

運用報告書（全体版）

スーパーファンド・ブルー・ジャパン

ケイマン籍 オープンエンド契約型 外国投資信託（円建て）

作成対象期間（第8期）：自 2017年1月1日 至 2017年12月31日

～ 受益者の皆様へ ～

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、当ファンドは、2018年1月1日付で外国籍公募投資信託「スーパーファンド・ジャパン」に統合されました。ここに、統合前の第8期の運用状況等についてご報告申し上げます。今後とも、スーパーファンドグループの外国籍公募投資信託への、尚一層のお引立てを賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

ファンド形態	ケイマン籍 オープンエンド契約型 外国投資信託（円建て）	
信託期間	信託設定日は2010年7月7日、償還日は設定日から150年後	
運用方針	アンダーライニング・マスターファンドの投資顧問会社が随時選定するテクニカル分析ソフトウェアを使用したトレーディング・シグナルに基づいて運用されます。当ファンドのマスターファンド及び、アンダーライニング・マスターファンドは、投資機会及び最新の取引戦略を利用することを目的とするため、将来の投資の特性に関して事前決定された展望を持たず、一切の制限も受けません。アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、アンダーライニング・マスターファンドのサブファンドが、上場先物取引及び各種店頭デリバティブ（外国為替取引を含みます。）において過度の危険を冒さずにレバレッジ効果により高い収益が見込めると判断したときに、レバレッジを利用することができます。	
主要投資対象	当ファンド	スーパーファンド・ブルー・SPCのサブファンドであるスーパーファンド・ブルー分別ポートフォリオⅠの利益参加シェア
	マスターファンド	スーパーファンド・ブルー・マスターSPC及び現金、債券、短期金融商品等
	アンダーライニング・マスターファンド	世界の主要株式市場に上場された流動性の高い個別銘柄、及びそれらの株式市場に関連する株価指数先物及び、これに加えて、ゴールドクラスは金先物。
組入制限	当ファンドの資産は管理会社により運用され、管理会社は当該ファンドの資産の最大100%をスーパーファンド・ブルーSPC（マスターファンド）のサブファンドであるスーパーファンド・ブルー分別ポートフォリオⅠの利益参加シェアに投資します。	
分配方針	現段階では分配を行う予定はありません。但し、管理会社はその裁量で分配を決定する権利を留保しています。	

【管理会社】

スーパーファンド・ジャパン・
トレーディング（ケイマン）リミテッド

【代行協会員】

スーパーファンド・ジャパン株式会社

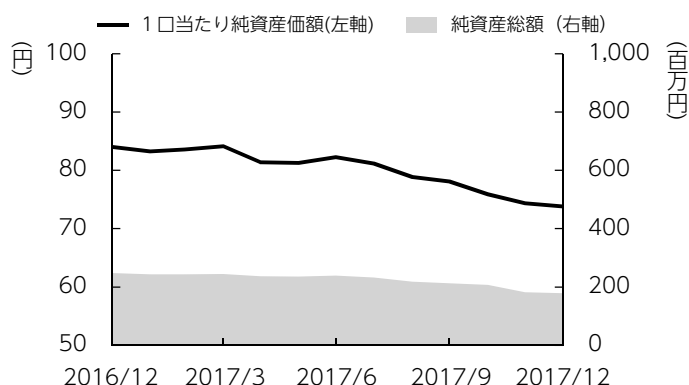
目 次

1.	資産の運用の経過	P. 1
2.	運用状況の推移	P. 4
3.	ファンドの経理状況	P. 6
4.	費用の明細	P. 16
5.	当期末における純資産額計算書	P. 16
6.	投資の対象とする有価証券及びその他の資産	P. 17
7.	投資の対象とする不動産、金銭債権及び手形	P. 17
8.	お知らせ	P. 17

1. 資産の運用の経過

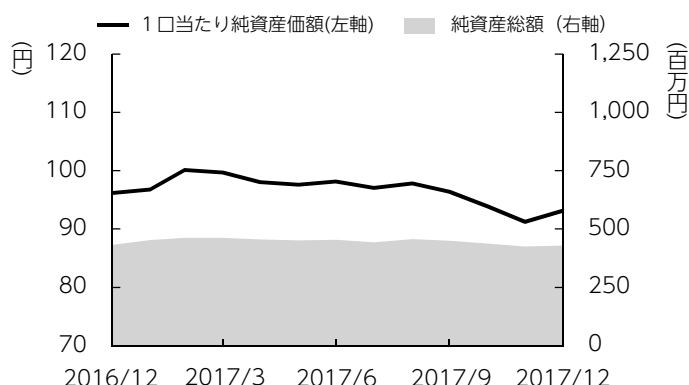
■当期の1口当たり純資産価額等の推移について（2017年1月1日～2017年12月31日）

