

## 【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	令和３年９月30日
【計算期間】	第21期（自 令和２年４月１日 至 令和３年３月31日）
【ファンド名】	マン・AHL・マイルストーン (MAN-AHL Milestone)
【発行者名】	MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A. (MUFG Lux Management Company S.A.)
【代表者の役職氏名】	マネジング・ディレクター ジャンフランソワ・フォートン (Managing Director Jean-François Fortemps) コンダクティング・オフィサー トマシュ・カルゼル (Conducting Officer Tomasz Karzel)
【本店の所在の場所】	ルクセンブルグ大公国 ルクセンブルグ L - 1150 アーロン通り 287-289 (287-289, route d'Arlon, L-1150 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg)
【代理人の氏名又は名称】	弁護士 小野 雄作
【代理人の住所又は所在地】	東京都千代田区霞が関三丁目２番５号 霞が関ビルディング13階 狛・小野グローバル法律事務所
【事務連絡者氏名】	弁護士 小野 雄作
【連絡場所】	東京都千代田区霞が関三丁目２番５号 霞が関ビルディング13階 狛・小野グローバル法律事務所
【電話番号】	03 ( 6550 ) 8300 ( 代 )
【縦覧に供する場所】	該当事項なし

（注１）米ドルの円貨換算は、2021年７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＝109.49円）による。

（注２）ファンドは、ルクセンブルグ法に基づいて設定されているが、ファンド証券は、米ドル建てのため以下の金額表示は別段の記載がない限り米ドルをもって行う。

（注３）本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してある。従って、合計の数字が一致しない場合がある。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してある。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）本書において、会計年度とは４月１日から始まり翌年の３月31日に終わる１年を指す。

## 第一部【ファンド情報】

### 定義

以下の用語は、文脈上別段の解釈を必要としない限り、下記に定める意味を有する。

「AIFMD」	オルタナティブ投資ファンド運用者に関する2011年6月8日付欧州議会および理事会指令第2011/61/EU号(随時改正される。)
「AIF」	2013年法により定義されるオルタナティブ投資ファンド
「AIFM」	2013年法により定義されるオルタナティブ投資ファンド運用者
「AHL」	マン・グループの一投資部門
「AHL分散投資プログラム」	「投資方針」(第一部 第1の2)に定める投資プログラム
「代行協会員」	日本国金融庁により金融商品取引業者として規制され認可されている日本法人である三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社
「ベンチマーク規則」	金融商品および財務契約においてベンチマークとして使用されまたは投資ファンドの運用実績の測定に使用される指数に関する2016年6月8日付欧州議会・理事会規則第(EU)2016/1011号(随時改正される。)
「先物ブローカー」	随時ブローカーとしての業務に直接的または間接的に従事する法人をいう。
「ブローカー契約」	紹介ブローカー契約(随時改訂され更改される。 )と、管理会社が適法に作成する先物ブローカーの新規口座書類
「ファンド営業日」	ロンドン、ルクセンブルグ、ニューヨークおよび東京における銀行営業日であり、かつ日本における販売会社の営業日(土曜日および日曜日を除く。)
「補完投資戦略」	「投資方針」(第一部 第1の2)に定める補完的な投資戦略
「保管受託銀行」	ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.
「保管受託口座」	保管契約に基づき設定された保管受託銀行の口座
「保管契約」	ファンドを代理する管理会社と保管受託銀行との間の保管契約(随時改訂され更改される。)

「取引日」	評価日が到来した日の後の最初のファンド営業日、または取締役が随時決定するその他の日とする。ただし、（ ）取引日はその関係する評価日から3営業日以上後になることはなく、（ ）いずれの1評価日についても1日を超える取引日が関連することはない。
「日本における販売会社」	日本法人である三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社および/または東海東京証券株式会社、ならびに管理会社が随時指定する日本における販売会社
「E E A」	欧州経済領域（欧州連合、ノルウェー、アイスランドおよびリヒテンシュタイン）
「E S M A」	欧州証券市場監督局
「E U」	欧州連合
「ユーロ」	経済通貨同盟の共通通貨
「ファンド」	ルクセンブルグ大公国の法律に基づき設定された投資信託であるマン・A H L・マイルストーン
「F C A」	英国金融行動監視機構、F S M Aに基づき規制的作用を遂行するために設立、認可された有限責任保証会社（およびその後継規制組織を含む。）
「F S M A」	英国の2000年金融サービス・市場法（その後の随時の改正を含む。）
「紹介ブローカー」	英国で設立され、英国における投資業務の遂行に際してF C Aの規制を受ける有限責任パートナーシップであるA H Lパートナーズ・エルエルピー
「紹介ブローカー契約」	管理会社および紹介ブローカーとの間の契約で、随時改訂または更改される。
「投資信託業務契約」	ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.を所在地事務・管理事務代行会社、登録・名義書換代行会社および外部評価代行会社として任命する、管理会社およびルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.の間の契約（随時改訂または更改される。）
「投資運用会社」	英国で設立され、英国における投資業務の遂行に際してF C Aの規制を受ける有限責任パートナーシップであるA H Lパートナーズ・エルエルピー

「投資運用契約」	管理会社、投資運用会社およびスイスで設立された法人であるマン・インベストメンツ・アーゲーの間の契約で、随時改訂または更改される。
「投資戦略」	A H L 分散投資プログラムならびに「投資対象」（第一部第 1 の 2 (2)）記載の補完投資戦略を含むその他の投資戦略への、ファンド資産の配分
「日本円」	日本国の法定通貨
「2010年法」	投資信託に関する2010年12月17日付ルクセンブルグ法（随時改正される。）
「2013年法」	オルタナティブ投資ファンド運用者に関する2011年 6 月 8 日付欧州議会および理事会指令第2011 / 61 / E U号を実行する、オルタナティブ投資ファンド運用者に関する2013年 7 月12日付法律（随時改正される。）
「マン・グループ」	<p>( ) マン・グループ・ピーエルシー；</p> <p>( ) マン・グループ・ピーエルシーを直接的もしくは間接的に支配し、同社により支配されまたは同社と共通の支配権の下にある会社もしくはその他の法人（各々がイングランドおよびウェールズの2006年会社法第1159条の意味の範囲内における保有会社または子会社を含む。）；および</p> <p>( ) そのゼネラル・パートナーまたは経営陣が上記( )の法人であるが、マン・グループ・ピーエルシーまたは上記( )または( )の法人またはパートナーシップがそれに関して投資運用業務、投資顧問業務、販売業務または関連業務を提供する投資ファンドを除く、リミテッド・パートナーシップまたはリミテッド・ライアビリティ・パートナーシップ</p>
「管理会社」	MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.
「約款」	管理会社と保管受託銀行の間の契約であって、ファンドの運用を規制し、法律上受益証券の取得によりファンドの受益者が承認したものとみなされるもの
「加盟国」	欧州連合（E U）の加盟国
「純資産価額」	「純資産価額の算定」（第一部 第 2 の 3 (1)( )）に基づき決定されるファンドの純資産額
「受益証券 1 口当り純資産価格」	ファンドの純資産額を「純資産価額の決定」に定める発行済受益証券口数で除した額

「支払日」	募集された受益証券に係る代金がファンドに受領される日および買戻された受益証券に係る支払が受益者に対して行われるであろう日をいい、いずれの場合も、当該評価日（当該評価日を除く）から 7 ファンド営業日後である。
「PRIIPs KID」	個人投資家向けおよび保険ベースのパッケージ型投資商品を対象とした重要情報書類
「PRIIPs 規則」	個人投資家向けおよび保険ベースのパッケージ型商品を対象とした重要情報書類に関する2014年11月26日付欧州議会・理事会規則第（ E U ） 1296 / 2014号（随時改正される。）
「目論見書」	ファンドの募集目論見書
「専門投資家」	金融商品市場に関する2014年 5 月15日付欧州議会・理事会指令第 2014 / 65 / E U 号（随時改正される。）の別紙 の意味の範囲内の専門家顧客をいうものとする。
「個人投資家」	専門投資家ではない投資家をいうものとする。
「登録・名義書換代行会社および管理事務代行会社」	ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.
「規制市場」	金融商品市場に関する2014年 5 月15日付指令第2014 / 65 / E U 号（指令第2014 / 65 / E U 号）に定義された規制市場。即ち、各加盟国が作成した規制市場のリストに掲載されている市場で、定期的に関行され、権限ある当局により発行または承認された規則が市場の運営に関する条件、市場の利用条件、および金融商品が当該市場で有効に取引される前に満たさなければならない、指令第2014 / 65 / E U 号が定める報告および透明性の要件すべての順守を要求する条件を定義していることを特徴とする市場、および規制され、定期的に関行され公衆に開かれたその他の市場をいう。
「 R E S A 」	ルクイ・エレクトロニク・デ・ソシエテ・エ・アソシアシオン （Recueil Electronique des Sociétés et Associations）
「対象有価証券」	以下をいう。 <ul style="list-style-type: none"><li>- 株式および株式に相当する他の有価証券</li><li>- 債券およびその他債務証券</li><li>- 募集または交換により上記の何れかの有価証券を取得する権利を有するその他有価証券。</li></ul> ただし、有価証券および短期金融商品の派生商品を除く。

「 S F T R 」	証券金融取引および再使用の透明性に関するものであり第（ E U ） 648 / 2012号を修正する2015年11月25日付欧州議会・理事会規則第 （ E U ） 2015 / 2365号（ 随時改正される。 ）
「 受益証券 」	ファンドに対する持分単位。 1 口の整数倍の受益証券のみ売却または譲渡することができる。
「 受益者 」	ファンドの共有者の一人であって、そのファンドに関する持分は一または複数の受益証券により表章されている。
「 運用助言者 」	補完投資戦略の採用のために投資運用会社が資金を割当てる運用助言者
「 3 カ月物米ドルライボー 」	ブルームバーグの公表にかかる 3 カ月物米ドル預金についてのロンドン市場における銀行間出し手レート
「 米ドル 」	アメリカ合衆国の法定通貨
「 米国人 」	いずれかの者に関し、（ ） 1933年米国証券法（ 改正済 ） により公布されたレギュレーションSのもとに定義された「米国人」、または（ ） 米国商品先物取引委員会規則第4.7条のもとに定義されている「非米国人」ではない個人または法人、または（ ） 2013年 7 月26日に米国商品先物取引委員会が公表した特定スワップ規則の遵守に関する解釈指針および方針説明書に基づく「米国人」、または（ ） 1986年米国内国歳入法（ 改正済 ） に基づく「米国人」をいうものとする。取締役は、その時々適用ある米国の法令を最適に反映させるために必要な場合、受益者へ通知することなく「米国人」の定義を変更することができる。「米国人」とされる自然人または法人のリストについては、登録代行会社に御問い合わせ下さい。「米国人」および「合衆国人」はこれに従って解釈される。
「 評価日 」	毎週月曜日。管理会社は随時追加の評価日を決定することができる。この場合、管理会社は、すべての受益者（日本においては販売会社）が個々の状況において平等な取扱いを受けることを確保するため、すべての受益者（日本においては販売会社）にかかる追加の評価日を前もって通知するものとする。

## 第 1 【ファンドの状況】

### 1 【ファンドの性格】

#### （ 1 ） 【ファンドの目的及び基本的性格】

ファンドの投資目的は、受益証券の価額に反映され、かつ分配金支払いを通じての中期的な実質的成長を達成することにある。

受益者のリターンは、投資戦略での投資に由来する売買収益を参照することにより決定される。

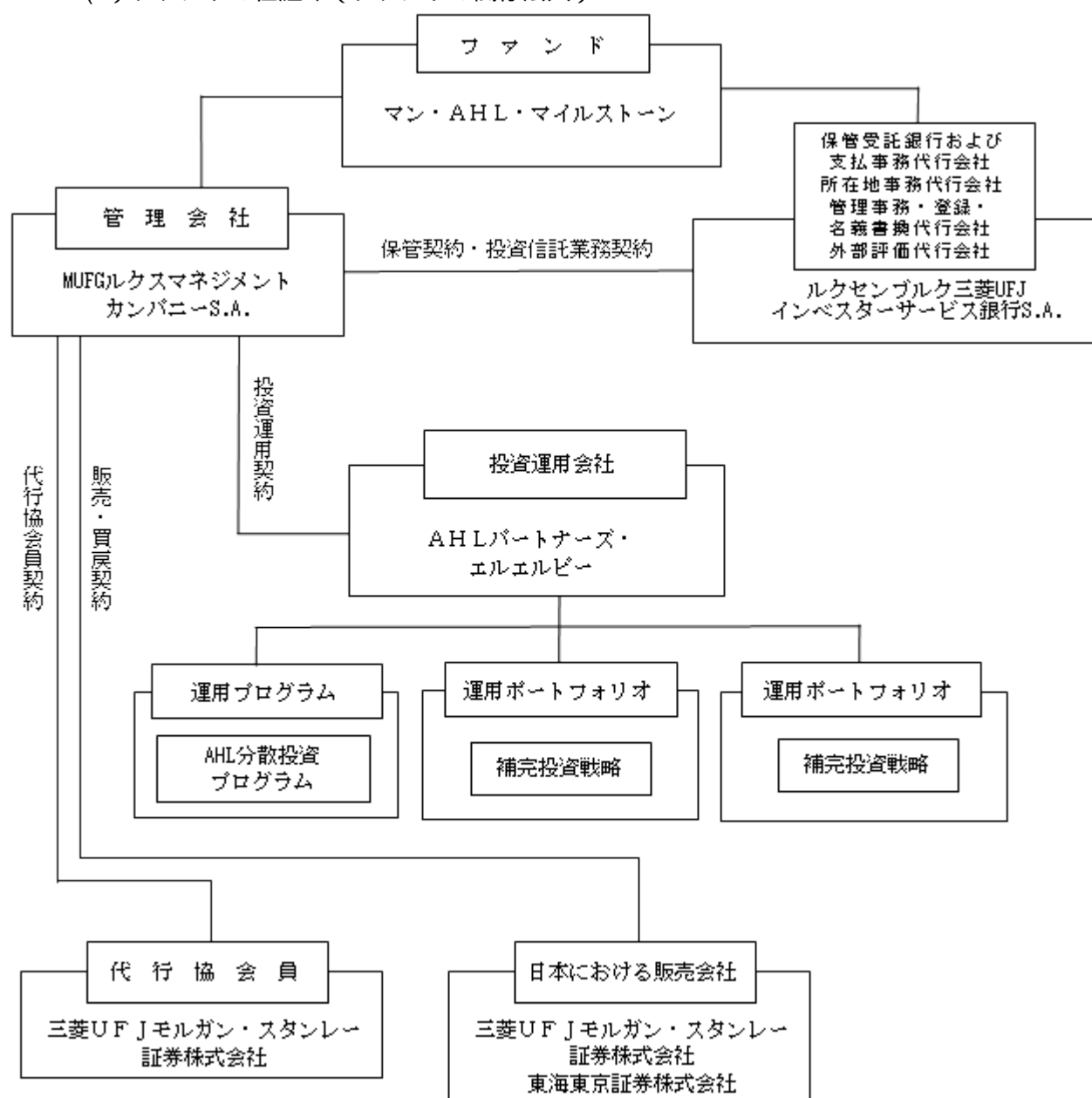
ファンドが収益を発生させまたは大幅な損失を回避することに成功する保証はない。投資方針は平均以上のリスクを含み、したがってファンドは、自己の投資全部の損失に耐えられる投資家にも適している。

#### （ 2 ） 【ファンドの沿革】

1995年 1 月 4 日	管理会社設立
2000年 2 月14日	ファンド約款締結
2000年 3 月 1 日	ファンド設立
2000年 3 月17日	ファンドの運用開始
2002年 9 月30日	ファンド約款改訂
2002年12月26日	ファンド約款改訂
2003年11月 1 日	ファンド約款改訂
2003年12月24日	ファンド約款改訂
2005年12月28日	管理会社名称変更
2007年 4 月 2 日	管理会社名称変更
2008年12月23日	ファンド約款改訂
2009年12月28日	ファンド約款改訂
2010年11月29日	ファンド約款改訂
2014年 7 月22日	投資運用会社変更 ファンド約款改訂
2015年 9 月30日	ファンド約款改訂
2016年 5 月 1 日	管理会社名称変更
2017年 5 月 1 日	ファンド約款改訂
2019年 9 月 6 日	ファンド約款改訂

## (3)【ファンドの仕組み】

## (a) ファンドの仕組み(ファンドの関係法人)





(b) 管理会社およびファンドの関係法人の名称および関係業務は次のとおりである。

( ) MUFGLルクスマネジメントカンパニーS.A. (「管理会社」)

( MUFGLux Management Company S.A. )

管理会社と保管受託銀行の間で締結された約款に従ってファンドを設定し、管理し、運営する。

( ) AHL パートナース・エルエルピー (「投資運用会社」)

( AHL Partners LLP )

管理会社、投資運用会社およびマン・インベストメンツ・アーゲーの間の投資運用契約に従い、管理会社に対して、ファンド資産の投資運用業務を行う。

( ) ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A. ( Mitsubishi UFJ Investor Services & Banking (Luxembourg) S.A. ) (「保管受託銀行および支払事務代行会社」、「所在地事務代行会社」、「登録・名義書換および管理事務代行会社」および「外部評価代行会社」)

ファンド資産の保管業務を行う。また、ファンドの管理事務、所在地事務、登録・名義書換および支払事務代行会社であり、ファンド受益証券の発行、買戻し、登録、名義書換および純資産価格の計算等を行う。

( ) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 (「代行協会員」)

ファンドの代行協会員としての業務を行う。

( ) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社および東海東京証券株式会社 (「日本における販売会社」)

受益証券の日本における販売業務を行う。

(c) 関係法人のうち主要なものとの間に締結した契約(約款を除く)

( ) 管理会社、投資運用会社およびマン・インベストメンツ・アーゲーの間の2015年9月29日付投資運用契約(2019年9月9日および2021年3月11日付で締結した投資運用契約の修正、再表示済契約により変更済。以下「投資運用契約」という。)は、以下について規定する。

管理会社の全面的な監督、投資運用契約の条項およびAIFM規則(当該用語は投資運用契約に定義された通り。)に服すが、投資運用会社は、ファンドに対しポートフォリオ運用業務を提供するために管理会社により任命され、管理会社は投資運用会社に対し、投資運用会社がかかる業務を提供するために必要とする権限、義務および責任を委託する。管理会社、投資運用会社または紹介ブローカーは投資運用契約の他当事者に対し、契約終了についての90日前の書面の通知を行うことによって投資運用契約を終了させることができる。

( ) 管理会社および保管受託銀行の間の2014年7月22日付保管契約(保管契約の2019年9月10日付変更契約第1号により変更済。以下「保管契約」という。)は、以下について規定する。

保管受託銀行は、保管契約、約款および法律の規定に従い、ファンドのすべての財産を、自らの資産および負債と分離して保管し、ファンドの資産の日々の管理に関するすべての業務を遂行する。保管契約は、その効力発生日から6カ月の当初期間は継続され、その後のみ管理会社または保管受託銀行は、相手方当事者に対し、解約の90日以上前に書留郵便で書面による通知を交付または送付することにより、保管契約を解約することができる。管理会社はさらに、保管受託銀行を保管契約に従い行為するファンドの支払事務代行会社に任命している。

( ) 管理会社、保管受託銀行ならびに所在地事務、登録・名義書換および管理事務代行会社の間の2014年7月22日付投資信託業務契約(2019年9月10日付の修正、再表示済投資信託業務契約により変更済。以下「投資信託業務契約」という。)は、以下について規定する。

管理会社は、投資信託業務契約および関連するルクセンブルグの法令の規定に従い、保管受託銀行をファンドの管理事務代行会社、登録および名義書換代行会社に任命し、さらに、ファンドの所在地事務代行会社に任命している。管理会社または保管受託銀行は、相手方当事者に対し、90日以上前に書留郵便で書面による通知を交付または送付することにより投資信託業務契約を解約することができる。

- ( ) 管理会社と代行協会員の間で2000年2月14日付で締結した代行協会員契約(2015年8月5日付で締結した代行協会員契約の変更契約により変更済。以下「代行協会員契約」という。)は、以下について規定する。

代行協会員は、代行協会員契約に従い、ファンドのため日本における受益証券の代行協会員業務を行う。(受益証券について、日本証券業協会および日本における受益証券の販売会社に目論見書を配布し、その他日本証券業協会が定める「外国証券の取引に関する規則」に規定する行為を行う。)代行協会員契約は、いずれかの当事者が他の当事者に対し1ヶ月前に書面で通知することにより終了する。

(d) 管理会社の設立準拠法

管理会社は、ルクセンブルグ大公国(以下「ルクセンブルグ」という。)1915年8月10日商事会社法(改正済)(以下「1915年8月10日法」という。)に基づき、1995年1月4日付公正証書により、株式会社(ソシエテ・アノニム)として、存続期間無制限のものとして設立され、1995年4月5日にルクセンブルグの官報(メモリアル・C・ルクイ・デ・ソシエテ・エ・アソシアション)で公表された。管理会社の定款は、数回にわたり改正され、最後は2016年1月25日付公正証書により改正された。最も直近の改正は、2016年7月12日にRESAで公告された。管理会社は、B49759番としてルクセンブルグ商業登記簿に登録されている。

管理会社は、2017年6月1日以降日本国の三菱UFJ信託銀行株式会社の完全子会社である。

1915年8月10日法は、設立、運営、株式の募集等商事会社に関する基本的事項を規定している。

管理会社は、2010年法第15章のもとで、かつ2013年法第2章の意味の範囲内におけるAIFMとして、投資信託の管理会社としての資格を有している。

(e) 管理会社の目的

管理会社は、譲渡可能有価証券を投資対象とする契約型投資信託(以下「UCITS」という。)に関する法律、規則および管理規定の調整を図る2009年7月13日付欧州議会および理事会指令第2009/65/EC号(以下「指令第2009/65/EC号」という。)に従い認可された譲渡可能有価証券を投資対象とする1または複数のルクセンブルグ籍投資信託およびルクセンブルグ以外の国籍の投資信託、ならびに2010年法の第15章(改正済)の条項および他の適用法に従って、投資信託の受益者または株主の代わりに、指令第2009/65/EC号ではカバーされない他のルクセンブルグ籍投資信託およびルクセンブルグ以外の国籍の投資信託(以下「UCIs」という。)の設定、事務管理および集合的なポートフォリオ運用をその主たる業務としている。

管理会社の目的には、AIFM法により置換えられたAIFMDの意味の範囲内でかつそれに従った、ファンドを含むAIFsの運用を含む。管理会社は、ルクセンブルグ籍の投資ファンドおよびそのポートフォリオを設定し、管理し、運用しおよび販売促進し、有価証券を買付け、売却、申込みおよび取引することができ、また管理会社は、こうしたルクセンブルグ籍の投資ファンドの資産に直接的または間接的に関連するすべての権利を行使することができる。管理会社は、自らが管理および運用するその他のルクセンブルグ籍投資信託の受益証券/投資口の発行および買戻しを処理することができ、その会計記録を維持することができる。

管理会社が運用するすべてのファンドのリストは、請求により無料で、管理会社の登録事務所から入手することができる。

(f) 管理会社の資本の額

管理会社の資本金は、2021年7月末日現在7,375,000ユーロ(9億5,956万円)であり、1株25ユーロ(3,253円)の記名式株式295,000株を発行済であり、全額払込済である。

(注)ユーロの円貨換算は、2021年7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ユーロ=130.11円)による。

(g) 管理会社の沿革

1995年1月4日 設立。

2005年12月28日 名称をビーティーエムユー・ルクス・マネジメント・エス・エイに変更。

2007年4月2日 名称をエムユージーシー・ルクス・マネジメント・エス・エイに変更。

2016年5月1日 名称をMUFGLルクスマネジメントカンパニーS.A.に変更。

2017年6月1日 親会社がルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.から三菱UFJ  
信託銀行株式会社に変更。

(h) 管理会社の大株主の状況

(2021年7月31日現在)

名称	住所	所有株式数	発行済株式数に対する比率
三菱UFJ信託銀行株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目 4番5号	295,000	100.00%

(4) 【ファンドに係る法制度の概要】

ファンドの設定準拠法は、ルクセンブルグ大公国の法律である。

また、ファンドは2010年法および2013年法、勅令、ルクセンブルグの金融監督委員会の通達等の規則に従っている。

ファンドは、ルクセンブルグ大公国の法律、2010年法パート および2013年法の規定に基づき、管理会社および保管受託銀行との間の約款によって設定されたオープン・エンド型の共有持分型投資信託である。受益証券は、投資家の需要に応えるため、毎評価日に管理会社により、1口当り純資産価格で販売され、受益者の要求に応じて、評価日現在の1口当り純資産価格で買戻される仕組みとなっている。

2013年法

(a) 2013年法は主にA I F Mを規制するが、また運用者だけでなく運用者が運用する投資ビークル（「A I F」）にも影響を及ぼす多くの規定により構成されている。

2013年法はA I F M Dを施行し、A I F M Dから派生する以下の法律における「商品」の要件を反映させるために、特に、( ) 2010年法、( ) 専門投資信託（S I F s）に関するルクセンブルグ法、および( ) リスク・キャピタルに投資する投資法人（S I C A R s）に関するルクセンブルグ法を改訂した。

(b) 2013年法はA I F sを、以下の投資サブファンドを含む投資信託として定義している。

- ( ) 投資家の利益のために定義された投資方針に従って投資を行うために、多くの投資家から資金を調達する、および
- ( ) 指令第2009 / 65 / E Cに基づく認可を必要としない（つまり、U C I T Sとしての資格を有しない）。

(c) 2013年法はまた、A I F sの販売に関する規定も含む。一たびA I F Mが2013年法に基づき認可されると、かかるA I F Mは、規制当局間の簡易化された通知制度を利用することにより、A I F sの株式または受益証券を他の加盟国において販売することができる。

(5) 【開示制度の概要】

(a) ルクセンブルグにおける開示

(イ) 金融監督委員会に対する開示

ルクセンブルグ内において、またはルクセンブルグからファンド証券をルクセンブルグ内外の公衆に対し公募する場合は、金融監督委員会への登録および承認が要求される。この場合、目論見書、説明書、年次報告書および半期報告書等を金融監督委員会に提出しなければならない。

さらに、本書第一部第1の1(6)(d)「財務状況およびその他の情報に関する監督」に記載するように、年次報告書に含まれている年次財務書類は、公認法定監査人により監査され、金融監督委員会に提出されなければならない。ファンドの公認法定監査人は、その登録事務所がルクセンブルグ大公国、ルクセンブルグL - 2182、ゲルハルト・メルカトル通り2に所在するプライスウォーターハウスクーパース・ソシエテ・コーペラティブ（PricewaterhouseCoopers, société coopérative）である。公認法定監査人は、管理会社により任命され、ファンドの資産に関し2010

年法に規定された責務を履行することを要求されている。ファンドは、金融監督委員会通達第15/627号に基づき、金融監督委員会に月次の報告書を提出することを要求されている。

(ロ) 受益者に対する開示

ファンドの監査済年次報告書および未監査半期報告書は、管理会社および保管受託銀行・支払事務代行会社の登録事務所において、受益者は無料でこれ入手することができる。

ファンドまたは管理会社に関して公表されるその他の財務情報(週次のファンドの受益証券1口当り純資産価格、受益証券の発行価格および買戻価格およびその評価の中止を含む。)は、管理会社および保管受託銀行・支払事務代行会社の登録事務所において一般に入手可能である。

受益証券1口当りの直近の純資産価格、買戻価格および過去の実績は、管理会社および保管受託銀行の登録事務所において一般に入手可能である。

受益者に対する一切の通知は、受益者登録簿に記載の住所に宛てて受益者に送付され、ルクセンブルグの法律で求められる限り、RESEAでも公表される。

いかなる個別の受益者に対しても、優遇措置は取られない。受益者の権利は目論見書および約款に記載されたものである。

2013年法の要件で、かかる要件が適用される範囲のみで、ファンドの年次報告書および半期報告書における開示を通じて、以下の情報が定期的に投資家に提供され、重要性により正当化される場合、受益者に通知される。

- ・ その非流動的な性質により生じた特別な手配の対象となるファンド資産の比率
- ・ ファンドの流動性管理のための新たな取組み
- ・ ファンドのリスク・プロファイルの変化および管理会社がそうしたリスクを管理するために採用しているリスク管理システム
- ・ 管理会社がファンドを代理して採用する最大水準のレバレッジへの変更、およびレバレッジ手配に基づき付与された担保または保証の再利用の権利への変更
- ・ ファンドが利用するレバレッジの総額。

(b) 日本における開示

(イ) 監督官庁に対する開示

( ) 金融商品取引法上の開示

管理会社は日本における1億円以上のファンド証券の募集をする場合、有価証券届出書を約款の写しとともに財務省関東財務局長に提出しなければならない。投資者およびその他希望する者は、財務省関東財務局の閲覧室または金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム(EDINET)において、これを閲覧することができる。

ファンド証券の販売取扱会社は、交付目論見書(金融商品取引法の規定により、あらかじめまたは同時に交付しなければならない目論見書)を投資者に交付する。また、投資者から請求があった場合は、請求目論見書(金融商品取引法の規定により、投資家から請求された場合に交付しなければならない目論見書)を交付する。管理会社は、その財務状況等を開示するために、各事業年度終了後6か月以内に有価証券報告書を、また、各半期終了後3か月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合にはそのつど臨時報告書を、それぞれ財務省関東財務局長に提出する。投資者およびその他希望する者は、これらの書類を財務省関東財務局の閲覧室またはEDINETにおいて閲覧することができる。

( ) 投資信託および投資法人に関する法律上の開示

管理会社は、ファンド受益証券の募集の取り扱い等を行う場合においては、あらかじめ、投資信託および投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号)(以下「投信法」という。)に従い、ファンドにかかる一定の事項を金融庁長官に届け出なければならない。また管理会社はファンドの約款を変更しようとするときは、あらかじめ、その旨およびその内容を金融庁長官に届け出なければならない。さらに管理会社は、ファンドの資産について、ファンドの各計算期間終了後遅滞なく、投信法に従って、一定の事項につき交付運用報告書および運用報告書(全体版)を作成し、金融庁長官に提出しなければならない。

(ロ) 日本の受益者に対する開示

管理会社は、ファンドの約款を変更しようとする場合において、その変更の内容が重大なものである場合または他の信託と併合しようとする場合には、あらかじめ、変更しようとする旨およびその内容および理由を2週間前までに日本の知れている受益者に書面をもって通知しなければならない。

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

上記のファンドの交付運用報告書は、日本の知れている受益者に交付され、運用報告書（全体版）はファンドの代行協会のウェブサイトにおいて提供される。

#### （6）【監督官庁の概要】

管理会社およびファンドは、金融監督委員会の監督に服している。

監督の主な内容は次のとおりである。

##### （a）登録の届出の受理

（イ）ルクセンブルグに所在するすべての投資信託（リザーブド・オルタナティブ投資ファンドに関する2016年7月23日付ルクセンブルグ法に基づくリザーブド・オルタナティブ投資ファンドを除く。）は、金融監督委員会の監督に服し、金融監督委員会に登録しなければならない。

（ロ）加盟国の監督当局により認可を受けたUCITSは、指令第2009/65/EC号の要件を遵守しなければならない。ルクセンブルグ以外のEU加盟国で設立されたUCITSは、UCITSの支払代理人としてルクセンブルグ所在の与信機関を任命し、いわゆる通知手続きに基づき当該UCITSの母国である加盟国の管轄当局が一定の書類を金融監督委員会に届出した後に、ルクセンブルグにおいて販売することができる。UCITSが、UCITSの母国である加盟国の管轄当局から当該当局が金融監督委員会に通知を送付した旨の知らせを受けていれば、当該UCITSはルクセンブルグの市場で販売できる。

マン・AHL・マイルストーンは、2010年法パートに基づいて設定されており、受益証券はEU加盟国またはそのいずれの地域でも公衆に対する販売は行われない。

2010年法第88 - 1条に基づき、ファンドは、AIFMDおよびその補足規則（以下「AIFM規則」という。）ならびにAIFM規則を実行するためのルクセンブルグの法令の意味の範囲でAIFとしての資格を有している。

（ハ）外国法に準拠して設定され、または運営されているオープンエンド型投資信託で、その証券がルクセンブルグ内またはルクセンブルグから一般投資家に販売されるものは、その設立加盟国で、投資家保護を確保するため法律により設定された監督当局が実行する恒久的監督に従わなければならない。こうした投資信託はさらに、2010年法に規定される監督と同等のものと金融監督委員会が看做す監督に服さなければならない。

（ニ）ルクセンブルグにおけるプロの投資家へのEUおよび非EUのAIFsの販売は、AIFM規則ならびにAIFM規則を実行するためのルクセンブルグの法令に従い行われる。

##### （b）登録の拒絶または取消し

ルクセンブルグ籍の投資信託が適用ある法令または金融監督委員会通達を遵守しない場合は、その登録が拒絶されまたは取り消されることがある。

また、ルクセンブルグの投資信託の運用者または当該投資信託もしくはその管理会社の取締役が金融監督委員会により要求される専門的能力および信用についての十分な保証の証明をしない場合は、登録は拒絶されることがある。

登録が取消された場合、ルクセンブルグの投資信託の場合はルクセンブルグの地方裁判所の決定により解散および清算されることがある。

##### （c）目論見書等に対する査証の交付

投資信託証券の販売に際し必要とされる場合に使用される目論見書その他特定の書類は、事前に金融監督委員会に提出されなければならない。金融監督委員会は、書類が適用ある法律、大法令、金融監督委員会通達に適合すると認めた場合には、申請者に対し異議のないことを通知し、関係書類に査証を付してそれを証明する。

(d) 財務状況およびその他の情報に関する監督

投資信託の財務状況ならびに投資者および金融監督委員会に提供された情報の正確性を確保するため、投資信託は、公認法定監査人の監査を受けなければならない。

公認法定監査人は、財務状況その他に関する情報が不完全または不正確であると判断した場合には、その旨を金融監督委員会に報告する義務を負う。公認法定監査人は、金融監督委員会が要求するすべての情報（投資信託の帳簿その他の記録を含む。）を金融監督委員会に提出しなければならない。

## 2【投資方針】

### （１）【投資方針】

#### 投資目的

ファンドの投資目的は、ＡＨＬ分散投資プログラムおよび場合により投資運用会社によって選定される複数の独立した運用者の運用するその他の先物戦略に直接的または間接的に投資するか、または投資運用会社の運用する投資信託に投資することにより、受益証券の価額に反映されるおよび／または分配金支払いを通じての中期的な確固とした成長を達成することにある。ファンドは、市場および戦略の分散の重視によって、確固とした中期的な元本の成長を目的としている。

### （２）【投資対象】

上記に基づき投資されていない資産は、（ ）経済協力開発機構（「ＯＥＣＤ」）加盟国の政府により、または欧州連合の範囲の、地域的な範囲のもしくは世界的な範囲の公的国際機関により発行される対象有価証券、（ ）現金、一流の金融機関（保管受託銀行も含まれる。）への要求払預金・定期預金、短期もしくは中期の債券および一流の金融機関の発行する譲渡性預金証書・コマーシャルペーパーから構成される短期金融商品、および企業が発行する債券および手形（ただし、期間、相手方等の十分な分散投資が保証され、現金で保有の純資産価額の最大20%までを一つの相手方に預金できる。）、ならびに／または（ ）マネー・マーケット・ファンドの受益証券／投資証券（これらの対象有価証券、証書、預金および受益証券はすべて米ドル建てとする）に対して投資される（これらを含むがこれらに限定されない）。ファンドは、ＳＦＴＲの意味の範囲内にある証券金融取引を利用しない。疑義を避けるために、ファンドは、かかる証券金融取引に投資することのある他の集団投資スキームへのファンドの投資を通じて、証券金融取引に対するエクスポージャーを有することがある。

ファンドは米ドルで表示される。

#### ＡＨＬ分散投資プログラム

ＡＨＬは、世界中の市場の非効率性を特定するため複雑なコンピュータ化されたプロセスを採用している。そして、安定的で精細に調整された取引および実行インフラストラクチャーが、かかる取引機会を利用するために用いられる。当該プロセスは性質上、定量的かつ主にトレンド・フォロー型であり、厳格なリスク管理、継続的調査、分散投資および効率性の不断の追求により支えられている。

取引は24時間にわたり行われており、世界市場のさまざまな領域における価格変動に対応するため、リアルタイムの価格情報が利用される。ＡＨＬ分散投資プログラムは、海外と国内の両方の取引所での先物取引、オプションおよび先渡契約、スワップ、差金決算契約ならびにその他金融デリバティブを含む商品の分散ポートフォリオに投資する。かかる市場は直接的または間接的に参加することができ、ここには株式、債券、不動産担保証券、通貨、金利、コモディティ、信用およびボラティリティが含まれるがこれらに制限されない。

ＡＨＬが1987年以来実施している継続的な研究開発の成果であるＡＨＬ分散投資プログラムは、元来の投資技術、投資戦略および市場の範囲と用途の広さを利用し、また、これらを拡大することに取り組んでいる。ＡＨＬ自体は、ＡＨＬ分散投資プログラムにより直接的または間接的に取引される商品および市場の数および分散化を増大させ、適宜新しい戦略または取引システムを展開することができる。

投資哲学の基礎は、金融市場には持続的な動向と非効率性があるということである。動向とは、金融市場の連続的な相関関係、即ち、過去の価格変動が将来の価格の動向に影響する現象である。その強さ、期間および頻度は異なるが、価格動向はすべてのセクターおよび市場で普遍的に繰り返される。動向は、世界市場のさまざまな領域で適用される積極取引型にとって魅力の中心である。

セクターおよび市場の分散を重視するとともに、ＡＨＬ分散投資プログラムは多様なシステムを組み合わせることで分散投資を達成するために組み立てられている。システムは強力なコンピュータ化されたプロセスまたは取引アルゴリズムにより運用され、その大半が、リアルタイムでの価格サンプリングならびに価格の勢いおよび突発的変動の測定により機能している。当該システムは現在、全体として、500程度の取引市場に広がる約5,000の価格サンプルを毎日計算している。ＡＨＬ分散投資プログラムには、利率情報など、効率的に把握できる定量的な基礎情報の一定の形態に基づくアルゴリ

ズム・システムを含むことがあるが、取引アルゴリズムは主に、価格動向を捉え、異なる動向が展開する可能性が高い場合にポジションを清算することを目的としている。

分散投資の別の重要な側面は、２、３日から数ヶ月にわたる異なる時間枠で、多様なシステムが前兆を告げるということである。このことは、ＡＨＬ分散投資プログラムのリスクを低減するのに役立っている。分散投資の原則に沿って、ポートフォリオ構成および資産配分の手法は、すべてのセクターおよび市場にわたって投資資金を展開させることの重要性を前提にしている。市場とセクター、予測リターン、市場参加費用および市場流動性の相関関係が特に注目される。ポートフォリオは定期的に見直され、必要な場合かかる要因の変化を反映するため調整される。投資運用会社はまた、各市場のボラティリティの変化を反映させるためリアルタイムでその市場リスクのエクスポージャーを調整するプロセスを有している。

その研究および技術への継続的な投資の一部として、ＡＨＬ分散投資プログラムが直接的または間接的に取引する市場、戦略および商品の数や多様性が投資の全期間にかけて変化する可能性がある。

#### ＡＨＬリスク管理

リスク管理は、ＡＨＬ投資運用過程の必須要素である。ＡＨＬはその事業に関連するポートフォリオ、運営および外部委託リスクを特定、監視および軽減するように設計されたリスク管理体制を導入している。ＡＨＬのリスク管理体制は、マン・グループの包括的リスク管理体制の一部であり、またその支援を受けている。

ＡＨＬリスク管理体制の主要原則には、重大な利益相反が生じる可能性のある機能および職務を分割し、事業活動に適度な独立および上級管理者の監督を受けることが含まれている。この独立の立場からの監督の一環として、ＡＨＬの業務はマン・グループの内部監査機能により定期的に監査される。

リスク管理は主として、リスク対策の監視、およびシステムが所定の制限内に留まることの確保により構成される。主たるリスク監視方法および重点分野には、想定最大損失額、ストレス・テスト、潜在的ボラティリティ、レバレッジ、元金に対する証拠金比率ならびに分野および異なる通貨への純投資額を含む。

#### 補完投資戦略

ＡＨＬ分散投資プログラムに加えて、投資運用会社は、漸次、異なる投資手法を使用している複数の関連先物運用助言者に対して、配分を行なう。かかる補完投資戦略は、個々の戦略が全体としてのポートフォリオに価値を加えることのできる能力に関する投資運用会社による慎重な分析および評価の後、選定される。

投資運用会社により選定される各補完投資戦略は、厳格に、分析・検討される。これらの補完投資戦略は、既にマン・グループ内部の財産の投資ポートフォリオの向上に用いられている。

下記「投資制限」に記載される投資範囲で認められる限度において、各補完投資戦略への投資配分は、投資運用会社がその裁量により決定する。当初、または将来において配分がなされる補完投資戦略は、市場価格の傾向の重要な転換点を認識しそこから収益を上げる戦略および市場における超短期の動向から利益を上げることを狙う戦略を含むことがあるが、これに限定されない。これらの戦略は、市場の周期の中の異なる機会に利益を上げることを企図しているので、ＡＨＬ分散投資プログラムを補完するものである。さらに、実行されうる戦略としては、市場傾向の方向性とその強度の双方を示す総合的な指標を用いるものがある。これらの戦略の各々は、取引所で取引される先物、インターバンク通貨その他のデリバティブ商品を用いて遂行される。

全ての投資戦略の重要な特徴は、市場の上昇時および下落時の双方において利益を生む機会を活かす能力である。目標は、全体としてのポートフォリオ・リスクを増加させずに、潜在的な収益の増加を提供するための投資戦略を選択することである。これを達成するために、ポートフォリオの他の投資戦略と相関性の低い運用実績が予想される戦略が優先される。

投資運用会社は、運用助言者が運用を行うその他の投資信託に対する投資という方法によっても補完投資戦略への配分を行うことができる。

投資運用会社は、監督官庁による投資信託への監督の実施されていない地域または監督の程度がルクセンブルグより緩やかな地域で設立された他の投資信託に投資することができる。投資運用会社



は、かかる場合にも他の投資信託の受益者の利益の保護を図る他の安全策が働くことを確保するために設けられた投資方針を遵守するが、かかる保護は、監督官庁による直接の監督が行われた場合よりも効果が低いことがある。

投資運用会社は、さまざまな補完投資戦略間における配分をその裁量により決定することができる。投資運用会社は、補完投資戦略を追加すること、またはこれらの補完投資戦略の一またはそれ以上を、投資ポートフォリオから外すことができる。配分の変更は各月毎に管理会社に報告することを要する。投資運用会社は、管理会社の事前の承認を得た場合にのみ、追加的な運用助言者を追加することができる。

投資運用会社は、常に本書に記載される投資方針および投資制限を遵守し、また任命された運用助言者をしてそれらを遵守させる。投資運用会社の支配またはその任命にかかる運用助言者の支配の及ばない事情または行為から生じた違反については、投資運用会社は責任を負わない。

#### AHL分散投資プログラムと補完投資戦略の間の配分

投資運用会社は、AHL分散投資プログラムと補完投資戦略との間で資産の再配分を定期的に行い、補完投資戦略に対するエクスポージャーを当該時点の純資産価額の60%までに高めることができる。投資運用会社は、その裁量で、補完投資戦略への配分を停止することができ、またファンド資産のリスク調整済み成長率を改善するために補完投資戦略を他の運用システムと入れ替えることができる。ファンド資産の再配分は、通常、評価日から有効なものとして計算され、その後実務的に可能な限り早期に実施されるが、投資運用会社は、その単独の裁量で適切と判断する時期に再配分を行うこともできる。投資運用会社は、管理会社の事前の承認を得ることなく、AHL分散投資プログラムへのファンド資産の配分が、結果的に当該時点の純資産価額の40%未満の投資エクスポージャーになるような分配割当はできない。

しかし、何時にても、AHL分散投資プログラムおよび補完投資戦略ならびに投資信託に対する投資価額に配分される資産の想定額の合計はファンドの当該時点の純資産価額の100%を超過してはならない。

運用助言者に関する情報は管理会社の事務所で入手でき、ファンドの定期的報告書に記載される。

#### 運用停止

純資産価額が1,000万米ドルを下回った場合は、投資運用会社はいつでも、取引を停止することができ、その場合管理会社は、ファンドの解散を考慮する。

#### 投資目的および投資方針の変更

管理会社が決定したファンドの投資目的および/または投資方針の重大な変更は、かかる重大な変更に関し金融監督委員会から承認を受けた後に目論見書に組入れられ、かかる重大な変更が効力を発生させる1か月前に受益者に対し通知されるものとする。受益者は、効力発生日までに、(当該重大な変更を承認する代わりに)その保有する受益証券の買戻しを受けることができ、かかる選択をした場合、手数料を支払う必要はない。

### (3)【ファンドの運用】

#### 投資運用会社

管理会社は、その責任と監督の下に、AHL分散投資プログラムおよび補完投資戦略による投資を実行するために、AHLパートナーズ・エルエルピーを投資運用会社として任命している。

AHLパートナーズ・エルエルピーは、イギリス国内での投資業務の遂行に関してFCAにより認可および規制を受けている、投資運用および助言を専門とするイギリスのパートナーシップであり、マン・グループの一員である。AHLパートナーズ・エルエルピーは、長期の投資実績を実現させるよう企画された幅広い革新的な製品およびソリューションを通じて、世界中の個人および機関投資家にオルタナティブ投資戦略の利用を可能とさせている。マン・グループはこの分野において20年の実績を持ち、強力な製品開発および構築技術、ならびに広範囲な投資家向けサービスおよびグローバルな販売網により支えられている。

投資運用会社は、1つの投資戦略またはAHLの投資専門技術を活用した複数の補完投資戦略に直接的または間接的に資金を配分することにより、ファンドの投資目的の達成を追求する。

投資運用会社は、本書記載の投資目的、投資戦略および投資制限に従い、ファンドの資産をその裁量で投資する権限を有する。

#### ブローカーの業務の取決め

AHLパートナーズLLPも紹介ブローカーとして任命されており、適切なブローカーを推薦し、またこの関係を積極的に管理し、適切な業務水準およびブローカーの適正な分散を確保することに責任を有する。

ブローカー契約に従い、先物ブローカーは、ファンドの排他的または非排他的利益のために、ブローカー業務およびディーラー業務を提供し、また、投資制限の範囲内で（ブローカーおよび管理会社が合意する担保および利率の条件に基づき）ファンドに対し、信用を供与し、ブローカー契約により企図された取引に関連して、ファンドを代理して資産および現金を保管することができる。

#### 最良の執行

ファンドのための取引は、多くの要素に基づき（FCA、SECおよびMiFIDの規則に従った）最良執行を基準としてブローカー、ディーラーおよび／または取引の場（MiFID指令に定義される。）に割当てられる。当該要素には、とりわけ、手数料率を含む執行費用、執行の迅速性および見込み、市場価格への影響、有利な価格の利用可能性、金融商品の流動性、ブローカーの財務力、資金を委託する能力、安定性および責任能力、評判、信頼性、過去の全般的業務遂行実績、投資運用会社への反応性、ならびに、通信手段、推奨された提案の質、取引便覧、特定の取引の性質に基づく取引執行能力、テクノロジーおよび取引システム、特定の有価証券の取引業務、ブロック取引およびブロック・ポジション取得能力、販売取扱範囲の性質および頻度、正味の価格、利用可能なサービスの奥深さ、裁定取引業務、債券取扱い能力およびオプション業務、投資銀行業務の取扱範囲、シンジケート運営能力、空売りのため株式を借入れる能力、関連するかまたは関連のない困難な取引を執行する意欲、コール注文、バック・オフィス、決済手続きおよび特別な執行能力、執行の効率性および速度、ならびにエラー解決力を含む。投資運用会社は、ファンドのために継続的に可能な限り最良の結果を得るために設計された方法で注文を執行するためのすべての十分な手段を取る。しかしながら、投資運用会社は、各取引すべてにつき最良の結果を追求する必要はなく、また追求せず、むしろ、採用した方法論がファンドに代って全般的に最良の執行を達成することを確保する。投資運用会社は、執行実績および投資運用会社がファンドに代って行った決定に関連したその他の執行を検討するための最良執行委員会を設けている。

#### 投資運用会社の利益相反

投資運用会社には、その事業ならびにファンドおよびその他の勘定（下記に定義される。）に対するサービスの提供に適用される潜在的および実際の利益相反を特定、防止および緩和することを追求する利益相反方針および手続きがあり、その一定の要約が本項に含まれている。いくつかの利益相反には、投資運用会社が事業を行う方法に内在するものがあり、たとえ投資運用会社がそのために最善の努力を尽くしても完全には軽減できないことがある。

#### マン・グループの関係者全般

ファンドは、投資運用会社および他のマン・グループの法人、関係会社、従業員、業務提供者またはマン・グループに関連する者（以下、「マン・グループ関係者」という。）が関与する数多くの実際のおよび潜在的利益相反にさらされている。マン・グループ関係者は、随時、投資運用会社および／または別のマン・グループ関係者により運用されている他のファンドもしくは顧客の勘定（それぞれを、「その他の勘定」といい、ファンドおよびその他の勘定を合わせて以下「本勘定」という。）に関係し、または別途関があり、またはそれに対し業務を提供する取締役、投資運用会社、マーケティング・アドバイザー、受託会社、投資顧問会社もしくは副投資顧問会社として行為することができる。各マン・グループ関係者は、合理的に実用的な、公正なおよび当該当事者に適用される義務に従って、利益相反の発生が特定され解消され、または軽減されることの確保に努めるものとする。さらに、適用ある法律に従って、マン・グループ関係者は、ファンドの資産につき、当事者としてまたは代理人として、取得、保有、処分またはその他の取扱いを行うことができる。ただし、当該取引は、それが通常の商業上の条項により遂行され、対等な当事者間取引として交渉されているかの

ように実行される。マン・グループ関係者は、時折、ファンドの投資戦略と実質的に類似する投資戦略を利用するファンドおよび/またはその他の勘定の重要な割合を保有することがある。

マーケティング・アドバイザーは、組成業務を提供し、この資格において、ファンドが当該マーケティング・アドバイザー(以下「マーケティング・アドバイザー」という。)、関係会社、または当該マーケティング・アドバイザーもしくはその関係会社が各種の業務(資金調達に関係するものを含む。)の実行のためならびにマーケティング・アドバイザーとその関係会社が手数料、スプレッドおよびその他の報酬を受領することができる仲介業務の実行のため広範な商業上の関係を有する第三者と取り決めを結ぶことを提案することができる。いずれの業務提供業者を選択するかは最終決定は、取締役会が行う。

### 投資運用会社

#### 他のファンドとの取引

投資運用会社は、ファンドの資産を、マン・グループ関係者が運用するファンド(以下「関係ファンド」という。)に投資することができる。かかる投資により、存続可能な投資ファンドとして、ファンドの運営開始または継続に当該マン・グループ関係者が必要とする資金を提供することができる。ファンドが関係ファンドに投資する場合、報酬の重複を避けるため、当該投資に伴う報酬は原投資対象ファンドにおいて放棄される。ファンドが関係ファンドに投資する場合、ファンドの投資がそのファンドを他の投資家にとってより魅力的なものとし、それ故関連するマン・グループ関係者により運用される資金(および結果としてマン・グループが稼得する報酬)を増加させることがある。さらに、投資運用会社によるマン・グループ関係者との取引(例として、資金の投資決定、買戻しの決定および報酬交渉)は、対等な取引では遂行されない。投資運用会社はマン・グループ関係者の行為を監視しやすい立場にはあるが、投資運用会社は、ファンドに代って、関係ファンドに対する投資を行うかまたは継続するかどうかを決定するにあたり、利益相反がある。

#### 並列した運用

投資運用会社は、利益相反を生じさせる可能性のあるその他の勘定に対し、一任の投資運用業務を提供することができる。例として、投資運用会社は、ファンドと実質的に類似した投資目的および投資戦略を有するその他の勘定を運用することができる。当該その他の勘定には、ファンドより有利な流動性の期限があることがあり、一定の市況においてはファンドに悪影響を及ぼす可能性があり、また、ファンドとは異なる報酬および/またはその他の条項を有することもある(それは投資運用会社およびその従業員には、ファンドより当該その他の勘定を優遇する金銭的およびその他の動機がある場合があるということを意味することがある。)。投資運用会社は、ファンドおよび当該その他の勘定が同一または類似の投資目的および投資戦略を有しているにもかかわらず、ファンドおよび当該その他の勘定に代って異なる投資の決定を行うことがある。

#### 注文の合算および取引割当て

投資運用会社は、ファンドおよび/または1以上のその他の勘定についてほぼ同一の時刻に取引される同一の金融商品に関する注文を合算することができる。合算された注文は、通常は、フィル・バイ・フィル・ベースまたは平均価格ベースのいずれかにより按分比例して割当てられる。注文を合算する場合、投資運用会社は、注文の合算がその他の勘定に及ぼす潜在的な不利益の緩和を模索するものとする。しかしながら、注文の合算により利益が生じるとの保証はなく、ファンドを含む1以上の本勘定が、注文の合算および按分比例による取引の割当ての結果として不利益を被る可能性がある。

#### 関係会社の利用

適用ある法に従って、投資運用会社は、1以上の関係会社の一定の投資運用ならびに/または注文取扱いおよび取引能力を活用することができる。関係会社に一定の投資運用および/または執行権限を委託する場合、投資運用会社は、個別の関係会社に対し、いかなる手数料も支払わない。例として、関係会社はその他の勘定に対し同様の業務を提供していることがあり、従って、当該業務をファ

ンドに提供すると利益相反が生ずることがある。特に、投資運用会社の指図により投資運用会社の関係会社が執行する注文は、当該関係会社が行うその他の勘定の投資運用に関連し、投資運用会社の関係会社による合算が行われないことがある。

#### 自己勘定投資活動

投資運用会社および／またはその他のマン・グループ関係者は、その裁量により、新たな投資戦略を試験しおよび／または種をまく目的を含む、別の勘定（以下「自己勘定」という。）を設定および／または運用することができる。その投資戦略は、ファンドが取引する金融商品と同一または類似の金融商品と重複し競合しおよび／またはそれに対し投資することがある投資戦略を含む。こうした状況において、投資運用会社および／またはマン・グループ関係者は、１以上の自己勘定を運用する際に、一定の利益相反に直面することとなる。投資運用会社は、ファンドおよびその他の勘定とともに自己勘定を運用することに伴うかかる利益相反の緩和を模索する。

マン・グループ関係者のいずれも、その通常の業務において、ファンドの受益証券を購入、保有および買戻しを行うことができ、折に触れてファンドが発行した受益証券の１以上のクラスまたはシリーズの高い比率を保有することができる。一定のマン・グループ関係者は、株式市場、債券市場、グローバル通貨市場、商品市場、デリバティブおよびその他金融市場の主要参加者である。したがって、マン・グループ関係者は、ファンドが投資することがある金融商品と同一の金融商品の取引に積極的に関わることがある。マン・グループ関係者は、適切な投資機会をめぐり、ファンドと競合することがある（および、疑義を避けるために述べると、投資運用会社の割当て方針に基づきファンドとともに投資機会が割当てられるその他の勘定と看做することができる。）。マン・グループ関係者は、いかなる投資機会、アイデアまたは戦略もファンドと共有する義務はない。

#### その他の勘定によるファンドに対する投資

その他の勘定は、投資運用会社により運用されているものを含め、ファンドに投資することができる。こうした立場で行う業務は、特に、投資運用会社はファンドのポートフォリオ・ポジションを実際に知っているため、投資運用会社に対する一定の利益相反を生じることがある。例えば、投資運用会社がその他の勘定の代りに行う受益証券の買戻しは、他の受益者の害になることがある。前記にかかわらず、投資運用会社は、常に、（ファンドおよびその他の勘定を含む）その顧客に対する受託者義務に従い行動するよう努めるものとする。

#### 投資運用会社の従業員または役員によるファンドに対する投資

投資運用会社またはその関係会社の従業員または役員は、直接的または間接的に受益証券を取得することができる。かかる個人による受益証券の取得または処分は、すべての受益者に適用される条項より何ら有利なところのない条項によるものとする。投資運用会社は、当該個人による受益証券の申込みおよび買戻しの規模および時期が、投資運用会社もしくはその関係会社またはそれらの従業員もしくは役員が受益者およびファンドに対し負っている義務と矛盾しないことを確実にするための内部手続きを維持するものとする。

#### 非上場有価証券の評価

ファンドにより支払われる報酬は、純資産価額を基準にしており、ファンドの投資対象の価値が上がると増加することがあるため、非上場有価証券の評価に資格のある者がファンドの関係当事者である場合、潜在的な利益相反が生じることがある。

#### 当事者取引およびクロス取引

「当事者取引」は、マン・グループ関係者がファンドへの有価証券（またはその他の資産）の売却またはファンドからの有価証券（またはその他の資産）の購入に関し、その自己勘定で当事者として行為する「当事者売買」（スワップを含む。）をマン・グループ関係者がファンドと行う売買である。投資運用会社は、現在、マン・グループ関係者が当事者としてファンドと取引を行っている実質

的にすべての当事者取引（もしあれば）が、自己勘定でのものであると予想している。こうしたタイプの当事者取引は、新規のその他の勘定の種を蒔いているマン・グループ関係者に関係するものなど、投資運用会社が、資金の調達を期待されるが、立上げ期間中は自己資金のみまたはほぼ自己資金しかない新規のファンドを組成するときに発生する。当事者取引は、適用ある法を遵守してのみ行われる。

「クロス取引」は、投資運用会社が、その誠実な判断の行使において、当該売買取引がファンドおよび当該その他の勘定相互の利益となり、公正かつ公平であると決定した時に、投資運用会社またはその関係会社のいずれかが、ファンドとその他の勘定の間で売買取引を実行（または他の売買に従事）する場合の売買である。一定の場合、クロス取引は、その他の勘定が上記で検討したように自己勘定と看做される場合、当事者取引と考えられることがある。投資運用会社は、投資運用会社、関係会社もしくはその他の勘定によってそれぞれ売却もしくは購入されようとしている投資対象を、同時にファンドに購入または売却させることができる。

さらに、投資運用会社は、その他の勘定が関係ファンドの受益証券を買戻しまたは購入するのと同時に、ファンドに同一の関係ファンドの受益証券を購入または買戻しをさせることができる。当該売買は互いに独立のものである（つまり、ファンドおよびその他の勘定が互いに売買を行うものではない）が、その他の勘定が買戻しを行ったことによりファンドが当該関係ファンドの取引に参入することができ、またはその逆もあるため、それらは「関係取引」である。例えば、受益証券の買戻し資金を調達するために、ファンドは、許容量の制約により新規の投資家に対し閉ざされている関係ファンドからの買戻しを受けなくてはならないことがある。その場合、関係ファンドの投資運用会社は、ファンドがマン・グループの方針に従いその他の勘定に明渡した容量分の募集を行うことができ、投資運用会社および／またはマン・グループ関係者は、そのポートフォリオの割当て手続きの一部としておよびその方針に従い、1以上のその他の勘定の代りに、投資の実行を選択することができる。こうした「関係取引」はクロス取引ではないが、投資運用会社は、その取引は適切でありファンドおよび関係するその他の勘定の最良の利益になると自ら考える場合にのみ、こうした「関係取引」に従事する。

当事者取引、クロス取引およびその他の「関係取引」に関連し、投資運用会社は、ファンドの最良の利益において行為することならびに自己およびその他のマン・グループ関係者（特定の有価証券（またはその他の資産）の売却または購入による自己勘定を含む。）を支援することとの間に利益相反を生じることがある。しかしながら、投資運用会社はかかる利益相反を軽減するための制御手段が適切に用意できているため、ファンドおよびその他の勘定（自己勘定を含む。）が公正かつ公平な基準により取扱われていると考えている。

## 時間の充当

マン・グループ関係者（投資運用会社を含む。）は、自己が必要かつ適切と看做すだけのその時間をファンドの業務に捧げるものとし、専らファンドに対してのみ専念するものではない。その他の勘定に対する業務の実行に対し大幅な時間および資源を必要とすることがあり、マン・グループ関係者は、ファンドおよびその他の勘定の間でのその時間の配分において利益相反を生じることがある。

## 議決権

ファンドは、その一定の投資対象に関し、議決権行使の権利を有することがある。投資運用会社は、ファンドに代わり議決権を（通常は議決権の委任状行使の方法によって）行使することができ、一般的には、状況全体を考慮して投資運用会社により誠実に決定されたファンドの最善の利益において投票することを追求する。投資運用会社は、ファンドに代わり投票する前に、投資運用会社の利益（またはその他の勘定の利益）およびファンドの利益の間に生ずることのある重大な利益相反への対応を追求する。投資運用会社は、何らかの他の理由により投票が不必要または保証されていないと投資運用会社が決定した場合、棄権することがある。投資運用会社は、投票代行および委任状行使に関連した顧問業務を提供する独立の第三者の業者と契約を行っている。

## ブローカーおよび取引相手方の選別

投資運用会社またはその他のマン・グループ関係者は、ファンドに代って行うブローカーおよび取引相手方の選別に関連し、利益相反の対象となることがある。投資運用会社は、ファンドおよびその他の勘定に代ってある注文または一連の注文を執行するために、いずれのブローカーまたは取引相手方を用いるかを決定する際に、多くの要素を考慮する。当該要素には、ブローカーまたは取引相手方の売買実行能力、その最良の執行を追求する能力、ならびに当該ブローカーまたは取引相手方の設備、信頼性および財務上の責任能力を含む。一定の状況において、ブローカーまたは取引相手方は、投資運用会社および／またはその他のマン・グループ関係者に対して利益となるが、必ずしもファンドの利益とはならないその他の業務を提供することができ、それには資本導入業務、マーケティングの支援業務、資金調達業務、テクノロジー、運営または設備に関するコンサルティング業務およびその他の業務または項目を含む。かかる業務は、適用法令に基づいて許されている場合のみ受入れられる。

## 業務提供者

管理事務代行会社、保管受託銀行および／またはファンドに対する業務提供者、ならびにその各々の関係会社は、随時、投資運用会社以外の当事者が設立したその他の勘定またはその他のファンド、ヴィークルもしくは勘定で、ファンドと類似の投資目的および投資戦略を有するものに関連するかまたは別途関係するプライム・ブローカー、ディーラー、保管会社、保管受託銀行、登録会社、事務管理会社または販売会社として行為することができる。したがって、そのいずれかが、通常の事業の中で、ファンドと潜在的利益相反を生じている可能性がある。各々が、常に、そうした事態において、ファンドに対する義務を考慮し、かかる利益相反が公正に解決されることを確保するために努力する。管理事務代行会社、保管受託銀行および／またはファンドに対する業務提供者、ならびにその各々の役員、従業員および関係会社は、随時、マン・グループ関係者にその他の業務を提供しおよび／またはファンドとの間に利益相反を生じ、またはファンドが追及している投資戦略と矛盾することのあるその他の金融、投資もしくは専門業務に関与することがある。純資産価額の計算を行うために任命されている管理事務代行会社は、その報酬が純資産価額に基づいているため、潜在的な利益相反に直面している。

## 一般的にファンドに影響を及ぼす利益相反

投資運用会社、他のその業務提供者および取締役会に関し、上記に記載されるように、ファンドに適用される利益相反は、一般的に、マン・グループ関係者、他のその業務提供者およびその取締役またはその他運営組織によって運用される各ファンドにも適合する。

マン・グループ関係者が運用するファンドによる一定の投資対象に関する市場相場は、常に入手可能なわけではない。かかる場合、そうした投資対象は、関連するマン・グループ関係者により評価されることがある。評価は、関連するファンドの純資産価額に影響を与えおよび結果として、マン・グループ関係者がその業務に対し受取ることとなる成功報酬および運用報酬に影響を及ぼすため、マン・グループ関係者は当該評価を行う場合、利益相反を抱えることとなる。

## （４）【運用体制】

### 投資運用体制

マン・グループの会社（以下「マン社」という。）は、世界的な足跡、リスクおよび運営に関する強固な基盤ならびに財務健全性に支えられた、流動性がありアルファ値の高い投資戦略のリーダーである。マン社は、業績に裏打ちされた投資運用者を通じての、包括的な戦略パッケージの提供者である。2021年6月30日現在、マン社は約1,353億米ドルの資産を運用している。

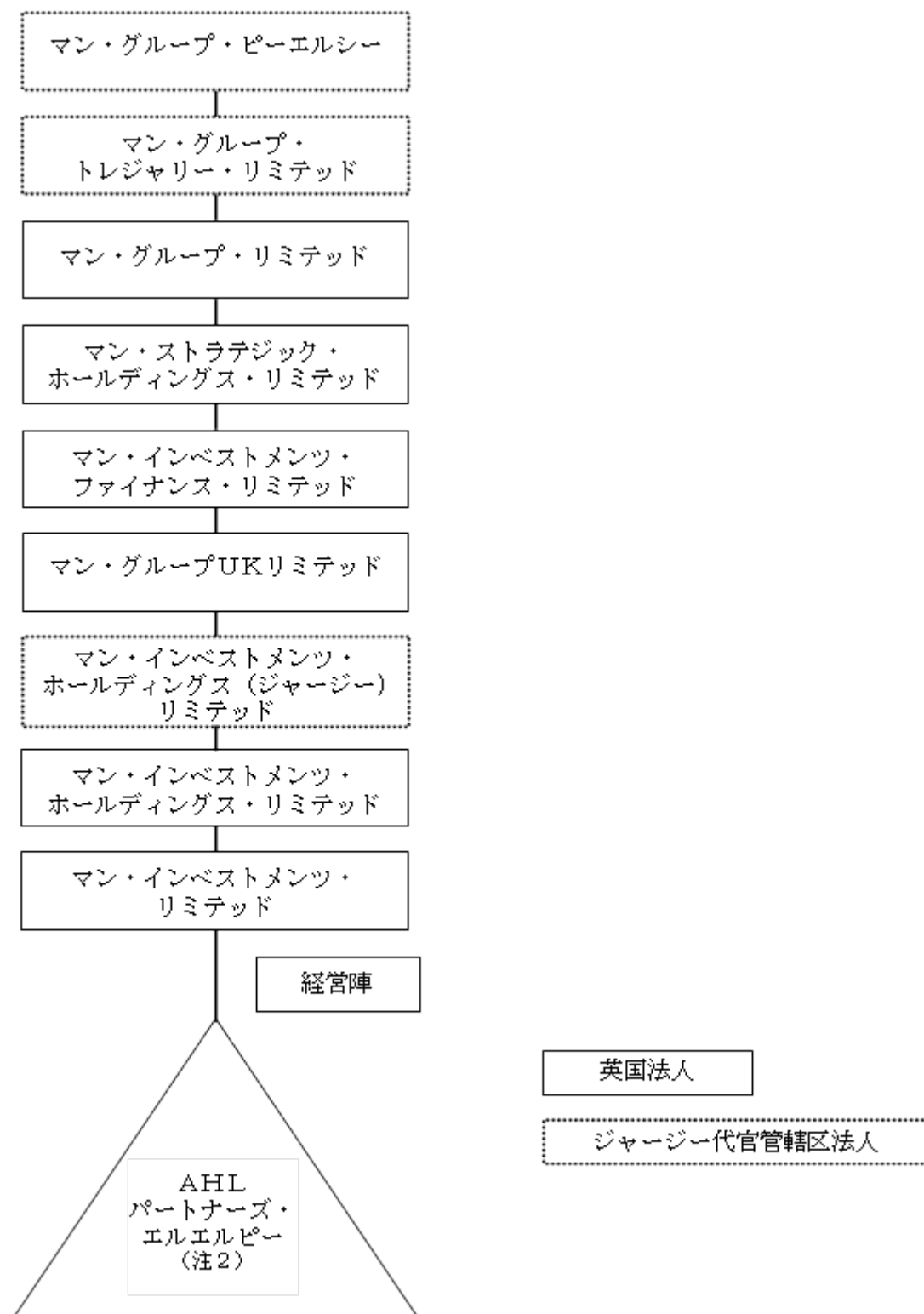
その前身である法人を通して、マン社は1783年より取引を行ってきており、その持ち株会社であるマン・グループ・ピーエルシーはF T S E 250種株価指数の構成会社である。

A H L パートナース・エルエルピーはファンドの投資運用会社であり、英国においてF C A から認可を受け、F C A の監督の下で規制業務を行っている。



図1 AHLパートナーズ・エルエルピーの法的体制

2021年8月25日現在









(注1) 別段の記載がないかぎり、持分はすべて100%である。

(注2) 表示されたパートナーシップには個人のパートナーもまたグループ会社のパートナーもある。



下記の図は、AHLが、マン社のビジネス・モデルにどのように組込まれているかを示している。

図2 マン・グループの概要

An overview of Man Group <sup>1</sup>				
<div>  </div>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 専門家による広範なアクティブ投資運用領域を通じての顧客への実績提供に焦点を置いた世界的な投資運用会社</li> <li>■ 運営および一般業務が一括で行われる、個別の業績を中心とした投資運用会社で、約1,353億米ドルを運用している。<sup>(1)</sup></li> <li>■ 大手法人顧客を中心とし、国の財務基金、保険資産および年金基金を含む。</li> <li>■ 本社をロンドンに置き、事務所の世界的なネットワークを有する。</li> <li>■ アクティブに取り組む業界の先駆者、国連が支援する責任投資原則の署名者およびオルタナティブ投資基準審議会（IIBFSSB）の設立メンバー</li> </ul>				
<div>  </div>	<div>  </div>	<div>  </div>	<div>  </div>	<div>  </div>
<ul style="list-style-type: none"> <li>・ システムを使用した投資運用</li> <li>・ 絶対利益およびロング・オンリーの定量的運用ファンドの提供</li> <li>・ 30年以上の経験を有する最も長期に営業しているシステム・トレーダーの一つ</li> <li>・ 運用総額507億米ドル</li> <li>・ 1987年設立</li> <li>・ 投資専門家90名</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ファンダメンタルな要因により行動する定量的資産運用者</li> <li>・ 様々な地域、投資スタイルおよび時価総額の層に亘るロング・オンリー、アクティブ拡大型ならびにオルタナティブ・エクイティ戦略およびオルタナティブ信用戦略を提供</li> <li>・ リスク調整アルファに焦点</li> <li>・ 運用総額363億米ドル<sup>(2)</sup></li> <li>・ 1989年設立</li> <li>・ 投資専門家43名</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 一任投資運用者</li> <li>・ 様々な資産クラス、セクターおよび所在地に亘り絶対利益およびロング・オンリーのファンドを提供</li> <li>・ 協力的環境による恩恵を受け、会社の見解に拘束されることのない投資チーム</li> <li>・ 運用総額320億米ドル</li> <li>・ 1995年設立</li> <li>・ 投資専門家35名</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 私募市場投資運用者</li> <li>・ 住宅株式・債券およびスベシャルティ貸付の提供</li> <li>・ 米国、英国および欧州の様々な資本構造のものへの投資</li> <li>・ 運用総額34億米ドル<sup>(3)</sup></li> <li>・ 2010年設立</li> <li>・ 投資専門家26名</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ グローバルなオルタナティブ投資の専門家</li> <li>・ マネジド・アカウント、混合的運用戦略および顧問関係を通じての、オルタナティブ・ポートフォリオ・ソリューション構築のための柔軟な手法</li> <li>・ 最大の独立専門投資運用アカウント・プラットフォームの一つを運営</li> <li>・ 運用総額136億米ドル<sup>(4)</sup></li> <li>・ 1991年設立</li> <li>・ 投資専門家27名</li> </ul>
Man Solutions				

