日のこれらの金融商品の公正価値に近似した。

### HKFRS第15号 顧客との契約から生じる収益

シリーズ・トラストは、2018年1月1日の発効日にHKFRS第15号「顧客との契約から生じる収益」を採用した。HKFRS第15号はHKAS第18号「収益」に取って代わり、顧客との契約から生じる収益を説明するために5つのステップ・モデルを確立する。さらに、利息収入および配当収入に関するガイダンスは、要件の重大な変更を行うことなくHKAS第18号からHKFRS第9号に移行された。したがって、HKFRS第15号を採用することによるシリーズ・トラストに対する影響はなかった。

## 2.3 発行されているが、未だ効力が生じていない香港財務報告基準 (HKFRSs)

受託会社の意見によると、発行されているが、シリーズ・トラストの財務書類の発行日までに未だ効力を生じていない基準および解釈は、シリーズ・トラストに影響を及ぼさないと考えられる。

## 3. 重要な会計方針の要約

注記2.1で開示された当年度の清算基準の採用による財務書類に対する修正以外に、財務書類を作成する際に使用された重要な会計方針の概要は以下の通りである。

### 損益を通じて公正価値で測定される金融商品

当期において、シリーズ・トラストはHKFRS第9号金融商品を採用した。影響に関する説明については注記2.2を参照のこと。2017年12月31日終了年度の比較情報の数値は再表示されなかった。したがって、比較期間における金融商品は、依然としてHKAS第39号金融商品：認識および測定に従って説明される。

### 3. 重要な会計方針の要約 (続き)

#### 損益を通じて公正価値で測定される金融商品 (続き)

##### (i) 分類

*分類 - 2018年1月1日から効力を生じる方針(HKFRS第9号)*

HKFRS第9号に従って、シリーズ・トラストは、当初認識において金融資産と金融負債を以下に述べるカテゴリーに分類する。

この分類を適用する際に、金融資産または金融負債は、以下の場合に売買目的の保有となる：

- (a) 金融資産または金融負債が、主に短期間において売却または再購入する目的で取得される、または引き受けられる場合；または、
- (b) 当初認識において、金融資産または金融負債が、共に運用される特定された金融商品から成るポートフォリオの一部であり、そのために最近において短期的な利益確定の実際のパターンを示す証拠がある場合；または、
- (c) 金融資産または金融負債がデリバティブ（金融保証契約であるデリバティブ、または指定され、かつ効果的なヘッジ商品であるデリバティブを除く）である場合。

##### 金融資産

シリーズ・トラストは、その後の測定において、以下の両方に基づき、金融資産を償却原価で測定される金融資産、または損益を通じて公正価値で測定される金融資産に分類する：

- 金融資産を運用するための事業体のビジネス・モデル
- 金融資産の契約上のキャッシュフローの特性

##### 純損益を通じて公正価値 (FVPL) で測定される金融資産

以下の場合、金融資産はFVPLで測定される：

- (a) 契約条件により、元本及び元本残高に対する利息(SPPi)の単なる支払いである指定日にキャッシュフローが生み出されない場合；または、
- (b) ビジネス・モデルの目的が、契約上のキャッシュフローを回収すること、あるいは契約上のキャッシュフローを回収し、売却することであるといったビジネス・モデル内において保有されない場合；または
- (c) 当初認識時点において、金融資産がFVPLで測定されるように決定的に指定されている場合で、そうすることにより、測定または認識の不一致が解消されるか、大幅に軽減される場合。そうしないことにより、異なるベースで資産または負債の測定から不一致が生じる、あるいは資産または負債の測定に係わる利益および損失の認識から不一致が生じる場合。

2018年12月31日

### 3. 重要な会計方針の要約 (続き)

#### 損益を通じて公正価値で測定される金融商品 (続き)

##### (i) 分類 (続き)

シリーズ・トラストはこのカテゴリーに以下を含む：

- (a) 売買目的で保有する金融商品：このカテゴリーには、主に価格の短期的変動から利益を生み出す目的で取得される資本性金融商品が含まれる。このカテゴリーには資産のポジションにおけるデリバティブ契約も含まれる。

##### *償却原価で測定される金融資産*

シリーズ・トラストは、このカテゴリーに現金およびブローカーで保有される現金や、未収配当金、その他の未収金を含む。

##### *分類 - 2018年1月1日以前に発効している方針(HKAS第39号)*

シリーズ・トラストはHKAS第39号に基づき、金融商品を次のカテゴリーに分類する。

##### *損益を通じて公正価値で測定される売買目的保有の金融商品*

シリーズ・トラストはすべての投資を、損益を通じて公正価値で測定される金融商品に分類しており、それは株式やマネーマーケット商品、および新株予約権といった金融資産で構成される。これらの商品は主に短期間の価格の変動から利益を生み出すために取得される。デリバティブは、指定された有効なヘッジ手段であるもの、あるいは金融保証契約に該当するものを除き、売買目的として分類される。シリーズ・トラストはデリバティブをヘッジ関係におけるヘッジとして分類していない。

##### *その他金融資産・負債*

このカテゴリーは、損益を通じて公正価値で測定するものとして分類されるもの以外のその他の金融資産および金融負債を含む。シリーズ・トラストは、このカテゴリーにその他の短期未収金および短期未払金に関連する金額を含める。

##### (ii) 認識

シリーズ・トラストは、当事者間で契約内容が整った時点を金融資産または金融負債の認識の基準と限定する。

一般的に法規制や市場の慣習により規定されている時間内に受渡しが必要な全ての金融資産の売買(正規の売買)は、シリーズ・トラストがその金融資産の売買を実行した日、すなわち約定日に認識される。金融商品の実現損益は先入先出法(以下「FIFO」という。)で計算され、損益及びその他の包括利益計算書で認識される。

