Goldman Sachs Asset Management

ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド

アイルランド籍／オープンエンド／契約型外国投資信託

投資信託説明書
（請求目論見書）

2026.10.1

１．この目論見書により行うゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）－ゴールドマン・サックス・米ドルファンドの受益証券の募集については、管理会社は、金融商品取引法（昭和23年法第25号）第５条の規定により有価証券届出書を2026年６月30日に関東財務局長に提出しており、その届出の効力は2026年７月１日に生じております。

２．本書は、金融商品取引法第13条の規定に基づく目論見書です。

３．請求目論見書は、金融商品取引法 第15条第３項の規定により、投資者の皆様から請求された場合に交付されるものであり、請求を行った場合には投資者の皆様がその旨の記録をしておくこととなっております。

４．ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）－ゴールドマン・サックス・米ドルファンドの受益証券の価額は、同ファンドに組入れられている有価証券等の値動きによる影響を受けますが、これら運用による損益はすべて投資家のみなさまに帰属いたします。また、ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）－ゴールドマン・サックス・米ドルファンドの受益証券は外国通貨によって表示されますので、円から投資される場合には、外国為替相場等の変動に伴い、投資家のみなさまに損益が発生します。

請 求 目 論 見 書

ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）
－ゴールドマン・サックス・米ドルファンド
(GOLDMAN SACHS UNIT TRUST (IRELAND)
- GOLDMAN SACHS US$ FUND)

2026年６月30日有価証券届出書提出
2026年９月30日有価証券届出書の訂正届出書提出

発　行　者　名　：　ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッド
(Goldman Sachs Asset Management Fund Services Limited)

代表者の役職氏名　：　最高経営責任者／取締役 ジョン・ウィテカー
(John Whittaker)

本店の所在の場所　：　アイルランド、ダブリン２、セント・スティーブンス・グリーン47－49
(47-49 St Stephen's Green, Dublin 2, Ireland)

代理人の氏名又は名称　：　弁護士　大西　信治

代理人の住所又は所在地　：　東京都千代田区丸の内二丁目６番１号
丸の内パークビルディング
森・濱田松本法律事務所外国法共同事業

届出の対象とした募集（売出）外国投資信託受益証券に係るファンドの名称：
ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）
－ゴールドマン・サックス・米ドルファンド
(GOLDMAN SACHS UNIT TRUST (IRELAND)
- GOLDMAN SACHS US$ FUND)

届出の対象とした募集（売出）外国投資信託受益証券の金額：
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド受益証券100億アメリカ合衆国ドル（以下「アメリカ合衆国ドル」を「米ドル」または「ドル」という。）（約１兆6,039億円）を上限とする。
（注）米ドルの円貨換算は、2026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＝160.39円）による。

有価証券届出書および有価証券届出書の訂正届出書の写しを縦覧に供する場所
該当事項なし

目　　次

頁

第一部　証券情報 …… 1
第二部　ファンド情報 …… 3
　第１　ファンドの状況 …… 3
　　１　ファンドの性格 …… 3
　　２　投資方針 …… 15
　　３　投資リスク …… 26
　　４　手数料等及び税金 …… 60
　　５　運用状況 …… 71
　第２　管理及び運営 …… 78
　　１　申込（販売）手続等 …… 78
　　２　買戻し手続等 …… 80
　　３　資産管理等の概要 …… 83
　　４　受益者の権利等 …… 87
　第３　ファンドの経理状況 …… 89
　　１　財務諸表 …… 95
　　２　ファンドの現況 …… 175
　第４　外国投資信託受益証券事務の概要 …… 176
第三部　特別情報 …… 177
　管理会社の概況 …… 177
　　１　管理会社の概況 …… 177
　　２　事業の内容及び営業の概況 …… 177
　　３　管理会社の経理状況 …… 180
　　４　利害関係人との取引制限 …… 213
　　５　その他 …… 214
　別紙 …… 215

第一部【証券情報】

（１）【ファンドの名称】

ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）－ゴールドマン・サックス・米ドルファンド(Goldman Sachs Unit Trust(Ireland)- Goldman Sachs US$ Fund)

（注）別段の記載がない限り、本書においてゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）を「ファンド」といい、ゴールドマン・サックス・米ドルファンドを「米ドル・ポートフォリオ」という。

（２）【外国投資信託受益証券の形態等】

記名式無額面受益証券で、ゴールドマン・サックス・米ドルファンド受益証券（以下「米ドル受益証券」、「ファンド証券」、「受益証券」または「ポートフォリオ証券」という。）の一種類とする。

本ファンドは追加型である。

ファンド証券について、発行者の依頼により、信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供された信用格付または登録信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供される予定の信用格付はない。

（３）【発行（売出）価額の総額】

米ドル受益証券100億米ドル（約１兆6,039億円）を上限とする。

（注１）米ドルの円貨換算は、便宜上、2026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＝160.39円）による。以下別段の記載がない限りこれらの金額表示はすべてこれによる。

（注２）ファンドは、アイルランド法に基づいて設定されるが、米ドル受益証券は、米ドル建てのため以下の金額表示は別段の記載がない限り米ドルをもって行う。

（注３）本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してある。従って、合計の数字が一致しない場合がある。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る。

（４）【発行（売出）価格】

各申込みがゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッド（以下「管理会社」という。）により受諾された取引日に適用される１口当たり純資産価格（ただし、通常は１米セントである。）

「取引日」とは、ロンドン、ニューヨークおよび日本の銀行の営業日で、ニューヨーク証券取引所の営業日である日か、または、各暦月に一定の間隔をおいて２取引日以上あることを前提に、管理会社が決定し受益者に事前に通知するその他の日をいう。

（注）ファンド証券１口当たり純資産価格については、下記（８）申込取扱場所に照会することができる。

（５）【申込手数料】

なし

（６）【申込単位】

当初申込：10米ドル以上１米セント単位

追加申込：１米セント以上１米セント単位

（ただし、日本における販売会社（管理会社が随時日本における販売会社として任命する者をいい、以下「日本における販売会社」という。）または他の販売・買戻取扱会社（以下、個別にまたは総称して「販売会社」または「販売取扱会社」という場合がある。）はこれと異なる10米ドルを超える最低申込単位を定めることがある。日本における販売会社の具体的な申込単位については、（8）記載の申込取扱場所に照会することができる。）

（７）【申込期間】

2026年７月１日（水曜日）から2027年６月30日（水曜日）まで

（８）【申込取扱場所】

ファンドの申込取扱場所については下記に照会のこと。

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社

ホームページ・アドレス：www.gsam.co.jp

電話番号：03－4587－6000

（９）【払込期日】

投資者は、受益証券について申込みのあった取引日の翌取引日までに申込金額を販売会社に支払うものとする。

（１０）【払込取扱場所】

上記（8）の申込取扱場所に同じ。

各取引日の発行価額の総額は、日本における販売会社によって申込みのあった取引日の翌取引日に受託会社の口座に米ドルで払込まれる。

（１１）【振替機関に関する事項】

該当なし。

（１２）【その他】

１）申込証拠金はない。

２）日本における販売会社は、管理会社との間の、日本におけるファンド証券の販売および買戻しに関する契約に基づき受益証券の募集を行う。

３）日本における販売会社は、直接または他の販売取扱会社を通じて間接に受領したファンド証券の買付注文および買戻請求の管理会社への取次ぎを行う。

４）管理会社は、日本における管理会社の代行協会員としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社を指定している。

（注）「代行協会員」とは、外国投資信託証券の発行者と契約を締結し、１口当たりの純資産価格（以下「純資産価格」という。）の公表を行い、また決算報告書その他の書類を販売取扱会社に交付する等の業務を行う日本証券業協会の協会員をいう。

５）申込みの方法

ファンド証券の申込みを行う投資者は、販売取扱会社と外国証券の取引に関する契約を締結する。このため、販売取扱会社は外国証券取引口座約款その他所定の約款（以下「外国証券取引口座約款」という。）を投資者に交付し、投資者は当該約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出する。投資者はまた販売取扱会社と累積投資約款に基づく累積投資契約を締結する。申込金額は米ドルで、または円貨で（ただし、販売取扱会社が承認する通貨に限る。）支払うものとする。円貨により支払われる場合、米ドルと円貨との換算は、別段の定めのない限り各申込についての申込日または払込日における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売取扱会社が決定するレートによるものとする。申込金額は、日本における販売会社により各申込日の翌取引日に受託会社の口座に米ドルで払込まれる。

６）日本以外の地域における発行

該当なし。

第二部【ファンド情報】

第１【ファンドの状況】

１【ファンドの性格】

（１）【ファンドの目的及び基本的性格】

1999年４月22日に設立されたゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）（以下「ファンド」という。）は、管理会社と受託会社との間で締結された信託証書（以下「信託証書」という。）に基づくユニット・トラストとして設定され、かつ、ＵＣＩＴＳ規則（下記参照）に従いアイルランド中央銀行（以下「アイルランド中央銀行」という。）による認可を受けたオープン・エンド型のアイルランドのアンブレラ型投資信託である。

アイルランド―ファンドは、2011年欧州共同体（譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託）規則（改正済）（以下「ＵＣＩＴＳ規則」という。）に基づく「譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託」（以下「ＵＣＩＴＳ」という。）としてアイルランド中央銀行により認可された。アイルランド中央銀行によるファンドの認可がファンドのパフォーマンスに関する保証になることはなく、アイルランド中央銀行がファンドのパフォーマンスまたは債務不履行に関して責任を負うことはない。アイルランド中央銀行は本書の内容に関して責任を負わず、ファンドの認可はアイルランド中央銀行がファンドを推奨または保証していることを意味するものではない。

欧州連合―ファンドは、ＵＣＩＴＳとしての適格性を有しており、特定のＥＵ加盟国および特定の欧州経済地域（ＥＥＡ）加盟国における公衆に対するマーケティングに関して理事会指令2009／65／ＥＣ（改正済）に基づく承認を申請した。

米国―本書に基づき募集が行われる受益証券は、その販売の一環としての募集または販売に関して1933年米国証券法（改正済）に基づいた登録はされておらず、その予定もない。ファンドは、1940年米国投資会社法（改正済）に基づく登録を受けておらず、その予定もない。したがって、管理会社の最終的裁量により、受益証券は、米国人（本書にかかる用語が定義されている。）に対する募集もしくは販売または米国人の利益のための募集もしくは販売が行われない可能性がある。信託証書には、管理会社が米国人に対する受益証券の譲渡の登録を拒絶できる旨の規定がある。申込人は、管理会社により別途認められる場合を除き、自らが米国人でないことを証明しなければならない。

ファンドは、アイルランド中央銀行に届出、承認を得た時点で、異なるクラス受益証券を随時発行することができるアンブレラ型ファンドである。受益証券はファンドに対する権益を表章し、それぞれ別個の投資ポートフォリオ（以下「ポートフォリオ」という。）を構成する。現在、ファンドは、ゴールドマン・サックス・米ドルファンド（Goldman Sachs US$ Fund）の１つのポートフォリオから構成される。受益証券発行前に、管理会社は受益証券が発行されるポートフォリオを指定する。個々のポートフォリオについて、それぞれのポートフォリオごとに記録および会計が保持され、かかるポートフォリオの資産は当該ポートフォリオに適用される投資目的に従って投資される。ポートフォリオ毎に個別の監査報告書が作成され、ファンドの年次報告書に記載される。管理会社は、新しいクラス受益証券の設定時に、新しいクラス受益証券の投資方針および目的の詳細、ならびに当初募集期間、基準価格、投資顧問会社、当該クラス受益証券に関するその他の関連情報のそれぞれの詳細を掲載したファンドの英文目論見書補遺を発行する。

ポートフォリオのファンド証券の発行および買戻しは当該ポートフォリオの取引日におい

てのみ行われる。ファンドの規則は、受託会社、管理会社および全受益者を拘束する信託証書において定められている。ファンドは、信託証書に定める方法により解散されるまで存続する。

ファンドに対する投資は、ポートフォリオ受益証券の購入により行われる。ポートフォリオ受益証券１口は、当該ポートフォリオの資産の未分割の持分１口の受益権を表章する。

各ポートフォリオは、それ自体の負債を負担するが、他のポートフォリオの債務に対しては責任を負わない。

ポートフォリオの受益証券は、アメリカ合衆国国民に対する場合を除き自由に譲渡しうる。また、管理会社は、個人、企業または法人による受益証券の所有が規制上のもしくは法令上の要件に違反する場合、ファンドの税金上の地位に影響を及ぼすおそれがある場合、またはファンドに金銭的不利益をもたらす場合、かかる所有を制限することがある。ファンドは、価値、手数料、その他費用に関する取決め、最低申込水準および販売に関して異なる取決めを有する各ポートフォリオに関し、異なるクラスの受益証券を発行することができる。これを条件として、同一のポートフォリオのそれぞれの受益証券は、当該ポートフォリオの収益および分配金に対し、もしくは解散の際に当該ポートフォリオの資産に対して、同一のポートフォリオの他の受益証券と同等に参加する権利を有する。ポートフォリオの受益証券は無額面で、発行に際しては全額払込済であり、優先権または引受権は付されない。

米ドル・ポートフォリオの投資目的は、別紙のⅠ．に記載されるとおりである。

信託金の限度額については定められていない。

米ドル・ポートフォリオは日本の開示法令に規定されるファンド・オブ・ファンズである。

（２）【ファンドの沿革】

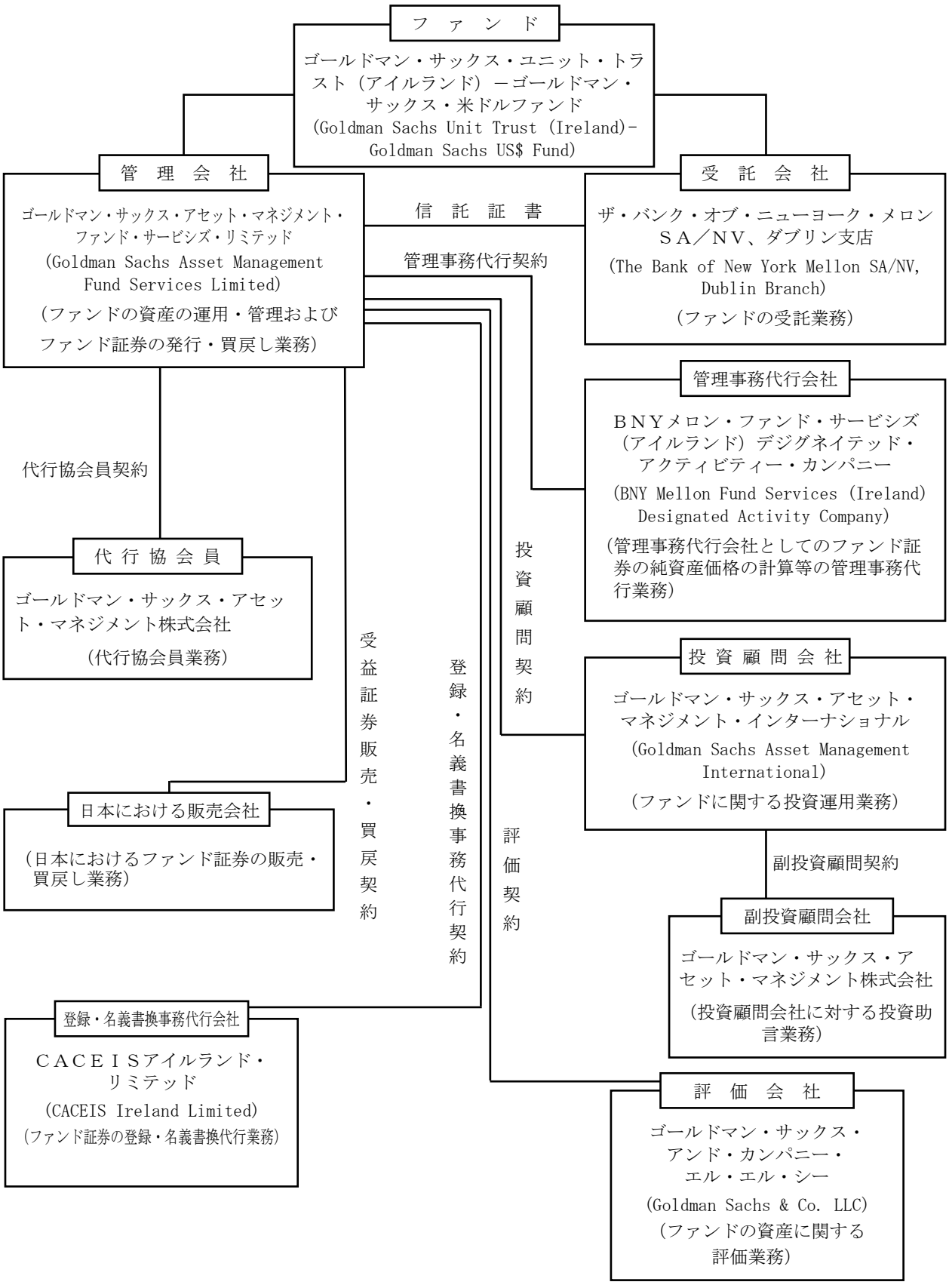
1999年１月４日	旧管理会社（ゴールドマン・サックス・ファンズ・マネージメント（アイルランド）リミテッド）の設立
1999年４月22日	ゴールドマン・サックス・ＭＭＦ信託証書締結
1999年４月30日	ゴールドマン・サックス・ＭＭＦ改訂信託証書締結
1999年４月30日	米ドル・ポートフォリオの運用開始
2001年７月31日	ユーロ・ポートフォリオの運用開始
2007年３月16日	旧管理会社（ゴールドマン・サックス・マネジメント（アイルランド）リミテッド）の設立
2007年５月31日	旧管理会社（ゴールドマン・サックス・ファンズ・マネージメント（アイルランド）リミテッド）の退任および旧管理会社（ゴールドマン・サックス・マネジメント（アイルランド）リミテッド）の任命
2012年11月１日	ユーロ・ポートフォリオの償還
2013年12月13日	旧管理会社（ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・グローバル・サービシズ・リミテッド）の設立
2014年６月27日	ゴールドマン・サックス・ＭＭＦ改訂・再録済信託証書締結
2015年９月10日	ゴールドマン・サックス・ＭＭＦ改訂・再録済信託証書締結
2015年９月30日	旧管理会社（ゴールドマン・サックス・マネジメント（アイルランド）リミテッド）の退任および旧管理会社（ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・グローバル・サービシズ・リミテッド）の任命
2016年９月16日	ゴールドマン・サックス・ＭＭＦ改訂・再録済信託証書締結
2018年３月20日	管理会社の設立
2018年９月17日	ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）改訂・再録済

	信託証書締結（ファンドの名称変更）
2019年２月21日	ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）改訂・再録済信託証書締結
2019年２月28日	旧管理会社（ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・グローバル・サービシズ・リミテッド）の退任および管理会社の任命

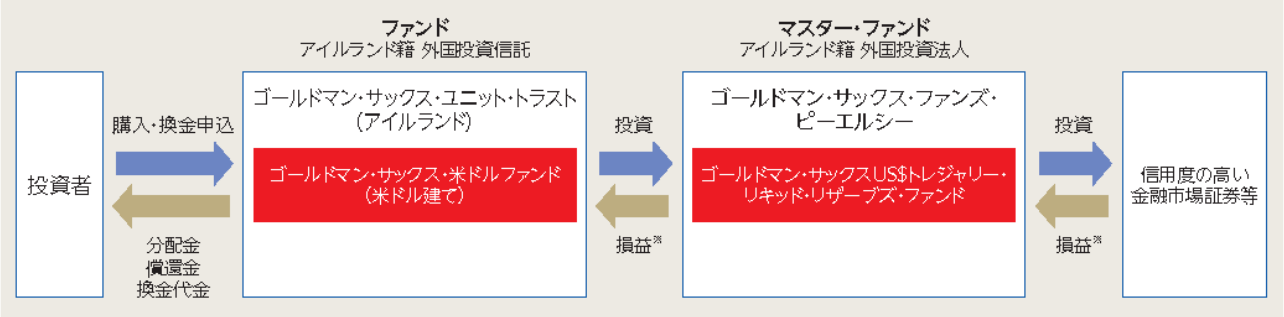
（３）【ファンドの仕組み】

①　ファンドの仕組み

（ｉ）



（ⅱ）



※　損益はすべて投資者である受益者に帰属する。

「マスター・ファンド」とは、アイルランドにおいて有限責任法人として、かつ、ＵＣＩＴＳ規則に基づきサブ・ファンド間で分別された負債を有するアンブレラ型投資信託として設定された変動資本を有する投資会社であるゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシーをいう。

② 管理会社とファンドの関係法人との契約関係

ファンド運営上の役割	会社名	契約および委託内容
管理会社	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッド(Goldman Sachs Asset Management Fund Services Limited)	1999年４月30日付のファンドの信託証書（注１）（2000年９月19日付第一追補信託証書、2001年12月21日付訂正第一追補信託証書、2007年２月７日付第三追補信託証書、2007年５月22日付（2007年５月31日発効）管理会社の退任および任命に関する証書、2009年３月５日付第五追補信託証書、2014年６月27日付改訂・再録済信託証書、2015年６月３日付（2015年６月10日発効）追補信託証書、2015年９月10日付（2015年９月30日発効）管理会社の退任および任命に関する証書、2015年９月10日付（2015年９月30日発効）改訂・再録信託証書、2016年９月16日付（2016年９月30日発効）改訂・再録信託証書、2018年９月17日付（2018年９月28日発効）改訂・再録信託証書、2019年２月21日付（2019年２月28日発効）管理会社の退任および任命に関する証書および2019年２月21日付（2019年２月28日発効）改訂・再録信託証書により改訂・補足済み）に基づきファンドの資産の運用・管理業務を行う。 また、ファンド証券の発行・買戻し業務を行う。

ファンド運営上の役割	会社名	契約および委託内容
受託会社	ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンＳＡ／ＮＶ、ダブリン支店 (The Bank of New York Mellon SA/NV, Dublin Branch)	1999年４月30日付で管理会社との間で締結された信託証書（2000年９月19日付第一追補信託証書、2001年12月21日付訂正第一追補信託証書、2007年２月７日付第三追補信託証書、2007年５月22日付（2007年５月31日発効）管理会社の退任および任命に関する証書、2009年３月５日付第五追補信託証書、2014年６月27日付改訂・再録済信託証書、2015年６月３日付追補信託証書、2015年９月10日付（2015年９月30日発効）管理会社の退任および任命に関する証書、2015年９月10日付（2015年９月30日発効）改訂・再録信託証書、2016年９月16日付（2016年９月30日発効）改訂・再録信託証書、2018年９月17日付（2018年９月28日発効）改訂・再録信託証書、2019年２月21日付（2019年２月28日発効）管理会社の退任および任命に関する証書および2019年２月21日付（2019年２月28日発効）改訂・再録信託証書により改訂・補足済み）に基づきファンドの受託業務を行う。
管理事務代行会社	ＢＮＹメロン・ファンド・サービシズ（アイルランド）デジグネイテッド・アクティビティー・カンパニー (BNY Mellon Fund Services (Ireland) Designated Activity Company)	2019年２月27日付（2019年２月28日効力発生）で管理会社との間で締結された管理事務代行契約（注２）に従いファンド証券の純資産価格の計算等の管理事務代行業務を行う。
投資顧問会社	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル (Goldman Sachs Asset Management International)	2019年２月27日付（2019年２月28日効力発生）で管理会社との間で締結された投資顧問契約（注３）に従いファンドに関する投資運用業務を行う。
登録・名義書換事務代行会社	ＣＡＣＥＩＳアイルランド・リミテッド (CACEIS Ireland Limited)	2019年２月27日付（2019年２月28日効力発生）で管理会社との間で締結された登録・名義書換事務代行契約（注４）に従いファンドの登録および名義書換事務代行業務を行う。
評価会社	ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エル・エル・シー (Goldman Sachs & Co. LLC)	2019年２月28日付で管理会社との間で締結された評価契約（注５）に基づきファンドの資産に関する評価業務を行う。

ファンド運営上の役割	会社名	契約および委託内容
代行協会員	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社	2019年２月27日付（2019年２月28日効力発生）で管理会社との間で締結された代行協会員契約（注６）に従い代行協会員を務める。

（注１）信託証書とは管理会社と受託会社の間で結ばれたファンドの運営に関する契約書で、管理会社および受託会社を拘束する。

（注２）管理事務代行契約とは、管理会社と管理事務代行会社の間で締結された、管理事務代行会社が管理事務代行業務を行う事を約する契約である。

（注３）投資顧問契約とは、管理会社と投資顧問会社の間で締結された、投資顧問会社がファンド資産の投資顧問に関する役務の提供を行うことを約する契約である。

（注４）登録・名義書換事務代行契約とは、登録・名義書換事務代行会社と管理会社の間で締結された、登録・名義書換事務代行会社がファンドに関する登録業務および名義書換代行業務を行う事を約する契約である。

（注５）評価契約とは、評価会社と管理会社との間で締結された、評価会社が、ファンドの資産に関する評価業務を行うことを約する契約である。

（注６）代行協会員契約とは、日本における代行協会員がファンド証券に関する目論見書の配布、ファンド証券１口当たりの純資産価格の公表ならびに日本の法令および日本証券業協会規則により作成を要する運用報告書等の文書の配布等を行う事を約する契約である。

③　管理会社の概要

管理会社：ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッド				
１．設立準拠法	管理会社は、アイルランド中央銀行により、ＵＣＩＴＳ規則に基づき管理会社としての業務を行うことを承認されている。			
２．事業の目的	管理会社は、他のＵＣＩＴＳの指定された管理会社としての業務、また、本ファンドに類似するまたはそうではない投資プログラムを有する他のファンドのオルタナティブ投資運用者（オルタナティブ投資運用者指令2011／61／ＥＵに定義される）としての業務を行う。			
３．資本金の額	授権資本金は、一株当たり１ユーロの普通株式1,000億株に分割される1,000億ユーロおよび一株当たり１米ドルの普通株式1,000億株に分割される1,000億米ドルである。2026年７月末日現在、払込済資本金は2,500万米ドル（約40.18億円）および２ユーロ（約370円）であり、発行済口数は25,000,002口である。 （注）米ドルおよびユーロの円貨換算は、2026年７月31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＝160.72円および１ユーロ＝185.12円）による。			
４．沿革	2018年３月20日に設立された。			
５．大株主の状況（2026年４月末日現在）	名称	住所	所有株式数	比率
	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル・ホールディングス・エルエルシー（Goldman Sachs Asset Management International Holdings L.L.C.）	アメリカ合衆国、19801、デラウェア州、ウィルミントン、オレンジ・ストリート1209、コーポレーション・トラスト・センター	株 25,000,002	% 100

（４）【ファンドに係る法制度の概要】

（イ）準拠法の名称

ファンドの設定準拠法は、ＵＣＩＴＳ規則である。

（ロ）準拠法の内容

ファンドは、管理会社およびザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンＳＡ／ＮＶ、ダブリン支店（以下「受託会社」という。）間で締結された信託証書により設立され、信託証書に基づきユニット・トラストとして設定されたオープン・エンド型のアンブレラ型投資信託である。

ファンドは、ＵＣＩＴＳ規則に基づき、アイルランド中央銀行により認可・監督されている。

アイルランド中央銀行は、アイルランド中央銀行がファンドを認可したことによって、またはファンドの債務不履行に関する法律によりアイルランド中央銀行に与えられる機能を果たすことを理由として責務を負うものではない。ファンドの認可は、ファンドに関係組織の信頼性や財政状態に関してアイルランド中央銀行が保証することを意味するものではない。また、アイルランド中央銀行がファンドを推奨または保証していることを意味するものでも、アイルランド中央銀行が目論見書の内容に責任を持つということでもない。

アイルランド中央銀行は、管理会社および受託会社の任命を認可し、投資顧問会社を承認しなければならず、かつ、これらの健全性が保たれるようにしなければならない。アイルランド中央銀行は、一定の場合、受託会社の認可を取り消すことができる。

受益証券の販売に関連して作成される目論見書およびその追補ならびにこれらの刷新または追記は、アイルランド中央銀行に提出されなければならない。

受託会社は、独立監査人の監査を受けなければならない。

（５）【開示制度の概要】

（Ｉ）アイルランドにおける開示

（イ）アイルランド中央銀行に対する開示

アイルランド共和国においてまたはアイルランド共和国から公衆に対しファンド証券を公募する場合は、アイルランド中央銀行の承認が必要とされている。いずれの場合でも、かかる公募に関する目論見書、説明書、年次財務報告書および半期財務報告書等をアイルランド中央銀行に提出しなければならない。さらに、年次財務報告書に含まれている年次財務書類は、アイルランド中央銀行により承認された独立の監査人により監査されなければならない。ファンドの独立の監査人は、プライスウォーターハウスクーパース　アイルランド（PricewaterhouseCoopers, Ireland）である。ファンドは、2013年中央銀行（監督および施行）法（第48条(1)）（譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託）2019年規則に基づき、アイルランド中央銀行に対して、月次報告書を提出する必要があるとされている。

（ロ）受益者に対する開示

毎年12月31日に終了する期間に関し、ファンドの監査済財務書類を含む年次報告書が当該ファンドの受益者に交付される。

年次報告書は、会計年度末後４ヶ月以内に、受益者に送付される。また、未監査半期財務書類を含む毎年６月30日に終了する６ヶ月間に関する半期報告書は、半期末後２ヶ月以内に、受益者に送付される。

年次報告書および半期報告書に加えて、受益者には関係ポートフォリオに関する個別の月次報告書が提供される。また、受益者は、その要求により管理会社から取引ごとに印刷された確認書およびその口座の年初来の明細書を受領することができる。管理会社は、また、要求があれば、受益者のために口座管理サービスを提供することもできる。（日本国

内では本段落に記載された取扱いとは異なる取扱いが行われる。）

販売・買戻価格の決定が後記「第２　管理及び運営、２　買戻し手続き等、(2) ファンド証券の発行、買戻しおよび純資産価格の計算の一時停止」に記載される状況において停止されている場合を除き、ポートフォリオの販売買戻価格はブルームバーグに各取引日（別紙のⅠ．に詳述される取引日および管理会社が決定するその他の日（ただし、各暦月に２取引日以上あることを条件とする。））に報告され、管理会社が随時決定するその他のメディアに対し、または当該メディアを通じて各取引日に公表される。販売価格および買戻価格は管理事務代行会社から入手することができる。

ファンドのポジションに関する情報

管理会社は、ファンドの利益保護のために策定された特定の制限に従うとともに、マーケット・タイミングの制限および関連慣行を含むがこれらに限定されない適用法令を遵守し、ファンドの定期報告、ファンドのポジションおよび活動に関する情報ならびにその他の情報で機密情報とされたものの開示を許可することができる。ファンドの特定のポートフォリオに関する様々な要因（当該ポートフォリオのために投資顧問会社から提供された投資戦略、対象投資家およびポートフォリオに現在投資している既存の受益者ならびに管理会社が適切であると判断する他の要因を含むがこれらに限定されない。）によってはかかる開示に遅れ（以下、本項において「時間差」という。）が伴うことがあり、これは受益者がファンドのポジションに関するリアルタイムの情報を取得できない可能性があることを意味する。ファンドのポートフォリオに異なる時間差が生じる可能性があることにより、あるポートフォリオの受益者が他のポートフォリオの受益者よりも先に開示を受ける可能性があり、当該開示に同一の保有投資先の情報が含まれている可能性がある。提供された情報は想定に基づいていることがあり、ファンドの公式の帳簿および記録と一致しない可能性があるため、当該情報の正確性または完全性に関する保証はない。

管理会社にかかる開示を実施する義務はないが、これを行う場合には、管理会社は、投資顧問会社と共に策定した方針および条件（疑義を避けるために付言すると、ファンドのポジションに関する情報および該当するポートフォリオに関連する時間差が含まれる。）に一致する方法で、かかる情報を要求するすべての受益者がその開示を受けられるよう努めるものとする。前記にかかわらず、ファンドはかかる情報を、サービス提供者（ファンドに対する契約上の義務を果たすためにかかる情報の入手を必要とする副投資顧問会社を含む。）、ファンドのための監査業務、保管業務、議決権代理行使およびその他同様のサービスの提供者ならびに格付機関と共有することができる。ファンドはまたポートフォリオのポジションに関する情報を、一定のファンド・アナリスト、価格決定サービスを行う者、格付機関またはその他の法主体または第三者、受益者または潜在的受益者で他の受益者よりも短い時間差で当該情報を受領することに関して正当な業務目的を有する者に対して開示することもできる。管理会社は、管理会社が受諾可能な条件（当該条件には、当該情報をファンドの利益に反する方法で利用してはならない旨が規定されるものとする。）で情報の機密性維持を約束する意思のない受益者、潜在的受益者、第三者またはその他の法主体がかかる情報を入手できるようにする義務を負わない。管理会社は、かかる開示にファンドの最善の利益に反して情報が利用されるという重大なリスクが伴うと管理会社が合理的に確信する場合、または開示情報の濫用があったときにファンドを適切に保護する法令上および規制上の体制が備わっていないと管理会社の合意的裁量により判断される法域の居住者である者に対してもしくはかかる者の代理人に対して開示が行われる予定がある場合、受益者に情報を提供する義務を有しないものとする。管理会社は自らの完全な裁量によりかかる開示を停止することができ、管理会社により開示が停止される場合、従前

に当該情報を受領した受益者に認められる唯一の救済は、目論見書の条件に従って自らが保有する受益証券の買戻請求を行うことのみとする。管理会社は、かかる情報開示を行う責任をファンドの代理人に委任することができる。

管理会社または、かかる権限が付与される場合は投資顧問会社は、既存の権利および／もしくは義務の範囲を明確化し、ならびに／または一定の情報を利用可能にすることを合意する書簡を投資家との間で締結することもできる。当該書簡は、(ⅰ)受益者間の優先的取り扱いを可能にする権利および／もしくは義務を設定または変更するものではなく、ならびに／または(ⅱ)投資家が通常の場合は他のいずれかの投資家が利用できない情報を請求した場合、当該投資家に対し当該情報を利用可能にする旨合意するのもではない。当該書簡は、(ⅰ)投資家が公正に取り扱われること、ならびに(ⅱ)ファンドおよび投資家の最善の利益が書簡の承認において考慮されなければならないことを、一般条項において確保することを求める管理会社によって策定された方針に基づき承認される。

(Ⅱ)日本における開示

(イ)監督官庁に対する開示

(ⅰ)金融商品取引法上の開示

管理会社は、日本における１億円以上の受益証券の募集をする場合、有価証券届出書を関東財務局長に提出しなければならない。投資者およびその他希望する者は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含む。）（以下「金融商品取引法」という。）に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム（EDINET）等において、これを閲覧することができる。

ファンド証券の販売取扱会社は、交付目論見書（金融商品取引法の規定により、あらかじめまたは同時に交付しなければならない目論見書をいう。）を投資者に交付する。また、投資者から請求があった場合は、請求目論見書（金融商品取引法の規定により、投資者から請求された場合に交付しなければならない目論見書をいう。）を交付する。

管理会社は、その財務状況等を開示するために、各事業年度終了後６ヶ月以内に有価証券報告書を、また、各半期終了後３ヶ月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合にはそのつど臨時報告書を、それぞれ関東財務局長に提出する。投資者およびその他希望する者は、これらの書類をEDINET等において閲覧することができる。

(ⅱ)投資信託及び投資法人に関する法律上の届出等

管理会社は、ファンド証券の募集の取扱い等を行う場合、あらかじめ、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号、その後の改正を含む。）（以下「投信法」という。）に従い、ファンドにかかる一定の事項を金融庁長官に届け出なければならない。また、管理会社は、ファンドの信託証書を変更しようとするとき等においては、あらかじめ、変更の内容および理由等を金融庁長官に届け出なければならない。さらに、管理会社は、ファンドの資産について、ファンドの各計算期間終了後遅滞なく、投信法に従って、一定の事項につき運用報告書および交付運用報告書を作成し、金融庁長官に提出しなければならない。

(ロ)日本の受益者に対する開示

管理会社は、ファンドの信託証書を変更しようとする場合であってその内容が重大なものである場合等においては、あらかじめ、日本の知れている受益者に対し、変更の内容および理由等を書面をもって通知しなければならない。

管理会社からの通知等で受益者の地位に重大な影響を及ぼす事実は、販売取扱会社を通じて日本の受益者に通知される。

上記のファンドの交付運用報告書は、日本の知れている受益者に送付・提供され、運用報告書は電磁的方法によりファンドの代行協会員であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社のホームページにおいて提供される。

（６）【監督官庁の概要】

ファンドは、アイルランド中央銀行の監督に服している。

監督の主な内容は次のとおりである。

（イ）認可の届出の受理

ＵＣＩＴＳ規則の下での認可投資信託（以下「認可投資信託」という。）は、アイルランド中央銀行の監督に服し、アイルランド中央銀行の認可を受けなければならない。

（ロ）認可の拒否または取消

アイルランド中央銀行が、（ｉ）認可投資信託の認可要件が満たされなくなったと判断する場合、（ii）投資信託としての認可の存続がファンド証券の受益者もしくはファンド証券の申込人の利益にとって望ましくないと判断する場合、または（iii）（前記（ii）に反することなく）認可投資信託の管理会社、投資会社もしくは受託会社がＵＣＩＴＳ規則の条項に違背し、かかる条項に従って、アイルランド中央銀行に対して不実、不正確、もしくは誤解を招くこととなる情報を提供し、またはＵＣＩＴＳ規則により課される禁止事項もしくは要求に違背したと判断する場合、認可投資信託の認可を取り消すか承認を拒否することがある。アイルランド中央銀行は、管理会社もしくは受託会社の請求により認可投資信託の認可を取り消すことができるが、アイルランド中央銀行が認可取消に先立ち、認可投資信託に関する事項の調査が必要と判断する場合または取消が受益者にとって不利益と判断する場合は、認可の取消しを拒否することができる。

認可が拒否または取消された場合、届出人は、アイルランド第一審裁判所（高等法院）に訴えを提起することができる。

（ハ）目論見書の届出の受理

ファンド証券の販売に際し使用される目論見書は、アイルランド中央銀行の承認を得なければならない。

（ニ）ファンドの財務状況およびその他の情報に関する監督

認可投資信託の財務状況ならびに投資者およびアイルランド中央銀行に提供されたその他の情報の正確性を確保するため、投資信託は、独立の監査人の監査を受けなければならない。監査人および受託会社は、ＵＣＩＴＳ規則に従い、情報に不一致がある場合には、その旨をアイルランド中央銀行に報告しなければならない。監査人は、同様に、アイルランド中央銀行が要求するすべての情報をアイルランド中央銀行に提出しなければならない。

２【投資方針】

（１）【投資方針】

本書の日付現在において、以下のポートフォリオが、アイルランド中央銀行の承認を得て管理会社により設定されている。

ポートフォリオ	ポートフォリオの基準通貨
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド	米ドル

投資目的および方針

ポートフォリオの資産は、別紙のⅠ．に規定されているポートフォリオの投資目的および方針に従い、個別に投資される。米ドル・ポートフォリオの投資方針については別紙のⅠ．「６．ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの投資目的および方針」に記載されるとおりであり、また、マスター・ポートフォリオ（以下に定義される。）の投資方針については同「７．ＵＳ＄マスター・ファンドの投資方針」に記載されるとおりである。

ポートフォリオによる投資が成功すること、またはポートフォリオの投資目的が達成されることに関する確約または保証はできない。ポートフォリオに投資を行う際に検討されるべき要因については、本書の「３　投資リスク、（１）リスク要因」を参照のこと。特に、ポートフォリオの投資対象である、安定した投資証券１口当たり純資産価格の達成を目的とするゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド（以下「マスター・ポートフォリオ」という。）がこれを行うという表明または保証はなく、元本に損失が生じる可能性があることに留意されたい。

投資目的および方針の変更

管理会社は、ポートフォリオの投資目的および投資方針を編成すること、ならびに、その後、政治状況および経済状況に照らして投資目的または投資方針を変更することについて責任を負う。

ポートフォリオの全受益者の書面による事前承認またはポートフォリオの受益者集会における過半数による承認がない場合、ポートフォリオの投資目的は変更することができず、またポートフォリオの投資方針に重要な変更を加えることはできない。

投資方針および／または投資目的の変更の場合、特定ポートフォリオの受益者が、当該変更がなされる前に自己の受益証券の買戻しを要求できるよう、管理会社は合理的な期間をおいて通知を行う。

ポートフォリオ運用技法

ポートフォリオは、ＵＣＩＴＳ規則および要件に従い、ポートフォリオの効率的な運用のため、後記「マスター・ファンドのポートフォリオ運用技法」に記載される、マスター・ファンドが用いるのと同一の資金運用技法および手段を用いることができる。ただし、かかる技法および手段を用いる前に、投資顧問会社は、これらの使用が予定されているポートフォリオの効率的なポートフォリオ運用にとって、これらが経済的に適切であることを合理的に確信しなければならない。疑義を避けるために記載すると、ファンドの純資産額の10%を超えて当該ポートフォリオ運用取引に使用されない。

マスター・ファンドのポートフォリオ運用技法

マスター・ポートフォリオに適用されるポートフォリオ運用技法

投資家は、ポートフォリオ運用技法を使用する際にマスター・ファンドがＵＣＩＴＳ規則に基づいてアイルランド中央銀行により随時策定される条件および制限ならびに下記の条件および制限を遵守しなければならない点に留意すべきである。以下の記載は、欧州証券市場監督局により随時発表される追加のガイドラインおよび／または下記に関してアイルランド中央銀行により随時発表される追加のガイダンス従って適用される。

直接的および間接的な運用費および手数料を控除したリバース・レポ取引から生じるすべての収益は、マスター・ファンドに帰属する。マスター・ファンドは、かかる手数料および経費を、かかる投資に関連するサービスの対価として代理人その他の仲介業者に支払うことができる。かかる代理人その他仲介業者は、適用される証券・銀行法により許可されるマスター・ファンド、管理会社、投資運用会社または保管銀行の関連会社であってもなくてもよい。かかる代理人その他の仲介業者の身元は、マスター・ファンドの監査済財務諸表に開示される。

取引相手方は、通常ＯＥＣＤ管轄区域に所在する法人格を有する事業体であり、適切な信用度を有することを確保するための信用評価を受ける。

レポ取引

マスター・ポートフォリオは、レポ取引を通じて、証券を売却することができる。レポ取引は、これに基づきマスター・ポートフォリオが証券を売却し、買主（銀行や証券会社等）が特定期間内に特定価格でマスター・ポートフォリオへの証券の売戻しに合意する契約である。再売却価格は、当初の購入価格に合意された市場金利（対象証券の表面利率または満期とは無関係）を減算した金額を反映する。

かかる取引から発生したすべての利益収入は、マスター・ポートフォリオに帰属する。買主が破産した場合または買主が合意された証券の売戻しを怠った場合、マスター・ポートフォリオは、損失（レポ取引の履行の遅延に関わる利益または元金および費用の損失を含む。）を被るおそれがある。レポ取引を締結すべきかを検討する際、投資運用会社は買い手の信用度を慎重に考慮する。レポ取引は、中央銀行ＵＣＩＴＳ規則、マスター・ファンドの目論見書およびマスター・ポートフォリオの英文目論見書補遺に記載された条件および制限に服する。

レポ取引の締結の際、マスター・ポートフォリオは、以下について確保しなければならない。

(a) レポ取引は、流動性を管理するためにのみ、７事業日以内で一時的に用いられ、下記(c)以外の投資目的では用いられない。
(b) 取引相手方は、マスター・ポートフォリオの事前合意なく、担保の売却、投資、質権設定またはその他の譲渡を禁止されている。
(c) マスター・ポートフォリオが受領する現金は、下記の「許可されるタイプの担保」に記載される要件に従い利用することができる。
(d) マスター・ポートフォリオが受領する現金は、その資産の10％を超えない。
(e) マスター・ポートフォリオは、２事業日以内の事前通知を発することにより、レポ取引を解約する権利を有する。

取引の使用がマスター・ポートフォリオの投資方針(マスター・ポートフォリオの英文目論見書補遺に記載される)によって許される場合、当該使用はマスター・ポートフォリオの純資産価額の０％から50％までとなる予定であり、当該取引に利用可能なマスター・ポートフォリオの資産は、最大でその純資産価額の100％である。マスター・ポートフォリオは、常に買戻義務を履行できる状態を維持しなければならない。

リバース・レポ取引

マスター・ポートフォリオは、リバース・レポ取引を通じて、証券を購入（借入）することができる。リバース・レポ取引は、これに基づきマスター・ポートフォリオが証券を買い付け、売り主（銀行や証券会社等）が特定期間内に特定価格での証券の買戻しに合意する契約である。再売却価格は、当初の購入価格に合意された市場金利（対象証券の表面利率または満期とは無関係）を加算した金額を反映する。

かかる取引から発生したすべての利益収入は、マスター・ポートフォリオに帰属する。売主が破産した場合または売主が合意された証券の買戻しを怠った場合、マスター・ポートフォリオは、損失（レポ取引の履行の遅延に関わる利益または元金および費用の損失を含む。）を被るおそれがある。リバース・レポ取引を締結すべきかを検討する際、投資運用会社は売り手の信用度を慎重に考慮する。リバース・レポ取引は、中央銀行ＵＣＩＴＳ規則、マスター・ファンドの目論見書およびマスター・ポートフォリオの英文目論見書補遺に記載された条件および制限に服する。

リバース・レポ取引の締結の際、マスター・ポートフォリオは、以下について確保しなければならない。

(a) マスター・ポートフォリオは、２取引日以内の事前通知を発することにより、契約を解約する権利を有する。

(b) マスター・ポートフォリオが受領する資産の市場価額は、常に、少なくともマスター・ポートフォリオが支払う現金価額に等しい額である。

(c) リバース・レポ取引の同一取引相手方に提供される現金の総額は、マスター・ポートフォリオの資産の15％を超えないものとする。

(d) マスター・ポートフォリオが受領する資産は短期金融市場証券であり、下記の「許可されるタイプの担保」に記載される要件を遵守しなければならない。

(e) マスター・ポートフォリオは、発生主義または時価評価ベース（現金が、時価評価ベースで随時回収される場合、リバース・レポ取引の時価評価ベースは純資産価格の計算に使用されるものとする。）のいずれかで現金全額を回収することができなければならない。

許可されるタイプの担保

ポートフォリオ運用技法に関する取引相手方のリスク・エクスポージャーについては、本セクションに要約するとおり、適用法令に基づき担保としての適格性のある資産の形で当該相手方から提供される担保を考慮する。

マスター・ファンドが受領した担保は、適用法令およびアイルランド中央銀行が随時発行するガイダンスに定められた基準（とりわけ、流動性、評価、発行体信用度、相関関係、担保運用関連リスクおよび執行可能性に関するもの）をマスター・ファンドが遵守する場合、マスター・ファンドの取引相手方リスク・エクスポージャーを軽減するために使用することができる。特に、担保は以下の条件を満たさなければならない。

（ⅰ）現金以外で受領した担保は、高い信用度および高い流動性を有し、売却前の評価額に近い価格で速やかに売却できるように透明性のある価格設定を有する規制された市場または多面的取引システムで取引されなければならない。さらに担保は、ＵＣＩＴＳ規則のレギュレーション74の規定を遵守するものとする。

（ⅱ）現金以外で受領した担保は少なくとも毎日評価されなければならず、また適切に保守的な超過担保が準備されない限り、高い価格変動性を示す資産は担保として受領してはならない。

（ⅲ）現金以外で受領した担保は、取引相手方とは無関係の法主体により発行されなければならず、それは取引相手方のパフォーマンスと高い相関関係を示さないことが予想される。

（ⅳ）リバース・レポ取引との関係で受領した担保は、担保がマスター・ファンドの目論見書の記載に従う場合を除き、１発行体の最大エクスポージャーがマスター・ポートフォリオの純資産価額の15％になるよう十分に分散されなければならない。

（ⅴ）現金以外で受領した担保は、取引相手方に関係なくまたは取引相手方の承認を得るこ

となく、いつでもマスター・ファンドにより完全に執行されるものとする。

上記の基準に従い、マスター・ポートフォリオはポートフォリオ運用技法の観点から以下のタイプの担保を受容することが提案されている。

（ｉ）現金

（ⅱ）政府証券またはその他の公共団体が発行する証券

（ⅲ）ＥＵの信用機関、ＥＵ非加盟の欧州経済地域（ＥＥＡ）加盟国（ノルウェー、アイスランド、リヒテンシュタイン）において認可された銀行、ＥＵ加盟国もしくはＥＥＡ加盟国以外の1988年７月のバーゼル自己資本統一化合意加盟国（スイス、カナダ、日本、米国）において認可された銀行またはジャージー、ガーンジー、マン島、オーストラリアもしくはニュージーランドにおいて認可された信用機関（以下「該当信用機関」という。）により発行された預金証書

（ⅳ）該当信用機関またはノンバンク発行体により発行された債券／コマーシャル・ペーパー、および

（ⅴ）該当信用機関により発行され、無条件かつ取消不能で残存期間が３ヶ月以下の信用状

上記の基準に従い、かつ、リバース・レポ取引との関連において、マスター・ポートフォリオは、（ｉ）満期（例えば、最終満期日）まで397日以下の、マスター・ファンドの目論見書の記載に必要に応じて従う、マスター・ファンドの目論見書に記載される政府短期金融市場証券、および（ⅱ）マスター・ファンドの目論見書の記載に必要に応じて従う、欧州連合、加盟国の中央管轄庁もしくは中央銀行、第三国の中央管轄庁または中央銀行、欧州中央銀行、欧州投資銀行、欧州安定メカニズムまたは欧州金融安定ファシリティーが発行もしくは保証する流動性譲渡可能証券および短期金融市場証券を担保として受領することが予定されている。

担保の評価は、毎日、入手可能な市場価格を使用し、かつ、各資産クラスに関してその超過担保方針に基づいてマスター・ファンドが決定する適切な割引を考慮して行われる。この方針においては、特に担保発行体の信用度、価格変動性ならびにマスター・ファンドが通常の流動性条件下および例外的な流動性条件下で実行する流動性ストレステストの結果が考慮される。また当該方針において、価格変動性、担保発行体の信用度、資産の満期もしくは通貨またはストレステストの結果等、受領した担保の性質による様々な要因も考慮される。

所有権の移転がある場合、受領した担保は、マスター・ポートフォリオの代わりに保管銀行（またはその副保管銀行）により保有される。他のタイプの担保取引に関して、担保は、良識的な監督下にあり、かつ担保提供者と無関係の第三者保管者によって保有され得る。

担保の再投資

受領した現金担保の再投資は、以下のいずれかのみが可能である。

- 該当信用機関に預託することまたは該当信用機関により発行される預金証書に投資すること
- 優良国債に投資すること
- リバース・レポ取引の目的のために使用すること（ただし、当該取引が良識的な監督下にある信用機関との取引であり、かつ、マスター・ファンドがいつでも発生主義で現金全額を回収できる場合に限る。）
- 短期マネー・マーケット・ファンドに投資すること

再投資される現金担保は、現金以外の担保に適用される分散要件に従って分散されなければならない。投資された現金担保は、取引相手方に預託してはならず、取引相手方により発行される証券に投資してはならない。レポ取引は、ＵＣＩＴＳ規則または欧州議会および欧州連合理事会による欧州マネー・マーケット・ファンド規制（当該欧州マネー・マーケッ

ト・ファンド規制に基づき公告される委任規則を含む。）（以下「欧州ＭＭＦ規制」という。）上、借入れまたは貸付けを構成しない。

受領した現金以外の担保を売却し、再投資し、または同担保に質権を設定することはできない。

リスク

ポートフォリオ運用活動およびかかる活動に関する担保の運用には一定のリスク（現金担保の再投資に関するリスクを含む。）が伴う。

リバース・レポ取引を行う際の主なリスクは、債務超過に陥り、またはその他の状況下で取引条件により義務付けられたとおりにマスター・ファンドに対して証券もしくは現金を返す義務を履行することが不可能になったか、もしくは当該義務履行を拒絶する取引相手方による不履行のリスクである。取引相手方リスクは、マスター・ファンドのために行われる担保の譲渡または差入れにより軽減される。ただし、リバース・レポ取引は完全には担保されない可能性がある。リバース・レポ取引に基づいてマスター・ファンドに対して支払うべき手数料および返済は担保されない可能性がある。さらに、担保の価値は、担保リバランス日の間に低下する可能性、または不正確に決定もしくは監視が行われる可能性がある。このような場合に取引相手方に不履行があった場合、マスター・ファンドは受領した現金以外の担保を該当時点の市場価格で売却することが必要となる可能性があり、これによりマスター・ファンドに損失が発生することがある。

マスター・ポートフォリオも、受領した現金担保を再投資した場合に損失を被る可能性がある。かかる損失は、行われた投資の価値低下に起因して発生する可能性がある。かかる投資対象の価値の低下は、取引条件によって義務付けられた、取引相手方に対するマスター・ファンドからの返済に使用可能な担保の額を減少させてしまうことになる。マスター・ファンドには、元々受領した担保と取引相手方への返済に使用可能な額の間の差額を埋める必要が生じることとなり、これによりマスター・ファンドに損失が発生することとなる。

レポ取引またはリバース・レポ取引は、決済が行われない、または決済が遅滞するといったオペレーショナル・リスクおよびかかる取引に関して使用される文書に関する法的リスクも伴う。

マスター・ポートフォリオは、投資運用会社としての同一会社グループ内の他の会社とリバース・レポ取引をすることができる。関連会社である取引相手方（もしいれば）は、商業上合理的な方法によりマスター・ポートフォリオとの間で成立させたリバース・レポ取引に基づく自らの義務を履行する。加えて、当該投資運用会社は、裁量執行義務に従い、かつ、常にマスター・ポートフォリオおよびその投資主の利益のために、取引相手方を選択し取引を行う。ただし、投資主は、当該投資運用会社が自らの役割と自らまたは関連会社である取引相手方の利益の間の利益相反に直面する可能性があることを承知すべきである。

本書の「３　投資リスク、（１）リスク要因」も参照のこと。

発行日ベースおよび先渡予約ベースで証券を購入する場合

投資制限に従い、マスター・ファンドは、マスター・ポートフォリオのために、発行日ベースまたは先渡予約ベースで証券を購入することができる。発行日取引は、取引実行時にマスター・ファンドにとって有利と思われる価格および利回りを確保するため、将来に払込および交付が行われる条件でマスター・ポートフォリオが証券を購入する場合に生じる。先渡予約取引では、マスター・ポートフォリオは、通例の決済時期以後の将来の日に確定価格での証券の売買を契約する。これの代わりに、マスター・ポートフォリオは、その所有する他の証券の先渡し売却について相殺契約を締結することができる。発行日ベースまたは先渡予約ベースで売買される証券は、購入予定証券の価値が決済日前に低下する場合または売却

予定証券の価値が決済日前に値上がりする場合、損失リスクを伴う。マスター・ポートフォリオは、通常、そのポートフォリオのために証券を取得する意向で発行日ベースまたは先渡予約ベースで証券を購入するが、マスター・ファンドの投資運用会社が適切と考える場合には、決済前に発行日証券または先渡予約を処分することができる。

（２）【投資対象】

ゴールドマン・サックス・米ドルファンドは、その資産の全部または実質的に全部（いかなる状況においてもポートフォリオの純資産額の少なくとも90％）をマスター・ポートフォリオに投資する。ポートフォリオは当該マスター・ポートフォリオと同様の運用実績およびリスク要因を有すると予想される。

ゴールドマン・サックス・米ドルファンドの投資先ファンドの運用の基本方針・主要な投資対象については、別紙のⅠ．「７．ＵＳ＄・マスター・ファンドの投資方針」、「11．ＵＳ＄・マスター・ファンドが投資する証券の説明」に記載される。

米ドル・ポートフォリオは、設定来、信用度の高い金融市場証券に分散投資するアイルランド籍外国投資信託である「ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー－ゴールドマン・サックスＵＳ＄リキッド・リザーブズ・ファンド」（以下「旧投資対象ファンド」という。）に投資してきたが、欧州ＭＭＦ規制に伴う諸変更を総合的に勘案し、投資対象資産の安定性をより高めるため、2018年９月末より、アイルランド籍外国投資信託である「ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー－ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド」に投資先を変更した。なお、欧州ＭＭＦ規制の発効後も、旧投資対象ファンドおよびマスター・ポートフォリオは引き続き「マネー・マーケット・ファンド」に該当する。

マスター・ポートフォリオは、投資証券１口当たり１米ドルの安定した純資産価格を達成することをめざす。ただし、欧州ＭＭＦ規制に従って、一定の状況下において、買戻し手数料の徴収や買戻しを制限もしくは停止するなどの措置を取る流動性管理手法を実施することがある。

（３）【運用体制】

ファンドが投資するマスター・ポートフォリオの運用は、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントのグローバル債券・通貨運用グループが担当する。

グローバル債券・通貨運用グループは、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナルおよびゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピーをはじめ、世界各地に運用拠点を展開し、幅広い調査能力ならびに専門性を活用した運用を行う。また、運用チームとは独立したリスク管理専任部門がファンドのリスク管理を行う。



＊　リスク管理とは、ポートフォリオのリスクを監視し、一定水準に管理することを目指したものであり、必ずしもリスクの低減を目的とするものではない。

＊　上記運用体制は今後変更されることがある。

●ファンドが投資するマスター・ファンドについて

ファンド名	ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー－ ゴールドマン・サックスUS$トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド
主な投資方針	①購入時において満期まで397日以下の証券、証書および債務に投資し、60日以下の加重平均満期(weighted average maturity)と、120日以下の加重平均残存年限(weighted average life)を維持します。 ②株式への投資は行いません。 ③受益証券は米ドル建てであり、受益証券1口当たり1米ドルの安定した純資産価格を達成することを目指します。
主な投資対象	マスター・ファンドは、以下の信用度の高い金融市場証券等に投資します。 ■短期金融商品(アメリカ合衆国財務省証券) ■決済機関への預金 ■リバース・レポ取引
管理会社	■ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッド
投資顧問会社	■ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル
副投資顧問会社	■ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エル・ピー

（４）【分配方針】

米ドル・ポートフォリオの投資収益は各取引日に計算され、受取利息を含む純利益（インカム・ゲイン）および値上がり益（キャピタル・ゲイン）から、日次で分配が宣言される。宣言された分配金は当該月の最終取引日に受益者に分配され、受益者が分配金の支払いを選択しなければ、当該月の最終取引日に再投資される。ただし、日本における販売会社によって取扱いが異なる。

米ドル・ポートフォリオの分配方針の詳細については、本書の別紙のⅠ．「４．分配」も参照のこと。

ただし、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではない。

（５）【投資制限】

ポートフォリオの資産は、ＵＣＩＴＳ規則に含まれる投資制限（以下に概説される。）および管理会社があらゆるポートフォリオにつき採用する関連英文目論見書補遺に記載される追加の投資制限（もしあれば）に従い、投資される。以下のポートフォリオに対する言及は、関連あるポートフォリオの勘定のために行為する管理会社を意味する。

（ｉ）認可された投資対象

ポートフォリオは、以下に投資することができる。

(a) ＥＵ加盟国もしくはＥＵ非加盟国の公認取引所に正式に上場されているか、またはＥＵ加盟国もしくはＥＵ非加盟国の定期的に取引が行われ、公認かつ公開の規制された市場で取引されている譲渡性のある証券および短期金融市場証券

(b) 発行後間もない譲渡性のある証券で、公認取引所への正式上場が１年以内に認められる予定の証券

(c) 公認取引所で取引されるもの以外の短期金融市場証券

(d) ＵＣＩＴＳ型ユニット・トラストの受益証券

(e) ＡＩＦのユニット・トラストの受益証券

(f) 金融機関における預金

(g) 金融派生商品

（ⅱ）投資制限

(a) ポートフォリオは、第（ｉ）項に記載されたもの以外の譲渡性のある証券および短期金融市場証券に純資産の10％を超えて投資することはできない。

(b) ポートフォリオは、発行後間もない譲渡性のある証券で、公認取引所への正式上場が１年以内に認められる予定の証券に純資産の10％を超えて投資することはできない。

本制限はルール144Ａ証券として認知される特定の米国証券に対するポートフォリオによる投資については適用されない。

－ 当該証券が(ⅰ) 上記第(ⅰ)項(a)の要件を満たすか、(ⅱ) 当該証券が、発行後１年以内に米国証券取引委員会に登録されるという条件で発行される場合、および

－ 当該証券が流動性のない証券でない場合。すなわち、かかる証券がポートフォリオによって評価される価格でまたはおおよそその価格でポートフォリオにより７日以内に換金されることができる場合。

(c) ポートフォリオは、同一発行体の譲渡性のある証券または短期金融市場証券に純資産の10%を超えて投資することはできない。ただし、ポートフォリオがその資産の５%を超えて投資する各発行体の譲渡性のある証券および短期金融市場証券の総額は、純資産総額の40%未満とする。

(d) ((ⅱ)(c)項の) 10%制限は、譲渡性のある証券または短期金融市場証券がＥＵ加盟国もしくはその地方公共団体またはＥＵ非加盟国または一もしくは複数のＥＵ加盟国がそのメンバーである公的国際機関により発行または保証されている場合、35%まで引き上げられる。

(e) (ⅱ)(d)項に記載された譲渡性のある証券および短期金融市場証券は、(ⅱ)(c)項に規定された40%制限を適用する際には考慮されないものとする。

(f) ポートフォリオは、同一機関に行われる預金にその資産の20%を超えて投資してはならない。

(g) 店頭市場派生商品の取引相手方に対するポートフォリオのリスク・エクスポージャーは、純資産の５%を超えてはならない。

かかる制限は、(ⅰ) ＥＥＡで認可されている金融機関、(ⅱ) 1988年７月の「バーゼル自己資本比率規制合意」の調印国（ＥＥＡ加盟国以外）によって認可されている金融機関または(ⅲ) ジャージー、ガーンジー、マン島、オーストラリアもしくはニュージーランドで認可されている金融機関については10%まで引き上げられる。

(h) 上記の(ⅱ)(c)項、(ⅱ)(f)項および(ⅱ)(g)項にかかわらず、同一機関により発行された譲渡性のある証券もしくは短期金融市場証券への投資、または同一機関により行われた預金および／または同一機関により実行された店頭派生商品取引から発生する取引相手方に関するリスク・エクスポージャーの二種以上の組合せは、純資産の20%を超えてはならない。

(i) 上記の(ⅱ)(c)項、(ⅱ)(d)項、(ⅱ)(f)項、(ⅱ)(g)項および(ⅱ)(h)項に記載された制限は合算することはできず、そのため同一機関に対するリスク・エクスポージャーは純資産の35%を超えてはならない。

(j) グループ会社は、(ⅱ)(c)項、(ⅱ)(d)項、(ⅱ)(f)項、(ⅱ)(g)項および(ⅱ)(h)項においては同一発行体とみなされる。ただし、純資産の20%の制限が、同一グループ内の譲渡性のある証券および短期金融市場証券への投資に適用されることがある。

(k) ポートフォリオは、ＥＵ加盟国、その地方公共団体、ＥＵ非加盟国または一もしくは複数のＥＵ加盟国がメンバーである公的国際機関が発行または保証する異なる譲渡性のある証券および短期金融市場証券に純資産の100%まで投資することができる。

個々の発行体は、目論見書に記載されなければならず、また以下のリストから引用されることがある。

ＯＥＣＤ加盟国政府、インド政府およびブラジル政府（関係銘柄は投資適格であること）、シンガポール政府、欧州投資銀行、欧州復興開発銀行、国際金融公社、国際通貨

基金、欧州原子力共同体、アジア開発銀行、欧州中央銀行、欧州議会、欧州金融協会、アフリカ開発銀行、国際復興開発銀行（世界銀行）、米州開発銀行、欧州連合、欧州中央銀行、連邦抵当金庫（ファニー・メイ）、連邦住宅金融抵当公社（フレディ・マック）、政府抵当金庫（ジニー・メイ）、学生ローン・マーケティング協会（サリー・メイ）、連邦住宅貸付銀行、連邦農業信用銀行、テネシー川流域開発公社、ストレートＡファンディング・エルエルシー

ポートフォリオは、少なくとも６種類の銘柄の証券を保有しなければならず、かつ同一銘柄の証券が純資産の30％を超えてはならない。

（iii）投資信託（以下「ＣＩＳ」という。）への投資

(a) ポートフォリオによるＮＯＮ－ＵＣＩＴＳへの投資は、合計で純資産の30％を超えてはならない。

(b) ＣＩＳは純資産の10％を超えて他のＣＩＳに投資することを禁止されている。

(c) ポートフォリオが、管理会社によるかまたは管理会社が共通の管理・支配関係もしくは直接・間接に実質的な株式所有の関係を有する他の会社によって直接または委任により管理されている他のＣＩＳの受益証券に投資する場合、管理会社または他の会社は、当該他のＣＩＳの受益証券に対するポートフォリオによる投資について申込、転換または買戻しに係る手数料を請求することはできない。

(d) 他の投資ファンドの受益証券へ投資することにより、管理会社、投資顧問会社または副投資顧問会社がポートフォリオを代理して手数料（割戻し手数料を含む。）を受領する場合、管理会社はかかる手数料が関連あるポートフォリオの資産に払い込まれることを保証するものとする。

（iv）一般条項

(a) 管理会社は、ポートフォリオのために、発行体の経営に重要な営業を及ぼし得る議決権付株式を取得することはできない。

(b) ポートフォリオは、以下を超えて取得することはできない。

(1) 同一発行体の無議決権株式の10％

(2) 同一発行体の債務証券の10％

(3) 同一ＣＩＳの受益証券の25％

(4) 同一機関の短期金融市場証券の10％

上記(iv)(b)項(2)、(3)および(4)の制限は、取得時において債務証券の総額または短期金融市場証券の総額または発行済証券の純額が計算できない場合は、これを無視することができる。

(c) (iv)(a)項および(iv)(b)項は以下については適用されないものとする。

(1) ＥＵ加盟国またはその地方公共団体が発行または保証する譲渡性のある証券および短期金融市場証券

(2) ＥＵ非加盟国が発行または保証する譲渡性のある証券および短期金融市場証券

(3) 一または複数のＥＵ加盟国がそのメンバーである公的国際機関が発行する譲渡性のある証券および短期金融市場証券

(4) あるＥＵ非加盟国の法律に基づき当該保有がポートフォリオが当該国の発行体の証券に投資し得る唯一の方法とされる場合に、当該国に登記上の事務所を置く発行体の証券に主にその資産を投資する当該国で設立された会社の資本金中にポートフォリオが保有する株式。かかる免除が適用されるのは、ＥＵ非加盟国の会社がその投資方針において(ii)(c)項ないし(ii)(j)項、(iii)(a)項、(iii)(b)項、(iv)(a)項、(iv)(b)項、(iv)(d)項、(iv)(e)項および(iv)(f)項に規定される制限を遵守す

る場合に限られるが、かかる制限を超過する場合には、下記の(iv)(e)項および(iv)(f)項に従うものとする。

(5) 子会社が所在する国において、受益者の請求に基づく受益証券の買戻しについて管理、助言または販売業務のみを自らのために実行する子会社の資本金中にポートフォリオが保有する株式

(d) ポートフォリオは、その資産を構成する譲渡性のある証券または短期金融市場証券に付帯する引受権を行使する際に本書の投資制限に従う必要はない。

(e) アイルランド中央銀行は、最近認可されたポートフォリオに対しその認可日から６ヶ月間(ii)(c)項ないし(ii)(k)項、(iii)(a)項および(iii)(b)項の規定の適用除外を認めることがあるが、かかるポートフォリオはリスク分散原則を遵守するものとする。

(f) 管理会社が支配できない理由からまたは引受権の行使の結果として本書に規定された制限を超える場合、ポートフォリオは、受益者の利益を適正に考慮しつつ、当該事態の改善をその販売取引の優先目的としなければならない。

(g) 管理会社は、以下について空売りを行わない。

－ 譲渡性のある証券
－ 短期金融市場証券（ＵＣＩＴＳによる短期金融市場証券の空売りは禁止されている。）
－ ＣＩＳの受益証券、または
－ 金融派生商品

(h) ポートフォリオは付随的に流動資産を保有することができる。

(v) 金融派生商品

(a) 金融派生商品に関するポートフォリオのグローバル・エクスポージャーは、その純資産総額を超えてはならない。

(b) 金融派生商品の裏付資産（譲渡性のある証券または短期金融市場証券に組み込まれた金融派生商品を含む。）に対するポジション・エクスポージャーは、直接投資によるポジションと関係する場合に合算される際、中央銀行ＵＣＩＴＳ規則で規定された投資制限を超過してはならない。（本項は指数型金融派生商品については適用されないが、裏付指数は中央銀行ＵＣＩＴＳ規則で規定された基準を満たすものであることを条件とする。）

(c) ポートフォリオは店頭市場（ＯＴＣ）で取引される金融派生商品に投資することができる。ただし、ＯＴＣ取引の取引相手方は、慎重な監督に服し、アイルランド中央銀行が承認するカテゴリーに属する機関とする。

(d) 金融派生商品への投資は、アイルランド中央銀行が定める条件および制限に従う。ポートフォリオは、アイルランド中央銀行が承認するリスク管理プロセスに記載されるデリバティブのみを利用する。

管理会社は、アイルランド中央銀行の承認を得て、関連あるポートフォリオの認可日から６ヶ月を上限として、同一発行体の有価証券への投資はファンドの資産の20%を超えて行わない旨の投資制限を含む上記投資制限の適用除外および前記「ポートフォリオ運用技法」に記載される投資技法の使用に関する料率制限の適用除外をポートフォリオに許可することがある。ただし、かかるポートフォリオは、別途リスク分散原則を遵守するものとする。

(vi) 米ドル・ポートフォリオは、デリバティブ取引を行わない。

借入方針

ポートフォリオは、以下の場合を除き、金銭を借り入れず、融資を提供せず、または第

三者のための保証人とならない。

（ｉ）ポートフォリオの外貨通貨借入額がバック・ツー・バック預金額を超える場合、管理会社はかかる超過額がＵＣＩＴＳ規則の目的上借入れとみなされることを保証するものとする。

（ⅱ）ポートフォリオが一時的にポートフォリオの純資産の10％を超えない金額の借入れを行う場合。ただし、当該目的上、かかる借入れおよびリバース・レポ取引に関する未払総額は、ポートフォリオの純資産総額の10％を超えないものとする。

本書の「投資制限」セクションのほかに、ポートフォリオに適用される本書の別紙のⅠ．に、ポートフォリオに適用される追加の投資制限が定められている。管理会社は、受託会社から書面による承認を受け、かつ、アイルランド中央銀行の要件に従うことによってのみ、ファンドの投資対象が保有される国またはファンドの受益証券が販売される国の法令および管理会社またはその関係会社が受益者との間で締結した契約上の取決めを遵守するために、投資顧問会社またはポートフォリオのために任命された販売会社または副販売会社の助言を受けた上で、随時追加の投資制限を課すことができるが、かかる制限は、全体として関連ポートフォリオの受益者の利益を害するものではないと管理会社が判断することを条件とする。ポートフォリオに適用されるこうした投資制限の変更は、関連英文目論見書補遺に反映され、関連の受益者に通知される。

3【投資リスク】

（1）リスク要因

ファンドのリスク考察

投資しようとする者が考慮するべきリスクには、ファンドに特有のものであり、投資することができるファンドのポートフォリオに適用されるリスク、およびポートフォリオに特有のものであり、投資者が投資しようとするポートフォリオの受益証券に特有なもので、当該ポートフォリオおよびマスター・ポートフォリオに関して採用される投資目的、方針および戦略に関して発生するリスクが含まれる。マスター・ポートフォリオに関するリスクは以下に記載される。投資しようとする者は、各自、ファンドおよびポートフォリオの受益証券に投資する前に、こうしたリスクについて慎重に考察するべきである。投資の価値およびそこから得られる収入は増減する。よって、受益証券の価格は上下する可能性があり、投資家はファンドおよび／またはそのポートフォリオへの当初の投資額を取り戻せない可能性がある。

アンブレラ型回収金口座の運営

受益証券の発行に先立ってポートフォリオに関して受領した申込金はファンド名義のアンブレラ型回収金口座において保管される。投資家はかかる受益証券が発行されるまで申込金に関して当該ポートフォリオまたはファンドの無担保債権者であり、またかかる受益証券が発行される時点まで、当該ポートフォリオの純資産価格の値上がりまたはその他受益者の権利（配当を受ける権利）の恩恵を受けない。ポートフォリオまたはファンドが支払不能に陥った場合、ポートフォリオまたはファンドが無担保債権者に対して全額支払うために十分な資金を有しているという保証はない。

ポートフォリオが買戻金および配当を支払うことは、管理事務代行会社が申込書類を受領すること、またマネーロンダリング防止手続を遵守することを条件とする。これにかかわらず、買戻しを行う受益者は、買い戻される受益証券に関して、関連する買戻日以降受益者でなくなる。買戻しを行う受益者および分配を受領する権利を有する受益者は、買戻日または分配日（場合に応じる。）以降、買戻額または分配額に関して、ポートフォリオの無担保債権者であり、またポートフォリオまたはファンドの純資産価格の値上がりまたはその他受益者の権利（追加の配当を受ける権利）の恩恵を受けない。かかる期間中にポートフォリオまたはファンドが支払不能に陥った場合、ポートフォリオまたはファンドが無担保債権者に対して全額支払うために十分な資金を有しているという保証はない。したがって、買戻しを行う受益者および分配を受領する権利を有する受益者は、残りの書類および情報を速やかに管理事務代行会社に提供することを保証すべきである。その不履行については、受益者自らリスクを負担する。

ファンドのポートフォリオに債務不履行を生じた場合、ポートフォリオが権利を有するが、アンブレラ型回収金口座の運営の結果他のポートフォリに送金した可能性がある金員の回収は、アイルランド信託法の原則およびアンブレラ型回収金口座の運営手続きの条項に従う。当該金額の回収の実施の遅延および／または当該金額の回収に関する紛争が起きることがあり、債務不履行にあるポートフォリオは、関連あるポートフォリオに対する支払いに充分な資金を有しないことがある。従って、かかるポートフォリオまたはファンドが当該金員を回収する保証はない。さらに、かかる状況において、ポートフォリオまたはファンドが無担保債権者に弁済するための充分な資金を有する保証はない。

ポートフォリオ、マスター・ファンド、管理会社および投資顧問会社の再編の可能性

ゴールドマン・サックスは、（ｉ）ゴールドマン・サックス、ポートフォリオ、マスター・ファンドまたは、管理会社または投資顧問会社もしくはそれらの関係会社が運営するその他のサ