（注1）2021年6月30日現在。この表示全体において、「マン社」という場合、マン・グループplcおよびその子会社すべてに言及している。マン社の関連投資運用者すべての運用資産が合算されている。投資運用業務すべてがマン社の関連投資運用者を通じて提供されている。

（注2）マン・ニューメリック法人の合計資産は348億米ドル（合計資産には約15億米ドルのレバレッジ資産は含まない。これはマン・グループの取引計算書に含まれている。）である。合計資産は、投資運用対象資産および投資顧問対象資産の合算である。投資運用対象資産は、報酬支払いおよび報酬不払いポートフォリオを含む、すべての一任投資および非一任投資資産の公正価値の総額を表章する。投資顧問対象資産は、助言のみの対象資産であり、この場合、当該法人はモデル・ポートフォリオを提供するがその資産に関する意思決定または取引の許可は行わない。

（注3）コミットメントを含む。この数値は、コミットメントを含まないマン・グループの取引計算書の数値とは異なる。

（注4）ここに使用されているマンFRM法人の合計は、2021年7月28日にマン・グループにより公表された2021年第2四半期の取引計算書で引用された金額（134億米ドル）とは異なる。前者は、製品ファンド/戦略レベルにおける合計運用資産額を表す一方、後者は、ファンド/戦略/製品の範囲内で、投資運用者に関連する原資産すべての運用資産の内訳を表す。

図3 マン・グループの投資有価証券募集

多様な形式を通じて利用できるオルタナティブおよびロング・オンリー戦略の包括的パッケージ

Man Group's investment offering A comprehensive suite of alternative & long-only strategies, accessible through multiple formats					Man	
Man AHL	Man numeric	Man GLG	Man GPM	Man FRM		
マネーリド先物	ロング・オンリーおよびアクティブ純大型株式	株式	不動産	個別対応ソリューション		
アルファ/分散 トレンド/分散 リキッド・トレンド	エボリューション エボリューション・フロンティア ビュー・モメンタム・プラス	米国大型株 ▲ E&P ▲ 地産地消ティディ ▲ グローバル株 ▲ オーストラリア ▲ USO/30アティフ ▲ AGRI Beta ▲	グローバル ▲ E&P ▲ 地産地消ティディ ▲ グローバル株 ▲ オーストラリア ▲ USO/30アティフ ▲ AGRI Beta ▲	アジア ▲ 欧州 ▲ 日本 ▲ 米国 ▲ 北米 ▲ イボント・ドリブン ▲	住宅株 ▲ 住宅株 ▲ 住宅株 ▲ 住宅株 ▲ 住宅株 ▲ 住宅株 ▲ 住宅株 ▲	アドバイザリー・ポートフォリオ マナーリド・アカウント 証券市場 証券市場 証券市場 証券市場 証券市場
マルチ戦略クウォンツ	マルチ戦略オルタナティブ	分散	不動産	個別対応ソリューション		
ティメーション マクロ	ティメーション マクロ	分散	不動産	個別対応ソリューション		
その他のプログラム	オルタナティブ	分散	不動産	個別対応ソリューション		
ターゲット・リスク ターゲット・グロース	ターゲット・リスク ターゲット・グロース	分散	不動産	個別対応ソリューション		
投資ソリューション	分散	分散	不動産	個別対応ソリューション		
分散投資向けソリューション	分散	分散	不動産	個別対応ソリューション		

▲ ロング・オンリー  
■ オルタナティブ  
◆ 分散  
■ 06/11/16/17/18/19/20年投資家投資ファンド  
○ E&P

(注1) マン・ソリューションズにはマン・ソリューションズ・リミテッドおよびマン・ソリューションズ(USA) LLCを含む。

(注2) 現状、英国投資家のみ利用可能。

## 内部規則

AHLの投資戦略は、定量的であり完全にシステム化されている。この手法は主にトレンド・フォロー型で、コンピューター・システムが広範な分野（通貨、債券、株式、エネルギー、金利、金属、農業、信用等）の相場価格を毎日サンプリングし、相場の動きによる好機を特定することで利益を得るのである。また複数のモデルを用いることで、分散化がさらに図られる。こうしたモデルの中には、テクニカル情報やファンダメンタル情報を基に価格スプレッドやレタティブ・バリューによる機会を観察するものがある。

AHLは、ポートフォリオのリスク管理を補助するために、過度なボラティリティを徐々に解消するプロセスを開発してきた。このシステムは、ボラティリティに応じてポジションを自動的に解消する。ボラティリティが高ければポジションサイズを小さくし、逆に、ボラティリティが低ければポジションサイズを大きくするのである。ボラティリティの解消は、すべてのAHLプログラムにおいてリアル・タイムのリスク管理に有効な手法であることが判明している。

取引システムのオペレーターが、AHL取引システムの日々の運用の主な責任を負っている。取引システム・チームは、システムに入ってくる情報の質を監視し、また外部の情報源からもたらされる異なる情報を検証する。承認された「変更管理」手順に沿って、プログラム設定の変更も行っている。取引執行チームおよび自動取引アルゴリズムは、AHL取引システムにより発生した取引を執行する責任を負っている。トレーダーの裁量が取引の過程で働くことはない。取引注文はすべ

て自動的に出され、比較的短期間に実行されなければならないためである。誤りを明らかにし、システムが推奨するポジションと実際のポジションのエクスポージャーを一致させるため、日々の調整が行われる。問題が明らかになった場合、マン社のコンプライアンス部門に連絡が入り、コンプライアンス部門はすぐにその問題を調査する。状況によっては管理会社の取締役会に通知し、適切な解決策を取締役に提案し、その承認を受けることになる。

執行された取引はすべて、取引システムの配分アルゴリズムに従って、適時に割当てられる。このアルゴリズム手法を用いることで、割当て過程で障害が発生することを防ぐ。アルゴリズム手法の目的は、執行された取引を、すべての勘定に公平に割当てることである。つまり各勘定が受取る平均取引価格のばらつきを最小限に抑えることを追求する。

AHLは、マン社の一投資部門である。ファンドの投資運用会社として行為するAHLパートナーズ・エルエルピーは、FCAから認可および規制を受けている（FCA登録番号は593791）。

FCAは、その「柔軟なポートフォリオの監督」の手法を使用して企業の監督を行う。監督は、テーマごとの調査を通じて発生する。

マン社は、FCAに種々の事項で定期的に連絡を行っている。またマン社には、月単位、四半期単位および年単位で行われる厳格な内部検討手続きがある。

#### 投資運用方針の決定過程

AHLプログラムは、世界各地の流動的な市場に高度な分散投資を行うことで投資機会を特定・利用するために、複数のシステムを組み合わせている。

AHLは伝統的に調査研究や刷新に強く、業界トップレベルの規模の研究チームを有している。この20年で、AHLは相場の動向分析に重点を置いた独自の専用ソフトウェア環境を構築してきた。この動向分析を使うことで、AHLの取引手法は強化される。調査結果は、変更が継続的な方法で実行されかつリスクが効率的に監視および管理される所定の枠組みの範囲内で、実際の投資業務に反映される。こうした新しい手法や戦略はすべて、事前に様々なテストにかけられる。このテストでは、顧客のではない資金で取引を行うこともある。テストで有効な戦略と証明されたものだけが、顧客のポートフォリオに組込まれる。

#### 職務および権限

2021年6月30日現在、AHLのチームは合計90名の投資専門家からなる。

AHLはマン社の中核を担う投資運用会社の1つであり、投資およびリスク管理機能に専らその焦点を置いている。投資以外の業務は、販売、マーケティング、ストラクチャリング、法務およびコンプライアンスならびにIT機能を含め、すべてマン社により行われている。この「外部委託」により、AHLの専門家は投資運用および開発に専念することができる。

#### 管理会社による監視および管理

管理会社の目的は、合理的な努力に基づき、ファンドに潜在的な影響を及ぼす可能性のあるすべての特定されたリスクを検出、理解および監督することである。リスク管理機能は、企業全体に及ぶリスクの特定、測定、監視、報告および緩和を調整し促進する役割が課されている。リスク管理機能は、ファンドが晒されまたは晒される可能性のある重大なリスク事由すべてに対し、構造化された影響および見込みでの評価を調整する。

リスク管理機能は、機能上、ポートフォリオ運用機能からは独立しており、さらに、潜在的な利益相反を回避し、リスクを管理する業務およびリスクを取る業務の厳密な区別を確保するための運営上の責任をなんら負っていない。

#### （５）【分配方針】

管理会社は、毎年、各会計年度のファンドの資産の新規の純利益（以前の会計年度における損失（もしあれば）控除後）の50%以下の金額を分配することができる。但し、受益証券1口当りの年

間配当の上限額を100米ドルに管理会社が分配金支払を決定した日に先立つ3月、6月、9月および12月末の3カ月物米ドルライボの平均プラス1%を乗じた金額とする。

分配金支払の結果、純資産価額が1,250,000ユーロ相当の米ドル金額を下回ることとなるような場合には分配を行うことができない。

支払期日から5年以内に請求されなかった分配金については、その受領権は消滅し、ファンドに戻される。

#### (6) 【投資制限】

ファンド資産の運用は、以下に記載されている投資制限の範囲内において、管理会社または上記により任命された代理人がこれを行うものとする。

- ( ) 管理会社は、ファンドのために、純資産価額の10%を超えて、借入を行わないものとする。またかかる借入れは一時的かつ投資目的でないものに限る。管理会社は、外国為替リスクを軽減するため(即ち、ヘッジ目的)だけに、バック・ツウ・バック・ローンの方法により一定の通貨をファンドのために取得することができる。
- ( ) 管理会社は、ファンドのために、ファンドによる同一発行体の対象有価証券の保有価額がファンドの純資産価額の10%を超える場合には、同一発行体の対象有価証券に投資することができない。ただし、かかる制限はOECD加盟国の政府もしくはその地方自治体、または欧州連合の地域的もしくは世界的な公的国際機関が発行または保証する対象有価証券には適用されない。
- ( ) 管理会社は、ファンドのために、ファンドが同一の発行体により発行される同一種類の対象有価証券の20%を超えて保有することになる場合には、当該発行体の対象有価証券に投資することができない。また管理会社が管理する他のファンドと合算して、同一の発行体により発行された同一種類の対象有価証券の25%を超える場合にも同様とする。ただし、かかる制限はOECD加盟国の政府もしくはその地方自治体、または欧州連合の地域的もしくは世界的な公的国際機関が発行または保証する対象有価証券には適用されない。
- ( ) 管理会社は、ファンドのために、対象有価証券を信用で購入し、対象有価証券の空売り、または対象有価証券の売り持ちの維持を行うことができる。対象有価証券に関わる金融デリバティブ商品の利用(先物、先渡、オプション、スワップ、スワプション、差金決済契約、先物金利および先物為替予約、クロス取引またはクロス・レート契約、ローリング・スポット契約、着地取引、レバレッジまたは商品関連契約ならびに類似の取引(信用取引を含むが、これに限らない。))を含むが、これらに限定されない。)は、かかる金融デリバティブ商品の原資産(つまり対象有価証券)にとって、結果として短期的な経済エクスポージャーにつながる可能性がある。対象有価証券の空売りに関する制限は、本項( )に含まれる制限の対象となる金融デリバティブ商品の空売りには適用されない。

空売りの結果、ファンドが以下のものを保有することはできない。

- (1) 証券取引所に上場されていない、または定期的取引が行われ、公認かつ公開の規制を受けるその他の市場で売買されていない対象有価証券に関する売り持ち。ただし、ファンドは、規制を受ける市場で値を付けられていないまたは売買されない対象有価証券が、流動性が高く、ファンド資産の10%以上を占めない場合、かかる対象有価証券に関する売り持ちを保有することができる。
- (2) 同一発行体が発行した同種の対象有価証券の10%以上を占める対象有価証券に関する売り持ち。
- (3) ( ) 関連する売り持ちの販売価格の合計額がファンド資産の10%以上を占める場合、または( ) 売り持ちが資産の5%を超える契約を伴う場合、同一発行体の対象有価証券に関する売り持ち。

空売りに起因するファンドの契約の合計額は常に、ファンドの純資産価額の50%を超えることができない。ファンドが空売りを締結する場合、かかる空売りに起因するオープン・ポジションをいつでも手じまいすることができる十分な資産を保有していなければならない。

ある時点の対象有価証券に関する空売りから生じる契約は、その時点で、ファンドによる空売りの結果生じる累積非実現損失に相当する。空売りの結果生じる非実現損失は、当該対象有価証券が空売りされた価格を差し引いて売り持ちをカバーすることができる市場価格に等しい正の値の金額である。

上記の契約の合計額を算定する目的では、ファンドが適切なカバーを有する対象有価証券の売り持ちは考慮されない。ファンドが第三者に対する義務を保証するために、いかなる性質のものであっても、その資産の有価証券を当該第三者に譲渡した場合、ファンドの観点からファンドの契約にとって適切なカバーとみなされない点に留意すべきである。

ファンドはさらに、所有権の移転につながらない、または他の方法で相手方当事者リスクを制限する保証システムの枠内で保証を与えることができる。

- ( ) 管理会社は、ファンドのために、第三者に対し貸付を行うことができない。ただし、かかる制限において、社債、債券またはその他の社債の取得、ならびに政府債券、短期コマーシャル・ペーパー、預金証書および銀行引受手形に対する投資は、貸付の実行とはみなされないものとする。
- ( ) 管理会社は、ファンドのために、公認の証券取引所または規制がある市場で取り引きされていない対象有価証券に対し、純資産価額の15%を超えて投資することができない。ただし、かかる制限は( ) O E C D加盟国の政府もしくはその地方自治体、または欧州連合の地域的もしくは世界的な公的国際機関が発行または保証する対象有価証券、( ) 一流の金融機関が発行する流動性のある短期金融商品には適用されないものとする。
- ( ) 管理会社は、私募株式、不動産または未上場の株式であって流動性に欠ける証券にファンドの純資産価額の15%を超えて投資することができない。
- ( ) 管理会社は、ファンドのために、他の発行体の対象有価証券を引受けることができない。
- ( ) 管理会社は、ファンドのために、ファンドによる他の投資信託の受益証券／投資証券の保有額が純資産価額の50%を超えることになる場合には、これらの受益証券／投資証券に対し、ファンドの資産を投資することができない。また、投資する場合には、ファンドに類似する投資方針を有する投資信託に限り投資が行われる。プロモーターがファンドのそれと同一である投資信託に対して投資が行われた場合、投資されたファンドの資産に対し、発行手数料その他の取得手数料および管理報酬または顧問報酬は請求されない。
- ( ) 管理会社は、ファンドのために、単一の投資信託により発行された受益証券／投資証券の20%を超えて取得すること、および単一の投資信託にファンドの純資産価額の30%を超えて投資することができない。管理会社は、ファンドのために、その投資方針が他の投資信託に投資することではなく、当該投資方針により通常は少なくとも毎月の買戻しが可能になるオープン・エンド型の投資信託にのみ投資する。疑義を避けるためであるが、本( )項によりファンドが投資信託に、合計でその純資産総額の50%を超えて投資することとなることはない。
- (x) 「 2 . ( 2 ) 投資対象」に記載の投資方針により認められる投資に加えて、ファンドにより保有されるヘッジ対象の通貨建ての対象有価証券およびその他の資産の総額をそれぞれ超えない場合に限り、管理会社は、ファンドのために、通貨リスクのヘッジのために、既存の通貨先渡契約を取得するかまたは通貨スワップ契約を締結することができる。ただし、当該取引コストがファンドにとって有利である場合には、管理会社は(同一の取引の相手方を通じて行われる)クロス取引により、関係通貨を買付けることができる。管理会社は格付の高い金融機関との間で、上記の通貨先渡契約またはスワップ契約を締結することができる。
- (x) 管理会社はファンドのために、追加的な元本もしくは収益を生み出すことまたは費用もしくはリスクを低減することを目的として、付随的に、適用されるルクセンブルグの法令および規則(特に( )投資信託に関する2002年12月20日付法律(改正済)の特定の定義に関する2008年2月8日付大公国規則第11条、および( )譲渡性のある証券および短期金融市場商品に関する特定の技法および商品を利用する場合、投資信託に適用される規則に関するC S S Fの通達08/356の規定(これらは適宜改正または置き換えられる))により許可される最大の範囲内で、かつかかる

法令および規則に規定される制限の中で(しかしS F T Rの範囲内の取引を除き)、譲渡性のあ  
る証券および短期金融市場商品に関連する技法および商品を取扱うことができる。

場合によっては、かかる取引のいずれかに関連して受領した現金担保は、ファンドの投資方針  
に一致する方法で(a)純資産価額を日々算定し、A A Aまたは同等の格付を受けているマネー・  
マーケット・ファンドにより発行された受益証券または投資証券、(b)短期銀行預金、(c)上記の  
大公国規則で定義された短期金融市場商品、(d)欧州連合(E U)加盟国、スイス、カナダ、日本  
または米国、もしくはこれらの国の地方公共団体、またはE U、地域または世界全体を対象に活  
動する国際機関および国際的事業により発行または保証された短期債券、(e)適切な流動性を提供  
する一流の発行者により発行または保証された債券、および(f)上記C S S F 通達のI.C.a)に基づ  
き規定された条項に従った逆買戻し契約取引、に再投資することができる。かかる再投資は、特  
にレバレッジ効果を生む場合、ファンドの世界的なエクスポージャーの算定において考慮され  
る。

- (x) 現金、要求払預金および定期預金は常に、ファンドの純資産価額の50%以下を占めるものとす  
る。現金保有の純資産価額の最大20%までを単一の相手方へ預金することができる。
- (x) 対象有価証券、マネー・マーケット・ファンドの受益証券/投資証券およびその他の投資信託  
の受益証券/投資証券ならびにそれらに係るオプションは常に、それらに個別に適用される上記  
の投資制限に従い、ファンドの純資産価額の50%以上を占めるものとする。

投資運用会社は、定期的に、自社と多様な運用助言者との間の資産の再配分を行うことができ  
る。ただし、投資運用会社と運用助言者との間で配分される資産の想定額の合計額は、別の投資信  
託への投資額を併せて、常に当該時点でのファンドの純資産価額の100%以内でなければならない。

債務証券の取得による場合を除き、管理会社は貸付金を供与し、または第三者のための保証人に  
なることができない。

ファンドを代理する管理会社は、取引が約款に規定された制限の範囲内で、かつ、国際的に認め  
られた証券市場または国際的に認められた金融市場において、( )その時に公開市場の入手可能な  
相場により決定される価格で、または( )随時競争力のある実勢価格または実勢利率で行われる場  
合を除き、本人としてまたは自らの計算で(イ)管理会社、(ロ)その関連会社、(ハ)管理会社または  
その関連会社の取締役または(ニ)それらの主たる株主(その者が自身の名前かまたは他の名前(お  
よび名義人の名前)によるかにかかわらず、自らの勘定で、当該会社の発行済株式総数の10%以上  
を保有する株主をいう。)に対し、またはそれらの者から、(ファンドの受益証券を除き)対象有  
価証券を売却または購入することはなく、もしくは借入れを受けることはない。

先物契約での運用に関して、以下の制限が適用される。

- ( ) 管理会社は、ファンドのために、規制を受けた市場で売買されている先物契約および先渡契約  
に限り、締結することができる。オプションの裏付けとなる先物契約もこの条件に合致しなけれ  
ばならない。
- ( ) 管理会社は、ファンドのために、商品先物契約以外の商品取引契約を締結することができな  
い。非金融商品の現物の引渡を要する先物契約またはオプション契約は、適用法令または取引所  
の規則もしくは規制による別段の要請がない限り、引渡前に清算されるものとする。
- ( ) 管理会社は、ファンドのために、規制を受けた市場で売買されているコール・オプションおよ  
びプット・オプションに限り取得することができる。
- ( ) 管理会社は、ファンドのために、証拠金の必要額が純資産価額の10%以上になる単一の先物契  
約のオープン・フォワード・ポジションを保有することができない。かかる規定は発行したオプ  
ションより生ずるオープン・ポジションにも適用される。
- ( ) 同一の内容を有する既存のオプションを取得するために支払われるプレミアムは純資産価額の  
10%を超えることができない。
- ( ) 管理会社は、ファンドのために、証拠金が純資産価額の20%以上になる単一の商品または単  
一の種類の金融先物取引に関する先物契約のオープン・ポジションを取得することができない。か  
かる規定は、発行したオプションより生ずるオープン・ポジションにも適用される。



( ) 管理会社は、ファンドのために、純資産価額の50%を超える額を当初証拠金および追加証拠金の支払にあてないものとする。

上記( )および( )に記載されている先物契約、先渡契約およびオプションを高格付けのこの種の取引の専門家である金融機関との相対取引により管理会社は取引することができ、かつ上記( )および( )の制限は、銀行間市場におけるあらゆる種類の外国為替契約（直物、先渡、金利先渡、為替先物およびローリング直物契約を含むがこれらに限定されない。）については適用されない。

先物契約は、上記投資制限の目的において、利益もしくは損失が市場の価格水準の変動から認識されるリスク移転契約のいずれかの形態である。これには、S F T Rの範囲内にある金融商品を除くが、証券取引所で売買されているか否かに関わらず、先物、先渡、オプション、スワップ、スワップション、差金決済契約、金利先渡および先物為替予約、クロス取引またはクロス・レート契約、ローリング・スポット契約、着地取引、レバレッジまたは商品関連契約ならびに他の類似の取引（証拠金取引を含むが、これに限らない。）が含まれるがそれに限定されない。

ファンドの資産の一部を構成する対象有価証券に付随している引受権を行使する場合は、上記の投資制限の割合を遵守することを要しない。

かかる投資制限比率が、管理会社の不可抗力または引受権の行使の結果により遵守されない場合には、管理会社は、ファンドの受益者の利益を適切に考慮してかかる状況を是正することを売買取引の優先目的とする。

管理会社および投資運用会社は、2008年5月30日に採択されたクラスター弾に関するオスロ条約（以下「オスロ条約」という。）およびルクセンブルクの関連法令、特にオスロ条約の会議の賛同に関する2009年6月4日付ルクセンブルク法を遵守する。

上記投資制限にかかわらず、ファンドはS F T Rの意味の範囲内にある証券金融取引を利用しないものとする。しかしながら、疑義を避けるために、ファンドは、かかる証券金融取引に投資することのある他の集団投資スキームへのファンドの投資を通じて、証券金融取引に対するエクスポージャーを有することがある。

#### ベンチマーク規則

ベンチマーク規則の規定に従い、ベンチマークが、アドミニストレーター登録簿（以下「登録簿」という。）に含まれているアドミニストレーターにより提供されており、かつ、ベンチマークがベンチマーク規則に基づきE S M A（欧州証券市場監督局）により維持されている場合、監督を受ける法人はE Uにおいてベンチマークを利用することができる。

そのインデックスがファンドにより利用されることがあるE U所在のベンチマーク・アドミニストレーターは、ベンチマーク規則に基づく経過規定の恩恵を受け、従って、登録簿にまだ表示されていないことがある。E U所在のベンチマーク・アドミニストレーターは、ベンチマーク規則のアドミニストレーターとしての承認または登録を申請し、2020年1月1日までに登録簿に登録されなければならない。

そのインデックスがファンドにより利用されることがある第三国に所在のベンチマーク・アドミニストレーターは、ベンチマーク規則に基づき付与された経過措置による恩恵を受け、登録簿に表示されていないことがある。

管理会社は、ベンチマーク規則の意味の範囲内で管理会社が運用する投資ファンドにより利用されているインデックスが、大幅に変更されるかまたは提供が停止される場合に、同社が取る措置を記載した書面による強固な計画を設定し維持していた。この計画は、管理会社の登録事務所において無料で入手することができる。実現可能かつ適切である場合、そうした行動では、提供されなくなったベンチマークを置き換えるものとして参照できる1もしくは複数の代替ベンチマークを指定することがある。様々な要因が、当該ベンチマークのアドミニストレーターが理由の如何にかかわらず参照レートまたはその他の数値を決定できなくなる場合を含む、ベンチマークの重大な変更またはその停止という結果をもたらすことがあり、結果として、管理会社は、この点に関し責任があるとはされず、受益者の利益ならびに影響を受ける投資目的および投資方針の連続性を保護するために適切な措置をとるものとする。

英文目論見書の日付現在、ファンドはベンチマーク規則の意味の範囲内のベンチマークを使用していない。将来こうした状況ではなくなった場合、当該ベンチマークが登録簿に含まれるアドミニストレーターにより提供されているか否かを英文目論見書には明確に示すものとする。

#### S F D Rおよび枠組み規則に基づく地位

ファンドは、その目的として、金融サービスセクターにおけるサステナビリティ関連の開示に関する2019年11月27日付欧州議会および理事会規則第(EU)2019/2088号(以下「S F D R」という。)に記載のサステナブル投資を掲げておらず、また同規則記載の環境および社会的特性を追求していない。

ファンドの投資は、持続可能な投資を促進する枠組みの構築に係る2020年6月18日付欧州議会および理事会規則第(EU)2020/852号(以下「枠組み規則」という。)の要件を考慮に入れていない。ファンドの投資は環境的に持続可能な経済活動に係るEU基準を考慮に入れていない。

#### サステナビリティ・リスク

管理会社は、そのリスク管理プロセスの一部としてサステナビリティ・リスクを考慮していない。一般的にファンドは(a)金融商品の分散ポートフォリオの取引を行い、(b)いずれの特定の発行体に対しても重大なエクスポージャーを有さず、および/または(c)いずれの特定のポジションも長期にわたり保有することはないと予想されるため、投資運用会社は、サステナビリティ・リスクがファンドのリターンに関連しているとは判断していない。

#### 主要な悪影響

(1)ファンドはクオンツ投資戦略のみで運営しており、これは現在、悪影響に対するポジション毎のデリジェンスとは相性が悪く、また(2)悪影響の数値化が必ずしも実行可能とは限らない資産クラス(例えば、コモディティ、株式および債券指数、通貨および金利に関するデリバティブ)に投資を行うため、投資運用会社は、投資決定がサステナビリティ要素に与える主要な悪影響を考慮していない。

前述の開示はS F D Rに基づき必要とされるものであり、その責任ある投資方針([www.man.com/responsible-investment](http://www.man.com/responsible-investment)にて入手可能。)に記載の責任ある投資に対する投資運用会社のアプローチに影響を与えるものではない。

#### レバレッジに関する情報

レバレッジの上限は以下の2つの手法を利用してもたらされる。

##### コミットメント法

ネットティングの取決めの考慮を許容し、すべての物理的なポジションの価値の合計、すべてのデリバティブ商品の合計想定金額、貸借している有価証券および逆レボ取引契約を通じて発生したレバレッジを考慮に入れるが、ヘッジの取決めの範囲内において使用されるデリバティブおよび増加レバレッジを生み出さないデリバティブを除く。コミットメント法に基づくレバレッジの水準が、ファンドの純資産価格の1,300%を超過することは予想されていない。

##### グロス法

金融デリバティブ契約すべてのグロス名目評価額を合計する。この手法は、短期金利戦略が取られた場合予想外に高いレバレッジを生じることがあり、この名目評価額は一般的にはこうしたポジションに付随する実際の市場リスクを反映しない。1つのデリバティブ契約が別のデリバティブ契約の市場リスクを部分的にまたは完全に相殺することがあるという事実にも注意すべきである。デリバティブのグロス名目評価額の開示がA I F M Dに基づく要件であるが、この手法は、ここに記載されたネットティングまたは相殺を許容せず、従って、それは必ずしもデリバティブ商品の使用を通じて発生した市場リスクを表わしてはいない。グロス名目法の合計金額を用いて、金融デリバティブ商品の利用を通じて発生するレバレッジの水準は、ファンドの純資産価格の10,000%を超過することは予想されない。

通常の場合で、ファンドのレバレッジは、上記の10,000%という最大値を大幅に下回ることが予想されている。しかしながら、ファンド内の投資のテーマを表現するために短期金利デリバティブ



が採用されるという状況においては、ファンド内のレバレッジは増加し、レバレッジの最大値に近づくことがある。たとえば、ファンドは短期金利有価証券に投資することができる。しかしながら、これらのもっと短い期間はまた、かかる投資がより低いボラティリティである可能性があることを意味する。このボラティリティが低いということは、ファンドのリスクおよびリターンに有意義な貢献をもたらすためには、大きなグロス名目評価額の短期金利デリバティブを取引する必要がある可能性を意味する。

ファンドのレベルでは利用されるレバレッジは限られているが、ファンドが直接的または間接的に投資する投資対象ファンドはレバレッジを使用しており、したがって、ファンドへの投資家は間接的に、かかるレバレッジへのエクスポージャーを有する。

ファンドの内部のリスクは日々監視され、こうした上限およびA I F M Dに従い、ポジションは変更される。上記を理由として、ファンドが短期金利戦略の利用に携わる範囲は、名目金額手法の合計を利用して算出されたレバレッジの数値に関する重要な意味を有している。

### 3【投資リスク】

#### (a) 投資リスクおよびその特性

投資者はその保有する投資の一部またはすべてを失う可能性があるため、投資を検討する者は、ファンドの受益証券への投資を決定する前に、本書に記載されている情報を慎重に検討すべきである。投資者は特に、受益証券が自らに適する投資対象であるか、および当該受益証券への投資の結果として生じることがある損失を負担できる十分な資産があるのか等（これらに限定されない。）の、当該受益証券への投資に付随するリスクを慎重に検討すべきである。

以下のリスク要因の要約は、すべてのリスクを網羅することを意図したものではなく、ファンドは、以下には記載されておらず前もって特定することができない追加のリスクに直面することとなる。潜在的投資者は、本書全体を読み、ファンドへの投資を決定する前に自己の専門的アドバイザーに相談する必要がある。

#### 一般的なリスク

##### 投機的投資

ファンドがその投資目的を達成する保証はない。ファンドへの投資には、保証は付されておらず、元本もしくは元金は保護の対象でもなく、投資者はその投資の一部または全部を失うことがある。ファンドへの投資およびファンドが行う予定の投資は、両方とも投機的である。さらに、ファンドの投資は、（投資運用会社のコントロールが利かず、投資運用会社には予測不可能な金利、為替レートならびに経済的および政治的出来事の変動等の要因によって影響を受けることのある）突発的で予期せぬ重大な価格変動に見舞われる可能性がある。予期せぬ重大な価格変動は、短期間の間に1口当り純資産価格の大幅な変動をもたらすことがある。したがって、受益証券への投資は、かかる投資における損失を負担する余裕のある者のみにより行われるべきである。

投資運用会社が、ファンドの投資目的を追求するにあたり勤勉にファンドを管理することを意図していることの事実に関わらず、ファンドの投資プログラムが成功すること、使用される多様な投資戦略および取引戦略の相互の相関関係が低いこと、またはファンドのリターンが投資者の伝統的な投資ポートフォリオとは低い相関関係しか示さないことに関して、保証または表明を行うことはできない。ファンドは多様な投資技法を用いることがあり、それぞれには重大なボラティリティを伴い、一定の状況においては、ファンドの投資ポートフォリオが被ることのある悪影響を大幅に増大させる可能性がある。

#### 過去のパフォーマンス

本書その他に記載された過去の運用実績に関する情報を含む投資運用会社または投資戦略に関する情報は、ファンドが（収益性に関してまたは他の投資との相関関係の低さに関してのいずれの点においても）将来いかなる運用実績を出すかを示すものではない。

#### 投資運用会社への依存

ファンドの成功は、ファンドの投資目的を効果的に展開させて遂行する投資運用会社の能力に大きく依存している。本書で別途検討される場合を除き、投資者はファンドの業務を遂行して運営する投資運用会社に全面的に依存することとなる。投資運用会社によりなされた主観的な決定が、ファンドに損失を生じさせ、またはさもなければ利用できていたであろう収益機会をのがす原因となることがある。

投資運用会社の運用実績は、AHLの高度に熟練した人員の才能および努力に大幅に依存している。ファンドの成功は、才能ある投資専門家およびその他の人員を識別するAHLの能力および、そうした人員を引きつけ、繋ぎ留め、動機付けるための、満足する報酬を提供する意思に依存している。AHLの投資専門家がファンドの存続期間に亘りAHLと関わり続けるかは確実ではなく、またAHLの優秀な投資専門家の後継を得られるとの保証もない。かかる投資専門家を引きつけ繋ぎ留めることができなかった場合、ファンドおよびその受益者に重大な悪影響を及ぼすことがある。

## オペレーション上のリスク

ファンドは、特に投資運用会社に、オペレーション上のリスクを管理するための適切なシステムおよび手続きの開発を依存している。こうしたシステムおよび手続きは投資運用会社のオペレーションの実際のまたは潜在的な混乱のすべての原因となるわけではない。投資運用会社の事業は絶えず変化していて複雑である。結果として、特に投資運用会社が顧客に代って日々行うことが想定される取引の規模、分散性および複雑さを考慮すると、投資運用会社のオペレーションには、一定のオペレーション上のリスクが内在する。投資運用会社のオペレーションにおける混乱は、ファンドに、とりわけ、財務的損失、事業の混乱、第三者への責任、規制当局の介入または社会的評価への損害を被らせることがある。

## ＩＴセキュリティ違反

投資運用会社は、ファンドおよびその自己の事業活動を支援するために、インフラ、アプリケーションおよび通信網から構成される世界的なＩＴシステムを維持している。このシステムは、盗難、投資運用会社がポジションを手仕舞いする能力の混乱、ならびに慎重に扱うべき秘密情報の開示または変造につながる「サイバー犯罪」などのセキュリティ違反にさらされることもある。セキュリティ違反はまた、資産の誤配分を引起すこともあり、ファンドにとって重大な財政的および／または法的エクスポージャーを生み出す可能性もある。投資運用会社は自己のシステムおよびファンドのシステムに対する攻撃の緩和を模索しているが、それが接続していることがある第三者のシステムに対するリスクを直接に管理することはできない。投資運用会社のシステムのセキュリティ違反は、ファンドおよび投資運用会社の事業を混乱させ、ファンドに、特に、財政上の損失、その事業の混乱、第三者への負債、行政介入および／または評判への損害を被らせることとなる可能性がある。

## 利益と無関係に支払うこととなる多額の報酬

ファンドは、直接的または間接的に、ブローカー手数料、オプション・プレミアムおよびその他の取引費用をブローカーに支払う義務を負う。ファンドはまた、ファンドの運営、法律、会計、監査、投資運用およびその他の報酬ならびに受益証券の募集経費を含む費用を支払う義務も負うこととなる。こうした費用は、ファンドが利益を産出しているか否かにかかわらず支払わなければならない。

## 現金管理

ファンドは、ファンドが取引目的には必要としていない現金を投資運用会社が管理することとなる取決めを締結することができる。かかる取決めには、現金を銀行口座、担保付預金もしくは無担保預金に保有することを含む現金管理の取決めをファンドが締結し、またはかかる現金を投資運用会社が適切とみなす社債もしくは国債またはその他の金融商品に投資することを含むことがある。

ファンドはまた、レポ取引など別のタイプの現金管理の取決めに対するエクスポージャーを間接的に取得することがある。レポ取引は、有価証券をその購入価格で売り手が買い手へ売却し、売り手にとっては、双方合意の将来の日付で、同一の購入価格に交渉で合意された利率による利息を付して、かかる有価証券を買戻す契約である。買い手の観点からは、取引は逆レポ取引といわれ、買い手が将来の日付で有価証券を売戻すことに合意したうえで現金価格の支払いと引換えに当該有価証券を買入れることであり、同一の価格に交渉で合意された利率による利息を付してかかる有価証券を当初の売り手が買い戻すことを合意する契約である。かかる取引は経済上は有価証券を担保とした現金貸付と同等のものである。

レポ取引または逆レポ取引の利用は一定のリスクを伴う。例えば、逆レポ取引に基づき有価証券を売却する売り手が、その破産その他の結果として原有価証券の買戻し義務の債務不履行となった場合、取引相手方はかかる有価証券を処分しようと努めることとなり、その行為には経費と時間がかかる場合がある。当該原有価証券の処分代金が、債務不履行の売り手から支払われる買戻価格を下回る限度で損失を被ることがある。

### オペレーションのための借入

ファンドは、現金管理の目的で借入れを行うことができ、また当該借入れをしなければその投資有価証券の時期尚早な清算を行うこととなる買戻しに応じるために、借入れを行うことができる。短期借入の利用はファンドに複数の追加的リスクをもたらす。ファンドがかかる負債を返済できない場合、担保を有する貸し手は、担保として差し入れられている金融商品の一部または全部のファンドのポジションを清算することができ、ファンドに重大な損失をもたらすことがある。その他の重大な債務不履行の発生およびその他の資金調達契約は、ファンドと他のブローカー、貸出機関、決済機関またはその他の取引相手方との間の契約にもとづきファンドに対する重大な悪影響を増幅させるクロスデフォルトの引き金となることがある。結果として、一般的に言えば金利水準、および特にファンドが借入れることができる利率が、ファンドの運用成績に影響を及ぼすこととなる。

### 成功報酬

成功報酬は、投資運用会社ならびにファンドが直接的または間接的に投資している原資産ヴィークルの投資運用者および／または投資顧問に対し、運用成績に基づく報酬が存在しない場合に比べ、リスクが高い投資を行うインセンティブを生じさせることがある。

### 流通市場の欠如

受益証券の流通市場の存在は予想されていないため、ファンドへの投資は限定された流動性を提供するだけであり、受益者は本書記載の買戻しの権利を有するだけである。

### 募集および買戻しに関する見積の利用

受益証券の純資産価格は部分的に、不正確と判明することのある見積評価または大幅に裁量的要素を含む評価に基づくことがある。

申込価格および／または買戻し価格が原資産の見積評価を含む受益証券一口当たりの純資産価額に基づいている場合、かかる見積が不正確と判明してもかかる価格は改訂されないことがあることに注意すべきである。申込または買戻しが全体的または部分的に見積に基づいた純資産価額により実行され、これらの見積が高すぎる限度で、この純資産価額での新規申込みは最終的に継続して投資している投資者に利益をもたらし、申込書を提出した名義人（「申込者」）には損害となり、また新規の買戻しは継続して投資している投資者にその受益証券の価値の希薄化を被らせることと、買戻しを行う者の利益となる。これらの見積が低すぎる場合、この価格による新規の申込みは最終的に継続して投資している投資者にその受益証券の価値の希薄化を被らせることとなり、申込者には利益となり、新規の買戻しは継続して投資している投資者に利益をもたらし、買戻しを行う者には損害となる。

### 大量の買戻しによる影響

いくつかの要因が、大量の買戻しを受益者にとってのリスク要因とする。ファンドは、開発および実行に時間を要する多様な投資戦略を追求している。適用ある投資目的および投資戦略を条件として、ファンドのポートフォリオの一部は、店頭取引の金融商品から構成されることがあり、それらは流動性が低いことがある。ファンドは、そうした金融商品を容易には処分することができないことがある。例えば不十分な運用成績、投資運用会社の人員もしくは経営陣の重大な変更、ファンドの投資運用者としての投資運用会社の解任もしくは交替、ファンドを清算するとの管理会社の決定、管理会社、ファンドもしくは投資運用会社に関しての状況であると投資者が気づく法令上の問題、またはその他の要因を含む多くの出来事を引き金とする大量の買戻しが発生する可能性がある。ファンドへの大量の買戻し請求に応じるために取る行為は、ファンドが保有する金融商品の価格を引き下げ、ファンドの費用（取引費用および契約終了費用など）を増加させる結果となることがある。一定の資産の清算価値は、その時価を大幅に下回ることがあるため、ファンドの全体的な価額もまた低下することがある。ファンドは、残存する受益者に悪影響を及ぼす可能性のあるポートフォリオの不均衡をもたらす可能性のある、より流動性の高いポジションを売却せざるを得ないことがある。大量の買戻しはまた、ファンドの投資戦略および取引戦略に必要な資金調達を行うファンドの能力およびデリバティ

ブの取引相手方を獲得するファンドの能力を著しく制限する可能性があり、そのことがファンドの運用成績に関してさらに重大な悪影響を及ぼすこととなる。

### サービス・プロバイダー・リスク

投資運用会社および一定のサービス提供会社は、関連契約書に規定されている通り、一定の状況のもとではファンドに対する責任を負わず、またはその責任が限定されている。

### 投資に関するリスク

下記は、ファンドはいずれの場合も S F T R の範囲内の取引を行わないことを考慮に入れて読まれるべきである。

#### 一般的な経済情勢および市況

ファンドの活動の成功は、金利、信用力取得可能性、債務不履行、インフレ率、経済の不確実性、法令（ファンド投資の税制に関する法律を含む）の変更、貿易障壁、為替管理、ならびに国内および国際的な政治情勢（戦争、テロ行為または安全保障活動）などの一般的な経済および市場の状況による影響を受ける。こうした要因は、金融商品の価格水準およびボラティリティならびにファンドの投資対象の流動性に影響を及ぼすことがある。ボラティリティおよび低い流動性はファンドの収益性を損ない、または損失をもたらすことがある。ファンドは、金融市場におけるボラティリティの水準によっては悪影響を受ける可能性がある取引ポジションを大量に保有し続けることがあり、ポジションが大きければ大きいほど潜在的な損失も大きくなる。

一部の国の経済は、好ましいと好ましからざると、国内総生産の成長、インフレ率、貨幣価値の下落、資産再投資、資源の自給率および国際収支ポジション等に関して、欧米諸国の経済とは異なることがある。さらに、一定の国の経済は、貿易への依存度が非常に高く、従って、当該国の取引相手方諸国により課されるまたは取り決められる貿易障壁、為替管理、相対的な通貨価値の管理調整およびその他の保護貿易措置によりこれまでも悪影響を受け、また引き続き悪影響を受けることがある。一定の国の経済は、大部分が数少ない産業に基づくものとなっており、交易条件の変動に弱点があり、また債務もしくはインフレの水準が高いことがある。

#### モデルおよびデータ・リスク

投資運用会社は、投資運用会社の投資専門家に取引ごとに裁量権を与えるよりも、むしろ、投資運用会社により開発された独自の厳密な定量的モデル（各々を「モデル」といい、また合わせて「モデル」と総称する。）およびデータ、ならびに第三者により提供されたモデルおよびデータ（以下「データ」と総称する。）に大きく依存している。併せて、モデルおよびデータは、投資の決定を構築し、現在の投資対象および潜在的投資対象を（取引の目的およびファンドの純資産価格算定の目的を含むがそれに限られず）評価し、リスク管理の洞察力を提供し、ならびにファンドの投資対象のヘッジを支援するために利用される。周知のとおり、モデルおよびデータには、誤り、脱漏、不完全性および機能不全（「システム事由」と総称する。）がある。

投資運用会社は、一定程度の内部テストおよびリアル・タイムのモニタリング、および包括的ポートフォリオ運用システムにおける独立した防御装置、およびしばしば、独自モデルに関してはソフトウェアのコードそのものにおける防御装置の利用を通じて、システム事故の発生および影響を減少させることを追及している。そうしたテストの実行、モニタリングおよび独立した防御装置にもかかわらず、システム事故は、とりわけ、予期せぬ取引の実行、期待していた取引実行の不成功、期待していた取引の実行遅延、取引の適切な配分の失敗、入手可能なデータの適切な収集および編集の失敗、一定のヘッジ行為またはリスク低減活動の失敗および／または一定のリスクを増大させる行為の実行が、結果として生じることとなり、そのすべてがファンドおよび／またはそのリターンに重大な悪影響を及ぼすことがある。第三者のモデルにおけるシステム事故は、一般的に、完全に投資運用会社の制御不能なものである。

ファンドの投資戦略は、膨大な量のデータの収集、クリーニング、選択および分析に高度に依拠している。したがって、モデルは、適切なデータの入力に重度に依存している。しかしながら、すべての関連した、利用可能なデータを、モデルの予測および／または取引の決定の要因に組み込むことは可能または実践的ではない。各投資戦略に関しいずれのデータを収集するか、および、最終的な取引の決定に影響を及ぼし得る予測を産み出すためにモデルが考慮する当該データのいずれの部分集合かを、投資運用会社はその裁量により判断する。さらに、データ収集が自動化されていること、入手可能なデータの量および深さ、データ・クリーニングの複雑さおよびしばしば手作業によるものであること、ならびに実質的に大半のデータは第三者からもたらされるとの事実により、すべての望ましいおよび／または関連するデータを投資運用会社が常に入手しまたは加工処理するものではないことは不可避である。根拠の確かなモデルであっても不正確なデータが入力された場合、ファンドに損失を被らせるシステム事故につながる可能性がある。さらに、データが正確に入力されても、モデルを通じてデータにより予測される「モデル価格」は、特に、ファンドが投資することのあるデリバティブなど複雑な性格の有価証券に関しては、市場価格とは大幅に異なることがある。不正確または不完全なデータしか入手できない場合でも、投資運用会社は、予測の産出および入手可能なデータに基づく取引の決定を継続することがあり、またしばしば継続することとなる。さらに、投資運用会社は、一定の入手可能なデータが、予測の作成および／または取引の決定に潜在的に有用である一方で、IT経費または第三者のベンダー・コストのためにその収集は費用対効果が高くないと判断することがあり、そうした場合、投資運用会社は当該データを利用しない。特定のデータまたはデータのタイプが、モデルに関し、予測の作成もしくは取引の決定において利用されるとの保証はないこと、また、モデルの下で予測の作成または取引の決定に実際に利用されるデータが（ ）入手可能な最も正確なデータであること、または（ ）過誤がないことはいかなる保証もないことを受益者は認識すべきである。受益者はモデルに関連して使用されるデータのセットは制限されていることを前提とすべきであり、大量のデータの収集、クリーニング、選択および分析に伴う前記のリスクが、投資運用会社のような制御中心型でコンピュータ・システムを利用したアドバイザーによる投資活動には内在的な要素であることを理解すべきである。

モデルおよびデータが不正確、誤解を生じる、または不完全であると判明した場合、それに依拠して行われた決定は、ファンドを潜在的な損失に晒すこととなる。例えば、モデルおよびデータに依拠することにより、投資運用会社は高すぎる価格で特定の投資対象を購入し、低すぎる価格で他のある投資対象を売却し、または好機を完全に逸することとなるよう誘導されることがある。同様に、誤ったモデルおよびデータに基づくヘッジが不成功であると判明することがあり、またファンドの純資産価格を算定する際に、評価モデルに基づくファンドの投資対象の評価が不正確であると判明することもある。

加えて、モデルは将来の動向を不正確に予測し、キャッシュフロー・ベースおよび／または時価ベースで、潜在的損失をもたらすことがある。さらに、予見できないかまたは一定の可能性の低いシナリオ（しばしばある種の市場の混乱を含む）では、モデルは、予期せぬ結果を生じさせることがあり、それはシステム事故であることもそうでないこともある。

モデルおよびデータのエラーはしばしば発見が極度に困難であり、独自のモデルおよび第三者のモデルの場合、システム事故の発見の困難さは設計書類または仕様の欠如により悪化することがある。後から振り返ってその発見がいかに困難なように見えたかにかかわらず、いくらかのシステム事故が長期にわたり未発見のまま存在し、いくつかは決して発見されることはない。こうしたシステム事故に起因する低落または影響は長期にわたりひどくなりうる。最終的に投資運用会社は、一定のシステム事故を発見し、それに対処または修正しないことをその単独の裁量により選択し、また第三者のソフトウェアの利用は投資運用会社にシステム事故を気が付かせることとなり、それに対処または修正しないことを投資運用会社がその単独の裁量により選択することとなる。投資運用会社は、運用会社のモデルおよび第三者のモデルで遂行される試験および監視が、投資運用会社がそれらのシステム事故を特定し、対処することを可能ならしめると信じている。それらのシステム事故は、プロセス中心でシステムを利用したコンピュータ化された投資プログラムを運営している慎重な者が、システム事故を引起す根元的な問題を正すかまたは独自で第三者のモデルを使うことを一般的にまたは特定の

アプリケーションにおいて制限することによって、システム事故を特定しかつ対処する。受益者は、システム事故ならびにその結果として続くリスクおよび影響が投資運用会社のようなプロセス中心でシステムを利用した投資運用業者による投資の固有の部分であることを規定すべきである。したがって、投資運用会社は、発見されたシステム事故をファンドまたは受益者に対し開示することを予定していない。

#### 陳腐化リスク

ファンドは、モデルのベースとする仮定が現実的で、また将来も引続き現実的かつ関連性があるか、または全体的な市場環境の変動を考慮するために調整されていない限りは、定量的取引戦略において成功する見込みはない。かかる仮定が不正確であるか、または不正確となり、かつ早急には調整されない場合、収益性のある取引の徴候が発生する見込みはない。モデルが一定の要因を反映しない場合、または反映しない範囲において、かつ投資運用会社はそのモデルのテストおよび評価を通じてかかる手抜きにうまく対処してそれに従ってモデルを修正しない場合、大規模な損失が生じることがあり、そのすべてをファンドが負担することとなる。投資運用会社は、引続き、テストし、評価し、および新規モデルを追加し、それらはモデルを随時修正することにつながる可能性がある。モデルまたは戦略の修正は、受益者によるその変更通知の受領または受益者による変更の同意を要件とはしない。モデルまたは戦略の修正がファンドの運用成績に及ぼす影響（プラスかマイナスかを問わない）に関し何の保証もない。

#### 過密 / 収斂

量に焦点を当てている運用会社の間には厳しい競争があり、全体としての世界中の株式市場およびその他のヘッジ・ファンドと相関関係の低いリターンを提供する投資運用会社の能力は、収益性があると同時にその他の運用者が用いるモデルとは差別化されているモデルを採用する能力に依存している。投資運用会社が十分に差別化されたモデルを開発できない限度において、そのモデルが絶対的な意味で利益を出しているか否かにかかわらず、ファンドの投資目的は達成されないことがある。さらに、モデルが他の運用者が用いるモデルと類似してくる限度において、ファンドが用いているものなどの予言的なモデルに悪影響を与える可能性のある市場の混乱がリスクを増大させる。それはかかる混乱が生じると、市場にあるモデル（または類似の定量性に焦点を当てた投資戦略）を利用する多くのファンド全体が同時に取引を行うことによる流動性の低下と急速な価格の改定を加速させるためである。

#### 取引システムおよび注文の執行

投資運用会社は、その執行戦略およびアルゴリズムの実行のために、コンピュータ・プログラム、システム、テクノロジー、データおよびモデルに広く依拠している。投資運用会社の投資戦略、取引戦略およびアルゴリズムは、投資運用会社が選択した金融商品の組み合わせにおける全体的な市場ポジションを確立し維持するその能力に依存している。投資運用会社の独自のアルゴリズム取引システムは、深刻な混乱なく市場の出来事に適切に対応できないことがある。さらに、取引戦略およびアルゴリズムは、機能不全を起こし、深刻な損失をもたらすことがある。投資運用会社は重大なシステムの機能不全に対応するために人間による介入を可能とする機器を使用しているが、予期せぬ市場の出来事および混乱ならびに遂行システムの問題などの状況においても損失は発生しないとの保証はできない。

取引高の急増または投資運用会社、投資運用会社の取引相手、ブローカー、ディーラー、代理人もしくはその他のサービス・プロバイダーに起因するシステム障害を含むがそれに限らず、様々な状況により、注文が時宜にかなない効率的な方法で執行されないことがある。かかる場合、投資運用会社は、かかるポジションの構成部分を全てではなく一部しか取得または処分できないかもしれない、または、ポジション全体の調整が必要な場合でも、投資運用会社はそうした調整を行えない可能性がある。その結果、ファンドは、投資運用会社が選択した市場ポジションを達成できないこととなり、それは損失を生じさせることがある。

### 取引および決済システム上のリスク

ファンドは、ファンドの取引業務のために適切なシステムを開発し実行させることにつき、投資運用会社およびその他のサービス提供会社に依存している。さらに、ファンドは、取引、取引の清算および決済、一定の金融商品の評価、そのポートフォリオおよび正味元本のモニタリング、ならびにファンド業務の監督に不可欠なリスク管理報告書その他の報告書の作成を含むがそれに限られない多様な目的で、コンピューター・プログラムおよびコンピューター・システムに大幅に依存している（将来の新たなシステムおよび技術に依存することもある）。ファンドおよび投資運用会社の一定のオペレーション・インターフェイスは、プライム・ブローカー（もしあれば）、保管受託銀行、登録代理人、名義書換代理人および管理事務代行会社、市場での取引相手方およびそのサブ・カस्टディアンならびにその他の業務提供者を含む第三者により運用されているシステムに依存しており、投資運用会社はかかる第三者のシステムのリスクまたは信頼性を検証する立場にはない。こうしたプログラムまたはシステムは、コンピューター「ワーム」、ウィルスおよび停電により引き起こされたものを含むがそれに限られない、一定の制約を受けることがある。ファンドのオペレーションはこうした各システムに高度に依存しており、かかるシステムの運用の成功は、しばしばファンドおよび投資運用会社にはコントロール不能なものである。１もしくは複数のシステム障害が発生した場合、またはかかるシステムがファンドの新規事業または増加する事業を充足することができない場合、ファンドに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。例えば、システム障害は、取引の決済不履行をもたらし、取引の不正確な会計、記録または処理につながり、ならびにファンドがその投資ポートフォリオおよびリスクを監視する能力に影響を及ぼす可能性のある不正確な報告の原因となる可能性がある。

さらに、アルゴリズム取引システムは重大な混乱なしに市場の出来事に適切に対応できない可能性があるというリスクがある。さらに、取引アルゴリズムは、機能障害を起こし、深刻な損失をもたらすことがある。投資運用会社は重大なシステムの機能障害に対応するために人間による介入を可能とする「切替スイッチ」を有しているが、かかる状況においても損失は発生しないとの保証はありえない。

### 取引/エラーのリスク

投資運用会社により運営される複雑な取引プログラム、ならびに取引の速度および規模は、必ず、取引プログラムでは必要なかったと後から判明する取引の執行または執行されるべきであった時に執行されない取引を時折生じる結果となる。エラーがブローカーなどの取引相手方により引き起こされる限度で、投資運用会社は一般的に、当該取引相手方から当該エラーに伴う損失の回復を試みる。エラーが投資運用会社により引き起こされる限度で、当該エラー解決のために正式な手続が行われる。投資運用会社がファンドに代り実行する取引の規模、多様性および複雑さに鑑みて、投資者は取引エラー（および類似のエラー）は起こりうるものであり、ファンドに損失を生じさせる可能性のあることを想定しておくべきである。当該エラーが損失を生じた場合、管理会社が別途決定した場合を除き、その損失は内部方針に従い投資運用会社が負担することとする。

### 意に反する開示リスク

ファンドのためのその投資目標を達成する投資運用会社の能力は、そのモデルおよび独自の調査を開発し保護する能力に大部分が依存している。モデルおよび独自調査ならびにモデルおよびデータは、方針、手続き、契約、ならびに堅固な機密性、非開示および類似の保護手段を創出し実施するために設計された同様の方法を利用することにより、投資運用会社により大部分が保護されている。しかしながら、積極的なポジション水準の公的な開示義務（または不十分な秘密保護機能を有する取引所または規制当局への開示義務）は、競合他社に、投資運用会社のモデルを分析し模倣する機会をもたらす、それによりファンドの相対的または絶対的な運用成績が損なわれることがある。

### 限定的な投資分散化、およびリスク管理の失敗



ファンドの投資制限の限度内で、ファンドのポートフォリオは限定された銘柄、金融商品の種類、産業、分野、戦略、国、または地域に著しく集中し、かかるリスクの集中がファンドが被る損失を増大させることがある。この限られた分散化は、ファンドを、一般の市場動向に比して不釣り合いな損失に晒すことがある。投資運用会社がリスクをコントロールしポートフォリオを分散化させようと試みても、異なる資産に付随するリスクは予測できない方法で相互に関係を有し、その結果ファンドが一定のリスクへのエクスポージャーへの集中に直面することがある。さらに、多くのプールされた投資ヴィークルが同様の戦略を追求しており、これにより、多くのファンドが同時にポジションの流動性を余儀なくされ、流動性を低下させ、ボラティリティを増大させ、損失の悪化をもたらすリスクを作り出す。投資運用会社は重大なリスクを特定、監視および管理しようとするが、こうした努力はリスクのすべてを考慮に入れたものではなく、こうした努力が効果的であるという保証はない。多くのリスク管理技術は観察された歴史的市場動向に基づくが、将来の市場動向はまったく異なることがある。投資運用会社のリスク管理への努力が不十分または失敗し、ファンドに重大な損失をもたらす可能性がある。

### 立上げ期間

新規の戦略の「立上げ期間」中は、該当する市場に対する影響を回避するために、ファンドの全額の投資は行われなないことがあり、これによりこの期間中に予想される投資リターンの減少という結果になることがある。

### 投資の競合

ファンドが投資を行う市場には、魅力的な投資機会に対する激しい競争があり、その結果、期待される投資リターンが低下することがあり、また、ファンドのポートフォリオのポジションの流動性が低下することがある。こうした環境で投資運用会社が魅力的な投資機会を特定しまたは成功裡に追求することができることの保証はない。とりわけ他の要因の中で、他のプールされた投資ヴィークル、公的な株式市場、および他の投資家からの適切な投資対象に対する競合は、利用可能な投資機会を減少させることがある。かかる投資を行うために組織された法人の数が大幅に増加してきており、これが適切な投資対象の獲得においてファンドに対する競争の激化をもたらしている。

### 市場リスク

ファンドは、価格変動の激しいおよび／または流動性がなくなる可能性のある市場へ投資を行うことがある。したがって、ファンドが市場の動向に対応する能力が損なわれることがあり、ファンドに重大な損失をもたらすことがある。

公的な取引所は、一般的に、そこに上場されているすべての有価証券の取引を停止または制限する権限を有する。かかる停止は、ファンドがそのポジションを清算することを不可能にし、これによりファンドが損失に晒されることがある。加えて、ファンドがそのポジションを手仕舞うために、市場が十分な流動性を維持する保証はない。

### システミック・リスク

流動性またはオペレーション上の必要性を満たすため相互に依存し、1つの金融機関の債務不履行が他の金融機関の連鎖的な債務不履行を引起すこととなる複数の大手金融機関のうちの1つによる債務不履行を通じて、信用リスクが発生することがある。これは時に「システミック・リスク」と呼ばれ、ファンドと日常的に交流のある決済機関、決済会社、銀行、証券会社および証券取引所などの金融仲介機関に悪影響を及ぼすことがある。こうしたリスクは、一定の金融商品の第三者決済機関による集中決済の義務により悪化することがある。

さらに、世界的な出来事および／もしくは金融市場の1もしくは複数の大手参加者の活動ならびに／またはその他の出来事またはその他の者の活動が、金融市場の正常な運営に一時的なシステム障害を引き起こす可能性がある。そうした事象は、流動性および取引相手方の問題を引起し、結果としてファンドが重大な損失を被る可能性がある。

### 金利リスクおよび為替リスク

為替レートの変動は、受益者が行う投資の評価額を上昇または低下させる可能性がある。ファンドは外国為替リスクおよび/または金利リスクに晒されていることがある。ファンドおよびファンドが直接的または間接的に投資を行う投資対象ファンドは、ヘッジ取引を通じてそのリスクの軽減を試みることがある。こうしたヘッジ取引が不完全または目標とする投資エクスポージャの一部にのみ行われている範囲で、該当する受益者は結果として生じる利益または損失を取得する。

ファンドの投資対象は、主として米ドル建てとなり、このため、かかる投資対象のリターンも同じ通貨建てとなる。

ファンドは、米ドル以外の通貨建ての金融商品に投資することができ、その価格は米ドル以外の通貨を参照して決定される。しかしながら、ファンドはその金融商品を米ドルで評価する。ファンドはその米ドル以外のエクスポージャを、トレジャリー・ロック、先渡契約、先物契約およびクロス通貨スワップなどの通貨ヘッジ取引の締結によりヘッジすることを追求することがあり、またはそうしないこともある。通貨ヘッジまたは市場の変動に適切な金融商品が、ファンドがその利用を望むときに利用でき、またはファンドが用いるヘッジ技法が効果的であるとの保証はない。さらに、一定の通貨市場のリスクは完全にはヘッジできないかまたはまったくヘッジできないことがある。

ヘッジされない範囲で、ファンドの米ドル建て以外の投資対象の直接的または間接的なポジションの評価は、米ドルの為替レートのみならず多様な現地市場および現地通貨での投資対象の価格変動とともに変動する。その場合、ファンドが投資を行っている他の通貨、それらの通貨の現地市場におけるファンドの金融商品の価格の上昇の効果を減少させ、またファンドの金融商品の価格下落の効果は増幅され、ファンドに損失をもたらすことがある。逆に、米ドルや評価額の下落は、ファンドの米ドル以外の通貨建ての投資対象に反対の効果をもたらす。

### 申込金受領の遅延

ある取引日に関する申込金が当該取引日の後でのみ支払われるという事実により、かかる申込金の支払いを予想したファンドの投資エクスポージャの調整は不可避である。市場の慣行が示すところではとても起りそうもないシナリオだが、投資者が何らかの理由で保管受託銀行にかかる申込金を支払わない場合がある。しかしながら、ファンドの運用成績は、投資エクスポージャを調整することができるまで（プラスにもマイナスにも）影響を受けることがある。ゆえに、ファンドは、投資戦略に（ファンドの純資産価格に比較した場合の問題の申込金額の規模により）実質的に過剰に晒されることがあり、管理会社は次の取引日に先立ち、その単独の絶対的裁量により、調整を行う権利を有するが、普通はかかる調整は次の取引日に行われるだけである。投資エクスポージャへのかかる調整が次に行われるまで受益者はいかなる過度のエクスポージャの影響もすべて負担することになることを意味し、このリスクを緩和するための特別の措置は何も取られない。投資者の申込残金の不払いの影響を緩和するための資金調達枠は設定されていないことに注意が必要である。取引が決済できない場合、管理会社はその裁量で、かかる取引に関連して発行された該当する受益証券を解約する権利を有するものとする。

### 新興市場への投資

ファンドは、その資産を新興市場国の有価証券または通貨に投資することができる。新興市場への投資には、より確立された他の経済または市場への投資には通常付随しない追加的なリスクおよび特別の考慮事項を含む。かかるリスクには以下のものがある。(a) 資産の国有化もしくは収用または没収的な課税のリスク増大、(b) 戦争も含む社会、経済および政治の不確実性の増大、(c) 高い輸出依存度およびそれに対応する貿易の重要性、(d) より大きなボラティリティ、低い流動性および小規模の資本市場、(e) より大きな為替レートのボラティリティ、(f) より大きなインフレ・リスク、(g) より強い外国投資規制、ならびに投資対象の現金化、投下資本の本国送金および現地通貨を米ドルに交換する能力への制限、(h) 経済に対する政府の関与および統制の増大の可能性、(i) 経済改革プロ

グラムの支援を終了するまたは中央集権的計画経済の強制する政府決定、(j) 発行体についての重要な情報が入手不能となる可能性のある監査報告基準および財務報告基準の相違、(k) 市場規制があまり完璧ではないこと、(l) 取引の決済期間が通常より長いこと、ならびに決済および保管の手配に信頼性が低いこと、(m) 役員および取締役の信任義務ならびに投資家保護に関する未発達の会社法、ならびに(n) ファンドの金融商品をブローカーおよび証券預託会社において保持することに関しての一定の考慮事項。

一部の新興国では、海外投資家による投資収益、投資資産および売却手取金の本国送金に、政府への登録および/または認可が必要なことがある。ファンドは、かかる本国送金のために必要な政府への登録または認可の遅延またはその付与の拒絶により、またはファンドが保有する金融商品に支払われる利息もしくは配当金、またはかかる金融商品の処分からの利益に対し新興市場諸国により課せられる源泉徴収税により、悪影響を受ける可能性がある。

新興市場では、事業および業界の慣行、証券取引所、店頭取引（「OTC」）市場、ブローカー、ディーラー、取引相手方および発行体に対する政府の監督および規制が、多くの場合、他のより確立された市場より少ない。実施されている監督規制は、あやつられたり操作されたりすることがある。新興市場国の中には、より発展した国に比べ成熟した法体制を持たない国がある。さらに、法律および規則の改革のプロセスが市場の発達と同様の歩調では進歩していないことがあり、結果として投資リスクとなる可能性がある。私的所有権を保護する法制は、一定の部門では未だ実施されておらず、地方、地域および国の要件の間に不整合のあるリスクが存在する可能性がある。一定の場合、有価証券への投資を管轄する法令は、存在せずまたは一貫性の無いもしくは恣意的な見解または解釈を受けることがある。司法制度が独立していることおよびその経済的、政治的または国家的な影響から免れていることの両方とも、多くの国でその大部分が検証されないままである。

#### テロリズムおよび大災害によるリスク

ファンドのポートフォリオは、ハリケーン、地震およびその他の自然災害、テロリズムならびに他の破滅的出来事を含むがそれに限られず、多様な事象の発生により、直接的または間接的に、受けるエクスポージャから発生する損失リスクを負っている。こうした損失リスクは、大規模であり、ファンドのリターンに悪影響を及ぼす可能性がある。

#### 取引相手方リスク

ファンドはその投資制限の範囲内で、その取引相手方に対し信用リスクおよびオペレーショナル・リスクの多大なエクスポージャを有しており、これによりファンドは、先渡、スワップ、先物、オプションおよびその他のデリバティブ金融商品を含む取引に関連したその義務を支えるための担保を設定することが要求される。一般的に、取引相手方は、かかる取引に関しファンドが差入れた担保を売却、質権設定、再度抵当の設定、譲渡、利用またはその他の処分を行う権利を有する。さらに、例えば、ファンドは投資制限の範囲内で、そのポートフォリオから、有担保または無担保で有価証券を貸付けることができる。

投資は、通常、ファンドおよび（代理人としてではなく）当事者としてのブローカーとの間で締結される。従って、ファンドは、ブローカーが支払不能または類似の事由により、ファンドに対するその契約上の義務を履行できない場合があるというリスクに晒されている。ファンドが直接的または間接的に投資を行う投資対象ファンドは、利用しているブローカーに関し類似のまたはより大きなリスクを負うことがある。ファンド（またはファンドが直接的または間接的に投資を行う投資対象ファンド）と取引を行っている取引相手方が支払不能に陥った時、ファンド（または投資対象ファンド）がかかる取引相手方に対して有する債権は、通常は無担保である。

そうした「取引相手方リスク」は、事由の発生により決済が妨げられる場合、またはファンドが単一のまたは少数のグループの取引相手方にその取引を集中させている場合、より長い満期の契約において、いっそう悪化させることになる。ある取引の取引相手方による債務不履行がある場合、もっとも正常な状況では、ファンドには契約上の救済措置があり、時には、取引に関する契約に基づき、担

保がある。しかしながら、そうした契約上の権利の行使が、遅延または経費を伴うことがあり、ファンドがその取引を締結していなかった場合に比べ、ファンドの純資産価格を引き下げる結果となる。

投資者は、ファンドの取引相手方の支払不能が、ファンドに時に重大な損失をもたらすことを想定すべきである。

#### レバレッジ契約および資金調達手配

ファンドが投資を行うことのある投資対象ファンドは、デリバティブ金融商品に基づきレバレッジされたポジションまたはショートポジションを含む、多様な形態のレバレッジを取り入れ、および/または利用することがある。レバレッジはトータル・リターンを増加させる機会を提供する一方で、同様に起こりうる潜在的な損失の増加という効果もある。したがって、投資対象ファンドのいずれかによる投資対象の評価に悪影響を及ぼすいかなる出来事も、レバレッジが用いられる限りその範囲で増大され、手仕舞えないショート・ポジションから多額の損失が生じることがある。

一般的な事項として、ファンドに資金を提供する銀行およびディーラーは、本質的に裁量的な証拠金、ヘアカット・ファイナンスングならびに有価証券評価方針および担保評価方針を適用することができる。例えば、ファンドの証拠金口座を担保するためにブローカーに差入れられた金融商品の価値が低下した場合、ファンドは「マージン・コール」に従い、ファンドが追加の資金もしくは金融商品をブローカーに預託するか、または価値の減少を補償するために担保に差入れた金融商品を強制的に清算しなければならない可能性がある。ファンドのポートフォリオの価値が突然下落した場合、ファンドはその証拠金の要件を満たすのに十分に素早く金融商品を清算できない場合がある。証拠金または同様の支払いの金額の増加は、ファンドまたはファンドが直接的または間接的に投資を行う投資対象ファンドに不利な時期および価格での取引活動を必要とする結果となる可能性があり、また結果として多大な損失を生じる可能性がある。