2018年12月31日

### 3. 重要な会計方針の要約(続き)

#### 損益を通じて公正価値で測定される金融商品 (続き)

- (iii) 当初測定  
損益を通じて公正価値で測定される金融商品は、公正価値で財政状態計算書に計上される。そのような金融商品の取引コストは全て損益及びその他の包括利益計算書に直接計上される。

その他の債権およびその他の金融負債は、最初にその取得時の公正価値とそれに直接帰属すべき取得または発行にかかった費用を加えて測定される。

- (iv) その後の測定  
当初測定の後、シリーズ・トラストは損益を通じて公正価値で測定される金融商品を公正価値で再測定する。

活発な市場で取引される投資有価証券の会計報告日における公正価値は、取引費用控除前の最終取引価格に基づいている。取引相場価格が公認の証券取引所または信頼できるブローカーもしくは取引相手方から得られないときは、金融商品の公正価値は管理会社または投資運用会社による評価方法を用いて見積られ、第三者のブローカーの時価、直近の公正妥当な市場取引、実質的に同じである他の商品の現在の公正価値、ディスカウントキャッシュフロー法、オプション価格決定モデル、または実際の市場取引で得られる信頼できる価格の見積りを提供するその他の評価方法を参考にする。金融商品の公正価値の見積りおよび仮定はすぐに売買できる市場が存在すれば得られる価格と異なることがあり、その差異が大きいことがある。2018年および2017年12月31日終了年度で、管理会社または投資運用会社がこれらの方法で見積りをした金融商品はない。

それらの金融商品におけるその後の公正価値の変動は、損益及びその他の包括利益計算書で認識される。

- (v) 認識の中止  
金融資産（あるいは、適用できる場合は、金融資産の一部、または同様の金融資産グループの一部）は以下の場合、認識が中止される。
- 当該資産からキャッシュフローを受け取る権利が終了した場合、もしくは
  - シリーズ・トラストが当該資産からのキャッシュフローを受け取る権利を譲渡した場合、あるいはパス・スルーの取り決めの下、実質的に遅延することなく、受け取ったキャッシュフローを第三者へすべて支払う義務を負った場合、および
  - (a) シリーズ・トラストが当該資産の実質上すべてのリスクおよびリターンを譲渡した場合、または(b) シリーズ・トラストが当該資産の実質上すべてのリスクおよびリターンを譲渡も留保もしなかったが、当該資産の管理を譲渡した場合、のいずれか。

2018年12月31日

### 3. 重要な会計方針の要約(続き)

#### 損益を通じて公正価値で測定される金融商品 (続き)

##### (v) 認識の中止 (続き)

シリーズ・トラストが当該資産からのキャッシュフローを受け取る権利を譲渡し、あるいはパス・スルーの取り決めを行い、そして当該資産の実質上すべてのリスクやリターンを譲渡も留保もせず、当該資産の管理を譲渡しなかった場合においては、当該資産はシリーズ・トラストの関与が継続していると認識される。

#### 公正価値の測定

シリーズ・トラストは、各会計報告期間の終了日に金融商品への投資有価証券の公正価値を測定する。

公正価値とは、測定日において、市場参加者間の適切な取引における資産の売却により受領される価格、または負債の譲渡により支払われる価格である。公正価値の測定は、資産の売却または負債の譲渡の取引が、次のいずれかにおいて実行されるという仮定に基づいている：

- その資産または負債の主たる市場、または、主たる市場が存在しない場合には、その資産または負債にとって最も有利な市場

主たる市場または最も有利な市場は、シリーズ・トラストが利用可能な市場でなければならない。

資産または負債の公正価値は、市場参加者が経済的利益を最優先して行動すると仮定して、市場参加者が当該資産または負債の価格を決定する時に使用すると想定される価格を用いて測定される。

シリーズ・トラストでは、こうした状況において適切な評価技法や、公正価値を測定する上で十分なデータが入手可能である評価手法を使用しており、関連する観測可能なインプットの使用を最大限にする一方で、観測不能なインプットの使用を最小限に抑えている。

#### 金融資産の減損

##### *2018年1月1日から効力を生じる方針(HKFRS第9号)*

シリーズ・トラストは12ヶ月未満の満期の債権を償却原価で保有しており、全ての債権についてHKFRS第9号の下でECLsに対する単純化されたアプローチと同様なアプローチを適用することを選択した。したがって、シリーズ・トラストでは信用リスクの変更を追跡していないが、その代わりに、各報告日時点で存続期間のECLsに基づき損失引当金を計上する。

2018年12月31日

### 3. 重要な会計方針の要約(続き)

#### 金融資産の減損(続き)

ECLsに対するシリーズ・トラストのアプローチは、確率加重の結果、現金の価値、および過去のイベントや、現在の状況、将来の経済情勢の予想に関して報告日時点で過度なコストや努力なしに利用可能である合理的かつ支持できる情報などを反映する。シリーズ・トラストでは、同様の損失パターンを有する債権のシリーズ・トラストに対する延滞日数に基づいて、債権のECLsを測定する実用的な手段として、引当マトリックスを使用する。債権は、シリーズ・トラストの特性に基づく。引当マトリックスは、予想期間における過去に観測された損失率に基づいており、将来を予測するために調整される。

#### 利息収入

利息収入は、すべての利付き金融商品について、実効金利法を用いて、損益及びその他の包括利益計算書で認識される。

#### 配当金収入

配当金収入は、受け取る権利が確立したときに認識される。配当金収入は源泉税控除前の総額で表示される。源泉税は、損益及びその他の包括利益計算書で費用として別に開示される。

