

ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドー
ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・
グロース・ファンド

アイルランド籍／契約型／追加型外国投資信託
円クラス受益証券

運用報告書(全体版)

作成対象期間：第15期(2019年1月1日～2019年12月31日)

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。
さて、ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドーユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンド(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第15期(以下「当期」ということがあります。)の決算を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。
今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

ファンドの仕組みは次のとおりです。

ファンド形態	アイルランド籍／契約型／追加型外国投資信託 円クラス受益証券
信託期間	円クラスは、2005年10月14日から運用を開始し、設立日から100年後に終了します。ただし、繰上償還によりファンドが償還日より前に終了することがあり、また、受益証券クラスのすべての受益証券が強制的に買い戻されることがあります。米ドルクラスは、2006年2月22日から運用を開始し、2015年11月30日に終了しました。
運用方針	ファンドは、長期的な値上がり益の追求を目的とします。
主要投資対象	主として、日本の金融商品取引所に上場している、または日本証券業協会によって規制されている日本の店頭市場に登録されている、大幅な値上がり益を期待できる会社の株式および株式関連証券(例えば、固定利付転換社債、ワラント債、エクイティ・ワラント)
ファンドの運用方法	主要投資対象に投資することにより運用します。
分配方針	管理会社は、分配を宣言する予定はありません。

管理会社

カーネ・グローバル・ファンド・マネージャーズ
(アイルランド)リミテッド

代行協会員

みずほ証券株式会社

目次

	頁
I. 運用の経過および運用状況の推移等	1
II. 運用実績	8
III. 純資産額計算書	13
IV. ファンドの経理状況	14
V. お知らせ	50

(注) アメリカ合衆国ドル(以下「米ドル」といいます。)の円貨換算は、便宜上、2020年4月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=106.87円)によります。

I. 運用の経過および運用状況の推移等

(1) 当期の運用経過および今後の運用方針

■当期の1口当たり純資産価格等の推移について



第14期末の1口当たり純資産価格	
円クラス	7,021円(分配金額:0円)
第15期末の1口当たり純資産価格	
円クラス	6,669円(分配金額:0円)
騰落率	
円クラス	-5.01%

1 口当たり純資産価格の主な変動要因

当期の受益証券1口当たり純資産価格の主な変動要因は、日本の株式市場の総合的な成果であり、特に、ファンドのポートフォリオに含まれる企業の成果です。

(注1) 1口当たり純資産価格は、2018年12月末日現在の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

(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おりません。

■分配金について

該当事項ありません。

■投資環境について

政治

国内

第二次安倍政権は2018年末に7年目を迎えました。安倍氏は現在、歴代最長の首相として新記録を樹立しています。5月には、新たな「令和時代」が始まり、トランプ大統領が令和初の国賓として来日しました。6月、日本は議長国として初めてG20首脳会談を主催し、自由貿易の基本原則を確認するとともに、2050年までに海洋プラスチック廃棄物をゼロにすることなどを目標として合意に盛り込みました。第25回参議院選挙は、若年層の低投票率を主な要因として、与党の議席数増という結果となりました。10月の消費増税前には、キャッシュレス決済キャンペーンによって促進された駆け込み需要があり、増税後には反動で消費活動が鈍化したものの、増税の影響は2019年末までに終息しました。12月には、政府は、災害からの復旧および復興ならびに世界経済の減速のリスクに対応するための措置として、26兆円の経済対策を承認しました。

海外

米国において、トランプ大統領は、年初の一般教書演説で「米国の利益を外交の最優先課題とすること」と述べ、結束を呼びかけました。特に中国との間では、これまでに3回にわたり、追加関税が課せられてきましたが、2019年6月の米中首脳会談において、貿易交渉の再開と第四弾の追加関税を当面見送ることで合意した旨両国にて発表されました。その後、両国は、中国が農産物を大量購入するという第1段階の合意に達しました。知的財産権の保護および不法な財産権移転の防止が今後の課題となりうる見込みです。

欧州においては、4月にスペインで総選挙が行われ、移民の規制や難民排斥の動きがみられ極右反欧州連合（EU）勢力が躍進しました。さらに、各国指導者中心の勢力図が衰退していることに起因してドイツのメルケル首相が2021年の任期満了で辞任する意向を示しました。一方、英国では、ジョンソン首相率いる保守党の下ブレグジットに関する協定案が10月に可決され、英国は2020年1月31日にEUから離脱しました。

中国においては、習近平国家主席が広域経済圏としてアジア、欧州およびアフリカをつなぎ、米国に依存しない経済政策を外交政策の基本とする一帯一路構想を打ち出しています。米国との貿易摩擦では、米国への輸入拡大合意により追加関税が回避されたものの、知的財産権協定の強化や産業補助金政策などの問題で、新たな摩擦が生じる可能性があります。また、香港、台湾およびウイグル自治区については、内政面に留意する必要があります。

経済

国内

2019年の日本の実質国内総生産（GDP）は+0.9%になると見込まれています。対中輸出は、米中摩擦の激化を受けて減少が続いており、機械、産業用ロボットおよび電子部品などの製造業が低迷を続けています。一方、内需は堅調で、10月の消費増税前に需要が急増し、増税後の反動減はあったものの、補正予算で盛り込まれた国土強靱化対策による公共投資などにより堅調に推移し、+0.8%であった2018年のGDPを超える拡大が見込まれています。さらに、労働力不足および政府の職場改革政策を背景に、省力化および自動化技術ならびに2020年東京オリンピックに関連する需要の拡大に対して積極的な資本的支出が見られました。

海外

米国の2019年予測成長率は+2.4%です。年初には米中貿易摩擦の影響で株価が下落しましたが、その後は雇用環境および所得環境の好転や株価の回復により上昇しました。一方、個人消費は、減速傾向にありましたが、2018年の減税の影響もあり、連邦準備理事会（FRB）による3回連続の利下げに支えられました。米中間の貿易摩擦の激化も対中輸出の遅れおよび設備投資の先送りにつながったものの、2019年12月に第1段階合意に達したことや、2020年11月の大統領選挙を控えた政策管理により先行きへの懸念は低下しており、経済成長も期待できます。

欧州では、2019年の成長率は+1.2%と予想されています。2018年半ばから、経済的原動力としてのドイツの役割が縮小し始めました。米中貿易摩擦の影響で対中輸出が減少し、英国のEU離脱による先行きの不透明感から、製造業を中心に設備投資が抑制されました。それにも関わらず、10月の英国のブレクジット合意および米中貿易交渉の進展によりユーロ圏の景気減速は止まると考えられ、イタリアなど雇用環境が改善中の地域を除いては緩やかな成長を見込んでいます。

中国では、2019年には+6.1%の成長が予想されています。中国政府は、米国に依存を続けないため、地方特別目的債の発行、インフラ投資および「一路一帯」の経済圏構想に向けたその他の取組みを加速させるとともに、インフラ投資および固定資産投資を支援する景気刺激策のための政策金融を実施しています。しかしながら、政府の債務削減や電子機器部品の在庫調整の長期化などの影響で設備投資は低迷し、製造業を中心に経済成長は鈍化しました。現在は、米中貿易摩擦の一時的な中断による対米輸出の再開に加えて在庫調整による生産回復の兆しが見られ、景気の回復が見込まれますが、貿易問題に対する懸念が完全には解消されていないことから、今後の進展を注視する必要があります。

国内経済見通し（内閣府）

（単位：％）

	2018年度 実績	2019年度 予想	2020年度 見通し
実質GDP成長率	+0.3	+0.9	+1.4
民間最終消費支出	+0.1	+0.6	+1.0
民間住宅投資	-4.9	+1.5	-1.9
民間企業設備投資	+1.7	+2.2	+2.7
外需寄与度	-0.1	-0.3	-0.1
名目GDP成長率	+0.1	+1.8	+2.1
完全失業率	+2.4	+2.3	+2.3
消費者物価指数・変化率	+0.7	+0.6	+0.8

*内閣府「平成31年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度」

*総務省「労働力調査」および「消費者物価指数」

	2018年	2019年	2020年
世界実質GDP成長率	3.6	3.0	3.4
日本実質GDP成長率	0.8	0.9	0.5
米国実質GDP成長率	2.9	2.4	2.1
ユーロ圏実質GDP成長率	1.9	1.2	1.4
中国実質GDP成長率	6.6	6.1	5.8

* IMF「世界経済見通しアップデート」 2019年10月発表

株式市場

2019年1月から12月にかけて、TOPIXは15.2%上昇し、日経平均株価は18.2%上昇しました。日経ジャスダックの中小型株は19.5%上昇し、東証二部指数は16.6%上昇しました。

日本の株式市場は、2019年1月から4月にかけて上昇しました。年初にはアップルの売上高見通しの下方修正を受け円安に転じたものの、米通貨当局による金融政策の転換を受けて反発し、連邦公開市場委員会（FOMC）は、2019年の利上げ見通しを2倍に引き上げ、通貨供給量の削減を停止した9月下旬には穏やかな市況となりました。米中貿易交渉など外交交渉の継続により対中制裁は先送りされ、最終合意に向けた進展が期待されます。2018年第3四半期の国内業績は、自動車および電気機器などの業種では下方修正されたものの、4社に1社の割合で業績を上方修正する見通しです。

2019年5月から8月にかけて、日本の株式市場は下落しました。米国が中国からの2,000億米ドルの輸入に対する関税を10%から25%へ引き上げ、3,000億米ドルに対する第四弾制裁関税の準備を発表したことから、世界的な景気減速への懸念が浮上しました。加えて、米国商務省は中国の通信機器大手ファーウェイに禁輸措置を下しました。6月下旬のG20大阪サミット中に開催された米中会議では、貿易交渉の再開、対中制裁第四弾の延期およびファーウェイの一部製品の販売許可が合意されたものの、8月にトランプ大統領は9月から対中制裁第四弾を発動することを表明し、世界経済への悪影響が再び懸念されるようになり、貿易交渉の再開方針が発表されたにも関わらず、確実に実施されないままでした。連邦準備理事会は、将来における不確実な状況を積極的に予防するため、FOMCにて金利の引下げを決定しました。

日本では、3月末決算の企業の業績が発表されました。純利益は増益が見込まれるものの、純収益は基本的に横ばいで推移すると予想されています。製造業よりも非製造業が堅調で、小売業と不動産業の業績予想が好調でした。7月には参議院選挙が行われましたが、与党が過半数を維持したため、株式市場の動きはほとんどありませんでした。

2019年9月から12月にかけては、国内の株式市場は上昇しました。米中貿易交渉の進展と第1段階の合意により、世界経済に対する楽観的な見方が出てきました。米国は、12月16日に予定されていた対中制裁第四弾における1,600億米ドル分の関税措置を延期して、1,200億米ドル分の関税を15%から7.5%に引き下げることにし、中国は、知的財産権の強化ならびに農作物、工業製品およびその他の製品の購入拡大に合意しました。また、連邦準備理事会の金利引下げや短期国債の買入れ拡大などの金融緩和策が日本株に追い風となり、同年の年間最高値を付けたほか、米国では株価指数が過去最高の高値を付けました。

日本では、消費税が10%に引き上げられたものの、反応は限定的と思料されました。7月から9月期の国内企業決算では、製造業の年間収益見通しが下方修正されましたが、これらの企業の株価は上昇し、一方、台風災害の影響は限定的でした。

2019年12月30日現在、TOPIXの終値は1,721.36でした。セクター別では、精密機器および電気機器ならびにその他の製品部門が大幅に上昇した一方で、石油および石炭製品、電力、ガスならびに航空輸送部門は下落しました。

■ポートフォリオについて

ファンドは、1株当たりの利益（EPS）成長が市場平均を上回ると見込まれる国内企業に重点投資を行い、個別企業リサーチに基づくボトム・アップ型のアグレッシブ運用を採用しています。そのプロセスは、個々の企業リサーチに基づいており、企業取材を通して今後3年間のEPSを予測し、株価のバリュエーション後、中長期的なキャピタル・ゲインのポテンシャルが高い企業を選定しています。

	ユキ・ミズホ・ジャパン・ ダイナミック・グロース・ ファンド	TOPIX	差異
2019年1月1日～2019年12月31日	-5.0%	15.2%	-20.2%

* 再投資ベース

ポートフォリオ52社の業績変動率は、6.0%の売上増、8.8%の経常利益増、6.3%の純利益増でした。利益率に関しては、経常利益が13.2%、純利益が9.4%であり、いずれもTOPIX全体の数値を上回っています。加えて、ポートフォリオに対する配当性向は32.7%です。

ポートフォリオ構築にあたり、ポートフォリオ・マネジャーは、以下の投資テーマに重点を置きました。

- ① EPSの成長と株価ボラティリティの低さを誇る著名な日本企業
- ② 中長期的に高水準な収益成長を達成できる、日本において確固たるビジネスモデルを有している企業
- ③ いわゆる第4次産業革命の一環であるIoTと5Gに貢献する、中長期的に収益成長が持続可能な企業
- ④ 遊休資産の活用や資産形成を支援する企業

全体的なパフォーマンスへの寄与に関しては、株式会社トラストテック（現ビーネックスグループ）およびヒノキヤグループ等は、ファンドの全体的なパフォーマンス不振の要因となりました。今後3年間の業績予想、分析およびデュエリジェンスを通して、以下の会社がパフォーマンスに寄与しました。

光学ガラスの最大手製造会社であるHOYA株式会社（7741）は、北米および欧州を中心に、安定した収益源である主力事業の眼鏡レンズの売上増加が見込まれることから、2021年第3四半期にベトナムで新しい工場を操業することを計画しています。売上の約35%を占める情報通信事業では、EUVおよびその他のアプリケーション向けの高度な製品の開発研究および大量生産の需要を取り込んだ結果、半導体用マスクブランクスが大きく成長しました。マスクブランクの需要は半導体の出荷量ではなくデザイン段階における半導体の注文であるため、EUVおよびその他の技術の発達に伴う高度な製品および需要の増加を見込んでいます。加えて、データセンター向けニアライン製品の売上が増加し、3.5インチ型HDD向けのガラス基板が利益成長に貢献しました。

