



## 運用報告書 (償還報告書) (全体版)

作成対象期間  
第16期

(2022年1月1日～2022年12月30日 (償還日))

### 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、フィリップ・アイザワ・トラスト タイファンド (以下「ファンド」といいます。) は、このたび、第16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。

また、ファンドは2022年12月30日付で繰上償還しましたことお知らせいたします。

ファンドの仕組みは次のとおりです。

ファンド形態	ケイマン籍／契約型／外国投資信託 (米ドル建て)
信託期間	ファンドは下記「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、2106年12月31日まで存続するとしておりますが、2022年12月30日付で繰上償還いたしました。なお、ファンドは2007年1月5日に運用が開始されました。
繰上償還	ファンドは、下記の場合等に解散されます。 1. 受託会社と管理会社が合意した場合 2. 受益者集会において決議された場合 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 この他の解散事由については目論見書をご覧ください。
運用方針	ファンドの主な目的は、一貫したプラスのリターンを達成することです。ファンドは、優れた中・長期のパフォーマンスの達成を目的とします。
主要投資対象	投資運用会社は、主にタイで設立されまたは事業を行っている企業により発行された、上場株式、NVDR、債券、ワラントその他の証券、およびかかる証券のデリバティブ商品 (オプション、先渡し、および先物を含みます。) にファンドの勘定で投資しますが、投資対象はこれらに限られません。したがって、ファンドは、純資産総額の30%までは、タイ国外で上場されている企業の証券に投資することもできます。
ファンドの運用方法	ファンドは、主にグロース (成長) 投資の手法を採用します。投資運用会社は、市場の非効率性を探し出し、従来の考え方にとらわれずに、これまでになかったトレンドや、見過ごされてきた成長要因を見つける努力をします。投資運用会社は、極端に株価が過小評価されている企業や経営実績の悪い企業、あるいは極端に高成長の企業には投資を集中せず、株価が妥当で成長性のある企業に投資を行います。
主な投資制限	1 タイ国外で上場されている証券 直近の純資産総額の30%を超えない部分については、タイ国外で上場されている株式、債券、ワラントおよびその他の証券、ならびにかかる証券のデリバティブ (オプション、先渡しおよび先物を含みます。) に投資することができます。 2 デリバティブ ファンドは、ワラント、オプション、先物および先渡しを含むデリバティブに投資することができます。直近の純資産総額の15%を超えない部分は、かかる商品に投資することができます。 この他の投資制限については目論見書をご覧ください。
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り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

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

代行協会員

 **アイザワ証券**

## 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（2007年1月5日から2007年12月31日まで）

##### **ファンドおよび株式市場の概況**

2007年12月31日に終了した会計年度におけるファンドのリターンは、27.24%の上昇となりました（米ドル・ベース）。期中、原油価格の高騰によりエネルギー・セクターが堅調なリターンを計上したことに加え、銀行、エネルギーおよび情報通信のポジションを高位に保ったことが、ファンドのリターンを押し上げました。

当期のタイ株式市場は、政情安定化への期待感の高まりを追い風に、好調なスタートを切りました。4月を過ぎると、景況感改善の兆しが見えてきたことや、タイ愛国党（TRT）の選挙違反に対する憲法裁判所の判決後も大きな政治的混乱が無かったことなどが好感され、力強い上昇相場を展開しました。こうした市場心理の改善を受けて、外国人投資家がタイ株買いを主導する動きが強まり、7月のタイ株式市場は年初来高値の859ポイントに達しましたが、8月に入ると、米国の信用力の低い個人向け住宅融資（サブプライム・ローン）問題による信用懸念の台頭により反落し、わずか数週間で期中最安値となる751ポイントまで値を下げました。その後、世界各国の中央銀行が流動性の供給による積極的な市場介入を行い、米連邦準備制度理事会（FRB）が利下げに踏み切ったことを支援材料に市場の地合が好転すると、それまでの損失が相殺される水準まで値を戻しました。

タイ国内の金融政策に目を転じると、タイ中央銀行の金融政策委員会（MPC）は、2007年中、短期金利指標である1日物レポレートを手5度にわたり3.25%まで引き下げるとともに、景気停滞への刺激策として、付加価値税（VAT）の3%への引上げ案を見送ることを決定しました。個人消費および投資成長は精彩を欠き、消費者および企業信頼感を示唆する指標は、期を通じて軟調でした。

また、8月に行われた国民投票により新憲法が承認され、12月の総選挙への道が開かれたことは、株価回復を促したもう一つの要因となり、10月のタイ株式市場は期中最高値となる915ポイントを付けました。その後、米国内の健全性に対する懸念に加えて、選挙を目前に控えた国内の政情不安を嫌気して、再度下げに転じました。総選挙はタクシン前首相派の「国民の力党（PPP）」が予想を上回る大差で圧勝して幕を閉じましたが、これが追い風となり、12月の最終週のタイ株式市場は力強い上昇相場を展開しました。PPPは480議席中233議席を獲得して第一党となり、民主党が165議席でこれに続き、残る議席は5つの少数政党が分けました。そして、12月31日、PPPは、更に3つの少数政党の参加により、過半数の254議席を占める連立政権の樹立を発表しました。

#### 第2期（2008年1月1日から2008年12月31日まで）

##### **ファンドの投資に関する報告**

2008年12月31日に終了した会計年度中のファンドのリターンは、42.35%のマイナスでした（米ドル・ベース）。当期のタイ株式市場は、国内政局の激しい緊迫化および世界の金融危機を契機に浮上した景気減速への警戒感を背景に、急落に見舞われました。当期期初時点では、不動産ファンドの外貨建て資本準備金を30%とする規制の撤廃や、待望の民主化改革が漸く始まったこと等の報道を追い風として、市場の地合いは良好でしたが、程なくして、不安定な政局や、米国から欧州に及ぶ主要銀行の相次ぐ経営破綻による衝撃が波及し、先行き不透明感が一気に高まりました。

世界の経済成長は、2008年を通じて、主要経済圏を中心に大きく減速しました。タイの経済成長もまた、輸出の急激な落ち込みが逆風となり、失速を余儀なくされました。期中の原油価格は、変動幅が大きく、1バレル=147米ドルのピークから、底値は1バレル=33米ドルを割り込む水準となりました。

2008年度は、政情不安が高まった年でもありました。首相交代が2度行われ、サムマック首相からソムチャイ首相に、最終的にはアピシット・ウェチャチワ首相に就任し、国民の力党（PPP）から民主党へと政権が交代しました。

また、このような政情不安の時期に、「民主主義のための市民同盟」(PAD)による首相府占拠を受けて、非常事態宣言が発令されました。11月、PADに占拠されたバンコクの主要2空港が閉鎖されたことから、政情不安はピークに達しました。SET100指数は11月に史上最安値となる380ポイントまで値下がりした後に反発に転じ、12月に450ポイントまで値を戻しました。

### 第3期 (2009年1月1日から2009年12月31日まで)

#### ファンドの投資に関する報告

ファンドの当期(2009年12月31日終了年度)のリターンは、56.52%上昇しました(米ドル・ベース)。

タイ市場は、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。タイ民主党率いるタイ政府に対する反政府デモが何度か行われたものの、当期末初の段階では大きな暴動まで発展しなかったことから、市場は概ね、反応を示しませんでした。

タイ株式市場は、マクロ経済指標の改善や業績の上方修正を追い風に、当期後半入り後も上昇基調を維持しました。また、タイ石油公社(PTTグループ)傘下の石油化学・石油精製関連会社の合併計画を巡る投機的な取引も、株価を大きく押し上げました。一方、第4四半期のタイ株式市場は、複数の悪材料の報道が逆風となり、投資家の利益確定の売りに押されました。ひとつは、2009年9月から入院中のタイ国王の容態に対する懸念が生じました。また、12月には、環境汚染問題を受けてマプタ・プット工業団地での新規事業計画76件のうち65件を凍結するとタイ中央行政裁判所の判決に因り、海外直接投資(FDI)による資金流入が縮小すると懸念が高まりました。

### 第4期 (2010年1月1日から2010年12月31日まで)

#### ファンドの投資に関する報告

ファンドの当期(2010年12月31日終了年度)のリターンは、36.66%となりました(米ドル・ベース)。2010年のタイ市場は、かつてない激動の一年として歴史に刻まれることでしょう。当期は、国内総生産(GDP)、収益成長とSET指数が、国内ファンドの買い意欲を主たる牽引役に、いずれも予想外の展開を辿りました。SET指数が40%上昇し(現地通貨ベース)、国内投資と消費需要を追い風に、GDPの回復がモメンタムを獲得しました。また、コンセンサス予想では、期初段階での収益成長がかなりの低水準に留まっていたましたが、2010年後半に入ると、アナリストは収益予想の引き上げに転じました。

最も目立ったテーマは、政局の混迷でした。2010年4月から5月にかけて発生した政治抗議デモでは、過去20年間で最悪の武力衝突を引き起こし、多数の死者と負傷者を出しました。また、連立政権の分裂や軍事クーデターが行われるとの観測等、政局懸念が尽きませんでした。与党である民主党が、裁判所により解任される可能性も出ましたが、結局、当期末時点では、期初の状態を維持し、民主党連立政権が政権を掌握し、タクシン首相は国外追放されたままとなり、概ね、政局は安定を取り戻しています。

もう一つの悪材料は、環境汚染問題を受けてマプタ・プット工業団地(MTP)での新規事業計画76件に対する、裁判所の差し止め命令でした。これを受けて、タイ石油公社(PTT)やサイアム・セメントを含むタイの最大手企業や海外直接投資に、影響が及んでいます。現在、MTP問題は、解決した模様です。MTP紛争事件の結果、新規の重工業施設をタイ国外に構える動きが加速化する可能性があります。例えば、港湾都市や複合産業施設をミャンマーに建設する計画を立てるなら、今が絶好のタイミングです。これは、タイ企業にとっても絶好の商機となる可能性があります。

