

BAS GAINトラスター
MBSトータル・リターン・ファンド
愛称**住まいりー**

ケイマン諸島籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託
(日本円ヘッジクラス/米ドル建てクラス)

運用報告書 (全体版)

作成対象期間：第2期 (2019年1月1日～2019年12月31日)

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、MBSトータル・リターン・ファンド (以下「ファンド」といいます。) は、このたび、第2期 (以下「当期」ということがあります。) の決算を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

ファンドの仕組みは次のとおりです。

ファンド形態	ケイマン諸島籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託 (日本円ヘッジクラス/米ドル建てクラス)
信託期間	ファンドの運用開始日は2018年5月16日です。 ファンドは、以下に定めるいずれかの事由が最初に発生した時に終了するものとします。 (a) ファンドを存続させ、または別の法域に移転させることが違法となるか、または非現実的、非経済的、不可能、不得策もしくは受益者の利益に反すると受託会社もしくは管理会社が判断した場合 (b) ファンドに関する信託証書補遺または英文目論見書の条件によって定められた日または状況が発生した場合 (c) 任意または強制的な買戻しのいずれかに関わらず全ての発行済受益証券が買い戻された場合 (d) ファンドの受益者がサブ・ファンド決議によってそのような決定を下した場合 (e) 信託証書の作成日に開始しその後149年の経過により終了する期間の最終日 (f) 受託会社もしくは管理会社が退任する旨を書面で通知し、または受託会社もしくは管理会社が強制清算もしくは任意清算 (受益者決議によって事前に承認した再建を目的とする任意清算を除きます。) に入り、受託会社が上記の通知を送付し、または清算に入ってから30日以内に、受託会社、管理会社または受益者が受託会社または管理会社に代わって受託会社または管理会社の職を引き受ける用意のある別の個人または法人を任命できない場合
運用方針	ファンドは、投資対象ファンドに対するエクスポージャーを提供する投資対象ファンド投資証券に投資します。 ファンドは、その投資目的を達成するため、その資産の大部分を、投資対象ファンド投資証券に投資します。投資対象ファンドの主たる投資目的は、厳選されたモーゲージ担保証券 (MBS) に分散投資することを通じてリターンを生み出すことを目指すことです。
主要投資対象	投資対象ファンド投資証券
ファンドの運用方法	継続的に投資対象ファンド投資証券に投資することにより運用します。
分配方針	管理会社はファンドの資産の分配を行う権限を有します。管理会社は、毎年ファンドの分配方針をレビューし、分配を行うか否かを決定することができます。分配が行われる場合、その金額は分配日時点のファンドのインカム・ゲインおよびキャピタル・ゲイン (未実現キャピタル・ゲインを含みます。) に左右されます。ただし、当面の間、管理会社は分配を行うことを予定していません。

管 理 会 社 : G A Mファンド・マネジメント・リミテッド

代行協会員 : G A M証券投資顧問株式会社

目次

	頁
I. 運用の経過および運用状況の推移等	1
II. 運用実績	6
III. ファンドの経理状況	11
IV. 純資産額計算書	33
V. お知らせ	34

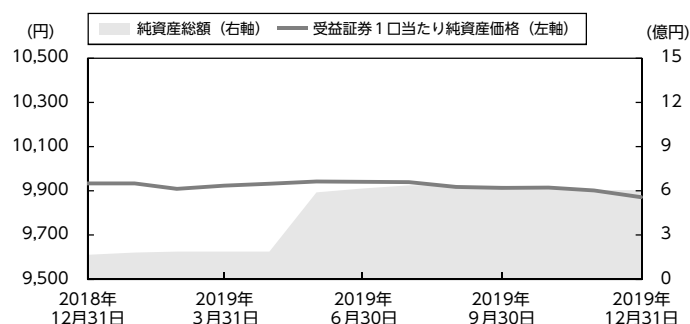
(注) アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」といいます。）の円換算額は、便宜上、2020年4月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝106.87円）によります。

I. 運用の経過および運用状況の推移等

(1) 当期の運用経過および今後の運用方針

■当期の純資産総額および1口当たり純資産価格の推移

<日本円ヘッジクラス>



第1期末の1口当たり純資産価格：

9,933円

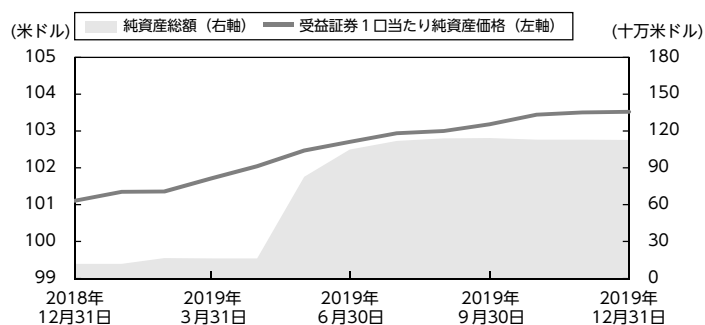
第2期末の1口当たり純資産価格：

9,872円
(分配なし)

騰落率：

-0.61%

<米ドル建てクラス>



第1期末の1口当たり純資産価格：

101.11米ドル

第2期末の1口当たり純資産価格：

103.52米ドル
(分配なし)

騰落率：

2.38%

(注1) ファンドは分配を行わない方針であるため、分配金再投資換算1口当たり純資産価格は記載していません。以下同じです。

(注2) ファンドの購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注3) ファンドにベンチマークは設定されていません。

1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期のファンド純資産価格騰落率は、日本円ヘッジクラスが-0.61%^(注) (円ベース、諸経費控除後)、および米ドル建てクラスが2.38%^(注) (米ドルベース、諸経費控除後)となりました。

(注) 純資産価格騰落率 (%) = $100 \times (a - b) / b$

a = 当期末の受益証券1口当たり純資産価格

b = 前期末の受益証券1口当たり純資産価格

なお、「受益証券1口当たり純資産価格」は、申込手数料および分配金にかかる税金は考慮していません。

当期における純資産価格の主な変動要因は以下のとおりです。

純資産価格騰落率の要因分析*

米ドル建てクラス

インカム収入	+5.88%
キャピタル損益	-1.99%
報酬等	-1.53%
合計	+2.38%

円ヘッジクラス

インカム収入	+5.88%
キャピタル損益	-1.99%
為替ヘッジ・コスト	-2.97%
報酬等	-1.53%
合計	-0.61%

* 上記要因分析は、一定の仮定の下で計算された概算値です。為替ヘッジ・コストは、保有MBSの価格変動等により一時的にフル・ヘッジからの乖離が生じた部分の為替変動に伴う影響を含みます。

■分配金について

該当事項はありません。

■投資環境について

当期は、米中通商交渉における一進一退の攻防が期の終盤まで続き金融市場の波乱材料となったものの、FRB（米連邦準備制度理事会）による3度に亘る金融緩和や雇用統計など一部経済指標が良好であったこと、更に英国のEU離脱が確実となりブレグジットを巡る混乱が一段落したことにも支えられ、株式、社債ほかリスク資産が好調に推移しました。一方安全資産である米国債も、FRBによる継続的利下げを背景に利回り低下（価格上昇）が続き、米国債10年物利回りは一時1.5%を割り込む水準となりました。期の終盤には、米中両国が通商交渉に関する「第一段階」の合意に達したとの発表が行われたことからリスク選好の動きが強まり、米国S&P500指数は連日史上最高値を更新する展開となりました。こうしたマクロ環境下、固定利付の政府機関モーゲージ証券（以下、MBS）を主体とするICE BofAメリルリンチ米国MBS指数は、米国債利回りの大幅低下を背景に、力強い上昇となりました。