ブ・ファンドおよび口座に対する銀行監督当局の規制（ＢＨＣＡおよびボルカー・ルールを含むがこれらに限定されない。）の影響または適用性を軽減または除外するために、または(ⅱ）ＵＣＩＴＳ通達を遵守するため（ＵＣＩＴＳ通達の変更の結果か否かを問わない。）、または(ⅲ)一もしくは複数のＥＵ加盟国または管理会社が決定する他の法域において確実な方法その他によりポートフォリオまたはマスター・ファンドの販売を許可するため、投資主への通知を行うことなく独自の裁量で、将来において、管理会社および投資顧問会社を再編する（または管理会社またはファンドの管理会社にポートフォリオ、マスター・ファンドまたは運営構造の再編（適宜）を提案する）ことがある。ゴールドマン・サックスは、管理会社または投資顧問会社の移動または本拠地移動によりこの結果の遂行を目指し、管理会社であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッド、投資顧問会社であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナルを他の組織に変更し、投資顧問会社の所有権を譲渡し、ポートフォリオ／マスター・ファンドの投資資産の運用を行う他の投資アドバイザー（関係会社を含む。）を任命するか、ゴールドマン・サックスのファンド／マスター・ファンドへの投資金（もしあれば）を減額するか、自己の裁量で決定するその他の方法により上記の両方を行う。かかるいずれかの譲受人または代替投資アドバイザーまたはマネジャーは、ゴールドマン・サックスとは関連がないことがある。かかる変更に関連して、投資顧問会社は、その裁量において、その報酬の全部もしくは一部を受領する権利を譲渡するか、投資アドバイザーの報酬の全部もしくは一部を受領する目的で、他の組織をポートフォリオに認め、ポートフォリオに投資顧問会社の報酬の全部もしくは一部をいずれかの投資アドバイザーに支払わせることがある。

課税

投資予定者は、ファンドへの投資に関連する課税リスクに留意されたい。「課税上の取扱い」の項を参照のこと。

環境・社会・ガバナンスの考慮

現在のところ、「ＥＳＧ」、「持続可能性」、「影響」、「気候」または同等のラベルを付けた商品を構成するもの、あるいは特定の投資、商品または資産をそのように定義するために必要な正確な属性に関して、世界的に受け入れられた枠組みや定義（法律、規制、その他）および市場の合意は存在しないのが実情である。持続可能な投資を促進するための枠組み設立に関する2020年６月18日付け欧州議会および欧州連合理事会規則（ＥＵ）2020／852は、欧州経済圏における環境上持続可能な経済活動を特定するための共通分類法金融サービス・セクターにおけるサステナビリティ関連開示に関する2019年11月27日付け改正欧州議会および欧州連合理事会規則（ＥＵ）2019／2088（以下「ＥＵタクソノミー規則」という。）を規定している。しかしながら、ＥＵタクソノミー規則の範囲は、当初、６つの環境目的に限定され（したがって、ＥＳＧ（環境・社会・ガバナンス（Environment, Social, Governance））の全体像を網羅するものではない。）、現在のところ、欧州経済圏外で、全世界的に使用される予定はない。

現在、共通基準が存在しないため、環境・社会・ガバナンスすなわちＥＳＧ目的の策定および達成には異なるアプローチが存在する可能性がある。ＥＳＧ要因は、投資テーマ、資産クラス、投資哲学およびポートフォリオ構成を規定する様々なＥＳＧ指標の主観的使用に大きく依存することがある。適用される選択および組み入れ比率は、一定の範囲において、主観的または、同一名称を持つが、背景にある意味が異なるメトリクスに基づくことがある。ＥＳＧ情報は、外部情報および／または内部情報の如何を問わず、性質上および多くの場合において、特に適切に規定された市場基準がない場合および持続可能な投資に対する多数のアプローチが存在することに

よって、定性的かつ判断による査定に基づく。このため、主観性および裁量の要素は、ＥＳＧデータの解釈および使用に内在するものである。したがって、ＥＳＧ基準に関する戦略を比較することは困難な場合がある。

さらに、国際基準やＥＵタクソノミー規則などの関連規制基準が持続可能な経済活動や投資を判断するための共通基準の提供を目指す場合でも、その基準の適用には判断が伴い、実施すべき方法論や評価について裁量が与えられる可能性がある。持続可能性、ＥＳＧおよび影響について異なる測定方法が市場に存在し、および／または他者（データ提供者、資産運用者、業界連合または規制当局を含む。）により開発および実施されており、それらは継続的に進化および変化している。投資家は投資家が一定の種類のＥＳＧ基準に付与する、あるいは付与しない主観的価値がポートフォリオの主観的価値とは大幅に異なることがあることを留意するべきである。ＥＳＧ関連の考慮事項や目標を投資判断に適用することは、本質的に定性的かつ主観的であることが多く、非金融上の理由により、一定の発行体の証券を排除することがあり、このため、ＥＳＧ基準またはサステナビリティ基準を用いていない他のファンドに利用可能な市場機会を活用しない可能性がある。

第三者データ提供者からのＥＳＧ情報は、不完全、不正確または入手不可能な場合があり、有価証券の適切な包含および排除の査定目的でポートフォリオが当該データに依拠する際に悪影響を及ぼすことがある。異なる人物（第三者ＥＳＧデータまたは格付け提供者、投資家、他のマネージャーを含む。）は、ポートフォリオまたはその投資の持続可能性や影響について異なる結論に達する可能性がある。

サステナブル・ファイナンスへのアプローチは、ＥＳＧ要因およびリスクに対処するための投資意思決定プロセスの改善ならびに法制上および規制上の発展の双方により、時間とともに進展および発展する可能性がある。

持続可能性とＥＳＧに関する規制は急速に発展している分野であり、世界各地で様々なＥＳＧ商品の分類、ラベリングおよび開示体制が構築されつつある。ポートフォリオやその投資先は、当該ＥＳＧ規制の対象となっている、あるいは対象となる可能性があり、このことは、異なる法域においてＥＳＧや持続可能性の観点から、ポートフォリオが分類される方法、ポートフォリオの運営方法、資本展開や投資先選定に影響を与える可能性がある。ＥＳＧに関する規制が強化され、ＥＳＧに関する規制（たとえ十分に確立されたものであっても）やその解釈は、特にＥＳＧに関する基礎科学や一般的な理解が進むにつれて継続的に変化している。

サステナビリティ関連開示

2019年11月27日に金融サービス・セクターにおけるサステナビリティ関連開示に関する欧州議会および欧州連合理事会規則（ＥＵ）2019／2088（以下「ＳＦＤＲ」という。）が発表された。ＳＦＤＲは、（ｉ）サステナビリティ・リスクがどのようにファンドの運用に織り込まれているかという点、および(ⅱ）ファンドが推進する環境および社会的特性または持続可能な投資目的という点について、投資家への開示において、より透明性を高めることを目的としている。

したがって、ＳＦＤＲで求められる開示要件を本書に追記している。

投資顧問会社がＥＳＧ基準をどのように投資プロセスに組み込んでいるかについての情報は、ファンドの投資目的および投資方針に適宜、記載されることがある。また、ポートフォリオの投資にあたり想定されるサステナブル・リスクについては、上記の「環境・社会・ガバナンスの考慮」の項および、適用ある場合は、ファンドの投資方針に記載されている。

ＳＦＤＲおよびＥＵタクソノミー規則

ポートフォリオは、随時サステナビリティ・リスクにさらされている。サステナビリティ・リ

スクは、ＳＦＤＲにおいて、投資価値に実際のもしくは潜在的に重大なマイナスの影響を及ぼし得る環境、社会またはガバナンス事象もしくは状況として定義される。サステナビリティ事象もしくは状況の範囲は非常に広く、投資資産に対するその関連性、重要性および影響は、ポートフォリオが追求する投資戦略、資産クラス、投資対象の所在地およびアセット・セクターなどの多数の要因に依拠する。状況によって、サステナビリティ・リスクの例は、物理的環境リスク、気候変化リスク、サプライ・チェーン混乱、不適切な労働慣行、取締役会の多様性欠如および汚職を含むことがある。これらが具体化する場合、サステナビリティ・リスクは、ポートフォリオ内に保有される投資資産の価額を減少させ、ポートフォリオのパフォーマンスおよびリターンに重大な影響を及ぼす可能性がある。

ポートフォリオの投資戦略およびポートフォリオ内の投資資産を参照し、投資顧問会社は、サステナビリティ事象または状況がポートフォリオのリターンに重大なマイナスの影響を及ぼすことは予想していない。したがって、投資顧問会社は、投資意思決定において、サステナビリティ・リスクについて具体的には考慮しないものの、関連するサステナビリティ事象または状況および特定の投資対象またはポートフォリオに対する潜在的悪影響について、随時鑑みる場合がある。

ポートフォリオ・レベルにおける主たる悪影響の検討方法についての開示を義務付けるＳＦＤＲの第７条に関連して、管理会社は、この義務については一元化された実施基準、地方のガイダンス、または確立された市場慣行がないため、多くの不確定要素が未だに存在する点を留意している。管理会社は、現在、ポートフォリオに関して持続可能性要因の主要な悪影響を考慮に入れておらず、ポートフォリオについてこの分野に関するアプローチを検討中である。

ポートフォリオの投資対象について、環境的に持続可能な経済活動に関するＥＵ基準を斟酌していない。

マスター・ファンドに関するリスク考察

マスター・ポートフォリオの投資目的が達成されることを確約することはできない。

マスター・ポートフォリオへの投資は、完全な投資プログラムにはならない。投資家は、マスター・ポートフォリオへの投資を他のタイプの投資で補完することを検討すべきである。

１．投資リスク

1.1　決済リスク

市場によって清算および決済に関する手続も異なる。決済の遅れは、マスター・ポートフォリオの資産の一部が投資されず、当該資産上でいずれの利益も稼得されず、またはマスター・ポートフォリオが魅力的な投資機会を逸しうる一時的な期間をもたらしうる。決済上の問題により、証券を売却できない場合は、その後の当該証券の価格下落により当該マスター・ポートフォリオに損失が生ずる可能性があり、当該マスター・ポートフォリオが証券を売却する契約を締結していた場合は、購入者に対する損害賠償責任が生ずる可能性がある。一部の市場では、証券の引渡し前に支払が必要な場合があり、マスター・ポートフォリオは信用リスクを負うことになる。

マスター・ポートフォリオは、決済金の先払いまたは証拠金の預託を要するため事実上より短期の決済サイクルの市場または投資先に投資することがある。その結果、マスター・ポートフォリオは、当該市場および投資における取引で借入れ費用を負担することがある。

1.2　市場リスク

マスター・ポートフォリオは、全世界的な金融市場および経済状況の悪化により悪影響を受ける可能性があり、そのいくつかは、本書に記載のリスクを増大させ、その他の悪影響を及ぼすことがある。政府は、随時、特定の市場に直接および規制により介入する。かかる介入は、しばしば、価格に直接影響することを意図しており、さらに、その他の要因と併せて、当該市場の一部または全部を急速に同一の方向へ誘導する可能性がある。

市況の悪化および経済市場に関する不確実性は、概して、実際のまたは潜在的な投資対象の市場価格の下落または投資対象の流動性の低下をもたらす可能性がある。かかる下落または非流動性は、マスター・ポートフォリオに損失を被らせ、マスター・ポートフォリオの投資機会を減少させることにつながったり、マスター・ポートフォリオがその投資目的を達成するのに成功することを妨げたり、またはマスター・ポートフォリオがかかる市況の悪化が広まっているなかで損失を出して投資対象を処分しなければならなくなるようにさせたりする可能性がある。

かかる市場崩壊が生じた場合、上記の影響（投資対象の市場価格の下落および流動性の低下を含む。）は、マスター・ポートフォリオが同時に投資を行っている市場の一部または全部に影響を及ぼす可能性があり、マスター・ポートフォリオおよびその投資に重大な悪影響が及ぶおそれがある。さらに、かかる市場崩壊がさらに進んだ場合、更なる規制要件の変更またはその他の政府介入を招く可能性もある。かかる規制は、「緊急」時に実施されることがあり、その場合、マスター・ポートフォリオが特定の投資戦略を実施したり、または未決済のポジションに係るリスクを管理したりすることが突如としてできなくなる可能性がある。

1.3　地政上のリスク

様々な国の発行体の証券への投資には、特定のリスクがある。かかるリスクには、政治的および経済的発展、為替コントロールの実施、没収、ならびにその他政府による制限を含む。様々な国の発行体の有価証券への投資は、一つの国の発行体の有価証券にのみ投資することからは得られない利益をもたらしうるが、一般的に一つの国の発行体の有価証券への投資には伴わない特定の重大なリスクも伴う。

発行体は、通常、世界中のそれぞれの国の、様々な会計、監査および財務報告基準、慣習ならびに要件に従っている。取引量、価格の変動および有価証券の流動性は、それぞれの国の市場ごとに異なる。さらに、証券取引所、証券会社ならびに上場および非上場企業の政府の監督および規制のレベルは世界中で異なる。

1.4　公開取引証券

マスター・ポートフォリオが公開取引されている確定利付証券および／または持分証券を取得した場合、マスター・ポートフォリオは、公開証券への投資に固有のリスクにさらされる。また、かかる状況において、マスター・ポートフォリオは、非公開で相対取引される債券に投資する際に本来得られる財務上の特約またはその他の契約上の権利を得ることができない場合がある。さらに、マスター・ポートフォリオは、潜在的投資対象の検討時または投資後において、非公開で相対取引される投資対象に比べて、公開証券への投資に関連する情報を同程度に入手できない場合がある。その上、マスター・ポートフォリオは、ゴールドマン・サックスが公開証券の発行体に関する重要な非公開情報を有している場合、当該公開証券に投資し、および当該公開証券について保有している既存の投資対象を売却する能力が制限されることがある。かかる状況において証券を売却できない場合、

マスター・ポートフォリオの投資成果に重大な悪影響が及ぶ可能性がある。

1.5　過去のパフォーマンスに依拠しないこと

投資顧問会社およびマスター・ポートフォリオの過去の投資パフォーマンスは、投資顧問会社またはマスター・ポートフォリオの将来の成果を示すものと解釈してはならない。現在または過去において投資顧問会社、その関連会社およびゴールドマン・サックスにより設立された他の投資信託および運用されている他の勘定で、マスター・ポートフォリオの投資プログラムと異なるもしくは類似する投資プログラムを有しているもしくは有していた、またはより長い運用歴を有する可能性のあるものの成果も同じく、マスター・ポートフォリオが達成しうる成果を示すものではない。マスター・ポートフォリオは、異なる証券ポートフォリオに投資を行う。よって、マスター・ポートフォリオの成果は、その投資顧問会社および当該投資信託および勘定が過去に達成した成果とは異なる場合があり、かつ、かかる成果とは独立したものである。さらに、マスター・ポートフォリオおよびその運営方法は、投資目的およびリターンの目的ならびに投資配分戦略および（一定の場合において）投資手法が異なるなど、いくつかの点において、ゴールドマン・サックスの他の投資ビークルまたは勘定とは異なる場合がある。ゴールドマン・サックスにより設立されたまたは運用される他の投資信託に関するパフォーマンスまたは関連情報を希望する投資予定者は、通常のゴールドマン・サックスの担当者または投資顧問会社に連絡することができる。

1.6　安定した純資産価額リスク

マスター・ポートフォリオは、マスター・ポートフォリオから収益が生じた際、その収益を分配することによって、１口当たりの純資産価格を固定価格で維持するために、合理的努力を行うクラスを有している。しかしながら、マスター・ポートフォリオは、マスター・ポートフォリオの投資運用会社が投資時に、平均的な信用度以上の信用度を有すると合理的に考える有価証券へ投資する一方で、投資先の発行体が債務不履行となるか、発行体に帰属する価額が毀損するリスクが常に存在することに留意するべきである。このような場合に、マスター・ファンドが、マスター・ポートフォリオの１口当たり純資産価格を固定価格で維持することができなくなることがあり、その場合、元本の喪失が生じる可能性が高い。マスター・ポートフォリオが安定した１口当たり純資産価格を維持できる表明または保証はない。かかる元本の喪失は重大かつ、突然の可能性がある。マスター・ポートフォリオの投資主は、投資運用会社もしくは関連会社がマスター・ポートフォリオから不良資産を購入したり、マスター・ポートフォリオに資本注入したり、マスター・ポートフォリオと資本援助契約を締結したりその他マスター・ポートフォリオの関連するクラスが安定した１口当たり純資産価格を維持することを援助するための措置を講じることを期待すべきではない。

1.7　マイナス利回り環境

現在のデフレ環境および低成長見通しの結果、マスター・ポートフォリオの投資先である短期金融市場証券がマイナスの純利回りで将来、取引される場合がある。これらの証券は、政府証券および企業または商業銀行が発行または保証する債券、預金およびレポ取引を含む。かかる証券は、累積投資クラスの１口当たり純資産価格および分配クラスの保有者へ分配するため利用可能なインカムの額に悪影響を及ぼす。さらに、その結果、マスター・ポートフォリオは元本確保の目的を達成することができなくなることがあり、ポー

トフォリオがマイナス利回り（即ちマスター・ポートフォリオの費用および経費が取引日にポートフォリオのインカムおよび収益を超えることがある。）になることがある。このため、累積投資クラスの１口当たり純資産価格および分配クラスの保有者へ分配するため利用可能なインカムの額に相応の減少が生じる。

マスター・ポートフォリオの分配クラスの利回りがマイナスの場合、マスター・ファンドに代わって取締役または管理会社は、関連する分配クラスの投資家を相当する累積投資クラスに移行させることがある。投資者は、かかる状況において、マスター・ポートフォリオの関連する累積投資クラスの１口当たり純資産価格にマイナス利回りが生じること、およびそのため、かかる１口当たり純資産価格が安定して推移しないことに留意するべきである。マスター・ファンドまたはマスター・ファンドの管理会社は、かかる移行について関連する受益者に通知する。マスター・ファンドはかかる通知を事前に提供し、関連する受益者が希望すれば移行前に買戻しを行うことを許可する予定であるが、マイナス利回り環境が唐突に開始する場合、これは不可能となることがある。

上記の投資証券移転の後、マスター・ポートフォリオの関連する分配クラス投資証券の購入はできなくなる。しかしながら、マイナス利回り環境が終了し、マスター・ファンドの取締役または管理会社が、関連する分配クラス投資証券が安定した一口当たり純資産価格を維持できると判断する場合、マスター・ファンドは、再び分配クラス投資証券を販売することができる。

1.8　金利リスク

金利が上昇している期間中、マスター・ポートフォリオの利回り（およびその投資対象有価証券の時価）は一般的な市場金利よりも低くなる傾向がある。金利が下落している期間では、マスター・ポートフォリオの利回りは高くなる傾向がある。低金利の状況では、マスター・ポートフォリオには追加リスクが生じる。マスター・ポートフォリオの投資ポートフォリオの利回りが低くなり、マスター・ポートフォリオが投資主に対してプラスの利回りをもたらし、マスター・ポートフォリオの資産から費用を支払い、または、一時的にしても、分配クラスの１口当たり純資産価格を維持するマスター・ポートフォリオの能力に悪影響を及ぼす可能性がある。

1.9　信用／債務不履行リスク

有価証券の発行体もしくは保証人、または買戻し条件付売買契約を締結した銀行もしくは他の金融機関は、利子の支払いおよび元本の返済に関する債務不履行に陥る可能性がある。さらに、このリスクには、地方債を保証する海外信用状、信用保証状または保険証書が債務不履行に陥るリスクが含まれる場合がある。

マスター・ポートフォリオの投資有価証券の信用度は、投資時においては信用度に関する条件を満たしていても、その後低下する場合があり、しかもこの低下は急に起こることがある。場合によっては、マスター・ポートフォリオが保有する単一の有価証券またはマスター・ポートフォリオが保有する有価証券の保証人の格下げまたは債務不履行によりマスター・ポートフォリオの流動性が損われ、純資産総額の大幅な下落を生じさせる可能性がある。

２．投資に関する法的問題

2.1　政府による投資制限

一部の国においては、政府による規則および制限により、ファンドが購入できる有価証

券の金額および種類、または既に購入済みの有価証券の売却が制限される。マスター・ポートフォリオが一部国々の企業または政府の証券に投資する可能性は制限されたり、ある場合には禁止されることがある。よって、マスター・ポートフォリオの資産の大部分は、かかる制限が存在しない国々に投資される。このような制限は、時価、流動性にも影響を及ぼす可能性があり、また、一部の国々の政府の方針により、投資目的を達成するマスター・ポートフォリオの投資や能力に悪影響を及ぼす可能性がある。

さらに、投資の利益および元本の本国送金は、政府の一定の同意が必要となるなど制限の対象となることが多く、直接の制限が存在しない場合でも、本国送金の仕組み、または一部の国においては米ドル通貨もしくは非政府事業体が利用可能なその他の主要通貨の不足は、マスター・ポートフォリオの運営の一部の側面に影響を及ぼしうる。米ドル通貨またはその他の主要通貨の供給が十分でない国々では、マスター・ポートフォリオへの支払を米ドルまたは当該その他の通貨で行う必要のある発行体は、現地通貨を米ドル通貨または当該その他の通貨に交換することが困難であるか遅延する可能性があり、よって、マスター・ポートフォリオによる投資の利益および元本の本国送金が妨げられる場合がある。さらに、かかる困難は、当該国の政府事業体がかかる不足通貨を優先的に獲得する権利を付与された場合に悪化する可能性がある。その上、複数の国々の証券市場に投資するマスター・ポートフォリオの能力は、外国投資を規制する法律により、様々な程度に規制または管理されており、これらの規制は、一定の状況において、マスター・ポートフォリオによる直接投資を禁じている場合がある。さらに、規制当局および取引所は、特定の市場に関する取引その他の活動を規制する権限を有しており、マスター・ポートフォリオ、および自らの投資戦略を追求し、投資目的を達成するマスター・ポートフォリオの能力に重大な悪影響を及ぼしうるその他の規制を課す場合がある。

2.2　投資保証の不存在

マスター・ポートフォリオへの投資は、銀行口座への預金の性質を有するものではなく、銀行預金口座または証券口座の保有者を保護するために提供される政府、政府機関その他の保証スキームにより保護されるものではなく、そもそも保証により保護されるものではない。

2.3　ＵＣＩＴＳ規制についての規制上の解釈

マスター・ファンドの各サブ・ファンドは、マスター・ファンドの目論見書に定める投資制限に服する。通常、かかる投資制限は、マスター・ファンド全体のレベルではなく、マスター・ファンドのサブ・ファンドレベルで適用される。しかしながら、一部の規制は、関連する規制当局（欧州証券・市場機構（ＥＳＭＡ）またはアイルランド中央銀行など）により、マスター・ファンドレベルで適用される旨解釈されてきた。これは、関連する規制を遵守しているか判断する目的において、マスター・ファンドの各サブ・ファンドの保有資産が合算されることを意味する。これにより、ある特定の規制の適用が、マスター・ファンドの特定のサブ・ファンドについて、マスター・ファンド全体ではなくマスター・ファンドのサブ・ファンドレベルで適用された場合よりも禁止的となる可能性がある。その結果、マスター・ポートフォリオは、本来であれば保有していたであろう資産を処分しなければならず、またはかかる資産の購入を控えなければならないことがあり、マスター・ポートフォリオの投資目的を達成する能力が妨げられる場合がある。

さらに、ＥＵ法規の適用および解釈（またはＥＵ加盟国におけるかかる適用および解釈の実施）は、ＥＵ加盟国によって異なる場合がある。その結果、マスター・ファンドの特

定のサブ・ファンドの投資戦略は、マスター・ファンドの当該サブ・ファンドが他のＥＵ加盟国で設定された場合に当該戦略が実施されたであろう方法とは異なる方法で実施されることがある。

３．債券への投資

3.1　確定利付債券

マスター・ファンドは、確定利付債券に投資することができる。当該有価証券への投資は、収益および元本の上昇の機会を提供し、一時的なディフェンシブ目的および流動性の確保を目的としても利用される。確定利付債券は、発行体が元本および／または利息を将来日付において支払う債務のことであり、有価証券の中でも、企業が発行したボンド、ノートおよびディベンチャー、政府もしくはその政府機関が発行または保証する債務証券、地方債、およびモーゲージ・バックおよびアセット・バック証券を含む。かかる有価証券には、固定金利を支払うもの、または変動金利を支払うもの、およびゼロクーポン債を含む。確定利付債券は、発行体または保証人の債務の元本および利息を支払えないリスク（信用リスク）を負うとともに、金利感応度、発行体の信用力に関する市場の見方および市場全体の流動性等の要因による価格変動のリスク（市場リスク）も負っている。

マスター・ポートフォリオによる債務証券への投資は、早期償還条項、借換オプション、繰上償還オプションまたは類似の条項が付される場合があり、それぞれの場合において、発行体は、マスター・ポートフォリオにより保有される債券の元本を予定よりも早く払い戻さなければならなくなる可能性がある。これは、金利が下落した場合、または発行体の業績により債務の借換えをより低コストで行うことが可能となった場合に起こりうる。投資の早期返済は、マスター・ファンドの投資目的および投下資本からの利益に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

3.2　債券への投資ならびに金利および為替レートの変動リスク

債券へ投資しているマスター・ポートフォリオの投資証券の純資産価額は、中央銀行の金融政策、インフレーションレベルおよび一般的な経済状況の変化を含む様々な市場要因によって生じる金利および為替レートの変動に応じて変化しうる。金利の変動とは独立に為替レートの変動によって価額が影響される範囲を除き、金利が下落する場合、債券の価値は一般に上昇すると予想することができる。逆に金利が上昇する場合、債券の価値は一般に下落すると予想することができる。特定の通貨建ての債券への投資のパフォーマンスは、当該通貨の発行国の金利環境によっても左右される。マスター・ポートフォリオの純資産価額は、基準通貨で計算されるため、非基準通貨建ての投資対象のパフォーマンスは、当該通貨の対基準通貨価値および当該通貨の発行国の金利環境によっても左右される。非基準通貨投資対象に影響を及ぼしうる他の事象（政治環境や発行体の信用度の変化など）が存在しない場合、非基準通貨の価値上昇は、一般に、当該マスター・ポートフォリオの非基準通貨投資対象の基準通貨相当額を増加させると予想できる。金利の上昇または非基準通貨の対基準通貨価値の下落は、一般に、当該マスター・ポートフォリオの非基準通貨建ての投資対象の価値を低下させると予想できる。

3.3　信用格付け

投資運用会社はマスター・ポートフォリオのために、有価証券を評価するため信用格付けを使用することができるが、義務を負うものではない。格付機関により発行される信用格付は、格付対象証券の元利支払に関する安全性を評価するように意図されている。しか

しながら、このような信用格付は、非投資適格格付証券の時価リスクを評価せず、したがって投資対象の真のリスクを十分に反映していない可能性がある。さらに、信用格付機関は、当該証券の時価に影響する経済の変化または発行体の状況の変化を反映するようにタイムリーに格付けを変更する場合も、変更しない場合もある。したがって、信用格付は、投資クオリティの仮指標として使用されるに過ぎない。非投資適格格付債務および同等の無格付債務への投資は、投資適格債務証券への投資の場合に比べ、マスター・ファンドの投資運用会社の信用分析に依存する度合いが大きい。通常、格付機関は、方針として、債券発行体企業に対しては、当該企業が本拠とする国に対して与えられる格付けよりも高い格付けは付与しない。

4．その他の投資対象

4.1　リバース・レポ取引に伴うリスク

リバース・レポ取引を行う際の主なリスクは、債務超過に陥り、またはその他の状況下で取引条件により義務付けられたとおりにマスター・ポートフォリオに対して現金を返す義務を履行することが不可能になったか、もしくは当該義務履行を拒絶する取引相手方による不履行のリスクである。取引相手方リスクは、マスター・ポートフォリオのために行われる担保の譲渡または差入れにより軽減される。ただし、リバース・レポ取引は完全には担保されない可能性がある。リバース・レポ取引に基づいてマスター・ポートフォリオに対して支払うべき手数料および返済は担保されない可能性がある。さらに、担保の価値は、担保リバランス日の間に低下する可能性、または不正確に決定もしくは監視が行われるか、またはマスター・ファンドの基準通貨以外の通貨で表示される可能性があり、この結果、マスター・ファンドの基準通貨および担保の表示通貨間で為替変動が悪化した場合、マスター・ファンドに損失リスクが生じる可能性がある。このような場合に取引相手方に不履行があった場合、マスター・ポートフォリオは受領した現金以外の担保を該当時点の市場価格で売却することが必要となる可能性があり、これによりマスター・ポートフォリオに損失が発生することがある。

マスター・ポートフォリオも、受領した現金担保を再投資した場合に損失を被る可能性がある。かかる損失は、行われた投資の価値低下に起因して発生する可能性がある。かかる投資対象の価値の低下は、取引条件によって義務付けられた、取引相手方に対するマスター・ポートフォリオからの返済に使用可能な担保の額を減少させてしまうことになる。マスター・ポートフォリオには、元々受領した担保と取引相手方への返済に使用可能な額の間の差額を埋める必要が生じることとなり、これによりマスター・ポートフォリオに損失が発生することとなる。

リバース・レポ取引は、一般的に一方当事者から銀行または証券ディーラーへの証券の売却と売り手が特定日に当該証券を金利を反映した固定価格で購入することを同時に約することを含む。当該取引はある目的のための一種の借入の形式とみなされることがある。リバース・レポ取引は、マスター・ポートフォリオの投資ポートフォリオのボラティリティを増大させることがある一種のレバレッジの形式である。

リバース・レポ取引は、決済が行われない、または決済が遅滞するといったオペレーショナル・リスクおよびかかる取引に関して使用される文書に関する法的リスクも伴う。

マスター・ポートフォリオは、マスター・ファンドの運用会社またはマスター・ポートフォリオの投資運用会社としての同一会社グループ内の他の会社と証券貸付、レポ取引またはリバース・レポ取引をすることができる。関連会社である取引相手方（もしいれば）は、商業上合理的な方法によりマスター・ポートフォリオとの間で成立させた証券貸付、

レポ取引またはリバース・レポ取引に基づく自らの義務を履行する。加えて、マスター・ポートフォリオの投資運用会社は、最良執行に従い、かつ、常にマスター・ポートフォリオおよびその投資主の最善の利益のために、取引相手方を選択し取引を行う。ただし、投資主は、マスター・ファンドの運用会社またはマスター・ポートフォリオの投資運用会社が自らの役割と自らの利益または関連会社である取引相手方の利益の間の利益相反に直面する可能性があることを承知すべきである。

５．取引、取引相手方および保管

5.1　取引相手方リスク

マスター・ポートフォリオは、上場取引か、取引所外取引かにかかわらず、マスター・ポートフォリオが取引を行う相手方、取引に利用するブローカー、ディーラーおよび取引所の信用リスクにさらされている。マスター・ポートフォリオは、決済不履行のリスクも負うことがある。これには、コマーシャル・ペーパーおよび類似の証書の発行体によるクレジット・デフォルトのリスクへのエクスポージャーが含まれることがある。また、取引の決済および資産の保管に関連する市場慣行によって、リスクが増大することがある。

デリバティブのブローカーの支払不能もしくは債務不履行またはマスター・ポートフォリオの取引に関与するその他のブローカーの支払不能もしくは債務不履行によって、マスター・ポートフォリオの承諾を得ることなくポジションの換金または手仕舞いが行われることがある。一定の状況において、マスター・ポートフォリオは、自らが担保として預ける実際の資産を取り戻すことができないことがあり、現金により行うことのできる支払を受諾しなければならないことがある。

5.2　保管銀行および副保管会社リスク

マスター・ファンドの保管銀行によりその保管が義務付けられ、かつ、マスター・ファンドの保管銀行の帳簿においてマスター・ファンドに帰属すると確認されるマスター・ファンドの資産に関して、マスター・ポートフォリオの資産はマスター・ファンドの保管銀行の他の資産から分離される。このことにより、マスター・ファンドの保管銀行が破産に陥った場合にリターン無しとなるリスクを軽減することはできるが、当該リスクを予防することにはならない。他方で、マスター・ファンドの保管銀行に預託される現金預金は、法律上の性質においてはその他の銀行預金と何ら違わないものであり、それゆえ、マスター・ファンドが自らの保管銀行の一般債権者となる破産の場合におけるリスクの増大にさらされる。

マスター・ファンドの保管銀行は、マスター・ファンドが投資を行う国において資産を保有する副保管会社を任命することがあり、そのため、マスター・ファンドの保管銀行による法律上の債務の遵守にかかわらず、かかる副保管会社の破産リスクにさらされる。資産の保有を保証する法律上および規制上の保護が手薄な法域において、マスター・ファンドの資産に対してリスクが存在することがあり、または、マスター・ファンドの保管銀行がかかる市場において副保管会社を設定していない可能性があることから、マスター・ポートフォリオは、当該市場において一切の投資を行うことができないことがある。

マスター・ファンドまたはその保管銀行がマスター・ポートフォリオの資産の全部または一部を副保管会社に委託し、総括的な金額による財産が当該副保管会社により保有される場合、財産がマスター・ポートフォリオおよびマスター・ファンドのものとして認識される要件に加えて、多くの留意事項（副保管会社の運用モデル、決済の効率性、マスター・ファンドの保管銀行および／またはマスター・ファンドに係る費用面、口座設定の

煩雑さ、指示のフロー、調整面を含む。）が考慮され、現地の法律、規制および市場慣行に従わねばならない。

5.3　ブローカー、銀行、取引相手方および取引所の不履行

マスター・ファンドは、オペレーション、コストまたは他の理由により、ブローカーまたは取引相手方による債務不履行の場合に最も保護的なオプションではない可能性のある分別保管モデルを選択することがある。マスター・ポートフォリオのブローカーまたはその他の当事者は、マスター・ポートフォリオに対して提供される証拠金貸付またはその他の融資に対する担保として保有されている特定の資産を含むマスター・ポートフォリオ資産を保有することができる。かかる取決め条項および適用法に従い、担保権者は、担保権者が締結した証券貸付またはその他の取引に関連して、当該資産の再担保が認められる。マスター・ポートフォリオは、ブローカーの破産、当該ブローカーがマスター・ポートフォリオのために取引を実行および決済するために利用する決済代理人の破産、または取引所の決済機関の破産の場合のブローカーに預けた資産の損失リスクにさらされている。さらに、特定の法域ではブローカーはマスター・ポートフォリオと顧客資金を分離保管するように求められているが、ブローカーが顧客資金を適切に分離していない場合、マスター・ポートフォリオは、当該ブローカーの破産または債務超過の場合に、当該ブローカーに預けている資金を失うリスクにさらされている。マスター・ポートフォリオはまた、規制当局が顧客資金の分離保管を義務付けていないブローカーに預けた資金を失うリスクがある。マスター・ポートフォリオは、投資運用会社、または資金の分離保管を求められていないその他の外国為替ディーラーのいずれかとの外国為替取引につき証拠金を設定することを求められる場合がある（ただし、かかる資金は、通常、マスター・ポートフォリオの名義で外国為替ディーラーの帳簿および記録に分離勘定で保持される。）。ディーラーの別の顧客またはディーラー自身がその顧客の勘定における多額の不足金を支払うことができないためなどの特定の状況で、マスター・ポートフォリオは、資金が適切に分離保管されていても、当該ブローカーまたはディーラーに預けている資金の損失リスクにさらされることがある。

マスター・ポートフォリオが取引を行う相手方、または取引に利用するブローカー、ディーラーおよび取引所の破産、前段落に記載の顧客の損失の場合、マスター・ポートフォリオは、当該者が保有する資産、または所有する金額を、マスター・ポートフォリオに属することが明らかな場合でも、回収できないこともあり、かかる資産または金額が回収可能な場合でも、マスター・ポートフォリオは、その金額の一部しか回収できないこともある。さらに、マスター・ポートフォリオが当該資産または金額の一部を回収できる場合でも、かかる回収には、相当の時間を要する。マスター・ポートフォリオの財産の回収可能金額を受領する前は、マスター・ポートフォリオは、当該者が保有するポジションを取引したり、当該者がマスター・ポートフォリオに代わり保有するポジションおよび現金を譲渡したりすることはできない。これにより、マスター・ポートフォリオに多大な損失が生じることがある。

マスター・ポートフォリオは、「店頭」または「ディーラー間」市場での取引を行うことができる。当該市場への参加者は、通常、「取引所を基本とした」市場の会員のような信用評価および規制監督に従わない。かかるリスクは、通常、決済機関保証、日々の値洗いおよび清算、分離および仲介者に適用される最低資本要件などの特徴を有している上場取引に伴うリスクとは大幅に異なる。二者の取引相手方間で直接締結される取引は、通常、かかる保護の恩恵を受けず、よって、マスター・ポートフォリオは、とりわけ契約条項に

関する紛争、または信用または流動性の問題を原因とする、取引相手方が合意した条件に従い取引を決済しないリスクに、さらされる可能性がある。このような「取引相手方リスク」は、満期までの期間が長い契約ほど、決済不能をもたらす事象の発生が増える。マスター・ポートフォリオが一または複数の取引相手方との間の取引ができないこと、取引相手方の独立した評価または財務能力の欠如、および決済を実行する規制市場の不存在により、マスター・ポートフォリオに損失が生ずる可能性が高まる。

マスター・ポートフォリオは、直接または間接的に、有価証券、通貨、金融派生商品（スワップ、先渡契約、先物、オプションならびに現先および逆現先契約を含む。）および（投資方針により認められている）その他の証券を本人として取引することができる。その場合、譲受人または取引相手方としてのマスター・ポートフォリオは、裏付証券、先物またはその他の投資対象の清算の遅延、および(ｉ）マスター・ポートフォリオが取引する相手であるプリンシパル側が当該取引につき履行不能となりまたは履行を拒否するリスク（マスター・ポートフォリオにより提供された担保を適時に返却できないこと、または返却を拒否することを含むが、これに限定されない。）、（ⅱ）マスター・ポートフォリオが担保に関わる権利を行使する期間中に当該担保の価値が下落する可能性があること、（ⅲ）譲渡、指定または交換したポジションにつき、担保を再追加または再設定する必要性、（ⅳ）当該期間中の収益レベルの低下および収益を利用することができないこと、（ⅴ）権利行使にかかる費用、ならびに(ⅵ）スワップ契約に基づく特定の権利の執行可能性に関する法的不確実性およびスワップ契約上提供された担保に対する優先性の欠如の可能性から生じる損失を含む損失の両者を被る可能性がある。このような不履行または拒否は、債務超過、破産またはその他の理由によるかを問わず、マスター・ポートフォリオに相当の損失を被らせる可能性がある。マスター・ポートフォリオは、取引戦略上ある取引の効果を実質的に相殺する効果を有することが意図されていたその他の取引において第三者に不履行があった場合であっても、当該取引の履行義務を免除されない。

5.4　三者間担保運用サービス

マスター・ファンドはリバース・レポ取引を行うことがある。かかる取引に基づき取得された担保はマスター・ファンドの預託機関またはその代理人に移さなければならないが、この要件は、担保の所有権移転が行なわれない場合は適用されない。さらに、いずれの場合においてもマスター・ファンドは国際的な中央証券預託機関および信用機関（この種の取引の専門家として一般に認識されている機関）の三者間担保運用サービスを利用することがある。そのような場合、三者間担保代理人は、マスター・ファンドの預託機関の委託先にはならない。かかる三者間担保取引に従って担保が保有される場合、マスター・ファンドは、国際的な中央証券預託機関または他の関連機関が不履行に陥った場合、ブローカー、取引相手方および取引所について上記に記載されるものと同様のリスクにさらされる。

5.5　取引所取引

マスター・ポートフォリオは、直接または間接的に、各地における取引所で先物および証券の取引を行うことがある。例えば、一部の取引所は、パフォーマンスについて取引所または当該取引所の決済機関（もしあれば）の責任ではなくトレーダーが商品契約を締結している個人の構成員の単独責任とする「相対取引のための取引所」である。かかる取引所上での取引の場合、マスター・ポートフォリオは、取引相手方による契約に関する不履行リスクまたは履行拒否リスクの対象となる。さらに、一定の法域において、マスター・

ポートフォリオは、自らのポジションを取引する取引所またはその決済機関または決済会社の不履行リスクにもさらされ、また、金融上の不正行為に係るより高いリスクおよび／または適切なリスク監視ならびにリスク管理の欠如に係るリスクが存在することがある。

5.6　電子取引

マスター・ポートフォリオは、電子取引および電子オーダー・ルーティング・システムでの取引を行うことができ、これらは一般的な立会取引およびマニュアルのオーダー・ルーティング方式とは異なるものである。電子システムを用いた取引は、かかるシステムを提供している取引所、または当該商品を上場している取引所の規則および規制に従う。電子取引および電子オーダー・ルーティング・システムの特徴は、注文付け合わせの方法、取引開始および終了の方法ならびに価格、取引エラーの取扱方針および取引制限または取引要件につき、それぞれの電子システム間で大きく異なる。アクセスの資格、およびシステムに参加できる注文の種類に関する停止および制限の理由についても相違がある。こうした各項目につき、特定のシステムでの取引、またはシステムの利用に関して、様々なリスク要因が考えられる。それぞれのシステムには、システムへのアクセス、レスポンス時間の違い、および安全性に関わるリスクもある。インターネットをベースにしたシステムの場合、さらにサービス・プロバイダーならびに電子メールの受領および監視に関するリスクもある。

電子取引または電子オーダー・ルーティング・システムを使っての取引は、システムまたはコンポーネントの故障に伴うリスクにもさらされている。システムまたはコンポーネントの故障の場合、一定の期間、新規注文を出すことができず、既存の注文の執行または事前に発注した注文の変更もしくはキャンセルができない可能性がある。システムまたはコンポーネントの故障は、注文、または注文の優先順位の損失を招くこともある。電子取引システムで申し込んだ投資は、同一取引時間中に電子取引、および立会取引でも取引されることがある。電子取引または電子オーダー・ルーティング・システムを提供している取引所、またはかかる商品を上場している取引所は、自身の責任、ブローカーおよびソフトウェアおよび通信システム提供会社の責任、ならびにシステムの故障および遅延により回収できる金額を制限する規則を採用している。かかる責任の制限規定は、取引所間で異なる。

5.7　頻繁な取引および回転率

取引費用の追加は、マスター・ポートフォリオのパフォーマンスに不利に影響する可能性がある。かかる取引費用は、より頻繁な取引によって取引費用が通常増加するため、マスター・ポートフォリオの投資運用会社が先物、先物オプション、先渡、スワップ、通貨、証券およびその他投資対象の取引を頻繁に行う場合に生じる。また、マスター・ポートフォリオは、実質的であり、かつ、相当の仲介手数料、手数料およびその他取引費用を伴う可能性があるマスター・ポートフォリオ内の回転率をもたらす短期市場の留意事項に基づき投資を行う。

5.8　LIBORおよびその他の類似参照金利

ロンドン銀行間取引金利（以下「LIBOR」という。）を含む銀行間取引金利（以下「IBOR」という。）は、主要銀行が他の銀行から借り入れる金利に基づいて推計した金利の平均値である。マスター・ポートフォリオは、IBORをベンチマークとして使用すること、IBORレートを使用して評価される証書の取引を行うこと、またはIBORを参照して支払債務

を決定する契約を締結することがある。多くのIBORはここ数年で公表を終了し、これらの金利に関連して、マスター・ポートフォリオは必要に応じて後継または代替の参照金利に移行している。その他のIBORは、発表された日付または将来発表される日付で公表が停止される可能性がある。場合によっては、規制当局が実際の停止日に先立ってIBORの新規使用を制限することがある。それまでは、マスター・ポートフォリオは、有利な流動性または価格決定によりIBORを参照する証書に投資を続けることができる。予定される将来の移行日に先立って、規制当局と市場参加者は、IBORからの移行の一環として、既存の契約または証書において使用される後継の参照金利とスプレッド（もしあれば）の特定と開発に努めてきた。しかしながら、いずれかのIBORの終了はマスター・ポートフォリオにリスクをもたらす。これらのリスクを網羅的に特定することはできないが、適切な移行メカニズムが見つからない、またはマスター・ポートフォリオに適さない可能性があるリスクを含んでいる。さらに、規制当局または取引相手方によって一方的に課される代替的な参照金利および価格調整は、マスター・ポートフォリオには適さない可能性があり、その結果、ポジションを手仕舞いして代替取引を行うためのコストが発生し、あらゆるヘッジの有効性を低下させる可能性がある。

６．レバレッジおよびヘッジ

6.1　借入リスク

マスター・ポートフォリオは、前記「投資制限」に定められる範囲内で、一時的に借入れを行う権限を付与されている。マスター・ポートフォリオは、単一の事業体（これはマスター・ファンドの預託機関の関連会社である場合がある。）からのみ借入れを行うことを選択することができるが、かかる単一体により課される借入金利は、市況により変動することがある。その結果、かかる単一体により課された借入金利が最も競争力のあるものではないことがある。

リボルビング・クレジット枠の獲得に替えて、またはそれに加えて、マスター・ポートフォリオは、随時、必要な場合、限定付き与信枠を頼るのではなく、全てまたは一部の借入必要額について資金の借入れに努めるよう決定することができる。よって、かかる借入は、通常、コミットメント料の支払いはないが、限定つき与信枠がある場合よりも、借入時の利息は高くなり、マスター・ポートフォリオが、かかる融資が入手できない状況か、または高金利でしか入手できない状況に陥る危険性もある。さらに、当該借入の条項では、かかる借入が貸付人の要求に応じて、いつでも、払戻しに応じなければならない旨規定されていることがあり、これにより、かかる要求に従う場合は、マスター・ポートフォリオに重大な悪影響を及ぼすことがある。

該当する貸し手は、マスター・ポートフォリオの運営について一定の制限または要件（マスター・ポートフォリオの容認された投資対象およびマスター・ポートフォリオからの買戻しに関する制限、ならびにマスター・ポートフォリオの評価手続き、マスター・ポートフォリオの流動性およびマスター・ポートフォリオが貸し手に提供するパフォーマンスその他についての報告書または通知に関する要件を含むが、これらに限定されない。）を設けることがある。

債務不履行に陥った結果、債務不履行を回避するために、または返済要件を充足すべく現金を調達するために、マスター・ポートフォリオは、本来であれば清算することのないマスター・ポートフォリオのポートフォリオに組み入れられている資産を清算しなければならなくなることがあり、またはかかる資産を売却するのに最適ではない時にかかる資産の清算を行わなければならなくなることがある。また、マスター・ポートフォリオは、そ

のポートフォリオの引渡しを行わなければならない場合がある。かかる事態により、マスター・ポートフォリオのポートフォリオは重大な悪影響を被る可能性があり、結果的にマスター・ポートフォリオが投資目的を達成できなくなるか、または投資戦略を利用できなくなることがある。

さらに、マスター・ポートフォリオに対する持分により全部または一部が担保されるマスター・ポートフォリオによる借入れに関連して、マスター・ポートフォリオが負担するレバレッジ水準により、マスター・ポートフォリオに対する貸し手がマスター・ポートフォリオに対する持分を担保に貸付けを行う金額が制限される場合があり、また借入条件には、マスター・ポートフォリオによる借入れに関する債務不履行その他の事態は、マスター・ポートフォリオが絶対的または相対的に一定のレバレッジ限度またはレバレッジ比率を超えることで誘発される可能性があることに関わる誓約が含まれることがある。マスター・ポートフォリオに対する貸し手の利払いまたは元本の返済を受領する権利は、一般的に、マスター・ポートフォリオの投資者のかかる権利よりも優先順位が高く、かかる借入れの条件によって、マスター・ポートフォリオの活動の一部（分配を行う能力を含む。）が制限されることがある。

7．マスター・ファンドの仕組みおよび運用

7.1　申込金および買戻金回収口座の運営

投資証券の発行に先立ちマスター・ポートフォリオについて受領された申込金は、マスター・ファンドの名義でアンブレラ型現金回収口座に保有され、マスター・ポートフォリオの資産となる。投資者は、当該投資証券が発行されるまで、購入金額についてマスター・ポートフォリオの無担保債権者となり、投資証券が発行される時点まで、マスター・ポートフォリオの純資産価額の上昇または他の投資主権（配当受領権を含む。）から恩恵を受けない。マスター・ポートフォリオまたはマスター・ファンドの債務超過の場合、マスター・ポートフォリオまたはマスター・ファンドが無担保債権者に全額を支払うために充分な資金を保有する保証はない。

マスター・ポートフォリオによる買戻金および配当の支払いは、マスター・ファンドの管理事務代行会社による当初申込み書類の受領およびすべての対マネー・ロンダーリング手続きへの遵守を条件とする。これにかかわらず、買戻しを行う投資主は、関連ある買戻日から、買い戻された投資証券に関して、投資主ではなくなる。買戻しを行う投資主および配当受領権を有する投資主は、（適宜）買戻日または配当日から、マスター・ポートフォリオの無担保債権者となり、買戻金または配当金について、マスター・ポートフォリオの純資産価額の上昇またはその他の投資主権（さらなる配当受領権を含む。）から恩恵を受けない。この期間中にマスター・ポートフォリオまたはマスター・ファンドが債務超過に陥った場合、マスター・ポートフォリオまたはマスター・ファンドが無担保債権者に全額を支払うために充分な資金を保有する保証はない。このため、買戻しを行う投資主および配当受領権を有する投資主は、未処理の書類および情報がマスター・ファンドの管理事務代行に速やかに提供されることを確保するものとする。この確保を行わない場合は、当該投資主自身がリスクを負担する。

マスター・ファンドの別のサブ・ファンドの債務超過の場合、マスター・ポートフォリオが権利を有するが、アンブレラ型現金回収口座の運営の結果、かかる他のサブ・ファンドに譲渡された可能性がある金額の回収は、アイルランド信託法の原則およびアンブレラ型現金回収口座の運営手続きの条項に基づく。当該金額の回収の実施における遅延および／または当該金額の回収に関する紛争が生じることがあり、債務超過状態のサブ・ファン

ドは、マスター・ポートフォリオに支払うべき金額を弁済するために十分な資金を有しないことがある。従って、マスター・ポートフォリオまたはマスター・ファンドが当該金額を回収する保証はない。さらに、かかる状況下で、マスター・ポートフォリオまたはマスター・ファンドが無担保債権者に弁済するために充分な資金を保有する保証はない。

7.2　マスター・ファンドの定款の変更はすべての投資主を拘束する。

マスター・ファンドの定款は、マスター・ファンドの投資主の定められた過半数からの必要な承諾を得て修正することができる。マスター・ファンドの定款には、購入者が購入者の利益一般に影響を及ぼす事項について検討および投票するため総会を招集し出席することを定めた規定が含まれる。かかる総会において可決された決議は、関連する総会に出席せず投票しなかった購入者および過半数に反する態様で議決権を行使した購入者を含むすべての購入者を拘束することができる。

7.3　マスター・ファンドに係る変更はすべての投資主を拘束する。

マスター・ファンドは、(ⅰ) 特定の場合にはマスター・ファンドの投資主の承諾を得ずとも、および(ⅱ) その他の特定の場合にはマスター・ファンドの投資主の定められた過半数からの必要な承諾を得た上で、ならびに／または(ⅲ) マスター・ファンドの投資主に対しかかる変更に関する事前の通知を行い、一定期間にわたり無償で自ら保有する投資証券の買戻しを行うことができる権利を付与した上で、マスター・ファンドの投資証券に係る条項および条件を変更することができる。投資証券に係る条項および条件には、購入者が自らの利益全般に影響する事項について検討および議決するために総会を招集し、これに出席することを定めた規定が含まれる。かかる総会において可決された決議は、すべての投資主（関連する総会に欠席し、かかる総会において議決権を行使しなかった投資主および過半数に反する態様で議決権を行使した投資主を含む。）を拘束することができる。

7.4　相互的悪影響

マスター・ファンドの約款に別途規定されない限り、アイルランド法に従い、マスター・ファンドは第三者に対して一体として義務を負うべきではなく、そのサブ・ファンド間で債務の相互影響の潜在的可能性があるべきではない。よって、アイルランド法上、各マスター・ファンドのポートフォリオの各サブ・ファンドは「リング防護」されており、単一の資産負債プールを成すとみなされ、従って、マスター・ファンドの各サブ・ファンドの投資主および債権者の権利は当該サブ・ファンドの資産に限定されるべきとされる。しかし、他の法域の裁判所でマスター・ファンドに対し訴訟が提起された場合に、マスター・ファンドのサブ・ファンドの分離性が必ず維持されると明確に保証することはできない。

あるマスター・ポートフォリオの各種の投資証券クラスに帰属する資産と負債間には法律上の分離は存在しない。各投資証券クラスの資産と負債は、マスター・ファンドの管理事務代行会社が内部的に各投資証券クラスに帰属させる。かかる分離は、請求権がアイルランド法上もたらされるか否かに関わらず、第三者債権者によって容認されないことがある。一部の取引に係る一定の経費および費用（例えば、外国為替ヘッジに関連する上記の経費および費用）は第三者および特に債権者（例えば、為替先物予約の取引相手方）に関する関連するクラスに配分されるが、マスター・ポートフォリオは、単一の資産プールとみなされる。マスター・ポートフォリオは、かかる債務がマスター・ポートフォリオの特

定の投資証券クラスに帰属するものである場合であっても、かかる債務のすべてについて全体として責任を負う場合がある。ただし、特定の取引相手方との間でその他の条件が合意されている場合を除く。

7.5　誤り、誤りの修正方針および投資主への通知

マスター・ファンドの取締役は、マスター・ファンドの保管銀行と協議の上、投資目的、投資方針または投資制限の違反およびマスター・ポートフォリオの純資産価額の計算または申込みおよび買戻しの処理における誤りについて、修正措置が必要か否か、またはマスター・ファンドもしくはその投資主に対し補償を支払うべきか否かを決定するため、検討を行う。

マスター・ファンドの取締役は、その単独裁量により、誤りの修正を承認することができ、これにより投資証券の申込みおよび買戻しの処理に影響が及ぶ可能性がある。マスター・ファンドの取締役は、修正措置が講じられた場合またはマスター・ファンドもしくはその投資主への補償が支払われる場合に何らかの制限となりうる誤りの解決に関して重要性に関する方針に従うことができる。さらに、適用法に合致するとマスター・ファンドの取締役により承認された方針に従い、必ずしもすべての誤りが補償すべき誤りになるとは限らない。したがって、補償すべき誤りまたはその他の誤りが発生した期間に投資証券を購入したまたは買い戻したマスター・ポートフォリオの投資主は、補償すべき誤りまたはその他の誤りの解決に関連して補償を受けられない可能性がある。

投資主は、誤りの修正に、かかる投資主が保有する投資証券の口数、かかる投資証券が発行された時の投資証券一口当たり純資産価格、またはかかる投資主に支払われる買戻代金に対する調整が必要でない限り、誤りの発生またはその解決について通知されない可能性がある。

マスター・ファンドの投資アドバイザーの誤りおよび誤りの修正に関する方針についての追加の情報は、投資アドバイザー会社のフォームＡＤＶパート２Ａに記載されている。投資アドバイザー会社のフォームＡＤＶパート２Ａの写しはＳＥＣのウェブサイト（www.adviserinfo.sec.gov）で入手することができる。投資アドバイザー会社は、いつでも、その単独の裁量により、マスター・ポートフォリオの投資主に対し通知を行わずとも、その誤りおよび誤りの修正に関する方針を変更または追補することができる。

7.6　マスター・ファンドにおける投資証券の不正確な発行または買戻金の支払いに対処するための調整

例えば、取引日において効力を有していた純資産総額が不正確であったため、個別の投資主に対して不正確な口数の投資証券が発行されているとマスター・ファンドがいずれかの時点で判断した場合、マスター・ファンドは、当該投資主の公平な扱いのために必要であるとマスター・ファンドが判断する取決めを行うことができる。このような取決めには、状況に応じて、当該投資主の投資証券の一部を追加的対価なしに買戻し、または対価なしに当該投資主に対して新たな投資証券を発行し、このような買戻しまたは発行の後に当該投資主により保有される投資証券の口数が正確な純資産総額に基づき発行されていた場合の投資証券の口数と同じになるようにすることなどがある。ある取引日に関して純資産価額が誤っていたとの判断は、純資産価額に反映されている税金その他の債務がその発生額を下回っているまたは上回っているとマスター・ファンドの取締役が専門家の助言に基づき後日判断した場合になされることがある。また、投資証券の買戻し（投資主による全部の買戻しに関連するものを含む。）が行われた後の時点において、かかる買戻しにより当

該投資主または元投資主に支払われた金額に重大な誤りがあったとマスター・ファンドが判断した場合（（a）当該投資主もしくは元投資主が当該投資証券を購入した際またはかかる買戻しが実行された際の純資産価額に重大な誤りがあったことによる場合または（b）マスター・ポートフォリオの分配クラスについて、マスター・ファンドがマスター・ファンドの目論見書に記載される関連する評価時点以前に買戻し支払を処理し、買戻し支払金が支払われ、後日（評価時点後）、不正確であると判断された場合を含む。）、マスター・ファンドは、マスター・ファンドの当該投資主または元投資主の平等な取扱に必要と判断する調整を行う。この調整は、追加的対価なしで当該投資主の残余保有口数の一部を買い戻すこと、または、当該投資主または元投資主に対し、正確な純資産価額で買戻しが実行されていれば当該投資主または元投資主が受領する権利を有したであろうとマスター・ファンドが判断する追加金額を支払うことを含む。さらに、マスター・ファンドの単独の裁量により、当該投資主または元投資主から、当該投資主または元投資主が受領したとマスター・ファンドが判断する過払額の支払を求めることができ（当該投資主または元投資主は、かかる過払額を支払う義務を負うものとする。）、いずれの場合も利息は付さないものとする。さらに、マスター・ファンドは、義務を負うわけではないものの、支払われた金額が誤っていた場合（ただし、重大な誤りではない場合とする。）、上記の調整を行うことがある。マスター・ファンドが投資主または元投資主からこのような金額の支払いを求めないことを選択した場合、またはマスター・ファンドが投資主または元投資主からこのような金額を徴収することができない場合、純資産総額は、このような金額が徴収されていた場合よりも少ない金額となる。

特定の場合において、マスター・ファンドは、これまで発生額のない過去の期間に帰属する直接債務もしくは間接債務（税金債務を含む。）に関して支払を行わなければならなくなるか、または適用法に基づく制限に従い、かかる直接債務もしくは間接債務の発生額を計上することを決定することがある。過去の期間に適用された該当する投資証券の純資産価額がその時点の会計基準に基づき必ずしも誤りではなかった場合であっても、マスター・ファンドは、マスター・ファンドの取締役の単独の裁量により、適用法に基づく制限に従い、直接債務または間接債務の負担額を、マスター・ポートフォリオの投資主および元投資主により当該債務が発生または存在した期間におけるマスター・ポートフォリオに対する各自の持分に応じて当該直接債務または間接債務が負担されるよう、またはマスター・ファンドが公正かつ合理的と判断するその他の方法によりマスター・ポートフォリオの投資主および元投資主の間で配分するために措置を講じることが適切であると判断することがある。かかる措置には、前段落に記載される一または複数の取決め（純資産価額（過去の期間の純資産価額を含む。）の調整、投資主の投資証券の部分的買戻しまたは投資主に対する追加の投資証券の無償発行、およびマスター・ポートフォリオの投資主または元投資主から分配済の金額の払戻しを求めることを含む。）が含まれることがある。

7.7　「公正価値」価格およびマスター・ファンドの投資アドバイザーに支払われる報酬への影響

特定の場合において、評価会社は、（マスター・ファンドの評価者としての役割において）マスター・ファンドおよびその子会社の資産の一部の「公正価値」価格を提供しなければならないことがあり、その上、かかる場合において、評価会社の「公正価値」は、次に入手可能なかかる資産の市場価格とは大きく乖離することがある。投資家は、かかる場合において、評価会社が投資顧問会社の関連当事者である場合には利益相反の可能性が生じることがあることに留意すべきであり、証券の推定実現価格の見積額が高いほど投資顧

問会社に支払われる報酬も高くなる。

7.8　申込金の受領前、および申込効力発生日前の取引

マスター・ポートフォリオは、投資運用会社の単独の裁量により、販売会社または副販売会社により受領された申込書を基準に、投資証券の申込みの効力発生日以前にいつでも取引を開始することができる。さらに、前述の一般性を限定せず、投資アドバイザーの単独の裁量により、マスター・ポートフォリオは、申込みに関わる資金の受領を基準に、申込みの効力発生日以降であれば、かかる資金が当該効力発生日に受領されていない場合でも、取引を実施できる。マスター・ファンドの原口座約款に従い、投資者または投資予定者は、申込みの効力発生日現在の当該金額の受領を基準にしたマスター・ポートフォリオの取引の結果生じた損失または費用を含む、申込金の不払いまたは支払遅延に起因してまたはそれに関連して生じる損失または費用に対する責任を有する。こうした行為は、マスター・ポートフォリオに悪影響を及ぼすことがある。申込金の不払いまたは支払遅延は、マスター・ポートフォリオに損失および費用を生じさせ、マスター・ポートフォリオは該当する投資者または投資予定者からかかる損失または費用を完全には取り戻せないことがある。さらに、投資アドバイザーは、実施されていない申込みを予想して、マスター・ポートフォリオのために投資またはその他ポートフォリオ決定を行うことができるが、かかる申込みが行われないことや、遅延が分かった場合には、マスター・ポートフォリオに悪影響を及ぼすことがある。

7.9　現物分配

マスター・ポートフォリオは、原則として、買戻しが行われた投資証券に関する買戻代金およびその他の分配金（もしあれば）を現金で支払う予定である。ただし、マスター・ポートフォリオは、管理会社の裁量により、かつ関連する投資主の承諾または承認を得ることを条件として、分配（買戻しが行われた投資証券に関する分配を含むが、これに限定されない。）の全部または一部を資産の交換により行う権利を有する。この場合、転換される証券の選定は保管銀行の承認を受けたものでなければならない。

マスター・ポートフォリオがかかる証券の分配を行う場合、投資主は、分配される証券に関するリスクを負い、また、かかる証券を処分するために仲介手数料その他の経費を支払わなければならないことがある。さらに、マスター・ポートフォリオにより分配される証券その他の資産は、容易に販売可能または売却可能であるとは限らず、無期限の期間にわたって投資主（またはかかる資産を保有するために設立された特別目的ビークルもしくは清算トラスト）が保有しなければならない可能性がある。かかる証券の清算に関連して発生する損失リスクおよび遅延リスクならびに費用（該当する特別目的ビークルまたは清算トラストの設立および維持に伴う費用、ならびに仲介手数料その他の経費を含む。）は、該当する投資主が負担するが、これにより、当該投資主は、かかる分配が現金で行われていれば受領したであろう現金よりも少ない現金しか最終的に受領できない可能性がある。交換で分配される資産は、通常、該当する分配日に評価されるものの、かかる資産の評価は変動し、かかる分配の目的でかかる資産に付された価格が、かかる資産の処分（または結果的に生じる清算）に関連して実現される実際の金額を反映したものであるとは限らない。

7.10　投資証券の追加募集に適用される特別留意事項

マスター・ポートフォリオの投資証券の募集は、マスター・ファンドの取締役が決定す

る時期に行うことができ、かかる募集は、マスター・ファンドの取締役が決定する時期に終了する。マスター・ファンドの取締役は、特定の日において、マスター・ポートフォリオの一部の投資主および／またはマスター・ポートフォリオの投資主となる予定の者（ゴールドマン・サックスおよびゴールドマン・サックスの一部の従業員（マスター・ファンドの投資アドバイザーの投資チームのメンバーを含む。）を含むが、これらに限定されない。）に限り投資証券の申込みを認めることがある。かかる申込みは、マスター・ファンドの取締役が決定する時（マスター・ポートフォリオが不利なパフォーマンスに見舞われている時、マスター・ポートフォリオもしくは市場がボラティリティに見舞われている時、または流動性その他の目的のためにマスター・ポートフォリオが追加の現金を調達することが望ましいとマスター・ファンドの取締役が判断する時を含むが、これらに限定されない。）に行われる。ゴールドマン・サックスは、マスター・ポートフォリオのその他の投資主および／またはマスター・ポートフォリオの投資者となる予定の者が投資を認められていない時にマスター・ポートフォリオと並行して投資を行うマスター・ポートフォリオ、一もしくは複数のフィーダー・ファンドおよび／または一もしくは複数のその他の投資ビークルに多額の追加投資を行う可能性がある。かかる追加投資は、かかる投資が行われる前のマスター・ポートフォリオの投資ポートフォリオに対する既存投資主の間接的な持分を希薄化する可能性があり、マスター・ポートフォリオによる将来の投資のパフォーマンスが過去の投資を下回った場合には、マスター・ポートフォリオに対するかかる投資主の持分が悪影響を受けることがある。

さらに、投資証券の当初募集後に取得された投資証券は、多大なオープン・ポジションを有するマスター・ポートフォリオに対する持分を表章している。かかる投資証券が当該投資証券の取得以前の期間につき保有していたマスター・ポートフォリオのオープン・ポジションに対する持分を有するため、かかるポジションに対するマスター・ファンドの投資アドバイザーの取引アプローチの適用が、追加投資証券のパフォーマンスと、これ以前に発行済の投資証券のパフォーマンスに対するものとは、質的に異なる効果を生じる可能性がある。例えば、未決済取引が多大な利益を発生させた後は、（一定のレベルまでの）その後の損失は、それ以前の利益の一部に限った割戻しであるとみなされ、実質的な損ではないとみなされるため、マスター・ポートフォリオがとる多くの取引アプローチが、ポジションの損失に対する許容度が上がる中で、より積極的になり、ポジションの規模が増大する。継続募集の投資証券の購入者は、当該投資証券を購入した日以前のオープン・ポジションにかかる利益の恩恵を受領することはないため、その後の損失は、当該保有者についての完全な損失となり、一部利益の割戻しとはならない。さらに、マスター・ポートフォリオによる特定の取引アプローチが、事前に決定した利益額を発生させた後は、ポジションを清算または部分的に清算することにより、利益確定戦略を採ることがある。新規投資証券が、発行日以前のかかる利益の恩恵を受けないため、当該投資証券を保有する投資主は、マスター・ファンドの投資アドバイザーの「利益確定」により（大きな利益を継続して生み出していた）ポジションを清算させられ、全く自身の利益になっていないということになる。特定のポジションのパフォーマンスだけでなく、ポートフォリオ全般のパフォーマンスに基づく同様の分析を適用する一般に同様の効果を有するアプローチもある。

7.11　米国人に係る強制買戻しのリスク

マスター・ファンドの目論見書に記載されるとおり、マスター・ファンドの取締役は、管理会社に対し、（マスター・ファンドの販売者としての役割において）適用ある方針および手続きに基づきマスター・ファンドへの投資が認められる容認された米国人の数を都

度決定する権限を付与しており、これに伴い、マスター・ファンドの取締役は、かかる投資主が投資証券の保有を継続することがマスター・ファンド（マスター・ポートフォリオを含む。）またはその投資主全体に不利な税務上、金銭上、法務上、規制上または重大な管理事務上の不利益をもたらす可能性がある場合には、米国人が保有する投資証券の強制的な譲渡または買戻しを要求することがある。あるサブ・ファンドへの投資が認められている容認された米国人の数は、他のマスター・ポートフォリオへの投資が認められている容認された米国人である投資主の数に影響することがあり、またいずれかのサブ・ファンドにおける大量の申込みまたは買戻しは、別のサブ・ファンドへの投資が認められている容認された米国人の数に影響することがあり、かかる容認された米国人が保有する投資証券の強制買戻しまたは投資が認められる容認された米国人を追加することが一時的もしくは永久的に禁止されることにつながる場合があることに留意すべきである。

7.12　大量買戻しのリスク

マスター・ポートフォリオ（ゴールドマン・サックスが運用する一または複数のその他の投資信託または勘定を含むが、これらに限定されない。）の投資主から一時期に集中した大量の買戻請求があった場合、マスター・ポートフォリオは、買戻しの資金に充てるために現金を調達する目的で、また縮小した資産基盤を適切に反映したポートフォリオを実現する目的で、本来であれば望ましい時期よりも迅速に一定の投資対象を清算する必要に迫られることがある。大量の買戻請求により、マスター・ポートフォリオの投資プログラムの実行を成功させる投資顧問会社の能力は制限されることがあり、買い戻される投資証券の価格および買い戻されずに残存する投資対象の価格に悪影響が及ぶ可能性がある。

さらに、大量の買戻請求が行われた期間にかかわらず、結果としてマスター・ポートフォリオの純資産価額が減少することで、マスター・ポートフォリオが利益を生み出すまたは損失を取り戻すことがより困難になる場合がある。投資主は、特定の取引日に関して大量の買戻請求があったことの通知をマスター・ポートフォリオから受領することはないため、買戻しを行う投資主よりも先にまたはかかる投資主と同時期に自ら保有する投資証券またはその一部の買戻しを行う機会を得られない可能性がある。特定の場合において、マスター・ポートフォリオは、買戻しを停止または延期することを認められることがある。

限られた期間内に大量の買戻請求が集中するというリスクは、マスター・ポートフォリオが仕組み商品の募集に直接または間接的に関連する投資対象（かかる仕組み商品、特に、満期が決まっている仕組み商品に基づくポジションのヘッジに関連するものを含むが、これに限られない。）を受け入れた場合に高まる可能性がある。マスター・ポートフォリオは、マスター・ポートフォリオがその単独裁量により決定するところに従い、かかる投資対象を受け入れる場合もあれば、受け入れない場合もあるが、かかる投資は、いつでも、最大でマスター・ポートフォリオの純資産価額の相当部分を占める可能性がある。

マスター・ポートフォリオの投資主または投資者がマスター・ポートフォリオの相当数の投資証券の買戻しを請求した場合、マスター・ファンドの取締役は、マスター・ポートフォリオに制限を設け、将来の買戻数を制限するか、またはその他著しく縮小した資産規模でマスター・ポートフォリオを継続するよりもマスター・ポートフォリオを終了することを決定することがある。早期にマスター・ポートフォリオを終了する決定がなされた場合、マスター・ポートフォリオのリターン、ひいてはマスター・ポートフォリオの投資主に悪影響が及ぶ可能性がある。

マスター・ポートフォリオが保有する証券が指数に組み込まれる（または以前に組み込まれていた指数から除かれる）場合、投資家は当該指数の構成に基づきその投資の決定を

行うため、当該マスター・ポートフォリオの純資産価額が変動する可能性があることを投資家は承知しているべきである。多額の投資の追加または投資の引揚げが、マスター・ポートフォリオの基本費用に不利な影響を生じることがある。

7.13　議決権および株式凍結

随時、マスター・ポートフォリオに保有される証券の発行体は、当該証券に関連して法人活動を開始することがある。債務証券に関連する法人活動は、中でも、債務証券の早期償還の申し出または債務証券の株式への転換の申し出を含む。マスター・ファンドは、マスター・ファンドが保有する投資資産に関して行使しうる全ての議決権またはその他の権利を、マスター・ファンドの裁量により行使するか、またはそれらの行使を確保する。当該権利の行使について、マスター・ファンドは、議決権またはその他の権利の行使に関する指針を設定し、その裁量により当該議決権またはその他の権利を行使しないこと、またはそれらの権利の行使を確保しないことを選択することができる。

一部の法人活動は任意であり、マスター・ファンドが時宜を得た方法で参加を選択する場合にのみ、当該法人活動に参加できる。一定の法人活動への参加は、マスター・ポートフォリオの価額を上昇させることがある。

マスター・ファンド、その管理会社または投資運用会社が自発的法人活動のマスター・ファンドの委託先から充分な事前通知を受領する場合、投資運用会社または管理会社は、その裁量権を行使して、（商業的に合理的な方法による利用が不可能な情報により）マスター・ファンドが当該法人活動に参加するか否かを誠実に決定する。マスター・ファンド、その管理会社または投資運用会社が自発的法人活動に関する充分な事前通知を受領していない場合、マスター・ファンドは当該法人活動に参加することを適切なタイミングで選択できないことがある。自発的法人活動への参加または不参加の結果、マスター・ファンドの価額に悪影響が及ぶことがある。

一部の資産は「株式凍結」の対象となる。これは、対象となる投資資産に実質的な権利を有する者の代理人として行為する関連ある保管者による議決権またはその他の権利の行使を円滑に行うために、投資資産が保管システムにおいて凍結される場合に発生する。株式凍結は、通常、関連ある投資資産の投資家の次期総会の１日から20日前に発生する。投資資産が「凍結」されている間は、投資資産の取引を行うことはできない。このため、当該非流動性を緩和するため、マスター・ファンド（またはその代理人）は、「株式凍結」の対象となる投資資産に関する議決権の行使を差し控えることがある。

7.14　買戻し手数料、買戻規制および一時停止リスク

マスター・ファンドの目論見書に記載されているように、マスター・ファンドの管理会社は、市況またはその他の要因によりマスター・ファンドの流動性が必要最小限度を下回る場合を含む一定の状況において、マスター・ファンドの投資証券の売却に際して買戻し手数料を課すか、または一時的にマスター・ファンドの投資証券の取引を停止することができる。従って、マスター・ファンドの投資主は、投資証券を売却することができないことがあり、買戻しには、一定の時期に買戻し手数料が課されることがある。さらに、90日間以内に合計15日以上の解約停止を行った場合には、該当する公債コンスタントNAV MMF（以下「公債CNAV MMF」という。）はその認可された地位を失うものとし、マスター・ファンドの取締役は直ちにその事実を書面でマスター・ファンドの投資主に通知するものとする。

８．規制上の問題

8.1　マネー・マーケット・ファンド改革

マネー・マーケット・ファンド（MMF）に関するＥＵ規則2017／1131が、2019年２月11日からマスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオ（公債CNAV MMF）に適用された。この規制は、マスター・ファンド、マスター・ポートフォリオおよびそれらが行う取引ならびに投資市場にもたらす全影響について不確実性が残っている。かかる不確実性自体が、マスター・ポートフォリオに支障を及ぼすことがある。さらに、マスター・ポートフォリオに適用される将来の規制要件の影響または規制要件の変更は（規制その他の実施によるか否かを問わず）未知であり、マスター・ポートフォリオに支障を及ぼすことがあり、マスター・ポートフォリオの各投資戦略の実施に影響を及ぼし、さらに、マスター・ポートフォリオにコスト増をもたらすことがある。マスター・ファンドおよび管理会社は、マスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオが投資主の最善の利益において各戦略を実施し続けることを目的として、適用ある規制要件の遵守のために必要または望ましいと判断する取り決めを採用する。

