

FMGライジング3ファンド・リミテッド

(FMG RISING3 FUND LTD.)

運用報告書

計算期間 自 平成17年4月1日
(第2期) 至 平成18年3月31日

FMGライジング3ファンド・リミテッド
(FMG RISING3 FUND LTD.)

代行協会員 ひまわり証券株式会社

目 次

	頁
1. ファンドの投資に関する報告	1
2. 運用状況	2
3. 外国投資法人の現況	4
4. 外国投資法人の経理状況	5

(注1) アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」という。）の円貨換算は、便宜上、平成18年7月31日現在の株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=114.85円）による。以下、別段の記載がない限り、米ドルの円金額表示はすべてこれによるものとする。

(注2) ファンドは、バミューダ法に基づいて設立されているが、米ドル・クラスA証券は米ドル建てのため、以下の金額表示は別段の記載がない限り米ドルをもって行う。

(注3) 本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入または切り捨てである。従って、合計の数字が一致しない場合がある。また円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してある。従って、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もある。

(注4) 本書の中で、計算期間（以下「会計年度」ということがある。）とは4月1日に始まり翌年3月31日に終わる一年を指す。ただし、第1会計年度は平成15年11月1日から平成17年3月31日までの期間を指す。

1. ファンドの投資に関する報告

FMG ライジング 3 ファンド・リミテッド

株主各位

2006年3月31日終了の会計年度（以下、「当期」といいます。）につき、年次報告書および監査済み財務書類をお送りします。

ファンドは、中国、インド、ロシアの3市場に投資を行う目的で、2003年11月1日、運用を開始しました。当社は、3つの地域が、今後10年間、世界で最も高い経済成長を達成する可能性を有するものと確信しています。各市場においては、（異なる運用手法の）多様なマネジャーに資産を配分し、ポートフォリオの分散を徹底することで、ボラティリティー（リターンの変動）の低減を図ります。

米ドル・クラスA証券（優先株式）の期末の純資産価格（一株当たり）は\$179.70、当期リターンは43.82%となりました。この間、米ドル・クラスB証券の純資産価格は\$19.50、当期リターンは51.40%でした。ファンドは、ユーロ、英ポンドおよびノルウェー・クローネ建ての証券も発行していますが、当該証券の当期リターンは、為替ヘッジ比率と手数料体系の違いにより、最も低いリターンが41.52%、最も高いリターンが49.02%となりました。英ポンド・クラスB証券は、現時点では未発行ですが、今後の需要次第では、発行の可能性もあります。ファンドの当期リターンは、総じて、良好でした。ファンドの投資戦略により、単一市場への投資と比べてリターンの変動（ボラティリティー）を抑えることが出来ましたが、これは、各市場と他市場間の相関性が低いためです。3市場は、当期を通じて堅調に推移し、ロシアおよびインド市場の上昇は、特に際立ちました。2006年入り後は、年初来好調な中国市場に資産の一部を移しています。

ファンドは、来期以降も、慎重なマネジャー選択を通じて、ダウンサイド・リスクを抑えつつ、良好なリターンを達成することが可能であると考えます。エマージング市場では、足元、ボラティリティーの上昇が目立ちますが、マネジャーの、2006年第4四半期の市場見通しは、総じて、良好です。市場間の資産配分については、特定の市場の見通しが特に良好な場合を除き、ほぼ等しい配分を維持します。

FMG ファンド・マネジャーズ・リミテッド

取締役

ピーター・ヒューズ

2. 運用状況

(1) 投資状況

資産別および地域別の投資状況

(2006年7月末日現在)

資産の種類	国名	時価合計 (米ドル)	投資比率 (%)
ファンド	インド	36,654,346	33.89
	中国	36,606,774	33.84
	ロシア	33,418,655	30.90
	小計	106,679,775	98.63
現金・預金・その他の資産		1,480,353	1.37
資産総額		108,160,128	100.00
負債総額		1,472,851	1.36
合計 (純資産総額)		106,687,277 (約12,253百万円)	98.64

(注)投資比率とは、ファンドの資産総額に対する当該資産、負債総額もしくは純資産総額の時価の比率をいう。以下同じ。

(2) 投資資産

① 投資有価証券の主要銘柄

(2006年7月末日現在)