■ポートフォリオについて

ファンドでは、当期も期を通じて、投資対象ファンドの高位組入れにより、米国中心に厳選されたMBSへの分散投資を行いました。投資対象ファンドでは、米国住宅市場の高い健全性に鑑み、相対的に利回りが高い民間MBS主体の運用を行いました。また金利変動の影響を受けにくい変動利付銘柄を多く組入れることでポートフォリオ全体のデュレーションを1年程度と短く保ち、金利リスクを抑制しました。更に格付け別では投資適格銘柄への配分を多めとし、民間MBSの中でも返済の優先順位が高く信用リスクが一段と低い銘柄を選好しました。

こうした利回りが相対的に高くリスク抑制に配慮したポートフォリオによる運用を行った結果、当期のファンド米ドル建てクラスのリターンは常に高い安定性を示し、インカム収益を中心に全ての月でプラスのリターンをあげました。一方、円ヘッジクラスは、当期も高い為替ヘッジ・コスト負担が響き、通期のリターンはマイナスとなっています。

■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

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

■今後の運用方針

ファンドは、今後も投資対象ファンドの高位組入れによる運用を継続する方針です。

また投資対象ファンドについても、当面の間当期と同様に、民間MBSかつ変動利付銘柄を中心に組入れ、安定的なインカム獲得を狙った投資を行う計画です。足下では新型コロナウイルスの感染拡大に伴う景気悪化を背景に、失業率、不動産価格、住宅建築・販売、住宅ローン返済などMBSを取り巻く環境にも影響がみられますが、ファンドは民間MBSの中でも相対的に信用力の強い銘柄を優先的に組入れているため、デフォルトなどによる大きな悪影響は受けにくいと予想しています。また、住宅販売が停滞する一方で工事も遅延し新築物件が少なくなっているため、在庫増が住宅価格下落を招くといった事態にも陥っておらず、更にコロナ以前の住宅市場が極めて高い健全性を有していたことを勘案すれば、住宅市場ひいてはMBS市場が過度に傷つく可能性も低いと考えています。当面の間は政府による市場・経済支援策の効果やマクロ動向を注視しつつ、信用リスクに十分配慮した慎重な投資スタンスを基本に、利回り面の妙味が高い民間MBS主体の運用を継続してまいり所存です。

(2) 費用の明細

項 目	項目の概要	
管 理 会 社 報 酬	純資産価額の年率 0.05%～0.10% (注2)	信託証書に定める管理会社としての業務の対価として支払われます。管理会社報酬には、投資運用報酬および代行協会 員報酬が含まれます。
販 売 報 酬	ファンドの各クラスの 純資産価額の年率 0.10%～0.40% (注3)	販売業務の対価として支払われます。販売報酬には、販売取 扱報酬が含まれます。
管 理 事 務 代 行 報 酬	ファンドの各クラスの 純資産価額の年率0.05% (注4)	管理事務代行契約に基づく管理事務代行業務および登録事 務代行業務の対価として支払われます。管理事務代行報酬に は、委託管理事務代行報酬が含まれます。
保 管 会 社 報 酬	純資産価額の年率 0.0175%	保管契約に基づく保管業務の対価として支払われます。
受 託 会 社 報 酬	年間10,000米ドル	信託証書に基づく受託業務の対価として支払われます。
そ の 他 の 費 用	0.2186%	すべての運営費用（公募届出についての外部弁護士費用、監 査に係る報酬、年次報告費用、翻訳費用、最終投資者に提供 される年次財務報告書費用を含みますがこれらに限られませ ん。）はファンドの資産から支払われます。

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

(注2) ・ファンドの純資産総額が30億円相当額以下の場合：年率0.05%

・ファンドの純資産総額が30億円相当額を超える場合：年率0.10%

(注3) ・ファンドの純資産総額が30億円相当額以下の場合：年率0.10%

・ファンドの純資産総額が30億円相当額を超える場合：年率0.40%

(注4) ただし、クラス毎に年間で25,000米ドルを下回らないものとし、適用があれば付加価値税を含みます。

(注5) ファンドは、上記各項目の報酬および費用に加え、投資対象ファンドに計上される報酬および費用を間接的に負担します。その主な項目は以下のとおりです。

項 目	項目の概要
共同投資運用会社報酬	投資対象ファンド投資証券の純資産価額の年率0.50% (注6)
管 理 事 務 代 行 報 酬	投資対象ファンド投資証券の純資産価額の年率0.15% (上限)
保 管 報 酬	投資対象ファンド投資証券の純資産価額の年率0.0425% (上限)
投資対象ファンドの 成 功 報 酬	ハイ・ウォーター・マークを超過したリターンまたはベンチマーク（日本円ヘッジク ラスについては3か月円LIBOR、米ドル建てクラスについては3か月米ドルLIBOR）を 超過したリターンのうち低い方の年率10%に相当する金額。成功報酬は、リターンが ベンチマークを超過し、かつ、同時に、投資対象ファンド投資証券一口当たり純資産 価格（配当調整後）がハイ・ウォーター・マークを超過した場合にのみ支払われます。

(注6) 共同投資運用会社が受領する固定報酬の中から販売会社に追加的に支払われる販売報酬をファンドの投資者に還元した後のネットの料率

II. 運用実績

ファンドは、平成30年5月16日から運用を開始し、その運用状況は次のとおりです。

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。

(1) 投資状況

資産別及び地域別の投資状況

<日本円ヘッジクラス> (令和2年4月末日現在)

資産の種類	国名	時価合計(円)	投資比率(%)
投資証券	アイルランド共和国	512,675,354.00	100.30
現金その他の資産(負債)		-1,522,335.00	-0.30
合計(純資産総額)		511,153,019.00	100.00

<米ドル建てクラス> (令和2年4月末日現在)

資産の種類	国名	時価合計(米ドル)	投資比率(%)
投資証券	アイルランド共和国	9,305,284.00	100.25
現金その他の資産(負債)		-22,898.00	-0.25
合計(純資産総額)		9,282,386.00 (約992百万円)	100.00

(注) 投資比率とは、当該受益証券クラス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。

(2) 投資資産

① 投資有価証券の主要銘柄

<日本円ヘッジクラス>

	銘柄名	発行地	種類	数量	簿価(円)		時価(円)		投資比率(%)
					単価	金額	単価	金額	
1	GAMスター・ファンド・ ピーエルシー-GAMスター MBSトータル・リターン クラスA投資証券	アイルランド 共和国	投資証券	589,136	1,002.86	590,820,214	870.22	512,675,354	100.30

<米ドル建てクラス>

	銘柄名	発行地	種類	数量	簿価(米ドル)		時価(米ドル)		投資比率(%)
					単価	金額	単価	金額	
1	GAMスター・ファンド・ ピーエルシー-GAMスター MBSトータル・リターン クラスB投資証券	アイルランド 共和国	投資証券	877,253	11.86	10,404,921	10.61	9,305,284	100.25

