【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書の訂正届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2024年９月30日
【発行者名】	UBSファンド・マネジメント（アイルランド）リミテッド （UBS Fund Management (Ireland) Limited）
【代表者の役職氏名】	取締役 イアン・フィッツパトリック （Ian Fitzpatrick, Director）
【本店の所在の場所】	アイルランド、ダブリン２、サウス・フレデリック通り、カレッジ・パーク・ハウス１階 （1st Floor, College Park House South Fredrick Street, Dublin 2, Ireland）
【代理人の氏名又は名称】	弁護士　三　浦　　健
【代理人の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内二丁目６番１号　丸の内パークビルディング 森・濱田松本法律事務所
【事務連絡者氏名】	弁護士　三　浦　　健 同　飯　村　尚　久 同　尾　登　亮　介
【連絡場所】	東京都千代田区丸の内二丁目６番１号　丸の内パークビルディング 森・濱田松本法律事務所
【電話番号】	03（6212）8316
【届出の対象とした募集（売出）外国投資信託受益証券に係るファンドの名称】	グローバル・M＆Aオポチュニティ・ファンド （Nineteen77 Global Merger Arbitrage Opportunity Fund）
【届出の対象とした募集（売出）外国投資信託受益証券の金額】	米ドル建クラス受益証券　10億アメリカ合衆国ドル（約1,569億円）を上限とする。 円建（ヘッジなし）クラス受益証券　1,000億円を上限とする。 円建（ヘッジあり）クラス受益証券　1,000億円を上限とする。 （注）アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」という。）の円換算は、便宜上、2024年４月末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＝156.90円）による。以下、別段の記載がない限り同じ。
【縦覧に供する場所】	該当事項なし

１【有価証券届出書の訂正届出書の提出理由】

本日、半期報告書を提出いたしましたので、2024年６月11日に提出した有価証券届出書（2024年６月28日付有価証券届出書の訂正届出書により訂正済。）（以下「原届出書」といいます。）の関係情報を下表のとおり新たな情報により更新および追加するため、また、2024年９月付でファンドの設立地における英文目論見書が更新され、ファンドの投資方針、投資リスク等が変更されましたので、これらに関する記載を訂正するため、本訂正届出書を提出するものです。

なお、本訂正届出書の記載事項のうち外貨数字の円換算については、直近の為替レートを用いておりますので、訂正前の換算レートとは異なっております。

２【訂正の内容】

（１）半期報告書の提出に伴う訂正

半期報告書を提出したことによる原届出書の訂正内容は、以下のとおりです。

原届出書の下記事項については、半期報告書の記載内容＊と同一内容に更新または追加されます。

原届出書		半期報告書		訂正の方法
第二部　ファンド情報 第１　ファンドの状況 １　ファンドの性格	（３）ファンドの仕組み ③　管理会社の概況 （iii）資本金の額	４　管理会社の概況	（１）資本金の額	更新
５　運用状況	（１）投資状況	１　ファンドの運用状況	（１）投資状況 ①　資産別および地域別の投資状況	更新
	（２）投資資産		②　投資資産	更新
	（３）運用実績		（２）運用実績	追加または更新
	（４）販売及び買戻しの実績	２　販売及び買戻しの実績		追加
第３　ファンドの経理状況 １　財務諸表		３　ファンドの経理状況		追加
第三部　特別情報 第１　管理会社の概況	１　管理会社の概況 （１）資本の額	４　管理会社の概況	（１）資本金の額	更新
	２　事業の内容及び営業の概況		（２）事業の内容及び営業の状況	更新
	３　管理会社の経理状況	５　管理会社の経理の概況		追加
	５　その他 （４）訴訟事件その他の重要事項	４　管理会社の概況	（３）その他	追加

＊　半期報告書の記載内容は、以下のとおりです。

次へ

１　ファンドの運用状況

グローバル・M＆Aオポチュニティ・ファンド（Nineteen77 Global Merger Arbitrage Opportunity Fund）（以下「ファンド」という。）の運用状況は、次の通りである。

運用実績は、あくまで過去の実績であり、将来の運用成果を保証または示唆するものではない。

（１）投資状況

①　資産別および地域別の投資状況

（2024年７月末日現在）

資産の種類	国　　名	時価合計（米ドル）	投資比率（％）
普通株式	アメリカ合衆国	97,446,567	45.54
	日本	6,076,729	2.84
	ドイツ	1,805,998	0.84
	スウェーデン	1,610,829	0.75
	デンマーク	746,220	0.35
	イタリア	310,043	0.14
	オランダ	194,563	0.09
	カナダ	−264,684	−0.12
	フィンランド	−750,119	−0.35
	小計	107,176,146	50.08
投資信託	アメリカ合衆国	5,701,083	2.66
米国預託証券	スウェーデン	3,661,406	1.71
	アメリカ合衆国	1,086,949	0.51
	小計	4,748,355	2.22
公債	アメリカ合衆国	1,299,709	0.61
外国為替先渡取引	日本	43,700,567	20.42
	アメリカ合衆国	−42,543,134	−19.88
	小計	1,157,432	0.54
権利	アメリカ合衆国	543,804	0.25
	ドイツ	332,803	0.16
	小計	876,607	0.41
SPAC ユニット（普通株式およびワラントの組合せ）	アメリカ合衆国	626,722	0.29
転換社債	アメリカ合衆国	304,094	0.14
新株引受権	アメリカ合衆国	88,729	0.04
	カナダ	12,766	0.01
	ドイツ	982	0.00
	小計	102,478	0.05
未公開株	アメリカ合衆国	39,820	0.02

株式スワップ	イギリス	256,772	0.12
	デンマーク	57,458	0.03
	アイルランド	21,655	0.01
	フランス	13,387	0.01
	オランダ	10,081	0.00
	バミューダ	−2,152	0.00
	オーストラリア	−3,276	0.00
	ドイツ	−3,721	0.00
	ポルトガル	−10,687	0.00
	スペイン	−12,032	−0.01
	フィンランド	−56,188	−0.03
	アメリカ合衆国	−295,277	−0.14
	小計	−23,980	−0.01
社債	イギリス	1,830,120	0.86
	アメリカ合衆国	−552,336	−0.26
	カナダ	−1,372,272	−0.64
	小計	−94,488	−0.04
上場投資信託	アメリカ合衆国	−1,297,423	−0.61
小　　　計		120,616,556	56.37
現金・その他の資産（負債控除後）		93,373,415	43.63
合　　　計 （純 資 産 総 額）		213,989,971 （約32,621百万円）	100.00

（注１）「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。
（注２）アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」という。）の円換算は、便宜上、2024年７月末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＝152.44円）による。以下、別段の記載がない限り同じ。
（注３）ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づいて設立されているが、ファンド証券はそれぞれ米ドル建および円建のため、本書の金額表示は、別段の記載がない限り米ドルまたは円をもって行う。
（注４）本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入して記載してある。したがって、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記載してある。したがって、本書の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。

② 投資資産

（ｉ）投資有価証券の主要銘柄

（2024年７月末日現在）

順位	銘柄	国名	種類	業種	利率（%）	満期（年/月/日）	数量／額面	取得金額（米ドル）		時価（米ドル）		投資比率(%)
								単価	金額	単価	金額	
1	HESS CORP	アメリカ合衆国	普通株式	エネルギー	−	−	113,955	141.32	16,103,763	153.42	17,482,976	8.17
2	JUNIPER NETWORKS INC	アメリカ合衆国	普通株式	通信	−	−	326,048	36.91	12,033,716	37.69	12,288,749	5.74
3	HESS CORP	アメリカ合衆国	普通株式	エネルギー	−	−	77,634	149.48	11,605,103	153.42	11,910,608	5.57
4	HASHICORP INC-CL A	アメリカ合衆国	普通株式	テクノロジー	−	−	329,424	33.18	10,929,517	33.75	11,118,060	5.20
5	CATALENT INC	アメリカ合衆国	普通株式	景気非連動型消費財	−	−	181,501	56.85	10,318,449	59.34	10,770,269	5.03
6	CHAMPIONX CORP	アメリカ合衆国	普通株式	エネルギー	−	−	254,376	33.01	8,396,802	34.26	8,714,922	4.07
7	STERICYCLE INC	アメリカ合衆国	普通株式	資本財・サービス	−	−	147,689	58.24	8,601,955	58.55	8,647,191	4.04

8	AXONICS INC	アメリカ合衆国	普通株式	景気非連動型消費財	―	―	120,370	68.15	8,203,768	68.48	8,242,938	3.85
9	UNITED STATES STEEL CORP	アメリカ合衆国	普通株式	素材	―	―	192,800	46.19	8,905,923	41.09	7,922,152	3.70
10	ENDEAVOR GROUP HOLD-CLASS A	アメリカ合衆国	普通株式	通信	―	―	262,390	26.42	6,932,040	27.42	7,194,734	3.36
11	MARATHON OIL CORP	アメリカ合衆国	普通株式	エネルギー	―	―	242,321	28.30	6,858,605	28.05	6,797,104	3.18
12	ANSYS INC	アメリカ合衆国	普通株式	テクノロジー	―	―	19,821	334.54	6,630,959	313.63	6,216,460	2.91
13	MSILF PRIME PORT-INST	アメリカ合衆国	投資信託	―	―	―	5,699,943	1.00	5,700,422	1.00	5,701,083	2.66
14	SPIRIT AEROSYSTEMS HOLD-CL A	アメリカ合衆国	普通株式	資本財・サービス	―	―	144,768	35.06	5,075,069	36.25	5,247,840	2.45
15	NUVEI CORP-SUBORDINATE VTG	アメリカ合衆国	普通株式	景気非連動型消費財	―	―	139,997	32.16	4,502,307	33.10	4,633,901	2.17
16	SHINKO ELECTRIC INDUSTRIES	日本	普通株式	テクノロジー	―	―	120,600	36.98	4,460,201	37.96	4,577,782	2.14
17	INDUSTRIVARDEN AB-A SHS	スウェーデン	普通株式	金融	―	―	119,866	30.43	3,647,335	34.31	4,112,752	1.92
18	ATLAS COPCO AB-B SHS	スウェーデン	普通株式	資本財・サービス	―	―	258,583	12.24	3,165,940	15.66	4,050,558	1.89
19	KINDRED GROUP PLC	スウェーデン	米国預託証券	景気連動型消費財	―	―	309,590	11.77	3,644,345	11.83	3,661,406	1.71
20	MORPHIC HOLDING INC	アメリカ合衆国	普通株式	景気非連動型消費財	―	―	60,666	55.77	3,383,096	56.66	3,437,336	1.61
21	TELECOM ITALIA-RSP	イタリア	普通株式	通信	―	―	12,240,326	0.30	3,724,205	0.27	3,314,169	1.55
22	SOUTHWESTERN ENERGY CO	アメリカ合衆国	普通株式	エネルギー	―	―	461,819	7.04	3,250,206	6.45	2,978,733	1.39
23	CEREVEL THERAPEUTICS HOLDING	アメリカ合衆国	普通株式	景気非連動型消費財	―	―	65,347	42.09	2,750,223	44.96	2,938,001	1.37
24	AABA_ESCROW	アメリカ合衆国	普通株式	―	―	―	1,126,707	5.84	6,578,018	2.50	2,820,486	1.32
25	ALBERTSONS COS INC - CLASS A	アメリカ合衆国	普通株式	景気非連動型消費財	―	―	133,482	21.72	2,898,838	19.83	2,646,948	1.24
26	ATLANTICA SUSTAIN INFRA 4.125% 06/15/28 SR:144A	イギリス	社債	公益事業	4.125	2028/６/15	1,848,000	0.98	1,811,623	0.99	1,830,120	0.86
27	ENCAVIS AG-TEND	ドイツ	普通株式	エネルギー	―	―	96,428	18.10	1,745,338	18.73	1,805,998	0.84
28	PERFICIENT INC	アメリカ合衆国	普通株式	通信	―	―	22,898	73.40	1,680,695	75.41	1,726,738	0.81
29	DIAMOND OFFSHORE DRILLING IN	アメリカ合衆国	普通株式	エネルギー	―	―	99,956	15.53	1,552,125	16.42	1,641,278	0.77
30	OX2 AB	スウェーデン	普通株式	エネルギー	―	―	276,757	5.54	1,532,329	5.54	1,533,054	0.72

（ⅱ）投資不動産物件

該当事項なし（2024年７月末日現在）。

（ⅲ）その他投資資産の主要なもの

＜外国為替先渡取引＞　　**（2024年７月末日現在）**

購入通貨	購入された通貨の金額	売却通貨	売却された通貨の金額	決済日	時価（米ドル）	投資比率（%）
日本円	6,627,292,810	米ドル	43,221,078.52	2024年８月30日	44,375,831	20.74

（２）運用実績

①　純資産の推移

2024年７月末日および同日前１年間における各月末の純資産の推移は、次の通りである。

米ドル建クラス受益証券

	純資産総額		１口当たり純資産価格	
	千米ドル	百万円	米ドル	円
2023年８月末日	72,034	10,981	115.28	17,573
９月末日	69,877	10,652	116.60	17,775
10月末日	68,127	10,385	116.32	17,732
11月末日	67,345	10,266	117.79	17,956
12月末日	65,998	10,061	118.79	18,108
2024年１月末日	64,914	9,895	118.50	18,064
２月末日	65,117	9,926	118.87	18,121
３月末日	65,250	9,947	119.55	18,224
４月末日	64,956	9,902	119.01	18,142
５月末日	61,723	9,409	118.67	18,090
６月末日	60,020	9,149	119.39	18,200
７月末日	60,366	9,202	121.04	18,451

円建（ヘッジなし）クラス受益証券

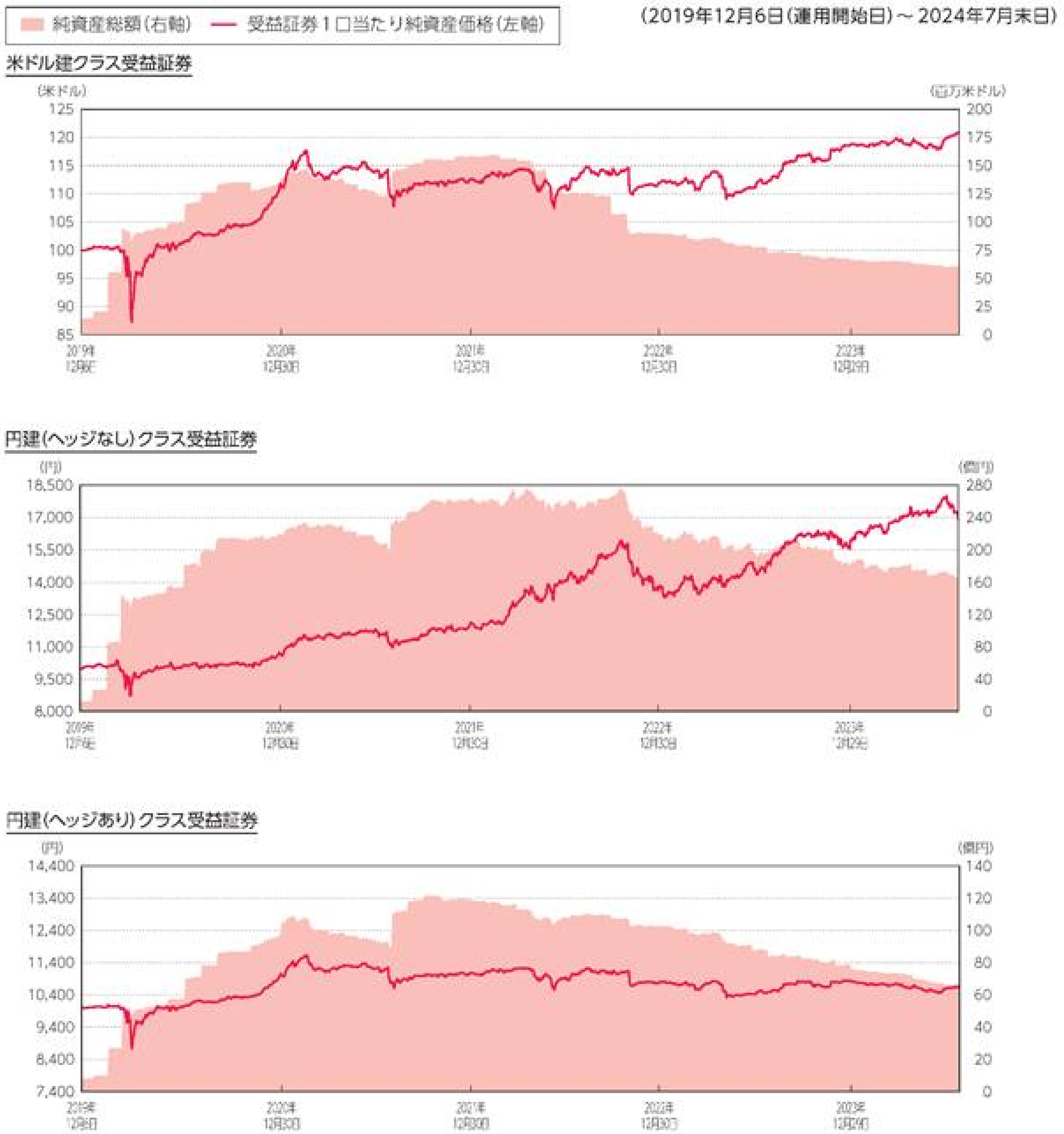
	純資産総額	１口当たり純資産価格
	百万円	円
2023年８月末日	20,316	15,573
９月末日	20,260	16,168
10月末日	20,236	16,378
11月末日	18,911	16,205
12月末日	17,955	15,551
2024年１月末日	17,652	16,161
２月末日	17,596	16,549
３月末日	17,769	16,799
４月末日	18,442	17,435
５月末日	17,013	17,330
６月末日	17,253	17,833
７月末日	16,174	16,847

円建（ヘッジあり）クラス受益証券

	純資産総額	１口当たり純資産価格
	百万円	円
2023年８月末日	8,359	10,716
９月末日	8,250	10,794
10月末日	8,076	10,710
11月末日	7,824	10,792
12月末日	7,588	10,834
2024年１月末日	7,450	10,743
２月末日	7,348	10,721
３月末日	7,324	10,731
４月末日	7,255	10,630
５月末日	6,784	10,557
６月末日	6,615	10,576
７月末日	6,534	10,661

＜参考情報＞

純資産総額および受益証券１口当たり純資産価格の推移



② 分配の推移

該当事項なし。

③ 収益率の推移

2024年７月末日までの１年間における収益率は、次の通りである。

米ドル建クラス受益証券

収益率（注）
7.92%

（注）収益率（%）＝100×（ａ－ｂ）／ｂ

ａ＝2024年７月末日現在の１口当たり純資産価格（2023年８月１日から2024年７月末日までの分配金（税引き前）の合計額を加えた額）

ｂ＝2023年７月末日現在の１口当たり純資産価格（分配落ちの額）

以下同じ。

円建（ヘッジなし）クラス受益証券

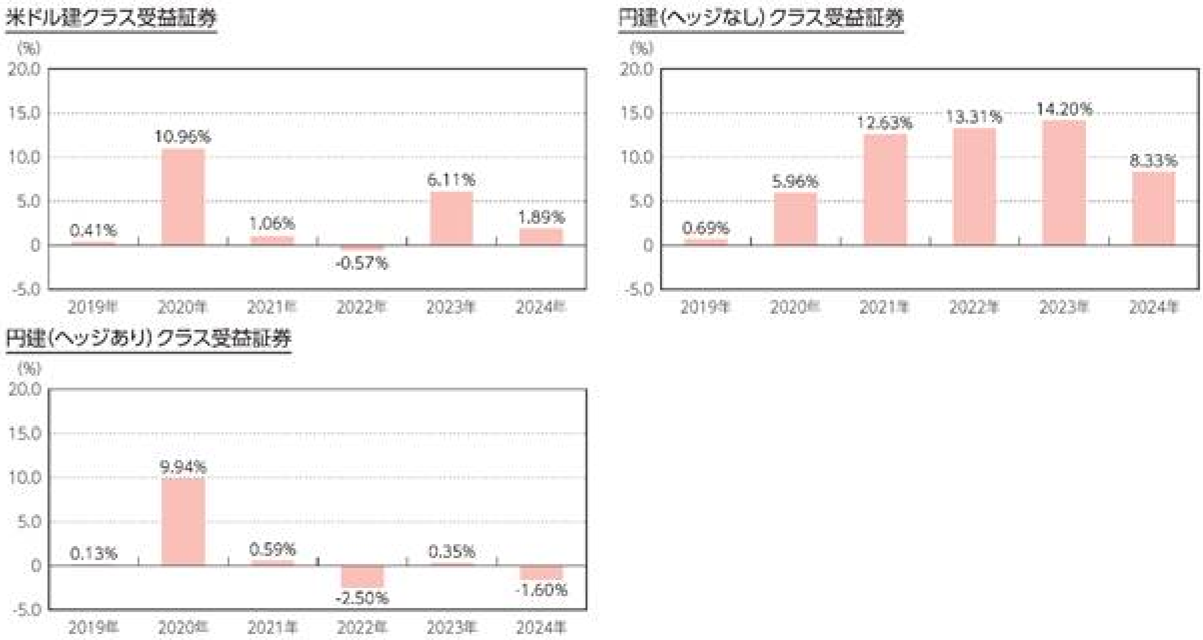
収益率（注）
13.77%

円建（ヘッジあり）クラス受益証券

収益率（注）
1.68%

＜参考情報＞

収益率の推移



(注1)収益率(%)＝100×(a－b)／b

a＝当該会計年度(暦年)または期間末現在の受益証券1口当たり純資産価格(当該会計年度(暦年)または期間の分配金(税引き前)の合計額を加えた額)

b＝当該会計年度(暦年)または期間の直前の会計年度(暦年)末現在の受益証券1口当たり純資産価格(分配落ちの額)(ただし、2019年については当初申込価格(米ドル建クラス受益証券については100米ドル、円建(ヘッジなし)クラス受益証券および円建(ヘッジあり)クラス受益証券については10,000円))

(注2)2024年については2024年1月1日から同年7月末日までの収益率です。

次へ

２　販売及び買戻しの実績

2024年７月末日までの１年間における販売および買戻しの実績ならびに2024年７月末日現在の発行済口数は、次の通りである。

米ドル建クラス受益証券

販売口数	買戻口数	発行済口数
500 (500)	147,860 (147,860)	498,724 (498,724)

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

円建（ヘッジなし）クラス受益証券

販売口数	買戻口数	発行済口数
7,658 (7,658)	369,843 (369,843)	960,079 (960,079)

円建（ヘッジあり）クラス受益証券

販売口数	買戻口数	発行済口数
0 (0)	185,024 (185,024)	612,878 (612,878)

次へ

３　ファンドの経理状況

ａ．　ファンドの日本文の中間財務書類は、米国における法令に準拠して作成された原文の中間財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」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328条第５項ただし書の規定の適用によるものである。

ｂ．　ファンドの原文の中間財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第１条の３第７項に規定する外国監査法人等をいう。）の監査を受けていない。

ｃ．　ファンドの原文の中間財務書類は米ドルで表示されている。なお、各クラス受益証券の情報に関しては、それぞれの通貨で表示されている。日本文の中間財務書類には、主要な金額について円換算額が併記されている。日本円への換算には、下記の2024年７月31日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝152.44円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

（１）資産及び負債の状況

グローバル・Ｍ＆Ａオポチュニティ・ファンド
貸借対照表
（米ドルで表示）

2024年６月30日現在

	（米ドル）	（千円）
資産		
現金および現金等価物	18,731,226	2,855,388
投資有価証券－公正価値		
（取得原価：182,641,795米ドル）	175,196,338	26,706,930
デリバティブ資産	850,718	129,683
証券業者からの未収金	101,794,425	15,517,542
未収損害賠償請求	873,134	133,101
未収配当金および未収利息	17,314	2,639
その他の資産	141,844	21,623
資産合計	297,604,999	45,366,906
負債		
売り渡し有価証券（未買戻し）－公正価値		
（売値：79,603,276米ドル）	81,436,531	12,414,185
デリバティブ負債	76,752	11,700
買戻未払金	4,952,626	754,978
証券業者への未払金	2,313,342	352,646
投資運用会社への未払金	178,579	27,223
未払分配金および未払利息	25,512	3,889
未払費用およびその他の負債	416,597	63,506
負債合計	89,399,939	13,628,127
純資産	208,205,060	31,738,779
受益証券１口当たり純資産価格		
円建（ヘッジなし）クラス		
（発行済口数965,891.00口を基準とする）	17,833円	
円建（ヘッジあり）クラス		
（発行済口数625,478.00口を基準とする）	10,576円	
米ドル建クラス（発行済口数502,724.00口を基準とする）	119.39米ドル	18,200円

注記を参照のこと。

グローバル・Ｍ＆Ａオポチュニティ・ファンド
損益計算書
（米ドルで表示）

2023年12月30日から2024年６月30日までの期間

	（米ドル）	（千円）
投資有価証券、デリバティブ取引および為替に係る		
実現および未実現損益		
投資有価証券および為替に係る実現純利益	4,367,820	665,830
デリバティブ取引および為替に係る実現純損失	(7,691,400)	(1,172,477)
投資有価証券および為替に係る未実現評価損益の純変動額	(2,651,578)	(404,207)
デリバティブ取引および為替に係る未実現評価損益の純変動額	551,938	84,137
投資有価証券、デリバティブ取引および為替に係る純損失	(5,423,220)	(826,716)
投資収益		
利息	2,749,360	419,112
配当金（源泉徴収税313,143米ドル控除後）	1,633,275	248,976
投資収益合計	4,382,635	668,089
費用		
利息	1,595,716	243,251
分配金	1,547,658	235,925
管理報酬（注記３）	1,253,246	191,045
成功報酬（注記３）	264,689	40,349
販売報酬	557,480	84,982
その他の費用	423,084	64,495
費用合計	5,641,873	860,047
投資純損失	(1,259,238)	(191,958)
運用による純資産の純変動	(6,682,458)	(1,018,674)

注記を参照のこと。

グローバル・Ｍ＆Ａオポチュニティ・ファンド
純資産変動計算書
（米ドルで表示）

2023年12月30日から2024年６月30日までの期間

	（米ドル）	（千円）
運用		
投資純損失	(1,259,238)	(191,958)
投資有価証券および為替に係る実現純利益	4,367,820	665,830
デリバティブ取引および為替に係る実現純損失	(7,691,400)	(1,172,477)
投資有価証券および為替に係る未実現評価損益の純変動額	(2,651,578)	(404,207)
デリバティブ取引および為替に係る未実現評価損益の純変動額	551,938	84,137
運用による純資産の純変動	(6,682,458)	(1,018,674)
資本取引		
円建（ヘッジなし）クラスの発行	253,341	38,619
円建（ヘッジなし）クラスの買戻し	(21,066,670)	(3,211,403)
円建（ヘッジあり）クラスの買戻し	(5,100,075)	(777,455)
米ドル建クラスの買戻し	(6,292,231)	(959,188)
資本取引による純資産の純変動	(32,205,635)	(4,909,427)
純資産の純変動	(38,888,093)	(5,928,101)
期首現在の純資産	247,093,153	37,666,880
期末現在の純資産	208,205,060	31,738,779

注記を参照のこと。

グローバル・Ｍ＆Ａオポチュニティ・ファンド
財務書類に対する注記
2023年12月30日から2024年６月30日までの期間

１．組織

グローバル・Ｍ＆Ａオポチュニティ・ファンド（以下「ファンド」という。）は、ケイマン諸島で設立され、ケイマン諸島の信託法に基づき登録され、2019年12月６日より運用を開始した免除トラストである。ファンドは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法に基づいて登録されている。ファンドの投資目的は、一貫して高度にリスク調整されたファンドの資産の価値の上昇を実現することである。主として、公表された合併、買収または支配権争奪に関与する団体の有価証券に対する投資（当該有価証券を売付けることによるものを含む。）を通じて、ファンドは、その投資目的を達成することを追求するが、管理会社の意見において、魅力的な機会が存在する場合、ファンドは、他の種類の再編または企業事象に関与する団体に対する投資も行うことがある。

2024年３月31日まで、ファンドの顧問は、デラウェアの有限責任会社であるUBSオコーナー・エルエルシーである。2024年中に、UBSオコーナー・エルエルシーの経営陣は、組織再編および法定合併を実施し、UBSオコーナー・エルエルシーがUBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシー（以下「UBS AMアメリカス」という。）（旧商号：UBSアセット・マネジメント（アメリカス）インク）に合併された。その結果、UBSオコーナー・エルエルシーは独立した法人として存在しなくなり、UBS AMアメリカスは、ファンドの投資運用者としての職務を含めたUBSオコーナー・エルエルシーのすべての権利義務を承継した。

2024年４月１日付で、ファンドの顧問は、投資顧問会社として米国証券取引委員会に登録されているデラウェアの有限責任会社であるUBS AMアメリカス（以下「投資運用会社」という。）である。投資運用会社は、ファンドの一部の資産について投資助言を提供するため、一もしくは複数の子会社の従業員を利用し、または一もしくは複数の子会社を副投資顧問会社として利用することがある。投資運用会社は、UBS AG（UBS）の完全所有子会社であり、さまざまな運用および管理支援サービスを投資運用会社に提供するUBSアセット・マネジメントの一員である。

2024年３月中、UBSファンド・マネジメント（アイルランド）リミテッドが、ファンドのオルタナティブ投資ファンド運用会社（以下「AIFM」という。）に選任された。