レバレッジの結果、利息費用はファンド資産の割合として大きなものとなる可能性がある。利息費用は、関連する投資戦略に対するファンドのエクスポージャーの削減を余儀なくさせる可能性がある。かかるレバレッジの利用は、比較的少額の損失、または費用の相殺には不十分な利益であっても、ファンドが利用可能な元本を急速に涸渇させ、その収益機会を減少または消去する可能性があることを意味する。アレンジメント手数料、約定手数料、最低利用手数料および更新手数料などの、資金調達の取決めに關する追加の手数料を支払うことになることもある。銀行およびディーラーのかかる方針の変更、または他の信用限度または信用制限の設定は、市場の状況または政府監督機関もしくは司法の行為によるか否かにかかわらず、多額のマージン・コール、借入に係る損失、不利な価格によるポジションの強制的な清算、スワップおよびレバ契約の終了ならびに他のディーラーとの間の契約のクロス・デフォルトに到ることがある。そうした悪影響はいずれも、かかる限度または制限が突然におよび/または複数の市場参加者により課せられた場合、増幅されることがある。そうした限度または制限を課すことにより、ファンドは、そのポートフォリオの一部または全部を不利な価格で清算するよう強いられ、ファンドにとって完全な損失につながる可能性がある。

ファンドが、十分な資金調達の取決めに維持でき、もし保有していれば利益をもたらしたであろうポジションの、損失での手仕舞いを回避できる、との保証はあり得ない。資金調達の取決めが更新されるとの保証もまたなく、ファンドに關する資金調達の取決めが更新されても、不利な条件での更新ということもある。特に、第三者は資金提供者としての業務を行えないことがあり、マン・グループそのものが、資金調達の取決めの不提供または不更新の結果をもたらす規制上、商売上またはその他の制約に直面することがある。さらに、資金調達の取決めが、その条項に従い期限前に終了することがあり、また取引相手方により終了されることがある。資金調達の取決めによる損失、資金調達の取り決めの終了または削減は、ファンドに、受益証券に關する全体の投資エクスポージャーを削減させると共に、期待投資リターンの対応する削減をもたらす影響を与えることがある。資金調達契約の更新は、適用される金利マージンの変更を含むがそれに限られず、その資金調達契約の要項の変更の条件となっていることがある。

#### 注文の実行

ファンドの投資戦略および取引戦略は、投資運用会社が選択した金融商品の組合わせで、全体的な市場ポジションを確立し維持するその能力に依拠している。ファンドの取引の注文は、取引規模の増大、または投資運用会社、ファンドの取引相手方、ブローカー、ディーラー、代行会社もしくはその他のサービス提供業者に起因するシステム障害を含む多様な状況によっては、時宜を得た効果的な方法では執行できないことがある。こうした場合、ファンドはそのポジションの構成銘柄の、すべてではなく一部を取得または処分することができるにとどまり、全体としてのポジションが調整を必要としている場合でも、ファンドはかかる調整を行えないことがある。結果として、ファンドは投資運用会社が選択した市場ポジションを達成できず、損失につながることもある。

#### ヘッジ取引

ファンドは、投資制限の範囲内で、投資目的およびリスク管理目的の両方の目的で、以下のために、金融商品を利用することがある：(a) 市場の変動および金利の変化により生じる、ファンドの投資ポートフォリオの時価の起こりうる変動からの保護、(b) ファンドの投資ポートフォリオの価値における未実現利益の保護、(c) かかる投資対象の売却の促進、(d) ファンドのポートフォリオ内の投資対象に関するリターン、スプレッドもしくは利益の拡大および保全、(e) 方向性のある取引に対するヘッジ、(f) ファンドの金融商品に関する金利、信用もしくは為替レートに対するヘッジ、(g) ファンドが後日に購入を予定していた金融商品の価格上昇からの保護、(h) 投資運用会社が適切とみなすその他の理由による行為。ファンドは、特定の取引または一般的にそのポートフォリオに関連して一定のリスクをヘッジすることは要求されないものとする。ファンドはリスクの軽減を追求するためのヘッジ取引を行うことができるが、かかる取引は、ファンドがかかるヘッジ取引を行わなかったとしたら、その場合よりファンドの全体的な運用成績を下回る結果となることがある。さらに、ポートフォリオは常にヘッジのできない一定のリスクに晒されることを認識すべきである。

#### 株式

ファンドは株式および株式デリバティブに投資することがある。このような金融商品の価値は、一般的に発行体の業績および株式市場の動向により変動する。結果として、ファンドは、投資運用会社の予想と異なる業績の発行体の株式に投資または株式市場が全体的に単一の方向に推移し、ファンドがかかる一般的な動きに対しヘッジしていない場合、損失を被ることがある。ファンドはまた、転換証券の転換を条件に発行体が市場性のある普通株式を交付する転換証券の場合、公衆への再販売が制限されている有価証券を登録するなど、発行体が契約上の義務を履行しないというリスクにも晒されている。

#### 原資産であるファンド

ファンドは、その資産の一部または全部を、投資運用会社および／もしくはマン・グループの他のメンバー会社および／もしくは独立の投資運用者が運用する、規制に服しているまたは規制外の集団投資スキームもしくはその他のプールされたヴィークルに対し、投資することがある。かかる原資産ヴィークル（ファンドが直接的または間接的に投資している。）は、その投資対象に関して、ファンドに適用ある本項のリスク要因に記載されたと同様のまたはより大きなリスクに直面することがあり、結果として、ファンドもこうしたリスクを間接的に負担することとなる。さらに、ファンドへの投資者は、ファンドのレベルおよび原投資ファンドのレベルの両方で報酬を支払わなければならない（ファンドがそのように運用されている場合、マン・グループに支払われる報酬を除く。）。原ファンド（ファンドが直接的または間接的に投資している。）が、詐欺、運営、評価または資産の保管に関連した失敗を含むがそれに限らず何らかの理由で失敗した場合、受益証券1口当り純資産価格はこれに従い低下する。

ファンドは、ファンドが直接的または間接的に投資を行う投資対象ファンドに投資する他のファンドの行為により重大な影響を受けることがある。結果として、もし別のファンドが、ファンドが直接的または間接的に投資を行う投資対象ファンドからの買戻しを行うこととなった場合、ファンドを含

も残りのファンドが、より高い按分比例運営費用を経験することとなり、それによりリターンが低下し、また、ファンドが直接的または間接的に投資を行う投資対象ファンドが規模の大きなファンドによる買戻しのために分散投資が低下し、結果としてポートフォリオ・リスクが高まることがある。ファンドは単一の事業体であり、その各債権者はその資産に対し請求権を執行することができる。

#### 上場投資信託（「ETF」）

ファンドは、公開取引されている、単位型投資信託、オープン・エンド型ファンド、または特定の指数もしくは関連する産業内の企業群の業績および配当利回りに追従することを追求する預託証券であるETFに投資することがある。これらの指数は、広範囲なものか、産業分野のものか、または国際的なもののどれかであることがある。しかしながら、ETFの保有者は一般的に、ETFが設計上追求対象とする原資産の有価証券の保有者と同一のリスクに晒されている。ETFにはまた、その価格が、それが設計上追求対象としている原資産の有価証券の価格の変動とは完全には相関しないリスク、ETFが売買されている取引所の方針に基づき、市況または他の理由によりETFの取引が停止されるリスクを含むがそれに限られず、一定の追加的リスクがある。さらに、ファンドは、ETFの他の保有者とともに、管理報酬を含むETFの費用をその持分に按分比例して負担する。したがって、ファンドの費用（管理報酬および運用費用等）のその持分に比例した負担に加え、受益者はまた、ETFの類似の費用を間接的に負担することがあり、それはファンド元本のリターンに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

#### 空売り

空売りは、空売りの売り手が所有していない有価証券を売却し、買い手に交付するために当該有価証券を借受け、その借受けた有価証券に取って代わる有価証券を返却する義務を負う。空売りにより、売り手は、市場価格の下落分が取引費用および有価証券の借受け費用を超過する限りその範囲において、市場価格の下落から利益を得ることができる。ファンドが投資する投資対象ファンドの空売りの範囲は、かかる投資対象ファンドの運用会社の投資戦略および投資機会に依拠している。空売りは、原資産の有価証券の価格が理論的には無制限に上昇する可能性があり、したがって、ショート・ポジションをカバーするためにファンドが当該有価証券を買入れる費用が上昇するという、理論的にみると無制限の損失リスクを創出する。ファンドが、空売りの対象とした有価証券を借受ける能力を維持できるという保証はない。その場合、ファンドは、「買ったたかれる。」（つまり、貸し手に返却するために、公開市場において有価証券の買戻しを余儀なくされることがある）。また、ショート・ポジションをカバーするために必要な有価証券が市場で建値された価格でまたはそれに近い価格で購入可能であることの保証はない。ショート・ポジションを手仕舞うための有価証券の購入は、それ自体が、当該有価証券の価格を上げる可能性があり、それにより損失を増幅させる。

#### 債務証券

ファンドは、企業および政府の債券および債務証券に投資することができ、またこうした有価証券のショート・ポジションを取ることができる。ファンドは、これらの有価証券が元本の値上り（ショート・ポジションの場合は元本の値下り）の機会を提供する時に、こうした有価証券に投資し、また一時的な防衛目的のため、および流動性の維持のためにも、こうした有価証券に投資することがある。債務証券には、企業が発行する債券、社債および債務証券、主権国家の政府が発行または保証する債務証券、地方公共団体の証券、ならびに不動産担保证券（MBS）および債務担保证券（CDO）により裏付けされた有価証券を含む資産担保证券（ABS）を含む。ファンドはまた、（とりわけ）クレジット・デフォルト・スワップ（CDS）の利用により、企業、地方公共団体および主権国家の裏付けとなる信用力に晒されることがある。こうした有価証券は、固定、変動または可変の金利を支払い、またゼロ・クーポン債を含むことがある。

債務証券は、その債務の要項に従い利息を払い、元本を返済する発行体の能力を条件としていて（つまり、信用リスク）、とりわけ、金利感応度、発行体の信用力に対する市場認識および一般的な市場流動性から生じる価格のボラティリティに服している（つまり、市場リスク）。景気後退はこう

した有価証券の大半の市場を深刻な混乱に陥らせる可能性があり、こうした証券の価格に悪影響をおよぼすことがある。景気の後退は、かかる有価証券の元本を返済しその利息を支払う発行体の能力に悪影響を及ぼし、かかる有価証券の債務不履行の発生を上昇させる可能性がある。

ファンドは、投資適格債務証券および(通常ジャンク・ボンドと呼ばれる)非投資適格債務証券のいずれにも、また無格付けの債務証券にも投資することがある。もっとも低い格付けのカテゴリーである非投資適格債務証券および無格付けの債務証券は、重大な債務不履行リスクを伴い、または債務不履行のことがある。個々の発行体に関する経済状況および経済的成長に対する不利な変動は、より高い格付けの債務証券の発行体より債券価格のボラティリティを引起しやすく、投資適格性が低い債務証券の発行体が元本および利息を支払う能力を弱める可能性がある。さらに、より格付けが低い債務証券の市場は、格付けが高い債務証券より、規模および活発さにおいて下回ることがある。

市場が通常予想されるよりも高いボラティリティ水準にある場合、非常に大規模な資産のプールにより裏付けられている有価証券であってもボラティリティの対象であることを、金融危機は証明した。危機以前は、クレジット・カード債務またはモーゲージ債務など、資産の十分に大規模なプールからのキャッシュ・フローは安定性が高いことを証明すると、過去の統計は示していたため、債務担保証券(CDO)に裏付けられた債務証券は低リスク金融商品と考えられていた。したがって、格付け会社はしばしばこうした有価証券に、投資適格の格付けを割り当て、多くの場合、「AAA」またはそれに相当する格付けであった。そうした高格付けにもかかわらず、金融危機の最中、この種の債務証券の多くの保有者は、数ある理由の中で、原債務者の債務不履行が統計的に先例がない水準であったため、甚大な損失を被った。同等の市場において、ファンドが保有する不動産担保証券(MBS)または資産担保証券(ABS)が同様の損失を被ることはないとの保証はない。

ファンドが不動産担保証券および不動産により担保されたその他の債務証券に投資する場合、不動産市場に特徴的な変動および価値の循環、ならびに特に以下を含む一定のリスクに晒されることになる。国内および世界的な経済状況の好ましからざる変化、不動産の需給の変化、不動産のテナント、購入者、売主の財務状況、借入金調達の可能性の変化、金利、為替レート、不動産の税率およびその他の運用費用の変化、ならびに、家賃統制、環境法令、不動産法令、地域建築規制および都市計画に関する法令、その他の規則、および財政政策を含む政府の行為。

#### デリバティブ商品一般

投資運用会社は、ファンドを代理して、クレジット・デリバティブ等のデリバティブ商品の契約を締結することがある。現在は利用を意図されていないかまたは現在利用できないが、発達している一定のデリバティブ商品に関しての機会を、当該機会がファンドの投資目的に一致しておりかつ法的に許容される範囲で、利用できる。ファンドによって将来投資される金融商品かまたは現時点またはそうした商品が開発されるかファンドにより投資されるまで決定できない金融商品に特別なリスクが当てはまる可能性がある。たとえば、クレジット・デリバティブに関するリスクには、ある出来事が契約上の支払いを引起す引き金となるか否か、ならびに、かかる支払が別の金融商品にもとづく損失または支払いを相殺することになるか否かの決定を含むことがある。過去には、クレジット・デリバティブの買い手および売り手は、ある契約で引き金となる出来事が、別の契約で引き金となる出来事とは結びつかないことを見出し、当該買い手または売り手をさらにリスクに晒したことがある。他のスワップ、オプション、およびその他のデリバティブ金融商品は、市場リスク、規制リスク、税制リスク、流動性リスク、取引相手方の財務状態の健全性および信用力に関するリスクを含む取引相手方の不履行リスク、法的リスクならびにオペレーショナル・リスク等の、多様なリスクに晒されることがある。ファンドがコモディティに連動する先物取引または先渡取引などのデリバティブに投資する場合、関連するポジションを期限内に手仕舞わないエラーがあった場合、ファンドはかかるコモディティの現物を交付するか、または直前の通知で別の当事者が交付を行うよう手配することを要求され、結果として追加の経費がかかるというリスクがある。投資運用会社の故意の懈怠、重大な過失または詐欺により発生した状況にある場合を除き、こうしたシステム事故の結果生じたいかなる損失もファンドが負担するものとする。さらに、新規のデリバティブ商品が開発される時には、書類が標準化されておらず、取引相手方との潜在的な紛争または誤解につながる可能性がある。ファンドが参加す



るデリバティブ商品の規制上および税制上の環境が発展しており、かかる金融商品の規制または税制の変更は、ファンドに重大な悪影響を及ぼすことがある。

デリバティブでの一般的取引リスクにはさらに（ ）レバレッジ、（ ）有利な条件でポジションを手仕舞いできないことまたは全くポジションを手仕舞いできないこと、（ ）原有価証券の価格、（ ）店頭取引、および（ ）契約上の不均衡および非効率性が含まれる。

**デリバティブに内在するレバレッジ：**デリバティブへの投資には一般的にブローカーへの当初預託金または「当初証拠金」の支払いを含み、ブローカーは証券取引所で取引されるデリバティブの場合、追加証拠金などその後の支払いも取扱う。契約価格の比較的小さな変動も、当初証拠金として実際に預託された資金の額にしては高い利益または損失という結果になることがあり、ファンドに多額の追加証拠金を発生させる可能性がある。ファンドは投資対象を満期前に清算するかまたはファンドに損失を生じさせる可能性のある追加証拠金に応じるための借入を行うことが必要となることがあり、ファンドの運用成績および受益者へのリターンに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

**有利な条件でまたは全くポジションの手仕舞いができないこと：**証券取引所で取引されているデリバティブの価格の変動に対する日々の制限および投機的ポジションの制限により、ポジションを即時に清算できないことがあり、それはファンドの運用成績および受益者へのリターンに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

**原有価証券の価格リスク：**オプションなど原有価証券および指数に関するデリバティブへの投資は、ファンドを原有価証券における市場価格の変動リスクに晒すこととなる。

**店頭取引（「OTC」）：**先渡金融取引契約などの取引所外または「店頭」取引は、（ ）そうした商品が、それらの商品におけるマーケットメイクを行う義務のない銀行およびその他ディーラーによる非公式なネットワークを通じて取引され、（ ）マーケットメイカーが少ないため、その買い気配値と売り気配値の間のスプレッドがより広くなりまた取引高は低くなりがちであり、（ ）ポジションが毎日値洗いされるわけではないため、取引所で取引されている契約より価格のボラティリティが大きく、より非流動的である。既存のポジションを清算すること、ポジションの価値を評価すること、およびリスクへのエクスポージャーを評価することが不可能であることがある。ある取引の相手方が自己の側の契約内容を履行できないかまたはその履行を望まないことがあり、当該契約は取引所もしくは決済機関による保証がないため、いかなる当該不履行も利益を生じる可能性を消し、その決定が困難なその時々の実勢価格での再売却または買戻し（もしあれば）に対するファンドの責任をファンドがカバーすることを余儀なくされることとなる。こうした出来事のいずれも、ファンドの運用成績および受益者へのリターンに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

**契約上の非対称性および非効率性：**投資運用会社は、ファンドを代理して、中断条項など、ファンドをその取引相手方との関連で「非対称的な」ポジションに置く規定を含む一定の契約を締結することができ、これにより取引相手方は、純資産価額の規定された削減、不正確な担保請求または担保の返還の遅延に基づき取引を一方的に終了させることができる。投資運用会社は、ファンドに代り、取引相手方に対し同様の権利を保持しない場合、当該取引相手方に対するファンドのエクスポージャーは増加し、ファンドの運用成績および受益者へのリターンに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

#### 先物契約

先物契約の価値は、金融商品の原資産となるコモディティなど金融商品の価格に依存している。先物契約の価格はボラティリティが高く、先物契約の価格変動は、とりわけ、金利、需給関係の変化、貿易、財政、金融および為替管理計画および政府の政策、ならびに国内および国際的な政治的・経済的事象および政治的・経済的政策により影響される可能性がある。さらに、先物への投資はまた、



ファンドのポジションを取引する証券取引所またはその決済機関もしくは取引相手方のいずれかによる債務不履行のリスクに晒されている。

一定の商品取引所では、「一日当たり価格変動制限」または「日次値幅制限」と呼ばれる規制により、ある1日の間で一定の先物契約の価格の変動を制限しているために、先物ポジションは容易に現金化できないことがある。そうした日々の値幅制限の下で、単一の取引日に日々の制限を超過した価格で取引が執行されることはない。特定の先物契約の価格が、日々の値幅制限に相当する金額で上昇または低下すると、取引を行う者が制限額においてまたはその範囲内において取引を実行することを望まない限り、当該契約のポジションを取ることも清算することもできない。これにより、ファンドが不利なポジションを迅速に清算することを妨げ、ファンドに多大な損失をもたらし、または望ましい取引を行うことを妨げる可能性がある。特別の状況においては、先物の取引所その他の規制機関は、特定の先物契約の取引を停止するかまたは、そうした契約のすべての未決済ポジションを清算しもしくは決済するよう命じることができる。

株式指数先物契約の価格は、一定の市場のゆがみを原因として、原株式指数の動きに完全には相関しないことがある。第一に、先物市場参加者のすべては、証拠金の預託およびその維持の要件に従っている。追加証拠金の預託要件を満たすよりもむしろ、株主は、指標と先物市場との間の通常の関係性を歪めることとなる取引の相殺を通じて、先物契約を手仕舞うことがある。第二に、投機家の観点からすると、先物市場での預託要件は有価証券市場における証拠金要件より煩わしくない。したがって、先物市場に参加する投機家の増加も、価格のゆがみの原因となる。ファンドによる株式指数先物契約の利用の成功は、市場の方向性の中で動向を正確に予想する投資運用会社の能力を条件としている。

## オプション

ファンドはコール・オプションおよび／またはプット・オプションの売買に伴うリスクを負担する。

カバード（つまり、売手（ライター）が原資産である有価証券を保有している）コール・オプションの売手は、原資産である有価証券の時価が、当該原資産である有価証券の買入価格から受領したプレミアムを控除した価格を下回って下落するリスクを負い、また原資産である有価証券がオプションの行使価格を上回る売却益を得る機会を放棄する。カバードされていないコール・オプションの売手は、オプションの行使価格を上回って原資産である有価証券の時価が理論的に無制限に上昇するリスクを負う。カバーされていないコール・オプションの行使を満たすために必要な有価証券は、より高い価格での買入の場合を除いて購入不可能であることがあり、このためにプレミアムの価値を削減しまたは消去することがある。カバーされていないコール・オプションの行使をカバーするための有価証券の買入は、当該有価証券の価格を押し上げ、それにより損失を深刻化させることがある。コール・オプションの買手は、コール・オプションにおけるプレミアム投資全体を失うリスクを負う。

カバーされる（つまり、売手（ライター）が原資産である有価証券のショート・ポジションを有している）プット・オプションの売手は、原資産である有価証券の時価が、当該原資産である有価証券の（ショート・ポジションを設定する）売却価格に受領したプレミアムを加えた額を上回って上昇するリスクを負い、また時価がオプションの行使価格を下回って下落する場合に、原資産である有価証券に係る利益の機会を放棄することになる。カバードされていないプット・オプションの売手は、原資産である有価証券がオプションの行使価格を下回って時価が下落するリスクを負う。プット・オプションの買手は、プット・オプションへの投資すべてを失うリスクを負う。

## スワップ

ファンドは、S F T Rの範囲内に陥ることとはならないスワップ取引を行うことがある。スワップは、参照原資産を購入する必要無しに一定のリターンを得ることを意図して締結される。トータル・リターン・スワップ、プライス・リターン・スワップ、ボラティリティ・スワップ、バリエーション・スワップ、パフォーマンス・スワップ、金利スワップ、ベースス・スワップ、金利先渡し取引、スワップ・ポジション、バスケット・スワップ、インデックス・スワップ、キャップ取引、フロア取引、カラー取引、

通貨スワップ取引、クロス通貨金利スワップ取引もしくは他の類似の取引の利用は、債券、株式もしくはハイブリッド証券、信用、金利、コモディティ、通貨、バスケットまたは指数（こうした取引のいずれに関してもオプションを含む）を参照しているか否かにかかわらず、通常の有価証券取引に付随するものとは異なる投資技術およびリスクを含む、高度に専門的な行為である。スワップは、各当事者が、他当事者への一括の支払いまたは定期的な支払いを合意する、個別の交渉による取引である。一定のスワップ契約は、一当事者の支払いを、「前払い」および他当事者の支払いとは異なる時期に行うことを要求し（通貨スワップによくみられることである）、その場合、スワップの元本価値全部が、他の当事者が契約上の交付義務を履行しないリスクに晒されることがある。金利スワップなどの他のスワップ契約は、通常、合意された「想定元本」金額に適用される合意された金利または金額を支払うだけで、当事者に「元本」の支払いを義務付けることはない。したがって、ファンドの貸倒損失リスクは、それが純額ベースで受領する権利を有する金利支払いの額である。スワップ取引は、通常は全額が用意されることはないため、しばしば取引相手方から証拠金の支払いを要求される。取引が「イン・ザ・マネー」である場合、ファンドは証拠金の超過部分が返還されるまで、さらに、取引相手方の信用リスクに晒される。

一定のスワップ契約は本人対本人の取引であり、その履行は組織化された取引所または決済機関ではなく個々の取引相手方の責任である。このようにして、ファンドは取引相手方の債務不履行リスクおよび取引相手方の信用リスクに晒されている。さらに、取引に伴う証拠金レートは、ファンドの取引相手方の裁量によることが多く、それは、一定の状況では、想定外に大きなマージン・コールとそれに伴うファンドにとっての流動性の流出をもたらすことがある。しかしながら、世界的に規制当局は、近年、店頭取引市場をより厳密に規制しようと動いており、したがって現在、一定のスワップを規制市場で実行し、規制された決済機関を通じての決済のために提出することを要求しており、また現在の店頭取引スワップの大部分を規制市場で実行し規制された決済機関を通じて決済し、強制的な証拠金要件に服して要求している。こうした規制の変更が取引相手方リスクの削減および市場効率の上昇につきどの程度効果があるかについては明らかではない。かかる取引に付随する将来の費用および担保提供の流動性への影響もまた、不確実であり、現在を大幅に上回る可能性があり、それにより潜在的にリターンを減少させる可能性がある。さらに、スワップ取引は、その価値が別の原資産から生じる契約である。それなりに、原資産の価格の変動がスワップに内包されるレバレッジにより、取引から生じる利益または損失を拡大させる可能性がある。デリバティブ取引にあるように、取引相手方のヘッジに基づく価格および締結および解約についての資金調達費用は、原関係資産を直接に買付けるよりもっと費用が掛かることがある。さらに、市場価格、金利および為替レートの投資運用会社の予想は、不正確なことがあり、全体的な投資運用成績の結果が、ファンドがスワップ取引を締結していなければ達成したであろう結果より悪い結果となることがある。下記「店頭取引（「OTC」）デリバティブ市場への規制強化」を参照のこと。

#### 先渡契約

投資運用会社は、先渡契約を利用することがある。先渡契約とは、将来のある日に特定の価格で特定の金融商品または権利を買入れまたは売渡す義務を含む取引である。先渡契約は将来の外国為替レートの水準の不確実性から保護するためなど、ヘッジを目的として、ファンドによって利用されることがある。先渡契約はまた、ファンドの基本通貨以外の通貨建てで保有されている有価証券の、ファンドの既存の保有の価値を保護する試みとして利用される。下落リスクをヘッジする試みにあることだが、有価証券の価値とその保有に関して締結された先渡契約との間の相関関係が不完全で、結果として保護されない損失を生じるリスクがある。先渡契約はまた、特定の通貨の価値が値上りまたは値下がりすることが予想される場合などに、ファンドの投資目的を追求するために、ヘッジ目的ではなく投資に利用されることがある。

先渡契約およびそれに関するオプションは、先物契約と異なり、一般的には取引所では取引されず、また標準化されていない。むしろ、こうした市場では、銀行およびディーラーが当事者として行為し、各取引を個別に交渉している。しかしながら、一定の先渡為替契約は、米国商品先物取引委員会（CFTC）によりスワップとして規制を受けており、スワップ執行機関において自主的に取引さ

れるようになってきている。銀行間先渡取引および「現金」取引には実質上規制がない。日次の値動きに制限はなく、投機的ポジションに対する制限も適用されない。先物契約の場合と同様に、先渡契約は通常、先渡契約が関係する投資にもたらす経済的エクスポージャとの比較で、提供されるべき証拠金がより少ない金額しか要求されず、「ギアリング」効果または「レバレッジ」効果を創出する。つまり、少額の証拠金支払いは、損失の拡大および利益の拡大につながることを意味する。また、原資産である金融商品の比較的小さな変動が、先渡契約の価値では非常に大きな比例的変動につながる可能性がある。銀行間先渡市場で取引を行う当事者は、彼らが取引する通貨またはコモディティのマーケット・メイクを続けることは要求されず、これらの市場は非流動的である期間が存在し、時には長期間にわたることがある。こうした市場の一定の参加者が、一定の通貨またはコモディティの建値を拒絶し、またはかかる参加者が買入れを容易している価格とかかる参加者が売渡しを用意している価格との間のスプレッドが異常に大きい値付けを行っていた期間があった。非常に高い取引量、政治的干渉、市場の混乱、原資産に影響を及ぼす予期せぬ第三国の出来事、予定外の休日、および市場の閉鎖またはその他の要因により、先渡市場では、特に為替市場において、混乱が発生する可能性がある。政府当局が課す管理は、それがなければ投資運用会社が推奨していたであろう場合を下回るよう先渡取引を制限し、ファンドの潜在的な損失要因となることがある。市場の非流動性または混乱は、ファンドに多額の損失をもたらす可能性がある。

### 店頭取引（「OTC」）デリバティブ商品

一般的に、店頭取引市場には組織された証券取引所より政府による規制および取引の監視が少ない。取引決済機関の業績保証など、組織的な取引所における取引であれば提供される保護策の多くが店頭取引には存在しない。したがって、取引相手方リスクが存在する。このリスクを低減するために、ファンドは、それが信頼するに足ると信ずる好ましい取引相手方を利用することができ信用状または担保の利用を通じて当該取引に関連して発生するエクスポージャを引き下げることができる。しかしながら、取引相手方が債務不履行にはならずまたはファンドが結果として損失を被ることとはならないとの保証はない。

投資運用会社は、継続的に信用リスクまたは取引相手方リスク、ならびに、取引活動での潜在的リスク、市場価格のボラティリティの水準における不利な変動から結果として生じるリスクの評価を行う。また、投資運用会社は継続的にヘッジ効果の調査を行うものとする。投資運用会社は、こうした種類のオペレーションに適用される特定の内部制限を定義し、またこれらの取引を受諾した取引相手方をモニタリングしていくものとする。

上記に加え、店頭取引市場は流動性が低く、取引を魅力的な価格で直ちに執行することが常にはできない可能性がある。ファンドが取引を実行している取引相手方は、随時、一定の金融商品につきマーケット・メイクまたは相場の提示を停止することがある。こうした場合、ファンドは通貨、クレジット・デフォルト・スワップまたはトータル・リターン・スワップにおいて希望する取引を行うことができないことがあり、または、その運用成績に悪影響を及ぼす可能性のあるオープン・ポジションに関し相殺取引を行えない可能性がある。さらに、取引所で取引される商品とは異なり、通貨に関する先渡し、スポットおよびオプション契約では、投資運用会社に、同等の反対取引を通じてファンドの債務を相殺する可能性を提供できない。この理由により、先渡し、スポットまたはオプション契約を締結する場合、ファンドは、契約に基づくその義務を履行することを要求されることがあり、また履行することができなければならない。

### 差金決済取引（「CFD」）

差金決済取引は、売り手が買い手に、資産（有価証券、金融商品、バスケットまたは指数）の現在価値およびその契約時の価値の差額を支払うことを規定した、買い手および売り手の２当事者間の契約である。差額がマイナスの場合、反対に買い手が売り手に支払いを行う。差金決済取引は投資家が、多様な証拠金をもってシンセティック・ロングおよびシンセティック・ショートのポジションを取ることを可能にし、先物契約とは異なり、固定の満期日または契約高を持たない。株式とは異な

り、ＣＦＤによって買い手は、彼らが証拠金として支払った金額をはるかに超える債務を負う可能性がある。

## 法務リスク、規制リスクおよび課税リスク

### ヘッジ・ファンドの規制リスク

ファンドに悪影響を及ぼすことがある法律、税務および規制の進展が、ファンドの存続期間中に起る可能性がある。有価証券市場および先物市場は、包括的な規制および法律の制限、規制上のルールの制限および証拠金要件の制限に服する。規制当局または自己規制組織および取引所には、市場に緊急事態が発生した場合、特別の措置を取ることが授權されている場合がある。デリバティブ取引および当該取引に使用される資金への規制は、法律の中の発展中の分野であり、政府および司法判断による修正に服する。民間資金の規制環境は発展しつつあり、民間資金規制の変化は、ファンドが保有する投資対象の価値および、規制の変化がなければファンドが獲得できたかもしれないレバレッジを獲得する能力、またはその取引戦略を追求する能力に悪影響を及ぼすことがある。オルタナティブ投資業界では一般に、政府の監視ならびに自己規制による監視が増加してきている。規制上の変更が起る場合、それがいかなる変更かは予測不可能であるが、ファンドが有価証券の取引を行う能力、またはその取引においてファンドが信用を利用し、もしくはブローカーおよび他の取引相手方が信用供与する能力を制限するいかなる規制も（かかる結果が生じる他の規制上の変更も）ファンドの収益可能性に重大な悪影響を及ぼすことがある。

2013年7月中に、オルタナティブ投資ファンド運用者に関する指令（「AIFMD」）が発効した。AIFMDは、AIFの運用者のみならずAIF自体にも適用される、欧州における規制上および監督上の枠組みの導入を規定している。AIFMDの前文によると、AIFMDは、AIFの運用者の業務に関連して特定されてきた多くのリスクに対処することを目的としている。AIFMDの目的は、AIFの運用者および、間接的な結果としてAIFそのものも一定の規制の対象とすることで、こうしたリスクに対処することであり、その結果、投資運用会社のオペレーションの制限またはファンドの総費用率の上昇をもたらし、それによってリターンを減少させることがある。前述の実施の影響を完全に評価することは不可能であるが、ファンドは、投資者の追加的な費用で、さらなる規制に服することがある。

### 店頭取引（「OTC」）デリバティブ市場への規制強化

欧州市場インフラストラクチャー規則（以下「EMIR」という。）として知られている、店頭取引デリバティブ、中央清算機関および取引情報集約機関に関する2012年7月4日付欧州議会・理事会規則第（EU）648/2012号（随時改正される。）は、欧州における店頭デリバティブ市場初めて包括的に規制することを目的としており、特に、強制的な一元決済、取引の報告および、一元決済されない取引に関しては、取引相手方に、（時宜に適った確認、ポートフォリオ調整、紛争の解決および証拠金の要求を含む）リスク管理義務を課すことを含む。ドッド＝フランク法は、初めて店頭デリバティブ市場の規制を実質上増加させる条項を含んでいる。ドッド＝フランク法は、店頭デリバティブの大部分が規制市場で執行されなければならない、また規制された決済機関に決済のために提出されることを要求している。例えば、一定の金利スワップ、米国商品先物取引委員会（「CFTC」）によりスワップと定義された一定の為替先渡契約およびクレジット・デフォルト・インデックス・スワップは、米国人が取引を行った場合、決済に提出されることを米国商品先物取引委員会（「CFTC」）により要求されている。これらの決済に提出される店頭取引は、関連決済機関により規定された最低当初証拠金および追加証拠金の要件、ならびに米国商品先物取引委員会（「CFTC」）、米国証券取引委員会（「SEC」）および／または連邦健全性規則によって義務づけられる証拠金要件に服しなければならない。店頭取引デリバティブ・ディーラーはまた、ディーラーが未決済の店頭取引のために証拠金をその運営に使用することが許されているため、もし証拠金をその運営に使用する場合の代りに、その顧客の取引を当該決済機関を通じて決済する決済機関に対し証拠金を収める必要もある。これは、ディーラーの経費を増加させており、また今後も増加させ続け、こうした経費は一般的に、前払金および値洗い証拠金の上昇、好ましくない取引価格および、決済口座維持手数料を含む報酬の新

設または増加の負担という形で、他の市場参加者へ転嫁される。ＥＭＩＲおよびドッド＝フランク法のファンドに与える全体的な影響は非常に不確実であり、店頭取引デリバティブ市場がこうした新規の規制要件にどのように適応するかは不透明である。

米国商品先物取引委員会（「ＣＦＴＣ」）はまた、以前は店頭取引市場において二当事者間ベースで締結されていた一定のデリバティブ取引を、規制を受けた先物取引所もしくはスワップ取引所または執行機関を通じて締結することを要求している。ＳＥＣはまた、一定の有価証券ベースのデリバティブに対し、近い将来同様の要件を課すことが予想されている。ただし、こうした同目的のＳＥＣの要件が効力を発生させる時期はいまだ明らかではない。ファンドが１または複数のこうした取引所または執行機関の直接的な会員になると決定した場合、ファンドは、取引所または執行機関の規則すべてに服さなければならない、それは追加のリスクおよび債務ならびに潜在的な追加の規制要件をもたらすこととなる。同様に、ＥＭＩＲに基づき、欧州の規制当局は、かかるデリバティブ取引の大部分を、取引所に持込み、および／または集中決済させることを要求することがある。かかる要件は、ファンドを含む投資ファンドが、高度にオーダーメイドされたがまたは特別注文に応じて変更した取引を行うことが、困難になり経費がかかるものとなることがある。それは、かかる要件がなければファンドが取組んでいたかもしれない一定の戦略を不可能にし、またはそうした戦略が費用がかかるため、実施することはもはや経済的でなくなることがある。それはまた店頭デリバティブ取引ディーラーの全体的経費を押し上げ、報酬の値上げまたは不利なディーラーの手数料という形で、少なくとも部分的には市場参加者に転嫁される。ＥＭＩＲおよびドッド＝フランク法がファンドに与える全体的な影響は非常に不確実であり、店頭デリバティブ市場がこうした新たな規制管理体制にどのように適応するかは不透明である。

ドッド＝フランク法のうち「ボルカー・ルール」の部分は、銀行、「銀行持株会社」およびその他の規制対象法人による独自の投機的取引を大幅に制限している。その結果、以前は金融機関の自己勘定で取引していたポートフォリオ運用者が新たに私設投資ファンドへと大量に流入した。そうした流入は、ファンドの投資センターで取引している他の放棄したポートフォリオ・マネージャーからのファンドにとっての競争を増加させるだけである。

#### 市場濫用行為指令

2016年7月3日に、市場濫用行為に関するもので指令第2003/6/ECを取消すものである2014年4月16日付欧州議会・理事会規則第（EU）596/2014号（市場濫用行為規則（以下「MAR」という。））が発効した。MARは、初めて、異なる取引システムおよび金融商品にまで範囲を及ぼし、またITの進歩、特にアルゴリズムによる取引および高頻度取引を考慮に入れるため、市場濫用行為規制体制の範囲を拡大する。MARは、コモディティ市場を含む直物市場およびデリバティブ市場の間の相互作用に対処し、また、加盟国に市場濫用犯罪に対する刑事制裁の導入を可能とする規定を通じたものを含め、そうした市場間の濫用行為および市場操作の潜在的発生源に対処する。こうした変更は、採択された場合、ファンドが運営されている市場にとり、規制ならびに運営およびコンプライアンス要件の増加につながる可能性がある。

#### 英国のEU離脱

国民投票により英国がEU離脱の決定を行って以降の英国の政治的環境の変動は、政治、法律、租税および経済の不確実性につながる可能性がある。これは、英国およびその他様々な国における全体的な経済状況に影響を与えることがある。英国のEU離脱後、投資運用会社に関し、EU規則が適用され続けるのかまたは異なる英国の規則に置き換えられるのか否か、もしくはそれはどの程度か、またはどのような法的または協調的取決めを英国がEUと共に整備できるのかはいまだ不透明であるが、投資家には、そうでなければ受けられたであろうより規制上の保護が少なくなる可能性がある。英国の離脱は、投資運用会社が市場に参入し、投資を行い、従業員をひきつけ確保し、または英国以外の取引相手方およびサービス提供会社と契約を締結しもしくは継続して一緒に業務を行う能力に悪影響を及ぼす可能性があり、そのすべてがファンドの経費増加をもたらす結果となることがある。

## 空売りおよびクレジット・デフォルト・スワップへの規制強化

2012年11月以降、空売りおよびクレジット・デフォルト・スワップは、2012年3月24日に欧州連合の官報で公表された、空売りおよびクレジット・デフォルト・スワップの一定の側面に対する2012年3月14日付欧州議会・理事会規則第（EU）236/2012号（「空売り規制」）（随時改正される。）の条項の適用を受けてきた。空売り規制は、EUの株式およびソブリン債でショートポジションをとる者に対して、制限および開示要件を導入し、またEUソブリン債に関してカバーされていない（つまり、ソブリン債そのものに対して、または価値がソブリン債に相関する資産または負債に対してのヘッジを求めるエクスポージャを、投資家が有していない場合の）クレジット・デフォルト・スワップの契約を禁止している。さらに、空売り規制は、EU加盟国の管轄当局に、特に市場がストレス状況下にある期間、空売りを禁止または制限し、ソブリン債のクレジット・デフォルト・スワップを限定し、緊急時開示要件を課すことを許可している。管轄当局はまた、単一の日に大幅な価格下落を被った個別の金融機関の空売りを制限することもできる。

ドッド＝フランク法の条項およびSECにより公布された新規の規則は、空売りの費用を上げ、空売りされている有価証券の発行体との相互作用をより困難にし、空売りの価格および時期を変更させることがある。ドッド＝フランク法は、ブローカー・ディーラーに、その顧客に、彼らが全額の支払いをした有価証券を空売りのために使用することをブローカー・ディーラーに許すことをやめる権限を知らせるために、通知を出すことを義務付けている。多くのブローカー・ディーラーの顧客が自己の全額支払済の株式を空売りに使用する許可をやめる場合、特に「裸の空売り（ネイクト・ショート・セリング）」の防止を目的としたSECの2008年空売り規則の採択後は、前借りのための株式確保はより費用が高くつくこととなる。さらに、SECの「サーキット・ブレーカー・アップティック・ルール」は、ある株式がその上場市場で10%下落した日およびその翌日に、ファンドが有価証券の空売りを行う能力を制限する。ただし、最終の最高気配値を上回る価格で行われる取引を除く。

SEC規則および空売り規制の条項は、投資運用会社が好ましいと思料するポジションを取ることを妨げ、ファンドの投資プログラムを阻害することがある。そうした規制はまた市場の効率性を制限することにより一定の金融商品の過大評価をもたらすことがある。さらに、SECの「サーキット・ブレーカー・アップティック・ルール」、および市場がストレスに晒されている時期に、個々の金融商品に関し、空売り規制に基づき管轄当局に与えられる緊急時の権限は、ファンドがヘッジ・ポジションまたは投資運用会社がその最善の利益であると判断した他のポジションを取ることを妨げることにより、ファンドに悪影響を及ぼすことがある。空売り規制に基づく緊急措置の強制は、したがって、ファンドに重大な損失をもたらす可能性がある。

## ポジション制限

多様な規制当局または取引所が課す「ポジション制限」は、希望する取引を実行するファンドの能力を制限することがある。ポジション制限は、1個人または法人が特定の金融商品を保有または管理することができるグロス・ポジション、ロング・ポジション総額、またはショート・ポジション純額の上限金額である。同一個人または法人により保有または管理される全ポジションは、異なる勘定であっても、適用されるポジション制限が超過したか否かを決定する目的で、統合されることがある。そのように、たとえファンドには適用されるポジション制限を超過する意図がなくても、投資運用会社が運用する他の集団投資スキームの資産がファンドと統合される可能性がある。ファンドのポジション制限が関係会社のポジション制限と重ねられるという限度で、ファンドへの影響および結果として生じるその投資業務への制限は重大なものである。何らかの時点で、投資運用会社により運用されるポジションが適用されるポジション制限を超過する場合、投資運用会社は、その制限内になるような必要な範囲で、ファンドのポジションを含むポジションの清算を要求される。さらに、ポジション制限の超過を避けるため、ファンドはその一定の意図された取引を見送り、または変更しなければならないことがある。

さらに、ドッド＝フランク法は、先物契約、先物契約に関するオプション、先物または先物に関するオプションと経済的に同等なスワップ、規制ある米国取引所において取引されているスワップ、ならびに重大な価格発見機能を果たす一定のスワップに関し、ポジション制限を課す米国商品先物取引

委員会(CFTC)の権限を大幅に拡張するものである。その権限拡張に応え、2012年にCFTCは、いわゆる「適用免除商品」(エネルギーおよび金属契約を含む。)に関する先物および先物オプションに関し、ならびに、農業商品に関する一連の新たな投機的ポジション制限を提案した。これらの投機的ポジション制限の提案は米国連邦地方裁判所により無効とされたが、CFTCは再度新たな投機的ポジション規則一式を提案しており、これはまだ確定して(または有効となって)いない。CFTCがこの2度目の試みに成功した場合、ファンドが利用しうるポジションのサイズまたは期間は大幅に制限されることがある。投資運用会社が保有または運用するすべての勘定が、投機的ポジションの制限の目的で合算されそうである。ファンドは、かかる制限を遵守するためにその保有するポジションを清算しなければならない可能性があり、またその取引モデルが生じさせた取引指示を当該制限順守のために完全には実行できない可能性がある。そうした清算または実行の制限はファンドに多額の経費を発生させる可能性がある。

## MIFID

EUの各改訂金融商品市場指令(それに基づき作成されたEU規則に委託されそれを施行する、金融商品市場に関する2014年5月15日付欧州議会・理事会指令第2014/65/EU号、(以下「MiFID指令」という。)、MiFID指令を実行するためにEU加盟国に導入された法令、およびEU金融商品市場規則(金融商品市場に関するもので規則第(EU)648/2012号を改正する2014年5月15日付欧州議会・理事会規則第(EU)600/2014号、以下「MiFIR」といい、MiFID指令と合わせ、以下「MiFID」という。)は、投資運用会社に新たな規制上の義務を課している。これらの規制上の義務は、ファンドの投資戦略に影響を与え、その実行を抑制することがあり、また投資運用会社および/またはファンドにとって法令遵守義務および発生する費用の増加につながる可能性がある。

### 取引前および取引後の透明性の向上

MiFIDは、EUの取引場所においておよびEUの取引相手方との取引に関しより広い透明性制度を導入する。MiFIDは、取引前および取引後の透明性制度を拡大させ、規制市場で取引されている株式から、預託証券、株価指数連動型投資信託(ETF)および規制された取引場所において取引されている証書など株式類似の金融商品を含むのみならず、債券、仕組金融商品、排出枠およびデリバティブなどの非株式も含むように拡大された。

MiFIDに基づく向上した透明性制度は、「ダークプール」およびその他の非規制取引場所の利用に対する制限とともに、特に債券市場においてファンドに不利益をもたらす得るより広範な資産クラスおよび金融商品の全域で、価格発見の強化につながる可能性がある。こうした透明性および価格発見の拡大は、世界的に行う取引に大規模な影響を及ぼしていることがあり、それは純資産価額に悪影響を及ぼすことがある。

### 株式 - 取引所での強制的取引

MiFIDは、EU規制を受けている会社はEUの取引場所(または組織的内部取引業者であるかもしくは第三国におけるそれと同等の取引場所としての会社との間)においてのみ株式取引を執行することができるとの新たな規則を導入する。この要件の範囲内にある金融商品は、EUの取引場所において取引が認められている一切の株式であり、これには主たる上場場所がEU以外である株式を含む。この規則の結果として、EUの取引相手方に対しEUの上場株式の取引所外取引または店頭取引を行う可能性に対する大幅な制限が導入されることとなる。ファンドの投資目的および投資戦略を遂行する投資運用会社の能力に対するこの規則の全体的な影響は、不確実である。

### 店頭取引デリバティブ

MiFIDにより、一定の標準化した店頭取引デリバティブ(EMIRに基づく強制的決済義務に服するものすべてを含む。)は、規制された取引場所において執行されることが義務付けられる。

さらに、M i F I D は、より大きな価格透明性および二者間取引の競争をもたらすことが意図された新たな取引場所である「組織化された取引施設」を導入する。英文目論見書の日付現在、当該変更のファンドに対する全体的な影響は非常に不確実であり、また店頭デリバティブ市場がこの新たな規制体制にどのように適応するかは不透明である。

#### コモディティのポジション制限および報告

M i F I D は、一定のコモディティ・デリバティブにつき、欧州連合内に初めてポジション制限およびポジション報告の要件を導入する。施行規則がまだ最終決定していないため、これらの要件の詳細な意味あいおよび範囲はいまだ不明である。しかしながら、こうした施行規則には、投資運用会社が、その所有または運用しているすべての勘定に代わり、一定のコモディティ・デリバティブに保有できるポジションに制限を課し、投資運用会社がより積極的にかかるポジションのモニターを行うことを必要とさせそうである。投資運用会社のおよび／またはファンドのポジションがポジションの制限値に到達した場合、当該制限を遵守するために、これらポジションの削減が要求される。



### 直接的な市場アクセスの利用に対する変化

M i F I D は、自社の取引システムを通じて顧客がE Uの取引場所での取引を可能にする直接的市場アクセス(以下「DMA」という。)サービスを提供するE Uの銀行およびブローカーに対し、新たな要件を導入する。E UのDMA提供者は、その顧客に対し、取引および信用枠を課し、モニタリングの権限を享受することを要求される。E UのDMA提供者はまた、M i F I D および取引場所規則の遵守に取り組むその顧客と、拘束力のある書面による契約を締結する必要がある。こうした変更はファンドの投資戦略の遂行に影響を及ぼすことがある。

### 法令遵守の方針および手続ならびに費用の変動

M i F I D により、最良の執行、調査に対する支払いおよび利用、アルゴリズムによる取引、高頻度取引および利益相反に関するものを含め、投資運用会社に適用されることのあるいくつかの方針および手続きに対し、重要な変更を必要とする。こうした変更はファンドの投資戦略に悪影響を及ぼさないとの保証はない。こうした要件の遵守により、多額の費用がかかることとなりそうであり、ファンドは、ファンドに関係するM i F I D 遵守費用の一定の割合を直接的または間接的に負担する可能性がある。

### 訴訟

ファンドの一定の投資対象に関しては、投資運用会社および/またはファンドを代理して行為する管理会社は民事訴訟の原告または被告となる可能性がある。成功の保証のない訴訟の提起による請求の費用、および/または第三者による請求に対する防衛費用ならびに和解または判決に従った金額の支払いは、一般的にファンドが負担し、純資産を減少させ、または適用ある法に従い、分配された元金または利益のファンドへの返還を受益者に求めることがある。

### 新興市場における法的リスク

新興市場において、民間外国投資、金融商品取引、債権者の権利およびその他の契約関係を規制する法律の多くは新しく、大部分が真価を試されていない。その結果、ファンドは不十分な投資家保護、矛盾した立法、不完全、不明確および変わりやすい法律、他の市場参加者の側の規制の無視または規制の違反、法的救済の確立されまたは効果的な手段の欠如、発達した市場に特有な標準的実務および守秘義務の慣習、ならびに既存の規制の実施の欠如を含む、多くの普通でないリスクに晒されることがある。

発展途上国の会社に対する規制当局の管理およびコーポレート・ガバナンスは、投資家にほとんど保護を与えていない。詐欺防止およびインサイダー取引禁止の立法措置は、未発達なことが多い。信任義務という概念も、先進国のかかる概念と比べた時に限定的である。一定の場合、経営陣は、投資家の同意なく重大な行為を行うことがある。

権利の保護および権利の執行のこの困難さは、ファンドおよびその運営に重大な悪影響を及ぼすことがある。さらに、ファンド資産が投資されている一定の新興市場国では、判決を取得し執行させることが困難なことがある。

### 実質所有者の特定および一定の支払いに関する源泉徴収

2010年追加雇用対策法の一部である、外国口座税務コンプライアンス法(「F A T C A」)が2010年に米国で成立した。これは、「特定の米国人」が保有する「金融口座」についての情報を、直接または間接に、米国課税当局である米国内国歳入庁(「I R S」)に毎年送付することを、米国外の金融機関(「外国金融機関」または「F F I s」という。)に要求するものである。

この要件の遵守を怠ったF F I の、一定の米国源泉所得に対して30%の源泉徴収税が課される。2014年3月28日に、ルクセンブルク大公国は、アメリカ合衆国との間でモデル1政府間協定(以下「I G A」という。)およびそれに関する覚書を締結している。ファンドはそれ故F A T C Aを施行する米国財務省規則を直接に遵守するのではなく、むしろF A T C Aの規則を遵守するため、F A T

CAに關係する2015年7月24日付法律(「FATCA法」)によりルクセンブルグ法に組入れられた当該ルクセンブルグIGAを遵守しなければならなくなる。FATCA法およびルクセンブルグIGAに基づき、ファンドは、FATCAの目的上特定の米国人である受益者(「FATCA報告対象口座」)を直接的または間接的に特定する目的で、情報の収集を要求されることがある。ファンドに提供されたFATCA報告対象口座に関するそうした情報は、1996年4月3日にルクセンブルグで締結された所得および資本に対する租税に関する二重課税の回避および脱税の防止のためのアメリカ合衆国政府とルクセンブルグ大公国政府との間の条約第28条に従い、アメリカ合衆国政府との間で自動的に当該情報を交換するルクセンブルクの租税当局と共有される。

ファンドは、FATCAを遵守しているとみなされるためFATCA法およびルクセンブルグIGAの規定を遵守する意向であり、ファンドの実際の米国投資対象およびみなし米国投資対象に帰属するいかなるかかる支払割当に関しても、30%の源泉徴収税の対象とはならない。ファンドは、FATCAおよび、特にFATCA法がファンドに課す要件の範囲を継続的に評価する。

ファンドによる、前記に従ったFATCA、FATCA法およびルクセンブルグIGAの遵守を確実にするため、管理会社はファンドの管理会社としての立場において、適用ある場合、以下を行うことがある。

- a. W-8租税申告、グローバル仲介業者証明番号(Global Intermediary Identification Number)(場合により)、または受益者のFATCA上の地位を確かめるために、当該投資者のIRSへのFATCA登録もしくは対応する適用除外のその他有効な証明を含む情報または書類を請求すること；
- b. 受益者がファンドに保有する口座がFATCA法およびルクセンブルグIGAに基づきFATCA報告対象口座とみなされる場合、受益者およびかかる口座に関する情報をルクセンブルグ課税当局へ報告すること；
- c. 非参加外国金融機関のFATCA上の地位を有する受益者への支払いに関し、情報をルクセンブルグ税務当局(Administration des Contributions Directes)へ報告すること；
- d. FATCA、FATCA法およびルクセンブルグIGAに従い、ファンドによりもしくはファンに代り受益者に払われた一定の支払いから適用ある米国源泉徴収税を控除すること；
- e. かかる収益の支払いに関し発生する源泉徴収および報告を要求されることがあるため、米国を源泉とする一定の収益の直接の支払者に対しかかる個人情報公表すること。

ファンドは、FATCA法において規定された個人情報の取扱いに責任を有する。取得した個人情報、FATCA法上の目的および適用ある情報保護法制に従いファンドにより表示されたその他の目的のために使用され、ルクセンブルグ税務当局(Administration des Contributions Directes)に伝えられることがある。FATCA関連の質問への回答は必須である。投資者は、ルクセンブルグ税務当局(Administration des Contributions Directes)に伝えられた情報を入手し、訂正する権利があり、その権利を行使するために登記上の事務所において管理会社に連絡を取ることができる。

ファンドは、潜在的投資者により提供された情報がFATCA、FATCA法およびIGAに基づく要件を充足しない場合、受益証券に対するいかなる申込みも拒絶する権利を留保する。

#### 租税についての考察事項

管理会社は、裁判所がまだ判断していない法的結論に依拠する一定の租税問題に関わるポジションを取ることがある。さらに、本書で検討した租税についての意見またはリスク要因を、将来的または遡及的に変更することとなる立法上、行政上または司法上の変更が起こらないとの保証をすることはできない。

一定のEU加盟国は、少なくとも取引の当事者の一人、有価証券もしくは他の金融商品の発行体、または関連ブローカーが欧州連合に所在している場合に、有価証券または他の金融商品の取引に適用される「金融取引税」(「FTT」)の実施に向けた措置をとっている。実施された場合、FTTは、直接的には取引経費の増加を通じて、および間接的には市場における有価証券および他の金融商

品の流動性の低下を通じて、ファンドに多大な損失をもたらすことがある。ＦＴＴはまた、ＦＴＴが実施されていなければ投資運用会社が追求していたであろう一定の投資戦略を経済的に存続不可能とし、受益者のためにリターンを生み出す投資運用会社の能力を損なうことがある。

#### (b) 投資リスク管理体制

投資運用会社は、各ポジションの、またそのポートフォリオ全体のリスク・プロファイルを定期的に監視する。ポジション毎のリスク分析は、重要ではあるが充分ではない。個々に分析した場合にはポートフォリオ・リスクが低水準であった個別ポジションが、ポートフォリオ全体として検討した場合、特定の市場分野またはリスクの種類に対し過大な投資金額となることがある。投資運用会社は、ポジションの分散の維持を図りリスクの過度の集中を避けるために、ポートフォリオのバランスを取り直す。分散は投資運用会社のリスク管理手法の重要な要素である。

#### AHLリスク管理

リスク管理は、AHL投資運用過程の必須要素である。AHLはその事業に関連するポートフォリオ、運営および外部委託リスクを特定、監視および軽減するように設計されたリスク管理体制を導入している。AHLのリスク管理体制は、マン・グループの包括的リスク管理体制の一部であり、またその支援を受けている。

AHLリスク管理体制の主要原則には、重大な利益相反が生じる可能性のある機能および職務を分割し、事業活動に適度な独立および上級管理者の監督を受けることが含まれている。この独立の立場からの監督の一環として、AHLの業務はマン・グループの内部監査機能により定期的に監査される。

リスク管理は主として、リスク対策の監視、およびシステムが所定の制限内に留まることの確保により構成される。主たるリスク監視方法および重点分野には、バリュー・アット・リスク、ストレス・テスト、潜在的ボラティリティ、レバレッジ、元金に対する証拠金比率ならびにセクターおよび異なる通貨への純投資額を含む。

#### デリバティブ取引のリスク管理

ファンドは、ヘッジ目的およびヘッジ以外の目的でデリバティブ取引を利用している。投資運用会社は、ファンドに関し、デリバティブ取引に関連してバリュー・アット・リスク（VaR）法を用いることにより、リスクを算定・管理している。



## 4【手数料等及び税金】

### (1)【申込手数料】

日本国内における申込手数料は、申込金額の3.30%(税抜3.00%)を上限とする。

(注) 申込手数料については日本における販売取扱会社に照会すること。

商品および関連する投資環境の説明および情報提供等、ならびに購入に関する事務コストの対価として、購入時に徴収される。

### (2)【買戻し手数料】

買戻し手数料は徴収されない。

### (3)【管理報酬等】

ファンドは相当額の費用の支払いを負担しなければならない。ファンドが相当額の取引利益または利息収益を上げない限り、ファンドの報酬および費用を支払った後、ファンドの受益者の利益はわずかなものになるか、まったくない場合もある。

#### 管理会社報酬

管理会社は、各四半期末において、当該四半期中の毎週の純資産価額の平均に対する年率0.15%(年間最低40,000米ドル)の管理会社報酬の支払を、ファンドの資産の中から受けることができる。

約款に従ったファンドの管理および運営業務に対する対価である。

#### 投資運用報酬および成功報酬

投資運用会社および運用助言者は、それぞれ、以下のように想定評価額によって異なる割合で毎週計算された投資運用報酬のファンドの資産からの支払いを受けることができる。

- ・ 最初の258,115口分までは、それぞれに配分された資産の想定評価額に対し年率3%の1/52の割合
- ・ 258,115口を上回る分には、それぞれに配分された資産の想定評価額に対し年率2%の1/52の割合

投資運用会社は、定期的に、自社と複数の運用助言者との間の資産の再配分を行うことができる。

ファンドのポートフォリオ運用業務に対する対価である。

実際に支払われた投資運用報酬は、ファンドのために公表される定期的な報告書のなかで明記される。

投資運用報酬に加えて、投資運用会社および運用助言者は、それぞれの新規の純利益の20%の成功報酬を受ける。成功報酬が基礎とする新規の純利益は、当該報酬受領者によって運用されている投資配分から生じるファンドの資産の増加分である。

上記の報酬は、毎週計算され、毎月後払いにて支払われる。

投資運用会社に支払われる報酬は、投資運用契約に従いかかる報酬の受領代理人として任命されたマン・インベストメンツ・アーゲーに直接に支払われる。

投資運用会社は、投資運用報酬の中から、日本における販売会社が受け取るべき報酬(申込手数料を除く。)を支払う。

投資運用会社に支払われる上記報酬の計算の詳細は投資運用契約に規定されている。



### ブローカー手数料

一切の仲介手数料および関係取引費用はファンドが負担する。ファンドは、直接または間接に、売買取引に伴うすべての費用および仲介手数料を負担する。これには、特定の投資戦略に対する投資エクスポージャーの年率0.7%を上限とした金額で紹介ブローカーに支払われる紹介ブローカー手数料、資金調達に掛かる金利およびそれに関する報酬を含む。米国の手数料率は他の地域と同様交渉可能なため、適用される手数料率以外も考慮して仲介業者を選択することにより、他に利用可能な取引費用額よりも高額の取引費用を生じる場合がある。

### 代行協会員報酬

ファンドを代理する管理会社は、代行協会員に対し、各暦四半期末に、当該四半期中の純資産価額の平均（かかる四半期末現在実行された配当金の支払および受益証券の買戻にかかわらない。）の年率0.25%の代行協会員報酬を、ファンドの資産の中から支払う。代行協会員がファンドを代理して行う顧客サービスのために支払った一切の合理的な支出金および実費は、ファンドが負担する。

ファンドのために行う日本証券業協会が定める代行協会員業務に対する対価である。

### 保管・管理事務代行報酬

ファンドを代理する管理会社は、保管受託銀行および管理事務代行会社に対し四半期毎にファンドの四半期の平均純資産価額の年率0.33%の保管・管理事務代行報酬をファンドの資産の中から支払う（年間61,000米ドルを最低額とする）。さらに、保管受託銀行および管理事務代行会社が支払った一切の合理的な立替金および実費（電話、テレックス、電報および郵送の代金を含むが、これらに限らない。）ならびにファンド資産の保管が委託された銀行および金融機関の保管報酬は、ファンドが負担する。

ファンドの全ての財産の保管、ファンドの管理事務ならびに受益証券の発行、買戻し、登録、名義書換および純資産価格の算定等の業務に対する対価である。

### **（４）【その他の手数料等】**

ファンドが負担するその他の費用は以下の通りである。

- ファンドの資産および収益に課されるすべての公租公課
- ファンドの組入対象有価証券に関して取引上支払うべき通常の銀行取引手数料（かかる手数料は取得価額に含まれ、また売却価額からは差し引かれる。）
- 管理会社または保管受託銀行が受益者の利益のために行う行為する際に負担した弁護士報酬
- 監査法人報酬：ファンドがその年次監査のために任命したプライスウォーターハウスクーパー・ソシエテ・コーポラティブへの報酬等
- 券面印刷費、約款およびファンドに関するその他一切の書類（届出書および目論見書を含む。）を作成し、ファンドまたはファンドの受益証券の募集に関し管轄権を有する一切の当局（各地の金融商品取引業協会を含む。）に提出する費用および印刷費、上記当局の所管する適用法令のもとで要求される年次報告書、半期報告書およびその他の報告書または書類を、受益者（受益証券の実質的所有者を含む。）の利益のために必要とされる言語で作成しかつ配布する費用、受益者への公告を作成しかつ配布する費用（管理会社がこれと異なる決定をしない限り、広告宣伝費および受益証券の募集および販売において直接負担するその他の費用を除く。）。

上記の費用は、上記に定める制限に従い、最初にインカム・ゲインから、次にキャピタル・ゲインから、その後は資産から控除される。弁護士報酬および費用を含むファンドの設立および受益証券の発行のための費用および実費はファンドが負担し、ファンドの存続期間の最初の２会計年度に償却された。

## （５）【課税上の取扱い】

### （a）日本の受益者に対する課税

2021年8月末日現在の日本の投資家（実質上の受益者）に対する課税については、日本の税法上、以下のような取扱いとなる。

一般的にファンドの受益証券は金融商品取引業者の特定口座（源泉徴収選択口座）において取扱うことができる。

- （ ）ファンドの期中分配金は、公募国内株式投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。即ち、日本の個人の受益者が受取るファンドの期中分配金については、その全額が配当所得となり、その金額に対して、2037年12月31日までは20.315%（所得税および復興特別所得税15.315%、住民税5%）の税率による源泉徴収が行われる（2038年1月1日以降は20%（所得税15%、住民税5%）の税率となる。）。

受益者の選択により「総合課税」、「申告分離課税制度」または「申告不要制度」のいずれかを選択することができる（注1）。申告不要を選択した場合は、源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

（注1）公募国内株式投資信託とは異なり、総合課税を選択した場合でも配当控除の適用はない。

受益者である日本の法人（公共法人等を除く。）が受取る期中分配金には、2037年12月31日までは15.315%（所得税および復興特別所得税のみ）の税率による源泉徴収が行われる（2038年1月1日以降は15%（所得税のみ）の税率となる。）（注2）。

（注2）法人の益金不算入の適用は認められない。

- （ ）日本の個人の受益者のファンドの受益証券に係る譲渡益（買戻請求に係る譲渡益を含む。）については、「上場株式等の譲渡所得」として申告分離課税の対象となる。個々の受益者ごとにそのファンドの受益証券の譲渡価額（邦貨換算額）から当該受益者の取得価額（ファンドの受益証券を購入した際の買付価額（邦貨換算額）に購入時の手数料および消費税等を加算した金額）を控除した金額が株式等の譲渡所得の金額となり、2037年12月31日までは20.315%（所得税および復興特別所得税15.315%、住民税5%）の税率による申告分離課税となる（2038年1月1日以降は20%（所得税15%、住民税5%）の税率となる。）。特定口座（源泉徴収選択口座）の場合、申告分離課税の場合と同一の税率で源泉徴収されるが、申告は不要となる。

また、上記（ ）の配当所得について申告分離課税制度を選択した場合には、その年分の上場株式等の譲渡損失の金額と上場株式等の配当所得の金額の損益通算が可能であり、特定口座（源泉徴収選択口座）内における損益通算も可能である。なお、かかる上場株式等の譲渡損失および配当所得の損益通算の対象に、特定公社債等の利子所得および譲渡所得等が加えられ、これらの所得間ならびに上場株式等の配当所得（申告分離課税を選択したものに限る。）および譲渡所得等との損益通算ができる。損益通算後になお損失が生じている場合には、損失を繰越控除（翌年以降3年間）することができる（注3）。

ファンドの償還により支払いを受ける償還価額は譲渡所得等に係る収入金額とみなされ、同様の取扱いとなる。

（注3）譲渡損失の繰越控除の適用を受けるためには、繰越した損失の控除を受ける年まで、連続して確定申告書の提出が必要である。

- （ ）上記（ ）および（ ）において一定の場合、支払調書が税務署長に提出される。

ただし、将来、税務当局の判断で上記と異なる取扱いがなされる可能性があり、また税法の変更により上記の取扱いが変更となることもある。

## (b) ルクセンブルグの課税

### ファンドへの課税

ファンドは、その所得、利益または収入につき、ルクセンブルグの課税対象ではない。ファンドは、ルクセンブルグの富裕税の対象ではない。印紙税、資本税その他の租税は、ファンドの受益証券発行によって支払いの対象になるものではない。しかしながらファンドは、原則として該当する四半期末現在のその純資産価額に基づいて、年率0.05%の税率により、計算され、四半期毎に支払われる出資税(年次税(taxe d'abonnement))が課税される。

年率0.01%に軽減された出資税が、その唯一の目的が短期金融市場商品に対する集団的投資、信用機関への預金、またはその両方であるファンド(もしくはそのサブ・ファンド)に対し適用される。年率0.01%への軽減出資税はまた、2010年法第174条が意味するところのひとつの機関投資家または複数の機関投資家のみによって受益証券が保有されていることを条件としてファンド(もしくはそのサブ・ファンド)または受益証券のクラスにも適用される。

出資税の適用除外は、以下の者に適用される。

- ファンド(またはそのサブ・ファンド)の資産のうち、出資税の対象である限度でルクセンブルグUCIまたはそのサブ・ファンドに投資する部分(按分比例される)
- ( ) その有価証券が機関投資家により保有されている、および( ) その唯一の目的が、短期金融市場商品への集団投資および信用金融機関への預託であり、および( ) そのポートフォリオの満期までの加重残存平均期間が90日を超過せず、( ) それが一般に認められている格付会社から可能な限り高い格付けを取得しているファンド(またはそのサブ・ファンド)。上記( ) 乃至( ) 項の要件を充足する関連ファンド(またはサブ・ファンド)において複数の受益証券クラスが発行済みの場合、上記( ) 項を充足する受益証券のクラスのみがこの適用除外の恩恵を受けるものとする。
- その受益証券が一定の退職年金制度および類似のヴィークル向けに留保されているファンド(またはそのサブ・ファンド)
- その主たる目的がマイクロファイナンス機関に対する投資であるファンド(またはそのサブ・ファンド)、ならびに
- ( ) その有価証券が証券取引所に上場されているかまたは取引されており、( ) その目的が専ら、ひとつまたは複数の指数の運用業績を再現することであるファンド(またはそのサブ・ファンド)。上記( ) 項の要件を充足する該当するファンド(またはサブ・ファンド)において複数のユニット・クラスが発行済みの場合、上記( ) 項を充足する受益証券のクラスのみがこの適用除外の恩恵を受けるものとする。

### 源泉徴収税

ファンドが受取る利息収益および配当収益には、源泉国の還付不能の源泉徴収税を課されることがある。ファンドはさらに、源泉国において、その資産の実現または未実現の評価益に対しても課税されることがある。

ファンドによる分配ならびに清算手取金およびそれらに由来するキャピタル・ゲインは、ルクセンブルグにおいては、源泉徴収税の対象とはならない。

### 投資家への課税

ルクセンブルグの租税上の観点では、ファンドは投資家の間の共同所有と看做され、法人格を有さず、原則的に完全な導管の扱いを受けるものである。したがって、投資家は、投資家の居住国で効力を有する法律に従い、投資家が当該資産に直接投資したかのごとく、ファンドにより保有されている資産から生ずる収益およびキャピタル・ゲインに対し課税される。

現行の法制度のもとでは、投資家はルクセンブルグにおいていかなるキャピタル・ゲイン税、所得税または源泉徴収税も課されることはない。ただし、ルクセンブルグに住所を有するか、居住者であるかまたは恒久的施設を有する場合、この限りではない。



投資家が、ファンドの租税導管性の厳密な適用を請求し、ファンドの原投資対象による利益および損失を現金化していると看做されることとなる場合を除き、一般管理事務の慣行として、ファンドに由来するキャピタル・ゲインは、当該ゲインが受益証券の申込みまたは購入より少なくとも6ヵ月後に現金化されている場合、ファンドへの投資は大量保有（\*）とはならないことを前提として、ルクセンブルグの個人居住者の所有においては租税の対象とはならない。投資家は、ファンドがその利益および損失を現金化した時に、当該利益および損失を自ら現金化したものと看做される。

（\*）持分保有が大量であると看做されるのは、売主が単独で、またはその配偶者および未成年の子と併せて、直接か間接的かを問わず、処分の日に先立つ5年間のいずれかの時点で、ファンドの株式資本の10%超を保有しているかまたは保有していた場合である。