(注) 投資比率とは、当該受益証券クラス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。

(3) 運用実績

① 純資産の推移

下記各会計年度末日および令和元年5月末日から令和2年4月末日までの1年間における各月末の純資産の推移は、以下のとおりです。

なお、表中の純資産総額には、当該月末の日を申込日とするが、同日までに受渡決済が完了していない受益証券にかかる純資産価額は算入されていません。

<日本円ヘッジクラス>

	純資産総額	受益証券一口当たり純資産価格
	円	円
第1会計年度末日 (平成30年12月末日)	166,453,517	9,933
第2会計年度末日 (令和元年12月末日)	603,654,107	9,872
平成31年1月末日	181,337,413	9,933
2月末日	186,858,896	9,909
3月末日	187,131,637	9,924
4月末日	187,278,379	9,932
令和元年5月末日	589,672,808	9,942
6月末日	616,441,218	9,941
7月末日	636,733,011	9,940
8月末日	635,367,960	9,918
9月末日	635,041,509	9,913
10月末日	616,223,605	9,914
11月末日	605,437,412	9,901
12月末日	603,654,107	9,872
令和2年1月末日	596,090,948	9,918
2月末日	595,423,863	9,932
3月末日	491,042,029	8,211
4月末日	511,153,019	8,548

(注) 上記の表における金額は、投資者が実際に購入または買い戻すことができる受益証券一口当たりの純資産価格(以下「取引価格」といいます。)の算出にあたり用いられた為替レートと異なる為替レートを用いて計算されているため、取引価格と一致しないことがあります。

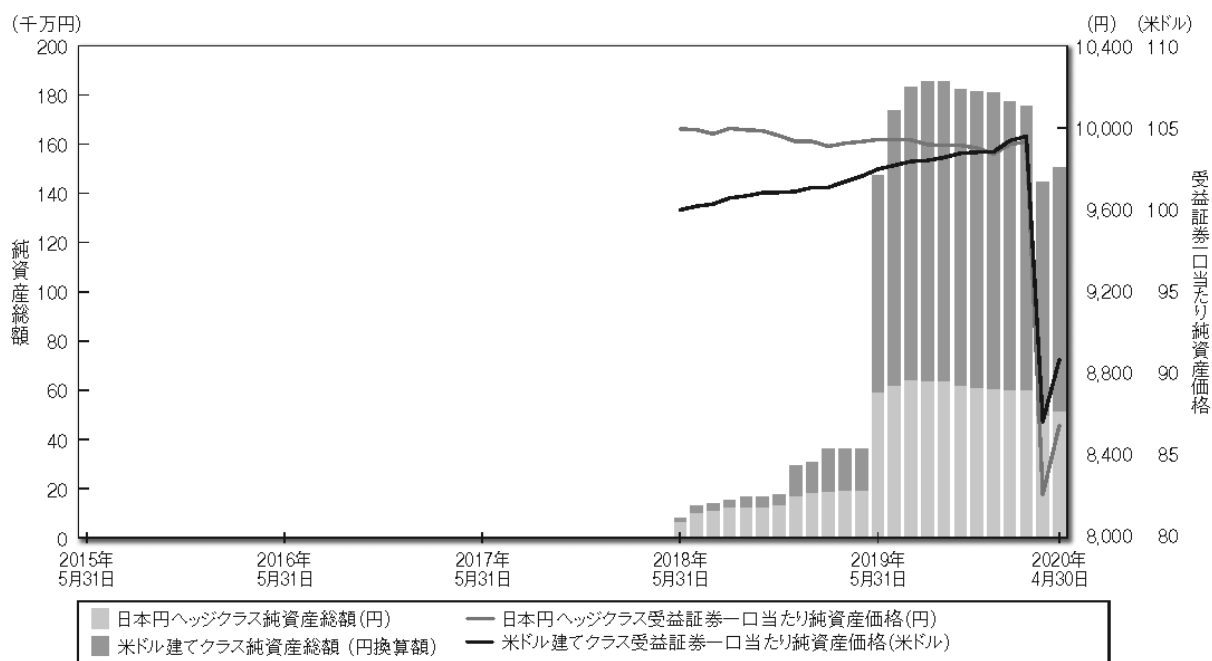
<米ドル建てクラス>

	純 資 産 総 額		受益証券一口当たり純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
第1会計年度末日 (平成30年12月末日)	1,188,152	126,977,804	101.11	10,806
第2会計年度末日 (令和元年12月末日)	11,278,143	1,205,295,142	103.52	11,063
平成31年1月末日	1,190,976	127,279,605	101.35	10,831
2月末日	1,654,327	176,797,926	101.36	10,832
3月末日	1,619,308	173,055,446	101.71	10,870
4月末日	1,624,632	173,624,422	102.04	10,905
令和元年5月末日	8,268,394	883,643,267	102.47	10,951
6月末日	10,486,465	1,120,688,515	102.70	10,976
7月末日	11,202,154	1,197,174,198	102.94	11,001
8月末日	11,393,741	1,217,649,101	103.00	11,008
9月末日	11,413,956	1,219,809,478	103.18	11,027
10月末日	11,295,966	1,207,199,886	103.44	11,055
11月末日	11,301,775	1,207,820,694	103.50	11,061
12月末日	11,278,143	1,205,295,142	103.52	11,063
令和2年1月末日	11,024,794	1,178,219,735	104.21	11,137
2月末日	10,845,232	1,159,029,944	104.47	11,165
3月末日	8,941,328	955,559,723	87.09	9,307
4月末日	9,282,386	992,008,592	90.85	9,709

(注) 上記の表における金額は、投資者が実際に購入または買い戻すことができる受益証券一口当たりの純資産価格（以下「取引価格」といいます。）の算出にあたり用いられた為替レートと異なる為替レートを用いて計算されているため、取引価格と一致しないことがあります。

<参考情報>

純資産総額および受益証券一口当たり純資産価格の推移



(注)米ドル建てクラス純資産総額(円換算額)は、便宜上、令和2年4月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=106.87円)により算出されています。

② 分配の推移

該当事項はありません。

③ 収益率の推移

下記会計年度における収益率は、以下のとおりです。

会計年度	収益率 ^(注)	
	日本円ヘッジクラス	米ドル建てクラス
第1会計年度 (平成30年5月16日－平成30年12月末日)	-0.67%	1.11%
第2会計年度 (平成31年1月1日－令和元年12月末日)	-0.61%	2.38%

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

a = 当該会計年度最終日現在の受益証券一口当たり純資産価格 (当該会計年度の分配金 (税引き前) の合計額を加えた額)

b = 当該会計年度の直前の営業日現在の受益証券一口当たり純資産価格 (分配落ちの額) (ただし、第1会計年度については当初申込価格 (日本円ヘッジクラス : 10,000円、米ドル建てクラス : 100米ドル))