順位	銘柄	国名	業種	株数	取得金額 (米ドル)		時価 (米ドル)		投資比率 (%)
					単価	金額	単価	金額	
1	FMG India Fund Class B	バーミューダ	外国投資法人投資口	2,280,220.84	11.80	26,907,264.61	14.09	32,128,311.58	29.70
2	FMG China Fund Class B	バーミューダ	外国投資法人投資口	2,289,294.30	10.04	22,985,146.20	13.17	30,150,005.93	27.88
3	Russian Federation First Mercantile Fund	バーミューダ	外国投資法人投資口	290,979.42	22.41	6,520,903.41	53.81	15,657,602.72	14.48
4	FMG SOF Fund Class B	バーミューダ	外国投資法人投資口	418,184.50	10.41	4,352,000.00	15.44	6,456,768.67	5.97
5	Kazimir Russia Offshore Fund - Regular shares - Res	ケイマン諸島	外国投資法人投資口	1,644.97	1,641.37	2,700,000.00	3,329.76	5,477,352.02	5.06
6	FMG IOF Fund	バーミューダ	外国投資法人投資口	50,233.46	99.54	5,000,000.00	90.10	4,526,034.30	4.18
7	Uralsib	バーミューダ	外国投資法人投資口	40,000.00	100.00	4,000,000.00	102.67	4,106,840.00	3.80
8	Sopica CIS Small Cap Fund	バーミューダ	外国投資法人投資口	17,978.37	119.99	2,157,277.68	135.08	2,428,518.68	2.25
9	Kazimir Russia Offshore Fund - Regular shares - Res 3/06	ケイマン諸島	外国投資法人投資口	584.26	3,423.13	2,000,000.00	3,465.24	2,024,604.04	1.87
10	Magna Index Fund (Euro)	アイルランド	外国投資法人投資口	30,958.89	32.30	1,000,000.00	43.83	1,356,962.79	1.25
11	Sito 05/06	ケイマン諸島	外国投資法人投資口	1,500.00	1,000.00	1,500,000.00	884.59	1,326,885.00	1.23
12	Sito 04/06	ケイマン諸島	外国投資法人投資口	1,000.00	1,000.00	1,000,000.00	1,039.89	1,039,890.00	0.96

② 投資不動産物件

該当事項なし。

③ その他投資資産の主要なもの

該当事項なし。

(3) 運用実績

① 純資産の推移 (米ドル・クラスA証券)

各会計年度末および2006年7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ある。

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	百万円	米ドル	円
第1会計年度末 (2005年3月末日)	20,716,846	2,379	124.95	14,351
第2会計年度末 (2006年3月末日)	38,894,711	4,467	179.70	20,639
2005年8月末日	26,267,491	3,017	138.75	15,935
9月末日	27,865,630	3,200	144.37	16,581
10月末日	27,086,538	3,111	134.88	15,491
11月末日	28,696,352	3,296	141.29	16,227
12月末日	30,492,644	3,502	149.47	17,167
2006年1月末日	32,966,882	3,786	161.76	18,578
2月末日	35,056,191	4,026	168.68	19,373
3月末日	38,894,711	4,467	179.70	20,639
4月末日	41,997,095	4,823	188.16	21,610
5月末日	40,061,748	4,601	176.07	20,222
6月末日	40,854,159	4,692	171.88	19,740
7月末日	40,053,844	4,600	171.59	19,707

② 分配の推移

該当事項なし。

③ 自己資本利益率 (収益率) の推移 (米ドル・クラスA証券)

会計年度	収益率 ^(注)
第1会計年度 (2003年11月1日～2005年3月31日)	24.95% (年率換算17.61%)
第2会計年度 (2005年4月1日～2006年3月31日)	43.82%

(注) 収益率 (%) = $100 \times (a-b) / b$

a = 会計年度末の1口当たり純資産価格 (当該期間の分配金の合計額を加えた額)

b = 当該会計年度の直前の会計年度末の1口当たり純資産価格 (分配落の額)

(ただし、第1会計年度については、2003年11月1日現在の1口当たり純資産価格 (100米ドル))

(4) 販売及び買戻しの実績

下記会計年度における米ドル・クラスA証券の販売および買戻しの実績ならびに会計年度末日現在の発行済口数は以下のとおりである。

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度 (2003年11月1日～2005年3月末日)	193,557 (0)	27,752 (0)	165,805 (0)
第2会計年度 (2005年4月1日～2006年3月末日)	91,270 (1,804)	40,629 (0)	216,446 (1,804)

(注) () の数は、本邦内における販売、買戻しおよび発行済口数である。

3. 外国投資法人の現況

純資産額計算書

(2006年7月末日現在)

	米ドル	千円 (eを除く)
a. 資産総額	108,160,128	12,422,191
b. 負債総額	1,472,851	169,157
c. 純資産総額 (a-b)	106,687,277	12,253,034
d. 発行済口数 (米ドル・クラスA受益証券)	233,434 口	
e. 1口当たり純資産価格 (米ドル・クラスA受益証券)	171.59	19,707円

4. 外国投資法人の経理状況

- a. ファンドの直近事業年度の日本語の財務書類は、バミューダ諸島およびカナダにおける諸法令および一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文（英文）の財務書類を日本語に翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第 127 条第 5 項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. ファンドの原文（英文）の財務書類は、ファンドの本国における独立監査人である KPMG の監査を受けており、監査報告書の原文（英文）を受領している。
- c. ファンドの原文（英文）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貨換算が併記されている。日本円への換算には、2006 年 7 月 31 日現在における株式会社三菱東京 UFJ 銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1 米ドル=114.85 円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

1. 財務諸表
(1) 貸借対照表

FMG ライジング 3 ファンド・リミテッド

資産・負債計算書

2006年3月31日現在

(単位：米ドル)