ファンドの管理事務代行会社は、MUFGオルタナティブ・ファンド・サービシズ（アイルランド）リミテッドである（以下「管理事務代行会社」という。）。AFSコントロールド・サブシディアリー３・リミテッド（以下「受託会社」という。）は、ケイマン諸島で適式に設立され、有効に存続する会社であり、MUFGオルタナティブ・ファンド・サービシズ（ケイマン）リミテッドの（ケイマン諸島の銀行および信託会社法（改訂済）において意味するところによる）「被支配子会社」としてケイマン諸島金融庁に登録されている。MUFGオルタナティブ・ファンド・サービシズ（ケイマン）リミテッドは、適式に設立され、有効に存続する会社であり、銀行および信託会社法の条項に従って信託業務をおこなう免許を受けている。

２．重要な会計方針の要約

投資運用会社は、ファンドの構造、目的および活動について評価し、投資会社としての特徴に合致していると判断した。よって、当該財務書類は、会計基準編纂書（以下「ASC」という。）第946号「金融サービス－投資会社」に記載されるガイダンスを適用した。以下は、財務書類を作成する際に使用された重要な会計方針および報告基準の概要である。

見積りの使用

本財務書類は、米国において一般に認められている会計原則（以下「GAAP」という。）に基づいて作成されている。財務書類の作成にあたり、財務書類および添付の注記の金額に影響を与える見積りおよび条件設定が経営陣に要求される。実際の結果は、かかる見積りとは異なることがある。

投資取引

売り渡し有価証券（未購入）を含む投資取引は、約定日ベースで計上される。配当金は配当権利落ち日に認識され、利益は発生時に計上される。有価証券取引の実現損益は先入先出法による原価法により計上している。

金融商品の公正価値

ASC第820号「公正価値による測定」は、財務報告のための公正価値の定義を明確にし、公正価値測定に使用される枠組みを確立し、公正価値測定についての開示規定を強化する。投資運用会社は、評価技法の優先順位に基づいて、ファンドの金融資産を３段階の公正価値階層に分類した。評価階層は、測定日現在の金融資産または負債の評価額に対するインプットが観察可能かどうかに基づいている。金融商品の評価階層における分類は、公正価値測定に重要なインプットの最も低い段階に基づく。

公正価値階層の３つの段階は、以下の通りである。

第１段階 － 評価方法へのインプットは、活発な市場における同一の資産または負債の公表価格（調整前）である。

第２段階 － 評価方法へのインプットには、活発な市場における類似の資産および負債の公表価格、および資産または負債に関して直接または間接的に観察可能なインプットが含まれる。

第３段階 － 評価方法へのインプットは観察不可能であり、公正価値測定にとって重要である。これには、資産または負債に関する市場活動が、もしあったとしても、ほとんど存在しない状況が含まれる。

公正価値とは、測定日における市場参加者間の秩序ある取引において、資産の売却により受け取る、または負債の譲渡により支払うであろう価格である。公正価値は、入手可能な場合には、観測可能な市場価格またはパラメータに基づいているか、あるいは、市場標準モデルを用いた価格またはパラメータから算出されている。これらの評価モデルには、一定レベルの推計と判断が含まれており、そのレベルは商品または市場の価格透明性と商品の複雑性によって決まる。公正価値で計上された資産および負債は、上述のとおり、その価値を測定するために使用されたインプットに関連する判断の水準に基づいて、開示目的上分類される。

観察可能なインプットの入手の可能性は、金融資産または負債によって変化し得るものであり、たとえば商品の種類や、商品が新規なのか、活発な取引所で取引されているのか、流通市場で取引されているのか、現在の市況等、多種多様な要因に影響される。評価が市場においてよりほとんど観測可能でないかまたは観察不可能なモデルまたはインプットに基づいている限りにおいて、公正価値の決定は、より多くの判断を必要とする。したがって、公正価値の算定において投資運用会社が行使した判断の度合いは、第１段階に分類された資産および負債が最も小さく、第３段階に分類された資産および負債が最も大きいものとなる。公正価値の測定に使用されるインプットは、一定の場合、公正価値階層の複数の異なる段階に入ることがある。

評価プロセスは、受託会社が承認した投資運用会社の評価方針および手続き（以下「評価方針」という。）によって管理されている。評価方針は、すべての投資対象の評価を管理し、以下に述べる各投資タイプごとの評価指針および価格設定会議を規定している。さらに、評価方針は、評価委員会（以下「評価委員会」という。）を設定する。評価委員会メンバーには、投資運用会社の法務チーム、コンプライアンスチーム、ポートフォリオ会計チーム、評価チーム、市場リスク管理チームの代表者が含まれる。評価委員会は、特に、評価方針の遂行について責任を負う。評価委員会は、必要と判断した場合、受託会社に問題を上申する。また、評価委員会は、あらゆる新たな投資タイプおよび、未公開証券または観察不可能な

インプットに基づいて評価が行われる有価証券への投資に対して実施される評価方法についても、検討し、承認する。評価委員会の投票権を持つメンバーは、資産管理グローバル評価チームの代表が議長を務める非投資チームの人物であるが、評価委員会は、その結論に達する際に投資チームの人物から意見を得ることができる。投資運用会社のポートフォリオ会計チームは、ファンドの管理事務代行会社の代表者が出席する月次評価会議を開催し、評価プロセスおよび独立した情報源から著しく乖離する評価について話し合う。これらの項目が解決できない場合は、適宜、評価委員会に上程される。

投資運用会社は、ファンドのすべての資産および負債の評価について責任を負う。管理事務代行会社はまた、評価方針に定義されるとおり、すべての資産および負債について独立したレビューを実施する。評価方法に変更があった場合は、管理事務代行会社と評価委員会がレビューする。重要な変更があれば、受託会社がレビューし、承認する。

評価委員会に加えて、投資運用会社は事前承認を必要とする取引に関する委員会（以下「TRPA委員会」という。）を設置した。この委員会は、ポートフォリオ会計、税務、評価、法務、コンプライアンス、市場リスク管理および情報技術を含む投資運用会社の内部管理チームの代表者で構成される。TRPA委員会および他の下部ワーキング・グループの検討事項として、取引に先立つ新しい商品タイプの承認と、休眠商品タイプの年次評価が行われる。休眠状態になった商品タイプは、取引に先立ってTRPA委員会の再承認が必要となるであろう。TRPA委員会は、当該商品の公正価値の決定に使用する関連価格モデルまたは価格情報源を評価し、評価方法について合意する。また、投資運用会社のポートフォリオ会計チームは、毎日の損益報告をレビューし、投資評価の妥当性を評価するのに役立つように重大な変更を分析する。また、一部の流動性の低い投資対象については、古いプライシングの見直しや価格のバック・テスティングを実施し、その結果の概要が四半期ごとに評価委員会に報告され、レビューされる。

以下は、公正価値で測定される金融商品に使用される評価方法の説明であり、前記の評価階層に従った当該金融商品の一般的な分類が含まれる。以下に開示されている評価方法は一般的なガイドラインであり、実際の評価方法は、最も適切な公正価値評価を提供するために、商品ごとに異なる可能性がある。これらの金融商品の未実現評価損益の純変動額は、損益計算書に反映される。

上場商品および非上場商品

一般的に、証券取引所に上場されている金融商品の公正価値は、当該金融商品が売買されている主たる取引所における最終の売却価格またはその日の公表終値によって決定される。上場されている普通株式の公正価値は、この方法で決定される。上場投資信託の公正価値は、終値の公式な複合体によって決定される。上場オプションおよびワラントは、規制のある取引所で取引されている基準デリバティブ取引（以下「デリバティブ」という。）を表している。米国以外の取引所で取引されているオプションおよびワラントの公正価値は、その商品が取引されている取引所の相場の決済価格によって決定される。米国の上場オプションおよびワラントの公正価値は、取引所の仲値によって決定される。上場普通株式、投資信託、オプションおよびワラントは、通常、公正価値階層の第１段階に分類される。

取引所外で取引され、証券業者により活発に提示されている証券は、一般的に公正価値階層の第２段階に分類される。公表されることがほとんどないか、または価格決定ソースが公正価値を表すとみなされない場合には、投資運用会社が実施する分析など他のインプットおよび仮定を、公正価値階層の第３段階に当該証券を分類する可能性のある評価に使用することがある。通常、非上場商品の公正価値は、市場アプローチ、収益アプローチまたは資産基準のアプローチに基づいている。投資運用会社は、当該有価証券の費用、当該投資に係る未払利息および未払配当金、割引率、類似の上場有価証券の公正価値、支配力不足に係る割引、市場性の欠如に係る割引、当該有価証券の取得以降の開発および評価に関連するその他の要素を考慮することがある。また、投資運用会社は、第三者機関の評価代理人によって提供された独立した評価を受けることができる。

債券

債券の公正価値は、市場価格、証券業者の気配値、外部の価格提供者または妥当な価格透明性のあるその他の価格情報源を用いて決定される。市場価格に基づいて評価される債券の種類には、世界中の政府に

より保証される債券が含まれる。これらの債券は、通常、公正価値階層の第１段階に分類される。上述の市場ほど活発ではないと考えられる市場で取引されているが、市場価格、証券業者の気配値、外部の価格提供者または妥当な価格透明性のあるその他の価格情報源に基づいて評価されている債券には転換社債および社債が含まれる。このような債券は通常、公正価値階層の第２段階に分類される。債券価格がほとんど提示されない場合、または価格決定情報源が公正価値を表すとみなされない場合には、投資運用会社が実施する分析など他のインプットおよび仮定を、公正価値階層の第３段階に当該証券を分類する可能性のある評価に使用することがある。

店頭デリバティブ

店頭デリバティブの公正価値は、通常、取引相手方の相場に加え、観察可能な市場データに基づくインプットまたは観察可能な市場データによって裏付けられたインプットを使用した市場標準定量価格モデルを使用して決定される。適切なモデルが、当該商品に固有の契約条項および特定のリスクに基づいて選択される。評価モデルには、デリバティブの条件、観測可能な市場価格、金銭の時間的価値、信用スプレッド、イールド・カーブ、ボラティリティの測定を含む（ただし、これらに限られない。）さまざまなインプットが必要である。ある種のスワップのように、流動性のある市場で取引される店頭デリバティブについては、一般的にモデルのインプットを検証・観察することができ、またモデルの選択は投資運用会社による重要な判断を必要としない。また、これらのモデル評価は、取引の相手方または独立の当事者によって提示された相場価格と比較することによって検証される。ファンドは、店頭オプション、ワラントおよび差金決済取引を行う。これらの金融商品への重要なインプットは、一般的に市場で観察可能なインプットによって確認できるため、これらの金融商品は、通常、公正価値階層の第２段階に分類される。これらの商品の中には、頻繁に取引されず、そのため価格形成の透明性がほとんどないかまたは全くないこと、または評価モデルへの重要なインプットの最低レベルが容易に観察できないものがあることから、公正価値階層の第３段階に分類されるものもある。

ファンドの機能通貨は米ドルであるが、ファンド受益証券の一部は円建てである。円建（ヘッジあり）クラス受益証券については、外貨建の受益証券の純資産価額の変動を最小限に抑えるため、ファンドは管理事務代行会社の関連会社と先渡為替取引を締結する。先渡為替取引の公正価値は、個々の取引についての価格を算出するため、入手可能なさまざまな先渡通貨決済についての独立した仲値およびそれらの決済日の間の補間的な価額を入手することにより決定される。これらの取引は、通常、公正価値階層の第２段階に分類される。

階層別内訳

以下の表は、2024年６月30日現在の階層ごとの金融商品の公正価値を示している。

	第１段階 （米ドル）	第２段階 （米ドル）	第３段階[1] （米ドル）	合計
資産				
投資有価証券：				
普通株式	167,402,169	―	173,890	167,576,059
転換社債	―	402,752	―	402,752
社債	―	2,240,917	―	2,240,917
上場オプション およびワラント	91,901	―	4,101	96,002
国債	1,273,306	―	―	1,273,306
非上場株式	―	3,607,150	152	3,607,302
投資有価証券合計	168,767,376	6,250,819	178,143	175,196,338
デリバティブ取引：				
差金決済取引	―	2,237,033	―	2,237,033
デリバティブ取引合計	―	2,237,033	―	2,237,033

資産合計	168,767,376	8,487,852	178,143	177,433,371
負債				
売り渡し有価証券（未買戻し）：				
普通株式	77,277,091	−	−	77,277,091
社債	−	2,337,947	−	2,337,947
上場投資信託	1,821,493	−	−	1,821,493
売り渡し有価証券（未買戻し）合計	79,098,584	2,337,947	−	81,436,531
デリバティブ取引：				
先渡為替取引	−	76,752	−	76,752
差金決済取引	−	1,386,315	−	1,386,315
デリバティブ取引合計	−	1,463,067	−	1,463,067
負債合計	79,098,584	3,801,014	−	82,899,598

1　第３段階の投資は、ファンドにおいて重要とみなされなかった。

金融商品に関するより詳細な情報については、要約投資有価証券明細表を参照のこと。上表の差金決済取引の残高は、取引先との相殺前の階層ごとの総額を基準として報告している。デリバティブ・ネッティングに関する詳細は注記６を参照のこと。

現金および現金等価物

現金は、管理事務代行会社の関連会社で保有されている資金で構成されている。ファンドは、当該勘定で損失を被ったことはなく、当該勘定で重大な信用リスクの影響を受けているとは考えていない。現金等価物には、既知の金額の現金へ容易に換金可能であり、当初の満期が３か月以内であり、十分な信用の質がある流動性の高い短期投資が含まれる。現金等価物は、投資目的ではなく、短期的な流動性要件を満たすために保有されている。2024年６月30日現在、ファンドは、現金等価物に分類される短期金融市場商品の投資証券を保有しており、これは総額15,832,275米ドルのモルガン・スタンレー・インスティテューショナル・リクイディティー・ファンズ（MSILF）プライム・ポートフォリオで構成されている。短期金融市場商品は、公正価値に近似した１口当たり純資産価格１米ドルで評価されている。現金等価物は、公正価値階層の第１段階に分類されている。2024年６月30日現在、ファンドは制限付現金および制限付現金等価物を保有していない。

証券業者からの未収金および証券業者への未払金

証券業者からの未収金および証券業者への未払金は、未収・未払手数料、未決済の受取債権および支払債務の純額、外貨残高、現金、外貨、証拠金残高および証券業者で保有する担保に関する正味未実現損益を含む。ファンドは、同一のマスター・ネッティング契約のもとで同一の取引相手方との間で実行される正味デリバティブ・ポジションに関して認識される公正価値と、現金担保受取債権および支払債務に対して認識される公正価値の金額を相殺しないことを選択した。証拠金残高は、ファンドの有価証券の一部と証券業者が保有する現金残高によって担保されている。証拠金の借方残高に対して、ファンドは、所定の指標金利とスプレッドに基づく変動金利を負担する。特定の有価証券への投資は、一定の制限のもと、証券業者が有価証券を売却または再提供することができる条件で証券業者に差し入れられている。売却された有価証券に関連する証券業者の現金および有価証券のうち、まだ購入されていないものについては、その証券が購入されるまで一部制限される。

以下の表は、貸借対照表における証券業者からの未収金および証券業者への未払金の内訳を示している。

	証券業者からの未収金（米ドル）	証券業者への未払金（米ドル）
未決済取引	399,570	(5,274)
差入担保現金	10,303,664	－
証券業者からの未収金／（証券業者への未払金）純額	91,091,191	(2,308,068)
合計	101,794,425	(2,313,342)

税金

　現在、ケイマン諸島の政府によって課せられているインカム・ゲイン税またはキャピタル・ゲイン税はない。ファンドが支払う税金は、一定の投資収益に適用される源泉徴収税と、特定の管轄区域におけるキャピタルゲイン税のみである。2023年12月30日から2024年６月30日までの期間について、本財務書類にその他の税負債または税費用は計上されていない。

　ASC第740号「法人税」は、財務書類において不確実な法人税の取扱いをどのように認識、測定、表示および開示すべきかを規定している。ファンドは、ファンドの確定申告作成にあたり実施されるまたは実施予定の法人税の取扱いについて、適切な税務当局により法人税の取扱いが「どちらかといえば」肯定されるかどうか決めるために評価を行った。すべての重要な税務管轄地域および調査の対象となるオープン・タックス・イヤーについてのこうした分析に基づき、重要な法人税の取扱いはすべて、「どちらかといえば」の基準を満たすとされた。したがって、利息または制裁金を含むいかなる追加の税金費用も2023年12月30日から2024年６月30日までの期間については計上されなかった。ファンドが利息および制裁金を計上する必要がある場合には、それらは損益計算書の支払利息およびその他費用にそれぞれ含まれる。

　一般的に、ファンドが事業を行う管轄地域の税務当局は、確定申告が行われた日または証券取引が発生した日から各期間内に、確定申告または証券取引の調査を開始することができる。よって、特定の確定申告または証券取引は、引き続き調査の対象である。

外貨換算

　ファンドの機能通貨は米ドルである。米ドル以外の通貨建の資産および負債は、独立の値付機関により報告される為替レートの仲値で米ドルに換算される。米ドル以外の通貨建の投資有価証券の購入および売却ならびに収益および費用は、当該取引日の為替レートでそれぞれ換算されている。当該換算から生じる損益は、損益計算書の実現および未実現損益に含まれる。

最近公表された会計基準

　2022年６月、FASBは、会計基準更新（ASU）第2022-03号「公正価値測定（トピック820）：契約上の売却制限が付された持分証券の公正価値測定」を公表した。この改訂は、契約上の売却制限は持分証券の公正価値を測定する際に考慮されるべきでないことを明確にし、企業が契約上の売却制限を別個の会計単位として認識することを禁じている。ASUの改訂は、ファンドに対して2024年12月15日以降に発効する。ファンドは現在、この新会計基準の採用が財務書類および関連する開示に与える影響を評価中である。

３．報酬

管理報酬

　英文目論見書に定義されるとおり、投資運用会社には管理報酬が毎月後払いで支払われる。管理報酬は、買戻しおよび成功報酬に先立ち、ファンドの純資産価額の年率1.10パーセントで計算される各暦日現在で発生する。投資運用会社の関連会社が保有する受益証券は、管理報酬を一切負担しない。

成功報酬

　英文目論見書に定義されるとおり、投資運用会社は、円建（ヘッジなし）クラス受益証券、円建（ヘッジあり）クラス受益証券および米ドル建クラス受益証券に関する新規利益の15パーセントに相当する月次成功報酬を得る。成功報酬は各営業日に発生し、各暦月の最終営業日および受益証券の月内の買戻しまたは譲渡時に支払われる。成功報酬は、該当する受益証券のクラスが表示されている通貨で計算され、報告

される。円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関しては、各成功報酬は、かかる成功報酬を計算する対象期間におけるファンドの米ドル建て資産に関する為替レートの変動による当該受益証券の純資産価額への影響を一切考慮せずに計算される。さらに、円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関しては、成功報酬は、為替ヘッジに関する費用、損失を考慮に入れずに計算される。投資運用会社の関連会社が保有する受益証券は、いかなる成功報酬も負わない。

４．関連当事者

投資運用会社の関連会社であるUBSインベストメント・バンクは、ファンドの執行ブローカーおよびプライム・ブローカーのひとつである。2023年12月30日から2024年６月30日までの期間において、ファンドにUBSインベストメント・バンクとの投資取引に係る手数料およびその他手数料は発生しなかった。

一定の委託売買契約では、投資運用会社およびその関連会社が、ファンドおよびその他の関連ファンドから支払われる仲介手数料に関連するソフトダラー・クレジットを受け取ることを定めている。当該クレジットは、投資運用会社が、提供されるであろう調査および関連サービスのために使用することができ、証券業者に対して支払われる。ソフトダラー・クレジットの使用によって投資運用会社が取得した調査サービスは、ファンドまたは投資運用会社が管理するその他のファンドの利益のために利用することができる。

投資運用会社に対する債務は、未払管理報酬および未払成功報酬である。

５．リスク管理

ファンドは、その投資およびデリバティブ金融商品の価値変動を伴う市場リスクならびに取引相手方が契約不履行に陥った場合の評価損から生じる信用リスクの影響を受ける。投資運用会社は、ファンドの市場リスクおよび信用リスクの管理および監視において積極的な役割を果たし、正式な管理手続きを定めており、これらは継続的にレビューされる。

投資運用会社は、投資運用会社およびその関連会社全体に渡る異なる分野の上級職員で構成される投資リスク委員会を選任している。投資リスク委員会は定期的に開催され、リスク・マネージャーおよびリスク・コントロールによって実施された分析に基づいて、市場リスクおよび信用リスクに対するファンドの潜在的なエクスポージャーを検討する。

市場リスク

投資運用会社は、個別ポジションおよびファンドの総額ポートフォリオのリスクパラメーターおよび予想ボラティリティを監視する。さらに、投資運用会社は、各投資のリスクおよび利点の特徴を定期的に評価したうえで、選択的かつ動的にポジションの規模設定を行い、ポートフォリオのリスクを制御することを目指す。定期的な値洗いポートフォリオのモニタリングは、投資運用会社が投資を監視するのに役立つ。投資運用会社はまた、システミック・ポートフォリオ・リスク、および個々のポジション固有のリスクを特定し、ヘッジするために独自の統計的モデルを開発し、使用している。投資運用会社は、一般的に、認識される高付加価値のリスク・エクスポージャーに帰属するファンドのリターンの割合を高めることを目的として、一定のポートフォリオ・リスクのヘッジに努めているが、ファンドのポジションに内在するすべての市場リスクまたはその他のリスクのヘッジを試みるものではない。

売り渡し有価証券（未買戻し）は、特定の金融商品を契約した価格で引き渡すというファンドの債務を表し、その結果、市場で金融商品を時価で購入するコミットメントを生じる。したがって、売り渡し有価証券（未買戻し）の売却を満たすファンドの最終的な債務は、貸借対照表で認識される金額を超えることがある。

例えば、渡航制限、閉鎖された国境、検疫、サプライチェーンの中断、消費者需要の低下、保護主義貿易政策の増加、世界経済の成長の鈍化、貿易紛争のリスクおよび一部の国際貿易協定の変更の可能性など、地域的および全世界的な感染症の拡大に関連するリスクは、当期中、ファンドが保有する投資に影響

を及ぼしており、今後においても現時点では予見できない方法で多くの国の経済に引き続き影響を及ぼし、ファンドが投資する市場に悪影響を及ぼす可能性がある。

信用リスク

ファンドのポジションは、現金、証券業者からの未収金およびデリバティブ資産を含むすべて、証券業者、取引相手方およびその他の金融機関に保有されている。これらの当事者が債務を履行できない場合、ファンドは信用リスクを負う。ファンドがこれらの企業と取引関係を結んだ結果、ファンドは一定の証券業者に信用リスクを著しく集中させる可能性がある。ファンドがデリバティブまたは合成商品（CFD）に投資する限度において、あるいはそれが店頭取引に影響する範囲において、ファンドは、取引相手方に関する信用リスクを負い、決済不履行のリスクも負うことがある。投資運用会社は、このリスクを最小限に抑えるために、日次の証拠金モニタリングおよび管理手順を採用し、エクスポージャーレベルを監視している。投資運用会社は、複数の事業体と取引を行い、より高い信用格付けの取引相手方に取引量を割り当てることにより、トレーディング活動に付随する信用リスクの分散を図っているが、その努力が成功する保証はない。さらに、投資運用会社は、柔軟性を維持するために、可能な場合には複数の取引相手方にわたって活動を維持しようとする。投資運用会社の目標は、営業リスク、取引相手方信用リスク、取引相手方決済リスクおよび金融リスクのバランスをとることである。さらに、取引相手方の信用リスクを軽減するためのマスター・ネッティング取引の使用に関する詳細については、注記６を参照のこと。

このような関係を日々監視すること以外にも、これらの関係はさまざまな契約によって支配されている。一般的に、これらの契約は、店頭契約に関する国際スワップデリバティブ協会（以下「ISDA」という。）の契約のような業界標準の契約である。これらの契約は、各当事者の基本的な権利、責任および義務を定めたものである。これらの契約には、金融取引条件ならびに解約および債務不履行時の条項に関する情報も含まれている。ファンドの取引戦略は、これらの契約の存在に依拠している。ファンドの契約相手方は、通常、個別の取引または契約全体を終了させることができる複数の特定事象を有している。これらの事象は一般的に、特定期間における運用資産の減少または一定の基準値を下回るパフォーマンスに最も関連している。万一、「トリガーイベント」が発生した場合、取引相手方は個々の取引または契約全体を終了させる権利を有しており、ファンドのポートフォリオに重大な影響を及ぼすことがある。ファンドは、2023年12月30日から2024年６月30日までの期間について、いかなるトリガーイベントの発生も認識していない。特定のスワップ契約には、追加の担保を差し入れるか、特定の信用リスク関連事象が発生した時点で直ちに負債残高を決済することをファンドに要求する条項が含まれている。

ファンドは、転換社債、社債および国債に投資している。そのような投資が売却または満期になるまで、ファンドは、債券の期日到来時に発行体が債務を履行するかどうかに関連する信用リスクの影響を受ける。

為替リスク

ファンドは、資産の一部を米ドル以外の通貨または米ドル以外の通貨建ての金融商品に投資することがあり、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、ファンドは、有価証券およびその他の資産を米ドルで評価している。ファンドは通常、外貨エクスポージャーの全部または一部をヘッジすることを目指している。ファンドの投資がヘッジされていない場合、ファンドの資産の価値は、米ドルの為替相場ならびに様々な地域市場および通貨におけるファンドの投資の価格変化に伴って変動する。

６．デリバティブ取引

ファンドは通常の業務において、トレーディング目的でデリバティブ取引を行っている。デリバティブは、取引所取引または店頭取引のいずれかである。取引所で取引されるデリバティブは、規制された取引所で取引される標準的な契約である。店頭取引は、取引相手方との間で締結される特定の契約である。店頭契約と取引所取引契約に関連するリスクの主な相違点は、信用リスクと流動性リスクである。取引所取引の契約については、取引所や清算機関の役割により信用リスクは限定的である。店頭取引契約に係る取引相手方信用リスクによるファンドの最大損失リスクは、受領した担保または支払った担保を差し引いた

未実現利益金額に、未決済の約定金額を加えた金額に限られる。2023年12月30日から2024年６月30日までの期間におけるデリバティブ取引には、先渡為替取引、オプション取引、ワラントおよびスワップ取引が含まれている。これらのデリバティブ取引の詳細は、次のとおりである。

先渡取引

ファンドは、投資目的を遂行する通常の過程において、為替リスクを負う。ファンドは、外国通貨の価値の変動に対するエクスポージャーを得るため、またはその変動に対するヘッジのため、またはファンドの機能通貨とファンドの円建（ヘッジなし）クラス受益証券の表示通貨との間での外国通貨の価値の変動をヘッジするために、店頭先渡取引を利用することがある。先渡取引とは、将来の定められた日に、定められた価格で通貨を購入または売却することに二当事者が同意する現物市場取引である。このような契約を締結する際、ファンドは為替相場が予想外に動くリスクを負うが、その場合、ファンドは先渡取引から予定される利益を達成できず、損失を被る可能性がある。先渡取引は、規制されていない市場で取引されており、典型的には現金決済によって清算される。

オプションおよびワラント

ファンドは、通常の投資目的の遂行において、株価リスク、金利リスクおよび為替リスクの影響を受ける。ファンドは、株式、金利または外貨の価値の変動に対するエクスポージャーを得るため、またはヘッジするために、取引所もしくは店頭オプションまたは取引所もしくは店頭ワラントを使用することができる。ワラントを含むオプションとは、プレミアム支払のために、オプションの売主から、またはオプションの売主に対して、所定の期限内に、または所定の期日に、所定の価格で金融商品を購入または売却する権利を保有者に付与する契約のことである。ファンドによって締結されたオプションは、取引相手方に信用リスクを生じさせるものではない。なぜなら、オプションはファンドに債務を負わせるものであり、取引相手方には履行する債務がないからである。ファンドが売却したオプションは、ファンドの債務の充足度が貸借対照表で認識される金額を上回る可能性があるため、オフバランスシート・リスクの対象となる。オプションおよびワラントは、通常、売却、行使または満了によって清算される。

スワップ

ファンドは、投資目的を遂行する通常の過程において、株価リスクの影響を受ける。ある場合には、ファンドは株価エクスポージャーを得るため、または株価リスクをヘッジするためにスワップ契約を結ぶことがある。スワップとは、CFDを含むもので、原株式の金額に基づいてキャッシュフローを交換することを二当事者間が合意する契約である。スワップは規制のない市場で取引され、清算されるか満期まで保有される。契約金額または想定元本ではなく、未実現損益は、将来の近似キャッシュ・フローを表している。ファンドは、調達額の支払いまたは受領に対し、合意された原株式数に基づいて株式リターンを受領または支払うことを選択することができる。スワップは、原株式の価格変動と発生済の資金額に基づいて時価評価され、変動がある場合には、その変動は、デリバティブ取引および為替に係る未実現評価損益の純変動額として損益計算書に計上される。スワップのリスクには、契約の価値またはキャッシュ・フローに影響を与える市況の変動、ならびに取引相手方の契約に基づく債務の履行不能が含まれる。

下記の表は、2024年６月30日現在のファンド保有のデリバティブ取引について、2023年12月30日から2024年６月30日までの期間の主なリスク・エクスポージャー、貸借対照表上の表示および四半期ごとの平均取引レベル別の内訳である。下表の数値は、取引相手方のネッティングおよびデリバティブ取引に基づき受領したまたは担保として計上された現金の影響を除いているため、ファンドのネット・エクスポージャーを表すものではない。