ルクセンブルグの個人居住者がファンドから受領した分配金は、ルクセンブルグの個人所得税の対象となる。

非ルクセンブルグ居住者は、二重課税条約による保護がなく、ファンドを通じていずれかのルクセンブルグ法人の10%超を保有し、ファンドの受益証券を申込から6ヵ月未満で買戻しを受ける場合を除き、いかなるキャピタル・ゲイン税、所得税または源泉徴収税も課されることはない。

ファンドは、生み出した収益を、関係する国の源泉徴収税の控除後に受領する。ルクセンブルグの租税上の観点からは、ファンドは投資家間の共同所有であるため、適用ある源泉徴収税率を低減させる潜在的権利は、投資家の地位に依存する。投資家がその居住国で租税を免除されている場合、または当該居住国および投資対象が所在する国の間で締結されている二重課税条約に基づき条約上の救済を受ける資格がある場合には、ファンドが負担した源泉徴収税のうち当該投資家の持ち分に按分比例した分の全額または一部の還付を受けられることがある。

（注）日本の受益者は、個人であれ法人であれルクセンブルグに住所または登記された営業所または恒久的施設を有しない場合、ルクセンブルグ税務当局により受益証券への投資に対し課税されることは一切ない。

#### 情報の自動的交換

経済協力開発機構（「OECD」）は、世界全体で包括的かつ多国間自動情報交換（AEOI）を実現するために共通報告基準（「CRS」）を創り出した。

2014年12月9日に、欧州連合の加盟国間でCRSを実施するために、税分野における情報の強制的自動交換に関する指令第2011/16/EUを改訂する理事会指令第2014/107/EU（「ユーロ-CRS指令」）が採択された。

ユーロ-CRS指令は、税分野における金融口座情報の自動交換に関する2015年12月18日法（以下「CRS法」という。）により、ルクセンブルグの国内法として施行された。CRS法は、ルクセンブルグの金融機関に対し、金融口座の保有者の本人確認を行うこと、また当該保有者がルクセンブルグの税情報交換協定締結相手国の財務上の居住者であるかどうかを確認することを要求している。かかる特定後、ルクセンブルグの金融機関は、当該口座保有者の金融口座情報をルクセンブルグの税務当局（直接税庁（*Administration des Contributions Directes*））。以下「ACD」という。）に報告し、ルクセンブルグの税務当局は、その後年次ベースで、当該情報を管轄権を有する加盟外国税務当局に自動的に転送する。

したがって、管理会社は、ファンドのためにファンドを代理して、投資者に対し、そのCRSステータスを確認するために、金融口座保有者（一定の団体およびそれらが支配する者を含む。）の本人確認および財務上の居住国に関連する情報の提供を要求することができる。CRS関連の質問への回答は必須である。取得した個人情報、CRS法の目的および適用ある情報保護法に従ってファンドが示しているその他の目的のために使用される。ある口座がCRS法に基づきCRS報告対象口座とみなされる場合には、投資者およびその口座に関する情報は、ルクセンブルグ税務当局（ACD）に報告される。ファンドは、CRS法において規定された個人情報の取り扱いに責任を持つ。投資者にはルクセンブルグ税務当局（ACD）に通知されたデータを入手し、それを修正する権利があり、管理会社の登録事務所で管理会社に連絡することにより、その権利を行使することができる。

ファンドは、情報が提供されたか否かにかかわらず、ＣＲＳ法に基づく要件を充足しない場合、受益証券の申込みを拒絶する権利を留保している。

ＣＲＳ法に基づき、情報交換は、直前の暦年に関する情報に対し毎年９月30日までに適用される。ユーロ－ＣＲＳ指令に基づき、ＡＥＯＩは、直前の暦年に関するデータにつき、毎年９月30日までにＥＵ加盟国の国内課税当局に対し適用されなければならない。

加えて、ルクセンブルグは、ＣＲＳに基づき自動情報交換を行うためのＯＥＣＤの管轄権を有する当局の多国間協定（以下「多国間協定」という。）を締結した。多国間協定は、非加盟国間においてＣＲＳの実施を目指すものであり、国毎に個別に協定を締結することが要求される。

投資家は、ＣＲＳの実施に関連した潜在的な租税およびその他の結果につき、専門家に相談すべきである。

## ５【運用状況】

### （１）【投資状況】

#### 資産別の投資状況

（2021年7月30日現在）

資産の種類	時価合計 （米ドル）	投資比率 （％）
債券	16,998,674.50	43.03
投資信託	17,236,696.59	43.63
現金・預金・その他の資産（負債控除後）	5,268,524.56	13.34
合計 （純資産総額）	39,503,895.65 （4,325百万円）	100.00

（注）投資比率とは、ファンドの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいう。以下同じ。

### （２）【投資資産】

#### 【投資有価証券の主要銘柄】

ファンドは主に以下の7つの有価証券に投資している。

（2021年7月30日現在）

主要銘柄	口数／額面	原価 （米ドル）	時価 （米ドル）	投資比率 （％）
債券				
2021年8月5日満期ゼロ・ クーポン米国財務省証券	3,500,000.00	3,499,244.78	3,499,965.00	8.86
2021年8月12日満期ゼロ・ クーポン米国財務省証券	3,500,000.00	3,499,318.42	3,499,933.50	8.86
2022年1月13日満期ゼロ・ クーポン米国財務省証券	3,500,000.00	3,499,242.88	3,499,216.00	8.86
2021年9月16日満期ゼロ・ クーポン米国財務省証券	3,500,000.00	3,499,523.61	3,499,776.00	8.86
2021年9月23日満期ゼロ・ クーポン米国財務省証券	3,000,000.00	2,999,686.50	2,999,784.00	7.59
投資ファンド				
AHL・インスティテューショ ナル・シリーズ3LTD 投資証券	70,213.7125	8,130,374.05	11,522,772.36	29.17
AHL・エボリューション・ リミテッド・クラスA、 無議決権・償還可能投資証券	620.2818	4,467,336.36	5,713,924.23	14.46

**【投資不動産物件】**

該当事項なし

**【その他投資資産の主要なもの】**

該当事項なし

## （３）【運用実績】

## 【純資産の推移】

2021年７月末日前１年間に於ける各月末および下記会計年度末の純資産の推移は以下のとおりである。

	純資産総額		１口当りの純資産価格	
	千米ドル	百万円	米ドル	円
第12会計年度末 (2012年３月末日)	185,644	20,326	225.9444	24,739
第13会計年度末 (2013年３月末日)	146,421	16,032	231.9237	25,393
第14会計年度末 (2014年３月末日)	83,011	9,089	209.6172	22,951
第15会計年度末 (2015年３月末日)	79,862	8,744	301.4779	33,009
第16会計年度末 (2016年３月末日)	70,046	7,669	284.7896	31,182
第17会計年度末 (2017年３月末日)	59,119	6,473	244.0332	26,719
第18会計年度末 (2018年３月末日)	52,742	5,775	244.4298	26,763
第19会計年度末 (2019年３月末日)	43,626	4,777	251.6740	27,556
第20会計年度末 (2020年３月末日)	43,264	4,737	293.3983	32,124
第21会計年度末 (2021年３月末日)	38,204	4,183	306.9385	33,607
2020年８月末日	40,893	4,477	282.8603	30,970
９月末日	39,702	4,347	274.4644	30,051
10月末日	39,347	4,308	274.4889	30,054
11月末日	39,176	4,289	276.0873	30,229
12月末日	41,466	4,540	292.8432	32,063
2021年１月末日	42,051	4,604	299.9839	32,845
２月末日	43,764	4,792	313.3565	34,309
３月末日	38,204	4,183	306.9385	33,607
４月末日	39,593	4,335	318.6458	34,889
５月末日	40,511	4,436	326.7864	35,780
６月末日	39,297	4,303	319.2735	34,957
７月末日	39,504	4,325	322.7601	35,339

（注）評価日は原則として毎週月曜日であるため、上記表の各月末の金額は、2020年９月末日（第21会計年度半期の決算日）ならびに2021年３月末日（第21会計年度末）の金額を除き、その月の末日が月曜日かつファンド営業日である場合は当該末日の、また当該末日が月曜日以外の場合はその月の最終評価日に算出され当該末日現在有効な金額が記載されている。

上記表の各会計年度末ならびに第21会計年度半期の決算日については、原則上の評価日ではなく末日付けで算出された金額が記載されている。

## &lt; 参考情報 &gt;

## 純資産の推移

2011年8月から2021年7月までの10年間に於ける各月末日または最終評価日(注)の受益証券1口当り純資産価格および純資産総額の推移は以下のとおりである。



(注) 評価日は原則として毎週月曜日であるため、上記グラフの各月の金額は、会計年度末および半期の決算月である3月および9月を除き、その月の末日が月曜日かつファンド営業日である場合は当該末日の、また当該末日が月曜日以外の場合はその月の最終評価日に算出され当該末日現在有効な金額が表示されている。

3月および9月については、原則上の評価日ではなく末日付けで算出された金額が表示されている。

## 【分配の推移】

該当事項なし。

(注) 当ファンドは、第2会計年度(2002年3月31日終了)以降第21会計年度まで分配を行っていない。

## 【収益率の推移】

ファンドの第12会計年度の初めから第21会計年度の末日までの各期間の収益率は以下のとおりである。

	収益率（％）
第12会計年度	- 3.13
第13会計年度	2.65
第14会計年度	- 9.62
第15会計年度	43.82
第16会計年度	- 5.54
第17会計年度	- 14.31
第18会計年度	0.16
第19会計年度	2.96
第20会計年度	16.58
第21会計年度	4.61

（注）収益率（％）＝ $100 \times (a - b) / b$

a = 計算期間末の受益証券 1 口当り純資産価格（当該計算期間の分配金の合計額を加えた額）（税引前）

b = 当該計算期間の直前の計算期間末の受益証券 1 口当り純資産価格（分配落の額）（税引前）

## &lt; 参考情報 &gt;

## 年間収益率の推移

直近10年と 7 か月間の暦年毎の収益率の推移は以下のとおりである。



（注 1）収益率（％）＝ $100 \times (a - b) / b$

a = 12月最終評価日の受益証券 1 口当り純資産価格（当該暦年の分配金の合計額を加えた額）（税引前）

b = 当該暦年の直前の12月最終評価日の受益証券 1 口当り純資産価格（分配落の額）（税引前）

（注 2）2021年については2020年12月の最終評価日から2021年 7 月の最終評価日までの騰落率となる。

ベンチマークは設定していない。

## （４）【販売及び買戻しの実績】

下記会計年度中における販売および買戻しの実績および下記会計年度末日現在の発行済口数は次のとおりである。

	販売口数	本邦内における 販売口数	買戻し口数	本邦内における 買戻し口数	発行済口数	本邦内における 発行済口数
第12会計年度 (11/4/1 - 12/3/31)	88,683	88,683	170,872	170,872	821,635	821,635
第13会計年度 (12/4/1 - 13/3/31)	12,177	12,177	202,480	202,480	631,332	631,332
第14会計年度 (13/4/1 - 14/3/31)	917	917	236,236	236,236	396,013	396,013
第15会計年度 (14/4/1 - 15/3/31)	5,046	5,046	136,159	136,159	264,900	264,900
第16会計年度 (15/4/1 - 16/3/31)	12,350	12,350	31,294	31,294	245,956	245,956
第17会計年度 (16/4/1 - 17/3/31)	13,057	13,057	16,757	16,757	242,256	242,256
第18会計年度 (17/4/1 - 18/3/31)	1,340	1,340	27,819	27,819	215,777	215,777
第19会計年度 (18/4/1 - 19/3/31)	1,150	1,150	43,585	43,585	173,342	173,342
第20会計年度 (19/4/1 - 20/3/31)	2,322	2,322	28,205	28,205	147,459	147,459
第21会計年度 (20/4/1 - 21/3/31)	2,271	2,271	25,262	25,262	124,468	124,468



## 第2【管理及び運営】

### 1【申込(販売)手続等】

#### (イ) 海外における販売

受益証券は、直前の評価日現在で決定された受益証券1口当り純資産価格により各取引日に発行される。当該評価日の1ファンド営業日前の午後2時(ルクセンブルグ時間)までに管理会社により受領された買付申込は、当該評価日現在で処理される。午後2時(ルクセンブルグ時間)より後に受領した買付申込は、次の取引日現在で処理される。

受益証券1口当りの発行価格は、受領された買付申込に関する評価日の受益証券1口当り純資産価格に、該当する受益証券1口当り純資産価格の3%を超えない販売手数料を加えた価額とする。

販売手数料は受益証券を販売している販売会社に支払われるか日本における販売会社の指図により支払われる。

日本国の居住者であるかまたは日本国に居住する投資家による受益証券の申込はすべて、日本国金融商品取引法に従い作成された日本語による目論見書に沿って、日本における販売会社を通じて行われなければならない。

申込価格の支払は、申込に係る当該評価日より(当該評価日を除く。)7ファンド営業日後の日である支払日にファンドの保管受託銀行により受領されることを要する。

管理会社は、応募額の最低額および受益証券の各所有者により保有される最低額を、2万米ドルと定める。受益者登録簿の名義書換がなされる結果、当該受益者の保有額が2万米ドルを下回る場合においては、管理会社は、受益者登録簿の名義書換を行わない。応募・保有最低額および譲渡に対するこれらの制限は、日本国に居住しまたは住所を有する投資家で、受益証券の申込および保有を日本における販売会社を通じて行う者については適用されない。

整数の受益証券口数に限り、販売される。

管理会社は、記名式に限り、受益証券を発行する。受益証券の券面には、管理会社および保管受託銀行の署名を付すものとし、いずれの署名も、複写式にて行うことができる。券面を請求しない場合、投資家は受益証券に関して、券面の発行を要求していないものとみなされ、その代わりに登録確認書が交付される。受益証券の券面または登録確認書は適用のある評価日の後10ファンド営業日以内に、管理会社の営業所にて申込人またはその取引銀行に対して引渡される。

ファンドを代理する管理会社は、レイト・トレーディングおよびマーケット・タイミングを許さない。

レイト・トレーディングは、適用される評価日より前のファンド営業日の締切時間後に買付または買戻しの注文を受付け、その注文の実行にかかる同一の評価日に適用される1口当り純資産価格に基づく価格でなすことと理解される。レイト・トレーディングを回避するため、管理会社も日本における販売会社も締切時間後に受取った注文には応じないものとする。

マーケット・タイミングは、純資産価額の決定方法における時差および/または不備もしくは欠陥を利用することにより、投資家が短期間に計画的にファンドの受益証券の申込および買戻しを行う裁定取引方法として理解される。マーケット・タイミングの実務は、ポートフォリオの投資運用を混乱させ、ファンドの運用成績を害する可能性がある。

レイト・トレーディングおよびマーケット・タイミングを回避するため、受益証券は知られざる価格で発行される。

管理会社および日本における販売会社はそれぞれ、マーケット・タイミングの行為の疑いのある者によるファンドへの買付注文および乗換え注文を拒絶し、その裁量により適切または必要とみなす追加の措置を講ずる権限を留保する。

## データ保護

ファンドへの投資に関連して提供された受益者の個人情報（つまり、特定されたまたは特定可能な自然人に関する情報。以下「個人データ」という。）またはその代表者（従業員、管理者、取締役、署名者、実質的所有者、等）の個人データは、ファンドおよびオルタナティブ投資ファンド・マネージャー（A I F M）としてのMUFGLルクスマネジメントカンパニーS.A.が（共同データ・コントローラー（以下、「コントローラー」と総称する。）として）その責任において、ならびに個人データ処理に関する自然人の保護および当該データの自由な移動についてのもので、指令第95 / 46 / E C号を取消すものである2016年4月27日付規則第（E U）2016 / 679号（随時改正される。）（以下「一般データ保護規定」または「G D P R」という。）および個人データの保護に関連する適用法令（以下、「データ保護法」と総称する。）に従ったデータ処理会社としてルクセンブルグの英文目論見書に記載されているサービス・プロバイダー（以下「プロセッサー」という。）が、処理を行うと、受益者は知らされている。

コントローラーおよびプロセッサーは、投資業務の提供、顧客関係の管理および苦情の管理、運用、テスト実行、そのシステムの保護および最適化、ならびに法令上の義務（租税申告を含む。）の遵守を目的として、サービス提供のための必要性、法的義務かまたはその合法的な権利のいずれかに基づき、個人データを収集し利用する。

コントローラーおよびプロセッサーはまた、その正当な権利により、または必要な場合、同意に基づき、マーケティングを目的として（市場調査または投資に関連しての目的等）個人データを利用することができる。

処理された個人データは、サービスの提供および法的報告、ならびに顧客本人確認 / マネー・ロンダリング防止（以下「A M L / K Y C」という。）関連の情報に必要な職業情報、財務および租税情報を含む本人確認の詳細を主として含み、ファンドの清算後10年を上限とした期間保管される。

個人データは、コントローラーおよびプロセッサーにより、関係会社、サービス・プロバイダーおよび第三者（当局を含む）と共有することができ、その中には、欧州経済領域（以下「E E A」という。）に存在せず、E E Aと同水準の個人データ保護を提供できない国に所在する場合がある。そうした場合、適切な保護策が導入される。

申込用紙に添付されており、またウェブサイト(<https://www.mufg-investorservices.com/office-locations/luxembourg/lmsa.html>)で入手可能なファンドのプライバシー注意書きには、データ処理目的の詳細、関係する個人の処理されるデータの種類、行われる開示、データの海外への移転ならびにその個人データに関する個々の権利のみならず、追加の請求または苦情が申し立てられる場合の追加の連絡先情報を含んでいる。

## マネー・ロンダリングおよびテロ資金調達の防止

マネー・ロンダリングおよびテロリストによる資金調達の防止に関する国際的な規則およびルクセンブルグの法令（マネー・ロンダリングおよびテロ資金調達防止分野における専門家の義務および監督当局の権限に関連した2018年2月13日付ルクセンブルグ法（随時改正される。）、2004年11月12日付マネー・ロンダリングおよびテロ資金調達防止法（改正済）を含むがこれに限られない。）、2010年2月1日付大公令、2012年12月14日付のルクセンブルグの金融監督委員会規則第12 - 02号、金融監督委員会通達第13 / 556、15 / 609および17 / 661号、ならびにそれぞれの変更または代替規則に従い、金融部門のあらゆる専門家に対して、投資信託がマネー・ロンダリングおよびテロ資金調達を行いまたはそれを発生させることを防止するための義務が課せられている。かかる規定の結果として、ルクセンブルグ籍投資信託の登録事務・名義書換代行業社は、ルクセンブルグの法令に従い、申込者の本人確認を行わなければならない。管理事務代行業社は、申込者に対しかかる本人確認を実施するために必要とみなす書類の提出を要求することができる。さらに、管理事務代行業社は、受任者として、C R S法（上記「4 . (5) (b)ルクセンブルグの課税」に定義される。）およびF A T C Aを含むがそれに限られず、その法令上の義務を遵守するためにファンドが要求することができるその他の情報を要求することがある。

申込者が、要求された書類の提出を遅延した場合、またはかかる書類の提出を怠った場合、申込請求は受諾されず、買戻しの場合には、買戻手取金の支払いが遅延される。管理会社、ファンドおよび管理事務代行会社は、いずれも、申込者が書類の提出を怠ったかまたは書類が不完全であったことの結果としての上記の遅延または取引の処理の懈怠に対し、何ら責任を負うことはない。

随時、受益者は、関連する法令に従い、顧客の継続的なデュー・ディリジェンス義務に従って、追加のまたは最新の本人確認書類の供給を要求されることがある。

### 受益証券の保有制限

ルクセンブルグ以外の法域での目論見書の配布および受益証券の募集は、2013年法および適用ある現地の法令に規定される販売制限に従って制限されることがある。目論見書を所持することになる者は、かかる制限の情報を得ることおよびかかる制限を遵守することを、管理会社によって要求される。

管理会社および日本における販売会社は受益証券の発行に関して、受益証券が募集される国の法令および規則を遵守する。管理会社はその裁量により、特定の国または地域に居住または設立されている個人または法人に受益証券の発行を随時制限することができる。受益者全体およびファンドを保護するために、必要な場合には、管理会社は特定の個人または法人が受益証券を取得することを禁止することができる。

管理会社は以下の事柄を行うことができる。

- (a) 裁量により、受益証券の購入申込を拒絶すること。
- (b) 受益証券の購入または保有を禁じられた受益者が保有する受益証券を随時買戻すこと。
- (c) 受益者の移転が行われ、その結果、最小限保有規制が遵守されなくなる場合、受益者名簿への受益者の移転の登録を拒絶すること。

また、とりわけ以下の事柄を行う。

- (a) 管理会社はE E Aまたはその一部において、一般公衆に対し、受益証券の販売活動を行わないものとし、専門投資家としての資格を有さないE E Aに居住する投資家からは受付ないものとする。結果として、ファンドはP R I I P s 規則の意味におけるP R I I P s - K I Dを作成しない。E U / E E A外の個人投資家に対しては、マーケティングが行われた第三国の適用ある規則および規制が別途定めていない限り、P R I I P s - K I Dを提供する必要はない。
- (b) 受益証券は1933年合衆国証券法(その後の改正を含み、以下「証券法」という。)に基づき登録されていない。受益証券はアメリカ合衆国またはその准州、属領もしくは管轄(プエルトリコ共和国または合衆国政府、その官庁もしくは行政機関を含み、以下「米国」という。)に服する地域において、または米国人に対して、直接的または間接的に、募集、売却または譲渡することが禁じられている。

米国人がファンドの受益証券の実質的所有権を取得することを防止するために、約款には管理会社またはその代理人が以下の事柄を行うことが規定されている。

- (a) 登録または譲渡により、米国人が受益証券の実質的所有者になるとみられる場合には、受益証券の発行を拒絶し、または受益証券の名義書換を拒絶すること。
- (b) 受益者登録原簿に名称が記載されている者または、受益証券の名義書換を要求する者に対して、当該受益者の受益証券の実質的所有権が米国人に帰属するかどうか、または当該名義書換が米国人によるかかる受益証券の実質的所有権をもたらすかどうかを決定するために必要とみなす情報(宣誓供述書により保証されるもの)を提出するように要求すること。
- (c) 米国人が単独で、または第三者と共同して、受益証券の実質的所有者になっていると、管理会社がみなした場合には、約款に詳しく定める方法により、当該受益証券を当該受益者から強制的に買戻すこと。

### (ロ) 日本における販売

日本においては、有価証券届出書 第一部 証券情報、(7)申込期間に記載される募集期間中に、同書 第一部 証券情報に従って受益証券の募集が行われる。ただし、募集期間中は、当該評価日の

1 ファンド営業日前の午後2時(ルクセンブルグ時間)までに管理会社により受領された買付申込は、当該評価日現在で処理される。

日本における販売取扱会社は「外国証券取引口座約款」その他所定の約款(「口座約款」)を投資者に交付し、当該投資者から口座約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨の申込書の提出を受ける。最低販売口数は50口で、販売は1口単位である。

受益証券1口当りの販売価格は、原則として、管理会社が当該申込に係る当該評価日より1ファンド営業日前の午後2時(ルクセンブルグ時間)までに受領した場合は、当該評価日の受益証券1口当り純資産価格である。日本における約定日は販売取扱会社が当該申込に係る約定の成立を確認した日(通常関係する評価日後4営業日目)であり、約定日から起算して4営業日目に口座約款に基づき、受渡しを行うものとし、当該受渡期日までに、口座約款に基づき申込金額および申込手数料を支払わなくてはならない。

買付申込日から国内受渡日までの日程( )の概要は以下の通りとする。

買付申込日 評価日				国内約定日				国内受渡日
(金)	(月)	(火)	(水)	(木)	(金)	(月)	(火)	(水)

( ) ファンド非営業日、日本の祝日または不測の事態等により日程が変わることがある。

販売取扱会社は、受益証券の保管を販売取扱会社に委託した投資者に対し、受益証券の預りに関する報告書を送付する。買付代金の支払は、原則として円貨によるものとし、米ドルと円貨との換算は、各申込みについての約定日における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売取扱会社の決定するレートによるものとする。また販売取扱会社が応じ得る範囲で米ドルで支払うことができる。

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

日本国の居住者であるかまたは日本国に居住する投資家による受益証券の申込はすべて、日本国金融商品取引法に従い作成された日本語による目論見書に沿って、日本における販売会社を通じて行われなければならない。

#### (ハ) 販売の停止

管理会社は、本書第一部第2の3(1)( )に従って、一時的に純資産価額の決定を停止し、その結果として受益証券の発行を停止することができる。

かかる停止は、買付けの申込みをした受益者に対して通知され、必要と判断される場合には公告される。

## 2【買戻し手続等】

### (イ) 海外における買戻し

受益証券は、直前の評価日現在で決定される受益証券1口当り純資産価格で、毎週各取引日に買戻される。

買戻の請求申込は書面にて、管理会社に対し行われなければならない。

特定された取引日に処理するために、買戻請求は、当該評価日の1ファンド営業日前の午後2時(ルクセンブルグ時間)までに管理会社により受領されていることを要する。午後2時(ルクセンブルグ時間)より後に受領された買戻請求は、その次の取引日現在で処理される。

買戻価格は関係評価日現在で決定される受益証券1口当り純資産価格に等しいものとする。受益証券の買戻請求は受益証券1口当り純資産価格の計算前に、当該価格を事前に知らされることなく行われる(当該受益証券1口当り純資産価格は、当該評価日後に公表される。)。買戻請求には、該当する受益証券の券面(発行されている場合)を添付しなければならない。買戻手数料はない。

管理会社は、通常の状況下では、受益証券の買戻が受益者の請求に応じて速やかに行われるように、ファンドにおいて適切な流動性の水準が維持されることを確保する。買戻価格は、当該買戻に係

る評価日に適用される受益証券の純資産価格に依存し、申込時に支払われた代金を上回る場合も、また下回る場合もある。

買戻価格の支払は、保管受託銀行またはそのコルレス銀行により、該当評価日（かかる評価日を除く。）から7ファンド営業日後の支払日に、受益証券の券面（発行されている場合）の受領を条件として、米ドルにて行われるものとする。

#### (ロ) 日本における買戻し

日本における受益者は、買戻し停止期間中を除き、日本における販売会社の営業日に販売取扱会社を通じ、管理会社に対して買戻しを請求することができる。買戻請求には、手数料は課されない。

受益証券1口当りの買戻価格は、原則として、管理会社が販売会社から買戻請求を当該評価日の1ファンド営業日前の午後2時（ルクセンブルグ時間）までに受領した場合は、直前の評価日現在で計算される受益証券1口当り純資産価格である。日本における約定日は販売取扱会社が当該買戻請求に係る約定の成立を確認した日（通常関係する評価日後4営業日目）であり、買戻代金は口座約款の定めるところに従って販売取扱会社を通じて円貨で、また販売取扱会社が応じ得る場合は米ドルで、支払われる。受益証券の買戻しは1口単位とする。

買戻請求日から国内受渡日までの日程（ ）の概要は以下の通りとする。

買戻請求日 評価日					国内約定日			国内受渡日	
(金)	(月)	(火)	(水)	(木)	(金)	(月)	(火)	(水)	

（ ）ファンド非営業日、日本の祝日または不測の事態等により日程が変わることがある。

#### (ハ) 買戻しの停止

管理会社は、本書第一部第2の3(1)( )に従って、一時的に純資産価額の決定を停止し、その結果として受益証券の買戻しを停止することができる。

かかる停止は、買戻しの申込みをした受益者に対して通知され、必要と判断される場合には公告される。

### 3【資産管理等の概要】

#### (1)【資産の評価】

##### ( ) 純資産価額の決定

各評価日現在の純資産価額は米ドルで表示され、ファンドの資産価額からファンドの負債額（管理会社はその積み立てを必要または適切と判断する一切の引当金を含む。）を控除することにより、代行会社が決定する。可能な限りにおいて、投資収益、未払利息、手数料その他の負債（管理報酬およびその他の報酬を含む。）が毎週計上される。

受益証券1口当り純資産価格は、純資産価額を発行済受益証券口数で除した額を1セント未満を四捨五入することにより各評価日現在で計算される。受益証券1口当り純資産価格は、通常、適用される評価日（当該評価日を除く）の3営業日後の営業終了時間（ルクセンブルグ時間）までに入手可能とする。

さらに、管理事務代行会社は毎週木曜日に、営業終了時間時点の受益証券1口当り純資産価格の見積額を算定する。しかし、かかる純資産価格の見積額は参照目的としてのみ算出され、申込および買戻しのために利用または依拠することはできない。

・資産は、以下のもので構成されるものとみなされる。

- (a) すべての対象有価証券、手元現金、貸付金または預金（それらについての経過利息を含む。）
- (b) すべての為替手形、一覽払手形、約束手形および売掛債権
- (c) すべての利付証書から生じる経過利息（市場価格に含まれる利息を除く。）
- (d) その他のあらゆる種類および性質のすべての財産（管理会社が随時定める前払費用を除く。）

また、管理会社が特定の場合についてまたは一般的にこれと異なる決定をする場合を除き、有価証券の現時点の価格が配当落ち、利息支払後またはその他の支払後の価格により表示されている場合でも、当該配当、利息その他の支払がファンドに支払われることになっており、かつ未だ受領されていない場合には、かかる配当、利息その他の支払いは、資産価格の決定に当り算入される。

・資産は評価日現在で以下の通りに評価される。

- (a) 証券取引所に上場されているか、またはその他の規制市場で売買されている対象有価証券は、当該日に当該証券取引所または市場で入手可能な直近の価格で評価される。ある対象有価証券が複数の証券取引所または市場に上場されている場合は、かかる対象有価証券の主要な市場を構成する証券取引所または市場において入手可能な直近の価格で評価される。
- (b) いずれの証券取引所にも上場されていない証券、またはいずれの市場でも売買されていない証券は、当該日について入手可能な直近の市場価額で評価される。
- (c) 当該日についての取引相場が入手できない証券、または(a)または(b)に記載される価額が公正市場価額を表わしていない証券は、合理的に予想される売却価額に基づき慎重かつ誠実に評価される。
- (d) 手元現金高、貸付金または預金、為替手形、一覽払手形、受取約束手形および受取勘定、前払費用、現金配当、利息その他の支払金の評価額は、その全額（適用される源泉徴収税を控除後）とみなされる。ただし、かかる資産が全額の価値を有しないと管理会社が判断した場合はこの限りではなく、かかる場合、その評価額は管理会社が当該資産の妥当な評価額であると判断する価額であるとみなされる。
- (e) 先物取引所において評価され、上場され、取引されまたは処理される投資の価値は、算定のなされるべき日の営業の終了時における決済価格を参照して決定される。
- (f) 為替予約は、評価日において、規模および満期を同じくする新たな先渡契約を締結する場合に要する価格を参照して決定される。
- (g) 管理会社が上記の方法では適切に評価できないと判断する対象有価証券、金融デリバティブ商品その他の資産の場合は、その評価額は管理会社が随時決定する方法により随時決定される。
- (h) 知れたる評価額にて処分され、または処分することが約定されている資産の場合は、かかる処分による手取金の純額が、当該資産の他の評価額の決定方法に代えて考慮される。
- (i) ファンドが購入した投資信託の持分の評価額は、かかる投資信託が報告する直近のかかる持分の純資産価額とする。
- (j) あらゆる資産の評価額は、米ドルに関する通貨換算レートまたは関連を有する割引額の全額を考慮して決定される。
- (k) すべての資産（または負債）について、かかる資産または負債の評価額は、ルクセンブルグの一般的に公正妥当と認められた会計基準に従い決定されまたはその他により誠実に決定された公正価額を表していると管理会社が決定する金額とする。

・負債は、以下のもので構成されるものとみなされる。

- (a) すべての支払手形および支払勘定
- (b) 未払および既発生すべての手数料および費用
- (c) 金員の支払または財産取得のためのあらゆる契約上の債務
- (d) 管理会社が租税または偶発債務のために承認または許容する一切の準備金
- (e) 種類および性質を問わず、ファンドのその他一切の負債

・上記に従うことを条件として、米ドル以外の通貨で表示される金額は、為替レートの実勢を斟酌して管理会社が適切とみなす為替レートにて、米ドルに換算される。

ファンドの収益および費用（手数料を含むが、未請求の暫定費用を除く。）は、発生主義または合理的な見積りに基づき決定される。

ファンドの資産の評価は、先物契約および対象有価証券のすべてのオープン・ポジションおよび受取経過利息、未収管理費、成功報酬およびサービス手数料、ならびに未収委託手数料についての当該評価時に入手可能な情報（ポジション・レポート、確認書、簡易勘定元帳等を含むが、

これらに限らない。)に基づいている。明白な誤りがある場合を除き、評価は最終的なものになり、投資家またはファンドについて一切の調整は行われない。評価には監査および調整は行われない。

管理会社はその裁量において、他の評価方法が資産のより公正な評価額を反映していると判断した場合、かかる評価方法の使用を承認することができる。

取引相場が得られない資産の場合、または取引相場が不正確であると思われる資産の場合、公正価額は管理会社が決定する方法で決定され、これには推定の合理的な利用および/または独立の評価業者の任命を含む。

( ) 純資産価額の算定の停止

管理会社は、ファンドについて以下のいずれかの事由が発生した場合、一時的に純資産価額の決定を停止し、その結果として受益証券の発行および買戻しを停止することができる。

- ファンドの資産の重要な部分を評価する基準を提供する1もしくは複数の証券取引所もしくは市場、またはファンドの資産の重要な一部の表示通貨の1もしくは複数の外国為替市場が、通常の休日以外の日に閉鎖された場合、またはかかる取引所もしくは市場における取引が制限もしくは停止された場合。
- 政治的、経済的、軍事的もしくは財政上の事由により、または管理会社の責任および支配が及ばない状況において、ファンドの資産の処分が受益者の利益を著しく損なうことなく合理的または正常に行えない場合。
- ファンドの投資の評価に用いられる通常の連絡手段が途絶した場合、または、理由の如何を問わず、ファンドの資産の評価額に必要な迅速さおよび正確さをもって決定できない場合。
- 為替規制、投資の非流動性または資金の移転もしくは清算に影響を及ぼすその他の規制の結果、ファンドのための取引が実行不可能になった場合、またはファンドの資産の売買が通常の為替レートで実行できない場合。

かかる停止はすべて、買戻しを請求した受益者に通知され、また管理会社の判断においてかかる停止が1カ月を超えて継続する見込みが高い場合には、受益者に書面で通知されるか公告される。

( 2 ) 【保管】

受益証券が販売される海外においては、受益証券または確認書は受益者の責任において保管される。日本の投資者に販売される受益証券の券面またはその確認書は、販売会社名義またはその名義人の名前で保管され、日本の受益者に対しては、販売取扱会社から受益証券の取引残高報告書が送付される。

ただし、日本の受益者が別途、自己の責任で保管する場合は、この限りではない。

( 3 ) 【信託期間】

ファンドは無期限の存続期間を有するものとして設立されている。ファンドは、管理会社の決定により、いつでも解散することができる。ルクセンブルグ法に規定のある場合にも、ファンドは解散されることがある。純資産価額が1,000万米ドルを下回った場合、管理会社はファンドの解散を検討する。

ファンドの解散通知はRESAおよび適切な発行部数を有する少なくとも日刊新聞2紙(そのうちの少なくとも1紙はルクセンブルグの新聞である。)に公告されるものとする。

解散の場合、管理会社は受益者の最善の利益になるようファンドの資産を現金化する。また保管受託銀行は、管理会社の指図に基づき清算による純手取額(すべての清算費用を控除した後のもの)を、受益証券の保有割合に応じて受益者の間で分配する。

ルクセンブルグ法の定めにより、清算終了時において、受益者に対し送金することのできない清算分配額は、消滅時効期間が経過するまで、ルクセンブルグの預託機関("Caisse de Consignation")に預託されるものとする。

ファンドの清算原因たる出来事が発生次第、受益証券の発行は禁止され、違反すれば無効とされる。受益証券の買戻しは、受益者の平等な取扱いが確保される場合、引続き可能とする。

受益者またはその相続人もしくは利害関係人は、ファンドの清算または分割を要求することはできない。

#### （４）【計算期間】

ファンドの決算日は毎年３月31日である。

#### （５）【その他】

##### （ ）発行限度額

受益証券の発行限度額についての定めはなく、随時発行することができる。

##### （ ）約款

ファンドは、2000年３月１日に効力が発生し2000年３月１日にルクセンブルグの官報（メモリアル・C・ルクイ・デ・ソシエテ・エ・アソシアシオン）において公表された約款に従い、管理会社により管理される。約款は数回にわたり改訂され、最後の改訂は2019年９月６日であった。最後の改訂は、2019年９月10日にR E S Aで公表された。統合約款は、レジストル・ドゥ・コマース・エ・デ・ソシエテに預託されており、同所で閲覧しまたその写しを入手することができる。

受益証券を取得することにより、各受益者は、約款がファンドの受益者、管理会社および保管受託銀行の間の関係の規定するものであることを承認し、完全に受諾する。保管受託銀行の承認を条件としてファンドの約款は、その全部または一部が管理会社により随時変更されることがある。

当該変更書類に別途規定されていない場合、約款への変更はR E S Aに公告された後に効力を生ずる。

##### （ ）その他

##### 電話による会話の録音

投資運用会社は、規制上の要件に従いおよび／またはリスク管理のために適切であると看做した場合、電話による通信または会話を（警告音を使用することなく）記録することがあり、その英国ベースのスタッフならびにファンドの顧客および取引相手方との間の電子通信の写し（以下、「関連記録」と総称する。）を維持する。「電話による会話の録音および電子的通信」と題するF C A規則を遵守するために上記のようにする場合、2018年１月３日に有効となるこうした規則に従い行われた関連記録の写しは、記録が行われた日から５年間（またはF C Aが記録維持期間の延長を請求した場合７年間）を上限として、請求により入手することができる。さらに、要求された場合、写しをF C Aに共有されることがある。関連記録のいずれかの写しを要求する場合、通常の顧客関連の連絡先に連絡することが必要である。顧客の個人情報に関する投資運用会社の取扱いに対し疑問または苦情がある場合、投資運用会社は、それを解決できるよう望んでいる。投資運用会社が保有する個人情報のその個人はまた、関連する状況にある情報保護当局に苦情を持込む権利も有する。

##### 通信

状況に応じかつ適切な場合、投資家は英文目論見書以外の言語によりファンドに関連した情報または市況を受取ることがある。

## 4【受益者の権利等】

### （１）【受益者の権利等】

受益者は、受益権をファンドに関し直接行使するためには、ファンドの受益証券名義人登録簿に登録されていないといけない。

管理会社は、いかなる投資家も当該投資家がファンド受益者の登録簿に自らが自らの名前で登録された場合にのみ、自らの投資家としての権限を直接にファンドに対して完全に行使できるという事実、投資家の注意を促すものである。仲介業者が自らの名前で、しかし投資家に代わって、ファンドに投資する場合、その仲介業者を通じてファンドに投資する投資家は、一定の受益者の権利をファンドに対して直接に行使することが常に可能なわけではない。投資家は自らの権利について、助言を得ることが推奨される。

したがって、販売取扱会社に受益証券の保管を委託している日本の受益者は、受益証券名義人登録簿の登録名義人でないため、自らファンドに関し直接受益権を行使することはできない。これら日本の受益者は口座約款に基づき販売取扱会社をして受益権を自らのために行使させることができる。



受益証券の保管を販売取扱会社に委託しない日本の受益者は、本人自身の手配により本人の責任において権利行使を行う。

すべての受益証券は、分配、買戻しおよび清算の手取金に関し同等の権利を有する。受益者の有する主な権利は次のとおりである。

( ) 分配金請求権

受益者は、ファンドを代理して行為する管理会社が決定した分配金を、持分に応じてファンドを代理して行為する管理会社に請求する権利を有する。

支払期日から5年以内に請求されなかった分配金は失効し、ファンドに戻される。

( ) 買戻請求権

受益者は、その受益証券の買戻しを、販売会社を通じて管理会社に請求する権利を有する。

( ) 残余財産分配請求権

ファンドが解散された場合、受益者はファンドを代理して行為する管理会社に対し、その持分に応じて残余財産の分配を請求する権利を有する。

(注) 約款には受益者集会に関する規定はなく、受益者は受益者集会を開催する権利を有さない。なお、受益者の管理会社または保管受託銀行に対する請求権は、かかる請求権を生じさせた事由発生日の5年後に失効する。

( ) 業務提供者に対する権利

受益者は、投資運用会社、保管受託銀行、登録・名義書換代行会社、および管理事務代行会社、支払事務代行会社、承認されたファンドの監査人、または随時管理会社により任命されるファンドもしくは管理会社に対するその他業務提供者に対し、いかなる直接的な契約上の権利を有することもない。2010年法および2013年法に従い、受益者に対する保管受託銀行の債務は、管理会社を通じてその履行がもたらされる。受益者に対する債務の履行につき受益者から書面による通知があったにもかかわらず、かかる通知受領後3か月の期間内に管理会社が行うことを怠った場合、当該受益者は保管受託銀行に対し直接に債務の履行を請求することができる。

(2) 【為替管理上の取扱い】

日本の受益者に対する受益証券の分配金、買戻代金等の送金に関して、ルクセンブルグにおける外国為替管理上の制限はない。

(3) 【本邦における代理人】

狛・小野グローバル法律事務所

東京都千代田区霞が関三丁目2番5号霞が関ビルディング13階

上記代理人は、管理会社から日本国内において、

( ) 管理会社またはファンドに対する、ルクセンブルグおよび日本における法律上の問題ならびに日本証券業協会の規則上の問題について一切の通信、請求、訴状、訴訟関係書類を受領する権限、

( ) 日本における受益証券の募集、販売および買戻しの取引に関する一切の紛争、見解の相違に関する一切の裁判上、裁判外の行為を行う権限、  
を委任されている。

なお、関東財務局長に対する受益証券の募集に関する届出および継続開示等に関する届出の代理人ならびに金融庁長官に対する受益証券の届出等に関する代理人は、

弁護士 小野 雄作

東京都千代田区霞が関三丁目2番5号霞が関ビルディング13階

狛・小野グローバル法律事務所

である。

(4) 【裁判管轄等】

約款はルクセンブルグの法律に準拠し、受益者、管理会社および保管受託銀行の間に生じたいかなる紛争もルクセンブルグの地方裁判所の管轄に服する。

前記に拘らず、管理会社および保管受託銀行は、ファンドの受益証券が募集され販売された国の居住者である投資家による請求に関し、自らおよびファンドを、当該国の裁判所の管轄に服すよう

にさせることがあり、また当該国の居住者である受益者による申込および買戻しに関する事項につき、自らおよびファンドを同国の法律に服するようにさせることがある。

管理会社または保管受託銀行に対する受益者の請求は、かかる請求を生じさせた事由の日から５年間で消滅する。

英語を約款の適用言語とする。

上記(３)( )の取引に関連して日本の投資者が提起する訴訟に限って、その裁判管轄権は下記の裁判所が有し、適用法は日本法であることを管理会社は承認している。

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目１番４号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の適用法律に従って行われる。

### 第3【ファンドの経理状況】

#### 1【財務諸表】

- a. ファンドの第20会計年度および第21会計年度の日本文の財務書類は、ルクセンブルグにおける法令に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである。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、ファンドの本国における公認法定監査人であり、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるプライスウォーターハウスクーパース・ソシエテ・コーペラティブから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. ファンドの原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について円換算額が併記されている。日本円による金額は、2021年7月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝109.49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。

( 1 ) 【2021年3月31日終了年度】

【貸借対照表】

## マン・AHL・マイルストーン

## 純資産計算書

2021年3月31日現在

( 単位：米ドル )

資産	注	米ドル	千円
投資有価証券(取得原価)	(2)	29,535,458.10	3,233,837.31
未実現評価(損)/益	(12)	3,815,154.00	417,721.21
投資有価証券(時価)	(2)	33,350,612.10	3,651,558.52
現金預金		896,662.72	98,175.60
ブローカー預託金	(2, 10)	4,372,928.83	478,791.98
引受受益証券未収金		106,572.03	11,668.57
売却投資有価証券未収金		48,776.00	5,340.48
資産合計		38,775,551.68	4,245,535.15
負債			
未払費用	(3)	(449,121.40)	(49,174.30)
買戻受益証券支払債務		(122,405.58)	(13,402.19)
負債合計		(571,526.98)	(62,576.49)
純資産合計		38,204,024.70	4,182,958.66
発行済受益証券		124,468 □	
一口当り純資産価格		306.9385	33,607円

添付の注記は当財務書類と不可分の一体をなす。

マン・AHL・マイルストーン  
純資産変動計算書  
（単位：米ドル）

	注	2021年3月31日に終了した年度		2020年3月31日に終了した年度	
		米ドル	千円	米ドル	千円
期首現在純資産		43,264,212.62	4,736,998.64	43,625,677.71	4,776,575.45
投資純（損）／益		(1,669,885.29)	(182,835.74)	(1,766,200.94)	(193,381.34)
投資有価証券に係る実現純（損）／益	(2,12)	2,791,936.50	305,689.13	7,772,756.86	851,039.15
為替換算および外国為替先渡契約に係る実現純（損）／益	(2,12)	(1,961.42)	(214.76)	338.79	37.09
未実現評価（損）／益の変動（純額）					
- 投資有価証券	(12)	700,941.24	76,746.06	669,446.81	73,297.73
		45,085,243.65	4,936,383.33	50,302,019.23	5,507,568.09
受益証券発行		659,272.76	72,183.77	652,723.68	71,466.72
受益証券買戻		(7,540,491.71)	(825,608.44)	(7,690,530.29)	(842,036.16)
		(6,881,218.95)	(753,424.66)	(7,037,806.61)	(770,569.45)
期末現在純資産		38,204,024.70	4,182,958.66	43,264,212.62	4,736,998.64

添付の注記は当財務書類と不可分の一体をなす。

## 【損益計算書】

マン・ＡＨＬ・マイルストーン  
損益計算書  
2021年３月31日に終了した年度  
(単位：米ドル)

収益	注	米ドル	千円
現金預金およびブローカー預託金への利息	(2)	156,446.61	17,129.34
収益合計		156,446.61	17,129.34
費用			
管理事務代行報酬および保管報酬	(8)	(137,242.19)	(15,026.65)
代行協会員報酬	(9)	(103,102.71)	(11,288.72)
ブローカー手数料	(5)	(241,224.17)	(26,411.63)
支払当座貸越利息	(2)	(756.00)	(82.77)
投資運用、投資顧問および成功報酬	(4)	(1,134,148.54)	(124,177.92)
管理会社報酬	(7)	(61,861.63)	(6,773.23)
その他手数料		(90,923.91)	(9,955.26)
専門家報酬		(36,279.76)	(3,972.27)
「年次税」	(6)	(20,792.99)	(2,276.62)
費用合計		(1,826,331.90)	(199,965.08)
投資純（損）／益		(1,669,885.29)	(182,835.74)
投資有価証券に係る実現純（損）／益	(2,12)	2,791,936.50	305,689.13
外国為替および外国為替先渡契約に係る実現純（損）／益	(2,12)	(1,961.42)	(214.76)
当期実現純（損）／益		2,789,975.08	305,474.37
未実現評価（損）／益の変動（純額）：			
- 投資有価証券	(12)	700,941.24	76,746.06
		700,941.24	76,746.06
運用の結果としての純資産の純増加		1,821,031.03	199,384.69

添付の注記は当財務書類と不可分の一体をなす。

## 【投資有価証券明細表等】

マン・AHL・マイルストーン  
投資有価証券およびその他の純資産明細表  
2021年3月31日現在  
(単位:米ドル)

	通貨	額面 / 保有高	原価 (注2)	時価 (注2)	純資産比率 (%)
I. 公認証券取引所に許可されたまたは別の規制市場で取引されている譲渡可能有価証券					
債券					
米国					
2021年4月1日満期ゼロ・クーポン 米国財務省証券	米ドル	3,000,000	2,998,622.50	3,000,000.00	7.86
2021年7月22日満期ゼロ・クーポン 米国財務省証券	米ドル	3,500,000	3,499,183.33	3,499,811.00	9.16
2021年8月5日満期ゼロ・クーポン 米国財務省証券	米ドル	3,500,000	3,499,244.78	3,499,755.00	9.16
2021年8月12日満期ゼロ・クーポン 米国財務省証券	米ドル	3,500,000	3,499,318.42	3,499,741.00	9.16
2021年9月16日満期ゼロ・クーポン 米国財務省証券	米ドル	3,500,000	3,499,523.61	3,499,632.50	9.16
合計 I.			16,995,892.64	16,998,939.50	44.50
. その他譲渡可能有価証券					
投資ファンド / 信託					
バミューダ					
AHL・エボリューション・リミテッド	米ドル	742.27	5,057,186.00	5,501,117.00	14.40
AHL・インスティチュショナル・ シリーズ3リミテッド	米ドル	76,058.21	7,482,379.46	10,850,555.60	28.40
合計 .			12,539,565.46	16,351,672.60	42.80
有価証券投資合計			29,535,458.10	33,350,612.10	87.30
要求払預金				896,662.72	2.35
ブローカーへの預託金				4,372,928.83	11.45
その他の資産 / (負債) (純額)				(416,178.95)	(1.10)
純資産合計				38,204,024.70	100.00

添付の注記は当財務書類と不可分の一体をなす。

マン・ＡＨＬ・マイルストーン  
投資有価証券の地域別内訳（未監査）  
2021年３月31日現在

	純資産比率（％）
米国	44.50
バミューダ	42.80
	87.30

添付の注記は当財務書類と不可分の一体をなす。



## マン・A H L ・マイルストーン

## 受益証券口数の変動および統計的情報（未監査）

受益証券口数の変動

	2021年 3 月31日に終了した年度	2020年 3 月31日に終了した年度
期首現在発行済受益証券口数	147,459	173,342
発行受益証券口数	2,271	2,322
買戻受益証券口数	(25,262)	(28,205)
期末現在発行済受益証券口数	124,468	147,459

統計的情報

	2021年 3 月31日に終了した年度	2020年 3 月31日に終了した年度
一口当り純資産価格 （単位：米ドル）		
最高	313.3565 (2021年 2 月22日)	303.0478 (2019年 9 月 2 日)
最低	269.5826 (2020年11月 9 日)	250.3693 (2019年 4 月 8 日)
期末現在	306.9385 (2021年 3 月31日)	293.3983 (2020年 3 月31日)
純資産合計	38,204,024.70 (2021年 3 月31日)	43,264,212.62 (2020年 3 月31日)

添付の注記は当財務書類と不可分の一体をなす。

## マン・AHL・マイルストーン

## 財務書類に対する注記

2021年3月31日現在

## 注1. 一般的事項

マン・AHL・マイルストーン(以下「ファンド」という。)は、ルクセンブルグ大公国の法律に基づき、存続期限無期限のオープン・エンド型の契約型投資信託として、ルクセンブルグにおいて2000年3月1日に設定された。ファンドは、投資信託に関するルクセンブルグの2010年12月17日法(随時改正済)(以下「2010年法」という。)パート1の規定に服している。その受益証券の販売は、欧州連合またはそのいずれの国の公衆に対しても行われない。

ファンドの投資目的は、投資運用会社により選任された複数の独立のファンド・マネジャーにより引受けられる他の先物戦略が、中核となるマンAHL分散投資プログラムを補完することによって、または投資運用会社により運用される投資ファンドに投資することによって、(受益証券の価値に反映され、かつ分配金の支払いを通じて)大幅な中期的成長を達成することである。市場および戦略の分散投資に重点を置くことにより、ポートフォリオは力強い元本の中期的成長を提供することを追求する。

管理会社である「MUFGLルクスマネジメントカンパニーS.A.」は、2010年法チャプター15に従い設立され認可されたUCITS管理会社として行為し、またオルタナティブ・インベストメント・ファンド・マネージャーに関する2013年7月2日付法律(随時改正済)チャプター2第5条に基づいてオルタナティブ・インベストメント・ファンド・マネージャーとして行為することをルクセンブルグ金融監督委員会(CSSF)により認可されている。それらの運用されている投資ファンドはヘッジ・ファンド、ファンド・オブ・ファンズ、株式ファンドおよび債券ファンドなどを含む異なった投資戦略を持つルクセンブルクの合法的ファンド・ストラクチャー(UCITSおよびAIFs)をカバーしている。

## 注2. 重要な会計方針の要約

## 財務書類の表示

当財務書類は、財務書類の作成に関するルクセンブルグの法令上の要件に従って作成されている。

## a) 投資有価証券の評価

ファンドの資産は、以下の通り評価される。

- 取引所相場価格が容易に入手可能な有価証券は、当該証券取引所または市場における入手可能な直近の時価で評価される。有価証券が複数の証券取引所に上場されている場合は、かかる証券の主要な市場を構成する証券取引所における入手可能な直近の価格が用いられる。
- 証券取引所または規制ある市場に上場されておらず、また取引もされていない有価証券は、入手可能な直近の時価で評価される。
- 他の信託または投資信託の受益証券は、当該信託または投資信託の管理会社が算出した受益証券一口当り純資産価格で入手可能な最も直近のものに基づき評価される。
- 価格が公正な時価を表していない有価証券は、管理会社の取締役により承認されたとおり、その合理的な売却価格に基づき、継続して適用される手続に従って慎重かつ誠実に評価される。
- 短期金融商品の評価は、純取得原価に基づき、徐々にその償還価格に調整される。

## b) 投資有価証券売却に係る実現純利益/(損失)

投資有価証券売却に係る実現純利益/(損失)は売却された有価証券の平均取得原価を基準にして算出される。

有価証券売買取引は、その取引日に計上される。

## c) 外国為替先渡契約の評価

外国為替先渡契約は、契約の残存期間に適用される先渡外国為替レートを参照して決済日に評価される。未決済外国為替先渡契約の未実現評価益(純額)または評価損(純額)は、契約レートと契約終了

のためのレートとの間の差異として算出される。こうした契約の実現損益および未実現評価損益の変動は、損益計算書および純資産変動計算書に開示される。

d) 為替換算

財務書類は米ドルで表示される。外貨建の資産および負債は、貸借対照表日現在有効な為替レートで米ドルに換算される。外貨建の収益、費用および実現（損）／益は取引日現在有効な為替レートで米ドルに換算される。外国為替取引に係る利益および損失は、損益計算書および純資産変動計算書において認識される。投資有価証券およびデリバティブ金融商品に係る実現および未実現の損益は、外貨変動により生ずる損益を含む。

e) 収益の認識

投資収益は発生主義で認識される。受取利息は取得時に計上される。

f) 投資有価証券の原価

会計通貨以外の通貨により表示される投資有価証券の原価は、取引日現在の為替レートにより会計通貨に換算される。

g) 分配金

管理会社は、当該会計年度の流動準備金を構成するもの以外のファンド純資産（前会計年度からの繰越損失（もしあれば）を控除した後）の純トレーディング利益の50%を上限とする金額に相当する額の分配を毎年行う意向である。ただし、受益証券一口当たりの年間分配額の上限は、分配金の支払が管理会社により決定された日に先立つ3月、6月、9月および12月末における3か月物米ドルLIBORの平均に1%を加えた金利を100米ドルに乗じた額に相当する金額とする。

分配の結果、ファンドの合計純資産価額が1,250,000ユーロまたはそれに相当する米ドル金額を下回ることとなる場合は、分配が行われることはない。

支払期日から5年以内に受取られなかった分配金は失効し、ファンドに戻される。

2021年3月31日に終了した会計年度中、分配金の支払いはなかった。

## 注3．未払費用

費用	注	米ドル
管理事務代行報酬および保管報酬	( 8 )	35,674.24
代行協会員報酬	( 9 )	27,025.93
投資運用、投資顧問および成功報酬	( 4 )	320,985.04
管理会社報酬	( 7 )	16,215.56
専門家報酬		43,815.45
「年次税」	( 6 )	5,405.18
合計		449,121.40

## 注4．投資運用、投資顧問および成功報酬

投資運用契約(修正および再表示済)およびトレーディング・アドバイザー契約に従って、投資運用会社および運用助言者は、以下のように想定評価額によって異なる割合で毎週計算された投資運用報酬のファンドの資産からの支払いを受けることができる。

- ・最初の258,115口分までは、それぞれに配分された資産の想定評価額に対し年率3%の1/52の割合
- ・258,115口を上回る分には、それぞれに配分された資産の想定評価額に対し年率2%の1/52の割合
- ・さらに、投資運用会社および運用助言者は、それぞれのトレーディング・アカウントの新規の純値上り益の20%相当額の成功報酬を受領する権利を有する。目論見書記載の新規の純値上り益とは、運用戦略から発生し受益者へ配分された額の増加分である。
- ・マン・グループのメンバーに帰属する報酬に相当し、投資対象である原ファンドに連動するリベートは、投資運用報酬から直接的に控除される。

2021年3月31日に終了した年度中、140,939.03米ドルの成功報酬が発生し当該会計年度終了後に支払われた。

## 注5．ブローカー手数料

管理会社はファンドを代理して「紹介ブローカー契約」(「契約」)をマン・インベストメンツ・アーゲー(「紹介ブローカー」)と締結した。契約に基づき、紹介ブローカーは管理会社に対し、週次取引要約報告書の形式で評価のために必要な情報を提供する。

契約に基づき、紹介ブローカーはそのトレーディング・アカウントに割当てられた資産の想定価額の年率0.7%に相当するブローカー手数料を受領する権利を有する。

## 注6．「年次税」

ファンドは、ルクセンブルグにおいて投資信託として登録されており、その結果、ルクセンブルグにおいては、その収益、利益または利得についての課税の対象とはされていない。ただし、現行法規に基づき、ファンドは、純資産総額の0.05%の年率で、該当する四半期末現在のファンドの純資産価額をもとに四半期毎に計算され支払われるサブスクリプション・タックス(「年次税」)を課せられている。

## 注 7 . 管理会社報酬

管理会社は、ファンドの各週の平均純資産価額の年率0.15%で、毎週計算され、四半期毎に支払われる管理会社報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。年間最低管理報酬は40,000米ドルが適用される。

## 注 8 . 管理事務代行報酬および保管報酬

ファンドの保管受託銀行は、各四半期末現在の純資産総額の年率0.33%の割合で、四半期毎に支払われる保管報酬および管理事務代行報酬をファンドの資産から受領する権利を有している。保管報酬および管理事務代行報酬の年間最低報酬は61,000米ドルが適用される。

## 注 9 . 代行協会員報酬

日本における代行協会員は、ファンドの各週の平均純資産総額の年率0.25%の割合で、毎週計算され四半期毎に支払われる報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

## 注10 . ブローカー預託金

かかる預託金は、証拠金の要求を満たすためにブローカーにより保有される。ブローカーは、契約に従って企図された取引に関連し、ファンドに代って、資産および現金を保有する。

## 注11 . ポートフォリオの変動計算書

2021年 3 月31日に終了した年度の詳細なポートフォリオ変動明細表は、ファンドの管理会社の登記上の事務所において請求により無料で入手することができる。

## 注12 . 投資有価証券およびデリバティブ金融商品の実現（損） / 益および未実現評価（損） / 益の変動

2021年 3 月31日終了の会計年度における投資有価証券の実現（損） / 益は以下のとおり分析される。

	米ドル
投資有価証券の実現利益	2,791,936.50
投資有価証券の実現（損失）	-
投資有価証券の実現（損） / 益（純額）	2,791,936.50

2021年 3 月31日終了の会計年度における投資有価証券に係る未実現評価（損） / 益の変動は以下のとおり分析される。

	2020年 3 月31日現在 未実現評価 （損） / 益 （米ドル）	2021年 3 月31日現在 未実現評価 （損） / 益 （米ドル）	2021年 3 月31日 終了年度における 未実現評価 （損） / 益の変動 （米ドル）
未実現評価益	3,114,212.76	3,815,154.00	700,941.24
未実現（評価損）	-	-	-
純額	3,114,212.76	3,815,154.00	700,941.24

2021年3月31日終了の会計年度における外国為替および外国為替先渡契約に係る実現（損）／益は以下のとおり分析される。

	米ドル
外国為替および外国為替先渡契約に係る実現利益	145.32
外国為替および外国為替先渡契約に係る実現（損失）	(2,106.74)
外国為替および外国為替先渡契約に係る実現（損）／益（純額）	(1,961.42)

注13．当期中の重大な出来事

2020年1月以降、新型コロナウイルス（COVID-19）蔓延の結果、世界の金融市場は著しく不安定となり、また引続き不安定である可能性がある。COVID-19の大流行により、旅行および国境を越える移動の制限、隔離、供給網の分断、消費者需要の低下および全般的な市場の不確実性がもたらされた。ファンドが投資する世界および各国の経済、金融市場、ならびにセクターおよび特定のポジションにCOVID-19が及ぼす影響の範囲および期間は現時点で未だ不明であり、ファンドのポートフォリオおよび運用実績の価値に引続き悪影響を及ぼす可能性がある。

[次へ](#)

## MAN-AHL MILESTONE

## STATEMENT OF NET ASSETS AS AT MARCH 31, 2021

	USD
<b>ASSETS</b>	
Investments in securities at cost (note 2)	29,535,458.10
Unrealized appreciation/(depreciation) (note 12)	3,815,154.00
Investments in securities at market value (note 2)	33,350,612.10
Cash at banks	896,662.72
Deposits with brokers (notes 2, 10)	4,372,928.83
Receivable for units subscribed	106,572.03
Receivable on investments sold	48,776.00
	38,775,551.68
<b>LIABILITIES</b>	
Accrued expenses (note 3)	(449,121.40)
Payable for units redeemed	(122,405.58)
	(571,526.98)
<b>TOTAL NET ASSETS</b>	<b>38,204,024.70</b>
<b>UNITS OUTSTANDING</b>	<b>124,468</b>
<b>NET ASSET VALUE PER UNIT</b>	<b>306.9385</b>

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

## MAN-AHL MILESTONE

STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS  
FOR THE YEAR ENDED MARCH 31, 2021

	Year ended March 31, 2021	Year ended March 31, 2020	Year ended March 31, 2019
	USD	USD	USD
<b>NET ASSETS AT THE BEGINNING OF THE YEAR</b>	<b>43,264,212.62</b>	<b>43,625,677.71</b>	<b>52,742,326.47</b>
<b>Net investment income/(loss)</b>	<b>(1,669,885.29)</b>	<b>(1,766,200.94)</b>	<b>(1,749,820.74)</b>
Net realized gain/(loss) on investments (notes 2, 12)	2,791,936.50	7,772,756.86	(671,027.02)
Net realized gain/(loss) on foreign currency exchange and forward foreign exchange contracts (notes 2, 12)	(1,961.42)	338.79	1,324.06
<b>Change in net unrealized appreciation/depreciation:</b>			
- on investments (note 12)	700,941.24	669,446.81	3,361,981.96
	45,085,243.65	50,302,019.23	53,684,784.73
Subscriptions	659,272.76	652,723.68	277,809.82
Redemptions	(7,540,491.71)	(7,690,530.29)	(10,336,916.84)
	(6,881,218.95)	(7,037,806.61)	(10,059,107.02)
<b>NET ASSETS AT THE END OF THE YEAR</b>	<b>38,204,024.70</b>	<b>43,264,212.62</b>	<b>43,625,677.71</b>

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



## MAN-AHL MILESTONE

STATEMENT OF OPERATIONS  
FOR THE YEAR ENDED MARCH 31, 2021

	USD
<b>INCOME</b>	
Interest on cash at banks and brokers (note 2)	156,446.61
	156,446.61
<b>EXPENSES</b>	
Administrative agent and custodian fees (note 8)	(137,242.19)
Agent company fees (note 9)	(103,102.71)
Brokerage commissions (note 5)	(241,224.17)
Interest paid on overdraft (note 2)	(756.00)
Investment management, advisory and incentive fees (note 4)	(1,134,148.54)
Management Company fees (note 7)	(61,861.63)
Other commissions	(90,923.91)
Professional fees	(36,279.76)
"Taxe d'abonnement" (note 6)	(20,792.99)
	(1,826,331.90)
<b>NET INVESTMENT INCOME/(LOSS)</b>	<b>(1,669,885.29)</b>
Net realized gain/(loss) on investments (notes 2, 12)	2,791,936.50
Net realized gain/(loss) on foreign currency exchange and forward foreign exchange contracts (notes 2, 12)	(1,961.42)
<b>NET REALIZED GAIN/(LOSS) FOR THE YEAR</b>	<b>2,789,975.08</b>
<b>Change in net unrealized appreciation/depreciation:</b>	
- on investments (note 12)	700,941.24
	700,941.24
<b>NET INCREASE IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS</b>	<b>1,821,031.03</b>

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

## MAN-AHL MILESTONE

STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS  
AS AT MARCH 31, 2021 (expressed in USD)

Description	Currency	Nominal/ Quantity	Cost (note 2)	Market value (note 2)	% of net assets
<b>I. TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE OR DEALT IN ON ANOTHER REGULATED MARKET</b>					
<b>BONDS</b>					
<b>UNITED STATES OF AMERICA</b>					
Treasury Bills 0% 04/01/2021	USD	3,000,000	2,998,622.50	3,000,000.00	7.86%
Treasury Bills 0% 07/22/2021	USD	3,500,000	3,499,183.33	3,499,811.00	9.16%
Treasury Bills 0% 08/05/2021	USD	3,500,000	3,499,244.78	3,499,755.00	9.16%
Treasury Bills 0% 08/12/2021	USD	3,500,000	3,499,318.42	3,499,741.00	9.16%
Treasury Bills 0% 09/16/2021	USD	3,500,000	3,499,523.61	3,499,632.50	9.16%
<b>TOTAL I.</b>			<b>16,995,892.64</b>	<b>16,998,939.50</b>	<b>44.50%</b>
<b>II. OTHER TRANSFERABLE SECURITIES</b>					
<b>INVESTMENT FUND/TRUSTS</b>					
<b>BERMUDA</b>					
AHL EVOLUTION LIMITED	USD	742.27	5,057,186.00	5,501,117.00	14.40%
AHL INSTITUTIONAL SERIES 3 LIMITED	USD	76,058.21	7,482,379.46	10,850,555.60	28.40%
<b>TOTAL II.</b>			<b>12,539,565.46</b>	<b>16,351,672.60</b>	<b>42.80%</b>
<b>TOTAL INVESTMENTS IN SECURITIES</b>			<b>29,535,458.10</b>	<b>33,350,612.10</b>	<b>87.30%</b>
CASH AT BANKS				896,662.72	2.35%
DEPOSITS WITH BROKERS				4,372,928.83	11.45%
OTHER NET ASSETS/(LIABILITIES)				(416,178.95)	(1.10%)
<b>TOTAL NET ASSETS</b>				<b>38,204,024.70</b>	<b>100.00%</b>

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

## MAN-AHL MILESTONE

GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS  
AS AT MARCH 31, 2021 (UNAUDITED)

(in % of net assets)	
UNITED STATES OF AMERICA	44.50%
BERMUDA	42.80%
	<b>87.30%</b>

## MAN-AHL MILESTONE

## CHANGES IN THE NUMBER OF UNITS (UNAUDITED)

	Year ended March 31, 2021	Year ended March 31, 2020	Year ended March 31, 2019
Number of units outstanding at the beginning of the year	147,459	173,342	215,777
Number of units issued	2,271	2,322	1,150
Number of units redeemed	(25,262)	(28,205)	(43,585)
Number of units outstanding at the end of the year	124,468	147,459	173,342

## STATISTICAL INFORMATION (UNAUDITED)

Net asset value per unit			
Highest	USD 313.3565 <i>February 22, 2021</i>	USD 303.0478 <i>September 2, 2019</i>	USD 251.6740 <i>March 31, 2019</i>
Lowest	USD 269.5826 <i>November 9, 2020</i>	USD 250.3693 <i>April 8, 2019</i>	USD 230.8397 <i>October 15, 2018</i>
At the end of the year	USD 306.9385 <i>March 31, 2021</i>	USD 293.3983 <i>March 31, 2020</i>	USD 251.6740 <i>March 31, 2019</i>
Total net assets	USD 38,204,024.70 <i>March 31, 2021</i>	USD 43,264,212.62 <i>March 31, 2020</i>	USD 43,625,677.71 <i>March 31, 2019</i>

# MAN-AHL MILESTONE

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS AS AT MARCH 31, 2021

### NOTE 1 GENERAL

MAN-AHL MILESTONE (the "Fund") was incorporated in Luxembourg as an open-ended investment fund ("*Fonds Commun de Placement*") under the laws of the Grand Duchy of Luxembourg on March 1, 2000 for an unlimited period. The Fund is subject to part II of the Luxembourg law of December 17, 2010 relating to undertakings for collective investment, as amended from time to time ("2010 Law"). The sale of its units are not promoted to the public in the European Union or any part thereof.

The Fund's investment objective is to achieve substantial medium-term growth (reflected in the value of the units and through the payment of dividends) by complementing the core AHL Diversified Program with other futures strategies undertaken by multiple independent managers selected by the Investment Manager or by investing in investment funds managed by the Investment Manager. By emphasising diversification across markets and strategies the portfolio seeks to deliver robust medium-term capital growth.

The Management Company "MUFG Lux Management Company S.A." is authorized by the *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (the "CSSF") to act as a UCITS management company organised and authorised in accordance with chapter 15 of the 2010 Law and as an alternative investment fund manager under article 5 of chapter 2 of the law of July 12, 2013 relating to alternative investment fund managers as amended from time to time, and whose investment funds under management cover Luxembourg legal fund structures (UCITS and AIFs) with different investment strategies including i.e. hedge fund, fund of funds, equity fund and fixed income fund.

### NOTE 2 SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

#### Presentation of financial statements

The financial statements are prepared in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements.

#### a) Valuation of the investments in securities

The assets of the Fund are valued as follows:

- Securities for which exchange quotations are readily available are valued at the latest available market price on such stock exchange or market. When the security is quoted on several stock exchanges, the price used is the latest available price at the stock exchange, which constitutes the main market for such security;
- Securities which are not quoted or dealt in on a stock exchange or regulated market are valued at the latest available market price;
- Units in other trusts or investment funds are valued based upon the most recently available net asset value per unit calculated by the administrators of these trusts/investment funds;
- Securities for which the price is not representative of the fair market value, are valued prudently and in good faith under consistently applied procedures on the basis of their reasonable sale price, as approved by the Board of Directors of the Management Company;
- The valuation of short-term instruments is based on the net acquisition cost, gradually adjusted to the repurchase price thereof.