	2006年		2005年		
	(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)	
資 産					
その他投資会社に対する投資 (取得原価： 63,220,093 米ドル、2005年：38,500,125 米ドル) (投資有価証券明細表参照のこと。)	(注 8)	100,377,752	11,528,385	43,705,858	5,019,618
現金および現金等価物	(注 6)	2,153,362	247,314	3,979,970	457,100
前払償還額		600,000	68,910	-	-
投資有価証券購入に対する前払金		7,000,000	803,950	1,000,000	114,850
未収還付収益		1,822,418	209,305	220,511	25,326
非償却設立費		23,250	2,670	32,250	3,704
為替予約契約にかかる未実現利益	(注 9)	139,732	16,048	-	-
その他の資産		3,875	445	6,228	715
資 産 合 計		112,120,389	12,877,027	48,944,817	5,621,312
負 債					
当座借越契約	(注 6)	2,556,971	293,668	2,628,009	301,827
前受購入金		4,747,012	545,194	1,246,481	143,158
為替予約契約にかかる未実現損失	(注 9)	20,513	2,356	71,729	8,238
未払管理報酬およびインセンティブ報酬	(注 3)	3,366,254	386,614	397,739	45,680
未払管理事務代行報酬	(注 4)	38,620	4,436	20,834	2,393
未払勘定および未払費用		221,410	25,429	133,857	15,373
負 債 合 計		10,950,780	1,257,697	4,498,649	516,670
純 資 産		101,169,609	11,619,330	44,446,168	5,104,642
控除：普通株式 100 株に帰属する 買戻可能優先株式に帰属する純資産	(注 5) (注 5)	(100) 101,169,509	(11) 11,619,318	(100) 44,446,068	(11) 5,104,631
米ドル・クラス A 優先株式 216,446 株(2005年： 165,805 株)に帰属する純資産		38,894,711	4,467,058	20,716,846	2,379,330
米ドル・クラス A 優先株式一株当り純資産		179.70	20,639 円	124.95	14,351 円
米ドル・クラス B 優先株式 2,229,278 株(2005年： 1,431,597 株)に帰属する純資産		43,468,016	4,992,302	18,442,958	2,118,174
米ドル・クラス B 優先株式一株当り純資産		19.50	2,240 円	12.88	1,479 円

本財務書類添付の注記を参照のこと。

FMG ライジング 3 ファンド・リミテッド
資産・負債計算書 (続き)

2006 年 3 月 31 日現在
 (単位: 米ドル)

	2006 年 (千 円)		2005 年 (千 円)	
発行済および発行ユーロ・クラス A 優先株式 35,943 株(2005 年: 7,078 株)に帰属する 6,554,215 米ドル (2005 年: 979,261 米ドル)の純資産	ユーロ	5,407,228	ユーロ	755,500
		792,105		110,673
ユーロ・クラス A 優先株式一株当り純資産	150.44	22,038 円	106.73	15,635 円
発行済および発行ユーロ・クラス B 優先株式 221,559 株(2005 年: 64,988 株)に帰属する 4,294,602 米ドル (2005 年: 903,607 米ドル)の純資産	ユーロ	3,543,047	ユーロ	697,133
		519,021		102,123
ユーロ・クラス B 優先株式一株当り純資産	15.99	2,342 円	10.73	1,572 円
発行済および発行英ポンド・クラス A 優先株式 8,108 株(2005 年: 1,947 株)に帰属する 2,101,217 米ドル (2005 年: 380,985 米ドル)の純資産	英ポンド	1,209,881	英ポンド	201,503
		258,806		43,104
英ポンド・クラス A 優先株式一株当り純資産	149.22	31,920 円	103.49	22,138 円
発行済および発行ノルウェー・クローネ・クラス A 優先株式 14,444 株(2005 年: 6,984 株)に帰属する 3,403,045 米ドル (2005 年: 1,202,256 米ドル)の純資産	ノルウェー・ クローネ	22,300,491	ノルウェー・ クローネ	7,618,815
		414,120		141,481
ノルウェー・クローネ・クラス A 優先株式一株当り純資産	1,544	28,672 円	1,091	20,260 円
発行済および発行ノルウェー・クローネ・クラス B 優先株式 9,427 株(2005 年: 10,131 株)に帰属する 2,453,702 米ドル (2005 年: 1,820,155 米ドル)の純資産	ノルウェー・ クローネ	16,079,358	ノルウェー・ クローネ	11,534,502
		298,594		214,196
ノルウェー・クローネ・クラス B 優先株式一株当り純資産	1,706	31,680 円	1,139	21,151 円

本財務書類添付の注記を参照のこと。

取締役会を代理して署名された。

 [署 名] 取 締 役

 [署 名] 取 締 役

(訳注) 本資産・負債計算書中表示される各通貨の日本円による金額は、2006 年 7 月 31 日現在における株式会社三菱東京 UFJ 銀行対顧客電信売買相場の仲値 (1 ユーロ=146.49 円、1 英ポンド=213.91 円、1 ノルウェー・クローネ=18.57 円) で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