#### 費用

全ての費用は管理報酬、投資運用報酬、受託報酬、その他全ての費用を含め損益及びその他の包括利益計算書に発生主義で認識される。

#### 機能通貨および表示通貨

シリーズ・トラストの機能通貨は米ドルであり、それは事業を運営している主要な経済環境の通貨である。シリーズ・トラストの運用実績の評価、および流動性の管理は米ドルで行われる。したがって、米ドルは、基本となる取引、事象および状況の経済効果を最も公正に表示する通貨であると考えられ、シリーズ・トラストの表示通貨も米ドルである。

#### 外国為替換算

有価証券の売買や収益および費用を含む会計年度内の取引は、取引日の実勢為替レートで換算される。外貨建ての金融資産および負債は、会計報告期間最終日の実勢レートで外国為替の規定に従い機能通貨に再換算される。

損益を通じて公正価値で測定されるものとして分類される金融商品に係る為替差損益は、「損益を通じて公正価値で測定される金融資産に係る未実現利益の純変動」あるいは「損益を通じて公正価値で測定される金融資産に係る純実現損失」の一部として損益及びその他の包括利益計算書の中に含まれている。他の金融商品の為替差損益は、為替差損益として損益及びその他の包括利益計算書の中に含まれている。

2018年12月31日現在の実勢の為替レートは1米ドル=1.3662シンガポール・ドルおよび32.56タイ・パーツである(2017年:1米ドル=0.8342ユーロ、13,568.0000インドネシア・ルピア、112.5150日本円、1.3359シンガポール・ドルおよび32.5800タイ・パーツ)。

2018年12月31日

### 3. 重要な会計方針の要約 (続き)

#### 損益を通じて公正価値で測定される金融資産および金融負債の純損益

この項目には、売買目的で保有される金融資産と金融負債の変動額、または当初の認識で損益を通じて公正価値で測定されるものとして指定された金融資産と金融負債の公正価値の変動額が含まれる一方、利息や配当収入および経費は含まれない。未実現損益は、当期における金融商品の公正価値の変動額、および当期に実現された金融商品の前期の未実現損益の戻入額の変動額から成る。

損益を通じて公正価値で測定されるものとして分類される金融商品の売却に係わる実現損益は、先入先出法(FIFO)を使用して計算されている。それらの実現損益は、金融商品の当初の簿価と売却額、またはデリバティブ契約に基づく現金の支払額または受取額(ただし、それらの金融商品の証拠金の受け払い金額は除く)の差額を表している。

#### 資本金

##### 買戻可能受益証券の再分類

プットブル金融商品は、以下の特徴の全てを持っている場合、資本性金融商品として分類される：

- シリーズ・トラストの清算時には、所有者はシリーズ・トラストの純資産を持ち株数に応じて比例して分配を受け取ることができる。
- 他のすべてのクラスの商品に対して劣後するクラスの商品である。
- 他のすべてのクラスの商品に対して劣後するクラスのすべての金融商品が、同じ特徴を持っている。
- 商品には、シリーズ・トラストの純資産に対する、持ち分に応じた所有者の権利を除き、現金または他の金融資産を受け渡すという契約上の義務がない。
- 商品の残存期間にわたって、商品に帰属する期待キャッシュフローの合計が、実質的に損益や、認識された純資産の変動、もしくは商品の残存期間にわたるシリーズ・トラストの認識された、もしくは認識されていない純資産の公正価値の変動に基づく。

この全ての特徴をもつ商品に加えて、シリーズ・トラストには、以下のような特徴を持つ他の金融商品や契約はない：

- キャッシュフローの合計が、実質的に損益や、認識された純資産の変動、シリーズ・トラストの認識された、もしくは認識されていない純資産の公正価値の変動に基づく。
- プットブル金融商品の所有者に対する残余財産分配を、実質的に制限または固定する効果

シリーズ・トラストの買戻可能受益証券は、改正HKAS第32号において資本性金融商品として分類されたプットブル金融商品の定義を満たす。そのため、シリーズ・トラストの買戻可能受益証券は資本性金融商品として分類された。

2018年12月31日

### 3. 重要な会計方針の要約 (続き)

#### 資本金 (続き)

シリーズ・トラストは、買戻可能受益証券の分類を継続的に評価する。買戻可能受益証券が資本性金融商品として分類されるすべての特徴または条件を充たさなくなった場合、シリーズ・トラストはこれらを金融負債として再分類し、再分類日の公正価値で測定し、従前の帳簿価格との差は資本として認識される。その後、買戻可能受益証券が資本性金融商品として分類されるすべての特徴および条件を充たした場合、シリーズ・トラストはこれらを資本性金融商品に再分類し、その期日の負債の帳簿価格で測定する。

買戻可能受益証券の発行、取得、解約は資本取引として計上される。受益証券の発行にあたっての収入は、資本に含まれる。

その資本性金融商品の発行、取得においてシリーズ・トラストが負担する取引コストは、それらがなければ発生しなかった資本取引に直接帰属する費用の追加分を上限に、資本から控除される。

シリーズ・トラスト自身の資本性金融商品の購入、販売、発行または解約については、損益及びその他の包括利益計算書において損益が認識されることはない。

#### 現金及び現金同等物

財政状態計算書の現金及び現金同等物は、手元現金、要求払い預金、およびその他いつでも決められた金額で換金可能で価格変動リスクがほとんどなく当初の満期が3ヶ月以内の流動性の高い短期投資商品で構成されており、当座借越が差し引かれる。

キャッシュフロー計算書において、現金及び現金同等物は銀行預金で構成される。

#### 関連当事者

シリーズ・トラストの関連当事者とみなされるのは次の場合である：

- (a) 当事者が個人またはその近親者で、次のいずれかに該当する場合、
  - (i) シリーズ・トラストを支配または共同で支配している；
  - (ii) シリーズ・トラストに対する重要な影響力を持つ； または、
  - (iii) シリーズ・トラストまたはその親会社の経営幹部である；