8.2　増加および変更しつつある規制

近年の世界的な金融危機以来、金融サービス（資産運用業界を含む。）に対する政治上および規制上の監視が強化されている。

また、ヨーロッパ、米国その他の国の規制当局が、特に資産運用業界を対象とする、厳しい法律（税法を含む。）もしくは規制、法律もしくは規制の変更、その解釈もしくは施行の変更、またはマスター・ファンドに悪影響を及ぼす可能性のあるその他の変更を導入する重大なリスクが存在する。

将来における税金その他に関する法律の制定または規制により、マスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオに多額の税金その他の経費が生じる可能性があり、またはマスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオの設立方法もしくは運営方法の大幅な改編が必要となることがある。

8.3　規制の不確定性

近時に制定された法律（ドッド・フランク法およびかかる法律に従い策定が必要とされる規制を含む。）に関しては大きな不確定性があるため、かかる法律が最終的にマスター・ファンド、そのポートフォリオならびにこれらが取引および投資を行う市場に及ぼす総合的な影響については定かではない。かかる不確定性および結果として生じる混乱自体もまた、市場の効率的な機能発揮および特定の投資戦略の成功に支障を及ぼす可能性がある。さらに、マスター・ポートフォリオの取引戦略を追求する能力は、マスター・ポートフォリオに適用される追加の規制上の要件（ゴールドマン・サックスのその他の活動に起因して課される要件など（ゴールドマン・サックスが銀行持株会社（以下「ＢＨＣ」という。）として規制を受けることを選択したことにより課される要件または特定の投資者もしくは特定の種類の投資者がマスター・ポートフォリオに投資することにより課される要件を含むが、これらに限定されない。））または規制上の要件の変更により悪影響を受けることがある。「銀行持株会社としての規制」の項および「ボルカー・ルール」の項を参照されたい。ゴールドマン・サックス、マスター・ファンドおよび／またはそのポートフォリオに適用される現行の規制の変更または新たな規制により、マスター・ファンドおよび／またはマスター・ポートフォリオは、重大な悪影響を被る可能性がある（マスター・ポートフォリオが多額の税金その他の経費を請求されることにより、マスター・

ポートフォリオの設立方法もしくは運営方法の大幅な改編が必要となることにより、またはその他の方法でマスター・ポートフォリオが制限を課されることにより重大な悪影響を被る場合を含むが、これらに限定されない。）。

8.4　銀行持株会社としての規制

ゴールドマン・サックスは、1956年米国銀行持株会社法（改正済）（以下「ＢＨＣＡ」という。）の趣旨内ではマスター・ファンドを「支配する」とみなされるため、ＢＨＣＡにより課される制限および関連する規制はマスター・ファンドに適用されることが見込まれる。従って、ＢＨＣＡおよびその他の適用ある銀行法、規則、規定、指針、ならびに連邦準備制度理事会（以下「連邦準備制度理事会」という。）を含むがそれに限定されない所管監督機関によるそれらの解釈および運用は、投資顧問会社、管理会社、マスター・ファンドの取締役、ゴールドマン・サックス、およびそれらの関連会社を一方としマスター・ファンドを他方とした取引およびそれらの間の関係を制限することがあり、またマスター・ファンドによる投資や取引およびマスター・ファンドの事業運営を制限することがある。ゴールドマン・サックスおよびマスター・ファンドに適用されるＢＨＣＡ規制は、とりわけ、マスター・ファンドの特定の投資を行う能力、特定の投資の規模を規制し、マスター・ファンドの投資対象の一部またはすべての保有期間に上限を設定し、投資顧問会社が、マスター・ファンドの投資先である会社の管理および運営に参加できる可能性を制限し、ゴールドマン・サックスがマスター・ファンドに投資する能力を制限する。

さらに、一部のＢＨＣＡの規定は、関連主体により所有、保有または支配されるポジションの合算を要求することがある。従って、一定の場合にはゴールドマン・サックスとその関連会社（管理会社および投資顧問会社を含む。）が顧客勘定や自己勘定で保有するポジションは、マスター・ポートフォリオにより保有されるポジションとの合算が必要とされることがある。かかる場合においてＢＨＣＡの規定が保有ポジション額の上限を課す場合は、ゴールドマン・サックスは自己勘定または他の顧客勘定で投資を行う上で利用可能な機能を利用することがあり、それによりマスター・ポートフォリオは一部投資を制限ないし清算しなければならなくなるかもしれない。「利益相反」の項を参照のこと。

上記の規制が将来的にもたらす潜在的なインパクトは不確定である。上記の規制は、管理会社または投資顧問会社がマスター・ポートフォリオの投資プログラム内で一定の戦略を追求することができる可能性に影響することで、マスター・ポートフォリオに重大な悪影響を及ぼしうる。さらに、ゴールドマン・サックスが将来において銀行持株会社の資格を停止されることがあり、そのことがマスター・ポートフォリオに対し追加的制限を課すことになりうる。さらには、ドッド・フランク法ならびに新たな法律を施行する監督および監視官庁により今後発布される新たな規則および規制によりゴールドマン・サックスまたはマスター・ファンドが受ける影響またはかかる新たな法律による影響が、マスター・ポートフォリオに対し重大な悪影響を及ぼさないとの保証もない。

ゴールドマン・サックスは、マスター・ポートフォリオの投資主への通知を行うことなく独自の裁量で、将来において、ゴールドマン・サックス、マスター・ポートフォリオ、またはマスター・ファンドのその他のサブ・ファンドおよび投資アドバイザーおよびその関連会社が管理運用する口座に対する銀行監督当局の規制の影響または適用性を軽減または除外するために、マスター・ファンドの投資アドバイザーおよび／または管理会社を再編することがある。ゴールドマン・サックスは、他の法人を投資アドバイザーの後任とすることにより、またはゴールドマン・サックスが決定するその他の手段により、かかる目的の達成を追求することができる。後任の投資運用会社はゴールドマン・サックスの非関

連会社である場合がある。

8.5　ＣＦＴＣ

マスター・ファンドの投資アドバイザーは、要求される範囲内で、適用可能な多くの米国先物商品取引委員会（以下「ＣＦＴＣ」という。）への登録免除の一つに従い、マスター・ポートフォリオの運用を行う。どの免除規定が適用されるかによって、特定のＣＦＴＣの商品プール運営者（以下「ＣＰＯ」という。）の規制がマスター・ポートフォリオに対して適用される。

マスター・ファンドの投資アドバイザーは、商品取引法の下において、その運用する他の資産プールに関するＣＰＯとしてＣＦＴＣに登録されているが、マスター・ポートフォリオの補遺または他の形式の開示書類において別途規定されない限り、商品取引所法の規則第4.13(a)(3)に基づくＣＰＯとしての登録を免除されている（以下「規則第4.13(a)(3)免除」という。）ものとして、マスター・ポートフォリオを運営する。投資アドバイザーは、当該免除の要件を充足していることを根拠に、かかるマスター・ポートフォリオに関して規則第4.13(a)(3)免除に依拠することができるものと考えている。当該免除の要件には、（ⅰ）投資証券の募集および販売が随時改正される米国1933年証券法の下での登録を免除されており、米国において公衆に対する販売活動が行われないこと、（ⅱ）マスター・ポートフォリオがいかなる時も「商品持分」に関して規則第4.13(a)(3)(ⅱ)の取引制限を遵守していること、（ⅲ）マスター・ポートフォリオに参加する者が規則第4.13(a)(3)の下での適格要件を充足するものと投資アドバイザーが合理的に考えていること、および、（ⅳ）商品先物または商品オプション市場における取引のためのビークルとして投資証券の販売が行われるものではないことが含まれている。規則第4.13(a)(3)免除に依拠するために、マスター・ポートフォリオは、限られた分量の商品持分取引しか行うことが許容されておらず、当該取引には先物取引およびスワップが含まれる。このような制限の結果として、マスター・ポートフォリオは一定の取引しか行うことができず、そのことがマスター・ポートフォリオのパフォーマンスに不利に影響する可能性がある。

また、マスター・ポートフォリオの投資証券は、現在、非米国人に対してのみ募集され、かつ、販売されており、投資顧問会社はＣＦＴＣによる規制に従うか登録が免除されることにより「商品プール」としてマスター・ポートフォリオを運用することが要求されていないことにも留意すべきである。将来、マスター・ファンドが米国人に対してマスター・ポートフォリオの投資証券の募集を行う場合、事前に、適用されるＣＦＴＣによる規制を遵守するか、かかる規制からの適切な免除に依拠することになる。

投資顧問会社が、ＣＰＯとしての登録を免除されるか、または、ＣＦＴＣによる規制に従う「商品プール」ではないものとしてマスター・ファンドを運営する場合、投資顧問会社は、ＣＦＴＣに準拠した開示書類および認証済年次報告書をマスター・ファンドの投資主に交付することは要求されない。疑義を避けるため、かかる点は、マスター・ファンドの投資主がマスター・ファンドの目論見およびマスター・ポートフォリオに関する補遺に記載されるとおり受領する他の報告書には何ら影響を与えない。

8.6　ボルカー・ルール

2010年７月に、ドッド・フランク法が制定された。ドッド・フランク法は、いわゆる「ボルカー・ルール」を含む。米国の金融規制当局は、ボルカー・ルールの法的機能を執行するため、2013年12月10日に最終的な規則を発行した。ドッド・フランク法に従い、ボルカー・ルールは2012年７月21日に発効した。ただし、連邦準備制度理事会は、金融機関

に対し2015年７月21日までボルカー・ルールおよびその最終規則の遵守を義務付けない旨を規定した指令を発行した。ボルカー・ルールに基づき、ゴールドマン・サックスは一定の条件を満たした場合に限り、ヘッジ・ファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンドの「スポンサー」となり、またはこれらの運用を行うことができる。マスター・ポートフォリオはボルカー・ルールの目的上、「規制対象ファンド」として取り扱われないことが予定されている。マスター・ポートフォリオがボルカーの規則対象ファンドとして取り扱われる場合、これらのボルカー・ルールの条件は、特に金融機関（ゴールドマン・サックスおよびその関連会社を含む。）が、金融機関の関連会社が運営するヘッジ・ファンドもしくはプライベート・エクイティ・ファンド、または当該ヘッジ・ファンドもしくはプライベート・エクイティ・ファンドが支配する投資ビークルとの間における「対象取引」および他の一部取引に従事することを一般に禁止している。「対象取引」は、取引の結果、金融機関またはその関連会社が、関連会社が運営するファンドに対しクレジット・エクスポージャーを保有することとなるローンまたは融資の供与、資産の購入および他の取引（デリバティブ取引および保証を含む。）を含む。さらに、ボルカー・ルールは、ゴールドマン・サックスおよび当該組織間において他の一部取引が、「対等な」条件で行われなければならない旨規定している。マスター・ファンドが重大な範囲においてゴールドマン・サックスとの間で当該取引を行う予定はなく、その結果ゴールドマン・サックスおよびマスター・ポートフォリオ間の対象取引の禁止は、マスター・ポートフォリオに重大な影響を与えるとは予想されない。

また、ボルカー・ルールは金融機関が当該金融機関およびその顧客、取引先または取引相手間の重大な利益相反を伴うかもしくはこれに帰結するようないかなる行為、または直接もしくは間接的に、銀行業務によって高リスク資産もしくは高リスク取引戦略に対する重大なエクスポージャーを有することになる行為に従事することを禁止している。しかしながら、当該禁止が最終的にゴールドマン・サックスおよびマスター・ポートフォリオにどのように影響するかという点は著しく不透明なままである。当該制限によりマスター・ポートフォリオが一部の投資または投資戦略を控え、他の措置を採るか控える可能性があり、当該措置がマスター・ポートフォリオに不利益を与える場合もある。

上記のとおり、ボルカー・ルールに基づき、ゴールドマン・サックスは一定の条件を満たした場合に限り、ヘッジ・ファンドおよびプライベート・エクイティ・ファンドの「スポンサー」となり、これらを運用することができる。ゴールドマン・サックスは、これらの条件を満たす予定であるが、何らかの理由により、ゴールドマン・サックスがこれらの条件またはボルカー・ルールに基づく他の条件を満たせないか、または満たさないことを選択した場合、ゴールドマン・サックスはマスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオのスポンサーとなることはできない。このような場合、マスター・ファンドの構造、事業およびガバナンスは、ゴールドマン・サックスがマスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオのスポンサーとしてみなされないように変更する必要が生じるか、またはマスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオを終了させる必要がある。

さらに、ドッド・フランク法の他の条項がマスター・ポートフォリオの取引戦略遂行能力に悪影響を及ぼし、マスター・ポートフォリオの事業および運営に重大な変更を要するか、またはマスター・ポートフォリオにその他の悪影響を与える可能性がある。

ゴールドマン・サックスは、将来、その単独の裁量により、マスター・ポートフォリオの投資主に対して通知を行わずとも、ゴールドマン・サックス、マスター・ポートフォリオまたは投資アドバイザー、マネジャーおよびこれらの関連会社が運用するその他のファンドおよび勘定に対するボルカー・ルールの影響または適用可能性を軽減または排除する

目的で、投資アドバイザーの再編、またはマスター・ファンドの再編の提案を行うことができる。ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスのマスター・ファンドへの投資額（もしあれば）を減少させることにより、またはゴールドマン・サックスが決定するその他の方法により、かかる結果を得ることを目指す。

９．マスター・ファンドの管理会社、投資運用会社に関する開示

9.1　潜在的利益相反

マスター・ファンドの取締役会、管理会社、投資顧問会社、その管理事務代行会社、その保管銀行、その登録・名義書換代行会社およびこれらの各関係会社および代理人はそれぞれ、随時、マスター・ファンドと類似の投資目的を有する他の投資信託に関して取締役、管理者、投資運用者、投資顧問、販売者、管理事務代行者、名義書換代行者もしくは保管者を務めることができ、または別途にかかる投資信託に関与することができる。したがって、これらの者のいずれも、業務の過程において、マスター・ファンドまたは投資主との間での潜在的な利益相反を有しうる。このような場合において、それぞれの者は、常に、マスター・ファンドに対する自己の義務および特に利益相反が生じる可能性がある場合に投資を進める際にマスター・ファンドの投資主の最善の利益に適うよう行為する義務を顧慮し、かかる利益相反が公正に解決されることを確保する努力を行い、特に、投資顧問会社は、マスター・ファンドに投資機会を配分するにあたり公正かつ公平であると投資顧問会社が誠実にみなす態様で行為する。特定の投資対象の推定実現価格を決定する際に、マスター・ファンドの評価者による見積りが利用されることがある。投資者は、かかる場合には、証券の推定実現価格の見積額が高くなるほど管理会社または投資顧問会社に支払われる報酬も高くなるため、利益相反の可能性が生じる場合があることに留意すべきである。

また、管理会社、投資顧問会社、管理事務代行会社、保管者、登録・名義書換代行会社およびこれらの各関係会社はそれぞれ、取引が独立の当事者間で取り決められ、投資主の最善の利益に従い行われることを条件として、随時、本人または代理人としてマスター・ファンドとの取引を行いうる。また取引は、（ｉ）マスター・ファンドの保管銀行（または、マスター・ファンドの保管銀行もしくはマスター・ファンドの保管銀行の関係会社が関与する取引の場合はマスター・ファンドの管理会社）により独立した適格者として承認された者による取引の証明付評価が入手され、もしくは(ⅱ）取引が組織化された投資対象の取引所において当該取引所の規則に従い最良の条件で執行され、または(ⅲ）独立の当事者間で取り決められ、取引日において投資主の最善の利益に従い行われるとマスター・ファンドの保管銀行（または、マスター・ファンドの保管銀行もしくはマスター・ファンドの保管銀行の関係会社が関与する取引の場合はマスター・ファンドの管理会社）が認める条件で取引が執行されることを条件とする。マスター・ファンドの保管銀行（または、マスター・ファンドの保管銀行が関与する取引の場合はマスター・ファンドのマネージャー）は、かかる義務を遵守する方法、および上記(ⅲ)に言及される取引の場合には、取引が独立当事者間の取り決めおよびマスター・ファンドの投資主の最善の利益に従い行われたと認める根拠を書面にするものとする。

マスター・ファンドの取締役会および管理会社はそれぞれ、管理会社の利益相反に関する方針に従い、公正かつマスター・ファンドの投資主の最善の利益に適うように利益相反が解決されることを確保する努力を行うものとする。マスター・ファンドは、ゴールドマン・サックスを任命して、マスター・ファンドに数多くのサービスを提供させており、管理会社の利益相反に関する方針に従って行為するものとしてゴールドマン・サックスに依拠している。

現在存在するかかる相反を最小限に抑える方針および手続の適用にもかかわらず発生する可能性のある利益の一般的性質または原因は、別紙のⅡ．に記載される。

9.2　ゴールドマン・サックスのグローバル・プレゼンス

ゴールドマン・サックスはその社員を含め、世界中でフルサービスを提供する投資銀行、証券会社、資産管理会社兼金融サービス会社であり、世界の金融市場における主要な参加者でもある。そのため、ゴールドマン・サックスは、幅広い金融サービスを大きくかつ多様な顧客基盤に対して提供する。ゴールドマン・サックスは、かかる資格およびその他の資格において、あらゆる市場および取引において顧客に助言を行い、また、顧客の勘定ならびに自己が援助し、運用しおよび助言を行う関係および商品を通じて、自己ならびに顧客およびそのスタッフのアカウントのための多岐にわたる投資対象を購入し、売却し、保有し、および推奨する。かかる活動および取引は、潜在的な利益相反を生じる可能性がある。さらに、顧問、その関係会社および取締役、受託者、管理者、メンバー、パートナー、役員および従業員が自身のアカウントおよび自身が運用するその他のアカウントのために行う活動は、マスター・ファンドおよびその投資主に不利となる利益相反を生じる可能性がある。当該潜在的利益相反の一部の詳細は、別紙のⅡ．に記載される。

9.3　ゴールドマン・サックス特有の利益相反

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッドはマスター・ファンドの管理会社および販売会社を務め、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナルはマスター・ファンドの投資顧問を務め、その関連会社は副投資顧問を務めることがあり、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エル・エル・シーはマスター・ファンドの評価会社を務める。また、マスター・ファンドの取締役会の現構成員の一部は、ゴールドマン・サックスにより雇用されているかまたはゴールドマン・サックスと関連のある者である。ゴールドマン・サックスはまた、マスター・ファンドもしくはマスター・ポートフォリオの管理会社、投資顧問、副投資顧問、評価者もしくは販売者以外の資格（ブローカー、ディーラー、代理人、貸し手またはアドバイザーを含む。）、またはマスター・ファンドもしくはマスター・ポートフォリオのためのその他の商業上の資格において行為することがあり、マスター・ファンドおよびその投資主に不利益をもたらす可能性のある追加の潜在的利益相反が生じる場合がある。当該潜在的利益相反の一部の詳細は、別紙のⅡ．に記載される。

また、別紙のⅡ．は、マスター・ファンドの管理会社、その投資顧問会社およびゴールドマン・サックスが、マスター・ファンドにより、それと共に、またそのために実行される取引において有することのできる金銭的またはその他の利益に関連する可能性のある一定の利益相反および潜在的利益相反を記載する。それは、発生する可能性のあるすべての潜在的利益の完全な列挙または説明ではなく、それを意図するものではない。

管理会社、投資顧問会社およびゴールドマン・サックスに関する潜在的利益相反についての追加情報は、投資顧問会社のフォームＡＤＶに記載され、投資主となる予定の者は、投資証券を購入する前にかかるフォームに目を通すべきである。フォームＡＤＶパート１およびパート２の写しはＳＥＣのウェブサイト（www.adviserinfo.sec.gov）で入手することができる。投資主は、マスター・ポートフォリオに投資を行ったことにより、ゴールドマン・サックスに関する潜在的利益相反およびかかる利益相反に直面した場合のマスター・ファンドの運営について同意したものとみなされる。

9.4　主要人物への依存

マスター・ファンドの投資プログラムの管理および指図を行うにあたり、投資顧問会社は、ゴールドマン・サックスの特定の主要人物に大きく依拠する場合がある。規制その他の理由により、ゴールドマン・サックスの執行役その他の従業員に支払われる報酬額は減額される可能性があり、または就労ビザその他の許可に依拠する従業員は、かかるビザもしくは許可が取り消されるもしくは更新されないことがある。そのため、特定の主要人物（投資顧問会社の投資チームのメンバーを含む。）は、ゴールドマン・サックスを離れる可能性がある。かかる主要人物の離職またはかかる主要人物による一定の職務の遂行不能により、効果的にマスター・ファンドの投資プログラムを実行する投資顧問会社の能力が悪影響を受けることがあり、マスター・ファンドにも悪影響が及ぶ可能性がある。投資チームの編成の変更は、長期的に、また投資主に対して通知がなされずに行われることがある。

10. 税務に関する開示

10.1　不確定な税務ポジション

投資主は、税法および税務規定が継続して変更されていること、および変更が遡及的に行われることもあることに留意しなければならない。さらに、特定の税務当局の税法および税務規定の解釈および適用が、明白でなく、一貫しておらず、不透明である場合がある。そのため、投資証券の申込みおよび買戻しが生じた時のマスター・ポとフォリオの純資産価額が、過去の実現または未実現利益に対するものを含めマスター・ポートフォリオの税金債務（遡及的に有効となり賦課される税金債務を含む。）を正確に反映していないことがある。さらに、投資証券の申込みおよび買戻しが生じた時のマスター・ポートフォリオの純資産価額が、最終的に支払うことのないまたは最終的に要請される金額より少額である税金債務に対する引当金（かかる税金債務の見積りを含む。）を反映していることもある。会計基準が変更されることもあり、マスター・ファンドに以前は引当を要請されていなかった潜在的な税金債務の引当金を求めるようになったり、最終的にマスター・ポートフォリオが当該税金債務の対象になるとは予想されない状況であることもある。

マスター・ファンドが、後に税金債務の引当金が発生するか、および／または以前は発生しなかった税金債務に関連して支払いを要求される場合、および／または投資対象（以前に実現した投資対象を含む。）がその評価に反映していなかった税金債務を生じる場合、かかる引当金または支払いによる金額は、通常、当該税金に関わる収益が生じたか、または取引が行われた時点よりも、かかる決定または支払いの時点のマスター・ポートフォリオの投資主間に配分される。さらに、後にマスター・ファンドが、税金債務の引当金が、当該税金に対する債務を上回っているまたは将来上回ると判断した場合、かかる決定から生じた利益は、通常、当該税金の発生に関連する収益が生じたか、または取引が行われた時点よりも、かかる決定時点のマスター・ポートフォリオの投資主間に配分され、それ以前に投資証券の買戻しを行った投資主は、追加報酬を受領することはなく、買戻していない投資主は当該利益を得る。投資主は、上記決定または支払いにつき通知を受けない。

税金債務が発生していない期間にマスター・ポートフォリオに投資する投資主は、該当する投資の時点で債務が発生していた場合よりも高い純資産価額のマスター・ポートフォリオに投資することになり、同様に、税金債務が発生している期間にマスター・ポートフォリオに投資する投資主は、該当する投資の時点ではかかる債務が発生していなかった場合よりも低い純資産価額のマスター・ポートフォリオに投資することになる。一方、潜在的な税金債務が発生していない期間にマスター・ポートフォリオの投資証券の買戻しを

行う投資主は、該当する買戻しの時点でかかる債務が発生していた場合よりも高い純資産価額のマスター・ポートフォリオから投資証券を買い戻すことになり、同様に、債務が発生している期間に投資証券の買戻しを行う投資主は、該当する買戻しの時点ではかかる債務が発生していなかった場合よりも低い純資産価額のマスター・ポートフォリオから買い戻すことになる。かかる場合、マスター・ポートフォリオは、当該税金の発生額がその後支払われなかった場合には不測の過少投資による影響があったとみなされることもある。

10.2　投資主に関する情報の開示

2014年６月30日以降に行われたマスター・ファンドおよび各マスター・ポートフォリオに対する米国源泉の利息または配当金（およびその他の類似の支払金）に関する一定の支払いおよび2016年12月31日以降に行われた米国源泉の利息または配当金を生じる可能性のある財産の売却またはその他の処分による総手取金に起因する一定の支払いには、各種報告要件が満たされない限り、30％の源泉徴収税が課される。特に、かかる報告要件は、とりわけ、マスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオがその投資主それぞれから一定の情報を入手し、マスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオが、アイルランド政府（もしくはアイルランド歳入庁）または米国内国歳入庁にかかる情報の一部を開示する。要求された情報を提供しなかった投資者は、2016年12月31日以降マスター・ファンドまたはマスター・ポートフォリオが行う買戻額または分配金の支払の全部または一部に関してかかる源泉徴収税が課されることになる場合がある。マスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオがかかる源泉徴収税を課されないとの保証はない。こうした税金リスクならびにマスター・ファンドおよびマスター・ポートフォリオへの投資に付随するその他の一定の税金リスクについては、マスター・ファンドの目論見書に記載される。

さらに、マスター・ポートフォリオ、管理会社、投資顧問会社もしくはその関連会社および／またはマスター・ファンド、管理会社もしくは投資顧問会社のサービス・プロバイダーもしくは代理人は、（ｉ）開示当事者に対する管轄権を有するもしくは主張する特定の法域もしくはマスター・ポートフォリオが直接的もしくは間接的に投資を行う特定の法域の一もしくは複数の規制当局および／もしくは税務当局に対して、ならびに／または（ⅱ）投資顧問会社、管理会社もしくはマスター・ファンドの一もしくは複数の取引相手方もしくはサービス・プロバイダーに対して、マスター・ポートフォリオおよび投資主に関する一定の情報（マスター・ポートフォリオが保有する投資対象ならびに投資主の氏名およびその実質的所有の割合を含むが、これらに限定されない。）の開示をその時々において要求されるか、またはそれらの単独の裁量によりかかる開示が望ましいと判断することがある。各投資主は、当初口座契約を締結することにより、当該投資主に関するかかる開示を承諾したものとされる。

10.3　ＥＲＩＳＡに関わる考察

マスター・ファンドは、その資産がＥＲＩＳＡのタイトルⅠ、または1986年米国内国歳入法（改正済）（以下「歳入法」という。）第4975条に服する「年金資産」とみなされないことを期待しているが、これが該当する場合となることの保証はない。マスター・ファンドの資産が「年金資産」とみなされる場合（つまり、マスター・ファンドのいずれかのクラスの持分利息の25％以上が、「年金投資家」により保有されている場合）、マスター・ファンドは、とりわけ、マスター・ファンドのために行う投資につき、マスター・ファンドが、ゴールドマン・サックスおよびその関係会社との取引、およびそれらを通じての取引を禁じられる可能性があることを含むがこれに限定されない活動を実行する能力

につき一定の制限に服する可能性がある。さらに、かかる場合、マスター・ファンドは、年金投資家またはＥＲＩＳＡのタイトルⅠ、または歳入法第4975条の対象とならないその他の従業員年金につき、その他の投資者が当該時点でマスター・ファンドの持分の買戻しまたは譲渡が認められていないことに関わりなく、マスター・ファンドへの持分のすべてまたは一部を減額または終了するよう要請することができる。

10.4　税金に関する公表要件から生じる特別リスク

ドイツ

マスター・ファンドの裁量で、投資証券クラスは、ドイツ税務透明性報告書に記載される。この場合、マスター・ファンドは、とりわけドイツ財務当局が、公表済み税務情報の正確性を確認するために、請求に応じて当該当局に書類を提出しなければならない。かかる数値の算定の基礎は解釈次第であるため、かかる財政当局がマスター・ファンドの算定方法を承認するまたはこれに同意するとの保証はない。また、ドイツの税金が課される投資家は、ドイツの財政当局がマスター・ファンドの算定方法に同意せず、公表済の税務情報が誤っていると判断する事態が生じた場合、原則として、その後の修正は遡及効果を有さず、当該会計年度に限って効力を生じることに留意すべきである。したがって、当該年度に分配を受領するまたはみなし所得分配の帰属を受けるドイツの投資家は、かかる修正により有利または不利な影響を受ける可能性がある。

オーストリア

マスター・ファンドの裁量で、投資証券クラスは、オーストリア税務透明性報告書に記載される。この場合、マスター・ファンドは、とりわけオーストリア財務当局が、公表済み税務情報の正確性を確認するために、請求に応じて当該当局に書類を提出しなければならない。かかる数値の算定の基礎は解釈次第であるため、かかる財政当局がマスター・ファンドの算定方法を承認するまたはこれに同意するとの保証はない。さらに、OeKBのサイトに公表された税務情報は、12月15日までに同暦年内で訂正されることがあり、これによりオーストリア人投資家の預金から既に控除された源泉徴収税が自動的に訂正されることになる。各暦年の12月15日後の訂正は、自動的に処理されず、投資家は、誤った控除額を訂正するため、所得税納税証明書を提出しなければならない。

スイス

マスター・ファンドの裁量で、投資証券クラスは、スイス税務透明性報告書に記載される。この場合、マスター・ファンドは、とりわけスイス財務当局が、公表済み税務情報の正確性を確認するために、請求に応じて当該当局に書類を提出しなければならない。かかる数値の算定の基礎は解釈次第であるため、かかる財政当局がマスター・ファンドの算定方法を承認するまたはこれに同意するとの保証はない。

イギリス

マスター・ファンドの裁量で、投資証券クラスは、イギリス税務報告書に記載される。イギリス税務報告の地位が特定の投資証券クラスについて必要な場合、マスター・ファンドは歳入関税庁に申請を行い、申請の処理のために必要な情報を歳入関税庁に提供しなければならない。投資証券クラスがイギリス税務報告地位を一度受理すると、マスター・ファンドは申告義務のある所得の計算書の作成を含む、関連する投資証券クラスに関する年次報告要件を遵守し、所定の期日より前に当該計算書を歳入関税庁に提出しなければな

らない。申告義務のある所得の算定の基礎は、場合によっては解釈次第であるため、かかる歳入税関庁がマスター・ファンドの算定方法を承認するまたはこれに同意するとの保証はない。

10.5　外国税

マスター・ファンドは、アイルランド以外の国において、稼得利益およびマスター・ファンドの投資対象から生じたキャピタル・ゲインに対し税金（源泉徴収税を含む。）を課されることがある。マスター・ファンドは、アイルランドと他国の間の二重課税防止条約に基づくかかる外国税率の軽減による恩恵を受けることができない場合がある。したがって、マスター・ファンドは、特定の国において自らが負担した外国源泉徴収税について還付請求を行うことができないことがある。かかる状況が変わり、マスター・ファンドが外国税の還付を受けた場合、マスター・ファンドの純資産価額は改定されることなく、還付時の比率に応じてその時点で存在するマスター・ファンドの投資主に恩恵が配分される。

10.6　米国免税投資家

容認された課税米国人は、マスター・ファンドへの参加が規制されるか、またはマスター・ポートフォリオに投資することによりマスター・ポートフォリオがその時々において用いる種類の投資戦略を直接的もしくは間接的に実行することが規制される米国の連邦および州の法律、規則および規制に服することがある。免税投資家は、種類ごとに異なる法律、規則および規制に服することがあり、投資予定者は、マスター・ファンドへの投資の適切性および税効果について自己のアドバイザーに相談するよう強く奨励される。

（２）リスクに対する管理体制

リスク管理体制

運用チームとは独立したリスク管理専任部門がファンドのリスク管理を行う。リスク管理専任部門では、運用チームと独立した立場で、運用チームにより構築されたポジションのリスク水準をモニタリングし、各運用チームに報告する。

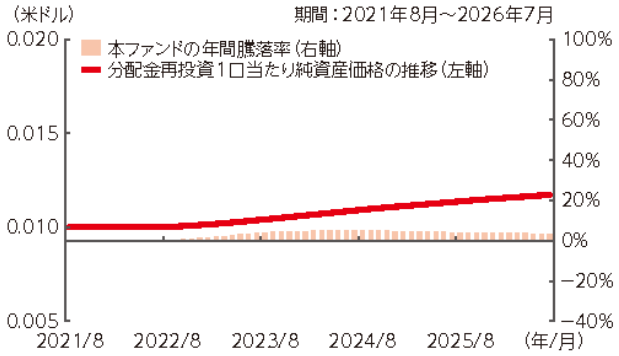
米ドル・ポートフォリオは、信用リスクについて、ＵＣＩＴＳに係るＥＵ指令の準拠に基づくリスク管理方法を採用している。

＊　上記リスクに対する管理体制は今後変更されることがある。

（３）リスクに関する参考情報

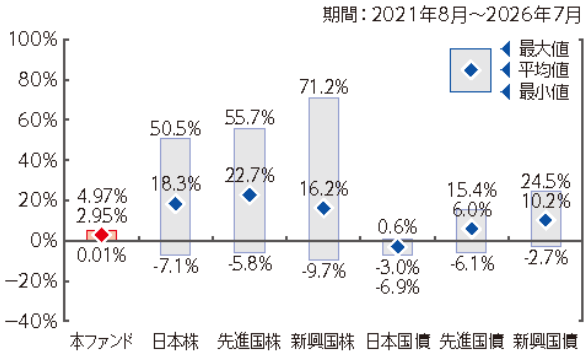
下記は過去の実績であり、将来の成果を保証するものではありません。

ファンドの年間騰落率および分配金再投資１口当たり純資産価格の推移



●年間騰落率は各月末における直近1年間の騰落率を表示したものです。

ファンドと他の代表的な資産クラスとの騰落率の比較



●グラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。

●全ての資産クラスがファンドの投資対象とは限りません。

●上記5年間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を、ファンドおよびその他の代表的資産クラスについて表示したものです。ファンドにはベンチマークはありません。

●各資産クラスの指数

日 本 株：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）
先進国株：MSCI コクサイ・インデックス（配当込み、円ベース）
新興国株：MSCI エマージング・マーケッツ・インデックス（配当込み、円ベース）
日本国債：NOMURA-BPI 国債
先進国債：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）
新興国債：JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケッツ・グローバル・ダイバーシファイド（円ベース）

□東証株価指数（TOPIX）の指数値および東証株価指数（TOPIX）に係る標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社の知的財産です。□MSCIコクサイ・インデックスおよびMSCIエマージング・マーケッツ・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIインクに帰属します。MSCIおよびMSCIの情報の編集、計算、および作成に関与するその他すべての者（以下総称して「MSCI当事者」といいます）は、MSCIの情報について一切の保証（独創性、正確性、完全性、商品性および特定目的への適合性を含みますが、これらに限定されません）を明示的に排除します。MSCI、その関連会社およびMSCI当事者は、いかなる場合においても、直接損害、間接損害、特別損害、付随的損害、懲罰損害、派生的損害（逸失利益を含みます）およびその他一切の損害についても責任を負いません。MSCIの書面による明示的な同意がない限り、MSCIの情報を配布または流布してはならないものとします。□NOMURA-BPI 国債の知的財産権は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属します。□FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。□JPモルガン・ガバメント・ボンド・インデックス・エマージング・マーケッツ・グローバルに関する著作権は、J.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属します。

※海外の指数は、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースの指数を採用しております。

ファンドの分配金再投資1口当たり純資産価格および年間騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして計算した1口当たり純資産価格および当該1口当たり純資産価格の年間騰落率が記載されており、実際の1口当たり純資産価格および実際の1口当たり純資産価格に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

４【手数料等及び税金】

（１）【申込手数料】

① 海外における申込手数料

海外における申込手数料は徴収されない。

② 日本国内における申込手数料

日本国内における申込手数料は徴収されない。

（２）【買戻し手数料】

① 海外における買戻し手数料

海外における買戻し手数料は徴収されない。

② 日本国内における買戻し手数料

日本国内における買戻し手数料は徴収されない。

（３）【管理報酬等】

別紙のⅠ．の「５．経費および費用」に記載されるとおりである。

（４）【その他の手数料等】

その他の費用

ポートフォリオは、ポートフォリオに発生した訴訟関連費用、またはファンドに発生した訴訟関連費用のうち、ポートフォリオの割合に比例した分について責任を負う。信託証書の規定に従い、ファンドは、一定の場合、ファンドによる、またはファンドのための訴訟に関して生じた支出および費用等を受託会社に補償する。管理会社は、ファンドもしくは当該ポートフォリオによる、またはファンドもしくは当該ポートフォリオのための訴訟に関して管理会社に生じた支出および費用を、ファンドもしくは当該ポートフォリオから回収する権限を有する。

ポートフォリオは、管理会社が負担する諸経費以外のすべての諸費用、またはファンドのすべての諸費用のうち、場合に応じて、いずれかの特定のポートフォリオに帰属しない費用のうちそのポートフォリオの純資産総額の割合に比例した費用を支払う。ポートフォリオが支払う費用（またはその割合に比例した費用）には以下のものが含まれる。

（イ）監査人および会計士の報酬

（ロ）弁護士報酬

（ハ）当該ポートフォリオ証券の販売代理人もしくは現地代理人（当該報酬および費用は通常の取引料率による。）または販売人に支払われる報酬および費用

（ニ）関係当局が課す公租公課その他の課徴金

（ホ）当該ポートフォリオ証券に係る一切の報告書、証明書、購入確認書およびファンド証券の受益者に対する通知書の作成、翻訳および配付のための費用

（ヘ）他の地域での当該ポートフォリオの認可の取得または登録に関して生じる手数料および費用

（ト）保管および譲渡のための費用

（チ）受益者集会の費用

（リ）保険料

（ヌ）当該ポートフォリオ証券の発行または買戻しに伴う事務的費用を含むその他の費用

（ル）当該ポートフォリオまたは当該ポートフォリオ証券の募集を管轄する一切の関係当局（各地の証券業協会を含む。）に対する信託証書ならびに届出書、目論見書、説明書、

年次報告書、半期報告書および臨時報告書等ファンドに関するその他の書類を必要とされる言語により作成、印刷しまたは届出るための費用、およびファンド証券の受益者に対する上記文書の配付費用

（ヲ）当該ポートフォリオ証券の販売に関する広告費用

（ワ）関連する地域における地方紙による通知の公告費用

上記にはいずれも付加価値税が加算される。

ポートフォリオは、当初募集の準備に際して生じた設定費用を支払うものとし、こうした費用は５年間または管理会社が定めるその他の期間にわたり償却される。さらに、当初設定されたポートフォリオより後に設定されるすべてのポートフォリオに対し、管理会社が決定する、当初設定費用の一部を割り当てることができる。

（５）【課税上の取扱い】

（Ａ）日本

2026年９月30日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

Ⅰ　ファンドが税法上公募外国公社債投資信託である場合

(1) 受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。

(2) 国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内公社債投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。

(3) 国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、日本の個人受益者が支払いを受けるファンドの分配金については、20.315％（所得税15.315％、住民税５％）（2048年１月１日以後は20.15％（所得税15.15％、住民税５％））の税率による源泉徴収が日本国内で行われる。

日本の個人受益者は、申告分離課税が適用されるので原則として確定申告をすることになるが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできる。

確定申告不要を選択しない場合、一定の上場株式等（租税特別措置法に定める上場株式等をいう。以下同じ。）の譲渡損失（繰越損失を含む。）との損益通算が可能である。

(4) 日本の法人受益者が支払いを受けるファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。）については、国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、所得税のみ15.315％の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等（所得税法別表第一に掲げる内国法人をいう。以下同じ。）または金融機関等を除く。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される（2048年１月１日以後は15.15％の税率となる。）。

(5) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合（他のクラスの受益証券に転換した場合を含む。）は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡損益（譲渡価額から取得価額等を控除した金額（邦貨換算額）をいう。以下同じ。）に対して、源泉徴収選択口座において、20.315％（所得税15.315％、住民税５％）（2048年１月１日以後は20.15％（所得税15.15％、住民税５％））の税率による源泉徴収が日本国内で行われる。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一であるが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能である。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降３年間の繰越

も可能である。

(6) 日本の個人受益者の場合、ファンドの償還についても譲渡があったものとみなされ、(5)と同様の取扱いとなる。

(7) 日本の個人受益者についての分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される。

（注）日本の受益者は、個人であるか法人であるかにかかわらず、アイルランドに住所または登記上の営業所もしくは恒久的施設を有しない場合、受益証券への投資に対しアイルランド税務当局により課税されることは一切ない。

Ⅱ ファンドが税法上公募外国株式投資信託である場合

(1) 受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。

(2) 国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内株式投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。

(3) 国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、日本の個人受益者が支払いを受けるファンドの分配金については、20.315％（所得税15.315％、住民税５％）（2048年１月１日以後は20.15％（所得税15.15％、住民税５％））の税率による源泉徴収が行われる。

日本の個人受益者は、総合課税または申告分離課税のいずれかを選択して確定申告をすることもできるが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできる。

申告分離課税を選択した場合、一定の上場株式等の譲渡損失（繰越損失を含む。）との損益通算が可能である。

(4) 日本の法人受益者が支払いを受けるファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。）については、国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、所得税のみ15.315％の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等を除く。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される（2048年１月１日以後は15.15％の税率となる。）。

(5) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合（他のクラスの受益証券に転換した場合を含む。）は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡損益に対して、源泉徴収選択口座において、20.315％（所得税15.315％、住民税５％）（2048年１月１日以後は20.15％（所得税15.15％、住民税５％））の税率による源泉徴収が行われる。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一であるが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能である。）。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降３年間の繰越も可能である。

(6) 日本の個人受益者の場合、ファンドの償還についても譲渡があったものとみなされ、(5)と同様の取扱いとなる。

(7) 日本の個人受益者についての分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される。

（注）日本の受益者は、個人であるか法人であるかにかかわらず、アイルランドに住所または登記上の営業所もしくは恒久的施設を有しない場合、受益証券への投資に対しアイルランド税務当局により課税されることは一切ない。

Ⅲ　2026年９月30日現在では、ファンドは、税法上、公募外国公社債投資信託として取り扱われる。ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もある。

Ⅳ　税制等の変更により上記Ⅰないし Ⅲに記載されている取扱いは変更されることがある。

税金の取扱いの詳細については、税務専門家等に確認することを推奨する。

（Ｂ）アイルランド

管理会社は、受託会社が課税目的上アイルランドの居住者であることを前提として、ファンドおよび受益者の課税上の地位が以下に記されるとおりであるとの助言を得ている。

以下は、受益証券の購入、保有および処分に対する特定のアイルランドの税務上の影響についての概要である。本概要は、該当する可能性のあるアイルランドのすべての税務上の影響に関する包括的説明を意図するものではない。本概要は、受益証券の絶対的受益者である者のポジションのみに関するものであり、他の特定のクラスの者には適用されない可能性がある。

本概要は、本文書の日付において効力のあるアイルランド税法およびアイルランド歳入庁（Irish Revenue Commissioners）の慣例に基づくものである（また、将来のまたは遡及的変更の影響を受ける。）。受益証券への投資を予定している者は、受益証券の購入、保有および処分に対するアイルランドまたはその他の税務上の影響について自身のアドバイザーに相談すべきである。

ファンドへの課税

受託会社は、自らがアイルランドの課税居住者となり、その他の法域の課税居住者とならないように、その業務を行うことを意図している。受託会社がアイルランドの課税居住者であるとの前提に基づき、ファンドはアイルランドの税務上、投資信託としての資格を有しており、従って、その収益または利益に対してアイルランドの租税は免除される。

後述の通り、受益証券がアイルランドの非居住者である受益者により保有される場合（およびその他ある一定の状況における場合）、ファンドは、アイルランド歳入庁に対してアイルランドの所得税に関する報告を行う義務を負う。なお、「居住者」および「通常居住者」の用語の説明は、本項の末尾に記載する。

非アイルランド受益者への課税

受益者が、アイルランドの税務上アイルランドに居住（または通常居住）していない場合、ファンドは、受益者の非居住状態を確認する当初買付契約書に定める申告書を受領後は、受益者の受益証券に関連していかなるアイルランドの租税も徴収しない。アイルランドの居住者（または通常居住者）ではない投資者のために受益証券を保有する仲介者が当該申告書を提出することができるが、当該仲介者の知る限り当該投資者がアイルランドの居住者（または通常居住者）ではないということを条件とする。「仲介者」の用語の説明は本項の末尾に記載する。

ファンドがかかる申告書を受領しなかった場合、ファンドは受益者が非免税アイルランド居住受益者（下記を参照のこと。）であるものとして、受益者の受益証券に関してアイルランドの租税を徴収する。受益者の申告が誤りであると合理的に示唆する情報を有している場合であっても、ファンドは、アイルランドの租税を徴収する。受益者は、原則として、かかるアイルランドの租税の還付を受ける権利を有しない。ただし、受益者が会社であり、アイルランドの支店を通じて受益証券を保有している場合およびその他限られた状況における場合はこの限りではない。受益者がアイルランドの課税居住者になった場合、ファンドはそのことを通知されなければならない。

原則として、アイルランドの課税居住者でない受益者は、自己の受益証券に関して他のア

イルランドの納税義務を有しない。しかし、受益者が自己の受益証券をアイルランドの支店または代理人を通じて保有している会社である場合、受益者は、当該受益証券に関して生じた収益および利益に関してアイルランド法人税を（自己査定に基づき）納税する義務を負う場合がある。

免税アイルランド受益者への課税

アイルランドの税務上、受益者がアイルランドの居住者（または通常居住者）であり、アイルランドの租税統合法（以下「租税統合法」という。）第739条Ｄ(6)に記載される分類に含まれる場合、ファンドは、受益者の免税状態を確認する当初買付契約書に定める申告書を受領後は、受益者の受益証券に関連していかなるアイルランドの租税も徴収しない。

租税統合法第739条Ｄ(6)に記載される分類は、以下の通り要約される。

１．（租税統合法第774条、784条、785条に定める）年金基金
２．（租税統合法第706条に定める）生命保険事業を営む会社
３．（租税統合法第739条Ｂに定める）投資信託
４．（租税統合法第739条Ｊに定める）投資リミテッド・パートナーシップ
５．（租税統合法第737条に定める）特別投資信託
６．（租税統合法第731条(5)(a)の適用を受ける）無認可のユニット・トラスト
７．（租税統合法第739条Ｄ(6)(f)(i)に定める）慈善事業
８．（租税統合法第734条(1)に定める）適格管理会社
９．（租税統合法第734条(1)に定める）特定会社
10．（租税統合法第739条Ｄ(6)(h)に定める）適格ファンドおよび貯蓄マネジャー
11．（租税統合法第739条Ｄ(6)(i)に定める）個人退職貯蓄口座（ＰＲＳＡ）の管理事務会社
12．（1997年信用組合法第２条に定める）アイルランドの信用組合
13．国家資産管理庁
14．国家財務管理局もしくは財務大臣が単独で実質的に所有するファンド投資ビークル（2014年国家財務管理局（改正）法第37条に定める。）または国家財務管理局を通じて行為するアイルランド
15．1964年保険法（2018年保険（改正）法により改正済）に基づきアイルランド自動車保険機構により行われる自動車保険保証基金に支払われた金銭の投資に関して、アイルランド自動車保険機構
16．（租税統合法第739条Ｂに定める）参加者の代わりに株式を保有し、（租税統合法第739条Ｂに定める）当該機関がその旨を基金に対して宣言した場合の当該機関
17．（租税統合法第110条に定める）適格会社
18．租税統合法第787条ＡＣに規定する所得税およびキャピタル・ゲイン税を免除され、かつ、保有する受益証券が（租税統合法パート30第２Ｄ章に定める）汎欧州個人年金商品（ＰＥＰＰ）の資産に該当する者
19．財務大臣が単独で実質的に所有する（2024年次世代アイルランド基金およびインフラ・気候・自然基金法第32条に定める）当該ファンド投資ビークル
20．ファンドにアイルランドの租税の徴収または報告を義務づけることなく、ファンドの受益証券を保有することを（法令に基づき、またはアイルランド歳入庁の特別優遇措置により）許可されているアイルランドの居住者

免税資格を申請するアイルランド居住受益者は、受益証券に関連してアイルランドの租税額を自己査定に基づき報告する義務を負う。

ファンドが、受益者についてかかる申告書を受領しなかった場合、ファンドは受益者が非

免税アイルランド居住受益者（下記を参照のこと。）であるものとして、受益者の受益証券に関してアイルランドの租税を徴収する。受益者は、原則として、かかるアイルランドの租税の還付を受ける権利を有しない。ただし、受益者がアイルランドの法人税の対象となる会社である場合およびその他限られた状況における場合はこの限りではない。

その他のアイルランド受益者に対する課税

受益者がアイルランドの税務上、アイルランドの居住者（または通常居住者）であり、「免税」受益者（上記を参照のこと。）でない場合、ファンドは、分配、買戻し、譲渡および下記に記載の「８年目事由」に対するアイルランドの租税を徴収する。

ファンドによる分配

ファンドが非免税アイルランド居住受益者に対して分配金を支払う場合、ファンドは、分配金からアイルランドの税金を徴収する。徴収されるアイルランドの租税は以下の通りである。

１．25%の適用を適切に申告している法人である受益者に対して分配金が支払われる場合、分配金の25%

２．その他の場合、分配金の38%

ファンドは、かかる税金をアイルランド歳入庁に支払う。

原則として、受益者は分配金に関してさらにアイルランドの租税の義務を負うことはない。ただし、受益者が、分配金が取引の受取金である会社である場合、分配金総額は自己査定の目的上課税所得の一部を構成し、受益者は徴収された租税を法人税納税義務と相殺することができる。

受益証券の買戻しおよび譲渡

ファンドが非免税アイルランド居住受益者の保有する受益証券を買い戻す場合、ファンドは受益者に支払う買戻代金からアイルランドの租税を徴収する。同様に、当該アイルランド居住受益者が受益証券に対する権利を（販売またはその他の方法により）譲渡した場合、ファンドはかかる譲渡に関してアイルランドの租税を報告する。徴収される、または報告を行うアイルランドの租税は、買い戻された、または譲渡された受益証券につき受益者に生じる利益（もしあれば）に従って計算され、以下に相当する。

１．受益者が25%の適用を適切に申告している法人である場合、かかる利益の25%

２．その他の場合、かかる利益の38%

ファンドは、かかる租税をアイルランド歳入庁に支払う。受益証券の譲渡の場合、かかるアイルランドの納税額をまかなうため、ファンドは、当該受益者が保有する他の受益証券を充当しまたは解約することができる。これにより新たなアイルランドの租税が課される場合がある。

原則として、受益者は受益証券の買戻しまたは譲渡に関してさらにアイルランドの租税の義務を負うことはない。ただし、受益者が、買戻しまたは譲渡の支払が取引の受取金である会社である場合、受益証券取得にかかる費用を差し引いた総支払額（徴収されたアイルランドの租税を含む。）は自己査定の目的上課税所得の一部を構成し、受益者は徴収された租税を法人税納税義務と相殺することができる。

また、受益証券がユーロ建てでない場合、受益者は（自己査定に基づき）、受益証券の譲渡により生じる為替収益についてアイルランドのキャピタル・ゲイン税を支払う義務を負うことがある。

「８年目」事由

非免税アイルランド居住受益者が、取得から８年以内に受益証券を処分しない場合、受益者はアイルランドの税務上、受益証券の取得から８年目の時点（およびその後８年毎に）で

受益証券を処分したものとみなされる。かかるみなし処分において、ファンドは、かかる８年の期間中に生じた受益証券の価格の上昇（もしあれば）について報告する。かかる報告されるアイルランドの税金は以下に相当する。

１．受益者が25%の適用を適切に申告している法人である場合、かかる価格の上昇の25%

２．その他の場合、かかる価格の上昇の38%

ファンドは、かかる租税をアイルランド歳入庁に支払う。かかるアイルランドの納税額をまかなうため、ファンドは、当該受益者が保有する他の受益証券を充当しまたは解約することができる。

ただし、非免税アイルランド居住者の保有する当該ポートフォリオの受益証券が（価格ベースで）10%を下回る場合、ファンドは、かかるみなし処分によるアイルランドの租税を報告しないことを選択することができる。この場合、ファンドは、アイルランド歳入庁に、かかる10%の要件が満たされているかにつき毎年確認し、アイルランド歳入庁に非免税アイルランド居住受益者の詳細（その受益証券の価格およびアイルランドの税務参照番号を含む。）を提出し、ファンドがかかる免除の申請を選択したことを非免税アイルランド居住受益者に通知しなければならない。

ファンドにより免除が申請される場合、非免税アイルランド居住受益者は自己査定に基づき、８年後（およびその後８年毎に）ファンドが支払うべきアイルランドの租税をアイルランド歳入庁に支払わなければならない。

８年の期間中に上昇した受益証券の価値に関して支払われるアイルランドの租税は、かかる受益証券に関連して別途将来支払われるアイルランドの租税に関して比例的に相殺され、超過額については受益証券の最終処分の際に還付を受けることができる。

受益証券の交換

受益者が、ポートフォリオの他の受益証券またはファンドの他のファンドの受益証券を独立当事者間における取引条件により交換する場合であって、受益者に対する支払が伴わない場合、ファンドはかかる交換に関してアイルランドの租税を徴収しない。

印紙税

受益証券の発行、譲渡または買戻しに対するアイルランドの印紙税（またはその他のアイルランドの譲渡税）の適用はない。受益者がファンドから資産の分配金を正貨で受け取る場合、アイルランドの印紙税が賦課されることがある。

贈与税および相続税

アイルランドの資産取得税（税率33%）は、アイルランドに所在する資産に対して、あるいは、贈与または相続を行った者がアイルランドの居住者または通常居住者である、もしくは贈与または相続を受け取る者がアイルランドの居住者でまたは通常居住者である場合、適用される。

受益証券がアイルランド籍のファンドにより発行されている場合、かかる受益証券は、アイルランドに所在する資産として取扱われる。ただし、受益証券の贈与または相続は下記の場合、アイルランドの贈与税および相続税が免除される。

（ｉ）受益証券がかかる贈与日または相続日、および「評価日」（アイルランドの資産取得税の目的上定義される。）において、贈与または相続財産に含まれている場合

（ⅱ）処分日において、かかる贈与を行いまたは相続が行われた受益者が、アイルランドに住所を有さず、通常の居住者でもない場合

（ⅲ）贈与日、または相続日において、受贈者または相続者が、アイルランドに住所を有さず、通常の居住者でもない場合

用語の意味

法人における「居住者」の意味

アイルランド内に管理および監督の中枢組織を有する法人は、当社がどこで設立されたかに関係なく、アイルランドの課税居住者である。アイルランド内に管理および監督の中枢組織を有さないが、アイルランド内で設立される法人は、アイルランドと他国間の二重課税防止条約に基づきアイルランドの居住者ではないとみなされる場合を除き、アイルランドの課税居住者である。

個人における「居住者」の意味

個人は、以下の場合、一暦年度について、アイルランドの課税居住者とみなされる。

(a) 当該暦年度にアイルランドに183日以上滞在した場合

(b) 当該暦年度にアイルランドに滞在した日数とその前年度にアイルランドに滞在した日数の合計が280日に達する場合。個人が、一暦年度に、アイルランドに30日以下しか滞在しなかった場合、かかる２年基準の適用上計算に入れない。

個人が自ら当該日のいずれかの時間に滞在している場合、かかる個人は当該日にアイルランドに滞在しているとみなされる。

個人における「通常居住者」の意味

「通常居住者」の用語（「居住者」とは異なる。）は、個人の通常の生活形態と関連しており、ある一定の継続性を伴う居住者を意味する。３課税年度連続してアイルランド居住者である個人は、４年目の課税年度開始時から、通常居住者となる。アイルランド通常居住者であった個人は、連続してアイルランドの居住者でない３課税年度目の終了時に通常居住者でなくなる。例えば、2026年にアイルランドの居住者であり、かつ通常居住者である個人は、当該年度にアイルランドを出国しても、2029年の課税年度終了時までは通常居住者のままである。

「仲介者」の意味

仲介者とは以下の者をいう。

(a) 他の者に代わり、アイルランドにおける規制された投資信託から支払を受領する等の取引を遂行し、または、

(b) 他の者に代わり投資信託の受益証券を保有する者。

<u>ＯＥＣＤの共通報告基準</u>

アイルランドにおいては、経済協力開発機構が策定した「共通報告基準」と呼ばれる自動情報交換制度が適用される。本制度に基づき、ファンドは、受益者に関する情報（受益者の身元、居住地および納税者番号ならびに受益者が受益証券に関して受領する所得、売却益または買戻益を含む。）を報告しなければならない。かかる情報は、共通報告基準を実施する他のＥＵ加盟国および法域の税務当局の間で共有される可能性がある。

上記に鑑みて、ファンドの受益者は、共通報告基準の条件を遵守するために、ファンドに対して一定の情報を提供する義務を負う。

<u>外国口座税務コンプライアンス法</u>

アイルランドは、アメリカ合衆国との間に、「モデル１」協定と通称される種類の外国口座税務コンプライアンス法（以下「ＦＡＴＣＡ」という。）に関する政府間協定（以下「ＩＧＡ」という。）を締結している。また、アイルランドは、ＩＧＡの規定をアイルランドの法律に導入する規制も制定している。管理会社は、ＩＧＡの条件に基づき、ファンドがＦＡＴＣＡを遵守しているものとして取り扱われることを確保する方法で、ファンドの事業を遂行することを意図している。免除が適用されない限り、管理会社は、ＦＡＴＣＡの目的において米国内国歳入庁に「報告金融機関」として登録し、また、アイルランド歳入庁に対して、ＦＡＴＣＡの目的において特定米国人、不参加金融機関または特定米国人により支配される

受動的非金融事業体に該当する受益者に関する情報を報告する義務を負うものとする。ＦＡＴＣＡの目的における登録義務およびＦＡＴＣＡの目的における情報報告義務の免除は、限られた状況においてのみ適用可能である。管理会社がアイルランド歳入庁に報告する一切の情報は、ＩＧＡに基づき米国内国歳入庁に伝達される。アイルランド歳入庁は、適用されるあらゆる二重課税条約、政府間協定または情報交換制度の条件に基づき、かかる情報をその他の税務当局に伝達する可能性もある。

ファンドは、一般に、ＦＡＴＣＡの義務を遵守する限りにおいては、その米国源泉所得についてＦＡＴＣＡの源泉所得税を課せられないものとする。ＦＡＴＣＡの源泉所得税は、ファンドがそのＦＡＴＣＡの登録および報告義務を遵守せず、また、米国内国歳入庁がファンドをＦＡＴＣＡの目的における「非参加金融機関」であると明確に特定した場合にのみ、ファンドに対する米国源泉の支払について生じることが想定されている。

投資主は源泉所得税が及ぼす可能性のある影響に関して、自らの税務顧問に相談するべきである。

第２の柱指令

ＯＥＣＤは、国際税制に根本的な変更を加えるための取組みを主導している。当該取組みは、課税権の再配分および新たなグローバル・ミニマム法人課税率（以下「第２の柱指令」という。）を含む２つの「柱」に基づいている。第２の柱指令は現在アイルランドにおいて法制化されている。

第２の柱指令は、直前４事業年度のうち少なくとも２事業年度において年間連結収益が７億5,000万ユーロ以上である多国籍企業（ＭＮＥ）グループに対し、15％の最低実効税率を導入するものである。

第２の柱指令は、２つの国際的な税源侵食対策関連税制措置（以下「ＧｌｏＢＥルール」という。）を導入している。すなわち、ＭＮＥグループの構成事業体の一つが低税率で課税された所得を有する場合に、親事業体に対してトップアップ税を課すものである所得合算ルール（以下「ＩＩＲ」という。）および関連する構成事業体の所得がＩＩＲまたは適格国内ミニマムトップアップ税（以下「ＱＤＭＴＴ」という。）により課税されない場合に、トップアップ税またはグループ内支払いに係る控除の拒否として適用され得る軽課税所得ルール（以下「ＵＴＰＲ」という。）である。さらに、提案されている課税対象ルールは、（導入された場合）源泉地国が低税率の関連当事者への支払いに対して限定的な源泉徴収税を課すことを認めるものであり、当該源泉徴収税はＧｌｏＢＥルールに基づく納税義務額に対して控除対象となる。また、各国は、第２の柱指令の実施の一環としてＱＤＭＴＴを導入することを決定することができる。アイルランドはこれを導入することを決定している。通常、非課税とされる特定の種類の事業体は、第２の柱指令の適用範囲外とされており、これには、ＭＮＥグループの最終親事業体である投資ファンドおよび不動産投資ビークル（それぞれ定義される）（ならびに当該事業体によって保有される一定の中間投資ビークル）が含まれる。投資ファンドについて全面的な適用除外が存在しないため、上記の連結収益７億5,000万ユーロの基準額を満たす場合、第２の柱指令は、特定の状況下において、投資ファンドおよび／または中間投資ビークルに影響を及ぼす可能性がある。

第２の柱指令は、2023年12月31日以後に開始する課税年度から、複数の主要な法域および多くのＥＵ加盟国（アイルランドを含む。）において導入されており、ＩＩＲは当初から適用され、ＵＴＰＲはアイルランドにおいて2024年12月31日以後に開始する課税年度から発効する。

第２の柱指令（関連するEU指令ならびにこれらを実施するために必要な国内法、二重課税防止条約の改正および多国間協定の詳細を含む。）の策定および導入に伴い、または場合に

よりその一環として、現在よりも高い水準の税金が課される、控除の拒否または源泉徴収税の増加および／または利益の配分方法の変更の可能性、ならびに／もしくは罰金の支払いなどにより、ファンドの機構内またはその投資に係る実効税率が上昇する可能性がある。これにより、投資家のリターンに悪影響が及ぶ可能性がある。

ファンドは、2022年12月15日付理事会指令（ＥＵ）2022／2523を導入するアイルランドの第２の柱指令上、投資事業体に該当することが見込まれている。加えて、ファンドは、アイルランドの第２の柱指令上、アイルランドのＱＤＭＴＴから全面的な免除を受ける権利を有する投資信託に該当することが見込まれている。さらに、ファンドは、第２の柱指令の適用対象となるＭＮＥグループの最終親事業体に該当することは想定されていないが、仮にそのような場合には、適用除外事業体に該当することが見込まれている。ただし、ファンドが、第２の柱指令の範囲において、ＭＮＥグループの構成企業とみなされることを理由として、例えば、受益者のＭＮＥグループにより個別に連結されることを理由として、または、いずれかの受益者のＭＮＥグループから共同支配企業とみなされることを理由として、トップアップ税を課されるおよび／または罰金にさらされることとなった場合には、当該受益者は発生したトップアップ税について、本ファンドに対して補償を行うものとする（または、当該ＭＮＥグループに属するその関連会社のいずれかを通じて当該トップアップ税を補償させるものとする）。

ファンドへの投資に際し、参加者は、第２の柱指令に係るエクスポージャーを特定するために管理会社から提供される質問票について、当該質問票が管理会社から参加者に提供された日から28営業日以内に回答を管理会社に提出することを表明する。また、ファンドへの投資に際し、参加者は、その後当該質問票に対する回答内容に変更が生じた場合には、自発的に（かつ、いかなる場合においても当該変更が生じた日から28営業日以内に）その旨を管理会社に通知することを表明する。

税務申告

受益者は、「概要―受益者に対する報告」に記載される一定の財務情報を受領し、必要な税務申告書の作成に当該情報を使用することができる。各受益者が税務申告書を提出する義務を負う特定の法域によっては、当該受益者に提供される情報が、当該受益者がその税務申告義務を遵守するためには不適時または不十分である可能性がある。各受益者は、自身の所得税申告書を作成および提出する責任を負い、受益者は、自身の所得税申告書の提出日の延長を求めなければならない。

他の法域：受益者に対する課税

受益者は、ポートフォリオの持分への投資により、他の法域（自身が居住する法域以外の法域を含む。）において課税対象となる可能性がある。課税居住者である法域における受益者の課税上の取扱いは、当該法域の法律に全面的に依拠し、法域毎に大きく異なる可能性がある。受益者は、課税居住者である法域の特別な税務、報告およびその他制度（潜在的な重大な不利な税効果を含む。）の対象となる可能性がある。例えば、一定の法域の留意事項には、とりわけ、（ⅰ）ポートフォリオが設立および運営される方法および／または法域が、受益者のポートフォリオに対する持分の基礎価額および当該価額について控除を受ける受益者の能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があること、（ⅱ）受益者のポートフォリオに対する持分から生じる所得の全部または一部が、ポートフォリオ資産への直接投資に適用される比率に比べて不利な税率の課税対象となる可能性があること、（ⅲ）ポートフォリオ資産への直接投資によって源泉徴収税の控除を求めることができる一方で、受益者がポートフォリオにより負担されるかかる源泉徴収税の控除を求めることができない可能性があること、（ⅳ）ポートフォリオへの投資によって、受益者が課税居住者である法域において、自身が

ポートフォリオから受領した現金を大幅に上回る課税所得（ポートフォリオから生じる受益者の実際の経済収益を上回る金額である可能性があり、発生主義の課税に起因するものを含むが、これに限られない。）を認める可能性があること、（v）課税居住者である法域においてポートフォリオの控除または損失に対する受益者負担の使用が制限される可能性があること、（vi）ポートフォリオの持分への投資に関して、受益者が課税居住者である法域において特別な申告要件がある可能性があること、また(vii）受益者に提供された情報が、受益者が課税居住者である法域において必要な税務申告書を提出するためには不適時または不十分である可能性があることが含まれる可能性がある。従って、各潜在的受益者は、潜在的受益者がその課税居住者である法域におけるサービスを利用するために、税務上の影響に関して自らの税務顧問に相談することを強く勧められる。

他の法域：ポートフォリオに対する課税

ポートフォリオが実現する利益および収益は、それが居住する法域および投資する法域において、源泉徴収税、キャピタル・ゲイン税、印紙税およびその他税金が課せられる可能性がある。配当、利息およびキャピタル・ゲインに対する課税は、国によって異なり、相当高い場合がある。さらに、一定の国では、税法および課税手続が明確に定義されておらず、当該法律が遡求課税を認めている可能性があるため、ポートフォリオは、投資活動を行うかまたはその資産の評価を行う際に合理的に予期しなかった現地の税金債務を将来課される可能性がある。概してポートフォリオはこれらの税金を削減する可能性のある条約の恩恵を受けない。ポートフォリオが支払う税金の税率は予測できない。

ゴールドマン・サックスは、法律上、税務上または会計上の助言を行わない。ゴールドマン・サックスの顧客は、その特別な状況に基づいて、独立した税務上の助言を受けるべきである。

マスター・ファンドへの投資に関連するファンドの課税上の取扱い

マスター・ファンドは、マスター・ファンドの英文目論見書において、マスター・ファンドがアイルランドの税務上の居住者となり、他のいずれかの法域の税務上の居住者とならないよう、業務を行なう意向であることを記載している。マスター・ファンドは、このように業務を行なうことを条件として、アイルランドの課税目的上、「投資信託」としての資格を有するものとし、その結果、その収益および利益に関しアイルランドの税金を免除されるものとする。

上記を前提として、マスター・ファンドは、自身の投資証券が非免税アイルランド居住受益者によって保有されている場合（およびその他の、特定の場合）、アイルランド歳入庁に対しアイルランドの所得税を申告する義務がある。ただし、ファンドは、アイルランドの課税目的上、アイルランドの居住者であり、かつ租税統合法第739条Ｂの意味の範囲内において投資信託であるため、ファンドは、マスター・ファンドの免税アイルランド居住受益者としての資格を得るものとし、よって、マスター・ファンドは、ファンドが免税対象者であることを確認する申告書を受け取った場合、ファンドが保有するマスター・ファンドの投資証券に関し、アイルランドの税金を差し引かないことが予想される。

５【運用状況】

（１）【投資状況】（資産別および地域別の投資状況）

（2026年７月末日現在）

資産の種類	国名	時価合計（米ドル）	投資比率（％）
外国投資法人 （ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシーーゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド）	アイルランド	1,267,968,360	99.78
現金・預金・その他資産（負債控除後）		2,778,838	0.22
合計（純資産総額）		1,270,747,198 （約204,234百万円）	100.00

（注１）投資比率とは、ポートフォリオの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいう。以下同じ。

（注２）米ドルの円貨換算は、2026年７月31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＝160.72円）による。以下、「５　運用状況」において同じ。

（２）【投資資産】

①【投資有価証券の主要銘柄】

（2026年７月末日現在）

順位	銘柄	国名	種類	数量（口数）	取得原価（ドル）		時価（ドル）		投資比率（％）
					単価	金額	単価	金額	
1	ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー-ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド	アイルランド	外国投資法人	1,267,968,360	1.00	1,267,968,360	1.00	1,267,968,360	99.78

種類別投資比率

種類	投資比率（％）
外国投資法人	99.78

②【投資不動産物件】

該当事項なし（2026年７月末日現在）。

③【その他投資資産の主要なもの】

該当事項なし（2026年７月末日現在）。

（３）【運用実績】

①【純資産の推移】

下記会計年度末および2025年５月末日から2026年７月末日までの期間における各月末の純資産の推移は次の通りである。

	純資産総額		１口当たりの純資産価格	
	千米ドル	百万円	米ドル	円
第18会計年度末 (2016年12月末日)	417,715	67,135	0.01	1.6072
第19会計年度末 (2017年12月末日)	478,876	76,965	0.01	1.6072
第20会計年度末 (2018年12月末日)	454,841	73,102	0.01	1.6072
第21会計年度末 (2019年12月末日)	393,779	63,288	0.01	1.6072
第22会計年度末 (2020年12月末日)	378,639	60,855	0.01	1.6072
第23会計年度末 (2021年12月末日)	345,474	55,525	0.01	1.6072
第24会計年度末 (2022年12月末日)	539,601	86,725	0.01	1.6072
第25会計年度末 (2023年12月末日)	1,049,198	168,627	0.01	1.6072
第26会計年度末 (2024年12月末日)	1,082,429	173,968	0.01	1.6072
第27会計年度末 (2025年12月末日)	1,180,847	189,786	0.01	1.6072
2025年５月末日	1,151,319	185,040	0.01	1.6072
６月末日	1,178,564	189,419	0.01	1.6072
７月末日	1,215,557	195,364	0.01	1.6072
８月末日	1,175,927	188,995	0.01	1.6072
９月末日	1,149,399	184,731	0.01	1.6072
10月末日	1,134,654	182,362	0.01	1.6072
11月末日	1,133,536	182,182	0.01	1.6072
12月末日	1,180,847	189,786	0.01	1.6072
2026年１月末日	1,165,566	187,330	0.01	1.6072
２月末日	1,162,442	186,828	0.01	1.6072
３月末日	1,176,025	189,011	0.01	1.6072
４月末日	1,201,024	193,029	0.01	1.6072
５月末日	1,252,671	201,329	0.01	1.6072
６月末日	1,219,349	195,974	0.01	1.6072
７月末日	1,270,747	204,234	0.01	1.6072

②【分配の推移】

会計年度／期間	分配金（注）
第18会計年度 （2016年１月１日－2016年12月31日）	１口当たり0.000018米ドル(0.002893円)
第19会計年度 （2017年１月１日－2017年12月31日）	１口当たり0.000073米ドル(0.011733円)
第20会計年度 （2018年１月１日－2018年12月31日）	１口当たり0.000139米ドル(0.022340円)
第21会計年度 （2019年１月１日－2019年12月31日）	１口当たり0.000172米ドル(0.027644円)
第22会計年度 （2020年１月１日－2020年12月31日）	１口当たり0.000024米ドル(0.003857円)
第23会計年度 （2021年１月１日－2021年12月31日）	１口当たり0.000001米ドル(0.000161円)
第24会計年度 （2022年１月１日－2022年12月31日）	１口当たり0.000119米ドル(0.019126円)
第25会計年度 （2023年１月１日－2023年12月31日）	１口当たり0.000454米ドル(0.072967円)
第26会計年度 （2024年１月１日－2024年12月31日）	１口当たり0.000463米ドル(0.074413円)
第27会計年度 （2025年１月１日－2025年12月31日）	１口当たり0.000373米ドル(0.059949円)
直近の１年間 （2025年８月１日－2026年７月31日）	１口当たり0.000335米ドル(0.053841円)

（注）分配金は、当該期間中における１日毎の１口当たり分配金の合計額を小数点以下第６位まで四捨五入した値である。

③【収益率の推移】

会計年度	収益率（注）
第18会計年度 （2016年１月１日－2016年12月31日）	0.18％
第19会計年度 （2017年１月１日－2017年12月31日）	0.73％
第20会計年度 （2018年１月１日－2018年12月31日）	1.39％
第21会計年度 （2019年１月１日－2019年12月31日）	1.72％
第22会計年度 （2020年１月１日－2020年12月31日）	0.24％
第23会計年度 （2021年１月１日－2021年12月31日）	0.01％
第24会計年度 （2022年１月１日－2022年12月31日）	1.19％
第25会計年度 （2023年１月１日－2023年12月31日）	4.54％
第26会計年度 （2024年１月１日－2024年12月31日）	4.63％
第27会計年度 （2025年１月１日－2025年12月31日）	3.73％
直近の１年間 （2025年８月１日－2026年７月31日）	3.35％

（注）ファンドは、１口当たり純資産価格について変動がないため、本書に開示の収益率は、分配金の当該期間中における合計額を用いて、以下の計算式により算出された。

収益率（％）＝100×（ａ－ｂ）／ｂ

ａ＝当該期間末の１口当たり純資産価格（当該期間の分配金の合計額を加えた額）

ｂ＝当該期間の直前の期間末の１口当たり純資産価格（分配落の額）

（４）【販売及び買戻しの実績】

下記各会計年度および2026年７月31日前１年間における販売および買戻しの実績ならびに下記各会計年度末現在および2026年７月31日現在の発行済口数は次のとおりである。

会計年度／期間	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第18会計年度 （2016年１月１日 －2016年12月31日）	38,118,395,809 （38,118,395,809）	28,560,924,634 （28,560,924,634）	41,771,484,296 （41,771,484,296）
第19会計年度 （2017年１月１日 －2017年12月31日）	21,101,112,501 （21,101,112,501）	14,984,981,565 （14,984,981,565）	47,887,615,232 （47,887,615,232）
第20会計年度 （2018年１月１日 －2018年12月31日）	23,247,506,828 （23,247,506,828）	25,651,021,320 （25,651,021,320）	45,484,100,740 （45,484,100,740）
第21会計年度 （2019年１月１日 －2019年12月31日）	53,933,160,782 （53,933,160,782）	60,039,359,163 （60,039,359,163）	39,377,902,359 （39,377,902,359）
第22会計年度 （2020年１月１日 －2020年12月31日）	62,722,273,816 （62,722,273,816）	64,236,285,081 （64,236,285,081）	37,863,891,094 （37,863,891,094）
第23会計年度 （2021年１月１日 －2021年12月31日）	39,082,772,311 （39,082,772,311）	42,399,220,392 （42,399,220,392）	34,547,443,013 （34,547,443,013）
第24会計年度 （2022年１月１日 －2022年12月31日）	125,857,053,947 （125,857,053,947）	106,444,378,445 （106,444,378,445）	53,960,118,515 （53,960,118,515）
第25会計年度 （2023年１月１日 －2023年12月31日）	258,230,124,815 （258,230,124,815）	207,270,425,456 （207,270,425,456）	104,919,817,874 （104,919,817,874）
第26会計年度 （2024年１月１日 －2024年12月31日）	231,238,796,349 （231,238,796,349）	227,915,705,228 （227,915,705,228）	108,242,908,995 （108,242,908,995）
第27会計年度 （2025年１月１日 －2025年12月31日）	194,829,884,145 （194,829,884,145）	184,988,075,644 （184,988,075,644）	118,084,717,496 （118,084,717,496）
直近の１年間 （2025年８月１日 －2026年７月31日）	224,459,675,339 （224,459,675,339）	218,940,661,385 （218,940,661,385）	127,074,719,798 （127,074,719,798）