円ヘッジ有クラス



第7期末の 1口当たり純資産価額	84.03円
第8期末の 1口当たり純資産価額 (分配金0円)	73.84円
騰落率	△12.13%

ゴールド・クラス



第7期末の 1口当たり純資産価額	96.15円
第8期末の 1口当たり純資産価額 (分配金0円)	93.18円
騰落率	△3.09%

- (注1) 当ファンドについては分配金の分配を行っていないため、上表では1口当たり純資産価額のみを記載しています。
 (注2) 1口当たり純資産価額は、第7期末の1口当たり純資産価額を起点として計算しています。
 (注3) サブ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4) サブファンドにベンチマークは設定されておりません。

■1口当たり純資産価額の主な変動要因

【円ヘッジ有クラス】

世界の主要な株式市場に上場される流動性の高い株式を買い建てるとともに、当該銘柄が上場された市場に関連する株価指数先物を同金額売り建てます。市場全般（株価指数）のパフォーマンスを上回る個別銘柄が選択されたときキャピタルゲインが生まれ、下回る銘柄が選択されたときにキャピタルロスが生まれます。

【ゴールド・クラス】

世界の主要な株式市場に上場される流動性の高い株式を買い建てるとともに、当該銘柄が上場された市場に関連する株価指数先物を同金額売り建てます。市場全般（株価指数）のパフォーマンスを上回る個別銘柄が選択されたときキャピタルゲインが生まれ、下回る銘柄が選択されたときにキャピタルロスが生まれます。加えて、円建て金価格の上昇によりキャピタルゲインが、下落によりキャピタルロスが生まれます。

■投資環境について

当期（2017年1月～2017年12月）における世界経済は、当初先行きが不透明な見通しだった割に、堅調な年であったことが判明しました。英国EU離脱のユーロ圏への影響、中国の成長鈍化、米トランプ大統領の不確実性など懸念材料に事欠かなかった年でした。実際には、米国では、失業率と製造業における強い基礎データが、米国経済が通貨政策の変化に対して熟していることを示すシグナルとなりました。米国GDPは第2四半期と第3四半期において年率3%を上回る成長を示し、連邦準備制度理事会（FRB）は明確な経済状況の進展に基づき3度の利上げを行いました。米国の投資家は堅調な企業業績報告を受け、DJIA、S&P500、NASDAQ指数は過去最高値をつけました。その後、マーケットは企業のバランスシートの改善をもたらす米トランプ大統領の新税制改革を歓迎しました。しかしながら、米ドルは10年ぶりの低水準まで下がり、金価格が上昇しました。世界経済全体に渡る成長はFDI（海外直接投資）活動の増加により、発展途上国を含む世界中のほとんどの地域で連動し統合された動きを示すことになりました。欧州全体でも消費者及び企業の信頼感が著しく向上したことで経済成長の上昇が明確となりました。2009年以降で失業率が最低水準に低下し、製造業とサービス業の両方で活動が活発化しました。各国で行われた多くの選挙が経済界の現状と結束を脅かしましたが、反ユーロ圏支持政党の多くが選挙民によって封じ込められる結果となりました。英国EU離脱によるポンド通貨下落は国際展開するFTSE100企業の弾力性を押し上げる結果となりました。実際、独、仏、伊、そして英国の株価は二桁プラスのリターンを示しました。アジアでは、北朝鮮の金正恩委員長と米トランプ大統領の間で頻繁に交わされる口撃により時折市場が動揺しましたが、韓国と日本の株式市場は共に20%程上昇しそれらの雑音を払拭しました。一方、中国政府は、過剰借入金の増加を抑制し、政策義務を果たすことで財務リスクを抑制しようとしてきました。その結果、中国の債権市場は打撃を受けましたが、健全な製造業の業績と主要商品の過剰生産を抑制する積極的な施策のなかで、経済は引き続き活発であり、価格引上げと企業収益をもたらしました。2017年は全体としてボラティリティーが停滞し、幅広い堅実な成長が世界中で勢いを増し、大不況後の多くの非慣習的な金融政策の終結の始まりを示す年であったといえます。当ファンドが採用するマーケットニュートラル戦略は、個別銘柄の買い建てと株価指数の売り建てを同時に行う両建て取引であります。株価指数が先行して上昇する株式市場の動向に、トレーディングシステムにより選定された個別銘柄が指数をアウトパフォームできない局面が散見され、結果的に年間を通して共通ポートフォリオの騰落率はマイナスとなりました。年初1オンス当たり1,150米ドル前後であった金価格は、9月には1,350米ドルまで上昇しましたが、年末には1,300米ドル前後まで調整し、一年を通して金価格は若干のプラスという結果でした。