好要因としては、肺感染症と高熱により2009年9月から入院中のタイ国王の容態が回復し、2010年に3回、公の場に姿を現しました。

タイの製造業にとって、海外投資は重要な存在で、中でも日本からの投資や自動車セクターに対する投資の影響は絶大です。2010年の海外投資は、国内の政局不安を一蹴するほど、好調でした。グローバルな自動車企業は、2010年の投資額が20億米ドルを超えたと発表しました。ここには、フォードやメルセデスベンツ

等の欧米企業も含まれます。もっとも、日本も引き続き、大口の投資家でした。

タイ市場は、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、タイ市場に流入しました。

#### 第5期（2011年1月1日から2011年12月31日まで）

##### ファンドの投資に関する報告

2011年12月31日に終了年度のファンドのリターンは-0.19%（米ドル・ベース）と、タイのSETインデックス（米ドル・ベース）のリターン（-5.2%）を上回りました。

市場に影響した要因は依然としてタイの政局動向でした。2011年は、タイ史上に残る2つの大きな出来事がありました。タイ初の女性大統領の誕生と大洪水の発生です。

2011年の総選挙で、タクシン元首相派のタイ貢献党が、獲得議席数がバンコクで僅か30%に留まったにもかかわらず大勝したことは、多くの市場関係者を驚かせました。この大勝を受けて予想されたのは次の三点です。一つ目は、強力な権力を掌握したインラック首相が政策を推進し、前任者より優位な立場で任期を全うすることです。

二つ目は、バンコクの国会獲得議席数が僅か8%に留まり、政治家が有権者層に長期的な利益を与える対応策を迫られることから、バンコクの経済規模の占有率が41%から低下することです。三つ目は、タクシン・チナワットの復帰に関する議論が絶えず表面化することです。

企業および消費者信頼感は、第4四半期の大洪水の発生後、悪化しました。大洪水に起因する輸出への打撃を一時的な現象と捉える向きがある一方で、外国人投資家が少なくとも中期ベースで投資回収に動くとの予測も浮上しました。次の大洪水の発生の未然防止が喫緊の課題となり、政府は洪水防止のインフラ整備計画に乗り出しています。タイは、輸出の悪化に伴い内需の伸びが鈍化する時期を乗り切らねばならず、タイ株式市場は欧州の銀行危機問題に伴う持続的な諸問題に絡んだりリスクの吸収を迫られています。

#### 第6期（2012年1月1日から2012年12月31日まで）

##### ファンドの投資に関する報告

2012年12月31日終了年度のファンドは40.9%（米ドル・ベース）という良好なリターンを計上し、タイの代表的な株価指数であるSETインデックス（米ドル・ベース）のリターン（40.2%）を僅かながら上回りました。

タイ株式市場は、2011年第4四半期の洪水発生後、急落しましたが、その後は一転、買われる展開となり、外国人投資家からの旺盛な資金が2012年のタイ市場に流入し、株価が急騰しました。

洪水発生後の回復は、政府による強力な支援とタイ中央銀行の追加緩和措置を追い風に、事前予想を上回る速いペースで進みました。設備交換や原材料に対する輸入関税の低減や免除、法人税減税、低利貸付プログラムを含む対応策が講じられました。また、タイ中央銀行が利下げを行ったため、グローバルな金融危機後の政局の正常化に向けた動きが一時的に中断しました。その結果、設備投資はごく短期間で洪水前の水準を回復しました。

2012年の企業業績は好調な伸びを示し、（洪水の影響による）2011年の業績不振からの反発という理由に留まらないケースが、数多く見られました。底固い民間投資や民間消費に加え、製造業活動の回復が成長を支えました。

また、対外直接投資にも再び弾みが付きました。

一方、政局動向については、目立った材料が特になかったことが、好材料視されました。インラック首相の下で、タイの政局は一定の安定を取り戻しました。欧米経済の先行き不透明感、中国の景気減速に加え、マレーシア、シンガポールやインドネシア等の近隣諸国が政治と経済の再調整や貿易収支問題に直面し

ているという状況下、タイは思いがけず、安全な資金逃避先として隠れた存在感を発揮し、外国からの資金流入に恵まれました。また、2015年のASEAN経済共同体（AEC）の実現が、タイに大きな恩恵を与え、ASEAN加盟国全域で商品、サービスおよび人のスムーズな流れを促進するとの期待が強まりました。特に、近隣諸国のLVMC圏（ラオス、ベトナム、ミャンマー、カンボジア）における並外れた経済成長がタイに利益をもたらすと予想されました。

#### 第7期（2013年1月1日から2013年12月31日まで）

##### **ファンドの投資に関する報告**

2013年12月31日終了年度のファンドのリターンは-18.5%（米ドル・ベース）でした。これに対し、タイの株式市場のリターンは-13.1%（米ドル・ベース）でした。

タイ市場は、2012年以降強気の相場展開が続き、2013年年初からの5か月間で18.1%上昇しました。ところが、米連邦準備制度理事会が未曾有の量的緩和政策の縮小を示唆し始めると、下げに転じました。投資家が外国資本が米国に逆戻りしかねないと懸念し始めたことから、新興市場全域が幅広く売られ、タイ市場への打撃となりました。

タイの株価は既に輸出の低迷、コメ担保融資制度による巨額の損失、2兆バーツのインフラ整備法案を巡る議会の対立を含む国内要因を適正な水準で織り込んでいました。一方投資家は、米連邦準備制度理事会が量的緩和策の縮小を開始した後、これらを過去の出来事として捉えました。

当期の市場動向を左右したのは国内の政局問題でした。国外に追放されたタクシン元首相の帰国の実現を一つの目的に、与党が恩赦法案を提出したとして、これに抗議する反政府運動が開始され、政治的な緊張がピークに達しました。反政府デモ隊の行動がエスカレートし、与党が退陣しなければバンコク封鎖を強行すると迫りましたが、与党はこの要求を拒否しました。

当期末にかけての数か月間は政局の膠着が長引いて、国内の消費や旅行産業に及ぼす影響が投資家に懸念されました。先行き見通しが立たず、海外直接投資が手控えられ、ベトナムやインドネシア等の隣国に目を向ける投資家も現れました。また、タイ政府のインフラ計画が、承認が下りるまで中断を迫られ、政府が事実上麻痺状態に陥ったことから、承認には時間を要しました。

その結果、タイ・バーツは対米ドルで6.5%値下がりし、ASEAN地域ではインドネシア・ルピアに次ぐ下げを記録しました。

#### 第8期（2014年1月1日から2014年12月31日まで）

##### **投資環境について**

2014年のタイ市場は、2013年後半の急落から反発し、大幅に上昇しました。タイの主要指標であるSET指数は、15.3%値上がりしました（+15.3%（米ドル・ベース））。タイ市場は、以下に記載される複数の逆境を一蹴する勢いで、堅調に推移しました。

2014年のタイ市場では、複数の要因が懸念されました。一つ目は、当期を通じて、政局の緊張感が高まったことです。コメ担保融資制度を巡る職務に関して捜査を受けたインラック首相が失脚し、暫定政府が5月まで政権を掌握するなど、政局が膠着しました。5月末に、軍事クーデターが発生し、国家平和秩序評議会（NCPO）が、プラユット陸軍総司令官の元で、事実上の新政府を発足させました。

二つ目は、2014年初めに政局に不透明感が強まり、民間投資、消費と観光業が不振に陥り、国民総生産（GDP）の失速が懸念されたことです。民間投資と工業生産高のトレンドは、5月の軍事クーデターの後も、相対的に低迷しました。

これらの軟調なトレンドを、複数の要因が相殺しました。一つ目は、投資家のタイに対するマインドが、2013年の市場調整を経て、回復に転じたことで、国内の機関投資家の買い支えに続き、外国人投資家にも5月の軍事クーデターの前でさえ買われていました。二つ目は、軍事クーデターが、数か月来の政局の膠着感を打開する決定要因になることを、投資家が好感したことです。NCPOが、コメ担保融資制度の存続や、予

算案を成立させつつ将来の大型インフラ建設計画を立案するなど、複数の経済政策を実施したことも、内需と民間投資の拡大に一定の効果を与えました。軍事クーデター発生後、特に好調だったのは、観光業で、タイの景気回復に寄与しました。

#### ポートフォリオについて

当期のファンドのリターンは、0.38%のマイナスに終わりました（米ドル・ベース）。ファンドは、割安で、高配当の発行体の銘柄を買い付けましたが、観光関連株、建設株と銀行株等、SET指数の上昇を牽引したベータ値の高い発行体の一部を組み入れなかったことが響きました。また、当期末の原油価格の下落を受けて、エネルギー・セクターへの投資配分が、不振に終わりました。

ファンドは、当期を通じて、慎重な運用を行いました。軍事クーデター発生後も、タイ市場の経済と政治が混迷すると考えたからです。実際のところ、バリュエーションは、過去数年の平均値を上回ったものの、マクロ経済環境はなお、成長トレンドを下回る水準に留まりました。政局が膠着状態を脱したことは、明るい材料ですが、今後の選挙の行方はなお、不透明です。

#### 第9期（2015年1月1日から2015年12月31日まで）

##### 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、20.5%のマイナスに終わりました（米ドル・ベース）。ファンドは、割安で、高配当の発行体の銘柄を買い付けましたが、観光関連株、建設株と銀行株等、SET指数の上昇を牽引したベータ値の高い発行体の一部を組み入れなかったことが響きました。また、当期末の原油価格の下落を受けて、エネルギー・セクターへの投資配分が不振に終わりました。