あるいは、

- (b) 当事者が企業である場合は、次のいずれかの条件に該当する場合、
  - (i) 企業とシリーズ・トラストが同一の会社の一員である；
  - (ii) 一方の企業が他方の企業の関連会社またはジョイント・ベンチャー（または、他方の企業の親会社、子会社、または兄弟会社）である；
  - (iii) 企業とシリーズ・トラストが同一の第三者のジョイント・ベンチャーである；
  - (iv) 一方の企業が第三者のジョイント・ベンチャーであり、他方の企業が当該第三者の関連会社である；

2018年12月31日

### 3. 重要な会計方針の要約 (続き)

#### 関連当事者 (続き)

- (v) 企業がシリーズ・トラストまたはシリーズ・トラストに関連する企業の従業員のための退職後給付制度である：
- (vi) 企業が(a)で定義された個人に支配または共同支配されている： および、
- (vii) (a)(i)で定義された個人が、当該企業に対して重要な影響力を有しているか、または企業(もしくはその親会社)の経営幹部の一員である。
- (viii) 企業、または企業の一部を構成するグループの一員が、シリーズ・トラストまたはシリーズ・トラストの親会社に対して人事サービスを提供する。

#### ブローカーに対する債権/債務

ブローカーに対する債権はブローカーで保有される現金および報告日に契約されたがまだ受渡をしていない証券にかかる未収金を含む。ブローカーに対する債務は報告日に購入したがまだ受渡をしていない証券にかかる未払金である。会計方針の「その他金融資産・負債」の認識および測定を参照されたい。

### 4. 関連当事者取引

基本信託証書において、管理会社は、それぞれのシリーズ・トラストの資産の投資および再投資の管理、および受益証券の発行ならびに買戻に対して責任を負っている。管理会社が受け取る権利を有する報酬の詳細は、本財務書類の注記5に記載されている。

管理会社は投資運用の責任、およびシリーズ・トラストの投資によって与えられた議決権の全ての権利行使を、投資運用契約書によって投資運用会社に委任している。投資運用会社が受け取る権利を有する報酬の詳細は、本財務書類の注記5に記載されている。

基本信託証書の下で、受託会社は事務管理の特定の面に対して、また、シリーズ・トラストの資産の保管に対して責任を負っている。受託会社が受け取る権利を有する報酬の詳細は、本財務書類の注記5に記載されている。

管理会社は、藍澤證券株式会社を管理会社の日本における販売会社および代行協会員に指名した。藍澤證券株式会社が受け取る権利を有する報酬の詳細は、本財務書類の注記5に記載されている。

上記は別として、当会計年度末、もしくは当会計期間中のどの時点においても、直接的もしくは間接的を問わず、シリーズ・トラストの業務に関して、シリーズ・トラストが当事者である、もしくは管理会社が重大な利害を持つ重要な契約はなかった。

2018年12月31日

## 5. 報酬

### 投資運用報酬

投資運用会社はシリーズ・トラストの各評価日における純資産総額の年率0.7%の投資運用報酬を毎月後払いで受け取る権利を有する。

2018年12月31日終了年度の投資運用報酬は7,167米ドルであった（2017年：13,586米ドル）。  
2018年12月31日現在、未払投資運用報酬は380米ドルであった（2017年：825米ドル）。

### 受託報酬

受託会社はシリーズ・トラストの各評価日における純資産総額の年率0.125%、最低月額2,000米ドルの受託報酬を毎月後払いで受け取る権利を有する。

2018年12月31日終了年度の受託報酬は24,971米ドルであった（2017年：24,000米ドル）。  
2018年12月31日現在、未払受託報酬は1,806米ドルであった（2017年：2,000米ドル）。

### 管理報酬

管理会社はシリーズ・トラストの各評価日における純資産総額の年率0.1%の管理報酬を毎月後払いで受け取る権利を有する。

2018年12月31日終了年度の管理報酬は1,024米ドルであった（2017年：1,941米ドル）。2018年12月31日現在、未払管理報酬は54米ドルであった（2017年：118米ドル）。

### 実績報酬

投資運用会社はまた、各暦四半期末に計算され後払いされる実績報酬を受取る権利を有する。各暦四半期の実績報酬は、当該四半期における受益証券の純資産価格（実績報酬控除前）が、当該四半期以前のいずれかの暦四半期末における受益証券の純資産価格の最高額（実績報酬控除前）、または当初発行価格100米ドルがこれを上回る場合は当初発行価格を超過する額に、当該四半期末の発行済受益証券口数を乗じた額の10%に相当する額である。

2018年または2017年12月31日終了年度の実績報酬はなかった。2018年または2017年12月31日現在、未払実績報酬はなかった。

### 販売報酬

販売会社である藍澤證券株式会社はシリーズ・トラストの各評価日における純資産総額に対して年率0.5%の販売報酬を毎月後払いで受け取る権利を有する。

2018年12月31日終了年度の販売報酬は5,119米ドルであった（2017年：9,704米ドル）。2018年12月31日現在、未払販売報酬は271米ドルであった（2017年：589米ドル）。

フィリップ・アイザワ トラスト インドネシア ファンド

財務書類の注記

2018年12月31日

5. **報酬（続き）**

代行協会員報酬

代行協会員である藍澤證券株式会社はシリーズ・トラストの各評価日における純資産総額に対して年率0.2%の代行協会員報酬を毎月後払いで受け取る権利を有する。

2018年12月31日終了年度の代行協会員報酬は2,048 米ドルであった（2017年：3,882 米ドル）。  
2018年12月31日現在、未払代行協会員報酬は109米ドルであった（2017年：236米ドル）。

6. **税制**

ケイマン諸島の現行の法律下では、所得税、法人税、キャピタルゲイン税その他収益に対する課税はない。

トラストは、ケイマン諸島内閣総督より、2006年11月10日（設立日）から50年間にわたり、ケイマン諸島で制定されるいかなる法律によっても課税されないという免税措置を得ている。

