

HSBCオルタナティブ・ストラテジー・ファンド

ガーンジー籍オープン・エンド型契約型公募外国投資信託(米ドル建て)

運用報告書 (全体版)

作成対象期間 第 13 期

(自 2019年 5 月 1 日)
(至 2020年 4 月30日)

管理会社

HSBCマネジメント(ガーンジー)リミテッド

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、HSBC オルタナティブ・ストラテジー・ファンド（以下「ファンド」といいます。）は、このたび、第13期の決算を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

ファンドの仕組みは、以下のとおりです。

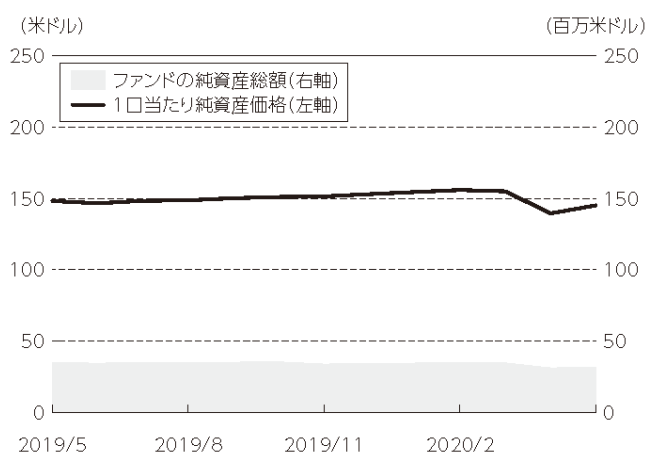
ファンド形態	ガーンジー籍オープン・エンド型契約型公募外国投資信託（米ドル建て）
信託期間	HSBC オルタナティブ・ストラテジー・ファンドおよびHSBC スペシャル・オポチュニティ・ファンドは、2106年またはこれ以前に終了します。 運用開始日は、以下のとおりです。 HSBC スペシャル・オポチュニティ・ファンド（米ドル・クラス）：2007年（平成19年）3月1日
運用方針	HSBC スペシャル・オポチュニティ・ファンド インデックス（ハードルレート）に基づいて測定される、比較的長期の投資展望を要する各種戦略を用いたヘッジ・ファンドへの投資によって、それに伴うリスクに相応する水準の収益の提供を目指します。
主要投資対象	投資信託
主な投資制限	HSBC スペシャル・オポチュニティ・ファンド (i) 各評価時点において、ファンドの純資産総額の最低15%は、3か月以内買戻資金として利用可能であるものとします。 (ii) 一投資先ファンドに対する投資は、ファンドの純資産総額の20%を超えてはなりません。 (iii) ファンドは、(a)管理会社もしくはその関連会社により運用される投資先ファンドまたは(b)管理会社と関係を有する投資先ファンドに、ファンドの純資産総額の30%を超えて投資してはなりません。 (iv) ファンドは、ファンドの純資産総額の20%を超えて、受益証券または投資証券が証券取引所に上場されておらず、公開の規制ある市場において取引されていないクローズド・エンド型投資先ファンドに投資してはなりません。 また、ファンドは、いつでも、買戻義務を履行するために十分な流動性を維持できる方法で投資先ファンドのポートフォリオを運用するよう確保するものとします。 (v) ファンドは、空売りを行ってはなりません。ただし、ファンドが投資する投資先ファンドは空売りを実行することができます。 (vi) ファンドは、通貨リスクに対するヘッジ目的のみデリバティブ取引を利用することができます。ファンドは、投機目的でデリバティブ商品に投資してはなりません。ファンドがデリバティブを利用する場合、これらの取引を実効化するための証拠金またはプレミアムの利用可能額は、ファンドの純資産総額の15%を超えてはなりません。 (vii) ファンドの借入総額は、いかなる時点においても、ファンドの純資産総額の25%を超えてはなりません。ファンドは、以下の借入れを行うことができます。 (a) 投資先ファンドの売買取引時の決裁日不一致のため生じる現金不足をカバーするために最長1か月間 (b) 受益者による買戻代金調達のために最長3か月間 (c) 為替ヘッジのために最長3か月間（関連通貨ヘッジのためにキャッシュフローを調達することを含みます。） (d) 投資先ファンドへの追加投資を行う投資目的で、ファンドの純資産総額の最大10%
ファンドの運用方法	HSBC スペシャル・オポチュニティ・ファンド イベント・ドリブン戦略、合併アービトラージ戦略、アクティビスト・スペシャル・シチュエーションズ、株式のロング／ショート戦略およびディストレスト証券投資戦略を含みますが、これらに限られない種々のオルタナティブ戦略を利用する投資先ファンドに投資を行います。 いつでも、連結ベースでファンドの純資産額の最低3分の2は、比較的長期の投資展望を要する戦略に投資されます。
分配方針	すべての収益は、「再投資」されます。

I. 運用の経過等

(1) 当期の運用の経過および今後の運用方針

■ 1口当たり純資産価格等の推移について

HSBC スペシャル・オポチュニティ・ファンド



第12期末の1口当たり純資産価格：	
	148.13米ドル
第13期末の1口当たり純資産価格：	
	145.09米ドル
第13期中の1口当たり分配金合計額：	
	該当事項なし
騰落率：	
	-2.05%

(注1) ファンドは分配金を支払っていないため、課税前分配金再投資換算受益証券1口当たり純資産価格を記載していません。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。

(注4) 騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算していますが、ファンドは分配金を支払っていないため、受益証券1口当たり純資産価格と同一です。以下同じです。

■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

イベント・ドリブン戦略のヘッジファンドは、2020年3月にヘッジファンド業界で最大規模のドローダウンを経験しました。これは世界最大の経済圏の多くがロックダウンに追い込まれ、新型コロナウイルス感染症の流行により投資家の信頼感が損なわれ、資産価格の急速な下落につながったためです。当ファンドの投資先ファンドは、3月には期待外れのパフォーマンスを記録したものの、同業他社の指数を大きく上回り（3月時点で当ファンドが－9.97%であったのに対し、Dow Jones Credit Suisse Event Driven Multi Strategy HF Indexは－15.59%でした。）、第2四半期には第1四半期のドローダウンの大半を回復しました。

3月の損失は主に、世界の株式市場が史上最速で弱気相場に転落したことや、クレジット市場が歴史的な急落に見舞われたことを受けて、株式市場、コーポレート・クレジット市場およびストラクチャード・クレジット市場における投資先ファンドの純エクスポージャーに関連していました。3月半ばには、合併アービトラージ・スプレッドが大幅に縮小し、同月後半には、ストラクチャード・クレジットの危機が拡大しました。投資先ファンドのマネジャーは、マクロ経済の背景にもかかわらず、取引成立の可能性が高い戦略的合併へのエクスポージャーを維持しました。ストラクチャード・クレジット戦略のマネジャーにとっては、3月最終週に過去に経験したことのない市場価格で数日間にわたるレポ・マージン・コールが行われたことが、これらの資産の投げ売りと価格下落を加速させることとなりました。クレジット戦略のマネジャーの損失は、主に信用スプレッドの拡大の速度と規模に関連していました。さらに、エネルギー、運輸および小売・レジャーの各部門への配分により、一部のマネジャーはより大きな特異的損失を経験しました。新型コロナウイルス感染症以前には、クレジット戦略から期待されるリスク調整後リターンに関する懸念があったため、幸いにも、当ファンドは、複数のクレジット戦略のマネジャーにはあまり投資していませんでした。

複数のイベント・ドリブン戦略のマネジャーは、市場の急落を買いの機会として利用しました。コーポレート・クレジット戦略では、マネジャーが投資適格以上の高格付のクレジットを追加し、領域を問わない市場の急落の最中であっても、魅力的な水準まで幅を広げました。

■ポートフォリオについて

当期は厳しい月から始まりました。2019年5月、当ファンドは、世界の株式市場が売りに押されたことにより、株式ポジションに起因する損失を計上したものの、いくつかのショート・ポジションは、これらの損失の一部を相殺するのに役立ちました。5月の業績が低迷していたテクノロジー業界の多くが好調に回復し、6月のパフォーマンスは好調でした。

2019年第3四半期を通じて、パフォーマンスは好調を維持していました。ポートフォリオ・オーバーレイとヘッジが、不安定な8月の間、年初来の好調を支えました。9月の市場環境は一見穏やかなものだったにもかかわらず、基礎的なファクター・ローテーションが顕著でした。それにもかかわらず、イベント・ドリブン戦略の組み合わせがより多様化しているマネジャーにとっては、アクティビストのポジションは全般的に部門間で増加していました。ストラクチャード・クレジットや特異な特殊状況下でのクレジット・ポジションも、第3四半期に利益を上げました。

リスク資産が高騰したため、2019年後半にはアクティビストによるキャンペーンもパフォーマンスを

押し上げました。アジアへのエクスポージャーも大きく寄与しました。ショート・ポジション、エクイティ・ヘッジおよび特定の特異的な下落は、それらがなければ好調であったはずの特異的なロング・ポジションのパフォーマンスから生じるリターンを減殺しました。