#### 投資環境について

2015年のタイ市場は、急落しました。タイの主要指標であるSET指数は、-14.0%でした（-21.6%（米ドル・ベース））。理由として挙げられるのは、以下の点です。

当期前半のタイ市場は、中国等の堅調な市場を追い風に市場全般の市場マインドが良好で、概ね堅調に推移しました。一方、当期後半に入ると、買い意欲が後退し、ギリシャの国民投票での緊縮財政の否決、中国株式の下落、グローバルな原油価格の急落が懸念されるなど、複数の対外要因が、タイ市場を直撃しました。

タイ国内では、銀行の資産価値の劣化や、2015年の業績鈍化予想が、主なマイナス要因でした。国内の経済活動は、民間消費や民間投資を含め、冴えない状況が続きました。PTT等のエネルギー関連企業が、原油価格の急落の影響に見舞われました。タイ経済の代表産業である旅行も、8月にバンコク中心部で発生した爆弾テロ事件により、不振でした。これらの要因が相俟って、タイ経済は混乱しました。外国人投資家の売りが膨らみ、国内投資家による買いが、下げを吸収し切れませんでした。

#### ポートフォリオについて

ファンドは、当期を通じて、慎重な運用を行いました。配当利回りが高いバリュー株や、不動産株式やインフラ関連株式等、現政権の恩恵に浴する株式の銘柄選択を通じた投資を続けました。タイ市場は、経済と政治の不安定な絡み合いによって動いていると考えていました。バリュエーションは、ここ数年の平均値を上回る水準を維持する一方、マクロ経済環境は、成長トレンドになお、届きませんでした。

#### 第10期（2016年1月1日から2016年12月31日まで）

##### 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、+15.97%でした（米ドル・ベース）。各業種が概ねプラスのパフォーマンスを収め、生活必需品、エネルギー、銀行と不動産が特に好調でした。

## 投資環境について

タイ市場は、2016年に大きく反発しました。タイの主要指標であるSET指数は、19.8%（米ドル・ベースでは20.5%）上昇しました。

当期のタイ市場を牽引したのは、観光業と財政政策による支援策で、タイ中央銀行の金融緩和策も続きました。

当期前半は内需が弱含みましたが、農業所得の上昇や財政支援策を支えに当期終盤に好転しました。また、当期末にかけては、海外の景気回復を追い風に、エレクトロニクスを中心に輸出が堅調でした。

2016年10月半ばに、タイ国王が亡くなりました。タイ政府が定めた1年間の服喪期間が、観光業に影響を及ぼしたかもしれません。一方、タイ政府による一連の内需拡大策がマイナス分を埋め合わせることになりそうです。

## ポートフォリオについて

ファンドは、前期末の急落を受けて低水準でスタートしましたが、割安感がさらに強まったため、強気な姿勢に転じました。タイ市場は、流動性の高い国内資金と機関投資家の買い意欲により、魅力的な性質を備え、急成長を遂げるインドシナ地域での中心的な立場にあることで力強い成長が期待されました。ファンドは、割安な株式の積み増しを行うことができ、市場が反発し再評価されるまで、値上がりを見込んで保有しました。

### 第11期（2017年1月1日から2017年12月31日まで）

#### 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+29.16%でした（米ドル・ベース）。各業種が概ねプラスのパフォーマンスを収め、金融、不動産、消費、資本財・サービス、エネルギー等、幅広いセクターが揃ってパフォーマンスに大きく貢献しました。

## 投資環境について

2017年もタイ市場は大幅に上昇しました。タイの主要指標であるSET指数は13.7%（米ドル・ベースでは25.1%）上昇しました。

2016年10月半ばにタイ国王が逝去し、新国王への移行に伴い政治の安定が懸念されましたが、断続的なクーデターで知られる過去を持ちながらも、2017年を通じて政治が安定したことが国内市場を後押ししました。世界的な需要の反発に起因する堅調な外部経済、インバウンド旅行者の持続的な拡大と、国内消費の回復が揃って当期のタイの良好なマクロ経済指標に貢献しました。金融政策も緩和的なものとなり、政策金利は2017年を通じて低水準に据え置かれました。

今後は総選挙の日程の発表を注視する必要があります。また、良好な景気を受けて2018年に金利が段階的に正常化されるかもしれません。

## ポートフォリオについて

これまで投資妙味の高い水準でポジションを積み上げてきましたが、ファンドはここ2年間の力強い市場の上昇により、当期後半を中心に多くのポジションを徐々に売却して高い利益を上げることができました。エネルギー株式は、堅調な原油価格を支えに依然として魅力的な水準であるように思われ、出遅れているセクターであった同セクターへの銘柄入替を期中に行いました。

### 第12期（2018年1月1日から2018年12月31日まで）

#### 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-12.48%でした（米ドル・ベース）。消費者セクター、金融、工業、コミュニ

ニケーション・サービス、情報技術のセクターを含む大半のセクターがファンドにマイナスの影響を及ぼしました。対照的に、不動産およびエネルギー・セクターがファンドに大きく貢献しました。

### 投資環境について

主要株式市場のすべてが2018年に大幅に調整しました。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。その合間には、EU内でイタリアの財政問題が懸念され、イギリスのEU離脱リスクも終始存在しました。

タイ市場は、これらの世界的な逆風からの影響を免れませんでした。国内の潤沢な流動性や経常収支の黒字を背景に、タイ市場では資金流出や米国の利上げによるマイナス効果への懸念が限定的で、ASEAN内において概ね安全な避難先とみられ始めているといえます。とはいえ、当期第4四半期を中心に外国人投資家から大量の売りが出て、市場は下落しました。好材料としては、当期中の法案の可決や国王勅令が2019年初めの総選挙への道を開いたことで、金融緩和政策、消費の回復と観光業の長期的な成長トレンドが支援要因となりました。

### ポートフォリオについて

基本的に、当期に大きく値上がりした不動産や（2017年後半に組み入れた）エネルギー関連株等のポジションの一部を売却する方針を取りつつ、サイアム・セメント等の大幅に調整した他の優良株を買い付けました。基本的に、タイ国内のマクロ要因は総じて堅調であり、電子等の分野のグローバルなサプライチェーン（供給網）が中国から離れた地域で再編され、分散されていることから、（ASEAN諸国全般と同様に）米中の貿易摩擦からのプラス効果を受けると判断する者もいました。

### 第13期（2019年1月1日から2019年12月31日まで）

#### 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-1.60%でした（米ドル・ベース）。金融および素材セクターがファンドにマイナスの影響を及ぼしました。ファンドの資産規模の縮小により費用負担もパフォーマンスへの重しになりました。

### 投資環境について

2020年の主要なテーマはタイ・パーツの急騰で、新興国市場の通貨の中で最も値上がりしました。米中間の貿易摩擦から影響を受ける中、タイ・パーツの急騰は製造および輸出に大きな下げ圧力をかけました。

政治においては、新国王の戴冠手続きが円滑に行われ、総選挙を経てプラユット・チャンオチャ首相の次期統投が確定したこともあり、ここ10年間におけるかつての混乱以降、比較的落ち着いた政治情勢のトレンドが続きました。

投資家は、マクロ経済ベースでタイがこの地域の中でも最も健全な経済圏のひとつだと捉えるようになってきました。信頼性の高いマクロ経済運営を踏まえてフィッチとムーディーズが格付見直しを「ステイブル（安定的）」から「ポジティブ（強含み）」に引き上げたことも、この見解を裏付けています。

### ポートフォリオについて

当期のファンドのアンダーパフォーマンスの大半は、2019年の金融の組入れによるものでした。その主な理由は資産価値を巡る懸念や経済成長の失速であると考えます。ファンドは、経済成長が失速しつつあるもののタイの健全なマクロ経済を強い基盤とし、ファンダメンタルズ要因がなお強固であることから、資産価値を毀損する悪循環は見られないとの見解を持っています。タイはASEANにおいて中心的な立場にあることから、中国本土からの製造の流れが再び戻ってくることや、中国の「一帯一路」による大経済圏構想から

利益を得る良好な態勢も整えています。

#### 第14期（2020年1月1日から2020年12月31日まで）

##### **1 口当たり純資産価格の主な変動要因**

2020年、タイ市場は世界の株式市場と同様にボラティリティが高まりました。Covid-19パンデミックの発生により、2020年3月に大幅な株安となり、その後、2020年のいくつかの時点で大幅なリバウンドが発生しました。タイの主要指数であるSET指数は米ドルベースで8.3%下落しました。

ファンドは当期、米ドルベースで8.03%下落しました。ファンドの資産規模が小さいため、費用負担がパフォーマンスへの重しとなりましたが、リターンは市場全般の指数に並びました。個別銘柄がファンドの値上がりに大きく貢献し、パフォーマンスを押し上げました。

##### **投資環境について**

2020年は異例の一年でした。期初段階では前年の強気なモメンタムを引き継いで堅調でしたが、2月以降は中国で発生した新型コロナウイルスによる全面的な影響が世界中に大きな打撃を与えて世界中でロックダウンが行われる中、株式市場が急落し、世界の債券利回りも急落しました。3月下旬以降は、世界中の中央銀行による大規模な金融介入を受けて政策主導の回復が実現し、市場はロックダウンや第3四半期末以降の第2波への懸念を払拭する勢いで好転しました。さらに、11月にワクチン開発が好材料視され、米国の大統領選挙の結果（バイデン氏の勝利）を市場が概ね好感したことを受け、上昇ペースが年末にかけて加速しました。