ケイマン諸島以外の行政区において、シリーズ・トラストが受け取った配当および利息から外国源泉税が控除されることがある。

7. **分配金**

2018年または2017年12月31日終了の会計年度において支払済分配金もしくは未払分配金はなかった。

フィリップ・アイザワ トラスト インドネシア ファンド

財務書類の注記

2018年12月31日

8. 損益を通じて公正価値で測定される金融資産

	2018年 米ドル	2017年 米ドル
金融資産－売買目的、取得原価	—	1,505,512
未実現損失	—	(168,172)
損益を通じて公正価値で測定される金融資産	<u>—</u>	<u>1,337,340</u>
損益を通じて公正価値で測定される金融資産の 純（損失）／利益		
－実現	(390,467)	(361,977)
－未実現	<u>168,172</u>	<u>369,993</u>
純損失合計	<u>(222,295)</u>	<u>(8,016)</u>

ポートフォリオ一覧の詳細は後述する。

9. 銀行預金

	2018年 米ドル	2017年 米ドル
銀行預金	<u>699,899</u>	<u>158,988</u>

スミトモ・ミツイ・トラスト（UK）リミテッドのグローバルサブカस्टディアンであるブラウン・ブラザーズ・ハリマン社の2018年12月31日現在の銀行預金残高は699,899米ドル（2017年：158,988米ドル）であった。スミトモ・ミツイ・トラスト（UK）リミテッドは、G.A.S（ケイマン）リミテッドの関連会社である。2018年12月31日終了年度において銀行預金で得られた利息収入は337米ドル（2017年：130米ドル）であった。

10. ブローカーに対する債権

	2018年 米ドル	2017年 米ドル
証拠金勘定	<u>25</u>	<u>25</u>

2018年12月31日

## 11. 買戻可能受益証券の口数

受益証券は、適格投資家に対して取引日であればいつでも発行され、その募集価格は、当該取引日に計算される受益証券1口当たりの実勢純資産価格に等しい。取引日は、各営業日または管理会社が受託会社と相談の上、シリーズ・トラストに関して必要に応じて決定するその他の日とする。

各受益者は、シリーズ・トラストによる受益証券の買戻しを要求することができる。買戻しは買戻日に行うことができる。受益証券は当該買戻日における受益証券1口当たり純資産価格で買戻される。買戻日は、各営業日または管理会社が受託会社と相談の上、シリーズ・トラストに関して必要に応じて決定するその他の日とする。

純資産価額の計算が停止されている場合、その間は受益証券を買戻すことはできない。管理会社または受託会社が、シリーズ・トラストの受益者の利益を考慮した上で、状況によってはそうするだけの適切かつ十分な理由があると判断した場合に、管理会社は、受託会社の事前の同意を得た上で、あるいは、自らの絶対的な裁量権でシリーズ・トラストの純資産価額（即ち当該シリーズ・トラストの受益証券の純資産価額）の決定を、1ヶ月を超えない期間の範囲でいつでも停止することができる。

発行済買戻可能受益証券の口数の変動は次の通りである：

	2018年	2017年
期首	14,664	20,433
期中受益証券の発行	148	690
期中受益証券の買戻	(14,812)	(6,459)
期末	—	14,664

## 12. 資本金

シリーズ・トラストの資本は買戻可能受益証券として、財政状態計算書にその1口当たり純資産価格で表されている。買戻可能受益証券はシリーズ・トラストに売り戻すことができ、その発行、買戻は取引日であればいつでも可能である。期間中の買戻可能受益証券の申込および買戻は、持分変動計算書に表示される。

目論見書に従い、申込ならびに買戻、また様々な報酬の算出にあたって、買戻可能受益証券1口当たり純資産価格を決定するために、投資有価証券は最終の取引価格で表示される。

2018年12月31日現在、シリーズ・トラストには、資本として分類されるブタブル金融商品が0米ドル（2017年：1,447,963米ドル）あり、発行済受益証券口数が0口（2017年：14,664口）あった。

2018年12月31日

### 13. 金融リスクおよび管理目的ならびに方針

シリーズ・トラストは保有する金融商品に起因する市場リスク（金利変動リスク、為替変動リスクおよび株価変動リスクを含む）、信用リスク、流動性リスクにさらされる。シリーズ・トラストのリスク管理の目的は、シリーズ・トラストの財務成績への潜在的な悪影響を抑えるために、潜在的な損失を最小限に抑える戦略を実施することである。投資運用会社はシリーズ・トラストの投資方針および投資制限を遵守するために、リスク管理およびコンプライアンス手続きを確立している。この手続きには、定期的なポートフォリオの運用成績の監視および投資制限に従った法令順守検査の実施を含む。

シリーズ・トラストの管理会社はシリーズ・トラストの日々の活動に対して責任がある。またシリーズ・トラストの資産の管理、および受益証券の発行・買戻に責任がある。

管理会社は、ファンド資産の運用を投資運用会社に委託している。投資運用会社には、10名のファンド・マネージャーおよびアナリストから成る投資チームがあり、彼らは最高投資責任者（CIO）に報告するようになっている。シリーズ・トラストについて責任を負う投資運用会社のファンド・マネージャーは、シリーズ・トラストの投資についての考えを述べる責任がある。かかる責任には、マクロ経済および市場動向の精査および分析、株価のモニター、株式の選別および分析ならびに投資戦略および株式選別のための最終的な意見の提案が含まれる。このような投資に係る監視および分析機能を実行するにあたって、ファンド・マネージャーはブローカー、アナリスト、経営者および取引関係者を含む関係者等の幅広いネットワークから定期的に受領する膨大なリサーチおよびその他の情報に広く依拠している。