FMG ライジング 3 ファンド・リミテッド

運用計算書

2006 年 3 月 31 日に終了した年度

(単位：米ドル)

	2006 年		2005 年	
	(米ドル)	(千 円)	(米ドル)	(千 円)
投資収益				
還付収益	2,540,712	291,801	1,062,272	122,002
利息収益	105	12	4,616	530
収益合計	2,540,817	291,813	1,066,888	122,532
費用				
インセンティブ報酬 (注 3)	4,435,383	509,404	864,880	99,331
管理報酬 (注 3)	1,127,591	129,504	629,177	72,261
管理事務代行報酬 (注 4)	123,012	14,128	86,821	9,971
当座借越契約および銀行手数料にかかる利息 (注 6)	32,082	3,685	21,482	2,467
繰延設立費の償却	9,000	1,034	12,750	1,464
監査報酬	24,600	2,825	17,000	1,952
取締役報酬および秘書役報酬	11,705	1,344	14,250	1,637
バミューダ会社報酬	1,928	221	2,109	242
保管報酬	31,921	3,666	17,618	2,023
その他	14,511	1,667	12,918	1,484
費用合計	5,811,733	667,478	1,679,005	192,834
投資純損失	(3,270,916)	(375,665)	(612,117)	(70,302)
投資有価証券にかかる実現および未実現損益				
投資有価証券売却にかかる実現純利益	320,903	36,856	686,110	78,800
為替予約契約にかかる実現純損益	(745,724)	(85,646)	121,590	13,965
投資有価証券の未実現損益の純変動	31,951,926	3,669,679	5,205,733	597,878
為替予約契約にかかる未実現損益の純変動	190,946	21,930	(71,729)	(8,238)
投資にかかる実現および未実現純損益	31,718,051	3,642,818	5,941,704	682,405
運用による純資産の純増加	28,447,135	3,267,153	5,329,587	612,103

本財務書類添付の注記を参照のこと。

FMG ライジング 3 ファンド・リミテッド

純資産変動計算書

2006 年 3 月 31 日に終了した年度

(単位：米ドル)

	2006 年		2005 年	
	(米ドル)	(千 円)	(米ドル)	(千 円)
運用による				
投資純損失	(3,270,916)	(375,665)	(612,117)	(70,302)
投資有価証券売却にかかる実現純利益	320,903	36,856	686,110	78,800
為替予約契約にかかる実現純損益	(745,724)	(85,646)	121,590	13,965
投資有価証券の未実現損益の純変動	31,951,926	3,669,679	5,205,733	597,878
為替予約契約にかかる未実現損益の純変動	190,946	21,930	(71,729)	(8,238)
運用による純資産の純増加	28,447,135	3,267,153	5,329,587	612,103
資本株式取引による				
米ドル・クラス A 優先株式 91,270 株 (2005 年：193,557 株)の売却による手取額	12,783,803	1,468,220	21,774,160	2,500,762
米ドル・クラス B 優先株式 970,540 株 (2005 年：1,509,007 株)の売却による手取額	14,844,476	1,704,888	16,610,762	1,907,746
ユーロ・クラス A 優先株式 31,047 株 (2005 年：7,402 株)の売却による手取額	4,490,295	515,710	933,157	107,173
ユーロ・クラス B 優先株式 161,733 株 (2005 年：64,988 株)の売却による手取額	2,323,905	266,900	790,741	90,817
英ポンド・クラス A 優先株式 6,397 株 (2005 年：1,947 株)の売却による手取額	1,399,137	160,691	379,690	43,607
ノルウェー・クローネ・クラス A 優先株式 9,877 株 (2005 年：7,151 株)の売却による手取額	1,751,141	201,119	1,131,212	129,920
ノルウェー・クローネ・クラス B 優先株式 586 株 (2005 年：10,367 株)の売却による手取額	111,368	12,791	1,647,304	189,193
米ドル・クラス A 優先株式 40,629 株 (2005 年：27,752 株)の償還による支払額	(5,630,161)	(646,624)	(3,157,947)	(362,690)
米ドル・クラス B 優先株式 172,859 株 (2005 年：77,410 株)の償還による支払額	(2,634,940)	(302,623)	(885,376)	(101,685)
ユーロ・クラス A 優先株式 2,182 株 (2005 年：324 株)の償還による支払額	(325,352)	(37,367)	(46,367)	(5,325)
ユーロ・クラス B 優先株式 5,162 株 (2005 年：なし)の償還による支払額	(82,698)	(9,498)	-	-
英ポンド・クラス A 優先株式 236 株 (2005 年：なし)の償還による支払額	(45,388)	(5,213)	-	-
ノルウェー・クローネ・クラス A 優先株式 2,417 株 (2005 年：167 株)の償還による支払額	(460,452)	(52,883)	(27,139)	(3,117)
ノルウェー・クローネ・クラス B 優先株式 1,290 株 (2005 年：236 株)の償還による支払額	(248,828)	(28,578)	(33,716)	(3,872)
資本株式取引による純資産の純増加	28,276,306	3,247,534	39,116,481	4,492,528
純資産の純増加	56,723,441	65,146,872	44,446,068	51,046,309
期首現在純資産	44,446,068	51,046,309	-	-
期末現在純資産	101,169,509	116,193,181	44,446,068	51,046,309