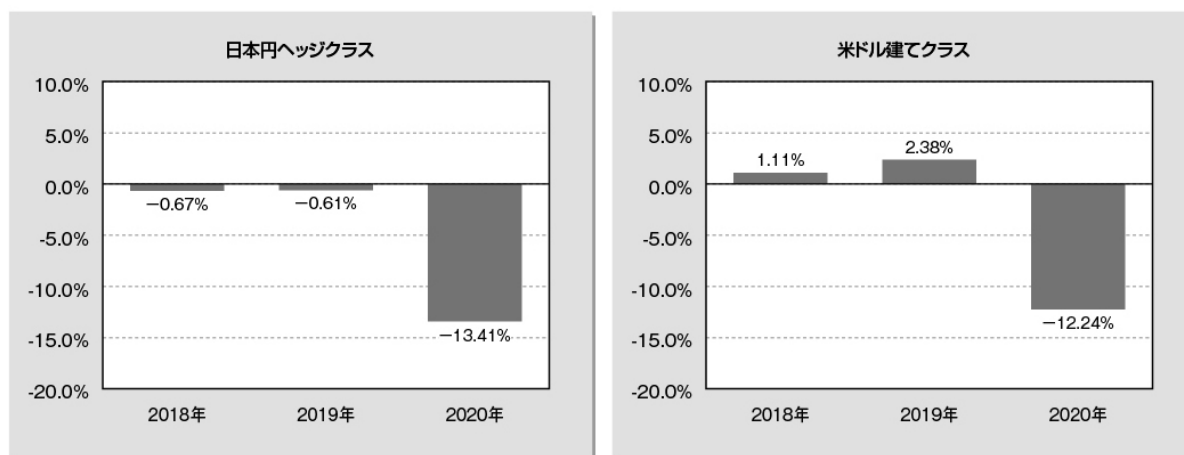
<参考情報>

	収益率 ^(注)	
	日本円ヘッジクラス	米ドル建てクラス
第3会計年度中 (令和2年1月1日～令和2年4月末日)	-13.41%	-12.24%

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

a = 当該期間最終日現在の受益証券一口当たり純資産価格 (当該期間の分配金 (税引き前) の合計額を加えた額)

b = 当該期間の直前の営業日現在の受益証券一口当たり純資産価格 (分配落ちの額)



(注1) 収益率 (%) = $100 \times (a - b) / b$

a = 各暦年末現在の分配金再投資換算一口当たり純資産価格

b = 当該各暦年の直前の各暦年末現在の分配金再投資換算一口当たり純資産価格 (ただし、2018年については一口当たり当初発行価格 (日本円ヘッジクラスは10,000円、米ドル建てクラスは100米ドル))

(注2) 2018年は5月16日 (運用開始日) から12月末日までの収益率です。2020年は1月1日から4月末日までの収益率です。

(注3) ファンドにベンチマークはありません。

(4) 販売及び買戻しの実績

下記会計年度中の販売および買戻しの実績ならびに各会計年度末日現在の発行済口数は、以下のとおりです。

<日本円ヘッジクラス>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	16,756.00 (16,756.00)	0.00 (0.00)	16,756.00 (16,756.00)
第2会計年度	47,300.00 (47,300.00)	2,909.00 (2,909.00)	61,147.00 (61,147.00)

(注1) () の数は本邦内における販売、買戻しおよび発行済口数です。以下同じです。

(注2) 第1会計年度の販売口数には、当初申込期間中の販売口数を含みます。以下同じです。

<米ドル建てクラス>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	11,750.00 (11,750.00)	0.00 (0.00)	11,750.00 (11,750.00)
第2会計年度	99,265.00 (99,265.00)	2,070.00 (2,070.00)	108,945.00 (108,945.00)

Ⅲ. ファンドの経理状況

(1) 貸借対照表

貸借対照表

2019年12月31日現在

	注	2019年		2018年	
		米ドル	円	米ドル	円
資産					
流動資産					
損益を通じて公正価値で測定する					
金融資産					
ー投資対象ファンド	2 (b)	16,881,341	1,804,108,913	2,709,788	289,595,044
現金および現金等価物	2 (c)	2,531	270,488	2,559	273,480
申込代金		—	—	394,061	42,113,299
投資対象の売却に係る売掛金		—	—	100	10,687
資産合計		<u>16,883,872</u>	<u>1,804,379,401</u>	<u>3,106,508</u>	<u>331,992,510</u>
負債					
流動負債					
銀行当座借越	2 (c)	(283)	(30,244)	(378)	(40,397)
投資対象の購入に係る未払金	2 (b)	—	—	(394,188)	(42,126,872)
その他の債務		(50,773)	(5,426,111)	(6,645)	(710,151)
負債（ファンドの受益者に帰属する純資産を除く）		<u>(51,056)</u>	<u>(5,456,355)</u>	<u>(401,211)</u>	<u>(42,877,420)</u>
ファンドの受益者に帰属する純資産合計		<u>16,832,816</u>	<u>1,798,923,046</u>	<u>2,705,297</u>	<u>289,115,090</u>

本財務書類は2020年6月22日に受託会社により承認され、受託会社を代表して以下の者により署名された。

[署名]

[署名]

クリスティーナ・マクレーン

タニア・デュベ

授権署名者

授権署名者

ハーニーズ・トラスト（ケイマン）リミテッド

BAS GAIN トラストのサブ・ファンドであるMBSトータル・リターン・ファンドの受託会社を代表して

2020年6月22日

添付の注記は本財務書類の一部である。

(2) 損益計算書

損益計算書

2019年12月31日に終了した年度

	注	2019年		2018年*	
		米ドル	円	米ドル	円
収益					
銀行預金利息	2 (e)	253	27,038	24	2,565
損益を通じて公正価値で測定する 金融資産および金融負債に係る 純利益 (公正価値)	3 (b)	223,810	23,918,575	13,204	1,411,111
純収益合計		<u>224,063</u>	<u>23,945,613</u>	<u>13,228</u>	<u>1,413,676</u>
費用					
管理会社報酬	4 (a)	(7,066)	(755,143)	(890)	(95,114)
販売報酬	4 (b)	(27,769)	(2,967,673)	(6,225)	(665,266)
管理事務代行報酬	4 (c)	(4,297)	(459,220)	—	—
保管会社報酬	4 (d)	(4,569)	(488,289)	(46)	(4,916)
その他の費用	4 (e)	(46,790)	(5,000,447)	(832)	(88,916)
営業費用合計		<u>(90,491)</u>	<u>(9,670,773)</u>	<u>(7,993)</u>	<u>(854,212)</u>
営業利益合計		<u>133,572</u>	<u>14,274,840</u>	<u>5,235</u>	<u>559,464</u>
財務費用					
支払利息	4 (f)	(1,467)	(156,778)	(124)	(13,252)
財務費用合計		<u>(1,467)</u>	<u>(156,778)</u>	<u>(124)</u>	<u>(13,252)</u>
ファンドの受益者に帰属する純資産の増加		<u>132,105</u>	<u>14,118,061</u>	<u>5,111</u>	<u>546,213</u>

* 財務数値は、2018年5月16日（設定日）から2018年12月31日までの期間について作成された。
上記の数値はすべて継続的営業活動から発生したものである。上記の損益計算書に示されている以外の損益はない。

添付の注記は本財務書類の一部である。

ファンドの受益者に帰属する純資産の変動計算書
2019年12月31日に終了する年度

	2019年		2018年*	
	米ドル	円	米ドル	円
期首現在ファンドの受益者に帰属する純資産	2,705,297	289,115,090	—	—
受益証券発行による手取金	14,473,129	1,546,743,296	2,700,186	288,568,878
受益証券の買戻費用	(477,715)	(51,053,402)	—	—
期中におけるファンドの受益者に帰属する純資産の増加	132,105	14,118,061	5,111	546,213
期中におけるファンドの受益者に帰属する純資産の変動	14,127,519	1,509,807,956	2,705,297	289,115,090
期末現在ファンドの受益者に帰属する純資産	16,832,816	1,798,923,046	2,705,297	289,115,090