投資決定は、主に投資運用会社の投資委員会の週次ミーティングにおいて行われる。投資委員会の3名の委員は投資チームのメンバーであり、最高投資責任者を含む。投資委員会は、投資運用会社の主要投資責任者兼ストラテジストである最高投資責任者が議長を務める。投資委員会は最優先事項として、ファンド・マネージャーが提案する投資についての意見に関する報告および精査を行い、ポートフォリオ戦略、資産配分、株式選別および組入銘柄の変更に係る投資決定を下す。代表ファンド・マネージャーは投資委員会のミーティングにおける投資決定が実行されるよう努める。代表ファンド・マネージャーは、シリーズ・トラストの全体的な運用実績のモニターを行う。投資運用会社はシリーズ・トラストの管理事務代行会社により作成される評価レポートを検討し、シリーズ・トラストの評価の適切な実施を確保した。

シリーズ・トラストの資産および負債は下記を含む金融商品で構成される：

- 上場株式への投資。これらはシリーズ・トラストの投資目的および方針に従って保有された；および
- 現金および投資活動から直接生じた短期の債権債務。

2018年12月31日

13. 金融リスクおよび管理目的ならびに方針（続き）

(a) 市場リスク

市場リスクとは、個々の資産もしくは市場における全ての資産に影響を及ぼすような金利、外国為替、株価およびその他の要因の変動により、金融商品の将来キャッシュフローの公正価値が変動するリスクである。

(i) 金利変動リスク

金利変動リスクとは、市場金利の変動により金融商品および将来キャッシュフローの価値が変動するリスクである。

シリーズ・トラストの金融資産の大部分は、株式および無利息で満期のないその他の金融商品であった。したがって、シリーズ・トラストは市場金利水準の変動を要因とする大きなリスクにはさらされていなかった。シリーズ・トラストの現金に係る金利リスクにさらされる残高は、注記9に開示されている。

(ii) 為替変動リスク

為替変動リスクとは、外国為替レートの変動により金融商品の価値が変動するリスクである。シリーズ・トラストは、米ドル以外の通貨建ての投資について為替変動リスクにさらされていた。したがって、シリーズ・トラストの資産価値は、為替レートの変動により、有利もしくは不利な影響を受ける場合があり、シリーズ・トラストは必然的に為替変動リスクにさらされる。当年度において、シリーズ・トラストはユーロ (EUR)、インドネシア・ルピア (IDR)、日本円 (JPY)、シンガポール・ドル (SGD) およびタイ・バーツ (THB) 建ての証券または現金を保有した。

シリーズ・トラストの外国為替ヘッジ活動の主な目的は、通常の事業活動の中で外貨建ての投資有価証券ならびにその他の資産および負債を、それに関連した為替変動リスクから保護することであった。シリーズ・トラストの外貨建て金融資産および負債の公正価値の増加または減少は、実際のヘッジ手法の使用による損益によって一部が相殺される。2018年および2017年12月31日終了の会計年度において、実際にヘッジ手法を使用したことはなかった。

フィリップ・アイザワ トラスト インドネシアファンド

財務書類の注記

2018年12月31日

13. 金融リスクおよび管理目的ならびに方針 (続き)

(a) 市場リスク (続き)

(ii) 為替変動リスク (続き)

シリーズ・トラストにおいて為替変動リスクにさらされている金融商品は以下に開示される通りである：

2018年12月31日現在

原通貨	ユーロ 米ドル	インドネシア・ ルピア 米ドル	日本円 米ドル	シンガポール・ ドル 米ドル	タイ・バーツ 米ドル	合計 米ドル
<b>資産</b>						
銀行預金	—	—	—	—	—	—
損益を通じて公正価値 で測定される金融資産	—	—	—	—	—	—
ブローカーに対する債権	—	—	—	—	25	25
その他の資産	—	—	—	4	—	4
<b>資産合計</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>4</b>	<b>25</b>	<b>29</b>

2017年12月31日現在

原通貨	ユーロ 米ドル	インドネシア・ ルピア 米ドル	日本円 米ドル	シンガポール・ ドル 米ドル	タイ・バーツ 米ドル	合計 米ドル
<b>資産</b>						
銀行預金	43	130,017	22,120	6,808	—	158,988
損益を通じて公正価値 で測定される金融資産	—	1,328,017	—	9,323	—	1,337,340
ブローカーに対する債権	—	—	—	—	25	25
<b>資産合計</b>	<b>43</b>	<b>1,458,034</b>	<b>22,120</b>	<b>16,131</b>	<b>25</b>	<b>1,496,353</b>

2018年12月31日

13. 金融リスクおよび管理目的ならびに方針 (続き)

(a) 市場リスク (続き)

(ii) 為替変動リスク (続き)

下記の分析は2017年12月31日現在、その他の全ての変数を一定とした場合において、米ドルに対する想定し得る為替レートの変動に伴う損益及びその他の包括利益計算書への影響について、管理会社の最良推定値を示したものである。下表のマイナス数値は損益及びその他の包括利益計算書および持分変動計算書において推定される純減額を示し、プラスの数値は推定される純増額を示す。実際の取引結果は以下の感応度分析と大きく異なることがあり、その差額が重大なものになることもあり得る。

2018年12月31日現在、損益を通じて公正価値で測定される金融資産はなかった。したがってシリーズ・トラストの市価値格リスクに対するエクスポージャーは最小限に抑えられている。

2017年12月31日現在

通貨	為替レートの変動 (%)	純資産額および 収益への影響 (米ドル)
ユーロ	+/-5%	+/-2
インドネシア・ルピア	+/-5%	+/-72,902
日本円	+/-5%	+/-1,106
シンガポール・ドル	+/-5%	+/-807
タイ・バーツ	+/-5%	+/-1