株式会社アクトコール（6064）は、賃貸住居の入居者を対象とした会員制度ならびに不動産管理会社を対象とした賃料回収および賃料決済サービスを含む、日常的な住宅関連の問題に迅速に対応する緊急サービスを提供しています。

会員数の着実な増加による会費収入の増加に加えて、会計管理などの様々な事業および不動産管理業界を支援する賃貸保証会社を保有しているため、不動産管理会社は、総合的なサポートサービスとしての株式会社アクトコールを容認しています。また、11月には新規不採算事業からの撤退に成功し、収益増を遂げました。

株式会社光通信（9435）は、インターネット回線およびその他の通信回線、携帯電話システム（MVNO）、OA機器代行サービスおよび法人向け電力小売契約、宅配ウォーターサーバーならびに個人向け通信回線などを提供しています。そのビジネスモデルは、営業力を活かした顧客獲得をベースとした継続的な経常収益モデルであり、長期的な収益を生み出すことが期待される幅広い商品をもつ

て、契約顧客数が安定して増加しています。最近では、中小企業向け電力小売事業において、電力取引所からのホールセールの電力調達価格低下も収益増に寄与しています。

株式会社バリューHR（6078）は、契約管理および福利厚生プログラム（健康診断、健康管理など）とあわせて、健康保険組合向けに新規のサポートを行っています。同社は、現在80の健康管理組合と契約していますが、労働者の不足および外部委託の傾向からかかるトレンドに移行する組合数が増加中であり、年間10から15の組合の新規加入を見込んでいます。同社の収益は、新規契約時に発生する付加収益、継続的管理による経常収益および組合加入者の増加により、今後も成長が見込まれています。

■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

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

■今後の運用方針

12月、株式市場はプラスで引けました。同月中成長株への移行のため資金の大幅なシフトがあり、収益のない配当利回り株および見過ごされていた割安株への資本移動は減少しました。特に、既に高株価収益率で取引されている高成長小型株を中心に買いが入りました。米中貿易交渉は解決の兆しが見え始めているものの、依然として不確実な状況が続いています。中国関連企業は、来年度の業績回復見通しについてまだコメントを出していません。国内需要を中心としたポートフォリオのリスクをコントロールしながら、収益性の高い銘柄を選別する投資プロセスを継続的に実施します。投資運用会社の投資方針は、ファンダメンタルズを注視し、合理的なP E Rを有する成長率の高い会社を見極め、投資を行うことです。投資運用会社は、企業業績を分析・評価することで、中長期的な利益の向上が期待でき、出来高の成長に基づくE P Sの高い伸び率が期待できる企業への投資に重点を置きます。

世界的なコロナウイルス（C O V I D 19）情勢は変化し続けており、他に類を見ない状況であることもあり、ポートフォリオ対象企業の市場価格および2020年の財務結果への影響を予測することは極めて困難です。投資運用会社は、問題の深刻さならびにファンドのポートフォリオ対象企業を含む世界経済および世界中の様々なビジネスへの回避不能な重大な影響を軽視するものではありません。

投資運用会社は、かかる状況を決算後の調整不可能な事象とみなしており、ポートフォリオの評価についてC O V I D 19による調整をしていません。

今後の進展を注意深く監視し、本事象に関する追加の情報およびアップデートにつきましては次回の投資家への報告書にて公表します。

(2) 費用の明細

項目	項目の概要	
管理報酬	<p>ファンドの純資産価額の1億ユーロ以下の部分については、純資産価額の0.09%</p> <p>ファンドの純資産価額の1億ユーロを超えて2億5,000万ユーロ以下の部分については、純資産価額の0.05%</p> <p>ファンドの純資産価額の2億5,000万ユーロを超える部分については、純資産価額の0.03%</p> <p>(最低年間報酬：72,000ユーロ)</p>	<p>信託証書に定める管理会社としての業務の対価として、管理会社に支払われます。</p>
受託会社の報酬	<p>①純資産価額の年率0.02%</p> <p>②一証券取引について、25米ドル</p>	<p>ファンドの資産の保管業務等の受託業務の対価として、受託会社に支払われます。</p>
投資運用会社の年間報酬	<p>純資産価額の年率0.995%</p>	<p>投資運用契約に基づく投資運用業務の対価として、投資運用会社に支払われます。</p>
成功報酬	<p>受益証券1口当たり純資産価格が最高水準値を超えた額の10%相当</p>	<p>成功報酬は、投資運用会社と販売会社に支払われます。</p> <p>(注) 成功報酬の50%は投資運用会社が受領し、残りの50%は当該受益証券を販売した販売会社が受領します。</p>
管理事務代行報酬	<p>ファンドの純資産価額の2億5,000万米ドル以下の部分については、純資産価額の0.05%</p> <p>ファンドの純資産価額の2億5,000万米ドルを超えて5億米ドル以下の部分については、純資産価額の0.04%</p> <p>ファンドの純資産価額の5億米ドルを超えて10億米ドル以下の部分については、純資産価額の0.03%</p> <p>ファンドの純資産価額の10億米ドルを超える部分については、純資産価額の0.015%</p> <p>ただし、当該報酬は、ファンドの純資産価額の0.05%を超えない</p> <p>(最低年間報酬：60,000米ドル)</p>	<p>ファンドの純資産総額、1口当たりの純資産価格の計算等の日々の管理事務代行業務の対価として、管理事務代行会社に支払われます。</p>
販売報酬	<p>純資産価額の年率0.395%</p>	<p>受益証券販売・買戻契約に基づき、ファンド証券の販売・買戻業務の対価として、販売会社に支払われます。</p>
代行協会員報酬	<p>純資産価額の年率0.10%</p>	<p>目論見書の配布の手配、1口当たり純資産価格の公表、トラストに関する文書の配布、およびこれらに付随する業務の対価として、代行協会員に支払われます。</p>
その他の費用(当期)	<p>5.526%</p>	<p>ファンドの設立に係る専門家による業務等ならびに弁護士に支払う開示書類の作成・届出業務等および監査人等に支払う監査業務等の役務の対価として支払われます。</p>

(注) 各報酬については、目論見書に定められている純資産価額に対する料率を記しています。「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。

Ⅱ. 運用実績

(1) 投資状況

資産別および地域別の投資状況

(2020年4月末日現在)

資産の種類	国名	時価合計 (円)	投資比率 (%)
株式	日本	377,277,350	96.01
現金・預金・その他の資産（負債控除後）		15,694,570	3.99
合計（純資産総額）		392,971,920	100.00

(注) 投資比率とは、ファンドの純資産価額に対する当該資産の時価の比率をいいます。以下同じです。

(2) 投資資産

① 投資有価証券の主要銘柄

(2020年4月末日現在)

順位	銘柄	国名	業種	株数 (株)	円				投資 比率 (%)
					取得価額		時価		
					単価	金額	単価	金額	
1	エムスリー	日本	インターネット	3,900	2,536	9,891,303	3,890	15,171,000	3.86
2	カブコン	日本	情報・通信	4,600	3,146	14,469,898	3,295	15,157,000	3.86
3	ライオン	日本	化学	6,600	1,829	12,074,466	2,251	14,856,600	3.78
4	花王	日本	化粧品及びパーソナルケア	1,700	7,831	13,313,246	8,316	14,137,200	3.60
5	第一三共	日本	製薬	1,900	6,957	13,218,022	7,382	14,025,800	3.57
6	神戸物産	日本	卸売	2,600	4,027	10,471,031	5,180	13,468,000	3.43
7	任天堂	日本	その他製品	300	37,767	11,330,249	44,650	13,395,000	3.41
8	テルモ	日本	ヘルスケア製品	3,400	3,481	11,834,576	3,572	12,144,800	3.09
9	小林製薬	日本	製薬	1,200	8,636	10,363,199	9,940	11,928,000	3.04
10	ユニ・チャーム	日本	化粧品及びパーソナルケア	2,900	3,325	9,643,594	3,950	11,455,000	2.91
11	ダイキン工業	日本	建材	800	13,037	10,429,835	14,005	11,204,000	2.85
12	HOYA	日本	電子機器	1,100	7,591	8,349,863	9,866	10,852,600	2.76
13	オリンパス	日本	ヘルスケア製品	5,700	1,378	7,851,991	1,726	9,835,350	2.50
14	アステラス製薬	日本	製薬	5,400	1,821	9,832,236	1,787	9,647,100	2.45
15	塩野義製薬	日本	製薬	1,500	5,774	8,661,416	5,929	8,893,500	2.26
16	エスプール	日本	商業サービス	11,200	550	6,163,952	749	8,388,800	2.13
17	イオンディライト	日本	商業サービス	2,600	3,854	10,019,784	3,090	8,034,000	2.04
18	日本マクドナルドホールディングス	日本	小売	1,500	5,376	8,063,784	5,280	7,920,000	2.02
19	南海電気鉄道	日本	運輸	3,200	2,996	9,587,086	2,404	7,692,800	1.96
20	住友電設	日本	建設	3,300	2,847	9,394,322	2,257	7,448,100	1.90
21	日本電子	日本	電化製品	2,200	2,475	5,444,981	3,215	7,073,000	1.80
22	東京エレクトロン	日本	電化製品	300	20,598	6,179,289	22,940	6,882,000	1.75
23	エーザイ	日本	製薬	900	5,291	4,761,831	7,530	6,777,000	1.72
24	オービック	日本	コンピューター	400	12,336	4,934,421	16,220	6,488,000	1.65
25	キッコーマン	日本	食料品	1,300	5,205	6,766,584	4,980	6,474,000	1.65
26	小田急電鉄	日本	運輸	2,700	2,561	6,915,780	2,373	6,407,100	1.63
27	富士通ゼネラル	日本	電子機器	3,500	2,016	7,056,172	1,795	6,282,500	1.60
28	コーエーテクモホールディングス	日本	情報・通信	2,200	3,039	6,686,748	2,851	6,272,200	1.60
29	スクウェア・エニックス・ホールディングス	日本	情報・通信	1,400	4,475	6,264,472	4,405	6,167,000	1.57
30	ニチレイ	日本	食料品	2,100	2,497	5,242,901	2,686	5,640,600	1.44

② 投資不動産物件
該当事項ありません。

③ その他投資資産の主要なもの
該当事項ありません。

(3) 純資産の推移

下記の各会計年度末および2019年1月1日から2019年12月末日までの1年間における各月末の純資産の推移は、以下のとおりです。

	純資産価額 (円)	1口当たりの純資産価格	
第6会計年度末 (2010年12月末日)	1,619,303,775	円クラス 米ドルクラス	4,365円 53.44米ドル (5,711円)
第7会計年度末 (2011年12月末日)	1,073,331,773	円クラス 米ドルクラス	3,333円 43.06米ドル (4,602円)
第8会計年度末 (2012年12月末日)	960,093,431	円クラス 米ドルクラス	3,750円 43.53米ドル (4,652円)
第9会計年度末 (2013年12月末日)	1,353,751,238	円クラス 米ドルクラス	6,153円 58.47米ドル (6,249円)
第10会計年度末 (2014年12月末日)	1,392,271,782	円クラス 米ドルクラス	6,759円 56.56米ドル (6,045円)
第11会計年度末 (2015年12月末日)	1,293,771,783	円クラス 米ドルクラス	6,882円 -
第12会計年度末 (2016年12月末日)	1,245,692,593	円クラス 米ドルクラス	7,159円 -
第13会計年度末 (2017年12月末日)	1,096,962,734	円クラス 米ドルクラス	10,252円 -
第14会計年度末 (2018年12月末日)	540,624,567	円クラス 米ドルクラス	7,021円 -
第15会計年度末 (2019年12月末日)	480,148,505	円クラス 米ドルクラス	6,669円 -
2019年1月末日	569,515,044	円クラス	7,396円
2月末日	574,415,469	円クラス	7,460円
3月末日	558,033,289	円クラス	7,247円
4月末日	558,474,175	円クラス	7,446円
5月末日	507,616,998	円クラス	6,768円
6月末日	524,812,324	円クラス	6,997円
7月末日	529,068,717	円クラス	7,054円
8月末日	479,008,953	円クラス	6,387円
9月末日	481,012,019	円クラス	6,413円
10月末日	485,271,165	円クラス	6,558円
11月末日	486,297,622	円クラス	6,572円
12月末日	480,148,505	円クラス	6,669円

- (注1) 米ドルクラス証券は2006年2月22日に運用が開始され、第11会計年度中の2015年11月30日に終了しました。
- (注2) 上記の1口当たり純資産価格および純資産価額は、投資者が購入または買い戻すことができる1口当たりの純資産価格またはこれを算出するための価額であり、財務書類に記載されている1口当たり純資産価格および純資産価額とは用いられている評価原則が異なるため、一致しない場合があります。
- (注3) ファンドは円建のため、米ドルクラスの1口当たりの純資産価格は、財務書類では円建で表示されていますが、申込価格・買戻価格の基になる受益証券1口当たり純資産価格は米ドル建のため、本「運用実績」においては、米ドル建で表示しています。また、投資者が実際に購入または買い戻すことができる1口当たりの純資産価格と一致しない場合があります。