本財務書類添付の注記を参照のこと。

FMG ライジング 3 ファンド・リミテッド

投資有価証券明細表

2006年3月31日現在

(単位：米ドル)

	取得原価		時価		純資産割合 (%)
	(米ドル)	(千円)	(米ドル)	(千円)	
その他の投資会社					
FMG チャイナ・ファンド・リミテッドークラス B	23,782,527	2,731,423	32,908,978	3,779,596	32.53
FMG インディア・ファンド・リミテッドークラス B	17,407,265	1,999,224	26,280,908	3,018,362	25.98
FMG スペシャル・オポチュニティ・ファンド・リミテッドークラス B	4,352,000	499,827	6,925,135	795,352	6.85
FMG インディア・オポチュニティ・ファンド・リミテッド	1,000,000	114,850	1,105,316	126,946	1.09
ロシアン・フェデレーション・ファースト・マーカンタイル・ ファンド・リミテッドークラス A	6,520,903	748,926	15,587,768	1,790,255	15.41
ライジング・ロシアン・エクイティ・ファンド・リミテッド	3,207,398	368,370	5,447,629	625,660	5.38
ソピカ CIS スモール・キャップ・ファンド・リミテッド	1,000,000	114,850	1,409,237	161,851	1.39
クォーラム・ファンド・リミテッド	2,250,000	258,413	4,150,603	476,697	4.10
マグナ・ロシア・ファンド (ユーロ) ークラス C	1,000,000	114,850	1,333,296	153,129	1.32
カジミール・ロシア・オフショア・ファンド・リミテッドー普通株式	2,700,000	310,095	5,228,882	600,537	5.17
その他の投資会社に対する投資有価証券合計	63,220,093	7,260,828	100,377,752	11,528,385	99.22

本財務書類添付の注記を参照のこと。

FMGライジング3ファンド・リミテッド
財務書類に対する注記
2006年3月31日現在

1. 組織

FMGライジング3ファンド・リミテッド（以下「ファンド」という。）は、バミューダ諸島において2001年2月23日にオープン・エンド型の投資信託として設立され、付属定款により純資産価額に基づく価格で株式を発行、買戻しおよび再発行できる権限を付与されている。ファンドは当初「FMGダイバーシファイド・テクノロジー・ヘッジ・ファンド・リミテッド」と呼ばれていたが、2003年11月5日に名称を「FMGライジング3ファンド・リミテッド」と変更した。ファンドは2003年11月3日より投資戦略を変更し、FMGダイバーシファイド・テクノロジー・ヘッジ・ファンド・リミテッドを通して投資した資本は、当該日現在における投資主に返却された。

ファンドは北アメリカおよび西ヨーロッパ以外の国における独立した投資マネージャーと共に投資する。ファンドの資産は、中国、インドおよびロシアの上場または非上場、あるいは格付けまたは非格付けの可能性のある有価証券を保有するその他の投資会社に対し当初投資される。

2. 重要な会計方針

本財務書類はバミューダ諸島およびカナダにおいて一般的に認められる会計原則に従い作成されている。ファンドが採用している重要な会計方針は以下の通りである。

(a) 投資有価証券取引および評価

その他の投資会社に対する投資は取引日に計上され、当該投資会社の管理事務代行会社により報告される純資産価額で再評価される。純資産価額が適時に計上されない場合には、運用会社はその他の投資会社が提供する情報に基づき純資産価額を見積ることができる。ファンドが一般的に投資するその他の投資会社は、国家的な証券取引所で取引されるか、または評価日に最終的に報告された売却価格で国家的市場に計上される有価証券を評価する。店頭市場で取引される有価証券、および評価日に売却が報告されなかった上場有価証券は、長期に保有される場合は最終的に報告される売却呼値、短期で売却される場合は最終的に報告される買呼値で、その他の投資会社により一般的に評価される。投資有価証券の売却にかかる実現利益または損失は、平均原価主義で決定される。実現利益および損失、ならびに未実現純利益および損失は、運用計算書に含まれている。

(b) 為替予約契約を利用したヘッジ

ファンドは米ドル対ユーロ、米ドル対英ポンド、および米ドル対ノルウェー・クローネの為替レートの変動をヘッジする目的で、ユーロ、英ポンドおよびノルウェー・クローネ各クラスの優先株式に帰属する純資産に近似した額の為替予約契約を購入する。公表済資料で報告される通り、各評価日の未決済為替予約契約にかかる未実現利益または損失は、契約時の為替レートと契約の額面金額に適用される評価日時点の為替予約レートの間との差額である。契約の公正価額に対する実現および未実現変動は、かかる変動が発生した期間の運用報告書に含まれており、個々の契約が関連する株式クラスに完全に帰属する（注記2 (c) および9を参照のこと）。