■ポートフォリオについて

<当ファンド>

サブファンドは、マスターファンドへの投資によって当該マスターファンドと同一の投資目的を追求しました。結果、マスターファンドへの投資比率は、概ね95%以上を維持しました。

<マスターファンド>

マスターファンドは、アンダーライニング・マスターファンドへの投資によって、当該アンダーライニング・マスターファンドと同一の投資目的を追求しました。

<アンダーライニング・マスターファンド>

アンダーライニング・マスターファンドは、世界各国の取引所に上場されている主要銘柄及び関連する指数先物に投資しました。マーケットニュートラル戦略を採用したブルーは、主要な個別銘柄を買い建て、同金額の関連する株価指数先物の売り建てを行います。

株価指数が先行して上昇する株式市場の動向に、トレーディングシステムにより選定された個別銘柄が指数をアウトパフォームできない局面が散見され、結果的に年間を通して共通ポートフォリオの騰落率はマイナスとなりました。

金価格は、年初1オンス当たり1,150米ドル前後の水準から9月には1,350米ドルまで上昇しましたが、年末には1,300米ドル前後まで調整し、一年を通して金価格は若干のプラスという結果でした。

■今後の運用方針

当ファンドは、2018年1月1日付で外国籍公募投資信託「スーパーファンド・ジャパン」へ統合され当ファンドの各クラスは対応する「スーパーファンド・ジャパン」の同一の投資目的を追求する各クラスに統合されましたが、「スーパーファンド・ジャパン」は当ファンドのこれまでの運用方針と同様の戦略によって運用されるマスターファンドへの投資によって、引き続き同様の投資目的を追求します。

■分配金について

当ファンドには分配金はありません。

2. 運用状況の推移

当ファンドは2010年10月4日に運用を開始したため、当該計算期間以前の計算期間に係る1口当たり純資産額及び収益分配金に関する情報は存在しません。

サブファンドIの収益率は以下のとおりです。

年度	収益率	
	サブファンドI (円ヘッジ有クラス)	サブファンドI (ゴールド・クラス)
2010年10月4日至2010年12月31日	-1.04%	+5.12%
2011年1月1日至2011年12月31日	-4.32%	-4.59%
2012年1月1日至2012年12月31日	-7.76%	+9.27%
2013年1月1日至2013年12月31日	+10.38%	-4.87%
2014年1月1日至2014年12月31日	-0.92%	+10.05%
2015年1月1日至2015年12月31日	-8.66%	-17.12%
2016年1月1日至2016年12月31日	-3.69%	+1.10%
2017年1月1日至2017年12月31日	-12.13%	-3.09%

当ファンドの純資産総額及び1口当たり純資産額の推移は以下のとおりです。

		純資産総額 (円)	1口当たりの純資産額 (円)
		2010年12月	108,059,682.8
サブファンドI (円ヘッジ有クラス)	2011年12月	385,732,509.68	94.68
	2012年12月	354,163,700	87.34
	2013年12月	317,092,490	96.41
	2014年12月	305,382,789	95.52
	2015年12月	259,184,414	87.25
	2016年12月	247,938,498	84.03
	2017年12月	178,370,261	73.84
	サブファンドI (ゴールド・クラス)		純資産総額 (円)
2010年12月		145,799,858.19	105.12
2011年12月		709,712,038.32	100.30
2012年12月		851,012,040	109.61
2013年12月		695,168,090	104.27
2014年12月		633,459,015	114.75
2015年12月		369,572,110	95.10
2016年12月		431,818,563	96.15
2017年12月		429,710,679	93.18

(注1) 1口当たりの純資産額は、小数点以下第2位まで計算されています。

(注2) 過去の業績は、将来の業績を示し保証するものではありません。

2010年12月31日、2011年12月31日、2012年12月31日、2013年12月31日、2014年12月31日、2015年12月31日、2016年12月31日及び2017年12月31日に終了した計算期間において、確定した分配金はありません。

3. ファンドの経理状況

ファンドの経理状況は以下の通りです。なお、マスターファンド及びアンダーライング・マスターファンドの原文（英語）の財務書類については、代行協会員であるスーパーファンド・ジャパン株式会社より入手可能です。

スーパーファンド・ブルー・ジャパンサブファンド I 貸借対照表(清算ベース)