	デリバティブ資産				デリバティブ負債			
主なリスク エクスポージャー	投資有価証券 公正価値 （米ドル）	デリバティブ 公正価値 （米ドル）	四半期の 平均想定元本[2] （米ドル）	四半期の 平均契約数[3]	売り渡し 有価証券 （未買戻し） 公正価値 （米ドル）	デリバティブ 公正価値 （米ドル）	四半期の 平均想定元本[2] （米ドル）	四半期の 平均契約数[3]

株式	96,002	2,237,033	42,521,500	983,512	–[1]	(1,386,315)	23,836,080	–
為替	–[1]	–[1]	–	–	–[1]	(76,752)	46,559,438	–
デリバティブ契約合計	96,002	2,237,033			–	(1,463,067)		

1 2024年６月30日現在、未決済のデリバティブ取引はない。
2 数値は、先渡為替取引およびスワップの平均想定元本の残高を反映している。
3 数値は、オプションおよびワラントの平均契約株式同等物残高を反映している。

以下の表は、2023年12月30日から2024年６月30日までの期間の損益計算書上の主なリスク・エクスポージャー別および表示別のデリバティブ活動に関連するファンドの損益を示したものである。これらの損益は、経済的にヘッジする目的でデリバティブ取引が実行された可能性があり、したがって、デリバティブ取引に係る一定の損益が、有価証券に起因する一定の損益を相殺する可能性があるという文脈で考慮されなければならない。

主なリスク・エクスポージャー	投資有価証券および為替に係る実現損益純額（米ドル）	デリバティブ取引および為替に係る実現損益純額（米ドル）	投資有価証券および為替に係る未実現評価損益の純額（米ドル）	デリバティブ取引および為替に係る未実現評価損益の純変動額（米ドル）
株式	31,913	(892,627)	(35,000)	1,025,166
為替	–	(6,798,773)	–	(473,228)
合計	31,913	(7,691,400)	(35,000)	551,938

以下の表は、デリバティブ取引の主な商品種類別の公正価値を総額で示したものである。公正価値の総額は、取引相手方のネッティングと担保の両方の影響を除外しているため、ファンドのエクスポージャーを示すものではない。下表はまた、カウンターパーティ・ネッティングによる貸借対照表上の相殺額と、デリバティブの価値まで反映された執行可能な信用補完契約に基づいて差し入れられ受領した現金および有価証券担保額も示している。

	認識されたデリバティブ総額（米ドル）	貸借対照表上相殺された総額（米ドル）	貸借対照表に表示されたデリバティブ純額（米ドル）	貸借対照表上相殺されない金融商品（米ドル）	（受取）差入担保[1]（米ドル）	純額（米ドル）
デリバティブ資産						
差金決済取引	2,237,033	(1,386,315)	850,718	－	－	850,718
上場オプションおよびワラント	－	－	－	96,002	－	96,002
合計	2,237,033	(1,386,315)	850,718	96,002	－	946,720
デリバティブ負債						
先渡為替取引	(76,752)	－	(76,752)	－	76,752	－
差金決済取引	(1,386,315)	1,386,315	－	－	－	－
合計	(1,463,067)	1,386,315	(76,752)	－	76,752	－

1　差し入れられた担保は、取引相手方ごとに関連するデリバティブ負債の公正価値まで反映される。デリバティブ契約の想定エクスポージャーからデリバティブ資産の公正価値を控除した金額を担保として計上している。2024年６月30日現在、デリバティブ契約のために差し入れられた現金担保の総額は10,303,664米ドルであり、これは、取引相手方ごとの総計で貸借対照表上の証券業者からの未収金に含まれている。

７．財務保証

ファンドは、さまざまな損失補償を含む契約を締結する。これらの取り決めによりファンドが影響を受ける最大額は不明である。しかしながら、ファンドは、これまでこれらの契約による請求または損失を被っておらず、損失のリスクは少ないと予測している。

８．受益証券

ファンドは、米ドル建クラス受益証券、円建（ヘッジあり）クラス受益証券および円建（ヘッジなし）クラス受益証券の３つの個別のクラスの受益証券を発行している。あるクラスの受益証券に関連して生じるファンドの債務は、当該不可分の資産から充当されることになる。受託会社は、為替ヘッジのすべての損益を円建（ヘッジあり）クラス受益証券に帰属させ、ファンドの他の資産および負債も、１つまたは複数の特定の受益証券のクラスに帰属させることができる。

受益証券は、金融商品取引法第２条第３項第１号に基づく募集として、日本国内で公募されている。

受益証券は毎月、暦月の最初の営業日および受託会社が随時決定するその他の日に発行される。円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券は、当初、受益証券１口当たり１万円の申込価格で募集され、米ドル建クラス受益証券は、当初、受益証券１口当たり100米ドルの申込価格で募集される。当初募集の後、受益証券は、引き続き、実勢の受益証券１口当たり純資産価格で継続募集される。ファンドは現在、円建（ヘッジなし）クラス受益証券、円建（ヘッジあり）クラス受益証券および米ドル建クラス受益証券の単独のシリーズを提供しているが、投資運用会社は、将来、円建（ヘッジなし）クラス受益証券、円建（ヘッジあり）クラス受益証券および米ドル建クラス受益証券の追加シリーズの発行を決定することができる。ファンドにおける受益証券の当初募集の最低申込数は、特定の日本円（または該当する場合、米ドル）の金額の募集に関して、（ｉ）1,000万円（もしくはその米ドル相当額）、または特定の受益証券口数による申込みに関して、（ii）1,000口とする。

ファンドはまた、投資運用会社の関連会社に対して、米ドル建ての受益証券クラス（米ドル建（マネジメント）クラス受益証券）を提供する。当該受益証券は、管理報酬または成功報酬を負わない。ファンドが取引および投資業務を開始した後に追加受益証券が発行されるため、投資運用会社の関連会社に発行される受益証券は、およそドル・ベースで買戻されるものと予想される。しかしながら、当該関連会社は、法令により、ファンド設立後１年の時点で、ファンドの発行済受益証券の価額の３％を超えないようにファンドへの投資を減らす必要があることがある。2024年６月30日現在、米ドル建（マネジメント）クラスの発行済受益証券は存在しない。

一般的に、受益証券保有者は、５営業日前に管理事務代行会社に書面で通知することにより、暦月の最初の営業日をもって、受益証券の一部または全部の買戻しを請求する権利を有することになる。

2023年12月30日から2024年６月30日までの期間の受益証券取引は、以下の通りである。

	2023年12月30日 現在の 発行済受益証券 口数	追加の 受益証券の 発行	受益証券の 買戻し	2024年６月30日 現在の 発行済受益証券 口数
円建（ヘッジなし）クラス	1,154,609.00	2,300.00	(191,018.00)	965,891.00
円建（ヘッジつき）クラス	700,413.00	－	(74,935.00)	625,478.00
米ドル建クラス	555,589.00	－	(52,865.00)	502,724.00

９．財務ハイライト

以下は、2023年12月30日から2024年６月30日までの期間における受益証券１口当たりの情報、トータル・リターンおよび平均純資産額に対する割合である。

	円建（ヘッジなし）クラス（日本円）	円建（ヘッジあり）クラス（日本円）	米ドル建クラス（米ドル）
受益証券１口当たりの運用実績			
期首現在純資産価格	15,551	10,834	118.79
運用からの利益（損失）：			
投資純損失	(94)	(59)	(0.66)
投資有価証券、デリバティブ取引および為替に係る純利益／（損失）	2,376	(199)	1.26
運用からの利益／（損失）合計	2,282	(258)	0.60
期末現在純資産価格	17,833	10,576	119.39
トータル・リターン			
成功報酬控除前トータル・リターン	14.80 %	(2.26)%	0.62 %
成功報酬	(0.13)	(0.12)	(0.11)
成功報酬控除後トータル・リターン	14.67 %	(2.38)%	0.51 %
平均純資産額に対する割合			
成功報酬以外の費用	2.35 %	2.34 %	2.34 %
成功報酬	0.12	0.12	0.11
費用合計	2.47 %	2.46 %	2.45 %
投資純損失	(0.56)%	(0.55)%	(0.55)%

財務ハイライトは、各クラス受益証券全体として計算したものである。各投資者の利回りおよび収益比率は、資本取引の時期により上記とは異なることがある。

10．後発事象

投資運用会社は、財務書類が公表可能になった日付である2024年９月18日までのファンドの財務書類に存在する後発事象の可能性について評価し、財務書類の修正または開示についての認識される／認識されない後発事象はないと判断した。

（２）投資有価証券明細表等

グローバル・Ｍ＆Ａオポチュニティ・ファンド
要約投資有価証券明細表
（米ドルで表示）

2024年６月30日現在

銘柄	株数	公正価額（米ドル）	純資産比率（%）
投資有価証券			
普通株式			
米州：			
通信業		7,380,248	3.54
一般消費財・サービス		528,227	0.25
生活必需品		2,693,051	1.29
エネルギー			
Hess Corporation	195,715	28,871,877	13.87
その他		25,785,230	12.38
エネルギー合計		54,657,107	26.25
金融		14,478,501	6.96
ヘルスケア		21,605,682	10.38
資本財・サービス		1,867,581	0.90
情報技術			
Juniper Networks, Inc.	290,815	10,603,115	5.09
その他		17,066,115	8.20
情報技術合計		27,669,230	13.29
素材		7,444,823	3.58
米州合計（取得原価：139,639,045米ドル）		138,324,450	66.44
アジア：			
生活必需品		1,425,448	0.68
金融		291,058	0.14
情報技術		4,319,045	2.08
アジア合計（取得原価：6,293,284米ドル）		6,035,551	2.90
欧州：			
通信業		3,253,767	1.56
一般消費財・サービス		3,693,229	1.77
生活必需品		1,387,035	0.67
金融		4,905,789	2.36
資本財・サービス		7,128,430	3.42
素材		1,043,272	0.50
公益事業		1,804,536	0.87
欧州合計（取得原価：22,494,232米ドル）		23,216,058	11.15
普通株式合計（取得原価：168,426,561米ドル）		167,576,059	80.49

銘柄	株数	公正価額（米ドル）	純資産比率（%）
投資有価証券（承前）			
転換社債			
米州：			
資本財・サービス（取得原価：666,534米ドル）		402,752	0.19
転換社債合計（取得原価：666,534米ドル）		402,752	0.19
社債			
米州：			
金融（取得原価：422,500米ドル）		430,652	0.21
欧州：			
公益事業（取得原価：1,811,623米ドル）		1,810,265	0.87
社債合計（取得原価：2,234,123米ドル）		2,240,917	1.08
国債			
米州：			
米国債（取得原価：1,410,194米ドル）		1,273,306	0.61
上場オプションおよびワラント			
米州：			
一般消費財・サービス		483	0.00
生活必需品		1,055	0.00
エネルギー		9,934	0.00
金融		66,426	0.04
ヘルスケア		734	0.00
資本財・サービス		1,385	0.00
情報技術		15,960	0.01
米州合計（取得原価：121,062米ドル）		95,977	0.05
欧州：			
金融（取得原価：9,110米ドル）		25	0.00
上場オプションおよびワラント合計（取得原価：130,172米ドル）		96,002	0.05

銘柄	株数	公正価額（米ドル）	純資産比率（%）
投資有価証券（承前）			
非上場株式			
米州：			
一般消費財・サービス		2,885,791	1.39
エネルギー		30,717	0.01
金融		152	0.00
資本財・サービス		37,167	0.02
情報技術		606,140	0.29
米州合計（取得原価：9,198,152米ドル）		3,559,967	1.71
アジア：			
金融（取得原価：576,059米ドル）		47,335	0.02
非上場株式合計（取得原価：9,774,211米ドル）		3,607,302	1.73
投資有価証券合計（取得原価：182,641,795米ドル）		175,196,338	84.15
売り渡し有価証券（未買戻し）			
普通株式			
米州：			
一般消費財・サービス		1,545,710	0.74
エネルギー			
Chevron Corporation	200,392	31,345,317	15.06
その他		25,242,186	12.12
エネルギー合計		56,587,503	27.18
資本財・サービス		52,470	0.03
情報技術		4,152,328	1.99
米州合計（売値：60,853,942米ドル）		62,338,011	29.94
欧州：			
通信業		2,993,933	1.44
生活必需品		1,149,828	0.55
エネルギー		535,264	0.26
金融		4,883,222	2.35
資本財・サービス		4,346,539	2.09
素材		1,030,294	0.49
欧州合計（売値：14,686,982米ドル）		14,939,080	7.18
普通株式合計（売値：75,540,924米ドル）		77,277,091	37.12

銘柄	公正価額 （米ドル）	純資産 比率（%）
売り渡し有価証券（未買戻し）（承前）		
社債		
米州：		
一般消費財・サービス	596,949	0.29
金融	385,120	0.18
資本財・サービス	1,355,878	0.65
社債合計（売値：2,308,353米ドル）	2,337,947	1.12
上場投資信託		
米州：		
エネルギー	1,033,273	0.49
金融	185,219	0.09
ヘルスケア	299,546	0.14
インデックス	303,455	0.15
上場投資信託合計（売値：1,753,999米ドル）	1,821,493	0.87
売り渡し有価証券（未買戻し）合計		
（売値：79,603,276米ドル）	81,436,531	39.11
デリバティブ取引		
（オプションおよびワラントを除く）		
先渡取引		
先渡為替取引	(76,752)	(0.04)
スワップ		
差金決済取引－ロング：		
米州：		
素材	(1,044,293)	(0.50)
不動産	1,844	0.00
米州合計	(1,042,449)	(0.50)
アジア：		
情報技術	11,752	0.01
欧州：		
一般消費財・サービス	136,172	0.06
エネルギー	17,973	0.01
金融	(15,732)	(0.01)
ヘルスケア	(22,519)	(0.01)
素材	372,103	0.18
公益事業	(1,354)	(0.00)
欧州合計	486,643	0.23
差金決済取引合計－ロング合計	(544,054)	(0.26)

銘柄	公正価額（米ドル）	純資産比率（%）
デリバティブ取引（オプションおよびワラントを除く）（承前）		
スワップ（承前）		
差金決済取引－ショート：		
米州：		
インデックス	(131,496)	(0.06)
素材	172,298	0.08
米州合計	40,802	0.02
欧州：		
一般消費財・サービス	139,391	0.07
エネルギー	(16,816)	(0.01)
金融	(1,601)	(0.00)
ヘルスケア	74,707	0.04
資本財・サービス	9,019	0.00
素材	1,149,270	0.55
欧州合計	1,353,970	0.65
差金決済取引合計－ショート合計	1,394,772	0.67
スワップ合計	850,718	0.41
デリバティブ取引合計（オプションおよびワラントを除く）	773,966	0.37

デリバティブ取引は、ASC815「デリバティブおよびヘッジ」に従い、取引相手方によるネッティング前の総額で反映されている。

注記を参照のこと。

次へ

４　管理会社の概況

（１）資本金の額

2024年７月末日現在の資本金は、１株当たり１ユーロの普通株式12,500,000株に表示される12,500,000ユーロ（約20億6,113万円）である。過去５年間、資本の額の増減はない。

（注）ユーロの円換算は、便宜上、2024年７月末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＝164.89円）による。以下、別段の記載がない限り同じ。

（２）事業の内容及び営業の状況

管理会社は、投資運用、管理事務および集団投資スキームに関連する業務を提供する事業に従事している。2024年７月末日現在、管理会社の運用資産は約555億ユーロ（約９兆1,514億円）となっている。

2024年７月31日現在、管理会社は95本の投資信託を管理している。管理会社が管理している投資信託の内訳は以下の通りである。

国別	種類別	本数
ケイマン籍	契約型・オープンエンド型投資信託	9
アイルランド籍	会社型・オープンエンド型投資信託	86
合計		95

（３）その他

半期報告書提出前６か月以内において、訴訟事件その他管理会社に重要な影響を与えた事実、または与えることが予想される事実はない。

次へ

５　管理会社の経理の概況

ａ．　管理会社の日本文の中間財務書類は、英国およびアイルランド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（ただし、円換算部分を除く。）。これは、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第328条第５項ただし書の規定の適用によるものである。

ｂ．　管理会社の原文の中間財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第１条の３第７項に規定する外国監査法人等をいう。）の監査を受けていない。

ｃ．　管理会社の原文の中間財務書類は、ユーロで表示されている。日本文の中間財務書類には、主要な金額について、2024年７月31日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１ユーロ＝164.89円）を使用して換算された円換算額が併記されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

（１）資産及び負債の状況

UBSファンド・マネジメント（アイルランド）リミテッド
財政状態計算書
2024年６月30日現在

	注記	2024年６月30日 ユーロ	2024年６月30日 千円	2023年12月31日 ユーロ	2023年12月31日 千円
資産					
非流動資産					
有形固定資産	8	80,230	13,229	106,139	17,501
使用権資産	9	301,124	49,652	430,177	70,932
非流動資産合計		381,354	62,881	536,316	88,433
流動資産					
売掛金およびその他の未収金	10	3,641,951	600,521	3,379,617	557,265
現金および現金等価物		15,392,858	2,538,128	14,328,375	2,362,606
流動資産合計		19,034,809	3,138,650	17,707,992	2,919,871
資産合計		19,416,163	3,201,531	18,244,308	3,008,304
資本および負債					
株主に帰属する資本					
払込請求済株式資本	14	12,500,000	2,061,125	12,500,000	2,061,125
損益勘定		3,436,615	566,663	1,640,619	270,522
資本合計		15,936,615	2,627,788	14,140,619	2,331,647
非流動負債					
金融リース負債	9	44,042	7,262	175,646	28,962
非流動負債合計		44,042	7,262	175,646	28,962
流動負債					
買掛金およびその他の未払債務	11	3,435,506	566,481	3,928,043	647,695
流動負債合計		3,435,506	566,481	3,928,043	647,695
負債合計		3,479,548	573,743	4,103,689	676,657
資本および負債合計		19,416,163	3,201,531	18,244,308	3,008,304

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

（２）損益の状況

UBSファンド・マネジメント（アイルランド）リミテッド
損益およびその他の包括利益計算書
2024年６月30日に終了した６か月間

	注記	2024年 ６か月間 ユーロ	2024年 ６か月間 千円	2023年 ６か月間 ユーロ	2023年 ６か月間 千円
収益	3	4,226,494	696,907	3,471,554	572,425
管理事務費用	4	(2,428,873)	(400,497)	(3,081,867)	(508,169)
支払利息		(2,300)	(379)	(4,054)	(668)
営業利益		1,795,321	296,030	385,633	63,587
受取利息		248,802	41,025	117,630	19,396
税引前経常利益	5	2,044,123	337,055	503,263	82,983
経常活動に係る税金	7	(248,127)	(40,914)	(52,895)	(8,722)
当期包括利益合計		1,795,996	296,142	450,368	74,261

損益およびその他の包括利益計算書に認識された損益以外で、当期間に認識された損益はない。

すべての経営成績は、継続活動から生じている。

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

UBSファンド・マネジメント（アイルランド）リミテッド

株主持分変動計算書

2024年６月30日に終了した６か月間

	払込請求済 株式資本（注14）		利益剰余金		合計	
	ユーロ	千円	ユーロ	千円	ユーロ	千円
2023年１月１日現在	7,600,000	1,253,164	1,048,301	172,854	8,648,301	1,426,018
株式資本の発行による手取金	4,900,000	807,961	−	−	4,900,000	807,961
UBS AGに対する支払配当金	−	−	(1,048,301)	(172,854)	(1,048,301)	(172,854)
当期利益	−	−	1,640,619	270,522	1,640,619	270,522
2023年12月31日現在	12,500,000	2,061,125	1,640,619	270,522	14,140,619	2,331,647

	払込請求済 株式資本（注14）		利益剰余金		合計	
	ユーロ	千円	ユーロ	千円	ユーロ	千円
2024年１月１日現在	12,500,000	2,061,125	1,640,619	270,522	14,140,619	2,331,647
株式資本の発行による手取金	−	−	−	−	−	−
UBS AGに対する支払配当金	−	−	−	−	−	−
当期利益	−	−	1,795,996	296,142	1,795,996	296,142
2024年６月30日現在	12,500,000	2,061,125	3,436,615	566,663	15,936,615	2,627,788

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

UBSファンド・マネジメント（アイルランド）リミテッド
キャッシュ・フロー計算書
2024年６月30日に終了した６か月間

	2024年６月30日		2023年12月31日	
	ユーロ	千円	ユーロ	千円
営業活動からのキャッシュ・フロー				
営業利益	1,795,321	296,030	1,577,595	260,130
減価償却	154,962	25,552	182,111	30,028
売掛金およびその他の未収金の（増加）／減少	(355,610)	(58,637)	(801,724)	(132,196)
買掛金およびその他の未払債務および引当金の（減少）／増加	(722,268)	(119,095)	1,443,317	237,989
営業活動から生じた現金	872,405	143,851	2,401,299	395,950
所得税納付済	(56,724)	(9,353)	(146,724)	(24,193)
営業活動（に使用された）／から生じた純キャッシュ・フロー	815,681	134,498	2,254,575	371,757
投資活動からのキャッシュ・フロー				
受取利息	248,802	41,025	337,134	55,590
投資活動からの純キャッシュ・フロー	248,802	41,025	337,134	55,590
財務活動からのキャッシュ・フロー				
リース調整	−	−	(244,006)	(40,234)
株式資本の発行	−	−	4,900,000	807,961
支払配当金	−	−	(1,048,301)	(172,854)
財務活動からの純キャッシュ・フロー	−	−	3,607,693	594,872
現金および現金等価物の純増加	1,064,483	175,523	6,199,402	1,022,219
現金および現金等価物期首残高	14,328,375	2,362,606	8,128,973	1,340,386
現金および現金等価物期末残高	15,392,858	2,538,128	14,328,375	2,362,606

添付の注記は当財務書類と不可分のものである。

UBSファンド・マネジメント（アイルランド）リミテッド
財務書類に対する注記
2024年６月30日現在

１．組織

UBSファンド・マネジメント（アイルランド）リミテッドは、2005年12月１日にアイルランドの法律に基づいて設立された非公開有限責任会社であり、アイルランドに本拠を置く。当社は、2011年欧州共同体（譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託）規則（改正済）、および2019年アイルランド中央銀行（監督および執行）2013年法（第48条（１））（譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託）規則（改正済）（以下、総称して、「UCITS規則」という。）に基づき、アイルランド中央銀行から集団投資スキームの管理会社として行為することが認可されている。また、2013年欧州連合（オルタナティブ投資ファンド運用会社）規則（2013年法律第257号）に基づき、アイルランド中央銀行からオルタナティブ投資ファンド運用会社として行為することが認可されている。

2023年４月20日まで、アイルランド中央銀行は、UCITS規則に基づき、当社が個別ポートフォリオ運用を含むことを承認していた。その結果、当社は顧客に個別ポートフォリオ運用サービスを提供することが認可され、2017年欧州共同体（金融商品市場）規則（改正済）および2006年欧州共同体（投資会社の自己資本比率）規則（改正済）の特定部分の適用を受けていた。2023年３月21日、当社はアイルランド中央銀行に対して、個別ポートフォリオ運用ライセンスの延長を撤回するように申請した。2023年４月21日付の中央銀行の書簡は、UBSファンド・マネジメント（アイルランド）リミテッドの個別ポートフォリオ運用ライセンス認可の取消しを確認した。

２．会計方針

当社が採択した重要な会計方針は、以下のとおりである。

（ａ）コンプライアンス声明

本財務書類は、欧州連合が採択した国際財務報告基準（以下「IFRSs」という。）に準拠して作成されている。

（ｂ）作成基準

本財務書類は、取得原価基準で作成されている。IFRSsに準拠した財務書類の作成には、経営陣が財務書類および添付の注記での報告金額にに影響を与える見積りおよび仮定を行うことが必要となる。経営陣は、財務書類の作成に使用された見積りは合理的かつ慎重であると考えているが、実際の結果はこれらの見積りと異なることもある。取締役会は、当社が予見可能な将来にわたって事業を継続するための資源を有していると合理的に見込んでいる。したがって、当社は年次財務書類の作成において引き続き継続企業の前提を採用している。

（ｃ）収益および費用の認識

収益は、経済的便益が当社に流入する可能性が高く、かつ収益が信頼性をもって算定できる場合においては、支払時期にかかわらず認識される。

収益は、契約上定義された支払条件を考慮し、租税公課を除き、受領または受領可能な対価の公正価値で測定される。収益には付加価値税を除く管理および投資運用サービスの提供に対する手数料が含まれ、発生主義で認識される。費用は発生主義で認識される。

（ｄ）外国通貨

当社の機能通貨はユーロであり、当社の財務書類の表示通貨でもある。

外貨建の貨幣性資産および貨幣性負債は、報告日の実勢為替相場を使用して換算される。外貨建取引は、取引日の為替相場で換算される。外貨換算ならびに外貨建債権および外貨建債務の決済から生じる損益は、損益計算書で認識される。

（ｅ）当期税金

当期税金資産および負債は、税務当局から回収され、または税務当局へ支払われると予想される金額で測定される。金額の計算に使用される税率および税法は、報告日までに制定されて、または実質的に制定されているものである。

（ｆ）繰延税金

繰延税金は、貸借対照表日現在の資産および負債の課税標準額と財務報告目的の帳簿価格との間の一時差異について、負債法を使用して提供される。

繰延税金資産の帳簿価格は、各報告日に見直され、繰延税金資産の全部または一部を利用するのに十分な課税所得が得られる見込みがない場合において減額される。

未認識の繰延税金資産は、各報告日に再評価され、将来の課税所得が繰延税金資産を回収できる可能性が高くなった場合において認識される。

繰延税金資産および負債は、報告日に制定されて、または実質的に制定されている税率（および税法）に基づき、資産実現時または負債決済時に適用が予想される税率で測定される。

（ｇ）年金費用

当社は従業員を対象に確定拠出制度を運営している。当社はこの制度に毎月拠出している。拠出金は、支払いが発生した時点で損益計算書に計上される。

（ｈ）有形固定資産

有形固定資産は、取得原価より減価償却累計額および減損損失累計額（もしあれば）を控除した金額で計上される。当該取得費用には、当該資産を意図したとおりに稼働させることに直接帰属する費用が含まれる。

減価償却費は、資産の見積耐用年数にわたり定額法で計算される。

有形固定資産の耐用年数および減価償却方法は各会計年度末に見直され、必要に応じて非遡及的に調整される。

（ｉ）現金および現金等価物ならびに当座借越

現金および現金等価物は、銀行預金および手元現金、要求払いの銀行預金、信用機関預金、ならびに容易に換金可能かつ価値の変動について僅少なリスクしか負わないその他の流動性のある投資から構成される。銀行当座借越は、引き落とし当座貸越枠が設定されている当座銀行口座で構成される。

（ｊ）リース

当社は、事務所を含む不動産の賃借人として、主にリース契約またはリース要素を含む契約を締結しており、ITハードウェアのリース契約は少数である。

当社は、賃借不動産の一部を2017年５月８日から第三者に転貸していた。同転貸契約は、2023年11月30日に締結された証書に基づいて解除された。当社は、事務所空間の使用に関して、UBSグループAGの他の３つの事業体とサービス契約（以下「ライセンス」という。）を締結している。ライセンスの期間は、2024年１月12日から2025年８月31日までと規定されており、ライセンス料の開始日は2023年12月１日である。ライセンスは、賃借人に独占的所有権を与えるものではない。賃借人は、施設に対する持分、空間の支配、変更権などを有していない。ライセンスは、IFRS第16号の対象ではない。

当社がリース契約の借主である場合、資産の物理的な使用の支配を取得したリース期間の開始時にリース負債および使用権（RoU）資産を認識する。流動リース負債は、償却原価で測定される「買掛金およびその他の未払債務」に表示される。RoU資産は、非流動資産に表示される。リース負債は、リース期間にわたって支払われるリース料の現在価値に基づいて測定され、リースに内在する金利が通常借手にとって観測可能なものではないことを考慮して、当社の無担保借入利率を使用して割り引かれる。リース負債の支払利息は「支払利息」に表示される。

RoU資産は、リース期間または対象資産の耐用年数のいずれか短い方の期間にわたり減価償却され、その減価償却は「リースの減価償却および減損」に表示される。

当社が金融リースの貸主または転貸人として行為する場合、売掛金は、リース料総額の現在価値に相当する金額で、償却原価で測定される「売掛金およびその他の未収金」に認識される。また、当初直接費用もリース債権の当初認識に含まれる。リース期間中に当社が受領したリース料は、未収債権の返済に割り当てられる。リース債権に係る受取利息は「受取利息」に表示される。

リース債権の予想信用損失（ECL）は、IFRS第９号「金融商品」の一般的な減損モデルにしたがって決定される。

（ｋ）売掛金およびその他の未収金

売掛金およびその他の未収金は、活発な市場での相場価格がなく当社が取引する意思のない固定支払または調整可能な支払を伴う非デリバティブ金融資産である。売掛金およびその他の未収金は、当初認識後、発生した減損損失引当金が控除された償却原価で保有される。

（ｌ）買掛金およびその他の未払債務

買掛金およびその他の未払債務は、当初公正価値で認識され、その契約上の義務が免除、解除または期限切れとなった時点で認識を中止する。

３．収益

収益は、すべて継続事業から生じたものであり、様々なファンドおよびその他の投資ビークルに対するファンド管理サービスおよび／または投資運用サービスの提供により得られる報酬およびその他の収入を表す。

	2024年 ６か月間 ユーロ	2023年 ６か月間 ユーロ
管理報酬および投資運用報酬	4,101,484	3,471,554
サービス報酬	125,010	－
	4,226,494	3,471,554

収益の地理的内訳は、以下のとおりである。

	2024年 ６か月間 ユーロ	2023年 ６か月間 ユーロ
アイルランド	3,972,262	3,291,009
ケイマン諸島	129,222	180,545
	4,101,484	3,471,554