(4) 分配の推移

- ① 円クラス証券
該当事項ありません。

- ② 米ドルクラス証券
該当事項ありません。

(5) 販売及び買戻しの実績

下記の各会計年度における各クラスの販売および買戻しの実績ならびに下記の各会計年度末現在の各クラス発行済口数は、以下のとおりです。

(a) 円クラス証券

	販売口数		買戻口数		発行済口数	
		本邦内における販売口数		本邦内における買戻口数		本邦内における発行済口数
第6会計年度	0	0	46,000	46,000	369,000	369,000
第7会計年度	0	0	49,000	49,000	320,000	320,000
第8会計年度	0	0	70,000	70,000	250,000	250,000
第9会計年度	2,000	2,000	36,000	36,000	216,000	216,000
第10会計年度	0	0	12,000	12,000	204,000	204,000
第11会計年度	0	0	16,000	16,000	188,000	188,000
第12会計年度	0	0	14,000	14,000	174,000	174,000
第13会計年度	0	0	67,000	67,000	107,000	107,000
第14会計年度	0	0	30,000	30,000	77,000	77,000
第15会計年度	0	0	5,000	5,000	72,000	72,000

(b) 米ドルクラス証券

	販売口数		買戻口数		発行済口数	
		本邦内における販売口数		本邦内における買戻口数		本邦内における発行済口数
第6会計年度	0	0	0	0	2,000	2,000
第7会計年度	0	0	0	0	2,000	2,000
第8会計年度	0	0	0	0	2,000	2,000
第9会計年度	0	0	0	0	2,000	2,000
第10会計年度	0	0	0	0	2,000	2,000
第11会計年度	0	0	2,000	2,000	0	0

(注) 米ドルクラス証券は2006年2月22日に運用が開始され、第11会計年度中の2015年11月30日に終了しました。

Ⅲ. 純資産額計算書

(2019年12月末日現在)

I 資産総額		503,390,750円
II 負債総額		23,242,245円
III 純資産価額 (I - II)		480,148,505円
IV 発行済口数	円クラス	72,000口
V 1口当たり純資産価格	円クラス	6,669円

(注) 上記は、公表価格 (2019年12月31日) に基づいた数値です。

IV. ファンドの経理状況

- a. ファンドの直近2会計年度の日本文の財務書類は、アイルランドにおける法令に準拠して作成された原文（英文）の財務書類を日本語に翻訳したものである。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. ファンドの原文（英文）の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるデロイトから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. ファンドの原文（英文）の財務書類は日本円で表示されている。

ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンドの 受益者に対する独立監査報告書

財務書類の監査に関する報告

ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンド（「ファンド」）の財務書類に対する意見

我々は、本財務書類について、

- ・2019年12月31日現在のファンドの資産、負債および財政状態ならびに同日に終了した会計年度中の損失を、真実かつ公正に表示しており、かつ
- ・関連する財務報告枠組み、適用ある規則および信託証書の定めに従って適正に作成されているものと認める。

我々が監査した本財務書類は、以下により構成されている。

- ・包括利益計算書
- ・財政状態計算書
- ・資本変動計算書
- ・キャッシュ・フロー計算書
- ・関連する注記1乃至21（注記1に定められる重要な会計方針の要約を含む。）

これらの作成に適用された関連する財務報告枠組みは、欧州連合により採択されている国際財務報告基準（IFRS）である（「財務報告枠組み」）。

これらの作成に適用された適用ある規則は、1990年ユニット・トラスト法、2013年欧州連合（オルタナティブ投資ファンド運用者）規則（改正済）および委員会委任規則（EU）No. 231/2013である（「適用規則」）。

意見の基礎

我々は、国際監査基準（アイルランド）（ISA（アイルランド））および適用ある法令に準拠して監査を行った。当該基準に基づく我々の責任は、本報告書の下記「財務書類の監査に対する監査人の責任」で説明する。

我々は、アイルランドにおける我々の本財務書類の監査に関連する倫理要件（アイルランド監査・会計監督機関（IAASA）が発行し、公益法人に適用される倫理基準を含む。）に従ってファンドから独立しており、我々は、当該要件に従ってその他の倫理上の責任を果たした。我々は、我々が入手した監査証拠が、我々の意見の基礎となるに十分かつ適切であると確信している。

我々の監査アプローチの要約

主要な監査事項	我々が当年度に認識した主要な監査事項は、以下のとおりである。 ・投資有価証券の評価 ・投資有価証券の存在
重要性	我々が当年度に使用した重要性は5,190,930円であるが、これは純資産の平均額の1%に基づいて決定された金額である。
範囲	我々の監査はリスクベースのアプローチであり、ファンドの構造、投資有価証券の種類、第三者業務提供会社の関与、使用されている会計プロセスおよび会計統制、ならびにファンドが運用を行う業種を考慮している。 ファンドは、1990年ユニット・トラスト法に基づきオープン・エンドのアンブレラ型ユニット・トラストとして設立されている。我々は、管理事務代行会社でありアイルランド、ダブリン1、IFSC、ギルド・ストリート、ギルド・ハウスに所在するBNYメロン・ファンド・サービシズ（アイルランド）リミテッドが保管する会計帳簿に基づいて監査を行った。
我々のアプローチの重要な変更	我々のアプローチについて、昨年行った監査からの重要な変更はなかった。

継続事業に関連する結論

我々は、以下の場合にISA（アイルランド）によって我々に報告が要求される以下の事項に関して報告すべき事柄がない。

- ・管理会社が財務書類の作成において継続事業を前提とする会計処理を実施することが不適切である場合。
- ・財務書類が発行を授権された日から最低12か月間ファンドが継続事業を前提とする会計処理を継続的に実施する能力に関して重要な疑義を生じさせるような認識済の重要な不確実性について、管理会社が財務書類において開示していない場合。

主要な監査事項

主要な監査事項は、我々の職業的専門家としての判断において当会計年度の財務書類に対する我々の監査の中で最も重要であった事項であり、我々が認識した重要な虚偽記載（不正によるものであるか否かを問わない。）の最も重大な評価済リスクを含んでおり、かかるリスクは、監査戦略全般、監査における資源配分および従事チームの努力の指示に対して最大の効果をもたらしたものを含んでいる。これらの事項は、本財務書類全体に対する我々の監査の文脈において、また本財務書類への我々の意見の形成に際して対処されたものであり、我々はこれらの事項に関して別途の意見を提供しない。

損益計算書を通じた公正価値での金融資産および負債の評価	
主要な監査事項の詳細	<p>2019年12月31日に終了した会計年度において、ファンドの投資有価証券455,165,800円は、純資産総額である480,147,678円の94.8%に相当した。レベル1の投資有価証券は財政状態計算書上の大部分の残高を表章するため、かかる投資有価証券の評価は主要な監査事項と考えられている。これは、ファンドの業績の主要な推進力でもあり、重要な虚偽記載における最も重大なリスクであると考えられてきた。</p> <p>本財務書類の注記15も参照のこと。</p>
我々の監査の範囲が主要な監査事項に対処した方法	<p>我々は、リスクに対処するため以下の監査手続を行った。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・我々は、理解を得て、レベル1の投資有価証券の評価プロセスにおいて実施された主要な統制の策定を評価した。 ・我々は、バンク・オブ・ニューヨーク・メロンの業務監査人のSOC1報告書入手し、評価プロセスにおいて実施されている主要な統制を識別し、かかる主要な統制の例外を精査した。 ・我々は、ファンドの投資有価証券の評価方針がIFRS第13号に則しているかを検討した。 ・我々は、年度末の投資ポートフォリオ内のレベル1の投資有価証券の価格について独立の価格設定情報源が公表した価格であることに合意した。

損益計算書を通じた公正価値での金融資産および負債の存在	
主要な監査事項の詳細	<p>年度末の投資ポートフォリオは、上場株式証券からなり、455,165,800円と評価された。投資有価証券は財政状態計算書上の大部分の残高を表章するため、投資有価証券の存在は主要な監査事項と考えられている。これは、ファンドの業績の主要な推進力でもあり、重要な虚偽記載におけるリスクの一つであると考えられてきた。</p> <p>ファンドの投資有価証券の存在および正当権原は、本財務書類に重要な虚偽記載がないことを確保する上で極めて重要である。投資有価証券が年度末において存在しないリスクがある。</p> <p>本財務書類の注記15も参照のこと。</p>
我々の監査の範囲が主要な監査事項に対処した方法	<p>我々は、リスクに対処するため以下の監査手続を行った。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・我々は、BNYメロンの業務監査人報告書であるSOC1報告書入手し、評価プロセスにおいて実施されている主要な統制を識別し、かかる主要な統制の例外を精査した。 ・我々は、当会計年度末に、独立した確認を受託会社およびその他の取引相手方から得て、投資ポートフォリオに維持される金額について合意した。

これらの事項に関連する我々の監査プロセスは、本財務書類全体に対する我々の監査の文脈において策定されており、個々の記述または開示に関する意見を表明するために策定されているものではない。本財務書類に関する我々の意見は、上記のいずれのリスクに関しても修正されず、我々は、これらの個々の事項に関して意見を表明しない。

我々の重要性の適用

我々は、重要性について、合理的な範囲の識者が本財務書類を信頼した場合にその経済的意思決定が変化または影響される可能性を生じさせるような虚偽記載の重要度と定義している。我々は、監査業務の範囲の策定および我々の業務の結果の評価の両方において重要性を使用する。

我々は、ファンドに関する重要性を5,190,930円すなわち純資産の平均額の1%と決定した。ファンドの主たる目的は投資家にトータルリターンを提供することであるため、我々は、純資産の平均額を重要性の決定において不可欠な要素と考えた。我々は、ファンドおよびその環境、ファンドの複雑性ならびに統制環境の信頼性を理解するなど、量的および質的要因を考慮した。

我々は、259,547円すなわち重要性の5%を超える監査差異、ならびに、当該閾値を下回る差異であって質的な根拠による報告を保証すると我々が考えるものについて管理会社に報告することを管理会社と合意した。我々はまた、財務書類の全記載を評価する際に我々が認識した開示事項について管理会社に報告する。

我々の監査の範囲の概要

我々の監査はリスクベースのアプローチであり、ファンドの構造、投資有価証券の種類、第三者業務提供会社の関与、使用されている会計プロセスおよび会計統制、ならびにファンドが運用を行う業種を考慮している。ファンドは、変動資本を有するオープン・エンドのアンブレラ型ユニット・トラストとして設立されており、アイルランド法上では1990年ユニット・トラスト法に基づきユニット・トラストとして組織されている。ファンドは、アイルランド中央銀行（「中央銀行」）のAIFルールブックに基づき、一般投資家オルタナティブ投資ファンドとして中央銀行の認可を受けている。ファンドは、サブ・ファンド間で責任が分離されたアンブレラ型ファンドとして組織されている。我々は、管理事務代行会社でありアイルランド、ダブリン1、IFRS、ギルド・ストリート、ワン・ドックランド・セントラルに所在するBNYメロンが保管する会計帳簿に基づいて監査を行った。

その他の情報

その他の情報については、管理会社が責任を負う。その他の情報は、本財務書類および付属する我々の監査報告書を除く、年次報告書および監査済財務書類中の情報を含む。本財務書類についての我々の意見は、その他の情報を対象とせず、我々の報告書に別段の明示的な記載がある場合を除き、その他の情報についてのいかなる形式の保証または結論も表明するものではない。

本財務書類の監査に関連する我々の責務は、その他の情報を精読し、当該情報と本財務書類または本監査により我々が得た情報との間の著しい矛盾の有無、または重要な虚偽記載の有無を検討することである。我々がかかる著しい矛盾または重要な虚偽記載とみられるものを認識した場合、我々は、重要な虚偽記載が本財務書類中にあるか、またはその他の情報中にあるか判断することを求められている。我々が行った監査に基づき、当該その他の情報に重要な虚偽記載があると結論づけた場合、我々は当該事実を報告する必要がある。

この点につき、我々が報告すべき事項はない。

管理会社の責任

管理会社は、本財務書類の作成および適正な表示、真正かつ公正な概観を表示し、財務報告枠組みに準拠している旨を充足していること、ならびに不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽記載のない財務書類の作成を可能にするために必要であると管理会社が判断する内部統制について責任を負っている。

財務書類の作成において、管理会社は、継続事業としてのファンドの存続能力の評価、継続事業に関連する事項の開示（該当する場合）および継続事業の前提による会計処理の実施について責任を負う。ただし、管理会社がファンドを清算もしくはその業務を停止する意図を有する場合、またはそれ以外の現実的な代替方法がない場合はこの限りではない。

財務書類の監査に対する監査人の責任

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

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

- ・不正によるか誤謬によるかを問わず、本財務書類上の重要な虚偽記載のリスクを識別、評価し、当該リスクに対応した監査手続を立案、実施し、我々の意見の基礎となるに十分かつ適切な監査証拠を入手する。不正による重要な虚偽記載を発見できないリスクは、誤謬による当該リスクよりも高くなる。これは、不正には、共謀、文書の偽造、意図的な除外、虚偽の言明または内部統制の無効化が伴うことがあるためである。
- ・状況に照らして適切である監査手続を策定するため、監査に関する内部統制を理解する。ただし、これはファンドの内部統制の有効性について意見を表明するために行うものではない。
- ・管理会社が採用した会計方針の適切性ならびに管理会社が行った会計上の見積りおよび関連する開示の合理性について評価する。
- ・管理会社が継続事業を前提とした会計処理を実施したことの適切性について、また、入手した監査証拠に基づき、ファンドの継続事業としての存続能力に重要な疑義を生じさせるような事由または状況に関して重要な不確実性が存在するか否かについて結論を下す。我々は、重要な不確実性が存在するとの結論に至った場合、我々の監査報告書において、財務書類の関連する開示を参照するよう促すか、または当該開示が不十分な場合には、我々の意見を修正することが要求される。我々の結論は、本監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づいている。しかしながら、将来の事由または状況を要因としてファンドが継続事業として存続しなくなることがある。
- ・本財務書類の全体的な表示、構成および内容（開示を含む。）ならびに本財務書類が基礎となる取引および事由を適正に表示する方法で表明しているかを評価する。