2017年12月31日現在

(単位：日本円)

	注記	
資産		
現金		1,266,262
外貨建て現金（原価：¥3,963,367）		4,329,980
公正価値でのマスターファンドへの投資	3	606,243,913
		<u>611,840,155</u>
負債		
未払買戻金		608,080,940
未払金及び未払費用	5,7,9	3,759,215
		<u>611,840,155</u>
純資産		¥ <u> -</u>

添付の注記並びにスーパーファンド・ブルーSPC及びスーパーファンド・ブルー・マスターSPCの財務諸表は、これらの財務諸表の重要な一部である。

スーパーファンド・ブルー・ジャパンサブファンド I
損益計算書(清算ベース)

2017年12月31日に終了した年度

(単位：日本円)

	注記	
マスターファンドから配分された正味投資損失		
収益		29,623
費用		(26,810,569)
		(26,780,946)
ファンド費用		
事務管理報酬	9	1,099,452
専門家報酬		1,066,388
官庁支払手数料		547,320
代行協会員報酬	7	670,049
管理報酬	5	669,998
受託会社報酬	8	1,346,405
その他の費用		6,534,395
		11,934,007
正味投資損失		(38,714,953)
外貨に係るファンドの実現利益／(損失)及び未実現利益／(損失)の変動		
外貨に係る正味実現損失		(3,170,965)
外貨に係る未実現利益の変動		459,168
		(2,711,797)
マスターファンドから配分された投資及び外貨に係る正味実現利益／(損失)及び未実現利益／(損失)の変動		
投資及び外貨に係る正味実現損失		(79,464,080)
投資及び外貨に係る未実現利益の変動		79,239,672
		(224,408)
営業活動から生じた純資産の正味減少額		¥ (41,651,158)

添付の注記並びにスーパーファンド・ブルーSPC及びスーパーファンド・ブルー・マスターSPCの財務諸表は、これらの財務諸表の重要な一部である。

スーパーファンド・ブルー・ジャパニーサブファンド I
純資産変動計算書(清算ベース)

2017年12月31日に終了した年度

(単位：日本円)

営業活動

正味投資損失	(38,714,953)
投資及び外貨に係る正味実現損失	(82,635,045)
投資及び外貨に係る未実現利益の変動	79,698,840
	<u>(41,651,158)</u>

資本取引

日本円建てヘッジ・クラス受益証券発行	1,700,000
ゴールド・クラス受益証券発行	33,600,000
日本円建てヘッジ・クラス受益証券の買戻し	(221,852,901)
ゴールド・クラス受益証券の買戻し	(451,550,994)
	<u>(638,103,895)</u>

当期純資産減少額

(679,755,053)

期首純資産残高

679,755,053

期末純資産残高

¥ -

添付の注記並びにスーパーファンド・ブルーSPC及びスーパーファンド・ブルー・マスターSPCの財務諸表は、これらの財務諸表の重要な一部である。

スーパーファンド・ブルー・ジャパン

財務諸表注記(清算ベース)

2017年12月31日(単位:日本円)

1. 設立及び主な活動

サブファンドIにより構成されるスーパーファンド・ブルー・ジャパン(以下、「当信託」という。)は、ロイヤル・バンク・オブ・カナダ・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッド及びスーパーファンド・ジャパン・トレーディング(ケイマン)リミテッド(以下、「管理会社」という。)の間で締結された信託証書(以下、「信託証書」という。)に従ってケイマン諸島の法律に基づいて設立された。当信託は、信託証書に従ってケイマン諸島の信託法に基づいて2010年7月7日に組織され(2010年11月24日及び2011年6月16日に改正)、2010年7月21日にケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法に基づいて登録された。受託会社の退任及び指名証書並びに変更証書に基づき、2015年5月1日付けで2017年7月18日までハーニーズ・トラスティーズ(ケイマン)リミテッドとして知られていたハーニーズ・フィデューシャリー(ケイマン)リミテッド(「受託会社」)が当信託の受託会社に指名された。受託会社の当信託に関する主な営業拠点はケイマン諸島にある。当信託は2010年10月4日に活動を開始した。