（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ある。

＜参考情報＞

投資有価証券の主要銘柄（2026年7月末日現在）

銘　柄　名	ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー－ ゴールドマン・サックスUS$トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド
国　　名	アイルランド
種　　類	外国投資法人
投資比率（%）	99.78

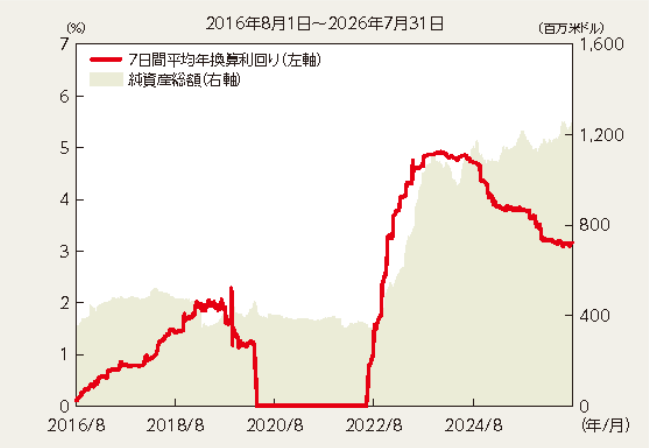
●投資比率とは、ポートフォリオの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいいます。

実質的な上位10銘柄（2026年7月末日現在）

順位	銘柄名	種類	利率（%）	償還日	投資比率（%）
1	FIXED INCOME CLEARING CORPORATION	買戻条件付取引	3.64	2026年８月３日	13.46
2	BANCO SANTANDER, S.A.-NEW YORK BRAN	買戻条件付取引	3.64	2026年８月３日	7.15
3	Deutsche Bank Securities Inc	買戻条件付取引	3.64	2026年８月３日	6.73
4	US TREASURY FRN 04/30/27	政府発行債	4.01	2027年４月30日	6.38
5	DEUTSCHE BANK AG	買戻条件付取引	3.64	2026年８月３日	5.05
6	CITIGROUP INC	買戻条件付取引	3.64	2026年８月３日	3.95
7	CREDIT AGRICOLE CIB	買戻条件付取引	3.65	2026年８月４日	3.37
8	US TY 0% 09/01/26	米国債	0.00	2026年９月１日	2.68
9	NORGES BANK	買戻条件付取引	3.66	2026年８月３日	2.48
10	US TY 0% 01/07/27	米国債	0.00	2027年１月７日	2.38

●上記は、US$マスター・ファンドへの投資を通じた実質的な組入上位10銘柄です。投資比率とは、US$マスター・ファンドの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいいます。

純資産総額および7日間平均年換算利回り（税引前）の推移



分配の推移（1口当たり、税引前）

会　計　年　度	分配金（米ドル）
第18会計年度（2016年1月1日–2016年12月31日）	0.000018
第19会計年度（2017年1月1日–2017年12月31日）	0.000073
第20会計年度（2018年1月1日–2018年12月31日）	0.000139
第21会計年度（2019年1月1日–2019年12月31日）	0.000172
第22会計年度（2020年1月1日–2020年12月31日）	0.000024
第23会計年度（2021年1月1日–2021年12月31日）	0.000001
第24会計年度（2022年1月1日–2022年12月31日）	0.000119
第25会計年度（2023年1月1日–2023年12月31日）	0.000454
第26会計年度（2024年1月1日–2024年12月31日）	0.000463
第27会計年度（2025年1月1日–2025年12月31日）	0.000373
直近1年累計（2026年7月末日まで）	0.000335
設定来累計（2026年7月末日まで）	0.004866

●運用状況によっては、分配金の金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。
●分配金は、当該期間中における1日毎の1口当たり分配金の合計額を小数点以下第6位まで四捨五入した値です。
●設定来累計は、四捨五入のため各会計年度の分配金の合計と一致しない場合があります。

運用実績の記載に係る注記事項

ファンドの運用実績はあくまで過去の実績であり、将来の運用成果を保証または示唆するものではありません。

第２【管理及び運営】

１【申込（販売）手続等】

（イ）海外における販売

買付は、投資者が関連ある主要投資家情報文書／主要情報文書（該当ある場合）を受領した場合のみに受諾される。

ポートフォリオについて、各取引日にポートフォリオの受益証券を購入するため、当初買付契約書が締結されることがある。受益証券は１口当たりの純資産価格で発行される。

ポートフォリオの受益証券の当初最低申込額は、別紙のⅠ．に記載されるとおりである。

かかる最低額は、管理会社または販売契約に従い特定の受益証券について販売業務を提供する組織（以下「副販売会社」という。）の裁量により、全般的に、またはある場合のみ、増減されるかまたは放棄されることがある。

申込手続

買付申込みは、該当する取引日の12：00（正午）（ダブリン時間）までに（当初買付契約に記載されているアドレス／番号にファクシミリまたは電子媒体によって）受理されなければならない。かかる申込みは、記入済みの当初買付契約（または申込人が以前に当初買付契約に記入したことがある場合は、継続買付契約）を管理会社（その後の送付については、登録・名義書換事務代行会社）に送付することによって、または別途定められた方法によって行なわれなければならない。かかる時刻後に受け取られた申込書は、翌取引日に処理されるものとする。ただし、例外的な状況下では、管理会社の単独裁量により、日本における販売会社の同意を得て、かつ申込書が評価時点以前に受領されることを条件として、かかる時刻後に受け取られた申込書は、当該取引日に受理され得るものとする。

管理会社、副販売会社または日本における販売会社は、申込みの全部または一部を拒絶する権利を留保する。拒絶された場合、申込金またはその残金は、関係する取引日後可及的速やかに、申込人の危険負担で、無利息で申込人に返還される。受益証券の割当および発行の通知書は、関係取引日以後に、可能な限り速やかに送付される。

受益証券の端数を表象する申込金は、申込人に返還されず、関係ポートフォリオの資産の一部として保持される。取引から24時間以内に、取引確認書が通常発行される。所有権は、当該ポートフォリオに関するファンドの登録簿への記載により証明され、ファックスによる所有権確認書が投資者に送付される。

受益者の登録情報および支払いに関する指示についての変更は、文書の原本の受領または電子媒体による指示によってのみ行われ得る。

決済の期限は、取引が行なわれた取引日の翌取引日とする。当該取引日に管理事務代行会社が支払金の全額を受領しない場合は、管理会社またはその代理人は、受益証券の一切の割当を取消す権利、および／または申込金の支払いの遅延または未払いにより管理会社または受託会社が被った金利およびその他の課徴金および費用を投資者に請求する権利を有するものとし、また、管理会社は、かかる費用を支払うためにかかる投資者の受益証券のすべてまたは一部を売却する権利を有するものとする。

一度提出された申込書は、適用法令に従って、取消し不能であるものとし、また、申込人に対し拘束力を生じるものとする。支払いは、該当するポートフォリオの受益証券の表示通貨で行われるものとする。

申込金および買戻金回収口座の運営

管理会社は、ファンドの名義でアンブレラ・レベルの回収口座（以下「アンブレラ型回収金口座」という。）を開設し、サブ・ファンド・レベルでかかる口座を開設していない。ファン

ドに支払う申込金ならびにファンドから支払われる買戻金および分配金は、関連するアンブレラ型回収金口座に支払われる。アンブレラ型回収金口座内の金銭（関連するファンドに関して受領する事前申込金を含む。）は、ファンドのサービス・プロバイダーのために2013年中央銀行（監督および施行）法（第48条(1)）2015年投資家資金規則によって提供される保護を受ける資格を有していない。

受益証券が発行されるまでおよび／または申込金がポートフォリオの名義の口座に支払われるまで、また買戻金または分配金が支払われるまで、アンブレラ型回収金口座内の当該金銭は、それらが帰属するポートフォリオの資産であり、関連する投資家は、ポートフォリオが支払うまたはポートフォリオに支払われる金額に関して、ポートフォリオの無担保債権者であり、受益者ではない。

ポートフォリオに帰属するすべての申込金（受益証券の発行の前に受領した申込金を含む。）およびポートフォリオから支払われるすべての買戻金、配当または現金分配金は、当該ファンドのアンブレラ型回収金口座を経由し、またそれを通じて管理される。アンブレラ型回収金口座に払い込まれた申込金は、ポートフォリオのために管理会社／受託会社の名義の口座に払い込まれる。買戻金および分配金（凍結された買戻金または分配金を含む。）は、支払期日（または、凍結された支払いの支払いが許可される場合にはその後の日）まで、関連するアンブレラ型回収金口座において保管され、その後関連するまたは買戻しを行う受益者に対して支払われる。

受託会社は、アンブレラ型回収金口座内の金銭の保管および管理ならびにアンブレラ型回収金口座の関連ある金銭が、ポートフォリオに帰属することを確保することについて責任を負う。

管理会社および受託会社は、アンブレラ型回収金口座に関する運営手続きに合意している。当該手続きは、ファンドの参加サブ・ファンド、アンブレラ型回収金口座から金銭を送付するために従うべき手続きおよび手順、日々の調整プロセス、および申込み金の支払いの遅延および／または時差のため他のポートフォリオに帰属する金銭のポートフォリオへの送金によりポートフォリオについて不足金が発生する場合に従うべき手続きを特定する。

申込金が投資家またはポートフォリオを特定するための十分な書類なくしてアンブレラ型回収金口座に支払われる場合、当該申込金は、関連する投資家に返還されるものとする。必要な完全かつ正確な書類を提出しないことについては、投資家がリスクを負担する。

マネー・ロンダリング

マネー・ロンダリング防止のための対策により、申込人の身分に関する詳細な証明および申込金の源泉が要求される可能性がある。（ⅰ）申込人が申込人の名義で保有している公認金融機関の口座から支払いを行なう場合、または（ⅱ）申込みが公認仲介機関を通して行なわれる場合など、各申込みの状況により詳細な証明は要求されないこともある。かかる例外は、上記の金融機関または仲介機関がアイルランドによって同等のマネー・ロンダリング禁止規定を有するとみなされる国に存続している場合のみ適用される。

一例として、個人は、パスポートまたは公証人により適法に証明された身分証明書の写し、および公共料金の請求書もしくは銀行の報告書等のかかる者の住所の証明および生年月日の証明を提出することを要求される場合がある。法人の申込人の場合は、設立（および名称の変更）の証明書、基本定款および定款（またはこれらに相当するもの）、およびすべての取締役の氏名、役職、生年月日および自宅の住所および会社の住所を記載した文書の認証ある写しを提出することを要求される場合がある。申込金の源泉を確認するために、管理事務代行会社の裁量により、追加の情報を要求される場合がある。

管理会社またはその代理人は、申込人の身元または申込金の源泉を確認するために必要であると考える情報を要求する権利を有するものとし、これにより生じた一切の遅延について責任

を負わないものとする。申込人が、確認のために要求された一切の情報を提出しなかった場合、またはかかる提出が遅れた場合、管理会社またはその代理人は、申込書および申込金の受領を拒否することができる。

（ロ）日本における販売

日本においては、有価証券届出書、「第一部　証券情報、（７）申込期間」に記載される期間中の取引日に、同書、「第一部　証券情報」に従ってファンド証券の募集が行われる。原則として各取引日の午後３時30分までに受領された申込みは、当該取引日に取り扱われる。ただし、販売取扱会社はこれと異なる時間を定めることができる。詳細は販売取扱会社に照会することができる。

販売取扱会社は「外国証券取引口座約款」を投資者に交付し、投資者は当該約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出する。投資者はまた販売取扱会社と累積投資約款に基づく累積投資契約を締結する。最低投資額または口数は、別紙のⅠ．に記載される。

ファンド証券は、販売取扱会社により日本において非米国人に対してのみ販売され、以下に定義される「米国人」に対しては販売されない。また、受益者が受益証券の購入後に「米国人」となった場合、受益証券を「外国証券取引口座約款」に基づき継続して保有することはできるが、販売会社から受益証券を追加的に購入することはできない。

「米国人」とは、英文目論見書別添４「米国人および非米国人の定義」に記載される者をいう。

ファンド証券の保管を販売取扱会社に委託した投資者の場合、販売取扱会社から取引報告書を受領する。この場合、買付代金の支払いは、基準通貨または円貨によるものとする（ただし、販売取扱会社が承認する通貨に限る。）。基準通貨との換算は別段の定めのない限り当該申込みのあった申込日またはその払込日における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売取扱会社が決定するレートによるものとする。

受益証券の申込みにあたって申込手数料は請求されない。

なお、日本証券業協会の協会員である販売取扱会社は、ファンドの純資産総額が１億円未満となる等同協会の定める外国証券取引に関する規則中の「外国投資信託受益証券の選別基準」にファンド証券が適合しなくなったときは、ファンド証券の日本における販売を行うことができない。

２【買戻し手続等】

(1) ファンド証券の買戻し

（イ）海外における買戻し

受益者は、関係ポートフォリオの取引日にその保有するポートフォリオの受益証券の全部または一部の買戻しを管理会社に請求することができる。買戻価格は、１口当たりの純資産価格である。

買戻契約に基づく買戻請求書は、登録・名義書換事務代行会社の事務所に、買戻しが実行される取引日の12：00（正午）（ダブリン時間）までに（当初買付契約に記載されているアドレス／番号にファクシミリまたは電子媒体によって）送付されなければならない。請求書がいずれかの取引日の12：00（正午）（ダブリン時間）以降に受領された場合、かかる請求書は、翌取引日に処理されるものとする。ただし、例外的な状況では、管理会社の単独裁量により、かつ請求書が評価時点以前に受領されることを条件として、かかる時刻後に受け取られた請求書は、当該取引日に受理され得るものとする。

流動性を管理する必要性があり、かつ恒常的な措置ではない場合、管理会社は買戻し通知期間を一時的に延長し、買戻しが実行される取引日の12：00（正午）（ダブリン時間）より前に買戻請求を受領するよう求めることがある。かかる通知期間の延長は、当該ファンドの

全受益者の最善の利益のために実施されるものとし、当該取引日（複数ある場合はそのすべて）に関して受領されたすべての買戻請求に適用されるものとする。また、延長期間は、該当時点の流動性状況および、該当する場合、当該ファンドの裏付資産の性質に比例した長さとする。疑義を避けるために付言すると、かかる延長は取引日の頻度に何ら影響を及ぼさない。

買い戻された受益証券に関して宣言され、かつ発生したすべての分配金は、管理会社の裁量において、当該受益証券の売却による買戻代金とともに支払われることがある。分配金および買戻代金は、通常、買戻しの実行される取引日の翌取引日に、当該ポートフォリオのクラス受益証券の表示通貨で、受益者の費用負担において、受益者の銀行口座への電信送金により支払われる。しかし、状況によっては、分配金および買戻代金は、正当に締結された買戻契約書の受領から３取引日目までに支払われることがある。ファンドまたはその代理人により電信送金が行われた後は、管理事務代行会社、管理会社、登録・名義書換事務代行会社または受託会社のいずれも、送金プロセスにおける仲介機関または受益者の銀行の業務遂行についてそれ以上に責任を負うものではない。こうした業務遂行に関する問題が生じた場合、受益者は当該仲介機関または銀行と直接に処理しなければならない。

受益者は、管理会社から事前に書面で同意を得なければ、自己の買戻請求を撤回することはできない。例外的に、当該ポートフォリオの資産の評価が一時的に停止されている場合に、停止期間の終了前に管理会社が書面による届出を受領している場合は、撤回が有効となる。請求が上記のように撤回されない場合、買戻しは、停止終了直後の取引日に実行される。

管理会社は、一取引日に買い戻されるポートフォリオの受益証券の口数を、発行済みの当該ポートフォリオの受益証券の総口数の10%に限定することができる。このような場合、当該取引日に自己の受益証券の買戻しを希望するすべての関係受益者が当該受益証券について同様の比率の買戻しを受けるよう、上記の制限は按分して適用され、また買い戻されなかったが、比率が限定されなければ買い戻されていたはずの受益証券は、翌取引日の買戻しのため繰り越される。繰り越された買戻請求は、それより後の請求と同等に処理される。買戻請求が上記のように繰り越される場合、登録・名義書換事務代行会社は影響を受ける受益者にその旨を通知する。管理会社は、当該ファンドのすべての受益者に対して、本措置を一時的、比例的および一貫して適用するものとする。

受益者から記入済みの当初買付契約（マネー・ロンダリング防止手続に関する一切の文書を含む。）を受領し、かつマネー・ロンダリング防止手続が完了するまでは、受益者に対する買戻金の支払いは行なわれないものとする。

強制買戻し

信託証書に基づき、受益証券を購入または保有することができる対象者から除外されている受益者によって受益証券が保有されている場合、またはかかる受益証券の保有により、ポートフォリオまたはかかるポートフォリオの受益者全員が規制上、金銭上、法律上、税務上または重大な管理上の不利益を被ることになる場合、管理会社は、かかる受益証券をいつでも買い戻し、または譲渡を要求することができる。かかる買戻しは、いずれかの取引日において、かかる受益証券の買戻しが行なわれる当該取引日の１口当たり純資産価格に相当する価格で行なわれるものとする。

誤り、誤りの修正に関する方針および受益者に対する通知

管理会社は、修正が必要であるか、またはファンドもしくは受益者に対し補償を支払うべきかを決定するために、受託会社と協議の上、投資目的、投資方針もしくは投資制限の違反、ポートフォリオの純資産価額の計算の誤り、または申込みおよび買戻しの手続に関する誤りについて、検討するものとする。

管理会社は、単独の裁量により、同じ手続を再度行うことを含め、受益証券の申込みおよび買戻しの手続に影響を与える可能性のある誤りの修正を許可することができる。管理会社は、修正が行なわれる時期またはファンドもしくは受益者に対し補償が支払われる時期を限定もしくは制限する可能性のある、誤りに関する決議について、重大性の方針に従うものとする。また、適用法に合致する管理会社により承認される方針に従って、すべての誤りが補償可能になるとは限らない。よって、補償可能な誤りまたはその他の誤りが発生する可能性のある期間において、受益証券を購入または買い戻す受益者は、補償可能な誤りまたはその他の誤りの決議により補償されない可能性もある。

受益者は、誤りの修正のために、かかる受益者が保有する受益証券の口数、またはかかる受益証券が発行された際の純資産価額、またはかかる受益者に対し支払われた買戻金に調整が行われる必要がある場合を除き、誤りの発生または誤りに関する決議について、通知されない可能性がある。

投資顧問会社の誤りおよび誤りの修正方針に関する追加の情報は、投資顧問会社のフォームＡＤＶのパート２Ａに記載される。投資顧問会社のフォームＡＤＶのパート２Ａの写しは、米国証券取引委員会のウェブサイト（www.adviserinfo.sec.gov）にて入手することができる。投資顧問会社は、その単独裁量により、いつでも、受益者に対して通知することなく、自身の誤りおよび誤りの修正方針に関する変更または補足を行なうことができる。

（ロ）日本における買戻し

日本において、受益者は、各取引日に、販売取扱会社を通じて、管理会社に対しファンド証券の買戻しを請求することができる。原則として各取引日の午後３時30分までに受領された買戻請求は、当該取引日に取り扱われる。ただし、販売取扱会社はこれと異なる時間を定めることができる。詳細は販売取扱会社に照会することができる。かかる買戻請求は、販売取扱会社により、ポートフォリオの取引日に管理会社に取次がれる。

買戻価格は、当該ポートフォリオの１口当たりの純資産価格である。

取引日に買戻しを請求した受益者は、発生済未払いの分配金をファンド証券の買戻代金とともに、またはファンド証券の買戻代金受領後に受領する。買戻代金の支払いは、外国証券取引口座約款および累積投資約款に従い、販売取扱会社を通じて、円貨、または販売取扱会社が応じる場合には、関連ポートフォリオの基準通貨で行われる。買戻代金の支払いは原則として買戻しを請求した取引日の翌取引日に行われる（ただし、販売取扱会社が承認する通貨に限る。）。買戻しは１口を単位とする。買戻手数料は請求されない。ただし、日本における販売会社はこれと異なる最低買戻単位を定めることがある。日本における販売会社の買戻しの単位については、有価証券届出書、「第一部　証券情報、(8)申込取扱場所」の記載より、日本における販売会社に予め照会されたい。

(2) ファンド証券の発行、買戻しおよび純資産価格の計算の一時停止

管理会社は、受託会社の承認を得て、下記の期間のすべてまたはその一部の期間について、ポートフォリオの１口当たり純資産価格の決定、ならびに、受益証券の販売および買戻しを一時的に停止することができる。

（ｉ）ポートフォリオの資産の一部（最終評価において当該ポートフォリオの純資産総額の５％を超える価値を有するもの。）が上場、値付、取引または売買される公認取引所が停止されている期間（通常の週末および休日の停止を除く。）、またはこのような公認取引所の取引が制限されている期間。

（ⅱ）管理会社の判断により、当該ポートフォリオにとってその所有する資産の処分を適正に実行することが不可能となるか、またはこのような処分が受益者にとって大きく不利となるよ

うな事態が存在する期間。

（iii）資産額の確定に通常使用される手段の故障が発生している期間、または他の何らかの理由により、資産額が合理的に確定できない期間。

（iv）受益証券の買戻しを理由とする支払いを行う目的のために要求される資金を当該ポートフォリオから本国送金できない期間、または投資対象の換金もしくは取得または受益証券の買戻しを理由とする支払いにおける資金の振替えが、管理会社の判断によれば、通常の為替レートで実施できない期間。

（v）あるポートフォリオが投資対象とする投資信託がその純資産総額の算定を停止するかまたはその受益証券の買戻しを停止する場合。

停止期間中には、受益証券は発行されず（当該ポートフォリオによりまたはこれを代理して申込みが既に受領され、受諾されている場合を除く。）また買い戻されない。かかる停止は、管理会社がその終了を宣言する時点で、または、いかなる場合においても当該停止の要因が解消し、かつ停止が認められる他の条件が存在しない最初の取引日に、解消されるものとする。管理会社の判断により、当該停止期間が14日を上回る可能性が高い場合は、こうした停止は、管理会社が決定する方法により公表される。こうした停止は、アイルランド中央銀行に対し直ちに通知される。

3【資産管理等の概要】

（1）【資産の評価】

ポートフォリオの純資産総額は、当該ポートフォリオの基準通貨で表示され、各評価日の評価時点に、管理会社が、ポートフォリオの負債（管理会社が必要または適切とみなす引当金を含む。）を差し引いた後のその資産を算定することにより決定される。実現可能な範囲で、当該クラスまたはシリーズの投資収益、支払利息、手数料およびその他の負債（管理報酬、運用実績報酬（もしあれば）およびその他の報酬を含む。）が日々計上される。１口当たり純資産価格は、当該ポートフォリオの純資産総額を発行済受益証券数で除し、算出額を当該ポートフォリオの基準通貨の最小単位に四捨五入して、各評価日に管理会社の委託先としての管理事務代行会社によって算定される。

資産には以下が含まれるものとする。

(a) あらゆる有価証券、手元資金、貸付資金または預金（その経過利息を含む。）

(b) あらゆる手形、一覧払い約束手形、約束手形および売掛債権

(c) 利付証券（相場価格に含まれる利息を除く。）に係るすべての経過利息

(d) 管理会社が随時確定する前払い費用を含む、あらゆる種類および性質のその他一切の資産

特定の場合または一般的に管理会社が別に定めない限り、証券の時価が配当落ち、利落ちまたは他の支払金落ちの相場であり、当該配当、利息または他の支払いがファンドに支払われるべきであって、受領されていない場合は、当該配当、利息または他の支払いの金額も資産の決定上計算に入れられる。

ポートフォリオの資産額の算定において、

（i）現金、預金および類似の投資対象は、その額面価格に経過利息を加算し、評価されるものとする。

（ii）投資信託の受益証券または投資証券は、当該投資信託によって公表される、入手可能な最新の１口当たりまたは１株当たりの純資産価格を基準として評価されるものとする。

（iii）上記の評価基準に従って特定の投資対象の評価を行なうことが不可能な場合、もしくは不正確となる場合、またはかかる評価が証券の公正市場価額を示していない場合、管

理会社（または管理会社の委託先である評価会社）は、かかる特定の金融商品の適正な評価額を得るために他の一般に認められた評価基準を採用する権利を有するものとする。ただし、かかる評価方法は、受託会社によって承認されたものでなければならないものとする。

ポートフォリオの純資産総額の算定においては、

（ｉ）資産の買付または売却が合意済みであるが、当該買付または売却が終了していない場合、当該資産は算入され、または売却資産は除外されるものとし、場合に応じ除外された総買付対価または算入された純売却対価については、当該買付または売却が適切に終結されたものとみなされる。

（ii）発行または割当が合意済みであるが評価時点に当該ポートフォリオにより発行されていない各受益証券は、発行済みとみなされ、当該ポートフォリオの資産には、当該受益証券につき受領される現金または他の資産が含まれるものとされる。

（iii）受益証券の消却により、受益証券数が削減されることが管理会社から受託会社に対し通知されているが、当該消却が終了していない場合、当該ポートフォリオの資産については、当該消却をもって受益者に支払われる金額分が減額される。

（iv）当該ポートフォリオにより回収可能な元本に対する実際または推定の税額が当該ポートフォリオの資産に加算される。

（ｖ）発生済みで受領されていない利息または配当、またはその他の収益が当該ポートフォリオの資産に加算される。

（vi）収益に対し課税された税金の払戻請求および二重課税免除請求にかかる総額（実額であるか、管理会社による推定額であるかは問わない）が当該ポートフォリオの資産に加算される。

（vii）当該ポートフォリオの実現・未実現の収益の総額（実額であるか、管理会社による推定額であるかは問わない）が当該ポートフォリオの資産に加算される。

（viii）当該ポートフォリオの実現・未実現の損失の総額（実額であるか、管理会社による推定額であるかは問わない）が当該ポートフォリオの負債に加算される。

発行済受益証券数の算定においては、

(a) 発行または割当が合意済みであるが評価時点に当該ポートフォリオにより発行されていない各受益証券は、発行済みとみなされる。

(b) 受益証券の消却により、受益証券数が削減されることが管理会社により受託会社に対し通知されているが、当該消却が評価時点以前に終了していない場合、消却される当該受益証券は発行済みとはみなされない。

ポートフォリオまたはポートフォリオ中のあるクラスの受益証券の純資産総額の算定に必要な管理報酬、運用実績報酬（もしあれば）およびその他の報酬を含む報酬ならびに負債に関するその他の情報は、別紙のⅠ．「５．経費および費用」に記載される。

（２）【保管】

ファンド証券が販売される海外市場においては、ファンド証券の確認書は受益者の責任において保管される。

日本の投資者に販売されるファンド証券の確認書は、日本における販売会社の名義で保管される。日本の受益者に対しては、販売取扱会社からファンド証券の取引報告書および取引残高報告書等が交付される。ただし、日本の受益者が自己の名義でファンド証券を登録する場合は、この限りでない。

管理会社は登録済受益者以外の者について、受益者であることを承認する義務を負わない。

（３）【信託期間】

信託証書に定められる方法に従い解散されない限り、ファンドは無期限で存続する。

ただし、ファンドまたはポートフォリオは以下の場合、以下の事情の発生についての通知をもって解散されることがある。

（イ）管理会社による場合

（ｉ）受益者またはかかるポートフォリオの受益者により、受益証券の買戻しを承認する特別決議が可決され、４週間以上６週間以内に通知がなされた場合

（ii）ポートフォリオの英文目論見書補遺に別段の規定がある場合を除き、受益証券の当初募集後いずれかの時点で、かかるポートフォリオの純資産総額が3,000万米ドルまたは外貨建ての相当額を下回った場合（ただし、受益者に対し４週間以上６週間以内の事前通知が当該期間の４週間以内になされることを条件とする。）

（iii）ファンドまたはかかるポートフォリオに対するアイルランド中央銀行の認可後１年を経過したいずれかの時点における場合（ただし、受益者に対し４週間以上６週間以内の事前通知がなされることを条件とする。）

（iv）ファンドが認可投資信託としての資格を喪失した場合または管理会社がこの点についての法律意見を求めた上で、かかる資格を喪失する可能性が高いと判断した場合

（ｖ）ファンドもしくはポートフォリオの存続を不適法、または管理会社の合理的な意見により非現実的または不適切にする法律が制定された場合

（vi）管理会社が辞任の申し出をした後３ヶ月以内に、受託会社が信託証書の規定に基づき新任の管理会社を任命しなかった場合

（vii）その他英文目論見書補遺に記載されたポートフォリオの終了事由に該当する場合

（ロ）受託会社による場合

（ｉ）管理会社が清算手続（組織変更または合併を目的として行われる、受託会社により事前に書面をもって承認される条件に従った任意清算を除く。）に入り、営業を中止し、または（受託会社の合理的判断により）受託会社が合理的な理由により承認しない法人または個人の支配に事実上服することになった場合、または2014年会社法に基づき管財人が管理会社に任命されるか、類似の措置がいずれかの法域で発生した場合

（ii）ファンドもしくはポートフォリオの存続を不適法、または受託会社の合理的な意見により非現実的または不適切にする法律が制定された場合

（iii）受託会社が管理会社に対して書面により辞任の申し出をした後６ヶ月以内に、管理会社が信託証書の規定に基づき新任の受託会社を任命しなかった場合

かかる受益証券の買戻しは、ファンドが解散されるまで、またはファンドが買戻しの実行を確実にするために十分な受益証券を発行するまで、延期される。ファンドは、公正かつ合理的と認められ、受託会社により承認される方法で、買戻しが延期される受益証券を選択することができるものとする。

解散の場合、またはポートフォリオの全受益証券が買い戻される場合、（債権者に対する弁済後の）分配可能な資産は、ポートフォリオの保有受益証券の価格に応じ、受益者へ分配される。他のポートフォリオのいずれにも関係しないファンドの残余資産は、受益者への分配の直前のポートフォリオの純資産総額に応じてポートフォリオの間で分配され、また受益者の保有するポートフォリオ受益証券の価格に応じ、ポートフォリオの受益者の間で分配される。ファンド受益者の一般決議による認可をもって、ファンドは受益者に対し現金で分配を行うことができる。全受益証券が買い戻され、ファンド資産のすべてまたは一部が他社に譲渡されることが予定される場合、ファンドは、受益者の特別決議による許可をもって、受益者間の分配のために、こうしたファンド資産を譲受人である会社の持分または同等の価値を有する権益と交換することができる。

（４）【計算期間】

ファンドの会計年度は毎年12月31日をもって終了する。

（５）【その他】

（イ）ファンド証券発行限度額

ファンド証券の発行額には制限がなく、随時発行することができる。

（ロ）信託証書の変更

管理会社および受託会社は、補足証書の形式によりアイルランド中央銀行の事前の承認を得て、ファンドがＵＣＩＴＳとしての認可を喪失させる目的以外の目的に資すると考える方法・範囲で、いつでも信託証書の条項を変更することができる。ただし、受託会社が、当該変更が受益者の利益を害さず、かつ管理会社および受託会社の受益者に対する責任を免除することにならない旨を書面で証明する場合、こうした訂正、変更、追加がアイルランド中央銀行の規則により要求されるものである場合、またはこうした訂正、変更、追加が公認の取引所のリストの増加のために行われる場合を除き、受益者集会の特別決議による承認を必要とする。いかなる変更も、受益者に対しその受益証券に関してさらに支払いを行いまたはそれに関する債務を負う義務を課するものではない。

（ハ）関係法人との契約の更改等に関する手続

投資顧問契約

本契約は、本契約のいずれかの当事者が、30日以上前に他の当事者に対し書面による通知をすることにより、解約することができるが、いずれかの当事者が、是正可能な本契約の重大な違反を犯したが、30日間是正されなかった場合など一定の場合には、他の当事者に対し書面による通知をすることにより、即時に解約することができる。

本契約は、英国法に準拠し、同法に従って解釈される。

管理事務代行契約

本契約の当事者は、相手方に対する書面による90日前の通知により、本契約をいつでも解除することができる。

本契約は、あらゆる事項に関し、アイルランド法に準拠し、解釈される。

代行協会員契約

本契約は、本契約のいずれかの当事者が、３ヶ月前に他の当事者に対し書面により通知することにより終了する。

本契約は日本国の法律に準拠し、それに従い解釈される。

受益証券販売・買戻契約

本契約は、本契約のいずれかの当事者が１ヶ月前(注)に他の当事者に対し書面により通知することで解約することができる。

本契約は日本国の法律に準拠し、同法により解釈されるものとする。

（注）ただし、株式会社三井住友銀行およびみずほ信託銀行株式会社が管理会社とそれぞれ締結している受益証券販売・買戻契約については、３ヶ月前。

評価契約

本契約は、無期限に効力を有するものとする。

本契約は、いずれかの当事者が60暦日前に他の当事者に書面により通知することにより、いつでも解約することができる。

本契約は、英国法に準拠し、解釈される。

登録・名義書換事務代行契約

本契約は、本契約のいずれかの当事者が、90日前に他の当事者に対し書面による通知をすることにより、解約することができるが、いずれかの当事者が、本契約の重大な規定の違反

を犯した場合は30日前の書面による通知により、または、いずれかの当事者が債務超過に陥るか、登録・名義書換事務代行会社がアイルランド中央銀行により承認されなくなった場合は、即時に解約することができる。

本契約は、アイルランド法に準拠し、解釈されるものとする。

（ニ）解散

前記「（３）信託期間」を参照のこと。

４【受益者の権利等】

（１）【受益者の権利等】

受益者が管理会社または受託会社に対し受益権を直接行使するためには、ファンド証券の名義人として登録されていなければならない。

従って、販売取扱会社にファンド証券の保管を委託している日本の受益者は、ファンド証券の登録名義人でないため、直接受益権を行使することはできない。こうした日本の受益者は販売取扱会社との間の外国証券取引口座約款に基づき、受益権を販売会社に代理行使させることができる。ファンド証券の保管を販売取扱会社に委託しない日本の受益者は、本人の責任において権利行使を行う。

受益者の有する権利は次のとおりである。

（イ）分配請求権

受益者は、管理会社の決定したファンドの分配金を、持分に応じて請求する権利を有する。

（ロ）買戻請求権

受益者は、そのファンド証券の買戻しを信託証書および目論見書の規定に従って請求することができる。

（ハ）残余財産分配請求権

ファンドが清算される場合、受益者は、保有するポートフォリオ受益証券の持分に応じて残余財産の分配を請求する権利を有する。

（ニ）受益者集会に関する権利

受託会社または管理会社はいつでも受益者集会を招集することができる（米国外で開催される。）。受託会社または管理会社は、発行済ファンド証券総口数の50％以上を保有する受益者からの要求がある場合、受益者集会を開催しなければならない。受益者集会の少なくとも14日前には受益者に通知が行われる。

すべての受益者集会における出席者数、定足数および議決権数ならびに受益者の議決権は信託証書に記載されている。挙手においては、出席した受益者または代理人により出席した受益者は、各自一議決権を有する。投票においては、出席した受益者または代理人により出席した受益者は、その保有する各受益証券につき一議決権を有する。各受益者は、各受益証券１口につき一議決権が付与されている。

（注）受益者の管理会社または受託会社に対する上記(イ)および(ハ)に関する請求権の時効期間は、一般的には、請求権の発生事由発生日から(イ)に関しては６年間、(ハ)に関しては12ヶ月間である。ただし、受託会社に対する詐欺または欺罔による契約違反に基づく請求については時効は適用されない。

異なるポートフォリオ受益証券の受益者の個々の権利と利益を考慮し、(a) 管理会社が、一つのポートフォリオの受益証券にのみ影響すると判断する決議は、当該ポートフォリオの受益証券にかかる個別の受益者集会で可決された場合に、有効に可決されたものとみなされる。(b) 管理会社が、複数のポートフォリオの受益証券に影響するが、

各々のポートフォリオの受益証券にかかる受益者間に利益相反を生じないと判断する決議は、これらのポートフォリオにかかる単一受益者集会で可決された場合に、有効に可決されたものとみなされる。(c) 管理会社が、複数のポートフォリオに影響し、各々のポートフォリオにかかる受益者間に利益相反を生じまたは生じうると判断する決議は、これらのポートフォリオにかかる受益者による単一の受益者集会における可決に代えて、当該ポートフォリオにかかる受益者による個別の受益者集会において可決された場合に、有効に可決されたものとみなされる。(d) 上記の受益者集会について、信託証書の別紙のすべての規定は、受益証券および受益者に関する言及をそれぞれ当該クラスまたは特定の受益証券および当該クラスまたは特定の暫時の受益者に関する言及であるものとして、準用される。受益者集会においては、信託証書の重要な事項の変更の承認、方針変更の承認、ファンドの終了の承認等が審議される。

（２）【為替管理上の取扱い】

受益証券の分配金、買戻代金等の送金に関して、アイルランドにおける外国為替管理上の制限はない。

（３）【本邦における代理人】

東京都千代田区丸の内二丁目６番１号　丸の内パークビルディング
森・濱田松本法律事務所外国法共同事業

上記代理人は、管理会社から日本国内において、

（イ）管理会社またはファンドに対するアイルランドおよび日本の法律上の問題ならびに日本証券業協会の規則の問題についての一切の通信、請求、訴状、その他の訴訟関係書類を受領する権限、および

（ロ）日本におけるファンド証券の募集、販売および買戻しの取引に関する一切の紛争、争点および見解の相違に関連して一切の裁判上および裁判外の行為を行う権限を委任されている。また財務省関東財務局長に対するファンド証券の募集に関する届出および継続開示に関する代理人および金融庁長官に対するファンド証券に関する届出代理人は、

弁護士　　大西　信治
東京都千代田区丸の内二丁目６番１号　丸の内パークビルディング
森・濱田松本法律事務所外国法共同事業

である。

（４）【裁判管轄等】

管理会社は、日本の投資者が取得したファンド証券の取引に関連する訴訟の裁判管轄権を下記の裁判所が有することを承認している。

東京都千代田区霞が関一丁目１番４号
東京地方裁判所

確定した判決の執行手続は、関連する法域の適用法律に従って行われる。

第３【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の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第328条第５項ただし書の規定の適用によるものである。

ｂ．ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第１条の３第７項に規定する外国監査法人等をいう。）であるプライスウォーターハウスクーパース　アイルランド（PricewaterhouseCoopers, Ireland）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．ファンドの原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について円換算額が併記されている。日本円への換算には、2026年４月30日現在における株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝160.39円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。日本円に換算された金額は四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

（訳文※）

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド
（ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）のサブ・ファンド）
のファンド受益者宛

独立監査人の監査報告書

財務書類監査に関する報告

監査意見

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド（ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）のサブ・ファンド）の財務書類に対する私どもの意見は、以下のとおりである。

・2025年12月31日現在におけるファンドの資産、負債および財政状態、ならびに同日に終了した年度における運用成績の真実かつ公正な概観を提供している。
・アイルランドにおいて一般に公正妥当と認められる会計慣行（財務報告基準第102号「英国およびアイルランド共和国で適用される財務報告基準」を含む、英国の財務報告評議会によって発行された会計基準、ならびにアイルランド法）に準拠して適正に作成されている。
・2011年欧州共同体規則（譲渡可能証券の集団投資事業）（改正済）の要件に準拠して適正に作成されている。

私どもは、以下により構成されている年次報告書および監査済財務書類（以下「年次報告書」という。）の中に含まれる財務書類の監査を行った。

・2025年12月31日現在の財政状態計算書、
・同日に終了した年度の包括利益計算書、
・同日に終了した年度の買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書、
・2025年12月31日現在の投資有価証券明細表、ならびに、
・会計方針の記載を含む財務書類に対する注記

監査意見の根拠

私どもは、国際監査基準（アイルランド）（以下「ＩＳＡ（アイルランド）」という。）および適用される法律に準拠して監査を行った。ＩＳＡ（アイルランド）における私どもの責任は、本報告書の「財務書類監査における監査人の責任」のセクションに詳述されている。私どもは、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

独立性

私どもは、アイルランド監査・会計監督当局（以下「ＩＡＡＳＡ」という。）の倫理基準を含め、アイルランドにおける財務書類監査に関連する倫理規定に従って、ファンドから独立しており、また、これらの規定に従って、その他の倫理上の責任を果たしている。

継続企業の前提に関する結論

私どもは、実施した手続に基づき、財務書類の発行の承認日から少なくとも12ヶ月間において、個別にも集合的にも、ファンドの継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象または状況に関して重要な不確実性を識別していない。

財務書類監査において、私どもは、管理会社が継続企業の前提を使用して財務書類を作成することが適切であるという結論に達した。

しかし、将来の事象や状況をすべて予測することはできないため、この結論はファンドの継続企業として存続する能力を保証するものではない。

継続企業の前提に関する私どもの責任および管理会社の責任は、本報告書の関連するセクションに記載されている。

その他の記載内容に関する報告

その他の記載内容は、年次報告書のうち、財務書類およびそれに対する私どもの監査報告書以外のすべての情報である。管理会社は、その他の記載内容に対して責任を有している。財務書類に対する監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、したがって、私どもは、当該その他の記載内容に対して、監査意見またはいかなる形式の保証も表明するものではない。

財務書類監査における私どもの責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と財務書類または私どもが監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか検討すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な虚偽表示の兆候があるかどうか注意を払うことにある。私どもは、明らかな重要な相違または重要な虚偽表示を識別した場合、財務書類の重要な虚偽表示またはその他の記載内容の重要な虚偽表示の有無について結論を下すために手続を実施することが求められている。私どもは、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な虚偽表示があると判断した場合には、その事実を報告することが求められている。これらの責任に基づき、私どもが報告すべき事項はない。

財務書類および監査に対する責任

財務書類に対する管理会社の責任

３ページおよび４ページ（訳者注：原文のページ）に掲載されている管理会社の責任についての記載に詳述のとおり、管理会社の責任は、真実かつ公正な概観を与える適用される枠組みに従って財務書類を作成することにある。

管理会社はまた、不正または誤謬による重要な虚偽表示のない財務書類を作成するために管理会社が必要と判断した内部統制について責任を有している。

財務書類を作成するにあたり、管理会社は、ファンドが継続企業として存続する能力があるかどうかを評価し、継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任があり、また、管理会社に運用中止の意図があるか、またはそうする以外に現実的な代替案がない場合を除いて、継続企業の前提を使用する責任を有している。

財務書類監査における監査人の責任

私どもの監査の目的は、全体としての財務書類に、不正または誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、私どもの監査意見を含む監査報告書を発行することにある。合理的な保証は、高い水準の保証であるが、ＩＳＡ（アイルランド）に準拠して行った監査が、すべての重要な虚偽表示を常に発見することを保証(guarantee)するものではない。虚偽表示は、不正または誤謬により発生する可能性があり、個別にまたは集計すると、当該財務書類の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。

私どもの監査手続は、データ監査手法を用いて特定の取引および残高の母集団全件のテストを含むことがある。しかし通常は、母集団全件のテストではなく、限られた数の項目の選択を伴うものである。私どもは、その規模またはリスク特性に基づき、テストには特定の項目をターゲットとすることが多い。また場合によっては、私どもは、監査サンプリングを用いて、サンプルが選択された母集団についての結論を導き出すことが可能になる。

財務書類監査に対する私どもの責任の詳細は、ＩＡＡＳＡのウェブサイト（https://iaasa.ie/wp-content/uploads/docs/media/IAASA/Documents/audit-standards/Description_of_auditors_responsibilities_for_audit.pdf.）に掲載されている。この記載は、私どもの監査報告書の一部を形成するものである。

本報告書の利用

監査意見を含む本報告書は、2011年欧州共同体規則（譲渡可能証券の集団投資事業）（改正済）に準拠した集団としてのファンド受益者のためにのみ作成されるものであり、その他の目的のためではない。私どもは意見を表明するにあたり、事前に書面で明確に同意している場合を除き、その他の目的に対して責任を負わず、本報告書を閲覧または本報告書を入手する可能性のあるその他の者に対して責任を負うものではない。

／／署名／／
プライスウォーターハウスクーパース
勅許会計士および登録監査人
ダブリン
2026年４月28日

（※）上記は、英語で作成された監査報告書の訳文として記載されたものです。訳文においては原本の内容を正確に表すよう細心の注意が払われていますが、いかなる内容の解釈、見解または意見においても、原語で記載された監査報告書原本が本訳文に優先します。

Independent auditors' report to the unitholders of the fund of Goldman Sachs US$ Fund, a Sub-Fund of Goldman Sachs Unit Trust (Ireland)

Report on the audit of the financial statements

Opinion

In our opinion, Goldman Sachs US$ Fund, a Sub-Fund of Goldman Sachs Unit Trust (Ireland)'s financial statements:

- give a true and fair view of the fund's assets, liabilities and financial position as at 31 December 2025 and of its result for the year then ended;
- have been properly prepared in accordance with Generally Accepted Accounting Practice in Ireland (accounting standards issued by the Financial Reporting Council of the UK, including Financial Reporting Standard 102 "The Financial Reporting Standard applicable in the UK and Republic of Ireland" and Irish law); and
- have been properly prepared in accordance with the requirements of the European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations 2011 (as amended).

We have audited the financial statements, included within the Annual Report and Audited Financial Statements (the "Annual Report"), which comprise:

- the Statement of Financial Position as at 31 December 2025;
- the Statement of Comprehensive Income for the year then ended;
- the Statement of Changes in Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units for the year then ended;
- the Schedule of Investments as at 31 December 2025; and
- the notes to the financial statements, which include a description of the accounting policies.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (Ireland) ("ISAs (Ireland)") and applicable law. Our responsibilities under ISAs (Ireland) are further described in the Auditors' responsibilities for the audit of the financial statements section of our report. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Independence

We remained independent of the trust in accordance with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in Ireland, which includes IAASA's Ethical Standard and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements.

Conclusions relating to going concern

Based on the work we have performed, we have not identified any material uncertainties relating to events or conditions that, individually or collectively, may cast significant doubt on the ability of the fund to continue as a going concern for a period of at least twelve months from the date on which the financial statements are authorised for issue.

In auditing the financial statements, we have concluded that the manager's use of the going concern basis of accounting in the preparation of the financial statements is appropriate.

However, because not all future events or conditions can be predicted, this conclusion is not a guarantee as to the ability of the fund to continue as a going concern.

Our responsibilities and the responsibilities of the manager with respect to going concern are described in the relevant sections of this report.

Reporting on other information

The other information comprises all of the information in the Annual Report other than the financial statements and our auditors' report thereon. The manager is responsible for the other information. Our opinion on the financial statements does not cover the other information and, accordingly, we do not express an audit opinion or any form of assurance 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 an apparent material inconsistency or material misstatement, we are required to perform procedures to conclude whether there is a material misstatement of 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 based on these responsibilities.

Responsibilities for the financial statements and the audit

Responsibilities of the manager for the financial statements

As explained more fully in the Statement of Manager's Responsibilities set out on pages 3-4, the manager is responsible for the preparation of the financial statements in accordance with the applicable framework giving a true and fair view.

The manager is also responsible for such internal control as they determine 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 manager is responsible for assessing the ability of the fund to continue as a going concern, disclosing as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the manager intends to cease operations, or have no realistic alternative but to do so.

Auditors' 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 auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with 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.

Our audit testing might include testing complete populations of certain transactions and balances, possibly using data auditing techniques. However, it typically involves selecting a limited number of items for testing, rather than testing complete populations. We will often seek to target particular items for testing based on their size or risk characteristics. In other cases, we will use audit sampling to enable us to draw a conclusion about the population from which the sample is selected.

A further description of our responsibilities for the audit of the financial statements is located on the IAASA website at: https://iaasa.ie/wp-content/uploads/docs/media/IAASA/Documents/audit-standards/Description_of_auditors_responsibilities_for_audit.pdf. This description forms part of our auditors' report.

Use of this report

This report, including the opinion, has been prepared for and only for the unitholders of the fund as a body in accordance with the European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations 2011 (as amended) and for no other purpose. We do not, in giving this opinion, accept or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come save where expressly agreed by our prior consent in writing.



PricewaterhouseCoopers
Chartered Accountants and Registered Auditors
Dublin
28 April 2026

1【財務諸表】

（1）【貸借対照表】

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド
ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）のサブ・ファンド
財政状態計算書
2025年12月31日現在

	注記	2025年12月31日現在 米ドル	2025年12月31日現在 千円	2024年12月31日現在 米ドル	2024年12月31日現在 千円
流動資産					
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産	3(c)，6	1,178,043,965	188,946,472	1,079,014,719	173,063,171
未収収益	3(b)	3,769,973	604,666	3,984,868	639,133
その他の資産		—	—	2,828	454
流動資産合計		1,181,813,938	189,551,138	1,083,002,415	173,702,757
流動負債					
未払分配金	10	209,766	33,644	—	—
未払投資顧問報酬	7	190,234	30,512	176,927	28,377
未払管理事務代行報酬	7	7,715	1,237	7,811	1,253
未払受託報酬	7	5,078	814	6,820	1,094
未払販売報酬	7	240,371	38,553	93,554	15,005
未払代行協会員報酬	7	57,364	9,201	54,328	8,714
未払名義書換事務代行報酬	7	121,648	19,511	138,992	22,293
その他の負債		134,587	21,586	94,893	15,220
流動負債合計（買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産を除く）		966,763	155,059	573,325	91,956
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	8，9	1,180,847,175	189,396,078	1,082,429,090	173,610,802

管理会社の取締役会を代表して、

（署名）

取締役

（署名）

取締役

2026年４月21日

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

（２）【損益計算書】

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド
ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）のサブ・ファンド
包括利益計算書
2025年12月31日終了年度

	注記	2025年12月31日終了年度 米ドル	2025年12月31日終了年度 千円	2024年12月31日終了年度 米ドル	2024年12月31日終了年度 千円
収益					
受取配当金および受取利息	3 (b)	48,692,734	7,809,828	55,513,703	8,903,843
投資純収益		48,692,734	7,809,828	55,513,703	8,903,843
費用					
投資顧問報酬	7	2,282,259	366,052	2,137,104	342,770
管理事務代行報酬	7	30,281	4,857	30,587	4,906
受託報酬	7	18,244	2,926	20,053	3,216
販売報酬	7	2,983,596	478,539	3,115,799	499,743
代行協会員報酬	7	228,205	36,602	213,691	34,274
名義書換事務代行報酬	7	272,845	43,762	194,291	31,162
専門家報酬		119,910	19,232	122,936	19,718
その他の費用		172,612	27,685	179,933	28,859
費用合計		6,107,952	979,654	6,014,394	964,649
運用費用合計		6,107,952	979,654	6,014,394	964,649
運用利益		42,584,782	6,830,173	49,499,309	7,939,194
財務費用					
買戻可能参加受益証券保有者への分配金	10	(42,584,782)	(6,830,173)	(49,499,309)	(7,939,194)
財務費用合計		(42,584,782)	(6,830,173)	(49,499,309)	(7,939,194)
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動		—	—	—	—

利益および損失は継続投資活動からのみ発生した。本包括利益計算書において取り扱われているもの以外に、利益または損失はなかった。

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド
ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）のサブ・ファンド
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書
2025年12月31日終了年度

		2025年12月31日終了年度		2024年12月31日終了年度	
	注記	米ドル	千円	米ドル	千円
期首における買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		1,082,429,090	173,610,802	1,049,198,179	168,280,896
買戻可能参加受益証券発行受取額	8	1,948,298,841	312,487,651	2,312,387,963	370,883,905
買戻可能参加受益証券買戻支払額	8	(1,849,880,756)	(296,702,374)	(2,279,157,052)	(365,554,000)
期末における買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		1,180,847,175	189,396,078	1,082,429,090	173,610,802

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド
ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）のサブ・ファンド
財務書類に対する注記
2025年12月31日終了年度

１．組織

ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）（以下「ファンド」という。）は、アンブレラ型ファンドとして組成された投資信託である。アイルランド中央銀行は、2011年欧州共同体規則（譲渡可能証券の集団投資事業）（改正済）（以下「ＵＣＩＴＳ規則」という。）に基づき、ファンドを認可した。

ファンドはゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッド（以下「ＧＳＡＭＦＳＬ」という。）をその管理会社に任命している。管理会社が請け負い、権限を委任する機能については、重要な契約および関連当事者の注記を参照のこと。

ファンドは、信託証書に従って、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンＳＡ／ＮＶ、ダブリン支店（以下「受託会社」という。）をファンドの受託会社に任命している。

2025年12月31日現在、ファンドは１つのサブ・ファンドであるゴールドマン・サックス・米ドルファンド（以下「ポートフォリオ」という。）を保有しており、このポートフォリオはその資産のすべてまたは実質的にすべてを以下の表に詳述されているマスター・サブ・ファンドに投資している。

ポートフォリオ	通貨	マスター・サブ・ファンド	ポートフォリオの運用開始日
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド（以下「ポートフォリオ」という。）	米ドル	ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンドーXディストリビューション・クラス	1999年４月30日

マスター・サブ・ファンドは、アイルランドの法律に基づき組成された有限責任のオープン・エンド型投資会社であるゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシーのサブ・ファンドであり、かつ、ＵＣＩＴＳとしてアイルランド中央銀行により認可されている。マスター・サブ・ファンドの年次報告書および監査済財務書類は、管理事務代行会社から入手することができる。

２．投資目的

ポートフォリオの投資目的は、インカムおよびキャピタル・ゲインから構成される高水準のトータル・リターンである。この目的を達成するために、ポートフォリオの各クラス受益証券発行受取額のすべてまたは実質的にすべてが、マスター・サブ・ファンドの「Xディストリビューション」クラス投資証券に投資される。

３．会計方針

(a) 財務書類の作成基準

ファンドは、財務報告基準第102号（以下「ＦＲＳ第102号」という。）「英国およびアイルランド共和国で適用される財務報告基準」を適用している。

本財務書類はファンドの機能通貨である米ドルで表示されている。管理会社の取締役は、この通貨がファンドの対象となる取引、事象および状況による経済的影響を最も正確に示すものとみなしている。

本財務書類の作成は、ＦＲＳ第102号、1990年ユニットトラスト法で構成されるアイルランド制定法およびＵＣＩＴＳ規則に従っている。管理会社の取締役がファンドは予測可能な将来にわたって事業活動を行う存在として継続可能と考えているため、本財務書類は継続企業の前提に基づき作成されている。

本財務書類の作成にあたり、管理会社の取締役は、本財務書類および添付の注記の報告額に影響を与えうる一定の見積りおよび仮定を行うことが要求される。管理会社の取締役が公正価値を算定するために一定の見積りおよび仮定を行うことを要求された場合については、財政状態計算書の負債項目および注記４を参照のこと。

実際の結果は、かかる見積りと異なることがある。真実かつ公正な外観を与える財務書類の作成において適用される会計基準は、アイルランド勅許会計士協会が公表し、財務報告評議会により発行されたものである。

本財務書類は取得原価主義に基づいて作成されているが、純損益を通じて公正価値で保有する金融資産および金融負債の再評価による修正が加えられている。

本財務書類中の書式および一定の文言は、ＦＲＳ第102号セクション３「財務諸表の表示」に含まれているものを適用しているため、管理会社は、これらの財務書類が投資信託としてのファンドの事業の性質をより適正に反映していると考えている。管理会社は、上記の点が変更された本財務書類は、1990年ユニットトラスト法により要求される情報を提供していると考えている。

(b) 投資取引および関連投資収益ならびに運用費用

投資取引は取引日基準で計上される。実現損益は加重平均原価法に基づいている。

受取配当金および支払配当金は配当落ち日に計上され、受取利息および支払利息は投資の期間にわたり計上される。受取利息は市場割引および当初発行割引の償却、ならびにプレミアム償却を含み、基礎となる投資の期間にわたり収益に計上される。受取利息および受取配当金は、源泉徴収税（もしあれば）控除前の総額で認識される。

運用費用は発生主義で認識される。

取引費用は発生時に包括利益計算書に認識される。

(c) 有価証券に対する金融投資および評価

企業は、すべての金融商品の会計処理について、ＦＲＳ第102号に基づき、以下のいずれかを適用することが要求されている。(a) ＦＲＳ第102号のセクション11「基本金融商品」およびセクション12「その他の金融商品に関する事項」のすべての要件、(b) 欧州連合において使用が選択された国際会計基準（以下「ＩＡＳ」という。）第39号「金融商品：認識および測定」（以下「ＩＡＳ第39号」という。）の認識および測定に係る規定、ならびにセクション11およびセクション12の開示要件、(c) 国際財務報告基準（以下「ＩＦＲＳ」という。）第９号「金融商品」（以下「ＩＦＲＳ第９号」という。）の認識および測定に係る規定、ならびにセクション11およびセクション12の開示要件。ファンドは、ＩＡＳ第39号の認識および測定に係る規定、ならびにセクション11およびセクション12の開示要件を適用することを選択している。

ⅰ．分類

純損益を通じて公正価値で測定する金融資産もしくは金融負債は、売買目的保有に分類された、または純損益を通じて公正価値で測定することを指定された金融資産もしくは金融負債である。売買目的保有に分類された金融投資には、集団投資スキームがある。

純損益を通じて公正価値で測定しない金融資産には、未収金が含まれる。

純損益を通じて公正価値で測定しない金融負債には、未払金および買戻可能受益証券から生じる金融負債が含まれる。

ⅱ．認識および認識の中止

ファンドは、当該投資の契約条項の当事者となった日付で、金融資産および金融負債を認識する。金融資産および金融負債の購入および売却は取引日に認識される。取引日より、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すべて包括利益計算書に計上される。

金融資産は、当該投資からのキャッシュ・フローを受領する権利が消滅した時点、またはファンドが所有に伴うほとんどすべてのリスクと経済価値を移転した時点で、認識が中止される。

ⅲ．公正価値測定の原則

純損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債はＩＡＳ第39号に準拠して評価される。金融資産および金融負債は、取引価格で当初計上され、当初の認識以降は公正価値で測定される。「純損益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、発生した期間の包括利益計算書に表示される。

受取勘定に分類される金融資産は、減損損失（もしあれば）控除後の取得原価で計上される。純損益を通じて公正価値で測定する以外の金融負債は、取得原価で測定される。ファンドが発行した買戻可能受益証券から生じる金融負債は、買戻可能参加受益証券保有者に帰属するファンドの純資産（以下「純資産」という。）の残存価額に対する投資家の権利を表す買戻価額で計上される。

すべての有価証券およびデリバティブの公正価値は、以下の方針に従って算定される。

（iii 1）集団投資スキームに対する持分

ＵＣＩＴＳ集団投資スキーム等のオープン・エンド型集団投資スキームへの投資の公正価値は、その英文目論見書に要約されているとおり、マスター・サブ・ファンドの評価方針に従いマスター・サブ・ファンドが提供する１口当り純資産価格に基づいている。

（iii 2）すべての有価証券

第三者の値付機関もしくはディーラーから時価が入手できない、または取引値が著しく不正確であると判断される場合、当該投資の公正価値は評価技法を用いて算定される。評価技法には、直近の市場取引の使用、実質的に同一である他の投資有価証券の現在の公正価値の参照、割引キャッシュ・フロー分析または実際の市場取引で得られる価格について信頼性の高い見積額を提供しているその他の手法などがある。かかる有価証券は、評価者が算定する実現可能性の高い価値で評価される。詳細については注記４を参照のこと。

投資は、一般的に公正妥当と認められている会計原則に従い評価されており、公正価値を算定するために一定の見積りおよび仮定の使用が要求される。これらの見積りおよび仮定は、入手可能な最良の情報に基づいているが、実際の結果はこれらの見積りと大きく異なることがある。

公正価値の算定に評価者が利用された有価証券については、注記４を参照のこと。

(d) 現金

現金は取得原価で評価され、公正価値に近似する。

(e) 外貨の換算

外貨建て取引は、取引日現在の実効為替レートで換算される。外貨建ての資産および負債は、期末日現在における為替の実効クロージング・レートで米ドルに換算される。外貨の換算、ならびに資産および負債の除却または清算に係る実現損益から生じる換算差額は、包括利益計算書に認識される。純損益を通じて公正価値で測定する投資有価証券およびデリバティブ金融投資に係る為替差損益、ならびに現金および現金等価物を含む貨幣性項目に係るその他すべての為替差損益は、包括利益計算書の実現投資純利益／（損失）または未実現投資利益／（損失）の純変動額に反映される。

(f) 財務費用

買戻可能参加受益証券の分配金宣言額は、包括利益計算書に財務費用として認識される。

(g) 買戻可能参加受益証券

ファンドが発行したすべての買戻可能参加受益証券は、投資家に対して、買戻日におけるファンドの純資産に対する当該投資家の持分投資割合に相当する現金に買戻す権利を提供している。

ＦＲＳ第102号セクション22「負債および資本」に準拠して、かかる受益証券は、買戻価額で財政状態計算書に金融負債として分類されている。ファンドは、英文目論見書に従い受益証券の買戻しを行う契約責任を負っている。

４．評価者が算定した評価額

評価者は管理会社によって任命される。評価者は、特定の評価機能について管理会社の取締役会に対して直接的な責任を負っており、評価は最終的に財務書類に反映される。2025年12月31日および2024年12月31日終了年度における評価者は、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エルエルシーであり、評価はゴールドマン・サックス・コントローラーズ・ディビジョン（以下「コントローラーズ」という。）によって実施された。

2025年12月31日および2024年12月31日現在、公正価値を算定するために見積りおよび仮定が利用された資産はなかった。

５．税金

アイルランドの現行法および慣行に基づき、ファンドは、1997年租税統合法（改正済）第739条Ｂに定義される投資信託としての資格を有している。したがって、ファンドは、収益またはキャピタル・ゲインにアイルランドの税金を課されない。

ファンドは、課金事象が発生した場合以外は、収益および利益にアイルランドの税金を課されない。課金事象には、受益者に対する分配金支払い、または受益証券の現金化、買戻しもしくは譲渡、受益証券の処分もしくは解約、あるいは当該受益証券の取得日から８年毎の受益証券のみなし売却が含まれるが、以下の者に対してはこの限りではない。

(a) 課金事象の時点で税務上、アイルランドの居住者でなく、アイルランドの通常の居住者でもない受益者で、その旨の関連宣言書をファンドに提出した者、および

(b) 一定のアイルランドの税金の免除対象となっている居住者である受益者で、必要な署名の入った法定宣言書をファンドに提出した者

以下は、課金事象に含まれない。

（ⅰ）アイルランドの歳入委員会の命令で指定された認定済清算システムにおいて保有される受益証券に関する取引

（ⅱ）ファンドの受益者への支払いが行われない通常取引での、受益者によるファンドの他の受益証券への交換

（ⅲ）ファンドの適格な統合または再構築によって生じる、他のファンドとの受益証券の交換、または

（ⅳ）配偶者と元配偶者との間で一定の条件の下に行われた受益者による受益証券所有権の譲渡

ファンドは、適切な宣言書がない場合、課金事象の発生によりアイルランドの税金が課せられ、ファンドは受益者から当該税金を源泉徴収する権利を留保する。ファンドが受け取ったキャピタル・ゲイン、配当金および利息には、投資の発行体が本拠地を置く国々の源泉徴収税を含む税金が課せられ、ファンドの純資産価額（以下「ＮＡＶ」という。）に反映される可能性がある。こうした税金はファンドまたはその受益者に還付されない可能性がある。

６．純損益を通じて公正価値で測定する金融資産

ＦＲＳ第102号セクション34の修正に従って、ファンドは、測定を行うにあたり使用されたインプットの重要性を反映する公正価値ヒエラルキーを用いて、公正価値測定を分類することが要求されている。公正価値ヒエラルキーのレベルは以下のとおりである。

レベル１－同一の非制限の資産または負債について測定日において入手できる活発な市場における無調整の公表価格。

レベル２－活発でない市場における公表価格、または重要なインプット（類似証券の公表価格、金利、為替レート、ボラティリティおよびクレジット・スプレッドを含むがこれらに限定されない）が直接的または間接的のいずれかにかかわらず観察可能な金融商品。公正価値測定の算定にあたり評価者の仮定が含まれることがある。

レベル３－（公正価値測定の算定にあたり評価者の仮定も含めた）重要な観察不能なインプットが必要な価格または評価。

全体としての公正価値測定が分類される公正価値ヒエラルキーのレベルは、全体としての公正価値測定に対して重要であるインプットのうち最も低いレベルのインプットに基づき決定される。この目的のため、インプットの重要性は公正価値測定に対して評価される。公正価値測定が観察可能なインプットを使用する場合であっても、当該インプットが観察不能なインプットに基づく重要な調整を必要とする場合、当該測定はレベル３の測定である。全体としての公正価値測定に対する特定のインプットの重要性を評価するには、資産または負債に特有な要素を考慮し、判断が要求される。

以下の表は、ＦＲＳ第102号に従って公正価値で測定する金融商品の内訳を示している。

2025年12月31日現在の公正価値で測定する金融資産				
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド				
	レベル１	レベル２	レベル３	合計
	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
投資有価証券－買建	1,178,043,965	－	－	1,178,043,965
合計	1,178,043,965	－	－	1,178,043,965

2024年12月31日現在の公正価値で測定する金融資産				
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド				
	レベル１	レベル２	レベル３	合計
	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
投資有価証券－買建	1,079,014,719	－	－	1,079,014,719
合計	1,079,014,719	－	－	1,079,014,719

７．重要な契約および関連当事者

管理会社

注記１に要約されているとおり、ファンドはザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの完全所有間接子会社であるＧＳＡＭＦＳＬを管理会社に任命している。ＧＳＡＭＦＳＬは、日次で計上され、通常は月次の後払いで支払われる年間管理報酬を受け取る資格を有している。当期において管理会社が稼得した金額は114,123米ドル（2024年12月31日：106,845米ドル）であった。

投資顧問会社および副投資顧問会社

管理会社はファンドに代わり、ファンドの関連会社であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル（以下「投資顧問会社」という。）をファンドの投資顧問会社に任命している。投資顧問会社は、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社をファンドの副投資顧問会社に任命している。投資顧問会社は、日次で計上され、通常は月次の後払いで支払われる年間報酬を受け取る資格を有している。

当期中の実効年率は、以下のとおりであった。

	2025年12月31日	2024年12月31日
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド	0.20%	0.20%

2025年12月31日および2024年12月31日終了年度における投資顧問報酬は、以下のとおりであった。

	2025年12月31日		2024年12月31日	
	報酬合計	放棄額	報酬合計	放棄額
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド	2,282,259米ドル	ゼロ米ドル	2,137,104米ドル	ゼロ米ドル

ポートフォリオのマスター・サブ・ファンドへの投資に関して、マスター・サブ・ファンドが負担することとなっている年間の報酬および費用の総額は、0.05%を上限としている。Xディストリビューション・クラスに関して支払うべき投資運用報酬はない。

投資顧問会社および受託会社の報酬および費用ならびにマスター・サブ・ファンドの通常の運用および管理費用のポートフォリオの負担分を含む経常費用の総額は、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する日々のＮＡＶの年率0.70%を上限としている。

投資顧問会社は、ポートフォリオに関してプラスの正味利回りの維持を図るという自主的な方針に従っている。これは報酬の放棄および費用の払戻し等のさまざまな形式を通じて達成される。プラスの利回り目標は、投資顧問会社の裁量によりその時々で異なる可能性があり、かかる情報はポートフォリオの実際もしくはおおよその利回りを反映する手法でポートフォリオの受益者または一般に報告される可能性がある。利回り目標は、保証、パフォーマンスの保証または元本の保護とは解釈されない。ファンドの英文目論見書は、ポートフォリオの主要な投資リスク等の詳細を提供している。

管理会社の取締役の報酬

バーバラ・ヒーリー氏、ビクトリア・パリー氏およびニコラス・フィリップス氏は独立社外取締役であり、投資顧問会社またはその関連会社に対する執行権はない。管理会社は、社外取締役それぞれに管理会社の取締役としての業務提供に関して年間報酬を支払う。

アラン・コーコラン氏およびジョン・ウィテカー氏は投資顧問会社の関連当事者であり、ファンドから報酬を受け取っていなかった。管理会社は、アラン・コーコラン氏およびジョン・ウィテカー氏に、管理会社の取締役および従業員としての業務提供に関して報酬を支払っている。ボブ・ヴァン・オーバービーク氏は、投資顧問会社の関連当事者であり、ファンドまたは管理会社から報酬を受け取っていない。

管理事務代行会社

管理会社は、ＢＮＹメロン・ファンド・サービシズ（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（以下「管理事務代行会社」という。）をファンドの管理事務代行会社に任命している。管理事務代行会社は、ＮＡＶの計算および財務書類の作成を含むファンドの業務の管理事務に対する責任を負っている。管理事務代行会社は、その業務に対してファンドの資産から通常は月次の後払いで報酬を受け取る。

2025年12月31日終了年度において、ファンドに関する管理事務代行報酬は30,281米ドル（2024年12月31日：30,587米ドル）であった。

受託会社

ファンドは、信託証書に基づき、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンＳＡ／ＮＶ、ダブリン支店をポートフォリオの受託会社に任命している。受託会社は、信託証書に従い、当該受託会社の保管組織において当該受託会社の管理のもとに保管されているポートフォリオの全資産の保護預りを行っている。受託会社は、その業務に対してファンドの資産から通常は月次の後払いで報酬を受け取る。

2025年12月31日終了年度において、ファンドに関する受託報酬は18,244米ドル（2024年12月31日：20,053米ドル）であった。

販売会社および代行協会員

ファンドは管理会社を主たる販売会社に任命している。管理会社は、ファンドの関連会社であるゴールドマン・サックス証券株式会社を日本における販売会社に任命している。

管理会社は、ファンドの関連会社であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社を日本における代行協会員に任命している。

ファンドは、日本における販売会社および代行協会員に対し、ファンドの買戻可能参加受益証券保有者に帰属する日々のＮＡＶに対する一定の年率で報酬を支払う。

当期中の実効年率は、以下のとおりであった。

	2025年12月31日	2024年12月31日
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド		
販売報酬	0.25%	0.29%
代行協会員報酬	0.02%	0.02%

2025年12月31日および2024年12月31日終了年度における販売会社報酬および代行協会員報酬は、以下のとおりであった。

	2025年12月31日		2024年12月31日	
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド	**報酬合計**	**放棄額**	**報酬合計**	**放棄額**
販売報酬	2,983,596米ドル	ゼロ米ドル	3,115,799米ドル	ゼロ米ドル
代行協会員報酬	228,205米ドル	ゼロ米ドル	213,691米ドル	ゼロ米ドル

名義書換事務代行会社

管理会社は、管理会社とＣＡＣＥＩＳアイルランド・リミテッド（以下「名義書換事務代行会社」という。）との間で締結された登録・名義書換事務代行契約に基づき、同社をファンドの登録・名義書換事務代行会社に任命している。名義書換事務代行会社がファンドに提供する日々の業務には、申込および買戻し注文の受付および処理、受益証券の割当および発行、ならびに受益証券の受益者登録簿の維持が含まれる。名義書換事務代行会社は、ファンドの純資産から四半期毎の後払いで報酬を支払われる。当期において名義書換事務代行会社が稼得した金額は272,845米ドル（2024年12月31日：194,291米ドル）であった。

評価者

2025年12月31日および2024年12月31日終了年度において、管理会社の取締役は、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エルエルシーを評価者の代理人に任命しており、評価はコントローラーズによって実施された。

８．資本

ポートフォリオの最低当初申込額は10.00米ドルである。最低継続投資額は0.01米ドルである。日本におけるすべての販売会社は、その裁量により、これらの額を上回る最低当初申込額および最低継続投資額を設定することができる。

資本の変動は、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書において示されている。ポートフォリオは必要に応じて買戻しに応じるための十分な流動性を維持しつつ、受益証券の発行受取額を適切な投資有価証券に投資している。ポートフォリオの受益証券は請求により日々買戻しが行われる。

以下の表は、ポートフォリオの受益証券の変動を要約したものである。

	2024年12月31日 現在残高	申込口数	買戻口数	2025年12月31日 現在残高
ゴールドマン・サックス・米ドル ファンド				
米ドル受益証券（分配型）	108,242,908,995	194,829,884,145	(184,988,075,644)	118,084,717,496

	2023年12月31日 現在残高	申込口数	買戻口数	2024年12月31日 現在残高
ゴールドマン・サックス・米ドル ファンド				
米ドル受益証券（分配型）	104,919,817,874	231,238,796,349	(227,915,705,228)	108,242,908,995

９．純資産価額（ＮＡＶ）

以下の表は、ポートフォリオの純資産価額および受益証券１口当りＮＡＶを要約したものである。

	2025年12月31日現在		2024年12月31日現在	
	純資産価額	受益証券１口当り ＮＡＶ	純資産価額	受益証券１口当り ＮＡＶ
ゴールドマン・サックス・米ドル ファンド				
米ドル受益証券（分配型）	1,180,847,175米ドル	0.01米ドル	1,082,429,090米ドル	0.01米ドル

	2023年12月31日現在	
	純資産価額	受益証券１口当り ＮＡＶ
ゴールドマン・サックス・米ドル ファンド		
米ドル受益証券（分配型）	1,049,198,179米ドル	0.01米ドル

10. 分配金

ファンドは、ポートフォリオの投資純収益があれば、実質的にすべてを配当金として宣言し、ポートフォリオの受益者に少なくとも年１回支払う予定である。ポートフォリオの投資に係るキャピタル・ゲインおよび実現為替差益の純額はポートフォリオが留保する見込みである。

以下の表は、ポートフォリオが宣言した配当金を要約したものである。

	2025年12月31日	2024年12月31日
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド	42,584,782米ドル	49,499,309米ドル