* 財務数値は、2018年5月16日（設定日）から2018年12月31日までの期間について作成された。
添付の注記は本財務書類の一部である。

キャッシュ・フロー計算書
2019年12月31日に終了する年度

	2019年		2018年*	
	米ドル	円	米ドル	円
営業活動によるキャッシュ・フロー				
運用により生じた純資産の増加	132,105	14,118,061	5,111	546,213
損益を通じて公正価値で測定する金融資産 および金融負債の変動	(14,565,641)	(1,556,630,054)	(2,315,700)	(247,478,859)
その他の債務の変動	44,128	4,715,959	6,645	710,151
営業活動による純キャッシュ・アウトフロー	<u>(14,389,408)</u>	<u>(1,537,796,033)</u>	<u>(2,303,944)</u>	<u>(246,222,495)</u>
財務活動によるキャッシュ・フロー				
受益証券発行に係る現金受取額	14,867,190	1,588,856,595	2,306,125	246,455,579
受益証券償還に係る現金支払額	(477,715)	(51,053,402)	—	—
財務活動による純キャッシュ・インフロー	<u>14,389,475</u>	<u>1,537,803,193</u>	<u>2,306,125</u>	<u>246,455,579</u>
現金および現金等価物の増加（純額）	67	7,160	2,181	233,083
期首現在現金および現金等価物	2,181	233,083	—	—
期末現在現金および現金等価物	<u>2,248</u>	<u>240,244</u>	<u>2,181</u>	<u>233,083</u>
補足情報				
<i>現金および現金等価物は、以下を構成する。</i>				
現金および現金等価物	2,531	270,488	2,559	273,480
銀行当座借越	(283)	(30,244)	(378)	(40,397)
<i>営業活動による純キャッシュ・フローには、 以下が含まれる。</i>				
利息受取額	253	27,038	24	2,565
利息支払額	(1,467)	(156,778)	(124)	(13,252)

* 財務数値は、2018年5月16日（設定日）から2018年12月31日までの期間について作成された。
添付の注記は本財務書類の一部である。

監査済財務書類に対する注記

1. 概要

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

現在、トラストは以下のサブ・ファンドから構成されている。

－ MBSトータル・リターン・ファンド

本財務書類は、MBSトータル・リターン・ファンド（以下「ファンド」という。）に関するものである。

ファンドの目的は、その資産の大部分を、GAMスター・ファンド・ピーエルシーのサブ・ファンドであるGAMスターMBSトータル・リターン（以下「投資対象ファンド」という。）の投資証券に投資することにより達成される。具体的には、日本円ヘッジクラスは主に投資対象ファンドの円建てインスティテューショナル・ヘッジ・クラス投資証券（以下「クラスA投資証券」という。）に投資を行い、米ドル建てクラスは主に投資対象ファンドの米ドル建てインスティテューショナル・ヘッジ・クラス投資証券（以下「クラスB投資証券」という。）に投資を行う。

受益証券の発行および買戻しは、通常、毎営業日に行われる。申込みおよび買戻しはいずれも、英文目論見書に定められた通知期間を条件とする。

本財務書類は、2019年12月31日に終了した年度に関して作成され、その比較期間は、2018年5月16日（設定日）から2018年12月31日までの期間である。

2. 重要な会計方針の概要

(a) 財務書類の作成基準

本財務書類は、取得原価主義に基づき、国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）に準拠して作成されたが、金融資産および金融負債に関する損益を通じた公正価値での測定による修正が加えられている。本財務書類は、継続企業の前提による会計処理に基づき作成された。

会計上の見積りおよび判断

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

見積りおよび基礎となる仮定（そのうち、金融資産／金融負債および未払費用の公正価値が最も重

要である)は、継続企業ベースで見直される。会計上の見積りに対する修正は、当該修正が該当する期間のみに影響を与える場合、当該期間に認識され、当該修正が現在および将来の期間に影響を与える場合、当該修正に係る期間および将来の期間に認識される。

2019年1月1日に開始する年度に関して公表された発効済みの新たな基準、修正および解釈は、以下のとおりである。

IFRIC第23号「法人所得税の処理に関する不確実性」(以下「IFRIC第23号」という。)は、2017年6月に公表され、2019年1月1日以降に開始する期間について効力を生じている。IFRIC第23号は、IAS第12号に従って、法人所得税の処理に関して不確実性がある場合に、課税所得(税務上の欠損金)、税務基準額、未使用の繰越欠損金、未使用の繰越税額控除および税率の決定に適用される法人所得税に関する不確実性の会計処理を明確にする。IFRIC第23号は、ファンドが、課税措置が個別にまたは一体として考慮されるべきか、関係する税務当局が各課税措置を認めるか否か、ならびに事実および状況が変化した場合に判断および見積りを再評価するための要件を検討すべきであることを明らかにする。

IFRIC第23号の適用は、ファンドの財政状態、パフォーマンスまたはその財務書類の開示に重大な影響を及ぼさなかった。

未だ適用されていない既存基準に対するその他の基準、修正または解釈で、ファンドに重大な影響を及ぼす見込みのあるものはない。

(b) 損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債 分類

IFRS第9号「金融商品」(以下「IFRS第9号」という。)は、金融商品の認識、分類および測定(かかる金融商品の認識の中止および減損を含む。)に関するIAS第39号の規定を置き換えた。すべての金融商品は公正価値基準で運用されるため、取締役は、財務書類が真実かつ公正な概観を提供するためには、IFRS第9号により認められるとおり、すべての金融商品を、損益を通じて測定される公正価値で評価する必要があると判断した。したがって、ファンドは、その金融資産および金融負債を、損益を通じて測定される公正価値で分類した。

認識および認識の中止

購入および売却は、当初、取引日(ファンドが資産の購入または売却を約定する日)に認識される。投資対象からキャッシュ・フローを受領する権利が失効し、または、ファンドが実質的にすべての所有によるリスクおよび利益を移転した場合、投資対象の認識は中止される。

測定

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

損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債の売却時の実現損益は、平均コスト法により計算され、損益計算書に計上される。「損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債」の公正価値の変動から生じる損益は、それが発生する期間の損益計算書に含まれる。

公正価値の評価

活発な市場において取引される金融商品（公で取引されるデリバティブ、売買目的有価証券等）の公正価値は、貸借対照表日の市場価格に基づいている。

管理事務代行会社の合理的な意見により、関連するファンド・マネージャーまたは管理事務代行会社により提供される直近の価格または評価額から一時的にまたは恒久的に乖離することを正当化する理由がない限り、集団投資ビークルまたは個別のポートフォリオへの投資は、かかる価格または評価額を基準に評価される。かかる理由には、かかる集団投資ビークルまたは個別のポートフォリオが随時利用する流動性プロファイルおよび／または価格設定方法に関連するものが含まれることがあるが、これらに限定されない。

この手法に従い、2019年12月31日現在の投資総額は16,881,341米ドル（2018年：2,709,788米ドル）であり、ファンドの純資産価額の100.29%（2018年：100.17%）に相当するものと評価された。