当信託はオープン・エンド型のアンブレラ・ファンドであり、2017年12月31日現在でサブファンドI(以下、「サブファンド」という。)が設立されている。各サブファンドは独立した資産及び負債のプールとして、他のサブファンドと分別して管理される。各サブファンドについて、1つ又は複数のクラスの受益証券を発行することができる。2017年12月31日現在、日本円建てヘッジ・クラス及びゴールド・クラスが発行されている。当信託は「マスター・フィーダー」構造の一部であり、その資産のほぼすべてをケイマン諸島の適用免除会社で分別ポートフォリオ会社として登録されているスーパーファンド・ブルーSPC(以下、「マスターファンド」という。)のスーパーファンド・ブルー分別ポートフォリオIに投資している。スーパーファンド・ブルー分別ポートフォリオIはクラスB(円)参加型株式及びクラスB(ゴールド・ユーロ)参加型株式を発行している。当信託の日本円建てヘッジ・クラス及びゴールド・クラスはそれぞれマスターファンドのクラスB(円)及びクラスB(ゴールド・ユーロ)参加型株式に投資している。

マスターファンドは、「マスター・フィーダー」構造の一部であり、その資産のほぼすべてをケイマン諸島の適用免除分別ポートフォリオ会社であるスーパーファンド・ブルー・マスターSPC(以下、「アンダーライング・マスターファンド」という。)に投資している。マスターファンドの分別ポートフォリオに関する目的及びアンダーライング・マスターファンドの目的は、投機的なレバレッジを用いた有価証券、エクイティ・リターン・スワップ、先物、先渡契約及び／又はオプション取引を通じて、キャピタル・ゲインを達成することである。

管理会社は、代行協会員契約に従って、スーパーファンド・ジャパン株式会社(以下、「販売会社」という。)を当信託の日本における代行協会員に選任している。代行協会員は1口当たり純資産価額を公表し、日本証券業協会(以下、「JSDA」という。)に財務諸表を提出する責任を有する。当信託の年次監査済財務諸表は、日本における開示義務の一環として有価証券報告書及び有価証券届出書に含まれており、関東財務局に提出されている。

添付のマスターファンド及びアンダーライング・マスターファンドの財務諸表は、当信託の財務諸

表と共に読まれるべきである。

2017年12月7日、当信託の受託会社は当信託の資産をスーパーファンド・ジャパン（旧スーパーファンド・グリーン・ゴールド・ジャパン）の新たに設置されたサブトラストであるスーパーファンド・ブルー・ジャパンに、2018年1月1日付けで正貨に基づく買戻し及び申込みにより移管することを決議した。

2. 重要な会計方針

当財務諸表は、米国会計基準審議会（以下、「FASB」という。）の会計基準編纂書（以下、「ASC」という。）に詳述される米国で一般に公正妥当と認められる会計原則（以下、「GAAP」という。）に従って作成されている。当信託はGAAPにおける投資会社に該当するため、FASB ASC 946「金融サービス—投資会社」に規定される投資会社向けの会計・報告指針に従っている。当信託が適用した重要な会計方針は以下のとおりである。

(a) 会計基準

当信託の資産をスーパーファンド・ブルー・ジャパンへ移管する決定（注記1）に基づき、当信託は2017年12月7日より会計基準を継続企業ベースから清算ベースへ変更した。継続企業ベースから清算ベースへの変更の前後で営業結果や資産と負債の繰越価額を比較した結果、有意な差異は確認されなかった。当信託の終了に係る2万米ドルの推定費用は2017年12月31日時点で未払金として計上されており、貸借対照表の未払金と未払費用に含まれている。

(b) 見積りの使用

GAAPに準拠した財務諸表の作成にあたって、経営陣は、財務諸表日現在の資産及び負債の報告金額並びに偶発資産及び負債の開示、並びに当報告期間中の収益及び費用の報告額に影響を及ぼす見積り及び仮定を行うことが求められている。実際の結果は、それら見積りとは異なる可能性がある。

(c) 公正価値でのマスターファンドへの投資

マスターファンドへの投資は、取引日基準で会計処理されている。投資は当初は原価で測定され、当初認識後は公正価値で測定される。公正価値は当信託に帰属する純資産と判断され、実務上の便宜のためマスターファンドの事務管理会社が報告する。投資に係る実現損益及び未実現損益の変動は、損益計算書に計上される。

マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの投資に関する評価方針は、本報告書に含まれているマスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの財務諸表注記に記載されている。

(d) 投資収益及び費用

当信託は、マスターファンドの収益、費用並びに実現及び未実現損益の持分相当額を計上している。また、当信託に関する収益及び費用についても発生主義で計上している。

(e) 1口当たり純資産価額

1口当たり純資産価額（以下、「1口当たりNAV」という。）は日本円で表示されており、特定のクラスに帰属する純資産価額を当該クラスの発行済み受益証券口数で除することで計算される。