11. 金融投資および関連リスク

注記１に要約されているとおり、ポートフォリオは、ポートフォリオの資産のすべてまたは実質的にすべてをマスター・サブ・ファンドに投資している。

マスター・サブ・ファンドを通じたポートフォリオの投資活動により、ポートフォリオは、金融投資ならびにポートフォリオおよびマスター・サブ・ファンドが投資する市場に付随するさまざまな種類のリスク（以下「投資リスク」という。）にさらされている。

ポートフォリオの投資ポートフォリオは、期末日現在、集団投資スキームから構成されている。管理会社の取締役は、ポートフォリオの投資リスクを管理するために投資顧問会社を任命している。マスター・サブ・ファンドを通じてポートフォリオがさらされる金融リスクのうちで主要なものは、市場リスク、流動性リスクおよび信用リスクである。英文目論見書には、これらのリスクやその他のリスクの詳細が記載されており、その一部は本財務書類に記載の内容に対する追加情報である。

ポートフォリオに関連して採用されているリスク管理方針の概要は、以下のとおりである。

(a) 市場リスク

ポートフォリオのマスター・サブ・ファンドへの投資の公正価値が変動する可能性を市場リスクという。一般に用いられる市場リスクのカテゴリーには、通貨リスク、金利リスクおよびその他の価格リスクが含まれる。

（ｉ）通貨リスクは、スポット価格、先渡価格および為替レートのボラティリティの変動に対するエクスポージャーによって生じる可能性がある。

（ⅱ）金利リスクは、利回り曲線の水準、勾配および曲率の変化、金利のボラティリティ、モーゲージの期限前償還率および信用スプレッドの変動に対するエクスポージャーにより生じる可能性がある。

（ⅲ）その他の価格リスクは、通貨リスクまたは金利リスクから生じる以外の市場価格の変動の結果、投資の公正価値が変動するリスクであり、個別銘柄株式、株式バスケット、株価指数およびコモディティの価格ならびにボラティリティの変動に対するエクスポージャーにより生じる可能性がある。

マスター・サブ・ファンドの市場リスク戦略はマスター・サブ・ファンドの投資リスクとリターンの目標によって決定される。

市場リスクは、リスク予算編成方針の適用を通じて管理されている。マスター・サブ・ファンドの投資顧問会社は、リスク予算編成フレームワークを用いて、予想または推定（すなわち見通し）トラッキング・エラーと一般に称される適切なリスク・ターゲットを決定する。

ゴールドマン・サックスのＡＭディビジョナル・リスク管理グループ（以下「ＡＭリスク」という。）は、全般的なリスク・ガバナンス体制に責任を負い、適切なリスク管理のベストプラクティスを定めている。リスク・ガバナンス体制には、該当するリスクの識別、測定、モニタリング、報告および改善を含んでいる。ＡＭリスクは、感応度、ボラティリティおよびＶａＲのモニタリングを含め、リスクをモニターするために、さまざまなリスク指標を使用する。このチームは、半年に１回以上の頻度で取締役会にリスクについての報告を行うまたは書面による資料を提供する。報告日現在のポートフォリオの投資ポートフォリオの詳細は、投資有価証券明細表において開示されている。

ⅰ．通貨リスク

ポートフォリオが投資するマスター・サブ・ファンドは、機能通貨建て資産にのみ投資しているため、通貨リスクに対するエクスポージャーを有していない。

ⅱ．金利リスク

ポートフォリオが投資するマスター・サブ・ファンドは、固定利付証券に投資することができる。特定の有価証券に関連する金利の変動により、マスター・サブ・ファンドの投資顧問会社は契約終了時または有価証券売却時に同様の水準のリターンを確保することができなくなる可能性がある。また、現在の金利の変動または将来の予想レートの変動により、保有する有価証券の価値の増減が生じる可能性がある。一般に、金利が上昇すれば固定利付証券の価値は下落する。金利の下落により一般にそれとは逆の効果が生じる。すべての固定利付証券および変動利付証券は、それぞれのクーポン・レートおよび満期日とあわせてマスター・サブ・ファンドの投資有価証券明細表に開示されている。

期末日現在、ポートフォリオの唯一の投資先は、マスター・サブ・ファンドであった。マスター・サブ・ファンドは、満期日までの加重平均最長期間が60日間のマネー・マーケット・ファンドである。基礎となるマスター・サブ・ファンドに対する投資の性質上、マスター・サブ・ファンドのＮＡＶは金利およびその他の市況の変動に対して非常に感応度が低いと予想されている。しかし、基礎となるマスター・サブ・ファンドの利回りは、オーバーナイトレートおよび現在のマネー・マーケットのベンチマークの変動と一致して変動すると予想している。

ⅲ．その他の価格リスク

その他の価格リスクとは、通貨リスクまたは金利リスクから生じる以外の市場価格の変動の結果、金融投資の価値が変動するリスクであり、個々の投資有価証券もしくはその発行体に固有の要因、または市場における金融投資に影響を及ぼす他の何らかの要因により発生する。

ポートフォリオの集団投資スキームへの投資は、その英文目論見書に要約されているとおり、適用される集団投資スキームの評価方針に従い集団投資スキームが提供する１口当り純資産価格に基づいている。集団投資スキームの資産は、一般的に独立した第三者の管理事務代行会社またはその他のサービス提供会社により評価されると予想されるが、集団投資スキームの一部の有価証券またはその他の資産は、容易に確認することができる市場価格がない状況が発生する可能性がある。そのような場合、関連する集団投資スキームの管理会社は、かかる有価証券または金融商品の評価を要求される可能性がある。

ポートフォリオは、その他の価格リスクに対する重要なエクスポージャーを有していない。

通貨リスク、金利リスクおよびその他の価格リスクは、上述の総合的な市場リスク管理プロセスの一環としてマスター・サブ・ファンドの投資顧問会社によって管理される。

(b) 流動性リスク

流動性リスクとは、ポートフォリオが現金またはその他の金融資産の受渡しによって決済される金融負債に関する債務の履行において困難に直面するリスクである。特に流動性が低下するおそれがあるのは、担保付および／または無担保の資金調達源を確保できない場合、資産を売却できない場合、または予測できない現金もしくは担保の流出が起きた場合である。このような状況は、一般市場の混乱、またはポートフォリオもしくは第三者に影響を与えるオペレーション上の問題など、ポートフォリオの管理の及ばない状況により発生することがある。さらに、資産売却能力は、他の市場参加者が同時期に類似の資産を売却しようとする場合に低下する可能性がある。

ポートフォリオのマスター・サブ・ファンドへの投資は、ポートフォリオにより課される買戻し制限よりもさらに厳しい制限を受ける可能性がある。これには、ポートフォリオが受益者に申し出る買戻日よりも買戻しの頻度が低くなることが含まれる。

ポートフォリオは、受益証券の発行および買戻しを規定しており、そのため、英文目論見書の条件に従った受益者の買戻しに関連する流動性リスクにさらされている。ポートフォリオは、通常の流動性のニーズを満たすのに十分であると投資顧問会社が判断した流動性の高い投資を含めるよう管理されているが、ポートフォリオの受益証券の大規模な買戻しによって、ポートフォリオは通常の買戻用資金の調達として望ましいレベルよりさらに迅速に投資を流動化することが要求される可能性があり、その関係でポートフォリオが取得した基礎となる投資の流動性が変動してポジションにマイナスの影響を与える可能性がある。買戻しに応じるために流動性の高い資産をさらに売却した場合、これらの要因により、買戻される受益証券の価値、残存する受益証券の評価およびポートフォリオの残存資産の流動性にマイナスの影響を与える可能性がある。

ポートフォリオの英文目論見書は、受益証券を日々発行し、日々買戻しを行うことを規定している。ポートフォリオは、そのため、受益者の買戻しに応じるための流動性リスクを負っている。

2025年12月31日現在、ポートフォリオのマスター・サブ・ファンドへの投資は、マスター・サブ・ファンドの純資産の2.04％（2024年12月31日現在：1.82％）を占めている。

以下の表は、ポートフォリオの純資産の10%超を保有する受益者の内訳である。

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド

2025年12月31日現在	
受益者１[1]	39.11%
受益者２[1]	23.07%
受益者３[1]	22.21%
その他の受益者[1]	15.61%
合計	100.00%

2024年12月31日現在	
受益者１[1]	38.65%
受益者２[1]	30.06%
受益者３[1]	17.89%
その他の受益者[1]	13.40%
合計	100.00%

1　受益者は販売会社である。

注：受益者は特定の期末日における保有高の順に示されている。したがって、2025年12月31日の受益者１は2024年12月31日の受益者１と同一ではない可能性がある。

2025年12月31日および2024年12月31日現在、すべての金融負債は期末から３ヶ月以内に支払期限の到来するものであった。

管理会社の取締役は、特定の流動性管理ツールがポートフォリオの英文目論見書および定款によって認められ、かつ、その利用が残存する投資家と買戻しを受ける投資家の双方にとって最も利益があると考える場合には、これを利用することができる。これには、買戻し制限の適用、買戻しの一時停止または流動性手数料の徴収が含まれる（規制当局からの承認および受益者の同意が必要となる）。

(c) 信用リスク

信用リスクおよびカウンターパーティ（相手方）リスクとは、金融投資の一方の当事者が債務を履行しないために、もう一方の当事者に金融損失が生じるリスクである。

相手方との取引に関連した信用リスクを軽減するための手続が採用されている。相手方と取引を行う前に、投資顧問会社またはその関連当事者は、相手方、その事業および風評の信用分析を行い、信用度と風評の両方を評価する。承認された相手方の信用リスクは以後継続的にモニターされ、必要に応じて財務書類および期中財務報告のレビューが定期的に行われる。

ポートフォリオ、およびポートフォリオが投資するマスター・サブ・ファンドは、受託会社の破綻、管理、清算または債権者からのその他の法的保護（以下「インソルベンシー（支払不能）」という。）に関連するさまざまなリスクを負っている。当該リスクには以下の損失が無制限に含まれる。

（ｉ）受託会社が保管する資金のうち、受託会社側で顧客資金として取り扱われていないすべての資金の損失

（ⅱ）受託会社がファンドと合意している手続（もしあれば）に従って顧客資金として取り扱うことができなかったすべての資金の損失

（ⅲ）信託に保管されている有価証券のうち適切に分離されていないために受託会社側で識別がなされていない有価証券（以下「信託資産」という。）、または受託会社により、もしくは受託会社において保管されている顧客資金の一部もしくはすべての損失

（ⅳ）受託会社による不適切な口座管理に起因する、またはインソルベンシー（支払不能）の管理費用に該当する控除を含む、関連する信託資産および／または顧客資金の識別および譲渡の過程に起因

する資産の一部もしくはすべての損失

（ｖ）残高譲渡の受領および関連資産に対する支配の回復が長期的に遅延することに起因する損失

インソルベンシー（支払不能）は、ポートフォリオの投資活動に対して深刻な中断を招く原因となりうる。状況次第では、これにより、管理会社の取締役がＮＡＶの計算および受益証券の取引を一時的に停止させる可能性がある。

2025年12月31日および2024年12月31日現在、信用リスクにさらされていた金融資産は、集団投資スキームへの投資およびその他の債権であった。金融資産の帳簿価額は、報告日現在の信用リスクに対する最大エクスポージャーを最もよく反映している。

報告日現在における信用リスクに対する最大エクスポージャーの内訳は以下のとおりである。

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド	2025年12月31日	2024年12月31日
資産	米ドル	米ドル
集団投資スキーム	1,178,043,965	1,079,014,719
未収収益	3,769,973	3,984,868
その他の資産	－	2,828
資産合計	1,181,813,938	1,083,002,415

以下の表は、2025年12月31日および2024年12月31日現在、信用リスクが買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の５％を超えて集中している相手方または発行体を示している。

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド		2025年12月31日	2024年12月31日
名称	関係	純資産比率（%）	純資産比率（%）
ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド－Ｘディストリビューション・クラス[1]	集団投資スキーム	99.76%	99.68%

1　ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）の関係ファンド

(d) 追加的リスク

（ｉ）サステナビリティ・リスク

サステナビリティ・リスクとは、規則（ＥＵ）2019/2088（以下「サステナブル・ファイナンス開示規則」という。）の第３条において、それが発生した場合に投資の価値に実際のまたは潜在的な重要性のあるマイナスの影響を与える可能性がある環境、社会または統治上の事象または状況と定義されている。

英文目論見書には、オペレーショナル・リスクや税務リスクなど、本財務書類中に開示されていないリスクの詳細が記載されている。

12. 現金および当座借越

2025年12月31日および2024年12月31日現在、現金および当座借越は保有していなかった。

13. キャッシュ・フロー計算書

ファンドは、ＦＲＳ第102号セクション７「キャッシュ・フロー計算書」に従って、オープン・エンド型投資信託に適用される免除規定を選択し、キャッシュ・フロー計算書を作成していない。

14. ポートフォリオ変動計算書

「ポートフォリオの重大な変動」は、当期において購入価額合計の１％を超えた有価証券の購入額総計、および売却価額合計の１％を超えた売却額総計を反映している。「ポートフォリオの重大な変動」は、28ページ（訳者注：原文のページ）に記載されている。

15. ソフト・コミッション

ポートフォリオは、2025年12月31日および2024年12月31日終了年度において、第三者との間にいかなるソフト・コミッション契約も締結していない他、調査および／または取引執行に関するコミッションの支払いもなかった。

16. 英文目論見書

ファンドの直近の英文目論見書は2024年６月28日に発行された。

17. 偶発債務

2025年12月31日および2024年12月31日現在、偶発債務はなかった。

18. 当期中の重要な事象

2025年12月31日終了年度において、ファンドに影響を与える重要な事象は発生しなかった。

19. 後発事象

2025年12月31日以降、ファンドに影響を与える後発事象は発生しなかった。

20. 補償

管理会社は、ファンドに代わり、さまざまな補償を含む契約を締結することがある。当該契約に基づくファンドの最大エクスポージャーは不明である。しかし、ファンドには過去において、当該契約に従った請求または損失を受けたことはなかった。

21. 財務書類の承認

管理会社の取締役会は、2026年４月21日に本監査済財務書類を承認した。

（３）【投資有価証券明細表等】

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド
ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）のサブ・ファンド
投資有価証券明細表
2025年12月31日現在

保有高	銘柄	利回り(a)	公正価値（米ドル）	純資産比率（%）
	公認の取引所への上場が認められているまたは規制市場で取引されている譲渡可能証券			
	ＵＣＩＴＳ集団投資スキーム			
1,178,043,965	ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンドーＸディストリビューション・クラス(b)(c)(d)(e)	3.80%	1,178,043,965	99.76
	ＵＣＩＴＳ集団投資スキーム合計		1,178,043,965	99.76
	投資有価証券ー買建合計		1,178,043,965	99.76
	投資合計			
	ＵＣＩＴＳ集団投資スキーム		1,178,043,965	99.76
	その他の資産および負債		2,803,210	0.24
	買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		1,180,847,175	100.00

(a) ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンドの金利は、2025年12月31日現在の実効利回りを表している。
(b) ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）の関係ファンド。
(c) ポートフォリオは、ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンドの投資顧問報酬が発生しない証券クラスに投資されている。
(d) 資産合計の99.76%に相当する。
(e) ポートフォリオはアイルランド籍である。

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

Goldman Sachs US$ Fund
A Sub-Fund of Goldman Sachs Unit Trust (Ireland)
Statement of Financial Position
As at 31 December 2025

	Notes	31 December 2025 US$	31 December 2024 US$
Current Assets			
Financial assets at fair value through profit or loss	3(c),6	1,178,043,965	1,079,014,719
Income receivable	3(b)	3,769,973	3,984,868
Other assets		–	2,828
Total Current Assets		**1,181,813,938**	**1,083,002,415**
Distribution payable	10	209,766	–
Investment Adviser fees payable	7	190,234	176,927
Administration fees payable	7	7,715	7,811
Depositary fees payable	7	5,078	6,820
Distributor fees payable	7	240,371	93,554
Agent Company fees payable	7	57,364	54,328
Transfer Agent fees payable	7	121,648	138,992
Other liabilities		134,587	94,893
Total Current Liabilities (Excluding Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units)		**966,763**	**573,325**
Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units	8,9	**1,180,847,175**	**1,082,429,090**

On Behalf of Board of Directors of the Manager

Barbara Healy

_____
Director

_____
Director

Date: 21 April 2026

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

Goldman Sachs US$ Fund
A Sub-Fund of Goldman Sachs Unit Trust (Ireland)
Statement of Comprehensive Income
For the Year Ended 31 December 2025

	Notes	31 December 2025 US$	31 December 2024 US$
Income			
Dividend and Interest Income	3(b)	48,692,734	55,513,703
Net Investment Income		**48,692,734**	**55,513,703**
Expenses			
Investment Adviser fees	7	2,282,259	2,137,104
Administration fees	7	30,281	30,587
Depositary fees	7	18,244	20,053
Distributor fees	7	2,983,596	3,115,799
Agent Company fees	7	228,205	213,691
Transfer Agency fees	7	272,845	194,291
Professional fees		119,910	122,936
Other expenses		172,612	179,933
Total Expenses		**6,107,952**	**6,014,394**
Total Operating Expenses		**6,107,952**	**6,014,394**
Operating Profit		**42,584,782**	**49,499,309**
Finance Costs			
Distributions to holders of redeemable participating units	10	(42,584,782)	(49,499,309)
Total Finance Costs		**(42,584,782)**	**(49,499,309)**
Changes in Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units from Operations		–	–

Gains and losses arose solely from continuing investment activities. There were no gains or losses other than those dealt with in the Statement of Comprehensive Income.

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

Goldman Sachs US$ Fund
A Sub-Fund of Goldman Sachs Unit Trust (Ireland)
Statement of Changes in Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units
For the Year Ended 31 December 2025

	Notes	31 December 2025 US$	31 December 2024 US$
Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units at Start of Year		**1,082,429,090**	**1,049,198,179**
Proceeds from redeemable participating units issued	8	1,948,298,841	2,312,387,963
Payments for redeemable participating units redeemed	8	(1,849,880,756)	(2,279,157,052)
Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units at End of Year		**1,180,847,175**	**1,082,429,090**

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

Goldman Sachs US$ Fund
A Sub-Fund of Goldman Sachs Unit Trust (Ireland)
Notes to the Financial Statements
For the Year Ended 31 December 2025

1. Organisation

Goldman Sachs Unit Trust (Ireland) (the "Trust") is a Unit Trust established as an umbrella fund. The Central Bank of Ireland authorised the Trust under the European Communities (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) Regulations, 2011 as amended (the "UCITS Regulations").

The Trust has appointed Goldman Sachs Asset Management Fund Services Limited ("GSAMFSL") to be its Manager. Refer to the Significant Agreements and Related Parties note for the functions the Manager undertakes and delegates.

The Trust has appointed The Bank of New York Mellon SA/NV, Dublin Branch (the "Depositary") to act as the depositary of the Trust pursuant to the Trust Deed.

As at 31 December 2025 the Trust had one sub-fund, the Goldman Sachs US$ Fund (the "Fund"), which invests, all or substantially all, of its assets in a Master Sub-Fund as detailed in the following table:

Fund	Currency	Master Sub-Fund	Launch Date of Fund
Goldman Sachs US$ Fund (the "Fund")	USD	Goldman Sachs US$ Treasury Liquid Reserves Fund - X Distribution Class	30-April-1999

The Master Sub-Fund is a sub-fund of Goldman Sachs Funds, plc an open-ended investment company with limited liability, incorporated under the laws of Ireland and authorised by the Central Bank of Ireland as a UCITS. The Annual Report and Audited Financial Statements of the Master Sub-Fund can be obtained from the Administrator.

2. Investment Objective

The investment objective of the Fund is a high level of total return consisting of income and capital appreciation. To achieve this objective, all, or substantially all, of the proceeds of each class of Units in the Fund will be invested in the Class "X Distribution" share class of the Master Sub-Fund.

3. Accounting Policies

(a) Basis of Preparation of Financial Statements

The Trust has applied Financial Reporting Standards 102 ("FRS 102") "The Financial Reporting Standard applicable in the UK and Republic of Ireland".

The Financial Statements are presented in United States Dollars, the Trust's functional currency. The Directors of the Manager consider that this currency most accurately represents the economic effects of the underlying transactions, events and conditions of the Trust.

The preparation of the financial statements is in accordance with FRS 102, Irish Statute comprising the Unit Trust Act 1990 and in accordance with the UCITS regulations. The financial statements have been prepared on a going concern basis, as the Directors of the Manager are of the view that the Trust can continue in operational existence for the foreseeable future.

The preparation of the financial statements requires the Directors of the Manager to make certain estimates and assumptions that may affect the amounts reported in the financial statements and accompanying notes. Refer to the Liabilities section of the Statement of Financial Position and Note 4 for instances where the Directors of the Manager were required to make certain estimates and assumptions to determine fair value.

3. Accounting Policies (continued)

(a) Basis of Preparation of Financial Statements (continued)

Actual results may differ from those estimates. Accounting Standards applied in preparing financial statements giving a true and fair view are those published by the Institute of Chartered Accountant in Ireland and issued by the Financial Reporting Council.

The financial statements have been prepared under the historical cost convention as modified by the revaluation of financial assets and financial liabilities held at fair value through profit or loss.

The format and certain wording of the financial statements has been adapted from those contained in FRS 102, Section 3 "Financial Statement Presentation" so that, in the opinion of the Manager, they more appropriately reflect the nature of the Trust's business as an investment trust. In the opinion of the Manager, the financial statements with the noted changes provide the information required by the Unit Trust Act 1990.

(b) Investment Transactions and Related Investment Income and Operating Expenses

Investment transactions are recorded on a trade date basis. Realised gains and losses are based on the Weighted Average Cost Method.

Dividend income and dividend expense are recorded on the ex-dividend date and interest income and interest expense are accrued over the life of the investment. Interest income includes accretion of market discount, original issue discounts and amortisation of premiums and is recorded into income over the life of the underlying investment. Interest income and dividend income are recognised on a gross basis before withholding tax, if any.

Operating expenses are recognised on an accruals basis.

Transaction costs, when incurred, are recognised in the Statement of Comprehensive Income.

(c) Financial Investment in Securities and Valuation

Under FRS 102, in accounting for all of its financial instruments, an entity is required to apply either (a) the full requirements of Sections 11 "Basic Financial Instruments" and Section 12 "Other Financial Instruments Issues" of FRS 102, (b) the recognition and measurement provisions of International Accounting Standards ("IAS") 39 "Financial Instruments: Recognition and Measurement" ("IAS 39") as adopted for use in the European Union and the disclosure requirements of Sections 11 and 12, or (c) the recognition and measurement provisions of International Financial Reporting Standards ("IFRS") 9 "Financial Instruments" ("IFRS 9") and the disclosure requirements of Sections 11 and 12. The Trust has elected to apply the recognition and measurement provisions of IAS 39 and the disclosure requirements of Sections 11 and 12.

i. Classification
A financial asset or financial liability at fair value through profit or loss is a financial asset or liability that is classified as held-for-trading or designated at fair value through profit or loss. The following financial investments are classified as held-for-trading: Collective Investment Schemes.

Financial assets that are not at fair value through profit or loss include accounts receivable.

Financial liabilities that are not at fair value through profit or loss include accounts payable and financial liabilities arising on Redeemable Units.

ii. Recognition and Derecognition
The Trust recognises financial assets and financial liabilities on the date it becomes a party to the contractual provisions of the investment. Purchases and sales of financial assets and financial liabilities are recognised using trade date accounting. From trade date, any gains and losses arising from changes in fair value of the financial assets or financial liabilities are recorded in the Statement of Comprehensive Income.

3. Accounting Policies (continued)

(c) Financial Investment in Securities and Valuation (continued)

ii. Recognition and Derecognition (continued)
Financial assets are derecognised when the rights to receive cash flows from the investments have expired or the Trust has transferred substantially all risks and rewards of ownership.

iii. Fair Value Measurement Principles
Financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss are valued in accordance with IAS 39. Financial assets and financial liabilities are initially recorded at their transaction price and then measured at fair value subsequent to initial recognition. Gains and losses arising from changes in the fair value of the 'financial assets or financial liabilities at fair value through profit or loss' category are presented in the Statement of Comprehensive Income in the period in which they arise.

Financial assets classified as receivables are carried at cost less impairment losses, if any. Financial liabilities, other than those at fair value through profit or loss, are measured at cost. Financial liabilities arising from redeemable units issued by the Trust are carried at the redemption amount representing the investors' right to a residual amount of the Trust's Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units ("Net Assets").

The fair value of all securities and derivatives is determined according to the following policies:

(iii 1) Shares in Collective Investment Schemes
The fair value of investments in open-ended collective investment schemes, including UCITS collective investment schemes, is based upon the net asset value per share as supplied by the Master Sub-Fund, in accordance with the valuation policy of the Master Sub-Fund as outlined in its prospectus.

(iii 2) All Securities
If a quoted market price is not available from a third party pricing service or a dealer, or a quotation is believed to be materially inaccurate, the fair value of the investment is determined by using valuation techniques. Valuation techniques include the use of recent market transactions, reference to the current fair value of another investment that is substantially the same, discounted cash flow analyses or any other techniques that provides a reliable estimate of prices obtained in actual market transactions. Such securities shall be valued at their probable realisation value as determined by a Valuer. Please refer to Note 4 for further details.

The investments have been valued in accordance with generally accepted accounting principles that require the use of certain estimates and assumptions to determine fair value. Although these estimates and assumptions are based on the best available information, actual results could be materially different from these estimates.

Refer to Note 4 for securities where the Valuer was used to determine fair value.

(d) Cash

Cash is valued at cost, which approximates fair value.

3. Accounting Policies (continued)

(e) Foreign Currency Translation

Transactions in foreign currencies are translated at the foreign currency exchange rate in effect at the date of the transaction. Assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated into US Dollars at the foreign currency closing exchange rate in effect at the year end date. Foreign currency exchange differences arising on translation and realised gains and losses on disposals or settlements of assets and liabilities are recognised in the Statement of Comprehensive Income. Foreign currency exchange gains or losses relating to investments at fair value through profit or loss, derivative financial investments, and all other foreign currency exchange gains or losses relating to monetary items, including cash and cash equivalents, are reflected in the net realised investment gain/(loss) or net change in unrealised investment gain/(loss) in the Statement of Comprehensive Income.

(f) Finance Costs

Distributions declared on the Redeemable Participating Units are recognised in the Statement of Comprehensive Income as Finance Costs.

(g) Redeemable Participating Units

All Redeemable Participating Units issued by the Trust provide the investors with the right to redeem for cash at the value proportionate to the investor's share in the Trust's Net Assets on the redemption date.

In accordance with FRS 102, Section 22 "Liabilities and Equity", such Units have been classified as a financial liability at the value of the redemption amount in the Statement of Financial Position. The Trust is contractually obliged to redeem Units in accordance with the Prospectus.

4. Valuation Determined by the Valuer

The Valuer is appointed by the Management Company. The Valuer also has direct responsibilities to the Board of Directors of the Manager for certain valuation functions, which are ultimately reflected in the financial statements. The Valuer during the year ended 31 December 2025 and 31 December 2024 was Goldman Sachs & Co. LLC and the valuation function was performed by the Goldman Sachs Controllers Division ("Controllers").

As at 31 December 2025 and 31 December 2024, there were no assets where estimates and assumptions were used to determine fair value.

5. Taxation

Under current Irish law and practice, the Trust qualifies as an investment undertaking as defined in Section 739B of the Taxes Consolidation Act, 1997, as amended. On that basis Irish tax is not chargeable to the Trust on its income or capital gains.

The Trust will not be liable to Irish tax in respect of its income and gains, other than on the occurrence of a chargeable event. A chargeable event includes any distribution to Unitholders or any encashment, redemption or transfer of Units or appropriation or cancellation of Units, or a deemed disposal of Units every 8 years beginning from the date of the acquisition of those Units, but does not occur in respect of:

(a) Unitholders who are neither Irish Resident nor Irish Ordinary Resident for tax purposes at the time of the chargeable event and who have provided the Trust with a relevant declaration to that effect; and

(b) Certain exempted Irish tax resident Unitholders who have provided the Trust with the necessary signed statutory declarations.

5. Taxation (continued)

A chargeable event does not include:

(i) any transaction in relation to Units held in a recognised clearing system as designated by order of the Revenue Commissioners of Ireland;

(ii) an exchange by Unitholders, effected by way of an arm's length bargain where no payment is made to the Unitholders of Units in the Trust for other Units in the Trust;

(iii) an exchange of Units arising on a qualified amalgamation or reconstruction of a fund with another fund; or

(iv) a transfer by a Unitholder of the entitlement to a Unit where the transfer is between spouses and former spouses, subject to certain conditions.

In the absence of an appropriate declaration, the Trust will be liable for Irish tax on the occurrence of a chargeable event and the Trust reserves its right to withhold such taxes from Unitholders. Capital gains, dividends and interest received by the Trust may be subject to taxes, including withholding taxes in the countries in which the issuers of investments are located, which may be reflected in the Net Asset Value ("NAV") of the Trust. Such taxes may not be recoverable by the Trust or its Unitholders.

6. Financial Assets at Fair Value Through Profit or Loss

Under Amendments to FRS 102, Section 34, the Trust is required to classify fair value measurements using a fair value hierarchy that reflects the significance of the inputs used in making the measurements. The fair value hierarchy has the following levels:

Level 1 - Unadjusted quoted prices in active markets that are accessible at the measurement date for identical unrestricted assets or liabilities;

Level 2 - Quoted prices in markets that are not active or financial instruments for which significant inputs are observable (including but not limited to quoted prices for similar securities, interest rates, foreign exchange rates, volatility and credit spreads), either directly or indirectly. This may include the Valuers' assumptions in determining fair value measurement;

Level 3 - Prices or valuations that require significant unobservable inputs (including the Valuers' assumptions in determining fair value measurement).

The level in the fair value hierarchy within which the fair value measurement is categorised in its entirety shall be determined on the basis of the lowest level input that is significant to the fair value measurement in its entirety. For this purpose, the significance of an input is assessed against the fair value measurement. If a fair value measurement uses observable inputs that require significant adjustment based on unobservable inputs, that measurement is a Level 3 measurement. Assessing the significance of a particular input to the fair value measurement in its entirety requires judgement, considering factors specific to the asset or liability.

The following tables provide an analysis of financial instruments that are measured at fair value in accordance with FRS 102:

Financial Assets measured at fair value at 31 December 2025				
Goldman Sachs US$ Fund				
	Level 1	**Level 2**	**Level 3**	**Total**
	US$	**US$**	**US$**	**US$**
Financial Assets at fair value through profit or loss				
Investments - Long	1,178,043,965	–	–	1,178,043,965
Total	**1,178,043,965**	–	–	**1,178,043,965**

6. Financial Assets at Fair Value Through Profit or Loss (continued)

Financial Assets measured at fair value at 31 December 2024				
Goldman Sachs US$ Fund				
	Level 1	**Level 2**	**Level 3**	**Total**
	US$	**US$**	**US$**	**US$**
Financial Assets at fair value through profit or loss				
Investments - Long	1,079,014,719	–	–	1,079,014,719
Total	**1,079,014,719**	–	–	**1,079,014,719**

7. Significant Agreements and Related Parties

Manager
As outlined in Note 1, the Trust has appointed GSAMFSL, a wholly-owned indirect subsidiary of The Goldman Sachs Group, Inc., as its Manager. GSAMFSL is entitled to receive an annual management fee which shall be accrued daily and paid generally monthly in arrears. The amount earned by the Manager was US$114,123 for the year under review (31 December 2024: US$106,845).

Investment Adviser and Sub-Investment Adviser
The Manager on behalf of the Trust, has appointed Goldman Sachs Asset Management International (the "Investment Adviser"), a related party to the Trust, as Investment Adviser to the Trust. The Investment Adviser has appointed Goldman Sachs Asset Management Co., Ltd as Sub-Investment Adviser to the Trust. The Investment Adviser is entitled to receive an annual fee, which shall be accrued daily and paid generally monthly in arrears.

The annualised rates in effect during the year were:

	31-Dec-2025	**31-Dec-2024**
Goldman Sachs US$ Fund	0.20%	0.20%

For the year ended 31 December 2025 and 31 December 2024, the Investment Adviser fees were:

	31-Dec-2025		**31-Dec-2024**	
	Total Fees	**Waived**	**Total Fees**	**Waived**
Goldman Sachs US$ Fund	US$2,282,259	US$Nil	US$2,137,104	US$Nil

In respect of the Fund's investment in the Master Sub-Fund, the total annual fees and expenses, to be borne at the Master Sub-Fund are capped at 0.05%. There are no investment manager fees payable for the X Distribution Class.

Total ordinary expenses, including fees and expenses of the Investment Adviser and Depositary together with the Fund's share of the ordinary operational and administrative expenses of the Master Sub-Fund are capped at 0.70% per annum of the daily NAV attributable to Redeemable Participating Unitholders.

The Investment Adviser has followed a voluntary policy of seeking to maintain a positive net yield in respect of the Fund. This is achieved through various forms of fee waivers and expense reimbursements. The positive yield target may vary from time to time at the discretion of the Investment Adviser, and such information may be reported to the Fund's Unitholders or the public in a manner that reflects the actual or rounded yield of the Fund. Yield targets are not to be construed as guarantees or assurances of performance or preservation of capital. The Trust's prospectus provides more information, including the key risks of investing in the Fund.

7. Significant Agreements and Related Parties (continued)

Directors of the Manager Remuneration
Ms. Barbara Healy, Ms. Victoria Parry and Mr. Nicholas Phillips are External Independent Directors and have no executive function with the Investment Adviser or its related party companies. The Manager pays each external Director an annual fee for their services as a Director of the Manager.

Mr. Alan Corcoran and Mr. John Whittaker are related parties to the Investment Adviser and received no compensation from the Trust. The Manager pays Mr. Alan Corcoran and Mr. John Whittaker compensation for their services as Directors and as employees of the Manager. Mr. Bob Van Overbeek is a related party to the Investment Adviser and receives no compensation from the Trust or the Manager.

Administrator
The Manager has appointed BNY Mellon Fund Services (Ireland) Designated Activity Company (the "Administrator") as administrator to the Trust. The Administrator is responsible for the administration of the Trust's affairs including the calculation of the NAV and the preparation of financial statements. The Administrator receives a fee for its services payable out of the assets of the Trust payable generally monthly in arrears.

For the year ended 31 December 2025, the Administration fees for the Trust were US$30,281 (31 December 2024: US$30,587).

Depositary
The Trust has appointed The Bank of New York Mellon SA/NV, Dublin Branch to act as the Depositary of the Fund pursuant to the Trust Deed. In accordance with and subject to the Trust Deed, the Depositary provides safe custody for all assets of the Fund which are held under the control of the Depositary in the Depositary's custodial network. The Depositary receives a fee for its services payable out of the assets of the Trust payable generally monthly in arrears.

For the year ended 31 December 2025, the Depositary fees for the Trust were US$18,244 (31 December 2024: US$20,053).

Distributors and Agent Member Company
The Trust has appointed the Manager as Principal Distributor. The Manager has appointed Goldman Sachs Japan Co. Limited, a related party to the Trust, to act as Distributor in Japan.

The Manager has appointed Goldman Sachs Asset Management Co. Ltd, a related party to the Trust, to act as Agent Company in Japan.

The Trust will pay the Distributors and Agent Company in Japan a fee at an annual rate based on the daily NAV attributable to Redeemable Participating Unitholders of the Trust.

The annualised rates in effect during the year were:

	31-Dec-2025	31-Dec-2024
Goldman Sachs US$ Fund		
Distributor fees	0.25%	0.29%
Agent Member Company fees	0.02%	0.02%

7. Significant Agreements and Related Parties (continued)

Distributors and Agent Member Company (continued)
For the year ended 31 December 2025 and 31 December 2024 the Distributor and Agent Company fees were:

	31-Dec-2025		31-Dec-2024	
Goldman Sachs US$ Fund	**Total Fees**	**Waived**	**Total Fees**	**Waived**
Distributor fees	US$2,983,596	US$Nil	US$3,115,799	US$ Nil
Agent Member Company fees	US$228,205	USNil	US$213,691	US$ Nil

Transfer Agent
The Manager has appointed CACEIS Ireland Limited (the "Transfer Agent") as registrar and transfer agent of the Trust pursuant to the Registrar and Transfer Agent Agreement between the Manager and the Transfer Agent. The day-to-day services provided to the Trust by the Transfer Agent include receiving and processing subscriptions and redemption orders, allotting and issuing Units and maintaining the Unitholder register for the Units. The Transfer Agent is paid a fee quarterly in arrears out of the net assets of the Trust. The amount earned by the Transfer Agent was US$272,845 for the year under review (31 December 2024: US$194,291).

Valuer
The Directors of the Manager have appointed Goldman Sachs & Co. LLC as its delegate to act as the Valuer and the valuation function was performed by Controllers during the year ended 31 December 2025 and 31 December 2024.

8. Unit Capital

The minimum initial investment amount is US$10.00 for the Fund. The minimum subsequent investment amount is US$0.01. All of the Japanese distributors can, at their discretion, set higher minimum initial and subsequent investment amounts.

The relevant movements on Unit capital are shown on the Statement of Changes in Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units. The Fund invests the proceeds from the issue of Units in appropriate investments while maintaining sufficient liquidity to meet redemptions when necessary. Units in the Fund may be redeemed daily on demand.

The following tables summarise the activity in the Fund's Units.

	Balance at 31-Dec-2024	Subscriptions	Redemptions	Balance at 31-Dec-2025
Goldman Sachs US$ Fund				
US$ Base Distribution	108,242,908,995	194,829,884,145	(184,988,075,644)	118,084,717,496

	Balance at 31-Dec-2023	Subscriptions	Redemptions	Balance at 31-Dec-2024
Goldman Sachs US$ Fund				
US$ Base Distribution	104,919,817,874	231,238,796,349	(227,915,705,228)	108,242,908,995

9. Net Asset Value ("NAV")

The following tables summarise the Net Asset Value and the NAV per Unit of the Fund.

	31-Dec-2025		31-Dec-2024	
	Net Asset Value	NAV Per Unit	Net Asset Value	NAV Per Unit
Goldman Sachs US$ Fund				
US$ Base Distribution	US$1,180,847,175	US$0.01	US$1,082,429,090	US$0.01

	31-Dec-2023	
	Net Asset Value	NAV Per Unit
Goldman Sachs US$ Fund		
US$ Base Distribution	US$1,049,198,179	US$0.01

10. Distributions

The Trust intends that substantially all the net investment income, if any, of the Fund will be declared as a dividend and paid at least annually to the Unitholders the Fund. Net capital and currency gains realised on the Fund's investments are expected to be retained by the Fund.

The following table summarises dividends declared by the Fund:

	31-Dec-2025	31-Dec-2024
Goldman Sachs US$ Fund	US$42,584,782	US$49,499,309

11. Financial Investments and Associated Risks

The Fund invests all, or substantially all, of its assets in the Master Sub-Fund, as outlined in Note 1.

The Fund's investing activities through the Master Sub-Fund expose it to various types of risks that are associated with the financial investments and markets in which it and the Master Sub-Fund invest (the "Investment Risks").

The Fund's investment portfolio is comprised of a collective investment scheme at year end. The Directors of the Manager have appointed the Investment Adviser to manage the investment risks of the Fund. The main types of financial risks which the Fund is exposed to through the Master Sub-Fund are market risk, liquidity risk and credit risk. The prospectus provides details of these and other types of risk some of which are additional to that information provided in these financial statements.

The risk management policies employed in relation to the Fund are outlined below:

(a) Market Risk

The potential for changes in the fair value of the Fund's investment in the Master Sub-Fund is referred to as market risk. Commonly used categories of market risk include currency risk, interest rate risk and other price risk.

(i) Currency risks may result from exposures to changes in spot prices, forward prices and volatilities of currency rates.

(ii) Interest rate risks may result from exposures to changes in the level, slope and curvature of the yield curve, the volatility of interest rates, mortgage prepayment speeds and credit spreads.

11. Financial Investments and Associated Risks (continued)

(a) Market Risk (continued)

(iii) Other price risks are the risk that the fair value of an investment will fluctuate as a result of changes in market prices other than those arising from currency risk or interest rate risk and may result from exposures to changes in the prices and volatilities of individual equities, equity baskets, equity indices, and commodities.

The Master Sub-Fund's market risk strategy is driven by its investment risk and return objectives.

Market risk is managed through the application of risk budgeting principles. The Master Sub-Fund's Investment Adviser determines an appropriate risk target, commonly referred to as expected or predicted (i.e. forward-looking) Tracking Error, employing a risk budgeting framework.

The AM Divisional Risk Management group at Goldman Sachs ("AM Risk") is responsible for overall risk governance structure and establishing appropriate risk management best practices. The risk governance structure includes identifying, measuring, monitoring, escalating and remediating applicable risks. AM Risk uses a number of risk metrics to monitor risks including monitoring sensitivities, volatility, and VaR. The team presents or provides written materials on the risks to the Board no less frequently than semi-annually. Details of the Fund's investment portfolio at the reporting date are disclosed in the Schedule of Investments.

i. Currency Risk

The Master Sub-Fund, in which the Fund invests, only invests in assets denominated in its functional currency so it has no exposure to currency risk.

ii. Interest Rate Risk

The Master Sub-Fund, in which the Fund invests, may invest in fixed income securities. Any change to the relevant interest rates for particular securities may result in the Master Sub-Fund's Investment Adviser being unable to secure similar returns upon the expiry of contracts or the sale of securities. In addition, changes to prevailing interest rates or changes in expectations of future rates may result in an increase or decrease in the value of the securities held. In general, if interest rates rise, the value of the fixed income securities will decline. A decline in interest rates will, in general, have the opposite effect. All fixed income securities and floating rate securities, together with their coupon rate and maturity date, are disclosed in the Schedule of Investments of the Master Sub-Fund.

At the year end the only investments of the Fund were in the Master Sub-Fund. The Master Sub-Fund is a money market fund with a maximum weighted average maturity of 60 days. Given the nature of the investments in the underlying Master Sub-Fund, it would be expected that the NAV of the Master Sub-Fund would have a very low sensitivity to changing interest rates and other market conditions. However, it is expected that the yields on the underlying Master Sub-Fund will move consistently with changes in the overnight rates and prevailing money market benchmarks.

iii. Other Price Risk

Other price risk is the risk that the value of a financial investment will fluctuate as a result of changes in market prices, other than those arising from currency risk or interest rate risk whether caused by factors specific to an individual investment, its issuer or any other factor affecting financial investments in the market.

The Fund's investments in collective investment schemes are based upon the net asset values per share as supplied by the collective investment scheme, in accordance with the valuation policy of the applicable collective investment scheme as outlined in its prospectus. While it is expected that the assets of the collective investment schemes will generally be valued by an independent third party administrator or other service provider, there may be circumstances in which certain securities or other assets of a collective investment scheme may not have a readily ascertainable market price. In such circumstances, the manager of the relevant collective investment scheme may be required to value such securities or instruments.

11. Financial Investments and Associated Risks (continued)

(a) Market Risk (continued)

iii. Other Price Risk (continued)

The Fund has no significant exposure to other price risk.

Currency, interest rate and other price risks are managed by the Master Sub-Fund's Investment Adviser as part of the integrated market risk management processes described above.

(b) Liquidity Risk

Liquidity risk is the risk that the Fund will encounter difficulty in meeting obligations associated with financial liabilities that are settled by delivering cash or another financial asset. Among other things, liquidity could be impaired by an inability to access secured and/or unsecured sources of financing, an inability to sell assets or unforeseen outflows of cash or collateral. This situation may arise due to circumstances outside of the Fund's control, such as a general market disruption or an operational problem affecting the Fund or third parties. Also, the ability to sell assets may be impaired if other market participants are seeking to sell similar assets at the same time.

The Fund's investment in the Master Sub-Fund may impose greater restrictions on redemptions than those imposed by the Fund. This includes offering less frequent redemption dates than are offered by the Fund to its unitholders.

The Fund provides for the subscription and redemption of Units and it is therefore exposed to the liquidity risk associated with Unitholder redemptions in accordance with the terms in the prospectus. The Fund is managed to include liquid investments which the Investment Adviser believes are sufficient to meet normal liquidity needs although substantial redemptions of Units in the Fund could require the Fund to liquidate their investments more rapidly than otherwise desirable in order to raise cash for the redemptions and changes in the liquidity of the Fund's underlying investments once acquired can adversely impact its position in this respect. These factors could adversely affect the value of the Units redeemed, the valuation of the Units that remain outstanding and the liquidity of the Fund's remaining assets if more liquid assets have been sold to meet redemptions.

The Fund's prospectus provides for the daily subscription of Units and the daily redemption of Units. The Fund is therefore exposed to the liquidity risk of meeting Unitholder redemptions.

As at 31 December 2025, the Fund's investment in the Master Sub-Fund is 2.04% of the Master Sub-Fund's net assets (as at 31 December 2024: 1.82%).

The following tables set forth details of Unitholders with holdings greater than 10% of the Fund's net assets.

Goldman Sachs US$ Fund

31-Dec-2025	
Unitholder 1[1]	39.11%
Unitholder 2[1]	23.07%
Unitholder 3[1]	22.21%
Other Unitholders[1]	15.61%
Total	**100.00%**

31-Dec-2024	
Unitholder 1[1]	38.65%
Unitholder 2[1]	30.06%
Unitholder 3[1]	17.89%
Other Unitholders[1]	13.40%
Total	**100.00%**

[1]Unitholder is a Distributor.

Note: Unitholders are shown in order of holding at the specific year end so Unitholder 1 on 31 December 2025 may not be the same as Unitholder 1 on 31 December 2024.

As at 31 December 2025 and 31 December 2024, all financial liabilities were payable within three months of year end.

11. Financial Investments and Associated Risks (continued)

(b) Liquidity Risk (continued)

The Directors of the Manager may have certain liquidity management tools available to them where permitted by the Fund's Prospectus and constitutional documents and where they consider the imposition of such tools to be in the best interests of both remaining and redeeming investors. This may include the application of redemption gates, temporary suspension of redemptions or the imposition of liquidity charges (subject to any required approvals of the regulator and engagement with unitholders).

(c) Credit Risk

Credit and counterparty risk is the risk that one party to a financial investment will cause a financial loss for the other party by failing to discharge an obligation.

Procedures have been adopted to reduce credit risk related to its dealings with counterparties. Before transacting with any counterparty, the Investment Adviser or its related parties evaluate both credit-worthiness and reputation by conducting a credit analysis of the party, their business and reputation. The credit risk of approved counterparties is then monitored on an ongoing basis, including periodic reviews of financial statements and interim financial reports as needed.

The Fund and the Master Sub-Fund in which it invests are subject to a number of risks relating to the insolvency, administration, liquidation or other formal protection from creditors ("insolvency") of the Depositary. These risks include without limitation:

(i) The loss of all cash held with the Depositary which is not being treated as client money at the level of the Depositary ("client money").

(ii) The loss of all cash which the Depositary has failed to treat as client money in accordance with procedures (if any) agreed with the Trust.

(iii) The loss of some or all of any securities held on trust which have not been properly segregated and so identified at the level of the Depositary ("trust assets") or client money held by or with the Depositary.

(iv) The loss of some or all assets due to the incorrect operation of accounts by the Depositary or due to the process of identifying and transferring the relevant trust assets and/or client money including any deduction to meet the administrative costs of an insolvency.

(v) Losses caused by prolonged delays in receiving transfers of balances and regaining control over the relevant assets.

An insolvency could cause severe disruption to the Fund's investment activity. In some circumstances, this could cause the Directors of the Manager to temporarily suspend the calculation of the NAVs and dealings in Units.

At 31 December 2025 and 31 December 2024, the following financial assets were exposed to credit risk: investments in collective investment schemes and other receivables. The carrying amount of financial assets best reflects the maximum credit risk exposure at the reporting date.

11. Financial Investments and Associated Risks (continued)

(c) Credit Risk (continued)

The maximum exposure to credit risk as at the reporting date can be analysed as follows:

Goldman Sachs US$ Fund	31-Dec-2025	31-Dec-2024
Assets	**US$**	**US$**
Collective investment scheme	1,178,043,965	1,079,014,719
Income receivable	3,769,973	3,984,868
Other assets	–	2,828
Total Assets	**1,181,813,938**	**1,083,002,415**

The table below sets forth concentrations of counterparty or issuer credit risk greater than 5% of the net assets attributable to holders of Redeemable Participating units at 31 December 2025 and 31 December 2024.

Goldman Sachs US$ Fund		31-Dec-2025	31-Dec-2024
Institution	**Capacity**	**% of Net Assets**	**% of Net Assets**
Goldman Sachs US$ Treasury Liquid Reserves Fund – X Distribution Class[1]	Collective Investment Scheme	99.76	99.68

[1]Related Party to Goldman Sachs Unit Trust (Ireland).

(d) Additional Risks

(i) Sustainability Risk
Sustainability risk is defined in Article 3 of Regulation (EU) 2019/2088 (the "Sustainable Finance Disclosure Regulation") as an environmental, social or governance event or condition, that if it occurs, could cause an actual or a potential material negative impact on the value of the investment.

Additional details of risks not disclosed in these Financial Statements, such as operational or tax risks, can be found in the Prospectus.

12. Cash and Bank Overdraft

There was no cash or bank overdraft held as at 31 December 2025 or 31 December 2024.

13. Cash Flow Statement

The Trust has elected to apply the exemption available to open-ended investment funds under FRS 102, Section 7 "Statement of Cash Flows", not to prepare a cash flow statement.

14. Statement of Changes in the Portfolio

The Material Portfolio Changes reflect the aggregate purchases of a security exceeding one per cent of the total value of purchases for the year and aggregate disposals greater than one per cent of the total value of the sales. The Material Portfolio changes are shown on page 28.

15. Soft Commissions

The Fund did not enter into any third party soft commission arrangements or pay commissions for research and/or execution for the year ended 31 December 2025 and 31 December 2024.

16. Prospectus

The latest Prospectus of the Trust was issued on 28 June 2024.

17. Contingent Liabilities

There were no contingent liabilities as at 31 December 2025 and 31 December 2024.

18. Significant Events during the year

There were no significant events affecting the Trust during the year ended 31 December 2025.

19. Subsequent Events

There were no subsequent events affecting the Trust since 31 December 2025.

20. Indemnifications

The Manager may enter into contracts on behalf of the Trust that contain a variety of indemnifications. The Trust's maximum exposure under these arrangements is unknown. However, the Trust has not had prior claims or losses pursuant to these contracts.

21. Approval of the Financial Statements

The Board of Directors of the Manager approved the audited financial statements on 21 April 2026.

Goldman Sachs US$ Fund
A Sub-Fund of Goldman Sachs Unit Trust (Ireland)
Schedule of Investments
As at 31 December 2025

Holdings	Description	Yield[a]	Fair Value US$	% of Net Assets
	Transferable securities admitted to an official exchange listing or traded on a regulated market			
	UCITS COLLECTIVE INVESTMENT SCHEME			
1,178,043,965	Goldman Sachs US$ Treasury Liquid Reserves Fund - X Distribution Class [b], [c], [d], [e]	3.80%	1,178,043,965	99.76
	TOTAL UCITS COLLECTIVE INVESTMENT SCHEME		**1,178,043,965**	**99.76**
	TOTAL INVESTMENTS - LONG		**1,178,043,965**	**99.76**
	Total Investments			
	UCITS Collective Investment Scheme		1,178,043,965	99.76
	Other assets and liabilities		2,803,210	0.24
	Net Assets Attributable to Holders of Redeemable Participating Units		**1,180,847,175**	**100.00**

[a] The interest rate shown for the Goldman Sachs US$ Treasury Liquid Reserves Fund represents the yield effective as at 31 December 2025.

[b] Related party to Goldman Sachs Unit Trust (Ireland).

[c] The Fund is invested in the non-Investment Advisory fee bearing share class of the Goldman Sachs US$ Treasury Liquid Reserves Fund.

[d] Represents 99.76% of total assets.

[e] Fund is domiciled in Ireland.

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

（参考情報：以下はファンドのマスター・サブ・ファンドであるゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー　ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンドの財務書類の抜粋である。）

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
財政状態計算書
2025年12月31日現在

	ゴールドマン・サックス ＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド 2025年12月31日	
	米ドル	千円
流動資産		
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産	58,363,665,766	9,360,948,352
現金	827,116,295	132,661,183
投資売却未収金	1,010,415,617	162,060,561
投資証券販売未収金	1,060	170
未収収益	82,752,652	13,272,698
未収投資運用報酬放棄額および未収払戻費用	1,499,738	240,543
その他の資産	1,570	252
流動資産合計	60,285,452,698	9,669,183,758
流動負債		
当座借越	－	－
ブローカーに対する債務	－	－
未払収益	13,204,351	2,117,846
投資証券申込前受金	88,000,000	14,114,320
投資証券買戻未払金	50,900,930	8,164,000
未払配当金	186,556,960	29,921,871
投資購入未払金	2,164,662,741	347,190,257
未払投資運用報酬	9,452,411	1,516,072
未払管理事務代行報酬	383,485	61,507
未払受託報酬および費用	916,682	147,027
未払販売報酬	321,307	51,534
未払名義書換事務代行報酬	311,997	50,041
未払専門家報酬	137,753	22,094
その他の負債	1,164,050	186,702
流動負債合計（買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産を除く）	2,516,012,667	403,543,272
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	57,769,440,031	9,265,640,487

（署名）　　（署名）

取締役　　取締役

日付：2026年４月22日

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
財政状態計算書
2024年12月31日現在

	ゴールドマン・サックス ＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド 2024年12月31日	
	米ドル	千円
流動資産		
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産	60,518,078,709	9,706,494,644
現金	504,121,086	80,855,981
投資売却未収金	727,939,593	116,754,231
投資証券販売未収金	288,046	46,200
未収収益	101,292,842	16,246,359
未収投資運用報酬放棄額および未収払戻費用	884,370	141,844
その他の資産	―	―
流動資産合計	61,852,604,646	9,920,539,259
流動負債		
ブローカーに対する債務	―	―
未払収益	30,441,929	4,882,581
投資証券買戻未払金	141	23
未払配当金	214,205,004	34,356,341
投資購入未払金	2,304,549,102	369,626,630
未払投資運用報酬	9,601,641	1,540,007
未払管理事務代行報酬	595,325	95,484
未払受託報酬および費用	313,610	50,300
未払販売報酬	279,946	44,901
未払名義書換事務代行報酬	132,325	21,224
未払専門家報酬	94,379	15,137
その他の負債	1,366,875	219,233
流動負債合計（買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産を除く）	2,561,580,277	410,851,861
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	59,291,024,369	9,509,687,399

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
包括利益計算書
2025年12月31日終了年度

	ゴールドマン・サックス ＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ ファンド 2025年12月31日	
	米ドル	千円
収益		
受取利息	1,189,024,874	190,707,700
レポ取引受取利息	1,370,904,761	219,879,415
正味実現投資利益	―	―
未実現投資（損失）／利益の純変動額	―	―
マイナスの利回りに係る費用	(15,820,937)	(2,537,520)
投資純収益	2,544,108,698	408,049,594
費用		
投資運用報酬	109,039,024	17,488,769
管理事務代行報酬	1,390,703	223,055
受託報酬および費用	5,835,984	936,033
販売報酬	3,202,339	513,623
名義書換事務代行報酬	873,312	140,071
専門家報酬	92,076	14,768
その他の費用	6,955,136	1,115,534
費用合計	127,388,574	20,431,853
控除：投資運用報酬放棄額／払戻額	(13,924,531)	(2,233,356)
運用費用合計	113,464,043	18,198,498
運用による純利益	2,430,644,655	389,851,096
財務費用		
買戻可能参加受益証券保有者への配当金	(2,360,645,966)	(378,624,006)
財務費用合計	(2,360,645,966)	(378,624,006)
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動	69,998,689	11,227,090

利益および損失は継続的な投資活動からのみ発生した。本包括利益計算書に計上されているもの以外に、利益または損失はなかった。

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
包括利益計算書
2024年12月31日終了年度

	ゴールドマン・サックス ＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド 2024年12月31日	
	米ドル	千円
収益		
受取利息	1,747,758,653	280,323,010
レポ取引受取利息	1,441,519,133	231,205,254
正味実現投資（損失）／利益	―	―
未実現投資利益／（損失）の純変動額	―	―
マイナスの利回りに係る費用	(11,682,032)	(1,873,681)
投資純収益	3,177,595,754	509,654,583
費用		
投資運用報酬	112,542,829	18,050,744
管理事務代行報酬	1,910,296	306,392
受託報酬および費用	4,119,114	660,665
販売報酬	2,814,499	451,417
名義書換事務代行報酬	267,556	42,913
専門家報酬	107,117	17,180
その他の費用	6,935,124	1,112,325
費用合計	128,696,535	20,641,637
控除：投資運用報酬放棄額／払戻額	(12,336,693)	(1,978,682)
運用費用合計	116,359,842	18,662,955
運用による純利益	3,061,235,912	490,991,628
財務費用		
買戻可能参加受益証券保有者への配当金	(2,996,326,282)	(480,580,772)
財務費用合計	(2,996,326,282)	(480,580,772)
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動	64,909,630	10,410,856

利益および損失は継続的な投資活動からのみ発生した。本包括利益計算書に計上されているもの以外に、利益または損失はなかった。

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書
2025年12月31日終了年度

	ゴールドマン・サックス ＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ ファンド 2025年12月31日	
	米ドル	千円
期首現在の買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	59,291,024,369	9,509,687,399
買戻可能参加受益証券発行受取額	486,741,944,061	78,068,540,408
買戻可能参加受益証券買戻支払額	(488,333,527,088)	(78,323,814,410)
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動	69,998,689	11,227,090
為替換算調整額	－	－
	(1,521,584,338)	(244,046,912)
期末現在の買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	57,769,440,031	9,265,640,487

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書
2024年12月31日終了年度

	ゴールドマン・サックス ＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ ファンド 2024年12月31日	
	米ドル	千円
期首現在の買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	66,465,613,885	10,660,419,811
買戻可能参加受益証券発行受取額	461,131,564,083	73,960,891,563
買戻可能参加受益証券買戻支払額	(468,371,063,229)	(75,122,034,831)
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動	64,909,630	10,410,856
為替換算調整額	―	―
	(7,174,589,516)	(1,150,732,412)
期末現在の買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	59,291,024,369	9,509,687,399

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド
投資有価証券明細表
2025年12月31日終了年度

名目元本	銘柄	クーポン・レート	満期日	公正価値[a] 米ドル	純資産比率%
	公認の取引所への上場が認められているまたは規制市場で取引されている譲渡可能証券				
	政府発行債				
23,553,400	United Kingdom Treasury Bill	3.530%	13/01/2026	23,525,685	0.04
797,965,700	United States Treasury Bill	3.643%	22/01/2026	796,269,927	1.38
1,191,060,400	United States Treasury Bill	3.582%	05/02/2026	1,186,913,055	2.05
267,570,000	United States Treasury Bill	3.603%	10/02/2026	266,498,740	0.46
82,216,800	United States Treasury Bill	3.495%	12/02/2026	81,881,584	0.14
302,912,700	United States Treasury Bill	3.568%	17/02/2026	301,501,674	0.52
41,763,900	United States Treasury Bill	3.611%	24/02/2026	41,537,695	0.07
32,154,500	United States Treasury Bill	3.497%	26/02/2026	31,979,579	0.06
458,917,800	United States Treasury Bill	3.729%	03/03/2026	456,017,974	0.79
424,772,200	United States Treasury Bill	3.680%	31/03/2026	420,907,518	0.73
1,002,535,500	United States Treasury Bill	3.513%	02/04/2026	993,631,660	1.72
435,334,200	United States Treasury Bill	3.627%	07/04/2026	431,124,225	0.75
56,270,700	United States Treasury Bill	3.681%	09/04/2026	55,706,792	0.10
917,742,100	United States Treasury Bill	3.542%	14/04/2026	908,441,538	1.57
677,887,100	United States Treasury Bill	3.679%	16/04/2026	670,612,822	1.16
652,644,500	United States Treasury Bill	3.533%	21/04/2026	645,598,913	1.12
317,870,500	United States Treasury Bill	3.660%	23/04/2026	314,251,238	0.54
78,456,000	United States Treasury Bill	3.584%	28/04/2026	77,542,033	0.13
1,369,658,500	United States Treasury Bill	3.635%	30/04/2026	1,353,198,875	2.34
198,854,000	United States Treasury Bill	3.396%	05/05/2026	196,527,727	0.34
365,716,200	United States Treasury Bill	3.691%	21/05/2026	360,466,535	0.62
726,361,100	United States Treasury Bill	3.653%	28/05/2026	715,526,335	1.24
392,434,300	United States Treasury Bill	3.633%	04/06/2026	386,334,649	0.67
278,984,500	United States Treasury Bill	3.492%	18/06/2026	274,437,803	0.47
834,263,900	United States Treasury Bill	3.480%	02/07/2026	819,586,858	1.42
110,714,600	United States Treasury Bill	3.757%	06/08/2026	108,207,091	0.19
373,026,300	United States Treasury Bill	3.445%	29/10/2026	362,281,640	0.63
200,542,300	United States Treasury Bill	3.460%	27/11/2026	194,182,137	0.34
398,499,500	United States Treasury Bill	3.380%	24/12/2026	385,142,460	0.67
13,214,500	United States Treasury Floating Rate Note	3.778%	31/01/2026	13,215,382	0.02
934,642,600	United States Treasury Floating Rate Note	3.701%	30/04/2026	934,833,892	1.62
2,755,808,100	United States Treasury Floating Rate Note	4.709%	31/07/2026	2,756,864,979	4.77
2,099,890,900	United States Treasury Floating Rate Note	4.476%	31/10/2026	2,100,343,705	3.64
7,536,800	United States Treasury Note/Bond	3.727%	15/03/2026	7,550,524	0.01
22,458,200	United States Treasury Note/Bond	3.691%	31/03/2026	22,503,131	0.04
972,418,000	United States Treasury Note/Bond	3.912%	30/04/2026	962,252,747	1.67
533,732,700	United States Treasury Note/Bond	4.041%	30/04/2026	535,204,804	0.93
130,769,200	United States Treasury Note/Bond	4.040%	31/05/2026	131,223,956	0.23
350,157,600	United States Treasury Note/Bond	3.853%	30/06/2026	344,943,354	0.60
227,760,600	United States Treasury Note/Bond	3.865%	30/06/2026	228,625,662	0.40
309,091,400	United States Treasury Note/Bond	4.129%	15/07/2026	309,713,112	0.54
329,636,600	United States Treasury Note/Bond	3.872%	31/07/2026	323,363,172	0.56
33,986,100	United States Treasury Note/Bond	3.925%	31/07/2026	33,577,715	0.06
268,666,100	United States Treasury Note/Bond	3.902%	31/07/2026	269,410,536	0.47
26,157,000	United States Treasury Note/Bond	3.984%	15/08/2026	25,749,078	0.04
29,219,200	United States Treasury Note/Bond	3.620%	15/08/2026	29,357,755	0.05
428,645,400	United States Treasury Note/Bond	3.752%	31/08/2026	419,994,311	0.73
313,531,500	United States Treasury Note/Bond	3.795%	31/08/2026	313,435,679	0.54
673,162,600	United States Treasury Note/Bond	3.636%	30/09/2026	659,121,126	1.14
55,557,200	United States Treasury Note/Bond	3.594%	30/09/2026	54,730,799	0.09

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド
投資有価証券明細表（続き）
2025年12月31日終了年度

名目元本	銘柄	クーポン・レート	満期日	公正価値[a] 米ドル	純資産比率%
	政府発行債（続き）				
325,904,800	United States Treasury Note/Bond	3.680%	30/09/2026	325,461,749	0.56
143,339,500	United States Treasury Note/Bond	3.709%	15/10/2026	144,385,840	0.25
50,401,100	United States Treasury Note/Bond	3.561%	30/11/2026	49,323,911	0.08
29,411,300	United States Treasury Note/Bond	3.470%	30/11/2026	28,909,317	0.05
223,162,000	United States Treasury Note/Bond	3.683%	30/11/2026	224,333,412	0.39
420,973,500	United States Treasury Note/Bond	3.504%	31/12/2026	411,380,916	0.71
16,708,000	United States Treasury Note/Bond	3.542%	31/12/2026	16,405,288	0.03
806,860,300	United States Treasury Note/Bond	3.630%	31/12/2026	811,916,780	1.40
57,999,800	United States Treasury Note/Bond	3.507%	15/01/2027	58,300,777	0.10
政府発行債合計				25,406,268,171	43.98
公認の取引所への上場が認められているまたは規制市場で取引されている譲渡可能証券合計				25,406,268,171	43.98
	公認の取引所への上場が認められているまたは規制市場で取引されている以外の譲渡可能証券				
	三者間レポ取引				
102,470,869	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	102,470,869	0.18
447,186,665	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	447,186,665	0.78
17,842,121	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	17,842,121	0.03
50,830,619	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	50,830,619	0.09
98,941,916	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	98,941,916	0.17
70,629,668	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	70,629,668	0.12
348,336,300	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	348,336,300	0.61
98,305,945	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	98,305,945	0.17
36,146,574	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	36,146,574	0.06
57,958,886	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	57,958,886	0.10
201,402,759	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	201,402,759	0.35
494,675,514	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	494,675,514	0.86
348,919,700	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	348,919,700	0.61
304,787,283	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	304,787,283	0.53
48,218,544	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	48,218,544	0.08
334,485,783	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	334,485,783	0.58
48,258,977	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	48,258,977	0.08
62,898,251	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	62,898,251	0.11
51,474,884	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	51,474,884	0.09
92,906,859	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	92,906,859	0.16
84,475,668	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.840%	02/01/2026	84,475,668	0.15
98,845,927	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo	3.840%	02/01/2026	98,845,927	0.17
1,000,000,000	Banco Santander SA Repo[b]	3.830%	02/01/2026	1,000,000,000	1.73
200,000,000	Bank of Montreal Repo[b]	3.450%	02/01/2026	200,000,000	0.35
250,000,000	Bank of Montreal Repo[b]	3.840%	02/01/2026	250,000,000	0.43
600,000,000	Bank of Nova Scotia Repo[b]	3.810%	02/01/2026	600,000,000	1.04
140,000,000	BNP Paribas Repo[b]	3.200%	02/01/2026	140,000,000	0.24
992,000,000	BNP Paribas Repo[b]	3.820%	02/01/2026	992,000,000	1.72
242,200,000	BofA Securities Repo[b]	3.820%	02/01/2026	242,200,000	0.42
700,000,000	Canadian Imperial Bank of Commerce Repo[b]	3.820%	02/01/2026	700,000,000	1.21
500,000,000	Citigroup Global Markets Inc Repo[b]	3.820%	02/01/2026	500,000,000	0.87
50,020,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	50,020,000	0.09
35,460,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	35,460,000	0.06
163,550,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	163,550,000	0.28
71,760,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	71,760,000	0.12
152,980,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	152,980,000	0.27
36,430,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	36,430,000	0.06

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド
投資有価証券明細表（続き）
2025年12月31日終了年度

名目元本	銘柄	クーポン・レート	満期日	公正価値[a] 米ドル	純資産比率%
	三者間レポ取引（続き）				
40,440,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	40,440,000	0.07
49,820,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	49,820,000	0.09
14,740,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	14,740,000	0.03
463,090,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	463,090,000	0.80
193,350,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	193,350,000	0.33
161,250,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	161,250,000	0.28
33,990,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	33,990,000	0.06
31,840,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	31,840,000	0.06
456,730,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	456,730,000	0.79
46,670,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	46,670,000	0.08
68,440,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	68,440,000	0.12
172,870,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	172,870,000	0.30
99,770,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	99,770,000	0.17
35,190,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	35,190,000	0.06
45,300,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	45,300,000	0.08
265,240,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	265,240,000	0.46
17,800,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	17,800,000	0.03
60,610,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	60,610,000	0.10
48,240,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	48,240,000	0.08
32,860,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	32,860,000	0.06
298,370,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	298,370,000	0.52
25,700,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	25,700,000	0.04
27,490,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.850%	02/01/2026	27,490,000	0.05
2,000,000,000	Credit Agricole CIB Repo[b]	3.710%	29/01/2026	2,000,000,000	3.46
100,612,745	Daiwa Capital Markets America Inc Repo[b]	3.850%	02/01/2026	100,612,745	0.17
396,568,627	Daiwa Capital Markets America Inc Repo[b]	3.850%	02/01/2026	396,568,627	0.69
371,078,431	Daiwa Capital Markets America Inc Repo[b]	3.850%	02/01/2026	371,078,431	0.64
382,029,412	Daiwa Capital Markets America Inc Repo[b]	3.850%	02/01/2026	382,029,411	0.66
170,000,000	Deutsche Bank Securities Repo[b]	3.550%	02/01/2026	170,000,000	0.29
76,000,000	Deutsche Bank Securities Repo[b]	3.550%	02/01/2026	76,000,000	0.13
135,000,000	Deutsche Bank Securities Repo[b]	3.800%	02/01/2026	135,000,000	0.23
550,000,000	Deutsche Bank Securities Repo[b]	3.830%	02/01/2026	550,000,000	0.95
1,000,000,000	MUFG Securities (Canada) Ltd Repo[b]	3.820%	02/01/2026	1,000,000,000	1.73
1,500,000,000	Nomura Securities Repo[b]	3.830%	02/01/2026	1,500,000,000	2.60
938,358,630	Norges Bank Repo[b]	3.840%	02/01/2026	938,358,630	1.62
1,128,853,066	Norges Bank Repo[b]	3.840%	02/01/2026	1,128,853,066	1.95
871,466,716	Norges Bank Repo[b]	3.840%	02/01/2026	871,466,716	1.51
201,996,542	Norges Bank Repo[b]	3.840%	02/01/2026	201,996,542	0.35
1,156,711,380	Norges Bank Repo[b]	3.840%	02/01/2026	1,156,711,380	2.00
1,233,172,752	Norges Bank Repo[b]	3.840%	02/01/2026	1,233,172,752	2.13
771,118,035	Norges Bank Repo[b]	3.840%	02/01/2026	771,118,035	1.33
708,231,548	Norges Bank Repo[b]	3.840%	02/01/2026	708,231,548	1.23
2,750,000,000	RBC Dominion Securities Inc Repo[b]	3.810%	02/01/2026	2,750,000,000	4.76
2,200,000,000	State Street Bank And Trust Co Repo[c]	3.820%	02/01/2026	2,200,000,000	3.81
1,000,000,000	Sumitomo Mitsui Banking Corp Repo[b]	3.830%	02/01/2026	1,000,000,000	1.73
1,992,000,000	Wells Fargo Securities LLC Repo[b]	3.820%	02/01/2026	1,992,000,000	3.45
三者間レポ取引合計				32,957,397,595	57.05
公認の取引所への上場が認められているまたは規制市場で取引されている以外の譲渡可能証券合計				32,957,397,595	57.05
投資有価証券合計				58,363,665,766	101.03

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド
投資有価証券明細表（続き）
2025年12月31日終了年度

投資合計	公正価値[a] 米ドル 2025年12月31日現在	純資産比率 % 2025年12月31日現在	公正価値[a] 米ドル 2024年12月31日現在	純資産比率 % 2024年12月31日現在
政府発行債合計	25,406,268,171	43.98	32,559,887,847	54.92
三者間レポ取引合計	32,957,397,595	57.05	27,958,190,862	47.15
その他の資産および負債	(594,225,735)	(1.03)	(1,227,054,340)	(2.07)
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	57,769,440,031	100.00	59,291,024,369	100.00

[a] 満期までの残存日数が75日以内または時価評価額との乖離が10bps未満の有価証券は、公正価値の最良の見積もりとして、償却原価で評価される。

[b] 三者間担保代理人はバンク・オブ・ニューヨーク・メロンである。

[c] 三者間担保代理人はステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーである。

中間財務書類

ａ．ファンドの日本文の中間財務書類は、アイルランドにおける諸法令および一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文の中間財務書類を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328条第５項ただし書の規定の適用によるものである。

ｂ．ファンドの原文の中間財務書類は、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。）の監査を受けていない。

ｃ．ファンドの原文の中間財務書類は米ドルで表示されている。日本文の中間財務書類には、主要な金額について円換算額が併記されている。日本円への換算には、2026年７月31日現在における株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝160.72円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。日本円に換算された金額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

（１）【資産及び負債の状況】

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド
ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）のサブ・ファンド
財政状態計算書
2026年６月30日現在

	注記	2026年６月30日現在 米ドル	2026年６月30日現在 千円	2025年12月31日現在 米ドル	2025年12月31日現在 千円
流動資産					
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産	３(c)，６	1,216,687,768	195,546,058	1,178,043,965	189,335,226
未収収益	３(b)	3,723,719	598,476	3,769,973	605,910
流動資産合計		1,220,411,487	196,144,534	1,181,813,938	189,941,136
流動負債					
未払分配金	10	104,786	16,841	209,766	33,714
未払投資顧問報酬	7	196,537	31,587	190,234	30,574
未払管理事務代行報酬	7	15,682	2,520	7,715	1,240
未払受託報酬	7	10,136	1,629	5,078	816
未払販売報酬	7	246,087	39,551	240,371	38,632
未払代行協会員報酬	7	60,649	9,748	57,364	9,220
未払名義書換事務代行報酬	7	248,860	39,997	121,648	19,551
その他の負債		179,729	28,886	134,587	21,631
流動負債合計（買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産を除く）		1,062,466	170,760	966,763	155,378
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	８，９	1,219,349,021	195,973,775	1,180,847,175	189,785,758

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド
ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）のサブ・ファンド
包括利益計算書
2026年６月30日終了期間

	注記	2026年６月30日終了期間 米ドル	2026年６月30日終了期間 千円	2025年６月30日終了期間 米ドル	2025年６月30日終了期間 千円
収益					
受取配当金および受取利息	3 (b)	21,869,805	3,514,915	24,361,774	3,915,424
投資純収益		21,869,805	3,514,915	24,361,774	3,915,424
費用					
投資顧問報酬	7	1,181,823	189,943	1,110,745	178,519
管理事務代行報酬	7	15,622	2,511	15,120	2,430
受託報酬	7	10,100	1,623	9,917	1,594
販売報酬	7	1,477,263	237,426	1,519,219	244,169
代行協会員報酬	7	118,171	18,992	111,064	17,850
名義書換事務代行報酬	7	127,212	20,446	117,301	18,853
専門家報酬		58,808	9,452	90,912	14,611
その他の費用		92,715	14,901	84,925	13,649
費用合計		3,081,714	495,293	3,059,203	491,675
運用費用合計		3,081,714	495,293	3,059,203	491,675
運用利益		18,788,091	3,019,622	21,302,571	3,423,749
財務費用					
買戻可能参加受益証券保有者への分配金	10	(18,788,091)	(3,019,622)	(21,302,571)	(3,423,749)
財務費用合計		(18,788,091)	(3,019,622)	(21,302,571)	(3,423,749)
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動		―	―	―	―