ポートフォリオの分析は投資有価証券明細表に表示されている。

金融商品の相殺

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

(c) 現金および現金等価物ならびに銀行当座借越

現金および現金等価物は、現金、銀行当座借越および保管会社に対する当初満期が3か月未満の外貨預金から成る。

(d) 報酬および費用

報酬および費用は、発生主義に基づいて計上された。

(e) 銀行預金利息

銀行預金の経過利息は、実効利率を用いて認識される。

(f) 発行済受益証券

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

(g) 外国通貨取引

機能通貨および表示通貨

ファンドの運用が行われている経済環境を最も適切に反映していると受託会社が考えたところに従い、ファンドは、IAS第21号—外国為替レートの変動の影響に基づき、米ドルを機能通貨として採用している。表示通貨も米ドルである。

取引および残高

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

米ドル以外の機能通貨で表示される貸借対照表および損益計算書は、年末時点における為替レートおよび年平均為替レートでそれぞれ換算される。為替換算上の差異は、ファンドの受益者に帰属する純資産の変動計算書において認識される。この為替換算方法は、ファンドのクラスに帰属する受益証券一口当たり純資産価格に影響するものではない。

以下の対米ドル為替レートが期末現在使用された。

	2019年	2018年
ユーロ	0.8909	0.8748
日本円	108.6750	109.7150

(h) 税金

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

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

3. 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

(a) 公正価値のヒエラルキー

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

レベル1：測定日現在でファンドがアクセス可能である、同一の資産または負債の活発な市場における無調整の市場価格を反映したインプット。レベル1に分類される典型的な投資対象には、活発に取引されている上場株式、上場デリバティブおよび一部の国債が含まれる。

レベル2：活発な市場における市場価格を除く、資産または負債の直接的または間接的に観察可能なインプットであり、活発とはみなされない市場におけるインプットを含む。レベル2に分類される典型的な投資対象には、社債、一部の国債、ならびに一部の上場株式および店頭デリバティブが含まれる。投資ファンドも、期中に買戻しが発生しており、期末において買戻しを妨げる特段の制限がない場合には、レベル2の投資対象と解される。

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

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

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

2019年12月31日および2018年12月31日に保有されていた損益を通じて公正価値で測定するすべての金融資産は、レベル2に分類された。

2019年12月31日に終了した年度および2018年12月31日に終了した期間中、レベル間の資産または負債の移動はなかった。

損益を通じて公正価値で測定する金融資産および損益を通じて公正価値で測定する金融負債以外の、損益を通じて公正価値で測定されないその他すべての金融商品は短期金融資産および短期金融負債であり、これらの簿価は公正価値と近似している。かかる金融資産および金融負債は、レベル1に分類される現金および現金等価物とは別にレベル2に分類される。

(b) 損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債に係る公正価値のその他純変動

	2019年	2018年
	米ドル	米ドル
－ 実現	35,069	9,300
－ 未実現の変動	188,741	3,904
純利益合計	223,810	13,204

4. 報酬および費用

(a) 管理会社報酬

ファンドは、2019年7月1日付で、管理会社に対してファンドの純資産価額の年率0.10%から0.05%に修正された報酬を支払う。管理会社報酬は、日次で計算され、月次で後払いされる。期末現在、その他の債務には、管理会社に対する債務2,118米ドル（2018年：765米ドル）が含まれる。管理会社は、投資運用会社の報酬について責任を負う。

(b) 販売報酬

ファンドは、2019年7月1日付で、管理会社に対して、ファンドの各クラスの純資産価額が30億円以下の場合には年率0.10%の販売報酬を、純資産価額が30億円を超える場合には年率0.40%の販売報酬を支払う。ファンドは、2019年6月30日まで、管理会社に対してファンドの各クラスの純資産価額の年率0.70%の販売報酬を支払った。販売報酬は、毎日発生し、四半期ごとに通常四半期の終了後20日以内に支払われる。期末現在、その他の債務には、管理会社に対する債務3,749米ドル（2018年：5,540米ドル）が含まれる。管理会社は、2019年6月28日まで、各販売会社に対して、毎日発生し、四半期ごとに支払われる0.70%の販売報酬を支払った。

(c) 管理事務代行報酬

ファンドは、管理事務代行会社に対してファンドの各クラスの純資産価額の年率0.05%の報酬を支払う。管理事務代行報酬は、日次で計算され、月次で後払いされる。期末現在、その他の債務には、管理事務代行会社に対する債務2,139米ドル（2018年：なし）が含まれる。管理事務代行会社は、委託管理事務代行会社の報酬および費用について責任を負う。

(d) 成功報酬

共同投資運用会社に支払われるべき報酬に加え、共同投資運用会社は、投資対象ファンドの各クラスに帰属するGAMスターMBSトータル・リターン資産から、GAMスターMBSトータル・リターンの各評価日に発生し、毎年6月30日に終了する12か月間の末日に後払いで毎年支払われるハイ・ウォーター・マークに従った、ベンチマーク・リターンを超過する投資対象ファンドのアウトパフォーマンスの10%に相当する成功報酬を受領する権利を有する。「ベンチマーク」とは、予め四半期毎に設定される、按分された3か月LIBOR収益率である。

(e) 保管報酬

ファンドは、保管会社に対してファンドの純資産価額の年率0.0175%の報酬を支払う。保管報酬は、

日次で計算され、月次で後払いされる。期末現在、その他の債務には、保管会社に対する債務2,025米ドル（2018年：28米ドル）が含まれる。

(f) その他の費用

その他の費用は、法律および会計報酬、電子データ・経理システム費用、印刷・広報費用ならびにその他の管理事務費用および立替費用により構成される。

(g) 支払利息

支払利息は、要求払いで支払われる銀行の当座借越に関連する。

5. 金融リスク管理

ファンドの目的は、その資産の大部分を、投資対象ファンドに投資することにより達成される。

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

ファンドには、特定の投資制限が適用され、また、ファンドは、特定のリスク・エクスポージャーを軽減するために特定のデリバティブ金融商品を使用することがある。投資運用会社は、ファンドに関しては、純資産価額の最大10%まで借り入れる権限を有する。しかしながら、投資運用会社は、通常、ファンドに関する報酬および費用の支払に応じる目的のためにのみ借入れを行う。

ファンドの投資運用および金融リスク管理は、管理会社から投資運用会社に委託されている。受託会社は、定期的にファンドのパフォーマンスをレビューする。

(a) 市場価格リスク

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

2019年12月31日現在、投資対象の公正価値が5%増加したとすれば（その他の変数は変わらないものとする。）、受益者に帰属する純資産は、約844,067米ドル（2018年：135,489米ドル）増加したであろうと予想される。反対に、投資対象の公正価値が5%減少したとすれば（その他の変数は変わらないものとする。）、受益者に帰属する純資産は、約844,067米ドル（2018年：135,489米ドル）減少したであろうと予想される。

(b) 為替リスク

ファンドは、機能通貨である米ドル以外の通貨建ての資産を保有することができる。したがって、他の通貨建ての証券の価値は為替レートの変動により上下することがあるため、ファンドは為替リスクにさらされることがある。投資運用会社はファンドの為替リスクに対するエクスポージャーを監視