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

上場企業および公益企業については、監査人はまた、ガバナンスの責任者に対し、監査人が2016年監査人倫理基準（アイルランド）を含む、独立性に関する関連の倫理要件を遵守している旨の陳述を提供し、監査人の独立性に影響を及ぼすと合理的に考えられるすべての関係、その他の事項および該当する場合には関連する安全策に関して協議する。

監査人において主要な監査事項について報告が必要な場合には、監査人は、ガバナンスの責任者への照会事項から、当期間の財務書類の監査において最も重要な事項、すなわち重要な監査事項を決定する。法律もしくは規制が当該事項の公表を妨げる場合または極めてまれな状況において、当該事項を監査報告書で開示することによる悪影響が公共の利益を上回ると合理的に予想されるため、監査人が報告書に記載すべきでないとは判断した場合を除き、監査人は当該事項を監査報告書に記載する。

本報告書は、適用規則および信託証書の定めに従って、ファンドの受益者全体のためにのみ作成されている。我々の監査業務は、我々が監査報告書においてファンドの受益者に対して述べる必要のある事項をファンドの受益者に対して述べるができるように行われており、それ以外の目的では行われていない。法令で許可されている最大限の範囲において、我々は、我々の監査業務、本報告書または我々が形成した意見について、ファンドおよびファンドの受益者全体以外の者に対して責任を受諾せず、また負うことがない。

その他の法的小よび規制上の要件に関する報告

適用規則に規定されるその他の事項に対する意見

監査の過程で行われた業務のみに基づき、我々は、以下のとおり報告する。

- ・我々は、我々が監査目的上必要と考える情報および説明をすべて入手した。
- ・我々は、ファンドの会計帳簿が本財務書類を容易かつ正確に監査するために十分であったことを認める。
- ・本財務書類は、会計帳簿と一致している。

コーポレート・ガバナンス・ステートメント

我々は、2頁乃至4頁（訳注：原文の頁）のコーポレート・ガバナンス・ステートメントに記載される情報に関して、以下のとおり報告する。

- ・我々は、監査の過程で行われた業務に基づき、2014年会社法第1373条第2項(c)に従ってコーポレート・ガバナンス・ステートメントに記載された情報が、該当する会計年度に関する対象ファンドの法定財務書類と整合性を保っており、当該情報が2014年会社法に従って作成されていることを認める。
監査の過程で得られた対象ファンドおよびその環境に関する我々の知識および理解に基づき、我々は、当該情報に関する重要な虚偽記載を認識していない。
- ・我々は、監査の過程で行われた業務に基づき、コーポレート・ガバナンス・ステートメントが2017年欧州連合（特定の大企業および大組織による非財務情報および多様性情報の開示）規則（改正済）第6条（2）において要求される情報を含んでいることを認める。
- ・我々は、監査の過程で行われた業務に基づき、2014年会社法第1373条（2）の(a)、(b)、(e)および(f)に基づき要求される情報がコーポレート・ガバナンス・ステートメントに含まれていることを認める。

例外的に報告を求められる事項

監査の過程で得られた対象ファンドおよびその環境に関する我々の知識および理解に基づき、我々は、取締役報告書に関する重要な虚偽記載を認識していない。

我々は、我々の意見によれば取締役の報酬および法律で定められた取引の開示が行われなかった場合、我々が報告することを求められている2014年会社法の規定に関して報告する事項は何もない。

その他報告すべき事項

我々は、2017年12月31日に終了した会計年度およびその後の会計期間の財務書類を監査するよう、管理会社により2018年1月29日に任命された。当社の以前の更新および再任を含む連続した任務の合計期間は、2017年12月31日から2019年12月31日までに終了した年度を含む3年間である。

I A A S Aの倫理基準により禁止されている非監査業務は提供されておらず、我々は、監査の実施においてファンドからの独立を維持した。

我々の監査の意見は、I S A（アイルランド）第260号に従って我々が提供することを要求されている管理会社への追加報告書と一致している。

[署名]

クリスチャン・マクマナス

勅許会計士兼監査法人である

デロイト・アイルランド・エルエルピーを代表して

ダブリン2、アールズフォート・テラス、デロイト・アンド・トウシュ・ハウス

日付：2020年4月29日

Independent auditor's report to the unitholders of Yuki Mizuho Japan Dynamic Growth Fund

Report on the audit of the financial statements

Opinion on the financial statements of Yuki Mizuho Japan Dynamic Growth Fund (the 'Fund')

In our opinion the financial statements:

- give a true and fair view of the assets, liabilities and financial position of the Fund as at 31 December 2019 and of the loss for the financial year then ended; and
- have been properly prepared in accordance with the relevant financial reporting framework, the applicable Regulations and the provisions of the Trust Deed.

The financial statements we have audited comprise:

- the Statement of Comprehensive Income;
- the Statement of Financial Position;
- the Statement of Changes in Equity;
- the Statement of Cash Flows; and
- the related notes 1 to 21, including a summary of significant accounting policies as set out in note 1.

The relevant financial reporting framework that has been applied in their preparation is International Financial Reporting Standards (IFRS) as adopted by the European Union ("the relevant financial reporting framework").

The applicable regulations that have been applied in their preparation is the Unit Trusts Act, 1990 and the European Union (Alternative Investment Fund Managers) Regulations 2013 (as amended) and the Commission Delegated Regulation (EU) No.231/2013 ("the applicable Regulations").

Basis for opinion

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

We are independent of the Fund in accordance with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in Ireland, including the Ethical Standard issued by the Irish Auditing and Accounting Supervisory Authority (IAASA), as applied to public interest entities, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Summary of our audit approach

Key audit matters	The key audit matters that we identified in the current year were: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Valuation of investments</i> • <i>Existence of investments</i>
Materiality	The materiality that we used in the current year was JPY5, 190,930 which was determined on the basis of 1% of Average Net Assets.
Scoping	Our audit is a risk based approach taking into account the structure of the Fund, types of investments, the involvement of the third parties service providers, the accounting processes and controls in place and the industry in which the Fund operates. The Fund is established as an open ended umbrella Unit Trust under the Unit Trusts Act 1990. We have conducted our audit based on the books and records maintained by the administrator BNY Mellon Fund Services (Ireland) Limited, Guild House, Guild Street, IFSC, Dublin 1, Ireland.
Significant changes in our approach	There have been no significant changes in our approach from our prior year audit.

Conclusions relating to going concern

We have nothing to report in respect of the following matters in relation to which ISAs (Ireland) require us to report to you where:

- the AIFM's use of the going concern basis of accounting in preparation of the financial statements is not appropriate; or
- the AIFM has not disclosed in the financial statements any identified material uncertainties that may cast significant doubt about the Fund's ability to continue to adopt the going concern basis of accounting for a period of at least twelve months from the date when the financial statements are authorised for issue.

Key Audit Matters

Key audit matters are those matters that, in our professional judgement, were of most significance in our audit of the financial statements of the current financial year and include the most significant assessed risks of material misstatement (whether or not due to fraud) we identified, including those which had the greatest effect on: the overall audit strategy, the allocation of resources in the audit; and directing the efforts of the engagement team. These matters were addressed in the context of our audit of the financial statements as a whole, and in forming our opinion thereon, and we do not provide a separate opinion on these matters.

Valuation of Financial Assets and Liabilities at Fair Value Through Profit or Loss	
Key audit matter description	For the financial year ended 31 December 2019 the investments of the Fund JPY455,165,800 amount to 94.8% of total net assets of JPY480,147,678. The valuation of Level 1 investments is considered a key audit matter as the investments represent a significant balance on the Statement of Financial Position. This is also the main driver of the Fund's performance and has been identified as the most significant risk of material misstatement. Refer also to note 15 in the financial statements.
How the scope of our audit responded to the key audit matter	We have performed the following audit procedures to address the risk: <ul style="list-style-type: none"> • We obtained an understanding and assessed the design of the key controls that have been implemented over the valuation process for Level 1 investments. • We obtained Bank of New York Mellon's service auditors' SOC 1 report and identified the key controls in place over the valuation process and reviewed those key controls for any exceptions. • We considered if the Fund's valuation policy for investments is in line with IFRS 13. • We agreed the prices of Level 1 investments in the investment portfolio at year-end to prices published by independent pricing sources.
Existence of Financial Assets and Liabilities at Fair Value Through Profit or Loss	
Key audit matter description	The investment portfolio at the year-end comprised listed equity investments valued at JPY455,165,800. The existence of investments is considered a key audit matter as the investments represent a significant balance on the Statement of Financial Position. This is also the main driver of the Fund's performance and has been identified as a higher risk of material misstatement. The existence of and good title to the Fund's investments is crucial to ensuring the financial statements are free from material misstatement. There is a risk that the investments may not exist at year end. Refer also to note 15 in the financial statements.
How the scope of our audit responded to the key audit matter	We have performed the following audit procedures to address the risk: <ul style="list-style-type: none"> • We obtained BNY Mellon service auditor's report SOC 1 Report and identified the key controls in place over the valuation process and reviewed those key controls for any exceptions. • We obtained independent confirmations from the depository and other counterparties at the financial year end and agreed the amounts held to the investment portfolio.

Our audit procedures relating to these matters were designed in the context of our audit of the financial statements as a whole, and not to express an opinion on individual accounts or disclosures. Our opinion on the financial statements is not modified with respect to any of the risks described above, and we do not express an opinion on these individual matters.

Our application of materiality

We define materiality as the magnitude of misstatement that makes it probable that the economic decisions of a reasonably knowledgeable person, relying on the financial statements, would be changed or influenced. We use materiality both in planning the scope of our audit work and in evaluating the results of our work.

We determined materiality for the Fund to be JPY 5,190,930 which is 1% of average net assets. We have considered the average net assets to be the critical component for determining materiality because the main objective of the Fund is to provide investors with a total return. We have considered quantitative and qualitative factors such as understanding the Fund and its environment, complexity of the Fund and the reliability of the control environment.

We agreed with the AIFM that we would report to the AIFM any audit differences in excess of JPY259,547 or 5% of materiality, as well as differences below that threshold that, in our view, warranted reporting on qualitative grounds. We also report to the AIFM on disclosure matters that we identified when assessing the overall presentation of the financial statements.

An overview of the scope of our audit

Our audit is a risk based approach taking into account the structure of the Fund, types of investments, the involvement of the third parties service providers, the accounting processes and controls in place and the industry in which the Fund operates. The Fund is incorporated as an open-ended umbrella Unit Trust with variable capital and is organised under the laws of Ireland as a unit trust pursuant to the Unit Trusts Act, 1990. The Fund is authorised by the Central Bank of Ireland (the "Central Bank") as a Retail Investor Alternative Investment Fund under the Central Bank AIF Rulebook. The Fund is organised as an umbrella fund with segregated liability between Sub Funds. We have conducted our audit based on the books and records maintained by the administrator BNY Mellon at One Dockland Central, Guild Street, IFRS, Dublin 1, Ireland.

Other information

The AIFM is responsible for the other information. The other information comprises the information included in the Annual Report and Audited Financial Statements, other than the financial statements and our auditor's report thereon. Our opinion on the financial statements does not cover the other information and, except to the extent otherwise explicitly stated in our report, 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 we identify such material inconsistencies or apparent material misstatements, we are required to determine whether there is a material misstatement in the financial statements or a material misstatement of the other information. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact.

We have nothing to report in this regard.

Responsibilities of the AIFM

The AIFM is responsible for the preparation of the financial statements and for being satisfied that they give a true and fair view and otherwise comply with the relevant financial reporting framework and for such internal control as the AIFM 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, the AIFM is responsible for assessing the Fund's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the AIFM either intends to liquidate the Fund or to cease operations, or have no realistic alternative but to do so.

Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements

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

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

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Fund's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the AIFM.
- Conclude on the appropriateness of the AIFM's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Fund's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of the auditor's report. However, future events or conditions may cause the Fund to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that the auditor identifies during the audit.

For listed entities and public interest entities, the auditor also provides those charged with governance with a statement that the auditor has complied with relevant ethical requirements regarding independence, including the Ethical Standard for Auditors (Ireland) 2016, and communicates with them all relationships and other matters that may reasonably be thought to bear on the auditor's independence, and where applicable, related safeguards.

Where the auditor is required to report on key audit matters, from the matters communicated with those charged with governance, the auditor determines those matters that were of most significance in the audit of the financial statements of the current period and are therefore the key audit matters. The auditor describes these matters in the auditor's report unless law or regulation precludes public disclosure about the matter or when, in extremely rare circumstances, the auditor determines that a matter should not be communicated in the auditor's report because the adverse consequences of doing so would reasonably be expected to outweigh the public interest benefits of such communication.

This report is made solely to the Fund's unitholders, as a body, in accordance with the applicable Regulations and the provisions of the Trust Deed. Our audit work has been undertaken so that we might state to the Fund's unitholders those matters we are required to state to them in an auditor's report and for no other purpose. To the fullest extent permitted by law, we do not accept or assume responsibility to anyone other than the Fund and the Fund's unitholders as a body, for our audit work, for this report, or for the opinions we have formed.

Report on other legal and regulatory requirements

Opinion on other matters prescribed by the applicable Regulations

Based solely on the work undertaken in the course of the audit, we report that:

- We have obtained all the information and explanations which we consider necessary for the purposes of our audit.
- In our opinion the accounting records of the Fund were sufficient to permit the financial statements to be readily and properly audited.
- The financial statements are in agreement with the accounting records.

Corporate Governance Statement

We report, in relation to information given in the Corporate Governance Statement on pages 2 to 4 that:

- In our opinion, based on the work undertaken during the course of the audit, the information given in the Corporate Governance Statement pursuant to subsections 2(c) of section 1373 of the Companies Act 2014 is consistent with the Fund's statutory financial statements in respect of the financial year concerned and such information has been prepared in accordance with the Companies Act 2014.