(f) 外貨

外貨建て又は外貨で会計処理される資産及び負債は、貸借対照表日現在で適用される為替レートで日本円に換算される。外貨建て取引は取引日の為替レートで日本円に換算される。換算によって生じる実現損益及び未実現損益の変動は、損益計算書に含まれる。

当信託は投資及び現金に係る為替レートの変動により生じる損益と保有有価証券の市場価格の変動により生じる損益を区別していない。このような変動は、損益計算書の投資及び外貨に係る正味実現損益及び未実現損益の変動に含まれる。

(g) 法人税等

ケイマン諸島では、収益又は利益に対して課税されることはなく、当信託は、税制優遇措置法第6条に従って、2060年7月7日までの期間における将来の収益又は利益に関するすべての現地における税金を免除する旨の誓約をケイマン諸島の総督より受け取っている。よって、法人税等に関する引当金はこれらの財務諸表に含まれていない。

当信託は、税務調査が実施された場合にテクニカル・メリットに基づいて容認される可能性が高い（50%超の確率）タックス・ポジションについてのみ税務便益を認識している。当信託は、すべての主要な税管轄区域におけるすべての税務調査対象年度について分析を行っている。税務調査対象年度とは、各管轄区域の出訴期限法で定義された税務当局による税務調査の対象となりうる年度である。

経営陣は当信託のタックス・ポジションを分析した結果、未確定のタックス・ポジションに関して未認識の税務便益に係る負債を計上する必要はないと判断した。さらに経営陣は、今後12ヵ月の間に未認識の税務便益の合計額が著しく変化する合理的な可能性のあるタックス・ポジションも存在しないと考えている。

(h) 収益及び費用の配分

特定のサブファンドに関連付けることが可能な収益及び費用は、純資産価額の算定において、各サブファンドに配分又は費用計上される。その他の収益及び費用は、純資産価額に基づきサブファンド間で比例配分されるか、あるいは受託会社の判断により配分される。

当信託の純資産価額における実現及び未実現の変動は、参加型受益証券の各クラスの純資産価額に基づき各クラスに比例配分される。特定のクラスに直接関連付けることが可能な金額については、純資産価額の算定時に当該クラスに配分又は費用計上される。

(i) 未払買戻金

受益証券保有者又は当信託の選択により買戻される受益証券は、買戻しの通知が受理され、買戻金額が決定された時点で未払買戻金に分類される。

(j) マスターファンドに対する債権

マスターファンドに対する債権

(k) 公正価値による投資の評価 — 定義及び階層

USGAAPは公正価値の階層を規定しており、公正価値を測定する際に用いられる評価手法への入力データの優先順位を、以下に説明される3つのレベルに分類している。

レベル1： 活発な市場における同一資産又は負債について経営陣が入手可能な未調整の相場価格に基づく評価。レベル1の有価証券に対しては、評価調整及び大量保有による割引価値の利用は適用されない。評価は活発な市場において容易にかつ定期的に入手可能な相場価格に基づいているため、当該レベルに分類される有価証券の評価については重要な判断は必要とされない。

レベル2： 活発でない市場における相場価格、あるいは重要なデータがすべて直接又は間接的に観察可能な価格に基づく評価。

レベル3： 公正価値測定全体に対して重要であるが観察不能なデータに基づく評価。

ASU-2015-07では、実務上の便宜のため、口数当たりの純資産価額を用いて公正価値を判断する全ての投資について公正価値階層の中で分類しなければならないとする要件が除外されている。

マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドが保有する投資の公正価値の階層については、それぞれの財務諸表の注記2 (g) 及び2 (l) に開示されている。

3. 金融商品

当信託のマスターファンドへの投資及びマスターファンドを通じたアンダーライニング・マスターファンドへの投資は、間接的に、アンダーライニング・マスターファンドの投資対象である金融商品及び市場に関連する多様なリスクにさらされている。マスター・フィーダー構造の性質上、当信託はマスターファンドへの投資及びマスターファンドを通じたアンダーライニング・マスターファンドへの投資により、財務諸表からは金額が明確に把握できない市場リスク、流動性リスク及び信用リスクにさらされる可能性があるため、リスクファクターについてはアンダーライニング・マスターファンドの財務諸表に記載されている。

アンダーライニング・マスターファンドは、投資管理戦略に基づき、様々なデリバティブ及び非デリバティブ金融商品のポジションを維持している。アンダーライニング・マスターファンドが保有する投資に関する詳細（投資を公正価値で測定する際に用いられる市場価格の観察可能性のレベルに関する内訳を含む。）については、アンダーライニング・マスターファンドの財務諸表注記2 (l) に開示されている。