UBSグループAGの他の３つの事業体との事務所空間の使用に関するサービス契約からのサービス報酬は、2024年１月から６月までの間、125,010ユーロである。

当社の顧客は、上記の要因に基づいて区分されている。2024年１月１日現在、未処理または未完了の契約は存在しないため、当社の財務書類の修正再表示はない（2023年１月１日現在も同様になかった）。当社は当期中のすべての債務を履行しており、2024年６月30日現在、未完了の契約はない（2023年12月31日現在も同様になかった）。

４．管理事務費用

管理事務費用は、すべて継続事業から生じたものであり、様々なファンドおよびその他の投資ビークルに対するファンド管理サービスおよび／または投資運用サービスの提供にかかる費用および料金を表す。

	2024年 ６か月間 ユーロ	2023年 ６か月間 ユーロ
グループ間の料金および費用の払い戻し	96,325	277,601
人件費	1,696,442	2,134,731
専門家サービス報酬	201,660	174,961
その他の管理事務費用	434,446	494,574
	2,428,873	3,081,867

５．税引前経常利益／（損失）

税引前経常利益は、以下を控除後に計上される。

	2024年 ６か月間 ユーロ	2023年 ６か月間 ユーロ
監査人への報酬－監査報酬	15,000	15,000
税務顧問サービス	6,000	3,500
その他の専門家報酬	180,660	156,461
有形固定資産の減価償却	154,962	85,245

法定監査の監査報酬には、管理会社の報酬のみが含まれる。損益およびその他の包括利益計算書に認識される、当社に支払われるその他の保証報酬および非監査報酬はない。

６．従業員および報酬

（ａ）人件費

当社の年間従業員数は平均して18人であった（2023年の６か月間：18人）。これらの従業員の人件費の合計は以下のとおりであった。

	2024年 ６か月間 ユーロ	2023年 ６か月間 ユーロ
給与および賞与	1,335,499	1,672,172
株式ベースの支払い	6,475	14,210
社会保障費用	147,999	169,588
その他の年金費用	108,745	113,518
その他の人件費	97,724	165,243
	1,696,442	2,134,731

その他の人件費は、請負人の費用、従業員研修提供費用、採用費用および雇用者の医療保険である。上記に開示された「株式ベースの支払い」は、現金および株式で決済される報酬に関するものである。

７．経常活動に係る税金

（ａ）借方／（貸方）損益勘定の分析：

	2024年 ６か月間 ユーロ	2023年 ６か月間 ユーロ
当期のアイルランド共和国法人税	248,127	52,895
当期費用合計	248,127	52,895

８．有形固定資産

	有形固定資産
	ユーロ
取得原価：	
2024年１月１日現在	491,326
追加	―
処分	―
2024年６月30日現在	491,326
減価償却および減損：	
2024年１月１日現在	385,187
減価償却	25,909
2024年６月30日現在	411,096
2024年１月１日現在簿価	106,139
2024年６月30日現在簿価	80,230

	有形固定資産
	ユーロ
取得原価：	
2023年１月１日現在	491,326
追加	―
処分	―
2023年12月31日現在	491,326
減価償却および減損：	
2023年１月１日現在	333,370
減価償却	51,817
2023年12月31日現在	385,187
2023年１月１日現在簿価	157,956
2023年12月31日現在簿価	106,139

９．リース

	使用権資産
	ユーロ
取得原価：	
2024年１月１日現在	1,027,304
追加	―
処分	―
2024年６月30日現在	1,027,304
減価償却および減損：	
2024年１月１日現在	597,127
減価償却	129,053
2024年６月30日現在	726,180
2024年１月１日現在の簿価	430,177
2024年６月30日現在の簿価	301,124
リース負債：	
１年以内	262,316
２－５年	44,042
合計	306,358

	使用権資産
	ユーロ
取得原価：	
2023年１月１日現在	783,298
追加*	244,006
処分	－
2023年12月31日現在	1,027,304
減価償却および減損：	
2023年１月１日現在	466,833
減価償却	130,294
2023年12月31日現在	597,127
2023年１月１日現在の簿価	316,466
2023年12月31日現在の簿価	430,177
リース負債：	
１年以内	260,538
２－５年	175,646
合計	436,184

使用権資産は、財政状態計算書の非流動資産に表示される。リース契約は2015年９月１日から10年間有効であるため、2024年６月30日現在の残存リース期間は１年２か月である。リース負債の割引に使用される金利は1.3606％であり、リースの当初認識以来変更されていない。

10．売掛金およびその他の未収金

	2024年６月30日	2023年12月31日
	ユーロ	ユーロ
未収管理報酬	3,198,393	2,929,240
ファンドからのその他の未収金	175,100	64,483
その他の未収金	245,942	292,618
グループ会社に対する未収金	22,516	－
未収法人税払戻金	－	93,276
	3,641,951	3,379,617

11．買掛金およびその他の未払債務

	2024年６月30日 ユーロ	2023年12月31日 ユーロ
グループ会社に対する未払金	1,202,368	1,493,196
人件費関連費用	424,839	709,221
金融リース負債	262,316	260,538
法人税	226,052	127,925
その他の未払金	1,319,931	1,337,163
	3,435,506	3,928,043

12．金融リスク管理の目的および方針

当社の主な負債は、買掛金およびその他の未払債務から構成されている。当社は、売掛金およびその他の未収金ならびに営業活動から直接生じた現金および短期預金を保有している。

当社は、信用リスクおよび流動性リスクを含む様々なリスクの影響を受ける。当社は、いかなる投資も保有していないため、外貨建金融資産および負債にかかる為替リスクを除き、市場リスク・エクスポージャーが発生しない。

取締役会は、以下に要約されるリスク管理方針を検討および合意している。

信用リスク

信用リスクは、金融商品または顧客契約の取引相手方が契約上の義務を履行しない場合に、財務損失が発生するリスクである。

当社は、営業活動（主に売掛金）および銀行や金融機関への預金を含む財務活動から生じた信用リスクの影響を受ける。

売掛金およびその他の未収金

売掛金およびその他の未収金は、主に関連当事者に対する未収金から構成されている。売掛金は、期間途過を最小限に抑え、適切かつ定期的な回収を確保するために、月次で監視される。

現金および短期預金

現金および短期預金に関する信用リスクは、複数の信用機関を使用することで軽減されている。これらの信用機関に対するムーディーズの信用格付は、アイルランド銀行がP-1（2023年：P-1）、UBSがP-1（2023年：P-1）である。

流動性リスク

流動性リスクは、当社が期日までに、または合理的な価格で、契約上の義務の決済または履行ができないリスクである。当社は、十分な引当金および銀行借入枠を維持し、将来および実際のキャッシュ・フローを調査することによって、流動性リスクを管理する。

市場リスク

為替リスク

当社は、ユーロ以外の通貨建の貸借対照表の純残高に関して、為替相場の市場変動の影響を受ける。これらは主に、ユーロ以外の通貨での受取管理報酬、未収管理報酬ならびに一部の支払費用および未払費用によるものである。為替エクスポージャーは、継続的に監視されている。

資本リスク管理

当社は、継続企業として確実に存続できるように、当社の資本を管理する。当社は、中央銀行の定める最低資本要件を確実に遵守するために、当社の資本を継続的に監視および評価する。当社の資本構成は、発行済株式資本および利益剰余金から成り、当期末現在で15,936,615ユーロ（2023年12月31日：14,140,619ユーロ）であった。

業務リスク

当社の収益は、運用資産の価値および各投資ビークルに関して合意された報酬の料率に依存している。当社の費用は、短期的には本来ほぼ固定的である。運用資産の大幅な減少があった場合、当社に営業損失が生じることがある。

13．非連結仕組型事業体

当社は、投資ファンドおよび特別目的ビークルに投資運用サービスを提供しており、その一部は非連結仕組型事業体（以下「仕組型事業体」という。）である。これらの事業体は、UCITSまたはAIFとして認可され、主に欧州とアジアにおける第三者の投資者に対して販売し、流通するオープン・エンド型の投資会社である。

当社は、事業体の純資産価額に基づき当社が稼得した報酬の結果としてのみ、一部の仕組型事業体と利害関係を持つ（以下「利害関係仕組型事業体」という。）。当社は、その他の仕組型事業体とは利害関係を持たないが、事業体の設計および設立に関わっており、当社の旧ブランド名が事業体の名前に含まれるため、当該事業体のスポンサーとして行為する（以下「スポンサード仕組型事業体」という。）。

期末現在、利害関係仕組型事業体のカテゴリー別運用資産は、以下の通りであった。

	2024年６月30日	2023年12月31日
	百万ユーロ	百万ユーロ
仕組型ファンド	306	256
	306	256

利害関係仕組型事業体は、多様な投資目的および投資方針を有しているが、すべてのファンドは投資者からの資金を資産ポートフォリオに投資し、資産の値上り益、収益またはその両方による利益を当該投資者に対して提供している。投資ファンドは、投資者から提供される自己資本により資金調達される。

以下の表は、財政状態計算書の「売掛金およびその他の未収金」に含まれる、利害関係仕組型事業体に対する当社の利益の簿価ならびに利害関係仕組型事業体からの当期の損益合計について要約したものである。

	2024年 ６月30日	2023年 12月31日	2024年 ６月30日	2023年 ６月30日
	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ
	簿価－未収受取報酬		受取報酬	
仕組型ファンド	14,600	53,478	55,027	41,124
	14,600	53,478	55,027	41,124

当社の利害関係仕組型事業体に関する期末現在の損失に対する最大エクスポージャーは、上表で表示される簿価に限定される。

14．払込請求済株式資本

当期中、当社はスイス法に基づき設立されたUBS AGの完全子会社であった。UBS AGは、2005年12月１日に直接的な最終親会社となった。

	2024年６月30日	2023年12月31日
	ユーロ	ユーロ
授権資本：		
１株１ユーロの普通株式20百万株	20,000,000	20,000,000
割当済、払込請求済かつ全額払込済：		
１株１ユーロの普通株式12.5百万株	12,500,000	12,500,000

2024年の６か月間で、授権株式資本は１株１ユーロの普通株式20百万株であった。

すべての株式および議決権は、UBS AGが保有している。株主には、宣言された配当金を受領し、年次株主総会で議決する権利がある。

15．親会社、支配当事者および関連当事者取引

企業集団の財務書類を連結する最大のグループ親会社は、スイスで設立されたUBSグループAGであり、当社もその一員である。同グループの財務書類の写しは、スイスのチューリッヒに所在するUBSグループAGから入手できる。グループの財務書類を連結する最小のグループ親会社は、スイスで設立されたUBS AGであ

り、当社もその一員である。同グループの財務書類の写しは、スイスのチューリッヒに所在するUBS AGから入手できる。

当期中、当社は、通常の業務において、当社が管理するファンドを含むその他の関連当事者と取引を行った。その他の関連当事者と行われた取引および６月30日現在の取引残高は、以下のとおりである。

関連当事者取引－収益および対照費用

	2024年 ６か月間 ユーロ	2023年 ６か月間 ユーロ
管理報酬および投資運用報酬	4,101,484	3,471,554
サービス報酬	125,010	－
	4,226,494	3,471,554
関連当事者取引－費用		
その他の費用	96,325	277,601
	96,325	277,601

関連当事者からの未収金

	2024年６月30日 ユーロ	2023年12月31日 ユーロ
UBSにおいて保有する現金	13,239,377	12,140,452
管理報酬	3,198,393	2,929,240
関連当事者からのその他の未収金	197,616	64,483
	16,635,386	15,134,175

関連当事者に対する未払金

	2024年６月30日 ユーロ	2023年12月31日 ユーロ
関連当事者に対するその他の未払金	1,202,368	1,493,196
	1,202,368	1,493,196

16．支払配当金

	2024年６月30日	2023年12月31日
	ユーロ	**ユーロ**
当期中の宣言および支払い：		
普通株式の配当金：		
配当金なし（2023年：１株あたり0.084ユーロの配当金）	**－**	**1,048,301**

17．繰延税金

2024年６月30日現在、繰延税金負債純額はゼロであった（2023年：ゼロ）。繰延税金は、固定資産、リース契約およびサブリース契約ならびに株式ベースの支払いから生じる一時差異について負債法を使用して計算される。株式を基準とした支払いに係る繰延税金資産総額は、将来の課税利益がそれを利用できる可能性が十分ではなかったため、評価性引当金によって全額相殺された。

18．重要な後発事象

UBSグループAGによるクレディ・スイス・グループAGの取得に伴うUBS統合計画の結果、2024年第３四半期末までにETFファンドをUBS（アイルランド）ETFピーエルシーおよび当社によって管理される既存のアンブレラに併合することが企図されている。追加の運用資産残高の価額は、約77.5億米ドルである。

報告期間後に、財務書類の理解に影響を与えるその他の重要な事象はなかった。

19．引当金、コミットメントおよび偶発債務

2024年６月30日現在、財務書類において開示が必要となる引当金、コミットメントおよび偶発債務はなかった（2023年：なし）。

20．財務書類の承認

本財務書類は、2024年８月26日付で取締役会により承認され、発行が認められた。

次へ

（２）その他の訂正（下線または傍線の部分は訂正箇所を示します。）

表紙

＜訂正前＞

（前略）

（注１）本書において別段の定めがない限り、かつ、文脈上別異に解すべき場合を除き、管理会社との用語はすべて、各当事者の適用ある資格において行為する（１）UBSファンド・マネジメント（アイルランド）リミテッドおよび（２）UBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシーをいうものとする。

（注２）当ファンドの管理会社は、2024年４月１日を効力発生日としてUBSオコーナー・エルエルシー（UBS O'Connor LLC）（以下「旧管理会社」という。）からUBSファンド・マネジメント（アイルランド）リミテッド（UBS Fund Management（Ireland）Limited）（以下「新管理会社」という。）に変更された。当該変更について、旧管理会社は、2024年３月22日に臨時報告書を、および同月29日に有価証券届出書の訂正届出書を、それぞれ関東財務局長に提出した。しかしながら、管理会社の変更は、本受益証券についての開示義務を負う「発行者」の変更に当たることから、2024年４月１日以後の受益証券の募集は、新管理会社が有価証券届出書を提出していなければできないものであったと考えられ、管理会社の交代を旧管理会社による有価証券届出書の訂正届出書の提出をもって対応したことは、法令に照らして適正なものではなかったと思料する。

＜訂正後＞

（前略）

（注）当ファンドの管理会社は、2024年４月１日を効力発生日としてUBSオコーナー・エルエルシー（UBS O'Connor LLC）（以下「旧管理会社」という。）からUBSファンド・マネジメント（アイルランド）リミテッド（UBS Fund Management（Ireland）Limited）（以下「新管理会社」という。）に変更された。当該変更について、旧管理会社は、2024年３月22日に臨時報告書を、および同月29日に有価証券届出書の訂正届出書を、それぞれ関東財務局長に提出した。しかしながら、管理会社の変更は、本受益証券についての開示義務を負う「発行者」の変更に当たることから、2024年４月１日以後の受益証券の募集は、新管理会社が有価証券届出書を提出していなければできないものであったと考えられ、管理会社の交代を旧管理会社による有価証券届出書の訂正届出書の提出をもって対応したことは、法令に照らして適正なものではなかったと思料する。

第一部　証券情報

（５）申込手数料

＜訂正前＞

投資家は、以下の左の欄に記載された受益証券の対応する総口数の購入に関して、以下の右の欄に記載された受益証券の発行価格に対する料率の申込手数料を（購入した受益証券の発行価格に加えて）支払う必要がある。

申込口数	申込手数料
１万口未満	申込金額の3.30パーセント（税抜3.00パーセント）
１万口以上５万口未満	申込金額の1.65パーセント（税抜1.50パーセント）
５万口以上10万口未満	申込金額の0.825パーセント（税抜0.75パーセント）
10万口以上	申込金額の0.55パーセント（税抜0.50パーセント）

かかる申込手数料は、ＳＭＢＣ日興証券株式会社（以下「販売会社」、「日本における販売会社」または「ＳＭＢＣ日興証券」という。）に対して支払われる。

上記にかかわらず、UBSアセット・マネジメント・スイス・エイ・ジー（以下「総販売会社」という。）および日本の販売会社が、当該総販売会社および販売会社の間の個別契約により別途合意した場合は、当該契約を適用することができる。

＜訂正後＞

投資家は、以下の左の欄に記載された受益証券の対応する総口数の購入に関して、以下の右の欄に記載された受益証券の発行価格に対する料率の申込手数料および適用ある税金を（購入した受益証券の発行価格に加えて）支払う必要がある。

申込口数	申込手数料
１万口未満	申込金額の3.30パーセント（税抜3.00パーセント）
１万口以上５万口未満	申込金額の1.65パーセント（税抜1.50パーセント）
５万口以上10万口未満	申込金額の0.825パーセント（税抜0.75パーセント）
10万口以上	申込金額の0.55パーセント（税抜0.50パーセント）

かかる申込手数料は、ＳＭＢＣ日興証券株式会社（以下「販売会社」、「日本における販売会社」または「ＳＭＢＣ日興証券」という。）に対して支払われる。

上記にかかわらず、管理会社を代理するUBSアセット・マネジメント・スイス・エイ・ジー（以下「総販売会社」という。）および日本における販売会社が、当該総販売会社および販売会社の間の個別契約により別途合意した場合は、当該契約を適用することができる。

（７）申込期間

＜訂正前＞

（前略）

（注５）「営業日」は、（ｉ）（ａ）ニューヨーク、ロンドン、ダブリン、東京およびケイマン諸島で銀行が営業を行う日ならびに（ｂ）ニューヨーク証券取引所（NYSE）、ロンドン証券取引所（LSE）および東京証券取引所（TSE）（以下、個別に「取引所」という。）が営業を行う日または（ⅱ）管理会社がその裁量で決定するその他の日である。ニューヨーク、ロンドン、ダブリン、東京もしくはケイマン諸島の銀行が平日に臨時休業した場合および／または取引所が平日に臨時休業した場合、受託会社は、管理会社と協議の上、当該日をファンドに関する営業日とみなすか否かを決定する。

＜訂正後＞

（前略）

（注５）「営業日」は、（ｉ）（ａ）ニューヨーク、ロンドン、ダブリン、東京およびケイマン諸島で銀行が営業を行う日ならびに（ｂ）ニューヨーク証券取引所（NYSE）、ロンドン証券取引所（LSE）および東京証券取引所（TSE）（以下、個別に「取引所」という。）が営業を行う日または（ⅱ）投資運用会社がその裁量で決定するその他の日である。ニューヨーク、ロンドン、ダブリン、東京もしくはケイマン諸島の銀行が平日に臨時休業した場合および／または取引所が平日に臨時休業した場合、受託会社は、投資運用会社と協議の上、当該日をファンドに関する営業日とみなすか否かを決定する。

第二部　ファンド情報

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

＜訂正前＞

①　ファンドの形態

ファンドは、ケイマン諸島法に基づき設立された免税会社であるAFSコントロールド・サブシディアリー３・リミテッド（以下「受託会社」という。）および米国デラウェア州法に基づき設立された有限責任会社であるUBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシー（注）（以下「投資運用会社」という。）によって締結された2019年10月18日付信託証書（以下「信託証書」という。）により、ケイマン諸島の信託法に基づいて設立されたオープン・エンド型ユニットトラストである。UBSファンド・マネジメント（アイルランド）リミテッド（以下「管理会社」という。）、投資運用会社および受託会社の間の2024年３月21日付管理会社の選任および退任に関する証書により、2024年４月１日を効力発生日として、ファンドに関し、投資運用会社は管理会社を退任し、管理会社は管理会社

に選任された。管理会社は、UBS AGの間接的な完全子会社であり、UBSアセット・マネジメント部門の一部である。受託会社は、ケイマン諸島の銀行業クラスＡ、信託業および無制限のミューチュアル・ファンド管理事務代行者の免許を保有し、ケイマン諸島におけるファンドの主たる事務所を提供するMUFGファンド・サービシズ（ケイマン）リミテッド（以下「本店提供者」という。）の完全子会社である。受託会社は、その親会社の免許に基づいて信託業務を提供する権限を有する。アイルランドにおいてアイルランド法に基づき設立された会社であるMUFGオルタナティブ・ファンド・サービシズ（アイルランド）リミテッドは、ファンドの管理事務代行会社も務める（以下「管理事務代行会社」という。）。管理事務代行会社は、アイルランド中央銀行の監督を受けている。ファンドは、ケイマン諸島において、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改訂済み）（以下「ミューチュアル・ファンド法」という。）第４条（１）（ｂ）に基づく「投資信託」としての規制を受ける。

（注）UBSのアセット・マネジメント部門内の法人の再編のため、UBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシーの完全子会社であったUBSオコーナー・エルエルシーおよびUBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシーは、2024年４月１日に法定の合併（以下「本合併」という。）を完了させ、本合併により、UBSオコーナー・エルエルシーがUBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシーに吸収された。本合併の完了をもって、UBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシーが同日以降ファンドの投資運用会社となった。

ファンドは、３種のクラス受益証券を募集する。米ドル建クラス受益証券は米ドルで表示され、円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券は日本円で表示される。ファンドは、管理会社の裁量により、為替ヘッジを用いることにより、円建（ヘッジあり）クラス受益証券の価格の為替相場による変動の影響を減少させ、または最小限化させようと試みる。

異なるクラス受益証券が発行されるものの、異なるクラス受益証券の申込金は分別管理は行われず、当該申込金および投資対象資産は、ファンドの単一かつ不可分の資産プールを構成する。受益証券の発行により受託会社によって受領された全ての申込手取金は、当該手取金が投資された資産が帰属する全ての収入、収益または利得と合わせて、ファンドの全ての受益者の利益のために保有される。クラス受益証券に関連して発生するファンドの負債は、当該不可分の資産と相償されるが、受託会社は、一般的に為替ヘッジにより生じる全ての利得および損失を円建（ヘッジあり）クラス受益証券に帰属させ、また、適切である場合、ファンドの他の資産または負債を一または複数の特定のクラス受益証券に帰属させることができる。

＜訂正後＞

①　ファンドの形態

ファンドは、ファンドの受託会社としての資格において単独で行動し、ケイマン諸島法に基づき設立された会社であるAFSコントロールド・サブシディアリー３・リミテッド（以下「受託会社」という。）およびアイルランド法に基づき設立された非公開有限責任会社であるUBSファンド・マネジメント（アイルランド）リミテッド（以下「管理会社」という。）によって締結された2019年10月18日付信託証書（2024年３月21日付で追補済み）（以下「信託証書」という。）により、ケイマン諸島の信託法（改訂済み）（以下「ケイマン諸島信託法」という。）に基づいて、存続期間の制限なく設立されたオープン・エンド型ユニットトラストである。三者間の2024年３月21日付投資運用および再委託契約（以下「投資運用契約」という。）に基づき、管理会社は、米国デラウェア州法に基づき設立された有限責任会社であるUBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシー（米国デラウェア州法に基づき設立された会社であり、旧商号はUBSアセット・マネジメント（アメリカス）インク）（以下「投資運用会社」という。）の別個の事業部門であるオコーナーをファンドの副顧問として選任し、投資運用会社に、ファンドの投資一任運用権限および関連するその他の一定の業務を行う権限を委託した。

管理会社および投資運用会社は、UBSグループ・エイ・ジーの間接的な完全子会社であり、投資運用会社はUBSアセット・マネジメント部門の一部である。受託会社は、ケイマン諸島の銀行業クラスＡ、信託業および無制限のミューチュアル・ファンド管理事務代行者の免許を保有し、ケイマン諸島にお

けるファンドの主たる事務所を提供するMUFGファンド・サービシズ（ケイマン）リミテッド（以下「本店提供者」という。）の完全子会社である。受託会社は、その親会社の免許に基づいて信託業務を提供する権限を有する。アイルランドにおいてアイルランド法に基づき設立された会社であるMUFGオルタナティブ・ファンド・サービシズ（アイルランド）リミテッドは、ファンドの管理事務代行会社も務める（以下「管理事務代行会社」という。）。管理事務代行会社は、アイルランド中央銀行の監督を受けている。ファンドは、ケイマン諸島において、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」という。）第４条（１）（ｂ）に基づく「投資信託」としての規制を受ける。

ファンドは、３種のクラス受益証券を募集する。米ドル建クラス受益証券は米ドルで表示され、円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券は日本円で表示される。ファンドは、投資運用会社の裁量により、為替ヘッジを用いることにより、円建（ヘッジあり）クラス受益証券の価格の為替相場による変動の影響を減少させ、または最小限化させようと試みる。

異なるクラス受益証券が発行されるものの、異なるクラス受益証券の申込金は分別管理は行われず、当該申込金および投資対象資産は、ファンドの単一かつ不可分の資産プールを構成する。受益証券の発行により受託会社によって受領された全ての申込手取金は、当該手取金が投資された資産が帰属する全ての収入、収益または利得と合わせて、ファンドの全ての受益者の利益のために保有され、クラス受益証券に関連して発生するファンドの負債は、当該不可分の資産と相償されるが、純資産価額（本書において定義する。）の目的のために、受託会社は、もしあれば、為替ヘッジにより生じる全ての利得および損失を円建（ヘッジあり）クラス受益証券に帰属させ、また、適切である場合、ファンドの他の資産または負債（例えば、「新規発行」）を一または複数の特定のクラス受益証券に帰属させることができる。

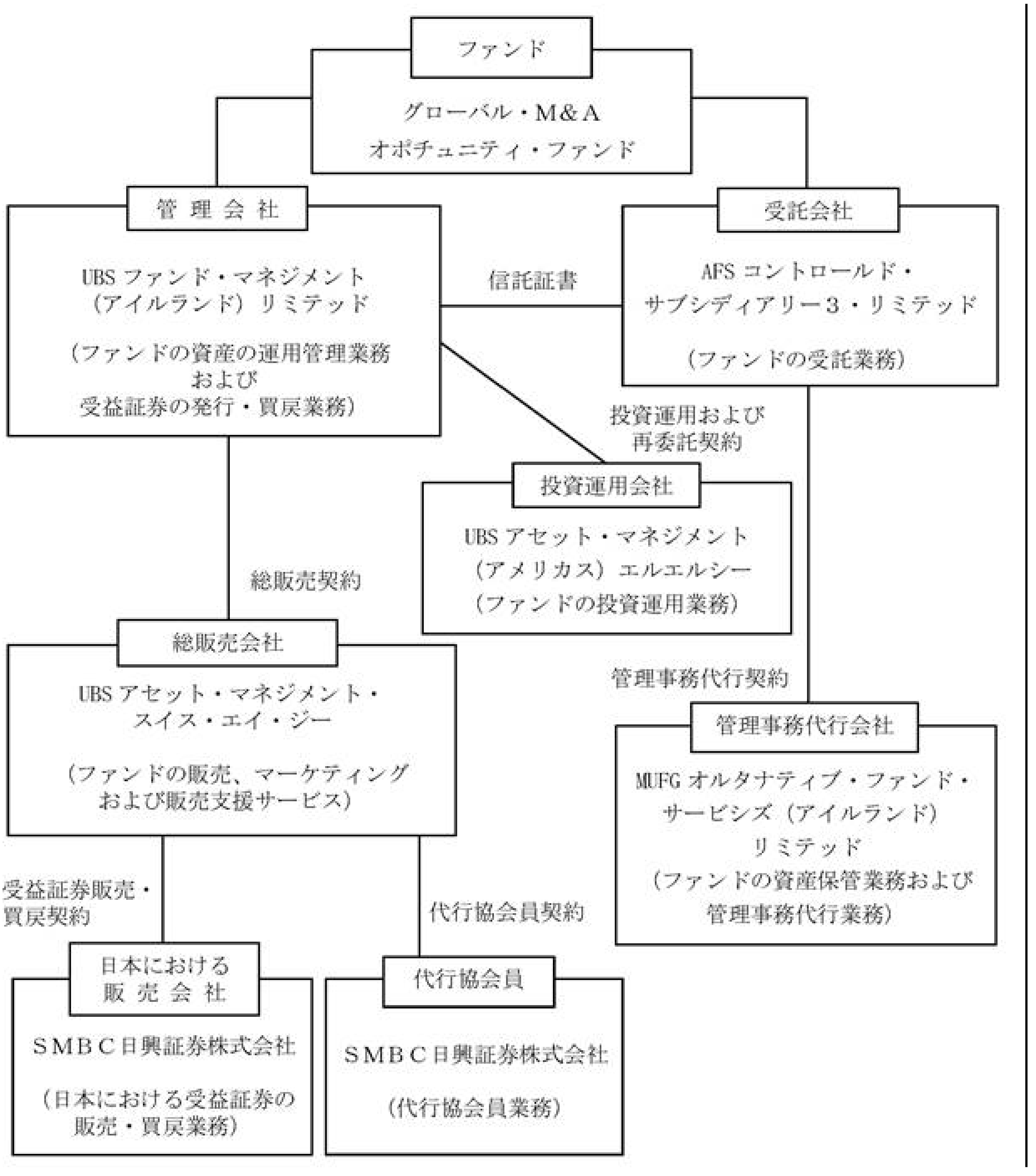
ファンドへの投資条件、またはファンドの運用に変更がある場合、受託会社が、投資運用会社と協議して、重要であると判断した場合、英文目論見書の補足または修正された英文目論見書が作成され、ファンドの既存の投資者および投資予定者に提供される。