タイ市場も同様に変動の大きい一年でした。ウイルス拡大によるロックダウンによりビジネスの崩壊や大規模なデフォルトが懸念され、これに伴い資産の評価額が下がるリスクや、さらには株価の下落を補うための資金調達を企業が迫られる懸念も生じました。ところが、世界の各中央銀行による巨額の公的資金による金融支援策や、世界の事業支援に向けた政府の財政政策に加え、新型コロナウイルスを取り巻く情勢が次第に改善したことを受け、株価は3月以降に大幅に値上がりしました。政治面では、野党や反体制派によるデモ等の厳しい状況に陥ったものの、現政権が体制を維持し、この点もまた、度重なるクーデターや政権交代が目立つ国にとって政治の継続性や安定度を示す判断材料になりました。

##### **ポートフォリオについて**

株式の銘柄選択においては信用力を常に重視し、変化への適応力が強い事業や財政力を備えた株式を選好しました。新型コロナウイルスにより市場のボラティリティが急上昇した2020年第1四半期においては、信用力を重視したファンドのポートフォリオへの信頼に基づく強い確信を得てポジションを建てたところ、新型コロナウイルスを巡る状況が次第に回復した3月以降に大幅に反発しました。特に、セクター別でSET指数に対して大幅なオーバーウェイトとしていたテクノロジー株式の相対リターンが大幅に伸びたため、ファンドの2020年のパフォーマンスは概ね良好な実績を取ることができました（手数料および費用控除前）。ファンドが保有していたテクノロジーの主要銘柄であるデルタ電子（タイ）が、ファンドのパフォーマンスの約10%に貢献しました。同銘柄は電気自動車やデータ・センターのエクスポージャーが極めて好調で、当期中に800%という非常に高いパフォーマンスを取めました。

#### 第15期（2021年1月1日から2021年12月31日まで）

##### **1 口当たり純資産価格の主な変動要因**

ボラティリティが上昇した2020年を経て、2021年のタイ市場は世界の株式市場全般と同様に回復を遂げました。タイの主要指数であるSET指数は14.4%上昇（米ドルベースで2.8%上昇）しました。

ファンドは当期、米ドルベースで0.32%下落しました。この数値は、市場全般のインデックスを下回りました。ファンドの資産規模が小さいため、費用負担がパフォーマンスへの大きな重しとなりましたが、その

額を調整すると、実際には大幅なアウトパフォーマンスとなりました。個別銘柄がファンドの値上がりに大きく貢献し、パフォーマンスを押し上げました。

### 投資環境について

2021年の世界経済は、新型コロナウイルスによるロックダウンを受けて前年度が低い水準だったとはいえ、力強い回復を見せました。2021年初めにまずインドでデルタ株が、続いて2021年終盤に南アフリカでオミクロン株が発生するなど、ウイルスの変異種が出現しましたが、ワクチン接種の世界的な進展により経済の段階的な再開が可能になりました。一方、今回の景気回復には、先進国と発展途上国の相対的なパフォーマンスなど、複数の点で格差があったことにも留意すべきです。例えば、要求されたレベルに基づくのではなく、少なくとも業務運営のレベルに応じて広域のワクチン接種プログラムを進め、雇用支援策を実施することができた経済力がある国々は、このような景気回復を速やかなペースで進めることができたと考えられます。

タイ経済はその中間に位置していました。ワクチン接種の進展においては2021年にシンガポールやマレーシア等の地域の一部の国々から遅れをとっていましたが、2021年末時点では、例えばバンコクでは人口のほぼ100%が既に接種を終えていました。社会的制限の緩和は、定期的な感染の拡大（まずはデルタ株、次にオミクロン株）により、一進一退でしたが、このところ流行していたオミクロン株の死亡率が低かったため、政府は最終的には国内外の旅行を段階的に再開することに前向きになっています。政治面では、野党や反体制派によるデモ等の厳しい状況に陥ったものの、現政権が体制を維持し、この点もまた、度重なるクーデターや政権交代が目立つ国にとって政治の継続性や安定度を示す判断材料になりました。

### ポートフォリオについて

株式の銘柄選択においては信用力を常に重視し、変化への適応力が強い事業や財政力を備えた株式を選好しました。2021年にアルファ・リターンに大きく貢献した銘柄は、物流の株式（WICEロジスティクス、ロジャナ工業団地）と電子部品の株式（ハナ・マイクロエレクトロニクス、カル・コンプ）でした。2021年に投資環境が好転する中で、これらの株式の多くから大きな利益を獲得することができ、2020年初めの不振だった時期から保有していたコンビクション（買い推奨）銘柄の組入れが報われました。

## (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15期末の1口当たり純資産価格	167.92米ドル
第16期末の1口当たり純資産価格	136.34米ドル (分配金額：該当事項はありません。)
騰落率	-18.81%

#### ■ 1口当たり純資産価格の主な変動要因

2022年のタイ市場は、世界の株式市場が概ね軟調に推移する中で相対的に健闘しました。タイの主要指数であるSET指数は0.7%上昇（米ドルベースで3.2%低下）しました。

ファンドは当期、米ドルベースで18.8%下落しました。この数値は、市場全般のインデックスを下回りましたが、これはファンドの資産規模が小さいため、費用負担がパフォーマンスへの大きな重しとなったためでした。

(注1) 1口当たり純資産価格および純資産総額は、募集目論見書に従って計算されており、財務諸表中の数値（管理報酬、受託報酬およびその他の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）と異なることがあります。以下同じです。

(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

新型コロナウイルスの感染拡大とそのマイナスの影響が、2022年初めにもなお主要リスクの一部として投資材料を左右しましたが、タイは年度内に受注を全面的に再開し、インフレ率の上昇とそれに伴う金利上昇が当期中の主要なグローバル・リスクになりました。また、中国がゼロコロナ政策を採用した数少ない国の最後となったことを中心に、中国の成長見通しに対する投資家の懸念が徐々に拡大しました。国内経済は主に観光業と内需を支えに順調な回復を続けました。

## ポートフォリオについて

株式の銘柄選択においては信用力を常に重視し、変化への適応力が強い事業や財政力を備えた株式を選好しました。ファンドの資産規模が小さいために費用負担がパフォーマンスへの大きな重しとなったことが、ファンドのパフォーマンスに影響を及ぼしました。

## 投資の対象とする有価証券の主な銘柄

2022年12月30日現在、有価証券等の組入れはありません。

## 今後の運用方針

ファンドは2022年12月30日付で繰上償還いたしました。

(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% (毎月後払い)	ファンド資産の管理・運用業務
受託報酬等		
①受託報酬	①ファンドの純資産総額に対して年率0.10% (毎月後払い、毎月最低8,500米ドル)	①ファンドの受託業務
②管理事務代行報酬	②管理事務代行報酬 (上記①の受託報酬から支払われる)、ファンドの登録事務代行業務に関して、年2,500米ドルを超えない額 (比例配分に基づき毎月後払い。) および評価・取引手数料等	②ファンド資産の管理事務代行業務およびファンドの登録事務代行業務
③保管業務報酬	③保管会社および受託会社の間で合意した料率等の報酬	③ファンド資産の保管業務
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% (毎月後払い)</li> <li>以下の実績報酬</li> </ul> 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% × 当該四半期中の発行済受益証券口数の平均	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% (毎月後払い)	1口当たり純資産価格の公表を行い、また、目論見書、運用報告書を販売取扱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% (毎月後払い)	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)	7.85%	監査報酬、弁護士および専門家報酬、源泉税、委託費用、その他費用および清算費用

(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16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7会計年度末 (2013年12月末日)	8,175,732.12	1,084,919,652	179.26	23,788
第8会計年度末 (2014年12月末日)	6,146,717.47	815,669,408	178.58	23,698
第9会計年度末 (2015年12月末日)	4,052,588.68	537,778,518	141.98	18,841
第10会計年度末 (2016年12月末日)	4,419,885.27	586,518,775	164.65	21,849
第11会計年度末 (2017年12月末日)	4,523,955.04	600,328,834	212.66	28,220
第12会計年度末 (2018年12月末日)	3,448,653.79	457,636,358	186.13	24,699
第13会計年度末 (2019年12月末日)	2,833,448.89	375,998,668	183.16	24,305
第14会計年度末 (2020年12月末日)	2,540,139.91	337,076,566	168.46	22,355
第15会計年度末 (2021年12月末日)	2,468,209.42	327,531,390	167.92	22,283
第16会計年度末 (2022年12月30日)	1,519,349.53	201,617,683	136.34	18,092
2022年1月末日	2,462,043.66	326,713,194	167.78	22,264
2月末日	2,490,110.12	330,437,613	170.51	22,627
3月末日	2,380,389.66	315,877,708	165.60	21,975
4月末日	2,235,754.74	296,684,654	156.25	20,734
5月末日	2,249,399.69	298,495,339	156.98	20,831
6月末日	2,025,103.84	268,731,280	142.02	18,846
7月末日	1,908,559.47	253,265,842	133.85	17,762
8月末日	1,997,934.42	265,125,898	140.22	18,607
9月末日	1,761,607.15	233,765,269	124.42	16,511
10月末日	1,475,249.92	195,765,664	124.92	16,577
11月末日	1,555,811.59	206,456,198	135.05	17,921
12月30日	1,519,349.53	201,617,683	136.34	18,092

(注1) 米ドルの円貨換算額は、2022年12月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=132.70円)によります。以下同じです。

(注2) 2022年12月30日(償還日)までにファンドの受益証券はすべて繰上償還され、償還日現在の純資産総額および1口当たり純資産価格は0となりました。本書中、第16期末の数値については、最終ファンド営業日である2022年12月30日時点での受益証券保有者に帰属する純資産総額および1口当たり純資産価格を記載しています。以下同じです。

(2) 分配の推移

該当事項はありません。(2022年12月30日現在)