Based on our knowledge and understanding of the Fund and its environment obtained in the course of the audit, we have not identified any material misstatements in this information.

- In our opinion, based on the work undertaken during the course of the audit, the Corporate Governance Statement contains the information required by Regulation 6(2) of the European Union (Disclosure of Non-Financial and Diversity Information by certain large undertakings and groups) Regulations 2017 (as amended); and
- In our opinion, based on the work undertaken during the course of the audit, the information required pursuant to section 1373(2)(a),(b),(e) and (f) of the Companies Act 2014 is contained in the Corporate Governance Statement.

Matters on which we are required to report by exception

Based on the knowledge and understanding of the Fund and its environment obtained in the course of the audit, we have not identified material misstatements in the directors' report.

We have nothing to report in respect of the provisions in the Companies Act 2014 which require us to report to you if, in our opinion, the disclosures of directors' remuneration and transactions specified by law are not made.

Other matters which we are required to address

We were appointed by AIFM on 29 January 2018 to audit the financial statements for the financial year end 31 December 2017 and subsequent financial periods. The period of total uninterrupted engagement including previous renewals and reappointments of the firm is three years, covering the years ending 31 December 2017 to 31 December 2019.

The non-audit services prohibited by IAASA's Ethical Standard were not provided and we remained independent of the Fund in conducting the audit.

Our audit opinion is consistent with the additional report to the AIFM we are required to provide in accordance with ISA (Ireland) 260.



Christian MacManus
For and on behalf of Deloitte Ireland LLP
Chartered Accountants and Statutory Audit Firm
Deloitte & Touche House, Earlsfort Terrace, Dublin 2

Date: 29 April 2020

1 財務諸表

(1) 貸借対照表

ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンド 財政状態計算書

		2019年12月31日 日本円	2018年12月31日 日本円
	注記		
流動資産			
損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産	1	455,165,800	520,521,500
債権	8	1,280,441	11,128,116
現金および現金等価物	9	46,943,682	34,217,073
流動資産合計		503,389,923	565,866,689
流動負債			
債務（1会計年度以内に期日が到来する額）	10	(23,242,245)	(25,242,949)
買戻可能参加受益者に帰属する純資産		480,147,678	540,623,740

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

管理会社の取締役会を代表して

[署名]

ニール・クリフォード

[署名]

デニス・マリー

2020年4月21日

(2) 損益計算書

ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンド
包括利益計算書

		2019年12月31日 終了会計年度 日本円	2018年12月31日 終了会計年度 日本円
損益計算書を通じて公正価値で測定する 金融資産にかかる純利益／（損失）	注記 1、5	15,827,568	(221,952,310)
総収益	6	8,019,299	15,737,746
投資有価証券にかかる利益／（損失）合計		23,846,867	(206,214,564)
運用費用	7	(48,933,053)	(59,099,157)
当会計年度純損失		(25,086,186)	(265,313,721)
<i>金融費用</i>			
支払利息		(147,241)	(185,489)
税金控除前運用損失		(25,233,427)	(265,499,210)
控除：源泉徴収税	4	(1,191,635)	(2,411,352)
源泉徴収税控除後当会計年度損失		(26,425,062)	(267,910,562)
運用による買戻可能参加受益者に帰属する 純資産の純減少		(26,425,062)	(267,910,562)

すべての金額は継続的な運用からのみ生じている。本包括利益計算書に計上されている以外に、認識された損益はない。

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンド
資本変動計算書

	注記	2019年12月31日 終了会計年度 日本円	2018年12月31日 終了会計年度 日本円
期首現在買戻可能参加受益者に帰属する純資産		540,623,740	1,096,961,907
買戻可能参加受益証券の売買による変動			
買戻可能参加受益証券販売受領額	2	—	—
買戻可能参加受益証券買戻支払額	2	(34,051,000)	(288,427,605)
		(34,051,000)	(288,427,605)
運用による買戻可能参加受益者に帰属する 純資産の純減少		(26,425,062)	(267,910,562)
期末現在買戻可能参加受益者に帰属する純資産		480,147,678	540,623,740

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンド
キャッシュ・フロー計算書

	2019年12月31日 終了会計年度 日本円	2018年12月31日 終了会計年度 日本円
運用活動からのキャッシュ・フロー		
運用による買戻可能参加受益者に帰属する純資産の純減少	(26,425,062)	(267,910,562)
調整：		
損益計算書を通じて公正価値で測定する 金融資産にかかる純損失	65,355,700	532,325,556
債権の減少／（増加）	9,847,675	(169,711)
債務の（減少）／増加	(2,000,704)	2,828,678
運用活動からのキャッシュ・フロー	73,202,671	534,984,523
資金調達活動からのキャッシュ・フロー		
買戻可能参加受益証券の買戻し	(34,051,000)	(288,427,605)
資金調達活動に使用された現金純額	(34,051,000)	(288,427,605)
当会計年度現金および現金等価物の変動	12,726,609	(21,353,644)
当期首現在現金および現金等価物	34,217,073	55,570,717
当期末現在現金および現金等価物	46,943,682	34,217,073
補足情報		
受取配当	8,833,529	16,002,265
支払税金	(1,191,635)	(2,411,352)
支払利息	(147,241)	(185,489)

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンド
財務書類に対する注記
2019年12月31日終了会計年度

1. 重要な会計方針

財務書類の作成において採用された主要な会計方針および推定方法は、以下に記載されている。かかる方針は、別途記載がない限り、すべての表示された会計年度を通じ一貫して採用されている。

作成の基礎

2019年12月31日終了の会計年度に関する本財務書類は、国際財務報告基準（「IFRS」）および欧州連合（「EU」）により採択されているその解釈、1990年ユニット・トラスト法ならびにアイルランド中央銀行（「中央銀行」）のオルタナティブ投資ファンド（「AIF」）ルールブックに従って継続事業ベースで作成されている。

2019年1月1日に公表および発効した新会計基準、改正および解釈

IFRIC第23号 法人所得税務処理に関する不確実性

IFRIC第23号「法人所得税務処理に関する不確実性」は、2017年6月に公表され、税務上の取扱いが不確実性を伴う場合の法人所得税の会計処理について規定している。具体的には、以下のとおりである。

- ・ 事業体が不確実な税務上の取扱いを区別して検討しているか。
- ・ 税務当局による税務上の取扱いに関する精査について事業体が策定する仮定。
- ・ 事業体による課税所得（欠損金）、税務基準額、繰延欠損金、繰延税額控除および税率の決定方法。
- ・ 事業体による事実および状況の変化の検討方法。

かかる解釈は、2019年1月1日以降に開始する年次報告期間について効力を有する。当初の評価に基づき、かかる解釈は、ファンドの財務書類に重要な影響を及ぼすものではない。

IFRS第9号の改正：負の補償を伴う期限前償還要素

2019年1月1日以降に開始する年次報告期間から適用される、2017年12月のIFRS第9号「金融商品」の改正は、早期適用が認められていることから、事業体は、負の補償によって特定の期限前金融資産を償却原価で測定することが可能である。

これらの資産には、一部の貸付有価証券や債務証券が含まれており、損益計算書を通じた公正価値で測定されなければならない。

償却原価測定に適格となるため、負の補償は、「契約の早期終了に相当な補償」でなければならない。資産は「回収目的保有」ビジネスモデルの範囲内で保有されなければならない。

IFRS第9号の改正の適用は、ファンドの財務書類に重要な影響を与えなかった。

2019年1月1日に開始する年次報告期間において効力を有するその他の基準、基準の改正または解釈で、ファンドの財務諸表に重要な影響を及ぼすものはない。

未発効の公表済み新会計基準、改正および解釈

管理会社の取締役会の意見において、ファンドに影響を与えないことが明らかである基準を除き、ファンドの財務書類の公表日までに未発効の公表済み会計基準、改正および解釈は、以下のとおりである。適用ある場合、ファンドは、これらの基準が発効した際に採用する意向である。

国際会計基準第1号および国際会計基準第8号の改訂

国際会計基準審議会は、国際会計基準第1号「財務諸表の表示」および国際会計基準第8号「会計方針、会計上の見積りの変更及び誤謬」を改正したが、かかる改正は、国際財務報告基準および財務報告に関する概念フレームワーク全体を通して、重要性について整合性のある定義を使用し、情報が重要である場合を明確にし、重要性の低い情報に関する国際会計基準第1号のガイダンスの一部を取り入れている。

改正は、以下の点を特に明確にしている。

- ・ 不明瞭な情報への言及は、かかる情報の省略および虚偽記載と同様の影響を与える状況に対応するものであり、事業体は、財務書類全体の文脈において重要性を評価するものであること。
- ・ これらの財務書類が対象とする「一般目的財務書類の主要な利用者」の意味を必要な財務情報の多くを一般目的財務書類に依存しなければならない「既存および潜在的な投資家、貸手ならびにその他の債権者」として定義する。

かかる改正は、2020年1月1日以降に開始する年次報告期間について効力を有する。当初の評価に基づき、かかる改正は、ファン드의財務書類に重要な影響を及ぼすものではない。

財務報告に関する概念フレームワークの改訂版

国際会計基準審議会は、基準設定の決定に直ちに適用される概念フレームワークの改訂版を公表している。主な変更点は以下の点を含む。

- ・ 財務報告の目的におけるステewardシップの重要性の向上。
- ・ 中立性の構成要素としての慎重性の復位。
- ・ 法人または事業体の一部である報告事業体の定義。
- ・ 資産および負債の定義の改訂。
- ・ 認識の確率閾値の削除および認識の中止に関するガイダンスの追加。
- ・ 異なる測定基準に関するガイダンスの追加。
- ・ 損益が主要な業績指標であり、その他の包括利益に含まれる収益および費用は、原則として、財務書類の関連性または表現の正確性を高めるために再利用されるべきであると述べていること。

現行の会計基準の変更は行わない。ただし、かかるフレームワークに依拠して別途会計基準で取り扱われない取引、事象または状況に関する会計方針を決定している事業体については、2020年1月1日から改訂版のフレームワークを適用する必要がある。これらの事業者は、自身の会計方針が改訂版のフレームワークにおいても適切であるか否かを検討する必要がある。

かかる改正は、2020年1月1日以降に開始する年次報告期間について効力を有する。ファン드는現在、かかる改正が財務書類に与える影響を評価している。

IFRS第7号、IFRS第9号および国際会計基準第39号の改正

かかる改正は、金利指標改革に関連して特定の控除を提供するために、特定のヘッジ会計要件の一部を変更する。当該控除は、ヘッジ会計に関するものであり、銀行間調達金利指標の改革によって一般的にヘッジ会計が終了することがあってはならないという効果を有している。しかし、ヘッジの非有効性は、損益計算書で引き続き記録されるべきである。銀行間調達金利指標に基づく契約を含むヘッジの広範な性質を考慮すると、かかる控除は全業界の企業に影響を与える。

かかる改正は、2020年1月1日以降に開始する年次報告期間について効力を有する。ファン드는現在、かかる改正が財務書類に与える影響を評価している。

その他、既存の基準に対する未発効の基準、解釈および改正で、ファン드에重大な影響を与えることが予想されるものはない。

会計の基礎

財務書類は、損益計算書を通じて公正価値で保有される金融資産および負債の再評価額により修正された取得原価主義に基づいて作成されている。

収益および費用の認識

ファンドがかかる情報を合理的に入手できる場合、分配収益は、有価証券が最初に「配当落ち」として値付けされる日に包括利益計算書において収益として認識される。収益は発生主義で計上される。源泉徴収税控除を被る収益は、かかる源泉徴収税を含めた額で表示される。源泉徴収税は包括利益計算書において単独で記載される。その他の認識される収入は、付加価値税の還付および銀行利息収入に関係している。すべての費用はファンドに帰属し、日々発生する。

損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産にかかる実現利益および損失

損益計算書を通じて公正価値で測定する投資有価証券売却に対する実現利益および損失は、投資有価証券の平均簿価に基づき現地通貨で計算され、包括利益計算書において、「損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産にかかる純利益／（損失）」に含まれる。

損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産にかかる未実現利益および損失

当会計年度中に発生した損益計算書を通じて公正価値で測定する投資有価証券に対する未実現利益および損失は、包括利益計算書における「損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産にかかる純利益／（損失）」に含まれており、分配可能である。

現金および現金等価物

現金および現金等価物は、銀行に保管される通知預金およびその他の3か月以内に満期を迎える流動性の高い短期投資（もしあれば）を含む。当座借越（もしあれば）は、負債に分類される。

損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債 分類

ファンドは、金融資産の運用に関するビジネスモデルおよび当該金融資産の契約上のキャッシュ・フローの特性の両方に基づいて投資ポートフォリオを分類している。公正価値ベースで金融資産のポートフォリオは運用され、パフォーマンスが評価される。ファンドは、主に公正価値情報に重点を置いており、当該情報を資産パフォーマンスの評価および意思決定に使用する。ファンドは、その他の包括利益を通して公正価値としての持分証券を取消不能な方法で指定する選択肢を採択していない。そのため、ファンドは、その投資ポートフォリオ全体を損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産または金融負債として分類する。

損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産に分類されない金融資産には、現金および現金等価物ならびに債権が含まれる。損益計算書を通じて公正価値で測定する金融負債に分類されない金融負債には、当座貸越および債務が含まれる。これらのその他の金融資産および金融負債は、公正価値で保有される。

ファンドの方針では、株式会社ユキ・マネジメント・アンド・リサーチ（「投資運用会社」）およびカーネ・グローバル・ファンド・マネージャーズ（アイルランド）リミテッド（「管理会社」）の取締役会が、当該金融資産および金融負債に関する情報をその他の関連する金融情報とともに公正価値ベースで評価することを要求している。