(c) 利益および損失の分配

各月のファンドの利益または損失は、ヘッジ目的で利用される為替予約契約（注記2(b)）にかかる実現および未実現利益または損失を除き、管理報酬およびインセンティブ報酬の控除前に、各月末に米ドル、ユーロ、英ポンドおよびノルウェー・クローネの各クラス買戻可能優先株式（注記5）間に分配される。かかる金額は、各月初日において有効である追加購入および買戻し控除を経て、各クラス買戻可能優先株式の該当する純資産に比例して分配される。ヘッジ目的で利用される為替予約契約にかかるすべての実現および未実現利益または損失は、適切なクラス株式に配分される。管理報酬およびインセンティブ報酬は、各クラス買戻可能優先株式に対して個別に計上される（注記3）。

(d) キャッシュ・フロー計算書

必要な情報は提供されている情報から明白であるため、キャッシュ・フロー計算書は本財務書類には含まれていない。

(e) 外貨取引

貨幣項目である外貨投資有価証券および残高は、評価日における実勢為替レートで米ドルに換算されている。外貨取引は、取引日付現在有効である為替レートで換算されている。あらゆる実現または未実現為替調整は、運用計算書中の関連する項目に含まれる。

(f) 利息収益および費用

利息収益および費用は発生主義で認識される。

(g) 還付収益

ファンドはその他の投資会社に対する投資の一部に課された管理報酬およびインセンティブ報酬の一部を払い戻す。かかる金額および受領のタイミングが予測可能である場合、還付収益は留保されるが、そうでない場合は現金主義で計上される。

(h) 設立費

設立費は60か月間にわたり繰延および償却される。

(i) 現金および現金等価物

現金および現金等価物は、短期ベースで所有される現金およびマネー・マーケット・ファンドを含む。

(j) 見積の採用

一般的に認められる会計原則に準拠した財務書類を作成するために、経営陣は、財務書類の日付現在における資産および負債の報告額、偶発資産および負債の開示、ならびに報告期間中の運用による純資産の増加および減少の報告額に影響を与える見積および仮定を行うことを要求される。実際の損益はかかる仮定とは異なることがある。

3. 管理報酬およびインセンティブ報酬

ファンドはFMG ファンド・マネジャーズ・リミテッド（以下「運用会社」という。）に対し、ファンドのクラスA株式に帰属する純資産のうち年率2.0%、およびクラスB株式に帰属する純資産のうち年率

1.5%に相当する管理報酬を支払う。当該報酬は月ベースで算定され、四半期毎に支払われる。2006年3月31日に終了した年度において、かかる管理報酬は1,127,591米ドル(2005年:629,177米ドル)であり、2006年3月31日現在、その内376,212米ドル(2005年:184,105米ドル)が未払いであった。

クラスA優先株式はまた、ファンドの各株式に関して発生する各暦四半期(以下「実績期間」という。)中のファンドの純利益(もしあれば)の20%に相当する四半期インセンティブ報酬を支払う。純利益は、ファンドの純資産の計算に適用される原則に準じた方法により計算される。いずれかの実績期間中に株式に課される損失があり、かつその後の実績期間中に当該株式に配分可能な利益があった場合、当該株式にそれ以前に配分された純損失の金額が回収されるまで、当該株式に関するインセンティブ報酬は一切支払われない。株式の純資産価額が、過去に設定された当該クラス株式の「ハイ・ウォーター・マーク」純資産価額を上回って増加した場合においてのみ、インセンティブ報酬が支払われる。買戻しの実績期間の末日以外の日付になされた場合、または管理契約が実績期間の末日より前のある時期に終了した場合、インセンティブ報酬はそれぞれ満期日または買戻日を当該実績期間の末日として計算される。一度支払われたインセンティブ報酬は、ファンドの将来の業績にかかわらず、運用会社により保有される。

クラスB優先株式もまた、月毎に計算され四半期末毎に支払われる、各クラス株式に帰属する純利益の10%に相当するインセンティブ報酬を運用会社に支払う。純利益とは、インセンティブ報酬控除前、かつすべての取引経費、管理報酬および費用の控除後に会計年度において各クラス株式に帰属する累積利益がハードル・レートを超過し、ならびにファンドの資産が会計期間当初米ドル12か月物LIBOR利率で投資されていた場合、当該期間に稼得していたであろう金額に相当する金額として定義される。純利益は、投資にかかる損失を控除した実現利益および未実現利益の双方を含むものとする。ある月の純利益がマイナスとなった場合、当該純利益はその翌月の純資産に対して繰り越され(以下「繰越損失」という。)、相殺されるものとする。翌月の純利益が、買戻しを目的として調整された繰越損失を上回るまで、インセンティブ報酬は支払われない。純利益額は、成功報酬が計算されるものの、前会計期間の繰越損失を減少させるものではないことに、投資主は留意すべきである。一度稼得されたインセンティブ報酬は、ファンドの将来の損益にかかわらず、運用会社により留保される。