2020年第1四半期、特に3月の厳しい状況にもかかわらず、当ファンドは、イベント・ドリブン戦略のヘッジファンド・ユニバースを上回るとともに、より広範に株式市場およびクレジット市場上回りました。これは、投資先ヘッジファンドのレベルでのリスク管理（マネジャーが市場のストレスを予想してエクスポージャーを効果的に調整すること）と、ポートフォリオ・レベルで合併アービトラージ戦略のファンドやクレジット重視のファンドへの配分を低くしたことに起因します。

少数のファンドが歴史的なコーポレート・クレジットやストラクチャード・クレジットの変動によって深刻な影響を受けたにもかかわらず、パフォーマンスの主なマイナス要因は株式エクスポージャーによるものでした。高水準の純エクスポージャー、ポートフォリオの集中および非米国株式へのエクスポージャーは、アクティビスト・ポジションと同様、影響を受けました。クレジットでは、資産担保証券（ABS）に重点を置いたファンドが、米国住宅ローン担保証券（RMBS）およびローン担保証券（CLO）のエクスポージャーに起因する損失を計上し、3月及び2020年第1四半期に最も影響を受けたファンドでした。当ファンドは、ポートフォリオ内の多くのファンドが、4月の市場の上昇をある程度捉えることができ、2月と3月の影響を緩和するのに役立ったことに注目しています。

■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の主な銘柄については、後記「IV. ファンドの経理状況（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

HSBC スペシャル・オポチュニティ・ファンドは、今後も引き続き、前記「運用方針」および「ファンドの運用方法」に従って運用を行います。

(2) 費用の明細

項目	項目の概要	
管理報酬、投資顧問報酬	純資産総額の年率1.65%	管理報酬は、信託証書に定める管理会社としての業務の対価として、管理会社に支払われます。 投資顧問報酬は、投資顧問契約に基づく投資顧問業務の対価として投資顧問会社に支払われます。
受託報酬	純資産総額の年率0.10%	受託報酬は、信託証書に基づく受託業務の対価として、受託会社に支払われます。
成功報酬	ある評価時点の受益証券一口当たり純資産価格の（現行実績期間開始時の受益証券一口当たり純資産価格に対する）上昇率が、関連するインデックスのリターンを超える場合、インデックス新規超過額の10%の成功報酬が計上されます。実績期間は、各暦年（12月31日）に終了します。	成功報酬は、ファンド資産の運用業務の対価として、管理会社に支払われます。
その他の費用（当期）	0.78%	法的費用、監査報酬（監査人に支払う監査に係る報酬等）、公告費用、仲介手数料、印刷、税金、登録手数料等（これらに限られません。）の手数料および費用がファンドにより支払われます。

（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）各項目の費用は、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。

Ⅱ. 直近10期の運用実績

(1) 純資産の推移

下記各会計年度末および第13会計年度中における各月末の純資産の推移は、以下の通りです。

HSBC スペシャル・オポチュニティ・ファンド（米ドル・クラス受益証券）

	純資産総額		一口当たり純資産価格		
	米ドル	百万円	クラス	米ドル	円
第4会計年度末 (平成23年4月末日)	244,549,884.22	25,766	米ドル	98.58	10,386
第5会計年度末 (平成24年4月末日)	105,144,171.21	11,078	米ドル	101.25	10,668
第6会計年度末 (平成25年4月末日)	82,838,978.49	8,728	米ドル	119.30	12,569
第7会計年度末 (平成26年4月末日)	75,327,234.72	7,936	米ドル	133.82	14,099
第8会計年度末 (平成27年4月末日)	66,098,117.17	6,964	米ドル	140.20	14,771
第9会計年度末 (平成28年4月末日)	56,903,578.21	5,995	米ドル	134.73	14,195
第10会計年度末 (平成29年4月末日)	47,443,331.86	4,999	米ドル	141.88	14,948
第11会計年度末 (平成30年4月末日)	38,660,817.38	4,073	米ドル	144.57	15,232
第12会計年度末 (平成31年4月末日)	34,720,557.72	3,658	米ドル	148.13	15,607
第13会計年度末 (令和2年4月末日)	31,568,039.21	3,326	米ドル	145.09	15,287
令和元年5月末日	34,345,081.30	3,619	米ドル	146.55	15,441
6月末日	34,763,089.58	3,663	米ドル	148.29	15,624
7月末日	34,729,077.88	3,659	米ドル	148.64	15,661
8月末日	35,076,108.95	3,696	米ドル	150.15	15,820
9月末日	35,270,276.55	3,716	米ドル	151.00	15,909
10月末日	33,733,669.94	3,554	米ドル	151.41	15,953
11月末日	34,073,740.79	3,590	米ドル	152.97	16,117
12月末日	34,412,687.23	3,626	米ドル	154.45	16,273
令和2年1月末日	34,713,826.27	3,657	米ドル	155.85	16,420
2月末日	34,500,769.00	3,635	米ドル	154.89	16,319
3月末日	31,058,498.58	3,272	米ドル	139.45	14,692
4月末日	31,568,039.21	3,326	米ドル	145.09	15,287

(注) 「HSBCスペシャル・オポチュニティ・ファンド」は、平成23年9月30日付でポートフォリオの再編が行われ、その後、ポートフォリオ内の非流動性資産については、別のサブ・ファンド「SOF リアライゼーション・ファンド」において運用されています。

(注) 米ドルの円貨換算は、便宜上、令和2年8月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客用電信売買相場の仲値（1米ドル＝105.36円）による

(2) 分配の推移

HSBC スペシャル・オポチュニティ・ファンドは、いずれも分配金相当額を再投資する累積型であり、分配の推移について該当事項はありません。

(3) 販売および買戻しの実績

下記会計年度における販売および買戻しの実績、ならびに下記会計年度末日現在の発行済口数は、以下のとおりです。

HSBC スペシャル・オポチュニティ・ファンド
(米ドル・クラス受益証券)

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第4会計年度	9,178.26 (0)	489,428.98 (12,734.60)	2,166,593.95 (133,177.36)
第5会計年度	0 (0)	1,261,552.69 (73,809.92)	905,041.26 (59,367.44)
第6会計年度	0 (0)	264,140.63 (17,241.93)	640,900.63 (42,125.51)
第7会計年度	20,856.13 (0)	134,173.32 (13,040.27)	527,583.44 (29,085.24)
第8会計年度	9,391.42 (0)	83,731.66 (6,182.96)	453,243.20 (22,902.28)
第9会計年度	32,486.50 (0)	84,512.15 (1,646.51)	401,217.55 (21,255.77)
第10会計年度	1,123.10 (0)	81,431.56 (6,013.29)	320,909.09 (15,242.48)
第11会計年度	0 (0)	63,815.34 (8,986.10)	257,093.75 (6,256.38)
第12会計年度	1,466.18 (0)	27,384.24 (1,384.45)	231,175.69 (4,871.93)
第13会計年度	0 (0)	16,638.52 (0)	214,537.17 (4,871.93)

(注) () 内の数字は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。

Ⅲ. 純資産額計算書

HSBC スペシャル・オポチュニティ・ファンド

(令和2年4月末日現在)

	米ドル (Ⅳ、Ⅴを除く)	千円 (Ⅳ、Ⅴを除く)
Ⅰ 資産総額	31,761,711.42	3,346,414
Ⅱ 負債総額	193,615.23	20,399
Ⅲ 純資産総額 (Ⅰ－Ⅱ)	31,568,096.19	3,326,015
Ⅳ 発行済口数	214,537.17口	
Ⅴ 受益証券1口当たり純資産価格 (Ⅲ／Ⅳ)	145.09米ドル	15,287円

IV. ファンドの経理状況

HSBCスペシャル・オポチュニティ・ファンド

- a. ファンドの直近会計年度の日本語の財務書類は、ガーンジーにおける法令および英国会計基準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」（平成5年大蔵省令第22号。その後の改正を含む。）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」（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含む。）第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号。その後の改正を含む。）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・コーパース・シーアイ・エルエルシー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。なお、ケーピーエムジー チャネル アイランズ リミテッドは、受託会社の承認を得て、管理会社により任命され、解任される。
- 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。日本語の財務書類には、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、便宜上、令和2年8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＝105.36円）が使用されている。なお、百万円未満の金額は四捨五入されている。

連結財務書類の監査に関する報告

我々の意見

我々は、財務書類が、FRS 102「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」（以下「FRS 102」という。）を含む英国会計基準に準拠して、2020年4月30日現在のHSBCスペシャル・オポチュニティ・ファンドおよびその子会社（以下、総称して「ファンド」という。）の連結財政状態ならびに同日に終了した年度における連結財務実績について真実かつ公正な概観を与えており、信託証書の規定に従って適正に作成されているものと認める。

我々が監査したもの

ファンドの連結財務書類は、以下の書類によって構成される。

- －2020年4月30日現在の連結貸借対照表
- －同日に終了した年度の連結総収益計算書
- －ファンドの受益者に帰属する連結純資産変動計算書
- －重要な会計方針の説明を含む連結財務書類の注記

意見の根拠

我々は、国際監査基準（ISA）に従って監査を行った。これらの基準に基づく我々の責任の詳細を本報告書の「連結財務書類の監査についての監査人の責任」に記載する。

我々は、我々が入手した監査証拠が、我々の監査意見の基礎を提供するのに十分かつ適切であると判断している。

独立性

我々は、国際会計士倫理基準審議会（IESBA）の職業会計士倫理規程およびSECの独立性規則に従ってファンドから独立している。我々は、IESBAの職業会計士倫理規程に従ってその他の倫理的責任を果たしている。