認識、認識の中止および測定

投資有価証券の売買は取引日（ファンドが資産の購入または売却を約束した日）に認識される。損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債は、当初は公正価値により認識される。取引費用は、包括利益計算書において経費として計上される。

投資有価証券から発生するキャッシュ・フローの受領権限が終了した場合、またはファンドが所有権にかかるほぼすべてのリスクおよびリターンを移転し、実現利益または損失が認識される場合、投資有価証券の認識は中止される。実現利益および損失は、包括利益計算書において、損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産にかかる純利益／（損失）として表示される。

損益計算書を通じて公正価値で測定するすべての金融資産および金融負債は、当初の認識に続き、公正価値により測定される。損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産または金融負債の公正価値の変動から生じる損益は、包括利益計算書において、損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産にかかる純利益／（損失）として表示される。

公正価値の見積り

公認の証券取引所に上場され、またはその他の組織化された活気ある市場で取引される株式商品は公正価値で評価される。かかる商品に対する主要な取引所または市場における取引終了時価格、すなわち市場最終取引価格は、公正価値の最善の証拠として取り扱われる。関連取引所外でプレミアムもしくはディスカウント、または店頭市場においてプレミアムまたはディスカウントで取得または取引される商品については、投資有価証券の評価日現在の当該プレミアムまたはディスカウントを考慮の上評価することができる。

管理会社の意見によれば、取引時以来経済状況に重要な変更が発生していない限り、直近の取引価格が現在の公正価値の証拠を提供する。金融資産に対する市場が活発でない場合、取引終了時の資産に対する実現見込額の設定を目的として、投資運用会社と協議の上、管理会社が決定し、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン SA/NV、ダブリン支店（「受託会社」）が承認した評価方法を用いてファンドが公正価値を設定する。

評価方法には（可能であれば）知識豊富な自発的当事者間で行われる直近のアームズ・レングスな市場取引の利用、実質的に同一な他の商品の公正価値の参照、ディスカウント・キャッシュ・フロー分析およびオプション価格モデルが含まれる。一般的に市場参加者が商品の価格設定に使用する評価方法が存在し、かかる方法が実際の市場取引で取得された価格の信頼できる見積価格を提供できることを示した場合、ファンドは当該方法を使用する。見積り方法および評価モデルは、公正価値の計算に使用される場合がある。2019年12月31日現在において、当該方法で評価された商品はなかった（2018年12月31日：該当事項なし）。

評価日および評価時点

当該評価時点は、当該取引日の正午12時（アイルランド時間）である。評価日は各取引日である。これらの財務書類のための評価時点は、その年の最終営業日である2019年12月31日が日本で市場休日だったため、2019年12月30日の正午12時である。

買戻可能参加受益証券

買戻可能参加受益証券は、受益者の選択により買戻すことができ、国際会計基準第32号に基づき持分（エクイティ）として分類される。ファンドがその買戻可能参加受益証券を買戻す場合、直接に帰属する増分費用（所得税控除後）を含む支払対価は、買戻可能参加受益証券が消却、再発行または処分されるまで、ファンドの受益者に帰属する持分から控除される。その後、かかる買戻可能参加受益証券が売却または再発行される場合、直接に帰属する増分取引費用および関連する所得税の影響を除いた受取対価は、ファンドの受益者に帰属する持分に含まれる。

分配方針

買戻可能参加受益者に分配される金額は、投資諮問委員会との協議の上、管理会社が決定する、当該会計年度のファンドの収益（かかる収益は、ファンドのすべての営業支出およびその他の収益支出の控除後分配が可能である。）ならびにキャッシュ・フローの利用可能性および適切とみなされる調整を条件として、管理会社が決定する、ファンドの資本の一部を構成する実現および未実現純キャピタル・ゲインを伴う累積利益を含む。

重大な判断および見積り

I F R Sに準拠した財務書類の作成において、経営陣は、資産および負債の報告金額ならびに財務書類の日付現在の偶発資産および負債の開示に影響を及ぼす見積りおよび仮定を実施することを要する。見積りはまた、包括利益計算書の報告期間において、収益および費用の報告金額に影響を及ぼす。実際の結果は、かかる見積りとは異なることがある。当会計年度末現在、取締役会はファンドの既存の債務または偶発債務を認識していなかった。

仮定を裏付けとする見積りは、継続的に見直される。会計見積りに対する改訂は、見積りが改訂された期間および影響する将来の会計期間において認識される。

資産および負債の帳簿価格への重大な調整を及ぼす可能性がある重要なリスクを有する見積りおよび仮定については、本注記内の以下「公正価値の見積り」において説明される。

外貨

機能通貨および表示通貨

管理会社の取締役会は、対象となる取引、事象および状況に関する経済的影響を最も誠実に反映する機能通貨は日本円であると考えている。日本円はまた、ファンドがその運用成績を測定し運用結果を報告する際に用いる通貨であると同時に、申込み時に投資家から受領する通貨である。表示通貨は、機能通貨と同一である。

外貨による取引

外貨による取引は、取引日の為替レートでファンドの機能通貨に換算される。

2. 発行済受益証券口数および買戻可能参加受益者に帰属する純資産

各受益証券はファンドの個別の受益権を表章する。ファンドへの投資にかかるリターンは、ファンドの資産の運用成績および受益証券の純資産価額の増減のみに左右される。ファンドの償還時に各受益証券について受益者に支払われる金額は、1口当たり純資産価格と同額である。

買戻可能参加受益者に帰属する純資産は、財政状態計算書上の負債を表章し、受益者がファンドの受益証券の買戻権を行使した場合に財政状態計算書日現在において支払われる買戻価格で計上される。

	2019年12月31日 終了会計年度 円クラス	2018年12月31日 終了会計年度 円クラス
期首残高	77,000	107,000
申込み	—	—
買戻し	(5,000)	(30,000)
期末残高	72,000	77,000

当会計年度における円クラスの買戻合計額は、(34,051,000)円（2018年12月31日：(228,427,605)円）であった。当会計年度における円クラスの申込みはなかった（2018年12月31日：0円）。

3. 報酬

管理報酬

管理会社は、下記の年間管理報酬額を受領し、ならびに負担した経費（および付加価値税（もしあれば））の払戻しを受ける権利を有する。

- ・ ファンドの純資産価額の1億ユーロ以下の部分については、純資産価額の0.09%
- ・ ファンドの純資産価額の1億ユーロを超えて2億5,000万ユーロ以下の部分については、純資産価額の0.05%
- ・ ファンドの純資産価額の2億5,000万ユーロを超える部分については、純資産価額の0.03%

上記にかかわらず、管理会社は、72,000ユーロ（および付加価値税（もしあれば））の年間最低報酬を受領する権利を有する。管理報酬は、日々発生し、毎月後払いされる。

管理会社はまた、ファンドの資産から、すべての管理費用（および付加価値税（もしあれば））を受領する権利を有する。

受託報酬

受託会社は、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.02%（および付加価値税（もしあれば））を受領する権利を有する。かかる報酬は日々発生し、毎月後払いされる。受託会社は、さらに一証券取引について25米ドル（および付加価値税（もしあれば））を受領するものとする（保管報酬）。サブ・カストディアンに支払う報酬（通常の商業レートで支払われる。）は、ファンドの資産から支払われるものとする。

投資運用報酬

投資運用会社は、ファンドの資産から、純資産価額の年率0.995%（および付加価値税（もしあれば））を受領する権利を有する。かかる報酬は日々発生し、毎月後払いされる。

サブ・アドバイザーに支払う報酬は、投資運用会社に支払われる報酬から支払われる。

ファンドは、業務遂行に関して投資運用会社に対してまたは投資運用会社が支払うその他の報酬または支払金額に適用ある付加価値税の支出について負担する。

管理事務代行報酬

BNYメロン・ファンド・サービス（アイルランド）デジグネイテッド・アクティビティ・カンパニー（「管理事務代行会社」）は、ファンドの資産から支払われる、下記の年間報酬（および付加価値税（もしあれば））を受領する権利を有する。ただし、当該報酬は、ファンドの純資産価額の0.05%を超えないものとする。

管理事務代行会社は、以下の料率に基づく年間報酬を受領することができる。

- ・ ファンドの純資産価額の2億5,000万米ドル以下の部分については、純資産価額の0.05%
- ・ ファンドの純資産価額の2億5,000万米ドルを超えて5億米ドル以下の部分については、純資産価額の0.04%
- ・ ファンドの純資産価額の5億米ドルを超えて10億米ドル以下の部分については、純資産価額の0.03%
- ・ ファンドの純資産価額の10億米ドルを超える部分については、純資産価額の0.015%

管理事務代行会社の年間報酬は、ファンドに関して60,000米ドルを最低年間報酬とし、日々発生し、毎月後払いとする。

管理事務代行会社は、ファンドの受益証券クラスの数が増えた場合、当該ファンドに対して2,500米ドルの受益証券クラス報酬を受領する権利を有する。

管理事務代行会社に支払われる年間報酬は、すべての受益証券クラスに帰属し、ファンドの、またしたがって各クラスの純資産価額からの控除を表章する。

管理事務代行会社は、ファンドの資産から支払われる合理的な立替費用を受領する権利を有する。管理事務代行報酬は、管理報酬から控除し支払われる。

販売報酬／代行協会報酬

日本における販売会社は、日本で販売されたファンドの受益証券の純資産価額の0.395%を受領する権利を有する。日本における代行協会員は、日本で販売されたファンドの受益証券の純資産価額の0.10%を受領する権利を有する。

販売会社は、販売会社を通じて募集した受益証券に関連した報酬についてのみ受領する権利を有する。受益証券の募集が販売会社を通じて行われていない場合は、管理会社は投資運用会社に対して、かかる募集すべてを反映した金額を、毎月比例配分して支払う。この金額は、通常販売会社へ支払われる報酬から支払われる。

成功報酬

投資運用会社は、年間投資運用報酬に加えて成功報酬を受領することができる。さらに、投資運用会社は、受益証券毎に算出される成功報酬の50%を管理会社から受領することができる。したがって、各受益証券は、受益証券の運用実績と正確に一致する成功報酬が課されることになる。

日本における販売会社は、ファンドの資産から日本において販売された受益証券毎に算出される成功報酬の50%を管理会社から受領することができる。

成功報酬は年間ベースで計算される（各12か月間を「計算期間」という。）。受託会社は、投資運用会社に支払われる成功報酬の計算を確認する。

各受益証券についての成功報酬は、受益証券1口当たり純資産価格が最高水準値を超えた額の10%相当とする。評価日における最高水準値は、最初の計算期間に関して、受益証券1口当たり純資産価格、またそれ以後はそれ以前の計算期間の最終日における受益証券1口当たり純資産価格の最高額（当初募集期間終了時の受益証券1口当たり純資産価格を含む。）である。

成功報酬は、各計算期間について毎年12月31日に後払いで支払われる。成功報酬は、毎日発生し、各評価日における受益証券1口当たり純資産価格の計算を行う際に考慮される。受益者が計算期間の終了前に受益証券の買戻しを行った場合、当該受益証券についての発生済みかつ未払いの成功報酬は、買戻金から控除され、その後迅速に投資運用会社に支払われる。

各計算期間についての成功報酬は、発生した成功報酬を控除する前の受益証券1口当たり純資産価格を参考に計算される。

成功報酬がファンドから支払われる場合、当該成功報酬は、各計算期間の終了時における純実現および純未実現損益に基づき、その結果、成功報酬は、その後実現されることのない未実現利益に基づき支払われることがある。

2019年12月31日終了会計年度または2018年12月31日終了会計年度中に支払われるべき成功報酬はなかった。

4. 税金

現行の法令および実務に基づき、ファンドは、1997年租税統合法（改正済み）第739B条に定義された投資事業としての資格を有する。かかる基準にのっとり、ファンドの収益または利益に対しアイルランドの税金を課されない。

しかしながら、「課税事由」が発生した場合、アイルランドの税金が課せられることがある。課税事由には、受益者への分配金支払、受益証券の換金、買戻し、消却または譲渡、および当該受益証券取得開始より8年間経過した時点毎の受益証券の保有が含まれる。

以下の者については、課税事由に関し、アイルランドの税金がファンドに対して課せられない。

- (a) 当該課税事由の発生時点で、税法上アイルランド居住者でもアイルランド通常居住者でもない受益者。ただし、1997年租税統合法（改正済）の規定に基づき、ファンドが適切かつ有効な宣言書を保有していること、または適切な宣言書がない場合、ファンドが総額の支払を行う許可をアイルランド歳入庁より得ていることを条件とする。
- (b) 必要な署名済法定宣誓書をファンドに提出しているアイルランドの課税居住者である一定の免除受益者。

ファンドによる投資に対して受領する分配金、利息およびキャピタル・ゲイン（もしあれば）は、投資収益／利益が発生する国の税金が課せられることがある。ファンドまたは受益者は、かかる税金の還付を受けることができないことがある。

5. 損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産にかかる純利益／（損失）

	2019年12月31日 終了会計年度 日本円	2018年12月31日 終了会計年度 日本円
損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産 にかかる実現利益	80,324,991	219,798,589
損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産 にかかる実現損失	(142,309,546)	(63,596,980)
その他の通貨にかかる実現利益	7	—
実現（損失）／利益合計	(61,984,548)	156,201,609
損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産 にかかる未実現利益の変動	125,345,567	11,008,915
損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産 にかかる未実現損失の純変動	(47,533,451)	(389,162,834)
未実現利益／（損失）変動合計	77,812,116	(378,153,919)
損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産 にかかる純利益／（損失）	15,827,568	(221,952,310)

6. 総収益

	2019年12月31日 終了会計年度 日本円	2018年12月31日 終了会計年度 日本円
分配収益	7,756,453	15,737,746
付加価値税の還付	262,541	—
銀行利息収入	305	—
	8,019,299	15,737,746
	8,019,299	15,737,746