## MAN-AHL MILESTONE

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
AS AT MARCH 31, 2021 (continued)

## NOTE 2 SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (continued)

## b) Net realized gain/(loss) on sales of securities

The net realized gain/(loss) on the sales of securities is calculated on the basis of the average cost of the securities sold.

The security transactions are accounted on their trade date.

## c) Valuation of forward foreign exchange contracts

Forward foreign exchange contracts are valued at the closing date by reference to the forward rate of exchange applicable to the outstanding life of the contract. The unrealized appreciation or depreciation on open forward foreign exchange contracts is calculated as the difference between the contract rate and the rate to close out the contract. The realized gain or loss and the change in net unrealized appreciation or depreciation on those contracts are disclosed in the statement of operations and the statement of changes in net assets.

## d) Foreign exchange translation

The financial statements are expressed in US dollars (USD). Assets and liabilities, denominated in foreign currencies have been translated into USD at the rates in effect at balance sheet date. The income, expenses and realized gain/loss denominated in foreign currencies have been translated into USD at the rates in effect at the transaction date. Gains and losses on foreign exchange transactions are recognized in the statement of operations and the statement of changes in net assets. Realized and unrealized gains and losses on investments and derivative instruments include those that result from foreign currency changes.

## e) Income recognition

Income from investments are recognised on an accruals basis. Interest income is recorded as earned.

## f) Cost of investment securities

The cost of investment securities expressed in currencies other than the accounting currency is translated into the accounting currency with the exchange rate of the transaction date.

## g) Distributions

The Management Company intends to make distributions on an annual basis in an amount equivalent to up to 50% of the net trading profit of the net assets of the Fund other than those constituting the Liquidity Reserve in that accounting year (after making good losses, if any, from previous accounting years), provided that the maximum annual distribution per unit should be an amount equivalent to USD 100 multiplied by the average three (3) months USD Libor at the end of March, June, September and December preceding the date on which the dividend payment is decided by the Management Company, plus 1%.

No distribution may be made as a result of which the total net assets of the Fund would fall below EUR 1,250,000 or the equivalent in the USD.

Distributions not collected within five (5) years from their due date will lapse and revert to the Fund.

No distribution has been made during the year ended March 31, 2021.



## MAN-AHL MILESTONE

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
AS AT MARCH 31, 2021 (continued)

## NOTE 3 ACCRUED EXPENSES

	USD
Administrative agent and custodian fees (note 8)	35,674.24
Agent company fees (note 9)	27,025.93
Investment management, advisory and incentive fees (note 4)	320,985.04
Management Company fees (note 7)	16,215.56
Professional fees	43,815.45
"Taxe d'abonnement" (note 6)	5,405.18
<b>TOTAL</b>	<b>449,121.40</b>

## NOTE 4 INVESTMENT MANAGEMENT, ADVISORY AND INCENTIVE FEES

Pursuant to the amended and restated investment management agreement and the trading advisor agreements, the investment manager and the trading advisers are entitled to investment management fees payable out of the assets of the Fund, calculated weekly at the following blending rate:

- one fifty second (1/52) of an annual rate of 3% of the notional value of the assets allocated to each of them and attributable to the first 258,115 Shares; and
- one fifty second (1/52) of an annual rate of 2% of the notional value of the assets allocated to each of them and attributable to the Shares above the first 258,115 Shares.
- In addition, they are entitled to an incentive fee equal to 20% of any net new appreciation, in their trading accounts. Net new appreciation, as described in the prospectus, is the increase in the recipients' allocation resulting from the strategy operated.
- Rebates corresponding to the fees attributable to members of the Man Group and linked to the invested underlying funds are directly deducted from the investment management fees.

Incentive fees amounting to USD 140,939.03 were accrued during the year ended March 31, 2021 and were paid after the financial year end.

## NOTE 5 BROKERAGE COMMISSIONS

The Management Company entered into an "Introducing Broker Agreement" (the "Agreement") with Man Investments AG (the "Introducing Broker") on behalf of the Fund. Under the Agreement the Introducing Broker provides to the Management Company the necessary information for valuation purposes in the form of a weekly trading summary report.

Pursuant to the Agreement, the Introducing Broker is entitled to a brokerage commission equal to 0.7% per annum of the Notional Value of assets allocated to its trading accounts.

## NOTE 6 "TAXE D'ABONNEMENT"

The Fund is registered as an undertaking for collective investment in Luxembourg and is, as a result, not subject to taxation in Luxembourg on its income, profits or gains. Under current legislation, the Fund is nevertheless subject to a subscription tax ("*taxe d'abonnement*") at a rate of 0.05% per annum on its total net asset, calculated and payable quarterly on the net asset value of the Fund at the end of the relevant quarter.

## MAN-AHL MILESTONE

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
AS AT MARCH 31, 2021 (continued)

## NOTE 7 MANAGEMENT COMPANY FEES

The Management Company is entitled to receive from the assets of the Fund a management company fee, computed weekly and payable quarterly, at an annual rate of 0.15% of the average weekly net asset value of the Fund. A minimum annual fee of USD 40,000 is applicable.

## NOTE 8 ADMINISTRATIVE AGENT AND CUSTODIAN FEES

The depositary of the Fund is entitled to receive from the assets of the Fund a custodian and administrative agent fee, payable quarterly, at an annual rate of 0.33% of the aggregate net asset value at the end of each quarter. A minimum of USD 61,000 per annum is applicable.

## NOTE 9 AGENT COMPANY FEES

The Agent Company in Japan is entitled to receive from the assets of the Fund a fee, computed weekly and payable quarterly, at an annual rate of 0.25% of the average weekly total net asset value of the Fund.

## NOTE 10 DEPOSITS WITH BROKERS

These deposits are held by the brokers to meet margin requirements. The brokers hold assets and cash on behalf of the Fund in connection with the transactions contemplated pursuant to the Agreement.

## NOTE 11 STATEMENT OF CHANGES IN PORTFOLIO

A detailed schedule of the portfolio changes for the year ended March 31, 2021 is available free of charge upon request at the registered office of the Management Company of the Fund.

## NOTE 12 REALIZED GAIN/(LOSS) AND CHANGE IN UNREALIZED APPRECIATION/DEPRECIATION ON INVESTMENTS AND DERIVATIVE INSTRUMENTS

Realized gain/(loss) on investments for the year ended March 31, 2021 can be analysed as follows:

	USD
Realized gain on investments	2,791,936.50
Realized (loss) on investments	-
Net realized gain/(loss) on investments	2,791,936.50

Change in unrealized appreciation/depreciation on investments for the year ended March 31, 2021 can be analysed as follows:

	Unrealized appreciation/ (depreciation) as at March 31, 2020 USD	Unrealized appreciation/ (depreciation) as at March 31, 2021 USD	Change in unrealized appreciation/depreciation for the year ended March 31, 2021 USD
Unrealized appreciation	3,114,212.76	3,815,154.00	700,941.24
Unrealized (depreciation)	-	-	-
Net	3,114,212.76	3,815,154.00	700,941.24



## MAN-AHL MILESTONE

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
AS AT MARCH 31, 2021 (continued)NOTE 12 REALIZED GAIN/(LOSS) AND CHANGE IN UNREALIZED APPRECIATION/DEPRECIATION ON  
INVESTMENTS AND DERIVATIVE INSTRUMENTS (continued)

Realized gain/(loss) on foreign currency exchange and forward foreign exchange contracts for the year ended March 31, 2021 can be analysed as follows:

	USD
Realized gain on foreign currency exchange and forward foreign exchange contracts	145.32
Realized (loss) on foreign currency exchange and forward foreign exchange contracts	(2,106.74)
Net realized gain/(loss) on foreign currency exchange and forward foreign exchange contracts	(1,961.42)

## NOTE 13 SIGNIFICANT EVENT DURING THE YEAR

Beginning in January 2020, global financial markets have experienced and may continue to experience significant volatility resulting from the spread of a novel coronavirus known as COVID-19. The outbreak of COVID-19 has resulted in travel and border restrictions, quarantines, supply chain disruptions, lower consumer demand and general market uncertainty. The extent and duration of the impact of COVID-19 on global and local economies, financial markets, and sectors and specific positions in which the Fund invests is uncertain at this point and has the potential to continue to adversely affect the value of the Fund's portfolio and performance.

( 2 ) 【2020年3月31日終了年度】

【貸借対照表】

## マン・AHL・マイルストーン

## 純資産計算書

2020年3月31日現在

(単位:米ドル)

資産	注	米ドル	千円
投資有価証券(取得原価)	(2)	37,027,342.01	4,054,123.68
未実現評価(損)/益	(12)	3,114,212.76	340,975.16
投資有価証券(時価)	(2)	40,141,554.77	4,395,098.83
現金預金		109,395.74	11,977.74
ブローカー預託金	(2, 10)	4,604,811.78	504,180.84
引受受益証券未収金		29,419.20	3,221.11
資産合計		44,885,181.49	4,914,478.52
負債			
未払費用	(3)	(260,470.32)	(28,518.90)
投資取引支払債務		(911,509.00)	(99,801.12)
買戻受益証券支払債務		(448,989.55)	(49,159.87)
負債合計		(1,620,968.87)	(177,479.88)
純資産合計		43,264,212.62	4,736,998.64
発行済受益証券		147,459 口	
一口当り純資産価格		293.3983	32,124円

添付の注記は当財務書類と不可分の一体をなす。

マン・AHL・マイルストーン  
純資産変動計算書  
（単位：米ドル）

	注	2020年3月31日に終了した年度		2019年3月31日に終了した年度	
		米ドル	千円	米ドル	千円
期首現在純資産		43,625,677.71	4,776,575.45	52,742,326.47	5,774,757.33
投資純（損）／益		(1,766,200.94)	(193,381.34)	(1,749,820.74)	(191,587.87)
投資有価証券に係る実現純（損）／益	(2,12)	7,772,756.86	851,039.15	(671,027.02)	(73,470.75)
為替換算および外国為替先渡契約に係る実現純（損）／益	(2,12)	338.79	37.09	1,324.06	144.97
未実現評価（損）／益の変動（純額）					
- 投資有価証券	(12)	669,446.81	73,297.73	3,361,981.96	368,103.40
		50,302,019.23	5,507,568.09	53,684,784.73	5,877,947.08
受益証券発行		652,723.68	71,466.72	277,809.82	30,417.40
受益証券買戻		(7,690,530.29)	(842,036.16)	(10,336,916.84)	(1,131,789.02)
		(7,037,806.61)	(770,569.45)	(10,059,107.02)	(1,101,371.63)
期末現在純資産		43,264,212.62	4,736,998.64	43,625,677.71	4,776,575.45

添付の注記は当財務書類と不可分の一体をなす。

## 【損益計算書】

マン・AHL・マイルストーン  
損益計算書  
2020年3月31日に終了した年度  
(単位:米ドル)

収益	注	米ドル	千円
現金預金およびブローカー預託金への利息	(2)	11,545.03	1,264.07
その他収益		94,181.97	10,311.98
収益合計		105,727.00	11,576.05
費用			
管理事務代行報酬および保管報酬	(8)	(146,835.97)	(16,077.07)
代行協会員報酬	(9)	(110,305.02)	(12,077.30)
ブローカー手数料	(5)	(268,691.41)	(29,419.02)
支払当座貸越利息	(2)	(750.00)	(82.12)
投資運用、投資顧問および成功報酬	(4)	(1,109,693.52)	(121,500.34)
管理会社報酬	(7)	(66,183.00)	(7,246.38)
その他手数料		(113,358.53)	(12,411.63)
専門家報酬		(33,933.45)	(3,715.37)
「年次税」	(6)	(22,177.04)	(2,428.16)
費用合計		(1,871,927.94)	(204,957.39)
投資純(損)/益		(1,766,200.94)	(193,381.34)
投資有価証券に係る実現純(損)/益	(2,12)	7,772,756.86	851,039.15
外国為替および外国為替先渡契約に係る実現純(損)/益	(2,12)	338.79	37.09
当期実現純(損)/益		7,773,095.65	851,076.24
未実現評価(損)/益の変動(純額):			
- 投資有価証券	(12)	669,446.81	73,297.73
		669,446.81	73,297.73
運用の結果としての純資産の純増加		6,676,341.52	730,992.63

添付の注記は当財務書類と不可分の一体をなす。

## 【投資有価証券明細表等】

マン・AHL・マイルストーン  
投資有価証券およびその他の純資産明細表  
2020年3月31日現在  
(単位：米ドル)

	通貨	額面 / 保有高	原価 (注2)	時価 (注2)	純資産比率 (%)
I. 公認証券取引所に許可されたまたは別の規制市場で取引されている譲渡可能有価証券					
債券					
米国					
2020年4月2日満期ゼロ・クーポン 米国財務省証券	米ドル	2,000,000	1,984,489.83	1,999,998.00	4.62
2020年4月9日満期ゼロ・クーポン 米国財務省証券	米ドル	2,000,000	1,984,760.50	1,999,952.00	4.62
2020年5月7日満期ゼロ・クーポン 米国財務省証券	米ドル	1,500,000	1,488,498.96	1,499,847.00	3.47
2020年5月21日満期ゼロ・クーポン 米国財務省証券	米ドル	1,500,000	1,487,168.79	1,499,781.00	3.47
2020年5月28日満期ゼロ・クーポン 米国財務省証券	米ドル	5,000,000	4,963,713.75	4,999,230.00	11.56
2020年7月16日満期ゼロ・クーポン 米国財務省証券	米ドル	5,000,000	4,956,908.26	4,997,940.00	11.55
2020年9月3日満期ゼロ・クーポン 米国財務省証券	米ドル	5,000,000	4,993,970.42	4,996,235.00	11.54
合計 I.			21,859,510.51	21,992,983.00	50.83
. その他譲渡可能有価証券					
投資ファンド / 信託					
バミューダ					
AHL・エボリューション・リミテッド	米ドル	912.02	5,470,579.29	6,281,378.99	14.52
AHL・インスティチュショナル・ シリーズ3リミテッド	米ドル	106,821.86	9,697,252.21	11,867,192.78	27.43
合計 .			15,167,831.50	18,148,571.77	41.95
有価証券投資合計			37,027,342.01	40,141,554.77	92.78
要求払預金				109,395.74	0.25
ブローカーへの預託金				4,604,811.78	10.64
その他の資産 / (負債) (純額)				(1,591,549.67)	(3.67)
純資産合計				43,264,212.62	100.00

添付の注記は当財務書類と不可分の一体をなす。

マン・ＡＨＬ・マイルストーン  
投資有価証券の地域別内訳（未監査）  
2020年３月31日現在

	純資産比率（％）
米国	50.83
バミューダ	41.95
	92.78

添付の注記は当財務書類と不可分の一体をなす。

## マン・AHL・マイルストーン

## 受益証券口数の変動および統計的情報（未監査）

受益証券口数の変動

	2020年 3 月31日に終了した年度	2019年 3 月31日に終了した年度
期首現在発行済受益証券口数	173,342	215,777
発行受益証券口数	2,322	1,150
買戻受益証券口数	(28,205)	(43,585)
期末現在発行済受益証券口数	147,459	173,342

統計的情報

	2020年 3 月31日に終了した年度	2019年 3 月31日に終了した年度
一口当り純資産価格 （単位：米ドル）		
最高	303.0478 (2019年 9 月 2 日)	251.6740 (2019年 3 月31日)
最低	250.3693 (2019年 4 月 8 日)	230.8397 (2018年10月15日)
期末現在	293.3983 (2020年 3 月31日)	251.6740 (2019年 3 月31日)
純資産合計	43,264,212.62 (2020年 3 月31日)	43,625,677.71 (2019年 3 月31日)

添付の注記は当財務書類と不可分の一体をなす。

マン・AHL・マイルストーン

財務書類に対する注記

2020年3月31日現在

注1．一般的事項

マン・AHL・マイルストーン(以下「ファンド」という。)は、ルクセンブルグ大公国の法律に基づき、存続期限無期限のオープン・エンド型の契約型投資信託として、ルクセンブルグにおいて2000年3月1日に設定された。ファンドは、投資信託に関するルクセンブルグの2010年12月17日法(随時改正済)(以下「2010年法」という。)パート の規定に服している。その受益証券の販売は、欧州連合またはそのいずれの国の公衆に対しても行われぬ。

ファンドの投資目的は、投資運用会社により選任された複数の独立のファンド・マネジャーにより引受けられる他の先物戦略が、中核となるマンAHL分散投資プログラムを補完することによって、または投資運用会社により運用される投資ファンドに投資することによって、(受益証券の価値に反映され、かつ分配金の支払いを通じて)大幅な中期的成長を達成することである。市場および戦略の分散投資に重点を置くことにより、ポートフォリオは力強い元本の中期的成長を提供することを追求する。

管理会社である「MUFGLルクスマネジメントカンパニーS.A.」は、2010年法チャプター15に従い設立され認可されたUCITS管理会社として行為し、またオルタナティブ・インベストメント・ファンド・マネジャーに関する2013年7月2日付法律(随時改正済)チャプター2第5条に基づいてオルタナティブ・インベストメント・ファンド・マネジャーとして行為することをルクセンブルグ金融監督委員会(CSSF)により認可されている。それらの運用されている投資ファンドはヘッジ・ファンド、ファンド・オブ・ファンズ、株式ファンドおよび債券ファンドなどを含む異なった投資戦略を持つルクセンブルクの合法的ファンド・ストラクチャー(UCITSおよびAIFs)をカバーしている。

注2．重要な会計方針の要約

財務書類の表示

当財務書類は、財務書類の作成に関するルクセンブルグの法令上の要件に従って作成されている。

a) 投資有価証券の評価

ファンドの資産は、以下の通り評価される。

- 取引所相場価格が容易に入手可能な有価証券は、当該証券取引所または市場における入手可能な直近の時価で評価される。有価証券が複数の証券取引所に上場されている場合は、かかる証券の主要な市場を構成する証券取引所における入手可能な直近の価格が用いられる。
- 証券取引所または規制ある市場に上場されておらず、また取引もされていない有価証券は、入手可能な直近の時価で評価される。
- 他の信託または投資信託の受益証券は、当該信託または投資信託の管理会社が算出した受益証券一口当り純資産価格で入手可能な最も直近のものに基づき評価される。
- 価格が公正な時価を表していない有価証券は、管理会社の取締役により承認されたとおり、その合理的な売却価格に基づき、継続して適用される手続に従って慎重かつ誠実に評価される。
- 短期金融商品の評価は、純取得原価に基づき、徐々にその償還価格に調整される。

b) 投資有価証券売却に係る実現純利益/(損失)

投資有価証券売却に係る実現純利益/(損失)は売却された有価証券の平均取得原価を基準にして算出される。

有価証券売買取引は、その取引日に計上される。

c) 外国為替先渡契約の評価

外国為替先渡契約は、契約の残存期間に適用される先渡外国為替レートを参照して決済日に評価される。未決済外国為替先渡契約の未実現評価益(純額)または評価損(純額)は、契約レートと契約終了



のためのレートとの間の差異として算出される。こうした契約の実現損益および未実現評価損益の変動は、損益計算書および純資産変動計算書に開示される。

d) 為替換算

財務書類は米ドルで表示される。外貨建の資産および負債は、貸借対照表日現在有効な為替レートで米ドルに換算される。外貨建の収益、費用および実現(損)/益は取引日現在有効な為替レートで米ドルに換算される。外国為替取引に係る利益および損失は、損益計算書および純資産変動計算書において認識される。投資有価証券およびデリバティブ金融商品に係る実現および未実現の損益は、外貨変動により生ずる損益を含む。

e) 収益の認識

投資収益は発生主義で認識される。受取利息は取得時に計上される。

f) 投資有価証券の原価

会計通貨以外の通貨により表示される投資有価証券の原価は、取引日現在の為替レートにより会計通貨に換算される。

g) 分配金

管理会社は、当該会計年度の流動準備金を構成するもの以外のファンド純資産(前会計年度からの繰越損失(もしあれば))を控除した後)の純トレーディング利益の50%を上限とする金額に相当する額の分配を毎年行う意向である。ただし、受益証券一口当たりの年間分配額の上限は、分配金の支払が管理会社により決定された日に先立つ3月、6月、9月および12月末における3か月物米ドルLIBORの平均に1%を加えた金利を100米ドルに乗じた額に相当する金額とする。

分配の結果、ファンドの合計純資産価額が1,250,000ユーロまたはそれに相当する米ドル金額を下回ることとなる場合は、分配が行われることはない。

支払期日から5年以内に受取られなかった分配金は失効し、ファンドに戻される。

2020年3月31日に終了した会計年度中、分配金の支払いはなかった。

## 注3．未払費用

費用	注	米ドル
管理事務代行報酬および保管報酬	( 8 )	34,716.07
代行協会員報酬	( 9 )	26,300.05
投資運用、投資顧問および成功報酬	( 4 )	143,594.72
管理会社報酬	( 7 )	15,780.03
専門家報酬		34,819.45
「年次税」	( 6 )	5,260.00
合計		260,470.32

## 注4．投資運用、投資顧問および成功報酬

投資運用契約(修正および再表示済)およびトレーディング・アドバイザー契約に従って、投資運用会社および運用助言者は、以下のように想定評価額によって異なる割合で毎週計算された投資運用報酬のファンドの資産からの支払いを受けることができる。

- ・最初の258,115口分までは、それぞれに配分された資産の想定評価額に対し年率3%の1/52の割合
- ・258,115口を上回る分には、それぞれに配分された資産の想定評価額に対し年率2%の1/52の割合
- ・さらに、投資運用会社および運用助言者は、それぞれのトレーディング・アカウントの新規の純値上り益の20%相当額の成功報酬を受領する権利を有する。目論見書記載の新規の純値上り益とは、運用戦略から発生し受益者へ配分された額の増加分である。
- ・マン・グループのメンバーに帰属する報酬に相当し、投資対象である原ファンドに連動するリベートは、投資運用報酬から直接的に控除される。

2020年3月31日に終了した年度中、成功報酬の支払いはなかった。

## 注5．ブローカー手数料

管理会社はファンドを代理して「紹介ブローカー契約」(「契約」)をマン・インベストメンツ・アーゲー(「紹介ブローカー」)と締結した。契約に基づき、紹介ブローカーは管理会社に対し、週次取引要約報告書の形式で評価のために必要な情報を提供する。

契約に基づき、紹介ブローカーはそのトレーディング・アカウントに割当てられた資産の想定価額の年率0.7%に相当するブローカー手数料を受領する権利を有する。

## 注6．「年次税」

ファンドは、ルクセンブルグにおいて投資信託として登録されており、その結果、ルクセンブルグにおいては、その収益、利益または利得についての課税の対象とはされていない。ただし、現行法規に基づき、ファンドは、純資産総額の0.05%の年率で、該当する四半期末現在のファンドの純資産価額をもとに四半期毎に計算され支払われるサブスクリプション・タックス(「年次税」)を課せられている。

## 注 7 . 管理会社報酬

管理会社は、ファンドの各週の平均純資産価額の年率0.15%で、毎週計算され、四半期毎に支払われる管理会社報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。年間最低管理報酬は40,000米ドルが適用される。

## 注 8 . 管理事務代行報酬および保管報酬

ファンドの保管受託銀行は、各四半期末現在の純資産総額の年率0.33%の割合で、四半期毎に支払われる保管報酬および管理事務代行報酬をファンドの資産から受領する権利を有している。保管報酬および管理事務代行報酬の年間最低報酬は61,000米ドルが適用される。

## 注 9 . 代行協会員報酬

日本における代行協会員は、ファンドの各週の平均純資産総額の年率0.25%の割合で、毎週計算され四半期毎に支払われる報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

## 注10 . ブローカー預託金

かかる預託金は、証拠金の要求を満たすためにブローカーにより保有される。ブローカーは、契約に従って企図された取引に関連し、ファンドに代って、資産および現金を保有する。

## 注11 . ポートフォリオの変動計算書

2020年 3 月31日に終了した年度の詳細なポートフォリオ変動明細表は、ファンドの管理会社の登記上の事務所において請求により無料で入手することができる。

## 注12 . 投資有価証券およびデリバティブ金融商品の実現（損）／益および未実現評価（損）／益の変動

2020年 3 月31日終了の会計年度における投資有価証券の実現（損）／益は以下のとおり分析される。

	米ドル
投資有価証券の実現利益	7,772,756.86
投資有価証券の実現（損失）	-
投資有価証券の実現（損）／益（純額）	7,772,756.86

2020年 3 月31日終了の会計年度における投資有価証券に係る未実現評価（損）／益の変動は以下のとおり分析される。

	2019年 3 月31日現在 未実現評価 （損）／益 （米ドル）	2020年 3 月31日現在 未実現評価 （損）／益 （米ドル）	2020年 3 月31日 終了年度における 未実現評価 （損）／益の変動 （米ドル）
未実現評価益	2,444,765.95	3,114,212.76	669,446.81
未実現（評価損）	-	-	-
純額	2,444,765.95	3,114,212.76	669,446.81

2020年3月31日終了の会計年度における外国為替および外国為替先渡契約に係る実現（損）／益は以下のとおり分析される。

	米ドル
外国為替および外国為替先渡契約に係る実現利益	1,013.26
外国為替および外国為替先渡契約に係る実現（損失）	(674.47)
外国為替および外国為替先渡契約に係る実現（損）／益（純額）	338.79

注13．当期中の重大な出来事

2019年12月に中国において発生し、その後、深刻さの程度は異なるが他の諸国（当初は大半がアジアおよび欧州であったが、現時点では世界中）に拡大した新型コロナウイルス（COVID-19）の大流行は、世界の貿易および金融市場に重大な悪影響を及ぼした。

2020年2月半ば以降、世界の金融市場は、ボラティリティ水準の大幅な上昇を経験している。価格および市場の流動性は深刻な下落に見舞われている。事態が未だ展開中のため、最終的な影響は未だ不明である。

ファンドの運営に携わっているすべての受任者は、現状において自己の職務の正常な履行継続を可能とする事業継続計画を有していることを確認している。

[次へ](#)

## MAN-AHL MILESTONE

## STATEMENT OF NET ASSETS AS AT MARCH 31, 2020

	USD
<b>ASSETS</b>	
Investments in securities at cost (note 2)	37,027,342.01
Unrealized appreciation/(depreciation) (note 12)	3,114,212.76
Investments in securities at market value (note 2)	40,141,554.77
Cash at banks	109,395.74
Deposits with brokers (notes 2, 10)	4,604,811.78
Receivable for units subscribed	29,419.20
	44,885,181.49
<b>LIABILITIES</b>	
Accrued expenses (note 3)	(260,470.32)
Payable on investment transactions	(911,509.00)
Payable for units redeemed	(448,989.55)
	(1,620,968.87)
<b>TOTAL NET ASSETS</b>	<b>43,264,212.62</b>
<b>UNITS OUTSTANDING</b>	<b>147,459</b>
<b>NET ASSET VALUE PER UNIT</b>	<b>293.3983</b>

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

## MAN-AHL MILESTONE

STATEMENT OF CHANGES IN NET ASSETS  
FOR THE YEAR ENDED MARCH 31, 2020

	Year ended March 31, 2020	Year ended March 31, 2019	Year ended March 31, 2018
	USD	USD	USD
<b>NET ASSETS AT THE BEGINNING OF THE YEAR</b>	<b>43,625,677.71</b>	<b>52,742,326.47</b>	<b>59,118,505.99</b>
<b>Net investment income/(loss)</b>	<b>(1,766,200.94)</b>	<b>(1,749,820.74)</b>	<b>(2,417,224.64)</b>
Net realized gain/(loss) on investments (notes 2, 12)	7,772,756.86	(671,027.02)	1,490,466.03
Net realized gain/(loss) on foreign currency exchange and forward foreign exchange contracts (notes 2, 12)	338.79	1,324.06	(1,030.77)
<b>Change in net unrealized appreciation/depreciation:</b>			
- on investments (note 12)	669,446.81	3,361,981.96	1,231,472.26
	50,302,019.23	53,684,784.73	59,422,188.87
Subscriptions	652,723.68	277,809.82	330,338.58
Redemptions	(7,690,530.29)	(10,336,916.84)	(7,010,200.98)
	(7,037,806.61)	(10,059,107.02)	(6,679,862.40)
<b>NET ASSETS AT THE END OF THE YEAR</b>	<b>43,264,212.62</b>	<b>43,625,677.71</b>	<b>52,742,326.47</b>

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

## MAN-AHL MILESTONE

STATEMENT OF OPERATIONS  
FOR THE YEAR ENDED MARCH 31, 2020

	USD
<b>INCOME</b>	
Interest on cash at banks and brokers (note 2)	11,545.03
Other income	94,181.97
	<u>105,727.00</u>
<b>EXPENSES</b>	
Administrative agent and custodian fees (note 8)	(146,835.97)
Agent company fees (note 9)	(110,305.02)
Brokerage commissions (note 5)	(268,691.41)
Interest paid on overdraft (note 2)	(750.00)
Investment management, advisory and incentive fees (note 4)	(1,109,693.52)
Management Company fees (note 7)	(66,183.00)
Other commissions	(113,358.53)
Professional fees	(33,933.45)
"Taxe d'abonnement" (note 6)	(22,177.04)
	<u>(1,871,927.94)</u>
<b>NET INVESTMENT INCOME/(LOSS)</b>	<b>(1,766,200.94)</b>
Net realized gain/(loss) on investments (notes 2, 12)	7,772,756.86
Net realized gain/(loss) on foreign currency exchange and forward foreign exchange contracts (notes 2, 12)	338.79
<b>NET REALIZED GAIN/(LOSS) FOR THE YEAR</b>	<b>7,773,096.65</b>
<b>Change in net unrealized appreciation/depreciation:</b>	
- on investments (note 12)	669,446.81
	<u>669,446.81</u>
<b>NET INCREASE IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS</b>	<b>6,676,341.52</b>

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

## MAN-AHL MILESTONE

STATEMENT OF INVESTMENTS AND OTHER NET ASSETS  
AS AT MARCH 31, 2020 (expressed in USD)

Description	Currency	Nominal/ Quantity	Cost (note 2)	Market value (note 2)	% of net assets
<b>I. TRANSFERABLE SECURITIES ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE OR DEALT IN ON ANOTHER REGULATED MARKET</b>					
<b>BONDS</b>					
<b>UNITED STATES OF AMERICA</b>					
Treasury Bills 0% 04/02/2020	USD	2,000,000	1,984,489.83	1,999,998.00	4.62%
Treasury Bills 0% 04/09/2020	USD	2,000,000	1,984,760.50	1,999,952.00	4.62%
Treasury Bills 0% 05/07/2020	USD	1,500,000	1,488,498.96	1,499,847.00	3.47%
Treasury Bills 0% 05/21/2020	USD	1,500,000	1,487,168.79	1,499,781.00	3.47%
Treasury Bills 0% 05/28/2020	USD	5,000,000	4,963,713.75	4,999,230.00	11.56%
Treasury Bills 0% 07/16/2020	USD	5,000,000	4,956,908.26	4,997,940.00	11.55%
Treasury Bills 0% 09/03/2020	USD	5,000,000	4,993,970.42	4,996,235.00	11.54%
<b>TOTAL I.</b>			<b>21,859,510.51</b>	<b>21,992,983.00</b>	<b>50.83%</b>
<b>II. OTHER TRANSFERABLE SECURITIES</b>					
<b>INVESTMENT FUND/TRUSTS</b>					
<b>BERMUDA</b>					
AHL EVOLUTION LIMITED	USD	912.02	5,470,579.29	6,281,378.99	14.52%
AHL INSTITUTIONAL SERIES 3 LIMITED	USD	106,821.86	9,697,252.21	11,867,192.78	27.43%
<b>TOTAL II.</b>			<b>15,167,831.50</b>	<b>18,148,571.77</b>	<b>41.96%</b>
<b>TOTAL INVESTMENTS IN SECURITIES</b>			<b>37,027,342.01</b>	<b>40,141,554.77</b>	<b>92.79%</b>
CASH AT BANKS				109,395.74	0.25%
DEPOSITS WITH BROKERS				4,604,811.78	10.64%
OTHER NET ASSETS/(LIABILITIES)				(1,591,549.67)	(3.67%)
<b>TOTAL NET ASSETS</b>				<b>43,264,212.62</b>	<b>100.00%</b>

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



## MAN-AHL MILESTONE

GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF INVESTMENTS  
AS AT MARCH 31, 2020 (UNAUDITED)

(in % of net assets)	
UNITED STATES OF AMERICA	50.83%
BERMUDA	41.95%
	<b>92.78%</b>

## MAN-AHL MILESTONE

## CHANGES IN THE NUMBER OF UNITS (UNAUDITED)

	Year ended March 31, 2020	Year ended March 31, 2019	Year ended March 31, 2018
Number of units outstanding at the beginning of the year	173,342	215,777	242,256
Number of units issued	2,322	1,150	1,340
Number of units redeemed	(28,205)	(43,585)	(27,819)
Number of units outstanding at the end of the year	147,459	173,342	215,777

## STATISTICAL INFORMATION (UNAUDITED)

Net asset value per unit			
Highest	USD 303.0478 <i>September 2, 2019</i>	USD 251.6740 <i>March 31, 2019</i>	USD 282.4204 <i>January 29, 2018</i>
Lowest	USD 250.3893 <i>April 8, 2019</i>	USD 230.8397 <i>October 15, 2018</i>	USD 239.4451 <i>July 3, 2017</i>
At the end of the year	USD 293.3983 <i>March 31, 2020</i>	USD 251.6740 <i>March 31, 2019</i>	USD 244.4298 <i>March 31, 2018</i>
Total net assets	USD 43,264,212.62 <i>March 31, 2020</i>	USD 43,625,677.71 <i>March 31, 2019</i>	USD 52,742,326.47 <i>March 31, 2018</i>

# MAN-AHL MILESTONE

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS AS AT MARCH 31, 2020

### NOTE 1 GENERAL

MAN-AHL MILESTONE (the "Fund") was incorporated in Luxembourg as an open-ended investment fund ("*Fonds Commun de Placement*") under the laws of the Grand Duchy of Luxembourg on March 1, 2000 for an unlimited period. The Fund is subject to part II of the Luxembourg law of December 17, 2010 relating to undertakings for collective investment, as amended from time to time ("2010 Law"). The sale of its units are not promoted to the public in the European Union or any part thereof.

The Fund's investment objective is to achieve substantial medium-term growth (reflected in the value of the units and through the payment of dividends) by complementing the core AHL Diversified Program with other futures strategies undertaken by multiple independent managers selected by the Investment Manager or by investing in investment funds managed by the Investment Manager. By emphasising diversification across markets and strategies the portfolio seeks to deliver robust medium-term capital growth.

The Management Company "MUFG Lux Management Company S.A." is authorized by the *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (the "CSSF") to act as a UCITS management company organised and authorised in accordance with chapter 15 of the 2010 Law and as an alternative investment fund manager under article 5 of chapter 2 of the law of July 12, 2013 relating to alternative investment fund managers as amended from time to time, and whose investment funds under management cover Luxembourg legal fund structures (UCITS and AIFs) with different investment strategies including i.e. hedge fund, fund of funds, equity fund and fixed income fund.

### NOTE 2 SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

#### Presentation of financial statements

The financial statements are prepared in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the financial statements.

#### a) Valuation of the investments in securities

The assets of the Fund are valued as follows:

- Securities for which exchange quotations are readily available are valued at the latest available market price on such stock exchange or market. When the security is quoted on several stock exchanges, the price used is the latest available price at the stock exchange, which constitutes the main market for such security;
- Securities which are not quoted or dealt in on a stock exchange or regulated market are valued at the latest available market price;
- Units in other trusts or investment funds are valued based upon the most recently available net asset value per unit calculated by the administrators of these trusts/investment funds;
- Securities for which the price is not representative of the fair market value, are valued prudently and in good faith under consistently applied procedures on the basis of their reasonable sale price, as approved by the Board of Directors of the Management Company;
- The valuation of short-term instruments is based on the net acquisition cost, gradually adjusted to the repurchase price thereof.

## MAN-AHL MILESTONE

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
AS AT MARCH 31, 2020 (continued)

## NOTE 2 SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES (continued)

## b) Net realized gain/(loss) on sales of securities

The net realized gain/(loss) on the sales of securities is calculated on the basis of the average cost of the securities sold.

The security transactions are accounted on their trade date.

## c) Valuation of forward foreign exchange contracts

Forward foreign exchange contracts are valued at the closing date by reference to the forward rate of exchange applicable to the outstanding life of the contract. The unrealized appreciation or depreciation on open forward foreign exchange contracts is calculated as the difference between the contract rate and the rate to close out the contract. The realized gain or loss and the change in net unrealized appreciation or depreciation on those contracts are disclosed in the statement of operations and the statement of changes in net assets.

## d) Foreign exchange translation

The financial statements are expressed in US dollars (USD). Assets and liabilities, denominated in foreign currencies have been translated into USD at the rates in effect at balance sheet date. The income, expenses and realized gain/loss denominated in foreign currencies have been translated into USD at the rates in effect at the transaction date. Gains and losses on foreign exchange transactions are recognized in the statement of operations and the statement of changes in net assets. Realized and unrealized gains and losses on investments and derivative instruments include those that result from foreign currency changes.

## e) Income recognition

Income from investments are recognised on an accruals basis. Interest income is recorded as earned.

## f) Cost of investment securities

The cost of investment securities expressed in currencies other than the accounting currency is translated into the accounting currency with the exchange rate of the transaction date.

## g) Distributions

The Management Company intends to make distributions on an annual basis in an amount equivalent to up to 50% of the net trading profit of the net assets of the Fund other than those constituting the Liquidity Reserve in that accounting year (after making good losses, if any, from previous accounting years), provided that the maximum annual distribution per unit should be an amount equivalent to USD 100 multiplied by the average three (3) months USD Libor at the end of March, June, September and December preceding the date on which the dividend payment is decided by the Management Company, plus 1%.

No distribution may be made as a result of which the total net assets of the Fund would fall below EUR 1,250,000 or the equivalent in the USD.

Distributions not collected within five (5) years from their due date will lapse and revert to the Fund.

No distribution has been made during the year ended March 31, 2020.

## MAN-AHL MILESTONE

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
AS AT MARCH 31, 2020 (continued)

## NOTE 3 ACCRUED EXPENSES

	USD
Administrative agent and custodian fees (note 8)	34,716.07
Agent company fees (note 9)	26,300.05
Investment management, advisory and incentive fees (note 4)	143,594.72
Management Company fees (note 7)	15,780.03
Professional fees	34,819.45
"Taxe d'abonnement" (note 6)	5,260.00
<b>TOTAL</b>	<b>260,470.32</b>

## NOTE 4 INVESTMENT MANAGEMENT, ADVISORY AND INCENTIVE FEES

Pursuant to the amended and restated investment management agreement and the trading advisor agreements, the investment manager and the trading advisers are entitled to investment management fees payable out of the assets of the Fund, calculated weekly at the following blending rate:

- one fifty second (1/52) of an annual rate of 3% of the notional value of the assets allocated to each of them and attributable to the first 258,115 Shares; and
- one fifty second (1/52) of an annual rate of 2% of the notional value of the assets allocated to each of them and attributable to the Shares above the first 258,115 Shares.
- In addition, they are entitled to an incentive fee equal to 20% of any net new appreciation, in their trading accounts. Net new appreciation, as described in the prospectus, is the increase in the recipients' allocation resulting from the strategy operated.
- Rebates corresponding to the fees attributable to members of the Man Group and linked to the invested underlying funds are directly deducted from the investment management fees.

No incentive fees are paid during the year ended March 31, 2020.

## NOTE 5 BROKERAGE COMMISSIONS

The Management Company entered into an "Introducing Broker Agreement" (the "Agreement") with Man Investments AG (the "Introducing Broker") on behalf of the Fund. Under the Agreement the Introducing Broker provides to the Management Company the necessary information for valuation purposes in the form of a weekly trading summary report.

Pursuant to the Agreement, the Introducing Broker is entitled to a brokerage commission equal to 0.7% per annum of the Notional Value of assets allocated to its trading accounts.

## NOTE 6 "TAXE D'ABONNEMENT"

The Fund is registered as an undertaking for collective investment in Luxembourg and is, as a result, not subject to taxation in Luxembourg on its income, profits or gains. Under current legislation, the Fund is nevertheless subject to a subscription tax ("*taxe d'abonnement*") at a rate of 0.05% per annum on its total net asset, calculated and payable quarterly on the net asset value of the Fund at the end of the relevant quarter.



## MAN-AHL MILESTONE

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
AS AT MARCH 31, 2020 (continued)

## NOTE 7 MANAGEMENT COMPANY FEES

The Management Company is entitled to receive from the assets of the Fund a management company fee, computed weekly and payable quarterly, at an annual rate of 0.15% of the average weekly net asset value of the Fund. A minimum annual fee of USD 40,000 is applicable.

## NOTE 8 ADMINISTRATIVE AGENT AND CUSTODIAN FEES

The depositary of the Fund is entitled to receive from the assets of the Fund a custodian and administrative agent fee, payable quarterly, at an annual rate of 0.33% of the aggregate net asset value at the end of each quarter. A minimum of USD 61,000 per annum is applicable.

## NOTE 9 AGENT COMPANY FEES

The Agent Company in Japan is entitled to receive from the assets of the Fund a fee, computed weekly and payable quarterly, at an annual rate of 0.25% of the average weekly total net asset value of the Fund.

## NOTE 10 DEPOSITS WITH BROKERS

These deposits are held by the brokers to meet margin requirements. The brokers hold assets and cash on behalf of the Fund in connection with the transactions contemplated pursuant to the Agreement.

## NOTE 11 STATEMENT OF CHANGES IN PORTFOLIO

A detailed schedule of the portfolio changes for the year ended March 31, 2020 is available free of charge upon request at the registered office of the Management Company of the Fund.

## NOTE 12 REALIZED GAIN/(LOSS) AND CHANGE IN UNREALIZED APPRECIATION/DEPRECIATION ON INVESTMENTS AND DERIVATIVE INSTRUMENTS

Realized gain/(loss) on investments for the year ended March 31, 2020 can be analysed as follows:

	USD
Realized gain on investments	7,772,756.86
Realized (loss) on investments	-
Net realized gain/(loss) on investments	7,772,756.86

Change in unrealized appreciation/depreciation on investments for the year ended March 31, 2020 can be analysed as follows:

	Unrealized appreciation/ (depreciation) as at March 31, 2019 USD	Unrealized appreciation/ (depreciation) as at March 31, 2020 USD	Change in unrealized appreciation/depreciation for the year ended March 31, 2020 USD
Unrealized appreciation	2,444,765.95	3,114,212.76	669,446.81
Unrealized (depreciation)	-	-	-
Net	2,444,765.95	3,114,212.76	669,446.81

## MAN-AHL MILESTONE

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS  
AS AT MARCH 31, 2020 (continued)NOTE 12 REALIZED GAIN/(LOSS) AND CHANGE IN UNREALIZED APPRECIATION/DEPRECIATION ON  
INVESTMENTS AND DERIVATIVE INSTRUMENTS (continued)

Realized gain/(loss) on foreign currency exchange and forward foreign exchange contracts for the year ended March 31, 2020 can be analysed as follows:

	USD
Realized gain on foreign currency exchange and forward foreign exchange contracts	1,013.26
Realized (loss) on foreign currency exchange and forward foreign exchange contracts	(674.47)
Net realized gain/(loss) on foreign currency exchange and forward foreign exchange contracts	338.79

## NOTE 13 SIGNIFICANT EVENT DURING THE YEAR

The COVID-19 outbreak that originated in China in December 2019 and subsequently extended to other countries (mostly in Asia and Europe initially and worldwide at this point) with different degrees of severity is having a large negative impact on the world trade and financial markets.

Since the mid-end of February 2020 worldwide financial markets have experienced a significant increase in the level of volatility. Prices and market liquidity have severely declined. As events are still unfolding the definitive impact is still unclear.

All delegated parties involved in the running of the Fund have confirmed that they have business continuity plans in place which allow them to continue performing their functions with normality under current circumstances.

## 2【ファンドの現況】

## 【純資産額計算書】

(2021年7月30日現在)

	米ドル	千円 (を除く)
資産総額	39,865,031.02	4,364,822
負債総額	(361,135.00)	(39,541)
純資産総額 ( - )	39,503,895.65	4,325,282
発行済口数	122,394口	
1 単位当たり純資産額 ( / )	322.7601	35,339



## 第 4 【外国投資信託受益証券事務の概要】

### （イ）受益証券の名義書換

受益証券の名義書換機関は次のとおりである。

取扱機関 ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.

取扱場所 ルクセンブルグ大公国、ルクセンブルグ L - 1150、アーロン通り287 - 289

日本の受益者については、受益証券の保管を販売取扱会社に委託している場合、その販売取扱会社の責任で必要な名義書換手続きがとられ、それ以外のものについては本人の責任で行う。

名義書換の費用は徴収されない。

### （ロ）受益者に対する特典

受益者に対する特典はない。

### （ハ）受益証券の譲渡制限

管理会社は米国人をはじめその他いかなる者による受益証券の取得も制限することができる。

### （ニ）その他受益証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

受益者集会

ファンドの約款は、受益者集会について定めていない。

## 第二部【特別情報】

### 第1【管理会社の概況】

#### 1【管理会社の概況】

##### (1) 資本金の額

管理会社の資本金は、一株当たり25ユーロの記名式株式15,000株で構成される375,000ユーロであったが、2013年10月17日付で5,375,000ユーロへ、また2014年7月2日付で7,375,000ユーロへ増加された。2021年7月30日現在、一株当たり25ユーロ(3,253円)の発行済み記名式株式295,000株で構成される7,375,000ユーロ(9億5,956万円)であり、全額払込済である。

(注)ユーロの円貨換算は、2021年7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ユーロ=130.11円)による。

##### (2) 会社の機構

定款に基づき、3名以上の取締役により構成される取締役会が管理会社を運営する。取締役は管理会社の株主であることを要しない。取締役は年次株主総会において株主によって選任され、次の年次株主総会までの期間かつ後任者が選任され就任するまでは、その地位に留まるが、株主総会の決議により理由のいかんを問わずいつでも解任される。

取締役は、互選により、会長1名を選出するものとし、また1名以上の副会長ならびに取締役である必要はない秘書役1名および副秘書役1名を選出することができる。さらに管理会社の業務運営および経営に必要とみなされる場合にはジェネラル・マネジャー、アシスタント・ジェネラル・マネジャーその他の役員数名を随時任命することができる。

取締役は、別の取締役を指名して取締役会に代理出席させることができる。取締役会は、取締役の過半数が出席または代理出席している場合にのみ、適法に審議し、または行為することができる。決議は取締役会に出席または代理出席している取締役の議決権の多数決によるものとする。取締役の決議は書面により行うこともできる。

取締役会は、管理会社の経営方針ならびにその運営および業務の実施方法を決定する権限を有する。

#### 2【事業の内容及び営業の概況】

管理会社の目的は、指令第2009/65/EC号に従い認可された譲渡可能有価証券を投資対象とする1または複数のルクセンブルグ籍投資信託およびルクセンブルグ以外の国籍の投資信託、ならびにルクセンブルグの投資信託に関する2010年12月17日付法律(随時改正される。)(以下「2010年法」という。)の第15章の条項および他の適用法に従って、投資信託の受益者または株主の代わりに、指令第2009/65/EC号ではカバーされない他のルクセンブルグ籍投資信託およびルクセンブルグ以外の国籍の投資信託(以下「UCIS」という。)の集合的なポートフォリオ運用を行うことである。

管理会社の目的にはまた、ルクセンブルグの専門投資信託に関する2007年2月13日法(改正済)の意味の範囲内で、かつそれに準拠する、1または複数の専門投資信託の運用も含まれる。

管理会社の目的には、2013年法により置換えられたAIFMDの意味の範囲内でかつそれに従ったAIFsの運用を含む。UCITS、UCISおよびAIFsを以下「投資信託」と総称する。

管理会社はまた、かかる投資信託の資産の管理およびそれらの販売促進に関連して、かかる投資信託のアドバイザーとしての業務を行うこともできる。

2010年法別紙第 に従い、投資ファンドの集合的ポートフォリオ運用業務には以下の機能を含む。

- ポートフォリオ運用
- 一般管理
  - (a) 法務およびファンド管理会計サービス、
  - (b) 顧客調査、

- (c) ポートフォリオの評価および受益証券および / または投資証券の価格算定（納税申告を含む。）、
- (d) 規制遵守の監視、
- (e) 受益者および / または投資主の登録簿の維持管理、
- (f) 収益の分配、
- (g) 受益証券および / または投資証券の発行および買戻し、
- (h) 契約の決済（証書の送付を含む。）、
- (i) 記録の保持。

- マーケティング

さらに、A I F s を管理する業務には2013年法別紙 に掲げられた機能を含む。

管理会社は、A I F s を含むU C I T S およびU C I s のために、または委託を受けて他の管理会社のために、これらの業務の一部または全部を履行することができる。管理会社はルクセンブルグおよびルクセンブルグ以外の国において役務を提供し、その目的のため、代表事務所および / または支店を設立することができる。管理会社はまた、自己の資産を管理し、その目的の達成および発展に有用であるとみなすすべての事業および業務を行うことができるが、しかし商事会社に関する1915年8月10日付法律（改正済）（以下「1915年法」という。）、2010年法第15章および2013年法により設定された制限の範囲内にとどまるものとする。

管理会社は、A I F M D 基準に準拠し、健全および効果的なリスク管理と調和する報酬制度を採用している。それは、管理会社が運用するファンドのリスクの概観、規則または設立証書と矛盾するリスクを取ることを奨励していない。報酬制度は、管理会社およびそれが運用するファンドの事業戦略、目的、価値および利益ならびにかかるファンドの投資者の最善の利益に沿っており、利益相反を回避するための措置を含む。

管理会社は、ポートフォリオ運用業務を含むいくつかの業務の達成に関し、外部当事者との契約上の受任の取決めがある。管理会社は、ポートフォリオ運用業務が外部委託されているその任命された受任者がデューディリジェンス手続を通じておよび契約を根拠として、A I F M D、A I F M D に基づく健全な報酬方針に関するE S M A ガイドライン（第E S M A / 2013 / 232号）に基づき適用ある報酬に関する規制上の要件と同等に効果的な報酬に関する規制上の要件に服することを確保する。

報酬制度は、管理会社と、または場合により、管理会社の取締役、管理職および社員との雇用契約を有する者に対し管理会社が支払うすべての報酬（固定および変動報酬がある）に適用される。適用ある規制上の規定に従い、制度の適用は管理会社の内部監査人およびコンプライアンス・オフィサーにより行われる第3水準の制御の範疇に入る。かかる制御の結果は、管理会社の取締役会に毎年報告されなければならない。

管理会社は、その規模、内部組織ならびにその業務の性質、範囲および複雑さに相応しい方法および程度で、ファンドまたは管理会社およびA I F M D に適用ある関連法に記載された原則を遵守するという意味における比例制の原則を考慮してきた。

その特別な性質をより具体的に考察すると、

- 従業員が少数であること。
- 容易に現金化できる資産が大部分の資産であるという、管理会社が運用するファンドの流動性の概観
- 有名なポートフォリオ運用会社に委託され実行される投資運用
- 管理会社の報酬制度の受領者が以下であること。
  - ・ 管理会社の取締役
  - ・ 管理職の者。これにつき、潜在的な利益相反を防ぐために取締役でもある管理職のメンバーは、特定の項目に係る自己自身の報酬に関する場合、取締役会で管理職報酬を決定することを禁じられていることに注意すべきである。
  - ・ ならびに、従業員。従業員の固定報酬は管理会社の取締役会の監督の下に管理職により決定される

こうした受領者は、1)特定の者、2)リスク負担者、3)管理会社のその他すべての従業員、の3種類に分類される。特定の従業員とは、取締役(執行および非執行取締役)、上級管理職(コンダクティング・オフィサーおよびマネジング・ディレクター)、管理機能従事者(コンプライアンス、内部監査およびリスク管理)ならびにリスク負担者である。しかし、管理会社に特定される非リスク負担者は存在しない。その他すべての従業員とは、特定の従業員には属さないいずれかの者である。

管理会社には運用成績を基準とする風土があり、したがって、変動する報酬を通じて従業員に報いている。これは、従業員を惹きつけ、繋ぎ留め、そして、不適切なリスク負担を助長することなく動機付けるために設計されている。

管理会社の取締役および管理職は、雇用契約において変動報酬の額が固定されることを受入れない。管理会社の取締役は、制度の詳細に記載の基準表に基づき、かつ年間評価手続きの結果を踏まえて、変動報酬を割当てて決定を行うことができる。年間の評価手続きは、既定の目標に対する従業員の業績を評価し、測定するために使用される。「特定の、測定可能、達成可能、現実的および期限を定めた(または「SMART」として知られる)」目標という概念が、目標設定にあたり利用される。管理会社の取締役が承認した場合、変動報酬は年間の自由裁量の賞与を通じて支払われる。

特定の者として制度に記載のすべての従業員については、運用成績の査定は、管理会社が運用するファンドの投資家による保有期間に相応しい複数年の枠組みにおいて設定される。管理会社はまた、その特定の者の運用成績の査定が、ファンドの長期の運用成績およびその投資リスクに相応しいものであることも確保する。

管理会社の取締役会は、固定および変動報酬を決定するにあたり、固定部分が、変動報酬がまったく支払われない可能性も含め、変動報酬部分に関し執行される予定の完全に柔軟な制度に対し、報酬総額のうちの十分に高い割合を占めるよう注意する。

この措置は、従業員が不適切なリスク負担を行う可能性(もしあれば)を回避することを目的とする。年間評価手続き期間中に査定された運用成績に依拠し、従業員の達成度に依拠し、従業員による管理会社の原則の順守に依拠し、および管理会社の年間の収益性に依拠し、管理会社の取締役会および/または管理職は、変動報酬のいずれかを割当てないという決定を行うことができる。

管理会社は、その報酬制度の詳細は以下のウェブサイト(<https://www.mufg-investorservices.com/office-locations/luxembourg/lmsa.html/>)において容易に入手することができると述べている。最新の報酬制度全体の詳細および報酬および給付金の算出方法の記載、報酬の割当て責任者の氏名ならびに利点が、この制度の中で入手可能である。釣合いの原則により、管理会社は、報酬制度において説明されている通り、管理会社がいかなる報酬委員会も設定してこなかったことを確認する。この報酬制度の説明書を、投資家は簡単な請求により無料で入手できる。

管理会社は、投資運用を投資運用会社であるAHLパートナーズ・エルエルピーに委託しており、またファンド資産の保管業務、管理事務、登録・名義書換および支払事務ならびに外部評価をルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.に委託している。

管理会社が管理・運用を行っているファンドは、2021年7月末日現在、下記の通りである。

設定地	ファンドの種類	シングル・ ファンド	アンブレラ型 ファンド	ポート フォリオ	純資産価額 (百万米ドル)
ケイマン	オープンエンド 契約型投資信託 (租税免除)	28	6	51	7,231.90
ルクセンブルグ	UCITS Part 準拠 投資法人	0	1	7	1,430.15
	UCITS Part 準拠 投資信託	1	0	1	39.50

	SICAV FIS（変動資本 を有する投資法人 - 専門投資法人）	1	0	1	114.07
	SIF（専門投資信託）	13	6	28	6,085.12
	RAIF（特定代替 投資信託）	1	3	14	2,739.10
パミューダ	投資法人	1	0	1	32.59
合計					17,672.43 (約 1 兆9,350億円)

### 3【管理会社の経理状況】

- a．管理会社の最近2事業年度（2019年1月1日から12月31日までおよび2020年1月1日から12月31日まで）の日本語の財務書類は、ルクセンブルグにおける法令に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである。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131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b．管理会社の原文の財務書類は、管理会社の本国における公認法定監査人であり、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるデロイト・オーディット・ソシエテ・ア・レスポンサビリテ・リミテから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c．管理会社の原文の財務書類はユーロで表示されている。日本語の財務書類には、円換算額が併記されている。日本円による金額は、2021年7月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1ユーロ＝130.11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。

## 【貸借対照表】

## MUFGLルクスマネジメントカンパニーS.A.

## 貸借対照表

2020年12月31日現在

	2020年		2019年	
	(ユーロ)	(千円)	(ユーロ)	(千円)
資産				
C. 固定資産 (注10)				
・有形資産	16,386.86	2,132	23,739.60	3,089
D. 流動資産				
・債権				
1. 取引債権				
a) 1年以内に支払期日の到来する債権 (注4)	955,713.60	124,348	1,033,199.54	134,430
b) 1年より後に支払期日の到来する債権 (注6)	91,249.12	11,872	401,298.48	52,213
・現金預金および手元現金 (注11)	11,030,126.80	1,435,130	10,241,940.24	1,332,579
資産合計	12,093,476.38	1,573,482	11,700,177.86	1,522,310
資本金、準備金および負債				
A. 資本金および準備金 (注3)				
・払込資本金	7,375,000.00	959,561	7,375,000.00	959,561
・準備金				
1. 法定準備金	336,945.00	43,840	285,915.00	37,200
4. その他準備金(公正価値準備金を含む。)				
a) その他分配可能準備金	1,220,200.00	158,760	1,220,200.00	158,760
b) その他非分配可能準備金	1,342,175.00	174,630	1,285,975.00	167,318
・繰越損益	4,063.59	529	702.04	91
・当期損益	617,924.67	80,398	1,020,591.55	132,789
B. 引当金				
1. 納税引当金 (注6)	0.00	0	0.00	0
C. 債務				
4. 取引債務				
a) 1年以内に支払期日の到来する債務	1,131,209.22	147,182	439,409.24	57,172
8. その他債務 (注7)				
a) 租税債務	9,931.40	1,292	19,604.80	2,551
b) 社会保障債務	56,027.50	7,290	52,780.23	6,867
資本金、準備金および負債合計	12,093,476.38	1,573,482	11,700,177.86	1,522,310

財務書類に対する注記を参照のこと。

## 【損益計算書】

## MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.

## 損益計算書

2020年12月31日に終了した年度

		2020年		2019年	
		(ユーロ)	(千円)	(ユーロ)	(千円)
1. 純売上高	(注4)	4,312,949.58	561,158	4,449,965.71	578,985
4. その他営業収益		32,418.61	4,218	106,479.16	13,854
5. 原材料および消耗品ならびにその他外部費用					
a) その他外部費用	(注5)	(701,806.80)	(91,312)	(638,725.50)	(83,105)
6. 人件費	(注9)				
a) 賃金・給与		(1,965,850.02)	(255,777)	(1,677,082.19)	(218,205)
b) 社会保障経費		(230,508.18)	(29,991)	(208,309.42)	(27,103)
c) その他人件費		(36,965.69)	(4,810)	(46,337.71)	(6,029)
7. 評価調整					
a) 設立費用および有形・無形固定資産に関する評価調整		(7,352.74)	(957)	(6,164.11)	(802)
8. その他営業費用	(注12)	(403,173.61)	(52,457)	(436,913.45)	(56,847)
11. その他受取利息および類似収益					
b) その他利息および類似収益		1,083.36	141	1,121.29	146
14. 支払利息および類似費用					
b) その他利息および類似費用		(8,143.14)	(1,060)	(8,209.99)	(1,068)
15. 法人税	(注6)	(203,734.88)	(26,508)	(337,528.89)	(43,916)
16. 法人税控除後の損益		788,916.49	102,646	1,198,294.90	155,910
17. 上記1.乃至16.には含まれないその他の租税		(170,991.82)	(22,248)	(177,703.35)	(23,121)
18. 当期損益		617,924.67	80,398	1,020,591.55	132,789

財務書類に対する注記を参照のこと。



## MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.

## 財務諸表に対する注記

2020年12月31日現在

## 注１ 一般事項

MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.（「当社」）は、ルクセンブルグ法に準拠する株式会社として1995年1月4日にルクセンブルグにおいて設立された。当社の目的は、一または複数の投資信託（以下「ファンド」という。）の管理および運用、ならびにファンドの不可分の共有持分を証明する証券または確認書の発行である。

2016年5月1日付で当社はその名称をMUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.へと変更した（前エムユージーシー・ルクス・マネジメント・エス・エイ）。

当社の登記上の事務所は、ルクセンブルグL - 1150 アーロン通り287 - 289に設立されている。

当社の会計年度は、毎年1月1日から12月31日までである。

当社の目的は、投資信託に関するルクセンブルグの2010年12月17日法（改正済）（以下「2010年法」という。）第15章およびオルタナティブ投資ファンド運用者に関する2013年7月12日法（改正済）（以下「2013年法」という。）の規定に従い、1または複数の（ ）欧州指令第2009 / 65 / EC（改正済）に従い認可された譲渡可能有価証券を投資対象とする契約型投資信託（以下「UCITS」という。）、（ ）欧州指令第2011 / 61 / EU（改正済）の意味の範囲内のオルタナティブ投資ファンド（以下「AIF」という。）、および（ ）これらの指令の範囲には入らないその他の集合的投資ファンド（以下「UCI」という。）を、それらの受益者または株主に代って組入有価証券の合同運用を行うことである。

当社はルクセンブルグの商業登記簿に登録番号B 49759として登録されている。

2020年12月31日現在、当社は次の契約型投資信託として組成されたファンドの43個のサブ・ファンド、会社型投資信託（SICAV）として組成されたファンドの15個のサブ・ファンド、55個のケイマン籍ファンドおよび1個のパミュダ籍ファンドを管理・運用している。

## 注２ 重要な会計方針

一般原則

本年次財務書類は一般に認められている会計原則に従い、またルクセンブルグ大公国で効力を有する法令に従い作成されている。当社はその年次財務書類を、2015年12月18日付の法律のレイアウトに類似の様式により作成している。

有形および無形固定資産

有形および無形固定資産は購入価格で計上される。限られた耐用年数を持つ有形および無形固定資産の価値は、かかる資産の価値をその耐用年数にわたり規則的に償却するために算出される評価調整額により減額される。

債権

債権は想定価値により帳簿に記載される。

見積による実現価値が想定価値を下回る場合には、価値の調整が記録される。

外貨換算

当社の計算書類は、ユーロ（EUR）で維持されており、年次財務書類も同通貨で表示される。

ユーロ以外の通貨で表示される金融資産および投資有価証券の取得原価は、取引時レートでユーロに換算される。

ユーロ以外の通貨で表示されるその他すべての資産および負債は、貸借対照表日付の実勢為替レートで評価される。

ユーロ以外の通貨建の収益および費用は、取引日の実勢為替レートでユーロに換算される。

実現為替差損益および未実現為替損失のみが損益計算書に反映される。

債務

債務は想定価値により帳簿に記載される。

見積による実現価値が想定価値を上回る場合には、価値の調整が記録される。実現価値は、取締役会が入手可能な情報に基づき見積もられる。

引当金

引当金は、その性質が明確に定義され、貸借対照表日付現在その負担が発生する可能性があるかまたは負担の発生は明白であるがその金額およびそれが発生する時期が不明確な損失および債務を埋め合わせることを目的としたものである。

納税引当金は、課税規則による税率を当期税引前利益に適用して算出される。

当社の見積りによる納税額および租税還付申告書がまだ提出されていない年度に関する前払い納税額との差額に関する納税引当金は、「納税引当金」という科目に計上され、前払い額が見積み上の引当金を上回る場合には、「取引債権」という科目に計上される。

注３ 資本金および準備金

2020年３月20日付の年次株主総会において承認された前年度の利益の割当により準備金は以下の通り変更された。

	株式資本 (ユーロ)	法定準備金 (ユーロ)	富裕税準備金 (ユーロ)	その他分配可能 準備金 (ユーロ)	当期利益 (ユーロ)	繰越利益 (ユーロ)
期首現在残高	7,375,000.00	285,915.00	1,285,975.00	1,220,200.00	1,020,591.55	702.04
前年度の利益	-	-	-	-	(1,020,591.55)	1,020,591.55
当期利益	-	-	-	-	617,924.67	0
2019年富裕税準備金 への振替	-	-	(223,800.00)	-	-	223,800.00
2013年に係る富裕税 準備金からの振替	-	-	280,000.00	-	-	(280,000.00)
未交付配当金	-	-	-	-	-	(910,000.00)
法定準備金への割当	-	51,030.00	-	-	-	(51,030.00)
期末現在残高	7,375,000.00	336,945.00	1,342,175.00	1,220,200.00	617,924.67	4,063.59

株式資本

2020年12月31日現在、当社の発行済全額払込済資本金は、額面金額各25ユーロの記名式株式295,000株で表象される7,375,000.00ユーロである。

2020年12月31日現在、当社はそのいずれの自己株式も取得していなかった。

### 法定準備金

ルクセンブルグ法に基づき、当社は、法定準備金が株式資本の10%に到達するまで、年間純利益の少なくとも5%相当額を法定準備金に充当しなければならない。法定準備金は会社解散の場合を除き、配当に使用することはできない。

### その他準備金

その他準備金は、富裕税準備金およびその他分配可能準備金より構成される。

### 富裕税準備金

ルクセンブルグの租税法に基づき、当社は当年度に期日が到来する富裕税の全部または一部につき税額控除を得ることを選択している。この控除の恩恵を受けるために、当社は次年度末までに富裕税控除額の5倍に相当する金額を、5年の期間に亘り維持しなければならない特別準備金に転記することを確約しなければならない。

### 富裕税債務

この準備金の分配は、当社が税法によって許されるような税額免除の利益を全面的にまたは部分的に放棄する決定をしなければ、5年間制限される。

### その他分配可能準備金

1999年に年次株主総会は、5,717,481ルクセンブルグ・フラン（141,732.65ユーロ）を、その処分が当社取締役会の裁量に委ねられたその他分配可能準備金に割当ててことを決定した。

かかるその他分配可能準備金はその後2000年以降増額され、現在の水準である1,220,200.00ユーロに達した。

当社取締役会は、適切と判断した場合または適切と判断した時には、かかるその他分配可能準備金の分配を決定することができる。

### 注4 売掛金および純売上高

純売上高はファンドが受領した管理報酬より構成される。自らの活動の対価およびその費用払戻として、当社は当社が管理する各ファンドの四半期毎の平均純資産額に基づき計算された管理報酬を各四半期末に受領する権利を有する。

2020年12月31日現在、未収管理報酬は928,370.54ユーロ（2019年：960,054.96ユーロ）であり、「1年以内に支払期日の到来する債権」の項に計上された。

### 注5 その他外部費用

その他外部費用は、業務代行報酬より構成される。2018年11月14日付および2018年12月31日付業務契約に基づき、MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.は2019年1月1日付で、ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.をその業務代行会社として任命した。

[次へ](#)

## 注 6 税金

当社は、法人所得税、地方事業税および富裕税を含む、ルクセンブルグの課税対象法人に適用されるすべての税金を課せられる。

貸借対照表

## 資産 - 受取債権

	2020年	2019年
	(ユーロ)	(ユーロ)
2018年度に係る前払税金	0.00	399,263.37
2019年度に係る前払税金	0.00	2,035.11
2019年度に係る前払税金	91,249.12	0.00
前払税金合計	91,249.12	401,298.48

損益計算書

## 費用

	2020年	2019年
	(ユーロ)	(ユーロ)
当該年度に係る地方事業税	54,276.75	90,490.50
当該年度に係る法人税	149,458.13	247,039.39
法人税合計	203,734.88	337,529.89

## 注 7 その他債務

2020年および2019年に当社は、ルクセンブルグ国外所在の事業者から特定の業務サービスを受けている。当該サービスに関し支払うべき付加価値税は、当社の付加価値税申告書が提出された時に、ルクセンブルグ課税当局に支払われる。

## 注 8 経営陣メンバーに付与された報酬、前払金および貸付金

2020年に、当社は経営陣のメンバーおよび元メンバーに対し何ら報酬、貸付または退職年金も付与していない。また何らの約束も生じていない。

## 注 9 人件費

当社は、2020年12月31日現在では17名および2020年度中は平均で18名（2019年12月31日現在：17名および2019年度中：平均で15名）の従業員を雇用していた。

## 注10 有形および無形固定資産の変動

当年度中、当社の固定資産には以下の変動が発生した。

## 有形固定資産：

	期首総評価額	追加	期末総評価額	累計評価調整額	期末純評価額
	(ユーロ)	(ユーロ)	(ユーロ)	(ユーロ)	(ユーロ)
設備・備品	35,903.78	0.00	35,903.78	19,516.92	16,386.86

## 注11 現金預金および手元現金

2020年12月31日現在、現金預金の93%は、関係会社であるルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.に保有されている。

## 注12 その他営業費用

	2020年	2019年
	(ユーロ)	(ユーロ)
賃貸費用	83,109.08	78,408.09
専門家報酬	116,029.22	143,367.13
業務契約	33,502.40	39,912.20
人件費および年間拠出金	49,588.43	43,449.07
事務所費用	93,854.54	95,791.67
商業報酬	3,000.00	20,717.36
その他	24,089.94	15,267.93
その他営業費用合計	403,173.61	436,913.45

## 注13 コミットメント

建物に関し契約されている定額賃借料支払いに関するコミットメントは、2020年12月31日現在、74,400.00ユーロ（2019年12月31日現在：74,400.00ユーロ）であった。

## 注14 監査報酬

2009年12月18日法第84条の規定に従い、当社はその年次財務書類において監査報酬情報を開示する義務を免除されている。

## 注15 親会社

2017年6月1日以降、当社は、日本法の下に設立され、その登記上の事務所が東京に所在する持株会社の株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ（MUFJ）傘下の三菱UFJ信託銀行株式会社の完全子会社である。

当社の年次財務書類は、郵便番号100-8212 日本国東京都千代田区丸の内1丁目4番5号に登記上の事務所が所在する三菱UFJ信託銀行株式会社（登録金融機関 関東財務局長（登金）第33号）の連結年次財務書類に含まれている。

持株会社である株式会社三菱UFJフィナンシャル・グループ（MUFJ）の連結年次財務書類は、郵便番号100 日本国東京都千代田区丸の内2丁目7番1号所在の本社において入手することができる。

**注16 当社が委託している業務の報酬**

当社が委託している業務(投資運用業務、販売業務および管理事務代行業務)に対して、使用されている契約の取決めに従い、これらの業務を担当する委託を受けている会社に、投資ファンドの資産から直接に報酬が支払われている。

**注17 インドの税制要件**

2018年中、MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.は、インドの課税当局から、MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.が管理会社および清算人として行なったルクセンブルグの終了サブ・ファンドに関し、別の2件の残存納税請求の通知を受けている。2件の納税請求は、併せて、7,735,740インド・ルピー(約97,000ユーロ)となり、それぞれでは、6,654,490インド・ルピー(約84,000ユーロ)(以下「第1請求」という。)および1,081,250インド・ルピー(約13,000ユーロ)(以下「第2請求」という。)であった。こうした納税請求に対し、MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.は、そのインドにおける租税専門家を通じて、管轄インド課税当局に対し修正手続きを開始した。インドの租税専門家によると、納税請求に伴うリスクは低いということである。第1請求に対しては、2015年に既にインド課税当局に不服申し立てが行われている。2016年に、インドの課税当局は、ファンドの利益となる不服申し立てのすべての根拠を容認する、有利な命令を下した。しかしながら、有利な命令はまだ有効となっていない。インドにおいて任命された租税専門家は、この2件の残存する請求について話合うために2020年1月27日に税務署員と会合を行った。インドにおいて任命された租税専門家は、インド法人税ポータルシステム上、第1請求および第2請求に関連する未決定の案件は税務官により終了され、残存する請求はない旨を伝えた。

2019年中、インドの課税当局は、現在清算手続き中のファンドが提出した所得還付請求についての精査を行うとの通知をMUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.に行った。税務官は査定を終了しており、当該ファンドが提出した所得還付請求は受け付けられ、追徴税の決定はされていないとの査定命令を発行した。この案件は終了したと考えられる。

2019年中、インドの課税当局は、MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.が管理会社として行っており既に清算されたファンドに関連する通知を発行した。この通知において、インドの課税当局は、2011年から2012年の会計期間に関しファンドが所得税還付請求を提出しなかった理由を質問していた。ファンドは当該年度中、いずれの取引も行っていなかったため、インドにおいて任命された租税専門家はインドの課税当局に対しその旨の回答を行った。租税請求は(もしあれば)未だ決定されていない。

2020年中、インドの課税当局は、MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.が管理会社として行っており既に清算されたファンドに関連するいくつかの情報の取得を必要とした。インドの課税当局は、当該ファンドは2018年から2019年の会計期間中、いくつかの金融取引を行っており、法人税還付請求が提出されているべきであると主張した。インドにおいて任命された租税専門家はインドの課税当局に対し、当該年度中には何ら取引は発生していない旨の回答を行った。租税請求は(もしあれば)未だ決定されていない。

上記の状況に基づき、租税手続きの現状およびその結果の不確実性を考慮して、MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.の取締役会は、MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.にとって資金の流出を被るリスクの可能性は低いと考えている。

従って、MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.の取締役会は、2020年12月31日現在、MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.の年次財務書類には引当金を計上しないと決定している。

[次へ](#)

## MUFG Lux Management Company S.A.

## BALANCE SHEET

As at December 31, 2020

ASSETS	Notes	2020 EUR	2019 EUR
<b>C. Fixed assets</b>	<b>10</b>		
II. Tangible assets		16.386,86	23.739,60
<b>D. Current assets</b>			
I. Debtors			
1. Trade debtors			
a) becoming due and payable within one year	4	955.713,60	1.033.199,54
b) becoming due and payable after more than one year	6	91.249,12	401.298,48
IV. Cash at bank and in hand	11	11.030.126,80	10.241.940,24
<b>TOTAL ASSETS</b>		<b>12.093.476,38</b>	<b>11.700.177,86</b>
<b>CAPITAL, RESERVES AND LIABILITIES</b>	<b>Notes</b>	<b>2020 EUR</b>	<b>2019 EUR</b>
<b>A. Capital and reserves</b>	<b>3</b>		
I. Subscribed capital		7.375.000,00	7.375.000,00
IV. Reserves			
1. Legal reserve		336.945,00	285.915,00
4. Other reserves, including the fair value reserve			
a) other available reserves		1.220.200,00	1.220.200,00
b) other non-available reserves		1.342.175,00	1.285.975,00
V. Profit or loss brought forward		4.063,59	702,04
VI. Profit or loss for the financial year		617.924,67	1.020.591,55
<b>B. Provisions</b>			
1. Provisions for taxation	6	0,00	0,00
<b>C. Creditors</b>			
4. Trade creditors			
a) becoming due and payable within one year	5	1.131.209,22	439.409,24
8. Other creditors	7		
a) Tax authorities		9.931,40	19.604,80
b) Social security authorities		56.027,50	52.780,23
<b>TOTAL CAPITAL, RESERVES AND LIABILITIES</b>		<b>12.093.476,38</b>	<b>11.700.177,86</b>

See notes to the annual accounts.