利益および損失は継続投資活動からのみ発生した。本包括利益計算書において取り扱われているもの以外に、利益または損失はなかった。

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド
ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）のサブ・ファンド
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書
2026年６月30日終了期間

		2026年６月30日終了期間		2025年６月30日終了期間	
	注記	米ドル	千円	米ドル	千円
期首における買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		1,180,847,175	189,785,758	1,082,429,090	173,968,003
買戻可能参加受益証券発行受取額	8	1,188,470,520	191,010,982	1,029,090,312	165,395,395
買戻可能参加受益証券買戻支払額	8	(1,149,968,674)	(184,822,965)	(932,955,093)	(149,944,543)
期末における買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		1,219,349,021	195,973,775	1,178,564,309	189,418,856

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド
ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）のサブ・ファンド
財務書類に対する注記
2026年６月30日終了期間

１．組織

ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）（以下「ファンド」という。）は、アンブレラ型ファンドとして組成された投資信託である。アイルランド中央銀行は、2011年欧州共同体規則（譲渡可能証券の集団投資事業）（改正済）（以下「ＵＣＩＴＳ規則」という。）に基づき、ファンドを認可した。

ファンドはゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッド（以下「ＧＳＡＭＦＳＬ」という。）をその管理会社に任命している。管理会社が請け負い、権限を委任する機能については、重要な契約および関連当事者の注記を参照のこと。

ファンドは、信託証書に従って、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンＳＡ／ＮＶ、ダブリン支店（以下「受託会社」という。）をファンドの受託会社に任命している。

2026年６月30日現在、ファンドは１つのサブ・ファンドであるゴールドマン・サックス・米ドルファンド（以下「ポートフォリオ」という。）を保有しており、このポートフォリオはその資産のすべてまたは実質的にすべてを以下の表に詳述されているマスター・サブ・ファンドに投資している。

ポートフォリオ	通貨	マスター・サブ・ファンド	ポートフォリオの運用開始日
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド（以下「ポートフォリオ」という。）	米ドル	ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンドーXディストリビューション・クラス	1999年４月30日

マスター・サブ・ファンドは、アイルランドの法律に基づき組成された有限責任のオープン・エンド型投資会社であるゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシーのサブ・ファンドであり、かつ、ＵＣＩＴＳとしてアイルランド中央銀行により認可されている。マスター・サブ・ファンドの年次報告書および監査済財務書類は、管理事務代行会社から入手することができる。

２．投資目的

ポートフォリオの投資目的は、インカムおよびキャピタル・ゲインから構成される高水準のトータル・リターンである。この目的を達成するために、ポートフォリオの各クラス受益証券発行受取額のすべてまたは実質的にすべてが、マスター・サブ・ファンドの「Xディストリビューション」クラス投資証券に投資される。

３．会計方針

(a) 財務書類の作成基準

ファンドは、財務報告基準第102号（以下「ＦＲＳ第102号」という。）「英国およびアイルランド共和国で適用される財務報告基準」および財務報告基準第104号（以下「ＦＲＳ第104号」という。）「期中財務報告」を適用している。

比較対象期間の包括利益計算書および財政状態計算書は、専門家報酬／未払専門家報酬およびその他の費用／その他の負債に係る2025年６月30日現在の区分表示に合わせて、修正再表示されている。

本財務書類はファンドの機能通貨である米ドルで表示されている。管理会社の取締役は、この通貨がファンドの対象となる取引、事象および状況による経済的影響を最も正確に示すものとみなしている。

本財務書類の作成は、ＦＲＳ第102号、1990年ユニットトラスト法で構成されるアイルランド制定法およびＵＣＩＴＳ規則に従っている。管理会社の取締役がファンドは予測可能な将来にわたって事業活動を行う存在として継続可能と考えているため、本財務書類は継続企業の前提に基づき作成されている。

本財務書類の作成にあたり、管理会社の取締役は、本財務書類および添付の注記の報告額に影響を与えうる一定の見積りおよび仮定を行うことが要求される。管理会社の取締役が公正価値を算定するために一定の見積りおよび仮定を行うことを要求された場合については、財政状態計算書の負債項目および注記４を参照のこと。

実際の結果は、かかる見積りと異なることがある。真実かつ公正な外観を与える財務書類の作成において適用される会計基準は、アイルランド勅許会計士協会が公表し、財務報告評議会により発行されたものである。

本財務書類は取得原価主義に基づいて作成されているが、純損益を通じて公正価値で保有する金融資産および金融負債の再評価による修正が加えられている。

本財務書類中の書式および一定の文言は、ＦＲＳ第102号セクション３「財務諸表の表示」に含まれているものを適用しているため、管理会社は、これらの財務書類が投資信託としてのファンドの事業の性質をより適正に反映していると考えている。管理会社は、上記の点が変更された本財務書類は、1990年ユニットトラスト法により要求される情報を提供していると考えている。

(b) 投資取引および関連投資収益ならびに運用費用

投資取引は取引日基準で計上される。実現損益は加重平均原価法に基づいている。

受取配当金および支払配当金は配当落ち日に計上され、受取利息および支払利息は投資の期間にわたり計上される。受取利息は市場割引および当初発行割引の償却、ならびにプレミアム償却を含み、基礎となる投資の期間にわたり収益に計上される。受取利息および受取配当金は、源泉徴収税（もしあれば）控除前の総額で認識される。

運用費用は発生主義で認識される。

取引費用は発生時に包括利益計算書に認識される。

(c) 有価証券に対する金融投資および評価

企業は、すべての金融商品の会計処理について、ＦＲＳ第102号に基づき、以下のいずれかを適用することが要求されている。(a) ＦＲＳ第102号のセクション11「基本金融商品」およびセクション12「その他の金融商品に関する事項」のすべての要件、(b) 欧州連合において使用が選択された国際会計基準（以下「ＩＡＳ」という。）第39号「金融商品：認識および測定」（以下「ＩＡＳ第39号」という。）の認識および測定に係る規定、ならびにセクション11およびセクション12の開示要件、(c) 国際財務報告基準（以下「ＩＦＲＳ」という。）第９号「金融商品」（以下「ＩＦＲＳ第９号」という。）の認識および測定に係る規定、ならびにセクション11およびセクション12の開示要件。ファンドは、ＩＡＳ第39号の認識および測定に係る規定、ならびにセクション11およびセクション12の開示要件を適用することを選択している。

ⅰ．分類

純損益を通じて公正価値で測定する金融資産もしくは金融負債は、売買目的保有に分類された、または純損益を通じて公正価値で測定することを指定された金融資産もしくは金融負債である。売買目的保有に分類された金融投資には、集団投資スキームがある。

純損益を通じて公正価値で測定しない金融資産には、未収金が含まれる。

純損益を通じて公正価値で測定しない金融負債には、未払金および買戻可能受益証券から生じる金融負債が含まれる。

ⅱ．認識および認識の中止

ファンドは、当該投資の契約条項の当事者となった日付で、金融資産および金融負債を認識する。金融資産および金融負債の購入および売却は取引日に認識される。取引日より、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すべて包括利益計算書に計上される。

金融資産は、当該投資からのキャッシュ・フローを受領する権利が消滅した時点、またはファンドが所有に伴うほとんどすべてのリスクと経済価値を移転した時点で、認識が中止される。

ⅲ．公正価値測定の原則

純損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債はＩＡＳ第39号に準拠して評価される。金融資産および金融負債は、取引価格で当初計上され、当初の認識以降は公正価値で測定される。「純損益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、発生した期間の包括利益計算書に表示される。

受取勘定に分類される金融資産は、減損損失（もしあれば）控除後の取得原価で計上される。純損益を通じて公正価値で測定する以外の金融負債は、取得原価で測定される。ファンドが発行した買戻可能受益証券から生じる金融負債は、買戻可能参加受益証券保有者に帰属するファンドの純資産（以下「純資産」という。）の残存価額に対する投資家の権利を表す買戻価額で計上される。

すべての有価証券およびデリバティブの公正価値は、以下の方針に従って算定される。

（iii 1）集団投資スキームに対する持分

ＵＣＩＴＳ集団投資スキーム等のオープン・エンド型集団投資スキームへの投資の公正価値は、その英文目論見書に要約されているとおり、マスター・サブ・ファンドの評価方針に従いマスター・サブ・ファンドが提供する１口当り純資産価格に基づいている。

（iii 2）すべての有価証券

第三者の値付機関もしくはディーラーから時価が入手できない、または取引値が著しく不正確であると判断される場合、当該投資の公正価値は評価技法を用いて算定される。評価技法には、直近の市場取引の使用、実質的に同一である他の投資有価証券の現在の公正価値の参照、割引キャッシュ・フロー分析または実際の市場取引で得られる価格について信頼性の高い見積額を提供しているその他の手法などがある。かかる有価証券は、評価者が算定する実現可能性の高い価値で評価される。詳細については注記４を参照のこと。

投資は、一般的に公正妥当と認められている会計原則に従い評価されており、公正価値を算定するために一定の見積りおよび仮定の使用が要求される。これらの見積りおよび仮定は、入手可能な最良の情報に基づいているが、実際の結果はこれらの見積りと大きく異なることがある。

公正価値の算定に評価者が利用された有価証券については、注記４を参照のこと。

(d) 現金

現金は取得原価で評価され、公正価値に近似する。

(e) 外貨の換算

外貨建て取引は、取引日現在の実効為替レートで換算される。外貨建ての資産および負債は、期末日現在における為替の実効クロージング・レートで米ドルに換算される。外貨の換算、ならびに資産および負債の除却または清算に係る実現損益から生じる換算差額は、包括利益計算書に認識される。純損益を通じて公正価値で測定する投資有価証券およびデリバティブ金融投資に係る為替差損益、ならびに現金および現金等価物を含む貨幣性項目に係るその他すべての為替差損益は、包括利益計算書の実現投資純利益／（損失）または未実現投資利益／（損失）の純変動額に反映される。

(f) 財務費用

買戻可能参加受益証券の分配金宣言額は、包括利益計算書に財務費用として認識される。

(g) 買戻可能参加受益証券

ファンドが発行したすべての買戻可能参加受益証券は、投資家に対して、買戻日におけるファンドの純資産に対する当該投資家の持分投資割合に相当する現金に買戻す権利を提供している。

ＦＲＳ第102号セクション22「負債および資本」に準拠して、かかる受益証券は、買戻価額で財政状態計算書に金融負債として分類されている。ファンドは、英文目論見書に従い受益証券の買戻しを行う契約責任を負っている。

４．評価者が算定した評価額

評価者は管理会社によって任命される。評価者は、特定の評価機能について管理会社の取締役会に対して直接的な責任を負っており、評価は最終的に財務書類に反映される。2026年６月30日終了期間および2025年12月31日終了年度における評価者は、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エルエルシーであり、評価はゴールドマン・サックス・コントローラーズ・ディビジョン（以下「コントローラーズ」という。）によって実施された。

2026年６月30日および2025年12月31日現在、公正価値を算定するために見積りおよび仮定が利用された資産はなかった。

５．税金

アイルランドの現行法および慣行に基づき、ファンドは、1997年租税統合法（改正済）第739条Ｂに定義される投資信託としての資格を有している。したがって、ファンドは、収益またはキャピタル・ゲインにアイルランドの税金を課されない。

ファンドは、課金事象が発生した場合以外は、収益および利益にアイルランドの税金を課されない。課金事象には、受益者に対する分配金支払い、または受益証券の現金化、買戻しもしくは譲渡、受益証券の処分もしくは解約、あるいは当該受益証券の取得日から８年毎の受益証券のみなし売却が含まれるが、以下の者に対してはこの限りではない。

(a) 課金事象の時点で税務上、アイルランドの居住者でなく、アイルランドの通常の居住者でもない受益者で、その旨の関連宣言書をファンドに提出した者、および

(b) 一定のアイルランドの税金の免除対象となっている居住者である受益者で、必要な署名の入った法定宣言書をファンドに提出した者

以下は、課金事象に含まれない。

（ⅰ）アイルランドの歳入委員会の命令で指定された認定済清算システムにおいて保有される受益証券に関する取引

（ⅱ）ファンドの受益者への支払いが行われない通常取引での、受益者によるファンドの他の受益証券への交換

（ⅲ）ファンドの適格な統合または再構築によって生じる、他のファンドとの受益証券の交換、または

（ⅳ）配偶者と元配偶者との間で一定の条件の下に行われた受益者による受益証券所有権の譲渡

ファンドは、適切な宣言書がない場合、課金事象の発生によりアイルランドの税金が課せられ、ファンドは受益者から当該税金を源泉徴収する権利を留保する。ファンドが受け取ったキャピタル・ゲイン、配当金および利息には、投資の発行体が本拠地を置く国々の源泉徴収税を含む税金が課せられ、ファンドの純資産価額（以下「ＮＡＶ」という。）に反映される可能性がある。こうした税金はファンドまたはその受益者に還付されない可能性がある。

６．純損益を通じて公正価値で測定する金融資産

ＦＲＳ第102号セクション34の修正に従って、ファンドは、測定を行うにあたり使用されたインプットの重要性を反映する公正価値ヒエラルキーを用いて、公正価値測定を分類することが要求されている。公正価値ヒエラルキーのレベルは以下のとおりである。

レベル１－同一の非制限の資産または負債について測定日において入手できる活発な市場における無調整の公表価格。

レベル２－活発でない市場における公表価格、または重要なインプット（類似証券の公表価格、金利、為替レート、ボラティリティおよびクレジット・スプレッドを含むがこれらに限定されない）が直接的または間接的のいずれかにかかわらず観察可能な金融商品。公正価値測定の算定にあたり評価者の仮定が含まれることがある。

レベル３－（公正価値測定の算定にあたり評価者の仮定も含めた）重要な観察不能なインプットが必要な価格または評価。

全体としての公正価値測定が分類される公正価値ヒエラルキーのレベルは、全体としての公正価値測定に対して重要であるインプットのうち最も低いレベルのインプットに基づき決定される。この目的のため、インプットの重要性は公正価値測定に対して評価される。公正価値測定が観察可能なインプットを使用する場合であっても、当該インプットが観察不能なインプットに基づく重要な調整を必要とする場合、当該測定はレベル３の測定である。全体としての公正価値測定に対する特定のインプットの重要性を評価するには、資産または負債に特有な要素を考慮し、判断が要求される。

以下の表は、ＦＲＳ第102号に従って公正価値で測定する金融商品の内訳を示している。

2026年６月30日現在の公正価値で測定する金融資産				
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド				
	レベル１	レベル２	レベル３	合計
	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
投資有価証券－買建	1,216,687,768	－	－	1,216,687,768
合計	1,216,687,768	－	－	1,216,687,768

2025年12月31日現在の公正価値で測定する金融資産				
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド				
	レベル１	レベル２	レベル３	合計
	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産				
投資有価証券－買建	1,178,043,965	－	－	1,178,043,965
合計	1,178,043,965	－	－	1,178,043,965

７．重要な契約および関連当事者

管理会社

注記１に要約されているとおり、ファンドはザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクの完全所有間接子会社であるＧＳＡＭＦＳＬを管理会社に任命している。ＧＳＡＭＦＳＬは、日次で計上され、通常は月次の後払いで支払われる年間管理報酬を受け取る資格を有している。当期において管理会社が稼得した金額は59,097米ドル（2025年６月30日：55,542米ドル）であった。

投資顧問会社および副投資顧問会社

管理会社はファンドに代わり、ファンドの関連会社であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル（以下「投資顧問会社」という。）をファンドの投資顧問会社に任命している。投資顧問会社は、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社をファンドの副投資顧問会社に任命している。投資顧問会社は、日次で計上され、通常は月次の後払いで支払われる年間報酬を受け取る資格を有している。

当期中の実効年率は、以下のとおりであった。

	2026年６月30日	2025年６月30日
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド	0.20%	0.20%

2026年６月30日および2025年６月30日終了期間における投資顧問報酬は、以下のとおりであった。

	2026年６月30日		2025年６月30日	
	報酬合計	放棄額	報酬合計	放棄額
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド	1,181,823米ドル	ゼロ米ドル	1,110,745米ドル	ゼロ米ドル

ポートフォリオのマスター・サブ・ファンドへの投資に関して、マスター・サブ・ファンドが負担することとなっている年間の報酬および費用の総額は、0.05%を上限としている。Ｘディストリビューション・クラスに関して支払うべき投資運用報酬はない。

投資顧問会社および受託会社の報酬および費用ならびにマスター・サブ・ファンドの通常の運用および管理費用のポートフォリオの負担分を含む経常費用の総額は、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する日々のＮＡＶの年率0.70%を上限としている。

投資顧問会社は、ポートフォリオに関してプラスの正味利回りの維持を図るという自主的な方針に従っている。これは報酬の放棄および費用の払戻し等のさまざまな形式を通じて達成される。プラスの利回り目標は、投資顧問会社の裁量によりその時々で異なる可能性があり、かかる情報はポートフォリオの実際もしくはおおよその利回りを反映する手法でポートフォリオの受益者または一般に報告される可能性がある。利回り目標は、保証、パフォーマンスの保証または元本の保護とは解釈されない。ファンドの英文目論見書は、ポートフォリオの主要な投資リスク等の詳細を提供している。

管理会社の取締役の報酬

バーバラ・ヒーリー氏、ビクトリア・パリー氏およびニコラス・フィリップス氏は社外取締役であり、投資顧問会社またはその関連会社に対する執行権はない。管理会社は、社外取締役それぞれに管理会社の取締役としての業務提供に関して年間報酬を支払う。バーバラ・ヒーリー氏、ビクトリア・パリー氏およびニコラス・フィリップス氏は独立取締役である。

アラン・コーコラン氏およびジョン・ウィテカー氏は投資顧問会社の関連当事者であり、ファンドから報酬を受け取っていなかった。管理会社は、アラン・コーコラン氏およびジョン・ウィテカー氏に、管理会社の取締役および従業員としての業務提供に関して報酬を支払っている。ボブ・ヴァン・オーバービーク氏は、投資顧問会社の関連当事者であり、ファンドまたは管理会社から報酬を受け取っていない。

管理事務代行会社

管理会社は、ＢＮＹメロン・ファンド・サービシズ（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（以下「管理事務代行会社」という。）をファンドの管理事務代行会社に任命している。管理事務代行会社は、ＮＡＶの計算および財務書類の作成を含むファンドの業務の管理事務に対する責任を負っている。管理事務代行会社は、その業務に対してファンドの資産から通常は月次の後払いで報酬を受け取る。

2026年６月30日終了期間において、ファンドに関する管理事務代行報酬は15,622米ドル（2025年６月30日：15,120米ドル）であった。

受託会社

ファンドは、信託証書に基づき、ザ・バンク・オブ・ニューヨーク・メロンＳＡ／ＮＶ、ダブリン支店をポートフォリオの受託会社に任命している。受託会社は、信託証書に従い、当該受託会社の保管組織において当該受託会社の管理のもとに保管されているポートフォリオの全資産の保護預りを行っている。受託会社は、その業務に対してファンドの資産から通常は月次の後払いで報酬を受け取る。

2026年６月30日終了期間において、ファンドに関する受託報酬は10,100米ドル（2025年６月30日：9,917米ドル）であった。

販売会社および代行協会員

ファンドは管理会社を主たる販売会社に任命している。管理会社は、ファンドの関連会社であるゴールドマン・サックス証券株式会社を日本における販売会社に任命している。

管理会社は、ファンドの関連会社であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社を日本における代行協会員に任命している。

ファンドは、日本における販売会社および代行協会員に対し、ファンドの買戻可能参加受益証券保有者に帰属する日々のＮＡＶに対する一定の年率で報酬を支払う。

当期中の実効年率は、以下のとおりであった。

	2026年６月30日	2025年６月30日
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド		
販売報酬	0.25%	0.25%
代行協会員報酬	0.02%	0.02%

2026年６月30日および2025年６月30日終了期間における販売会社報酬および代行協会員報酬は、以下のとおりであった。

	2026年６月30日		2025年６月30日	
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド	**報酬合計**	**放棄額**	**報酬合計**	**放棄額**
販売報酬	1,477,263米ドル	ゼロ米ドル	1,519,219米ドル	ゼロ米ドル
代行協会員報酬	118,171米ドル	ゼロ米ドル	111,064米ドル	ゼロ米ドル

名義書換事務代行会社

管理会社は、管理会社とＣＡＣＥＩＳアイルランド・リミテッド（以下「名義書換事務代行会社」という。）との間で締結された登録・名義書換事務代行契約に基づき、同社をファンドの登録・名義書換事務代行会社に任命している。名義書換事務代行会社がファンドに提供する日々の業務には、申込および買戻し注文の受付および処理、受益証券の割当および発行、ならびに受益証券の受益者登録簿の維持が含まれる。名義書換事務代行会社は、ファンドの純資産から四半期毎の後払いで報酬を支払われる。当期において名義書換事務代行会社が稼得した金額は127,212米ドル（2025年６月30日：117,301米ドル）であった。

評価者

2026年６月30日終了期間および2025年６月30日終了期間において、管理会社の取締役は、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エルエルシーを評価者の代理人に任命しており、評価はコントローラーズによって実施された。

８．資本

ポートフォリオの最低当初申込額は10.00米ドルである。最低継続投資額は0.01米ドルである。日本におけるすべての販売会社は、その裁量により、これらの額を上回る最低当初申込額および最低継続投資額を設定することができる。

資本の変動は、買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書において示されている。ポートフォリオは必要に応じて買戻しに応じるための十分な流動性を維持しつつ、受益証券の発行受取額を適切な投資有価証券に投資している。ポートフォリオの受益証券は請求により日々買戻しが行われる。

以下の表は、ポートフォリオの受益証券の変動を要約したものである。

	2025年12月31日 現在残高	申込口数	買戻口数	2026年６月30日 現在残高
ゴールドマン・サックス・米ドル ファンド				
米ドル受益証券（分配型）	118,084,717,496	118,847,052,022	(114,996,867,434)	121,934,902,084

	2024年12月31日 現在残高	申込口数	買戻口数	2025年12月31日 現在残高
ゴールドマン・サックス・米ドル ファンド				
米ドル受益証券（分配型）	108,242,908,995	194,829,884,145	(184,988,075,644)	118,084,717,496

９．純資産価額（ＮＡＶ）

以下の表は、ポートフォリオの純資産価額および受益証券１口当りＮＡＶを要約したものである。

	2026年６月30日現在		2025年12月31日現在	
	ＮＡＶ	受益証券１口当り ＮＡＶ	ＮＡＶ	受益証券１口当り ＮＡＶ
ゴールドマン・サックス・米ドル ファンド				
米ドル受益証券（分配型）	1,219,349,021米ドル	0.01米ドル	1,180,847,175米ドル	0.01米ドル

	2024年12月31日現在	
	ＮＡＶ	受益証券１口当り ＮＡＶ
ゴールドマン・サックス・米ドル ファンド		
米ドル受益証券（分配型）	1,082,429,090米ドル	0.01米ドル

10. 分配金

ファンドは、ポートフォリオの投資純収益があれば、実質的にすべてを配当金として宣言し、ポートフォリオの受益者に少なくとも年１回支払う予定である。ポートフォリオの投資に係るキャピタル・ゲインおよび実現為替差益の純額はポートフォリオが留保する見込みである。

以下の表は、ポートフォリオが宣言した配当金を要約したものである。

	2026年６月30日	2025年６月30日
ゴールドマン・サックス・米ドルファンド	18,788,091米ドル	21,302,571米ドル

11. 金融投資および関連リスク

注記１に要約されているとおり、ポートフォリオは、ポートフォリオの資産のすべてまたは実質的にすべてをマスター・サブ・ファンドに投資している。

マスター・サブ・ファンドを通じたポートフォリオの投資活動により、ポートフォリオは、金融投資ならびにポートフォリオおよびマスター・サブ・ファンドが投資する市場に付随するさまざまな種類のリスク（以下「投資リスク」という。）にさらされている。

ポートフォリオの投資ポートフォリオは、期末日現在、集団投資スキームから構成されている。管理会社の取締役は、ポートフォリオの投資リスクを管理するために投資顧問会社を任命している。マスター・サブ・ファンドを通じてポートフォリオがさらされる金融リスクのうちで主要なものは、市場リスク、流動性リスクおよび信用リスクである。英文目論見書には、これらのリスクやその他のリスクの詳細が記載されており、その一部は本財務書類に記載の内容に対する追加情報である。

ポートフォリオに関連して採用されているリスク管理方針の概要は、以下のとおりである。

(a) 市場リスク

ポートフォリオのマスター・サブ・ファンドへの投資の公正価値が変動する可能性を市場リスクという。一般に用いられる市場リスクのカテゴリーには、通貨リスク、金利リスクおよびその他の価格リスクが含まれる。

（ⅰ）通貨リスクは、スポット価格、先渡価格および為替レートのボラティリティの変動に対するエクスポージャーによって生じる可能性がある。

（ⅱ）金利リスクは、利回り曲線の水準、勾配および曲率の変化、金利のボラティリティ、モーゲージの期限前償還率および信用スプレッドの変動に対するエクスポージャーにより生じる可能性がある。

（ⅲ）その他の価格リスクは、通貨リスクまたは金利リスクから生じる以外の市場価格の変動の結果、投資の公正価値が変動するリスクであり、個別銘柄株式、株式バスケット、株価指数およびコモディティの価格ならびにボラティリティの変動に対するエクスポージャーにより生じる可能性がある。

マスター・サブ・ファンドの市場リスク戦略はマスター・サブ・ファンドの投資リスクとリターンの目標によって決定される。

市場リスクは、リスク予算編成方針の適用を通じて管理されている。マスター・サブ・ファンドの投資顧問会社は、リスク予算編成フレームワークを用いて、予想または推定（すなわち見通し）トラッキング・エラーと一般に称される適切なリスク・ターゲットを決定する。

ゴールドマン・サックスのAMディビジョナル・リスク管理グループ（以下「AMリスク」という。）は、全般的なリスク・ガバナンス体制に責任を負い、適切なリスク管理のベストプラクティスを定めている。リスク・ガバナンス体制には、該当するリスクの識別、測定、モニタリング、報告および改善を含んでいる。AMリスクは、感応度、ボラティリティおよびＶａＲのモニタリングを含め、リスクをモニターするために、さまざまなリスク指標を使用する。このチームは、半年に１回以上の頻度で取締役会にリスクについての報告を行うまたは書面による資料を提供する。報告日現在のポートフォリオの投資ポートフォリオの詳細は、投資有価証券明細表において開示されている。

ⅰ．通貨リスク

ポートフォリオが投資するマスター・サブ・ファンドは、機能通貨建て資産にのみ投資しているため、通貨リスクに対するエクスポージャーを有していない。

ⅱ．金利リスク

ポートフォリオが投資するマスター・サブ・ファンドは、固定利付証券に投資することができる。特定の有価証券に関連する金利の変動により、マスター・サブ・ファンドの投資顧問会社は契約終了時または有価証券売却時に同様の水準のリターンを確保することができなくなる可能性がある。また、現在の金利の変動または将来の予想レートの変動により、保有する有価証券の価値の増減が生じる可能性がある。一般に、金利が上昇すれば固定利付証券の価値は下落する。金利の下落により一般にそれとは逆の効果が生じる。すべての固定利付証券および変動利付証券は、それぞれのクーポン・レートおよび満期日とあわせてマスター・サブ・ファンドの投資有価証券明細表に開示されている。

期末日現在、ポートフォリオの唯一の投資先は、マスター・サブ・ファンドであった。マスター・サブ・ファンドは、満期日までの加重平均最長期間が60日間のマネー・マーケット・ファンドである。基礎となるマスター・サブ・ファンドに対する投資の性質上、マスター・サブ・ファンドのＮＡＶは金利およびその他の市況の変動に対して非常に感応度が低いと予想されている。しかし、基礎となるマスター・サブ・ファンドの利回りは、オーバーナイトレートおよび現在のマネー・マーケットのベンチマークの変動と一致して変動すると予想している。

ⅲ．その他の価格リスク

その他の価格リスクとは、通貨リスクまたは金利リスクから生じる以外の市場価格の変動の結果、金融投資の価値が変動するリスクであり、個々の投資有価証券もしくはその発行体に固有の要因、または市場における金融投資に影響を及ぼす他の何らかの要因により発生する。ポートフォリオの集団投資スキームへの投資は、その英文目論見書に要約されているとおり、適用される集団投資スキームの評価方針に従い集団投資スキームが提供する１口当り純資産価格に基づいている。集団投資スキームの資産は、一般的に独立した第三者の管理事務代行会社またはその他のサービス提供会社により評価されると予想されるが、集団投資スキームの一部の有価証券またはその他の資産は、容易に確認することができる市場価格がない状況が発生する可能性がある。そのような場合、関連する集団投資スキームの管理会社は、かかる有価証券または金融商品の評価を要求される可能性がある。

ポートフォリオは、その他の価格リスクに対する重要なエクスポージャーを有していない。

通貨リスク、金利リスクおよびその他の価格リスクは、上述の総合的な市場リスク管理プロセスの一環としてマスター・サブ・ファンドの投資顧問会社によって管理される。

(b) 流動性リスク

流動性リスクとは、ポートフォリオが現金またはその他の金融資産の受渡しによって決済される金融負債に関する債務の履行において困難に直面するリスクである。特に流動性が低下するおそれがあるのは、担保付および／または無担保の資金調達源を確保できない場合、資産を売却できない場合、または予測できない現金もしくは担保の流出が起きた場合である。このような状況は、一般市場の混乱、またはポートフォリオもしくは第三者に影響を与えるオペレーション上の問題など、ポートフォリオの管理の及ばない状況により発生することがある。さらに、資産売却能力は、他の市場参加者が同時期に類似の資産を売却しようとする場合に低下する可能性がある。

ポートフォリオのマスター・サブ・ファンドへの投資は、ポートフォリオにより課される買戻し制限よりもさらに厳しい制限を受ける可能性がある。これには、ポートフォリオが受益者に申し出る買戻日よりも買戻しの頻度が低くなることが含まれる。

ポートフォリオは、受益証券の発行および買戻しを規定しており、そのため、英文目論見書の条件に従った受益者の買戻しに関連する流動性リスクにさらされている。ポートフォリオは、通常の流動性のニーズを満たすのに十分であると投資顧問会社が判断した流動性の高い投資を含めるよう管理されているが、ポートフォリオの受益証券の大規模な買戻しによって、ポートフォリオは通常の買戻用資金の調達として望ましいレベルよりさらに迅速に投資を流動化することが要求される可能性があり、その関係でポートフォリオが取得した基礎となる投資の流動性が変動してポジションにマイナスの影響を与える可能性がある。買戻しに応じるために流動性の高い資産をさらに売却した場合、これらの要因により、買戻される受益証券の価値、残存する受益証券の評価およびポートフォリオの残存資産の流動性にマイナスの影響を与える可能性がある。

ポートフォリオの英文目論見書は、受益証券を日々発行し、日々買戻しを行うことを規定している。ポートフォリオは、そのため、受益者の買戻しに応じるための流動性リスクを負っている。

2026年６月30日現在、ポートフォリオのマスター・サブ・ファンドへの投資は、マスター・サブ・ファンドの純資産の2.08％（2025年12月31日現在：2.04％）を占めている。

以下の表は、ポートフォリオの純資産の10%超を保有する受益者の内訳である。

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド

2026年６月30日現在	
受益者１[1]	39.95%
受益者２[1]	20.67%
受益者３[1]	20.67%
その他の受益者[1]	18.71%
合計	100.00%

2025年12月31日現在	
受益者１[1]	39.11%
受益者２[1]	23.07%
受益者３[1]	22.21%
その他の受益者[1]	15.61%
合計	100.00%

1　受益者は販売会社である。

注：受益者は特定の期末日における保有高の順に示されている。したがって、2026年６月30日の受益者１は2025年12月31日の受益者１と同一ではない可能性がある。

2026年６月30日および2025年12月31日現在、すべての金融負債は期末から３ヶ月以内に支払期限の到来するものであった。

管理会社の取締役は、特定の流動性管理ツールがポートフォリオの英文目論見書および定款によって認められ、かつ、その利用が残存する投資家と買戻しを受ける投資家の双方にとって最も利益があると考える場合には、これを利用することができる。これには、買戻し制限の適用、買戻しの一時停止または流動性手数料の徴収が含まれる（規制当局からの承認および受益者の同意が必要となる）。

(c) 信用リスク

信用リスクおよびカウンターパーティ（相手方）リスクとは、金融投資の一方の当事者が債務を履行しないために、もう一方の当事者に金融損失が生じるリスクである。

相手方との取引に関連した信用リスクを軽減するための手続が採用されている。相手方と取引を行う前に、投資顧問会社またはその関連当事者は、相手方、その事業および風評の信用分析を行い、信用度と風評の両方を評価する。承認された相手方の信用リスクは以後継続的にモニターされ、必要に応じて財務書類および期中財務報告のレビューが定期的に行われる。

ポートフォリオ、およびポートフォリオが投資するマスター・サブ・ファンドは、受託会社の破綻、管理、清算または債権者からのその他の法的保護（以下「インソルベンシー（支払不能）」という。）に関連するさまざまなリスクを負っている。当該リスクには以下の損失が無制限に含まれる。

（ｉ）受託会社が保管する資金のうち、受託会社側で顧客資金として取り扱われていないすべての資金の損失

（ⅱ）受託会社がファンドと合意している手続（もしあれば）に従って顧客資金として取り扱うことができなかったすべての資金の損失

（ⅲ）信託に保管されている有価証券のうち適切に分離されていないために受託会社側で識別がなされていない有価証券（以下「信託資産」という。）、または受託会社により、もしくは受託会社において保管されている顧客資金の一部もしくはすべての損失

（ⅳ）受託会社による不適切な口座管理に起因する、またはインソルベンシー（支払不能）の管理費用に該当する控除を含む、関連する信託資産および／または顧客資金の識別および譲渡の過程に起因する資産の一部もしくはすべての損失

（ⅴ）残高譲渡の受領および関連資産に対する支配の回復が長期的に遅延することに起因する損失

インソルベンシー（支払不能）は、ポートフォリオの投資活動に対して深刻な中断を招く原因となりうる。状況次第では、これにより、管理会社の取締役がＮＡＶの計算および受益証券の取引を一時的に停止させる可能性がある。

2026年６月30日および2025年12月31日現在、信用リスクにさらされていた金融資産は、集団投資スキームへの投資およびその他の債権であった。金融資産の帳簿価額は、報告日現在の信用リスクに対する最大エクスポージャーを最もよく反映している。

報告日現在における信用リスクに対する最大エクスポージャーの内訳は以下のとおりである。

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド	2026年６月30日	2025年12月31日
資産	**米ドル**	**米ドル**
集団投資スキーム	1,216,687,768	1,178,043,965
未収収益	3,723,719	3,769,973
資産合計	1,220,411,487	1,181,813,938

以下の表は、2026年６月30日および2025年12月31日現在、信用リスクが買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の５％を超えて集中している相手方または発行体を示している。

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド		2026年６月30日	2025年12月31日
名称	**関係**	**純資産比率（%）**	**純資産比率（%）**
ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド－Ｘディストリビューション・クラス[1]	集団投資スキーム	99.78%	99.76%

1　ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）の関係ファンド

(d) 追加的リスク

（ｉ）サステナビリティ・リスク

サステナビリティ・リスクとは、規則（ＥＵ）2019/2088（以下「サステナブル・ファイナンス開示規則」という。）の第３条において、それが発生した場合に投資の価値に実際のまたは潜在的な重要性のあるマイナスの影響を与える可能性がある環境、社会または統治上の事象または状況と定義されている。

英文目論見書には、オペレーショナル・リスクや税務リスクなど、本財務書類中に開示されていないリスクの詳細が記載されている。

12. 現金および当座借越

2026年６月30日および2025年12月31日現在、現金および当座借越は保有していなかった。

13. キャッシュ・フロー計算書

ファンドは、ＦＲＳ第102号セクション７「キャッシュ・フロー計算書」に従って、オープン・エンド型投資信託に適用される免除規定を選択し、キャッシュ・フロー計算書を作成していない。

14. ポートフォリオ変動計算書

「ポートフォリオの重大な変動」は、当期において購入価額合計の１％を超えた有価証券の購入額総計、および売却価額合計の１％を超えた売却額総計を反映している。「ポートフォリオの重大な変動」は、23ページ（訳者注：原文のページ）に記載されている。

15. ソフト・コミッション

ポートフォリオは、2026年６月30日および2025年６月30日終了期間において、第三者との間にいかなるソフト・コミッション契約も締結していない他、調査および／または取引執行に関するコミッションの支払いもなかった。

16. 英文目論見書

ファンドの直近の英文目論見書は2026年６月30日に発行された。

17. 偶発債務

2026年６月30日および2025年12月31日現在、偶発債務はなかった。

18. 当期中の重要な事象

2026年４月16日、ファンドの英文目論見書は、補遺にて変更された。

2026年６月30日終了期間において、それ以外にファンドに影響を与える重要な事象は発生しなかった。

19. 後発事象

2026年６月30日以降、ファンドに影響を与える後発事象は発生しなかった。

20. 補償

管理会社は、ファンドに代わり、さまざまな補償を含む契約を締結することがある。当該契約に基づくファンドの最大エクスポージャーは不明である。しかし、ファンドには過去において、当該契約に従った請求または損失を受けたことはなかった。

21. 関連当事者取引

アイルランド中央銀行のＵＣＩＴＳ規則第２部10章43(1)条に従い、ファンドがプロモーター、管理会社、受託会社、投資顧問会社および／またはこれらの企業の関係会社もしくはグループ会社（以下「関連当事者」という。）と行う取引は、独立企業間取引として交渉されたように実施しなければならない。かかる取引は、受益者の利益を最優先にしなければならない。

管理会社の取締役会は、（ｉ）上記の義務が関連当事者とのすべての取引に適用されていることを確かめるための取決めが整備されている（文書化された手続による証拠がある）こと、および（ⅱ）期中に実施された関連当事者との取引がこれらの義務を遵守していたことを確認している。

22. 財務書類の承認

管理会社の取締役会は、2026年８月17日に本未監査中間財務書類の提出を承認した。

（２）【投資有価証券明細表等】

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド
ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）のサブ・ファンド
投資有価証券明細表
2026年６月30日現在

保有高	銘柄	利回り(a)	公正価値（米ドル）	純資産比率（%）
	公認の取引所への上場が認められているまたは規制市場で取引されている譲渡可能証券			
	ＵＣＩＴＳ集団投資スキーム			
1,216,687,768	ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンドーＸディストリビューション・クラス(b)(c)(d)(e)	3.71%	1,216,687,768	99.78
	ＵＣＩＴＳ集団投資スキーム合計		1,216,687,768	99.78
	投資有価証券ー買建合計		1,216,687,768	99.78
	投資合計			
	ＵＣＩＴＳ集団投資スキーム		1,216,687,768	99.78
	その他の資産および負債		2,661,253	0.22
	買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産		1,219,349,021	100.00

(a) ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンドの金利は、2026年６月30日現在の実効利回りを表している。
(b) ゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）の関係ファンド。
(c) ポートフォリオは、ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンドの投資顧問報酬が発生しない証券クラスに投資されている。
(d) 資産合計の99.78%に相当する。
(e) ポートフォリオはアイルランド籍である。

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

（参考情報：以下はファンドのマスター・サブ・ファンドであるゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー　ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンドの財務書類の抜粋である。）

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
財政状態計算書（未監査）
2026年６月30日現在

	ゴールドマン・サックス ＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド 2026年６月30日	
	米ドル	千円
流動資産		
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産	57,437,166,992	9,231,301,479
現金	391,848,352	62,977,867
投資売却未収金	111,242,740	17,878,933
投資証券販売未収金	52,758,922	8,479,414
未収収益	84,833,693	13,634,471
未収投資運用報酬放棄額および未収払戻費用	1,057,939	170,032
その他の資産	57,858	9,299
流動資産合計	58,078,966,496	9,334,451,495
流動負債		
ブローカーに対する債務	－	－
未払収益	10,182,677	1,636,560
投資証券買戻未払金	1,000	161
未払配当金	161,968,126	26,031,517
投資購入未払金	41,143,492	6,612,582
未払投資運用報酬	8,787,701	1,412,359
未払管理事務代行報酬	742,930	119,404
未払受託報酬および費用	2,595,073	417,080
未払販売報酬	259,456	41,700
未払名義書換事務代行報酬	618,944	99,477
未払専門家報酬	30,484	4,899
その他の負債	1,000,800	160,849
流動負債合計（買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産を除く）	227,330,683	36,536,587
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	57,851,635,813	9,297,914,908

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
財政状態計算書
2025年12月31日現在

	ゴールドマン・サックス ＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド 2025年12月31日	
	米ドル	千円
流動資産		
純損益を通じて公正価値で測定する金融資産	58,363,665,766	9,380,208,362
現金	827,116,295	132,934,131
投資売却未収金	1,010,415,617	162,393,998
投資証券販売未収金	1,060	170
未収収益	82,752,652	13,300,006
未収投資運用報酬放棄額および未収払戻費用	1,499,738	241,038
その他の資産	1,570	252
流動資産合計	60,285,452,698	9,689,077,958
流動負債		
当座借越	－	－
ブローカーに対する債務	－	－
未払収益	13,204,351	2,122,203
投資証券申込前受金	88,000,000	14,143,360
投資証券買戻未払金	50,900,930	8,180,797
未払配当金	186,556,960	29,983,435
投資購入未払金	2,164,662,741	347,904,596
未払投資運用報酬	9,452,411	1,519,191
未払管理事務代行報酬	383,485	61,634
未払受託報酬および費用	916,682	147,329
未払販売報酬	321,307	51,640
未払名義書換事務代行報酬	311,997	50,144
未払専門家報酬	137,753	22,140
その他の負債	1,164,050	187,086
流動負債合計（買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産を除く）	2,516,012,667	404,373,556
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	57,769,440,031	9,284,704,402

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
包括利益計算書（未監査）
2026年６月30日終了期間

	ゴールドマン・サックス ＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド 2026年６月30日	
	米ドル	千円
収益		
受取利息	464,091,933	74,588,855
レポ取引受取利息	666,565,819	107,130,458
正味実現投資（損失）／利益	－	－
未実現投資（損失）／利益の純変動額	－	－
マイナスの利回りに係る費用	(14,515,102)	(2,332,867)
投資純収益	1,116,142,650	179,386,447
費用		
投資運用報酬	54,515,490	8,761,730
管理事務代行報酬	747,713	120,172
受託報酬および費用	2,605,827	418,809
販売報酬	2,034,762	327,027
名義書換事務代行報酬	306,160	49,206
専門家報酬	38,591	6,202
その他の費用	3,520,814	565,865
費用合計	63,769,357	10,249,011
控除：投資運用報酬放棄額／払戻額	(6,566,537)	(1,055,374)
運用費用合計	57,202,820	9,193,637
運用による純利益	1,058,939,830	170,192,809
財務費用		
買戻可能参加受益証券保有者への配当金	(1,030,846,790)	(165,677,696)
財務費用合計	(1,030,846,790)	(165,677,696)
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動	28,093,040	4,515,113

利益および損失は継続的な投資活動からのみ発生した。本包括利益計算書に計上されているもの以外に、利益または損失はなかった。

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
包括利益計算書（未監査）
2025年６月30日終了期間

	ゴールドマン・サックス ＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド 2025年６月30日	
	米ドル	千円
収益		
受取利息	659,057,146	105,923,665
レポ取引受取利息	651,432,787	104,698,278
正味実現投資利益	―	―
未実現投資（損失）／利益の純変動額	―	―
マイナスの利回りに係る費用	(4,692,633)	(754,200)
投資純収益	1,305,797,300	209,867,742
費用		
投資運用報酬	54,609,417	8,776,826
管理事務代行報酬	906,176	145,641
受託報酬および費用	2,505,703	402,717
販売報酬	1,497,085	240,612
名義書換事務代行報酬	35,957	5,779
専門家報酬	84,044	13,508
その他の費用	3,204,686	515,057
費用合計	62,843,068	10,100,138
控除：投資運用報酬放棄額／払戻額	(6,212,616)	(998,492)
運用費用合計	56,630,452	9,101,646
運用による純利益	1,249,166,848	200,766,096
財務費用		
買戻可能参加受益証券保有者への配当金	(1,215,063,761)	(195,285,048)
財務費用合計	(1,215,063,761)	(195,285,048)
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動	34,103,087	5,481,048

利益および損失は継続的な投資活動からのみ発生した。本包括利益計算書に計上されているもの以外に、利益または損失はなかった。

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書（未監査）
2026年６月30日終了期間

	ゴールドマン・サックス ＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ ファンド 2026年６月30日	
	米ドル	千円
期首現在の買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	57,769,440,031	9,284,704,402
買戻可能参加受益証券発行受取額	306,562,068,236	49,270,655,607
買戻可能参加受益証券買戻支払額	(306,507,965,494)	(49,261,960,214)
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動	28,093,040	4,515,113
為替換算調整額	－	－
	82,195,782	13,210,506
期末現在の買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	57,851,635,813	9,297,914,908

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産変動計算書（未監査）
2025年６月30日終了期間

	ゴールドマン・サックス ＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ ファンド 2025年６月30日	
	米ドル	千円
期首現在の買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	59,291,024,369	9,529,253,437
買戻可能参加受益証券発行受取額	243,301,078,259	39,103,349,298
買戻可能参加受益証券買戻支払額	(246,013,782,447)	(39,539,335,115)
運用による買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産の変動	34,103,087	5,481,048
為替換算調整額	―	―
	(2,678,601,101)	(430,504,769)
期末現在の買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	56,612,423,268	9,098,748,668

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド
投資有価証券明細表（未監査）
2026年６月30日終了期間

名目元本	銘柄	クーポン・レート	満期日	公正価値[a] 米ドル	純資産比率%
	公認の取引所への上場が認められているまたは規制市場で取引されている譲渡可能証券				
	政府発行債				
276,000,000	United States Treasury Bill	3.596%	02/07/2026	275,972,432	0.48
112,777,000	United States Treasury Bill	3.610%	07/07/2026	112,709,152	0.19
1,345,867,700	United States Treasury Bill	3.602%	09/07/2026	1,344,790,355	2.32
194,640,200	United States Treasury Bill	3.595%	14/07/2026	194,387,519	0.34
141,687,300	United States Treasury Bill	3.616%	16/07/2026	141,473,803	0.24
14,725,500	United States Treasury Bill	3.610%	21/07/2026	14,695,967	0.03
33,986,100	United States Treasury Bill	3.630%	28/07/2026	33,893,573	0.06
76,468,200	United States Treasury Bill	3.612%	30/07/2026	76,245,706	0.13
40,213,100	United States Treasury Bill	3.630%	03/09/2026	39,953,592	0.07
655,491,700	United States Treasury Bill	3.636%	17/09/2026	650,327,321	1.12
41,535,700	United States Treasury Bill	3.695%	01/10/2026	41,143,492	0.07
148,789,100	United States Treasury Bill	3.665%	13/10/2026	147,213,754	0.25
387,869,300	United States Treasury Bill	3.593%	15/10/2026	383,765,958	0.66
24,436,900	United States Treasury Bill	3.665%	20/10/2026	24,160,753	0.04
601,681,500	United States Treasury Bill	3.760%	27/10/2026	594,265,470	1.03
345,849,500	United States Treasury Bill	3.597%	05/11/2026	341,461,380	0.59
149,991,000	United States Treasury Bill	3.608%	12/11/2026	147,976,541	0.26
429,157,600	United States Treasury Bill	3.646%	03/12/2026	422,420,688	0.73
95,762,900	United States Treasury Bill	3.685%	10/12/2026	94,174,912	0.16
400,848,000	United States Treasury Bill	3.806%	24/12/2026	393,389,128	0.68
2,757,987,000	United States Treasury Floating Rate Note - When Issued	4.709%	31/07/2026	2,758,137,559	4.77
3,788,831,800	United States Treasury Floating Rate Note - When Issued	4.286%	30/04/2027	3,792,453,950	6.56
44,554,800	United States Treasury Note/Bond	3.731%	31/07/2026	44,439,484	0.08
66,900,900	United States Treasury Note/Bond	3.731%	31/07/2026	66,936,806	0.12
441,019,700	United States Treasury Note/Bond	3.570%	30/09/2026	438,015,669	0.76
55,020,000	United States Treasury Note/Bond	3.636%	30/09/2026	55,001,016	0.10
385,906,200	United States Treasury Note/Bond	3.498%	31/12/2026	381,495,868	0.66
150,205,900	United States Treasury Note/Bond	3.687%	15/02/2027	150,624,782	0.26
34,864,500	United States Treasury Note/Bond	3.806%	28/02/2027	34,411,974	0.06
114,726,700	United States Treasury Note/Bond	3.721%	28/02/2027	115,038,554	0.20
62,627,000	United States Treasury Note/Bond	3.800%	15/03/2027	62,828,159	0.11
127,368,100	United States Treasury Note/Bond	3.756%	31/03/2027	126,155,393	0.22
608,533,400	United States Treasury Note/Bond	3.618%	31/03/2027	609,719,065	1.05
134,143,500	United States Treasury Note/Bond	3.920%	15/04/2027	134,766,437	0.23
133,279,600	United States Treasury Note/Bond	3.631%	30/04/2027	129,767,773	0.22
161,040,100	United States Treasury Note/Bond	3.706%	30/04/2027	159,743,696	0.28
598,336,400	United States Treasury Note/Bond	3.743%	30/04/2027	598,370,771	1.03
128,944,300	United States Treasury Note/Bond	3.680%	15/05/2027	127,458,160	0.22
18,722,500	United States Treasury Note/Bond	3.913%	15/05/2027	18,819,526	0.03
118,615,200	United States Treasury Note/Bond	3.754%	31/05/2027	117,372,294	0.20
317,785,400	United States Treasury Note/Bond	3.812%	31/05/2027	317,970,567	0.55
政府発行債合計				15,713,948,999	27.16
公認の取引所への上場が認められているまたは規制市場で取引されている譲渡可能証券合計				15,713,948,999	27.16

名目元本	銘柄	クーポン・レート	満期日	公正価値[a] 米ドル	純資産比率%
	公認の取引所への上場が認められているまたは規制市場で取引されている以外の譲渡可能証券				
	三者間レポ取引				
120,245,131	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	120,245,131	0.21
111,752,917	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	111,752,917	0.19
88,081,777	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	88,081,777	0.15
57,293,898	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	57,293,898	0.10
34,040,653	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	34,040,653	0.06
40,560,562	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	40,560,562	0.07
934,683,088	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	934,683,088	1.62
85,174,108	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	85,174,108	0.15
153,558,382	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	153,558,382	0.26
47,682,031	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	47,682,031	0.08
148,347,087	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	148,347,087	0.26
99,008,285	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	99,008,285	0.17
46,643,058	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	46,643,058	0.08
198,686,261	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	198,686,261	0.34
35,702,787	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	35,702,787	0.06
299,168,798	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	299,168,798	0.52
119,497,652	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	119,497,652	0.21
70,845,937	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	70,845,937	0.12
168,438,275	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	168,438,274	0.29
201,896,679	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	201,896,679	0.35
96,424,126	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	96,424,126	0.17
73,779,172	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	73,779,172	0.13
49,767,322	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	49,767,322	0.09
196,011,329	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	196,011,329	0.34
345,411,530	Australia & New Zealand Banking Group Ltd Repo[b]	3.670%	01/07/2026	345,411,530	0.60
1,500,000,000	Banco Santander SA Repo[b]	3.640%	01/07/2026	1,500,000,000	2.59
51,480,000	Bank of America NA Repo[b]	3.660%	01/07/2026	51,480,000	0.09
127,298,846	Bank of America NA Repo[b]	3.670%	01/07/2026	127,298,846	0.22
100,000,000	Bank of Montreal Repo[b]	3.640%	01/07/2026	100,000,000	0.17
1,900,000,000	BNP Paribas Repo[b]	3.640%	01/07/2026	1,900,000,000	3.28
750,000,000	Canadian Imperial Bank of Commerce Repo[b]	3.640%	01/07/2026	750,000,000	1.30
1,700,000,000	Citigroup Global Markets Inc Repo[b]	3.640%	01/07/2026	1,700,000,000	2.94
500,000,000	Citigroup Global Markets Inc Repo[b]	3.640%	01/07/2026	500,000,000	0.86
166,310,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	166,310,000	0.29
303,760,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	303,760,000	0.52
1,270,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	1,270,000	0.00
257,560,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	257,560,000	0.45
147,570,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	147,570,000	0.25
63,150,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	63,150,000	0.11
210,110,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	210,110,000	0.36
99,880,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	99,880,000	0.17
424,620,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	424,620,000	0.73
208,080,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	208,080,000	0.36
54,220,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	54,220,000	0.09
26,880,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	26,880,000	0.05
170,840,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	170,840,000	0.30
146,220,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	146,220,000	0.25
23,550,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	23,550,000	0.04
89,390,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	89,390,000	0.15
62,780,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	62,780,000	0.11

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー
ゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド
投資有価証券明細表（未監査）（続き）
2026年６月30日終了期間

名目元本	銘柄	クーポン・レート	満期日	公正価値[a] 米ドル	純資産比率%
	三者間レポ取引（続き）				
69,410,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	69,410,000	0.12
1,060,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	1,060,000	0.00
114,350,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	114,350,000	0.20
190,340,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	190,340,000	0.33
97,040,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	97,040,000	0.17
79,440,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	79,440,000	0.14
144,770,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	144,770,000	0.25
23,970,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	23,970,000	0.04
121,950,000	Commonwealth Bank of Australia Repo[b]	3.660%	01/07/2026	121,950,000	0.21
2,000,000,000	Credit Agricole CIB Repo[b]	3.620%	06/07/2026	2,000,000,000	3.46
105,819,853	Daiwa Capital Markets America Inc Repo[b]	3.660%	01/07/2026	105,819,853	0.18
114,275,735	Daiwa Capital Markets America Inc Repo[b]	3.660%	01/07/2026	114,275,735	0.20
171,674,020	Daiwa Capital Markets America Inc Repo[b]	3.660%	01/07/2026	171,674,020	0.30
265,363,971	Daiwa Capital Markets America Inc Repo[b]	3.660%	01/07/2026	265,363,971	0.46
387,745,098	Daiwa Capital Markets America Inc Repo[b]	3.660%	01/07/2026	387,745,098	0.67
205,854,167	Daiwa Capital Markets America Inc Repo[b]	3.660%	01/07/2026	205,854,167	0.36
633,000,000	Deutsche Bank Securities Repo[b]	3.610%	01/07/2026	633,000,000	1.09
500,000,000	Deutsche Bank Securities Repo[b]	3.640%	01/07/2026	500,000,000	0.86
1,000,000,000	MUFG Securities (Canada) Ltd Repo[b]	3.640%	01/07/2026	1,000,000,000	1.73
957,697,052	Norges Bank Repo[b]	3.660%	01/07/2026	957,697,052	1.66
955,778,195	Norges Bank Repo[b]	3.660%	01/07/2026	955,778,195	1.65
947,638,000	Norges Bank Repo[b]	3.660%	01/07/2026	947,638,000	1.64
907,154,037	Norges Bank Repo[b]	3.660%	01/07/2026	907,154,037	1.57
1,442,102,454	Norges Bank Repo[b]	3.660%	01/07/2026	1,442,102,454	2.49
252,082,753	Norges Bank Repo[b]	3.660%	01/07/2026	252,082,753	0.44
1,160,226,808	Norges Bank Repo[b]	3.660%	01/07/2026	1,160,226,808	2.01
354,155,970	Norges Bank Repo[b]	3.660%	01/07/2026	354,155,970	0.61
937,650,190	Norges Bank Repo[b]	3.660%	01/07/2026	937,650,190	1.62
1,750,000,000	RBC Dominion Securities Inc Repo[b]	3.640%	01/07/2026	1,750,000,000	3.02
8,000,000,000	State Street Bank And Trust Co Repo[c]	3.650%	01/07/2026	8,000,000,000	13.83
4,925,000,000	Wells Fargo Securities LLC Repo[b]	3.640%	01/07/2026	4,925,000,000	8.51
三者間レポ取引合計				41,723,217,993	72.12
公認の取引所への上場が認められているまたは規制市場で取引されている以外の譲渡可能証券合計				41,723,217,993	72.12
投資有価証券合計				57,437,166,992	99.28

投資合計	公正価値[a] 米ドル 2026年６月30日現在	純資産比率 % 2026年６月30日現在	公正価値[a] 米ドル 2025年12月31日現在	純資産比率 % 2025年12月31日現在
政府発行債合計	15,713,948,999	27.16	25,406,268,171	43.98
三者間レポ取引合計	41,723,217,993	72.12	32,957,397,595	57.05
その他の資産および負債	414,468,821	0.72	(594,225,735)	(1.03)
買戻可能参加受益証券保有者に帰属する純資産	57,851,635,813	100.00	57,769,440,031	100.00

[a] 満期までの残存日数が75日以内または時価評価額との乖離が10bps未満の有価証券は、公正価値の最良の見積もりとして、償却原価で評価される。

[b] 三者間担保代理人はバンク・オブ・ニューヨーク・メロンである。

[c] 三者間担保代理人はステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニーである。

２【ファンドの現況】

【純資産額計算書】

（2026年４月末日現在）

	千米ドル（ｄ、ｅを除く）	百万円（ｄ、ｅを除く）
ａ　資産総額	1,201,974	192,785
ｂ　負債総額	950	152
ｃ　純資産総額（ａ－ｂ）	1,201,024	192,632
ｄ　発行済口数	120,102,386,227口	
ｅ　１口当たり純資産価格（ｃ／ｄ）	0.01米ドル	1.6039円

第４【外国投資信託受益証券事務の概要】

（イ）ファンド受益証券の名義書換

ファンドの記名式証券の名義書換機関は次のとおりである。

取扱機関　ＣＡＣＥＩＳアイルランド・リミテッド

取扱場所　アイルランド共和国、ダブリン２、
サー・ジョン・ロジャーソンズ・キー、ブラッドストーン・ビルディング１階

日本の受益者については、ファンド受益証券の保管を販売会社に委託している場合、販売会社の責任で必要な名義書換手続がとられ、それ以外のものについては本人の責任で行う。

名義書換の費用は徴収されない。

（ロ）受益者集会

信託証書の規定に従い受益者集会が開催されることがある。

受託会社または管理会社はいつでも受益者集会を招集することができる（米国外で開催される。）。受託会社または管理会社は、発行済ファンド証券総口数の50％以上を保有する受益者からの要求がある場合、受益者集会を開催しなければならない。受益者集会の少なくとも14日前には受益者に通知が行われる。

すべての受益者集会における出席者数、定足数および議決権数ならびに受益者の議決権は信託証書に記載されている。挙手においては、出席した受益者または代理人により出席した受益者は、各自一議決権を有する。投票においては、出席した受益者または代理人により出席した受益者は、その保有する各受益証券につき一議決権を有する。各受益者は、各受益証券１口につき一議決権が付与されている。

異なるポートフォリオ受益証券の受益者の個々の権利と利益を考慮し、(a) 管理会社が、一つのポートフォリオの受益証券にのみ影響すると判断する決議は、当該ポートフォリオの受益証券にかかる個別の受益者集会で可決された場合に、有効に可決されたものとみなされる。(b) 管理会社が、複数のポートフォリオの受益証券に影響するが、各々のポートフォリオの受益証券にかかる受益者間に利益相反を生じないと判断する決議は、これらのポートフォリオにかかる単一受益者集会で可決された場合に、有効に可決されたものとみなされる。(c) 管理会社が、複数のポートフォリオに影響し、各々のポートフォリオにかかる受益者間に利益相反を生じまたは生じうると判断する決議は、これらのポートフォリオにかかる受益者による単一の受益者集会における可決に代えて、当該ポートフォリオにかかる受益者による個別の受益者集会において可決された場合に、有効に可決されたものとみなされる。(d) 上記の受益者集会について、信託証書の別紙のすべての規定は、受益証券および受益者に関する言及をそれぞれ当該クラスまたは特定の受益証券および当該クラスまたは特定の暫時の受益者に関する言及であるものとして、準用される。受益者集会においては、信託証書の重要な事項の変更の承認、方針変更の承認、ファンドの終了の承認等が審議される。

（ハ）受益者に対する特典、譲渡制限

受益者に対する特典はない。

管理会社は、米国人、アイルランド居住者をはじめその他いかなる者によるファンド受益証券の取得も制限することができる。

第三部【特別情報】

【管理会社の概況】

１【管理会社の概況】

(1) 株式資本の額

授権資本金は、一株当たり１ユーロの普通株式1,000億株に分割される1,000億ユーロおよび一株当たり１米ドルの普通株式1,000億株に分割される1,000億米ドルである。2026年７月末日現在、払込済資本金は2,500万米ドル（約40.18億円）および２ユーロ（約370円）であり、発行済口数は25,000,002口である。

（注）米ドルおよびユーロの円貨換算は、2026年７月31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＝160.72円および１ユーロ＝185.12円）による。

最近５年間における管理会社の資本金の額の増減はない。

(2) 会社の機構

管理会社の取締役が管理会社の経営管理に責任を負う。

管理会社の取締役は管理会社が他のファンドを管理することにより生じる利害対立は実際上も潜在的にもないと考えている。しかし、何らかの利害対立が発生した場合には、取締役はその公正な解決の確保に努力する。

１名以上の取締役が管理会社を運営する。取締役は株主の決議によって選任される。取締役に特定の任期はない。

個々の取締役は、取締役会の過半数の承認または他の決定により、他の取締役またはその他の者を代行取締役として指名して、自己の不在時に自己の代わりに行為させることができる。取締役会の議事の定足数は、２名または取締役が随時決定する人数である。代理出席している代行取締役も、かかる定足数に算入される。取締役でありかつ他の取締役に指名され代行取締役である人は取締役会において２票の投票権を有するが、議事の定足数に２名として算入されない。決議は取締役会に出席または代理出席している代行取締役の議決権の多数決による。

２【事業の内容及び営業の概況】

管理会社は2018年３月20日に設立され、アイルランド中央銀行により、ＵＣＩＴＳ規則に基づき管理会社としての業務を行うことを承認されている。管理会社の最終親会社はゴールドマン・サックス・グループ・インクである。管理会社は、他のＵＣＩＴＳの指定された管理会社としての業務、また、米ドル・ポートフォリオに類似するまたはそうではない投資プログラムを有する他のファンドのオルタナティブ投資運用者（オルタナティブ投資運用者指令2011／61／ＥＵに定義される）としての業務を行う。

管理会社はファンドおよび米ドル・ポートフォリオの投資運用、管理およびマーケティングの責任を負う。管理会社はまた、リスク管理機能についても責任を負う。詳細はファンドの英文目論見書に記載のとおり、管理会社はこれらの義務に関し、一定の業務を関係会社および第三者に委託している。とりわけ、米ドル・ポートフォリオに関する投資運用業務を投資顧問会社に、一定の評価機能をゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エル・エル・シーのグループに、一定の管理事務業務を管理事務代行会社に、一定の登録および名義書換事務業務を登録・名義書換事務代行会社に、一定の販売業務を副販売会社に委託している。委任に関わらず、管理会社はその義務の適切な履行に責任を負う。投資顧問会社は、常に管理会社の監督および指示のもと、米ドル・ポートフォリオの投資目的および投資方針に従い、米ドル・ポートフォリオの資産の投資運用に関して管理会社に対して責任を負う。

管理会社は、管理事務代行会社が特定の証券や商品の値付けができない場合に、当該証券および商品の「公正価値」を提供する適格者として評価会社を任命している。管理会社は当該業務に対して自身の管理報酬から報酬を支払うことができる。

管理会社は、任命された管理者として、米ドル・ポートフォリオの資産から支払われる管理報酬を受領することができる。

管理会社、その関係会社、サービス提供会社、およびその役員、取締役、パートナー、メンバー、投資主、代理人、委託先、従業員および臨時従業員（それぞれを「管理会社被補償者」という。）は、信託証書に基づく管理会社の職務の遂行および／または管理会社の権限の行使（投資顧問会社または他の委託先に対する管理会社の職務および権限の一部もしくは全部の委託を含むがこれに限定されない。）からまたはこれに関連して生じる関連ある管理会社被補償者が直接的または間接的に被るまたは負担する訴訟行為、費用、手数料、損失、損害および経費（弁護士の報酬および経費を含む。）を含むがこれらに限定することなく、関連ある管理会社被補償者が負担または被るすべての要求、訴訟行為、係争、損失、損害、負債、費用および経費についてファンドから補償され、免責される。ただし、管理会社または関連する管理会社被補償者に過失、故意による懈怠または詐欺行為があった場合は除く。

故意による懈怠、詐欺行為または過失が存在しない場合、管理会社は、受託会社、ファンド、投資顧問会社または受益者に対して、信託証書に基づく管理会社の行為の結果、生じる損失に責任を負わない。

管理会社は、直接的に日本における販売会社として行為するか、一もしくは複数の日本における販売会社を任命することができる。受益証券の販売は、管理会社および日本における販売会社を通じて行われる。日本における販売会社は、管理会社の関係会社である場合もない場合もあり、管理会社によってその裁量により随時任命される。

2026年６月末日現在、管理会社は、以下のファンドの管理を行っていた。

なお、純資産額は、別段の記載がない限り、2026年６月末日現在の数値（推定値を含む。）である。

国別（設立国）	種類別（基本的性格）	基準通貨	本数	純資産額の合計（米ドル）
ケイマン	ダイレクト・ヘッジ・ファンド	米ドル	2	169,902,537
	ヘッジ・ファンド戦略	米ドル	3	2,034,969,351
アイルランド	ダイレクト・ヘッジ・ファンド	米ドル	1	294,568,707
	ヘッジ・ファンド戦略	米ドル	5	749,971,258
	投資信託	オーストラリア・ドル	2	1,013,300,062
		ユーロ	8	41,063,579,170
		英ポンド	4	24,756,280,854
		円	3	1,517,515,681
		米ドル	25	121,124,289,723
ルクセンブルグ	投資信託	米ドル	6	11,845,934,654
	オルタナティブ	ユーロ	5	6,113,408,397
		米ドル	2	1,086,294,473
	プライベート・エクイティ	ユーロ	19	2,258,260,308
		米ドル	92	25,839,063,795
		英ポンド	1	554,717,273

３【管理会社の経理状況】

ａ．管理会社の直近２事業年度の日本文の財務書類は、「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、様式および作成方法に関する規則」第328条第５項ただし書きの規定を適用して、アイルランドにおける法令に準拠して管理会社によって作成された監査済財務書類の原文を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。

上記原文の財務書類は、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。）であるプライスウォーターハウスクーパース アイルランド（PricewaterhouseCoopers, Ireland）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。

ｂ．管理会社の原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本文の財務書類には円換算額が併記されている。日本円への換算には2026年７月31日現在における株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝160.72円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。日本円に換算された金額は四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

（訳文※）

独立監査人の監査報告書

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッドの
メンバー各位

財務書類監査に関する報告

監査意見

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッドの財務書類に対する私どもの意見は、以下のとおりである。

- 2025年12月31日現在の会社の資産、負債および財政状態、ならびに同日に終了した事業年度における会社の経営成績について真実かつ公正な概観を提供している。
- アイルランドにおいて一般に公正妥当と認められる会計慣行（財務報告基準第101号「簡易化された開示のフレームワーク」を含む英国財務報告評議会が公表した会計基準およびアイルランドの法律）に準拠して適正に作成されている。
- 2014年会社法の規定に準拠して適正に作成されている。

私どもは、取締役報告書および監査済財務書類（以下「年次報告書」という。）の中に含まれる財務書類の監査を行った。この財務書類は以下で構成されている。

- 2025年12月31日現在の貸借対照表
- 同日に終了した事業年度における損益計算書
- 同日に終了した事業年度における株主資本等変動計算書、ならびに
- 会計方針の記載を含む財務書類に対する注記

監査意見の根拠

私どもは、国際監査基準（アイルランド）（以下「ＩＳＡ（アイルランド）」という。）および適用される法律に準拠して監査を行った。ＩＳＡ（アイルランド）における私どもの責任は、本報告書の「財務書類監査における監査人の責任」のセクションに詳述されている。私どもは、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

独立性

私どもは、アイルランド監査・会計監督当局（以下「ＩＡＡＳＡ」という。）の倫理基準を含め、アイルランドにおける財務書類監査に関連する倫理規定に従って、会社から独立しており、また、これらの規定に従って、その他の倫理上の責任を果たしている。

継続企業の前提に関する結論

私どもは、実施した手続に基づき、財務書類の発行の承認日から少なくとも12ヶ月間において、個別にも集合的にも、会社の継続企業の前提に重要な疑義を生じさせるような事象または状況に関して重要な不確実性を識別していない。

財務書類監査において、私どもは、取締役が継続企業の前提を使用して財務書類を作成することが適切であるという結論に達した。

しかし、将来の事象や状況をすべて予測することはできないため、この結論は会社の継続企業として存続する能力を保証するものではない。

継続企業の前提に関する私どもの責任および取締役の責任は、本報告書の関連するセクションに記載されている。

その他の記載内容に関する報告

その他の記載内容は、年次報告書のうち、財務書類およびそれに対する私どもの監査報告書以外のすべての情報である。取締役は、その他の記載内容に対して責任を有している。財務書類に対する監査意見の対象にはその他の記載内容は含まれておらず、したがって、私どもは、本報告書において明示的に記載されたものを除き、当該その他の記載内容に対して、監査意見またはいかなる形式の保証も表明するものではない。

財務書類監査における私どもの責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と財務書類または私どもが監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか検討すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な虚偽表示の兆候があるかどうか注意を払うことにある。私どもは、明らかな重要な相違または重要な虚偽表示を識別した場合、財務書類の重要な虚偽表示またはその他の記載内容の重要な虚偽表示の有無について結論を下すために手続を実施することが求められている。私どもは、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な虚偽表示があると判断した場合には、その事実を報告することが求められている。これらの責任に基づき、私どもが報告すべき事項はない。

取締役報告書に関して、私どもは、2014年会社法によって要求される開示内容が含まれているかについても検討した。

ＩＳＡ（アイルランド）および2014年会社法により、私どもは、上記の責任および監査の過程において行われた作業に基づき、下記の特定の意見および事項についても報告することが求められている。

- 私どもの意見は、監査の過程において行われた作業に基づいており、2025年12月31日に終了した事業年度の取締役報告書に含まれる情報は、本財務書類と整合しており、適用される法的要件に準拠して作成されていると判断した。
- 監査の過程で得られた会社およびその環境に関する知識および理解に基づき、私どもは、取締役報告書にいかなる重要な虚偽表示も識別していない。

財務書類および監査に対する責任

財務書類に対する取締役の責任

５ページ（訳者注：原文のページ）に掲載されている取締役の責任についての記載に詳述のとおり、取締役の責任は、適用される枠組みに従って財務書類を作成し、それが真実かつ公正な概観を与えていることを担保することにある。

取締役はまた、不正または誤謬による重要な虚偽表示のない財務書類を作成するために取締役が必要と判断した内部統制について責任を有している。

財務書類を作成するにあたり、取締役は、会社が継続企業として存続する能力があるかどうかを評価し、継続企業に関する事項を開示する必要がある場合には当該事項を開示する責任があり、また、取締役に会社の清算もしくは営業中止の意図があるか、またはそうする以外に現実的な代替案がない場合を除いて、継続企業の前提を使用する責任を有している。

財務書類監査における監査人の責任

私どもの監査の目的は、全体としての財務書類に、不正または誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得て、私どもの監査意見を含む監査報告書を発行することにある。合理的な保証は、高い水準の保証であるが、ＩＳＡ（アイルランド）に準拠して行った監査が、すべての重要な虚偽表示を常に発見することを保証（guarantee）するものではない。虚偽表示は、不正または誤謬により発生する可能性があり、個別にまたは集計すると、当該財務書類の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。

私どもの監査手続は、データ監査手法を用いて特定の取引および残高の母集団全件のテストを含むことがある。しかし通常は、母集団全件のテストではなく、限られた数の項目の選択を伴うものである。私どもは、その規模またはリスク特性に基づき、テストには特定の項目をターゲットとすることが多い。また場合によっては、私どもは、監査サンプリングを用いて、サンプルが選択された母集団についての結論を導き出すことが可能になる。

財務書類監査に対する私どもの責任の詳細は、ＩＡＡＳＡのウェブサイト（https://iaasa.ie/wp-content/uploads/docs/media/IAASA/Documents/audit-standards/Description_of_auditors_responsibilities_for_audit.pdf.）に掲載されている。この記載は、私どもの監査報告書の一部を形成するものである。

本報告書の利用

監査意見を含む本報告書は、2014年会社法第391条に準拠した集団としての会社のメンバーのためにのみ作成されるものであり、その他の目的のためではない。私どもは意見を表明するにあたり、事前に書面で明確に同意している場合を除き、その他の目的に対して責任を負わず、本報告書を閲覧するまたは本報告書を入手する可能性のあるその他の者に対して責任を負うものではない。

報告を要求されているその他の事項

2014年会社法に基づくその他の事項に関する意見

- 私どもは、私どもの監査の目的に必要と考えるすべての情報および説明を入手した。
- 私どもは、会社の会計記録は本財務書類の容易かつ適切な監査を可能にするのに十分な状態であったと考えている。
- 本財務書類は会計記録と一致している。

その他の例外事項の報告

取締役の報酬および取引

2014年会社法に基づき、私どもが、同法第305条から312条に規定される取締役の報酬および取引に関する開示が行われていなかったと判断した場合、その報告を要求されている。この責任に基づき報告すべき例外事項はない。

ジョナサン・オコーネル
プライスウォーターハウスクーパースを代表して
勅許会計士、法定監査法人
ダブリン
2026年４月１日

（※）上記は、英語で作成された監査報告書の訳文として記載されたものです。訳文においては原本の内容を正確に表すよう細心の注意が払われていますが、いかなる内容の解釈、見解または意見においても、原語で記載された監査報告書原本が本訳文に優先します。

Independent auditors' report to the members of Goldman Sachs Asset Management Fund Services Limited

Report on the audit of the financial statements

Opinion

In our opinion, Goldman Sachs Asset Management Fund Services Limited's financial statements:

- give a true and fair view of the company's assets, liabilities and financial position as at 31 December 2025 and of its profit for the year then ended;
- have been properly prepared in accordance with Generally Accepted Accounting Practice in Ireland (accounting standards issued by the Financial Reporting Council of the UK, including Financial Reporting Standard 101 "Reduced Disclosure Framework" and Irish law); and
- have been properly prepared in accordance with the requirements of the Companies Act 2014.