7. 運用費用

	2019年12月31日 終了会計年度 日本円	2018年12月31日 終了会計年度 日本円
管理報酬	(9,258,324)	(9,559,463)
投資運用報酬	(5,194,848)	(9,571,916)
販売報酬	(2,062,350)	(3,799,911)
プレースメント・エージェント報酬	(549,857)	(617,276)
受託報酬	(104,412)	432,495
保管報酬	(4,824,074)	(5,920,925)
監査報酬	(3,053,017)	(1,738,266)
専門家報酬	(22,939,828)	(27,906,089)
上場費用	(539,646)	(417,806)
その他の費用	(406,697)	—
運用費用合計	(48,933,053)	(59,099,157)
	(48,933,053)	(59,099,157)

2019年12月31日終了会計年度中の法定監査報酬は、11,500ユーロであった（2018年12月31日：11,500ユーロ）。かかる金額には付加価値税を含まない。2019年12月31日または2018年12月31日に終了した会計年度中に法定監査人により提供された税務アドバイザリー業務、その他の保証業務または非監査業務に関して発生したその他の手数料は、存在しなかった。

8. 債権

	2019年12月31日 日本円	2018年12月31日 日本円
未収分配収益	439,716	1,516,792
投資有価証券売却に係る未収金	—	5,743,976
その他債権	840,725	3,867,348
	1,280,441	11,128,116
	1,280,441	11,128,116

9. 現金および現金等価物

	2019年12月31日 日本円	2018年12月31日 日本円
現金および現金等価物	46,943,682	34,217,073

すべての現金残高は、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンSA/NV、ダブリン支店が保有している。

S & Pによるザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンSA/NV、ダブリン支店の2019年12月31日現在の長期信用格付は、AA-であった。S & PによるBNYメロン・トラスト・カンパニー（アイルランド）リミテッド（旧受託会社）の最終的な親会社であるバンク・オブ・ニューヨーク・メロン・コーポレーションの2018年12月31日現在の長期信用格付は、Aであった。

10. 債務（1会計年度以内に期日が到来する額）

	2019年12月31日 日本円	2018年12月31日 日本円
未払費用	(23,242,245)	(19,398,128)
投資有価証券購入にかかる未払金	—	(5,844,821)
	<u>(23,242,245)</u>	<u>(25,242,949)</u>

11. 投資有価証券売買

	2019年12月31日 終了会計年度 日本円	2018年12月31日 終了会計年度 日本円
購入金合計	1,432,577,367	589,080,188
売却金合計	1,513,760,628	899,453,434

12. 関連会社取引

カーネ・グローバル・ファンド・マネージャーズ（アイルランド）リミテッドは、ファンドの管理会社として、9,258,324円（2018年12月31日：9,559,463円）の報酬を稼得した。このうち、当会計年度末現在、2,538,397円（2018年12月31日：8,048,407円）が未払いであった。

管理会社の親会社であるカーネ・グローバル・フィナンシャル・サービスズ・リミテッドは、当会計年度中、ファンドに対して提供されたその他のファンド管理業務に関して860,810円（2018年12月31日：777,706円）の報酬を稼得した。このうち、当会計年度末現在、411,827円が未払いであった（2018年12月31日：未払いなし）。

株式会社ユキ・マネジメント・アンド・リサーチは、ファンドの投資運用会社として、当会計年度中、提供した業務に対し5,194,848円（2018年12月31日：9,571,916円）を稼得した。当会計年度末現在、株式会社ユキ・マネジメント・アンド・リサーチに対し、388,841円（2018年12月31日：991,491円）が未払いであった。

ファンドの関係会社であるみずほ証券株式会社は、日本における代行協会員および販売会社として、当会計年度中提供した業務に対し、プレースメント・エージェント報酬を含む2,612,207円（2018年12月31日：4,417,187円）の報酬を稼得した。当会計年度末現在、みずほ証券株式会社に対し、193,532円（2018年12月31日：493,246円）が未払いであった。

みずほ証券株式会社は、2019年12月31日現在および2018年12月31日現在、ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンドの唯一の受益者であった。

13. ポートフォリオの明細の変更

ポートフォリオの明細の変更の写しは、請求することにより管理事務代行会社から無料で入手できる。

14. ソフト・コミッション契約およびディレクティッド・ブローカレッジ・サービス契約

当会計年度または前会計年度中、ソフト・コミッション契約またはディレクティッド・ブローカレッジ・サービス契約はなかった。

15. 金融商品

全般的なリスク管理プロセス

管理会社の取締役会は、リスクの特定および制御に最終的な責任を有する。しかしながら、ファンドのリスクの日々の管理に対する責任は、管理会社のリスク管理方針に従い、ファンドの管理会社であるカーネ・グローバル・ファンド・マネージャーズ（アイルランド）リミテッド（「カーネ」）、およびファンドの投資運用会社である株式会社ユキ・マネジメント・アンド・リサーチに委託されている。カーネは、リスク管理方針および管理手続（「RMPP」）に従ってファンドの金融リスクを管理する。カーネのリスク管理担当役員は、RMPPの遂行に責任を有する。オペレーショナル・リスクは、受任者による定期的なデュー・デリジェンスおよび受任者からの報告の継続的な監視を通じて、リスク管理担当役員および管理会社に監視される。

さらに、カーネは、リスク・エクスポージャーの更なる管理のため、四半期に1回の会議を開催するリスク委員会（「委員会」）を設置した。委員会は、ファンドのリスク管理の枠組み、特にガバナンスおよびリスク・コンプライアンスに関するリスク管理機能の有効性を監視している。委員会は、市場リスク、流動性リスク、信用リスク、取引相手方リスクおよびオペレーショナル・リスクが、ファンドのリスク特性ならびにファンドの英文目論見書および英文目論見書補遺に沿って特定され、測定され、監視され、および管理されることを確保する。委員会は、必要であると判断される場合には、リスクに関連する問題に対処し、取締役会レベルに上程する。委員会は、ファンドの投資リスクを分散させる目的を保持する。

委員会は、投資運用会社から2名、カーネから2名の計4名の構成員からなる。委員会は、月に1回以上の会議を開催し、また、状況に従って定期的にそれ以上の頻度で会議を開催することができる。委員会は、会計年度中に1回以上、その運用の有効性に関して業績および参照規程を検討し、必要であれば取締役会に変更を提言する。

カーネは、ファンドの英文目論見書および英文目論見書補遺を通じて投資家に伝達されている事項に関して、投資戦略、基本方針およびポートフォリオ特性の間の整合性を監視する。

カーネは、ファンドに影響を及ぼすオペレーショナル・リスクを検討し、および見極め、また、ファンドに影響を及ぼすことがある業務提供会社のプロセスの欠陥に対処する。投資運用会社は、投資諮問委員会の監督の下、ファンドのリスク管理プロセスを運用し、その機能は、受託会社および管理会社の取締役会の双方によって監視される。

投資運用会社は、ファンド・マネジャー、トレーダー、および投資事務担当者間で明確に責任が分担された機能によって組織されている。優良なコーポレート・ガバナンスを確保するため、投資運用会社は、以下に概説される複数の手法を採用している。

- ・ 管理プロセスの取締役会のメンバーによる監視
- ・ 監査役（株主により任命された日本の企業弁護士で、業務執行および、取締役（執行役員である

ことが多い)による経営を監督し、監査する。取締役会に加え、監査役は、コーポレート・ガバナンスにおける法律上の重要な構成要素である。)の就任

- ・ 投資方針委員会、および
- ・ 法令遵守委員会および法令遵守担当役員

リスク管理プロセスは、一連の内部規定(すなわち、リスク管理規定、投資運用ガイドラインおよびマニュアル、トレーダー・ガイドラインおよびマニュアル等)に規定されているチェック・アンド・バランス・システムを提供する、階層式レビューとクロス・ファンクション・レビューによって構成される。ファンド特有のリスクは、関連するファンド運用チームが、トレーディング・チーム、投資事務チーム、法令遵守チームのサポートを受けながら管理する。

かかるプロセスにおいて、ファンド運用チームは、内部投資運用規則と手続に厳密に従って投資判断を行い、投資実行を指示することになる。ファンドのリスク管理は、ポートフォリオの構築を通じてファンドに組み込まれており、内部ガイドラインおよびマニュアルに厳密に則って管理される。

内部監査は、定期的かつ適時に行われ、リスク管理プロセスの効果的な運用を確保している。

財務報告基準に規定されているとおり、リスクは、市場リスク、信用リスク、流動性リスクの要素に分けることができる。財務書類の読者に投資運用会社と管理会社の取締役会が採用したリスク管理手法を理解してもらうため、各々のリスクについて順に説明し、関連する定性的および定量的分析を記載する。

(a) 市場リスク

市場リスクは、金融商品の公正価値または将来キャッシュ・フローが、利率、為替レートおよび時価などの市場の変化に依拠して変動するリスクである。市場リスクには、時価リスク、通貨リスクおよび金利リスクの3種類のリスクがある。

(i) 時価リスク

金融商品の公正価値または将来キャッシュ・フローが、特定の金融商品もしくはその発行体に特有な要因によって引き起こされたリスクであるか、または市場で取引されている類似の金融商品にも影響を与えるその他の要因であるかにかかわらず、時価の変化(通貨リスクおよび金利リスクによるものを除く)によって変動するリスクである。原則として、ファンドは、主に東京証券取引所に上場された日本株式に、全額が投資されている。

ファンドの設立以来、T O P I Xは5.81%上昇したものの、ファンドは33.31%の下落であった。

感応度分析

2019年12月31日においてT O P I Xが10%上昇し、他の変動要因が一定だったと仮定した場合、前12か月間のファンドのパフォーマンスを基に推定される、買戻可能参加受益者に帰属する純資産の増加は、およそ-48百万円(2018年12月31日:-20百万円)である。逆に、T O P I Xが10%下落したと仮定した場合、買戻可能参加受益者に帰属する純資産は約144百万円(2018年12月31日:74百万円)減少すると推定される。

感応度分析の限界

市場リスクの感応度分析は過去のデータに基づいており、将来の時価変動、市場間の相関関係および逼迫した状況下における市場の流動性の程度が、過去のパターンと無関係に変動するという事実を勘案できないため、かかる分析には限界がある。時価リスク情報はリスクの相対的評価であり、正確かつ精緻な数値ではなく、将来の市況は、過去にあった市況と大きく異なることがある。感応度分析においては、T O P I Xに対するファンドの相対的パフォーマンスは一定であると仮定されている。

(ii) 通貨リスク

通貨リスクは、金融商品の公正価値が、為替レートの変化により変動するリスクと定義されている。これは、金融商品が測定される機能通貨以外の通貨建の商品に関して生じるリスクである。ファンドのすべての貨幣性および非貨幣性金融資産は、機能通貨である日本円建である。一部の費用は日本円以外の通貨で支払われるが、これらは重要な通貨リスクをもたらすものではない。

(iii) 金利リスク

金利リスクは、市場金利の変化により、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。ファンドの金融資産の大部分は株式ならびに金利の支払および満期がないその他の商品である。ファンドの現金残高は、重要な金利リスクの影響を受けない。

(b) 信用リスク

信用リスクは、金融商品の一方の当事者が、債務の不履行により、他方当事者に金融上の損失を与えるリスクである。

ファンドは証券取引所で取引される債務証券、先物またはいかなる種類のデリバティブにも投資していないため、ファンドにおける信用リスクは極めて低い。

ファンドの受託会社は、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン SA/NV、ダブリン支店である。ファンドの資産および現金の実質的にすべてが、受託会社の保管管理ネットワークによって保有されている。受託会社の破産または支払不能状態により、受託会社によって保有される投資債券および投資株式に対するファンドの権利が、遅延または制限されることがある。2019年12月31日および2018年12月31日現在の信用リスクに対する最大エクスポージャーは、投資有価証券明細表に開示されている投資有価証券の公正価値の合計および保有現金残高合計である。

信託証書およびアイルランド非UCITS通達の要件に則り、ファンドの証券は、受託会社の保管管理ネットワークにおいて分別口座で保有される。受託会社がファンドの資産保管のために任命するいかなる代理会社についても、かかる会社がファンドの資産を分別保管することを、受託会社は保証する。したがって、受託会社が支払不能に陥る、または破産した場合でも、ファンドの資産は分別されかつ保護されるため、取引相手方リスクはさらに軽減される。ただし、ファンドは、受託会社が保有するファンドの現金に関し、受託会社または受託会社が利用する一定の保管人のリスクにさらされる。

受託会社が支払不能または破産となった場合、ファンドは自身の現金に関し、受託会社に対する一般債権者として扱われる。S&Pによるザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロン SA/NV、ダブリン支店の2019年12月31日現在の長期信用格付は、AA-であった。S&PによるBNYメロン・トラスト・カンパニー（アイルランド）リミテッド（旧受託会社）の最終的な親会社であるバンク・オブ・ニューヨーク・メロン・コーポレーションの2018年12月31日現在の長期信用格付は、Aであった。

ファンドは、支払義務および債務履行義務のための継続的な担保として、ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドのために業務を行う管理会社と受託会社との間で締結された2017年9月29日付更改証書に基づき、ファンドの資産を超える手数料をもって、継続的な担保権を受託会社およびその関連会社に付与している。

(c) 流動性リスク

流動性リスクは、ファンドが金融負債に付随する責務履行の困難に遭遇するリスクである。投資運用会社が管理する主要な流動性リスクは、買戻請求に応じて、いかなるときも株式を速やかに売却できるようにすることである。買戻請求に対する責務を全うするため、ファンドは証券の売却が必要になることがある。このリスクを管理するため、内部ファンド運用規則は、純資産価額の最低25%を優良な機関に投資することを定めている。