## MUFG Lux Management Company S.A.

## PROFIT AND LOSS ACCOUNT

Year ended December 31, 2020

	Notes	2020 EUR	2019 EUR
1. Net turnover	4	4.312.949,58	4.449.965,71
4. Other operating income		32.418,61	106.479,16
5. Raw materials and consumables and other external expenses			
a) Other external expenses	5	(701.806,80)	(638.725,50)
6. Staff costs	9		
a) Wages and salaries		(1.965.850,02)	(1.677.082,19)
b) Social security costs		(230.508,18)	(208.309,42)
c) Other staff costs		(36.965,69)	(46.337,71)
7. Value adjustments			
a) in respect of formation expenses and of tangible and intangible fixed assets		(7.352,74)	(6.164,11)
8. Other operating expenses	12	(403.173,61)	(436.913,45)
11. Other interest receivable and similar income			
b) other interest and similar income		1.083,36	1.121,29
14. Interest payable and similar expenses			
b) other interest and similar expenses		(8.143,14)	(8.209,99)
15. Tax on profit or loss	6	<u>(203.734,88)</u>	<u>(337.528,89)</u>
16. Profit or loss after taxation		<u>788.916,49</u>	<u>1.198.294,90</u>
17. Other taxes not included in captions 1. to 16.		(170.991,82)	(177.703,35)
18. Profit or loss for the financial year		<u>617.924,67</u>	<u>1.020.591,55</u>

See notes to the annual accounts.



MUFG Lux Management Company S.A.  
**NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS**  
December 31, 2020

**NOTE 1 - GENERAL**

MUFG LUX MANAGEMENT COMPANY S.A. (the "Company") was incorporated on January 4, 1995 in Luxembourg as a "Société Anonyme" governed by Luxembourg law. The object of the Company is the administration and management of one or more investment funds (hereafter "the Funds"), and the issue of certificates or statements of confirmation evidencing undivided co-proprietorship interests in the Funds.

On May 1, 2016, the Company changed its name to MUFG Lux Management Company S.A. (previously MUGC Lux Management S.A.).

The Company's registered office is established at 287-289, Route d'Arlon, L-1150 Luxembourg.

The financial year of the Company runs from the first of January until the thirty-first of December of each year.

The object of the Company is the collective portfolio management of one or several (i) undertakings for collective investment in transferable securities authorized according to the Directive 2009/65/EC, as amended ("UCITS"), (ii) alternative investment funds within the meaning of the Directive 2011/61/EU, as amended ("AIF") and (iii) other collective investment funds not covered by these Directives ("UCI") on behalf of their unitholders or shareholders in accordance with the provisions of chapter 15 of the Luxembourg law of December 17, 2010 on undertakings for collective investment, as amended (the "2010 Law") and the law of July 12, 2013 on alternative investment fund managers, as amended (the "2013 Law").

The Company is registered in the Luxembourg *Registre de Commerce et des Sociétés* under the number B49759.

As of December 31, 2020, the Company managed 43 Sub-Funds of Funds organised as *Fonds Commun de Placement*, 15 Sub-Funds of Funds organised as SICAVs, 55 Cayman Funds and 1 Bermuda Fund.

MUFG Lux Management Company S.A.

**NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS**

December 31, 2020

- continued -

**NOTE 2 - SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES**

General principles

These annual accounts have been prepared in accordance with generally accepted accounting principles and in accordance with the laws and regulations in force in the Grand-Duchy of Luxembourg. The Company presents its annual accounts in the format similar to the layout of the law dated December 18, 2015.

Tangible and intangible fixed assets

The tangible and intangible fixed assets are recorded at purchase price. The value of tangible and intangible fixed assets with limited useful economic lives is reduced by value adjustments calculated to write off the value of such assets systematically over their useful economic lives.

Debtors

Debtors are carried at their nominal value.

A value adjustment is recorded when the estimated realisable value is lower than the nominal value.

Foreign currency translation

The Company maintains its accounts in Euro (EUR) and the annual accounts are expressed in this currency.

The cost of financial assets and investments expressed in a currency other than EUR is translated into EUR at historical rates.

All other assets and liabilities expressed in a currency other than EUR are valued at the exchange rates prevailing at the balance sheet date.

MUFG Lux Management Company S.A.

**NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS**

December 31, 2020

- continued -

Income and expenses in currencies other than EUR are translated into EUR at the exchange rates prevailing at the date of the transaction.

Only realised exchange gains and losses and unrealised exchange losses are reflected in the profit and loss account.

Creditors

Creditors are stated at their nominal value.

A value adjustment is recorded when the estimated realizable value is higher than the nominal value. The realizable value is estimated on the basis of the information available to the Board of Directors.

Provisions

Provisions are intended to cover losses or debts the nature of which is clearly defined and which, at the date of the balance sheet are either likely to be incurred or certain to be incurred but uncertain as to their amount or as on which they will arise.

The provision for taxes is calculated by applying the tax rates as per the tax rules on the profit before tax for the fiscal year.

Provisions for taxation corresponding to the difference between the tax liability estimated by the Company and the advance payments for the financial years for which the tax return has not yet been filed are recorded under the caption "Provisions for taxations" or in the caption "Trade Debtors" if the advance exceed the estimated provisions.

## MUFG Lux Management Company S.A.

## NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS

December 31, 2020

- continued -

## NOTE 3 - CAPITAL AND RESERVES

The allocation of the profit of the previous year approved by the Annual General Meeting of the Shareholders as of March 20, 2020 has modified the reserves as follows:

	Subscribed capital	Legal reserve	Net Wealth Tax Reserves	Other Distributable Reserve	Profit for the year	Profit brought forward
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Balance at the beginning of the year	7.375.000,00	285.915,00	1.285.975,00	1.220.200,00	1.020.591,55	702,04
Profit for the prior year					(1.020.591,55)	1.020.591,55
Profit for the current year					617.924,67	0
Transfer to NWT Reserve 2020			280.000,00			(280.000,00)
Transfer from NWT Reserve for 2014			(223.800,00)			223.800,00
Dividends distribution						(910.000,00)
Allocation to legal reserve		51.030,00				(51.030,00)
Balance at the end of the year	<u>7.375.000,00</u>	<u>336.945,00</u>	<u>1.342.175,00</u>	<u>1.220.200,00</u>	<u>617.924,67</u>	<u>4.063,59</u>

Subscribed Capital

At December 31, 2020, the issued and fully paid capital of the Company amounts to EUR 7.375.000,00 represented by 295.000 registered shares of a par value of EUR 25 each.

As of December 31, 2020, the Company had not acquired any of its own shares.

Legal reserves

Under Luxembourg law, the Company must appropriate to a legal reserve an amount equivalent to at least 5% of the annual net profit until this reserve reaches 10% of the share capital. This reserve is not available for distribution except on dissolution of the Company.

- 8 -

MUFG Lux Management Company S.A.

**NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS**

December 31, 2020

- continued -

Other Reserves

The other reserves are composed by Net Wealth tax reserves and other distributable reserve.

Net Wealth tax reserves

Based on the Luxembourg tax law, the Company has elected to get a tax credit for all or part of the net worth tax due for that year. In order to profit from this credit, the Company must commit itself to post before the end of the subsequent year an amount equal to five times the net worth tax credit to a special reserve, which has to be maintained for a period of five years.

Net Wealth Tax liability

Distribution of this reserve is restricted for 5 years unless the Company decides to renounce fully or partially the benefit of this tax relief, as permitted by the tax law.

Other distributable reserve

The Annual General Meeting of Shareholders has decided in 1999 to allocate LUF 5.717.481 (EUR 141.732,65) to another distributable reserve that remains at the discretionary disposal of the Board of Directors of the Company.

Such other distributable reserve has subsequently been increased since 2000 to reach the present level of EUR 1.220.200,00.

The Board of Directors of the Company may decide to distribute such other distributable reserve if and when it deems appropriate.

**NOTE 4 – TRADE DEBTORS AND NET TURNOVER**

Net turnover is composed of management fees and other ancillary services received by the Funds. In consideration for its activities and in reimbursement of its expenses, the Company is entitled to receive at the end of each quarter a management fee calculated on the average net assets of each fund that it manages

MUFG Lux Management Company S.A.

**NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS**

December 31, 2020

- continued -

during each quarter. For its ancillary services, the Company is entitled to receive fees linked to the nature of the services rendered.

As of December 31, 2020, the management fees receivable amount to EUR 928,370,54 (2019: EUR 960,054,96) , and is recorded under "Trade debtors becoming due and payable within one year".

**NOTE 5 - OTHER EXTERNAL CHARGES**

Other external charges are composed by service agent's fees. Under the service agreements dated November 14, 2018 and December 31, 2018, MUFG LUX MANAGEMENT COMPANY S.A. has appointed Mitsubishi UFJ Investor Services & Banking (Luxembourg) S.A. as its service agent, effective January 1, 2019.

**NOTE 6 - TAXATION**

The Company is subject to all taxes applicable to a Luxembourg taxable Company, including the corporate income tax, the municipal business tax and the Net Wealth tax.

**BALANCE SHEET**

Assets - Debtors	2020	2019
	EUR	EUR
Tax advance for year 2018	0,00	399.263,37
Tax advance for year 2019	0,00	2.035,11
Tax advance for year 2020	<u>91.249,12</u>	<u>0,00</u>
Total tax advance	<u>91.249,12</u>	<u>401.298,48</u>

MUFG Lux Management Company S.A.

**NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS**

December 31, 2020

- continued -

**PROFIT AND LOSS ACCOUNT**

Charges	2020	2019
	EUR	EUR
Municipal business tax for the fiscal year	54.276,75	90.490,50
Corporate income tax for the fiscal year	<u>149.458,13</u>	<u>247.039,39</u>
Total tax on profit	<u>203.734,88</u>	<u>337.529,89</u>

**NOTE 7 - OTHER CREDITORS**

During 2020 and 2019, the Company has taken specific services from providers located outside of Luxembourg. The VAT due on those services is repaid to the Luxembourg Tax Authorities when the Company's VAT return is submitted.

**NOTE 8 - EMOLUMENTS, ADVANCES AND LOANS GRANTED TO THE MEMBERS OF THE MANAGEMENT**

During 2020, the Company has granted neither emoluments, nor loans or pensions retirements to members and former members of the management nor have any commitments arisen.

**NOTE 9 - STAFF COSTS**

The Company employed 17 employees as of December 31, 2020 and an average of 18 employees during the year 2020 (17 as of December 31, 2019 and an average of 15 employees during the year 2019).

**NOTE 10 - MOVEMENT IN TANGIBLE AND INTANGIBLE FIXED ASSETS**

The following movements have occurred in the Company's fixed assets in the course of the financial year:

## MUFG Lux Management Company S.A.

## NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS

December 31, 2020

- continued -

## TANGIBLE FIXED ASSETS:

	Gross value at the beginning of the financial year	Additions	Gross value at the end of the financial year	Cumulative value adjustments	Net value at the end of the financial year
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Equipment	35.903,78	0,00	35.903,78	19.516,92	16.386,86

## NOTE 11 – CASH AT BANK AND IN HAND

As of December 31, 2020, 93% of the cash at bank is held with the related party the bank Mitsubishi UFJ Investor Services & Banking (Luxembourg) S.A.

## NOTE 12 – OTHER OPERATING EXPENSES

	2020	2019
	EUR	EUR
Rental cost	83.109,08	78.408,09
Professional fees	116.029,22	143.367,13
Service contracts	33.502,40	39.912,20
Memberships and annual contributions	49.588,43	43.449,07
Office expenses	93.854,54	95.791,67
Commercial fees	3.000,00	20.717,36
Others	<u>24.089,94</u>	<u>15.267,93</u>
Total other operating expenses	<u>403.173,61</u>	<u>436.913,45</u>

## NOTE 13 - COMMITMENTS

The commitments in respect of fixed rental payments contracted on buildings amount to EUR 74.400,00 as of December 31, 2020 (December 31, 2019: EUR 74.400,00)



MUFG Lux Management Company S.A.

**NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS**

December 31, 2020

- continued -

**NOTE 14 - AUDIT FEES**

Following the provisions of article 84 of the Law of December 18, 2009, the Company is exempted from the obligation to disclose audit fees information in its annual accounts.

**NOTE 15 - PARENT UNDERTAKING**

Since June 1, 2017, the Company is a capitalized subsidiary of Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation by 100,00%, which are under the holding company Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG), incorporated under the laws of Japan and whose registered office is in Tokyo.

The annual accounts of the Company are included in the consolidated annual accounts of Mitsubishi UFJ Trust and Banking Corporation, registered address 4-5, Marunouchi 1-Chome, Chiyoda-Ku, Tokyo 100-8212, Japan. Registered Financial Institutions number 33 at Kanto Local Finance Bureau.

The consolidated annual accounts of the holding company Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG) may be obtained from the head office at 7-1, Marunouchi 2-Chome, Chiyoda-Ku, Tokyo 100, Japan.

**NOTE 16 - REMUNERATION OF SERVICES DELEGATED BY THE COMPANY**

For the services delegated by the Company (investment management, distribution and administration), and in accordance with the contractual arrangement in place, fees are paid directly from the assets of the investment funds to the delegates in charge of those services.

**NOTE 17 - INDIAN TAX DEMANDS**

During 2018, the Company has been notified of other two outstanding tax demands from Indian tax authorities related to a terminated Luxembourg sub-fund for which the Company acted as Management Company and liquidator. The two tax demands together amounted at INR 7,735,740 (approx. EUR 97,000) and respectively amounted to INR 6,654,490 (approx. EUR 84,000) ("the First Demand") and INR 1,081,250 (approx. EUR 13,000) ("the Second Demand"). Against these tax demands the Company, via its tax advisor in India, initiated a rectification procedure before the competent tax authority. According to Indian tax advisor the risk associated with the tax demands is low. Against the First Demand, an appeal was already filed with the Indian tax authority in 2015. In 2016, the Indian tax authority passed a favourable order accepting all the

- 13 -

MUFG Lux Management Company S.A.

**NOTES TO THE ANNUAL ACCOUNTS**

December 31, 2020

- continued -

grounds of appeal in favour of the Fund. Nevertheless the favourable order is still not effective. The tax advisor appointed in India met the tax officer the 27<sup>th</sup> January 2020 in order to discuss the two outstanding demands. The tax advisor appointed in India communicated that on the Indian income tax portal the open cases related to the First Demand and Second Demand have been closed by the tax officer and there are no outstanding demands. These cases are considered as closed.

During 2019, the Indian tax authority notified the Company that they intend to scrutiny the return of income filed by a fund currently under liquidation. The tax officer has concluded the assessment and issued an assessment order by which the return of income as filed by the fund has been accepted and no additional tax has been determined. This case is considered as closed.

During the year 2019, the Indian tax authority issued a notice related to a fund already liquidated for which the Company acted as management company. In the notice the Indian tax authority asked the reasons why the fund did not file an income tax return for financial year 2011-2012. Since the fund did not have any transactions during that year, the tax agent appointed in India replied accordingly to the Indian tax authority. A tax demand has not yet been determined (if any).

During the year 2020, the Indian tax authority wanted to obtain some information related to a fund already liquidated for which the Company acted as management company. The Indian tax authority claimed that the fund had some financial transactions during the financial year 2018 – 2019 and an income tax return should have been filed. The tax agent appointed in India replied back to the Indian tax authority that no transactions occurred during that concerned year. A tax demand has not been yet determined (if any).

Based on the above described circumstances, taking in account the current stage of the tax procedures and its uncertain outcomes, the Company's Board of Directors considers that the risk for the Company to incur an outflow of resources is not probable. Therefore, the Board of Directors has decided not to book any provisions in the annual accounts of the Company as of December 31, 2020.

#### 4【利害関係人との取引制限】

管理会社は、ファンドのために、(a)管理会社、(b)その関係会社、(c)管理会社もしくはその関係会社の取締役、または(d)それらの主要株主（自己または他の名義（ノミニー名義を含む。）をもってするとを問わず、自己の勘定でこれらの会社の発行済株式総数の10%以上の株式を保有する者をいう。）であって、本人自らまたは自己の勘定で行為するものとの間で、有価証券（受益証券を除く。）の売買もしくは貸付けをなしまたは金銭の貸与を受けてはならない。ただし、当該取引が約款に定められた制限を遵守し、かつ、国際的に承認された証券市場または国際的に承認された金融市場における、その時々、（ ）当該市場において決定された公に入手可能な相場で行われる場合、または（ ）競争価格もしくは実勢利率によって行われる場合を除く。

#### 5【その他】

##### (1) 取締役の変更

管理会社の取締役は年次株主総会において株主により選任され、理由の有無にかかわらず株主の決議により解任され随時交代させられる。欠員ある場合には、次回の株主総会まで欠員を補充するため、残余の取締役の多数決により取締役を選任することができる。

##### (2) 定款の変更等

管理会社の定款の変更または解散に関しては、株主総会の決議が必要である。

##### (3) 訴訟事件その他の重要事項

管理会社およびファンドに重要な影響を与えまたは与えることが予想される事実はない。

管理会社の会計年度は各年の1月1日に始まり同年12月31日に終了する1年である。

管理会社の存続期間は無期限である。ただし、株主総会の決議によりいつでも解散することができる。

## 第 2 【その他の関係法人の概況】

### 1 【名称、資本金の額及び事業の内容】

#### (1) A H L パートナース・エルエルピー (AHL Partners LLP) (「投資運用会社」)

資本金の額

2021年 6 月末日現在、60,268,000米ドル（約66億円）

事業の内容

ファンドの投資運用会社は、マン・グループの一員である A H L パートナース・エルエルピーである。A H L パートナース・エルエルピーは、英国でのその規制下の業務の遂行につき、F C A により認可を受けまた規制されている。

#### (2) ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A. (Mitsubishi UFJ Investor Services & Banking (Luxembourg) S.A.) (「保管受託銀行」、「登録・名義書換代行会社」、「管理事務代行会社」、「支払事務代行会社」および「外部評価代行会社」)

資本金の額

2021年 6 月末日現在、187,117,965.90米ドル（約205億円）

事業の内容

ルクセンブルグ大公国の法律に基づいて1974年 4 月11日に株式会社として設立された銀行である。投資信託の受託業務、証券投資会社管理代行業務、一般信託勘定の受託業務を主な業務とし、それに付随する一般銀行業務および外国為替業務を行なっている。

#### (3) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 (「代行協会員」および「日本における販売会社」)

資本金の額

2021年 7 月 1 日現在、405億円

事業の内容

金融商品取引法に定める第一種金融商品取引業を営んでいる。

#### (4) 東海東京証券株式会社 (「日本における販売会社」)

資本金の額

2021年 3 月末日現在、60億円

事業の内容

日本において金融商品取引法に基づき、金融商品取引業を営んでいる。

### 2 【関係業務の概要】

#### (1) A H L パートナース・エルエルピー (AHL Partners LLP) (「投資運用会社」)

投資運用会社は、投資運用契約に基づき、A H L ダイバーシファイド・プログラムを用いたファンドの投資運用およびリスク管理を行う。

投資運用契約に基づく任命に従い、投資運用会社は、ファンドおよび管理会社に対して、下記を含む業務を提供する旨、規定されている。

- ・ A H L ダイバーシファイド・プログラムを用いたファンドの資産（そこから生じる利益を含む）の配分および投資に関する管理および助言の提供。
- ・ 投資対象に関するリスク移転、配分および管理サービスの提供。特に、リスクの監視および投資アプローチ間の定期的な資産の再配分。投資運用会社は自己の単独の裁量により、ファンドの資産のリスク調整済み成長を改善するために、投資アプローチへ資金を配分したり、配分を中止することができる。

- ・ 債券ヘッジ、通貨為替ヘッジ、その他投資運用会社がその任命に基づいて提供するリスク管理サービスに相当と考える付随サービスの目的で、保管受託銀行の代理として行為する投資運用会社が配分する資産の単数または複数のブローカー口座への投資に関する管理および助言の提供。
- ・ ファンドの貸方勘定に保有されている資金の米国政府債その他の有価証券への投資、ならびに当該資金の他の通貨への／からの転換(かかる投資および転換がAHLダイバーシファイド・プログラムに付随する場合)。
- ・ 管理会社がSFDR規則に基づくその職務および透明性義務を履行するために、管理会社により合理的に請求されるすべての情報および書類の管理会社に対する提供、ならびにSFDR規則に基づく管理会社の義務の遵守に影響を及ぼすことが考えられるファンドの投資戦略、投資目的または投資方針の変更の提案または実際の変更についての管理会社に対する合理的に可及的速やかな通知。
- ・ その他、投資運用会社と保管受託銀行との間で書面で合意するその他のサービスの提供。

(2) ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.(Mitsubishi UFJ Investor Services & Banking (Luxembourg) S.A.)(「保管受託銀行」、「登録・名義書換代行会社」、「管理事務代行会社」、「支払事務代行会社」および「外部評価代行会社」)

ファンドを代理して管理会社は、ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.と投資信託業務契約を締結している。この契約は、90歴日前の書面による通知によりいずれの当事者によっても終了させることができる。

ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.はその主たる営業所をルクセンブルグ大公国、ルクセンブルグL-1150、アーロン通り287-289とし、B11937の参照番号でルクセンブルグ商業登記簿(RCS)に登録されている。同社は金融業務部門に関する1993年4月5日付ルクセンブルグ法の条項に基づく銀行業務を遂行するための認可を受けており、保管業務、ファンドの管理事務代行業務および関連業務を専門としている。

上記の契約に基づき、ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.は、管理会社の監督および責任のもとに、ファンドに対し中心的管理事務代行業者としての業務(「登録事務・名義書換事務代行会社および管理事務代行会社」)を提供する。同社は、法律およびファンドの規則により要求される必要な管理事務代行作業を遂行し、ファンドの株主名簿を含む帳簿および記録を作成し保管する。同社はまた、すべての販売、買戻しおよび乗り換えの申請を執行し、ファンドの純資産価額を決定する。

一元管理者としての業務に対する対価として、ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.は、「第14 手数料等及び税金」と題する項目に記載の通りファンドの資産から一元管理事務代行報酬を受領する。

さらに、ファンドはルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.(「保管受託銀行」)との間に保管契約を締結している。この契約は、90歴日前の書面による通知によりいずれの当事者によっても終了させることができる。

保管受託銀行は、以下の事柄を行うものとする。

- a) ファンドまたはファンドを代理して行う有価証券の販売、発行、買戻しおよび消却が、法律に準拠したファンドの規則もしくは設立証書に従い実行されるように保証すること。
- b) ファンドの受益証券の価額が、ファンドの規則または設立証書に準拠して2013年法に従い算出されることを保証すること。
- c) 管理会社、または投資会社の指図を実行すること。ただし、それらが適用ある国内法、またはファンドの規則もしくは設立証書に抵触する場合はこの限りではない。
- d) ファンドの資産にかかわるそれらの取引に際して、対価が金融市場の実務慣行上の期間内に保管受託銀行に送金されるように保証すること。
- e) ファンドにより生み出された収益が法律に従い、かつファンドの約款に準拠して割当てられるように保証すること。

保管受託銀行は、受任者および復受任者に対し、適用ある法律に基づき定められた要件に従い保管される金融商品の保護預かりに関連する機能のみを委託することができる。これら受任者および復受任者は、同一要件に従うことを条件として、次にそうした機能を再委託することができる。受益者は、受任者および復保管受託銀行の最新のリストを、  
<http://www.lu.tr.mufg.jp/about/legalandregulatory.html>において、ファンドの受益者の相談に応じるため入手することができる。

さらに、適用法令により、保管受託業務を行う銀行に追加の(特に開示関係の)義務が課せられることがあり、保管受託銀行はこれを遵守する。かかる追加の義務(および場合により追加の開示)に関する情報は、ファンドの登録事務所において無料で入手することができる。

特に、保管受託銀行、その受任者および復受任者に関する最新の情報ならびにかかる受任者への委託により発生することがある利益相反に関する最新の情報を、投資家は請求により入手することができる。

ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.はまた、受益証券の発行に関する支払いの受領、受益証券買戻しに関する金銭の支払い、および適用ある場合、分配金の支払いに関して、ファンドの支払代理人としても行為する。

保管受託銀行としての業務に対する対価として、ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S.A.は、「第14 手数料等及び税金」と題する項目に記載の通り、ファンドの資産から保管報酬を受取るものとする。

- (3) 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社(「代行協会員」および「日本における販売会社」)

日本におけるファンド証券の販売・買戻し業務およびファンドの代行協会員としての業務を行う。

- (4) 東海東京証券株式会社(「日本における販売会社」)

日本におけるファンドの受益証券の販売・買戻し業務を行う。

### 3【資本関係】

該当なし。

### 第 3 【投資信託制度の概要】

#### ． 定 義

1915年法	商事会社に関する1915年 8 月10日法（改正済）
1993年法	金融セクターに関する1993年 4 月 5 日法（改正済）
2002年法	投資信託 / 投資法人に関する2002年12月20日法（改正済）（2012年 7 月 1 日付で2010年法に承継された）。
2004年法	リスクキャピタル投資法人（ S I C A R ）に関する2004年 6 月15日法（改正済）
2007年法	専門投資信託に関する2007年 2 月13日法（改正済）
2010年法	投資信託 / 投資法人に関する2010年12月17日法（改正済）
2013年法	オルタナティブ投資ファンド運用会社に関する2013年 7 月12日法（改正済）
2016年法	特定オルタナティブ投資ファンドに関する2016年 7 月23日法（改正済）
A I F	2013年法第 1 条（ 39 ）の意味におけるオルタナティブ投資ファンド
A I F M	2013年法第 1 条（ 46 ）の意味におけるオルタナティブ投資ファンド運用会社
A I F M D	オルタナティブ投資ファンド運用会社に関する2011年 6 月 8 日付の欧州議会・理事会の指令2011 / 61 / E U （指令2003 / 41 / E C および2009 / 65 / E C ならびに規則（ E C ）第1060 / 2009号および規則（ E U ）第1095 / 2010号の改正規則）
A I F M R	適用除外、一般的な運営条件、保管会社、レバレッジ、透明性および監督に関する欧州議会・理事会指令2011 / 61 / E U を補足する2012年12月19日付の委員会委任規則（ E U ）第231 / 2013号
B M R またはベンチマーク規則	金融商品および金融契約においてベンチマークとして使用されるインデックスまたは投資ファンドのパフォーマンス測定のために使用されるインデックスに関する2016年 6 月 8 日付の欧州議会・理事会の規則（ E U ） 2016 / 1011 （指令2008 / 48 / E C および2014 / 17 / E U ならびに規則（ E U ）第596 / 2014号の改正規則）
C E S R	欧州証券規制委員会（現在は、欧州証券市場監督局（ E S M A ）に移行している）
第16章管理会社	2010年法第16章に基づく認可を受けた管理会社
C S S F	金融セクターのルクセンブルグ監督当局である金融監督委員会
E C	欧州共同体
E E C	欧州経済共同体
E S M A	欧州証券市場監督局
E U	欧州連合（ E E C の後継であった E C を吸収）

F C P	共有持分型投資信託（ <i>Fonds Commun de Placement</i> ）と呼ばれる契約型投資信託
K I D または P R I I P s K I D	規則1286 / 2014に言及される重要情報記載書面
K I I D または U C I T S K I I D	指令2009 / 65 / E C 第78条および2010年法第159条に言及される重要投資者情報記載書面
加盟国	E U 加盟国。ただし、E U 加盟国以外の国でも、欧州経済地域の設立に関する条約の締結国は、当該条約および関連する法律により定められた制限内において、E U 加盟国と同等と見なされる。
メモリアル B	Mémorial B, Recueil administratif et économique（官報のうち一定の行政関連の公告が掲載される部分）
メモリアル C	Mémorial C, Recueil des Sociétés et Associations（官報のうち一定の要求される企業関連の公告および通知が掲載される部分。2016年6月1日より R E S A に移行している。）
M M F	M M F 規則の下でマネー・マーケット・ファンドとして適格であるファンド
M M F 規則	マネー・マーケット・ファンドに関する2017年6月14日付の欧州議会・理事会の規則（E U）2017 / 1131（爾後の改正および追補を含む）
非リテール・パート ファンド	その発行書類に基づきルクセンブルグ国内の一般投資家にその受益証券 / 投資口の販売が認められていないパート ファンド
パート I ファンド	（U C I T S 指令等のルクセンブルグ法への導入を実施した）2010年法パート I に基づく譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託 / 投資法人。かかるファンドは、一般に「U C I T S」と称する。
パート ファンド	2010年法パート I に基づく投資信託 / 投資法人
P R I I P	P R I I P s 規則に定義されたリテールおよび保険ベースのパッケージ型投資商品
P R I I P s 規則または規則 1286 / 2014	リテールおよび保険ベースのパッケージ型投資商品（P R I I P s）の重要情報記載書面に関する2014年11月26日付の欧州議会・理事会の規則（E U）第1286 / 2014号
R A I F	2016年法第1条の意味における特定オルタナティブ投資ファンド
登録 A I F M	運用資産額が2013年法第3条およびA I F M D に規定される最小の限界値に満たない運用会社で、同条に規定する免除の恩恵を受け、かつ当該免除を利用できる運用会社
リテール・パート ファンド	その発行書類に基づきルクセンブルグ国内の一般投資家にその受益証券 / 投資口の販売が認められているパート ファンド
R E S A	Recueil électronique des sociétés et associations（2016年6月1日よりメモリアルCに替わる、公告掲載のための電磁的中央プラットフォーム。）
S I C A F	固定資本を有する投資法人
S I C A V	変動資本を有する投資法人



S I C A R	2004年法の対象となるリスクキャピタル投資法人
S F T 規則	証券金融取引および再使用の透明性に関する欧州議会・理事会の2015年11月25日付の規則（ E U ） 2015/2365（ 規則（ E U ） 第648 / 2012号の改正規則）
S I F	2007年法の対象となる専門投資信託 / 投資法人
U C I	投資信託 / 投資法人（ 集団投資事業 ）
U C I T S	譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託 / 投資法人
U C I T S 指令または指令 2009/65/EC	譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託 / 投資法人（ U C I T S ）に関する法律、規則および行政規定の調整に関する2009年 7 月13日付の欧州議会・理事会の指令2009/65/EC（ 改正済 ）
U C I T S 指令または指令 2014/91/EU	保管会社機能、報酬方針および制裁について、譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託 / 投資法人（ U C I T S ）に関する法律、規則および行政規定の調整に関する指令2009/65/ECを改正する2014年 7 月23日付の欧州議会・理事会の指令2014/91/EU
U C I T S V法	U C I T S 指令をルクセンブルグ法に移行し、2010年法および2013年法を改正する2016年 5 月10日法
U C I T S 規則 / E U 規則 2016/438	保管会社の義務に関して欧州議会・理事会の指令2009/65/ECを補完する2015年12月17日付委員会委任規則(EU)2016/438（ 改正済 ）
U C I T S 所在加盟国	U C I T S が U C I T S 指令第 5 条に基づき認可されている加盟国
U C I T S ホスト加盟国	U C I T S の受益証券が販売されている U C I T S 所在加盟国以外の加盟国
U C I T S 管理会社または第 15章管理会社	2010年法第15章に基づく認可を受けた管理会社

## ．ルクセンブルグにおける投資信託制度

ルクセンブルグ法の下では、以下の種類の投資ビークルを設立することができる。

### 1 ) 規制の対象となるルクセンブルグの投資ビークル

#### a) 集団投資事業（ U C I ）

- U C I T S（ 指令2009/65/ECに準拠して承認され2010年法のパート の対象となる譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託 / 投資法人 ）
- パート ファンド（ 2010年法のパート の対象となる投資信託 / 投資法人 ）
- S I F（ 2007年法の対象となる専門投資信託 / 投資法人 ）

#### b) U C I 以外の投資ビークル

- S I C A R（ 2004年法に基づくリスクキャピタル投資法人 ）
- 変動資本型年金貯蓄会社および年金貯蓄組合の形態を有する退職金制度に関する2005年 7 月13日法に準拠する年金基金
- 証券化に関する2004年 3 月22日法に準拠する証券化ビークル（ その証券が公衆に対して継続的に発行される場合 ）

### 2 ) 規制対象ではないルクセンブルグの投資ビークル

- 証券化に関する2004年3月22日法に準拠する証券化ビークル(その証券が公衆に対して継続的に発行されない場合)
- R A I F (2016年法に準拠する特定オルタナティブ投資ファンド)

さらに、ルクセンブルグの商品法令の対象とならない、A I Fとして適格であるその他のルクセンブルグの非規制対象投資ビークルの設立も可能である。

本概要は、2010年法の対象となるU C I T Sおよびパート ファンドに適用されるルクセンブルグの法令を概観したものであり、ルクセンブルグの集団投資スキームに直接または間接に適用される膨大で複雑な法令規則をすべて網羅して分析したものではない。

U C I T Sおよびパート ファンドに適用される法令は、C S S Fが発行する様々な規則および通達によって補完されている。

ルクセンブルグの法令に加えて、U C Iには、すべての加盟国において直接適用される様々な欧州の法令規則ならびにE S M Aによって発行されるガイドラインが適用される。

#### 注記

本概要は、ルクセンブルグの投資ファンドについて可能なすべての法的形態および組成オプションならびに当該投資ファンドの運営に適用される関係法令を完全に網羅するものではない。

(訳注)以下、文脈によっては、「投資信託」という場合、投資信託(契約型投資信託)と投資法人(会社型投資信託)の両方を含む場合がある。また、「投資ファンド」または「ファンド」とは、投資信託(契約型投資信託)と投資法人(会社型投資信託)の両方を含む。

### ルクセンブルグの投資信託の法制および法的形態の全体構造

#### 1. 一般規程

##### 1.1 2010年法

2010年法は、パート でU C I T S、パート でU C Iを独立して扱い、全部で以下の5つのパートから構成されている。

パート : U C I T S (以下「パート 」という。)

パート : その他のU C I (以下「パート 」という。)

パート : 外国のU C I

パート : 管理会社

パート : U C I T Sおよびその他のU C Iに適用される一般規定

## 1.2 2013年法

2013年法は主として A I F M の運営および認可の体制を対象とする。一定の規定は直接に A I F にも適用される。最後に、詳細な規定がマーケティングおよび第三国の規則を扱っている。

## 2 . 法的形態

2010年法パート およびパート に従う投資信託の主な法的形態は以下のとおりである：

1) 契約型投資信託（contractual common fund（*fonds placement de commun*）（以下「FCP」という。）、

2) 投資法人（investment company）：

- 変動資本を有する投資法人（以下「SICAV」という。）、
- 固定資本を有する投資法人（以下「SICAF」という。）、

会社型および契約型のUCITSおよびパート ファンドは、2010年法、1915年法ならびに共有の原則および一般契約法に関する民法の一定の規定に従って設定されている。

## 3 . 契約型投資信託および会社型投資信託の主要な特性の概要

### 3.1 契約型投資信託（FCP）

契約型の投資信託は、FCPそれ自体、その管理会社（以下「管理会社」という。）およびその保管会社（以下「保管会社」という。）の三要素を中心に成り立っている。

#### 3.1.1 FCPの概要

FCPは法人格を持たず、投資家の集団投資を表章する、譲渡性のある証券およびその他の資産の分割できない集合体である。かかる投資家はその投資によって平等に利益および損失の分配に参加する。共有者は自己が拠出した金額を限度としてのみ責任を負っている。FCPは会社として設立されていないため、個々の投資家は、定義上は投資主ではなく、「受益者」と称されるのが通常である。当該投資家の権利は、投資家と管理会社との契約関係に基づいた契約上のものであり、この関係は、一般の契約法および2010年法に従っている。

投資家は、FCPに投資することにより、FCPに関連する契約上の関係を結ぶ。かかる契約上の関係は、FCPの約款（以下を参照のこと。）に基づく。FCPへの投資後、投資家は、かかる投資を行ったことにより、FCPの受益証券（以下「受益証券」という。）を保有する。

#### 3.1.2 FCPの受益証券の発行の仕組み

ファンドの受益証券は、通常、発行日の純資産価格（約款にその詳細が規定されることが求められる。）に基づいて継続的に発行される。

管理会社は、保管会社の監督のもとで、記名式、無記名式、または券面のない証券を発行する。管理会社は約款に定められた条件に従い、受益証券の分割につき制限なく、受益証券の端数に関する受益者名簿への登録証明書を発行することができる。

受益者の要求に基づき、パート ファンド（すなわちUCITS）の受益証券は、FCPによりいつでも買戻されるが、約款に買戻請求の停止に関する詳細な規定がある場合、または、2010年法第12条に基づく場合には買戻しが停止される。この買戻請求権は、2010年法第11条第2項および第3項に基づくものである。買戻しは、原則として少なくとも月に2回許可されなければならない。

パート ファンドについて、CSSF規則は、2010年法第91条に従い、FCPの受益証券の発行価格および買戻価格の決定の最低頻度を決定することができる。1991年1月21日付IML通達91/75（改正済）は、パート ファンドがその受益証券の発行価格および買戻価格を十分に短い固定された間隔で（原則として月に一度以上）決定しなければならない旨を定める。これによらないこともでき、クローズド・エンド型ファンドを設定することができる。

約款に規定がある場合に限り、その範囲内で、受益者に議決権が与えられる。

F C Pの分配方針は約款の定めに従う。

U C I T Sに関する2010年法第9条、第11条および第23条ならびにパート ファンドに関する2010年法第91条は、C S S F規則によって特定の追加要件を設定しうる旨規定している。

(注) 本書の日付において、当該規則は制定されていない。

主な要件は以下のとおりである：

- F C Pの純資産価額は最低1,250,000ユーロである。この最低額はU C I T Sまたはパート ファンドとしての資格を有するF C Pとしての認可が得られてから6か月以内に達成されなければならない。
- ただし、この最低額は、C S S F規則によって2,500,000ユーロまで引き上げることができる。
- 管理会社は、F C Pの運用管理業務を約款に従って執行する。
- 発行価格および買戻価格は、U C I T Sの場合、少なくとも1か月に2度は計算され、(これによらないことを前提として)パート ファンドについては少なくとも1か月に1度は計算されなければならない。
- 約款には以下の事項が記載される：
  - (a) F C Pの名称および存続期間、管理会社および保管会社の名称、
  - (b) 具体的な目的に合致する投資方針およびその基準、
  - (c) 分配方針、
  - (d) 管理会社がF C Pから受領する権利を有する報酬および諸経費ならびにかかる報酬の計算方法、
  - (e) 公告に関する規定、
  - (f) F C Pの会計の決算日、
  - (g) 法令に基づく場合以外のF C Pの解散事由、
  - (h) 約款変更手続、
  - (i) 受益証券発行手続、
  - (j) 受益証券買戻しの手続ならびに買戻しの条件および買戻しの停止の条件。

(注) 緊急を要する場合、すなわち、純資産価格の計算の停止ならびに受益証券の発行および償還の停止が受益者の全体の利益となる場合、C S S Fはかかる停止を命ずることができる。

### 3.1.3 2010年法に基づくF C Pの保管会社

A. 管理会社は、その管理する各F C Pにつき、2010年法の第17条乃至第22条の規定に従い単一の保管会社が任命されることを確保するものとする。C S S Fにより承認され、約款に名称が記載される保管会社は、約款および管理会社との間で締結される保管契約に従い、F C Pの資産の保管、現金のモニタリング、監督機能および随時合意するその他サービスに対して責任を負う。

保管会社は、ルクセンブルグに登記上の事務所を有するか、またはその登記上の事務所が他の加盟国に所在する場合はルクセンブルグで設立された会社でなければならない。また保管会社は、1993年法に定める金融機関でなければならない。

2010年法は、保管会社の取締役が十分良好な評判および十分な経験を有していなければならないこと、また該当するF C Pの種類に関しても同様であることを規定している。この目的のため、取締役およびその後任者の本人確認に関する情報はC S S Fに直ちに通知されなければならない。「取締役」とは、法律または設立証書に基づき、保管会社を代表する者または保管会社の経営を有効に決定する者をいう。

保管会社の任命は、書面の契約により証明されなければならない。この契約は、特に、保管会社がその任命を受けたF C Pのために、2010年法ならびにその他の適用法令規則および行政規定に定められる保管会社の機能を遂行できるようにするために必要と考えられる情報のフローを制限するものでなければならない。

B. U C I T Sおよびリテール・パート ファンドについては、保管会社は、以下を行わなければならない：

- F C Pの受益証券の販売、発行、買戻しおよび消却が法律および約款に従って遂行されることを確保すること；
- F C Pの受益証券の評価額が法律および約款に従い計算されることを確保すること；
- 法律または約款に抵触しない限り、管理会社の指示を遂行すること；
- F C Pの資産に係る取引において、対価が通常の制限時間内に受領されることを確保すること；
- F C Pの収益が法律または約款に従って充当されることを確保すること。

保管会社は、F C Pのキャッシュフローが適正に監視されること、また、特に、F C Pの受益証券の申込みの際にF C Pの受益者によってもしくはF C Pの受益者のために行われたすべての支払いが受領されていること、およびF C Pのすべての現金が以下を満たす現金口座に記帳されていることを確保するものとする。

- a) F C P、F C Pのために行為する管理会社またはF C Pのために行為する保管会社の名義で開設されていること。
- b) 指令2006/73/EC(注)の第18条第1項のa)、b)およびc)に記載される事業体に開設されていること、および
- c) 指令2006/73/ECの第16条に定める原則に従って維持されること。

(注)「指令2006/73/EC」とは、投資法人の組織上の要件および運営条件ならびに当該指令の目的のための用語の定義に関する欧州議会・理事会の指令2004/39/ECを施行する2006年8月10日付の委員会指令2006/73/ECを意味する。

現金口座がF C Pのために行為する保管会社の名義で開設された場合、上記b)に記載する事業体のいかなる現金も、また保管会社自身のいかなる現金も当該口座に記帳されないものとする。

C. F C Pの資産は、以下のとおり、保管会社にその保管が委託されるものとする。

- a) 保管されることがある金融商品について、保管会社は、
  - ) 保管会社の帳簿に開設されている金融商品口座に登録されることがあるすべての金融商品と保管会社に現物を引渡すことができるすべての金融商品を保管する。
  - ) 保管会社の帳簿に開設されている金融商品口座に登録することができるすべての金融商品は、適用法に従いF C Pへの帰属がいつでも明確に特定できるように、指令2006/73/ECの第16条に規定される原則に従い、F C Pのために行為する管理会社の名義で開設される分別口座内において保管会社の帳簿に登録されることを確保する。
- b) その他の資産について、保管会社は、
  - ) F C Pのために行為する管理会社によって提供される情報もしくは書類ならびに(適用ある場合)外部の証拠に基づきF C Pが所有権を有しているか否かを評価することにより、当該資産のF C Pによる所有を確認する。
  - ) F C Pが所有権を有することが裏付けられる当該資産の記録を維持し、当該記録を更新する。

D. 保管会社は、管理会社に対し、定期的に、F C Pのすべての資産の包括的な在庫状況を提供する。

保管会社により保管されるFCPの資産は、保管会社により、または保管機能が委託される第三者により、それら自身の計算での再使用はできないものとする。再使用とは、保管される資産のすべての取引(譲渡、質権設定、売却および貸付を含むがそれらに限定されない。)から構成される。

保管会社により保有されるFCPの資産は、以下の場合にのみ再使用することが認められる。

- a) 当該資産の再使用がFCPの計算で実行される場合。
- b) FCPに代って行う管理会社の指示を保管会社が遂行する場合。
- c) 再使用がFCPの利益のために、かつ受益者の利益に沿って行われる場合。
- d) 当該取引が、所有権移転の取り決めに基づきFCPが受領する高品質かつ流動性のある担保物によりカバーされる場合。

当該担保物の市場価額は、常に、再使用される資産の市場価額にプレミアムを加えた額以上でなければならない。

保管会社の倒産の場合および/またはFCPの資産の保管が委託されるルクセンブルグ所在の第三者の倒産の場合には、当該保管資産は、かかる保管会社および/またはかかる第三者の債権者の間での分配または当該債権者の利益のための現金化のために使用されることはできない。

E. 保管会社は、上記Bに記載する機能を第三者に委託することはできない。

保管会社は、以下に該当する場合にのみ、上記Cに記載する機能を第三者に委託することができる。

- a) 2010年法に規定される要件を回避する意図をもって当該業務を委託するものではないこと。
- b) 当該委託について客観的な理由が存在することを保管会社が立証できる場合。
- c) 保管会社が、その業務の一部を委託することを意図している第三者の選定および任命において、そのすべての適切な技能、注意および努力を行い、また、その業務の一部を委託する第三者の定期的見直しおよび継続的な監視において、ならびに第三者に委託した事項に関し第三者のアレンジメントの定期的見直しおよび継続的な監視において、そのすべての適切な技能、注意および努力を行うことを継続すること。

保管会社が上記Cに記載する機能を第三者に委託できるのは、当該第三者が委託された当該業務の履行中いつでも以下を満たしている場合のみである。

- a) 当該第三者に委託されたFCPの資産の性質および複雑性に対して適切かつ相当な機構および専門性を備えていること。
- b) 上記Cのa)に記載される保管業務については、以下の条件を満たしていること。
  - ) 最低資本金要件を含む有効で慎重な規制、ならびに当該法域における当局の監督
  - ) 当該金融商品が当該第三者の所有にあることを確実にするための定期的な外部監査
- c) 保管会社の顧客の資産がどの保管会社の顧客に帰属するかいつでも明確に特定できるように、保管会社の顧客の資産を自身の資産および保管会社の資産から分別すること。
- d) 当該第三者の倒産の場合、当該第三者によって保管されるFCPの資産が当該第三者の債権者の間での分配または当該債権者の利益のための現金化に使用されないことを確保するために必要なすべての措置を講じること。
- e) 上記A、上記C、上記Dの第二段落乃至第四段落および下記Gに定められる一般的な義務および禁止事項を遵守していること。

上記第3段落のb)i)にかかわらず、第三国の法律により一定の金融商品の保管を現地法人に委託しなければならない場合で、上記の項目に規定される委託の要件を満たすことができる現地法人が存在しない場合には、保管会社は、当該第三国の法律が要求する限度でその機能をかかる現地法人に委託

することができるが、それは、当該委託の要件を満たすことができる現地法人がない場合に限定され、かつ、以下が満足される場合に限られる。

- a) 当該 F C P に投資する受益者が、当該 F C P への投資の前に、かかる委託が当該第三国の法律による法的制約上要求されるという事実、当該委託が正当化される状況ならびに当該委託に付随するリスクについて適法に知らされていること。
- b) F C P を代理する管理会社が、保管会社に対し、当該金融商品の保管を当該現地法人に委託するよう指示していること。

当該第三者は、同じ要件に従い、当該機能を再委託することができる。かかる場合、関係当事者には、下記 F の第四段落が準用されるものとする。

- F . 保管会社は、F C P および F C P の受益者に対し、保管会社による損失または上記 C の a) に従い保管される金融商品の保管が委託された第三者による損失の責任を負うものとする。

保管される金融商品の損失の場合、保管会社は、F C P のために行う管理会社に対し、不当な遅滞なく、同一の種類の金融商品または対応する金額を返還しなければならない。当該損失が保管会社の合理的管理を超える外的事象の結果として発生したこと、かかる帰結を回避するためにあらゆる合理的な努力を行ったとしても回避できなかったであろうことを証明できる場合には保管会社は責任を負わないものとする。

保管会社は、2010年法に基づく義務の適正な履行の保管会社の過失または故意の不履行の結果として F C P および F C P の受益者が被ったその他すべての損失についても、F C P および F C P の受益者に対し責任を負うものとする。

上記の保管会社の責任は、上記 E に記載する委託によって影響を受けないものとする。

上記の第一段落乃至第三段落に記載する保管会社の責任は、契約により除外または制限することはできない。前の文に違反する契約は無効とされる。

F C P の受益者は、直接、または管理会社を通じて間接に、保管会社の責任を請求することができる。但し、補償の重複または受益者の不公平な取扱いとならないことを条件とする。

- G . 2010年法の第20条に従い、いかなる会社も管理会社と保管会社を兼ねることはできない。それぞれの機能の遂行に当たり、管理会社と保管会社は、誠実に、公正に、専門家として、独立の立場で、F C P および受益者の利益のためにのみ行為するものとする。

保管会社は、F C P 、受益者、管理会社および保管会社自身の間で利益相反を生じさせるような活動を F C P または F C P を代理する管理会社に関して行わないものとする。ただし、保管会社が、機能上および階層上、保管会社としての業務の履行を、利益相反の可能性のある保管会社の他の業務から分離しており、かかる潜在的な利益相反が適正に特定され、管理され、監視され、かつ F C P の受益者に開示されている場合はこの限りではない。

- H . F C P に関する保管会社の責務は、以下の場合に終了する。

- a) 保管会社が任意で辞任する場合または管理会社により更迭される場合、保管会社の交替（それは2ヶ月以内に行われなければならない）まで、保管会社は、受益者の利益の良好な保全のために必要なすべての措置を講じなければならない。
- b) 管理会社または保管会社が破産宣告し、債権者との間の和議手続が開始され、支払停止を取得し、裁判所の管理下に入った場合、または類似の手続きの対象となるか清算手続が開始された場合。
- c) 保管会社の承認が監督官庁により取消された場合。
- d) 約款に規定されるその他すべての場合。

### 3.1.4 管理会社

F C P は、管理会社により管理されるものとする。

F C Pに関する管理会社の責務は、以下の場合に終了するものとする。

- a) 管理会社の辞任の場合。ただし、指令2009/65/ECに基づき承認されている別の管理会社によって交替されることを条件とする。
- b) 管理会社が破産宣告し、債権者との間の和議手続が開始され、支払停止を取得し、裁判所の管理下に入った場合、または類似の手続きの対象となるか清算手続が開始された場合。
- c) 管理会社の承認が監督官庁により取消された場合。
- d) 約款に規定されるその他すべての場合。

ルクセンブルグの管理会社は、指令2009 / 65 / E Cが適用されるU C I T Sを運用する管理会社に関する2010年法第15章、または「その他の管理会社」に関する2010年法第16章のいずれかに準拠するものとする。U C I T Sの管理会社は、また追加で、A I Fを運用することが承認されているA I F Mになる承認を受けることができる。

U C I T S管理会社およびA I F Mは、2018年8月23日に公表されたC S S F 通達18 / 698にも従う（詳細については、後記「IV.3」を参照のこと。）

### 3.1.5 関係法人

（ ）投資運用会社 / 投資顧問会社：

多くの場合、F C Pの管理会社は他の会社と投資運用契約または助言契約を締結し、この契約に従って、投資運用会社・投資顧問会社は、管理会社の取締役会が設定する投資方針の範囲内でかつ約款中の投資制限に従い、ポートフォリオの分散および証券の売買に関する継続的な投資運用業務または助言を管理会社に提供する。U C I T Sについて、管理会社による投資運用の中核的機能の委託はU C I T S規則に基づいて定められた追加条件に従う。

パート ファンドについて、管理会社による委託は、別の条件に従う。

（ ）販売会社および販売代理人：

管理会社は、F C Pの受益証券の公募または私募による販売のため、一もしくは複数の販売会社および / または販売代理人と独占的または非独占的な契約を締結することができる。

目論見書には販売手数料および特定の申込方法もしくは募集計画について適切な記載および開示がなければならない。

## 3.2 会社型投資信託

ルクセンブルグのU C I T Sおよびパート ファンドは、2010年法に定められる会社形態にて設立することができる。

会社型の投資信託は、1915年法に基づき、ほとんどの場合、公開有限責任会社（*sociétés anonymes*）として設立されている。

定款に規定されている場合、投資法人の投資口を保有する投資主は、一定の範疇に属する者または1人の者が保有し得る投資法人の投資口の割合に関連して定款中に定められる議決権の制限に従い、投資主に対し投資主総会において1口につき1個の議決権を有する。

### 3.2.1 変動資本を有する投資法人（S I C A V）

#### 3.2.1.1 2010年法に基づくS I C A V

2010年法に従い、U C I TおよびU C IはS I C A Vの形態を有する会社型投資信託として設立することができる。

2010年法に基づき、S I C A Vは、投資主の利益をはかるため証券にその資産を分散投資することを固有の目的とし、投資口を公募または私募によって一般に募集し、その資本金が常に会社の純資産に等しいことを規定した定款を有する公開有限責任会社（*société anonyme*）として定義されている。



S I C A Vは、公開有限責任会社の特殊な形態であるため、1915年法の規定は、2010年法から除外されない限度で適用される。

### 3.2.1.2 2010年法に基づく S I C A Vの要件

S I C A Vに提供される最も重要な要件および仕組みは以下のとおりである：

- 管理会社を指定しない、2010年法のパート 1 に基づきU C I T Sとして適格なS I C A Vの最低資本金は、認可時においては300,000ユーロを下回ってはならない。管理会社を指定したS I C A Vを含め、2010年法のパート 1 に服するすべてのS I C A Vの資本金は、認可後6か月以内に1,250,000ユーロに達しなければならない。C S S F規則によりかかる最低資本金は、600,000ユーロおよび2,500,000ユーロにまでそれぞれ引き上げることができる。
- パート 1 に基づくS I C A Vは1,250,000ユーロ未満とならない株式資本を定めなければならない。かかる最低資本金は、S I C A Vの認可後6か月以内に達成されなければならない。C S S F規則はかかる最低資本金を2,500,000ユーロにまで引き上げることができる。

(注) かかる規制は現在存在しない。

- 取締役の選任および取締役の変更はC S S Fに届け出ることを要し、C S S Fの異議のないことの決定を条件とする。
- 定款中にこれに反する規定がないことを条件に、S I C A Vはいつでも投資口を発行することができる。
- 定款に定める範囲で、S I C A Vは、投資主の求めに応じてその投資口を買い戻す。
- U C I T Sおよびパート 1 ファンドについては、通常の期間内にS I C A Vの資産に純発行価格相当額が払い込まれない限り、S I C A Vの投資口を発行することはできない。
- U C I T Sおよびパート 1 ファンドについては、定款は、発行および買戻しに関する支払いの時間的制限を規定し、S I C A Vの資産評価の原則および方法を特定する。
- 定款は、法律上の原因に基づく場合について影響を与えない範囲で、発行および買戻しが停止される場合の条件を特定する。
- 定款は、発行および買戻価格の計算を行う頻度を規定する（U C I T Sについては最低1か月に2回、またはC S S Fが許可する場合は1か月に1回とし、パート 1 ファンドについては最低1か月に1回とする。）。
- 定款は、S I C A Vが負担する費用の性質を規定する。
- S I C A Vの投資口は無額面とする。

### 3.2.2 2010年法に基づく S I C A Vの保管会社

A . S I C A Vは、2010年法の第33条乃至第37条の規定に従い単一の保管会社が任命されることを確保するものとする。C S S Fにより承認された保管会社は、保管契約に従い、S I C A Vの資産の保管、現金のモニタリング、監督機能および随時合意するその他サービスに対して責任を負う。

F C Pの保管会社に関する上記の 3.1.3.Aに記載する条件は、S I C A Vの保管会社にも適用される。

B . U C I T Sおよびリテール・パート 1 S I C A Vについては、保管会社は、以下を行わなければならない：

- S I C A Vの投資口の販売、発行、買戻しおよび消却が法律およびS I C A Vの定款に従って遂行されることを確保すること；
- S I C A Vの投資口の評価額が法律およびS I C A Vの定款に従い計算されることを確保すること；

- 法律またはS I C A Vの定款に抵触しない限り、S I C A VまたはS I C A Vのために行為する管理会社の指示を遂行すること；
- S I C A Vの資産に係る取引において、対価が通常の制限時間内に受領されることを確保すること；
- S I C A Vの収益が法律または定款に従って充当されることを確保すること。

保管会社は、S I C A Vのキャッシュフローが適正に監視されること、また、特に、S I C A Vの投資口の申込みの際にS I C A Vの投資主によってもしくはS I C A Vの投資主のために行われたすべての支払いが受領されていること、およびS I C A Vのすべての現金が以下を満たす現金口座に記帳されていることを確保するものとする。

- a) S I C A VまたはS I C A Vのために行為する保管会社の名義で開設されていること。
- b) 指令2006/73/EC（注）の第18条第1項のa)、b)およびc)に記載される事業体に開設されていること、および
- c) 指令2006/73/ECの第16条に定める原則に従って維持されること。

（注）「指令2006/73/EC」とは、投資法人の組織上の要件および運営条件ならびに当該指令の目的のための用語の定義に関する欧州議会・理事会の指令2004/39/ECを施行する2006年8月10日付の委員会指令2006/73/ECを意味する。

現金口座がS I C A Vのために行為する保管会社の名義で開設された場合、上記b)に記載する事業体のいかなる現金も、また保管会社自身のいかなる現金も当該口座に記帳されないものとする。

C . S I C A Vの資産は、以下のとおり、保管会社にその保管が委託されるものとする。

- a) 保管されることがある金融商品について、保管会社は、
  - ）保管会社の帳簿に開設されている金融商品口座に登録されることがあるすべての金融商品と保管会社に現物を引渡すことができるすべての金融商品を保管する。
  - ）保管会社の帳簿に開設されている金融商品口座に登録することができるすべての金融商品は、適用法に従いS I C A Vへの帰属がいつでも明確に特定できるように、指令2006/73/ECの第16条に規定される原則に従い、S I C A Vのために行為する管理会社の名義で開設される分別口座内において保管会社の帳簿に登録されることを確保する。
- b) その他の資産について、保管会社は、
  - ）S I C A Vによって提供される情報もしくは書類ならびに（適用ある場合）外部の証拠に基づきS I C A Vが所有権を有しているか否かを評価することにより、当該資産のS I C A Vによる所有を確認する。
  - ）S I C A Vが所有権を有することが裏付けられる当該資産の記録を維持し、当該記録を更新する。

D . 保管会社は、管理会社に対し、定期的に、S I C A Vのすべての資産の包括的な在庫状況を提供する。

保管会社により保管されるS I C A Vの資産は、保管会社により、または保管機能が委託される第三者により、それら自身の計算での再使用はできないものとする。再使用とは、保管される資産のすべての取引（譲渡、質権設定、売却および貸付を含むがそれらに限定されない。）から構成される。

保管会社により保有されるS I C A Vの資産は、以下の場合にのみ再使用することが認められる。

- a) 当該資産の再使用がS I C A Vの計算で実行される場合。
- b) S I C A VまたはS I C A Vに代って行う管理会社の指示を保管会社が遂行する場合。
- c) 再使用がS I C A Vの利益のために、かつ投資主の利益に沿って行われる場合。

- d) 当該取引が、所有権移転の取り決めにに基づき S I C A V が受領する高品質かつ流動性のある担保物によりカバーされる場合。

当該担保物の市場価額は、常に、再使用される資産の市場価額にプレミアムを加えた額以上でなければならない。

保管会社の倒産の場合および / または S I C A V の資産の保管が委託されるルクセンブルグ所在の第三者の倒産の場合には、当該保管資産は、かかる保管会社および / またはかかる第三者の債権者の間での分配または当該債権者の利益のための現金化のために使用されることはできない。

- E . 保管会社は、上記 B に記載する機能を第三者に委託することはできない。

保管会社は、F C P に関する上記 3.1.3.E に記載する同一の条件の下で、上記 C に記載する機能を第三者に委託することができる。

- F . 保管会社は、F C P および F C P の受益者に対する F C P の保管会社の責任に関して上記 3.1.3.F に記載する同一の範囲で、S I C A V および S I C A V の投資主に対し、保管会社による損失または上記 C の a) に従い保管される金融商品の保管が委託された第三者による損失の責任を負うものとする。

- G . 2010年法の第37条に従い、いかなる会社も S I C A V と保管会社を兼ねることはできない。いかなる会社も管理会社と保管会社を兼ねることはできない。それぞれの機能の遂行に当たり、S I C A V 、S I C A V のために行為する管理会社および保管会社は、誠実に、公正に、専門家として、独立の立場で、S I C A V および投資主の利益のためにのみ行為するものとする。

保管会社は、S I C A V 、投資主、管理会社および保管会社自身の間で利益相反を生じさせるような活動を S I C A V または S I C A V を代理する管理会社に関して行わないものとする。ただし、保管会社が、機能上および階層上、保管会社としての業務の履行を、利益相反の可能性のある保管会社の他の業務から分離しており、かかる潜在的な利益相反が適正に特定され、管理され、監視され、かつ S I C A V の投資主に開示されている場合はこの限りではない。

- H . S I C A V に関する保管会社の責務は、以下の場合に終了する。

- a) 保管会社が任意で辞任する場合または S I C A V により更迭される場合。保管会社の交替（それは 2 ヶ月以内に行われなければならない）まで、保管会社は、受益者の利益の良好な保全のために必要なすべての措置を講じなければならない。
- b) S I C A V 、保管会社または指定された管理会社が破産宣告し、債権者との間の和議手続が開始され、支払停止を取得し、裁判所の管理下に入った場合、または類似の手続きの対象となるか清算手続が開始された場合。
- c) S I C A V 、保管会社または指定された管理会社の承認が監督官庁により取消された場合。
- d) 定款に規定されるその他すべての場合。

### 3.2.3 管理会社

会社型投資信託はその適格性によって、2010年法第15章（U C I T S ）または第16章（パート ファンド等）のいずれかに準拠して、管理会社により管理されることができる。

管理会社を指定した U C I T S S I C A V の場合、管理会社の責務は以下の場合に終了するものとする。

- a) 指定された管理会社が任意で辞任する場合または S I C A V により更迭される場合。ただし、指令 2009/65/EC に基づき承認されている別の管理会社によって交替されることを条件とする。
- b) S I C A V が S I C A V 自身の単独管理 S I C A V となることを決定したことにより、S I C A V によって指定された管理会社が取り消される場合。

- c) S I C A V、保管会社または指定された管理会社が破産宣告し、債権者との間の和議手続が開始され、支払停止を取得し、裁判所の管理下に入った場合、または類似の手続きの対象となるか清算手続が開始された場合。
- d) S I C A V、保管会社または指定された管理会社の承認が監督官庁により取消された場合。
- e) 定款に規定されるその他すべての場合。

U C I T S 管理会社および第16章管理会社は、後記「IV.3.4」に詳述されるC S S F 通達18 / 698にも従う。

### 3.2.4 関係法人

上記 3.1.5「関係法人」中の記載事項は、原則として、S I C A Vの投資用会社・投資顧問会社および販売会社または販売代理人に対しても適用される。

### 3.2.5 管理会社を指定していない会社型U C I T Sの追加的要件

以下の要件は、2010年法第27条にS I C A Vに関し定められているが、管理会社を指定していないU C I T Sとして適格な他の形態の会社型投資信託にも適用される。

(1) S I C A Vが、指令2009 / 65 / E Cに従い認可された管理会社を指定しない場合：

- 認可の申請は、最低限S I C A Vの組織構造を記載した運営計画を添付しなければならない；
- S I C A Vの業務執行役員は、十分に良好な評価を得ており、当該S I C A Vが遂行する業務の形態に関し十分な経験を有していなければならない。そのために、取締役およびその地位の後継者は、その氏名がC S S Fに直ちに報告されなければならない。S I C A Vの事業の遂行は、これらの条件を充たす少なくとも2名により決定されなければならない。「業務執行役員」とは、法律もしくは設立証書に基づきS I C A Vを代理するか、またはS I C A Vの方針を実質的に決定する者をいう；
- さらに、S I C A Vと他の自然人または法人との間に何らかの親密な関係がある場合、C S S Fは、かかる関係が効果的な監督機能の行使を妨げない場合にのみ認可する。

C S S Fは、また、S I C A Vが親密な関係を有する一もしくは複数の自然人もしくは法人が服する非加盟国の法令もしくは行政規定またはこれらの施行に伴う困難により、その監督機能を効果的に行使することが妨げられる場合は、認可を付与しない。

S I C A Vは、C S S Fに対して、要求される情報を提供しなければならない。

記入済の申請書が提出されてから6か月以内に、申請者に対し、認可が付与されたか否かにつき連絡しなければならない。認可が付与されない場合は、その理由を示さなければならない。

S I C A Vは、認可付与後直ちに業務を開始することができる。

当該認可の付与は、S I C A Vの業務管理部門、取締役会および監査役会等の構成員がC S S Fが認可申請を検討する際に根拠とした実質的な情報に関する一切の変更について、自発的に、完全で、明確かつ包括的な方法により書面にてC S S Fに通知を行う義務を負うこととなるという意味を含む。

C S S Fは、U C I T S S I C A Vが以下のいずれかに該当する場合に限り、当該S I C A Vに付与した認可を取り消すことができる：

- (a) 12か月以内に認可を利用しない場合、明示的に認可を放棄する場合または6か月以上活動を中止する場合；
- (b) 虚偽の申述またはその他の不正な手段により認可を取得した場合；
- (c) 認可が付与された条件を満たさなくなった場合；
- (d) 2010年法または同法に従って採用された規則の規定に重大かつ／または組織的に違反した場合；または、

(e) 2010年法が認可の取消事由として定める場合に該当する場合。

(2) IV 3.2の(4)乃至(8)に定める規定は、指令2009 / 65 / E C に従い認可された管理会社を指定していない S I C A V に適用される。ただし、「管理会社」は「S I C A V」と読み替えるものとする。