（３）ファンドの仕組み

＜訂正前＞

①　ファンドの仕組み

ファンドの関係法人



②　管理会社とファンドの関係法人の名称、ファンドの運営上の役割および契約等の概要

名　　　称	ファンドの運営上の役割	契約等の概要
UBSファンド・マネジメント（アイルランド）リミテッド （UBS Fund Management (Ireland) Limited）	管理会社	2024年３月21日付で投資運用会社および受託会社との間で管理会社の選任および退任に関する証書ならびに2024年３月21日付で投資運用会社および受託会社との間で投資運用および再委託契約（注１）を締結。 管理会社は、ファンドの資産の運用管理業務および受益証券の発行・買戻業務を行う。
UBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシー （UBS Asset Management (Americas) LLC）	投資運用会社	2019年10月18日付で受託会社との間で信託証書および2019年12月１日付で受託会社との間で改訂・再録投資運用契約を締結。 2024年３月21日付で管理会社および受託会社との間で管理会社の選任および退任に関する証書ならびに2024年３月21日付で管理会社および受託会社との間で投資運用および再委託契約（注１）を締結。 投資運用会社は、ファンドの資産の投資運用業務を行う。
AFSコントロールド・サブシディアリー３・リミテッド （ AFS Controlled Subsidiary 3 Ltd.）	受託会社	2019年10月18日付で投資運用会社との間で信託証書および2019年12月１日付で投資運用会社との間で改訂・再録投資運用契約を締結。 2024年３月21日付で管理会社および投資運用会社との間で管理会社の選任および退任に関する証書ならびに2024年３月21日付で管理会社および投資運用会社との間で投資運用および再委託契約（注１）を締結。 受託会社は、ファンドの受託業務を行う。

MUFGオルタナティブ・ファンド・サービシズ（アイルランド）リミテッド（MUFG Alternative Fund Services (Ireland) Limited）	管理事務代行会社	2019年10月29日付で受託会社との間で管理事務代行契約（注２）を締結。管理事務代行会社は、ファンドの資産保管業務および管理事務代行業務を行う。
（中略）		

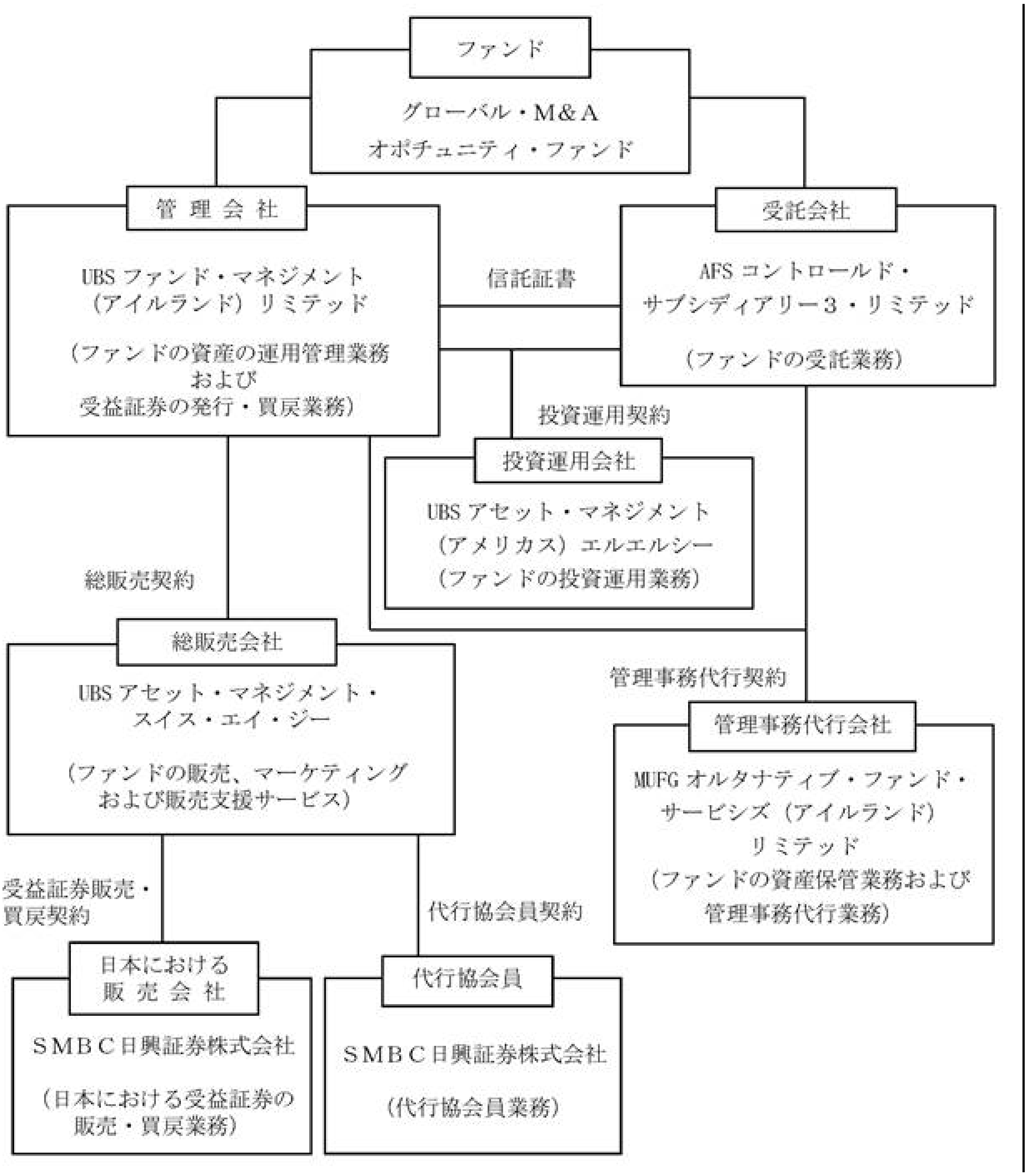
（注１）投資運用および再委託契約とは、受託会社がファンドの資産の投資および再投資ならびにファンドに関する投資運用業務ならびに一定の運用および管理事務サービスの履行に関する自由裁量の責務を管理会社に委託し、ならびに管理会社がかかる権限および責務の一部を投資運用会社に委託する契約である。
（注２）管理事務代行契約とは、受託会社がその権限の一部を管理事務代行会社に授権する契約である。

（後略）

＜訂正後＞

①　ファンドの仕組み

ファンドの関係法人



②　管理会社とファンドの関係法人の名称、ファンドの運営上の役割および契約等の概要

名　　　　称	ファンドの運営上の役割	契約等の概要
UBSファンド・マネジメント（アイルランド）リミテッド（UBS Fund Management (Ireland) Limited）	管理会社	受託会社との間で信託証書ならびに投資運用会社および受託会社との間で投資運用契約（注１）を締結。 管理会社は、ファンドの資産の運用管理業務および受益証券の発行・買戻業務を行う。
UBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシー（UBS Asset Management (Americas) LLC）	投資運用会社	管理会社および受託会社との間で投資運用契約（注１）を締結。 投資運用会社は、ファンドの資産の投資運用業務を行う。
AFSコントロールド・サブシディアリー３・リミテッド（ AFS Controlled Subsidiary 3 Ltd.）	受託会社	管理会社との間で信託証書ならびに管理会社および投資運用会社との間で投資運用契約（注１）を締結。 受託会社は、ファンドの受託業務を行う。
MUFGオルタナティブ・ファンド・サービシズ（アイルランド）リミテッド（MUFG Alternative Fund Services (Ireland) Limited）	管理事務代行会社	2024年９月20日付で管理会社および受託会社との間で改訂・再録管理事務代行契約（注２）を締結。管理事務代行会社は、ファンドの資産保管業務および管理事務代行業務を行う。
（中略）		

（注１）投資運用契約とは、受託会社がファンドの資産の投資および再投資ならびにファンドに関する投資運用業務ならびに一定の運用および管理事務サービスの履行に関する自由裁量の責務を管理会社に委託し、ならびに管理会社がかかる権限および責務の一部を投資運用会社に委託する契約である。
（注２）管理事務代行契約とは、管理会社および受託会社がその権限の一部を管理事務代行会社に授権する契約である。

（後略）

（４）ファンドに係る法制度の概要

＜訂正前＞

①　準拠法の名称

ファンドは、ケイマン諸島の信託法（改訂済み）（以下「ケイマン諸島信託法」という。）に基づき設立されている。ファンドは、また、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法により規制されている。

（後略）

＜訂正後＞

① 準拠法の名称

ファンドは、ケイマン諸島信託法に基づき設立されている。ファンドは、また、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法により規制されている。

（後略）

（５）開示制度の概要

＜訂正前＞

① ケイマン諸島における開示

（ｉ）ケイマン諸島金融庁への開示

ファンドは、目論見書を発行しなければならない。目論見書は、受益証券についてすべての重要な内容を記載し、投資者となろうとする者がファンドに投資するか否かについて十分な情報に基づく決定をなしうるために必要なその他の情報を記載しなければならない。目論見書は、ファンドについての詳細を記載した申請書とともに、2019年11月６日にCIMAに提出された。目論見書の更新版（またはその補遺）は、受託会社による当該更新された目論見書または補遺の承認から21日以内に、申請手数料とともにCIMAに提出されなければならない。

（ii）受益者に対する開示

ファンドは、その監査人として、EYケイマン・リミテッド（EY Cayman Ltd.）を選任している。ファンドは、受益者に対し、その受益証券の適用ある報酬、経費、管理報酬および成功報酬を控除して計算された純資産価額を提供する。受益者は、少なくとも四半期毎に、ファンドの未監査の運用報告書を受領する。また、受益者は、ファンドの独立監査人による監査を受けたファンドの年次財務諸表も受領する。上記の情報は、https://alternatives.ubs.comにおいて、オンラインで入手することができる。

ファンドの会計年度は、毎年12月31日に終了する。

（後略）

＜訂正後＞

① ケイマン諸島における開示

（ｉ）ケイマン諸島金融庁への開示

ファンドは、英文目論見書を発行しなければならない。英文目論見書は、受益証券についてすべての重要な内容を記載し、投資者となろうとする者がファンドに投資するか否かについて十分な情報に基づく決定をなしうるために必要なその他の情報を記載しなければならない。英文目論見書は、ファンドについての詳細を記載した申請書とともに、2019年11月６日にケイマン諸島金融庁に提出された。英文目論見書の更新版（またはその補遺）は、受託会社による当該更新された英文目論見書または補遺の承認から21日以内に、申請手数料とともにケイマン諸島金融庁に提出されなければならない。

（ii）受益者に対する開示

ファンドは、その監査人として、アーンスト・アンド・ヤング・リミテッド（Ernst & Young Ltd.）（旧名称EYケイマン・リミテッド（EY Cayman Ltd.））を選任している。監査人には、ファンドと監査人との間の契約条件に基づき、通常の報酬が支払われる。ファンドは、受益者に対し、その受益証券の適用ある経費、管理報酬、成功報酬およびその他の適用ある報酬を控除して計算された純資産価額を提供する。受益者は、少なくとも四半期毎に、ファンドの未監査の運用報告書を受領する。また、受益者は、ファンドの独立監査人による監査を受けたファンドの年次財務諸表も

受領する。上記の情報は、https://neo.ubs.com/am/homeにおいて、オンラインで入手することができる。

ファンドの会計年度は、毎年12月31日に終了する。

（後略）

（６）監督官庁の概要

＜訂正前＞

（前略）

ケイマン諸島のマネー・ロンダリング防止規則

マネー・ロンダリングの防止ならびにテロ資金供与および拡散金融対策を目的とした規則を遵守するファンドの責務の一環として、ファンドを代理する管理会社、受託会社または管理事務代行会社（管理事務代行会社の関連会社、子会社または関係者を含む。）は、各投資予定者および投資予定者の実質的所有者の身元、住所および／または資金源を確認するために必要と判断する当該情報および文書を要求する。各申請の状況および管理事務代行会社のマネー・ロンダリング防止の方針および手順によっては、必ずしも入念な確認が要求されない場合もある。

管理会社、受託会社または管理事務代行会社は、投資予定者および投資予定者の実質的所有者の身元、住所および資金源を確認するために必要な情報を請求する権利を留保する。管理会社、受託会社または管理事務代行会社は、ファンドの受益証券の譲受人に関して、かかる身元の証明を要求する権利も留保する。投資予定者または譲受人が確認のために必要な情報の提出を遅延し、またはこれを怠った場合、受託会社または同社を代理する管理事務代行会社は申込みの受領を拒否するか、遅らせること、または（場合により）受益証券のかかる譲渡の登録を拒否することができ、（受益証券の募集の場合）受領した資金は申込人の費用負担により当該金の送金元の口座に無利息で返金される。ファンドも、当該投資家の買戻しを行うことができ、受領した資金は当該投資家の費用負担により当該資金が振り出された口座に無利息で返金される。

管理会社、受託会社もしくは管理事務代行会社が、受益者への買戻しもしくは分配金の支払いが、適用あるマネー・ロンダリングの防止に関する法律もしくは米国財務省外国資産管理室（以下「OFAC」という。）が管理する法律、規則および大統領命令、もしくは関連する法域におけるその他の法令（以下、総称して「AML／OFAC義務」という。）の違反もしくは侵害となる可能性があると疑うか、もしくは知らされた場合、または、その他受託会社もしくは受託会社を代理して管理事務代行会社が適用ある法令を遵守することを確保するために必要もしくは適切である場合、受託会社または管理事務代行会社は、買戻代金または分配金の受益者への支払いを拒否する権利も留保する。

投資者は、受益証券の申込みを行うことで、ケイマン諸島およびその他の法域のマネー・ロンダリングおよび類似の事項に関連して、ファンド、管理会社、管理事務代行会社およびその委託先、代理人および関連会社が、請求に応じて、規制当局等に自らに関するあらゆる情報を開示することを承認する。

投資予定者は、それぞれ、ファンドに対して、管理会社、受託会社または管理事務代行会社が、適用あるAML／OFAC義務に関連して要求する表明を行わなければならない。これには、かかる投資予定者が、OFACのウェブサイトまたは制裁が英国政府により可決された枢密院勅令により英国政府からケイマン諸島に対して適用されている場合においては国際連合、EUまたは英国が採択したケイマン諸島に対する制裁リスト（それぞれの場合においてかかるリストは随時修正される可能性がある。）（以下「制裁リスト」という。）に記載されている取引禁止対象の国、領土、個人または団体ではないこと、OFACのリストに記載されているか、またはいずれかのOFACの制裁プログラムにより、もしくはいずれかの制裁リスト上で取引禁止対象の国、領土、個人または団体と直接または間接に関係がないことおよび国際連合、EUまたは英国が課す制裁が適用される国または領土に運営拠点を置いていないまたは住所を有しないことまたはその他の方法により当該制裁の対象（以下、総称して「制裁対象」という。）でないことの表明が含まれるが、これらに限られない。また、各申込者は、申込金が、直接的にも間接的にも、ケイマ

ン諸島法、米国の連邦法または州法もしくは国際法および規則（マネー・ロンダリングの防止に関する法律および規則を含む。）に違反し得る活動から派生したものでないことを表明することを要する。

（中略）

ファンド、管理会社、管理事務代行会社またはそのそれぞれの委託先、代理人および関連会社は、ファンドまたはファンドを代理する管理事務代行会社が要求した情報および文書が適時に受益者から提供されなかった場合、受益証券の申込みの拒絶または処理の遅延の結果として生じた受益者が被った損失に対して責任を負わない。

（中略）

投資予定者は、受益証券の申込みを行うことで、ケイマン諸島およびその他の法域のマネー・ロンダリングの防止に関する規則、税務情報交換規則および類似の法律に関連して管理会社、受託会社および管理事務代行会社が、請求に応じて、自らに関する情報を規制当局等に引き渡すことを自らのために、かつ、自らの実質的所有者を代理して承認する。

（後略）

＜訂正後＞

（前略）

ケイマン諸島のマネー・ロンダリング防止規則

マネー・ロンダリングの防止ならびにテロ資金供与および拡散金融対策を目的とした規則を遵守するファンドの責務の一環として、ファンドを代理する管理会社、投資運用会社、受託会社または管理事務代行会社（管理事務代行会社の関連会社、子会社または関係者を含む。）は、各投資予定者および投資予定者の実質的所有者の身元、住所および／または資金源を確認するために必要と判断する当該情報および文書を要求する。各申請の状況および管理事務代行会社のマネー・ロンダリング防止の方針および手順によっては、必ずしも入念な確認が要求されない場合もある。

管理会社、投資運用会社、受託会社または管理事務代行会社は、投資予定者および投資予定者の実質的所有者の身元、住所および資金源を確認するために必要な情報を請求する権利を留保する。管理会社、投資運用会社、受託会社または管理事務代行会社は、ファンドの受益証券の譲受人に関して、かかる身元の証明を要求する権利も留保する。投資予定者または譲受人が確認のために必要な情報の提出を遅延し、またはこれを怠った場合、受託会社または同社を代理する管理事務代行会社は申込みの受領を拒否するか、遅らせること、または（場合により）受益証券のかかる譲渡の登録を拒否することができ、（受益証券の募集の場合）受領した資金は申込人の費用負担により当該金の送金元の口座に無利息で返金される。ファンドも、当該投資家の買戻しを行うことができ、受領した資金は当該投資家の費用負担により当該資金が振り出された口座に無利息で返金される。

管理会社、投資運用会社、受託会社もしくは管理事務代行会社が、受益者への買戻しもしくは分配金の支払いが、適用あるマネー・ロンダリングの防止に関する法律もしくは米国財務省外国資産管理室（以下「OFAC」という。）が管理する法律、規則および大統領命令、もしくは関連する法域におけるその他の法令（以下、総称して「AML／OFAC義務」という。）の違反もしくは侵害となる可能性があると疑うか、もしくは知らされた場合、または、その他受託会社もしくは受託会社を代理して管理事務代行会社が適用ある法令を遵守することを確保するために必要もしくは適切である場合、受託会社または管理事務代行会社は、買戻代金または分配金の受益者への支払いを拒否する権利も留保する。

投資者は、受益証券の申込みを行うことで、ケイマン諸島およびその他の法域のマネー・ロンダリングおよび類似の事項に関連して、ファンド、管理会社、投資運用会社、管理事務代行会社およびその委託先、代理人および関連会社が、請求に応じて、規制当局等に自らに関するあらゆる情報を開示することを承認する。

投資予定者は、それぞれ、ファンドに対して、管理会社、投資運用会社、受託会社または管理事務代行会社が、適用あるAML／OFAC義務に関連して要求する表明を行わなければならない。これには、かかる

投資予定者が、OFACのウェブサイトまたは制裁が英国政府により可決された枢密院勅令により英国政府からケイマン諸島に対して適用されている場合においては国際連合、EUまたは英国が採択したケイマン諸島に対する制裁リスト（それぞれの場合においてかかるリストは随時修正される可能性がある。）（以下「制裁リスト」という。）に記載されている取引禁止対象の国、領土、個人または団体ではないこと、OFACのリストに記載されているか、またはいずれかのOFACの制裁プログラムにより、もしくはいずれかの制裁リスト上で取引禁止対象の国、領土、個人または団体と直接または間接に関係がないことおよび国際連合、EUまたは英国が課す制裁が適用される国または領土に運営拠点を置いていないまたは住所を有しないことまたはその他の方法により当該制裁の対象（以下、総称して「制裁対象」という。）でないことの表明が含まれるが、これらに限られない。また、各申込者は、申込金が、直接的にも間接的にも、ケイマン諸島法、米国の連邦法または州法もしくは国際法および規則（マネー・ロンダリングの防止に関する法律および規則を含む。）に違反し得る活動から派生したものでないことを表明することを要する。

（中略）

ファンド、管理会社、投資運用会社、管理事務代行会社またはそのそれぞれの委託先、代理人および関連会社は、ファンドまたはファンドを代理する管理事務代行会社が要求した情報および文書が適時に受益者から提供されなかった場合、受益証券の申込みの拒絶または処理の遅延の結果として生じた受益者が被った損失に対して責任を負わない。

（中略）

投資予定者は、受益証券の申込みを行うことで、ケイマン諸島およびその他の法域のマネー・ロンダリングの防止に関する規則、税務情報交換規則および類似の法律に関連して管理会社、投資運用会社、受託会社および管理事務代行会社が、請求に応じて、自らに関する情報を規制当局等に引き渡すことを自らのために、かつ、自らの実質的所有者を代理して承認する。

（後略）

２　投資方針

（１）投資方針

＜訂正前＞

（前略）

①　投資プログラム

ファンドの投資目的は、一貫して高度にリスク調整されたファンドの資産の価値の上昇を実現することである。主として、公表された合併、買収または支配権争奪に関与する団体の有価証券に対する投資（当該有価証券を売付けることによるものを含む。）を通じて、ファンドは、その投資目的を達成することを追求するが、管理会社の意見において、魅力的な機会が存在する場合、ファンドは、他の種類の再編または企業事象に関与する団体に対する投資も行うことがある。また、ファンドは、随時、新規発行や貸付けへの参加および既存貸付けの取得に対する投資を含む他の世界の持分証券および債務証券に関連する戦略に対して投資することがある。

ファンドは、日本証券業協会（以下「JSDA」という。）によって公表された指針において意味するところによる「特化型運用ファンド」である。一般的に、「特化型運用ファンド」とは、「支配的な銘柄」が存在し、または「支配的な銘柄」が存在する蓋然性が高い投資ファンドをいう。特定の発行体によって発行される銘柄の市場価額の総額が投資ファンドのポートフォリオ投資対象の10パーセントを超える場合、当該発行体の銘柄は、「支配的な銘柄」に該当する。ファンドは、随時、その資産を「支配的な銘柄」に対して集中して投資する見込みである。したがって、当該「支配的な銘柄」の発行体に支払不能、倒産または経営もしくは財務状況の悪化が生じた場合、ファンドには、大きな損失が発生することがある。

ファンドは、前記の戦略を追求するが、適当、かつ、ファンドの最良の利益になると管理会社が思料する他の投資戦略を、直接または間接的に追求することは妨げられない。適用法および（投資ガイドラインを含む）本書に定める明示的な制限に従い、管理会社は、いつでもファンドの投資戦略または投資方針を変更することができる。ファンドが利用する特定の方針またはファンドが行う特定の投資に係る本書における記述は、決してファンドの投資活動を制限するものと理解されるべきではない。ファンドは、本書に記載されていないが、ファンドの投資目的を追求するために管理会社が適切であると思料する、一切の投資戦略を利用し、および一切の投資を行うことができる。ファンドの投資プログラムは、投機的であり、重大なリスクを伴う。ファンドの投資目的が達成されるとの保証はない。また、市場が変化することから、ファンドが投資し、また魅力的な機会を収益化する市場または商品に関して、ファンドは制限されていない。ファンドは、収益配分の権利を提供する金融会社（例えば、ヘッジファンド運用者または証券業者）に対する持分投資等のオポチュニスティックな投資を行うことがある。

ファンドの投資戦略は、中期債、債券、銀行の債務、取引の請求権、クレジット・デフォルト・スワップおよび他の想定元本取引を含むスワップ、資産担保証券、普通株式または優先株式、株価指数、短期金融市場商品、上場投資信託（以下「ETF」という。）、指数に基づく取引、トータル・リターン・スワップ等のリスクを移転する取引、オプション取引ならびに先渡取引を含むすべての種類の債務証券、持分証券、通貨、貸付け、契約またはこれらのデリバティブ（以下、総称して「金融商品」という。）を含み、これらの金融商品は、投資目的またはヘッジ目的で保有されることがある。金融商品に対する投資は、取引所において、および店頭で（以下「OTC」という。）、ならびに私募を通じて行われることがある。ファンドは、買いポジションまたは売りポジションを取ることがあり、および投資戦略は、借入れまたはデリバティブ取引の形式によることがある相当のレバレッジを含むよう、拡張される見込みである。

ファンドは、時により、ファンドのポートフォリオに対する内部的な集中制限を採用することがあるが、（投資ガイドラインを含む）本書に別段の定めがある場合を除くほか、原則として、分散化に

ついての公式の方針に服するものではなく、および時として、投資の留意事項、市場リスクおよび他の要素の観点から、高度にリスク調整されたファンドの資産の価値の上昇に関して最良の機会を提供すると管理会社が考える投資戦略、産業または会社に対して、ファンドのポートフォリオの保有を集中させることがある。

投資戦略

マージャー・アービトラージ　一般的に、マージャー・アービトラージにおいて、最終目標は、公表された合併、買収もしくは支配権争奪の対象企業もしくは被取得企業の有価証券を買付け、もしくは売付けることにより、または取引対価を売付け、もしくは買付けることによって、スプレッドの利益を確定し、またはその他鞘取りをすることである。取引の完了をもって対象会社の株主によって受領される対価は、通常、取引の決済の前の期間を通じた対象会社の市場価格を上回る。かかる価格の差分は、金銭の時間的価値および取引が終局的に完了するか否かについての不確実性を踏まえた取引対価に対して市場が付与した割引分を反映する。

スプレッドを得るため、ファンドは、対象企業の株式を買付け、これは、合併契約または他の事由の結果、取引の完了をもって、有効に取引対価の受領の引換えとなる。取引対価は、現金、買収企業の株式またはこれら双方の組合わせとなり得る。取引対価の全部または一部が買収企業の株式を含む取引において、かかる株式に対する売りポジションを構築することが頻繁にある。取引対価の全部が金銭である取引において、一般的に対象企業の株式に対する買いポジションが取られる。売りポジションを構築することによって、買収企業の株式の変動する結果による取引対価の減少からファンドを保護することを管理会社は追求する。取引に内在するリスクを市場が過剰に見積もっており、その結果過剰に広範なスプレッドとなっていると管理会社が判断するときにスプレッドが買付けられる。

管理会社は、調査志向の手法を同社のマージャー・アービトラージの活動に対して採用する。それぞれの状況において、管理会社は、利益および取引が成功して完了することに対する潜在的な障害を評価する。かかる分析は、取引に対して終局的に影響する多様な法律上、税務上および規制上の要素を斟酌することによって履行される。また、典型的には、以前の会社の公表物および提出物、さらに様々な主要な証券業者によって公表された業界特有および会社固有の報告書を含む様々な情報源を駆使することによって、取引の当事者に係る基礎的な分析が履行される。既存の、および潜在的なマージャー・アービトラージのポジションに関する分析は、規制上の手続、会社の基礎情報および資本市場における一般的な動向の継続的な監視を通じて、定期的に精査される。当該継続的な分析は、管理会社をして、一定の買いポジションを清算し、または売りポジションを買い戻すことによって利益を確保することまたは損失の最小化を試みることが適切である機会を識別することを可能にさせると管理会社は見込んでいる。管理会社は、可能な場合、取引特有のリスクおよび市場リスクを最小化するため、株式ならびに株価オプションおよび指数オプションの両方を利用する。

オポチュニスティック　ファンドは、マージャー・アービトラージ戦略を追求するが、ファンドは、オポチュニスティック投資も行うことがある。ポートフォリオ全体について、合算によるポートフォリオ水準で存在する望ましくないエクスポージャーに対して、管理会社の裁量において、ヘッジを実施するため、また市場において生じる機会を随時収益化するための手段として、ファンドは、オポチュニスティック投資を行うこともある。かかる投資の性質は、機会主義的であり、ならびに広範な取引および有価証券の種類を用いることがある。ポートフォリオ全体中の管理会社の個々の戦略の残部が意図しない市場エクスポージャーを生じる場合、オーバーレイ取引に関して、管理会社は、その裁量において、買いまたは売りのいずれかのエクスポージャーの市場ヘッジをなすことができる。

管理会社は、他の市場参加者にとって一般的に利用可能ではない投資機会の生かすことを追求する戦術的な投資を行うことがある。当該投資は、多様な方法により実現されることがあり、非公開会社に対する直接投資を含むことがある（ただし、これに限られない。）。管理会社は、これらの機会のそれぞれを評価し、および所与の機会に伴う便益がファンドの全体的な投資目的に沿うものである旨管理会社が思料する場合のみ投資を行う。

さらに、これを行うことがファンドの目的に合致すると管理会社が判断する場合、管理会社は、ファンダメンタル・アービトラージ、レラティブ・バリューおよびクレジット・アービトラージを含む（ただし、これらに限られない。）他の戦略を限定的に追求することがある。

リスク管理およびポートフォリオヘッジ

リスク調整された価値の上昇を最大化するため、管理会社は、個別のポジション、個々の戦略およびファンドの総ポートフォリオのリスク・パラメーターを定期的に監視する。管理会社のポートフォリオ運用および取引の構築において強調すべきは、全体的なポートフォリオの分散化および流動性を維持する一方、管理会社が思料するところによれば優れたリスクと利益とのパラメーターを有する機会を識別することを追求することである。さらに、ファンドは、個々のポートフォリオのリスク、相関およびリターンの性質に基づき、個々のポートフォリオの割当てを最適化することを目指す。

ストレス時における損失および業務上のガイドラインの監視といった測定を通じて、管理会社は、市場リスクを評価する。ストレス時における損失分析は、価格、ボラティリティ、金利、信用スプレッドおよびマージャー・アービトラージ・スプレッド・リスクの要素に関連する多様なシナリオ分析を通じて、テールリスクを把握する。（管理会社の外部の）UBS内のリスク管理グループは、UBSの内部規程によって必要とされるところにより、かかるリスクの測定を独立して計算および監視し、ならびに違反は、速やかな注意を確保するため、UBS上級経営陣に対して報告される。

管理会社は、ファンドのポジションに内在するすべての市場リスクおよび他のリスクをヘッジすることを目指していない。具体的に、管理会社は、特定のポジションに関して、またはファンドの全体的なポートフォリオに関して、金利、外国為替相場、株価、ボラティリティ、信用スプレッドおよび流動性の変化に関連するリスクならびに売りポジションにおける買占めリスクを含む（ただし、これらに限られない。）一定のリスクをヘッジしないことを選択することがあり、またはこれら一定のリスクをヘッジすることが経済的に魅力的ではないと判断することがある。管理会社のリスク管理の手法および戦略がいかなる時点においても、およびすべての市況においても、成功するとの保証はない。