(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7会計年度 (自 2013年1月1日 至 2013年12月末日)	4,079 (4,079)	24,614 (23,611)	45,609 (45,609)
第8会計年度 (自 2014年1月1日 至 2014年12月末日)	1,184 (1,184)	12,373 (12,373)	34,420 (34,420)
第9会計年度 (自 2015年1月1日 至 2015年12月末日)	32 (32)	5,909 (5,909)	28,543 (28,543)
第10会計年度 (自 2016年1月1日 至 2016年12月末日)	10 (10)	1,709 (1,709)	26,844 (26,844)
第11会計年度 (自 2017年1月1日 至 2017年12月末日)	10 (10)	5,581 (5,581)	21,273 (21,273)
第12会計年度 (自 2018年1月1日 至 2018年12月末日)	30 (30)	2,775 (2,775)	18,528 (18,528)
第13会計年度 (自 2019年1月1日 至 2019年12月末日)	0 (0)	3,058 (3,058)	15,470 (15,470)
第14会計年度 (自 2020年1月1日 至 2020年12月末日)	190 (190)	581 (581)	15,079 (15,079)
第15会計年度 (自 2021年1月1日 至 2021年12月末日)	660 (660)	1,040 (1,040)	14,699 (14,699)
第16会計年度 (自 2022年1月1日 至 2022年12月30日)	20 (20)	3,575 (3,575)	11,144 (11,144)

(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

(2022年12月30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	1,611,107	213,794
II 負債総額	91,758	12,176
III 純資産総額	1,519,350	201,618
IV 発行済口数	11,144口	
V 純資産価格	136.34	18,092円

(注) 本書の中で金額および比率を表示する場合、別段の記載がない限り四捨五入してあります。従って、合計の数字が一致しない場合があります。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してあります。従って、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もあります。

#### 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 タイファンド（以下「ファンド」といいます。）の2022年12月30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2022年12月30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行います。）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、2022年12月30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＝132.70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 タイフアンド（清算期）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 タイフアンド（清算期）（以下「シリーズ・トラスト」という。）の 2022 年 12 月 30 日（償還日）現在の財政状態計算書、および 2022 年 1 月 1 日から 2022 年 12 月 30 日（償還日）までの期間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 2022 年 12 月 30 日（償還日）現在における財務状況、および 2022 年 1 月 1 日から 2022 年 12 月 30 日（償還日）までの期間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（以下「HKFRs」という。）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ための国際倫理規程（国際独立性基準を含む）（以下「IESBA 倫理規程」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 倫理規程に従って、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。

#### 強調事項

当監査法人は、本財務諸表の注記 2.1 に対して注意を喚起する。この注記には、2022 年 1 月 1 日から 2022 年 12 月 30 日（償還日）の期間の財務諸表がゴーイングコンサーンを前提として作成されていないことが記載されている。当該事項は、当監査法人の意見に影響を及ぼすものではない。

#### その他の情報

その他の情報とは、シリーズ・トラストの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、HKFRs 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・ペ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、管理会社が代替の会計基準を使用する場合、当監査法人は、管理会社が代替の会計基準を使用することの適切性に関して判断する。また、当監査法人は、代替の会計基準およびその使用の理由を説明する開示の妥当性についても評価する。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く。
- － 開示を含む本財務諸表全体の表示、構成および内容の評価するとともに、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。

アーンスト・アンド・ヤング・リミテッド  
グランド・ケイマン、ケイマン諸島  
2023年5月9日



Ermis & Young Ltd.  
62 Forum Lane  
Camana Bay  
P.O. Box 110  
Grand Cayman KY1-1106  
CAYMAN ISLANDS

Tel: +1 345 949 8444  
Fax: +1 345 949 8525  
ey.com

## Independent Auditor's Report

The Trustee  
Phillip-Alzawa Trust - Thai Fund (In Liquidation)  
(A series trust of a unit trust constituted by a Master Trust Deed  
and a Supplemental Trust Deed under the acts of the Cayman Islands)

### Report on the Audit of the Financial Statements

#### Opinion

We have audited the financial statements of Phillip-Alzawa Trust - Thai Fund (In Liquidation) (the "Series Trust"), which comprise the statement of financial position as at 30 December 2022 (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 period from 1 January 2022 to 30 December 2022 (date of termination), 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 30 December 2022 (date of termination), and its financial performance and its cash flows for the period from 1 January 2022 to 30 December 2022 (date of termination) in accordance with Hong Kong Financial Reporting Standards (HKFRS).

#### Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with Hong Kong Standards on Auditing (HKSA). Our responsibilities under these standards are further described in the Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements section of our report. We are independent of the Series Trust in accordance with the *International Code of Ethics for Professional Accountants (Including International Independence Standards)* (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.

#### Emphasis of Matter

We draw attention to Note 2.1 to the financial statements which describes that the financial statements for the period from 1 January 2022 to 30 December 2022 (date of termination) have not been prepared on a going concern basis. Our opinion is not modified in respect of this matter.

#### Other Information

Other information consists of the information included in the Series Trust's 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 HKFRs, 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.

### **Auditor's 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 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 HKSAAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with HKSAAs, we exercise professional 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 auditor's 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*

Grand Cayman, Cayman Islands  
9 May 2023

フィリップ・アイザワ トラスト タイフアンド (清算期)

(1) 貸借対照表

財政状態計算書

2022年12月30日 (償還日)

	注記	2022年		2021年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
<b>資産</b>					
銀行預金	10	1,609,347	213,560	165,890	22,014
未収利息	10	1,760	234	—	—
損益を通じて公正価値で測定される金融資産	9	—	—	2,360,578	313,249
ブローカーに対する債権	5,11	—	—	63,127	8,377
<b>資産合計</b>		<u>1,611,107</u>	<u>213,794</u>	<u>2,589,595</u>	<u>343,639</u>
<b>負債</b>					
未払金及び未払費用		69,522	9,226	102,653	13,622
未払買戻代金	14	1,519,373	201,621	—	—
未払清算手数料		22,212	2,948	—	—
<b>負債合計</b>		<u>1,611,107</u>	<u>213,794</u>	<u>102,653</u>	<u>13,622</u>
<b>資本</b>					
資本金	13	—	—	2,486,942	330,017
<b>負債及び資本合計</b>		<u>1,611,107</u>	<u>213,794</u>	<u>2,589,595</u>	<u>343,639</u>
<b>発行済買戻可能受益証券口数</b>	12	—	—	14,699	—
<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>		<u>—</u>	<u>—</u>	<u>169.19</u>	<u>22</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 タイフアンド (清算期)

(2) 損益計算書

損益及びその他の包括利益計算書

2022年1月1日から2022年12月30日(償還日)までの期間

注記	2022年1月1日から 2022年12月30日(償還日) までの期間		2021年	
	米ドル	千円	米ドル	千円
<b>収益</b>				
配当金収入	75,164	9,974	78,836	10,462
利息収入	1,760	234	—	—
	<u>76,924</u>	<u>10,208</u>	<u>78,836</u>	<u>10,462</u>
<b>費用</b>				
投資運用報酬	6	14,239	1,890	17,475
受託報酬	6	102,000	13,535	102,000
管理報酬	6	2,034	270	2,497
管理事務代行費用		22,220	2,949	22,400
監査報酬		45,164	5,993	43,772
弁護士及び専門家報酬		13,657	1,812	38,892
保管業務報酬		4,823	640	4,176
販売報酬	6	10,170	1,350	12,483
代行協会員報酬	6	4,068	540	4,994
源泉税		7,707	1,023	8,148
その他費用		9,981	1,324	23,587
清算手数料		35,363	4,693	—
委託費用		7,445	988	3,048
		<u>278,871</u>	<u>37,006</u>	<u>283,472</u>
<b>投資損益及び為替差損益調整前 損失</b>		<u>(201,947)</u>	<u>(26,798)</u>	<u>(204,636)</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)/利益	9	(554,962)	(73,643)	211,434
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	9	177,904	23,608	36,888
		<u>76,022</u>	<u>10,088</u>	<u>(29,008)</u>
		<u>(301,036)</u>	<u>(39,947)</u>	<u>219,314</u>
<b>当期間または当期(損失)/利益</b>		<u>(502,983)</u>	<u>(66,746)</u>	<u>14,678</u>
<b>当期間または当期包括 (損失)/利益合計</b>		<u>(502,983)</u>	<u>(66,746)</u>	<u>14,678</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 タイフアンド (清算期)

持分変動計算書

2022年1月1日から2022年12月30日(償還日)までの期間

	発行済	資本金		資本合計	
	受益証券口数	米ドル	千円	米ドル	千円
2021年1月1日現在	15,079	2,540,139	337,076	2,540,139	337,076
買戻可能受益証券の発行額	660	113,541	15,067	113,541	15,067
買戻可能受益証券の買戻額	(1,040)	(181,416)	(24,074)	(181,416)	(24,074)
期中包括利益合計	—	14,678	1,948	14,678	1,948
2021年12月31日および 2022年1月1日現在	14,699	2,486,942	330,017	2,486,942	330,017
買戻可能受益証券の発行額	20	3,102	412	3,102	412
買戻可能受益証券の買戻額	(14,719)	(1,987,061)	(263,683)	(1,987,061)	(263,683)
期中包括損失合計	—	(502,983)	(66,746)	(502,983)	(66,746)
2022年12月30日(償還日)	—	—	—	—	—

添付の注記は財務書類の不可分な一部である。

フリッパーアイザワ トラスト タイフアンド (清算期)