S I C A V は、自身のポートフォリオ資産のみを運用することができ、いかなる場合も、第三者のために資産を運用する権限を引き受けてはならない。

(3) 指令2009 / 65 / E C に従い認可された管理会社を指定していない S I C A V は、適用ある慎重なルールを常に遵守しなければならない。

特に、C S S F は、S I C A V の性格にも配慮し、当該 S I C A V が健全な運用上および会計上の手続、電子データ処理の制御および保護の整備ならびに適切な内部運用メカニズム（特に、その従業員の個人取引や、自己勘定による投資のための金融商品の保有または運用に関する規則を含む。）を有すること、とりわけ、当該 S I C A V に係る各取引をその源泉、関係当事者、性質および取引が実行された日時・場所に従い再構築することが可能であること、ならびに管理会社が運用する S I C A V の資産が設立証書および現行法の規定に従い投資されていることを確保するものとする。

#### ４．ルクセンブルグの U C I T S および パート ファンドに関する法律および規則上の追加規定

##### 4.1 2010年法

##### 4.1.1 複数のコンパートメントおよびクラスの構造

2010年法は特に、複数のコンパートメント（サブ・ファンド）を有する U C I（いわゆる「アンブレラファンド」）を設定することができることについて規定している。かかる U C I の目論見書は、各コンパートメント固有の投資方針を記載しなければならない。

この形態では、一つの法組織の中に、異なる投資方針またはその他の異なる特徴（例えば、異なる投資運用者によってポートフォリオが運用される、異なる種類の投資者を対象とする、または報酬体系が異なる）を有する複数のコンパートメントを設定することが可能である。

これらすべての場合において、各コンパートメントは、設立文書に別段の規定がある場合を除き、他のコンパートメントの投資ポートフォリオとは分離された固有の投資ポートフォリオに関連している。この原則に基づき、アンブレラファンドは一つの単一の法組織を構成するにもかかわらず、各コンパートメントの資産は、設立文書に別段の規定がある場合を除き、当該コンパートメントの投資者および債権者のみが排他的に使用できる。

C S S F は2010年法（および2007年法）に服する、U C I の運用開始前のコンパートメント、運用再開を待つコンパートメントおよび清算中のコンパートメントに関する通達12/540を発表した。これによると、運用休止中のコンパートメント（すなわち、運用開始前のコンパートメントおよび運用再開を待つコンパートメント）に対する C S S F の認可は最大18か月有効に存続する。

加えて、U C I 内またはアンブレラファンド型で設定された U C I のコンパートメント内に、異なるクラスの証券を設定することができる。かかるクラスはそれぞれ異なる特徴を有し、特に、報酬体系、対象とする投資家の種類、ヘッジ方針もしくは配当方針に違いをつけることができる。これらの形態においては、すべての株式 / 受益証券のクラスについて投資対象は同一であるが、例えば、一クラスのみについて配当・分配がなされる、またはヘッジについて一クラスの株式 / 受益証券のみのためにヘッジ取引が実行されるなどの結果として、1単位当りの純資産価格は異なることになる。コンパートメントとは異なり、株式 / 受益証券の異なるクラス間では資産と負債は分離されないことに注意する必要がある。U C I T S の株式クラスに関する E S M A の2017年1月30日付意見書では、U C I T S は、株式クラスの段階でデリバティブ商品を利用することを可能としているが、それに際して以下の4つの原則（ ）共通の投資目的、（ ）非伝播、（ ）事前の決定および（ ）透明性を遵守しなければならない旨定めている。これらの様々なオプションを利用する上での主な関心は、一つの単一事業体の中に異なる商品を効率的にストラクチャリングすることである。

#### 4.1.2 2010年法に基づく投資口の発行および買戻し

S I C A Vはその定款に反する場合を除き、いつでも投資口を発行することができる。2010年法を条件としてS I C A Vの発行する投資口は全額払込済で無額面のものとしなければならない。かかる投資口は、S I C A Vの純資産総額を発行済投資口数により除することにより得られる価格で発行され、買い戻される。この価格は、費用および手数料を加えることによって、投資口発行の場合増額し、投資口買戻しの場合は減額することができるが、減額および増額の最高限度額および手続はC S S F規則により決定することができる。発行投資口は無額面で全額払い込まなければならない。資本は投資口の発行および買戻しならびにその資産評価額の変動の結果として自動的に変更される。

#### 4.2 1915年法

商事会社に関する1915年8月10日法（改正済）は、端的にF C Pの管理会社および（2010年法により明示的に適用除外されていない限り）投資法人自体に対して適用される。

##### 4.2.1 会社設立の要件（1915年法第420条の1）

最低1名の投資主が存在すること。公開有限責任会社の資本金の最低額は30,000ユーロ相当額である。

##### 4.2.2 定款の必要的記載事項（1915年法第420条の15）

定款には、以下の事項の記載が必要とされる：

- （ ）発起人の身元、
- （ ）会社の形態および名称、
- （ ）登記上の事務所の所在地、
- （ ）会社の目的、
- （ ）発行済資本および授權資本（もしあれば）の額、
- （ ）発行時に払込済の額、
- （ ）発行済資本および授權資本を構成する株式の種類の記載、
- （ ）株式の形態（記名式、無記名式または券面のない方式）、
- (ix) 現金払込み以外の方法による出資の記載および条件、ならびに出資者の氏名、

（注）1915年法は、規制市場で取引されている適格な譲渡性のある有価証券および短期金融商品による出資の場合は、公認法定監査人の報告書の必要なしに現物出資による増資を認めている。しかし、実務上、C S S Fは、投資信託／投資法人については、かかる報告書を依然として要求している。

- （ ）発起人に認められている特定の権利または特権の記載およびその理由、
- (x) 資本の一部を構成しない株式（もしあれば）の記載、
- (x) 取締役および公認法定監査人の選任に関する規定が法律を逸脱する場合、その規定およびかかる者の権限の記載、
- (x) 会社の存続期間、
- (x) 会社が負担する、または会社の設立に際しもしくは会社の設立を理由として支払責任が生じるあらゆる種類の費用および報酬の見積。

##### 4.2.3 公募により設立される会社に対する追加要件（1915年法第420条の17）

会社が募集によって設立される場合、以下の追加要件が適用される：

- （ ）設立定款の案は公証人による公証およびR E S Aでの公告がなされなければならない。
- （ ）応募者は、正式な会社設立目的の定款案の公告から3か月以内に開催される総会に招集されること。

##### 4.2.4 発起人および取締役の責任（1915年法第420条の19および第420条の23）

発起人および増資の場合における取締役は、有効に引き受けられなかった会社資本金の部分に対してまたは会社資本金の25%に達しなかった部分の払込みに対して、および会社が1915年法の該当条項に記載されたいずれかの理由によって適法に設立されなかった事実を理由として応募者が蒙る一切の損害に対して、それに反する定めがあったとしても、応募者に対し連帯して責任を負う。

## ・ 2010年法に準拠するルクセンブルグのUCITS

### 1. ルクセンブルグのUCITS概説

2010年法パート に基づきUCITSとしての適格性を有しているすべてのファンドは、(簡潔な通知手続きを条件として)他のEU加盟国においてその投資口または受益証券を自由に販売することができる。

2010年法第2条第2項は、第3条を条件として、UCITSが、以下のような投資信託/投資法人を意味すると規定している。

- 公衆から調達した投資元本を譲渡性のある証券および/または2010年法第41条第1項に記載されるその他の流動性のある金融資産に投資し、かつリスク分散の原則に基づき運営することを唯一の目的とする集団投資スキーム、および、
- その受益証券が、所持人の請求に応じて、集団投資スキームの資産から直接または間接に買い戻される集団投資スキーム(受益証券の証券取引所での価格がその純資産価格から著しい差異を生じることがないようにするためのUCITSの行為は、かかる買戻しに相当するものとみなされる。 )。

### 2. ルクセンブルグのUCITSの投資制限

UCITSに適用される投資規則および投資制限は、2010年法第5章(第40条から第52条)に規定されており、FCPにも、会社型投資信託にも同じ範囲で適用される。

UCITSが複数の投資コンパートメントで構成される場合、各コンパートメントは、2010年法第5章の目的上、別個のUCITSとみなされる。

投資規則および投資制限は、UCITSの目論見書に詳細に記載される。

2010年法第5章に定められる投資規則および投資制限は、以下の規則によって明確化され、補完されている。

- (1) CSSFは、とりわけ財務リスク、すなわちグローバル・エクスポージャー、カウンターパーティー・リスクおよび集中によるリスク、に関連するリスク管理の要件を詳しく定めた2011年5月30日付通達11/512を制定している。同通達は、これに関連し、CSSFに提供すべき最低限の情報についても概説している。
- (2) 2002年法の一定の定義に関する2008年2月8日付大公規則により、一定の定義の明確化に関する指令およびUCITSの投資対象としての適格資産に関する2007年3月付CESRガイドラインを実施するための2007年3月19日付EU指令2007/16/ECが、ルクセンブルグにおいて施行されている。
- (3) 2008年2月19日に、CSSFは、2002年法の一定の定義に関する2008年2月8日付大公規則に関して、その条項を明確化するための通達08/339(以下「通達08/339」という。)を発行した。

通達08/339は、2002年法の関連規定の意味の範囲内で、かつ2002年法の一定の定義(2010年法の対応する規定によって置き換えられた)に関する2008年2月8日付大公規則の規定に従って特定の金融商品を投資適格資

産に該当するか否かを評価するに当たり、UCITSがこれらのガイドラインを考慮しなければならない旨を定めている。通達08/339は、2008年11月26日にCSSFにより発行された通達08/380により改正された。

- (4) 2008年6月4日に、CSSFは、特定の証券貸借取引においてUCITSが利用することのできる技法と商品の詳細について示したCSSF通達08/356（以下「通達08/356」という。）を発行した。

通達08/356は現金担保を再投資する認可担保や認可資産を取扱うものである。通達08/356は、UCITSのカウンターパーティー・リスクが法的制限を超えないようにするために現金担保の再投資によって取得された担保および資産をどのように保管すべきかを定めている。本通達は、証券貸借取引によってUCITSのポートフォリオ運用業務、償還義務およびコーポレート・ガバナンスの原則の遵守を損なってはならない旨を重ねて規定している。さらに本通達は、目論見書と財務報告書に記載すべき情報について定めている。

- (5) CSSF通達14/592はETFおよびETFを取扱うその他のUCITSの発行に関するESMAガイドラインのルクセンブルグにおける施行、金融デリバティブ商品の利用、UCITSに関する担保規則および適格金融指標を対象とするものである。
- (6) 2018年7月21日に発効し、加盟国に直接適用されたMMF規則は、MMF規則の範囲内にあるすべてのUCIがMMF規則に従いMMFとして承認されることを義務づけている。MMF規則の範囲外のUCIは、マネー・マーケット・ファンドとしての適格性を有さない。MMF規則は、MMFについて以下の3つの種類を規定している：（ ）公的債務に投資する安定基準価額ファンド、（ ）低ボラティリティ基準価額ファンド、および（ ）変動基準価額ファンド（VNAV）（短期VNAVと標準VNAVがある）。MMFの種類によっては、MMF規則の下でMMFとして適格であるUCITSに追加的な投資制限が課せられる。
- (7) 指令2009/65/ECを実施する2010年法は、UCITSの合併（下記A.）に関するルクセンブルグ法の特定の規定およびマスター/フィーダー構造の設定の可能性（下記B.）も紹介している。
- A. 2010年法は、UCITS（またはそのコンパートメント）の国境を越えた合併または国内の合併（その法的形態の如何を問わない）に関連した新規則を定めている。これらの規定はUCITSに対してのみ適用され、他のUCIに対しては適用されない。2010年法に基づき、CSSFは2010年法の一部の規定を明確化するためのCSSF規則第10-5号を採択した。
- B. UCITSフィーダー・ファンドとは、少なくともその資産の85%を他のUCITS（「マスター」）に投資するUCITSファンドと定義される。残りの15%の資産は以下の形態で保管することができる。
- 補助的な流動資産（2010年法の第41条（2）に定義される。）
  - 金融派生商品（ヘッジの目的のみに使用できるものとする。）
  - その業務を行うのに不可欠な動産または不動産

### 3. UCITSの管理会社 / 第15章管理会社

UCITSを運用するルクセンブルグの管理会社には、2010年法第15章が適用される。

#### 3.1. ルクセンブルグに登録上の事務所を有するUCITS管理会社が業務を行うための条件

(1) 2010年法第15章の意味においてルクセンブルグに登録上の事務所を有するUCITS管理会社の業務の開始は、CSSFの事前の認可に服する。2010年法に基づきUCITS管理会社に付与された認可はすべての加盟国に対して有効でありESMAへの通知が行われていなければならない。



管理会社は、公開有限責任会社、非公開有限責任会社、共同会社、公開有限責任会社として設立された共同会社、または有限責任パートナーシップとして設立されなければならない。当該会社の資本は、記名式株式でなければならない。

1915年法の規定は、2010年法が適用除外していない限り、U C I T S 管理会社に適用される。

認可を受けた管理会社は、C S S F によってリストに記入される。かかる登録は認可を意味し、C S S F は当該管理会社に対し、かかる登録がなされた旨を通知する。リストへの登録の申請は、管理会社の設立より前にC S S F に対しなされなければならない。管理会社の設立は、C S S F による認可の通知後にのみ実行可能である。かかるリストおよびこれに加えられる修正は、メモリアルにおいて公告される。

(2) 管理会社は、指令2009 / 65 / E C に従い認可されるU C I T S の運用以外の活動に従事してはならない。ただし、同指令に定められていないその他のU C I の運用であって、そのため管理会社が慎重な監督に服す場合はこの限りでない。ただし、当該受益証券は、指令2009 / 65 / E C の下でその他の加盟国において販売することはできない。

U C I T S の運用のための活動は、2010年法別表 に列挙されている機能を含む。

(注) 当該リストには、投資運用、ファンド管理および販売促進の機能が含まれている。

(3) 上記パラグラフ(2)の特例として、管理会社には、以下の業務を提供することも認められている：

(a) 投資家の権限付与に従い、顧客毎に一任ベースで行う投資ポートフォリオの運用（年金基金が保有するものも含む。）；

(b) 付随的業務としての以下の業務：

- 投資顧問業務；および、
- U C I の受益証券に関する保管および管理事務業務。

(4) 1993年法第1 - 1 条、第37 - 1 条および第37 - 3 条は、管理会社による上記パラグラフ(3)の業務提供に準用される。

(5) 運用にかかるU C I の資産は管理会社の支払不能の場合における財産の一部とはならない。かかる資産は管理会社の債権者の請求対象となりえない。

(6) 上記パラグラフ(2)の特例として、2010年法の第15章により認可された登記上の事務所をルクセンブルグに置く管理会社はA I F M D の意味するA I F のA I F M として任命されることができる。ただし、2013年法第2 章に基づき、A I F のA I F M としてあらかじめC S S F より認可を受けることを条件とする。

A I F M として業務を行う管理会社は2013年法別表 記載の業務および2010年法第101条による認可を条件として、U C I T S の運用の追加業務に限り従事することができる。

(注) 当該リストは、ポートフォリオ管理およびリスク管理から構成される投資運用の機能およびA I F M がA I F の合同運用の過程で追加的に行うことがある「その他の機能」（A I F の資産に関する運営管理、販売促進、業務等）から成っている。

A I F を運用するという運用業務に関して、かかる管理会社はまた、金融商品に関する注文の受付および送信から成る、2013年法第5 条(4)において意味する非中核的業務を提供することができる。

(7) かかる管理会社は、いわゆる「管理会社パスポート」を使用することによりクロスボーダー業務を行うことができる。

(8) C S S F は、以下の条件が満たされない限り管理会社を認可しない。

(a) 管理会社は、以下の点を考慮し、少なくとも125,000ユーロの当初資本金を有さなければならない：

- 管理会社のポートフォリオが250,000,000ユーロを超える場合、管理会社は、自己資本を追加しなければならない。追加額は、管理会社のポートフォリオのうち250,000,000ユーロ超過額の0.02%とする。当初資本金と追加額の合計は、10,000,000ユーロを超過しないものとする。

- 本項のため、以下のポートフォリオは管理会社のポートフォリオとみなされる：

- ( ) 管理会社が運用するＦＣＰ（管理会社が運用機能を委託した当該ＦＣＰのポートフォリオを含むが、委託を受けて運用するポートフォリオを除く。）；
- ( ) 管理会社が管理会社として指定した投資法人；
- ( ) 管理会社が運用するＵＣＩ（管理会社が運用機能を委託した当該ＵＣＩのポートフォリオを含むが、委託を受けて運用するポートフォリオを除く。）。

- これらの要件とされる金額に係わらず、管理会社の自己資産は、投資法人の健全性要件に関する2019年11月27日付欧州議会・理事会規則（ＥＵ）2019／2033（規則（ＥＵ）1093／2010、（ＥＵ）575／2013、（ＥＵ）600／2014および（ＥＵ）806／2014の改正規則）第13条に規定される金額を下回ってはならない。

管理会社は、信用機関または保険機関から上記追加額と同額の保証を受ける場合は、当該自己資本の追加額の50%まで追加することができない。信用機関または保険機関は、加盟国またはＣＳＳＦがＥＵ法の規定と同等に慎重と判断する規定に服する非加盟国に登録上の事務所を有しなければならない。

(b) (8)(a)に記載される資本金は、管理会社が自由に最終処分できる方法で維持され、管理会社の利益のために投資される。

(c) 管理会社の業務を効果的に遂行する者は、管理会社が運用するＵＣＩＴＳに関し、十分に良好な評価を有し、および十分な経験を有する者でなければならない。そのため、これらの者およびすべての後継者の身元情報は、ＣＳＳＦに直ちに報告されなければならない。管理会社の事業の遂行は、これらの条件を充たす少なくとも2名により決定されなければならない。

(d) 認可の申請は、管理会社の組織構造等を特に記載した運営計画を添付しなければならない。

(e) 本店および登記上の事務所は双方ともルクセンブルグに所在しなければならない。

(f) 取締役は、当該ファンドの種類に関し、2010年法第129条第5項の規定する意味において、十分に良好な評価を有し、および十分な経験を有する者でなければならない。

(g) さらに、管理会社と他の自然人または法人との間に何らかの親密な関係がある場合、ＣＳＳＦは、当該関係が効果的な監督権限の行使を妨げない場合にのみ認可する。

ＣＳＳＦは、また、管理会社が親密な関係を有する一もしくは複数の自然人もしくは法人が服する非加盟国の法令もしくは行政規定またはこれらの施行に伴う困難により、その監督権限を効果的に行使することが妨げられる場合は、認可を付与しない。

ＣＳＳＦは、管理会社に対して、本項に記載する条件の遵守につき監視するため、必要な情報の提供を継続的に求める。

(10) 記入済みの申請書が提出されてから6か月以内に、申請者に対し、認可が付与されたか否かにつき連絡しなければならない。認可が付与されない場合は、その理由を示さなければならない。

(11) 管理会社は、認可付与後直ちに業務を開始することができる。

当該認可の付与は、管理会社の業務管理部門、運用部門および監督部門の構成員が、ＣＳＳＦが認可申請を検討する際に根拠とした重要な情報に関する一切の変更について、自発的に、完全で、明確かつ包括的な方法により書面にてＣＳＳＦに通知する義務を負うこととなることを意味する。

(12) ＣＳＳＦは、管理会社が以下のいずれかに該当する場合に限り、2010年法第15章に従い、当該管理会社に付与した認可を取り消すことができる：

- (a) 12か月以内に認可を利用しない場合、明示的に認可を放棄する場合、または6か月を超えて活動を中止する場合；
- (b) 虚偽の申述またはその他の不正な手段により認可を取得した場合；
- (c) 認可が付与された条件を満たさなくなった場合；

(d) 認可が上記(3)(a)に記載される一任ポートフォリオ運用業務を含む場合、指令2006 / 49 / E C の変更の結果、1993年法に適合しなくなった場合；

(e) 2010年法または同法に従って採用された規定に重大および / または組織的に違反した場合；

(f) 2010年法が認可の取消事由として定める場合に該当する場合。

管理会社が、（2010年法第116条に従い）集团的ポートフォリオ運用活動をクロス・ボーダーベースで行う場合、C S S F は、管理会社の認可を撤回する前に、U C I T S 所在加盟国の監督当局と協議しなければならない。

(13) C S S F は、水準以上の保有および保有額を有する管理会社の株主または構成員（直接か間接か、自然人か法人かを問わない。）の身元情報が提供されるまで、管理会社の業務を行うための認可を付与しない。管理会社における一定の保有は、1993年法第18条に基づく投資法人に適用されるものと同様の規定に服する。

C S S F は、管理会社の健全で慎重な運用の必要性を勘案し、上記の投資主または構成員の適格性が充たされないと判断する場合、認可を付与しない。

(14) 管理会社の認可は、その年次財務書類の監査をプロフェッショナルとしての適切な経験を有することが証明できる一または複数の承認された法定監査人に委ねることが条件とされる。

承認された法定監査人の変更は、事前にC S S F の承認を得なければならない。

### 3.2 ルクセンブルグに登録上の事務所を有する管理会社に適用される営業条件

(1) 管理会社は、常に上記(1)ないし(5)および(8)ないし(9)に記載される条件に適合しなければならない。管理会社の自己資本は(8)(a)に特定されるレベルを下回ってはならない。しかし、その事態が生じ、正当な事由がある場合、C S S F は、かかる管理会社に対し一定の期間でかかる事態を是正するか、または活動を停止することを認めることができる。

(2) 管理会社が運用するU C I T S の性質に関し、またU C I T S の管理行為につき常に遵守すべき慎重な規則の遂行にあたり、指令2009 / 65 / E C に従い、管理会社は、以下を義務づけられる：

(a) 健全な運用上および会計上の手続、電子データ処理の制御および保護の整備ならびに適切な内部運用メカニズム（特に、当該管理会社の従業員の個人取引や、自己自身の勘定による投資のための金融商品の保有または運用に関する規則を含む。）を有すること。少なくとも、U C I T S に係る各取引がその源泉、当事者、性質および取引が実行された日時・場所に従い再構築が可能であること、ならびに管理会社が運用するU C I T S の資産が約款または設立証書および現行法の規定に従い投資されていることを確保するものとする；

(b) 管理会社と顧客、顧客間、顧客とU C I T S またはU C I T S 間の利益の相反により害されるU C I T S または顧客の利益に対するリスクを最小化するように構成され、組織されなければならない。

(3) (3)(a)に記載される一任ポートフォリオ運用業務の認可を受けている管理会社は：

- 顧客からの事前の包括的許可がない場合、投資家の全部または一部のポートフォリオを自身が運用するU C I T S の受益証券に投資してはならない；

- 上記3.1(3)に記載の業務に関し、信用機関および特定投資法人の不履行に関する2015年12月18日付法律（改正済）パート 、タイトル および1993年法第22-1条の規定に服する。

(注) この場合、当該管理会社はルクセンブルグにある投資家補償スキームに加入することを要する。

(4) 管理会社は、事業のより効率的な遂行のため、管理会社を代理してその一または複数の業務を遂行する機能を第三者に委託することができる。この場合、以下の条件のすべてが充足されなければならない：

a) 管理会社はC S S F に対して、上記を適切に報告しなければならない、C S S F は、U C I T S 所在加盟国の監督当局に対し、情報を遅滞なく送信しなければならない；

b) 当該権限付与が管理会社に対する適切な監督を妨げるものであってはならない。特に、投資家の最善の利益のために管理会社が活動し、U C I T S が運用されることを妨げてはならない；

c) 当該委託が投資運用に関するものである場合、当該権限付与は、資産運用の認可を得ているかまたは登録されており、かつ慎重な監督に服する者のみに付与され、当該委託は、管理会社が定期的に設定する投資割当基準に適合しなければならない；

d) 当該権限付与が投資運用に関するものであり国外の者に付与される場合、C S S F および当該国の監督当局の協力関係が確保されなければならない；

e) 投資運用の中核的業務に関する機能は、保管会社または受益者もしくは管理会社の利益と相反するその他の者に付与してはならない；

f) 管理会社の事業活動を行う者が、権限付与された者の活動を常に効果的に監督することができる方策が存在しなければならない；

g) 当該権限付与は、管理会社の事業活動を行う者が、機能を委託された者に常に追加的指示を付与し、または投資家の利益にかなう場合は直ちに当該権限付与を取り消すことができるものでなければならない；

h) 委託される機能の性格を勘案し、機能を委託される者は、当該機能を遂行する資格と能力を有する者でなければならない；および、

i) U C I T S の目論見書に、管理会社が委託した機能を列挙しなければならない。

管理会社および保管会社の責任は、管理会社が第三者に機能を委託したことにより影響を受けることはない。管理会社は、自らが単なる連絡機能のみを有することとなるような形の機能の委託をすることはしないものとする。

(5) 事業活動の遂行に際し、2010年法第15章の認可を受けた管理会社は、常に行為規範により、以下を行う：

(a) 事業活動の遂行に際し、管理会社が運用するU C I T S の最善の利益および市場の健全性のため、正直かつ公正に行為しなければならない；

(b) 管理会社が運用するU C I T S の最善の利益および市場の健全性のため、正当な技量、配慮および注意をもって行為しなければならない；

(c) 事業活動の適切な遂行に必要な資源および手続を保有し、効率的に使用しなければならない；

(d) 利益相反の回避に努め、それができない場合は、管理会社が運用するU C I T S が確実に公正に取り扱われるようにしなければならない；および、

(e) その事業活動の遂行に適用されるすべての規制上の義務を遵守し、投資家の最善の利益および市場の信頼性を促進しなければならない。

(6) 2010年法第15章に従う管理会社は、一貫して、健全かつ効率的なリスク管理を促進する報酬方針および報酬実務を定め、適用するものとする。当該報酬方針および報酬実務は、管理会社が運用するU C I T S のリスク・プロファイル、投資信託規則または設立証書と矛盾するリスクテイクを奨励するものであってはならず、かつU C I T S の最善の利益に沿って行為する管理会社の義務の遵守を損なうようなものであってはならない。

報酬方針および報酬実務は、給与および一任年金給付の固定および変動要素を含むものとする。

報酬方針および報酬実務は、上級管理者、リスクテイカー、統制機能を行う者、ならびに管理会社もしくはその運用するU C I T S のリスク・プロファイルに重大な影響を与える専門的業務を行う上級管理者およびリスクテイカーのグループの報酬区分に該当する報酬合計額を受領するすべての従業員を含むかかる範囲のスタッフに適用される。

(7) 上記(6)に記載される報酬方針を定め、適用するに当たり、管理会社は、以下の原則を、その規模、内部組織ならびにその業務の性質、範囲および複雑さに応じた適切な方法および範囲で遵守するものとする。

- a) 報酬方針は、一貫性があり、健全かつ効率的なリスク管理を促進するものであり、管理会社が運用する当該U C I T S のリスク・プロファイル、規則または設立証書に矛盾するリスクテイクを奨励するものでないこと。

- b) 報酬方針は、管理会社およびその運用するUCITSならびに当該UCITSの投資者のビジネス上の戦略、目的、価値および利益に沿ったものであり、利益相反を回避する措置が含まれていること。
- c) 報酬方針は、管理会社の管理部門により、その監督機能において採用されるものとし、当該部門は、報酬方針の一般的な原則を採用し、少なくとも年1回そのレビューを行い、その実施に対し責任を負いそれを監督すること。ここに記載される職務は、当該管理会社の執行機能を担わない者でリスク管理および報酬に専門知識を有する管理部門のメンバーのみによって遂行されるものとする。
- d) 報酬方針の実施に対しては、少なくとも年1回、管理部門がその監督機能において採用した報酬方針および報酬手続きの遵守状況について本部からの内部検査でかつ独立した検査の対象とすること。
- e) 統制機能に従事するスタッフには、その統制する事業分野の実績から独立して、各々の機能にリンクする目的の達成に応じて報酬が支払われること。
- f) リスク管理およびコンプライアンス機能における上級役員の報酬は、報酬委員会が存在する場合には、当該委員会によって直接監督されること。
- g) 報酬が実績に連動される場合、個人の成績を評価する際には、報酬の合計金額は、財務基準および非財務基準を考慮しつつ、個人の実績と事業部門の実績もしくは当該UCITSの実績に関する評価、およびそれらのリスクと管理会社の全体的実績の評価を組み合わせる行うこと。
- h) 実績の評価は、評価の過程が、当該UCITSの長期的な運用成績およびその投資リスクに基づき行われることを確保し、かつ報酬の実績連動要素の実際の支払いが同じ期間にわたって分散されることを確保するため、管理会社が管理するUCITSの投資者に対し推奨する保有期間に適合する複数年の枠組みで定められること。
- i) 保証される変動報酬は特別の場合のもので、新規スタッフの雇用の場合に限って発生し、雇用の最初の年に限定されること。
- j) 報酬の合計における固定要素と変動要素は適切なバランスがあり、変動要素について完全に柔軟な方針での運営が可能となるように（変動報酬要素がまったく支払われない可能性を含む）、固定報酬要素は報酬の合計において十分に高い比率を占めていること。
- k) 契約の早期終了に関する支払いは、その期間にわたって達成された運用成績を反映させるものとし、失敗に対して報酬を与えることのないような方法で策定されていること。
- l) 変動報酬要素または変動報酬要素プールを計算するために使用されるパフォーマンスの測定は、現在と将来の関連するすべてのリスクの種類を統合するための包括的な調整メカニズムが導入されていること。
- m) UCITSの法的構造、その投資信託規則もしくは設立証書を条件として、変動報酬要素の重要部分（いかなる場合もその50%以上）は、当該UCITSの受益証券、同等の所有持分、または株式リンク証書もしくは本項に記載されるいずれかの商品と同等のインセンティブ効果を有する同等の非現金商品から構成されること。ただし、管理会社が管理する全ポートフォリオに対する当該UCITSの管理の占める割合が50%未満である場合はこの限りではなく、その場合には上記の最低50%も適用されないものとする。
- 本項に記載する商品は、インセンティブを管理会社およびその管理するUCITSの利益ならびに当該UCITSの投資者の利益と整合させるように策定された適切な保有方針に従う

ものであること。本項は、下記 n) 項に沿って繰り延べられた変動報酬要素の部分と、繰り延べられない変動報酬要素の部分の両方に適用されるものとする。

- n) 変動報酬要素の重要部分（いかなる場合もその40%以上）は、当該 U C I T S の投資者に推奨される保有期間の観点から適切とみなす期間にわたり繰り延べて支払われ、かつ当該 U C I T S のリスクの性質に正確に沿うものであること。

本項に記載される期間は3年以上であること；繰延支払制度に基づき支払われるべき報酬の権利は按分比例制度で発生する場合より早く発生させないこと；特に高額の変動報酬要素の場合には、当該金額の60%以上は繰り延べられること。

- o) 繰延部分を含む変動報酬は、管理会社全体としての財務状態に照らして持続可能であり、かつ当該事業部門、当該 U C I T S および当該個人のパフォーマンスにより正当化される場合にのみ支払われるかまたはその権利が生じること。

管理会社または当該 U C I T S の財務成績が低下するかマイナスとなった場合には、マルス制度またはクローバック制度を含む、現在の報酬および以前に獲得された所得金額の支払の減額の両方を考慮しつつ、変動報酬の合計が一般的に大幅に縮小されること。

- p) 年金給付方針は、管理会社およびその管理する U C I T S の事業上の戦略、目的、価値および長期的利益に沿ったものであること。

従業員が定年に達する前に管理会社を退職する場合、一任の年金給付は、5年間、上記 m) 項に定義される証書の形式で管理会社によって保有されること。定年に達した従業員の場合、一任の年金給付は、5年の保有期間を条件として、上記 m) 項に定義される証書の形式で当該従業員に支払われること。

- q) スタッフは、その報酬のアレンジメントに組み込まれているリスクを整合させる効果を害する個人的なヘッジ戦略または報酬もしくは責任に関連した保険を用いない旨約束することが要求されること。

- r) 変動報酬は、2010年法の要件の回避を容易にするようなピークルや手段を通じて支払われないこと。

最初の副段落に定められる原則は、管理会社のリスク概要または管理会社が運用する U C I T S のリスク概要に重大な影響を与える専門的業務を行っている上級管理者、リスクテイク、統制機能を行う者ならびに上級管理者およびリスクテイクの報酬区分に該当する合計報酬を受領している一切の従業員を含む、これらの範疇のスタッフの利益のためになされる、管理会社によって支払われるすべての種類のすべての給付、当該 U C I T S 自体によって直接支払われるすべての金額（成功報酬を含む）および U C I T S の受益証券もしくは投資証券の譲渡に適用されるものとする。

管理会社の規模またはその運用する U C I T S の規模、内部組織ならびにその事業の性質、範囲および複雑さに関して大きな管理会社は、報酬委員会を設立しなければならない。報酬委員会は、報酬方針および報酬実務ならびに運用リスクのために生み出されるインセンティブに関する適任で独立の判断を行うことができるような方法で設置されるものとする。

指令2009/65/ECの第14a(4)条に記載する E S M A のガイドラインに従い設立される報酬委員会（該当する場合）は、報酬に関する決定の準備に責任を有する。かかる決定は、管理会社または当該 U C I T S のリスクおよびリスク管理への潜在的重要性を含み、管理部門の監督機能において管理部門により決定される。報酬委員会は、管理部門のメンバーで当該管理会社において執行機能を遂行しない者が議長をつとめる。報酬委員会のメンバーは、当該管理会社において執行機能を遂行しない管理部門のメンバーとする。

管理部門に従業員の代表を含めることが労働法により定められている管理会社においては、報酬委員会は一名もしくは複数名の従業員の代表者を含めるものとする。その決定を準備する際に、報酬委員会は、投資者の長期的利益およびその他の利害関係者および公共の利益を考慮するものとする。

(8) 管理会社は、管理会社が投資家の苦情に適切に対応することを確保し、かつ、管理会社が他の加盟国において設定された U C I T S を運用する場合、投資家によるその権利の行使に規制がないことを確保するため、2010年法第53条に従い措置を講じ、かつ適切な手続および取決めを設定するものとする。かかる措置により、投資家には、その公用語または加盟国の公用語のうちのいずれかにより苦情を提出することが認められなければならない。

管理会社は、U C I T S 所在加盟国の公的機関または監督当局の要求に応じて情報を提供することができるよう、適切な手続および取決めを設定するものとする。

(9) 管理会社は、1993年法第1条(1)において意味する専属エージェントを選任する権限を有する。

管理会社は専属エージェントを選任しようとする場合は、2010年法において認められている業務の範囲内で、1993年法第37条の8に基づき投資法人に適用される規則と同一の規則に従わなければならない。

### 3.3. 設立の権利および業務提供の自由

(1) 2010年法第15章に従い認可された管理会社が、その他の活動または業務を行うことを提案することなく、2010年法別表IIに定めるとおり自らが運用する U C I T S の受益証券を支店を設置せずに U C I T S 所在加盟国以外の加盟国において販売することのみを提案する場合、当該販売は、2010年法第6章の要件のみに従うものとする。

(2) 指令2009 / 65 / E C に従い、他の加盟国の監督当局により認可された管理会社は、支店の設置によりまたは業務提供の自由に基づき、ルクセンブルグで、認可された活動を行うことができる。2010年法はかかる活動をルクセンブルグで行うための手続および条件を定めている。

(3) 2010年法第15章に従い認可された管理会社は、支店の設置によりまたは業務提供の自由に基づき、他の加盟国の領域内で、認可された活動を行うことができる。2010年法はかかる活動を他の加盟国で行うための手続および条件を定めている。

### 3.4. U C I T S 管理会社に適用される規則

C S S F 規則第10-4号は、管理会社およびその利害相反、事業の遂行およびリスク管理要件につき、組織に関する基本的な要件を定めている。

2018年8月23日、C S S F は通達18 / 698を公表し、従前に適用されていた C S S F 通達12 / 546はこれに置き換えられた。

ルクセンブルグの U C I T S 管理会社および自己管理型投資法人のみを対象としていた C S S F 通達12 / 546とは反対に、C S S F 通達18 / 698は、すべての投資信託運用業者（すなわち、U C I T S 管理会社および自己管理型投資法人だけでなく、第16章管理会社、A I F M および2013年法第4(1) b) 条の意味における内部管理 A I F も含む）ならびに登録代理人の機能を行行使するエンティティを対象としている。

本通達により、C S S F は、投資信託運用業者の承認に対する規制の実施について最新の確認を行うとともに、特に、投資信託運用業者の内部機構、実体、方針および手続きが重視される旨（投資信託運用業者の活動の量および質を考慮して投資信託運用業者が利用できる適切な人的資源の必要性に特に重点が置かれる）を指摘している。この点につき、C S S F 通達18 / 698は以下を特定している：

（ ）投資信託運用業者によって要求される業務執行役員および従業員の数、および（ ）取締役および業務執行役員へ付与することが認められるマンドートの数。

後者は、本通達が投資信託運用業者のみならず、投資信託運用業者、UCITS、AIFおよび関連する特別目的ビークルの取締役会の構成員にも影響を与えることを意味している。

さらに、CSSF通達18/698は、投資信託、その投資者、販売に携わる仲介機関に関して、また投資信託のために実行される投資に関して、マネーロンダリングおよびテロ資金供与防止対策への対応に対するCSSFの期待を明確化している。

CSSFは、経営委員会の会議、取締役会の会議の開催について投資信託運用業者が従うべき形式を要求しており、また統治機関およびCSSFのために作成されるべき異なる報告書について言及している。

本通達は、受任者のデューディリジェンスおよび継続的モニタリングの要件について追加的な詳細事項を規定している。

さらに、CSSFは、投資信託運用業者に適用される内部統治、管理機能、オペレーション機能および技術的設備の要件を、MIFID企業に適用されるものにより近づけている。

2019年12月20日に、CSSFは、オープン・エンド型UCIの流動性リスク管理に関するIOSCO勧告を実施する通達第19/733号を公表した。当該通達は、CSSFがIOSCO勧告（当該通達に添付）の適用、および各運用UCIレベルでの堅実かつ効果的な流動性リスク管理手順の実施についての関連IOSCO適正慣行の活用を管理会社に要求することを明確にするものである。

IOSCO勧告において言及された流動性リスク管理手順の主要な要素は通達に要約されているが、例として、UCIの設計過程、UCIの日々の流動性管理、および偶発事象対応策の策定などである。

#### 4. ルクセンブルグのUCITSに関する追加的な法律上および規制上の要件

##### 4.1 ルクセンブルグのUCITSの認可・登録および監督

###### 4.1.1 UCITSの認可および登録

2010年法第129条および第130条はルクセンブルグ内で活動するすべてのファンドの認可および登録に関する要件を規定している。

( ) 次の投資信託はルクセンブルグのCSSFから正式な認可を受けることを要する。

- ルクセンブルグの投資信託は、設立または設定の日から1か月以内に認可を受けること。
- EU加盟国以外の国の法律に基づいて設立・設定されまたは運営されている投資信託、および他のEU加盟国で設立・設定された投資信託ではあるが譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託（UCITS）でないものについては、その証券がルクセンブルグ大公国内またはルクセンブルグ大公国から外国に向けて募集または販売される場合には、当該募集または販売を行う以前に認可を受けること。

( ) 認可を受けたUCIは、CSSFによってリストに記入される。かかる登録は認可を意味する。

( ) ルクセンブルグ法、規則およびCSSFの通達の条項を遵守していない投資信託は、認可を拒否または登録を取り消されることがある。CSSFのかかる決定ならびに制裁その他行政措置に関するCSSFの決定に対し不服がある場合には、行政裁判所（*tribunal administratif*）に不服申立をすることができ、かかる裁判所が当該申立の実体を審理する。ただし、不服申立がなされた場合も決定の効力は停止されない。当該申立は、争われている決定の通知日から1か月以内になされなければならない。これが満たされない場合は申立ができない。登録の取消の決定が効力を発生した場合、ルクセンブルグの地方裁判所は、検察官またはCSSFの要請に基づき、該当するルクセンブルグのUCIの解散および清算を決定する。

CSSFの権限と義務は、2010年法第133条に定められている。

###### 4.1.2 投資家に提供される情報



2010年法第150条は投資信託による目論見書、年次報告書および半期報告書の公表義務を定義している。

2010年法の第159条は、UCITSが、簡潔、かつ、専門的でない用語により記載された主要投資家情報文書（「UCITS KID」）を公表する義務も規定している。同文書は比較を可能とするため共通形式により作成され、個人投資家により理解されうる形で開示されなければならない。

2011年1月1日より前に設立されたUCITSおよび2011年1月1日から2011年7月1日の間に設立されたUCITSで、2002年法に従うことを選択したものは、2012年7月1日までに、2002年法第109条以下に基づき作成された簡易目論見書を、2010年法第159条に言及される主要投資家情報に取って代える必要があった。

2010年法は、さらに以下の公表義務を定めている：

- 投資法人および管理会社は、自己が運用している各FCPのために、その目論見書および重要投資家情報文書ならびにそれらの変更、ならびに年次報告書および半期報告書をCS SFに送付しなければならない。
- 重要投資家情報文書は、投資家がUCITSの受益証券／投資口の申込みを行う前に、無償で投資家に提供されなければならない。

重要投資家情報文書は、加盟国以外の国の管轄権を有する当局が当該情報の投資家への提供を求めない限り、必ずしも加盟国以外の国の投資家に提供する必要はない。

さらに、目論見書および直近の公表されている年次報告書および半期報告書が、請求により無償で投資家に提供されなければならない。

- 投資家は、年次報告書および半期報告書を、目論見書および重要投資家情報に記載された方法により入手できる。
- 年次報告書および半期報告書は、請求により投資家に無償で提供される。
- 監査済年次報告書ならびに監査済または未監査の半期報告書は、当該期間終了以降、それぞれ4か月および2か月以内に公表されなければならない。

PRIIPs規則によると、いわゆる「PRIIP」をEU内の一般投資家に助言し、これを募集または販売する者および事業体は、当該投資家がPRIIPに投資する前に、規則1286/2014に言及される重要情報記載書面（「PRIIPs KID」）を当該投資家に交付することが必要とされている。用語「PRIIPs」は、リテールおよび保険ベースのパッケージ型投資商品を意味する。

PRIIPs規則は、2018年1月1日付で適用される。UCITSの管理会社、自己運用UCITS投資法人およびUCITSにつき助言しまたは販売する者に関して、2019年12月31日までの移行期間が設けられている。この移行期間は、集団投資事業の国境を越えた流通に関するものであり規則（EU）第345/2013号、（EU）第346/2013号および（EU）第1286/2014号を改訂する欧州議会規則（EU）第2019/1156号により、2021年12月31日まで延長された。

PRIIPs規則の目的は、（i）PRIIPs KID（最大A4で3頁）を通して均一かつ標準的な情報へのアクセスを確保することにより一般投資家の保護を強化すること、ならびに（ii）PRIIP市場（PRIIP設定者、アドバイザーおよび販売会社）において全ての参加者に透明性に関するEU水準の均一な規制を課すことである。

PRIIPsの概念には、（クローズド・エンド型かオープン・エンド型かに係らず、UCITSを含む）すべての種類の投資信託、（原投資対象の形態を問わずストラクチャード・デポジットを含む）仕組商品、ならびに（ユニット・リンク商品および配当向商品を含む）保険ベースの投資商品が含まれる。僅かな投資商品（損害保険、ストラクチャード・デポジット以外のデポジット、雇用主からの出資が要求される個人年金商品）のみが免除される。

UCITSの受益証券 / 投資口の販売広告は、目論見書 (およびUCITS KIID / PRIIPs KIID、もしあれば) が入手可能であることに言及し、取得できる場所を示さなければならない。

#### 4.1.3 ルクセンブルグのUCITSに適用される主な規則

- 2011年7月1日現在の欧州のマネー・マーケット・ファンドの共通の定義に関する2010年5月19日付CESRガイドライン10-049 (改正済) およびMMF規則 (マネー・マーケット・ファンドに関する2017年6月14日付の欧州議会・理事会の規則 (EU) 2017 / 1131)
- 組織に関する要件、利益相反、行動基準、リスク管理および保管会社と管理会社間の契約の内容に関する指令2009/65/ECを実施する2010年7月1日付委員会指令2010/43/EUを置き換える2010年12月22日付CSSF規則10-4号
- ファンドの合併、マスターフィーダーの構造および通知手続きについての一定の規定に関する指令2009/65/ECを実施する2010年7月1日付委員会指令2010/44/EUを置き換える2010年12月22日付CSSF規則10-5号 (改正済)
- 他のEU加盟国において受益証券の販売を望んでいるルクセンブルグ籍のUCITS、およびルクセンブルグにおいて受益証券の販売を望んでいる他のEU加盟国のUCITSが従うべき新しい通知手続きに関する2011年4月15日付CSSF通達11 / 509
- 運用開始前のコンパートメント (サブ・ファンド)、再活性化待ちコンパートメントおよび清算中のコンパートメントに関する2012年7月9日付CSSF通達12 / 540
- 2010年法のパートIの対象となるUCITSの保管会社として行為する金融機関および (場合により) 管理会社によって代表されるすべてのUCITSに適用される規定に関するCSSF通達16 / 644 (CSSF通達18/697により改正済)
- SFT規則 (証券金融取引および再使用の透明性に関する欧州議会・理事会の2015年11月25日付の規則 (EU) 2015/2365 (規則 (EU) 第648 / 2012号の改正規則))
- ベンチマーク規則 (金融商品および金融契約においてベンチマークとして使用されるインデックスまたは投資ファンドのパフォーマンス測定のために使用されるインデックスに関する2016年6月8日付の欧州議会・理事会の規則 (EU) 2016 / 1011 (指令2008 / 48 / ECおよび2014 / 17 / EUならびに規則 (EU) 第596 / 2014号の改正規則))
- 金融業務セクターにおける持続可能性に関連する開示に関する2019年11月27日付欧州議会・理事会規則 (EU) 2019 / 2088およびサステナブル投資促進のためのフレームワークの設定に関する2020年6月18日付欧州議会・理事会規則 (EU) 2020 / 852 (規則 (EU) 2019 / 2088の改正規則)

#### 4.2 ルクセンブルグのUCITSに適用される追加の要件

( ) 公募または販売の承認 :

2010年法第129条第1項は、すべてのルクセンブルグのファンドが活動を行うためにはCSSFの認可を受けなければならない旨規定している。

( ) 設立証書の事前承認 :

2010年法第129条第2項は、CSSFが設立証書または約款および保管会社の選定を承認した場合にのみファンドが認可される旨規定している。

( ) 上記( )に記載される条件に加えて、2010年法パートIに従うUCITSは、以下の条件を満たさない限り、CSSFにより認可されないものとする :

a) F C P は、当該 F C P を運用するための管理会社の申請書を C S S F が承認した場合に限り認可されるものとする。管理会社を指定した投資法人は、当該投資法人を運用するために指定された管理会社の申請書を C S S F が承認した場合に限り認可されるものとする。

b) 上記 a) 号を損なうことなく、ルクセンブルグにおいて設立された U C I T S が指令 2009 / 65 / E C に従う管理会社により運用され、指令 2009 / 65 / E C に基づき他の加盟国の管轄当局により認可されている場合、C S S F は、2010 年法第 123 条に従い、当該 U C I T S を運用するための管理会社の申請書について決定するものとする。

2010 年法第 129 条第 4 項に基づき、C S S F は、以下の場合、2010 年法第 2 条の範囲内の U C I T S の認可を拒否することがある：

- a) 投資法人が 2010 年法第 3 章に定める前提条件を遵守していないことを立証した場合、または、
- b) 管理会社が 2010 年法第 15 章に基づき U C I T S を運用することを認可されていない場合、または、
- c) 管理会社がその所在加盟国において U C I T S を運用することを認可されていない場合。

2010 年法第 27 条第 1 項を損なうことなく、管理会社または投資法人（該当する場合）は、完全な申請書が提出されてから 2 か月以内に、U C I T S の認可が付与されたか否かにつき通知を受けるものとする。

（ ） 販売用資料：

2005 年 4 月 6 日付 C S S F 通達 05 / 177 によると、販売用資料については、それが利用される外国の権限ある当局による監督に服していない場合であっても、意見を得るために C S S F に提出する必要はないものとされている。ただし、C S S F の監督に服する者および会社は、提供する業務につき誤解を招くような勧誘資料を作成せず、また、必要に応じてかかる業務に固有の特定のリスクにつき言及するなどして、ルクセンブルグ内外の金融界の行為準則を継続的に遵守しなければならない。

これらの文書には、ルクセンブルグの法令により要求される情報に加えて、当該文書が用いられるルクセンブルグ以外の国において要求されるすべての情報を記載せねばならない。

（ ） 目論見書に記載される情報：

目論見書は、提案された投資について投資家が情報を得た上で判断を行うことができるようにするための必要な情報、特に、投資に付随するリスクに関する情報を含むものでなければならない。目論見書は、投資する商品のいかににかかわらず、投資信託のリスク概要について明瞭かつ分かりやすい説明をしなければならない。

保管会社に関連して、U C I T S V の規則は、パート I ファンドの目論見書において以下の情報を開示することを要求している。

- ・ 保管会社の本人確認およびその義務の記載
  - ・ U C I T S、投資者、管理会社および保管会社の間の潜在的な利益相反の開示
  - ・ 保管会社により委託される保管機能、受任者および副受任者の一覧、ならびに当該委託から生じる可能性のある利益相反の記載
  - ・ 上記に関する最新情報を投資者が請求により入手できる旨の記載
  - ・ 当該資産の全部が集中して預託される単一または限定的な第三者の利用についての開示

2010 年法のパート I の範囲に含まれる U C I T S については、目論見書は以下のいずれかを含むものとする：

- a) 最新の報酬方針の詳細事項（報酬および給付の計算方法、報酬および給付の授与に責任を有する者の身元（報酬委員会が存在する場合は報酬委員会の構成を含む。）を含むがそれらに限定されない。）
- b) 報酬方針の要約、ならびに最新の報酬方針の詳細事項（報酬および給付の計算方法、報酬および給付の授与に責任を有する者の身元（報酬委員会が存在する場合は報酬委員会の構成を含む。）を含むがそれらに限定されない。）がウェブサイトへアクセスすることによ

り入手できること(当該ウェブサイトの記載を含む)、ならびに請求すれば無料で紙のコピーが提供されることの記載。

目論見書は、少なくとも2010年法の別紙 のスケジュールAに記載される情報を含まなければならない。ただし、これらの情報が当該目論見書に付属する約款または設立証書に既に記載されている場合はこの限りではない。

( ) 目論見書を更新すべき義務：

2010年法第153条は、完全な目論見書の重要な部分は常に更新されなければならない旨を規定している。

( ) 財務状況の報告および監査：

1915年法第461 - 6 条第2項によらず、S I C A Vは、年次財務書類ならびに承認された法定監査人の報告書、運用報告書および関連する場合は監査役会の見解を、年次投資主総会の招集通知と同時に登録受益者に対して送付することを要しない。招集通知には、これらの文書を投資家に提供する場所および実務上の取決めを記載するものとし、各投資家が年次財務書類ならびに承認された法定監査人の報告書、運用報告書および監査役会の見解(該当する場合)の送付を請求することができる旨を明記するものとする。

1915年法の規定により、公開有限責任会社の取締役会は、事業年度の貸借対照表および損益計算書がルクセンブルグの商業および法人登記所に提出されている旨をR E S Aに公告する義務を負っている。

2010年法第154条は、ルクセンブルグの投資信託が年次報告書に記載される財務情報について、承認された法定監査人( *réviseur d'entreprises agréé* )による監査を受けなければならない旨を規定している。承認された法定監査人は、その義務の遂行にあたり、U C I の報告書またはその他の書類における投資家またはC S S F 向けに提供された情報が当該U C I の財務状況および資産・負債を正確に記載していないと確認した場合は、直ちにC S S F に報告する義務を負う。承認された法定監査人はさらに、C S S F に対して、承認された法定監査人がその職務遂行に当たり知りまたは知るべきすべての事項についてC S S F が要求するすべての情報または文書を提供しなければならない。

2004年1月1日から有効なC S S F 通達02/81に基づき、C S S F は、承認された法定監査人( *réviseur d'entreprises agréé* )に対し、各U C I について毎年、前会計年度中のU C I の業務に関するいわゆる「ロング・フォーム・レポート」を作成するよう求めている。C S S F 通達02/81により、承認された法定監査人はかかる長文式報告書において、U C I の運用(その中央管理事務および保管者を含む。)および(マネーロンダリング防止規則、価格評価規則、リスク管理およびその他特別の管理について)監督手続が整っているかどうかの評価を行わなければならない。報告書はまた、U C I の受益証券がインターネットにより販売されるか否かを明記し、また関係する期間における投資家からの苦情も記載しなければならない。通達では、かかる報告書の目的はU C I の状況を全体的にみることでありと述べている。長文式報告書は一般に公表することを目的としたものではなく、U C I またはU C I の管理会社の取締役会ならびにC S S F の専属的利用に供するために発行される。

( ) 財務報告書の提出：

2010年法第155条は、ファンドは年次報告書および半期報告書をC S S F に提出しなければならない旨を規定する。

2010年法第147条は、C S S F が、U C I に対しその義務の遂行に関する情報の提供を要求することができるとともに、当該目的のために、自らまたは任命する者を通じて、U C I の帳簿、会計書類、登録簿その他の記録および書類を検査することができる旨規定している。

I M L 通達97/136( C S S F 通達08/348により改正)およびC S S F 通達15/627に従い、2010年法に基づきルクセンブルグで登録されているすべての投資信託は月次および年次の財務書類をC S S F に提出しなければならない。

( ) 刑事制裁およびその他行政措置：

1915年法および2010年法は、一名もしくは複数名の取締役または投資信託の管理もしくは運用に対して形式を問わず責任を有する者が同法に含まれる一定の規定を遵守しない場合を、禁固刑および/または、一定の場合には最大5,000,000ユーロ(または法人の管理部門によって承認された入手可能な直近の財務書類に基づく当該法人の年間総売上高の10%)の罰金刑に処される刑事罰と定義している。

(1) 2010年法に基づき、C S S Fは、2010年法第148条第1乃至3項記載の場合において、以下の者に対して、下記(2)に列挙される制裁その他行政措置を課す資格を有する。

- 2010年法のパート およびパート に従うU C I、それらの管理会社、それらの保管会社ならびにC S S Fの監督下でU C Iの活動に貢献するすべての事業体
- 上記第一インデントに記載する事業体の管理部門のメンバーもしくは監督委員会のメンバーまたは2010年法第129(5)条の意味における当該事業体を実質的に経営する者
- U C Iの任意解散の場合の清算人

(2) 上記の場合において、C S S Fは、以下の罰則およびその他行政措置を課することができる。

- a) 責任が問われる者および当該法律違反の性質を特定した公式の発表
- b) 責任が問われる者に対し、行為の停止を要求する命令または当該行為の反復をやめさせることを要求する命令
- c) U C Iまたは管理会社の場合、U C Iまたは管理会社の承認の停止または取り消し。
- d) 責任が問われる管理会社またはU C Iの管理部門のメンバーまたは管理会社またはU C Iによって雇用されるその他自然人に対して、一時的に、または再三にわたる深刻な違反については恒久的に、かかる事業体またはその他の当該事業体において管理機能を行使することを禁止すること。
- e) 法人の場合には、最大5,000,000ユーロの罰金または当該法人の管理部門によって承認された入手可能な直近の財務書類に基づく当該法人の年間売上総額の最大10%相当の罰金。当該法人が親会社または指令2013/34/EUに従い連結財務書類を作成しなければならない親会社の子会社である場合、該当する年間売上総額とは、会計分野についての関連するEU法に従い、当該最終親会社の管理部門により承認されている入手可能な直近の連結財務書類に基づく年間売上総額または対応する種類の収益とする。
- f) 自然人の場合は、最大5,000,000ユーロの罰金
- g) 上記e)およびf)に代るものとして、上記e)およびf)の最大金額を超えたとしても、当該法律違反からもたらされた利益の金額(当該利益が確定可能である場合)の最大2倍以上の罰金。

(3) C S S Fは、2010年法の規定の違反に対し行政処分もしくは行政措置を課す決定(不服申立てがない場合)を、当該処分もしくは措置が課される者に当該決定を通知した後不当な遅滞なく、C S S Fのウェブサイト公表するものとする。かかる公表には、少なくとも、当該違反の種類と性質ならびに責任を問われる者の身元に関する情報が含まれるものとする。この義務は、調査の性質を有する措置を課す決定に対しては適用されない。

ただし、当該法人の身元または当該自然人の個人データの公表は、当該データの公表の均衡性について行ったケース・バイ・ケースでの評価の後で当該公表が不均衡であるとC S S Fが判断した場合、または当該公表が金融市場の安定性または継続している調査を脅かすことになる場合、C S S Fは、以下を行うものとする。

- a) 非公表の事由が解消されるまで当該処分もしくは措置を課す決定の公表を遅らせること。
- b) 匿名での公表により当該個人データの効果的な保護が確保される場合、当該処分もしくは措置を課す決定を適用法を遵守した方法により匿名で公表すること。
- または、
- c) 上記a)およびb)の選択肢では以下を確保するのに十分でないと考えられる場合には、処分もしくは措置を課す決定を公表しないこと。
- ）金融市場の安定性が脅かされないこと。
  - ）その性質が軽微であるとみなされる措置に関する当該決定の公表の均衡性。
- C S S F が、匿名により処分もしくは措置を公表することを決定した場合、匿名での公表の事由が合理的な時間内に解消されることが予想される場合、当該データの公表を当該期間延期することができる。
- (4) 処分もしくは措置を課す決定に対して不服申立てがあった場合、C S S F は、そのウェブサイトにおいて、そのことを直ちに公表し、かつ当該不服申立ての結果について後続の情報を公表する。処分もしくは措置を課す従前の決定を取り消す決定も公表される。
- (5) 本項に従う処分もしくは措置の公表は、その公表から最低 5 年間から最長10年間にわたり、C S S F のウェブサイト継続して公表される。
- (6) 指令2009/65/ECの第99e(2)条に従い、C S S F がU C I T S、U C I T Sの管理会社もしくはU C I T Sの保管会社に関連する行政罰もしくは行政措置を公衆に開示した場合、C S S F は同時に当該行政罰もしくは行政措置をE S M Aにも報告しなければならない。
- さらに、C S S F は、上記(1)c)項に従い課された未公表の行政罰（それに関する不服申立ておよび当該不服申立ての結果を含む）についてもE S M Aに知らせなければならない。
- (7) C S S F は、行政罰もしくは行政措置の種類および罰金水準を決定する場合、それらが効果的、均衡的および制止的（当該違反行為を繰り返さないような説得力あるもの）であることを確保し、以下（該当する場合）を含むすべての関係する状況を考慮に入れるものとする。
- a) 当該違反の重さおよび期間の長さ
  - b) 当該違反の責任を問われる者の責任の程度
  - c) 当該違反の責任を問われる者の財務力（例えば、法人の場合にはその総売上、自然人の場合は年間所得に示される）
  - d) 当該違反の責任を問われる者により獲得された利益もしくは回避された損失、他の者に対して与える損害、（該当する場合）市場の機能もしくはより広範な経済に対する損害（それらが決定可能な場合に限る）の重要性
  - e) 当該違反の責任を問われる者とC S S F との間の協力の水準
  - f) 当該違反の責任を問われる者による過去の違反歴
  - g) 当該違反の責任を問われる者による当該違反の後に取られた当該違反の再発を防ぐための措置
- (8) C S S F は、2010年法の規定の潜在的もしくは実際の違反の報告を奨励する効果的かつ信頼性ある仕組み（当該違反の報告のための安全なコミュニケーション網を含む）を確立するものとする。
- (9) 上記(8)項に記載する仕組みには、最低、少なくとも以下を含むものとする。
- a) 違反の報告を受けるための特定の手続きおよびそれらのフォローアップ

- b) U C I、管理会社、保管会社ならびに C S S F の監督に服する当該 U C I の活動に貢献する事業体の中で行われた違反行為を報告した当該事業体の従業員の適切な保護（少なくとも報復、差別およびその他の種類の不公平な扱いに対する保護）
- c) 個人データの処理における個人保護に関する 2002 年 8 月 2 日法（改正済）に従い、違法行為を報告する者と違法行為の疑いがある者の両方に関する個人データの保護（注）

(注) 個人情報の処理における個人保護に関する 2002 年 8 月 2 日法は、情報保護国家委員会を組織する 2018 年 8 月 1 日付ルクセンブルグ法（個人情報の処理における自然人の保護および当該情報の自由な移動に関する 2016 年 4 月 27 日付欧州議会・理事会規則（E U）2016/679 を施行し、指令第 95/46/E C（情報保護通則）を廃止し、労働法および公務員の昇進に関する処理制度ならびに条件および方法を設立する 2015 年 3 月 25 日付法律（改正済み）の改正法）により廃止された。

- d) 違法行為の報告者に関連して、秘密保持がすべての場合に保証されることを確保する明確な規則。ただし、追加の調査またはその後の司法手続きの状況の中で開示が要求される場合はこの限りではない。

(10) U C I、管理会社、保管会社ならびに上記(1)記載する C S S F の監督に服する当該 U C I の活動に貢献する事業体の従業員による違反の報告は、契約またはすべての法令規則もしくは行政規定により課される情報の開示に関する制限の違反を構成することはなく、当該報告者に当該報告に関連して如何なる種類の責任も負わせるものではない。

(11) U C I、管理会社、保管会社ならびに C S S F の監督に服する当該 U C I の活動に貢献する事業体は、それらの従業員が特定の独立でかつ自律的ルートを通じて違反行為の内部報告を行うことができる適切な手続きを用意しなければならない。

## 4.3 清算

### 4.3.1 投資信託の清算

2010 年法は、ルクセンブルグ法に基づいて設立・設定された投資信託の清算に関し、様々な場合を規定している。

F C P または S I C A V の存続期間が終了した場合、約款の規定に基づき F C P が終了した場合または投資主総会決議によって会社型投資信託が解散された場合には、設立証書もしくは約款または適用される法令の規定に基づいて清算が行われる。

#### 4.3.1.1 F C P の強制的・自動的解散：

- a) 管理会社または保管会社がその機能を停止し、その後 2 か月以内に後任が見付からない場合、
- b) 管理会社が破産宣告を受けた場合、
- c) 連続して 6 か月を超える期間中、純資産価額が法律で規定されている最低額の 4 分の 1 を下回った場合。

(注) 純資産価額が法律で要求される最低額の 3 分の 2 を下回った場合、自動的には清算されないが、C S S F は清算を命じることができる。この場合、清算は管理会社によって行われる。

#### 4.3.1.2 S I C A V については以下の場合には投資主総会に解散の提案がなされなければならない：

- a) 資本金が、法律で規定される資本の最低額の 3 分の 2 を下回る場合。この場合、定足数要件はなく、単純多数決によって決定される。
- b) 資本金が、上記最低額の 4 分の 1 を下回る場合。この場合、定足数要件はなく、当該投資信託の解散の決定は、かかる投資主総会において 4 分の 1 の投資口を保有する投資主によって決定される。

4.3.1.3 ルクセンブルグ法の下で存続するすべての投資信託は、C S S F による登録の取消または拒絶およびそれに続く裁判所命令があった場合に解散される。

#### 4.3.2 清算の方法

##### 4.3.2.1 通常の清算

清算は、通常、次の者により行われる：

- a) F C P である場合は、管理会社、または管理会社によってもしくは約款の特別規定（もしあれば）に基づき受益者によって選任された清算人、
- b) 会社型投資信託である場合は、投資主総会によって選任された清算人。

清算は、C S S F がこれを監督し、清算人については、監督当局の異議のないことを条件とする（2010年法第145条第1項）。

清算人がその就任を拒否し、またはC S S F が提案された清算人の選任を承認しない場合は、地方裁判所の商事部門が利害関係人またはC S S F の請求により清算人を選任するものとする。

清算の終了時に、受益者または投資主に送金できなかった清算の残高は、原則として、ルクセンブルグの国立機関であるCaisse de Consignationに預託され、権限を有する者は同機関において受領することができる。

##### 4.3.2.2 裁判所の命令による清算

地方裁判所の商事部は、C S S F の請求によって投資信託を解散する場合、2010年法第143条および裁判所命令に基づく手続に従いC S S F の監督のもとで行為する清算人を選任する。清算業務は、裁判所に清算人の報告が提出された後裁判所の判決によって終了する。未分配の清算残高は上記2.2.2.1.に記載された方法で預託される。

## V. 2013年法に準拠するオルタナティブ投資ファンド

2013年7月15日、A I F M D をルクセンブルグ法に移行させたオルタナティブ投資ファンド運用会社に関する2013年7月12日付ルクセンブルグ法が発表された。

( ) 2013年法によると、通常業務が一つ以上のA I F を運用することである法人はいずれも（A I F M が2013年法の対象外でなければ）2013年法を遵守しなければならない。A I F は、下記に該当する投資信託と定義されており、投資信託の中のサブ・ファンドを含む。

- a) 投資家の利益のために規定された投資方針に従って投資するという観点から、多くの投資家から元本を調達する。および、
- b) 指令2009/65/E C 第5条に従った認可を必要としない。

( ) 2013年法は、下記には適用されない。

- a) A I F M が唯一の投資家であるA I F を運用するルクセンブルグで設立されたA I F M またはA I F M の親会社、もしくは子会社またはその親会社のその他の子会社（ただし、かかる投資家自身がA I F ではないこと）。
- b) 直接的または間接的にA I F M が共通の経営もしくは支配により関連している会社、または実質的に直接もしくは間接的な保有により関連している会社を通して、下記のポートフォリオを運用する、ルクセンブルグで設立されたA I F M 。

( ) レバレッジの使用を通して取得されたいずれの資産をも含む運用資産が、合計で1億ユーロの上限を超えないA I F、または、

( ) A I F で構成されるポートフォリオがレバレッジを使用せず、各A I F の初期投資の日から5年間の間に行使できる買戻しの権利を有しない場合、運用資産が合計で5億ユーロの上限を超えないA I F 。



（以下、それぞれの「最小の限界値」という。）

上記（ ）b）に基づいて2013年法の適用除外を受けるAIFMは、それでもやはりCSSFに登録をしなければならない（以下「登録AIFM」という。）。登録AIFMはCSSFへの登録時に、運用しているAIFを特定し、CSSFに対してかかるAIFの投資戦略に関する情報を提供するものとする。登録が完了した後、登録AIFMは、CSSFが効果的にシステミック・リスクを監視することができるよう、定期的に（少なくとも1年に1度）CSSFに対しAIFMが取引をしている主な金融商品、主要なエクスポージャー、およびAIFMが運用しているAIFの最も重要な集中投資先についての情報を提供しなければならない。登録AIFMが最小の限界値を上回る場合、AIFMはCSSFにかかる変更を告知し、完全な認可を申請しなければならない。

かかるAIFMは、AIFMDのパスポート制度（下記V.1.6を参照）の恩恵を受けないので、パートファンドの販売は、引き続き国内の私募規則に従うものとする。

## 1. 2013年法に基づくAIFMおよび保管制度

### 1.1 AIFM

#### 1.1.1 AIFMの導入

AIFとして適格であるルクセンブルグのファンドは、適用除外規定のいずれかが適用される場合を除き、認可されたAIFMによって運用されるものとする。

AIFMとは、

- a) AIFによって、もしくはAIFのために任命された法人であり、この任命を通してAIFの運用に責任を負う「外部のAIFM」、または
- b) AIFの法的形態が内部での運用を認可している場合、およびAIFの運営組織が外部のAIFMを任命しないことを選択した場合はAIF自身を指す。この場合、「内部のAIFM」、すなわちAIF自身はAIFMとして認可されなければならない。

内部運用されるAIFは、2013年法の別紙Iに記載される当該AIFの内部運用業務以外の業務を行わないものとする。

外部のAIFMは、2013年法の別紙Iに記載する業務およびUCITS 指令に基づく認可を条件としたUCITSの追加運用業務以外の業務を行わないものとする。

前段落の例外として、外部のAIFMは、追加的に以下のサービスを提供することができる。

- a) 一任ベース、顧客ごとのベースで投資家によって付与される一任の運用委託に従った、投資ポートフォリオの運用（年金基金および指令2003/41/ECの第19(1)条に従った職業退職積立金のために機関が所有するポートフォリオを含む）
- b) 以下から成る非中核的サービス

）投資助言業務

）集団投資事業の株式または受益証券に関連する保管業務および管理事務代行業務

）金融商品に関連する注文の受領および送信業務

AIFMは、2013年法の第2章に基づき、以下を行うことは認められない。

- a) 前段落に記載するサービスのみを提供すること。
- b) 前段落のa)に記載されるサービスに対する認可を受けずに、前段落のb)に記載される非中核的サービスを提供すること。
- c) AIFの資産に関連する管理事務代行業務、販売業務等のみを提供すること。
- d) リスク管理サービスを提供することなくポートフォリオ運用サービスを提供すること、またはその逆。

### 1.1.2 A I F Mの認可

ルクセンブルグで設立されたA I F Mの業務の開始には、C S S Fの認可が必要となる。

認可申請書には、以下の情報を記載しなければならない。

- a) A I F Mの業務を実際に執行する者に関する情報
- b) 適格保有者であるA I F Mの株主もしくはメンバー（直接・間接、自然人・法人を問わない）の身元についておおよびかかる参加資本の額についての情報
- c) A I F Mの仕組みを記載する活動計画書（A I F Mがどのように2013年法の第2章（A I F Mの認可）、第3章（A I F Mの運営条件）および第4章（透明性要件）、ならびに（適用ある場合は）第5章（A I F Mが運用するA I Fの特定の種類）、第6章（欧州連合内においてE UのA I Fを販売・運用するE UのA I F Mの権利）、第7章（第三国に関連する特定規則）および第8章（一般投資家に対する販売）に基づくその義務を遵守することを意図するかに関する情報を含む）。
- d) 報酬方針に関する情報
- e) 第三者に対する機能の委託および再委託のために締結された契約に関する情報

加えて、認可申請書には、A I F Mが2013年法第6条に規定するように運用を意図するA I Fに関する情報が含まれるものとする。

認可の付与は、A I F Mが、業務開始前にすべての重要な変更（特に、C S S Fが当該認可の付与の根拠とした情報に関する変更）をC S S Fに通知する義務を負うことを包含する。