4. 受益証券保有者資本

	口数
2017年	
ゴールド・クラス	
期首残高	4,491,092.70
期中の発行	347,785.52
期中の買戻し	(4,838,878.22)
期末残高	-
日本円建てヘッジ・クラス	
期首残高	2,950,595.00
期中の発行	22,036.92
期中の買戻し	(2,972,631.92)
期末残高	-

当信託の各クラスに関しては最低申込単位が設定されている。日本円建てヘッジ・クラス及びゴールド・クラスのいずれも最低申込単位は5,000口以上で100口ごとに申込みが可能である。販売会社は、管理会社と相談のうえ、特定の申込みについてはこれらの条件の全体又は一部を免除することができる。

一般的に受益証券保有者は、販売会社に対して買戻日の1営業日前までに書面による通知を提示することにより、毎週最終評価日付で保有する受益証券のすべて又は一部の買戻しを請求することができる。当該買戻しは、該当する評価日における1口当たり純資産価額で行われる。

初回申込みから12ヶ月以内に買戻請求が行われるか、あるいはマスターファンドの取締役による強制償還が行われる場合、管理会社の単独の裁量により、受益証券保有者に対して買戻価格の2%の買戻手数料が請求される可能性がある。当該買戻手数料の請求は当信託の利益のために行われる。

管理会社の単独の裁量により認められる場合を除き、受益証券保有者は、いかなる状況においても、買戻後の保有残高が各クラスの最低初回投資額を下回るような一部買戻しを請求することはできない。

5. 管理報酬

当信託の投資活動は、共通支配下に置かれている関連当事者である管理会社により管理されている。投資管理契約に基づき、管理会社は、当信託の純資産価額の0.1%（年率）相当の月次管理報酬を後払いで受領している。管理報酬は日々発生主義で計上されるが、独立第三者間条件に基づく交渉により設定されたものではない。

2017年12月31日現在、未払金及び未払費用に含まれている未払管理報酬は155,403円である。

6. 成功報酬

成功報酬についてはマスターファンドが支払うことになっているため、当信託のレベルで支払われる成功報酬はない。

マスターファンドがアンダーライニング・マスターファンドの投資顧問会社に対して支払う成功報酬

は、独立第三者間条件に基づく交渉により設定されたものではないため、成功報酬契約が存在することにより、当該契約が存在しない場合に比べて、よりリスクの高い又はより投機的な性質の強い投資を行う誘因となる可能性がある。

7. 代行協会員報酬

販売会社（共通支配下に置かれている関連当事者）は、当信託の代行協会員としての役割も担っており、代行協会員契約の規定に従い、当信託の純資産価額の0.1%（年率）相当の月次代行協会員報酬を後払いで受領している。販売会社は、信託レベルでは販売手数料は請求していない。

2017年12月31日現在、未払金及び未払費用に含まれている未払代行協会員報酬は47,555円である。

8. 受託会社報酬

信託証書に定義されているとおり、当信託は受託会社に対して、年12,000米ドルの受託会社報酬を支払っている。また当信託は受託会社に対して、当信託の純資産価額の0.02%（年率）相当の月次受託会社報酬（最低年間報酬の設定あり）を後払いで支払っている。

2017年12月31日現在、未払受託会社報酬はない。

9. 事務管理報酬

事務管理契約の条件に基づき、当信託は、エイペックス・ファンド・サービスズ（マルタ）リミテッド・ルクセンブルグ支店（以下、「事務管理会社」という。）に対し、月額800米ドルの事務管理報酬を毎週後払いで支払っている。

2017年12月31日現在、未払金及び未払費用に含まれている未払事務管理報酬は、92,800円である。

10. 公正価値

2017年12月31日現在、経営陣は、各クラスの金融商品の公正価値を見積るために以下の手法及び仮定を使用した。現金、マスターファンドに対する債権、当座借越、未払買戻金、並びに未払金及び未払費用に関しては、これらの金融商品が直ちに期日を迎える又は短期的な性質のものであるため、帳簿価額は公正価値に近似している。

公正価値の見積りは、市況及び金融商品に関する情報に基づいて、特定の時点に行われる。これらの見積りは本来主観的なものであり、不確定要因及び重要な判断を伴うため、正確に行えるものではない。仮定の変更により、見積りに重要な影響を及ぼす可能性がある。

11. 関連当事者の取引

管理会社及び販売会社は、共通支配下に置かれている関連当事者である。管理会社及び販売会社に支払われる報酬は、独立第三者間条件に基づく交渉により設定されたものではない。

12. 財務ハイライト

(単位：日本円)