We have audited the financial statements, included within the Report of Directors and Audited Financial Statements (the "Annual Report"), which comprise:

- the Balance sheet as at 31 December 2025;
- the Profit and loss account for the year then ended;
- the Statement of changes in equity for the year then ended; and
- the notes to the financial statements, which include a description of the accounting policies.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (Ireland) ("ISAs (Ireland)") and applicable law. Our responsibilities under ISAs (Ireland) are further described in the Auditors' responsibilities for the audit of the financial statements section of our report. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Independence

We remained independent of the company in accordance with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in Ireland, which includes IAASA's Ethical Standard and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements.

Conclusions relating to going concern

Based on the work we have performed, we have not identified any material uncertainties relating to events or conditions that, individually or collectively, may cast significant doubt on the company's ability to continue as a going concern for a period of at least twelve months from the date on which the financial statements are authorised for issue.

In auditing the financial statements, we have concluded that the directors' use of the going concern basis of accounting in the preparation of the financial statements is appropriate.

However, because not all future events or conditions can be predicted, this conclusion is not a guarantee as to the company's ability to continue as a going concern.

Our responsibilities and the responsibilities of the directors with respect to going concern are described in the relevant sections of this report.

Reporting on other information

The other information comprises all of the information in the Annual Report other than the financial statements and our auditors' report thereon. The directors are responsible for the other information. Our opinion on the financial statements does not cover the other information and, accordingly, we do not express an audit opinion or, except to the extent otherwise explicitly stated in this report, any form of assurance 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 an apparent material inconsistency or material misstatement, we are required to perform procedures to conclude whether there is a material misstatement of 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 based on these responsibilities.

With respect to the Directors' Report, we also considered whether the disclosures required by the Companies Act 2014 have been included.

Based on the responsibilities described above and our work undertaken in the course of the audit, ISAs (Ireland) and the Companies Act 2014 require us to also report certain opinions and matters as described below:

- In our opinion, based on the work undertaken in the course of the audit, the information given in the Directors' Report for the year ended 31 December 2025 is consistent with the financial statements and has been prepared in accordance with the applicable legal requirements.
- Based on our knowledge and understanding of the company and its environment obtained in the course of the audit, we did not identify any material misstatements in the Directors' Report.

Responsibilities for the financial statements and the audit

Responsibilities of the directors for the financial statements

As explained more fully in the Statement of directors' responsibilities set out on page 5, the directors are responsible for the preparation of the financial statements in accordance with the applicable framework and for being satisfied that they give a true and fair view.

The directors are also responsible for such internal control as they determine 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 directors are responsible for assessing the company'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 directors either intend to liquidate the company or to cease operations, or have no realistic alternative but to do so.

Auditors' 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 auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with 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.

Our audit testing might include testing complete populations of certain transactions and balances, possibly using data auditing techniques. However, it typically involves selecting a limited number of items for testing, rather than testing complete populations. We will often seek to target particular items for testing based on their size or risk characteristics. In other cases, we will use audit sampling to enable us to draw a conclusion about the population from which the sample is selected.

A further description of our responsibilities for the audit of the financial statements is located on the IAASA website at: https://iaasa.ie/wp-content/uploads/docs/media/IAASA/Documents/audit-

standards/Description_of_auditors_responsibilities_for_audit.pdf. This description forms part of our auditors' report.

Use of this report

This report, including the opinions, has been prepared for and only for the company's members as a body in accordance with section 391 of the Companies Act 2014 and for no other purpose. We do not, in giving these opinions, accept or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come save where expressly agreed by our prior consent in writing.

Other required reporting

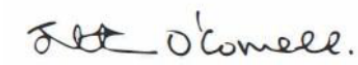
Companies Act 2014 opinions on other matters

- 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 company were sufficient to permit the financial statements to be readily and properly audited.
- The financial statements are in agreement with the accounting records.

Other exception reporting

Directors' remuneration and transactions

Under the Companies Act 2014 we are required to report to you if, in our opinion, the disclosures of directors' remuneration and transactions specified by sections 305 to 312 of that Act have not been made. We have no exceptions to report arising from this responsibility.



Jonathan O'Connell
for and on behalf of PricewaterhouseCoopers
Chartered Accountants and Statutory Audit Firm
Dublin
1 April 2026

（１）【貸借対照表】

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッド

損益計算書

2025年12月31日終了年度

	注記	2025年12月31日終了年度		2024年12月31日終了年度	
		千米ドル	千円	千米ドル	千円
売上		645,169	103,691,562	614,381	98,743,314
受取利息および類似収益	4	151	24,269	202	32,465
一般管理費	6	(642,700)	(103,294,744)	(613,645)	(98,625,024)
営業利益および税引前利益		2,620	421,086	938	150,755
利益にかかる税額	7	(260)	(41,787)	(134)	(21,536)
当期利益		2,360	379,299	804	129,219

当社の営業利益は、継続事業から生じたものである。

当社は、上記に表示された当期損益計算書に計上されている損益以外の損益を認識していないため、別個の包括利益計算書を掲載していない。

添付の注記は本財務書類と不可分なものである。

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッド

貸借対照表

2025年12月31日現在

	注記	2025年12月31日現在		2024年12月31日現在	
		千米ドル	千円	千米ドル	千円
流動資産					
銀行預金および手許現金		55,538	8,926,067	76,242	12,253,614
債権	9	150,440	24,178,717	117,418	18,871,421
		205,978	33,104,784	193,660	31,125,035
債務：１年以内に期限が到来する金額	10	(171,854)	(27,620,375)	(161,896)	(26,019,925)
純流動資産および純資産		34,124	5,484,409	31,764	5,105,110
資本金および準備金					
払込資本金	11	25,000	4,018,000	25,000	4,018,000
利益剰余金		9,124	1,466,409	6,764	1,087,110
株主持分合計		34,124	5,484,409	31,764	5,105,110

本財務書類は、2026年３月19日に取締役会で承認され、取締役会を代表して以下の取締役により署名された。

（署名）
バーバラ・ヒーリー
取締役

（署名）
ジョン・ウィテカー
取締役

添付の注記は本財務書類と不可分なものである。

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッド
株主資本等変動計算書
2025年12月31日終了年度

	払込資本金		利益剰余金		株主持分合計	
	千米ドル	千円	千米ドル	千円	千米ドル	千円
2023年12月31日現在残高	25,000	4,018,000	5,960	957,891	30,960	4,975,891
当期利益	—	—	804	129,219	804	129,219
配当金支払額	—	—	—	—	—	—
2024年12月31日現在残高	25,000	4,018,000	6,764	1,087,110	31,764	5,105,110
当期利益	—	—	2,360	379,299	2,360	379,299
配当金支払額	—	—	—	—	—	—
2025年12月31日現在残高	25,000	4,018,000	9,124	1,466,409	34,124	5,484,409

2025年度において、直接の親会社に支払われた期中配当金はなかった（2024年12月31日：ゼロ米ドル）。取締役は、2025年12月31日終了年度に関する最終配当金の支払いを推奨していない（2024年12月31日：ゼロ米ドル）。

添付の注記は本財務書類と不可分なものである。

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッド
財務書類に対する注記－2025年12月31日

１．基本情報

当社は非公開有限責任会社であり、アイルランドにおいて設立され、本拠地としている。その登記上の所在地は、アイルランド、２　ダブリン、セント・スティーブンズ・グリーン47－49である。

直接の親会社は、アメリカ合衆国において設立され、本拠地としているゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル・ホールディングズ・エルエルシーである。

最終の親会社および連結財務書類が作成されている最小単位かつ最大単位のグループの親会社は、アメリカ合衆国において設立されたザ・ゴールドマン・サックス・グループ・インクである。その連結財務書類の写しは、アメリカ合衆国、10282　ニューヨーク州ニューヨーク、ウエスト・ストリート200のインベスター・リレーションズ、またはwww.goldmansachs.com/shareholdersから入手することができる。

２．重要な会計方針の要約

ａ．作成基準

当社は、アイルランドにおいて一般に公正妥当と認められている会計慣行（以下「アイルランドＧＡＡＰ」という。）に基づき財務書類を作成している。

取締役会は当社が予測可能な将来において営業活動を行う事業体として存続できると考えているため、本財務書類は、継続企業の前提に基づき作成されている。本財務書類は、取得原価主義に基づき、また財務報告基準第101号「簡易化された開示のフレームワーク」（以下「ＦＲＳ第101号」という。）および2014年会社法を含むアイルランドの法律に準拠して作成されている。

ＦＲＳ第101号に準拠した本財務書類の作成において、ＥＵが採用した国際財務報告基準（以下「ＩＦＲＳ」という。）の開示要件から以下の免除規定が適用されている。

（ｉ）ＩＦＲＳ第２号「株式に基づく報酬」第45(b)項および46項から52項。これらの項目はグループ・インクの連結財務書類において開示されている。
（ii）ＩＦＲＳ第７号「金融商品：開示」
（iii）ＩＦＲＳ第13号「公正価値測定」第91項－99項
（iv）ＩＦＲＳ第15号「顧客との契約から生じる収益」第110項第２文、ならびに113(a)項、114項、115項、118項、119(a)項から(c)項、120項から127項、および129項
（ｖ）ＩＡＳ第１号「財務諸表の表示」第79(a)(iv)項に関する比較情報を表示するＩＡＳ第１号「財務諸表の表示」第38項
（vi）ＩＡＳ第１号「財務諸表の表示」第10(f)項、16項および40Ａ－Ｄ項
（vii）ＩＡＳ第７号「キャッシュ・フロー計算書」
（viii）ＩＡＳ第８号「会計方針、会計上の見積りの変更および誤謬」第30項および31項
（ix）ＩＡＳ第24号「関連当事者についての開示」第17項
（ｘ）ＩＡＳ第24号「関連当事者についての開示」のうちＧＳグループ内で完全所有されている会社との取引の開示要件

ｂ．収益認識

当社は、投資運用サービスに関する顧客との契約から稼得した収益をＩＦＲＳ第15号に基づき会計処理している。このため、これらのサービスからの収益は、対象取引に関連する履行義務が完了した時点で認識される。

当社が取引の当事者本人である場合、当社は、履行義務の一部または全部を充足するために発生

した費用を控除せずに、総額で、顧客との契約からの収益を認識している。当社が顧客にサービスを提供する主たる義務を負っている場合、当社は当該取引の当事者本人である。当社は、履行義務を自ら充足することもあれば、他のＧＳグループ会社に当社に代わって履行義務の一部または全部を充足させることもある。こうした収益は売上に認識され、発生した費用は一般管理費に認識される。

売上は、当社が管理会社報酬、およびポートフォリオの管理などのサービスの提供の本人であるが、最終的には当該サービスの提供を再委託する取決めに関連した収益を表す。売上は、関連サービスが提供される期間にわたって発生主義で認識される。

ｃ．配当金

最終配当金は、負債として認識され、配当金が当社の株主によって承認された期間において株主持分から減額される。期中配当金は、支払時に認識され、株主持分から減額される。

ｄ．外貨

当社の財務書類は、当社の機能通貨でもある米ドルで表示されている。

外貨建て取引は、取引発生日における為替レートにより米ドルに換算される。外貨建ての貨幣性資産および負債は、貸借対照表日の為替レートにより米ドルに換算される。為替差損益は損益計算書に認識される。

ｅ．銀行預金および手許現金

この項目には、銀行預金および手許現金、ならびに通常の事業過程において保有されている流動性の高い預金が含まれる。

ｆ．金融資産および金融負債

（ⅰ）認識および認識の中止

金融資産および金融負債は、金融商品の契約条項の当事者になった時点で認識される。

金融資産は、当該金融資産からのキャッシュ・フローに対する契約上の権利が消滅した場合、または当社が当該金融資産を譲渡し、ａ）当該金融資産の所有に係るリスクと経済価値のほとんどすべてを移転しているか、またはｂ）当該金融資産の所有に係るリスクと経済価値のほとんどすべてを移転も保持もしておらず、当社が支配を保持していない場合に、認識が中止される。金融負債は、当該金融負債が消滅した場合（すなわち、契約中に特定された債務が履行された場合、取り消された場合または失効した場合）にのみ、認識が中止される。

（ⅱ）分類および測定

当社は、金融資産の管理に関する当社の事業モデルと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き、金融資産を償却原価で測定する金融資産に分類している。事業モデルは、当社が将来キャッシュ・フローを生み出すために特定の資産グループをどのように管理しているのかを反映している。契約上のキャッシュ・フローを回収するために資産を保有する事業モデルの場合、当社はその後、当該キャッシュ・フローが元本および利息の支払のみを表しているかどうかを評価する。

契約上のキャッシュ・フローを回収することを目的として保有され、そのキャッシュ・フローが元本および利息の支払のみを表す金融資産は、純損益を通じて公正価値で測定すると指定されていない限り、償却原価で測定する。当社は、キャッシュ・フローが基本的な融資の取決めを表しているかどうかを検討し、契約条件によって、基本的な融資の取決めと整合しないリスクまたはボラティリティに対するエクスポージャーがもたらされる場合、当該金融資産は、純損益を通

じて公正価値で分類および測定される。

償却原価で測定する金融資産は、公正価値に取引コストを加算した金額で当初測定され、実効金利法を用いて償却原価で事後測定される。実効金利法とは、金融商品の償却原価を算定し、関連期間にわたって受取利息を配分する方法である。実効金利とは、金融資産の予想残存期間または適切な場合にはより短い期間を通じて、将来の現金受取額の見積りを当該金融資産の正味帳簿価額まで正確に割り引く率である。実効金利を計算する際に、当社は当該金融資産のすべての契約条件を考慮してキャッシュ・フローを見積っているが、将来の信用損失は考慮していない。すべての金融収益は損益計算書に認識される。

当社は、金融負債を償却原価で測定する金融負債に分類している。この分類は当初認識時に決定されるが、当該金融商品が取得または組成された目的に応じて行われる。

償却原価で測定する金融負債は、公正価値に取引コストを加算した金額で当初認識され、実効金利法を用いて償却原価で事後測定される（上記参照）。発行時に認められた割引を含む金融費用は、損益計算書に計上される。

（iii）金融資産と金融負債の相殺

金融資産と金融負債は、以下の場合に相殺され、貸借対照表に純額で表示される。

（ⅰ）現在、認識された金額を相殺する法的に強制可能な権利を有しており、かつ

（ⅱ）当該資産と当該負債を純額で決済するか、または当該資産の実現と当該負債の決済を同時に行うことを意図している。

これらの条件が満たされない場合は、金融資産および金融負債は貸借対照表に総額で表示される。

ｇ．当期税金および繰延税金

当年度の税金費用は、当期税金および繰延税金で構成されている。税金は損益計算書に認識される。

当期税金は、当社が営業活動を行い課税所得を得た国にて貸借対照表日現在において制定または実質的に制定されている税法に基づき計算される。

繰延税金は、将来においてより多くの税金を支払う義務またはより少ない税金を支払う権利をもたらす取引または事象が貸借対照表日までに発生した場合、発生済みで同日現在において解消していないすべての一時差異に関して認識される。ただし、以下の場合を例外とする。

（ⅰ）繰延税金資産は、対象となる一時差異の将来における解消を控除できる適切な課税所得がある可能性が50％超であると取締役が考えている範囲でのみ認識される。

（ⅱ）繰延税金は、割引前の金額を基礎として、貸借対照表日現在において制定または実質的に制定されている税率および税法に基づき、一時差異が解消する期間に適用が予想される税率を用いて測定される。

３．重要な会計上の見積りおよび判断

財務書類の作成において、経営者は、財務書類に認識される金額に影響を及ぼす判断、見積りおよび仮定を行うことが求められる。見積りの性質により、実際の結果はこれらの見積りと異なる可能性がある。経営者は、本財務書類に認識されている金額に重大な影響を及ぼす見積りまたは判断はなかったと考えている。

４．受取利息および類似収益

	2025年12月31日 終了年度	2024年12月31日 終了年度
	千米ドル	千米ドル
翌日物預金に係る利息	151	202
	151	202

５．取締役報酬

当社の取締役報酬は以下の表のとおりである。

	2025年12月31日 終了年度	2024年12月31日 終了年度
	千米ドル	千米ドル
報酬総額：		
適格サービスに対して	1,483	1,402
	1,483	1,402

上記の金額は、４名（2024年12月31日終了年度：４名）の執行権のない取締役および２名（2024年12月31日終了年度：２名）の執行権を有する取締役に支払われた報酬に関連している。確定拠出制度に関し３名（2024年12月31日終了年度：３名）の取締役に対して当社が行った拠出は、40,744米ドル（2024年12月31日終了年度：38,899米ドル）であった。

６．一般管理費

	2025年12月31日 終了年度	2024年12月31日 終了年度
	千米ドル	千米ドル
再委託した業務に関してグループ会社によって請求される報酬	566,304	469,460
再委託した業務に関してグループ外の当事者によって請求される報酬	22,187	20,822
取引に基づく費用	32,346	104,593
グループ会社によって請求される管理報酬（注記ａ参照）	11,782	9,395
直接人件費	6,054	5,517
その他の費用	4,027	3,858
	642,700	613,645

ａ．グループ会社によって請求される管理報酬は、営業および管理サポート、ならびにグループ会社による管理業務に関連している。

	2025年12月31日 終了年度	2024年12月31日 終了年度
	ユーロ	ユーロ
監査人報酬	42,950	41,500
非監査業務	―	―
	42,950	41,500

2025年12月31日終了年度または2024年12月31日終了年度において、当社に提供されたその他の非監査業務はなかった。

当期の執行取締役を含む平均月次従業員数は25名（2024年度：25名）であった。

７．利益にかかる税額

ａ．当期費用の内訳：

	2025年12月31日 終了年度	2024年12月31日 終了年度
	千米ドル	千米ドル
当期税金		
アイルランド法人税（12.5%）	413	183
過年度に関する調整	(34)	14
経常的な事業活動からの利益にかかる税金費用（注記７(b)参照）	379	197
繰延税金		
その他の一時差異	(119)	(63)
過年度に関する調整	―	―
繰延税金合計（注記８参照）	(119)	(63)
経常的な事業活動からの利益にかかる税額合計	260	134

ｂ．当期税金費用に影響を及ぼす要因：

	2025年12月31日 終了年度	2024年12月31日 終了年度
	千米ドル	千米ドル
経常的な事業活動からの税引前利益	2,620	938
経常的な事業活動からの利益にアイルランド法人税の標準税率（12.5%）を乗じた額	327	117
永久差異	3	2
過年度に関する調整	(34)	14
為替差額	(36)	1
当期税金費用	260	134

ｃ．将来の税金費用に影響を及ぼす可能性のある要因：

アイルランド法人税の標準税率は税引前利益の12.5%であるが、これは、ＯＥＣＤ「第２の柱」に関する協定の適用対象にならない企業の税率であり、アイルランドは2021年に同協定に署名している。同協定の対象企業（すなわち、収益が直近４事業年度のうち少なくとも２事業年度において750百万ユーロ超の企業）については、最低15%の実効税率が適用される可能性がある。

ＯＥＣＤの「第２の柱」に関する協定に従い、アイルランドに所在する企業を含む特定の多国籍企業（ＭＮＥ）には、2024年以降、最低15%の税率が課される。アイルランドにおいて、ＥＵ最低税率指令が2023年度秋期財政法の一部として制定され、適用対象の事業体に最低15%のグローバル実効税率を課すことが可能となった。

2023年12月20日、制定法文書第675/2023号の署名に続き、ＯＥＣＤの行政ガイダンスがアイルランドの「第２の柱」に係る法律の一部として承認された。これにより、ＯＥＣＤで合意され、同法律に規定された一定の調整を条件として、トップアップ税額は財務会計規則を参照して計算することが要求されることになる。

実施した分析に基づき、当社は現在のところ、ＯＥＣＤ「第２の柱」ルールに基づき要求される可能性のある適格国内ミニマムトップアップ税（ＱＤＭＴＴ）を計上する必要はないと判断している。

８．繰延税金：一時差異の発生および解消

	2025年12月31日 終了年度	2024年12月31日 終了年度
	千米ドル	千米ドル
繰延税金残高の内訳：		
その他の一時差異	271	130
	271	130
繰延税金残高の増減は以下のとおりであった。		
2024年12月31日現在	130	73
当期損益計算書への／からの振替	119	63
為替差額	22	(6)
2025年12月31日現在	271	130

９．債権

債権は、すべて貸借対照表日から１年以内に期限が到来するが、その内訳は以下のとおりである。

	2025年12月31日現在	2024年12月31日現在
	千米ドル	千米ドル
顧客に対する債権	128,472	94,200
グループ会社に対する債権	21,331	22,363
その他の債権	271	725
繰延税金	366	130
	150,440	117,418

10. 債務：１年以内に期限が到来する金額

	2025年12月31日現在	2024年12月31日現在
	千米ドル	千米ドル
グループ会社に対する債務	153,337	131,193
未払費用	18,004	28,366
グループ会社間の借入	303	2,337
未払法人税	210	－
	171,854	161,896

11. 資本金

	2025年12月31日現在		2024年12月31日現在	
	株式数	千米ドル	株式数	千米ドル
割当済、請求済および全額払込済				
額面１米ドルの普通株式	25,000,000	25,000	25,000,000	25,000
額面１ユーロの普通株式	2	－	2	－

2018年12月19日、当社は、直接の親会社であるゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル・ホールディングズ・エルエルシーに対して、１米ドルの普通株式25,000,000株を額面で発行した。

12. 配当金支払額

	2025年12月31日終了年度	2024年12月31日終了年度
	千米ドル	千米ドル
配当金支払額	－	－
	－	－

2025年度において、期中配当金の支払いはなかった（2024年12月31日終了年度：ゼロ米ドル）。

13. 財務コミットメントおよび偶発債務

当社には、期末現在において、財務コミットメントまたは偶発債務はなかった（2024年12月31日現在：ゼロ米ドル）。

14. 後発事象

本財務書類承認日までに発生した当社に影響を与える後発事象はなかった。

15. 当会計年度における重要な事象

2025年12月31日終了年度において、当社に影響を与える重要な事象は発生しなかった。

16. 金融リスク管理および資本管理

当社は、継続的に資本のモニタリングを行っている。当社の目的は、当社のリスク・エクスポージャーと比較して、その資本基盤の金額および構成の観点から健全な自己資本を維持することである。自己資本の適切な水準および構成は、当社の現在および将来における規制上の自己資本要件、当社の資本計画の結果、ならびに金融市場における事業環境などのその他の要因を含む様々な要因によって決定される。

2025年度において、当社はアイルランド中央銀行が定めた自己資本要件を遵守していた。

取締役は、当社の金融リスクの中で最も重要な要素は市場リスク、信用リスクおよび流動性リスクであると考えている。当社は、グローバル・グループの一員として、グローバルのリスク管理方針および手続を遵守している。

ａ．市場リスク

市場リスクとは、市況の変化に伴い当社の金融資産および金融負債の価値に損失が生じるリスクである。リスクは、強力な全社的監督ならびに当社の事業全般にわたる独立した統制およびサポート機能を通じて、モニタリングおよび管理される。当社に関連する市場リスクは、金利リスクおよび通貨リスクである。

金利リスクは、利回り曲線の水準、勾配および曲率、金利のボラティリティならびに信用スプレッドの変動に対するエクスポージャーから生じる。

通貨リスクは、直物価格、先渡価格および為替レートのボラティリティの変動から生じる。

当社は、当社の状況に適切な範囲で、経済的ヘッジを設定することにより、ＧＳグループのリスク管理方針の一環として、金利リスクおよび通貨リスクを管理している。

ｂ．信用リスク

信用リスクとは、取引相手先の債務不履行または信用度の悪化に伴い損失を被る可能性を表している。信用リスクは、取引相手先の信用度のレビュー、また該当する場合には、資産に対する対象担保の見直しによって管理されている。当社の信用エクスポージャーは、以下のとおりである。

銀行預金および手許預金　銀行預金および手許預金には、有利子預金と無利子預金の両方が含まれている。損失リスクを軽減するために、当社は、預金の実質的にすべてを高格付の銀行に預け入れている。

債権　当社は、顧客に対する債権およびグループ会社に対する債権からの信用リスクにさらされている。投資ファンドからの報酬は、ファンドのＡＵＭから決済されるが、その信用リスクは僅少であると考えられている。

ｃ．流動性リスク

流動性リスクとは、期限が到来した際に取引相手先に支払を行うための十分な現金または担保を当社が保有していないというリスクである。当社は、当社特有の流動性事象とより広範な業界または市場の流動性事象の両方に対応するために、流動性および資金調達に関するＧＳグループの包括的かつ保守的な方針に従って、流動性リスクを管理している。

17. 金融資産および金融負債

ａ．分類別の金融資産および金融負債

当期および過年度において、金融資産はすべて、償却原価で測定する金融資産に分類される。当期および過年度において、金融負債はすべて、償却原価で測定する金融負債に分類される。

ｂ．公正価値で測定しない金融資産および金融負債の公正価値

当社は、205.3百万米ドル（2024年12月31日現在：192.8百万米ドル）の流動金融資産および171.4百万米ドル（2024年12月31日現在：161.6百万米ドル）の流動金融負債を保有しており、そのすべてについて、公正価値で測定していない。これらの金融商品は短期的な性質であるため、貸借対照表上の金融資産および金融負債の帳簿価額は、公正価値の合理的な近似値である。

ｃ．金融負債の満期日

金融負債はすべて、貸借対照表日から１ヶ月以内に期限が到来する。

18. 財務書類の承認

本財務書類は、2026年３月19日に取締役会によって承認された。

（２）【損益計算書】

損益計算書については、「（１）貸借対照表」の項目の記載を参照のこと。

Docusign Envelope ID: D7907DFF-0962-4E5A-A7C5-FBCA05B02920

GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT FUND SERVICES LIMITED

PROFIT AND LOSS ACCOUNT

for the year ended 31 December 2025

	Note	Year ended 31 December 2025 US$'000	Year ended 31 December 2024 US$'000
Turnover		645,169	614,381
Interest receivable and similar income	4	151	202
Administrative expenses	6	(642,700)	(613,645)
OPERATING PROFIT AND PROFIT BEFORE TAXATION		**2,620**	**938**
Tax on profit	7	(260)	(134)
PROFIT FOR THE FINANCIAL YEAR		2,360	804

The operating profits of the company are derived from continuing operations.

The company has no recognized gains and losses other than those included in the profit and loss account for the year shown above and therefore no separate statement of comprehensive income has been presented.

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

Docusign Envelope ID: D7907DFF-0962-4E5A-A7C5-FBCA05B02920

BALANCE SHEET

as at 31 December 2025

	Note	31 December 2025 US$'000	31 December 2024 US$'000
CURRENT ASSETS			
Cash at bank and in hand		55,538	76,242
Debtors	9	150,440	117,418
		205,978	193,660
CREDITORS: AMOUNTS FALLING DUE WITHIN ONE YEAR	10	(171,854)	(161,896)
NET CURRENT ASSETS AND NET ASSETS		34,124	31,764
CAPITAL AND RESERVES			
Called up share capital	11	25,000	25,000
Profit and loss account		9,124	6,764
TOTAL SHAREHOLDER'S FUNDS		34,124	31,764

The financial statements were approved by the Board of Directors on 19 March 2026 and signed on its behalf by:

DocuSigned by:
Barbara Healy
64255811B0E4484...

Barbara Healy

Director

Signed by:
John Whittaker
37D9B8AA13AD474...

John Whittaker

Director

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

Docusign Envelope ID: D7907DFF-0962-4E5A-A7C5-FBCA05B02920

STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY

for the year ended 31 December 2025

	Called up share capital	Profit and loss account	Total shareholders' funds
	US$'000	US$'000	US$'000
Balance at 31 December 2023	**25,000**	**5,960**	**30,960**
Profit for the financial year	-	804	804
Dividends paid	-	-	-
Balance at 31 December 2024	**25,000**	**6,764**	**31,764**
Profit for the financial period	-	2,360	2,360
Dividends paid	-	-	-
Balance at 31 December 2025	**25,000**	**9,124**	**34,124**

No interim dividend was paid to the intermediate parent for 2025 (31 December 2024: US$nil). The directors do not recommend the payment of a final dividend in respect of the year ended 31 December 2025 (31 December 2024: US$ nil).

The accompanying notes are an integral part of these financial statements.

Docusign Envelope ID: D7907DFF-0962-4E5A-A7C5-FBCA05B02920

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS - 31 DECEMBER 2025

1. GENERAL INFORMATION

The company is a private limited company and is incorporated and domiciled in Ireland. The address of its registered office is 47-49 St. Stephen's Green, Dublin 2, Ireland.

The immediate parent undertaking is Goldman Sachs Asset Management International Holdings L.L.C., a company incorporated and domiciled in the United States of America.

The ultimate parent undertaking and the parent company of the smallest and largest group for which consolidated financial statements are prepared is The Goldman Sachs Group, Inc., a company incorporated in the United States of America. Copies of its consolidated financial statements can be obtained from Investor Relations, 200 West Street, New York, NY 10282, United States of America, or at www.goldmansachs.com/shareholders.

2. SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

a. Basis of preparation

The company prepares financial statements under Irish Generally Accepted Accounting Practice (Irish GAAP).

The financial statements have been prepared on the going concern basis as the Directors are of the view that the Company can continue in operational existence for the foreseeable future. The financial statements have been prepared under the historical cost convention and in accordance with Financial Reporting Standard 101 Reduced Disclosure Framework (FRS 101) and Irish law, including the Companies Act 2014.

The following exemptions from the disclosure requirements of International Financial Reporting Standards (IFRS) as adopted by the EU have been applied in the preparation of these financial statements in accordance with FRS 101:

(i) IFRS 2 'Share-based Payment' paragraph 45(b) and 46 to 52. These disclosures are provided in the consolidated financial statements of Group Inc.;

(ii) IFRS 7 'Financial Instruments: Disclosures';

(iii) IFRS 13 'Fair Value Measurement' paragraphs 91-99;

(iv) IFRS 15 'Revenue from Contracts with Customers' second sentence of paragraph 110 and paragraphs 113(a), 114, 115, 118, 119(a) to (c), 120 to 127 and 129;

(v) IAS 1 'Presentation of Financial Statements' paragraph 38 to present comparative information in respect of IAS 1 'Presentation of Financial Statements' paragraph 79(a)(iv);

(vi) IAS 1 'Presentation of Financial Statements' paragraphs 10(f), 16, and 40A-D;

(vii) IAS 7 'Statement of Cash Flows';

(viii) IAS 8 'Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors' paragraphs 30 and 31;

(ix) IAS 24 'Related Party Disclosures' paragraph 17; and

(x) IAS 24 'Related Party Disclosures' requirements to disclose transactions with companies also wholly owned within GS Group.

Docusign Envelope ID: D7907DFF-0962-4E5A-A7C5-FBCA05B02920

2. SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

b. Revenue recognition

The company accounts for revenues earned from contracts with clients for investment management services under IFRS 15. As such, revenues from these services are recognised when performance obligations related to the underlying transactions are completed.

If the company is principal to the transaction, the company recognises revenue on contracts with clients, gross of expenses incurred to satisfy some or all its performance obligations. The company is principal to the transaction if it has the primary obligation to provide the service to the client. The company satisfies the performance obligation by itself, or by engaging other GS Group entities to satisfy some or all its performance obligations on its behalf. Such revenue is recognised in turnover and expenses incurred are recognised in administrative expenses.

Turnover represents management company fees and revenues associated with arrangements where the company is principal to providing services but ultimately sub-delegates provision of these services, such as portfolio management. It is recognised on an accruals basis over the period that the related service is provided.

c. Dividends

Final equity dividends are recognised as a liability and deducted from equity in the period in which the dividends are approved by the company's shareholder. Interim equity dividends are recognised and deducted from equity when paid.

d. Foreign currencies

The company's financial statements are presented in U.S. dollars, which is also the company's functional currency.

Transactions denominated in foreign currencies are translated into U.S. dollars at rates of exchange ruling on the date the transaction occurred. Monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated into U.S. dollars at rates of exchange ruling at the balance sheet date. Foreign exchange gains and losses are recognised in the profit and loss account.

e. Cash at bank and in hand

This includes cash at bank and in hand and highly liquid deposits held in the ordinary course of business.

f. Financial assets and financial liabilities

(i) Recognition and derecognition

Financial assets and financial liabilities are recognised when the company becomes party to the contractual provisions of the instrument.

A financial asset is derecognised when the contractual rights to the cash flows from the financial asset expire or if the company transfers the financial asset and either a) substantially all the risk and rewards of ownership, or b) neither transfers nor retains substantially all the risk and rewards of ownership and the company does not retain control of that financial asset. A financial liability is derecognised only when it is extinguished (i.e. when the obligation specified in the contract is discharged, is cancelled or expires).

Docusign Envelope ID: D7907DFF-0962-4E5A-A7C5-FBCA05B02920

2. SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

f. Financial assets and financial liabilities (continued)

(ii) Classification and measurement

The company classifies its financial assets as financial assets measured at amortised cost on the basis of both the company's business model for managing financial assets and the contractual cash flow characteristics of the financial assets. The business model reflects how the company manages particular groups of assets in order to generate future cash flows. Where the business model is to hold the assets to collect contractual cash flows, the company subsequently assesses whether the cash flows represent solely payments of principal and interest.

Financial assets that are held for the collection of contractual cash flows and have cash flows that represent solely payments of principal and interest are measured at amortised cost, unless they are designated at fair value through profit or loss. The company considers whether the cash flows represent basic lending arrangements and where contractual terms introduce exposure to risk or volatility inconsistent with a basic lending arrangement the financial asset is classified and measured at fair value through profit or loss.

Financial assets at amortised cost are initially measured at fair value plus transaction costs and subsequently at amortised cost using the effective interest method. The effective interest method is a method of calculating the amortised cost of a financial instrument and allocating the interest income over the relevant period. The effective interest rate is the rate that exactly discounts estimated future cash receipts through the expected life of the financial asset or, when appropriate, a shorter period to the net carrying amount of the financial asset. When calculating the effective interest rate, the company estimates cash flows considering all contractual terms of the financial asset but does not consider future credit losses. All finance income is recognised in the profit and loss account.

The company classifies its financial liabilities as financial liabilities measured at amortised cost. The classification, which is determined at initial recognition, depends on the purpose for which they were acquired or originated.

Financial liabilities measured at amortised cost are initially recognised at fair value plus transaction costs and subsequently measured at amortised cost using the effective interest method (see above). Finance costs, including discounts allowed on issue, are recorded in the profit and loss account.

(iii) Offsetting financial assets and financial liabilities

Financial assets and financial liabilities are offset and the net amount presented in the balance sheet where there is:

(i) Currently a legally enforceable right to set off the recognised amounts; and

(ii) Intent to settle on a net basis or to realise the asset and settle the liability simultaneously.

Where these conditions are not met, financial assets and financial liabilities are presented on a gross basis on the balance sheet.

g. Current and deferred tax

The tax expense for the year comprises current and deferred tax. Tax is recognised in the profit and loss account.

Current tax is calculated on the basis of the tax laws enacted or substantively enacted at the balance sheet date in the countries where the company operates and generates taxable income.

Docusign Envelope ID: D7907DFF-0962-4E5A-A7C5-FBCA05B02920

2. SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (CONTINUED)

g. Current and deferred tax (continued)

Deferred tax is recognised in respect of all temporary differences that have originated, but not reversed at the balance sheet date, where transactions or events have occurred by that date that will result in an obligation to pay more tax or a right to pay less tax in the further with the following exceptions:

(i) Deferred tax assets are recognised only to the extent that the directors consider that it is more likely than not that there will be suitable taxable profits from which the future reversal of the underlying temporary differences can be deducted.

(ii) Deferred tax is measured on an undiscounted basis at the tax rates that are expected to apply in the periods in which temporary differences reverse, based on tax rates and laws enacted or substantively enacted at the balance sheet date.

3. CRITICAL ACCOUNTING ESTIMATES AND JUDGEMENTS

The preparation of financial statements requires management to make judgements, estimates and assumptions that affect the amounts recognised in these financial statements. The nature of estimation means that actual outcomes could differ from those estimates. In the opinion of management, there were no estimates or judgements made that had a significant effect on amounts recognised in the financial statements.

4. INTEREST RECEIVABLE AND SIMILAR INCOME

	Year ended 31 December 2025 US$'000	Year ended 31 December 2024 US$'000
Interest on overnight deposits	151	202
	151	**202**

5. DIRECTORS' EMOLUMENTS

The table below presents the company's director's emoluments:

	Year ended 31 December 2025 US$'000	Year ended 31 December 2024 US$'000
Aggregate emoluments:		
For qualifying services	1,483	1,402
	1,483	**1,402**

The amounts included above relate to emoluments paid to four (31 December 2024: four) non-executive directors and to two (31 December 2024: two) executive directors. Company contributions made for three (31 December 2024: three) directors in respect of defined contribution schemes were US$40,744 (31 December 2024: US$38,899).

Docusign Envelope ID: D7907DFF-0962-4E5A-A7C5-FBCA05B02920

6. ADMINISTRATIVE EXPENSES

	Year ended 31 December 2025 US$'000	Year ended 31 December 2024 US$'000
Fees charged by group undertakings for sub-delegated functions	566,304	469,460
Fees charged by external parties for sub-delegated functions	22,187	20,822
Transaction based expenses	32,346	104,593
Management fees charged by group undertakings (note a)	11,782	9,395
Direct costs of employment	6,054	5,517
Other expenses	4,027	3,858
	642,700	**613,645**

a. Management fees charged by group undertakings relate to operational and administrative support, and management services received from group undertakings.

	Year ended 31 December 2025	Year ended 31 December 2024
Auditors' remuneration	€42,950	€41,500
Non-Audit Services	-	-
	€42,950	**€41,500**

There were no non-audit services provided to the company during the year ended 31 December 2025 or during the year ended 31 December 2024.

The average monthly number of employees, including executive Directors, during the year was 25 (2024: 25).

7. TAX ON PROFIT

a. Analysis of charge for the period:

	Year ended 31 December 2025 US$'000	Year ended 31 December 2024 US$'000
Current Tax		
Irish corporation tax at 12.5%	413	183
Adjustments in respect of prior periods	(34)	14
Tax charge on profit on ordinary activities (See note 7(b))	**379**	**197**
Deferred tax		
Other timing differences	(119)	(63)
Adjustments in respect of prior periods	-	-
Total deferred tax (see note 8)	**(119)**	**(63)**
Total tax on profit on ordinary activities	**260**	**134**

Docusign Envelope ID: D7907DFF-0962-4E5A-A7C5-FBCA05B02920

7. TAX ON PROFIT (CONTINUED)

b. Factors affecting the tax charge for the current period:

	Year ended 31 December 2025 US$'000	Year ended 31 December 2024 US$'000
Profit on ordinary activities before tax	2,620	938
Profit on ordinary activities at standard Irish corporation tax rate (12.5%)	327	117
Permanent differences	3	2
Adjustments in respect of prior periods	(34)	14
Exchange differences	(36)	1
Current tax charge for the period	**260**	**134**

c. Factors that may affect future tax charges:

The standard rate of Irish corporation tax is 12.5% of profit before tax, however this is for businesses out of scope of the OECD Pillar Two agreement, which Ireland signed up to in 2021. For in scope businesses, that is, businesses with revenues in excess of €750m in at least two of the preceding four years, a minimum effective tax rate of 15% may apply.

As per the OECD's Pillar Two agreement, certain Multinational Enterprises (MNE), including those which are domiciled in Ireland, will be subject to a minimum 15% tax rate from 2024 onwards. The EU Minimum Tax Directive was enacted in Ireland as a part of the Autumn 2023 Finance Act, enabling the application of the global minimum effective tax rate of 15%, for in-scope entities.

On 20 December 2023, the OECD Administrative Guidance was recognised as part of Irish Pillar Two legislation following signing of Statutory instrument 675/2023. This will require that a top-up tax is calculated by reference to financial accounting rules, subject to certain adjustments agreed upon by the OECD and set out in the legislation.

Based on the analysis performed, it has been determined that the company currently does not have a requirement to accrue a qualified domestic minimum top-up tax ("QDMTT") as may be required under the OECD Pillar Two rules.

Docusign Envelope ID: D7907DFF-0962-4E5A-A7C5-FBCA05B02920

8. DEFERRED TAX: ORIGINATION & REVERSAL OF TIMING DIFFERENCES

	Year ended 31 December 2025 US$'000	Year ended 31 December 2024 US$'000
Deferred tax balance comprises:		
Other timing differences	271	130
	271	**130**
The movements in the deferred tax balance were as follows:		
As at 31 December 2024	130	73
Transfer to/from the profit and loss account for the period	119	63
Exchange differences	22	(6)
As at 31 December 2025	**271**	**130**

9. DEBTORS

Debtors, all of which are due within one year of the balance sheet date, comprise:

	31 December 2025 US$'000	31 December 2024 US$'000
Amounts due from customers	128,472	94,200
Amounts due from group undertakings	21,331	22,363
Other debtors	271	725
Deferred tax	366	130
	150,440	**117,418**

10. CREDITORS: AMOUNTS FALLING DUE WITHIN ONE YEAR

	31 December 2025 US$'000	31 December 2024 US$'000
Amounts due to group undertakings	153,337	131,193
Accruals	18,004	28,366
Intercompany borrowings	303	2,337
Corporation tax payable	210	-
	171,854	**161,896**

11. SHARE CAPITAL

	31 December 2025		31 December 2024	
	No.	US$'000	No.	US$'000
Allotted, called up and fully paid				
Ordinary shares of US$1 each	25,000,000	**25,000**	25,000,000	**25,000**
Ordinary shares of €1 each	2	-	2	-

On 19 December 2018, the company issued 25,000,000 ordinary shares of US$1 at par to Goldman Sachs Asset Management International Holdings L.L.C., the immediate parent undertaking.

Docusign Envelope ID: D7907DFF-0962-4E5A-A7C5-FBCA05B02920

12. DIVIDENDS PAID

	Year ended 31 December 2025 US$'000	Year ended 31 December 2024 US$'000
Dividends paid	-	-
	-	-

No interim dividend was paid for 2025 (31 December 2024: US$ nil).

13. FINANCIAL COMMITMENTS AND CONTINGENCIES

The company had no financial commitments or contingencies outstanding at period end (31 December 2024: US$ nil).

14. POST BALANCE SHEET EVENTS

There are no subsequent events affecting the company up to the date of approval of the financial statements.

15. SIGNIFICANT EVENTS DURING THE FINANCIAL YEAR

There were no significant events affecting the company during the period ended 31 December 2025.

16. FINANCIAL RISK MANAGEMENT AND CAPITAL MANAGEMENT

The company monitors its capital on an ongoing basis. The company's objective is to be prudently capitalized in terms of the amount and composition of its equity base compared to the company's risk exposures. The appropriate level and composition of its equity capital is determined by multiple factors including the company's current and future regulatory capital requirements, the results of the company's capital planning and other factors such as the business environment in the financial markets.

During 2025, the company was in compliance with the capital requirements set by the Central Bank of Ireland.

The directors consider that the most important components of the company's financial risk are market risk, credit risk and liquidity risk. The company, as part of a global group, adheres to global risk management policies and procedures.

a. Market Risk

Market risk is the risk of loss in the value of the company's financial assets and financial liabilities due to changes in market conditions. Risks are monitored and controlled through strong firmwide oversight and independent control and support functions across the company's business. Relevant market risks for the company are interest rate risk and currency risk.

Interest rate risk results from exposures to changes in level, slope and curvature of yield curves, volatilities of interest rates and credit spreads.

Currency risk results from changes in spot prices, forward prices and volatilities in currency rates.

The company manages its interest rate and currency risk as part of GS Group's risk management policy, by establishing economic hedges as appropriate to the circumstances of the company.

Docusign Envelope ID: D7907DFF-0962-4E5A-A7C5-FBCA05B02920

16. FINANCIAL RISK MANAGEMENT AND CAPITAL MANAGEMENT (CONTINUED)

b. Credit risk

Credit risk represents the potential for loss due to the default or deterioration in the credit quality of a counterparty. Credit risk is managed by reviewing the credit quality of counterparties and reviewing, if applicable, the underlying collateral against which the assets are secured. The company's credit exposures are:
Cash at bank and in hand – Cash at bank and in hand include both interest-bearing and non-interest-bearing deposits. To mitigate the risk of loss, the company places substantially all of its deposits with highly-rated banks.

Debtors – The company is exposed to credit risk from its amounts due from customers and amounts due from group undertakings. Fees from investment funds are settled from the AUM of the fund, for which the credit risk is considered minimal.

c. Liquidity risk

Liquidity risk is the risk that the company does not have sufficient cash or collateral to make payments to its counterparties as they fall due. The company manages its liquidity risk in accordance with GS Group's comprehensive and conservative set of liquidity and funding policies to address both company specific and broader industry or market liquidity events.

17. FINANCIAL ASSETS AND FINANCIAL LIABILITIES

a. Financial assets and financial liabilities by category

All financial assets are categorized as financial assets measured at amortized cost in the current and prior periods. All financial liabilities are categorized as financial liabilities measured at amortized cost in the current and prior periods.

b. Fair value of financial assets and financial liabilities not measured at fair value

The company has US$205.3 million (31 December 2024: US$192.8 million) of current financial assets and US$171.4 million (31 December 2024: US$161.6 million) of current financial liabilities, all of which are not measured at fair value. Given the short-term nature of these instruments, the carrying amounts of the financial assets and financial liabilities on the balance sheet are a reasonable approximation of fair value.

c. Maturity of financial liabilities

All financial liabilities are due within one month of the balance sheet date.

18. APPROVAL OF FINANCIAL STATEMENTS

The financial statements were approved by the Board of Directors on 19 March 2026.

４【利害関係人との取引制限】

利益相反

管理会社、投資顧問会社、副投資顧問会社、副販売会社、管理事務代行会社、受託会社、登録・名義書換事務代行会社およびこれらの各関連会社は、随時、ファンドの投資目的と類似した投資目的を有する他の投資信託に関連する取締役、投資顧問会社、副投資顧問会社、販売会社、管理事務代行会社、登録・名義書換事務代行会社または受託会社として行為すること、もしくは他の方法により他の投資信託に投資することができる。従って、事業の過程において、こうした者のいずれかとファンドまたは受益者との間に潜在的利益相反が生じる可能性がある。それぞれは、常に、このような場合において、ファンドに対する自身の義務に配慮するものとする。投資顧問会社、管理会社、管理事務代行会社、受託会社、登録・名義書換事務代行会社およびこれらの各関連会社は、随時、当事者としてまたは代理人として、ファンドと取引を行うことができる。ただし、かかる取引は、独立当事者間で交渉されるように行われるものとし、受益者の最良の利益となるものとする。取引は、（ｉ）受託会社（受託会社が関係する取引の場合は、管理会社）によって、独立した適格者として認められた者によるかかる取引の証明付評価が得られた場合、または（ⅱ）かかる取引が、組織化された投資取引所において当該取引所の規則に従い最良の条件で実行される場合、または（ⅲ）（ｉ）もしくは（ⅱ）が実行不可能な場合は、かかる取引が、受託会社（受託会社が関係する取引の場合は、管理会社）が独立当事者間で交渉されたと確信し、かつ取引日において受益者の最良の利益となる条件で実行される場合、独立当事者間で交渉されたとみなされる。

管理会社は、管理会社の利益相反方針に基づきあらゆる利益相反が公正に、かつ受益者の最良の利益となるように解決されるよう努める。管理会社が（ｉ）上記の義務が関連当事者とのすべての取引に適用されるための取決めが存在しており、また（ⅱ）期間中に締結された関連当事者との間の取引が上記の義務を果たしていると認められるかという点に関しては、年次報告書および半期報告書に記載されるものとする。

信託証書は、非上場証券の予想実現価額を決定する際、管理事務代行会社は、権限のある者（受託会社の承認を得て、管理会社の取締役によって承認された者）の予想価額を受諾することができる旨規定している。管理会社は評価会社を適格者として任命し、管理事務代行会社は、かかる目的上、評価会社によって提供された予想価額を受諾することができる。投資者は、かかる状況において、証券の予想実現価額が高ければ高いほど管理会社または投資顧問会社に支払われるべき報酬も高くなるため、利益相反が発生する可能性があることを認識しておくべきである。

マスター・ファンドの利益相反に関する詳細については、本書「第二部　ファンド情報、第１ファンドの状況、３　投資リスク、（１）リスク要因」の「マスター・ファンドに関するリスク考察」の項を参照のこと。

５【その他】

(1) 定款の変更等

管理会社の定款の変更に関しては、株主総会の特別決議が必要である。

(2) 事業譲渡または事業譲受

関係当局からの事前の認可を条件として、管理会社は、当該事業を行うことを承認されている他の管理会社に対し、その事業を譲渡することができる。かかる状況において、管理会社は、なお法人として存続する。

(3) 訴訟事件その他の重要事項

訴訟事件その他管理会社に重要な影響を与えた事実、または与えることが予想される事実はない。

管理会社の会計年度は12月31日に終了する１年である。

管理会社の存続期間は無制限である。ただし、（ⅰ）裁判所の命令により、または（ⅱ）株主の特別決議によって解散される。

別紙

Ⅰ．ゴールドマン・サックス・米ドルファンド

１．ストラクチャー

ゴールドマン・サックス・米ドルファンド（本別紙のⅠ．において「ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオ」という。）は、アイルランド法に基づくアンブレラ型投資信託であり、ＵＣＩＴＳ規則に基づきアイルランド中央銀行により認可されたゴールドマン・サックス・ユニット・トラスト（アイルランド）のポートフォリオである。同ファンドは、ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシーーゴールドマン・サックスＵＳ＄トレジャリー・リキッド・リザーブズ・ファンド（本別紙のⅠ．において「ＵＳ＄マスター・ファンド」という。）に投資するフィーダー・ファンドである。

ゴールドマン・サックス・ファンズ・ピーエルシー（本別紙のⅠ．において「当会社」または「マスター・ファンド」という。）は公開有限会社としてアイルランドにおける会社法に基づき1996年７月25日にアイルランド共和国で設立された。

当会社は、アイルランド共和国法に基づき設立された有限責任のオープン・エンド型投資会社であり、譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託（ＵＣＩＴＳ）として1996年７月31日にアイルランド中央銀行により認可されている。

ＵＳ＄マスター・ファンドの投資証券は、ユーロネクスト・ダブリンに上場されている。

当初募集期間中、ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの受益証券の募集は１口当たり0.01米ドルの基準価格で行われた。その後、受益証券の募集は、１口当たり純資産価格で行われている。

２．取引日

「取引日」とは、ロンドンおよび日本における銀行ならびにニューヨーク証券取引所が営業している日（ニューヨークの銀行が現地の休日のため休業している日を除く。）、ならびに管理会社が決定し受益者に事前に通知するその他の日（ただし、各暦月に一定の間隔をおいて２取引日以上あることを条件とする。）をいう。

３．最低投資額

当初の最低投資額は10.00米ドルである。最低追加投資額は0.01米ドルである。日本の販売会社は10.00米ドルを超える最低当初投資額および最低追加投資額ならびに買戻額をその裁量で定めることができ、この場合、投資者は事前に通知を受ける。いかなる場合にも、一取引日において買い戻されるファンド証券数は、発行済ファンド証券数の10％を下回って制限されることはない。

ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの純資産総額がいずれかの時点で30,000,000米ドルを下回る場合、ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオは、投資顧問会社の単独の裁量により、取引を停止することができる。このような場合、管理会社は、ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオを解散し、その資産を受益者に分配するか否かを決定する。

４．分配

ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの投資収益の全部または実質的に全部は、各取引日のニューヨーク時間の午後３時（または管理会社が決定するその他の時間）現在で計算され、当該取引日のＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの受益者名簿上の受益者に対し、日次で分配が宣言される。各月の最終取引日の一取引日前までに宣言された分配金は当該月の最終取引日に当該受益者に分配され、受益者が現金による分配金の支払いを選択しなければ、同取引日に追加の受益証券買付けのために（適用ある場合には管理会社、副販売会社または日本における販売会社による源泉徴収の後）再投資され

る。受益者が現金による分配金の支払いを選択する場合、分配は、当初買付契約において受益者により指定された口座宛の電信送金により、当該月の最終取引日頃（翌月の第三取引日までに支払われるものとする。）に支払われる。管理会社は、事前の通知により、他の日に受益者に分配を支払うことができる。信託証書により、管理会社は、ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの運用に関する受取利息を含む純利益（インカム・ゲイン）ならびに実現・未実現損失を上回る実現・未実現キャピタル・ゲインの超過額から、受益証券について分配を宣言する権利を与えられている。

６年以内に請求されなかった分配、またはＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの解散時のすべての分配は、ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの資産に返還される。

信託証書の規定により、受益者に支払われる分配金またはその他の金額は、ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオに対し利息を生じるものではなく、すべての未請求の分配金は、請求されるまでＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオのために投資されるか、またはその他の方法により利用されることがある。更に、未請求分配金または受益証券について個別勘定に支払われるその他の金額のＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオによる支払いは、ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオがこれに関する受託者となるものではなく、最初の支払日から６年経過しても請求されなかった分配金は、ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオが宣言その他の行為を行うことを要することなく、自動的に失効する。

取引日の申込締切時間までに実行された買付注文に基づいて発行された受益証券は、当該取引日の翌取引日（入金日）から、当該受益証券の買戻代金が受託会社により支払われる取引日の直前の日まで分配を生じる。

ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの受益証券１口当たりの日々の純運用収益および年間利回りは、通常、各日のダブリン時間午後10時30分以後に管理会社または管理事務代行会社から入手することができる。

５．経費および費用

投資顧問報酬	上限0.20％
販売報酬	上限0.30％
運営費用	変動
総費用上限	0.70％

投資顧問会社は、ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの年間の報酬および費用の総額を、純資産総額の年率0.70％または投資顧問会社がＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオのクラス受益証券（もしあれば）について同意するこれより少ない金額に制限することに同意している。0.70％の上限は、受益者から事前に承認を得ることなく増額することはできない。かかる報酬は、日々発生し、毎月末に後払いされる。

受益証券が負担することとなっているＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの年間の報酬および費用の総額は、投資顧問会社により、任意に純資産総額の年率0.70％以下の割合を上限と定められることがある（以下「固定率」という。）。投資顧問会社が固定率を設定した場合、投資顧問会社は、受益証券に帰属するＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの設定、管理および運用に係る実費について発生することがある、固定率を上回る追加の報酬、経費または費用を（直接その報酬の一部の権利を放棄することによって、もしくは受益証券の口座への払戻しにより）負担する。固定率は、投資顧問会社により任意に決定される。投資顧問会社は、随時、ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオに通知して、固定率の増減を選択することができる。しかしながら、固定率は、受益者から事前に承認を得ることなく、受益証券に帰属する純資産総額の年率0.70％を超えて引き上げることはできない。固定率は、

受益証券に帰属するＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの設定、管理および運用に関連するあらゆる報酬、経費および費用を対象とし、以下のものが含まれるが、これらに限定されない。

管理、運用、管理事務、登録、名義書換代行、受益者サービス、保管、副保管および譲渡に関する報酬、目論見書、年次報告書および半期報告書ならびに受益者宛のその他の書類の作成、翻訳、印刷、公表および配布に関して生じたその他の報酬および費用、

管轄地におけるＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオまたは受益証券の規制当局における認可の取得または登録に係る経費および費用、

専門家報酬および費用、

年間監査報酬ならびにその他の報酬

しかし、以下のものは含まれない。

ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの投資対象に関する源泉税、印紙税またはその他の税金、

ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの投資対象に関して生じた手数料および売買委託手数料、

借入金の利息、

当該借入の条件の交渉、実施または変更において生じた銀行手数料、

受益証券への投資に関連し仲介機関により請求される手数料、

管理会社、管理事務代行会社、登録・名義書換事務代行会社、投資顧問会社、副投資顧問会社、代行協会員および日本における販売会社に生じた報酬および現金立替費用、

ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオに関する重要な訴訟等のその時々に発生することがある特別費用または臨時費用（もしあれば）

固定率は、管理会社により任命される日本における販売会社およびその他の第三者に支払われる0.30％（年率換算ベース）を上限とする販売報酬を含む。販売報酬は、管理会社により任命される日本における販売会社および／またはその他の第三者が顧客のために保有する受益証券の日々の平均純資産に基づく。販売報酬は、受益証券の買付、買戻しまたは交換における支援、顧客からの要求に基づくファンドに関する情報およびその他の支援の提供を含む、受益証券に関連するこれらの販売会社による顧客への継続的な業務提供の対価として、適用ある規則に基づきかつこれに許可される場合に支払われる。この報酬は、受益証券に帰属するか、受益証券によって表章される資産から支払われる。

ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオがＵＳ＄マスター・ファンドに投資することによりＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオが負担することとなるＵＳ＄マスター・ファンドの投資顧問報酬は、投資顧問報酬からＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオに払い戻されることとなっている。

疑義を避けるため記載すると、ＵＳ＄マスター・ファンドにより請求されるファンドの運営費用は上記の固定率に含まれる。

2024年12月31日に終了した会計年度にＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオが支払った各報酬および費用（投資顧問報酬、管理事務代行報酬、受託報酬、販売報酬、代行協会員報酬、名義書換事務代行報酬、専門家報酬、その他の費用）については、前記「第二部　ファンド情報、第３　ファンドの経理状況、１　財務諸表、（２）損益計算書　費用」のとおりである。

各報酬の支払い先および役務の内容は以下のとおりである。

報酬	支払い先	役務の内容
投資顧問報酬	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル（投資顧問会社）	ファンドに関する日々の投資運用業務
管理事務代行報酬	ＢＮＹメロン・ファンド・サービシズ（アイルランド）デジグネイテッド・アクティビティー・カンパニー（管理事務代行会社）	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
受託報酬	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）	ファンドの資産の保管業務等の受託業務
販売報酬	日本における販売会社	日本におけるファンド証券の販売・買戻しの取次ぎ業務、運用報告書の交付業務、ファンドおよびファンドの投資環境に関する説明および情報提供業務
代行協会員報酬	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社（代行協会員）	目論見書の配布の手配、1口当たり純資産価格の公表、ファンドに関する文書の配布、およびこれらに付随する業務
登録・名義書換事務代行報酬	ＣＡＣＥＩＳアイルランド・リミテッド（登録・名義書換事務代行会社）	ファンド証券の登録・名義書換代行業務
管理会社報酬	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッド（管理会社）	ファンド資産の運用・管理、受益者からの問い合わせへの対応、受益者の口座開設等の受益者サービス代行業務

上記の固定率に含まれない費用・手数料は、ファンドより実費として間接的に負担するが、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することはできない。

手数料等の合計額については、投資者がファンドを保有する期間等に応じて異なるため、表示することができない。

６．ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの投資目的および方針

ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオは、信用度の高い金融市場証券に分散投資するＵＳ＄マスター・ファンドに実質的にその資産の全部（およびいかなる状況においても純資産額の少なくとも90%）を投資することにより、元本と流動性を確保しつつ最大限の当期利益を得ることを目的とする。ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの資産のうち、少額は随時、現金で保持されるかまたは現金等価物（譲渡性預金証書、定期預金、ＯＥＣＤ諸国の国債、マスター要求払い債、変動金利要求払い債または短期資金調達契約などの金融商品を含む場合がある。）に投資されるが、いずれの段階において

もこれらへの投資はＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの純資産総額の10％を超えないとの理解である。

疑義を避けるために記載すると、ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオは株式または株式関連証券に投資を行わないものとし、ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオは、トータル・リターン・スワップ、レポ取引または貸株取引に対するエクスポージャーを持たない。

７．ＵＳ＄マスター・ファンドの投資方針

ＵＳ＄マスター・ファンドの投資方針の概要

ＵＳ＄マスター・ファンドは、以下に記載する信用度の高い証券に資産の少なくとも99.5％を投資する。（「信用度の高い」証券とは、下記「信用評価」に記載されるとおり、良好な信用評価を受けている証券である。）

有価証券／金融商品	**適格性**
短期金融市場証券（政府系）	適格
短期金融市場証券（非政府系）	非適格
アセット・バック・コマーシャル・ペーパー	非適格
アセット・バックおよびモーゲージ・バック証券	非適格
預金	適格
金融派生商品	非適格
レポ取引	非適格
リバース・レポ取引	適格
マネー・マーケット・ファンド	非適格

ＵＳ＄マスター・ファンドが投資する短期金融市場証券（政府系）は、アメリカ合衆国財務省証券であり、同証券は、アメリカ合衆国財務省により発行もしくは保証され、その元本および利息の支払いがアメリカ合衆国政府の充分な信頼および信用によって裏付けられる短期金融市場証券である。さらに、ＵＳ＄マスター・ファンドがリバース・レポ取引に従い受領する唯一の担保は、当該証書である。

ＵＳ＄マスター・ファンドは、資産の0.5％までを下記の「11．ＵＳ＄マスター・ファンドが投資する証券の説明」に記載される資産に投資することができる。

ＵＳ＄マスター・ファンドの投資資産および受領する担保はすべて、米ドル建てである。

ＵＳ＄マスター・ファンドの投資証券は、米ドル建てであり、マスター・ポートフォリオは、分配クラスの場合、１口当たり１米ドルの安定した純資産価格を達成することを目指す。マイナス利回り環境が目標達成に及ぼす影響に関する詳細については、本書「第二部　ファンド情報、第１　ファンドの状況、３　投資リスク、（１）リスク要因」の1.7項「マイナス利回り環境」を参照のこと。

サステナビリティ・リスク

ＵＳ＄マスター・ファンドは、随時サステナビリティ・リスクにさらされている。サステナビリティ・リスクは、ＳＦＤＲにおいて、投資価値に実際のもしくは潜在的に重大なマイナスの影響を及ぼし得る環境、社会またはガバナンス事象もしくは状況として定義される。サステナビリティ事象も

しくは状況の範囲は非常に広く、投資資産に対するその関連性、重要性および影響は、ＵＳ＄マスター・ファンドが追求する投資戦略、資産クラス、投資対象の所在地およびアセット・セクターなどの多数の要因に依拠する。状況によって、サステナビリティ・リスクの例は、物理的環境リスク、気候変化リスク、サプライ・チェーン混乱、不適切な労働慣行、取締役会の多様性欠如および汚職を含むことがある。これらが具体化する場合、サステナビリティ・リスクは、ＵＳ＄マスター・ファンド内に保有される投資資産の価額を減少させ、ＵＳ＄マスター・ファンドのパフォーマンスおよびリターンに重大な影響を及ぼす可能性がある。

ＵＳ＄マスター・ファンドの投資戦略およびＵＳ＄マスター・ファンド内の投資資産を参照し、投資運用会社は、サステナビリティ事象または状況がＵＳ＄マスター・ファンドのリターンに重大なマイナスの影響を及ぼすことは予想していない。したがって、投資運用会社は、投資意思決定において、サステナビリティ・リスクについて具体的には考慮しないものの、関連するサステナビリティ事象または状況および特定の投資対象またはＵＳ＄マスター・ファンドに対する潜在的悪影響について、随時鑑みる場合がある。

ＵＳ＄マスター・ファンド・レベルにおける主たる悪影響の検討方法についての開示を義務付けるＳＦＤＲの第７条に関連して、管理会社は、この義務については一元化された実施基準、地方のガイダンス、または確立された市場慣行がないため、多くの不確定要素が未だに存在する点を留意している。管理会社は、現在、ＵＳ＄マスター・ファンドに関して持続可能性要因の主要な悪影響を考慮に入れておらず、ＵＳ＄マスター・ファンドについてこの分野に関するアプローチを検討中である。

ＵＳ＄マスター・ファンドの投資対象について、環境的に持続可能な経済活動に関するＥＵ基準を斟酌していない。

信用評価

副投資運用会社は、所与の投資または発行体が「信用度が高い」か否かを判断する際、管理会社と合意する信用分析法を用いるものとする。この方法は、少なくとも以下の要因を考慮し、これらの評価を文書化する。

(a) 発行体の信用リスクならびに発行体および証書の相対的デフォルト・リスクの定量化
(b) マクロ経済および金融市場の状況に対する観点を含む証書の発行体の量的指標
(c) 短期金融市場証券の短期的性質
(d) 証書の資産クラス
(e) 少なくとも次の種類の発行体を明示する発行体の種類：国内、地域もしくは地方における運営、金融会社および非金融会社
(f) 仕組み金融商品については、仕組み金融取引に固有のオペレーションおよび取引相手方リスク、ならびに、証券化のエクスポージャーの場合、発行体の信用リスク、証券化の構造および裏付け資産の信用リスク
(g) 証書の流動性特性

所与の投資資産または発行体は、信用度さえ高ければ、格付は付与されている場合もされていない場合もある。ＵＳ＄マスター・ファンドが保証または要求払い条項の裏付のある有価証券を保有する場合、副投資顧問会社は、投資対象の信用度を決定する際、保証または要求払い条項の信用度に依拠することができる。

満期

ＵＳ＄マスター・ファンドは、以下の要件に従って投資する。

(a) 購入時において満期（例えば、最終満期日）まで397日以下の証券、証書および債務に投資するものとする。

(b) ＵＳ＄マスター・ファンドは、60日以下の加重平均満期（weighted average maturity）および120日以下の加重平均残存年限（weighted average life）を維持する。両者は、ＵＳ＄マスター・ファンドによって使用される預託金の影響を考慮して計算される。このようにＵＳ＄マスター・ファンドは、いずれも、欧州証券・市場機構の欧州マネー・マーケット・ファンドの共通定義に関するガイドラインによって「短期マネー・マーケット・ファンド」として分類されている。

加重平均満期（ＷＡＭ）は、すべての投資先証書の満期までの平均期間の尺度であり、各証書の相対的な保有量を反映している。ＷＡＭは、証書の元本価額が返済されるまでの期間ではなく、次回の金利更改日までの残存期間として、変動または可変利付証書の満期を認識する。

加重平均残存年限（ＷＡＬ）は、すべての投資先証書の満期までの平均期間の尺度であり、各証書の相対的な保有量を反映している。ＷＡＬは、証書の元本価額が返済されるまでの残存期間のみを認識する。

流動性管理

管理会社は、欧州ＭＭＦ規制の要件に従い、以下の流動性制限の遵守を確保するため慎重かつ厳格な流動性管理手続きを設定、実施および常時適用するものとする。

ＵＳ＄マスター・ファンドの資産の少なくとも10％は、日々満期となり、ＵＳ＄マスター・ファンドの資産の少なくとも30％は、週次で満期となる（ただし、一日で償還および決済されることができ、満期まで190日以内の残存期間がある流動性が高い政府証券は、17.5％を上限として、週次満期資産に含まれる。）。週次満期資産の割合が、総資産の30％未満に低下し、ＵＳ＄マスター・ファンドの取引日における純買戻しがＵＳ＄マスター・ファンドの純資産価額の10％を超える場合、管理会社の取締役は、翌取引日までに、以下の方法のうち一またはそれ以上を用いるものとする。

(a) ＵＳ＄マスター・ファンドの流動性達成コストを適切に反映し、ＵＳ＄マスター・ファンドに引き続き投資する投資主が、他の投資主が期間中に買戻しをする際に不当に不利益を受けないことを確保するため、買戻しに流動性手数料を課すこと。
(b) 最長15取引日期間において、いずれか１取引日に買い戻される投資証券数をＵＳ＄マスター・ファンドの投資証券の最大10％に制限する買戻制限を課すこと。
(c) 最長15取引日期間、買戻し停止を課すこと。
(d) 適用ある流動性制限の遵守を確保するための優先事項措置の採用以外に緊急措置を取らないこと。

週次満期資産の割合が、総資産の10％を下回る場合、管理会社の取締役は、上記(a)または(c)のいずれかを実施する義務がある。

投資目的および投資方針の変更

ＵＳ＄マスター・ファンドの投資目的に関するあらゆる変更および投資方針に関するあらゆる重大な変更は、投資主の承認を得ることを条件とする。ただし、ＵＣＩＴＳ規則または欧州ＭＭＦ規制のマスター・ファンドに適用される投資制限が変更された場合、マスター・ファンドの取締役は、ＵＳ＄マスター・ファンドの投資主の事前の承認を得ることなく、これらを遵守する。マスター・ファンドによるかかる変更について、ＵＳ＄マスター・ファンドの投資主に事前の通知が行われる。

８．ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの投資制限

ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオは、本書「第二部　ファンド情報、第１　ファンドの状況、２投資方針、（５）投資制限」に記載されるＵＣＩＴＳ規則の要件に加えて、以下の投資制限に従わなければならないものとする。

(1) 空売り制限

ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオは空売りをせず、空売りポジションを保有しない。

(2) 一発行体に対する投資制限

管理会社が管理するすべてのファンドの全体において、一発行会社の発行済総株数の20％を超えて当該会社の株式に投資しない。ただし、本制限はＵＳ＄マスター・ファンドへの投資には適用されない。

(3) 流動性のない証券への投資制限

ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの純資産総額の10％を超えて、私募株式、抵当証券および非上場株式であって流動性に欠けるものに投資しない。

(4) 利害関係人との取引制限

前記「第三部　特別情報、管理会社の概況、４　利害関係人との取引制限」に別段の定めがない限り、(a) 管理会社、(b) その関係法人、(c) 管理会社もしくはその関係法人の取締役、または(d) これらの主要株主は、本人自らまたは自己の勘定でＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの資産との間で、有価証券の売買または貸借を行わない。

（「主要株主」とは、自己または他人名義（ノミニー名義を含む。）であるかを問わず、自己の勘定においてこれらの会社の発行済株式総数の10％以上の株式を保有する者をいう。）

９．一般的な投資家の特性

ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオは、様々な信用度の高い短期金融市場証券に投資することにより元本を確保しつつ流動性を維持し、当期利益を最大限に増やすことを求めている投資者に適している。

10. 借入れ

上記「投資制限」に定められる制限に従い、受託会社は一時的な目的のためにのみ、ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオのために借入れを行うことができる。借入れは買戻し請求に応じるためにのみ行われる。

借入れ残高の総額がＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの純資産価額の10％を超えることになる場合は、借入れを行なうことはできないものとする。

11. ＵＳ＄マスター・ファンドが投資する証券の説明

本別紙の７に記載される具体的な投資方針および本別紙の８に記載される制限に従い、ＵＳ＄マスター・ファンドは、以下の証券にのみに投資する。

(a) 信用度の高い短期金融市場証券

かかる有価証券は、信用度が高く、主に、公認の市場で上場もしくは取引され、固定利付または変動利付であり、以下を含む。

（ⅰ）政府証券：政府証券は、政府、政府機関、政府当局または政府関連機関によって発行または保証される債務証券である。当該証券は、政府の充分な信頼および信用、発行体が政府から借入を行う権利、債務に対する政府の自由裁量による買取権または発行体の信用のみのいずれかによって保証される。ＵＳ＄マスター・ファンドの目論見書に記載されるとおり、ＵＳ＄マスター・ファンドは政府系発行体によって発行される証券に資産の100％まで投資することができる。ＵＳ＄マスター・ファンドが投資する短期金融市場証券（政府系）は、アメリカ合衆国財務省証券であり、同証券は、アメリカ合衆国財務省によって発行もしくは保証される短期金融市場証券であり、その元本および利息の支払いは、アメリカ合衆国政府の充分な信頼および信用によって裏付けられる。

（ⅱ）金融債：金融債は、銀行の子会社が発行する債務証券を含む、銀行によって発行もしくは保

証される証券であり、親銀行の全体債務であるか、または特定債務の条件もしくは政府規則によって発行子会社に限定される場合がある。

（iii）コマーシャル・ペーパーおよびその他の短期社債：コマーシャル・ペーパーは企業またはその他の政府以外の非金融事業体によって発行もしくは保証される短期債務である。

(b) 信用度の高い証券化商品およびアセット・バック・コマーシャル・ペーパー

ＵＳ＄マスター・ファンドは、（上記「流動性管理」に従い）充分に流動性があり、下記のいずれかに該当する場合、信用度の高い証券化商品およびアセット・バック・コマーシャル・ペーパー（以下「ＡＢＣＰ」という。）に投資することができる。

（ｉ）委員会委託規則(ＥＵ)2015/61の13条に記載される証券化（即ち、金融機関に課せられる流動性要件レベル２Ｂに適合する高い流動性および信用度を持つ証券化）：

（ii）(1)ＡＢＣＰに基づく金額の全額支払いを投資家に保証するために必要な場合、全ての流動性リスク、信用リスクおよび重大な希薄化リスク、ならびに、継続的取引費用およびＡＢＣＰに関連する進行中のプログラム全体に関わる費用を引き受ける、規制対象金融機関が全面的に後援するプログラムにより発行されるＡＢＣＰ；(2)再証券化ではないＡＢＣＰで、各ＡＢＣＰ取引レベルで証券化の裏付けとなるエクスポージャーが証券化ポジションを含まないプログラムにより発行される、および(3)シンセティック証券化（即ち、リスクの移転がクレジット・デリバティブまたは保証の使用によって実施され、証券化されるエクスポージャーが発行機関のエクスポージャーであり続ける場合の証券化）を含まないプログラムにより発行されるＡＢＣＰ

（iii）ＳＴＳ規則に記載される基準および条件に従い決定される、単純で透明性があり標準化された証券化（ＳＴＳ）またはＡＢＣＰ

(c) 決済機関への預金

預金は、（ｉ）要求に応じて返済可能、または随時引き出しが可能でなければならず、（ii）12ヶ月以内に満期となり、（iii）登記上の事務所を欧州連合加盟国または、欧州連合のものに匹敵すると欧州評議会が見做す健全性規則を有する第三国に置く決済機関への預金でなければならない。

(d) レポ取引

ＵＳ＄マスター・ファンドが投資するレポ取引は、本書「第二部　ファンドの情報、第１　ファンドの状況、２投資方針、（１）投資方針」に詳細に記載される。

(e) リバース・レポ取引

ＵＳ＄マスター・ファンドが投資するリバース・レポ取引は、本書「第二部　ファンド情報、第１　ファンドの状況、２　投資方針、(1)投資方針」に詳細に記載される。

(f) マネー・マーケット・ファンドの受益証券または投資証券

当該受益証券または投資証券は、短期マネー・マーケット・ファンドの受益証券または投資証券でなければならない。さらに、マネー・マーケット・ファンドは、ＵＳ＄マスター・ファンドが投資することが認められている種類の証券、商品または債券に投資しなければならず、投資運用会社はかかるマネー・マーケット・ファンドへの投資が最小限の信用リスクを伴うことを確認していなければならない。ＵＳ＄マスター・ファンドは、他のマネー・マーケット・ファンドの投資目的、投資方針および投資制限が、ＵＳ＄マスター・ファンドのそれらとほぼ同様であり、ほぼ同様のリスクを持つ場合を除き、かかる他のマネー・マーケット・ファンドに投資しない。