2006年3月31日に終了した年度におけるインセンティブ報酬は4,435,383米ドル(2005年:864,880米ドル)であり、2006年3月31日現在、その内2,990,042米ドル(2005年:213,634米ドル)が未払いであった。

運用会社は購入額の5%を上限として販売手数料を課することができる。その場合、当該手数料は、ファンドの株式購入を目的とする投資主に対する利用可能な金額を減少させることになる。

4. 管理事務代行報酬

アペックス・ファンド・サービシズ・リミテッド(以下「管理事務代行会社」という。)は、ファンドの管理事務代行会社、登録事務代行会社、および名義書換事務代行会社として行為を行う。ファンドは、提供されるサービスとして履行された業務および責務に相応の報酬を支払う。

ファンドの取締役中一名は、管理事務代行会社の取締役でもある。

5. 株式資本

ファンドの授権済株式資本11,000米ドルは、一株当りの額面価格1米ドルの普通株式100株、および一株

当りの額面価格0.001米ドルで、かつ米ドル、ユーロ、英ポンドおよびノルウェー・クローネで発行される買戻可能優先株式10,900,000株に分割される。すべての普通株式は、運用会社が所有する。

普通株式の保有者は、配当金を受領する権利を有せず、その持分の買戻しを行うことができず、解散または資本の分配にかかる普通株式の額面価格の払戻しを受ける権利のみを有する。普通株式は、総会において一株あたり一票の議決権を有する。

各買戻可能優先株式は、新株発行にかかる優先権および引受権を行使せず、ファンドの総会における議決権を有していない。

買戻可能優先株式は、一般的に各暦月の営業日初日にあたる取引日に購入または買戻すことができる。株式は、一般的に前月の最終営業日である直前の取引日に算定された一株当たり純資産価格で購入することができる。クラスA株式およびクラスB株式は、一定の制限に従い、一株当たり純資産価格で、それぞれ10営業日および20営業日前の書面による通知で買戻すことができる。

6. 当座借越契約

ファンドは2006年6月24日までバンク・オブ・バミューダ・リミテッド（以下「保管銀行」という。）との間に3,000,000米ドルの当座借越契約を有する。かかる契約の担保は、投資有価証券ポートフォリオおよび保管銀行に設置されたファンドの制限口座に所有される預金である。当該機関にかかる引出金総額は、3,000,000米ドルまたはファンドの純資産価額の10%未満に制限されている。借入金はLIBORプラス年率1.5%の金利を有しており、毎月支払われる。2006年3月31日現在、かかる当座借越契約に基づく未払金額は2,556,971米ドル（2005年：2,628,009米ドル）であった。

7. 税制

現行のバミューダ諸島の法律に基づき、ファンドはバミューダ諸島の所得税またはキャピタル・ゲイン税にかかるあらゆる租税の支払も課せられない。ファンドは、バミューダ諸島財務大臣より少なくとも2016年までかかる租税を免除される旨の保証を受領している。

ファンドは米国における取引または事業に従事しておらず、米国を源泉とする配当金に課される30%の源泉税を除き、ファンドの損益に関しては米国の所得税または源泉税を課されないものと経営陣は確信している。

従って、経営陣は本財務書類において所得税に対する引当金を計上していない。

8. 関係会社取引

2006年3月31日現在、ファンドは運用会社により管理されるその他の投資会社に総額67,220,337米ドル（2005年：28,273,059米ドル）を投資している。

9. 金融商品の公正価額

(a) 金融商品の公正価額

その他の投資会社に対する投資有価証券の公正価額、および為替予約契約にかかる未実現利益または損失の決定に利用される方法は、注記2(a)および注記2(b)に記載されている。ファンド

のその他の資産および負債の公正価額は、短期に種別されるため、それらの帳簿価格に近似する。

(b) オフ・バランスシート・リスク

ファンドは米ドル対ユーロ、米ドル対英ポンド、およびノルウェー・クローネの為替レート変動に関連するリスクを管理する為替予約契約を利用している。かかる契約は、為替レートのリスク管理を企図しているものの、ファンドを市場リスク、信用リスクおよび流動性リスクにさらす可能性がある。信用リスクは、契約に定められる規定に基づき、取引相手が履行できなくなる可能性により発生する。ファンドは基底となる外貨の為替レートに不利な変動が発生するほど、市場リスクにさらされる。市場リスクは資産・負債計算書において認識される金額を超過する。流動性リスクは、高い変動性ならびに合理的な価格で財政的圧迫が発生した際に、ファンドが先物状況の規模を迅速に調整することができない可能性を表す。