その他の情報

管理会社は、その他の情報について責任を負う。その他の情報は、年次報告書および監査済連結財務書類に含まれるすべての情報によって構成される。ただし、連結財務書類およびそれに関する我々の監査報告書は含まない。

我々の連結財務書類についての意見は、その他の情報には及ばず、いかなる形態の確証の結論も表明しない。

さらに、我々の連結財務書類の監査に関連して、上記のその他の情報を確認することにより、その他の情報が連結財務書類または我々が監査において取得した情報と著しく矛盾するかまたはその他の情報に重大な虚偽記載が見られるかについて確認することは我々の責務である。実施された確認作業に基づき、その他の情報に虚偽記載があると判断した場合には、我々はこれを報告する義務がある。これにつき、我々から報告する事項はない。

連結財務書類に対する管理会社の責任

管理会社は、FRS 102を含む英国会計基準および信託証書の規定に準拠して、真実かつ公正な概観を与える連結財務書類を作成すること、および不正によるか誤謬によるかを問わず、重大な虚偽記載のない連結財務書類の作成に必要であると管理会社が判断する内部統制について責任を負う。

連結財務書類の作成に当たり、管理会社は、ファンドを清算もしくは運営を停止しようとする場合またはそうする以外に現実的な代替案がない場合を除き、ファンドの継続企業としての存続能力を評価し、該当する場合には継続企業の前提に関する事項を開示し、継続企業の会計ベースを使用する責任を負う。

連結財務書類の監査についての監査人の責任

我々の目的は、連結財務書類全体に、不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽記載がないかどうかについて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である。合理的な確証は高度な確証であるが、国際監査基準に従って行われた監査によって、重大な虚偽記載が存在する場合には必ずこ

れを特定できることまで保証するものではない。虚偽記載は、不正または誤謬によって発生することがあり、個別的にまたは総体的に見て、連結財務書類に基づく利用者の経済的意思決定に影響を及ぼすと合理的に予想される場合には重大な虚偽記載とみなされる。

国際監査基準に基づく監査の一環として、我々は、一連の監査の過程で、専門家としての判断を下し、職業的懐疑心を維持した。我々はまた、以下の事項を行う。

- 不正によるか誤謬によるかを問わず、連結財務書類の重大な虚偽記載のリスクの特定および分析、それらのリスクに対応する監査手続の立案および実施、ならびに我々の監査意見の基礎を提供するのに十分かつ適切である監査証拠の取得。不正による重大な虚偽記載を特定できないリスクは、不正が共謀、偽造、意図的な省略、不当表示もしくは内部統制の無視が関係している場合があるため、誤謬によって生じた虚偽記載を特定できないリスクより大きい。
- 状況に適合する監査手続を立案するため、監査に関する内部統制の把握。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ものではない。
- 管理会社により採用された会計方針の適切性ならびに行われ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の評価。
- 管理会社が継続企業の会計ベースを使用することの適切性および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ついて、重大な不確実性が存在するかについての判断。我々が重大な不確実性が存在すると判断した場合、我々は、監査報告書において、連結財務書類における関連する開示情報に注意を払い、当該開示情報が不十分な場合は、我々の意見を改めることを要する。我々の結論は、監査報告書の日付までに取得した監査証拠に基づくものである。ただし、将来の出来事または状況によっては、ファンドが継続企業として存続することができない可能性がある。
- 開示情報を含む連結財務書類の全体の表示、構成および内容の評価ならびに連結財務書類において対象取引および出来事が公正に表示されているかの評価。
- 連結財務書類についての意見を表明するためのファンド内の事業体または事業活動の財務情報に係る適切な監査証拠の取得。我々は、ファンドの監査に対する指揮、監督および実施について責任を負う。我々は、監査の意見についての全責任を負う。

我々は、監査の過程で特定した内部統制の重大な不備を含む監査の予定された範囲および時期ならびに重大な指摘事項について、ガバナンス責任者と意思疎通を図る。

本報告の使用

意見を含む独立監査人報告書は、2013年認可集団投資スキーム（クラスB）規則4.02(3)および信託証書に従い、全体としての受益者のためにのみ作成されており、その他の目的を有するものではない。我々が事前の同意書面により明示的に合意する場合を除き、我々は、本意見を表明するにあたり、その他いかなる目的においてもまたは本報告書を提示されたもしくは本報告書を入手したその他いかなる者に対しても責任を負うものではなく、引き受けるものでもない。

[署名]

プライスウォーターハウスクーパース・シーアイ・エルエルピー

勅許会計士

チャネル諸島、ガーンジー、

日付：2020年8月27日

Independent auditor's report to the unitholders of HSBC Special Opportunities Fund

Report on the audit of the consolidated financial statements

Our opinion

In our opinion, the consolidated financial statements give a true and fair view of the consolidated financial position of HSBC Special Opportunities Fund (the "trust") and its subsidiaries (together the "Fund") as at 30 April 2020, and of their consolidated financial performance for the year then ended in accordance with United Kingdom Accounting Standards, comprising FRS 102 "The Financial Reporting Standard applicable in the UK and Republic of Ireland" ("FRS 102") and have been properly prepared in accordance with the provisions of the Trust Deed.

What we have audited

The Fund's consolidated financial statements comprise:

- the consolidated balance sheet as at 30 April 2020;
- the consolidated statement of total return for the year then ended;
- the consolidated statement of changes in net assets attributable to the unitholders of the Fund for the year then ended; and
- the notes to the consolidated financial statements, which include a description of the 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 consolidated 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") and with SEC Independence Rules. We have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the IESBA Code.

Other information

The manager is responsible for the other information. The other information comprises all the information included in the Annual Report and Audited Consolidated Financial Statements but does not include the consolidated financial statements and our auditor's report thereon.

Our opinion on the consolidated 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 consolidated 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 consolidated 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 the manager for the consolidated financial statements

The manager is responsible for the preparation of the consolidated financial statements that give a true and fair view in accordance with United Kingdom Accounting Standards, comprising FRS 102, the provisions of the Trust Deed and for such internal control as the manager determines is necessary to enable the preparation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

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

Independent auditor's report to the unitholders of HSBC Special Opportunities Fund (continued)

Auditor's responsibilities for the audit of the consolidated financial statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated 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 aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these consolidated financial statements.

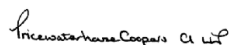
As part of an audit in accordance with ISAs, we exercise professional judgment and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Fund's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the manager.
- Conclude on the appropriateness of the manager'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 consolidated 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 consolidated financial statements, including the disclosures, and whether the consolidated financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.
- Obtain sufficient appropriate audit evidence regarding the financial information of the entities or business activities within the Fund to express an opinion on the consolidated financial statements. We are responsible for the direction, supervision and performance of the Fund audit. We remain solely responsible for our audit opinion.

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.

Use of this report

This independent auditor's report, including the opinion, has been prepared for and only for the unitholders as a body in accordance with Paragraph 4.02(3) of The Authorised Collective Investment Schemes (Class B) Rules 2013 and the Trust Deed 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 CI LLP
Chartered Accountants
Guernsey, Channel Islands
27 August 2020

(1) 貸借対照表

HSBC スペシャル・オポチュニティ・ファンド
連結貸借対照表
2020年4月30日現在

	注	2020年4月30日現在		2019年4月30日現在	
		千米ドル	百万円	千米ドル	百万円
資産					
流動資産					
組入投資有価証券	13	31,063	3,273	32,425	3,416
債権	6	1	0	1,003	106
現金および現金同等物	7	698	74	1,331	140
		<u>699</u>	<u>74</u>	<u>2,334</u>	<u>246</u>
資産合計		<u>31,762</u>	<u>3,346</u>	<u>34,759</u>	<u>3,662</u>
負債					
債務：一年以内に期限の到来する金額	8	(194)	(20)	(38)	(4)
負債合計		<u>(194)</u>	<u>(20)</u>	<u>(38)</u>	<u>(4)</u>
ファンドの保有者に帰属する純資産		<u>31,568</u>	<u>3,326</u>	<u>34,721</u>	<u>3,658</u>

本連結財務書類は、2020年8月17日に管理会社であるHSBC マネジメント（ガーンジー）リミテッドにより承認され、代表して以下により署名された。

[署名]

スティーブン・ルーセル

取締役、HSBC マネジメント（ガーンジー）リミテッドを代表して

[署名]

ジェイソン・リディ

取締役、HSBC マネジメント（ガーンジー）リミテッドを代表して

添付の注記は、本連結財務書類と不可分のものである。

(2) 損益計算書

HSBC スペシャル・オポチュニティ・ファンド

連結総収益計算書

2020年4月30日終了年度

	注	2020年4月30日終了年度		2019年4月30日終了年度	
		千米ドル	百万円	千米ドル	百万円
収益		1	0	2	0
純キャピタルゲイン／（ロス）	3	143	15	1,628	172
支払利息	11	(1)	(0)	(14)	(1)
運用費用	4	(842)	(89)	(946)	(100)
純費用		(843)	(89)	(960)	(101)
ファンドの保有者に帰属する純資産の 投資活動による変動		(699)	(74)	670	71