し、ファンドにおける為替リスクをなくすまたは減らすためにヘッジ手法を使用することができる。

2019年12月31日および2018年12月31日現在の為替リスクに対するエクスポージャーの総額は、以下のとおりである。

	非貨幣性 資産／（負債） 米ドル	貨幣性 資産／（負債） 米ドル	通貨エクスポージャー 純額 米ドル
ユーロ	—	(283)	(283)
日本円	5,570,964	(15,482)	5,555,482
	<u>5,570,964</u>	<u>(15,765)</u>	<u>5,555,199</u>

	非貨幣性 資産／（負債） 米ドル	貨幣性 資産／（負債） 米ドル	通貨エクスポージャー 純額 米ドル
ユーロ	—	(519)	(519)
日本円	1,519,628	(2,120)	1,517,508
	<u>1,519,628</u>	<u>(2,639)</u>	<u>1,516,989</u>

投資対象ファンドは、随時、直物で（すなわち、現金で）または為替デリバティブ契約を購入することにより、為替取引を行うことができる。直物取引または為替デリバティブ契約のいずれも、投資対象ファンドの有価証券の価格または外国為替相場の変動を排除せず、また、かかる有価証券の価格が低下した場合も損失を防ぐものではない。

(c) 金利リスク

ファンドは、その財政状態およびキャッシュ・フローに関して、市場金利の実勢水準の変動の影響に関連するリスクにファンドをさらすことがある有利子の金融資産および金融負債を保有することができる。しかしながら、ファンドの金融資産および金融負債の大部分は有利子でないため、ファンドは、市場金利の実勢水準の変動の影響に関連する著しく大きなリスクにはさらされていない。

ファンドの現金ポジションは保管会社に預金され、現在のロンドン銀行間取引金利から保管会社が定める一定のスプレッドを差し引いた金利に基づく優位性のある金利が付されている。

投資対象ファンドによる債券その他の債務証券への投資は、金利の変動に基づき、その価額が変動する。金利が上昇した場合、かかる投資の価額は、通常、減少する。投資対象ファンドは、変動金利有価証券に投資することができる。かかる証券は、通常、固定金利証券に比べ、金利変動の影響を受けにくい。変動金利有価証券の価額は、その金利が、通常の金利と同等以上に速く上昇しない場合、減少する可能性がある。歴史的に低い金利環境から、金利の上昇に関連するリスクは高まっている。

(d) 信用リスク

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

以下の表は、保管会社に預託されている投資対象、未決済取引および現金の期末時点での明細である。

2019年12月31日現在

	金融資産 (公正価値) 米ドル	未決済取引 米ドル	現金 米ドル	合計 米ドル
保管会社	16,881,341	—	2,531	16,883,872
	<u>16,881,341</u>	<u>—</u>	<u>2,531</u>	<u>16,883,872</u>

2018年12月31日現在

	金融資産 (公正価値) 米ドル	未決済取引 米ドル	現金 米ドル	合計 米ドル
保管会社	2,709,788	100	2,559	2,712,447
	<u>2,709,788</u>	<u>100</u>	<u>2,559</u>	<u>2,712,447</u>

ファンドは、投資対象ファンドへの投資を通じて、投資対象ファンドが任意の時点で有する信用リスクにさらされている。ファンドが有し得る最大の信用リスクは、投資対象ファンドへの投資の価額および投資対象の売掛金に関する投資対象ファンドの売掛債権である。

投資対象は、以下のまとまりに分類される。

	2019年	2018年
地理的地域による分析	%	%
米国	100.29	100.17
流動負債（純額）	(0.29)	(0.17)
	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>

	2019年	2018年
投資対象による分析	%	%
投資対象ファンド	100.29	100.17
流動負債（純額）	(0.29)	(0.17)
	<u>100.00</u>	<u>100.00</u>

(e) 流動性リスク

流動性リスクとは、ファンドが支払期限の到来した支払債務を全額履行するために十分な現金の源泉を生み出すことができない、または非常に不利な条件でしか生み出すことができないリスクである。ファンドは、少なくともファンドの買戻通知期間を上回る買戻通知期間を使用して、受益者の買戻請求から生じる流動性リスクを管理する。ポートフォリオの流動性プロファイルは、投資運用会社により定期的にレビューされる。ファンドおよび投資対象ファンドは、償還について類似する条件および制限を負う。

いずれかの買戻日にファンドに関して受領した買戻請求の合計金額が、管理会社はその絶対的裁量により決定したファンドの運用を大きく害する金額を上回る場合には、管理会社は、買戻代金の支払を延期することができる。管理会社は、その後、管理会社が決定する範囲において買い戻される受益証券の総数を制限し、ファンドに関して受領した買戻請求は比例按分で削減される。

すべての金融負債は、3か月以内に期限が到来した。

(f) 公正価値評価リスク

投資対象ファンドの投資証券は公に取引されておらず、買戻しは、各投資対象ファンドの募集書類に明記された必要な事前通知期間を条件として、ファンドにより、買戻日にのみ行われる。投資対象ファンドへの投資の買戻しを請求するファンドの権利は、その頻度が異なることがある。その結果、投資対象ファンドの帳簿価格は、買戻時に最終的に実現される価値を示さないことがある。加えて、ファンドは、投資対象ファンドに投資している他の投資家の行動（大口の買戻し等）によって、重大な影響を受けることがある。

(g) マスター・ネットィング契約および類似の契約による相殺および金額

2019年12月31日および2018年12月31日現在、ファンドは法的強制力のあるマスター・ネットィング

契約を締結していない。

6. 発行済受益証券

発行済受益証券資本	2019年 1月1日現在の 受益証券口数	受益証券 発行口数	受益証券 買戻口数	2019年 12月31日現在の 受益証券口数	2019年 12月31日現在の 受益証券1口当たり 純資産価格
MBS トータル・リターン 米ドル建てクラス	11,750.00	99,265.00	(2,070.00)	108,945.00	103.52米ドル
MBS トータル・リターン 日本円ヘッジクラス	16,756.00	47,300.00	(2,909.00)	61,147.00	9,872.00円
発行済受益証券資本	2018年 5月16日現在の 受益証券口数	受益証券 発行口数	受益証券 買戻口数	2018年 12月31日現在の 受益証券口数	2018年 12月31日現在の 受益証券1口当たり 純資産価格
MBS トータル・リターン 米ドル建てクラス	—	11,750.00	—	11,750.00	101.11米ドル
MBS トータル・リターン 日本円ヘッジクラス	—	16,756.00	—	16,756.00	9,933.00円

受益者は、限定的な議決権を有する。信託証書は、受益者の議決権行使は、ある一定の状況（受託会社および管理会社の選任および解任等）、またはファンドの他の法域への移転を承認するもしくは信託証書に対する変更を承認する際に求められることがあると規定している。

ファンドの資本は、受益者に帰属する純資産で表示されている。ファンドは、英文目論見書に従った事前通知を条件として受益者の裁量で定期的な申込みおよび買戻しがされるため、受益者に帰属する純資産額は、定期的に大きく変動することがある。