2006年3月31日現在、ファンドは以下の未決済為替予約契約を有していた。

<u>購入予定通貨</u>	<u>売却予定通貨</u>	<u>契約満期日</u>	<u>公正価額</u>
8, 223, 622 ユーロ	9, 919, 744 米ドル	2006年4月4日	48, 283 米ドル
35, 500, 701 ノルウェー・クローネ	5, 325, 941 米ドル	2006年4月4日	91, 449 米ドル
未決済為替予約契約にかかる未実現利益			139, 732 米ドル
1, 124, 893 英ポンド	1, 974, 130 米ドル	2006年4月4日	(20, 513) 米ドル
未決済為替予約契約にかかる未実現損益			(20, 513) 米ドル
未決済為替予約契約にかかる未実現純利益			119, 219 米ドル

2005年3月31日現在、ファンドは以下の未決済為替予約契約を有していた。

<u>購入予定通貨</u>	<u>売却予定通貨</u>	<u>契約満期日</u>	<u>公正価額</u>
1, 595, 373 ユーロ	2, 097, 613 米ドル	2005年4月4日	(29, 728) 米ドル
195, 306 英ポンド	372, 599 米ドル	2005年4月4日	(3, 331) 米ドル
19, 708, 071 ノルウェー・クローネ	3, 148, 621 米ドル	2005年4月4日	(38, 670) 米ドル
未決済為替予約契約にかかる未実現損失			(71, 729) 米ドル

(2) 損益計算書

損益計算書については、「1 財務諸表、(1) 貸借対照表」の項目に記載した運用計算書を参照のこと。

(3) 金銭の分配に係る計算書

該当事項なし。

(4) キャッシュ・フロー計算書

該当事項なし。

(5) 投資有価証券明細表等

投資有価証券明細表については、「1 財務諸表、(1) 貸借対照表」の項目に記載した投資有価証券明細表を参照のこと。

監査報告書

FMG ライジング 3 ファンド・リミテッドの取締役および受益者各位

我々は、2006年3月31日現在のFMG ライジング 3 ファンド・リミテッドの投資有価証券明細表を含む資産・負債計算書、ならびに同日に終了した年度における運用計算書および純資産変動計算書について監査を行った。これらの財務書類については、ファンドの管理会社が責任を負っている。我々の責任は、我々の監査に基づいて、これらの財務書類に対する意見を表明することである。

我々は、バミューダ諸島およびカナダにおいて一般的に認められる監査基準に従って監査を実施した。これらの基準は、財務書類に重要な虚偽記載のないことの合理的確信を得られるような監査計画の立案とその実施を我々に要求している。監査はまた、財務書類中の金額および開示事項を裏付ける証拠の試査による精査を含んでいる。監査はまた、経営陣によって採用された会計原則および重要な見積りの評価とともに、財務書類の全体的な表示の評価も含んでいる。

我々は、本財務書類は、バミューダ諸島およびカナダにおいて一般的に認められる監査基準に従い、全ての重要な面において、2006年3月31日現在のFMG ライジング 3 ファンド・リミテッドの財政状態、および同日に終了した年度における運用の結果および純資産の変動を公正に表明しているものと認める。

KPMG

勅許会計士

バミューダ諸島、ハミルトン

2006年6月14日

本財務書類は、英語版のみ KPMG の監査を受けている。従って、監査報告書とは本報告書の英語版のみを指す。日本語に翻訳された財務書類及び監査報告書の他の版は、ファンドの取締役会の責務に基づき良識的に作成されたものである。また、監査報告書はバミューダ諸島およびカナダにおいて一般的に認められる会計原則および監査基準について言及する。監査人は日本で一般的に認められる会計原則および監査基準に基づくファンドの財務書類、ならびに日本で適用されるいかなる証券法に対しても責務を負わず、かついかなる意見も表明しない。



KPMG

Crown House
4 Par-la-Ville Road
Hamilton HM 08, Bermuda
Mailing Address:
P.O. Box HM 906
Hamilton HM DX, Bermuda

Telephone (441) 295-5063
Fax (441) 295-9132
Internet www.kpmg.bm

**AUDITORS' REPORT TO THE DIRECTORS AND SHAREHOLDERS
of FMG Rising 3 Fund Ltd.**

We have audited the statement of assets and liabilities, including the schedule of investments of FMG Rising 3 Fund Ltd. as at March 31, 2006 and the statement of operations and changes in net assets for the year then ended. These financial statements are the responsibility of the Fund's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in Bermuda and Canada. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statement presentation.

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of FMG Rising 3 Fund Ltd. as at March 31, 2006, and the results of its operations and changes in its net assets for the year then ended in conformity with accounting principles generally accepted in Bermuda and Canada.

Chartered Accountants
Hamilton, Bermuda
June 14, 2006

Only the English version of these financial statements have been audited by KPMG. Consequently, the Auditors' Report only refers to the English version of the Report; other versions of the financial statements and Auditors' Report that have been translated into Japanese have been done so conscientiously under the responsibility of the Fund's Board of Directors. The Auditors' Report also makes reference to accounting principles and auditing standards that are generally accepted in Bermuda and Canada. The Auditors do not have a responsibility and do not express any opinion on the Fund's financial statements in accordance with accounting principles and auditing standards that are generally accepted in Japan nor on any securities laws that are applicable in Japan.