すべての業績は、継続的な業務から発生している。ファンドは、その他包括利益の内訳項目を有していないため、ファンドの保有者に帰属する純資産の変動は、当期包括利益合計を反映している。

ファンドの保有者に帰属する連結純資産変動計算書

2020年4月30日終了年度

	2020年4月30日終了年度		2019年4月30日終了年度	
	千米ドル	百万円	千米ドル	百万円
期首現在ファンドの保有者に帰属する 純資産	34,721	3,658	38,661	4,073
買戻可能参加受益証券発行および買戻 しによる変動：				
発行受領額／未収額	-	-	207	-
控除：買戻支払額／未払額	(2,454)	(259)	(4,817)	(508)
	(2,454)	(259)	(4,610)	(486)
ファンドの保有者に帰属する純資産の 投資活動による変動	(699)	(74)	670	71
期末現在ファンドの保有者に帰属する 純資産	31,568	3,326	34,721	3,658

添付の注記は、本連結財務書類と不可分のものである。

HSBCスペシャル・オポチュニティ・ファンド

連結財務書類に対する注記

1. ファンドの構造

HSBCスペシャル・オポチュニティ・ファンド（以下「トラスト」という。）は、2013年認可集団投資スキーム（クラスB）規則に基づくクラスBスキームとして認可されている、アンブレラ型ファンドとして設定されたオープン・エンド型のガーンジーのユニット・トラスト・スキームであるHSBC オルタナティブ・ストラテジー・ファンドのサブ・ファンドである。

トラストの管理会社の登録事務所は、チャネル諸島、GY1 1WA、ガーンジー、セント・ピーター・ポート、セント・ジュリアンズ・アベニュー、アーノルド・ハウスである。

トラストは、英領ヴァージン諸島に登録された会社であるHSBCスペシャル・オポチュニティ・インベストメンツ・リミテッド（以下「投資対象保有会社」という。）の株式を100%保有している。トラストはまた、投資活動に資金提供するため投資対象保有会社に資金を貸し付けている。

投資対象保有会社は、投資有価証券明細表に記載された投資有価証券を保有している。投資対象保有会社の目的は、当該投資有価証券からの分配金に係る源泉税が返還されることを確実にするためである。

本連結財務書類は、トラストおよび投資対象保有会社（以下、総称して「ファンド」という。）のすべての資産および負債を含んでいる。

トラストは、金融行為規制機構およびルクセンブルク金融監督委員会において、オルタナティブ・ストラテジー・ファンド（以下「AIF」という。）として登録され、2014年7月1日から発効した。非EEA AIFMを有する非EEA AIFとして、トラストはAIFMDに基づき承認または規制されておらず、したがって、受託者を維持する義務を負わない。

コンプライアンス声明

連結財務諸表は、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（以下「FRS 102」という。）および投資運用協会が2014年5月に発行し、2015年1月1日以降に開始する会計期間につき効力が生じる会計実務勧告書（以下「SORP」という。）に従い作成された。

2. 主要な会計方針

以下の会計方針が、本連結財務書類に関して重要と考えられる項目の取扱いについて継続して適用されている。

作成の基礎

連結財務書類は、継続企業を前提に、一定の金融資産および金融負債を公正価値により認識および測定するために修正された取得原価主義に従い作成されている。

継続企業の前提

署名日現在、管理会社の取締役らにおいてファンドが継続企業を前提とするものではないと信じる理由がないため、財務書類は継続企業を前提に作成された。

キャッシュ・フロー計算書

トラストは、実質的にすべての投資が流動性の高い公正価格で計上されるものであることに基づき、FRS 102のセクション7「キャッシュ・フローの計算書」の定めるキャッシュ・フロー計算書の作成義務の免除を利用し、トラストの保有者に帰属する純資産の連結変動計算書を作成する。

見積および判断の使用

FRS 102の認識および測定に関する原則に準拠して連結財務書類を作成するために、経営陣は、方針の適用、資産および負債の報告額、本連結財務書類の日付現在の偶発資産および偶発債務の開示ならびに当期中の収益および費用の報告額に影響を及ぼす判断、見積および仮定を行うことを要求される。

見積および関連する仮定は、過去の経験および現在の状況下で合理的であると思料される様々なその他の要因に基づいており、これにより、他の情報源からは直ちに明らかではない資産および負債の帳簿価格について判断するための基礎が形成される。実際の結果は、これらの見積と異なることがある。

より高度な判断や複雑性を含む分野、または仮定や見積が財務諸表にとって重要な分野は投資の公正価値に関する会計方針および注記13に開示されている。

連結の前提

連結財務書類は、トラストおよびその全額出資子会社であるHSBC スペシャル・オポチュニティ・インベストメント・リミテッドの決算情報を含む。当該子会社を設立した理由は、財政上の便宜を図るためのみであるため、管理会社は、トラストの単体貸借対照表は、実体を伴う活動であるとは考えない。したがって、本連結財務書類には、単体貸借対照表は提示されていない。

機能通貨および表示通貨

機能通貨および表示通貨は米ドルであるが、これは、ファンドが運用を行う主たる経済環境における通貨が米ドルであることによる。

機能通貨の決定

機能通貨とは、ファンドが運用を行う主たる経済環境における通貨である。主たる経済環境の指標が混合している場合、経営陣は、その判断で、根底にある取引、事象および条件の経済効果を最も忠実に表現する機能通貨を決定する。経営陣は、ファンドの機能通貨を米ドルに決定した。投資家の申込代金および買戻代金は、関係する受益証券クラスの通貨で受領され、支払われる。

金融商品

ファンドは、金融商品につき、FRS 102のセクション11および12を適用することを選択した。

i) 金融資産

債権ならびに現金および現金同等物を含む基本的な金融資産は、当初、取引価格で認識される。ただし、

金融取引については、将来受け取る価値を市場金利で割り引いた現在価値で測定される。

かかる資産は、その後実効金利法を使用して償却原価で計上される。

各報告期間の終了時に、償却原価で測定される金融資産については、減損の客観的証拠が確認される。資産が減損されている場合、減損損失は、資産の帳簿価格と推定キャッシュ・フローを当初の実効金利で割り引いた現在価値との差額である。減損損失は連結総収益計算書で認識される。

投資ファンドへの投資およびデリバティブ契約を含むその他の金融資産は、当初、通常は取引価格となる公正価値で測定される。かかる資産は、その後公正価値で計上され、公正価値の変動は連結総収益計算書で認識される。

金融資産は、(a) 資産からのキャッシュ・フローに対する契約上の権利の期限が失効し、もしくは決済された場合、(b) 資産の所有権に係る実質上すべてのリスクおよび収益が他の当事者に移転された場合、または(c) 資産に対する支配権が、追加の制限を課すことなく資産を無関係の第三者に一方的に売却する現実的な能力を有する他の当事者に移転された場合、資産としての認識が終了する。

ii) 金融負債

債務および貸付債務を含む基本的な金融負債は、当初、取引価格で認識される。ただし、金融取引については、将来受け取る価値を市場金利で割り引いた現在価値で測定される。

債務および貸付債務は負債として分類され、その後実効金利法を使用して償却原価で計上される。

金融負債は、負債が消滅した場合、つまり、契約上の義務が履行され、取り消されまたは失効した場合に、負債としての認識が終了する。

iii) 投資の公正価値

投資ファンドへの投資は、ファンドが保有する投資対象の連結貸借対照表日付午後5時（ガーンジー時間）における一口当たり純資産価格で評価されている。

公認の証券取引所またはその他の取引機関において値付けされていない投資対象ファンドへの投資は、当該投資対象ファンドの運用会社またはその管理事務代行会社により提供される純資産価格で評価されている。当該評価額は、監査されていないかそれ自体が見積額であることがある。

さらに、投資対象ファンドの運用会社またはその管理事務代行会社が、評価額をまったく、または時宜を得た方法で提供しないことがあり、評価額が入手できない場合には、かかる投資は、当該投資につき適切な評価技法を使用して投資顧問会社により評価される。公正価値を決定する際に、投資顧問会社は、適用ある場合、買戻しの停止、現金化の手続、サイド・ポケットへの投資およびその他の重要な要素の影響を考慮する。管理会社および受託会社の取締役は、使用された評価が合理的でないと確信する理由を有しない。

投資有価証券に係る実現損益および未実現損益は、連結総収益計算書の純キャピタルゲインに含まれて

いる。投資有価証券の売却に係る実現損益および未実現損益は、平均原価法を用いて決定される。投資有価証券の購入および売却は、取引日プラス1日基準で計上されている。

iv) 先渡為替予約

オープン先渡為替予約に係る未実現評価損益は、契約レートと契約終了レートの差額に基づき計算される。未実現評価益は資産として、未実現評価損は負債として連結貸借対照表に報告される。先渡為替予約に係るすべての純損益は、連結総収益計算書に計上される。

収入

受取利息は、実効金利法を使用して認識される。受取配当は、支払を受け取る権利が確定した時点で認識される。その他すべての収入は、発生主義で認識される。収入は連結総収益計算書に含まれている。クラスに固有でないすべての収益は、当期中の受益証券クラスの純資産総額に比例して各受益証券クラスに割り当てられる。クラスに固有のすべての収益は、関連する受益証券クラスに割り当てられる。