キャッシュフロー計算書

2022年1月1日から2022年12月30日(償還日)までの期間

注記	2022年1月1日から 2022年12月30日(償還日) までの期間		2021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>				
当期包括(損失)/利益合計	(502,983)	(66,746)	14,678	1,948
調整:				
源泉税控除後配当金収入	(67,457)	(8,952)	(70,688)	(9,380)
利息収入	(1,760)	(234)	-	-
損益を通じて公正価値で測定される 金融資産の購入	-	-	(229,210)	(30,416)
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	1,983,520	263,213	517,680	68,696
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/(利益)	9	554,962	73,643	(211,434)
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	9	(177,904)	(23,608)	(36,888)
ブローカーに対する債権の減少額		63,127	8,377	6,789
未払金及び未払費用の減少額		(33,131)	(4,396)	(1,663)
未払清算手数料の増加額		22,212	2,948	-
営業活動により生み出された/ (使用された)純キャッシュ	1,840,586	244,246	(10,736)	(1,425)
受取配当金	67,457	8,952	70,688	9,380
営業活動から生み出された純キャッシュフロー	1,908,043	253,197	59,952	7,956
<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	3,102	412	124,966	16,583
買戻可能受益証券買戻に係る支払	(467,688)	(62,062)	(183,040)	(24,289)
財務活動に使用された純キャッシュフロー	(464,586)	(61,651)	(58,074)	(7,706)
<b>銀行預金の純増加額</b>	1,443,457	191,547	1,878	249
当期首の銀行預金	165,890	22,014	164,012	21,764
<b>当期末または当期末の銀行預金</b>	10	1,609,347	213,560	165,890
		22,014		22,014

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 タイフアンド (清算期)

### 財務書類の注記

2022年12月30日 (償還日)

#### 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 トラストイー (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 (2021 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 タイフアンド (以下「シリーズ・トラスト」という。) は、トラストと同日付で設定されたトラストのシリーズ・トラストである。受益証券の募集は 2006 年 12 月 1 日に始まり、最初の募集期間は 2006 年 12 月 28 日に終了した。シリーズ・トラストは、2007 年 1 月 5 日に運用を開始した。2022 年 12 月 30 日 (償還日) 現在、トラストには 1 つのみのシリーズ・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、一貫してプラスのリターンを得ることであった。フィリップ・キャピタル・マネジメント (S) リミテッド (以下「投資運用会社」という。) はシリーズ・トラストの勘定で投資を行った。主にタイで設立され、または事業を行っている企業が発行した上場株式、NVDR (無議決権預託証券)、債券、ワラントその他の証券、および係る有価証券のデリバティブ (オプション、先渡、先物を含む) に投資するが、投資対象はこれらに限定されない。シリーズ・トラストは、純資産総額 (以下「NAV」という。) の 30% を上限にタイ国外に上場されている会社の証券にも投資することができた。投資運用会社は方針としてシリーズ・トラストの勘定で投資する企業の支配を目的としていなかった。

2022 年 1 月 1 日から 2022 年 12 月 30 日 (償還日) までの会計期間において、シリーズ・トラストの NAV は 500 万米ドルを下回っている。シリーズ・トラストは、(i) 2106 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。

2022 年 9 月 28 日付のシリーズ・トラストの書面による決議および 2022 年 9 月 28 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い、シリーズ・トラストの管理会社は、2022 年 12 月 30 日 (償還日) をもってシリーズ・トラストを終了させることを決定した。シリーズ・トラストの買戻し可能参加型株式は、2022 年 12 月 30 日 (償還日) に全額償還された。

上記(ii)で述べられている通り NAV が 500 万米ドル以下になった結果として、管理会社が可決した前述の書面による決議に従って、管理会社はこの決定を行う。昨年度も(ii)の条件に該当していたものの、その際には、管理会社はシリーズ・トラストを継続し、終了しないことを決定した。

#### 2.1 作成の基準

シリーズ・トラストの財務書類は、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。

フリッパーアイザワ トラスト タイファンド (清算期)

財務書類の注記

2022年12月30日 (償還日)

## 2.1 作成の基準 (続き)

本財務書類の注記1に説明されているように、投資家からの全額償還請求を受けて、シリーズ・トラストを終了する予定である。したがって、シリーズ・トラストの管理会社の意見では、ゴーイングコンサーンの前提を適用することはもはやできず、本財務書類は清算ベースで作成されている。シリーズ・トラストの管理会社は、シリーズ・トラストの資産および負債の帳簿価額を評価し、これらがそれぞれ純実現可能価額および決済見積額に近似していると判断した。

清算費用の見積額 22,212 米ドルは、シリーズ・トラストの財政状態計算書に未払計上されている。終了日までに引当金が将来の費用を超過した場合、当該超過額は分配金の追加部分として受益者に払い戻される予定である。

当年度の作成基準の変更により、2022年1月1日から2022年12月30日 (償還日) の期間の財務書類に表示された金額および関連注記は、2021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。2021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2021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。

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。

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

2022年1月1日以降に開始する会計年度から有効となる会計基準および解釈指針の中で、受託会社および管理会社の意見では、シリーズ・トラストに明らかに影響を与え、シリーズ・トラストに初めて適用される会計基準および解釈指針はない。またシリーズ・トラストは、公表されているがまだ発効していないその他の会計基準、解釈指針または修正の早期適用を行っていない。

2022年12月30日 (償還日)

## 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)

シリーズ・トラストは、発行されているが未だ発効していない以下の新規および修正されたHKFRSsを、本財務書類に適用していない。

### HKAS第1号の修正：負債の流動または非流動への分類

HKAS第1号の修正は、負債の流動または非流動への分類に関する要件を明確にしている。この修正では、負債の決済を延期する企業の権利が、企業が特定の条件を遵守することを条件としている場合、企業が報告期間の末日にそれらの条件を遵守している場合に限り、負債の決済を延期する権利を有することを明記している。負債の分類は、企業が負債の決済を延期する権利を行使する見込みによって影響されることはない。またこの修正は、負債の決済とみなされる状況も明確にしている。この修正は2023年1月1日以降に開始する会計年度から有効となり、遡及適用される。早期適用も認められている。この修正はシリーズ・トラストの財務書類に重大な影響を与えることはないと思される。

### HKAS第8号の修正：会計上の見積り

HKAS第8号の修正では「会計上の見積り」の定義を明確にしている。この修正では、会計上の見積りの変更および会計方針の変更と、誤謬の訂正の違いを明確にしている。またこの修正では、企業が会計上の見積りを行うために、測定技法やインプットをどのように使用するかについても明確にしている。

この修正は、2023年1月1日以降に開始する会計報告年度から有効となり、当該期間の開始日以降に発生する会計方針の変更および会計上の見積りの変更にも適用される。早期適用を行う旨を開示している場合に限り、早期適用が認められる。この修正は、シリーズ・トラストに重大な影響を与えることはないと思される。

### HKAS第1号およびHKFRS実務記述書第2号の修正：会計方針の開示

HKAS第1号およびHKFRS実務記述書第2号「重要性の判断の行使」の修正は、会計方針の開示に「重要性の判断」を適用する際に、企業の判断を支援するためのガイダンスおよび事例を提供するものである。この修正では、企業が「重要な (significant)」会計方針を開示する上での要件を、企業にとって「重要性がある (material)」会計方針を開示する上での要件に置き換え、企業が会計方針の開示について意思決定を行う上で、重要性の概念をどのように適用するかに関する指針を追加することにより、企業がより有用な会計方針の開示を提供できるように支援することを目的としている。

HKAS第1号の修正は、2023年1月1日以降に開始する会計年度から適用され、早期適用も認められる。実務記述書第2号の修正は、会計方針の情報に対して「重要性がある (material)」の定義を適用することに関して、強制力のないガイダンスを提供するものであるため、これらの修正の発効日は必要でない。この修正は、シリーズ・トラストに重大な影響を与えることはないと思される。

フィリップ・アイザワ トラスト タイフアンド (清算期)

財務書類の注記

2022年12月30日 (償還日)

### 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。

#### 金融商品

##### (i) 分類

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、元本およ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。

フィリップ・アイザワ トラスト タイフアンド (清算期)

財務書類の注記

2022年12月30日 (償還日)

### 3. 重要な会計方針の要約 (続き)

#### 金融商品 (続き)

##### (i) 分類 (続き)

シリーズ・トラストは、このカテゴリーに売買目的で保有する金融商品を含む。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金金融商品が含まれる。

##### *償却原価で測定される金融資産*

シリーズ・トラストは、このカテゴリーに銀行預金、ブローカーに対する債権および未収利息を含む。

##### **金融負債**

##### *FVPLで測定される金融負債*

金融負債は、売買目的保有の定義を満たしている場合、損益を通じて公正価値で測定される。シリーズ・トラストには、負債ポジションにおけるデリバティブ契約や、売買目的に分類される株式および負債性金融商品はない。

##### *償却原価で測定される金融負債*

このカテゴリーには、損益を通じて公正価値で測定されるものを除く全ての金融負債が含まれる。シリーズ・トラストは、このカテゴリーに未払金及び未払費用、未払買戻金、ならびに未払清算手数料を含めている。

##### (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、即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。

##### (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。

フィリップ・アイザワ トラスト タイフアンド (清算期)

財務書類の注記

2022年12月30日 (償還日)

### 3. 重要な会計方針の要約 (続き)

#### 金融商品 (続き)

##### (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。2022年1月1日から2022年12月30日 (償還日) までの期間および2021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。

#### 金融資産の減損

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号の下で予想信用損失 (以下「ECLs」という。) 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した。

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した。

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した。債権はそれらの特性に基づいてグループ分けされる。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。

フィリップ・アイザワ トラスト タイファンド (清算期)

財務書類の注記

2022年12月30日 (償還日)

### 3. 重要な会計方針の要約 (続き)

#### 金融商品 (続き)

##### (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。

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/年度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。

#### 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。

フィリップ・アイザワ・トラスト・タイフアンド（清算期）

財務書類の注記

2022年12月30日（償還日）

### 3. 重要な会計方針の要約（続き）

#### 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、実績報酬、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期間／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）／利益」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。