レバレッジ

ファンドは、随時変動し、また相当なものとなることがあるレバレッジを採用する。投資ガイドラインの遵守に従いつつ、ファンドが利用することができるレバレッジの金額に制限はない。レバレッジがプライム・ブローカーによって提供されることおよびファンドの他の資産が担保として供されることが見込まれる。ファンドは、管理会社の関連会社を含む証券業者、銀行および他のカウンター・パーティーからレバレッジを得ることがある。投資ガイドラインの遵守に従いつつ、他の手法の中でも、借入れ、証拠金取引による金融商品の買付けおよびオプション、先物、先渡取引、レポ契約およびリバース・レポ契約ならびにスワップ等本質的にレバレッジされているデリバティブ商品に対する投資を通じて、レバレッジが達成されることがある。

短期現金管理

ファンドは、剰余の現金残高を、管理会社によって適切であると判断される短期商品に対して投資することがある。受益証券の買戻しのため、または他の現金管理目的のため、ファンドに対して流動性を提供するため、ファンドは、プライム・ブローカーからの借入れを適用し、または管理事務代行会社との間の信用枠に依存することがある。ファンドは、管理会社の関連会社を含む他の定評ある金融機関からも、借入れを行い、またこれとの間の信用枠を入手することもある。ファンドの清算における分配に関して、当該債権者は、ファンドの受益者に優先する。

② 通貨ヘッジおよび交換

円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券は、日本円によって表示され、ならびに当該受益証券の受益証券１口当たり純資産価格は、日本円によって計算される。しかしながら、ファンドの資産は、米ドルによって表示される。日本円によりファンドによって受領

された申込金額の実質的に全部は、金融商品に対する投資に先だって、関連する日においてファンドによって入手される関連する為替相場（以下「為替相場」という。）により、米ドルに交換される。

円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券の保有者は、日本円に対する米ドルの価値の下落のリスクの対象となる。ファンドは、管理会社の裁量において、当該リスクをヘッジするための直物取引もしくは先渡取引、通貨オプション取引および通貨先物取引または他の金融投資を行うことによって、円建（ヘッジあり）クラス受益証券（ただし、円建（ヘッジなし）クラス受益証券については行わない。）の価額に対する為替相場の変動の影響を低減または最小化することを試みることがある（以下「通貨ヘッジ」という。）。疑義を避けるため付言すると、ファンドは、円建（ヘッジなし）クラス受益証券に関して通貨ヘッジを行わない。

円建（ヘッジあり）クラス受益証券に対して、全体として、日本円に対する米ドルの価値の下落による円建（ヘッジあり）クラス受益証券の資産に係る損失の概算金額の支払を定期的に受ける権利を付与する、銀行間市場における外国為替取引および／または外国為替スワップのポジションをもって、通常通貨ヘッジが構成される。逆にいうと、通貨ヘッジにより、円建（ヘッジあり）クラス受益証券は、その通貨ヘッジの取引相手方に対して、米ドル高の結果円建（ヘッジあり）クラス受益証券が得る利益の概算金額を支払う必要がある。よって、通貨ヘッジは、円建（ヘッジあり）クラス受益証券に帰属すべき為替損失から防衛するために利用されるが、通貨変動に関連する利益を享受することも妨げる。

円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関する通貨ヘッジが可能であり、これが成功し、またはこれ自体が円建（ヘッジあり）クラス受益証券もしくはファンド一般に関して重大な損失を生じさせないとの保証はない（後記「３　投資リスク、（１）リスク要因、①　リスク要因、ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク－通貨ヘッジ」および後記「３　投資リスク、（１）リスク要因、①　リスク要因、ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク－受益証券のクラスは別個の法主体ではない（クラス間債務）」を参照のこと。）。円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関する通貨ヘッジは、定期的に調整されるが、当該通貨ヘッジは、必ずいずれの時点においても為替相場の変動に対する円建（ヘッジあり）クラス受益証券の全エクスポージャーをヘッジするとは限らず、また為替相場の変動に対する円建（ヘッジあり）クラス受益証券の未ヘッジのエクスポージャーが重大なものであることがある。投資予定者は、円建（ヘッジあり）クラス受益証券の為替相場のリスクが全ての時点においてヘッジされるということに依拠して円建（ヘッジあり）クラス受益証券に対して投資すべきではなく、また、その代わりに、日本円との関連において米ドルの急速な下落の場合または他の重大な市場のストレス時において、事前の通知の提供なくして円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関する通貨ヘッジが引上げられることがあることを想定すべきである。円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関する通貨ヘッジは、通常、管理会社または同社の関連会社によって、締結され、および管理される。管理会社は、ファンドをして、これに関して管理会社の関連会社がファンドの取引相手方である円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関する通貨ヘッジを行わせることがある。

受託会社がファンドを終了し、およびファンドの業務を清算することを決定する場合、受託会社は、管理会社と協議の上、受託会社の単独の裁量において、管理会社に対して、円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関する通貨ヘッジの締結を終結し、および米ドルによりファンドを清算することを指図することがある。当該状況において、当該清算期間中のファンドに対する受益者の投資に関して、受益者は、為替相場の変動の影響を受ける。

＜訂正後＞

（前略）

①　投資プログラム

投資目的

ファンドの投資目的は、一貫して高度にリスク調整されたファンドの資産の価値の上昇を実現することである。主として、公表された合併、買収または支配権争奪に関与する団体の有価証券に対する投資（当該有価証券を売付けることによるものを含む。）を通じて、ファンドは、その投資目的を達成することを追求するが、投資運用会社の意見において、魅力的な機会が存在する場合、ファンドは、他の種類の再編または企業事象に関与する団体に対する投資も行うことがある。また、ファンドは、随時、新規発行や貸付けへの参加および既存貸付けの取得に対する投資を含む他の世界の持分証券および債務証券に関連する戦略に対して投資することがある。

ファンドは、日本証券業協会（以下「JSDA」という。）によって公表された指針において意味するところによる「特化型運用ファンド」である。一般的に、「特化型運用ファンド」とは、「支配的な銘柄」が存在し、または「支配的な銘柄」が存在する蓋然性が高い投資ファンドをいう。特定の発行体によって発行される銘柄の市場価額の総額が投資ファンドのポートフォリオ投資対象の10パーセントを超える場合、当該発行体の銘柄は、「支配的な銘柄」に該当する。ファンドは、随時、その資産を「支配的な銘柄」に対して集中して投資する見込みである。したがって、当該「支配的な銘柄」の発行体に支払不能、倒産または経営もしくは財務状況の悪化が生じた場合、ファンドには、大きな損失が発生することがある。

投資戦略

マージャー・アービトラージ　一般的に、マージャー・アービトラージにおいて、最終目標は、公表された合併、買収もしくは支配権争奪の対象企業もしくは被取得企業の有価証券を買付け、もしくは売付けることにより、または取引対価を売付け、もしくは買付けることによって、スプレッドの利益を確定し、またはその他鞘取りをすることである。取引の完了をもって対象会社の株主によって受領される対価は、通常、取引の決済の前の期間を通じた対象会社の市場価格を上回る。かかる価格の差分は、金銭の時間的価値および取引が終局的に完了するか否かについての不確実性を踏まえた取引対価に対して市場が付与した割引分を反映する。

スプレッドを得るため、ファンドは、一般的に、対象企業の株式を買付け、これは、合併契約または他の事由の結果、取引の完了をもって、有効に取引対価の受領の引換えとなる。一定の状況において、投資運用会社は、銀行債、債券、CDSおよび株式スワップを含む（ただし、これらに限られない。）他の金融商品に投資することがある。取引対価は、現金、買収企業の株式またはこれら双方の組合わせとなり得る。取引対価の全部または一部が買収企業の株式を含む取引において、かかる株式に対する売りポジションを構築することが頻繁にある。取引対価の全部が金銭である取引において、一般的に対象企業の株式に対する買いポジションが取られる。売りポジションを構築することによって、買収企業の株式の変動する結果による取引対価の減少からファンドを保護することを投資運用会社は追求する。取引に内在するリスクを市場が過剰に見積もっており、その結果過剰に広範なスプレッドとなっていると投資運用会社が判断するときにスプレッドが買付けられる。

投資運用会社は、調査志向の手法を同社のマージャー・アービトラージの活動に対して採用する。それぞれの状況において、投資運用会社は、利益および取引が成功して完了することに対する潜在的な障害を評価する。かかる分析は、取引に対して終局的に影響する多様な法律上、税務上および規制上の要素を斟酌することによって履行される。また、典型的には、以前の会社の公表物および提出物、さらに様々な主要な証券業者によって公表された業界特有および会社固有の報告書を含む様々な情報源を駆使することによって、取引の当事者に係る基礎的な分析が履行される。既存の、および潜在的なマージャー・アービトラージのポジションに関する分析は、規制上の手続、会社の基礎情報および資本市場における一般的な動向の継続的な監視を通じて、定期的に精査される。当該継続的な分析は、投資運用会社をして、一定の買いポジションを清算し、または売りポジションを買い戻すことによって利益を確保することまたは損失の最小化を試みることが適切である機会を識別することを可能にさせると投資運用会社は見込んでいる。投資運用会社は、可能な場合、株式ならびに株価オプ

ションおよび指数オプションの両方を含む（ただし、これらに限られない。）様々な方法を利用して、取引特有のリスクおよび市場リスクを最小化することを追求する。

オポチュニスティック　ファンドは、マージャー・アービトラージ戦略を追求するが、ファンドは、オポチュニスティック投資も行うことがある。ポートフォリオ全体について、合算によるポートフォリオ水準で存在する望ましくないエクスポージャーに対して、投資運用会社の裁量において、ヘッジを実施するため、また市場において生じる機会を随時収益化するための手段として、ファンドは、オポチュニスティック投資を行うこともある。かかる投資の性質は、機会主義的であり、ならびに広範な取引および有価証券の種類を用いることがある。ポートフォリオ全体中の投資運用会社の個々の戦略の残部が意図しない市場エクスポージャーを生じる場合、オーバーレイ取引に関して、投資運用会社は、その裁量において、買いまたは売りのいずれかのエクスポージャーの市場ヘッジをなすことができる。

投資運用会社は、他の市場参加者にとって一般的に利用可能ではない投資機会の生かすことを追求する戦術的な投資を行うことがある。当該投資は、多様な方法により実現されることがあり、非公開会社に対する直接投資またはプライベートエクイティ型投資など独自もしくは特別な投資戦略に従う関係を有しない運用者との投資／運用者に対する投資を含むことがある（ただし、これに限られない。）。管理会社は、これらの機会のそれぞれを評価し、および所与の機会に伴う便益がファンドの全体的な投資目的に沿うものである旨投資運用会社が思料する場合のみ投資を行う。

さらに、これを行うことがファンドの目的に合致すると投資運用会社が判断する場合、投資運用会社は、ファンダメンタル・アービトラージ、レラティブ・バリューおよびクレジット・アービトラージを含む（ただし、これらに限られない。）他の戦略を限定的に追求することがある。

SPAC　特別買収目的会社（以下「SPAC」という。）戦略は、新たなSPACのユニットならびにすでに流通市場で取引されているSPACのユニット、普通株式、ワラント、権利およびオプションの新規募集（以下「IPO」という。）に対する投資を重視する。

SPACは、一または複数の事業または資産の買収またはその他の事業取引（以下「本取引」という。）を特定し、完了させる目的で設立された「ブランク・チェック（白地小切手）」公開会社である。一般的に、SPACは、IPOを通じて資金を調達し、経営陣を選定するが、本取引を特定しない。典型的なSPACのIPOでは、SPACは、本取引の完了前に買付けに応募することを選択した投資者にキャッシュバック保護を提供する１株以上の普通株式および本取引の完了時または完了後に固定価格で普通株式を購入できる一または複数のワラントまたはワラントの端数で構成されるユニットを売り付ける。ただし、SPACのユニットは、普通株式および権利などのワラントに加えて他の投資対象から構成されることもある。IPOに加え、SPACは、本取引時前後に「バックエンド」資金を求めることがあり、かかる資金は、公開株式に対する私募投資として組成される場合がある。

SPACが一定時間内に本取引を完了できなかった場合、SPACは、清算を行い、信託に拠出された資金を、一定の費用を差し引いた利息とともに、IPOで発行された普通株式の保有者に分配するが、ワラント、権利および類似する証券の価値は失われる。SPACが本取引の完了に成功した場合、SPACの仕組みは事実上消滅し、SPACは、従来の公開会社として取引および事業を継続する。

投資運用会社は、調査志向の手法をSPAC戦略に対して採用する。SPACの株式を取得する前に、投資運用会社は、SPACのスポンサーおよびSPACの諸条件を評価する。投資運用会社は、潜在的な利益を評価し、SPACによる買収の成功に対して終局的に影響する基礎的要素および規制上の要素を分析する。典型的には、以前の会社の公表物および提出物、さらに様々な主要な証券業者によって公表された業界特有および会社固有の報告書を含む様々な情報源を駆使することによって、本取引の当事者に係る基礎的な分析が履行される。既存の、および潜在的なSPAC戦略に関する分析は、規制上の手続、会社の基礎情報および資本市場における一般的な動向の継続的な監視を通じて、定期的に精査される。当該継続的な分析は、投資運用会社をして、利益実現のためにSPAC戦略の投資を積極的に運用させると投資運用会社は思料する。

戦略展開およびオポチュニスティック戦略

ファンドは、前記の戦略を追求するが、適切、かつ、ファンドの最良の利益になると投資運用会社が思料する他の投資戦略を、直接または間接的に追求することは妨げられない。適用法および（投資ガイドラインを含む）本書に定める明示的な制限に従い、投資運用会社は、いつでもファンドの投資戦略または投資方針を変更することができる。ファンドが利用する特定の方針またはファンドが行う特定の投資に係る本書における記述は、決してファンドの投資活動を制限するものと理解されるべきではない。ファンドは、本書に記載されていないが、ファンドの投資目的を追求するために投資運用会社が適切であると思料する、一切の投資戦略を利用し、および一切の投資を行うことができる。ファンドの投資プログラムは、投機的であり、重大なリスクを伴う。ファンドの投資目的が達成されるとの保証はない。また、市場が変化することから、ファンドが投資し、また魅力的な機会を収益化する市場または商品に関して、ファンドは制限されていない。ファンドは、収益配分の権利を提供する金融会社および他の事業会社（ヘッジファンド運用者および証券業者を含むが、これらに限られない。）ならびにファンドに償還権を提供せず、または極めて限定的な償還権を提供する流動性を欠く投資ビークルに対する持分投資等のオポチュニスティックな投資を行うことがある。ファンドは、当該流動性を欠く投資がファンドの流動性プロファイルに対する重大なリスクを構成するとは予想していない。

ファンドは、買いポジションまたは売りポジションを得ることがあり、および投資戦略は、借入れまたはデリバティブ取引の形式によることがある相当のレバレッジを含むよう、拡張される見込みである。

ファンドは、時により、ファンドのポートフォリオに対する内部的な集中制限を採用することがあるが、（投資ガイドラインを含む）本書に別段の定めがある場合を除くほか、原則として、分散化についての公式の方針に服するものではなく、および時として、投資の留意事項、市場リスクおよび他の要素の観点から、高度にリスク調整されたファンドの資産の価値の上昇に関して最良の機会を提供すると投資運用会社が考える投資戦略、産業または会社に対して、ファンドのポートフォリオの保有を集中させることがある。

ファンドは、投資戦略および取引戦略を直接および取引子会社を通じて実施する。

取引される商品

ファンドの投資戦略は、中期債、債券、銀行債、取引の請求権、クレジット・デフォルト・スワップおよび他の想定元本取引を含むスワップ、資産担保証券、普通株式もしくは優先株式、株価指数、短期金融市場商品、上場投資信託（以下「ETF」という。）、SPAC（以下に定義される。）、指数に基づく取引、トータル・リターン・スワップ等のリスクを移転する取引、先物取引、オプション取引ならびに先渡取引を含むすべての種類の債務証券、持分証券、通貨、貸付け、契約またはこれらのデリバティブ（以下、総称して「金融商品」という。）を含み、これらの金融商品は、投資目的またはヘッジ目的で保有されることがある。金融商品に対する投資は、取引所において、および店頭で（以下「OTC」という。）、ならびに私募を通じて行われることがある。

リスク管理およびポートフォリオヘッジ

リスク調整された価値の上昇を最大化するため、投資運用会社は、個別のポジション、個々の戦略およびファンドの総ポートフォリオのリスク・パラメーターを定期的に監視する。投資運用会社のポートフォリオ運用および取引の構築において強調すべきは、全体的なポートフォリオの分散化および流動性を維持する一方、投資運用会社が思料するところによれば優れたリスクと利益とのパラメーターを有する機会を識別することを追求することである。さらに、ファンドは、個々のポートフォリオのリスク、相関およびリターンの性質に基づき、個々のポートフォリオの割当てを最適化することを目指す。

ストレス時における損失および業務上のガイドラインの監視といった測定を通じて、管理会社および投資運用会社は、市場リスクを評価する。ストレス時における損失分析は、価格、ボラティリ

ティ、金利、信用スプレッドおよびマージャー・アービトラージ・スプレッド・リスクの要素に関連する多様なシナリオ分析を通じて、テールリスクを把握する。また、投資運用会社は、副次戦略、戦略およびファンドのレベルで運用ガイドラインを定めている。（投資運用会社の外部の）UBS内のリスク管理グループは、UBSの内部規程によって必要とされるところにより、かかるリスクの測定を独立して計算および監視し、ならびに違反は、速やかな注意を確保するため、UBS上級経営陣に対して報告される。

投資運用会社は、ファンドのポジションに内在するすべての市場リスクおよび他のリスクをヘッジすることを目指していない。具体的に、投資運用会社は、特定のポジションに関して、またはファンドの全体的なポートフォリオに関して、金利、外国為替相場、株価、ボラティリティ、信用スプレッドおよび流動性の変化に関連するリスクならびに売りポジションにおける買占めリスクを含む（ただし、これらに限られない。）一定のリスクをヘッジしないことを選択することがあり、またはこれら一定のリスクをヘッジすることが経済的に魅力的ではないと判断することがある。投資運用会社のリスク管理の手法および戦略がいかなる時点においても、およびすべての市況においても、成功するとの保証はない。

レバレッジ

ファンドは、投資目的でレバレッジを用いる。ファンドが用いることができるレバレッジの金額は、随時変動し、また相当なものとなることがある。投資ガイドラインの遵守に従いつつ、ファンドが用いることができるレバレッジの金額に制限はない。レバレッジがプライム・ブローカーによって提供されることおよびファンドの他の資産が担保として供されることが見込まれる。ファンドは、法律で許容される範囲において、投資運用会社の関連会社を含む証券業者、銀行および他のカウンター・パーティーからレバレッジを得ることもある。投資ガイドラインの遵守に従いつつ、他の手法の中でも、借入れ、証拠金取引による金融商品の買付けおよびオプション、先物、先渡取引、レポ契約およびリバース・レポ契約ならびにスワップ等本質的にレバレッジされているデリバティブ商品に対する投資を通じて、レバレッジが達成されることがある。

短期現金管理

ファンドは、剰余の現金残高を、投資運用会社によって適切であると判断される短期商品に対して投資することがある。受益証券の買戻しのため、または他の現金管理目的のため、ファンドに対して流動性を提供するため、法律で許容される範囲において、ファンドは、プライム・ブローカーから借入れを行い、または管理事務代行会社との間の信用枠に依存することがある。ファンドは、法律で許容される範囲において、管理会社の関連会社を含む他の定評ある金融機関からも、借入れを行い、またこれとの間の信用枠を入手することもある。ファンドの清算における分配に関して、当該債権者は、ファンドの受益者に優先する。

ファンドは、とりわけ、費用の支払いおよび受益証券の買戻しのために現金を保有することがある。

② 通貨ヘッジおよび交換

円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券は、日本円によって表示され、ならびに当該受益証券の受益証券１口当たり純資産価格は、日本円によって報告され、気配される。しかしながら、ファンドの資産は、米ドルによって表示される。したがって、日本円によりファンドによって受領された申込金額の実質的に全部は、金融商品に対する投資に先だって、または投資時に、関連する日においてファンドによって入手される関連する為替相場（以下「為替相場」という。）により、米ドルに交換される。

円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券の保有者は、日本円に対する米ドルの価値の下落のリスクの対象となる。ファンドは、投資運用会社の裁量において、当該リスクをヘッジするための直物取引もしくは先渡取引、通貨オプション取引および通貨先物取引ま

たは他の金融投資を行うことによって、円建（ヘッジあり）クラス受益証券（ただし、円建（ヘッジなし）クラス受益証券については行わない。）の価額に対する為替相場の変動の影響を低減または最小化することを試みることがある（以下「通貨ヘッジ」という。）。疑義を避けるため付言すると、ファンドは、円建（ヘッジなし）クラス受益証券に関して通貨ヘッジを行わない。

円建（ヘッジあり）クラス受益証券に対して、全体として、日本円に対する米ドルの価値の下落による円建（ヘッジあり）クラス受益証券の資産に係る損失の概算金額の支払を定期的に受ける権利を付与する、銀行間市場における外国為替取引および／または外国為替スワップのポジションをもって、通常通貨ヘッジが構成される。逆にいうと、通貨ヘッジにより、円建（ヘッジあり）クラス受益証券は、その通貨ヘッジの取引相手方に対して、米ドル高の結果円建（ヘッジあり）クラス受益証券が得る利益の概算金額を支払う必要がある。よって、通貨ヘッジは、円建（ヘッジあり）クラス受益証券に帰属すべき為替損失から防衛するために利用されるが、通貨変動に関連する利益を享受することも妨げる。

円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関する通貨ヘッジが可能であり、これが成功し、またはこれ自体が円建（ヘッジあり）クラス受益証券もしくはファンド一般に関して重大な損失を生じさせないとの保証はない（後記「３　投資リスク、（１）リスク要因、①　リスク要因、ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク－通貨ヘッジ」および後記「３　投資リスク、（１）リスク要因、①　リスク要因、ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク－受益証券のクラスは別個の法主体ではない（クラス間債務）」を参照のこと。）。円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関する通貨ヘッジは、定期的に調整されるが、当該通貨ヘッジは、必ずいずれの時点においても為替相場の変動に対する円建（ヘッジあり）クラス受益証券の全エクスポージャーをヘッジするとは限らず、また為替相場の変動に対する円建（ヘッジあり）クラス受益証券の未ヘッジのエクスポージャーが重大なものであることがある。投資予定者は、円建（ヘッジあり）クラス受益証券の為替相場のリスクが全ての時点においてヘッジされるということに依拠して円建（ヘッジあり）クラス受益証券に対して投資すべきではなく、また、その代わりに、日本円との関連において米ドルの急速な下落の場合または他の重大な市場のストレス時において、事前の通知の提供なくして円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関する通貨ヘッジが引上げられることがあることを想定すべきである。円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関する通貨ヘッジは、いずれの場合も投資運用会社が定めるところにより、投資運用会社、管理事務代行会社もしくは同社の関連会社または第三者によって、締結され、および管理される。

受託会社がファンドを終了し、およびファンドの業務を清算することを決定する場合、受託会社は、管理会社および投資運用会社と協議の上、受託会社の単独の裁量において、投資運用会社に対して、円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関する通貨ヘッジの締結を終結し、および米ドルによりファンドを清算することを指図することがある。当該状況において、当該清算期間中のファンドに対する受益者の投資に関して、受益者は、為替相場の変動の影響を受ける。

（３）運用体制

＜訂正前＞

ファンドの投資運用業務は、UBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシーの別個の事業部門であるオコーナーが行う。オコーナーは、スイス銀行とスイス・ユニオン銀行の合併で1998年に設立されたUBS銀行の資産運用部門であるUBSアセット・マネジメントに属している。UBSアセット・マネジメントは、グローバルな投資のプラットフォーム、強力な地域に根差した法人顧客管理および広範囲にわたる投資商品運用を提供している。

オコーナーは、UBSアセット・マネジメントの米国籍会社であるUBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシーの別個の事業部門であり、複数の投資戦略を運用する。投資運用チームは、シカゴ、ロンドン、ニューヨーク、スタンフォード、香港、上海およびシンガポールを拠点としている。

（中略）

オコーナーには、複数の投資戦略があるが、ファンドは、そのうちの一つであるグローバル・イベント・ドリブン戦略傘下のマージャー・アービトラージ・チームが主に運用する。

上記の運用体制は、2024年４月１日現在のものであり、今後予告なく変更になる場合がある。

UBSアセット・マネジメント・グループ

UBSアセット・マネジメント・グループは、UBSグループの資産運用部門として、世界23の国・地域に約3,800名の従業員を擁し、約230.9兆円の資産を運用するグローバルな資産運用グループである（2023年12月末日現在）。

オコーナー

オコーナーは、UBS銀行の資産運用部門に属するUBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシーの別個の事業部門である。

ファンドの運用は、オコーナーのマージャー・アービトラージ・チームが行う。

オコーナーの運用資産総額は、約81億米ドル（約１兆2,709億円）（2024年４月１日時点）である。

＜訂正後＞

UBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシーの別個の事業部門であるオコーナーが、ファンドの投資運用業務を行い、他にも複数の投資戦略を運用する。UBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシーは、スイス銀行とスイス・ユニオン銀行の合併で1998年に設立されたUBS銀行の資産運用部門であるUBSアセット・マネジメントに属している。UBSアセット・マネジメントは、グローバルな投資のプラットフォーム、強力な地域に根差した法人顧客管理および広範囲にわたる投資商品運用を提供している。投資運用チームは、シカゴ、ロンドン、ニューヨーク、スタンフォード、香港、上海およびシンガポールを拠点としている。

（中略）

オコーナーには、複数の投資戦略があるが、ファンドは、そのうちの一つであるグローバル・イベント・ドリブン戦略傘下のマージャー・アービトラージ・チームが主に運用する。

上記の運用体制は、2024年７月１日現在のものであり、今後予告なく変更になる場合がある。

UBSアセット・マネジメント・グループ

UBSアセット・マネジメントは、UBSグループの資産運用部門として、世界23の国・地域に約3,800名の従業員を擁し、約230.9兆円の資産を運用するグローバルな資産運用グループである（2023年12月末日現在）。

オコーナー

オコーナーは、UBS銀行の資産運用部門に属するUBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシーの別個の事業部門である。

ファンドの運用は、オコーナーのマージャー・アービトラージ・チームが行う。

オコーナーの運用資産総額は、約119億米ドル（約１兆8,140億円）（2024年７月１日時点）である。

（注）米ドルの円換算額は、便宜上、2024年７月末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＝152.44円）による。

（５）投資制限

＜訂正前＞

投資ガイドライン

本書における相反するいかなる記載にかかわらず、管理会社は、ファンドに関して以下に掲げる特定の投資ガイドライン（以下「投資ガイドライン」という。）を遵守するものとする。

1　管理会社は、ファンドの計算において、ファンドの総資産の50パーセント超を金融商品取引法に定義される「有価証券」（社債または国債、会社の株式、コマーシャル・ペーパー、投資ファンドまたはミューチュアル・ファンドの受益証券／投資証券等。ただし、有価証券とみなされる金融商品取引法第２条第２項各号に掲げる権利を除く。）および当該「有価証券」を原資産とし、および当該有価証券に関連するデリバティブに対して投資するものとする。疑義を避けるため付言すると、パートナーシップの持分は、上記「有価証券」の定義には含まれない。

2　管理会社は、ファンドのために以下に掲げることを行わない。

（A）自己取引を行い、または本人としての管理会社の職務執行者と取引を行うこと。

（B）管理会社または受益者以外の第三者の利益を図る目的での取引を行うこと。

（中略）

（J）デリバティブ取引（デリバティブの性質を有するワラントおよび他の証書を含む。）について、これを行った結果、金利、外国為替相場、金融商品の価格、市場または他の指標に係る変動その他の理由により発生するファンドのリスクに対応するため、あらかじめ管理会社によって定めた（管理会社が公正かつ合理的であると思料する方法である）方法に従い算出されるファンドのリスク相当額が純資産価額を超えることとなる場合において、かかるデリバティブ取引（デリバティブの性質を有するワラントおよび他の証書を含む。）を行うこと。

（中略）

これに反するいかなる記載にもかかわらず、前記投資ガイドラインの２（F）から２（I）に記載する制限に関して、市場価格の変動または関連する投資信託の純資産価額の総額の変動（いずれかの場合による。）により、当該制限を超えることとなった場合、管理会社は、当該制限を超えた日から１か月以内に、ファンドのポートフォリオを投資ガイドラインに遵守するよう調整することを追求する。

（後略）

＜訂正後＞

投資ガイドライン

本書における相反するいかなる記載にかかわらず、投資運用会社は、ファンドに関して以下に掲げる特定の投資ガイドライン（以下「投資ガイドライン」という。）を遵守するものとする。

1　投資運用会社は、ファンドの計算において、ファンドの総資産の50パーセント超を金融商品取引法に定義される「有価証券」（社債または国債、会社の株式、コマーシャル・ペーパー、投資ファンドまたはミューチュアル・ファンドの受益証券／投資証券等。ただし、有価証券とみなされる金融商品取引法第２条第２項各号に掲げる権利を除く。）および当該「有価証券」を原資産とし、および当該有価証券に関連するデリバティブに対して投資するものとする。疑義を避けるため付言すると、パートナーシップの持分は、上記「有価証券」の定義には含まれない。