(iii) 株価変動リスク

株価変動リスクとは、株価指数および個々の株価の変動の結果、株式の公正価値が減少するリスクである。株式の株価変動リスク・エクスポージャーは、シリーズ・トラストの投資ポートフォリオから生じる。シリーズ・トラストの株式は、損益及びその他の包括利益計算書において公正価値の変動に伴う損益が認識され、すべて公正価値で次年度へ繰り越されるため、市況の変動は全て直接、正味投資収益に影響を及ぼすことになる。

株価変動リスクは、シリーズ・トラストの投資運用会社による慎重な銘柄選択に加え、シリーズ・トラストにおいて単一の発行体が発行した証券への投資限度額を通常、受益者に帰属する純資産額の10%以下とすることによる投資ポートフォリオの分散化を通じて管理されていた。また、シリーズ・トラストの投資運用会社は個別の株価の変動を予測するためにジャカルタ総合指数 (以下「JCI指数」という。) を緊密に監視していた。

2018年12月31日

13. 金融リスクおよび管理目的ならびに方針 (続き)

(a) 市場リスク (続き)

(iii) 株価変動リスク (続き)

2018年12月31日現在、損益を通じて公正価値で測定される金融資産はなかった。したがってシリーズ・トラストの株価変動リスクに対するエクスポージャーは最小限に抑えられている。

	JCI指数の変動	損益を通じて 公正価値で測定される 金融資産への影響	純資産額および 収益への影響 米ドル
2017年	+/-5%	+/-3.40%	+/-49,231

(b) 流動性リスク

流動性リスクとは、シリーズ・トラストが金融資産に関する約定を履行するため、もしくは受益者の買戻に応じるための資金を調達することが困難な状況に陥るリスクである。流動性リスクは公正価値で即時に金融商品を売却できない場合に発生することがある。また、受益者による大量の受益証券買戻請求を受けた場合、管理会社が買戻に必要な現金を借入れることができなければ、投資運用会社は買戻しに必要となる資金を調達する目的で、その他の場合に望ましいとされるよりも迅速に、かつより不利な価格で資金化を迫られることがあるため、シリーズ・トラストは流動性リスクにさらされることになる。2018年および2017年12月31日終了の会計年度末においてそのような借入は発生していない。

下表は、シリーズ・トラストの金融負債の割引なしのキャッシュフローを、契約上の残余期間別に示したものである：

2018年12月31日現在

	1ヶ月未満 米ドル	1ヶ月以上 3ヶ月未満 米ドル	合計 米ドル
未払金及び未払費用	(7,704)	(60,411)	(68,115)
未払買戻代金	(632,100)	—	(632,100)
負債合計	(639,804)	(60,411)	(700,215)

2018年12月31日

13. 金融リスクおよび管理目的ならびに方針 (続き)

(b) 流動性リスク (続き)

2017年12月31日現在

	1ヶ月未満 米ドル	1ヶ月以上 3ヶ月未満 米ドル	合計 米ドル
未払金及び未払費用	(7,723)	(86,141)	(93,864)
未払買戻代金	(11,447)	—	(11,447)
負債合計	<u>(19,170)</u>	<u>(86,141)</u>	<u>(105,311)</u>

シリーズ・トラストは、主に1ヶ月以内に換金が可能と思われる証券に投資することにより、流動性リスクを管理している。

(c) 信用リスク

信用リスクとは、金融商品の取引相手方の契約不履行によってシリーズ・トラストが損失を被るリスクである。シリーズ・トラストは、取引相手方の支払不能、破産もしくは債務不履行の可能性にさらされており、それはシリーズ・トラストに相当な損失をもたらした可能性がある。

2018年12月31日現在、シリーズ・トラストが信用リスクにさらされている金額は、ブローカーに対する債権が25米ドル（2017年：25米ドル）、銀行預金がブラウン・ブラザーズ・ハリマン社に699,899米ドル（2017年：158,988米ドル）である。

上場投資有価証券のすべての取引は、承認されたブローカーを通して証券と資金の同時決済で行われる。証券売却の受渡はファンドの保管銀行が代金の支払を受けたときに限り行われるため、債務不履行のリスクは少ないと考えられる。購入については、シリーズ・トラストの保管銀行が証券を受領して初めて代金の支払が行われる。当事者のいずれかが義務を履行できない場合、取引は成立しない。

銀行預金は信頼できる金融機関に置かれている。

*過度な信用リスクの集中*

シリーズ・トラストの全体の信用エクスポージャーから見て取引相手方の信用エクスポージャーが大きく、経済、産業、もしくは地理的要因の変動が取引相手方に大きな影響を及ぼす場合において、信用リスクが集中していると言える。シリーズ・トラストの金融商品ポートフォリオは、産業、製品、地理的要素に応じて分散し、幅広い取引相手方と取引を行うことにより、過度な信用リスクの集中が緩和されている。

したがって、シリーズ・トラストでは金融商品について重大な信用損失は想定していない。

2018年12月31日

### 13. 金融リスクおよび管理目的ならびに方針（続き）

#### (d) 資本管理

シリーズ・トラストの資本は発行済買戻可能受益証券の残高として表示される。現在、シリーズ・トラスト発行口数は0口（2017年：14,664口）である（注記11）。

シリーズ・トラストの投資目的は、株式および株式関連証券（ワラントおよび転換証券を含む）に分散投資することにより、中長期的な元本の成長を得ることであった。ヘッジまたはリターンを高める目的で、投資運用会社はインドネシア国内外で事業を営む企業により発行された社債、ワラント、先渡、先物および仕組債等の上場された金融派生商品に投資する。

シリーズ・トラストには、外部から課された資本要件または株式の申込や買戻しに関する資本要件はない。関連する資本の変動は持分変動計算書に表示される。注記1で要約されている目的および注記13(a)から(c)にかけて記載されているリスク管理方針に従って、シリーズ・トラストは買戻請求に応じるための十分な流動性を維持しながら資本の充実を図るよう努力している。こうした流動性は、十分な流動性を持った投資対象の保有と買戻請求の通知期間によって高められている。