費用

費用は、発生基準で連結総収益計算書に含まれている。クラスに固有でないすべての費用は、当期中の受益証券クラスの純資産総額に比例して各受益証券クラスに割り当てられる。クラスに固有のすべての費用は、関連する受益証券クラスに割り当てられる。

支払利息

支払利息は、ファンドが有する信用枠から発生する。かかる費用は、連結総収益計算書で認識され、実効金利法を使用して算出される。

借入費用

借入費用は、ファンドが有する信用枠から発生する。かかる費用は、連結総収益計算書で認識され、発生主義ベースで算出される。

外貨取引

外貨取引は、取引日の実勢為替レートで計上される。外貨建ての貨幣性資産および負債は、連結貸借対照表日付現在の実勢最終為替レートで米ドルに換算される。ファンドは、連結総収益計算書上に米ドル建てでない投資有価証券に係る実現為替差損益および未実現為替評価損益を計上する。米ドル建てでない未払金および未収金ならびに外貨取引から生じる実現為替差損益および未実現為替評価損益は、連結総収益計算書に反映される。

現金および現金同等物

現金および現金同等物は、手許現金、銀行通知預金、満期3か月以内の流動性の高いその他の短期投資商品および当座借越金を含む。当座借越金は、該当する場合、流動負債の借入金に表示される。

発行済受益証券

買戻可能参加受益証券は、ファンドの受益者の選択により買戻可能であり、金融負債として分類される。

取引費用

取引費用は、損益を通じて公正価値で測定される金融資産または金融負債の取得、発行または処分に直接起因する増分費用である。取引費用は、発生した場合、総収益計算書において認識される。

新たな基準および修正

現在、ファンドに重大な影響を及ぼすFRS 102に対する将来の修正は存在しない。

3. 純キャピタルゲイン

	2020年4月30日 終了年度 千米ドル	2019年4月30日 終了年度 千米ドル
デリバティブ以外の投資対象に係る		
実現利益	4,696	4,600
デリバティブ以外の投資対象に係る		
実現損失	(356)	(544)
デリバティブ以外の投資対象に係る		
未実現純利益	(4,170)	(2,284)
デリバティブ投資対象に係る		
実現利益	20	25
デリバティブ投資対象に係る		
実現損失	(42)	(184)
デリバティブ投資対象に係る		
未実現純（損失）／損失	(5)	15
純キャピタルゲイン合計	143	1,628

ファンドが保有するデリバティブ商品は、注記12に詳述するとおり、先渡為替契約である。

4. 運用費用

	2020年4月30日 終了年度 千円ドル	2019年4月30日 終了年度 千円ドル
管理報酬	(563)	(602)
成功報酬	—	—
管理会社およびその関連会社への未払金	(563)	(602)
受託報酬	(34)	(36)
受託会社およびその関連会社への未払金	(34)	(36)
監査報酬	(19)	(17)
その他諸費用	(226)	(291)
その他の費用	(245)	(308)
費用合計	(842)	(946)

5. 管理契約、受託契約および投資顧問契約

以下の表は、ファンドに請求された受益証券当たり純資産価額に対する管理報酬率および受託報酬率、ならびに受益証券当たりの成功報酬率を表している。

クラス	管理報酬	受託報酬	成功報酬*
米ドル	1.65%	0.10%	10%
ユーロ	1.65%	0.10%	10%

* 該当するインデックスを超える新たな「超過額」については投資顧問会社に支払われる。各クラスに適応可能なインデックスの詳細については2頁（訳注）を参照。

（訳注）原文2頁によれば、ファンドの各受益証券クラスに適用されるインデックスは、以下のとおりである。

HSBCスペシャル・オポチュニティ・ファンド -米ドル・クラス

米ドル3か月物LIBOR+5%

HSBCスペシャル・オポチュニティ・ファンド -ユーロ・クラス

ユーロドル3か月物LIBOR+5%

当期中および年末残高の管理報酬、受託報酬および成功報酬は、以下のとおりである。

	2020年4月30日終了年度		2019年4月30日終了年度	
費用	年間費用	年末残高	年間費用	年末残高
管理報酬	563,424米ドル	—	601,738米ドル	—
受託報酬	34,147米ドル	—	36,469米ドル	—
成功報酬	—	—	—	—

6. 債権

	2020年4月30日 現在 千米ドル	2019年4月30日 現在 千米ドル
投資有価証券の取得の前払金額	-	1,000
投資有価証券の売却による未収金	-	1
先渡為替契約に係る未実現評価益（注12参照）	1	2
	<u>1</u>	<u>1,003</u>

7. 現金および現金同等物

	2020年4月30日 現在 千米ドル	2019年4月30日 現在 千米ドル
現預金残高	<u>698</u>	<u>1,331</u>

現金残高は、包括副保管受託銀行であるステート・ストリート・カストディアル・サービスーズ（アイルランド）リミテッドおよびHSBCホールディングス・ピーエルシーを最終的な親会社とするHSBCバンク・ピーエルシー ガーンジー支店に保有される。ファンドの現金は、包括副保管受託銀行の副保管ネットワーク内の分別勘定で保管されている。包括副保管受託銀行の親会社であるステート・ストリート・コーポレーションのスタンダード・アンド・プアーズ格付機関による信用格付は、2020年4月30日現在、Aであった（2019年4月30日：A）。HSBCホールディングス・ピーエルシーのムーディーズ格付機関による信用格付は、2020年4月30日現在、A2であった（2019年4月30日：A2）。

8. 債務：一年以内に期限の到来する金額

	2019年4月30日 現在 千米ドル	2019年4月30日 現在 千米ドル
先渡為替契約に係る未実現評価損（注12参照）	(3)	-*
その他の債務	<u>(191)</u>	<u>(38)</u>
	<u>(194)</u>	<u>(38)</u>

* 500米ドル未満の市場価格であるため、市場価格は表示しない。

9. 税制

アンブレラ型ファンドであるHSBC オルタナティブ・ストラテジー・ファンドは、1989年所得税（ガーンジー）令（免除団体）に基づきガーンジーの所得税を免除されており、年次免除料として1,200英ポンドを課せられている（2019年：1,200英ポンド）。

10. 発行済買戻可能参加受益証券口数

すべてのシリーズ受益証券は、収益および費用の配分について同じ順位であり、かつ同一の権利が付与されている。

管理会社は、いずれかの取引日に買い戻されるトラストの受益証券口数を当該日の直前の発行済受益証券

総数の10%以下に制限することができる。申込日から最初の一年間の受益証券のいかなる買戻しについても、買戻代金の5%に相当するファンドに支払われる買戻留保金が課せられる。当該期間以降は、買戻留保金は0%となる。管理会社の裁量により、申込金額の最大3%の当初申込手数料をすべての受益証券クラスに課することができる。

以下の表は、2020年4月30日終了会計年度および2019年4月30日終了会計年度の期首および期末の発行済買戻可能参加受益証券を表している。

	2019年5月1日現在			2020年4月30日現在
	発行済買戻可能 参加受益証券	発行	買戻し	発行済買戻可能 参加受益証券
米ドル・クラス	231,175.69	-	(16,638.52)	214,537.17
ユーロ・クラス	3,285.04	-	-	3,285.04
合計	234,460.73	-	(16,638.52)	217,822.21

	2018年5月1日現在			2019年4月30日現在
	発行済買戻可能 参加受益証券	発行	買戻し	発行済買戻可能 参加受益証券
米ドル・クラス	257,093.75	1,466.18	(27,384.24)	231,175.69
ユーロ・クラス	9,474.00	-	(6,188.96)	3,285.04
合計	266,567.75	1,466.18	(33,573.20)	234,460.73

以下の表は、直近3年度末の純資産を千米ドル単位で表している。

	2020年4月30日	2019年4月30日	2018年4月30日
米ドル・クラス	31,126	34,244	37,166
ユーロ・クラス	442	477	1,495
合計	31,568	34,721	38,661

ファンドの受益証券1口当たり純資産価格は、後述の投資有価証券明細表に開示されている。

11. 関係会社取引

HSBC SFT (C. I.) リミテッド (旧称HSBC プライベート・バンク (C. I.) リミテッド) は、ファンドの受託会社として行為する。

ファンドはまた、年間を通じて定期的にHSBCバンク・ピーエルシー ガーンジー支店に預託金を置いている。受領する金利は、通常の商業預金で受領する金利と一致している。HSBCバンク・ピーエルシーは、HSBC SFT (C. I.) リミテッドおよびHSBCバンク・ピーエルシー ガーンジー支店の親会社である。

投資顧問会社であるHSBCオルタナティブ・インベストメンツ・リミテッドは、管理会社および受託会社の関係会社に全額出資されている。

借入金／融資

ファンドは、投資ファンドの売買取引に係る決済日の不一致により生じる現金不足を補うために1か月を上限として、また買戻しの資金調達のために3か月を上限として、その純資産総額の25%までの借入れを行うことができる。また、投資目的で、投資ファンドへの追加投資を可能にするためにファンドの純資産総額の10%までの借入れを行うことができる。当期中に、ファンドによるかかる借入制限の違反はなかった。