2022年12月30日（償還日）現在の実際の為替レートは1米ドル＝1.3412シンガポール・ドルおよび34.635タイ・パーツである（2021年：1米ドル＝1.3529シンガポール・ドル、33.413タイ・パーツ）。

#### 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、当期間における金融商品の公正価値の変動額、および当期間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、こ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。

2022年12月30日 (償還日)

### 3. 重要な会計方針の要約 (続き)

#### 資本金

##### 買戻可能受益証券の再分類

プッタブル金融商品は、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。
- プッタ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タ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。

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。

フィリップ・アイザワ トラスト タイフアンド (清算期)

財務書類の注記

2022年12月30日 (償還日)

### 3. 重要な会計方針の要約 (続き)

#### 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殆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：
  - (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：
  - (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。および、
  - (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

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係る未収金を含む。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。

フリッパーアイザワ トラスト タイファンド (清算期)

財務書類の注記

2022年12月30日(償還日)

#### 4. 重要な会計上の判断、見積りおよび仮定

シリーズ・トラストの財務書類を作成するために、管理会社は、財務書類で認識される報告金額や偶発債務の開示に影響を与える判断、見積りおよび仮定を行う必要がある。ただしこれらの仮定や見積りの不確実性により、今後数年間において影響を受ける資産または負債の帳簿価額の、重大な修正を必要とする結果につながる可能性がある。

##### 判断

シリーズ・トラストの会計方針を適用する過程で、管理会社は財務書類で認識される金額に最も重大な影響を与える以下の判断を行った。

本財務書類の注記 2.1 に開示されているように、シリーズ・トラストの管理会社は 2022 年 12 月 30 日 (償還日) をもってシリーズ・トラストを終了することを決定した。したがって、管理会社の意見では、ゴーイングコンサーンの前提を適用することはもはやできない。2022 年 1 月 1 日から 2022 年 12 月 30 日 (償還日) までの期間の本財務書類は、清算ベースで作成されている。

##### 見積りおよび仮定

報告日時点における、将来に関する重要な仮定および見積りの不確実性に関するその他の主な要因は以下の通りであり、これらは翌会計年度内に、資産および負債の帳簿価額に重大な修正をもたらすリスクがある。シリーズ・トラストは、財務書類作成時に入手可能なパラメータに基づいて仮定および見積りを行っている。ただし、市場の変化またはシリーズ・トラストのコントロールを超えて発生する状況により、既存の状況や将来の動向に関する仮定が変化する可能性がある。そのような変化は、それらが発生した時点で仮定に反映される。

##### 課税 (税制)

複雑な税規制の解釈や、外国の源泉徴収税に関する税法の変更に関して、不確実性が存在している。幅広く国際投資を行っていることから、実際の投資収益と想定された仮定の間に差異が生じる、またはそのような仮定が将来変化した場合、すでに計上された税金費用を将来修正する必要が生じる可能性がある。シリーズ・トラストは、投資しているそれぞれの管轄地域の税務当局による監査がもたらす可能性のある結果に対して、合理的な見積りに基づいて引当金を計上している。当該引当金の金額は、様々な要因や、税規制に関する課税対象企業および担当税務当局ごとの解釈の違いに基づいている。このような解釈の違いは、様々な問題に対して生じる場合があり、投資先のそれぞれの本籍地において通用している状況に左右される。シリーズ・トラストは、税金に関する訴訟やそれに伴う現金支出の可能性は低いと評価しているため、偶発債務は認識していない。

フィリップ・アイザワ トラスト タイファンド（清算期）

財務書類の注記

2022年12月30日（償還日）

## 5. 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6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6に記載されている。

投資運用会社の関連会社で、ブローカーであるフィリップ証券（タイ）およびフィリップ・フューチャーズ Pte.リミテッドに、証拠金勘定が開設されており、ブローカーは先物契約取引について仲介業務を提供する合意をしている。2022年12月30日（償還日）現在、利付口座の現金残高は、フィリップ証券（タイ）およびフィリップ・フューチャーズ Pte.リミテッドで、0米ドル（2021年：63,127米ドル）であった（注記11参照）。

上記は別として、当会計期間末、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。

## 6. 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%（2021年：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。

2022年1月1日から2022年12月30日（償還日）までの期間の投資運用報酬は14,239米ドルであった（2021年：17,475米ドル）。2022年12月30日（償還日）現在、未払投資運用報酬は914米ドルであった（2021年：1,446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 0.1%（2021年：0.1%）、最低月額 8,500米ドル（2021年：8,500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。

2022年1月1日から2022年12月30日（償還日）までの期間の受託報酬は102,000米ドルであった（2021年：102,000米ドル）。2022年12月30日（償還日）現在、未払受託報酬は8,500米ドルであった（2021年：8,500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%（2021年：0.1%）の管理報酬を毎月後払いで受け取る権利を有する。

2022年1月1日から2022年12月30日（償還日）までの期間の管理報酬は2,034米ドルであった（2021年：2,497米ドル）。2022年12月30日（償還日）現在、未払管理報酬は131米ドルであった（2021年：207米ドル）。

フィリップ・アイザワ・トラスト・タイフアンド（清算期）

財務書類の注記

2022年12月30日（償還日）

## 6. 報酬（続き）

### 実績報酬

投資運用会社はまた、該当四半期中の発行済受益証券口数の平均に、当該四半期末の1口当たり純資産価格が、それ以前の暦四半期末の1口当たり純資産価格（実績報酬控除前）の最高額を上回る増加額（実績報酬控除前）を乗じた額の10%（2021年：10%）に相当する実績報酬を受け取る権利を有する。

2022年1月1日から2022年12月30日（償還日）までの期間および2021年12月31日終了年度の実績報酬はなかった。2022年12月30日（償還日）および2021年12月31日現在、未払実績報酬はなかった。

### 販売報酬

販売会社であるアイザワ証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%（2021年：0.5%）の販売報酬を毎月後払いで受け取る権利を有する。

2022年1月1日から2022年12月30日（償還日）までの期間の販売報酬は10,170米ドルであった（2021年：12,483米ドル）。2022年12月30日（償還日）現在、未払販売報酬は653米ドルであった（2021年：1,033米ドル）。

### 代行協会員報酬

代行協会員であるアイザワ証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%（2021年：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。

2022年1月1日から2022年12月30日（償還日）までの期間の代行協会員報酬は4,068米ドルであった（2021年：4,994米ドル）。2022年12月30日（償還日）現在、未払代行協会員報酬は261米ドルであった（2021年：413米ドル）。

## 7. 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。

## 8. 分配金

2022年1月1日から2022年12月30日（償還日）までの期間および2021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い。

フィリップ・アイザワ トラスト タイフアンド (清算期)

財務書類の注記

2022年12月30日 (償還日)

9. 損益を通じて公正価値で測定される金融資産

	2022年 米ドル 簿価	2022年 米ドル 公正価値
損益を通じて公正価値で測定される金融資産		
－上場株式	—	—
損益を通じて公正価値で測定される金融資産合計	—	—
	2021年 米ドル 簿価	2021年 米ドル 公正価値
損益を通じて公正価値で測定される金融資産		
－上場株式	2,559,765	2,360,578
損益を通じて公正価値で測定される金融資産合計	2,559,765	2,360,578
	2022年 米ドル	2021年 米ドル
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	(554,962)	211,434
－未実現	177,904	36,888
純 (損失) / 利益合計	(377,058)	248,322

ポートフォリオ一覧の詳細は後述する。

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それらの公正価値に近似していると考えている。

HKFRS 第13号：公正価値測定では、3つのレベルの公正価値ヒエラルキーを用いた公正価値測定に関する開示を要求している。公正価値測定が全体として分類されるレベルは、公正価値測定にとって重要な最下位のレベルのインプットに基づいて決定される。特定のインプットの重要性を評価するには、その資産または負債に特有の要因を考慮した判断が必要である。

フィリップ・アイザワ トラスト タイフアンド (清算期)

財務書類の注記

2022年12月30日 (償還日)

9. 損益を通じて公正価値で測定される金融資産 (続き)

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。

2022年12月30日 (償還日) および2021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に分類されている。

以下の表は、公正価値で測定されるシリーズ・トラストの金融資産の公正価値測定ヒエラルキーを示している：

2022年12月30日 (償還日)

	レベル1 米ドル	レベル2 米ドル	レベル3 米ドル	合計 米ドル
損益を通じて公正価値で 測定される金融資産				
－上場株式	—	—	—	—
	—	—	—	—

2021年12月31日

	レベル1 米ドル	レベル2 米ドル	レベル3 米ドル	合計 米ドル
損益を通じて公正価値で 測定される金融資産				
－上場株式	2,360,578	—	—	2,360,578
	2,360,578	—	—	2,360,578

今期間において、レベル1とレベル2間の公正価値測定の移動はなく、レベル3への移動やレベル3からの移動もなかった (2021年：0米ドル)。

フィリップ・アイザワ トラスト タイフアンド（清算期）

財務書類の注記

2022年12月30日（償還日）

10. 銀行預金

	2022年 米ドル	2021年 米ドル
銀行預金	1,609,347	165,890

三井住友信託銀行株式会社ロンドン支店のグローバルサブカストディアンである、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン社の2022年12月30日（償還日）現在の銀行預金残高は1,609,347米ドル（2021年：165,890米ドル）であった。2022年1月1日から2022年12月30日（償還日）までの期間において、銀行預金で得られた利息収入は1,760米ドル（2021年：0米ドル）。三井住友信託銀行株式会社ロンドン支店は、受託会社の関連会社である。