2　管理会社または投資運用会社のいずれも、ファンドのために以下に掲げることを行わない。

（A）管理会社または投資運用会社と自己取引を行い、または本人としての管理会社または投資運用会社それぞれの職務執行者と取引を行うこと。

（B）管理会社、投資運用会社または受益者以外の第三者の利益を図る目的での取引を行うこと。

（中略）

（J）デリバティブ取引（デリバティブの性質を有するワラントおよび他の証書を含む。）について、これを行った結果、金利、外国為替相場、金融商品の価格、市場または他の指標に係る

変動その他の理由により発生するファンドのリスクに対応するため、あらかじめ投資運用会社によって定めた（投資運用会社が公正かつ合理的であると思料する方法である）方法に従い算出されるファンドのリスク相当額が純資産価額を超えることとなる場合において、かかるデリバティブ取引（デリバティブの性質を有するワラントおよび他の証書を含む。）を行うこと。

（中略）

これに反するいかなる記載にもかかわらず、前記投資ガイドラインの２（Ｆ）から２（Ｉ）に記載する制限に関して、市場価格の変動または関連する投資信託の純資産価額の総額の変動（いずれかの場合による。）により、当該制限を超えることとなった場合、投資運用会社は、当該制限を超えた日から１か月以内に、ファンドのポートフォリオを投資ガイドラインに遵守するよう調整することを追求する。

（後略）

３　投資リスク

＜訂正前＞

（１）リスク要因

①　リスク要因

（中略）

ファンドは、投資ガイドラインを遵守しつつ、多種の戦略および投資技術を用いて、金融商品に投資し、および積極的に金融商品の取引を行う場合がある。管理会社がファンドを入念に管理することにもかかわらず、投資プログラムが成功すること、用いられる多種の投資戦略および投資技術が相互に低い相関関係であること、またはファンドのリターンが受益者の非代替的投資と低い相関関係を示すことについて、何らの保証または表明はなされない。ファンドは以下のリスクを有する。

ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク

限定的な運用実績　ファンドは近時設定され、運用実績は限定的である。管理会社の役員および従業員は、UBSのための自己勘定取引および他の私募投資ファンドに関連して、何年もの間、本書記載のコア・ストラテジーを用いてきた。しかし、役員および従業員のこれらの過去のパフォーマンスは、ファンドの将来の成功と同義ではない。

（中略）

ファンドへの投資に関連するコスト　受益者は、管理報酬、成功報酬、およびその他のファンドの費用を負担する（後記「４　手数料等及び税金、（３）管理報酬等」および「４　手数料等及び税金、（４）その他の手数料等」を参照のこと。）。全体として、これらの報酬および費用は多額となる可能性があり、ファンドへの投資の価値に重大な悪影響を有し、および比較可能な投資ビークルの報酬および費用よりも高額となる可能性がある。

受益証券のクラスは別個の法主体ではない（クラス間債務）　ファンドの受益者はファンドの個別のクラスの受益証券を保有する場合があるが、ファンドは単一の法主体であり、ファンドの債権者はファンドのすべての資産に対する請求権を行使することができる。したがって、ファンドのすべての資産は、特定の債務が唯一またはすべての受益証券のクラスではない部分に帰属する場合でも（例えば通貨ヘッジ）、ファンドのすべての資産はファンドのすべての債務を満たすために利用される場合がある。

ファンドは、円建（ヘッジあり）クラス受益証券の利益のために通貨ヘッジを行う場合がある。これらの通貨ヘッジの取り決めの相手方は、ファンドのすべての資産を引き当てとすることになる。したがって、ファンドの受益者は、当該受益者は通貨ヘッジの取り決めの利益を必要としないことがあるにもかかわらず、これらの通貨ヘッジの取り決めの結果として、全損のリスクを含む、投資の損失のリスクにさらされる。

銀行にかかる規制　管理会社、UBSおよびこれらの関連会社は、1956年米国銀行持株会社法（改正済み。以下「BHCA」という。）を含む米国および米国外の銀行にかかる規制および連邦準備制度（以下「連邦準備制度」という。）理事会による規制の対象となる。BHCAおよび他の適用ある銀行にかかる法律、規則、規制、ガイドラインおよびその統括規制機関の職員によるその解釈により、一方で、管理会社、UBSおよびその関連会社の間での取引および関係を制限する場合があり、他方で、ファンドの投資、活動および取引を制限する場合がある。BHCA、または他の既存の米国の銀行にかかる法律もしくは既存の規制が、ファンドに重大な悪影響を及ぼすことは想定されていない。しかし、米国の銀行規制の要求の変更がファンドの投資プログラムまたはパフォーマンスに重大な悪影響を有さないという保証はない（後記「③　BHCAの考慮事項」を参照のこと。）。

業務リスク　ファンドは、業務リスクを制御するための適切な手続を維持することについて、管理会社に依存している。業務リスクは、例えば、取引の確認もしくは決済の過誤、取引が適切に記帳、評価もしくは計上されない、または経済上の損失、ビジネスの混乱、顧客もしくは第三者に対する責任、当局による介入または外部評価の棄損をファンドが被る場合があるファンドの運用での他の同様の混乱を含む。ファンドのビジネスは、多数および多様な市場をまたぐ多数の取引を、日常的に、ファンドのまたはそのサービス提供会社の処理する能力に多分に依存している。結果として、ファンドは、金融、会計および他のデータ処理システムに多分に依存している。随時問題が生じファンドに対して重大な悪影響を有する場合があるが、ファンドは、重大な問題なく運用するためにこれらのシステムに依存している。

システム・リスク　ファンドは、ファンドの活動を促進するための適切なシステムの維持を、管理会社および他のサービス提供会社に依存している。管理会社は、有価証券取引の取引および決済、即時の取引情報に基づいた一定の有価証券の評価、ファンドのポートフォリオおよび純資産の監視、ならびにリスク管理および他のファンドの活動の監督に重要なレポートの作成のため、コンピュータープログラムおよびシステムに広範に依存している。さらに、管理会社の運用の一部は、プライム・ブローカー、証券取引所ならびに他の種類の取引システム、市場における取引相手、保管会社および他のサービス提供会社を含む、第三者の運用するシステムと整合し、または依存している。管理会社は、当該第三者のシステムのリスクまたは信頼性を証する立場にない。その上、これらのプログラムまたはシステムは、コンピューター「ワーム」、ウイルスおよび停電を含むが、これらに限られない欠陥、故障、停止の対象となる場合がある。当該欠陥または故障は、ファンドに対し重大な悪影響を有する可能性がある。例えば、当該故障により取引の決済がなされない、取引の不正確な会計、記録または処理を引き起こす、および不正確なレポートの原因となり、ファンドの投資ポートフォリオおよびリスクを監督する管理会社の能力に影響する場合がある。

運用のための借入れ　ファンドは、現金管理の目的のために、およびそうでなければ投資の満期前の換金の結果となる買戻しに対応するために、金銭を借り入れることができる。短期間の借入れを利用することは、いくつかの追加的なリスクを生じさせる。ファンドが債務に応じることができなかった場合、担保権を有する貸主は、担保として提供された一部のまたは全部の金融商品のポジションを換金することができ、ファンドは重大な損失を被ることとなる。不履行が生じると、他の証券業者、貸主、決済機関または他の取引相手とのファンドの契約に基づきクロス・デフォルトが引き起こされる場合があり、ファンドのパフォーマンスに対する重大な悪影響を作出または増加させる。ファンドがある時点において有する債務の額は、その資産に関連して多大である場合がある。結果として、運用結果は、利率およびファンドが借り入れることができる他の条項に依存する。ファンドは一般的には投資ガイドラインに従って金銭の借入れを制限するが、ファンドが取引および投資運用のために被る債務の水準について、制限は存在しない（「リスク要因、ファンドの投資技術に関するリスク、レバレッジ、利率、証拠金」を参照のこと。）。

（中略）

ファンドの資産および負債の評価　ファンドの日々の純資産価額の各計算のために、管理事務代行会社はポートフォリオの独立した評価を行う。管理事務代行会社は、合理的に実行可能な限り速やかに、管理会社と重大な相違の確認を行う。市場価格および第三者による価格のどちらも取得できない金融商品は、確立された書面による評価規則および手続に従って管理会社により誠実に評価され、ならびに管理事務代行会社により確認される。当該価格が金融商品の最終的な処分の際にファンドにより換金される価格や、実際に、金融商品が即時に処分された際に換金されるであろう価格を表すことの保証はない。

（中略）

未監査情報に基づく買戻請求受益者に対する買戻代金の支払い　本書記載のように、受益者がその受益証券の買戻しの請求を行った場合、受益証券が買い戻される買戻価格は、未監査の純資産価額に基づき、調整の対象とはならない。そのため、その受益証券の買戻しを請求している受益者は、ファンドの監査に際して、受益者の受益証券が買い戻される価格が低すぎるというリスクを負い、ファンド（およびその受益証券の買戻しを請求していない受益者）は、ファンドの監査に際して、受益者の受益証券が買い戻される価格が高すぎるというリスクを負う（後記「第２　管理及び運営、２　買戻し手続等、（１）海外における買戻し」を参照のこと。）。

（中略）

通貨ヘッジ　ファンドは、円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券を日本円建てで発行し、管理会社は、基本的に、ファンドが日本円で受領する申込金額の実質的にすべてが、ファンドの投資目的のために米ドルに転換されることを期待している。その結果、円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券の保有者は、日本円に対して米ドルの価値が低下するリスクにさらされる。円建（ヘッジなし）クラス受益証券について、ファンドはいかなる通貨ヘッジも行わない。円建（ヘッジあり）クラス受益証券について、ファンドは、管理会社の裁量により、通貨ヘッジを締結することにより、為替相場の変動が日本円の価値に及ぼす影響を軽減または最小化することを試みる場合がある。原則として、円建（ヘッジあり）クラス受益証券は、当該通貨ヘッジの費用を負担する。ファンドは１つの法主体であるため、当該資産および負債が帰属する受益証券のクラスにかかわらず、ファンドの資産のすべては、ファンドのすべての債務を弁済するために利用できる。したがって、ファンドの通貨ヘッジの損失が当該通貨ヘッジ取引が行われる円建（ヘッジあり）クラス受益証券の純資産価額を超える場合、他のクラスの受益証券の資産が当該損失を相殺するために使用される場合があり、これはファンドに重大な影響を及ぼす可能性がある（「受益証券のクラスは別個の法主体ではない（クラス間債務）」を参照のこと。）

利率　有価証券の価値は、一般的に、金利変動の結果として変化する場合がある。当該有価証券が安定した収益を約束する投資であったとしても、当該有価証券の価格は金利変動に反比例した影響を受け、そのため、市場価格の変動のリスクにさらされる。一般的に、固定利付証券の価値は、実勢金利が下落すると上昇し、金利が上昇すると下落する。金利の設定見直しにより、市場金利が、それぞれ、下落または上昇した場合、利率調整可能な有価証券は、同等の質および満期の利率調整不可能な証券に比べて、その価値が大幅に上昇または下落する可能性が低くなる。市場リスクは、発行体、国または地域のリスクまたは認識されたリスクの変化に関連する。信用リスクは、発行体が元本および金利を支払う能力に関連する。固定利付証券の価値は、発行体の信用格付けまたは財務状況の変化により影響を受ける場合がある。さらに、金利の変動は、ファンドの借入費用に影響を及ぼす。金利の上昇は、ファンドの収益性を低下させ、レバレッジの利用を困難にする場合がある。

（中略）

所得税の不確実性に係る会計　従前「FIN 48」として知られていた、財務会計基準審議会編纂書第740号「所得税」（以下「ASC 740」という。）は、不確実な税務上の立場の認識に関する指針を提供している。ASC 740は、企業の財務書類において認識される前に、税務上の地位を満たすことが必要とされる最低認識水準を規定している。また、税務上の立場に関する認識、測定、分類、利子および罰

則に関する指針も提供している。潜在的投資者は、とりわけ、ASC 740が、所得または他の課税のための留保を反映してファンドの純資産価額を減少させることを含めて、ファンドの純資産価額の定期的な計算に重大な悪影響を及ぼす可能性があることに留意しなければならない。これは、受益証券の申込みおよびその買戻しの時期に応じて、特定の受益者に利益または不利益をもたらす可能性がある。

FATCA　1986年米国内国歳入法典（改正済み）（以下「内国歳入法典」という。）第1471条から第1474条、それに基づく米国財務省規定、公表された指針、ならびに米国およびケイマン諸島政府間協定および実施法令（以下、総称して「FATCA」という。）に基づき、ファンドは米国源泉所得のファンドへの一定の支払いに関して30パーセントの源泉徴収税の対象となる場合がある。米国およびケイマン諸島との間で締結された政府間協定ならびにケイマン諸島が採択した施行法令および規則に基づき、ファンドは、ケイマン諸島の税務情報当局に特定の受益者の氏名、住所、納税者識別番号および当該受益者に関する一定の他の情報を提供することをファンドに要求するケイマン諸島の規則を順守し、それが米国内国歳入庁（以下「内国歳入庁」という。）に当該情報を提供する場合、FATCAに基づく源泉徴収の対象にはならない。ファンドは、FATCAに基づく源泉徴収がなされることを回避するためにFATCAに基づき課されたいかなる義務も遵守することを意図しているが、この点で成功するという保証はない。ファンドが当該源泉徴収税の対象となる場合、すべての受益者が保有する受益証券の価額は、重大な影響を受けることがある。

受益者が、ファンドまたはその代理人に対して、FATCAに準拠し、ファンドへの支払いまたはファンドの利益のための支払いに対するFATCAに基づく米国連邦源泉徴収税の賦課を防止するために必要となる場合のある、正しい、完全かつ正確な情報または文書を提供しない場合、または受益証券の受益者による保有がファンドをFATCAに基づく源泉徴収税の対象とする場合、ファンドおよび受託会社は、必要な情報を提供しないために源泉徴収を生じさせた関連する投資者によって当該源泉徴収が経済的に負担されることを確実にするために、強制買戻し、または投資者の受益証券に関する買戻代金の処分を含むが、これらに限られない措置をとり、および／または救済措置を求める場合がある。受益者は、ファンドへの投資に対するこれらの規則が有する潜在的な意味合いについて、各自の税務顧問に相談すべきである。

多額の買戻しによる影響　ファンドのパフォーマンスへの不満足、管理会社の人員または運用の大規模な変更、ファンドの投資運用者としての管理会社の除名または変更、ファンド資産の清算の決断、他の受益者の買戻しに対する受益者の反応、受益者がファンドまたは管理会社に関係すると考える法律または規制上の問題を含むが、これらに限られない多くの出来事は、受益証券および／または管理会社が同じまたは同様の投資戦略をもって運用する他のファンドについて多額の買戻しを引き起こす可能性がある。多額の買戻しに対応するための措置（および管理会社および／またはその関連会社により運用されている他のファンドおよび口座（以下「他のクライアント」という。）のための同時にとられる同様の措置）は、金融商品の価格の下落および費用（例えば、取引費用および契約の解約費用）の増加の結果となる可能性がある。特定の資産の清算価値が時価を大幅に下回る場合があるため、ファンドの全体の価値も減少する場合がある。ファンドは、より流動性の高いポジションの売却を余儀なくされる場合があり、ファンドがそうでなければ維持するよりも多額の現金および現金等価物への投資を維持する必要がある場合があり、また、特定の投資および取引戦略に必要な融資またはデリバティブの相手方を獲得する能力が制限される場合があり、これらはファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。

当初の大口投資者　ファンドの当初元本のかなりの部分は、管理会社の関連会社によって提供されることが期待されている。運用会社の関連会社に発行された受益証券は、ファンドが取引および投資業務を開始した後に追加の受益証券が発行されるにつれ、おおよそ１米ドルごとに買い戻されることが予想される。ただし、当該関連会社は、法律により、ファンドの設立の一年後の時点でファンドの発行済み受益証券の価額の３パーセントを下回るまでファンドへの投資を減額することを要求される場合がある。さらに、上記にかかわらず、当該管理会社の関連会社が期待された当初元本を投資する

か否か、当該管理会社の関連会社がどの程度の元本（もしあれば）を投資するか、または当該管理会社の関係会社がファンドに投資した当該元本をどれほどの期間維持することがあるかに関して何ら保証はできず、当該関連会社は、取引日においてそのいずれかまたはすべての受益証券の買戻しを請求することを決定する場合がある。ファンドが他の受益者から多額の投資を受ける前に、当該関連会社の受益証券のかなりの部分の買戻しが行われることは、ファンドが本書に記載されている投資プログラムを実行する能力を著しく損ない、受託会社または管理会社（適用ある場合）がファンドを解散することを決定することに至る可能性がある。

（中略）

サイドレター、他の受益証券クラス　ファンドは、投資運用会社と協議の上、英文目論見書の条項の適用を放棄もしくは修正する、または報酬、買戻し、譲渡、通知および透明性に関する条項を含むが、これに限られない条項に関して、特別またはより有利な権利を付与する裁量を有する。特定の受益者に特別なまたはより有利な条件を付与する理由は、とりわけ、ファンドへの投資の規模および期間ならびにUBSとの提携から生じる場合がある。当該放棄もしくは修正または特別もしくはより有利な権利の付与を行うために、ファンドは、とりわけ、（ｉ）ファンドのポートフォリオの透明性がより高い、（ii）より頻繁な買戻しもしくはより短い買戻通知期間等の、異なるもしくはより有利な買戻しの権利、（iii）他の受益者に提供されるよりも多くの情報および／もしくは通知の権利、（iv）異なる報酬条項、ならびに／または（ｖ）より有利な譲渡の権利を規定する、特定の受益者のための追加クラスの受益証券を将来的に設定する場合がある。一定の当該放棄、修正または特別もしくはより有利な権利の付与は、ファンドによりなされる場合があり、一定の場合には、別途の契約（以下「サイドレター」という。）を通じて投資運用会社によりなされる場合がある（後記「②　利益相反、サイドレター」を参照のこと。）。

投資者を代理する独立専門家の不在　管理会社は、ファンドの運営に関して、顧問およびその他の専門家と相談してきた。取引条件の交渉、受益証券の募集またはファンドの運用に関して、投資者または潜在的投資者を代理する顧問は選任されていない。潜在的投資者は、組成のプロセスに代理する者がいなかったため、自己および受益証券に関するファンドの条件が独立当事者間で交渉されていないことを認識しなければならない。

サイバーセキュリティー違反　管理会社およびファンドの業務ならびにそれらの各サービス提供会社の業務は、技術情報および通信システムに依存している。当該システムの障害もしくはセキュリティ違反またはサイバー攻撃により、管理会社の業務およびファンドの業務に著しい支障をきたす可能性がある。当該障害または違反の場合、ファンドに関連する情報、ファンドの運営および受益者に関連する個人情報は、紛失、損傷もしくは破損され、または不適切にアクセス、使用もしくは開示される可能性がある。

システムの障害、セキュリティ違反またはサイバー攻撃は、ファンドおよびファンドへの受益者の投資に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。管理会社、ファンドまたはその各々のサービス提供会社に対する当該システム障害、セキュリティ違反またはサイバー攻撃は、管理会社および／またはファンドは、違反の原因および範囲の科学的分析、サイバーセキュリティの強化および高度化、妨害破壊行為を受けた取引システムによる投資損失、ならびに専有情報の盗難および不正使用に関連する費用を含む、多額の費用を被る可能性がある。管理会社とファンドはまた、とりわけ、事業、取引能力、およびファンドから受益者への支払いを含む支払いを送金するファンドの能力の混乱、運用費用の増加、第三者に対する負債、規制介入、評判の低下などの被害を受ける可能性がある。

管理会社および他のサービス提供会社に関連するリスク

管理会社への依存　ファンドの成功は、ファンドの投資戦略を効果的に実行し、それによりファンドの投資目的を達成する投資手法を開発および駆使する管理会社の能力に大きく依存している。管理会社による主観的な決定により、ファンドが損失を被ったり、本来であれば資産となっていたであろう利益機会を逸したりする場合がある。

主要な従業員の慰留および動機付け　ファンドのパフォーマンスは、高度なスキルを有する個人の能力と努力に大きく依存している。金融業界では、適格者の獲得競争が激化している。ファンドがポートフォリオを効果的に運用できるかどうかは、管理会社がその主要人員および従業員を引き付け、慰留し、動機付けをする能力に依存している。業界では離職が想定されるが、受益者は、離職がファンドのパフォーマンスに与える場合がある影響を考慮すべきである。

競争　ファンドが投資する特定の市場は、魅力的な投資機会について極めて競争的である。したがって、管理会社は、当該環境において魅力的な投資機会を識別したり、成功裏に追求することができず、その結果、期待投資リターンが低下する場合がある。例えば、ファンドの事業の一部は、新規発行市場に依存する場合あり、入手可能および適切な新規発行の量、ならびに当該新規発行の十分な割り当てを受ける管理会社の能力に影響される。当該投資を行うために組織された企業の数が大幅に増加しており、その結果、ファンドの適切な投資の獲得競争が激化する場合がある。

管理会社に対するインセンティブ報酬　管理会社は、ファンドの資産の増加に基づいて報酬を受け取る。この業績報酬の取り決めは、管理会社が、当該報酬が支払われなかった場合よりも、リスクが高く、または投機的な投資を行うインセンティブを生み出す場合がある。さらに、業績報酬はファンドの純資産価額の未実現利益を含めた計算で算出されるため、当該報酬は実現利益のみに基づく場合よりも高額になる場合がある。

証券業者の選定　投資運用会社は、ファンドが利用する証券業者の選定に関連して利益相反を生じる場合がある。ファンドのポートフォリオ取引は、とりわけ最良執行に基づき、証券業者の取引遂行能力、その人員、信頼性および財務責任ならびに証券業者による調査および調査関連サービスの費用の提供または支払いの対価として、証券業者に割り当てられる。さらに、証券業者は、資金導入、販売活動の支援、技術、運営または設備に関するコンサルティングならびに他のサービスまたは品目を含むが、これらに限られない、投資運用会社にとっては有益であるが、必ずしもファンドにとっては有益ではない、他のサービスを提供する場合がある。当該サービスおよび品目は、投資運用会社の証券業者の選定に影響を及ぼす場合がある（後記「②　利益相反」を参照のこと。）。

ファンドの投資戦略に関連するリスク

マージャー・アービトラージ　ファンドは、そのマージャー・アービトラージ投資に関して、提案された取引が完了しなかった場合、一般的に、多額の損失を被る可能性がある。合併、公開買付けおよび株式交換の提案の成立は、（ｉ）しばしば提案された取引を禁止する訴訟を引き起こす対象会社の経営陣または株主の反対、（ii）政府機関の介入、（iii）提案者以外の会社との合併または友好的公開買付けを含む防衛戦略を追求する対象会社の努力、（iv）第三者による提案者の取得の試み、（ｖ）合併の場合、必要な株主の承認の取得の失敗、（vi）有価証券の価格の重大な変更をもたらす市場環境、（vii）適用される法的要件の遵守、（vii）適切な資金調達の達成ができないことなど、様々な要因により阻止または遅延される場合がある。

オポチュニスティック取引のリスク　管理会社のオポチュニスティック投資には、主要な世界の市場指数や個別の持分証券にかかるオプションやデリバティブを利用して、これらの市場のボラティリティに起因する機会を活用するとともに、ポートフォリオの不要な総エクスポージャーをヘッジすることが含まれている。オプション価格は、とりわけ、対象指数や持分証券のインプライドボラティリティの一定の水準に基づいている。ファンドがオプションを購入した後に対象指数または持分証券のボラティリティが低下した場合、ファンドは損失を被る。これらの損失は、関連するヘッジポジションの損失の可能性があるため、オプションに支払われたプレミアムを上回る場合がある。さらに、オプション価格は時間とともに下落し、ボラティリティの減少または上昇に伴って下落または上昇する傾向がある。ボラティリティの上昇によってファンドが保有するオプションの価値が上昇し、オプションの時価の下落を相殺しない限り、ファンドは損失を被ることになる。さらに、管理会社は、流動性の低い戦術投資を行う場合がある。

ファンダメンタル・アービトラージ　過小評価および過大評価された有価証券への投資機会の特定は困難な任務であり、当該機会が正しく認識され、または獲得されるという保証はない。過小評価および過大評価された有価証券への投資は、市場の資本の上昇よりも高い機会を提供するが、これらの投資は高度の財務リスクを伴い、多額の損失をもたらす可能性がある。

レラティブ・バリュー　ファンドのレラティブ・バリュー投資戦略の成功は、有価証券、金融商品または市場の価格設定において認識した非効率性を特定し活用する管理会社の能力にかかっている。当該相違の特定と利用には不確実性が伴う。管理会社が投資機会を探し出したり、証券市場における価格設定の非効率性を活用できるという保証はない。管理会社が投資しようとする市場の価格設定の非効率性の低下は、ファンドの投資戦略の範囲を縮小することになる。ファンドのポジションの前提となっている誤った価格設定が、管理会社が期待する関係に収束しなかった場合、またはそれとはさらに相違した場合、ファンドは損失を被る場合がある。ファンドのレラティブ・バリュー投資戦略は、高いポートフォリオ回転率をもたらし、その結果、高い取引コストをもたらす場合がある。さらに、ファンドのレラティブ・バリュー戦略は、株式市場およびリスクフリー金利の動きと無相関であるように設計されている。採用されている投資戦略および市況に応じて、政治的危機、為替相場または金利の変更、有価証券の強制買戻し／償還、市場流動性の一般的な欠如などの不測の事態は、ファンドに重大な悪影響を及ぼす場合がある。さらに、伝統的なベンチマークとの相関が低いリスク管理による利益が最も重要である場合、特に市場の混乱やストレスが生じている期間中、ファンドのパフォーマンスが実際に伝統的なベンチマークと低い相関を示すか、当該ベンチマークと密接に相関していないという保証はない。

クレジット・アービトラージ戦略　ファンドのクレジット・アービトラージ戦略の成功は、多くの投資要因に依拠している。

キャピタル・ストラクチャー・アービトラージ　ファンドのキャピタル・ストラクチャー・アービトラージ戦略の成功は、会社の資本構成の中で信用リスクの価格設定における非効率性を特定し活用する管理会社の能力にかかっている。市場機会の特定と活用には不確実性が伴う。管理会社が投資機会を見つけることができたり、価格の不一致を正しく活用できるという保証はない。ファンドが投資しようとする市場の価格設定の非効率性の低下は、ファンドの投資戦略の範囲を縮小する。ファンドのポジションの裏付けとなっている認識された価格設定の誤りが具体化しない場合、これらの投資戦略は失敗したり、損失を招いたりする可能性がある。

仕組商品アービトラージ　ファンドの仕組商品アービトラージ戦略は、様々な種類の仕組商品およびデリバティブの売買を含む。これらの戦略の成功は、ポートフォリオ・リスクの非効率的な価格設定を特定し活用する管理会社の能力と、債務不履行までの時間の明示的ではない相関にかかっている。ファンドのポジションの裏付けとなる認識された価格設定の誤りが正確ではない場合、ファンドは損失を被る可能性がある。さらに、一部の仕組商品（CLOを含む。）について、確立された流動性の高い流通市場が存在しないため、当該有価証券の認識した価値を実現することが困難になる場合がある（「リスク要因－ファンドの投資技術に関連するリスク－非流動性投資」を参照のこと。）。

ファンドの投資技術に関連するリスク

分散に関する方針　ファンドは、（投資ガイドラインに記載されるものを除くほか）分散に関する正式なガイドラインを持っておらず、主にマージャー・アービトラージ戦略を追求することを意図している。その結果、ファンドのポートフォリオは、限られた数の銘柄、金融商品の種類、産業、セクター、戦略、国または地理的地域に大きく集中する可能性がある。当該リスクの集中により、ファンドが被る損失が増大する場合がある。

レバレッジ、金利、証拠金　ファンドの現金借入は投資ガイドラインに従って制限されるが、ファンドがその投資プログラムにおいて利用することができるレバレッジ（すなわち、証拠金の利用による）の額に制限はない。ファンドは、他の方法の中でもとりわけ、借入れ、証拠金による証券の購

入、およびオプション、先物、先渡契約、レポおよびリバースレポならびにスワップなどの本質的にレバレッジされているデリバティブ商品の購入または締結によってレバレッジを得る場合がある。ファンドにより使用されるレバレッジの額は、いつでも、ファンドの元本との関連において相当な額となる場合がある。レバレッジは利益を増加させる場合があるが、ファンドは信用リスク、より大きな市場リスクおよびより高い経常費用の影響を受ける。当該投資に悪影響を及ぼす市場への投資に関するレバレッジの影響は、ファンドの投資ポートフォリオに、当該投資がレバレッジされていない場合よりも大幅に大きい損失をもたらす可能性がある。また、レバレッジや資金調達へのアクセスは、市場要因や規制の変更を含む多くの要因によって損なわれる可能性があり、ファンドが適切なレバレッジや資金調達を確保または維持できるという保証はない。一般的な金利水準、および、特にファンドが借り入れることができる金利は、ファンドの運用成績に影響を及ぼす（「リスク要因－ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク－運用のための借入れ」および後記「②　利益相反」も参照のこと。）。

証拠金の借入および先渡、スワップ、先物、オプションおよびその他のデリバティブ商品を伴う取引は、ファンドに追加リスクをもたらす可能性がある。当該取引では、取引相手と貸主（UBSを含む。）は、ファンドの義務を支えるために担保を提供することをファンドに要求する蓋然性が高い。担保として提供した有価証券またはその他の資産の価値が下落した場合、または証券業者が維持証拠金要求額を引き上げる場合（すなわち、資金調達可能なポジションの比率を引き下げる場合）、ファンドは「マージン・コール」の対象となる可能性があり、それに基づき、ファンドは追加資金を証券業者に預託するか、価値の下落を補うために担保資産の強制的な清算を行わなければならない。担保となっている有価証券の価値が急激に下落した場合、ファンドは証拠金債務の返済や追加担保を提供できるほど早く資産を換金することができず、相対的に低い価格で、下落している市場でポジションの強制的な清算を行うこととなり、それによって多大な損失を被る場合がある。さらに、担保を有する相手方および貸主は、一般的に、ファンドが提供した担保を売却、質入れ、二重担保とし、譲渡、使用またはその他の方法で処分する権利を有する。当該状況では、ファンドは、提供した担保を速やかに回収することができないか、または提供した担保のすべてを回収することができない場合があるため、取引相手の債務不履行のリスクに対するエクスポージャーを増加させる可能性がある。