加えて、ルクセンブルグ法に準拠する投資信託運用業者の承認および組織ならびに投資信託運用業者および登録代理人の機能を行行使するエンティティに適用されるマネーロンダリングおよびテロ資金供与防止対策に関する特別規定に関するC S S F通達18/698（前記「 .3.4」に詳述）は、A I F Mの承認の取得および維持に関する条件を規定している。

さらに、ルクセンブルグのA I F MはC S S F通達第19/733号（上記I V .3.4にも記載。）にも従うものとする。

### 1.2 A I F Mとして認可される管理会社

以下の事業体は潜在的にA I F Mとして適格である。

- (a) 2010年法に基づく「U C I T S / 第15章管理会社」
- (b) 2010年法に基づく「第16章管理会社」（第125-1条および第125-2条）
- (c) 2010年法のパート に基づき内部運用されるU C I
- (d) 2007年法に基づき内部運用されるS I F
- (e) 2004年法に基づき内部運用されるS I C A R
- (f) 2013年法に基づき規制されるA I F Mの形態を導入する予定のルクセンブルグのその他事業体。この形態は、以下によって導入されなければならない。

1 . 2010年法、2007年法または2004年法の規制対象となっていないA I Fに運用業務を提供するルクセンブルグの事業体

2 . 2010年法、2007年法または2004年法の規制対象となっていないA I Fとして適格な内部運用されるルクセンブルグの事業体

#### 1.2.1 「第15章 - A I F M」

2010年法の第101条に服する「U C I T S / 第15章管理会社」の主要な業務は、U C I T S 指令に従って認可されたU C I T Sの管理・運用である。ただし、2010年法の第15章に基づきC S S Fの認

可を受けたルクセンブルグに登録上の事務所を有する管理会社は、2013年法の第2章に基づくA I F Mとして行為する追加免許をC S S Fから取得することを条件として、A I F M Dの意味におけるA I FのA I F Mとしての任命も受けることができる。後者は、2013年法に定めるすべての規則に従うものとする。

A I F Mとして行為する「第15章管理会社」に関する認可の情報は、前記「IV 3.1.」を参照のこと。

#### 1.2.2 その他の管理会社 - 第16章管理会社

第16章管理会社は、A I Fの管理会社およびA I F Mとして行為することができる。2010年法の第125-1条、第125-2条および第126条は、第16章に基づく既存の管理会社が満たさなければならない要件ならびに履行できる業務を定めている。

(1) 管理会社の業務への参入にはC S S Fの事前の認可が必要となる。

管理会社は、公開有限責任会社、非公開有限責任会社、共同会社、公開有限責任会社として設立された共同会社または有限責任パートナーシップとして設立されなければならない。当該会社の資本は、記名式株式でなければならない。

認可を受けた管理会社は、C S S Fによってリストに記入される。かかる登録は認可を意味し、C S S Fは当該管理会社に対し、かかる登録がなされた旨を通知する。リストへの登録の申請は、管理会社の設立より前にC S S Fに対しなされなければならない。管理会社の設立は、C S S Fによる認可の通知後にのみ実行可能である。かかるリストおよびこれに加えられる修正は、C S S Fによりメモリアルにおいて公告される。

A ) 後述B ) に記載された2010年法第125 - 2条の適用を損なうことなく、2010年法第125 - 1条に従い認可された管理会社は、以下の活動にのみ従事することができる。

( ) A I F M Dの解釈の範囲で、A I F以外の投資ビークルの運用を確保する。

( ) A I F M Dの解釈の範囲でA I Fとして適格性を有する一つ以上の一般的な投資信託について、またはA I F M Dの解釈の範囲でA I Fとして適格性を有する一つ以上の変動資本を有する投資法人もしくは一つ以上の固定資本を有する投資法人について、2010年法第89 ( 2 ) 条の解釈の範囲で管理会社の機能を確保する。かかる場合、管理会社は一般的な投資信託および / または変動資本を有する投資法人もしくは固定資本を有する投資法人のために、2010年法第88 - 2 ( 2 ) 条のa ) に従い、外部のA I F Mを任命しなければならない。

( ) 運用資産が2013年法第3 ( 2 ) 条に定められた限界値のうちいずれをも上回っていない一つ以上のA I Fの運用を確保する。かかる場合、関係する管理会社は、以下を遵守しなければならない。

- C S S Fに対し、管理会社が運用しているA I Fを特定する。
- C S S Fに対し、管理会社が運用しているA I Fの投資戦略に関する情報を提供する。
- C S S Fが効果的にシステミック・リスクを監視できるよう、C S S Fに対し管理会社が取引をしている主な金融商品についての情報、主要なエクスポージャーについての情報、および管理会社が運用しているA I Fの最も重要な集中投資先についての情報を定期的に提供する。

前記の限界値に係る条件がすでに適合しない場合、および関係する管理会社が2010年法第88 - 2 ( 2 ) 条のa ) の解釈の範囲で外部のA I F Mを任命していない場合、または管理会社が2013年法に服することを選択した場合、関係する管理会社は2013年法第2章に規定された手続きに従い、C S S Fに対し30暦日以内に認可の申請をしなければならない。

A I F M Dの解釈の範囲内におけるA I F以外の投資ビークルが、それらに関する特定セクターの法律によって規制されない限り、いかなる状況においても管理会社は、b ) またはc ) において言及されるサービスを実行することなしに、a ) において言及されるサービスだけを実行するために2010年法の第125 - 1条に基づき認可されることはない。

管理会社の自らの資産の管理は、付随的な性質のものに限るものとする。

当該管理会社の本店および登記上の事務所は、ルクセンブルグに所在しなければならない。

2010年法第125 - 1条の範囲内に該当し、同条4号のa) またはc) で言及された活動を実施する管理会社は、その活動のより効率的な運営の目的で、自らの機能の1つ以上についてかかる管理会社を代理して遂行する権限を、第三者に委託することができる。この場合、以下の前提条件に適合しなければならない：

- a) C S S F は適切な方法で通知されなければならない；
- b) 当該権限付与は、管理会社に対する適切な監督を妨げるものであってはならず、特に、管理会社が投資家の最善の利益のために、管理会社が行い、U C I が運用されることを妨げてはならない；
- c) 当該委託が投資運用に関するものである場合、当該権限付与は、資産運用の目的において認可を得ているかまたは登録されており、かつ慎重な監督に服している企業にのみ付与され、当該権限付与が慎重な監督に服する第三国の企業に付与される場合、C S S F と当該国の監督機関の間の協力関係が確保されなければならない；
- d) c) の条件が満たされない場合、委任は、C S S F の事前の承認の後にのみ有効となる；および、
- e) 投資運用の中核的業務に関わる権限は、保管会社に付与されてはならない。

上記の( )に記載する活動を行う2010年法第125 - 1条に該当する管理会社は、その活動をより効率的に行う目的上、該当する管理会社が任命する外部のA I F M が自ら当該機能を引き受けない範囲において、管理事務およびマーケティングの1つ以上の機能を管理会社に代って実行する権限を第三者に委任する権限を付与されている。かかる場合に、以下の事前条件が守られなければならない。

- a) C S S F は適切な方法で通知を受けなければならない。
- b) 権限付与は、管理会社の監督の効率性を妨げるものであってはならない。特に、管理会社が投資家の最善の利益のために行為することを妨げてはならず、または一般ファンド、変動資本を有する投資法人または固定資本を有する投資法人が投資家の最善の利益のために運用されることを妨げてはならない。

B) 2010年法の第125 - 2条に従い認可される管理会社は、2010年法の第88 - 2(2)条のa)の解釈の範囲内において、外部のA I F を任命することなしに、A I F M D の解釈の範囲内で、運用会社として任命されたものとして1つ以上のA I F を運用する2010年法の第125 - 2条に従って認可された管理会社は、また運用資産が2013年法の第3(2)条に規定されるいずれかの限界値を上回る場合には、2013年法の第2章に基づくA I F のA I F M としてC S S F からの事前の認可を得なければならない。

2010年法第125 - 2条に記載される管理会社は、2013年法別紙Iに記載する活動ならびに同法の第5(4)条に記載する非中核活動にのみ従事することができる。

2010年法の第125 - 2条に従い管理会社が運用するA I F に関連して、管理会社は、任命を受けた管理会社として、2013年法により規定される規則が管理会社に適用される範囲において、2013年法により規定されるすべての規則に従う。

(2) C S S F は以下の条件で管理会社に認可を付与する：

- a) 申請会社は、その事業を効率的に行い債務を弁済するに見合う、自由に処分できる十分な財務上の資源を有していなければならない。特に、払込済資本金として、125,000ユーロの最低資本金を有していなければならない。かかる最低金額は、C S S F 規則により最大で625,000ユーロまで引き上げることができる。

(注) 現在はいかかる規則は存在しない；

- b) 上記a)に記載される資本金は、管理会社が自由に最終処分できる方法で維持され、管理会社の利益のために投資される；
- c) 2010年法第129 (5) 条に該当する、管理会社の取締役は、良好な評価を十分に得ており、その義務の遂行に必要なプロフェッショナルとしての経験を有していなければならない；
- d) 管理会社の基準日株主または構成員の身元情報がC S S F に提供されなければならない；

e) 認可申請書に管理会社の組織構成が記載されなければならない。

(3) 完全な申請書が提出されてから 6 か月以内に、申請者に対し、認可が付与されたか否かにつき連絡しなければならない。認可が付与されない場合は、その理由を示さなければならない。

(4) 管理会社は、認可付与後直ちに業務を開始することができる。

当該認可の付与は、管理会社の業務管理部門、経営取締役会および監督部門の構成員が、C S S F が認可申請を検討する際に根拠とした重要な情報に関する一切の変更について、自発的に、完全で、明確かつ包括的な方法により書面にて C S S F に通知する義務を負うこととなるという意味を含む。

(5) C S S F は、管理会社が以下のいずれかに該当する場合、2010年法第16章に従い、管理会社に付与した認可を取り消すことができる：

a) 12か月以内に認可を利用しない場合、明示的に認可を放棄する場合、または 6 か月を超えて 2010年法第16章に定められる活動を中止する場合；

b) 虚偽の申述によりまたはその他の不正な手段により認可を取得した場合；

c) 認可が付与された条件を満たさなくなった場合；

d) 2010年法に従って採用された規定に重大および / または組織的に違反した場合；または、

e) 2010年法が認可の取消事由として定めるその他の場合に該当する場合。

(6) 管理会社は、自らのために、運用する U C I の資産を使用してはならない。

(7) 運用する U C I の資産は、管理会社が支払不能となった場合、管理会社の財産の一部とはならない。かかる資産は、管理会社の債権者による請求の対象とならない。

(8) 管理会社の認可は、その年次財務書類の監査をプロフェッショナルとしての適切な専門経験を有することを証明できる一または複数の承認された法定監査人に委ねることが条件とされる。承認された法定監査人の変更は事前に C S S F の承認を得なければならない。

(9) 管理会社の任意清算の場合、清算人は、C S S F から承認を受けなければならない。清算人は、履行能力および専門技術についてあらゆる保証を提供しなければならない。

第16章管理会社は、前記「 3.4」に詳述する C S S F 通達18 / 698にも従う。

### 1.3 委託

2013年法に基づき、A I F M は、A I F M に代り機能を遂行する職務を第三者に委託することが認められているが、かかる委託の意図を当該委託契約の効力が生じる前に C S S F に通知しなければならない。2013年法の第18条に従って、以下の条件が満たされなければならない。

a) A I F M は、客観的な理由に基づき、その全体としての委託の仕組みを正当化できなければならない。

b) 受任者は、各職務を遂行するため十分な資源を充てなければならず、受任者の業務を実際に遂行する者は、十分に良い評判と十分な経験を有する者でなければならない。

c) 当該委託がポートフォリオ運用またはリスク管理に関する場合には、資産運用業を行う目的での認可または登録を受けており、かつ監督に服している企業（当該条件を満たしていない場合には、C S S F の事前承認のみが条件となっている企業）にのみ委託することができる。

d) 委託がポートフォリオ運用またはリスク管理に関する場合で、第三国の企業に対して行われる場合には、上記 c ) の要件に加えて、C S S F と当該企業の監督官庁との間の協力が確保されなければならない。

e) 当該委託は、A I F M の監督の効力を妨げるものであってはならず、また、特に、A I F の投資家の最善の利益に沿って A I F が行為することまたは A I F が運用されることを妨げるものであってはならない。

- f) A I F Mは、受任者が当該機能を遂行する資格と能力を有しており、すべての相当な注意をもって受任者が選任されていること、ならびにA I F Mが受任者の業務をいつでも効率的に監視し、受任者にいつでも追加の指示を与え、および投資家の利益となる場合には即時に当該委託を取り消すことができる地位にあることを証明できなければならない。

A I F Mは、各受任者によって提供されるサービスを継続的にレビューしなければならない。

(注) 受任者である当該第三者が十分な資源を有していること、第三者に委託された業務の適切な遂行のために必要な技術、知識および経験を持つ十分な人員を雇用していること、委託業務の遂行をサポートするための適切な組織的体制を有していることを確保するために、A I F Mは、当該受任者に対して、当初からデューディリジェンス（適正評価）を実施するものとする。このデューディリジェンスは、A I F Mによって継続的に実施されるものとする。

A I F Mは、保管会社もしくは保管会社の受任者またはA I F MもしくはA I Fの投資家との間で利益相反が生じる可能性のあるその他事業体に対して、ポートフォリオ運用またはリスク管理を委託しないものとする。

上記の制限は、受任者がその他の潜在的な利益相反リスクからポートフォリオ運用またはリスク管理の業務を機能上および階層上分離している場合には適用されない。

A I Fがその機能の一部を第三者に委託していることまたは追加的な再委託をしていることによって、A I Fに対するA I F Mの責任は影響を受けないものとする。

A I F MはA I Fの運用会社とみなされなくなる限度で、すなわち「操り人形」とみなされ得る限度で、すべての機能を委託することができない場合がある。

A I F Mによって受任者に委託されたいずれかの機能を受任者が再委託する場合にはその範囲に応じ、以下の条件が満たされなければならない。

- A I F Mは、当該再委託を事前に同意していること。
- A I F Mは、当該再委託契約の要項をその実施前にC S S Fに通知していること。
- A I F Mから受任者（第三者）に対する機能の委託に対しての上記のその他すべての条件が満たされていない場合がある。

(注) ポートフォリオ運用は、ルクセンブルグのA I F Mから非E U加盟国の運用会社に委託することが可能である。ルクセンブルグの認可済A I F Mからの委託を通じて最終的に非E U加盟国の運用会社によって運用されるルクセンブルグのA I Fは、E Uパスポートに基づき、E U域内においてプロ投資家に販売されることができる。

加えて、委託に関するC S S F 通達18 / 698の規定も遵守する必要がある。

## 1.4 透明性要件

### 1.4.1 投資家に対する開示

A I F Mは、その運用するE Uの各A I FならびにE U域内で販売する各A I Fにつき、A I Fの定款（またはF C Pの場合には約款）に従って、投資家が当該A I Fに投資を行う前に当該投資家が以下の情報ならびにその重要な変更を入手できるようにしなければならない。

- A I Fの投資戦略・投資目的の説明ならびにA I Fが投資戦略・投資方針を変更する場合の手続きの説明
- 投資の目的で締結した契約関係の主な法的意味合いについての説明
- A I F M、A I Fの保管会社、監査人およびその他のサービス提供業者の身元ならびにそれらの義務および投資家の権利の説明
- A I F Mがどのように専門職賠償責任保険の要件を遵守しているかの説明

- 委託される運用機能および保管会社によって委託される保管機能、受任者の身元および当該委託から生じる可能性のある利益相反に関する説明
- A I F の評価手続きおよび資産の評価のための価格決定方法の説明
- A I F の流動性リスク管理、買戻権および買戻手続きの説明
- 投資家が直接もしくは間接に負担するすべての報酬、手数料および費用ならびにその最大額の説明
- A I F M がどのように投資家の公正な扱いを確保しているかの説明、投資家が優遇措置またはその権利を与えられる場合には、当該優遇措置の説明、優遇措置を受けられる投資家の種類の説明、（適用ある場合）A I F もしくはA I F M との間の法制的もしくは経済的な関連性についての説明
- 2013年法第20条に定める最新の年次報告書
- 受益証券もしくは株式の発行および販売の手続き・条件
- 2013年法第17条に従って決定されたA I F の最新の純資産価格またはA I F の受益証券もしくは株式の最新の市場価格
- 入手可能な場合は、A I F の過去の運用成績
- プライム・ブローカーの身元、プライム・ブローカーとの間のA I F の重要な取決めの説明およびそれに関連する利益相反の管理方法、保管会社との契約におけるA I F の資産の移転および再利用の可能性に関する条項、（存在する可能性のある）プライム・ブローカーに対する責任の移転についての情報
- レバレッジの利用、リスク概要、A I F のポートフォリオの流動性管理に関する情報の定期的開示の方法および時期の説明

A I F がその目論見書で公表しなければならない情報への追加情報のみが、目論見書とは別にまたは目論見書の追加情報として開示されることを要する。

上記のとおり、A I F M は、その運用するE U のA I F ならびにそのE U 域内で販売する各A I F につき、資産の非流動性、資金の流動性管理を行うための手配および現在のリスク概要に関する情報を投資家に対し定期的に開示するものとする。

またA I F M は、A I F のレバレッジの利用に関する情報を開示するものとし、A I F がさらされ得るレバレッジの最大水準の変動ならびにレバレッジの取り決めに基づき付与される担保の再利用権および保証および当該A I F によって利用されるレバレッジの総額を定期的に開示するものとする。

さらに、A I F M は目論見書または個別の文書を通じて、S F T 規則に規定された情報を開示するものとする。

#### 1.4.2 年次報告書

ルクセンブルグで設立されたA I F M は、その運用するE U の各A I F ならびにそのE U 域内で販売する各A I F につき、各会計年度についての年次報告書を当該報告書が記載する会計年度末から6カ月以内に入手可能としなければならない。

年次報告書は、請求により投資家に提供され、かつC S S F および（適用ある場合は）当該A I F の設立国たる加盟国が入手できるようにしなければならない。

規制市場での取引が認められているA I F は、指令2004/109/E C（注）に従って、年次財務報告書を当該報告書が記載する会計年度末から4カ月以内に公表しなければならない。

（注）指令2004/109/E C とは、自己の有価証券の取引が規制市場において許可されている発行会社についての情報関連の透明性要件の調和に関する2004年12月15日付欧州議会・理事会指令2004/109/E C（指令2001/34/E C の改正指令）（随時改正され補足される。）をいう。

年次報告書は監査を受けなければならず、少なくとも、貸借対照表または資産・負債計算書、収入支出勘定、当該会計年度の事業報告、投資家に提供される情報の重要な変更（上記1.4.1を参照）なら

びに当該AIFMがそのスタッフに支払った当該会計年度の報酬の総額および当該AIFが支払った経過利息が記載されなければならない。

#### 1.4.3 C S S F に対する報告義務

2013年法の第22条に従って、AIFMはC S S F に対して定期的に報告を行わなければならない。

かかる報告事項には、AIFMがその運用するAIFのために取引する主要な商品、AIFMが取引する主要な市場、AIFMが取引している主要な商品、会員となっている市場または積極的な取引を行う市場、主要なエクスポージャーおよびその運用する各AIFの最も重要な集中投資に関するものが含まれる。

AIFMは、その運用するEUの各AIFならびにそのEU域内で販売する各AIFにつき、C S S F に対して以下の情報を提供しなければならない。

- AIFの資産に対し、その非流動性を原因として特別の取決めに服するAIFの資産の割合
- AIFの流動性管理のための新たな取決め
- AIFの現在のリスク概要ならびに市場リスク、流動性リスク、カウンターパーティー・リスクおよびオペレーショナル・リスクを含むその他リスクを管理するためにAIFMが採用するリスク管理システム
- AIFが投資した資産の主要な分類についての情報
- 2013年法のリスク管理規定および流動性管理規定に従って実施されたストレステストの結果

AIFMによる報告期間の頻度は、当該AIFの構造、運用資産額およびレバレッジの利用水準に基づくものとする。

- AIFMが運用するEUの各AIFならびにそのEU域内で販売する各AIFにつき、AIFMが運用する当該AIFのポートフォリオの運用資産総額がAIFMDの第3(2)条の(a)項および(b)項の条件の下での最低基準である100百万ユーロ超もしくは500百万ユーロ超であるが10億ユーロ以下である場合には半年に1回
- 上記の段落の要件が課せられているAIFMについては、そのAIFの運用資産総額がレバレッジ利用により取得した資産を含め500百万ユーロを超える場合には各AIFにつき四半期に1回
- AIFMが運用するEUの各AIFならびにそのEU域内で販売する各AIFにつき、AIFMが運用するポートフォリオの運用資産総額が10億ユーロを超える場合には四半期に1回
- 投資の中心の方針に従い支配権獲得の目的で非上場の会社・発行体に投資する、AIFMが運用するレバレッジを利用しない各AIFについては年1回

上記1.4.2記載の年次報告書に加えて、AIFMは、C S S F の請求により、各四半期末にAIFMが運用する全AIFの詳細リストをC S S F に提供しなければならない。

#### 1.4.4 レバレッジに関する報告

実質的にレバレッジを利用してAIFを運用するAIFMは、その運用する各AIFによって採用されるレバレッジの全体的水準、現金もしくは証券の借入から発生するレバレッジと金融デリバティブに組み込まれるレバレッジの間の内訳、レバレッジの取決めに基づき再利用された当該AIFの資産の範囲についての情報をC S S F が入手できるようにするものとする。

当該情報には、AIFMが運用する各AIFについて、現金もしくは証券の借入先上位5位の身元、各AIFについて各借入先から受領したレバレッジ金額が含まれるものとする。C S S F は、かかる連絡がシステミック・リスクの効率的な監視に必要であると判断した場合には、AIFMに対して、定期的に、および臨時で、本V.1.4項に規定される情報に追加して情報の提供を要求することができる。



## 1.5 保管会社

2013年法は、非リテール・パート ファンドを含む、A I F M Dの完全な適用対象となるA I F に対する新しい保管会社制度を導入した。

### 1.5.1 適格保管会社

2013年法は、金融商品以外の資産の専門的保管会社を導入することにより適格保管会社のリストを拡充している。

金融セクターのかかる新しい特殊な専門機関の活動は、1993年法により、( ) 当初の投資が行われた日から5年間行使可能な買戻請求権を有せず、かつ( ) その主要な投資方針によれば2013年法第19(8)(a)条に従って保管される資産に一般的に投資しないか、または、一般的に発行体もしくは非上場会社に対する支配権の獲得を追求する(例えば、主にプライベート・エクイティ・ファンドおよび不動産ファンド)、2007年法の意味におけるS I F、2004年法の意味におけるS I C A RおよびA I F M Dの意味におけるA I F のための保管機能の提供として定義される。

この業務は、通信事務業務、登録事務業務、管理事務代行業務および/または所在地事務代行業務等と両立可能であり、500,000ユーロの最低資本要件を条件とする。

前段落に記載する、上記の条件に基づいてのみ利用することができる金融セクターのかかる新しい特殊な専門機関に加えて、適格保管会社とは、一般的に、(従前の保管会社制度と同様に)ルクセンブルグで設立された与信機関である。ルクセンブルグの投資法人も、以下の条件を満たすことを条件として、保管会社として行為することができる。

- 投資法人への認可は、1993年法の別紙 第C条の1に記載される顧客のための金融商品の保管および管理事務の付随的サービスを網羅していること。
- 投資法人は法人であること。
- 730,000ユーロ以上の完全払込済の最低資本金を有していなければならない。
- 保管会社の活動のために適切な、組織および管理の体制ならびに内部管理手続を含む内部統治手続を有していなければならない。
- C S S Fにより明確化されているとおり、A I F M Dの第21(3)(b)条に規定する自己資金要件を満たしていること。

A I F の保管会社は、A I F による2013年法の遵守をC S S Fが監視できるようにするために、C S S Fの要請により、一定の開示義務を遵守しなければならない。

さらに、すべての非U C I T S 保管会社(すなわち、U C I T Sとして適格ではないU C I の保管会社)は、保管会社の任命およびC S S Fによる承認に関するC S S F 通達18 / 697の規定に従う。

C S S F 通達18 / 697は、以下の保管会社業務を遂行するルクセンブルグ企業の内部組織およびグッドプラクティスに関して、グッドガバナンスの原則を定め、かつC S S Fの要件を詳述することにより、2013年法および/またはA I F M Rの一定の側面について(また、一定限度で2007年法および/または2004年法について)明確化し、または追加の詳細事項を規定している:

- A I F Mによって管理されるA I F
- 非リテール・パート ファンド、および
- 場合により、A I Fとして適格ではないS I FおよびS I C A RならびにA I Fとして適格であり、登録A I F Mによって管理されるS I FおよびS I C A R

### 1.5.2 義務および責任

2013年法の完全な適用対象となるA I F の保管会社は、その義務および責任に関して、2013年法およびA I F M Rに規定する保管会社制度を遵守しなければならない。

この保管会社制度は、保管会社に特定の義務を課するものであり、それには以下が含まれる。

- AIFの資産の保管義務
- AIFのキャッシュフローの監視義務、および
- 特定の監督義務

保管会社自身によって実施されなければならない監督義務およびキャッシュフローの監視義務とは反対に、保管会社は、その保管義務の全部もしくは一部を一定の条件の下で委託する権限を有する。

2013年法では保管会社の責任制度も見直され、強化されている。保管会社は、保管している金融商品が紛失した場合には、厳格に責任を負い、かつ、遅滞なく、AIFまたはAIFに代り行為するAIFMに対し、同一種類の金融商品またはこれに相当する金額を返還しなければならない。この厳格な責任制度を回避できる可能性は極めて低い。さらに、AIFMDの第21(13)条に従って、かつ若干の例外を除き、保管会社の責任は、第三者への義務の委託によって影響を受けない。

加えて、保管会社は、2013年法に基づく保管会社の義務を適切に履行することを保管会社の側の過失または故意の不履行により懈怠した結果としてAIFとその投資家が被ったその他全ての損失に対して、AIFまたはその投資家に責任を負う。

## 1.6 AIFのクロスボーダー販売および管理

2013年法の第6章(欧州連合域内においてEUのAIFを販売・運用できるEUのAIFMの権利)および第7章(第三国に関連する特定規則)に規定されるとおり、AIFは、AIFMDに規定されるパスポート制度に基づき、認可済AIFMによって、ルクセンブルグおよびその他の加盟国のプロ投資家に販売することができる。かかる規定は、認可済AIFMが国境を越えて当該AIFを販売することを可能にするものである。

これは、規制当局から規制当局への通知制度の利用を通じて、AIFMが、AIFの販売もしくは運用を行う認可を本国である加盟国から取得すること、または販売を希望する個々の加盟国の関連国内要件を満たすことを回避することを可能とする。

さらに、AIFMD第30a条(2013年法第28-1条および28-2条により置換えられ、2021年7月21日付法律により改正済み。)により、EUのAIFMが欧州連合域内において行う事前マーケティングに関する条件および通知手続きが導入されている。

## 2. 2013年法の対象となるオルタナティブ投資ファンド

### 2.1 2010年法に基づくパート ファンド

#### 2.1.1 一般規定とその範囲

上記のとおり、すべてのパート ファンドは2013年法の意味の範囲内でAIFとしての資格を有している。2010年法第3条は、同法第2条のUCITSの定義に該当するものの、同法パート に該当するUCITSたる資格を有せず、パート に準拠するファンドを列挙している：

- クローズド・エンド型のUCITS；
- EUまたはその一部において、公衆に対してその受益証券の販売を促進することなく投資元本を調達するUCITS；
- 約款または設立証書に基づき、EU加盟国でない国の公衆に対してのみ、その受益証券を販売するUCITS；
- 2010年法第5章に規定する規則の適用がその投資方針および借入方針に鑑みて不適切であるとCSSFが判断する種類のUCITS。

#### 2.1.2 ルクセンブルグのパート ファンドの投資制限

U C I T S に該当しないルクセンブルグ投資信託に適用される制限は、C S S F 規則によって、F C P については2010年法第91条第1項に従い、およびS I C A V については2010年法第96条第1項に従い決定され得る。

(注) かかる規則は未だ出されていない。

I M L 通達91 / 75は、パート ファンドについて一般的な投資制限を規定している。

パート ファンドに課されている投資制限の目的は、投資対象が十分に流動的かつ分散されていることを確保することである。限定的な例外はあるものの、パート ファンドは原則として：

- a) 証券取引所に上場されておらず、かつ定期的に運営され公認および公開されている別の規制市場でも取り扱われていない証券には、その純資産の10%を超えて投資できず；
- b) 同じ発行体から発行された同じ種類の証券を10%を超えて取得することはできず；
- c) 同じ発行体から発行された証券に、ファンドの純資産の10%を超えて投資することはできない。

上記の制限は、O E C D 加盟国もしくはその地方自治体、またはE C、地域もしくは世界を範囲とする公的国際機関により発行または保証されている証券には適用されない。

上記 a)、b) および c) の制限は、当該U C I がパート ファンドに適用されるものと同等のリスク分散化要件に従っていない場合は、オープン・エンド型U C I の受益証券の購入にも適用される。

上記規則から逸脱できる特例については、場合に応じて、C S S F と検討することができる。

前記「 2.2」に記載するとおり、M M F 規則は、M M F 規則の範囲内のすべてのU C I がM M F 規則に従いM M F として承認されることを義務づけており、M M F の種類に応じて、M M F 規則の下でM M F として適格であるパート ファンドに追加的な投資制限を課している。

#### 2.1.3 管理会社およびA I F M

すべてのパート ファンドは、ルクセンブルグにおいて設立され2013年法第2章に基づき認可されたA I F M か、または他の加盟国もしくは第三国において設立され欧州指令2011/61/E U の第2章に基づき認可されたA F I M かのいずれかの、単独のA I F M により運用されていなければならない。

パート ファンドは、2013年法に基づき、( )パート ファンドの運用に責任を持つ別のA I F M を任命することにより外部の運用を受けること、または( )ファンドの法的形式が内部運用を許可するものであり、その運営組織が外部のA I F M の任命を選択しない場合には内部による運用によること、のいずれかとなることができる。後者の場合、パート ファンドそのものがA I F M とみなされ、( )A I F M に適用される2013年法のすべての義務を遵守する必要がある、および( )2013年法に基づく認可申請を提出する必要がある。

##### 2.1.3.1 第15章管理会社およびA I F M

この管理会社がパート ファンドを管理する条件は、上記のとおりである。

##### 2.1.3.2 第16章管理会社およびA I F M

上の記述は、原則として、パート ファンドを管理する第16章管理会社に適用される。

#### 2.1.4 パート ファンドの認可、登録および監督

##### 2.1.4.1 認可および登録

パート ファンドはその機能を遂行するために事前にC S S F の認可を受けていなければならない。

パート ファンドは、C S S F が設立証書または約款のそれぞれ、および保管会社の選択を承認した場合にのみ、認可される。

上記段落に規定された条件に加え、また2013年法第3条において規定された除外規定に従い、パート ファンドは、2010年法の第88-2(2)のa)に従い任命される外部A I F M が同条に従い以前に認可されている場合にのみ認可されるものとする。

内部で運用されるパート ファンドは、2010年法第129(1)条に基づき必要とされまた2013年法第3条に規定された減免規定に従った認可に加え、2013年法第2章に従ってA I F Mそれ自体として認可されていなければならない。

パート ファンドの取締役は、十分に良い評判を有し、十分な経験を積んだ者でなければならない。取締役およびその職務を継承する者の身元は、C S S F に通知されなければならない。

認可されたパート ファンドはC S S F によりリストに登録される。

#### 2.1.4.2 投資家に提供される情報

2010年法第150条では、投資信託が目論見書、年次報告書および半期報告書を公表する義務を定義している。

2010年法は、以下の公表要件を規定している。

- 投資法人および管理会社は、それが運用している各F C Pのために、その目論見書およびその変更、ならびに年次報告書および半期報告書をC S S F に送付しなければならない。

さらに、目論見書および直近の公表されている年次報告書および半期報告書は、請求により無償で投資家に提供されなければならない。

- 投資家は、年次報告書および半期報告書を、目論見書に特定された方法により入手できる。
- 監査済年次報告書は6カ月以内に、また半期報告書は3カ月以内に公表されなければならない。

A I F M Dの範囲に完全に含まれ、2013年法第2章に基づき認可されているA I F Mにより運用されているかまたは内部で運用されるA I F M（以下を参照のこと。）としての資格を有する、パート ファンドに対しては、2010年法および2013年法により投資家に対する追加の開示が必要とされる。

セクション 4.1.2に詳述されるように、2018年1月1日から（または以下に言及される移行期間の末日から）E U内の一般投資家にいわゆる「P R I I P」につき助言し、これを募集または販売する者および事業体は、当該投資家がP R I I Pに投資する前に当該投資家にP R I I P s K I Dを交付しなければならない。

P R I I P s 規則は、2018年1月1日付で適用される。U C I T S 管理会社、自己運用のU C I T S 投資法人およびU C I T S につき助言または販売する者のために、2021年12月31日までの移行期間が設けられている。2018年1月1日より前にU C I T S K I I Dを発行するパート ファンドもまたこの既得権益期間を享受する権利を有する。

パート ファンドの受益証券 / 投資口の販売広告は、目論見書（およびU C I T S K I I D / P R I I P s K I D、もしあれば）が入手可能であることに言及し、取得できる場所を示さなければならない。

#### 2.1.4.3 ルクセンブルグのパート ファンドに適用される追加要件

##### （ ）公募または売出しの認可

2010年法第129(1)条は、すべてのルクセンブルグのU C I はその業務を遂行するために事前にC S S F により認可を受けていなければならないと規定している。

##### （ ）設立書類の事前承認

2010年法第129(2)条は、C S S F がファンドの設立証書または約款それぞれおよび保管会社の選択を承認した場合にのみファンドは認可されると規定している。

##### （ ）販売資料

2005年4月6日付C S S F 通達05/177に基づき、販売資料は、当該資料が使用される国の管轄当局による管理に服していない場合でも、コメントを得るためにC S S F に提出される必要はない。しかしながら、C S S F の監督下にある自然人および法人は、提供される業務に関し誤解を招く広告資料の発行を慎み、必要に応じその

業務に固有の特定のリスクに言及することにより、ルクセンブルグおよび海外双方の金融セクターの業務遂行規則を継続して遵守しなければならない。

こうした書類には、ルクセンブルグの法令のもとで要求される情報に加え、それが使用される海外の国により必要とされるすべての情報を含むものとする。

#### （ ）目論見書を最新の状態に維持する義務

2010年法第153条では、目論見書全体のうち重要な要素は最新の状態に維持されなければならないと規定している。

#### （ ）財務書類および監査

1915年法第461-6(2)条の規定の減免により、S I C A Vは、年次財務書類のみならず、承認された法定会計監査人による報告書、運用報告書および、関係ある場合、年次受益者総会の招集通知と同時に登録受益者へ監督委員会により作成されたコメントを送付する必要はない。招集通知は、場所およびこうした書類を投資家に提供する実務的な手配方法を記載し、また各投資家が年次財務書類のみならず、承認された法定会監査人による報告書、運用報告書および、関係ある場合、監督委員会により作成されたコメントを自己に送付することを要求することができることを特記するものとする。

1915年法の規定は、株式会社（société anonyme）の取締役会に対し、R E S Aに、会計年度の貸借対照表および損益計算書がルクセンブルグの商業法人登記所に預託されている旨を公表することを義務づけている。

2010年法第154条は、ルクセンブルグ籍ファンドは会計情報を承認された法定会監査人により監査されたその年次報告書に含めなければならないと規定している。その職務の実行にあたり、承認された法定監査人が、U C Iの報告書またはその他の書類において投資家またはC S S Fに対し提供された情報が、U C Iの財務状況ならびに資産および負債を正しく記述していないことを突きとめた場合、当該法定監査人は直ちにC S S Fに告発する義務を負うものとする。承認された法定監査人はさらに、C S S Fに、承認された法定監査人がその職務の遂行に関連して知っているまたは知っているべきいずれの事項に関しても、C S S Fにより要求される情報または証書を提供する義務を負う。

2004年1月1日に発効したC S S F通達02/81にもとづき、C S S Fは、承認された法定監査人に、各U C Iにつき、年次ベースで、直近の会計年度の当該U C Iの業務に関するいわゆる「ロング・フォーム・リポート」を作成することを要求している。C S S F通達02/81は、承認された法定監査人が、かかるロング・フォーム・リポートにおいて、（その中央管理事務およびその保管会社を含む）U C Iの運営および実行されている（反マネーロンダリング規則、評価規則、リスク管理およびその他特定の監督に関連する）監督手続に関する評価を行うことを要求している。報告書はまた、U C Iの株式/受益証券がインターネットを通じて販売されているか否かを表示し、関連期間を通じて存在した投資家の一切の苦情を言及しなければならない。通達には、この報告書の目的がU C Iの状況につき全体的な見解を提供することであると記載されている。

#### （ ）財務書類の提出

2010年法第155条は、ファンドはその年次報告書および半期報告書をC S S Fに送付しなければならないと規定している。

2010年法第147条は、C S S FがU C Iに対し、その義務の履行に関連した情報の提供を要求し、またその目的のために、自らまたは被任命者を通じてU C Iの会計帳簿、勘定、登録簿またはその他の記録および書類を検査することができる」と規定している。

I M L通達97/136（C S S F通達08/348により改正済）およびC S S F通達15/627に従い、2010年法のもとでルクセンブルグにおいて登録されたすべてのファンドは、月次および年次の財務書類をC S S Fに提出しなければならない。

#### （ ）法令違反に対する刑事制裁

1915年法および2010年法は、いかなる形式にせよ投資ファンド（*fonds d'investissement*）の管理事務または運用に責任を有する1人もしくは複数の取締役またはその他の者が当該法律に含まれる一定の条項を遵守しないという事実を、収監および／または罰金（一定の場合、最大5,000,000ユーロ（または法人の年間売上総額（当該管理部門によって承認された入手可能な直近の財務書類に基づく）の最大10%）により処罰することのできる刑事犯罪として定義している。（詳細については、前記 4.2（ ）を参照のこと。）

#### 2.1.5 預託

パート ファンドの資産は、保護預りのために単一の保管会社に委託されなければならない。関連あるパート ファンドの発行書類がルクセンブルグ国内の一般投資家にその受益証券／投資口の販売を認めるか否かによって、異なる保管会社制度に服する。

リテール・パート ファンドについては、前記「 3」に記載するU C I T S 保管会社制度が適用される。

非リテール・パート ファンドに関しては、前記 1.5に記載するA I F M D 保管会社制度が適用される。

#### 2.1.6 清算

前記「IV.4.3 清算」の記載は、2010年法に基づくパート ファンドの清算にも適用される。

## 第 4 【参考情報】

ファンドについては、下記の書類が関東財務局長に提出されている。

2020年 9 月30日 有価証券届出書 / 有価証券報告書

2020年12月25日 半期報告書（第21期中） / 有価証券届出書の訂正届出書

## 第５【その他】

該当事項なし。



## マン・AHL・マイルストーン

### 監査報告書

マン・AHL・マイルストーンの受益者各位

#### 我々の意見

我々の意見では、添付の財務書類は、財務書類の作成および表示に関するルクセンブルグの法令の要件に従い、マン・AHL・マイルストーン（以下「ファンド」という。）の2020年3月31日現在の財政状態ならびに同日に終了した年度の運用実績および純資産の変動を真実かつ公正に表示している。

#### 我々の監査対象

ファンドの財務書類は以下により構成される。

- ・ 2020年3月31日現在の純資産計算書
- ・ 同日に終了した年度の損益計算書
- ・ 同日に終了した年度の純資産変動計算書
- ・ 2020年3月31日現在の投資有価証券およびその他の純資産明細表
- ・ 重要な会計方針の要約を含む財務書類に対する注記

#### 意見の根拠

我々は、監査の職業に関する2016年7月23日付の法律（以下「2016年7月23日法」という。）および金融監督委員会（Commission de Surveillance du Secteur Financier、以下「CSSF」という。）によりルクセンブルグ向けに採用された国際監査基準（以下「ISAs」という。）に準拠して我々の監査を実施した。2016年7月23日法およびCSSFによりルクセンブルグ向けに採用されたISAsに基づく我々の責任は、我々の報告書の「財務書類の監査に関する「承認された法定監査人」の責任」にさらに記載されている。

我々は、我々が入手した監査証拠が我々の意見の基礎を提供するために充分かつ適切なものであると確信している。

CSSFがルクセンブルグ向けに採用した国際会計士倫理基準審議会による職業会計士の倫理規程（以下「IESBA規定」という。）および財務書類に対する我々の監査に関連する倫理的要件に従い、我々はファンドから独立した立場にある。我々は、そうした倫理的要件に基づくその他の倫理的責任を充足している。

#### その他の情報

管理会社の取締役会は、その他の情報に責任を有する。その他の情報は、年次報告書に記載されている情報で構成されるが、財務書類およびそれに関する我々の監査報告書を含まない。

財務書類に対する我々の意見はその他の情報をその対象とはせず、我々はそれに関する結論の保証をいかなる形式でも表明しない。

財務書類に対する我々の監査に関連して、我々の責任は、上記に特定されたその他の情報を読み、そうすることにより、その他の情報と財務書類もしくは我々が監査において入手した知識との間に重大な矛盾があるか、または他の点で重大な虚偽表示があると思われるか否かにつき検討を行うことである。我々が遂行した作業に基づき、このその他の情報に重大な虚偽表示があるとの結論に達した場合、我々はこの事実を報告する義務がある。我々には、これに関し報告すべき事項はない。

#### 財務書類に対する管理会社の取締役会の責任

管理会社の取締役会は、財務書類の作成および表示に関連したルクセンブルグの法令の要件に従った当該財務書類の作成および公正な表示に対する責任、ならびに詐欺によるか錯誤によるかにかかわらず、重大な虚偽表示がない財務書類の作成を可能とするために必要であると管理会社の取締役会が決定する内部統制に責任を有する。

管理会社の取締役会がファンドの清算もしくは運営の停止を意図しているかまたはそうする以外に現実的な選択肢がない場合を除き、財務書類の作成において、管理会社の取締役会は、ファンドが継続企業として存続する能力の査定、（場合により）継続企業に関連した事項の開示、および継続企業の会計基準の使用につき責任を負う。

#### 財務書類の監査に関する「承認された法定監査人」の責任

我々の監査の目的は、詐欺によるか錯誤によるかにかかわらず、財務書類に全体として重大な虚偽表示がないか否かにつき合理的な確信を得ること、および我々の意見を含む監査報告書を発行することである。合理的な確信は高い水準の確信であるが、2016年7月23日法およびC S S Fによりルクセンブルグのために採用されたI S A s に従って実施された監査は、重大な虚偽表示が存在する場合には常にそれを検出するという保証ではない。虚偽表示は詐欺または錯誤により発生する可能性があり、個別にまたは全体として、その財務書類を根拠として利用者の経済的決定に影響を及ぼすことが合理的に予想される場合、当該虚偽表示は重大であると看做される。

2016年7月23日法およびC S S F がルクセンブルグ向けに採用したI S A s に従った監査の一部として、我々は、監査の間中、職業上の判断を行い、職業的な懐疑主義を維持する。

我々はまた、

- ・ 詐欺によるか錯誤によるかにかかわらず、財務書類の重大な虚偽表示のリスクを特定および査定し、そうしたリスクに対応する監査手続きを立案および実行し、ならびに我々の意見の基礎を提供する充分かつ適切な監査の証拠を入手する。詐欺には、通謀、偽造、意図的不作為、虚偽の表明、または内部統制の無視を含むため、詐欺から生じた重大な虚偽表示を検出しないリスクは、錯誤により生じた虚偽表示を検出しないリスクより大きい。
- ・ ファンドの内部統制の有効性に関し意見を表明することを目的とするのではなく、状況に応じた適切な監査手続きを立案するために、監査に関連する内部統制の知見を入手する。
- ・ 管理会社の取締役会が使用した会計方針の適切性を評価し、および行った会計上の見積りの合理性および関連する開示の合理性を評価する。
- ・ 管理会社の取締役会が継続企業の会計基準を使用することの適切性、および、入手した監査上の証拠に基づき、ファンドの継続企業として存続する能力に重大な疑義を投げかける事象または状況に関連する重大な不確実性が存在するか否か、につき結論を出す。重大な不確実性が存在すると我々が結論を出した場

合、我々は監査報告書において、財務書類における関連した開示につき注意を喚起すること、また当該開示が不適切な場合、我々の意見を修正することを義務付けられている。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上の証拠に基づいている。しかしながら、将来の事象または状況により、ファンドの継続企業としての存続を終わらせることがある。

- ・ 開示を含む財務書類の全体的な表示、構成および内容、ならびに財務書類が公正な表示の目的を達する方法において原取引および事象を表示しているか否かを評価する。

我々は、特に、計画した監査の範囲および実施時期、ならびに我々の監査の間に我々が特定した内部統制の重大な不備を含む重大な監査上の所見に関し、管理責任者に伝達する。

プライスウォーターハウスクーパース・ソシエテ・  
コーペラティブ  
代表者

2020年9月28日、ルクセンブルグ

ジュリー・バッチ

[次へ](#)

## Audit Report

To the Unitholders of  
MAN-AHL MILESTONE

---

### Our opinion

In our opinion, the accompanying financial statements give a true and fair view of the financial position of MAN-AHL Milestone (the "Fund" ) as at 31 March 2020, and of the results of its operations and changes in its net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements.

### What we have audited

The Fund's financial statements comprise:

- the statement of net assets as at 31 March 2020;
- the statement of operations for the year then ended;
- the statement of changes in net assets for the year then ended;
- the statement of investments and other net assets as at 31 March 2020; 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 the Law of 23 July 2016 on the audit profession (Law of 23 July 2016) and with International Standards on Auditing (ISAs) as adopted for Luxembourg by the "Commission de Surveillance du Secteur Financier" (CSSF). Our responsibilities under the Law of 23 July 2016 and ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF are further described in the "Responsibilities of the "Réviseur d'entreprises agréé" 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.

We are independent of the Fund in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) as adopted for Luxembourg by the CSSF together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements. We have fulfilled our other ethical responsibilities under those ethical requirements.

## Other information

The Board of Directors of the Management Company is responsible for the other information. The other information comprises the information stated in the annual report but does not include the financial statements and our audit 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 the Board of Directors of the Management Company for the financial statements

The Board of Directors of the Management Company is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements, and for such internal control as the Board of Directors of the Management Company 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, the Board of Directors of the Management Company 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 Board of Directors of the Management Company either intends to liquidate the Fund or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

## Responsibilities of the "Réviseur d'entreprises agréé" for the audit of the financial statements

The objectives of our audit 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 audit 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 the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF 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 the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF, 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 the Board of Directors of the Management Company;
- conclude on the appropriateness of the Board of Directors of the Management Company'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 audit 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 audit 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.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative  
Represented by

Luxembourg, 28 September 2020

Julie Batsch

---

（ ）上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管しております。

[次へ](#)

MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.

単独株主殿

ルクセンブルグ

## 監査報告書

### 意見

我々は、2019年12月31日現在の貸借対照表および同日に終了した年度の損益計算書、ならびに重要な会計方針の要約を含む同年次財務書類に対する注記により構成されるMUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.（以下「当社」という。）の年次財務書類について監査を行った。

我々の意見では、添付の年次財務書類は、年次財務書類の作成および表示に関するルクセンブルグの法令上の要件に従い、当社の2019年12月31日現在の財務状態、および同日に終了した年度の営業成績を、真正かつ公正に表示している。

### 意見の根拠

我々は、監査の職業に関する2016年7月23日付の法律（以下「2016年7月23日法」という。）および金融監督委員会（Commission de Surveillance du Secteur Financier、以下「C S S F」という。）によりルクセンブルグ向けに採用された国際監査基準（以下「I S A s」という。）に準拠して我々の監査を実施した。2016年7月23日法およびC S S Fによりルクセンブルグ向けに採用されたI S A sに基づく我々の責任は、我々の報告書の「年次財務書類の監査に関する「承認された法定監査人」の責任」にさらに記載されている。C S S Fがルクセンブルグ向けに採用した国際会計士倫理基準審議会による職業会計士の倫理規程（以下「I E S B A 規定」という。）および年次財務書類に対する我々の監査に関連する倫理的要件に従い、我々は当社から独立した立場にあり、そうした倫理的要件に基づく我々の他の倫理的責任を充足している。我々は、我々が入手した監査証拠が我々の意見の基礎を提供するために充分かつ適切なものであると確信している。

### 年次財務書類に関する取締役会の責任

取締役会は、本年次財務書類の作成および表示に関連するルクセンブルグの法令上の要件に従った当該年次財務書類の作成および公正な表示に対する責任、ならびに詐欺によるか錯誤によるかにかかわらず、重大な虚偽表示がない年次財務書類の作成を可能とするために必要であると取締役会が決定する内部統制に対する責任を有する。

取締役会が当社の清算もしくは営業の停止を意図しているかまたはそうする以外に現実的な選択肢がない場合を除き、年次財務書類の作成において、取締役会は、当社が継続企業として存続する能力の査定、（場合により）継続企業に関連した事項の開示、および継続企業に基づく会計基準の使用につき責任を負う。



## 年次財務書類の監査に関する「承認された法定監査人」の責任

我々の目的は、詐欺によるか錯誤によるかにかかわらず、年次財務書類に全体として重大な虚偽表示がないか否かにつき合理的な確信を得ること、および我々の意見を含む承認された法定監査人の報告書を発行することである。合理的な確信は高い水準の確信であるが、2016年7月23日法およびＣＳＳＦによりルクセンブルグのために採用されたＩＳＡｓに従って実施された監査は、重大な虚偽表示が存在する場合には常にそれを発見するという保証ではない。虚偽表示は詐欺または錯誤により発生する可能性があり、個別にまたは全体として、その年次財務書類を根拠として利用者の経済的決定に影響を及ぼすことが合理的に予想される場合、当該虚偽表示は重大であると看做される。

2016年7月23日法およびＣＳＳＦがルクセンブルグ向けに採用したＩＳＡｓに従った監査の一部として、我々は、監査の間中、職業上の判断を行い、職業的な懐疑主義を維持する。

我々はまた、

- ・ 詐欺によるか錯誤によるかにかかわらず、年次財務書類の重大な虚偽表示のリスクを特定および査定し、そうしたリスクに対応する監査手続きを立案および実行し、ならびに我々の意見の基礎を提供する充分かつ適切な監査の証拠を入手する。詐欺には、通謀、偽造、意図的不作為、虚偽の表明、または内部統制の無視を含むため、詐欺から生じた重大な虚偽表示を検出しないリスクは、錯誤により生じた虚偽表示を検出しないリスクより大きい。
- ・ 当社の内部統制の有効性に関し意見を表明することを目的とするのではなく、状況に応じた適切な監査手続きを立案するために、監査に関連する内部統制の知見を入手する。
- ・ 取締役会が使用した会計方針の適切性を評価し、ならびに行った会計上の見積りの合理性および関連する開示の合理性を評価する。
- ・ 取締役会が継続企業の会計基準を使用することの適切性、および、入手した監査上の証拠に基づき、当社の継続企業として存続する能力に重大な疑義を投げかける事象または状況に関連する重大な不確実性が存在するか否か、につき結論を出す。重大な不確実性が存在すると我々が結論を出した場合、我々は承認された法定監査人の報告書において、年次財務書類における関連した開示につき注意を喚起すること、また当該開示が不適切な場合、我々の意見を修正することを義務付けられている。我々の結論は我々の承認された法定監査人の報告書の日付までに入手した監査上の証拠に基づいている。しかしながら、将来の事象または状況により、当社の継続企業としての存続を終わらせることがある。
- ・ 開示を含む年次財務書類の全体的な表示、構成および内容、ならびに年次財務書類が公正な表示の目的を達する方法において原取引および事象を表示しているか否かを評価する。

我々は、特に、計画した監査の範囲および実施時期、ならびに我々の監査の間に我々が特定した内部統制の重大な不備を含む重大な監査上の所見に関し、管理責任者に伝達する。

デロイト・オーディット、公認監査事務所

エマニュエル・ミエット、公認法定監査人  
パートナー

ルクセンブルグ、2020年３月６日

[次へ](#)

To the Sole Shareholder of  
MUFG Lux Management Company S.A.  
LUXEMBOURG

## REPORT OF THE REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

### Opinion

We have audited the annual accounts of MUFG Lux Management Company S.A. (the "Company"), which comprise the balance sheet as at December 31, 2019, and the profit and loss account for the year then ended, and notes to the annual accounts, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying annual accounts give a true and fair view of, the financial position of the Company as at December 31, 2019, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the annual accounts.

### Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with the Law of 23 July 2016 on the audit profession (Law of 23 July 2016) and with International Standards on Auditing (ISAs) as adopted for Luxembourg by the "Commission de Surveillance du Secteur Financier" (CSSF). Our responsibilities under the Law of 23 July 2016 and ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF are further described in the "Responsibilities of the "Réviseur d'Entreprises Agréé" for the Audit of the Annual accounts" section of our report. We are also independent of the Company in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) as adopted for Luxembourg by the CSSF together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the annual accounts, and have fulfilled our other ethical responsibilities under those ethical requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

### Responsibilities of the Board of Directors for the Annual accounts

The Board of Directors is responsible for the preparation and fair presentation of these annual accounts in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the annual accounts and for such internal control as the Board of Directors determines is necessary to enable the preparation of annual accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

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

## Responsibilities of the Réviseur d'Entreprises Agréé for the Audit of the Annual accounts

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the annual accounts as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue a report of the "Réviseur d'Entreprises Agréé" that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF 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 annual accounts.

As part of an audit in accordance with the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the annual accounts, 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 Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Board of Directors.
- Conclude on the appropriateness of the Board of Directors' 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 Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our report of the *Réviseur d'Entreprises Agréé* to the related disclosures in the annual accounts 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 report of the *Réviseur d'Entreprises Agréé*. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the annual accounts, including the disclosures, and whether the annual accounts 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.

For Deloitte Audit, *Cabinet de Revision Agréé*

Emmanuelle Miette, *Réviseur d'Entreprises Agréé*  
Partner

Luxembourg, March 6, 2020

---

（ ）上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管しております。

## マン・AHL・マイルストーン

### 監査報告書

マン・AHL・マイルストーンの受益者各位

#### 我々の意見

我々の意見では、添付の財務書類は、財務書類の作成および表示に関するルクセンブルグの法令の要件に従い、マン・AHL・マイルストーン（以下「ファンド」という。）の2021年3月31日現在の財政状態ならびに同日に終了した年度の運用実績および純資産の変動を真実かつ公正に表示している。

#### 我々の監査対象

ファンドの財務書類は以下により構成される。

- ・ 2021年3月31日現在の純資産計算書
- ・ 同日に終了した年度の損益計算書
- ・ 同日に終了した年度の純資産変動計算書
- ・ 2021年3月31日現在の投資有価証券およびその他の純資産明細表
- ・ 重要な会計方針の要約を含む財務書類に対する注記

#### 意見の根拠

我々は、監査の職業に関する2016年7月23日付の法律（以下「2016年7月23日法」という。）および金融監督委員会（Commission de Surveillance du Secteur Financier、以下「CSSF」という。）によりルクセンブルグ向けに採用された国際監査基準（以下「ISAs」という。）に準拠して我々の監査を実施した。2016年7月23日法およびCSSFによりルクセンブルグ向けに採用されたISAsに基づく我々の責任は、我々の報告書の「財務書類の監査に関する「承認された法定監査人」の責任」にさらに記載されている。

我々は、我々が入手した監査証拠が我々の意見の基礎を提供するために充分かつ適切なものであると確信している。

CSSFがルクセンブルグ向けに採用し、国際会計士倫理基準審議会により発行され、国際独立性基準を含む職業会計士の国際倫理規程（以下「IESBA規定」という。）および財務書類に対する我々の監査に関連する倫理的要件に従い、我々はファンドから独立した立場にある。我々は、そうした倫理的要件に基づくその他の倫理的責任を充足している。

#### その他の情報

管理会社の取締役会は、その他の情報に責任を有する。その他の情報は、年次報告書に記載されている情報で構成されるが、財務書類およびそれに関する我々の監査報告書を含まない。

財務書類に対する我々の意見はその他の情報をその対象とはせず、我々はそれに関する結論の保証をいかなる形式でも表明しない。

財務書類に対する我々の監査に関連して、我々の責任は、上記に特定されたその他の情報を読み、そうすることにより、その他の情報と財務書類もしくは我々が監査において入手した知識との間に重大な矛盾があるか、または他の点で重大な虚偽表示があると思われるか否かにつき検討を行うことである。我々が遂行した作業に基づき、このその他の情報に重大な虚偽表示があるとの結論に達した場合、我々はこの事実を報告する義務がある。我々には、これに関し報告すべき事項はない。

#### 財務書類に対する管理会社の取締役会の責任

管理会社の取締役会は、財務書類の作成および表示に関連したルクセンブルグの法令の要件に従った当該財務書類の作成および公正な表示に対する責任、ならびに詐欺によるか錯誤によるかにかかわらず、重大な虚偽表示がない財務書類の作成を可能とするために必要であると管理会社の取締役会が決定する内部統制に責任を有する。

管理会社の取締役会がファンドの清算もしくは運営の停止を意図しているかまたはそうする以外に現実的な選択肢がない場合を除き、財務書類の作成において、管理会社の取締役会は、ファンドが継続企業として存続する能力の査定、（場合により）継続企業に関連した事項の開示、および継続企業の会計基準の使用につき責任を負う。

#### 財務書類の監査に関する「承認された法定監査人」の責任

我々の監査の目的は、詐欺によるか錯誤によるかにかかわらず、財務書類に全体として重大な虚偽表示がないか否かにつき合理的な確信を得ること、および我々の意見を含む監査報告書を発行することである。合理的な確信は高い水準の確信であるが、2016年7月23日法およびC S S Fによりルクセンブルグのために採用されたI S A sに従って実施された監査は、重大な虚偽表示が存在する場合には常にそれを検出するという保証ではない。虚偽表示は詐欺または錯誤により発生する可能性があり、個別にまたは全体として、その財務書類を根拠として利用者の経済的決定に影響を及ぼすことが合理的に予想される場合、当該虚偽表示は重大であると看做される。

2016年7月23日法およびC S S Fがルクセンブルグ向けに採用したI S A sに従った監査の一部として、我々は、監査の間中、職業上の判断を行い、職業的な懐疑主義を維持する。

我々はまた、

- ・ 詐欺によるか錯誤によるかにかかわらず、財務書類の重大な虚偽表示のリスクを特定および査定し、そうしたリスクに対応する監査手続きを立案および実行し、ならびに我々の意見の基礎を提供する充分かつ適切な監査の証拠を入手する。詐欺には、通謀、偽造、意図的不作為、虚偽の表明、または内部統制の無視を含むため、詐欺から生じた重大な虚偽表示を検出しないリスクは、錯誤により生じた虚偽表示を検出しないリスクより大きい。
- ・ ファンドの内部統制の有効性に関し意見を表明することを目的とするのではなく、状況に応じた適切な監査手続きを立案するために、監査に関連する内部統制の知見を入手する。
- ・ 管理会社の取締役会が使用した会計方針の適切性を評価し、および行った会計上の見積りの合理性および関連する開示の合理性を評価する。
- ・ 管理会社の取締役会が継続企業の会計基準を使用することの適切性、および、入手した監査上の証拠に基づき、ファンドの継続企業として存続する能力に重大な疑義を投げかける事象または状況に関連する重大な不確実性が存在するか否か、につき結論を出す。重大な不確実性が存在すると我々が結論を出した場

合、我々は監査報告書において、財務書類における関連した開示につき注意を喚起すること、また当該開示が不適切な場合、我々の意見を修正することを義務付けられている。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上の証拠に基づいている。しかしながら、将来の事象または状況により、ファンドの継続企業としての存続を終わらせることがある。

- ・ 開示を含む財務書類の全体的な表示、構成および内容、ならびに財務書類が公正な表示の目的を達する方法において原取引および事象を表示しているか否かを評価する。

我々は、特に、計画した監査の範囲および実施時期、ならびに我々の監査の間に我々が特定した内部統制の重大な不備を含む重大な監査上の所見に関し、管理責任者に伝達する。

プライスウォーターハウスクーパース・ソシエテ・  
コーペラティブ  
代表者

2021年9月23日、ルクセンブルグ

ジュリー・バッチ

[次へ](#)



## Audit Report

To the Unitholders of  
MAN-AHL MILESTONE

---

### Our opinion

In our opinion, the accompanying financial statements give a true and fair view of the financial position of MAN-AHL Milestone (the “Fund”) as at 31 March 2021, and of the results of its operations and changes in its net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements.

### What we have audited

The Fund's financial statements comprise:

- the statement of net assets as at 31 March 2021;
- the statement of operations for the year then ended;
- the statement of changes in net assets for the year then ended;
- the statement of investments and other net assets as at 31 March 2021; 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 the Law of 23 July 2016 on the audit profession (Law of 23 July 2016) and with International Standards on Auditing (ISAs) as adopted for Luxembourg by the “Commission de Surveillance du Secteur Financier” (CSSF). Our responsibilities under the Law of 23 July 2016 and ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF are further described in the “Responsibilities of the “Réviseur d'entreprises agréé” 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.

We are independent of the Fund in accordance with the International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards, issued by the International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA Code) as adopted for Luxembourg by the CSSF together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements. We have fulfilled our other ethical responsibilities under those ethical requirements.

## Other information

The Board of Directors of the Management Company is responsible for the other information. The other information comprises the information stated in the annual report but does not include the financial statements and our audit 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 the Board of Directors of the Management Company for the financial statements

The Board of Directors of the Management Company is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements, and for such internal control as the Board of Directors of the Management Company 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, the Board of Directors of the Management Company 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 Board of Directors of the Management Company either intends to liquidate the Fund or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

## Responsibilities of the “Réviseur d'entreprises agréé” for the audit of the financial statements

The objectives of our audit 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 audit 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 the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF 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 the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF, 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 the Board of Directors of the Management Company;
- conclude on the appropriateness of the Board of Directors of the Management Company'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 audit 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 audit 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.

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative  
Represented by

Luxembourg, 23 September 2021

Julie Batsch

---

（ ）上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管しております。

[次へ](#)

MUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.

株主殿

ルクセンブルグ大公国

ルクセンブルグL-1150

アーロン通り287-289

## 監査報告書

### 意見

我々は、2020年12月31日現在の貸借対照表および同日に終了した年度の損益計算書、ならびに重要な会計方針の要約を含む同年次財務書類に対する注記により構成されるMUFGルクスマネジメントカンパニーS.A.（以下「当社」という。）の年次財務書類について監査を行った。

我々の意見では、添付の年次財務書類は、年次財務書類の作成および表示に関するルクセンブルグの法令上の要件に従い、当社の2020年12月31日現在の財務状態、および同日に終了した年度の営業成績を、真正かつ公正に表示している。

### 意見の根拠

我々は、監査の職業に関する2016年7月23日付の法律（以下「2016年7月23日法」という。）および金融監督委員会（Commission de Surveillance du Secteur Financier、以下「C S S F」という。）によりルクセンブルグ向けに採用された国際監査基準（以下「I S A s」という。）に準拠して我々の監査を実施した。2016年7月23日法およびC S S Fによりルクセンブルグ向けに採用されたI S A sに基づく我々の責任は、我々の報告書の「年次財務書類の監査に関する「承認された法定監査人」の責任」にさらに記載されている。C S S Fがルクセンブルグ向けに採用し国際会計士倫理基準審議会により発行された、国際独立性基準を含む職業会計士の国際倫理規程（以下「I E S B A 規定」という。）および年次財務書類に対する我々の監査に関連する倫理的要件に従い、我々は当社から独立した立場にあり、そうした倫理的要件に基づく我々の他の倫理的責任を充足している。我々は、我々が入手した監査証拠が我々の意見の基礎を提供するために充分かつ適切なものであると確信している。

### 年次財務書類に関する当社の取締役会の責任

当社の取締役会は、本年次財務書類の作成および表示に関連するルクセンブルグの法令上の要件に従った当該年次財務書類の作成および公正な表示に対する責任、ならびに詐欺によるか錯誤によるかにかかわらず、重大な虚偽表示がない年次財務書類の作成を可能とするために必要であると当社の取締役会が決定する内部統制に対する責任を有する。

当社の取締役会が当社の清算もしくは営業の停止を意図しているかまたはそうする以外に現実的な選択肢がない場合を除き、年次財務書類の作成において、当社の取締役会は、当社が継続企業として存続する能力の査定、（場合により）継続企業に関連した事項の開示、および継続企業に基づく会計基準の使用につき責任を負う。

## 年次財務書類の監査に関する「承認された法定監査人」の責任

我々の監査の目的は、詐欺によるか錯誤によるかにかかわらず、年次財務書類に全体として重大な虚偽表示がないか否かにつき合理的な確信を得ること、および我々の意見を含む承認された法定監査人の報告書を発行することである。合理的な確信は高い水準の確信であるが、2016年7月23日法およびC S S Fによりルクセンブルグのために採用されたI S A sに従って実施された監査は、重大な虚偽表示が存在する場合には常にそれを発見するという保証ではない。虚偽表示は詐欺または錯誤により発生する可能性があり、個別にまたは全体として、その年次財務書類を根拠として利用者の経済的決定に影響を及ぼすことが合理的に予想される場合、当該虚偽表示は重大であると看做される。

2016年7月23日法およびC S S Fがルクセンブルグ向けに採用したI S A sに従った監査の一部として、我々は、監査の間中、職業上の判断を行い、職業的な懐疑主義を維持する。

我々はまた、

- ・ 詐欺によるか錯誤によるかにかかわらず、年次財務書類の重大な虚偽表示のリスクを特定および査定し、そうしたリスクに対応する監査手続きを立案および実行し、ならびに我々の意見の基礎を提供する充分かつ適切な監査の証拠を入手する。詐欺には、通謀、偽造、意図的不作為、虚偽の表明、または内部統制の無視を含むため、詐欺から生じた重大な虚偽表示を検出しないリスクは、錯誤により生じた虚偽表示を検出しないリスクより大きい。
- ・ 当社の内部統制の有効性に関し意見を表明することを目的とするのではなく、状況に応じた適切な監査手続きを立案するために、監査に関連する内部統制の知見を入手する。
- ・ 当社の取締役会が使用した会計方針の適切性を評価し、ならびに行った会計上の見積りの合理性および関連する開示の合理性を評価する。
- ・ 当社の取締役会が継続企業の会計基準を使用することの適切性、および、入手した監査上の証拠に基づき、当社の継続企業として存続する能力に重大な疑義を投げかける事象または状況に関連する重大な不確実性が存在するか否か、につき結論を出す。重大な不確実性が存在すると我々が結論を出した場合、我々は承認された法定監査人の報告書において、年次財務書類における関連した開示につき注意を喚起すること、また当該開示が不適切な場合、我々の意見を修正することを義務付けられている。我々の結論は我々の承認された法定監査人の報告書の日付までに入手した監査上の証拠に基づいている。しかしながら、将来の事象または状況により、当社の継続企業としての存続を終わらせることがある。
- ・ 開示を含む年次財務書類の全体的な表示、構成および内容、ならびに年次財務書類が公正な表示の目的を達する方法において原取引および事象を表示しているか否かを評価する。

我々は、特に、計画した監査の範囲および実施時期、ならびに我々の監査の間に我々が特定した内部統制の重大な不備を含む重大な監査上の所見に関し、管理責任者に伝達する。

デロイト・オーディット、公認監査事務所

エマニュエル・ミエット、公認法定監査人  
パートナー

ルクセンブルグ、2021年 3 月 2 日

[次へ](#)

To the Shareholders of  
MUFG LUX MANAGEMENT COMPANY S.A.  
287-289, route d'Arlon  
L-1150. Luxembourg  
Luxembourg

## REPORT OF THE RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ

### Opinion

We have audited the annual accounts of MUFG LUX MANAGEMENT COMPANY S.A. (the "Company"), which comprise the balance sheet as at December 31, 2020 and the profit and loss account for the year then ended and notes to the annual accounts, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying annual accounts give a true and fair view of the financial position of the Company as at December 31, 2020 and of the results of its operations for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the annual accounts.

### Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with the Law of 23 July 2016 on the audit profession (Law of 23 July 2016) and with International Standards on Auditing (ISAs) as adopted for Luxembourg by the "*Commission de Surveillance du Secteur Financier*" (CSSF). Our responsibilities under the Law of 23 July 2016 and ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF are further described in the "Responsibilities of the "*réviseur d'entreprises agréé*" for the Audit of the annual accounts" section of our report. We are also independent of the Company in accordance with the International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards, issued by the International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA Code) as adopted for Luxembourg by the CSSF together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the annual accounts, and have fulfilled our other ethical responsibilities under those ethical requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

### Responsibilities of the Board of Directors of the Company for the annual accounts

The Board of Directors of the Company is responsible for the preparation and fair presentation of the annual accounts in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the annual accounts, and for such internal control as the Board of Directors of the Company determines is necessary to enable the preparation of annual accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.



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

Responsibilities of the “*réviseur d'entreprises agréé*” for the Audit of the annual accounts

The objectives of our audit are to obtain reasonable assurance about whether the annual accounts as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue a report of the “*réviseur d'entreprises agréé*” that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF 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 annual accounts.

As part of an audit in accordance with the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF, we exercise professional judgment and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the annual accounts, 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 Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Board of Directors of the Company.
- Conclude on the appropriateness of the Board of Directors of the Company'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 Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our report of the “*réviseur d'entreprises agréé*” to the related disclosures in the annual accounts 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 report of the “*réviseur d'entreprises agréé*”. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.

- Evaluate the overall presentation, structure and content of the annual accounts, including the disclosures, and whether the annual accounts 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.

For Deloitte Audit, *Cabinet de revision agréé*

Emmanuelle Miette, *Réviseur d'Entreprises agréé*  
Partner

Luxembourg, March 2, 2021

---

（ ）上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管しております。