11. ブローカーに対する債権

	2022年 米ドル	2021年 米ドル
証拠金勘定	—	63,127

12. 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。

フィリップ・アイザワ トラスト タイフアンド（清算期）

財務書類の注記

2022年12月30日（償還日）

## 12. 買戻可能受益証券の口数（続き）

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：

	2022年	2021年
期首	14,699	15,079
期中受益証券の発行	20	660
期中受益証券の買戻	(14,719)	(1,040)
期間末／期末	—	14,699

## 13. 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示されている。買戻可能受益証券はシリーズ・トラストに戻すことができ、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（取引コストの控除なし）で表示される。2022年12月30日（償還日）および2021年12月31日現在、HKFRS第13号による投資ポジションの評価と、シリーズ・トラストの目論見書に示されている方法との間に違いはなかった。

2022年12月30日（償還日）現在、シリーズ・トラストには、資本として分類されるブック金融商品が0米ドル（2021年：2,486,942米ドル）あり、発行済受益証券口数が0口（2021年：14,699口）あった。

## 14. 未払買戻代金

未払買戻代金とは、買戻しによる未払金額に関連するものであり、取引日は会計報告期間（期末日またはそれ以前）に含まれているが、決済日が会計報告日以降のものを指す。

2022年12月30日(償還日)

#### 15. 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)、流動性リスク、信用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する。

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る；および
- 現金および投資活動から直接生じる短期の債権債務

フィリップ・アイザワ トラスト タイフアンド (清算期)

財務書類の注記

2022年12月30日 (償還日)

15. **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る。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い。シリーズ・トラストの現金及び現金同等物に係る金利リスクにさらされる残高は、注記 10 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る。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。2022年1月1日から2022年12月30日 (償還日) までの期間および2021年12月31日終了の会計年度において、シリーズ・トラストは、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る。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。2022年1月1日から2022年12月30日 (償還日) までの期間および2021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。

2022年12月30日 (償還日) 現在、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ない。

フィリップ・アイザワ トラスト タイフアンド (清算期)

財務書類の注記

2022年12月30日 (償還日)

15. 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)

2021年12月31日現在、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。

2021年12月31日現在

原通貨	シンガポール・ドル 米ドル	タイ・パーツ 米ドル	合計 米ドル
<b>資産</b>			
銀行預金	—	165,890	165,890
損益を通じて公正価値で 測定される金融資産	64,588	2,295,990	2,360,578
ブローカーに対する債権	—	63,127	63,127
<b>資産合計</b>	<b>64,588</b>	<b>2,525,007</b>	<b>2,589,595</b>

下記の分析は2021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。

2021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)
シンガポール・ドル	+/-5%	+/-3,229
タイ・パーツ	+/-5%	+/-126,250

フィリップ・アイザワ トラスト タイフアンド (清算期)

財務書類の注記

2022年12月30日 (償還日)

15. 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

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変動リスクである。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る。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タイ証券取引所指数 (以下「SET 指数」という。) を緊密に監視している。

2022年12月30日 (償還日) 現在、損益を通じて公正価値で測定される金融資産はない。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。

SET 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
2021年	+/-5%	+/-137,279

(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な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。2022年1月1日から2022年12月30日 (償還日) までの期間および2021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。

フィリップ・アイザワ トラスト タイフアンド（清算期）

財務書類の注記

2022年12月30日（償還日）

15. 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）

比較的流動性の低い証券が取引される市場は、より流動性の高い証券が取引される市場よりも不安定な傾向がある。シリーズ・トラストの資産が比較的流動性の低い市場へ投資される場合、投資運用会社はシリーズ・トラストの投資資産を望ましい価格で望ましい時間内に売却できないことがある。シリーズ・トラストの上場証券はすべて様々な証券取引所に上場されているので換金可能と考えられるが、より小規模な会社の流動性の状況は、市況によって極めて大きく変わることがある。シリーズ・トラストが短期間で投資を流動化することを決定した場合に、マーケット・インパクト・コストが生じると予想される。

2022年12月30日（償還日）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	(13,800)	(55,722)	(69,522)
未払買戻代金	(1,519,373)	—	(1,519,373)
未払清算手数料	—	(22,212)	(22,212)
負債合計	<u>(1,533,173)</u>	<u>(77,934)</u>	<u>(1,611,107)</u>

2021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	(14,084)	(88,569)	(102,653)
負債合計	<u>(14,084)</u>	<u>(88,569)</u>	<u>(102,653)</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。2022年12月30日（償還日）現在および2021年12月31日現在、保有資産の予想される流動性は1ヶ月未満であった。

(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す可能性がある。

2022年12月30日（償還日）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、主として、ブローカーに対する債権が0米ドル（2021年：63,127米ドル）、銀行預金ブラウン・ブラザーズ・ハリマン社に1,609,347米ドル（2021年：165,890米ドル）である。

財務書類の注記

2022年12月30日 (償還日)

15. 金融リスクおよび管理目的ならびに方針 (続き)

(c) 信用リスク (続き)

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。有価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いときに、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おいて重大な信用損失は想定していない。

(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・トラストの発行口数は0口(2021年14,699口)である (注記12)。

シリーズ・トラストの投資目的は、シリーズ・トラストの投資方針の範囲内で上場または未上場の普通株式、優先株式、ワラント、新株予約権、社債その他派生商品に投資することにより、一貫してプラスのリターンを得ることである。

投資運用会社は、一時的にシリーズ・トラストの現金を定期預金や短期金融商品およびその他現金同等物などの金融商品に投資することができる。また、投資運用会社は、リスク軽減またはリスク管理の目的で、有価証券やその他の金融商品に直接投資を行うことができる。

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15(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。

16. 後発事象

2022年12月30日 (償還日) 現在の未払い償還金1,519,373米ドルが、2023年1月10日に全額支払われた。

上記に開示した以外に、2022年12月30日 (償還日) 時点の財務書類に重大な影響を及ぼす修正や開示が必要な事象は発生していない。

フィリップ・アイザワ トラスト タイフアンド (清算期)

財務書類の注記

2022年12月30日 (償還日)

17. **財務書類の承認**

本財務書類は2023年5月9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 タイファンド（清算期）

未監査ポートフォリオ一覧

2022年12月30日（償還日）

2022年12月30日（償還日）現在、保有されている株式はなかった。

2021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>シンガポール</u>			
Thai Beverage Public Company Limited	132,100	64,588	2.60
<u>タイ</u>			
Advanced Info Service Public Company Limited	20,700	143,546	5.77
Amata Corporation Public Company Limited	197,968	125,345	5.04
Amata VN Public Company Limited	35,224	7,700	0.31
Bangkok Bank Public Company Limited	13,500	49,454	1.99
Bank of Ayudhya Public Company Limited	91,500	97,936	3.94
Cal-Comp Electronics (Thailand) Public Company Limited	764,916	74,723	3.00
Charoen Pokphand Foods Public Company Limited	138,500	106,484	4.28
Indorama Ventures Public Company Limited	47,500	61,940	2.49
Kasikornbank Public Company Limited	31,200	133,579	5.37
Land & Houses Public Company Limited	433,280	114,960	4.62
Mega Lifesciences Public Company Limited	80,000	121,808	4.90
Namyong Terminal Public Company Limited	463,100	64,508	2.59
Platinum Group Public Company Limited	26,400	2,372	0.10
PTT Exploration Public Company Limited	26,753	95,181	3.83
PTT Global Chemical Public Company Limited	57,000	100,966	4.06
PTT Public Company Limited	192,000	219,978	8.85
Quality Houses Public Company Limited	733,500	49,981	2.01
Ratch Group Public Company Limited	45,000	61,055	2.46
Rojana Indus Park Public Company Limited	251,400	50,406	2.03
SCG Packaging Public Company Limited	1,346	2,810	0.11
Thai Oil Public Company Limited	30,000	44,773	1.80
The Siam Cement Public Company Limited	9,550	111,144	4.47
The Siam Commercial Bank Public Company Limited	47,000	179,968	7.24
Unique Engineering and Construction Public Company Limited	306,700	60,106	2.42
Vinythai Public Company Limited	29,600	34,359	1.38
WHA Corporation Public Company Limited	830,000	88,088	3.54
WHA Premium Growth Real Estate Investment Trust	126,000	48,246	1.93
Wice Logistics Public Company Limited	77,000	44,574	1.79
		<u>2,295,990</u>	<u>92.32</u>
損益を通じて公正価値で測定される金融資産合計		<u>2,360,578</u>	<u>94.92</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	2006年11月10日		投資信託契約終了時の状況	
	投資信託契約終了日	2022年12月30日		資産総額	1,611,107米ドル
区分	投資信託当初払込時 (2007年1月5日)	投資信託契約終了時 (2022年12月30日)	差引増減	負債総額	91,758米ドル
				純資産総額	1,519,350米ドル
受益権口数	168,287口	11,144口	157,143口	受益権口数	11,144口
元本額	16,828,700米ドル	1,519,350米ドル	15,309,350米ドル	1口当たり償還金	136.34米ドル
毎計算期末の状況					
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6期	18,609,772.19	14,684,608.67	220.07	—	—
第7期	14,684,608.67	8,175,732.12	179.26	—	—
第8期	8,175,732.12	6,146,717.47	178.58	—	—
第9期	6,146,717.47	4,052,588.68	141.98	—	—
第10期	4,052,588.68	4,419,885.27	164.65	—	—
第11期	4,419,885.27	4,523,955.04	212.66	—	—
第12期	4,523,955.04	3,448,653.79	186.13	—	—
第13期	3,448,653.79	2,833,448.89	183.16	—	—
第14期	2,833,448.89	2,540,139.91	168.46	—	—
第15期	2,540,139.91	2,468,209.42	167.92	—	—
第16期	2,468,209.42	1,519,349.53	136.34	—	—

## 6 お知らせ

ファンドの純資産総額が減少したことにより、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りつつあったことから、管理会社は、ファンドを2022年12月30日付で繰上償還いたしました。