#### (e) 公正価値の見積り

金融資産および金融負債の公正価値は以下のように決定される：

・ 活発な取引が行われている市場で売買されている金融資産の公正価値は、会計報告日における市場での取引終了時点の市場価格に基づいている。本ファンドの金融資産の評価のために使用されている市場価格は、その価格が公正価値を最も表している買呼値と売呼値のスプレッドの範囲内であれば、最終取引価格である。

投資運用会社は、財務書類において償却原価で計上された金融資産および金融負債の帳簿価格が見積られた決済金額および公正価値に近似していると認める。

シリーズ・トラストは、評価手法により金融商品の公正価値を決定し開示するために、以下に示すヒエラルキーを用いる：

レベル1：同一の資産または負債の活発な市場における（調整なしの）相場価格

レベル2：公正価値の測定のために用いる評価技法への重要な最低レベルのインプットが、直接的または間接的に観測可能なもの

レベル3：公正価値の測定のために用いる評価技法へ重要な最低レベルのインプットが、観測不能なもの

2018年12月31日現在、分類される投資有価証券はなかった。

2017年12月31日現在、損益を通じて公正価値で測定される金融資産は、全てレベル1に分類されていた。

フィリップ・アイザワ トラスト インドネシアファンド

財務書類の注記

2018年12月31日

13. **金融リスクおよび管理目的ならびに方針（続き）**

(e) 公正価値の見積り(続き)

未監査のポートフォリオ一覧の詳細は後述する。

14. **後発事象**

2018年12月31日現在の未払償還金632,100米ドルが、2019年1月9日に全額支払われた。

2018年12月31日の会計年度終了後、その他の重要な後発事象はなかった。

15. **財務書類の承認**

本財務書類は2019年5月21日に、受託会社および管理会社により発行が承認された。

フィリップ・アイザワ トラスト インドネシアファンド

(3) 投資有価証券明細表等

未監査のポートフォリオ一覧

2018年12月31日

2018年12月31日現在、保有されている株式はなかった。

2017年12月31日

	株数	公正価値 米ドル	NAVに 占める割合 %
<b>損益を通じて公正価値で測定される金融資産</b>			
<b>上場株式</b>			
<u>インドネシア</u>			
Astra Agro Lestari	41,100	39,834	2.75
Astra Otoparts	571,850	86,823	6.00
Bank Central Asia	87,700	141,556	9.78
Bank Rakyat Indonesia	417,500	112,006	7.74
Bank Mandiri	169,000	99,646	6.88
Blue Bird	224,900	57,352	3.96
Ciputra Development	1,038,000	90,657	6.26
Indofood Sukses Makmur	148,600	83,511	5.77
Kalbe Farma	828,200	103,159	7.12
Martina Berto	1,133,400	11,277	0.78
Perusahaan Gas Negara	327,500	42,241	2.92
PT Bank Negara Indonesia	114,400	83,473	5.77
Soechi Lines	1,651,300	28,722	1.98
Surya Semesta Internusa	1,633,700	62,010	4.28
Telekomunikasi Indonesia	424,800	139,012	9.60
Total Bangun Persada	998,400	48,566	3.35
Wijaya Karya Beton	1,300,000	47,907	3.31
Wijaya Karya Persero	440,000	50,265	3.47
		<u>1,328,017</u>	<u>91.72</u>
<u>シンガポール</u>			
Samudera Shipping Line Ltd	53,000	<u>9,323</u>	<u>0.64</u>
損益を通じて公正価値で測定される金融資産合計		<u>1,337,340</u>	<u>92.36</u>

## 5 投資信託財産運用総括表

信託期間	投資信託契約締結日	2007年11月12日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2018年12月31日		資産総額	700,212.79米ドル
区分	投資信託当初払込時 (2008年1月11日)	投資信託契約終了時 (2018年12月31日)	差引増減	負債総額	68,069.12米ドル
				純資産総額	632,143.67米ドル
受益権口数	248,258口	9,030口	-239,228口	受益権口数	9,030口
元本額	24,825,800.00米ドル	632,143.67米ドル	-24,193,656.33米ドル	1口当たり償還金	70.00米ドル
各会計年度の状況					
計算期	期首純資産総額 (米ドル)	期末純資産総額 (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	24,825,800.00	8,363,645.11	49.64	—	—
第2期	8,363,645.11	10,708,007.69	93.38	—	—
第3期	10,708,007.69	11,300,345.42	129.44	—	—
第4期	11,300,345.42	8,144,372.06	140.08	—	—
第5期	8,144,372.06	7,351,540.37	165.04	—	—
第6期	7,351,540.37	3,800,974.25	126.61	—	—
第7期	3,800,974.25	4,117,159.14	160.64	—	—
第8期	4,117,159.14	2,258,299.82	103.44	—	—
第9期	2,258,299.82	2,206,285.18	107.98	—	—
第10期	2,206,285.18	1,447,962.92	98.74	—	—
第11期	1,447,962.92	632,143.67	70.00	—	—
信託期間中1口当たり総収益金及び年平均収益率				-30.00	-2.73

(注1) 「信託期間中1口当たり総収益金」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、「投資信託契約終了時の状況」に表示された1口当たり償還金の額を加算した額から1口当たり元本額を控除した金額です。以下同じです。

(注2) 信託期間中1口当たり年平均収益率 (%) = {(1口当たり総収益金) / (信託期間 × 1口当たり元本額)} × 100

## 6 お知らせ

ファンドの純資産総額が減少したことに伴い、ファンドの運用方針に沿った運用の継続が困難な状況になったため、管理会社は、受託会社との協議の上、2018年12月31日をもってファンドを早期償還いたしました。