当期中に、HSBCバンク・ピーエルシー ガーンジー支店がファンドに信用枠を提供した。期末現在、未払い融資残高はなかった（2019年4月30日：なし）。当期中に融資残高から支払われた利息は、1,235米ドルであった（2019年4月30日：13,515米ドル）。借入金は、保証付きの要求払いである。

注記5に概要が述べられている管理会社、受託会社および投資顧問会社に支払われた報酬を除き、当期中にその他の関係会社取引はなかった。

12. 先渡為替契約

資産は、各受益証券クラスの機能通貨以外の通貨建てであることがあり、一定の通貨エクスポージャーが関連するクラスの通貨に対してヘッジされている。このヘッジ目的で、先渡為替契約もしくは当該契約に係るオプション、または入手可能で同等または類似の効果があるその他のデリバティブ商品が使用される。ファンドは、投機目的で金融派生商品に投資してはならない。投資顧問会社は、その絶対的な裁量により通貨ヘッジに係る方針を変更する権利を有している。かかるヘッジ費用のすべては、関連する受益証券クラスの保有者のみが負担する。

2020年4月30日現在、HSBCスペシャル・オポチュニティ・ファンドユーロ・クラスのヘッジに関して、以下の先渡為替契約が未決済であった。

満期日	購入額	売却額	取引相手方	未実現評価損益 米ドル
2020年5月4日	1,350ユーロ	1,481米ドル	ステート・ストリート・バンク	(12)
2020年5月4日	432,115ユーロ	472,813米ドル	ステート・ストリート・バンク	(2,478)
2020年6月2日	392,876ユーロ	427,115米ドル	ステート・ストリート・バンク	745
2020年5月4日	47,179米ドル	43,324ユーロ	ステート・ストリート・バンク	24
2020年5月4日	427,115米ドル	393,100ユーロ	ステート・ストリート・バンク	(755)
先渡為替契約に係る未実現評価益				769
先渡為替契約に係る未実現評価損				(3,245)
先渡為替契約に係る未実現純評価益				(2,476)

2019年4月30日現在、HSBCスペシャル・オポチュニティ・ファンド・ユーロ・クラスのヘッジに関して、以下の先渡為替契約が未決済であった。

満期日	購入額	売却額	取引相手方	未実現評価益 米ドル
2019年5月31日	427,885ユーロ	478,503米ドル	ステート・ストリート・バンク	2,205
2019年5月31日	9,713米ドル	8,694ユーロ	ステート・ストリート・バンク	(55)
先渡為替契約に係る未実現評価益				<u>2,205</u>
先渡為替契約に係る未実現評価損				<u>(55)</u>
先渡為替契約に係る未実現純評価益				<u>2,150</u>

13. 金融商品

市場リスクの監督

管理会社は、リスク管理について、関連ファンドに係る英文目論見書のファンド・セクションに記載されたファンドの投資規制に従ったポートフォリオの監督および監視とあわせて、管理会社の選考およびポートフォリオ管理プロセスに伴うリスクの理解および管理とともに、重層的なアプローチ法をとる。

管理会社の選考の際、リターンを求めてヘッジ・ファンドのマネージャーがとるリスクが適切であり、かつ管理されているか理解することを中心にデュー・デリジェンスが行われる。投資に焦点を当てたかかるデュー・デリジェンスを補完するため、オペレーショナル・デュー・デリジェンス・プロセス・チームが、ヘッジ・ファンドの事業および運営（非投資）リスクを評価し、不十分な構造やプロセスによって投資を損なう可能性のあるヘッジ・ファンドを避けようと努めている。

ポートフォリオ管理では、ポートフォリオが適切に分散されていることを確保することが最重要事項である。リスクおよびポートフォリオの分散化を査定するために、リターンおよびエクスポージャーに基づく分析を含む、定性的手法と定量的手法の両方が用いられる。

管理会社は、定期的に各被投資ファンドによる英文目論見書に詳述される投資規制の遵守状況を月次ベースで監視し、リスク管理プロセスのあらゆる要素の監督を行う。

ファンドの金融商品から生じる主なリスクは、市場リスク、流動性リスクおよび信用リスクである。

市場リスク

市場リスクは主に保有する金融商品の将来価格の不安定性から生じる。それは、価格変動に直面する市場持高を保有することによりファンドが被るかもしれない潜在的損失を表している。投資顧問会社は、ファンドの投資方針に従いつつ、特定の国または産業分野に関連するリスクを最小限にするために組入有価証券の資産配分を検討する。

市場リスクは、利益および損失の両方の可能性を表し、為替リスク、金利リスクおよび価格リスクを含んでいる。ファンドの投資プログラムの収益性は、かなりの割合で、有価証券、株式およびその他投資対象の

将来の価格変動の方向性についての正確な評価にかかっている。管理会社がかかる価格変動を正確に予測することができるという保証はない。証券市場は、近年、非常に不安定で予測できないという特徴を有している。投資顧問会社がファンドの資産を投資する投資戦略に関しては、常にある程度の、時には重大な市場リスクが存在する。

連結貸借対照表日付現在のファンドの組入投資有価証券の詳細は、後述の投資有価証券明細表に開示されている。

ファンドは、一般的に、感応度・シミュレーション分析ならびに想定最大損失額（以下「VaR」という。）計測を含むがこれに限られない複数のリスク分析手法を用いてポジションの開始、増加、減少または解消を図る。これらのリスク分析手法は、所定の期間にわたり各ポジションにつき発生した過去最大の潜在的損失の信頼水準を決定するために過去および将来のボラティリティおよび変動の統計的分析を使用する。損失が発生しないとの保証や、過去のパフォーマンスが将来の運用成果の指標となる保証はない。

VaR計算は、ポートフォリオの各保有資産のモンテカルロ・シミュレーションを統合したものであり、シミュレーションされたポートフォリオ1,000個のリターンを示す。リターンは、期待収益率およびボラティリティを定数とする確率過程の増分としてシミュレートされ、このため、連続的な幾何ブラウン運動に近似する。

以下のデータは、ファンド価格、金利および外国為替相場の悪化により1日に発生する可能性のある価値の損失として測定されたファンドの金融商品のVaR（信頼水準99%）を示す。

	2020年4月30日	2019年4月30日
	現在	現在
全体的市場VaR (99%)	(5.81)%	(5.61)%

(a) その他の価格リスク

価格リスクは、個々の投資対象もしくはその発行体に固有の要因によるかまたは市場で取引されるすべての投資有価証券に影響を及ぼす全要因により引き起こされるかどうかにかかわらず、市場価格の変動（金利リスクまたは為替リスクから生じるものを除く。）の結果として投資有価証券の価額が変動するリスクである。

ファンドは、英文目論見書に定義されている標準投資および借入制限に従うことが要求される。ファンドの投資制限は、受託会社および管理会社の両者により監視され、月次ベースで見直される。違反および持高が制限レベルに近づいた状況の監視および報告のために整備された特別な指針がある。

(b) 為替リスク

ファンドは、その機能通貨以外の通貨建ての金融商品に投資し取引を行うことができる。それにより、ファンドは、他の外国通貨に対するその通貨の為替レートが、米ドル以外の通貨建てのファンド資産および負債の該当部分の価額に悪影響を与える方向に変動するリスクにさらされる可能性がある。2020年4月30日に終了した会計年度においてエクスポージャーはなかった（2019年4月30日：なし）。

ファンドの為替リスクは、所定の方針および手続にしたがって投資顧問会社により毎月管理されている。ポートフォリオ・レベルのすべてのエクスポージャーは、標準的な月次の先渡を使用して毎月関連する受益証券クラスの通貨にヘッジされる。ファンドの全体的な通貨持高およびエクスポージャーは、管理会社により月次ベースで監視される。

ファンドはまた、受益者を為替リスクにさらすユーロ建ての買戻可能参加受益証券を販売している。当該リスクは、受益者を代理してファンドがこの注記に詳述されている先渡為替契約を締結することにより軽減される。

(c) 金利リスク

ファンドの金融資産の大部分は、利息支払も満期日もない投資ファンドへの投資である。ファンドが投資する投資先ファンドは、金利リスクにさらされる。しかし、ファンドはその投資を分散することにより当該リスクを軽減する。

期末現在、ファンドには、HSBC銀行ピーエルシー ガーンジー支店からの借入残高はなかった（2019年4月30日：なし）。

変動金利にさらされるファンドの現金および預金残高は、698,047米ドルである（2018年：1,331,488米ドル）。

流動性リスク

ファンドの主な負債は、投資者が買い戻すことを希望する受益証券の買戻しおよびHSBCバンク・ピーエルシー ガーンジー支店に対し返済すべき借入れである。リスクは、受益者または貸主が要求する金額を払い戻すためにファンドが投資持高を換金できないかもしれないことである。

ファンドの流動性リスクは、所定の方針および手続に従って投資顧問会社により継続的に管理される。ファンド、リミテッド・パートナーシップまたはその他の流動性のないビークルに直接投資することは、ファンドの通常の方針ではない。ファンドの全体的な流動性リスクは、管理会社により月次ベースで監視される。