疑義を避けるため付言すると、ＵＳ＄マスター・ファンドは、株式または株式関連証券に投資しないものとする。

効率的ポートフォリオ運用

ＵＳ＄マスター・ファンドは、効率的ポートフォリオ運用のため（例えば、リスクの低減、コストの削減および／またはファンドの追加元本もしくはインカムの創出）、マスター・ファンドの目論見書に記載される投資制限に従い、発行日または先渡予約ベースで証券を購入することができる。

12. 受益者に対する報告

ＵＳ＄フィーダー・ポートフォリオの年次報告書および半期報告書は、管理会社の判断によりおよびＵＣＩＴＳ規則の要件に従い決定されるＵＳ＄マスター・ファンドの定期報告書のすべての重要な情報を含む。

Ⅱ．潜在的利益相反

マスター・ファンドに関連する利益相反の概要

マスター・ファンドは、マスター・ファンドに対して様々な業務を提供するゴールドマン・サックス（本項において、ゴールドマン・サックス・グループ・インク、マスター・ファンドの管理会社、投資運用会社およびこれらの関連会社、取締役、パートナー、受託者、経営者、メンバー、役員および従業員をいう。）を（管理会社および管理会社の委託先を通して直接的に）任命し、ゴールドマン・サックスが管理会社の利益相反方針に従い行為することに依拠する。ゴールドマン・サックスは、世界的なフル・サービスの投資銀行、証券会社、資産管理会社金融サービス会社であり、また、世界的な大手金融市場参加者である。上記の通り、ゴールドマン・サックスは、企業、金融機関、政府、富裕層を含む多様な顧客に対し、幅広い金融サービスを提供している。ゴールドマン・サックスは、投資銀行、リサーチ提供者、投資アドバイザー、金融業者、アドバイザー、マーケット・メーカー、プライム・ブローカー、デリバティブ・ディーラー、貸し手、取引相手方、エージェント、プリンシパルおよび投資家として行為する。上記の資格およびその他の資格において、ゴールドマン・サックスは、あらゆる市場および取引において顧客に対し助言を行っており、自身の勘定または顧客および従業員の勘定で、顧客の勘定および関係ならびに自身がスポンサーとなり、管理し、また助言する商品（かかるゴールドマン・サックスの勘定またはその他の顧客の勘定（マスター・ファンドおよびファンドを含む。）、関係および商品を「アカウント」と総称する。）を通して、有価証券、デリバティブ、ローン、コモディティ、通貨、クレジット・ディフォルト・スワップ、インデックス、バスケットならびにその他の金融証書および商品を含む多岐にわたる投資対象を購入、売却、保有しており、またこれらの推奨を行っている。ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドが直接的または間接的に投資を行っているグローバル債券市場、為替市場、商品市場、株式市場、バンク・ローン市場、およびその他の市場、証券および発行体に関し、直接的および間接的に利益を得ている。結果として、ゴールドマン・サックスの事業および取引は、マスター・ファンドに不利益を与えまたはマスター・ファンドを制限するなどの影響を及ぼし、および／またはゴールドマン・サックスもしくはその他のアカウントに利益をもたらす可能性がある。「アカウント」とは、ゴールドマン・サックス自身のアカウント、ゴールドマン・サックスの従業員が利害関係を有するアカウント、分別運用されるアカウント（即ち、分離アカウント）を含むゴールドマン・サックスの顧客のアカウント、およびゴールドマン・サックスが後援、運用または助言する合同運用ビークル（マスター・ファンドを含む。）を意味する。上記の結果として生じる利益相反を管理するにあたり、ＧＳＡＭは通常、受託者義務に従う。

以下は、マスター・ファンドによって、マスター・ファンドと、およびマスター・ファンドのために行う取引に関しマスター・ファンドの管理会社、投資運用会社およびゴールドマン・サックスが得る可能性のある財務上またはその他の利益に関連する特定の利益相反および潜在的利益相反に関する概説である。これらは、発生しうるすべての潜在的利益相反の完全な列挙または説明ではなく、また、完全な列挙または説明であることを意図したものでもない。さらに、ゴールドマン・サックスの投資顧問顧客ではない他の事業体のためのゴールドマン・サックスの行為は、一方における当該事業体および他方におけるアカウント（マスター・ファンドを含む。）との間に、本書に記載されているようにマスター・ファンドおよび他のアカウントとの間に生じる利益相反と同一または類似の利益相反を生じさせる可能性がある。マスター・ファンドの投資運用会社のフォームＡＤＶの第７項（「顧客の種類」）を参照のこと。本書における利益相反は、ＧＳＡＭまたはゴールドマン・サックスが現在有する、または将来有する可能性がある財務上またはその他の利害に関連

する利益相反の完全な列挙または説明であることを意図したものではない。マスター・ファンドの管理会社、投資運用会社およびゴールドマン・サックスに関わる潜在的利益相反に関する追加情報は、投資運用会社のフォームＡＤＶに記載されており、投資を行おうとする者は、受益証券購入前にこれを精読するべきである。マスター・ファンドの投資運用会社のフォームＡＤＶのパート１およびパート２２Ａの写しは、米国証券業協会のサイト（www.adviserinfo.sec.gov）において閲覧可能である。投資主は、マスター・ファンドに投資することにより、ゴールドマン・サックスに関する潜在的利益相反およびかかる利益相反に直面するマスター・ファンドの運営を認めたものとみなされるものとする。

受益証券の販売および投資機会の配分

ゴールドマン・サックスの金銭的およびその他の利益がゴールドマン・サックスの受益証券の販売促進にインセンティブを与える可能性がある。

ゴールドマン・サックスおよびその従業員は、マスター・ファンドの受益証券の販売促進に関し、利益を有しており、また、かかる販売から得られる報酬は、他のアカウントの受益証券の販売に関する報酬よりも高い可能性がある。従って、ゴールドマン・サックスおよびその従業員は、他のアカウントの受益証券よりもマスター・ファンドの受益証券の販売を促進することに金銭的利益を有する可能性がある。

投資運用会社は、マスター・ファンドのための投資運用活動に関してパフォーマンスに基づく報酬を受け取らないが、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、同時に、マスター・ファンドに関し受け取る手数料またはその他の報酬（パフォーマンスによる報酬または割当を含む。）よりも高い手数料またはその他の報酬を得ることのできるアカウントの運用を同時に行う可能性がある。管理会社または投資運用会社は、より高い報酬を受け取る可能性のあるアカウントを優先し得るため、より高い手数料またはその他の報酬を支払うアカウントとマスター・ファンドが同時に運用されることにより、利益相反が生じる可能性がある。例えば、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、運用実績に基づく報酬を支払うアカウントから、より高い報酬を受け取る可能性がある状態で少ない投資機会を配分する際、利益相反に直面し得る。こうした利益相反に対応するため、管理会社および投資運用会社は、管理会社としての義務および投資顧問会社としての受託者義務に一致すると考える方法で投資機会を配分する際に従う方針および手続を採択した。下記の「マスター・ファンドおよびその他のアカウントの間の投資機会および費用の配分」を参照のこと。しかしながら、マスター・ファンドによる投資の利用可能額、時期、構成または条件が、他のアカウントのこれらとは異なる可能性があり、パフォーマンスは他のアカウントのパフォーマンスより低くなる可能性もある。

ゴールドマン・サックスの仲介業者との金銭的およびその他の関係から生じる販売に関するインセンティブおよび関連する利益相反

ゴールドマン・サックスおよびその従業員（マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社の従業員を含む。）は、アカウント（マスター・ファンドを含む。）に提供されたサービスおよびマスター・ファンドの販売に関連して、便益を受け、報酬および対価を得ることができる。当該報酬および対価は、当該アカウント（マスター・ファンドを含む。）の管理に関連してマスター・ファンドの管理会社または投資運用会社に支払われる報酬から直接または間接的に支払われる。さ

らに、ゴールドマン・サックスおよびその従業員（マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社の従業員を含む。）は、マスター・ファンドとの取引またはマスター・ファンドのための取引を推奨し、またはこれらを行う販売会社、コンサルタントおよびその他の者と関係（マスター・ファンドに関連か否かを問わず、また、募集、仲介、助言および取締役会に関する関係を含むがこれらに限定されない。）を有する可能性がある。かかる販売会社、コンサルタントおよびその他の者は、かかる関係に関連し、ゴールドマン・サックスまたはマスター・ファンドから報酬を受け取る可能性がある。かかる関係により、販売会社、コンサルタントおよびその他の当事者は、マスター・ファンドの販売促進のためのインセンティブが生じるような利益相反に直面する可能性がある。

適用ある誘引規則を損うことなく、ゴールドマン・サックスおよびマスター・ファンドは、マスター・ファンドの販売促進のために、授権されたディーラーおよびその他の金融仲介機関および営業担当者に対し支払いを行う場合がある。かかる支払いは、ゴールドマン・サックスの資産またはゴールドマン・サックスに支払われる金額から行われる。かかる支払いにより、かかる者がマスター・ファンドを強調し、宣伝し、または推奨するインセンティブが生じる可能性がある。

マスター・ファンドとその他のアカウントとの間の投資機会および費用の配分

マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、マスター・ファンドの投資目的と同一もしくは同様の投資目的を有し、また、マスター・ファンドと同様の有価証券もしくはその他の商品、セクターまたは戦略に投資を行う可能性のある、またはこれらの投資対象を売却する可能性のある複数のアカウント（ゴールドマン・サックスおよびその従業員が利害を有するアカウントを含む。）について、運用または助言を行うことができる。これにより、特に、投資機会の利用可能性または流動性が限定されている場合（例えば、地域市場および新興市場、ハイ・イールド債、確定利付き証券および規制された業界）、潜在的利益相反が生じる可能性がある。

かかる潜在的利益相反に対応するために、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、アカウントのためにポートフォリオの決定を行っているゴールドマン・サックスの従業員が、管理会社および投資運用会社の信認義務に伴うアカウントのために投資決定を行うこと、また、かかるアカウント間で投資機会を配分することなどを定めた配分方針および手続を策定した。かかる方針および手続により、特定のポートフォリオ・マネジメント・チームによって運用される適格アカウントの限られた投資機会は、（管理会社または投資運用会社によって決定される基準により、）比例按分方式で配分されることになり得るが、他の場合において、当該割当が比例按分されないことがある。

マスター・ファンドおよびその他のアカウントのための配分に関連する決定は、以下を含むがこれらに限定されない一または複数の要素を参考に行われる。アカウントのポートフォリオおよびその投資期間、投資目的、投資ガイドラインおよび投資制限（特定のアカウントまたはアカウント間の保有に影響を及ぼす法律上および規制上の制限を含む。）、顧客の指示、戦略適合性およびその他のポートフォリオ運用に関する考慮事項（一定の戦略に対するエクスポージャーの様々な期待水準を含む。）、マスター・ファンドおよび関連するアカウントの将来の期待キャパシティ、マスター・ファンドの管理会社の仲介に係る裁量の制限、現金および流動性の必要性およびその他の考慮事項、ならびに他の適切な、もしくは概ね類似する投資機会の利用可能性、アカウント間におけるベンチマーク要因およびヘッジ戦略の相違。適格性に関する考慮事項、評判に関する事項および

その他の考慮事項も検討され得る。一または複数のアカウントが、特定の取引戦略に注力するか、またはこれに関する優先権を受けることを意図している場合、他のアカウント（マスター・ファンドを含む。）は、当該戦略にアクセスできないか、または、他の場合よりもアクセスが制限されている可能性がある。当該アカウントが投資運用会社以外のゴールドマン・サックスの領域によって運用される場合、当該アカウントは投資運用会社のアロケーション方針の対象とはならない。当該アカウントによる投資は、マスター・ファンドに対する投資機会の利用可能性を減少または排除するか、マスター・ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。さらに、一または複数のアカウントが、特定の取引戦略または投資タイプに焦点をあてたＧＳＡＭの主要な投資ビークルとなるか、特定の取引戦略または投資タイプに関する優先権を受けることが意図されている場合、当該アカウントは、単一または複数の投資に関して当該アカウントと同時に投資する機会（以下「共同投資機会」という。）を受けるアカウントまたはその他の個人に関して、特定の方針または指針を有することができる。その結果、一定のアカウントまたはその他の個人は、マスター・ファンドが通常利用できない共同投資機会への配分または共同投資機会への投資権を受領する。

また、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、管理会社または投資運用会社とは独立して投資決定を行うアカウントに対し投資に関する推奨を行う場合がある。投資機会の利用可能性が制限されている場合において、かかるアカウントがマスター・ファンドと同時に、またはマスター・ポートフォリオよりも前に投資機会に投資した場合は、マスター・ファンドの投資機会の利用可能性は、管理会社または投資運用会社の投資対象の配分に関する方針にかかわらず、低下することになる。

一定の場合において、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社にアカウントを持たない個人または事業体は、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社とかかる者または事業体との間に投資顧問関係がない場合でも、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社にアカウントを持つ場合と同様に、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社から機会の配分を受け、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社の配分手続きに含まれることがある。かかる場合は、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社が様々なサービス（事業体のビジネス戦略または事業に関連する運用その他のサービスを含む。）を提供する特定の事業体、アカウント（マスター・ファンドを含む。）が直接または間接の利害関係を有する事業体、アカウント（マスター・ファンドを含む。）が事業またはその他の関係を有する事業体、および/またはマスター・ファンドの管理会社もしくは投資運用会社またはその従業員が投資関連またはその他の業務に関連する業務（運営委員会またはアドバイザリー委員会の委員となることを含む。）を提供する事業体が含まれるがこれらに限定されない。かかる個人または事業体は、マスター・ファンドの投資目的または投資プログラムと同一または類似する投資目的または事業戦略を有することがあり、マスター・ファンドと同一の証券または他の証書、セクターまたは戦略に投資を行うことがある。特定の投資機会は、かかる個人または事業体およびマスター・ファンドの双方に適切である場合があるが（マスター・ファンドがそのような個人または事業体に持分または関係を有している場合を含むがこれに制限されない。）、かかる投資機会の全部または一部は、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社のアロケーション方針および手続に従い、アカウントを有していない個人または事業体に配分されることがある。さらに、規制上またはその他の留意事項により、投資機会の個人または事業体による受領は、マスター・ファンドが当該個人または事業体に持分または関係を有する場合には、マスター・ファンドが同一機会の配分を受ける能力を制限または限定する可能性がある。

マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、随時、新たな取引戦略を策定および実行し、新たな取引戦略および投資機会に参加することができる。かかる戦略および機会は、アカウントの目的と合致していたとしても、すべてのアカウントにおいて採用されるわけではなく、または採用されたアカウント間において比例的に用いられない場合もある。さらに、マスター・ファンドが用いる取引戦略であって、他のアカウントと類似するか、同一のものは、異なる方法で、時には重大な程度において、実行されることがある。例えば、マスター・ファンドは同一または類似する取引戦略を持つ別アカウントとは、異なる割合で異なる証券またはその他の資産に投資するか、同一の証券またはその他の資産に投資することがある。マスター・ファンドの取引戦略の実施は、アカウントの取引戦略の運用に関与するポートフォリオ・マネージャー、異なるポートフォリオ・マネジメント・チームの所在地に関連する時差、および上記およびマスター・ファンドの投資運用会社の様式ＡＤＶの第6項（「運用実績に基づく報酬および並行運用－アドバイザリー・アカウントの並行運用；機会の配分」）に記載される要因を含む様々な要因に依存する。

異例な市場環境においては、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、通常の取引配分慣行を逸脱する可能性がある。例えば、これは、通常、レバレッジあり、および／またはロング・ショートのアカウントと通常は並行して運用されるレバレッジなし、および／またはロングのみのアカウントの運用に関し、発生する可能性がある。当該期間中、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、配分を決定するための規律ある処理（ゴールドマン・サックスおよびその従業員が利害関係を有するアカウントに対するものを含む。）を遂行することを目指す。

マスター・ファンドの管理会社、投資運用会社およびマスター・ファンドは、様々な理由で第三者から投資機会に関する通知を受け取り、または投資機会に参加する可能性がある。管理会社または投資運用会社は、機会が、マスター・ポートフォリオの投資条件に基づき、先買権または株主割当などの契約上の要件に従い受領されない限り、その単独裁量により、マスター・ポートフォリオがかかる投資機会に参加するか否かを決定する。さらに、ＧＳＡM以外のゴールドマン・サックスの事業は、マスター・ポートフォリオに投資機会を提供する義務またはその他の責務を負うものではなく、一般的にそのように期待されていない。さらに、ＧＳＡM内の特定のポートフォリオ運用チーム内を源とする機会は、当該チームまたは他のチームが運用するアカウント（マスター・ポートフォリオを含む。）に配分されないことがある。ＧＳＡMが運用するマスター・ポートフォリオまたはその他のアカウントに割り当てられていない（または完全に割り当てられていない）機会は、ゴールドマン・サックス・アカウントを含むゴールドマン・サックス（ＧＳＡMを含む。）によって引き受けられるか、または他のアカウントまたは第三者が利用できるようにすることができ、マスター・ポートフォリオは、当該機会に関連するいかなる報酬も受領しない。投資運用会社のアロケーション方針に関する追加情報は、マスター・ファンドの投資運用会社の様式ＡＤＶの第6項（「運用実績に基づく報酬および並行運用－アドバイザリー・アカウントの並行運用；機会の配分」）に記載されている。

上記の様々な留意事項の結果として、一定のアカウント（ゴールドマン・サックスおよびゴールドマン・サックスの従業員が持分を有するアカウントを含む。）は、マスター・ファンドが投資機会の配分を行わないか、またはマスター・ファンドが当該機会の配分を受けるが、他のアカウントとは異なる条件（不利な条件になる場合がある）による場合に、投資機会の配分を受けることがある。これらの留意事項を適用することにより、マスター・ファンドと同一または類似する戦略を用いる異なるアカウントの運用実績に差額が生じる可能性がある。

複数アカウント（マスター・ファンドを含む。）は、アカウントの運営もしくは運用に関連して、特定の投資に参加するか、アカウントの運営もしくは管理に関連して適用される費用を負担するか、または、複数のアカウントに割り当てることができる費用または経費（研究費、技術費、社債権者グループへの参加に関連する費用、リストラクチャリング、集団訴訟およびその他の訴訟、ならびにその他の保険料を含むが、これらに制限されない。）を負担することがある。ＧＳＡＭは、投資関連費用およびその他の費用を比例配分または異なる基準で配分することができる。一定のアカウントは、その条件またはＧＳＡＭの決定（その都度、定めることができる。）により、当該費用の割り当て分に責任を負わず、さらにＧＳＡＭは、特定のアカウントとの間で、当該アカウントが負担する費用の額（または一定の種類の費用の額）に上限を設定することを合意しており、その結果、当該アカウントは、上述のように本来であれば負担するであろう費用の全額を負担しないことがある。その結果、マスター・ファンドは、異なるまたはそれ以上の費用負担に責任を負うことがある一方、他のアカウントは、当該費用の一部または全部を負担しないことがある。

マスター・ファンドの運用

ゴールドマン・サックスが保有する情報に関連する検討事項および問題点

ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックス内の異なる事業部門間の情報の交換に対応するために、一定の情報障壁およびその他の方針を策定した。情報障壁が設けられたことにより、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、通常、ゴールドマン・サックスの他の部門の情報および従業員にアクセスすることはできず、または制限されたアクセスしかできず、また、通常、かかる他の部門が保有する情報の恩恵を受けてマスター・ファンドの運用を行う。ゴールドマン・サックスは、プライム・ブローカー業務およびその他の業務に基づく資金、市場および証券へのアクセスおよびこれらに関する知識のため、マスター・ファンドが（直接または間接的に）保有する種類の投資資産の持分について、マスター・ファンドに不利となる可能性のある方法で、情報に基づいて決定を下すか、または措置を取る（もしくは取らない）ことがあり、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社と情報を共有する自己またはその他の責務に関する情報を提供する義務を負わない。

マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社内の特定の事業間にも情報障壁が存在し、また、ゴールドマン・サックスおよびマスター・ファンドの管理会社および投資運用会社に関する情報障壁およびその他に関して本書に記載される利益相反は、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社内の事業にも適用される。投資運用会社のポートフォリオ運用チームの一部が保有する情報の結果、マスター・ファンドが当該情報を保有するチーム以外のポートフォリオ運用チームによって運用される場合も含めて、投資運用会社はマスター・ファンドの行為または取引を制限する場合がある。

さらに、ゴールドマン・サックスは、情報障壁の存在にかかわらず、マスター・ファンドのために、ゴールドマン・サックスの取引活動、戦略もしくは見解、または他のアカウントのための活動、戦略もしくは見解に関する一切の情報を入手できるようにする義務またはその他の責務は負わないものとする。さらに、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社が、ゴールドマン・サックスおよびその従業員、またはマスター・ファンドの管理会社もしくは投資運用会社の他の部分によって開発されたファンダメンタルズ分析および独自のテクニカル・モデルまたはその他の情報を利用できる限り、当該分析およびモデルに従って、アカウント（マスター・ファンドを含む。）に

代わって取引を実行する義務またはその他の責務を負わない。ゴールドマン・サックスまたはマスター・ファンドの管理会社もしくは投資運用会社が、マスター・ファンドと一定の情報を共有しないことを選択する場合、マスター・ファンドは、ゴールドマン・サックスまたはマスター・ファンドの管理会社もしくは投資運用会社がそのような情報を提供していた場合とは異なる投資判断を行うことがあり、マスター・ファンドにとって不利となる可能性がある。

マスター・ファンドの管理会社、投資運用会社、ゴールドマン・サックスの様々な部門は、マスター・ファンドの管理会社、投資運用会社、ゴールドマン・サックスの他の部門とは異なる見解をとり、意思決定や勧告を行うことがある。マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社内の異なるポートフォリオ・マネジメント・チームは、マスター・ファンドとは異なるか、マスター・ファンドに不利となり得る方法で、当該チームが助言を行うアカウントに関し、情報に基づく決定または行為を行う（または行為を行うことを回避する）可能性がある。かかるポートフォリオ・マネジメント・チームは、マスター・ポートフォリオのポートフォリオ・マネジメント・チームと情報を交換しない可能性があり（一定の情報障壁およびその他の方針による場合を含む。）、また、情報を交換する義務もしくはその他の責務を負わない。ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックス・セキュリティーズ・サービシズ（以下「ＧＳＳ」という。）として知られている事業を運営している。これは、単一もしくは複数のアカウントが投資する投資信託（合同運用ビークルおよびプライベート・ファンドを含む。）（以下「投資先ファンド」という。）またはアカウントが投資する市場および証券に関与するプライム・ブローカー業務、管理事務業務およびその他の業務を顧客に提供するものである。ＧＳＳおよびゴールドマン・サックスの他の部門は、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社が入手できない一定の市場、投資、資金、ファンド・オペレーターに関する詳細な情報を幅広く入手することができる。さらに、ゴールドマン・サックスは、単一または複数の投資先ファンドのプライム・ブローカーとして行為することがあり、その場合、ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社が入手できない投資先ファンドの投資および取引に関する情報を保有する。これらの行為およびその他の行為の結果として、ゴールドマン・サックスの一部は、ゴールドマン・サックスおよび投資先ファンドに関連ある、または関連していない市場、投資、投資顧問についての情報を保有することがある。これらが、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社が知られた場合、ゴールドマン・サックスの一部は、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社に、アカウントが保有する投資における持分の処分、保持または増額を求めるか、アカウントのために一定のポジションを取得すること、またはその他の措置を取ることを求める可能性がある。ゴールドマン・サックスは、当該情報を投資運用会社またはアカウント（マスター・ファンドを含む。）の意思決定に関与する者に提供する義務またはその他の責務を負わない。

マスター・ファンドの投資対象の評価

マスター・ファンドの管理会社は、マスター・ファンドが保有する証券および資産に関連する特定の評価サービスを行う委託先として評価会社を任命している。評価会社は、管理会社の評価方針に従って、かかる評価サービスを遂行する。評価会社は、同一の資産について、ゴールドマン・サックスの他の部門またはユニットとは異なる評価を行う可能性がある（かかる他の部門またはユニットは、管理会社と共有していないか、マスター・ファンドの管理会社または評価会社のものとは異なる情報を持ち、評価手法および評価モデルまたはその他の情報を使用するため）。これは、特に評価することが困難な資産の場合に起こり得る。また、評価会社は、異なる評価方針または手続きその他を用いる異なるアカウントの同一の資産について異なる評価を行う可能性がある（例え

ば、異なるアカウントは、それぞれを規定する契約により（例えば、異なるアカウントに適用される規制上の制限に関連する）異なる評価ガイドラインに従うため、またはアカウントのための評価を行うために異なる第三者ベンダーが採用されるため、またはアカウントは、ＧＳＡＭ、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社内の異なるポートフォリオ・マネジメント・チームによって運用もしくは助言されるため等。）。評価会社は、評価がマスター・ファンドの管理会社または投資運用会社に支払われる報酬およびその他の対価に影響するため、一般に評価に関連して利益相反に直面する。

他のアカウントのためのゴールドマン・サックス、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社の業務

マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、マスター・ファンドに関する日々のポートフォリオ運用決定に責任を負う。マスター・ファンドのための管理会社および投資運用会社の決定ならびに行為は、他のアカウントのための決定および業務とは異なる可能性がある。一もしくは複数のアカントに対し行われた助言、投資決定または議決権に関する決定は、マスター・ファンドに対し行われた助言または投資決定と競合し、影響を及ぼし、異なり、対立し、またはタイミングが異なる可能性がある。

ゴールドマン・サックスは、世界の金融市場で種々の行為に従事する。投資銀行、リサーチ提供者、投資アドバイザー、金融業者、アドバイザー、マーケット・メーカー、プライム・ブローカー、デリバティブ・ディーラー、貸し手、取引相手方、エージェント、プリンシパルおよび投資家としての立場ならびにその他の立場を含むがこれらに限定されることなく、世界の金融市場におけるゴールドマン・サックスの活動範囲は、マスター・ファンドに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。ゴールドマン・サックス（マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社を含む。）、ゴールドマン・サックスが助言を行う顧客およびゴールドマン・サックスの従業員は、マスター・ファンドの投資目的またはポートフォリオと類似するか、関連するか、または相反する投資目的またはポートフォリオを有するアカウントに関し利益を有し、またこれらに助言を行う。ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドから受領しているものよりも多額の報酬もしくはその他の対価（パフォーマンスに基づく報酬を含む。）を当該アカウントから受領することがある。さらに、ゴールドマン・サックス、ゴールドマン・サックスがアドバイスを行う顧客、およびその従業員は、アカウントとの間で商業的取り決めまたは取引に従事（または従事することを検討）し、および／またはマスター・ファンドと同種の企業、資産、有価証券およびその他の証書における商業的取り決めまたは取引を得るために競合することがある。マスター・ファンドの管理会社およびマスター・ファンドのための投資運用会社の決定および行為は、ＧＳＡＭが後援、運用または助言するアカウントを含む他のアカウントのためのゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）による決定および行為と異なることがある。マスター・ファンドに与えられる助言、またはマスター・ファンドのために下される投資決定もしくは決議は、ＧＳＡＭが後援、運用または助言するアカウントを含む他のアカウントに与えられる助言、または当該アカウントのために下される投資決定もしくは決議と競合し、これらに影響を与え、これらとは異なり、これらと利益が相反し、またはこれらとは異なるタイミングを伴うことがある。

アカウントによる取引、アカウントに対する助言およびアカウントの行為（投資決定、決議および権利行使に関連する行為を含む。）には、マスター・ファンドが投資する証券またはその他の資産もしくは商品と同一もしくは関連する証券またはその他の資産もしくは商品が含まれる可能性が

あり、当該アカウントがある戦略を用いる一方で、マスター・ファンドは同一の、もしくは異なる戦略を用いることがあり、それらはいずれもマスター・ファンド（取引またはその他の行為に従事するマスター・ファンドの能力を含む。）またはマスター・ポートフォリオの取引またはその他の行為が行われる際の価格もしくは条件にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

例えば、ゴールドマン・サックスは、マスター・ポートフォリオとの間で取引を締結することを検討しているアカウントにアドバイスを提供することを確約することがあり、またゴールドマン・サックスは、アカウントに対し、マスター・ポートフォリオとの取引を遂行しないようアドバイスするか、他の場合に潜在的取引に関して、マスター・ファンドに敵対することがあるアカウントにアドバイスを提供する。さらに、マスター・ファンドは証券を購入し、アカウントは同一証券または類似する証券のショート・ポジションを構築することがある。このショート・ポジションは、マスター・ファンドが保有する証券の価格の減損を招くか、または証券価格の下落から利益を得るように設計されている場合がある。マスター・ファンドは、（欧州ＭＭＦ規制に従い）ショート・ポジションを構築し、その後、アカウントが同一証券または類似証券にロング・ポジションを構築する場合、同様に悪影響を受ける可能性がある。さらに、ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）は、同一の証券を保有または保有していたか、同一発行体の資本構成の異なる部分に信用供与を行っている別のアカウント（マスター・ファンドを含む。）のためではなく、アカウント（マスター・ファンドを含む。）のために、特定の証券に関する投資主集団訴訟または類似の事案に関連して、届出を行うことができる。

マスター・ファンドが他のアカウントと同一または類似する種類の証券またはその他の投資の取引に従事している限り、マスター・ファンドおよびその他のアカウントは、当該取引または投資に関して競合することがあり、かかる他のアカウントによる取引または投資は、マスター・ファンドの取引（当該取引または投資またはその他の行為に従事するマスター・ファンドの能力を含む。）またはマスター・ファンドの取引もしくは投資またはその他の行為が実行される価格または条件に悪影響を及ぼす可能性がある。さらに、一方のマスター・ファンドおよび他方のゴールドマン・サックスまたはその他のアカウントは、同一の証券に関して異なる決議を行い、または異なる行為をとるか控えることがあり、マスター・ファンドに不利となる可能性がある。アカウントはまた、同一の発行体または関連のない投資顧問との間で、投資に関して異なる権利を有することがあり、また、流動性を含むがこれに制限されない、異なる権利を有する同一発行体の異なるクラスに投資することがある。ＧＳＡＭがかかる他のアカウントのために当該権利を行使する決定は、マスター・ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。

ゴールドマン・サックス（適用ある場合、ＧＳＡＭを含む。）およびその社員は、投資銀行、リサーチ提供者、投資アドバイザー、金融業者、アドバイザー、マーケット・メーカー、プライム・ブローカー、デリバティブ・ディーラー、貸し手、取引相手方または投資家もしくはその他の資格において行為する際、マスター・ファンドの利益および行為と整合しないか、または敵対する取引について助言を行い、投資決定または投資助言を行い、リサーチまたはバリュエーションに関する異なる投資見解を提供するか、意見を持つことがある。投資主は、複数の異なるゴールドマン・サックス・アドバイザリー事業部（ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エルエルシーおよびＧＳＡＭを含む。）を通じてアドバイザリー業務へのアクセスを提供される。ゴールドマン・サックス内の様々な助言部門は、異なる戦略に基づき当該アカウントを運営し、同一もしくは類似する戦略に異なる基準を適用し、ポートフォリオ組み入れ企業もしくは有価証券に関して異なる投資見解を有することがあり、マスター・ファンドの投資チームまたはポートフォリオ・マネ

ジャーがマスター・ファンドについて取るポジションは、マスター・ファンドの投資運用会社の他の投資チームまたはポートフォリオ・マネジャーによって助言を受けるアカウントの利益および行為と整合しないか、これによって悪影響を受けることがある。リサーチ、分析または見解は、様々な時期に、顧客もしくは潜在的顧客が入手できる。ゴールドマン・サックスは、リサーチまたは分析をその公的発表以前にマスター・ファンドに入手可能とさせる義務またはその他の債務はない。

マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、マスター・ファンドに代わって投資判断を行う責任を負い、当該投資判断は、他のアカウントのためにゴールドマン・サックスが行う投資判断または投資推奨とは異なる場合がある。ゴールドマン・サックスは、単一または複数のアカウントのために、マスター・ファンドのために下した類似の投資判断または投資戦略（投資判断が同一のリサーチ分析またはその他の情報から生じるか否かを問わない。）に先立って、または同時に、またはその後に投資判断または投資戦略の実施することがある。
一方のアカウント（ＧＳＡＭが後援、運用または助言するアカウントを含む。）および他方のマスター・ファンドとの間における、投資決定または投資戦略の実践の相対的なタイミングは、マスター・ファンドに不利に働く可能性がある。例えば、マーケット・インパクト、流動性制約またはその他の状況などの一定の要因により、マスター・ファンドにより好ましくない取引結果が生じ、かかる投資判断または投資戦略の実施に伴うコストが増加するか、その他不利な状況に陥る可能性がある。

マスター・ファンドの投資運用会社は、投資運用会社の社員および投資運用会社を支援する一定のゴールドマン・サックス追加社員が個人的証券取引を行うに当たり、適用ある連邦証券法を遵守し、顧客の利益を最優先することを規定することを目的とするアドバイザー法のルール204A-1に基づく倫理規定（以下「倫理規定」という。）を採用している。倫理規定は、利益相反を回避するために、対象者の個人アカウントにおける証券取引に一定の制限を課している。倫理規定の制限に従い、対象者は個人的アカウントで有価証券または他の投資資産（マスター・ファンドの投資資産を含む。）の売買を行うことがあり、マスター・ファンドが直接または間接に取ったポジションと同じポジション、これとは異なるポジション、もしくは、異なる時期に構成されたポジションを取ることがある。さらに、ゴールドマン・サックス社員（投資運用会社の社員を含む。）は、機密および専属情報、情報障壁、個人投資、社外事業および個人取引について、全社的方針および手続きに従う。

後続投資に関連する潜在的利益相反

随時、マスター・ファンドの投資運用会社は、アカウント（マスター・ファンドを含む可能性がある。）に対し、一定のアカウントがすでに投資している企業への投資機会を提供することがある。このような後続投資は、新規投資の条件の決定およびアカウント間（マスター・ファンドを含む。）の当該機会の配分など、利益相反を生じさせる可能性がある。マスター・ファンドが発行体に対する既存の投資を有していないにもかかわらず、マスター・ファンドは追加投資機会を利用することができ、その結果、潜在的に他のアカウントに価値を提供するか、または他の方法で他のアカウントの投資を支援する可能性がある。またアカウント（マスター・ファンドを含む。）は、他のアカウントが投資を行ったか、投資する企業に関連する、再レバレッジ、資本増強および類似の取引に参加することができる。これらの取引およびその他の取引における利益相反は、企業に既存の投資資産があるアカウント（マスター・ファンドを含む。）と、企業に爾後投資を行う（価格決定および他の条件に関して相反する利益を有する可能性がある）アカウントとの間で発生する可能性があ

る。爾後の投資は、以前に投資されたアカウント（マスター・ファンドを含む。）の利益を希薄化またはその他悪影響を及ぼす可能性がある。

投資主の多様な利益

該当する範囲において、投資運用会社およびその関連会社を含む、マスター・ファンドにおける様々なタイプの投資家および受益者は、マスター・ファンドにおける彼らの持分に相反する投資、税金およびその他の利害を有する可能性がある。マスター・ファンドの潜在的投資を検討する際、投資運用会社は一般的に、特定の投資家または受益者の投資目的ではなく、マスター・ファンドの投資目的を検討する。マスター・ファンドの投資運用会社は、あるタイプの投資家または受益者に対して他のタイプの投資家または受益者に対してより、または、投資運用会社およびその関係会社に対して投資運用会社と関係のない投資家または受益者に対するよりも有益な決定（税務に関する決定を含む。）を随時、行うことができる。さらに、ゴールドマン・サックスは、源泉徴収代理人としての立場を含む、マスター・ファンドが構築したポジションに基づく一定の税務リスクに直面する可能性がある。ゴールドマン・サックスは、自らおよびその関連会社のために、これらの状況において、実際のまたは潜在的な租税債務をカバーするための源泉徴収を含む、マスター・ファンドまたはその他のアカウントに対して不利な措置を講じる権利を留保する。

戦略的取決め

ＧＳＡＭは、アカウントの既存の投資者または第三者との間で戦略的関係を締結することがあり、当該関係は、一定のアカウント（マスター・ファンドを含む。）を補完することを意図しているが、アカウントに投資機会を共有すること、またはアカウントがその他の場合に得ることができる投資機会の金額を制限することを要求することがある。さらに、当該関係は、減額された手数料または無手数料でのアカウント（マスター・ファンドを含む。）への投資機会または特定の投資など、マスター・ファンドの他の投資家に与えられる条件よりも有利な条件を含む。

サービス提供者の選定

マスター・ファンドは、ゴールドマン・サックスおよびその他のアカウントにもサービスを提供するサービス提供者（弁護士およびコンサルタントを含む。）を雇用する予定である。マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、専門知識および経験、関連または類似する商品に関する知識、サービスの質、市場における評判、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社、ゴールドマン・サックスその他との関係、ならびに価格など多くの要因に基づいて、これらのサービス提供者を選択する。これらのサービス提供者は、ＧＳＡＭ、ゴールドマン・サックスまたはアカウントのポートフォリオ企業を含むゴールドマン・サックス（従業員を含む。）との業務上、財務上またはその他の関係を有する。これらの関係は、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社によるマスター・ファンドのためのこれらのサービス提供者の選定に影響を及ぼす場合もあれば、及ぼさない場合もある。このような状況では、マスター・ファンドがこれらのサービス提供者を雇用しない、または雇用を継続しないことを決定する場合、（マスター・ファンドのために行為する）ゴールドマン・サックスおよびマスター・ファンドとの間に利益相反が生じる可能性がある。上記にかかわらず、マスター・ファンドのサービス提供者の選定は、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社のマスター・ファンドに対する受託者義務に従って行われる。マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社によって選定されるサービス提供者は、提供される

特定サービス、サービスを提供する要員、提供するサービスの複雑性または他の要因に基づいて、異なる受取人に異なる料金を請求することがある。その結果、マスター・ファンドがこれらのサービス提供者に対して支払う料金は、ＧＳＡＭを含むゴールドマン・サックスが支払う料金よりも、有利な場合も不利な場合もある。さらに、ＧＳＡＭまたはマスター・ファンドが支払う料金は、ゴールドマン・サックスまたはゴールドマン・サックスの他の部分が運用するアカウントが支払う料金よりも、有利な場合も不利な場合もある。ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）および/またはアカウントは、マスター・ファンドが一般的に投資する事業体にサービスを提供する企業に投資資産を保有することができ、適用法に従い、ＧＳＡＭは、当該企業の業務をマスター・ファンドが保有する証券を発行している事業体に照会または紹介することがある。

ゴールドマン・サックスは、自ら業務を行うか、または外部委託することができる

ゴールドマン・サックス（マスター・ファンドの管理会社および／または投資運用会社を含む。）は、適用法に従って、随時、投資者に通知することなく、自らの事務管理人またはその他の立場でマスター・ファンドに提供する様々なサービスに関連する特定の業務を社内で行うか、または外部委託することができる。かかる社内における業務遂行または外部委託により、さらなる利益相反が生じる可能性がある。

現金以外の資産の分配

マスター・ファンドの買戻しに関して、マスター・ファンドは、一定の状況において、買戻しを許可または制限するか、買戻しに関連して証券またはその他の資産の形で分配を行うか否か、またその場合の当該分配の構成について決定する裁量権を有することがある。当該決定を行うに当たり、マスター・ファンドの管理会社と投資運用会社は、買戻しを行う投資家および残存する投資家に対して潜在的利益が対立する忠実義務および責任を有する。

ゴールドマン・サックスは、管理会社または投資運用会社以外の資格においてマスター・ファンドに対する業務を行う可能性がある

発行体の資本構成の異なる部分への投資

一方でゴールドマン・サックス(ＧＳＡＭを含む。）またはアカウント、および他方でマスター・ファンドは、単一発行体の資本構成の異なる部分に投資または信用供与を行うことができる。その結果、ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）またはアカウントは、マスター・ファンドに悪影響を及ぼす行為を行うことがある。さらに、ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）は、同一発行体の資本構成の異なる部分、またはマスター・ファンドが投資する証券に劣後または優先する証券のクラスに関して、アカウントに助言することができる。ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）は、マスター・ファンドが投資した発行体に関して、自らまたはその他のアカウントのために、権利を主張し、助言を提供し、もしくはその他の行為に従事し、または権利の主張、助言の提供またはその他の行為への従事を行わない場合があり、当該行為（または行為を行わないこと。）は、マスター・ファンドに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

例えば、ゴールドマン・サックス(ＧＳＡＭを含む。）またはアカウントが、同一の発行体におけるマスター・ファンドの保有資産に優先する発行体の資本構成におけるローン、証券またはその

他のポジションを保有し、発行体が財務上または業務上の問題を抱えている場合、自らまたはアカウントのために行為するゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）は、発行体の清算、組織改編またはリストラクチャリング、またはこれらに関連する条件を求めることができ、これによりマスター・ファンドの発行体における保有資産の利益に悪影響を及ぼすか、その他の方法でこれに相反する可能性がある。当該清算、再編またはリストラクチャリングに関連して、マスター・ファンドの発行体における保有資産は、消滅または実質的に希薄化されることがある一方で、ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）または他のアカウントは、それらに発生する金額の一部または全部の回収を受けることがある。さらに、ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）またはアカウントが参加する、発行体が関与する貸付契約に関して、ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）またはアカウントは、適用される貸付契約またはその他の文書に基づく権利の行使を求めることができ、これはマスター・ファンドに不利益を与える可能性がある。あるいは、マスター・ファンドが、他のアカウント（ＧＳＡＭを含むゴールドマン・サックスのアカウントを含むことがある。）が保有するポジションと比較して、財務上またはその他の問題を抱えている発行体の資本構成においてより上位の地位を保有する場合においては、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、マスター・ファンドが利用可能な措置および救済策を行わないことを決定するか、またはより下位のポジションを保有するアカウントに不利な特定の条件を実施することがある。さらに、ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）またはアカウントが、マスター・ファンドがローン、債券またはその他の信用関連の資産もしくは証券を保有する発行体の議決権証券を保有する場合、ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）またはアカウントは、マスター・ファンドが保有するポジションに悪影響を及ぼすような方法で、一定の事項について投票することができる。逆に、マスター・ファンドは、ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）またはアカウントが信用関連の資産または証券を保有する発行体の議決権証券を保有することができ、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）またはアカウントに不利な方法で投票しないことをマスター・ファンドのために決定することがある。

これらの潜在的な問題は、マスター・ファンドおよびゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）またはその他のアカウントが、単一発行体の資本構成の異なる部分に投資または信用供与を行う場合に、ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）が直面する利益相反である。例えば、ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）は、ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）の様々な事業部門またはポートフォリオ・マネジメント・チームの間の情報障壁に依拠することを決定することがある。ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）は、同様の状況にある貸付保有者または証券保有者の行為をみずからマスター・ファンドのために行うことに代わり、もしくはこれに関連して、かかる行為に依拠することを決定することがある。

種々の利益相反および本書に記載される関連する問題および、利益相反がマスター・ファンドの利益に資する形で必ずしも解決されないという事実の結果、マスター・ファンドは、ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭを含む。）またはその他のアカウント（ＧＳＡＭが後援、運用または助言するアカウントを含む。）が一般的に、または同一発行体の特定の持分について、利益を得る期間において、マスター・ポートフォリオが損失を被るか、上記の利益相反が存在しなかった場合よりも低い収益または高い収益を達成する可能性もある。上記のマイナスの影響は、小型株、新興市場、経営不振企業の証券、または流動性の低い戦略に関する取引に関して、またはマスター・ポートフォリオがこれらを採用する場合により顕著となる可能性がある。

自己勘定取引およびクロス取引

マスター・ファンドのために行動するマスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、適用法および各々の方針により認められる場合、ゴールドマン・サックスとの、またはゴールドマン・サックスを通じ、もしくはマスター・ファンドの管理会社および投資運用会社またはその関係会社が運用するアカウントにおける証券およびその他の商品の取引を行う可能性があり、また、マスター・ファンドに、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社が自らのために当事者として行為する取引（自己勘定取引）を行わせ、取引の両当事者に対し助言する（クロス取引）を行わせ、また、取引の一方当事者であるマスター・ファンドおよび他方当事者である取引アカウントのブローカーとして行為させ、手数料を受け取らせる（代理人クロス取引）ことができる（が、その義務または他の責務はない。）。かかる取引に関しては、潜在的利益相反または規制上の問題もしくはＧＳＡＭの社内方針に記載される制限があり、これにより、マスター・ファンドのためのかかる取引を行うマスター・ファンドの管理会社または投資運用会社の決定が制限される可能性がある。

ゴールドマン・サックスが特定の市場における唯一の参加者、または少数の参加者の一つであるか、または当該参加者のうち最大規模の一つである場合など、特定の状況においては、当該制限は、マスター・ファンドに対する一定の投資機会の利用可能性を排除または減少させるか、または当該投資機会に関連する取引が行われる価格または条件に影響を与える可能性がある。

またクロス取引は、他のアカウントによる投資資産の取得後に、アカウントに対する共同投資機会の提供に関連して発生することがある。これらの場合、共同投資機会を提供されたアカウントは、他のアカウントにより取得された投資資産の一部を購入することができる。アカウント（マスター・ファンドを含む。）が共同投資機会に関連して投資資産を取得する価格は、原価に基づくことができ、利息部分を含めることも含めないこともあり、販売側アカウントによる取得後の投資資産の価値の調整を反映することがある。

一定の状況において、ゴールドマン・サックスは、適用法で認められる範囲内で、「無リスク元本」としてアカウントのために証券を売買することができる。例えば、ゴールドマン・サックスは、アカウント（マスター・ファンドを含む。）が証券の購入に関心があることを知りながら、第三者から当該証券を購入し、直ちに当該アカウントに購入した証券を売却することができる。さらに、場合によっては、アカウント（マスター・ファンドを含む。）は、ゴールドマン・サックスに対し、適用される現地規制要件を遵守するために、プリンシパルとして証券を購入し、アカウントに参加権または類似する権利を発行するよう要求することがある。

ゴールドマン・サックスは、かかる取引（当該取引締結の決定ならびにバリュエーション、プライシングおよびその他の条件に関連する場合を含む。）の当事者に対して潜在的利害の対立する忠実義務および責任を有する可能性がある。マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、かかる取引および利益相反に関する方針および手続きを策定した。しかしながら、当該取引が実施されるか、または当該取引が当該取引の当事者であるマスター・ファンドにとってより有利な方法で実施されるという保証はない。クロス取引は、アカウントが取得する市場預金の相対的量により、マスター・ファンドを含む他のアカウントと比較して、一部のアカウントに不均衡に利益をもたらすことがある。自己勘定取引、クロス取引または代理人クロス取引は、受託者責任および適用法（開示および合意を含むことがある。）に従って行われる。投資主は、当初口座契約を締結することにより、マスター・ファンドで認められる限度において、自己勘定取引、クロス取引または代理

人クロス取引を締結することに同意したことになる。

ゴールドマン・サックスは、複数の商業上の資格において行為する可能性がある

ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドまたはマスター・ポートフォリオが保有する証券の発行体のために、ブローカー、ディーラー、エージェント、取引相手方、貸し手もしくはアドバイザー、またはその他の商業的立場を有する者として行為する可能性がある。ゴールドマン・サックスは、かかる業務の提供に関し報酬を受け取る権利を有するが、マスター・ファンドは、かかる報酬を受け取る権利はない。ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックスに有利なかかる業務およびマスター・ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある行為または取引を行うための業務提供に関し、手数料およびその他の報酬を受け取る権利を有する。例えば、ゴールドマン・サックスは、アカウント（マスター・ファンドを含む。）が持分を保有する企業からローンの全部もしくは一部の弁済を要求することがあり、その結果、当該企業が債務不履行に陥るか、より急速に資産を清算しなければならなくなる可能性があり、当該企業の価値および当該企業へのアカウントの投資資産の価額に悪影響を及ぼす可能性がある。さらに、ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドが（直接または間接的に）保有する証券の価値または優先権が減少するような結果となる、資本構成の変更を企業に助言することができる。その他の種類の取引に関連してゴールドマン・サックスが行う行為または助言も、マスター・ファンドに悪影響を与える場合がある。また、ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドが持分を有する企業またはマスター・ファンドに様々な業務を提供する可能性があり、これにより、ゴールドマン・サックスは、手数料、報酬、対価またはその他の恩恵を受けることがある。当該報酬、対価および支払ならびにその他のゴールドマン・サックスに対する便益は多額の場合がある。マスター・ファンドおよびマスター・ファンドが投資する企業に対するサービスの提供により、ゴールドマン・サックスと様々な当事者との関係が強化され、さらなる事業の発展が促され、また、ゴールドマン・サックスは、追加の業務を取得し、追加の収益を得ることができるようになる。

ゴールドマン・サックスの顧客のための行為もまた、マスター・ファンドが利用できる投資機会を制限する可能性がある。例えば、ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドの潜在的な投資機会となる可能性がある商業取引に関連して、しばしば、ファイナンシャル・アドバイザーとして、またはファイナンスその他のサービスを提供するために企業に雇用される。当該企業によるゴールドマン・サックスの雇用の結果として、マスター・ファンドが当該取引に参加することを妨げられる場合がある。ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドに悪影響を及ぼす可能性があるにもかかわらず、このような状況下でこれらの企業のために行為する権利を留保する。さらにゴールドマン・サックスは、米国破産法第11章（およびこれに相当する非米国破産法）に基づく手続きまたはこれらの申請に先立ち、債権者または債務者を代表することができる。随時、ゴールドマン・サックスは、債権者委員会または株主委員会の委員を務めることがある。ゴールドマン・サックスはこれらの行為に対して報酬を受ける可能性があり、当該行為は、マスター・ファンドが他の場合に、当該企業が発行する証券および他の資産を売買しなければならない柔軟性を制限または妨げることがある。マスター・ファンドの英文目論見書および後述の「ゴールドマン・サックスおよびマスター・ファンドの投資機会および投資活動に関する潜在的制限」を参照のこと。

適用法に従い、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、ゴールドマン・サックスが関連し、助言し、またはゴールドマン・サックスもしくはアカウントが株式、債券またはその他の持ち分を有する会社の証券、バンク・ローン、またはその他の債券に投資するよう、またはゴー

ルドマン・サックスもしくは他のアカウントが投資対象に関する義務を免除されることになるか、もしくは投資対象を売却することになる取引を行うよう促す可能性がある。例えば、マスター・ファンドは、ゴールドマン・サックスに直接または間接的に関連する企業の証券または債券をシンジケートまたは流通市場を通じて取得するか、または、手取金をゴールドマン・サックスが行った融資の返済に充当する企業に融資を行うか、もしくは当該企業の証券を購入することができる。マスター・ファンドによるこれらの行為は、ゴールドマン・サックスまたはその他のアカウントの当該企業への投資および関連する行為に関する収益を向上させることがある。マスター・ファンドは、この収益性の向上の結果として報酬を受ける権利を有しない。

ゴールドマン・サックス（マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社を含む。）またはアカウント（ゴールドマン・サックスの従業員による投資促進のために設定されたアカウントを含む。）は、適用法に従って、マスター・ファンドに対してまたはマスター・ファンドと並行して投資を行うことができる。これらの投資は、マスター・ファンドの他の投資主よりも有利な条件で行われる可能性があり、また、マスター・ファンドのかなりの割合を占める可能性があり、マスター・ファンドが並行投資が行われない場合より少ない投資割合を割り当てられる可能性がある。

これに反する内容の契約により、別途規定されない限り、ゴールドマン・サックスまたはアカウントは、投資主に通知することなく、またはマスター・ポートフォリオへの影響（当該買戻しにより悪影響となりうる。）を考慮することなく、いつでも、マスター・ファンドの持ち分を買い戻すことができる。ゴールドマン・サックスが短期間に集中的に買戻しを要求する場合、マスター・ファンドは、買戻金を調達するため現金化するために、他の場合よりも急速に、投資資産の一部を清算することを要求され、マスター・ファンドおよび受益者に悪影響が及ぶ可能性がある。例えば、ボルカー・ルールの要件およびＢＨＣＡのその他の要件により、ゴールドマン・サックスおよび一部のゴールドマン・サックスの職員は、買戻しによるものを含む、合同運用ビークルへの投資を既に処分し、処分を継続しているが、これは既に相当量であり、引き続き相当量になり、上記のとおり悪影響を及ぼす可能性がある。後述の「ゴールドマン・サックスおよびマスター・ファンドの投資機会および投資活動に関する潜在的制限」を参照のこと。

ゴールドマン・サックス（マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社を含む。）は、マスター・ファンドに関連して、またはマスター・ファンドの裏付証券もしくは資産に関連して、またはマスター・ファンドのパフォーマンスに基づくかもしくはマスター・ファンドのパフォーマンスを繰り返しもしくはヘッジするためにデリバティブ（金融派生商品）を設定、引き受け、売却、発行、投資するか、または販売会社として行為することができる。かかるデリバティブ取引および関連するヘッジ取引は、マスター・ファンドの取引とは異なり、また、マスター・ファンドの利益に悪影響となりうる可能性がある。

ゴールドマン・サックスは、顧客、会社または個人に対して、マスター・ファンドにおける顧客の受益証券を含む、公開もしくは未公開の証券またはその他の資産によって担保される（または担保されない）貸付けまたは信用取引、資産担保型もしくはその他の信用供与もしくは類似の取引を行うことがある。これらの借り手の一部は、公的もしくは私的企業、またはマスター・ファンドが（直接もしくは間接的に）投資する企業の創業者、役員もしくは株主であることがあり、当該貸付は、マスター・ファンドが（直接もしくは間接的に）保有する持分と同等、または優先もしくは劣後する可能性がある当該企業の証券によって担保されていることがある。貸し手としての権利に関連して、ゴールドマン・サックスは、証券の清算または借り手のために証券を清算させるか、ゴー

ルドマン・サックスの名義で当該証券を差し押さえ、清算することなどにより、自己の商業的利益を保護するために行為することができ、借り手に悪影響を及ぼす措置をとる可能性がある。当該行為がマスター・ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある（例えば、借り手がマスター・ファンドが保有し、悪影響のある他の場合において清算する証券の大量ポジションを早急に清算する場合、当該証券の価額が低下し、その結果マスター・ポートフォリオの価値が低下するか、または有利な価格で当該証券のポジションを清算できなくなるか、全く清算できなくなる可能性がある）。「ゴールドマン・サックスは、管理会社または投資運用会社以外の資格においてマスター・ファンドに対する業務を行う可能性がある－発行体の資本構成の異なる部分への投資」を参照のこと。さらに、ゴールドマン・サックス（管理会社またはその委託先を除く。）は、投資主に対し貸付を行い、または投資主の受益証券に質権もしくは抵当権（かかる投資主がその義務を履行しなかった場合は、かかる受益証券を買い戻す権利をゴールドマン・サックスに提供する。）を設定することにより保証されるのと同様の取引を締結する可能性がある。かかる取引および関連する買戻しは、規模が大きくなる可能性があり、また、投資主に通知することなく行われる可能性がある。

管理会社および投資運用会社による代理議決権

マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、顧客（マスター・ファンドを含む。）のために行う議決権の代理行使に関する意思決定が利益相反の影響を受けることを防止するため、また、かかる意思決定が自身の顧客に対する信認義務に基づきなされるよう策定されたプロセスを遂行した。かかる議決権の代理行使に関する手続にかかわらず、マスター・ポートフォリオによって保有されている証券に関しマスター・ファンドの管理会社または投資運用会社が行う議決権の代理行使に関する意思決定が、ゴールドマン・サックスおよびマスター・ファンド以外のアカウントの利益になる可能性がある。

ゴールドマン・サックスおよびマスター・ファンドの投資機会および投資活動に関する潜在的制限

マスター・ファンドの投資運用会社は、様々な状況（適用され得る規制上の要件、ＧＳＡＭまたはゴールドマン・サックスによって保有されている情報、他の顧客に関連する、および資本市場における（ゴールドマン・サックスが当該顧客に与える助言、または当該顧客もしくはゴールドマン・サックスが行う商業的取り決めもしくは取引に関連するゴールドマン・サックスの役割を含む。）ゴールドマン・サックスの役割、ゴールドマン・サックスの社内方針および／またはアカウント（マスター・ファンドを含む。）に関する潜在的評判リスクもしくは不利益による状況を含む。）において、マスター・ファンドのために自身の投資決定および投資活動を制限する可能性がある。マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、マスター・ポートフォリオ以外のゴールドマン・サックスの投資活動ならびに規制要件および評価リスク審査により、マスター・ファンドのための取引またはその他の行為を行うことができないか、またはマスター・ファンドのために権利を行使できない可能性がある。

さらに、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、マスター・ファンド（潜在的にゴールドマン・サックスおよびその他のアカウントとともに）が一定の所有持分を超えるか、または一定の議決権もしくは支配権を保有するか、またはその他の持分を有する場合、マスター・ファンドの投資資産の金額を制限、限定または減額するか、マスター・ファンドが取得または行使するガバナンスまたは議決権の種類を制限することがある。例えば、ポジションまたは取引が、ＧＳＡ

Mを含むゴールドマン・サックスまたはその他のアカウントに追加的な費用および開示義務が発生することになるか、規制上の制約が課される可能性のある届出もしくは認可またはその他の規制上もしくは社内の合意を要する場合、または基準値を超過することが禁止されているか、規制上もしくはその他の制限に帰結する場合、当該制限が存在する。一定の場合に、かかる基準値に近づくことを避けるために、制限および限度が適用される。当該制限または限度が生じる可能性のある状況は、以下を含むが、これらに限定されない。(i) 発行体の証券の一定割合以上の保有の禁止、(ii) 基準値を超える場合にマスター・ファンドの保有資産に希薄化の影響を及ぼす「ポイズンピル」、(iii) ゴールドマン・サックスを発行体の「利害関係株主」と見なさせる規定、(iv) ゴールドマン・サックスを発行体の「関連会社」または「支配者」と見なさせる可能性がある規定、および (v) 発行体（定款の修正、契約またはその他を通じて）または政府、規制もしくは自主規制機関（法律、規則、規制、解釈またはその他の指針を通じて）による他の制限または限度の賦課

上記の制限に直面する際、基準値超過はＧＳＡＭまたはゴールドマン・サックスの事業活動能力に悪影響を及ぼす可能性があるため、ゴールドマン・サックスは一般的に基準値の超過を回避する。また、ゴールドマン・サックスは、類似する投資戦略を追求する他のアカウントが投資機会の持分を取得することができるように、一定の規制上もしくはその他の要件を考慮して、総投資額に上限を設定することを決定した場合、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、利用可能性が限られている投資機会におけるマスター・ファンドの持分を減額するか、マスター・ファンドがこれに参加することを制限することがある。マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、取引または活動を適用法に従って行うことは、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社に多額の費用または管理上の負担をもたらすことになるか、または取引もしくはその他のエラーの潜在的リスクを生じさせることになるため、マスター・ファンドにとって有益となり得る当該取引または活動に従事しないことを決定することがある。マスター・ファンドおよび単一または複数の登録投資信託が並行投資を行う状況においては、マスター・ファンドのために行為するゴールドマン・サックスは、適用法に基づいて交渉する取引の条件について制限されることがある。これは、マスター・ファンドが一定の取引に参加する能力を制限するか、あるいは、他の場合に比べて不利な条件をマスター・ファンドに課すことになる可能性がある。

マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、通常、公的証券に関与するマスター・ファンドの取引における売買実施に重大な非公開情報を使用することを許可されていない。マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、ゴールドマン・サックス（ＧＳＡＭまたはその従業員を含む。）によって保有される情報の結果による場合を含む、マスター・ファンドが他の場合に従事する可能性がある行為または取引（売買取引など）を制限することがある。例えば、ゴールドマン・サックスの取締役、役員、従業員は、ゴールドマン・サックスがマスター・ファンドのために投資する会社について、取締役会の席に就くことができ、あるいは取締役会のオブザーバー権を持つことができる。ゴールドマン・サックスの取締役、役員または従業員が、公開会社に関連する取締役会の席に就くか、または取締役会オブザーバー権を有する場合、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社（またはその投資チームの一部）は、当該会社の証券を取引する能力を制限または限定されることがある。

さらに、ＧＳＡＭは、その活動に直接適用される経済制裁および貿易制裁に関連する義務の一般的な遵守を確保するために合理的に設計されたプログラムを運営している（ただし、かかる義務は、マスター・ファンドが負う義務と必ずしも同一ではない。）。かかる経済的および貿易上の制裁は、特に、特定の国、地域、組織および個人との取引およびこれらに対する直接もしくは間接的なサー

ビスの提供を禁止することができる。これらの経済制裁および貿易制裁ならびにＧＳＡＭによるその遵守プログラムの適用は、マスター・ファンドの投資活動を制限または限定することがある。

マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、評判その他の理由により、マスター・ファンドのための取引および活動を制限するか、全く行わないことを決定することがある。当該決定がなされる時期の例は、ゴールドマン・サックスがかかる投資活動または取引に関与する組織に対しアドバイスもしくはサービスを提供する場合（または提供する可能性がある場合）、ゴールドマン・サックスまたはアカウントが、マスター・ファンドのために検討されていた取引と同一もしくは関連する取引を行っている、または行う可能性がある場合、ゴールドマン・サックスまたはアカウントがかかる投資活動または取引に関与する組織に関する持ち分を有する場合を含むがこれらに限定されない。当該投資活動または取引における取引相手方またはその他の参加者に関連する政治、広告、またはその他の評判に関連する留意事項があるか、マスター・ファンドのための、またはマスター・ファンドに関する当該投資行為または取引がゴールドマン・サックス、ＧＳＡＭ、アカウントまたはその他の行為に有形無形の形で影響する場合、マスター・ファンドの投資運用会社は、他のアカウントのためではなく、マスター・ファンドのための自身の投資決定および投資活動を制限する可能性がある。

マスター・ファンドのために取引を行うため、マスター・ファンドの管理会社および／または投資運用会社は、証券、デリバティブまたはその他の商品を取引する場所の規則、条項および／または条件に従う（または、マスター・ファンドに従わせしめる。）。これは、管理会社および／もしくは投資運用会社ならびに／またはマスター・ファンドが一定の取引所、執行プラットフォーム、取引施設、決済機関およびその他の場所の規則を遵守することを要求される場合、または当該場所の裁判管轄権に合意することを要求される場合を含むがこれに限定されない。当該場所の規則、条項および／または条件に基づき、管理会社および／または投資運用会社（ならびに／またはマスター・ファンド）は、特に委託保証金、追加報酬およびその他の経費、懲罰手順、報告および記録維持、ポジション制限およびその他の取引制限、決済リスクおよび当該場所が規定するその他の関連する取引条件に服することがある。

時宜に応じて、マスター・ファンド、ならびに管理会社および／または投資運用会社またはそれらの関連会社および／または業務提供者もしくは代理人は、マスター・ファンドが保有する投資資産、ならびにその実質所有者（および当該実質所有者の裏付けとなる実質所有者）の氏名および持分割合を含むがこれらに限定されることなく、マスター・ファンドに関する一定の情報を、地方自治体、規制組織、課税当局、市場、取引所、決済機関、保管者、ブローカーおよび投資運用会社もしくはマスター・ファンドの取引相手または業務提供者を含む第三者へ開示することを要求されるか、かかる開示が適切である旨決定することができる。マスター・ファンドの管理会社および／または投資運用会社は、一般に、かかる決定に従い、電磁的交付プラットフォームによる場合を含む、当該情報の開示要求を遵守する予定である。しかしながら、管理会社および／または投資運用会社は、要求される開示を行わず、マスター・ファンドの一定の資産の売却を行うことを決定する場合があり、当該売却は、プライシングまたはその他の観点から不適当な時期に行われる場合がある。

ＢＨＣＡに従い、ＧＳＡＭがマスター・ファンドの投資運用会社として、またはその他の資格において行為する限りにおいて、一定の投資を保有する期間が限定されることがある。その結果、マスター・ファンドは、ＢＨＣＡが適用されなかった場合よりも早期に投資を処分しなければならないことがある。さらに、ボルカー・ルールの下では、ゴールドマン・サックスおよびゴールドマ

ン・サックスの従業員のによる一定の種類のファンドの所有権の規模は制限されており、一部の従業員は、当該ファンドの持分保有を禁じられている。その結果、ゴールドマン・サックスおよびゴールドマン・サックスの従業員は、マスター・ファンドの他の投資家がファンドの投資資産を処分する機会を有していない場合を含む、買戻し、第三者または関連会社への売却もしくはその他により、マスター・ファンドへの投資資産の全部または一部を処分することを要求されており、また引き続き要求されている。ゴールドマン・サックスおよびゴールドマン・サックスの従業員によるマスター・ファンドのかかる持分の処分は、ゴールドマン・サックスおよびマスター・ファンドの他の投資家との利益の一致を低下させ、マスター・ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。

ゴールドマン・サックスは、マスター・ファンドの活動に影響を及ぼす可能性のある事業活動について追加的な制約を受ける可能性がある。さらに、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、ＧＳＡＭが後援、運用または助言するアカウントを含む他のアカウントではなく、マスター・ファンドのための投資判断および活動を制限することがある。

ブローカー取引

マスター・ファンドの投資運用会社は、投資に関する意思決定プロセスにおいて投資運用会社に適切な支援を行うと考えられる独占的もしくは第三者の売買委託およびリサーチ業務（「売買委託およびリサーチ業務」と総称する。）を投資運用会社、マスター・ファンド、これらの関連会社およびゴールドマン・サックスの他の従業員に提供する米国および米国以外の証券会社（マスター・ファンドの管理会社の関連会社を含む。）をしばしば選定する。その結果、これらの売買委託およびリサーチ業務は、特定のブローカー・ディーラーによって提供される取引執行、清算または決済サービスと一括処理されることがあり、適用法に従い、投資運用会社は、かかる売買委託およびリサーチ業務に関し、「ソフト」ダラーまたはコミッション・ダラーを支払う可能性がある。ただし、かかる業務がマスター・ファンドへの投資業務の提供を全般的に補助すること、また、業務の受理およびそれに対する支払いは、適用法令を遵守することを条件とする。当該慣行が適用法の下で制限される場合または状況がある。例えば、欧州連合の金融商品市場指令II（以下「MiFID II」という。）は、リサーチまたは資料に対して、投資顧問会社が自己の資金から、または顧客の同意を得て顧客から資金提供を受けたリサーチ支払口座から、支払われない限り、欧州連合に居所を置く投資顧問会社が容認可能な軽微な非金銭的な利益に該当しないリサーチその他の資料を受領することを禁じている。

マスター・ファンドの投資運用会社が売買委託およびリサーチ業務の提供を受けるために顧客の手数料を使用する場合、投資運用会社自身は、売買委託およびリサーチ業務を行い、またはこれについて支払いを行う必要がないため、投資運用会社にとって有益なこととなる。その結果、マスター・ファンドの投資運用会社は、最善価格または手数料の受領における顧客の利益のみではなく、ブローカー・ディーラーから売買委託および調査サービスを受ける際の投資運用会社の利益に基づいてブローカー・ディーラーを選定または推奨するインセンティブを持つことになる。さらに、投資運用会社が顧客手数料を利用して関連会社から独自の調査サービスを得る場合、投資運用会社はそれらのサービスに支払うために、より多くの「ソフト」即ち手数料を配分するインセンティブを持つことになる。証券会社（証券会社の関連会社を含む。）に支払われる「手数料」（適用規則によって幅広く定義されており、マーク・アップ、マーク・ダウン、手数料に相当するもの、または特定の状況におけるその他の報酬を含む。）が投資運用会社に提供される売買委託およびリサーチ業務の価値に対して合理的であると誠意をもって決定する投資運用会社の義務に従って、投資運用

会社は、投資運用会社が受けるソフト・ダラーの恩恵の代わりに他の証券会社によって請求される金額よりも高い金額の手数料をマスター・ファンドが支払うよう手配することができる。

証券会社によって提供される売買委託およびリサーチ業務に関するマスター・ファンドの投資運用会社の評価は、取引を行う証券会社を選定する際の重要な要素となる可能性がある。そのため、投資運用会社は、特定のポートフォリオ・マネジメント・チームが参加し、投資運用会社の従業員が、売買委託およびリサーチ業務を提供する証券会社を格付けする投票プロセスを設けた。最良の執行を追求する投資運用会社の義務および適用法に従って適用ある誘引規則、法令を損なうことなく、投資運用会社は、投票プロセスの結果に基づき、証券会社の間で取引を配分するものとする。

アカウントは、手数料を通じて、かつ適用法に従い、調査および売買委託サービスに支払いを行うか否か、および支払の範囲に関して異なることがあり、売買委託およびリサーチ業務は、他のアカウントおよびマスター・ファンドに業務を提供するために用いられる可能性がある。その結果、売買委託および調査サービス（ソフト・ダラー便益を含む。）は、マスター・ファンドが支払う手数料の相対的な金額に基づき、マスター・ファンドと比較して他のアカウントおよび、特に、調査費用の上限予算の設定（および上限に達する場合の執行に限定した価格決定への変更）に関連するものを含み、リサーチおよび売買委託業務について支払わないか、または限定的に支払う他のアカウントに不均等に利益を与える可能性がある。適用法によって要求される場合を除き、投資運用会社は、ソフト・ダラー・ベネフィットを顧客間で比例按分計算により配分し、または売買委託およびリサーチ業務が特定のアカウントまたはアカウント・グループに関連する手数料にもたらす恩恵を追跡することを試みない場合、委託業務およびリサーチ業務（ソフト・ダラー・ベネフィットを含む。）は、マスター・ファンドと比較してその他のアカウントに不均衡に恩恵を与える可能性がある。投資者は、マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社の最善業務執行方針の写しを、管理会社に対し要求することにより入手可能である。

ブローカー・ディーラーからの売買委託またはリサーチ業務の受託に関連して、投資運用会社は、業務の一部が投資意思決定プロセスにおいて投資運用会社を支援し、一部が他の目的に使用される「混合使用」サービスを受けることがある。業務の利用が混在している場合、投資運用会社は、その使用に応じて費用を合理的に配分し、投資運用会社の投資意思決定プロセスを支援する商品または業務の部分についてのみ支払うために、顧客手数料を使用する。投資運用会社は、投資運用会社自己の資金ではなく、顧客手数料で当該費用を支払う可能性があるため、「混合利用」の範囲を過小評価するか、投資運用会社の投資意思決定プロセスを支援するために使用する費用を配分するインセンティブを持つ。

マスター・ファンドの管理会社による取引または投資運用会社による注文の合算

マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、注文が同時に執行され、当該注文の大量処理が利用可能な場合に選択されるよう、複数のアカウント（ゴールドマン・サックスまたはゴールドマン・サックスの社員が持ち分を有するアカウントを含む。）の同一の証券または他の商品に関する買いまたは売り注文を合算すること（「バンチング」（一括処理）と呼ばれる場合がある。）ができる方針および手続に従うものとする。マスター・ファンドの管理会社および投資運用会社は、管理会社または投資運用会社が適切とみなす場合、注文を統合するものとし、利用可能な場合、通常、顧客の利益において一括取引扱いを選択する場合がある。また、特定の状況において、マスター・ファンドの取引注文は、ゴールドマン・サックスの資産を含むアカウントに対する注文と統

合され得る。

一括処理注文または大量取引が完全に執行された時点で、マスター・ファンドの管理会社または当該日の終了時点で注文が部分的にのみ執行される場合、投資運用会社は、通常、買いまたは売り注文およびマスター・ファンドの相対的規模に基づき、参加アカウントの間で買い付けされた証券もしくは他の商品または売却手取金を比例按分計算により配分するものとする。特定のブローカー・ディーラーまたは他の取引相手における注文が、複数の取引によって、異なる価格で執行された場合、通常、すべての参加アカウントは、端株、四捨五入、および市場の慣例に従って、平均価格を受領するものとし、また、平均手数料を支払うものとする。一括処理または統合された注文に関し、すべてのアカウントが同一の手数料または手数料に相当する料金が請求されない場合（調査サービスに支払うための顧客手数料の利用に対する適用法に基づく制限を含む。）もある。

特定の状況において、合算する場合もあるものの、注文に関するポートフォリオ・マネジメントの決定が個別のポートフォリオ・マネジメント・チームによって行われる場合、またはマスター・ファンドの管理会社もしくは投資運用会社の実務上またはその他の見通しにより、バンチング、合算、大量取引扱いの選択、もしくはネッティングが適切でない場合、または実行可能でない場合、または合算することが適用され得る規制上の配慮から適切でない場合、マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、異なるアカウント（マスター・ファンドを含む。）のための注文の合算およびマスター・ファンドのための買いおよび売り注文の大量取引扱いまたは相殺を常に行うとは限らない。マスター・ファンドの管理会社または投資運用会社は、統合されていないアカウントの取引注文に関してよりも、統合された取引注文に関して、より高い価格およびより低い手数料の交渉を行うことができる可能性があり、また、ネッティングされていない取引注文よりもネッティングされた取引注文に関して、負担する取引費用が減額される可能性がある。投資運用会社は、特定の注文を合算またはネッティングする義務またはその他の責務を負わない。

マスター・ファンドの注文が他の注文と統合されない場合、またはマスター・ファンドまたは他のアカウントの注文とネッティングが行われない場合、マスター・ファンドは、注文が合算またはネッティングされていたら入手可能であった場合よりも、より高い価格およびより低い手数料またはより低い取引費用からの利益を受けない。注文の合算およびネッティングは、アカウントが得る市場預金の相対的な量のため、マスター・ファンドを含む他のアカウントと比較して、一部のアカウントに不均衡に利益をもたらす可能性がある。投資運用会社は、MiFIDⅡの対象となるアカウント（以下「MiFID Ⅱアカウント」という。）の注文を、ソフト・ダラーを創出するアカウント（マスター・ファンドを含む。）およびソフト・ダラーの使用を制限するアカウント（マスター・ファンドを含む。）を含む、MiFID Ⅱの対象とならない他のアカウントの注文と合算することができる。MiFID II アカウントとの合算注文に含まれるすべてのアカウントは、同一の証券平均価格および同一の執行コスト（料率で測定される）を支払う（または受け取る）。しかしながら、合算注文に含まれるMiFID IIアカウントは、MiFID IIの対象とならない合算注文に含まれるアカウントが支払う合計手数料を下回る「執行のみ」の料率で手数料を支払うことがある。