	日本円建て ヘッジ・クラス （円）	ゴールド・クラス （円）
1口当たりの業績（期中発行済み1口に関して）⁽¹⁾		
期首1口当たりの純資産価額	84.03	5.60
投資事業による損失		
正味投資損失	(4.59)	(5.60)
投資及び外貨に係る正味実現利益／（損失）及び未実現利益／（損失）の変動	(5.60)	2.63
投資営業活動に係る損失合計	(10.19)	(2.97)
期末1口当たり純資産価額	73.84円	93.18円
総利回り⁽²⁾	(12.13)%	(3.09)%
補足情報：		
平均純資産比率		
営業費用及びその他費用	(5.70)%	(5.79)%
正味投資損失	(5.70)%	(5.79)%

(1) 期中の未払戻し受益証券の平均口数に基づく。

(2) 各投資家の利回りは、受益証券の申込み及び買戻しの時期により変動する可能性がある。

(3) 最終買戻し直前の受益証券当たりの最終純資産価額を示す。

13. 後発事象

これらの財務諸表を作成するにあたり、経営陣は、当該財務諸表の公表が可能となった2018年5月28日までのすべての重要な後発事象を評価及び開示した。

2017年12月31日の後、申込みは受けていない。約608,080,940円の買戻金が処理されており、全額が期末日現在で未払いとなっていた。

2018年1月1日時点において、正貨に基づく買戻し及び申込みにより、スーパーファンド・ジャパン（旧グリーン・ゴールド・ジャパン）の新たに設置されたサブトラストであるスーパーファンド・ブルー・ジャパンに全ての資産が移管されている。その後、当信託及びサブファンドは終了している。

4. 費用の明細

(2017年1月1日～2017年12月31日)

項目	比率又は金額	項目の概要	
管理会社報酬	純資産価額の年率 0.10%	受託会社、事務管理会社及びカストディアンその他の者との間のやりとり、当ファンドの活動に関連する契約の管理、申込み及び償還を含む投資活動の運用管理の対価	
代行協会員報酬	純資産価額の年率 0.10%	日本の法令及び日本証券業協会の規則に従い、受益者への目論見書や財務書類を送付し、純資産価額を公表する等の業務に対する報酬	
受託会社報酬	年間12,000米ドル	信託証書に従って行う当ファンドの受託業務に対する報酬	
事務管理報酬	当ファンドの事務管理及び振替代行報酬	年間9,600米ドル	各評価日における純資産価額の計算、受益権者名簿の管理、締結された申込みに係る契約及び申込みの受領並びに処理、電磁的方法による受益証券の発行証明及び保有報告書の作成並びに送付などの役務の対価
	年次報告書及び監査手配報酬	年間400米ドル	関連する規制に則した年次財務諸表（監査済み）の作成及びその補助の対価
	主たる事務所の提供報酬	年間6,000米ドル	ケイマン諸島ミューチュアル・ファンド法の第4（1）（b）項に規定される、当ファンドの主たる事務所として行為することに対する報酬。事務管理会社の関連会社に支払われる。
その他の費用（当期）	1.33%	監査費用、保管費用、その他信託事務の処理に要する諸費用	

(注1) 各報酬については、目論見書に定められている料率又は金額を記しています。「その他の費用（当期）」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額を当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) 各項目の費用は、サブファンドが組み入れている投資先ファンドの費用を含みません。

5. 当期末における純資産額計算書

(2017年12月31日現在)

サブファンド I	I 資産総額（円）	611,840,155
	II 負債総額（円）	3,773,975
	III 純資産総額（I - II）（円）	608,066,180
	IV 発行済数量	7,027,251
	V 1単位当たり純資産額（III / IV）（円）	86.53

(注) 当ファンドの事務管理会社より入手した2017年12月31日における計算書類の記載によります。

6. 投資の対象とする有価証券及びその他の資産

(2017年12月31日現在)

	資産の種類	国名	時価合計 円	投資比率
サブファンド I	スーパーファンド・ブルーSPCの クラスB利益参加シェア	ケイマン諸島	606,243,913	99.70%
	現金、受取債権及びその他の資産 (負債控除後)	該当なし	1,822,267	0.30%
	純資産総額		608,066,180	100.00%

(注) 当ファンドの事務管理会社より入手した2017年12月31日における計算書類の記載によります。

7. 投資の対象とする不動産、金銭債権及び手形

該当ありません。

8. お知らせ

当ファンドは2018年1月1日付で外国籍公募投資信託「スーパーファンド・ジャパン」へ統合され、信託の運用が終了しましたので、本運用報告書を最後に当ファンドの運用報告書の作成を終了します。

以上