英文目論見書に定義されているファンドの投資制限（そのうちのいくつかは流動性リスクおよびその集中の管理に関するものである。）は、ファンドの受託会社により月次ベースで監視される。違反および持高が制限レベルに近づいた場合の監視および報告のために定められた特別な指針がある。

管理会社は、いずれかの取引日に買い戻されるファンドの受益証券口数を当該日の直前の発行済受益証券総数の15%以下に制限することができる。管理会社による当該裁量権の行使により買い戻されなかった受益証券は、次の取引日に繰り越され、その後買戻通知を受領したその他の受益証券に優先して比例的に買い戻されるものとする。

ファンドのすべての負債は、一年以内に支払期限が到来するものである。

2020年4月30日および2019年4月30日現在、以下の投資先ファンドは、投資持高の買戻しに係る買戻期間

を90日超としていた。

	2020年4月30日 現在の時価 千米ドル	2019年4月30日 現在の時価 千米ドル
AG Super Fund International Ltd. - Class XXXX Series 1 - Special Investment	2	2
AG Super Fund International Ltd. - Class XXXX Series 2 - Special Investment	1	1
	3	3

信用リスク

信用リスクは、金融商品の取引相手方が債務またはファンドとの間で締結した契約を履行できないリスクである。

ファンドは取引を行う相手方との信用リスクにさらされ、決済不履行のリスクも負う。

実質的に、ファンドのすべての資産は、包括副保管受託銀行が保有している。包括副保管受託銀行の破産または支払不能により、包括副保管受託銀行に保有される有価証券に関するファンドの権利行使が遅れるかまたは制限されることがある。管理会社は、ファンドが使用する包括副保管受託銀行の信用度および財務ポジションを監視することによりそのリスクを測定する包括副保管受託銀行の親会社であるステート・ストリート・コーポレーションのスタンダード・アンド・プアーズ格付機関による信用格付は、2020年4月30日現在、Aであった（2019年4月30日：A）。

HSBCホールディングス・ピーエルシーを最終的な親会社とするHSBCバンク・ピーエルシー ガーンジー支店は、年度中に信用枠をファンドに提供した。HSBCホールディングス・ピーエルシーのムーディーズ格付機関による信用格付は、2020年4月30日現在、A2であった（2019年4月30日：A2）。

さらに、ファンドは、投資対象ファンドの投資有価証券が有する信用リスクを通じて、信用リスクに間接的にさらされるリスクを有している。

ファンドは、数多くの取引相手と取引を行うことにより信用リスクの集中を軽減する。会計年度末現在、ファンドの金融資産で支払期限が過ぎているものまたは減損されたものはない（2019年4月30日：なし）。

公正価値ヒエラルキー

FRS 102は、資産および負債について公正価値測定を分類した公正価値ヒエラルキーに関する開示を要求している。開示は、公正価値を測定するための評価手法で使用するインプットの3段階の公正価値ヒエラルキーに基づく。

FRS 102が要求する公正価値ヒエラルキーは、金融資産および金融負債の公正価値を決定するために使用される評価インプットならびに個別の各金融資産および金融負債の市場の活発性の考慮に基づいている。レベル1、レベル2、レベル3の定義は、以下のとおりである。

レベル1：企業が測定日においてアクセスできる同一の資産または負債に関する活発な市場における、調整前の公表価格

レベル2：レベル1に含まれる公表価格以外の、資産または負債について直接または間接的に観察可能な（市場データの利用によりもたらされる）インプット

レベル3：資産または負債に関する観察不能な（市場データを利用できない）インプット

全体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、全体の公正価値測定に重要であったインプットのうち最も低いもののレベルに基づき決定された。このため、インプットの重要性は、全体の公正価値測定に対し評価された。

公正価値測定において重大な調整を要する観察不能なインプットを必要とする観察可能なインプットを使用した場合、かかる測定はレベル3となった。全体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ことは、資産または負債に特有の要因を考慮し、判断を必要とする。何が「観察可能」であるかを定めるに当たり、投資顧問会社による重大な判断が必要であった。

投資顧問会社は、即時に利用可能で、定期的に配信または更新され、信頼性があり検証可能で、独占的でなく、かつ関連市場に積極的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をもって、観察可能なデータである判断した。

(a) ヒエラルキー分析

以下の表は、2020年4月30日に公正価値で測定されたファンドの金融資産の公正価値ヒエラルキーの分析を示す。

	レベル1 千米ドル	レベル2 千米ドル	レベル3 千米ドル	合計 千米ドル
資産				
損益を通じて公正価値で測定する金融資産：				
先渡為替契約		1	－	1
投資ファンド	－	31,060	3	31,063
資産合計	－	31,061	3	31,064
負債				
損益を通じて公正価値で測定する金融負債：				
先渡為替契約	－	(3)	－	(3)
負債合計	－	(3)	－	(3)

以下の表は、2019年4月30日に公正価値で測定されたファンドの金融資産の公正価値ヒエラルキーの分析を示す。

	レベル1	レベル2	レベル3	合計
資産	千米ドル	千米ドル	千米ドル	千米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融資産：				
先渡為替契約		2	－	2
投資ファンド	－	32,422	3	32,425
資産合計	－	32,424	3	32,427

2019年4月30日現在、損益を通じて公正価値で測定する金融負債の残高はなかった。

全体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、全体の公正価値測定に重要であったインプットのうち最も低いもののレベルに基づき決定された。

レベル間の移行は、会計年度末に行われたものとみなして計上される。

現金および現金同等物、その他の資産および負債ならびに買戻可能受益証券保有者に属する純資産を含む、公正価値で測定されない金融資産および金融負債の帳簿価額は、その流動性の高さおよび相手方当事者の高い信用力により、公正価値と近い数値となり、かかる資産および負債は、FRS 102に従い、ヒエラルキーのレベル2に分類された。

(b) 公正価値ヒエラルキーのレベル間の移行

2020年4月30日に終了した会計年度中または2019年4月30日に終了した会計年度中、公正価値ヒエラルキーのレベル間の移行はなかった。

(c) レベル3調整

以下の表は、報告期間の開始時から終了時までの間にレベル3に分類された金融商品の公正価値のすべての推移に関する調整を示す。

	2020年4月30日	2019年4月30日
	終了年度	終了年度
	レベル3	レベル3
	千米ドル	千米ドル
損益を通じて公正価値で測定する金融資産：		
期首残高	3	16
当期合計実現および未実現利益	－	(3)
売却および返済	－	(10)
期末残高	3	3

(d) 公正価値の測定に利用される重要な観察不能なインプット

公正価値の測定に利用される重要な観察不能なインプットは、投資ファンドの管理事務代行会社が公表する流動性のない投資ファンドの受益証券／投資証券の最新の入手可能な純資産価格および直近の取引事例である。

(e) レベル3金融商品における重要な仮定の変更の効果

ファンドによるファンド投資の公正価値が3%変動した場合、レベル3のファンド投資の公正価値は86米ドル変動する（2019年：89米ドル）。

レバレッジ

ファンドがレバレッジを許可する場合、ファンドの潜在の変動性は、レバレッジが許可されなかった場合と比べ大幅に増大する。これは、ファンドがより大きなエクスポージャーを伴うことでより高いリターンに参加する機会を与える一方、市場全体が、または、ファンドが個別に投資した資産の価格が下落した場合、より大きな損失リスクにファンドをさらすことになる。

ファンドが投資する可能性がある一定の投資ファンドは、高い水準のレバレッジを利用し、借入能力や証拠金借入の水準のいずれにおいても制限されていない。かかるファンドが保有するポジションの総額は、純資産総額を超える場合がある。取得したレバレッジは、全体的により多くの利益を達成する可能性を与えるが、ファンドの変動性を増加させ、投資した額をすべて失うリスクをももたらす。借入れの詳細については注記11を参照。

14. 資本管理

トラストの資本は、ファンドの受益者に帰属する純資産によって表章される。トラストは、受益者からの四半期毎の買戻請求の対象となる。

資本管理に関するトラストの目的は、継続企業としての存在能力を保護することである。

管理会社は、ファンドの受益者に帰属する純資産価値に基づき資本をモニタリングしている。注記13に詳述のとおり、英文目論見書に定義されているファンドの投資制限（そのうちのいくつかは流動性リスクおよびその集中の管理に関するものである。）には、クローズド・エンド型ファンドへの投資に関する制限、買戻しに関する制限、個々の投資ファンドについて許容される保有比率に関する制限が含まれている。モニタリングおよび報告に違反があった場合ならびに持高が制限レベルに近づいた場合について定められた特別な指針がある。

注記10に詳述のとおり、ファンドの流動資産が不足する場合は、管理会社は、いずれかの取引日に買い戻される受益証券口数を当該日の直前の発行済受益証券総数の10%以下に制限することができる。かかる10%の制限はファンドを全体として計算されるものとし、各個別の受益証券クラスではないものとする。

ファンドは、売買取引に係る決済日の不一致により生じる現金不足を補うために、買戻しの資金調達のために、また、投資目的でファンドの純資産総額の10%を上限とした投資ファンドへの追加投資を促進するために利用可能な借入枠も有している。注記11を参照。