保有されている投資有価証券はすべて、流動性が高いとみなされる、活発に取引されている上場株式である。したがって、ゲート、サイドポケット、ロックアップ規定および／または類似する取決めによるポジションの管理のための合意の準備は整っていない。

管理会社は、ファンドの受益証券総口数の10%を超える買戻請求がファンドまたはその受益者の利益にとり不利な影響を及ぼすことがあると判断する場合には、いずれかの取引日に買い戻されるファンドの受益証券総口数を、ファンドの受益証券総口数の10%までに制限する権利を有する。かかる場合、当該取引日に受益証券を買い戻すことを希望するすべての受益者が、当該受益証券と、買い戻されていないものにかかる事態が発生していなければ買い戻されていたであろう受益証券の同じ割合の買戻しを翌取引日に繰り越すことを実現することができるよう、当該制限は按分して適用される。ただし、前取引日から繰り越された買戻請求は、必ず前記の制限に従い、後発の買戻請求に優先して対応されるものとする。ファンドの受益証券は、買い戻される各受益証券の受益証券1口当たり純資産価格の1%を上限とする買戻手数料を負担することがある。

2019年12月31日および2018年12月31日現在のすべての金融負債は、1か月以内に満期を迎える。

(d) 公正価値の見積り

I F R S 第13号「公正価値測定」は、測定時に使用するインプットの重要度を反映した公正価値ヒエラルキーを使用して、公正価値測定を分類するようファンドに要求している。公正価値ヒエラルキーは以下のとおりである。

- ・ レベル1 – 活発な市場における同一の資産または負債の市場価格（未調整）。
- ・ レベル2 – レベル1に含まれる市場価格以外のインプットで、資産または負債に関して直接的（すなわち、価格として）または間接的（すなわち、価格から導かれるものとして）に観察可能なもの。
- ・ レベル3 – 観察可能な情報に基づいていない資産または負債のインプット（観察不可能なインプット）。

2019年12月31日および2018年12月31日現在、金融資産はすべてレベル1に分類されている。投資有価証券の価値は活発な市場における市場価格に基づいているため、金融資産はレベル1に分類されているが、それらは活発な上場株式を含む。ファンドは、これらの商品について市場価格を調整しない。

すべての他の金融資産および金融負債について、帳簿価額は公正価値の概算である。これらは、現金および現金等価物、債権ならびに債務である。

買戻可能参加受益証券の買取請求権付価値は、ファンドの目論見書に従って、ファンドの資産合計とその他すべての負債との純差額に基づいて計算される。かかる受益証券は保有者の選択により買戻しが可能であり、あらゆる取引日においてファンドに返還し、受益証券クラスに帰属するファンドの純資産価額に按分比例したものと同等の現金と交換することができるため、かかる受益証券は需要の特性を有する。公正価値は、要求に従って支払うべき金額に基づいている。このため、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の分類に最も適切なレベルはレベル2とみなされる。

公正価値ヒエラルキーのレベル間での移動は、当会計年度末に発生したものとみなされ、また投資有価証券の価格設定に使用される価格設定情報源または手法が変更された場合に発生したものとみなされるが、これはI F R S 第13号に定義されるレベルの変更の要因となる。

2019年12月31日および2018年12月31日終了の会計年度において、金融商品のレベル1とレベル2との間での変動はなかった。

2019年12月31日および2018年12月31日現在、レベル3に分類された投資有価証券はなかった。

16. 為替レート

当会計年度末において保有されている資産のすべてが日本円建てであるため、換算のための為替レートは使用されていない。当会計年度末における特定の報酬および債務残高に関しては、以下の為替レートが適用される。

	2019年12月31日現在	2018年12月31日現在
英スターリング・ポンド	142.917495	140.012293
ユーロ	122.099526	126.456190
米ドル	108.985019	110.284979

	2019年12月31日 終了会計年度 平均為替レート	2018年12月31日 終了会計年度 平均為替レート
英スターリング・ポンド	139.046088	147.385391
ユーロ	122.017645	130.386086
米ドル	109.002352	110.412117

17. ポートフォリオの効率的運用

ファンドは、ポートフォリオの効率的運用のためおよび為替取引のリスクを回避するため、中央銀行の定める条件および制限に従い、AIFルールブックに略述される技法および手段を利用することができる。さらに、将来ファンドの利用に適した新規の技法および手段が開発されることがあり、ファンドは、関係するファンドの英文目論見書補遺で開示すること、ならびに中央銀行の事前承認を得ることおよび中央銀行により課された制限に従うことを条件に、当該技法および手段を利用することができる。

当会計年度において、ポートフォリオの効率的運用を目的とした、ファンドによる金融派生商品の利用はなかった（2018年12月31日：該当事項なし）。

18. 元本管理

ファンドの元本は、純資産により示される。ファンドが受益者の裁量により日々の販売と買戻しに服することがあるため、純資産価額は日々大幅に変動する可能性がある。

ファンドの所有権は、大量の受益証券を保有する少数の投資家に集中している。そのため、大量に保有する受益者からの買戻し請求は、ファンドの流動性およびファンドの経営持続能力に多大な影響を与えることがある。

元本管理の際のファンドの方針は、長期的な元本成長の全般的な目的を達成し、その投資活動の発展をサポートする強力な元本基盤を維持するための経営持続能力を保護することである。

投資運用会社は、純資産価額に基づいて元本を監視する。

19. 当会計年度中の重要な事象

2019年2月15日、英文目論見書補遺が発行された。

2019年2月15日付で、ユキ・コー・エルエルシー、投資運用会社および管理会社の間で2019年2月15日に締結された契約に基づき、ユキ・コー・エルエルシーが国際プレースメント・エージェントに任命された。

2019年6月5日、サラ・マーフィー女史が管理会社取締役役に任命された。

2019年10月31日、エリザベス・ビーズリー女史が管理会社取締役役を辞任した。

2019年12月1日付で、ファンドの受託会社であるBNYメロン・トラスト・カンパニー（アイランド）リミテッド（「TCIL」）は、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンSA/NVに合併されたが、これは、バンク・オブ・ニューヨーク・メロングループの会社内の法人再編の一環で、法人の構造を簡素化し、欧州、中東およびアフリカ（「EMEA」）地域の業務プロセスを合理化するために行われた。

合併の結果として、これまでTCILからユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドに提供されていたサービスについて、同日付で現在はザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンSA/NVのダブリンにある支店であるザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンSA/NV、ダブリン支店から提供されている。

2019年12月18日、ケビン・ノーラン氏が管理会社取締役を辞任した。

その他、当会計年度中に、ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドまたはファンドに影響を与える重要な事象はなかった。

20. 当会計年度後の重要な事象

2020年2月12日、デイビッド・マッゴワン氏が管理会社取締役に任命された。

新型コロナウイルス感染症の流行は、中国湖北省武漢で発生したと考えられている。流行の拡大を遅らせるために封じ込めの努力がなされたものの、流行は現在世界中に拡大し、2020年3月11日に世界保健機関が新型コロナウイルス感染症の流行をパンデミックと宣言するに至った。

管理会社の取締役会は、世界の金融市場が流行を注視および対応していることを認識している。パンデミックが始まって以来、すべての市場は不安定性と不確実性を被っている。

管理会社の取締役会はまた、様々な政府により制定されている世界中および各地方の移動制限に起因して、ファンドおよびそのサービス・プロバイダーに生じるオペレーショナル・リスクに留意している。新型コロナウイルス感染症のパンデミックは先例のない事態であり、世界経済および世界市場への最終的な影響については、その大部分について流行の規模と期間に依存することになるだろう。管理会社の取締役会は、当該状況の監視を続ける。

当会計年度末から2020年4月21日までの間に、ファンドのパフォーマンスは18.43%低下した。

上記を除き、当会計年度末以降に、ユキ・ミズホ・アンブレラ・ファンドまたはファンドに影響を与える重要な事象はなかった。

21. 年次報告書および監査済財務書類の承認

年次報告書および本監査済財務書類は管理会社の取締役会により2020年4月21日に承認された。

(3) 投資有価証券明細表等

ユキ・ミズホ・ジャパン・ダイナミック・グロース・ファンド

投資有価証券明細表

2019年12月31日現在

株数	銘柄	評価額 (日本円)	純資産価額 (%)
株式			
広告－0% (2018年12月31日 : 1.68%)			
自動車部品および設備－0.96% (2018年12月31日 : 3.37%)			
6,000	フタバ産業	4,620,000	0.96
建材－2.57% (2018年12月31日 : 1.68%)			
800	ダイキン工業	12,360,000	2.57
化学－2.83% (2018年12月31日 : 4.05%)			
5,600	大陽日酸	13,596,800	2.83
商業サービス－8.94% (2018年12月31日 : 17.82%)			
2,600	イオンディライト	10,205,000	2.13
500	日本M&Aセンター	1,882,500	0.39
27,000	エスプール	22,815,000	4.75
1,800	ティーケーピー	8,019,000	1.67
コンピューター－9.69% (2018年12月31日 : 3.93%)			
12,200	ベルシステム24ホールディングス	20,984,000	4.37
2,500	ギグワークス	4,820,000	1.00
1,700	伊藤忠テクノソリューションズ	5,227,500	1.09
4,100	野村総合研究所	9,585,800	2.00
400	オービック	5,904,000	1.23
化粧品およびパーソナルケア－7.13% (2018年12月31日 : 3.95%)			
1,700	花王	15,342,500	3.20
300	コーセー	4,800,000	1.00
1,000	資生堂	7,782,000	1.62
1,700	ユニ・チャーム	6,290,000	1.31
流通および卸売－0% (2018年12月31日 : 3.85%)			
各種金融サービス－0% (2018年12月31日 : 0.47%)			
電気－1.78% (2018年12月31日 : 3.59%)			
4,700	イーレックス	8,558,700	1.78
電気部品および機器－0% (2018年12月31日 : 0.94%)			
電子機器－8.83% (2018年12月31日 : 9.24%)			
5,000	富士通ゼネラル	12,295,000	2.56
1,100	H O Y A	11,495,000	2.40
900	日本電産	13,504,500	2.81
2,500	レスターホールディングス	5,075,000	1.06
工学および建設－0% (2018年12月31日 : 1.78%)			
エンターテインメント－1.61% (2018年12月31日 : 0%)			
1,700	東宝	7,726,500	1.61
食料品－3.09% (2018年12月31日 : 0%)			
1,300	キッコーマン	6,981,000	1.45
1,900	ニチレイ	4,845,000	1.01
500	ヤクルト本社	3,015,000	0.63
手工具および工作機械－0% (2018年12月31日 : 0.54%)			

株数	銘柄	評価額 (日本円)	純資産価額 (%)
ヘルスケア製品ー5.40% (2018年12月31日 : 0%)			
5,700	オリンパス	9,627,300	2.01
900	島津製作所	3,096,000	0.64
3,400	テルモ	13,209,000	2.75
住宅建築ー0% (2018年12月31日 : 3.99%)			
家財道具ー0% (2018年12月31日 : 4.24%)			
インターネットー6.36% (2018年12月31日 : 2.66%)			
5,000	フルスピード	2,475,000	0.51
1,500	鎌倉新書	2,586,000	0.54
2,700	エムスリー	8,923,500	1.86
1,100	Monotaro	3,215,300	0.67
7,100	シュッピン	8,867,900	1.85
500	トレンドマイクロ	2,800,000	0.58
800	ZOZO	1,669,600	0.35
レジャーー0% (2018年12月31日 : 0.63%)			
機械ー総合ー4.01% (2018年12月31日 : 4.68%)			
500	キーエンス	19,245,000	4.01
金属製作およびハードウェアー0% (2018年12月31日 : 2.73%)			
製薬ー11.13% (2018年12月31日 : 2.25%)			
5,400	アステラス製薬	10,098,000	2.10
1,900	第一三共	13,733,200	2.86
900	エーザイ	7,383,600	1.54
1,100	小林製薬	10,197,000	2.12
200	日本新薬	1,894,000	0.40
1,500	塩野義製薬	10,150,500	2.11
不動産ー1.90% (2018年12月31日 : 0.76%)			
4,700	ウェルス・マネジメント	9,108,600	1.90
小売ー13.44% (2018年12月31日 : 4.04%)			
300	ファーストリテイリング	19,500,000	4.06
1,500	日本マクドナルドホールディングス	7,860,000	1.64
14,600	ネクステージ	18,761,000	3.91
6,300	キュービーネットホールディングス	16,323,300	3.40
300	ウエルシアホールディングス	2,085,000	0.43
半導体ー0% (2018年12月31日 : 5.30%)			
ソフトウェアー1.17% (2018年12月31日 : 0%)			
11,700	ソースネクスト	5,604,300	1.17
保管および倉庫ー0% (2018年12月31日 : 2.03%)			
通信ー0% (2018年12月31日 : 1.27%)			
運輸ー3.96% (2018年12月31日 : 4.81%)			
400	京王電鉄	2,644,000	0.55
3,200	南海電気鉄道	9,491,200	1.98
2,700	小田急電鉄	6,887,700	1.43
損益計算書を通じて公正価値で測定する金融資産 (取得原価 : 412,139,159円)		455,165,800	94.80
債権 (2018年12月31日 : 2.06%)		1,280,441	0.27
現金および現金同等物 (2018年12月31日 : 6.33%)		46,943,682	9.78
資産合計		503,389,923	104.85
債務 (2018年12月31日 : (4.67)%)		(23,242,245)	(4.85)
純資産		480,147,678	100.00

純資産価額

	2019年12月31日	2018年12月31日	2017年12月31日
純資産価額	480,147,678円	540,623,740円	1,096,961,907円
受益証券口数	72,000	77,000	107,000
受益証券1口当たり純資産価格	6,669円	7,021円	10,252円

V. お知らせ

該当事項はありません。