7. 関連当事者

- (i) 管理会社および投資運用会社は、ファンドの投資活動に関して影響力を有するため、ファンドの関連当事者とみなされる。管理会社、投資運用会社および管理事務代行会社は、GAMグループ・エージェの完全子会社であるため、関連当事者とみなされる。かかる当事者との報酬に関する取決めは、注記4 (a) および (b) に記載のとおりである。
- (ii) 2019年12月31日現在、ファンドの純資産価額の100.29% (2018年：100.17%) は、GAMファンドにおいて保有されていた。
- (iii) 2019年12月31日現在、ファンドの発行済受益証券の100%が単一の受益者 (2018年：単一の受益者) により保有されている。

8. 期中に発生した重大な事象

2019年7月1日、新しい英文目論見書が発行された。

期中において、これ以外に重大な事象は発生しなかった。

9. 後発事象

当年度は、新型コロナウイルス感染症（以下「COVID-19」という。）の流行により、世界の金融市場で急激な変動が見られた。投資運用会社は、状況を積極的に監視しており、既存の投資およびリスクのパラメータの範囲内でファンドの資産の運用を続ける予定である。留意すべきは、COVID-19は、世界経済および特定の国々の経済に悪影響を与えてきたとともに、今後も引き続き悪影響を与える可能性があり、これは、ファンドのパフォーマンスにマイナスの影響を与え得ることである。COVID-19は、修正を要しない後発事象である。

期末以降、これ以外に、ファンドに影響を及ぼす重大な事象は発生していない。

10. 偶発負債

受託会社はいかなる偶発債務も認識していない。

11. 本財務書類の承認

本財務書類は2020年6月22日に受託会社により承認された。

(3) 投資有価証券明細表等

投資有価証券明細表

2019年12月31日現在

保有口数	銘柄	公正価値 (米ドル)	ファンドにおける 構成比率 (%)
投資対象ファンド			
938,318	GAM Star MBS Total Return USD Inst Acc*	11,310,377	67.19
604,080	GAM Star MBS Total Return Institutional Hedged JPY Acc*	5,570,964	33.10
損益を通じて公正価値で測定する金融資産		16,881,341	100.29
その他の流動負債 (純額)		(48,525)	(0.29)
ファンドの受益者に帰属する純資産合計		16,832,816	100.00

2018年12月31日現在

保有口数	銘柄	公正価値 (米ドル)	ファンドにおける 構成比率 (%)
投資対象ファンド			
101,991	GAM Star MBS Total Return USD Inst Acc*	1,190,160	44.00
166,893	GAM Star MBS Total Return Institutional Hedged JPY Acc*	1,519,628	56.17
損益を通じて公正価値で測定する金融資産		2,709,788	100.17
その他の流動負債 (純額)		(4,491)	(0.17)
ファンドの受益者に帰属する純資産合計		2,705,297	100.00

* 投資運用会社により管理されている。

(訳文)

独立監査人の監査報告書

BAS GAINトラストのシリーズ・トラストであるMBSトータル・リターン・ファンド（以下「ファンド」という。）の受託者各位

財務書類の監査に関する報告

我々の意見

我々は、ファンドの財務書類が、国際財務報告基準に準拠して、2019年12月31日現在のファンドの財政状態ならびに期末の財務実績およびキャッシュ・フローをすべての重要な点において、適正に表示しているものと認める。

我々が監査したもの

ファンドの財務書類は、以下の書類によって構成される。

- ・2019年12月31日現在の貸借対照表
- ・2019年12月31日現在の投資有価証券明細表
- ・期末の損益計算書
- ・期末のファンドの受益者に帰属する純資産の変動計算書
- ・期末のキャッシュ・フロー計算書
- ・重要な会計方針の要約を含む財務書類の注記

意見の基礎

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

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

独立性

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

その他の情報

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

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

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

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

本財務書類に対する経営陣およびガバナンス責任者の責任

経営陣は、国際財務報告基準に準拠して本財務書類を作成し適正に表示すること、および、不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽記載のない財務書類の作成に必要であると経営陣が判断する内部統制について責任を負う。

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

ガバナンス責任者は、ファンドの財務報告プロセスを監督する責任を負う。

財務書類の監査に対する監査人の責任

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

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

- ・不正によるか誤謬によるかを問わず、財務書類上の重要な虚偽記載のリスクを識別、評価し、当該リスクに対応した監査手続を立案、実施し、我々の意見の基礎となるに十分かつ適切な監査証拠を入手する。不正による重要な虚偽記載を発見できないリスクは、誤謬による当該リスクよりも高くなる。これは、不正には、共謀、文書の偽造、意図的な除外、虚偽の言明または内部統制の無効化が伴うことがあるためである。
- ・状況に照らして適切である監査手続を策定するため、監査に関する内部統制を理解する。ただし、これはファンドの内部統制の有効性について意見を表明するために行うものではない。
- ・経営陣が採用した会計原則の適切性および経営陣が行った会計上の見積りおよび関連する開示の合理性について評価する。
- ・経営陣が継続企業の前提による会計処理を実施したことの適切性について、また、入手した監査証拠に基づき、ファンドの継続企業としての存続能力に重要な疑義を生じさせるような事由または状況に関して重要な不確実性が存在するか否かについて結論を下す。我々は、重要な不確実性が存在するとの結論に至った場合、我々の監査報告書において、財務書類の関連する開示を参照するよう促すか、または当該開示が不十分な場合は、我々の意見を修正する必要がある。我々の結論は、我々の監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づいている。しかし、将来の事由または状況により、ファンドが継続企業として存続しなくなる可能性がある。

- ・財務書類の全体的な表示、構成および内容（開示を含む。）ならびに財務書類が基礎となる取引および事由を適正に表示しているかを評価する。

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

その他

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

[署名]

プライスウォーターハウスクーパース
ダブリン、アイルランド

2020年6月22日



Independent auditor's report

To the Trustee of MBS Total Return Fund (the "Fund"), a Series Trust of BAS GAIN Trust

Report on the audit of the financial statements

Our opinion

In our opinion, the Fund's financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Fund as at 31 December 2019, and its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards.

What we have audited

The Fund's financial statements comprise:

- the Balance Sheet as at 31 December 2019;
- the Portfolio Statement as at 31 December 2019;
- the Income Statement for the year then ended;
- the Statement of Changes in Net Assets attributable to Unitholders of the Fund for the year then ended;
- the Cash Flow Statement for the year then ended; and
- the notes to the financial statements, which include a summary of significant accounting policies.

Basis for opinion

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

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

Independence

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

Other information

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

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

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

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

Responsibilities of management and those charged with governance for the financial statements

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



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

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

Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements

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

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

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

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

Other matter

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

A handwritten signature in dark ink that reads 'PricewaterhouseCoopers' in a cursive, flowing script.

PricewaterhouseCoopers
Dublin, Ireland
22 June 2020

IV. 純資産額計算書

(2019年12月末日現在)

	円 (IVを除く。)	米ドル (IVを除く。)	円 (IVを除く。)
	日本円ヘッジクラス	米ドル建てクラス	
I 資産総額	605,437,235.46	11,304,849.48	1,208,149,264
II 負債総額	1,783,128.36	26,706.68	2,854,143
III 純資産総額 (I - II)	603,654,107.10	11,278,142.80	1,205,295,121
IV 発行済口数	61,147.00口	108,945.00口	
V 受益証券1口当たり 純資産価格 (III/IV)	9,872.18	103.52	11,063

V. お知らせ

該当事項はありません。