15. 分配方針

管理会社は、分配金の支払を推奨していない。収益は全額「再投資」され、したがって、収益は分配されずにファンドに留保され、受益証券一口当たり純資産価格に反映される。

16. 為替レート

以下の為替レートが、資産および負債の報告通貨（米ドル）への換算に使用された。

	2020年4月30日現在	2019年4月30日現在
ユーロ	0.9187	0.8923

17. 契約債務および偶発債務

2020年4月30日および2019年4月30日現在、ファンドは契約債務または偶発債務を有していなかった。

18. 支配当事者

管理会社は、ファンドの直接のまたは最終的な支配当事者が存在するものとは考えない。

19. 期中の重要な事象

2020年3月、世界保健機関は、新型コロナウイルス感染症の流行がパンデミックであると宣言した。新型コロナウイルス感染症のファンドへの影響としては、2020年3月のファンドの純資産総額が前月比10%減少したことが挙げられるが、危機の絶頂期に効果的なリスク管理を行った結果、純資産総額は年度末までに2%増加した。

年度中、本連結財務書類に調整または開示が必要となる重要なその他の事象はなかった。

20. 後発事象

2020年6月には、ファンド全体の純資産総額は期末から6%増加し、これまでのところプラスの結果となっている。しかしながら、新型コロナウイルスはまだ変化し続けている状況にあり、状況の評価には継続的な注意が必要とされ、時間とともに変化していくことが予想される。新型コロナウイルスの急速な進展と流動性により、最終的な影響を予測することは困難である。

管理会社は、問題の深刻さとそれが世界経済および世界中の多くのビジネスに及ぼす避けられない影響を過小評価していない。一部の中央銀行が既に金利引下げ等の措置を講じていることから明らかなように、管理会社は、ウイルスの流行が一般経済に及ぼす影響は重大であると考えている。その結果、ファンドの投資ポートフォリオに影響が及ぶ可能性がある。管理会社は、適時に追加情報を提供する。

期末日以降、ファンドに影響する本連結財務書類に調整または開示が必要となる重要なその他の事象はなかった。

21. 当期中の受益証券 1 口当たり最高および最低純資産価格

受益証券クラス	受益証券 1 口	受益証券 1 口
	当たり最高 純資産価格	当たり最低 純資産価格
HSBCスペシャル・オポチュニティ・ファンド-米ドル・クラス	155.85米ドル	139.45米ドル
HSBCスペシャル・オポチュニティ・ファンド-ユーロ・クラス	133.41ユーロ	119.02ユーロ

(3) 投資有価証券明細表等

HSBC スペシャル・オポチュニティ・ファンド
投資有価証券明細表
2020年4月30日現在（未監査）

証券銘柄	保有高	時価 千米ドル	純資産総額 比率%
投資ファンド（2019年4月30日：93.39%）			
AG Super Fund International Ltd. - Class XXXX Series 1 - Special Investment	1	2	0.01
AG Super Fund International Ltd. - Class XXXX Series 2 - Special Investment	1	1	0.00
BFAM Asian Opportunities Fund Ltd. Class A - U Series 1 NI GSY	21,385	3,455	10.94
CQS Abs Feeder Fund Ltd. - Class B USD Shares	381	1,647	5.22
D.E Shaw Composite International Fund - Ordinary Series	1	5,943	18.83
Davidson Kempner International (BVI) Ltd. - Class C Tranche 3 Series 1 Jan 20 - GSY	13,250	2,520	7.98
Davidson Kempner International (BVI) Ltd. - Class C Tranche 1 Series 1 Jan 20 - GSY	358	211	0.67
DKIL (BVI) Ltd. - Class C Tranche 4 Series 01 Jan 19	13,100	1,849	5.86
Palmerston Credit Feeder Fund Ltd. - Class A Series 09/2014	25,422	3,525	11.17
Sculptor Overseas Fund II Ltd. - Class L Prime	3,198	3,543	11.22
Starboard Value and Opportunity Fund Ltd. - Class A Series 1	1,140	3,586	11.36
Third Point Ultra Red. Ptg - Shares C 1.75 Series 8 New Issue	243	1,400	4.43
Third Point Ultra Red. Ptg - Shares C 1.75 Series 12 New Issue	556	710	2.25
York Asian Opportunities Unit Trust - Class A USD A - R Units	1,236	2,671	8.46
投資ポートフォリオ の総額		31,063	98.40
純流動資産（2019年4月30日：6.61%）		505	1.60
純資産総額		31,568	100.00

一口当たり純資産価格	2020年4月30日現在	2019年4月30日現在	2018年4月30日現在
米ドル・クラス	145.09米ドル	148.13米ドル	144.57米ドル
ユーロ・クラス	123.56ユーロ	129.45ユーロ	130.38ユーロ

純資産価格	2020年4月30日現在	2019年4月30日現在	2018年4月30日現在
米ドル・クラス	31,126,245米ドル	34,243,953米ドル	37,165,704米ドル
ユーロ・クラス	405,893ユーロ	425,256ユーロ	1,235,171ユーロ

ポートフォリオの分類	2020年4月30日現在	2019年4月30日現在
未上場有価証券	100.00%	100.00%

投資戦略別配分	2020年4月30日現在	2019年4月30日現在
イベント・ドリブン	52.20%	41.40%
マルチ・ストラテジー	29.80%	30.00%
クレジット・ロング／ショート	16.40%	21.80%
現金および費用	1.60%	6.80%
	100.00%	100.00%

重要なポートフォリオの変動の概要*
2020年4月30日終了年度（未監査）

購入***

銘柄	額面保有高	取得原価 千米ドル
Sculptor Overseas Fund II Ltd. - Class L Prime****	3,198	3,300
York Asian Opportunities Unit Trust - Class A USD A - R Units	1,236	2,250
BFAM Asian Opportunities Fund Ltd. Class A - U Series 1 NI GSY	9,281	1,754
York Asian Opportunities Unit Trust - Class A USD A - R Series 06/2019	696	1,250
BFAM Asian Opportunities Fund Ltd.	10,000	1,002
CQS Abs Feeder Fund Ltd. - Class B USD Shares	135	1,000
OZ Overseas Fund II Ltd. - Class L Prime	914	1,000
York Asian Opportunities Fund L.P. - Class A USD A - R Series 08/2019	544	1,000
BFAM Asian Opportunities Fund Ltd. Class A - U Series 51 GSY	7,500	752
Highland Crusader Fund	1	**-
Highland Crusader II Fund	1	**-
D.E Shaw Composite International Fund - Ordinary Series	0.22	**-

売却***

銘柄	額面保有高	手取額 千米ドル
OZ Overseas Fund II Ltd. - Class L Prime****	3,198	3,300
Beach Point Total Return Offshore Fund II - IS Series V 01 Nov 2007 GSY	1,261	2,127
D.E Shaw Composite International Fund - Ordinary Series	0.22	1,421
CQS Directional Opportunities Feeder Fund Ltd. - Class B USD Shares Non New Issues	216	1,411
DKIL (BVI) Ltd. - Class C Tranche 4 Series 01 Jan 19	9,453	1,407
York Asian Opportunities Unit Trust - Class A USD A - R Series 06/2019	696	1,250
BFAM Asian Opportunities Fund Ltd.	10,000	1,002
York Asian Opportunities Fund L.P. - Class A USD A - R Series 08/2019	544	1,000
BFAM Asian Opportunities Fund Ltd. Class A - U Series 51 GSY	7,500	752
Palmerston Credit Feeder Fund Ltd. - Class A Series 09/2014	3,688	500
Highland Crusader II Fund	1	469
Highland Crusader Fund	1	199
CQS Abs Feeder Fund Ltd. - Class B USD Shares Equalization	1	**-
AG Super Fund International Ltd. - Class XXXX Series 2 - Special Investment	0.14	**-
AG Super Fund International Ltd. - Class XXXX Series 1 - Special Investment	0.16	**-

* 重要なポートフォリオの変動は、期首現在のトラスト純資産額の2%を超える有価証券の購入額または売却額と定義されている。いかなる場合も、上位20件以上の購入および売却を表示しなければならない。

** 500米ドル未満の費用／市場価格であるため、市場価格は表示しない。

*** 2020年4月30日終了会計年度におけるその他の購入および売却はなかった。

**** 2019年9月20日、Oz Overseas Fund II Ltd. - Class L Primeは、Sculptor Overseas Fund II Ltd. - Class L Primeに名称を変更した。

パフォーマンス情報
2020年4月30日終了年度（未監査）

パフォーマンス概要

年度	2020年	2019年	2018年	2017年	2016年
HSBCスペシャル・オポチュニティ・ファンド-ユーロ・クラス	(4.56)%	3.73%	(5.97)%	3.62%	3.68%
ベンチマーク - Hedge Fund Research Fund of Funds Composite Index	(2.92)%	5.59%	(4.02)%	7.77%	0.51%
HSBCスペシャル・オポチュニティ・ファンド-米ドル・クラス	(2.05)%	4.96%	(3.22)%	5.87%	5.35%
ベンチマーク - Hedge Fund Research Fund of Funds Composite Index	(2.92)%	5.59%	(4.02)%	7.77%	0.51%

過去のパフォーマンスが将来の運用成果の指標となる保証はない。パフォーマンスデータには受益証券の発行および買戻しにかかった手数料およびコストは含まれない。