さらに、各関連する申込日から５営業日後（ダブリン時間）までは、申込金は支払期限とならない（後記「第２　管理及び運営、１　申込（販売）手続等、（１）海外における販売」を参照のこと。）。それにもかかわらず、各申込日に発行された受益証券は、当該受益証券が発行された時点からファンドの損益に参加する。ファンドが以後の申込金に関して投資を行うには余剰証拠金が十分でない場合、ファンドはいくぶん低いインプライド・レバレッジ要件で取引し、ファンドの利益の可能性に悪影響が及ぶ可能性がある（「リスク要因－ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク－不履行、ファンドの申込みの失敗」も参照のこと。）。

<u>空売り</u>　空売りとは、ファンドが所有する場合も所有しない場合も有価証券を売却し、購入者に引き渡すために同じ有価証券を借りることを含み、借りた有価証券を後日置き換える義務がある。空売りは、有価証券の価格の下落が取引費用および有価証券の借入れ費用を超える限り、投資者が特定の有価証券の価格の下落によって利益を得ることを可能にする。空売りは、理論的には対象有価証券の価格は制限なく上昇し、したがって、ショート・ポジションをカバーするためにこれらの有価証券を購入する費用を増加させるので、無限の損失のリスクを生み出す。ファンドが空売りされた有価証券を借り入れる能力を維持できるという保証はない。当該場合には、ファンドは「買いから入る」可能性がある（すなわち、貸主に返却するために公開市場で有価証券を買い戻すことを強いられる。）。さらに、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購入可能であるという保証はない。実際、ショート・ポジションを解消するために有価証券を購入すること自体が、有価証券の価格をさらに上昇させ、それによって損失を悪化させる可能性がある。

2008年第３四半期および第４四半期には、米国、イングランド、オーストラリアを含む多くの法域が、金融会社の株式証券（および場合によっては当該有価証券にリンクするデリバティブ）の空売りを禁止した。規制当局および議会は、いつでも、空売りに追加的な制限を課す場合がある。空売りに関する継続的または追加的な規制上の制限または禁止がある場合、管理会社が採用する特定の戦略は、実行するには非経済的または非現実的になり、ファンドに潜在的な重大な損失をもたらす場合がある。

ヘッジ取引　ファンドは、ヘッジ目的のために、オプション、スワップ、キャップおよびフロア、ならびに先物取引および先渡取引および同様のデリバティブなどの様々な金融商品を利用することがある。ファンドはリスクの低減を目的としてヘッジ取引を行う場合があるが、当該取引は、すべての市場環境におけるリスク、あらゆる種類の望ましくないリスク、または未確認もしくは予期しないリスクを軽減する上で十分に有効ではない場合があり、ファンドが損失を被る結果となることがある。したがって、当該ヘッジ取引の結果、ファンドが当該ヘッジ取引に従事していなかった場合よりも、全体的なパフォーマンスが悪化する場合がある。さらに、ヘッジ手法には、以下のリスクの１つまたは複数が伴う。すなわち、（ｉ）金融商品のパフォーマンスおよび価値と、ファンドの有価証券の価値または管理会社のその他の対象との不完全な相関関係、（ii）当該金融商品のポジションを解消するための流通市場の欠如の可能性、（iii）管理会社が予想していない金利、スプレッドまたはその他の市場の変動に起因する損失、（iv）追加証拠金またはその他の支払いの要件を満たすためのありうる義務（これらのすべてがファンドのポジションを悪化させる可能性がある。）、ならびに（ｖ）ファンドが取引する１つまたは複数の相手方の一部履行の不履行または拒否。さらに、ヘッジ戦略が店頭デリバティブ取引の利用を含む場合、当該戦略は、ドッド・フランク・ウォール街改革・消費者保護法（以下「ドッド・フランク法」という。）に従って採択された様々な規制の実施によって影響を受ける。管理会社は、一定のリスクをヘッジしない、またはヘッジを想定しないことを決定する場合はある。ファンドは、また、ヘッジできない特定のリスクにさらされる場合がある。

短期市場の考慮事項　管理会社の取引決定は、短期の市場の考慮事項に基づいて行われる場合がある。したがって、ポートフォリオの回転率は、取引に関連する多額の費用を発生させる可能性がある。

（中略）

非流動的な投資　ファンドは、運用資産の一部を、流動性の低い投資にて保有する場合がある。受益者がファンドに買い戻される場合、ファンドはこれらの投資を清算することができない場合がある。その場合には、残りの受益者はこれらの流動性の低い投資の大部分を保有することになる。また、受託会社が、管理会社と協議の上の受託会社の裁量により、市場の混乱、市場における取引の停止またはその他の異常な事態により、ファンドの資産の価値を公正に計算することができないと判断した場合、ファンドは、受益証券の買戻しを行う受益者の権利を一時的に停止する場合がある。

ファンドの金融商品に関連するリスク

（中略）

株式証券　ファンドは株式証券および株式デリバティブに投資する場合がある。これらの金融商品の価値は、一般に、発行体のパフォーマンスやエクイティ市場の動きによって異なる。その結果、管理会社の期待とパフォーマンスが異なる発行体の株式商品に投資する場合、または株式市場が一般的に単一の方向に動いた場合でファンドが当該一般的な動きに対してヘッジを行っていない場合、ファンドは損失を被ることがある。ファンドはまた、転換証券または私募の場合、転換証券の転換時に市場性のある普通株式を受け渡す場合、および売出しのために制限付き証券を届出る場合など、発行体が契約上の義務を履行しないリスクの影響を受けることがある。

（中略）

上場投資信託　ファンドは、特定のインデックスまたは産業に関連する会社のパフォーマンスおよび配当利回りに追従しようとする、受益証券が一般に取引される投資信託、オープン・エンド型ファ

ンドまたは預託証券の投資証券であるETFに投資する場合がある。これらの指数は、広域ベース、セクター、または国際指数のいずれであることがある。しかし、ETF投資証券保有者は、一般的に、追跡するように設計された対象有価証券の保有者と同じリスクの影響を受ける。ETFはまた、それらの価格が追跡するように設計されている対象有価証券の価格の変化と完全には相関しない場合があるというリスク、ETFを取引する取引所の方針に基づいて、市況またはその他の理由によりETFの取引が停止するリスクを含むが、これらに限られない一定の追加的リスクを負う。さらに、ファンドは、ETFの他の投資証券保有者と共に、管理報酬を含むETFの費用の比例按分部分を負担することがある。したがって、受益者は、ファンド費用の保有比率に応じた負担に加えて、ファンドのパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼす場合のあるETFの同様の費用を間接的に負担することがある（「リスク要因－ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク－ファンドへの投資に関連するコスト」を参照のこと。）。

非米国投資　ファンドは、ポートフォリオの一部を米国以外の会社および海外の金融商品に投資することがある。当該投資は、事業の不確実性に加えて、国や地域に影響を及ぼす社会的、政治的および経済的な不確実性によって悪影響を受けることがある。多くの金融市場は、米国ほど発展しておらず、効率的ではないため、流動性が低下し、価格の不安定性が高い場合がある。法的および規制環境もまた、特に破産手続および会社更生に関して、異なっていることがある。当該非米国企業および外国に関しては、一般に入手可能な情報が少ないことがあり、財務会計基準および財務会計実務が異なる可能性がある。ファンドは、潜在的な著しく悪影響ある政治的および経済的発展、米国以外の預金の差し押さえまたは国有化、ならびに通貨封鎖その他にかかわらず、発行体の国外に所在する受益者に対する元本および利息の支払いに重大な悪影響を及ぼす可能性のある政府規制の変更可能性など、追加的なリスクにさらされる場合がある。また、一部の金融商品については、政府から有価証券取引税を徴収される場合、これは、当該投資の費用を増加させ、売却益を減少させ、または売却損を増加させる効果がある。一部の国々を源泉としてファンドが受け取る所得は、当該国が課する源泉徴収税およびその他の税金によって減額されることがある。ファンドが支払う当該税金は、当該投資からの純利益または収益を大幅に減少させる可能性がある。また、ファンドは、そのポートフォリオの一部を新興市場国に投資する場合があり、本項で議論するのと同じリスク（多くの場合より大きなレベル）、未発展の経済または市場へ投資することに伴う典型的な追加的リスクおよび特別な考慮事情の対象となる。当該追加的リスクには、より大きなインフレ・リスク、為替相場の大きなボラティリティ、経済への政府の関与および支配の大きな可能性、役員および取締役の受託義務ならびに受益者の保護に関する会社法の整備が進んでいないことを含む（ただし、これに限られない。）リスクが含まれる。

一定の法域における取引の条件として、ファンドの取引相手方のいくつかは、ファンドが行おうとする一定の投資に関して、ファンドの投資者の国籍または出身国に関して表明することをファンドに要求する。当該状況において、ファンドは、ファンドの投資者の国籍または出身国がファンドの投資適格性を決定し、潜在的に利益機会の喪失につながるような法域または当該法域における特定の金融商品に対する直接投資の機会を放棄することがある。

デリバティブ商品全般　ファンドは、スワップおよびクレジット・デリバティブなど他のデリバティブ商品を締結することがある。一定のスワップ、オプションその他のデリバティブ商品には、市場リスク、流動性リスク、取引相手方の財務状況や信用力に関連する不履行のリスク、法的リスク、業務リスク等、様々なリスクの影響を受けることがある。さらに、ファンドは、将来、現在使用が意図されていない、または現在利用可能ではない一定の他のデリバティブ商品に関する機会を利用することがある。今後、現時点では判断できない特別なリスクが発生することがある。ファンドが参加するデリバティブ商品の規制および税務環境は進化および変化しており、規制の変更（米国のドッド・フランク法および欧州の欧州市場インフラ規則に基づくものを含む。）または当該金融商品の税務は、ファンドに重大な悪影響を及ぼすことがある。

取引所で取引されているデリバティブは、取引されている取引所およびそれらが保証されている清算機関の破綻のリスクの対象となるが、ファンドの店頭デリバティブへの投資は、取引所で取引されているデリバティブよりも相手方の破綻のリスクが高く、流動性が低い。2008年にはリーマン・ブラザーズ・ホールディング・インクの破産手続およびリーマン・ブラザーズ・インターナショナル（ヨーロッパ）リミテッドの経営に関連してデリバティブ市場に大きな混乱が生じ、米国政府によるアメリカン・インターナショナル・グループ・インクの救済に関する不確実性および多くの法域で課せられた緊急空売り規則が生じた。特に支払遅延や支払いが完全に失われた場合に、債務不履行により取引が満期前に終了した場合、混乱や不確実性によって多大な損失が生じる可能性がある。

オプション　カバーされているコール・オプションの売主（ライター）（すなわち、ライターは対象有価証券を保有している。）は、対象有価証券の市場価格がプレミアムを除く購入価格を下回るリスクを負い、オプションの行使価格を上回る対象有価証券の利益を得る機会を放棄する。カバーされていないコール・オプションの売主は、対象有価証券の市場価格がオプションの行使価格よりも理論的には無制限に上昇するリスクを負う。コール・オプションの行使を満たすため必要な有価証券は、はるかに高い価格で購入する場合を除き、購入することができないことがある。コール・オプションの行使を満たすために有価証券を購入することは、それ自体が有価証券の価格を、時にはかなりの額上昇させ、それによって損失を悪化させる可能性がある。コール・オプションの買い手は、コール・オプションへの投資をすべて失うリスクを負う。

カバーされているプット・オプションの売主（すなわち、ライターは対象有価証券のショート・ポジションを保有している。）は、対象有価証券の売却価格（ショート・ポジションの取得）およびプレミアムを上回る対象有価証券の市場価格の上昇リスクを負い、オプションの行使価格を下回る対象有価証券の利益を得る機会を放棄する。カバーされていないプット・オプションの売主は、対象有価証券の市場価格がオプションの行使価格を下回るリスクを負う。プット・オプションの買主は、プット・オプションへの投資をすべて失うリスクを負う。

株価指数オプションの場合、ファンドが株価指数のオプションをうまく使用することは、一般的な株式市場または特定の業界もしくは市場セグメントの動向を正確に予測する管理会社の能力に従う。これには、個々の株式の価格変動を予測することとは異なる技術と手法が必要となる。

（中略）

商品先物契約　先物の価格は、原資産である商品（例えばコモディティ）の価格に依存する。先物の価格は非常に不安定であり、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、通貨管理プログラムおよび政府の政策ならびに国内および国際的な政治・経済事象および政策によって影響を受ける可能性がある。さらに、特定の商品取引所は、「日次価格変動限度」または「日次制限」と呼ばれる規則により、特定の先物契約価格の一日の変動を制限しているため、先物ポジションは流動性が低いことがある。当該日次制限の下では、一取引日中、日次制限を超える価格で取引を実行することはできない。特定の先物契約の価格が日時制限に等しい金額まで上昇または下落すると、取引者がその制限またはその制限内で取引を行う意思がない限り、その契約のポジションをと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速やかに清算することを妨げ、ファンドに多額の損失を与え、または希望する取引を行うことを妨げる可能性がある。また、当該取引において通常必要とされる低い証拠金またはプレミアムは、多額のレバレッジを提供することがあり、有価証券または契約の価格の比較的小さな変化が不釣り合いに大きな利益または損失をもたらす可能性がある。特別な状況において、先物取引所またはCFTCが特定の先物契約の取引を停止し、または当該契約のすべてのオープンポジションの清算または決済を命令する可能性がある。先物への投資もまた、ファンドのポジションが取引している取引所またはその清算機関もしくは相手方の不履行のリスクの対象となる。

（中略）

株価指数先物契約の場合、株価指数先物契約の価格は、ある種の市場の歪みのために、対象株価指数の動きと完全には相関しないことがある。したがって、ファンドによる株価指数先物契約の成功は、市場の方向の動きを正確に予測する管理会社の能力に左右される。

先渡契約　ファンドは、取引所で取引されておらずかつ標準化されていない先渡契約およびそのオプションを締結する場合がある。その代わりに、銀行や証券業者はこれらの市場の当事者として行動し、個々の取引を個別に交渉する。ドッド・フランク法の結果、CFTCは現在、ノン・デリバラブル・フォーワード（当事者が受け渡しを行わないデリバラブル・フォーワードを含む。）の規制を行っている。先渡市場の変化は、増加する費用を伴い、結果的に面倒な報告要求となることがある。現時点では、先渡契約の日々の価格変動に制限はなく、投機的ポジション制限は適用されない。先渡市場で取引する当事者は、取引する通貨や商品の市場を継続的に作り続けることを要求されず、これらの市場は、時にはかなりの期間において、流動性の低い時期を経験する可能性がある。これらの市場では、特定の通貨や商品の相場を提示することを拒否する、または買う用意がある価格と売る用意がある価格との間に異常に広いスプレッドを持つ価格を提示する期間がある。先渡市場では、異常に高い取引量、政治的介入、またはその他の要因により、混乱が生じる可能性がある。政府機関による統制およびドッド・フランク法に基づく規則の実施により、当該先渡取引（および先物取引）は、管理会社がそうでなければ推奨するものよりも少なく、ファンドに損失を及ぼす可能性がある。市場の流動性の欠如または混乱は、ファンドに多額の損失をもたらす可能性がある。

スワップ契約一般　ファンドは、スワップ契約および類似のデリバティブ取引を締結することがある。スワップ契約は、その構造に応じて、株式証券、長期金利もしくは短期金利、外貨価値、企業の借入金利またはその他の要因に対するファンドのエクスポージャーを増加または減少させることがある。スワップ契約は、利用方法によっては、ファンドのポートフォリオ全体のボラティリティを増加または減少させることがある。スワップ契約のパフォーマンスにおける最も重要な要因は、個々の株式価値、特定の金利、通貨価値、およびファンドに支払われるべき支払金額を決定するその他の要因の変化である。スワップ契約がファンドによる支払いを要求する場合、ファンドは、支払期日に当該支払いを行う準備をしなければならない。ほとんどのスワップ契約および類似のデリバティブ取引は、現在取引所では取引されておらず、むしろ、銀行および証券業者がこれらの販売では当事者として機能している。結果として、ファンドは、ファンドが取引を行っているカウンター・パーティーの側で、当該契約に関して履行することが不可能または拒否されるリスクを負う。さらに、カウンター・パーティーの信用力が低下すると、当該取引相手とのスワップ契約の価値が低下し、ファンドが損失を被る可能性がある。投機的ポジション制限は、現在のところスワップ取引には適用されないが、ファンドが取引を行う相手方は、信用上の考慮の結果、ファンドが利用できるポジションの規模または期間を制限する場合がある。スワップ市場の参加者は、取引するスワップ契約の継続的な市場を形成する必要はない。ドッド・フランク法には、OTCデリバティブ市場を初めて包括的に規制する規定が含まれている。ドッド・フランク法は、上述のリスクのいくつかを低減することを部分的に意図しているが、この点におけるその成功は、ドッド・フランク法が完全に実施された後のしばらくの間、明らかではないことがあり、その過程には数年を要することがある。

クレジット・デフォルト・スワップ　ファンドはクレジット・デフォルト・スワップ（以下「CDS」という。）に投資することがある。CDSは、特定の者の信用またはグループの信用について、信用の改善または悪化を経験するという管理会社の見解を実行するために使用することができる。信用改善が期待される場合、ファンドは、リスクを負担するプレミアムを受け取るクレジット・デフォルト・プロテクションを売り付けることがある。当該場合には、信用事由が発生した際にファンドが支払いを行う義務は、参照企業の信用リスクに対するレバレッジされたエクスポージャーを創出する。ファンドは、管理会社の判断で、信用が悪化する可能性が高いと判断される場合、参照先企業に関するクレジット・デフォルト・プロテクションを買い付けることもある。当該場合には、ファンドは、信用事由があるかどうかにかかわらず、プレミアムを支払う。ハイ・イールド債のCDS市場は、より実績があ

り流動性の高い投資適格証券のCDS市場と比較して、比較的新しく急速に発展しており、より新しい市場は流動性が低く、特定の取引の離脱または参入がより困難になる可能性がある。

さらに、　空売りおよびクレジット・デフォルト・スワップに関する新しい欧州連合規則（以下「空売り規則」という。）は、現在、欧州連合（以下「EU」という。）において適用されている。空売り規則は、とりわけ、欧州連合加盟国、欧州連合自身、および欧州連合内の他の特定の超国家的組織などの欧州連合の主権的発行体を参照するCDS取引を行う投資者の能力に制限を課す。空売り規則は、投資者がその発行体のソブリン債において買いポジションを有しているか、またはその他資産を保有し債のているか、またはその価値が関連するソブリン債の価値と相関している債務を負っていない限り、事実上、EUのソブリン発行体に関してCDSに基づいて信用プロテクションを購入することを妨げる。空売り規則はまた、EU加盟国の規制当局および欧州証券市場庁に対し、一定の状況においては、ソブリンCDSに異なった、または追加的な制限を課す権限を付与している。他の法域の規制当局や立法者も同様の制限を実施することがある。したがって、管理会社は、これらの規制または他の同様の規制のために、特定のソブリン発行体に関連するCDS契約を使用することについて否定的な見解を完全に表明する立場にはないことがある。

ヘッジファンドに関連するリスク

規制の免除　一般に、ファンドおよび受益証券は、ケイマン諸島におけるファンドの登録を除き、いかなる国またはその他の法域においても登録される予定はない。したがって、いずれかの国または他の法域における登録によって提供されるいかなる保護も適用されない。証券業者が保有する予定の金融商品は、通常、分別口座で保有されないため、当該証券業者の債務不履行は、当該金融商品が分別口座で保有され、ファンド名義で登録されていた場合よりもさらに悪い影響をファンドに及ぼす可能性が高い。

ミューチュアル・ファンド法に基づく登録には、ケイマン諸島政府またはケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」という。）によるファンドの利点の詳細な調査またはファンドの投資実績の実質的監督は含まれていない。ファンドの投資者のために、またはファンドの投資者が利用可能なケイマン諸島政府に対する、またはケイマン諸島政府により、課される財務上の義務または補償スキームはない。

ドッド・フランク法により、多くの新しい規制要件がファンドに課されている。かかる規制要件は、ファンドに一定の費用を課すことがあり、ファンドが行う投資の種類の変更につながる場合がある。さらに、ファンドは、規制により要求される証券業者と取引することを意図しており、またはファンドのドッド・フランク法で義務付けられた報告要件を満たすことを約している。かかる遵守に伴う費用により、ファンドがそうでなければ追求するであろう特定の戦略が、実行するには収益性が低くなったり、経済的でなくなったりすることがある。

規制監督の強化　金融サービス業界、および特にヘッジファンドとその運用会社の活動に対し、厳格かつ多様な規制監督が課されつつある。ドッド・フランク法のような当業界の規制強化を提案する法律は、米国以外の法域の管轄機関でも、米国議会でも定期的に検討されている。ファンド、管理会社、それらが取引および投資を行う市場、またはそれらが取引を行う相手方に適用される規制に、将来どのような変更が行われるかを予測することは不可能である。当該法律、規制またはその他の監督により、ファンドおよび管理会社が、潜在的負債および法務上、コンプライアンス上およびその他に関わる費用の影響を受け、ファンドの収益性に重大な悪影響を及ぼし、受益者の身元に関してより透明性を高めることを求めることがある。規制監督の強化はまた、管理会社に対し、調査への対応ならびに新たな方針および手続きの実施等を含むがこれらに限られない、管理事務の負担を増やす可能性がある。このような負担は、管理会社のポートフォリオ運用活動に対する時間、注意および資源を減じることがある。さらに、通常の業務過程において、管理会社の役員が政府当局と連絡を取り、および／または質問票や調査への回答を求められることが予想される。例えば、このようなことは、登録投資顧問の調査に関しては一般的である。ファンドはまた、そのポジションおよび取引に関して規制当局の問合せの対象となることもある。

ヘッジファンドの事業リスクおよび規制リスク　法務上、税務上および規制上の変更は、ファンドのパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。上述のとおり、ヘッジファンドの規制環境は変化しており、ドッド・フランク法から生じるものを含め、ヘッジファンドの規制の変更が、ファンドが保有する投資対象の価格に重大な悪影響を及ぼすことがあり、これにはかかる変更がなければ利用できたレバレッジを獲得する可能性、または特定の取引戦略を追求する可能性を含む。さらに、証券市場および先物市場は、包括的な法律、規制および証拠金要件の対象となる。SEC、その他の規制当局、自主規制機関および取引所は、市場の緊急時には特別な措置を講じる権限を有する。デリバティブ取引およびかかる取引に従事するファンドの規制は、法律が変化し続ける分野であり、行政および司法上の措置により変更されることがある。将来の規制変更がファンドに及ぼす影響が、重大かつ著しく悪い可能性がある。

管理会社は、CFTC規則4.13（ａ）（３）に従ってCPOとしてCFTCに登録されていないものとしてファンドを運営する（以下「デミニミス免除規定」という。）。管理会社は、ファンドがデミニミス免除規定を遵守できない場合には、登録CPOとしてファンドを運営する権利を留保する。デミニミス免除規定の遵守は、商品先物、有価証券先物、それらのオプションおよび特定のスワップ等、デミニミス免除規定に基づき禁止される商品のファンドの取引に重大な制限をもたらす可能性があり、また、かかる商品に代わり、ファンドは、取引手数料が高いか、および／または最善のヘッジではない制限されない商品を取引することがある。管理会社がファンドを登録CPOとして運営しなければならなくなった場合、追加的な管理事務負担を課す規制監督の強化の対象となる。

市場の混乱、政府の介入、ドッド・フランク法　世界の金融市場は、ここ数年、広範かつ根本的な混乱を経験してきた。ファンドは、市場が混乱した場合、および過去の価格関係が著しく歪められたその他の異常な事態が生じた場合に、多大な損失を被ることがある。価格の歪みによる損失リスクは、混乱した市場では多くのポジションが流動性を失い、市場が動いているポジションを閉鎖することは、困難または不可能になるという事実によりさらに悪化する。ファンドが利用可能な銀行、証券業者およびその他の相手方からの資金調達は、通常、混乱した市場では減少する。当該減少は、ファンドに多額の損失をもたらすことがある。市場の混乱は、時に、ファンドに甚大な損失をもたらすことがあり、当該事態が、そうでなければ歴史的に見て低リスクの戦略のパフォーマンスに前例のないボラティリティとリスクをもたらす可能性がある。

2008年から2009年の金融危機を受け、2010年７月にドッド・フランク法が制定された。ドッド・フランク法は、以前は規制されていなかった市場、市場参加者および金融商品の規制に包括的な枠組みを確立し、他の多くの市場、市場参加者および金融商品の規制に大幅な変更をもたらしている。ドッド・フランク法の多くの規定により、すべての効力が発生する前に、適用される規制当局による規則の制定が求められており、かつドッド・フランク法は、複数の機関の報告および研究（追加の法的措置または規制措置をもたらす可能性がある。）を義務付けているため、ドッド・フランク法がファンド、管理会社、およびそれらが取引および投資を行う市場に及ぼす最終的な影響を予測することは困難である。ドッド・フランク法は、ファンドが従事し、またはドッド・フランク法がなかったと仮定すれば従事するであろう特定の投資戦略の実行を継続不能または非経済的なものとしてしまう可能性がある。ドッド・フランク法およびドッド・フランク法に基づき採択された規制が、ファンドの収益性に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

ボルカー・ルールの遵守　ボルカー・ルールは、ドッド・フランク法内の規定で、部分的に特定の銀行等およびその関連会社がヘッジファンドのスポンサーとなることを禁じている（ただし、一部免除されることがある。）。UBSならびにその関連会社および子会社は、ファンドと締結できる一定の取引（デリバティブ取引を含むが、これに限られない。）につき、制限があり、ならびにUBSおよびその関連会社と子会社を一方とし、ファンドを他方とするその他特定の取引は、市場条件で締結しなければならない。

米国格付の下落懸念　2011年８月５日、スタンダード・アンド・プアーズはアメリカ合衆国の長期国債格付けをAAAからAA＋に引き下げた。米国議会は連邦債務上限の引き上げに合意したが、かかる格下げは、当該合意の範囲内での財政再建計画は、米国政府の中期債務の動向を安定化させるには及ばないというスタンダード・アンド・プアーズの見方を反映している。今後、格下げが生じる可能性があり、また、今後の格下げが米国をはじめとする世界の金融市場や経済情勢に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、さらに、市場がかかる影響を予測することで、ファンドの財務状況や流動性に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

欧州におけるソブリン債務危機および英国の欧州連合離脱（Brexit）　一部のEU加盟国のソブリン債務返済能力により、世界の市場および経済状況は負の影響を受けている。EU政府の金融支援プログラムの結果が依然として不確実であること、および他のEU加盟国が同様の財政問題を被る場合があることが、世界市場をさらに混乱させる可能性がある。特に、現在および今後も株式市場を混乱させ、EU加盟国のソブリン債利回りの変動を激しくする可能性がある。これらの要因はファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。

2016年６月23日、連合王国（以下「英国」という。）は、英国のEU離脱の「是非を問う国民投票」を実施し、その結果、英国のEU離脱（以下「Brexit」という。）が支持された。英国は、EU最大の金融サービス・セクターを有している。これまでの政治的プロセスおよび交渉の結果、Brexitには至っておらず、現在も英国はEUの一員である。Brexitが実際に実施された場合、それがファンドに及ぼす潜在的影響は、現時点では不明である。Brexitの条件によっては、英国、その他のEUおよび世界市場の経済状況は、景気低迷および増大するボラティリティにより悪影響を受ける可能性がある。Brexitに関しては不確実な部分が多いことも、経済に悪影響を及ぼし、金融市場、特にEUにおける（ただし、それに限定されない。）ボラティリティを高める可能性がある。当該ボラティリティおよび経済へのマイナスの影響は、ひいてはファンドの純資産価額、流動性および取引に悪影響を及ぼす可能性がある。Brexitにより、EU加盟国間に国民投票の要請および政情不安がさらに高まる可能性があり、英国内でもこれに付随するリスクがある。

店頭デリバティブ市場の規制　ドッド・フランク法には、店頭デリバティブ市場を初めて包括的に規制する規定が含まれている。

ドッド・フランク法は、最終的に、店頭デリバティブの大部分を規制市場で執行し、規制された清算機関で清算することを義務付けている。清算のために提出される店頭取引は、関連する清算機関が定める当初証拠金および変動証拠金の最低額要件、ならびにCFTC、SECおよび／または連邦健全性規制当局が要求する証拠金要件の対象となる。また、店頭デリバティブ取引業者は、通常、清算される店頭デリバティブ取引に対するファンドの担保要件を、規制上のおよび清算機関の最低額を超えて一方的に増額できるよう要求する。CFTCおよび米国の健全性規制当局はまた、清算されない店頭デリバティブに、証拠金要件、および店頭デリバティブ取引業者による顧客担保の保有に適用される新たな要件を課している。かかる要件は、ファンドが提供しなければならない担保金額および担保の提供に関連する費用を増加させる可能性がある。また、店頭デリバティブ取引業者は、ドッド・フランク法以前に広く認められていたように、自身の取引において当該証拠金を利用せず、顧客の取引を清算する清算機関に証拠金を預託しなければならない。これにより店頭デリバティブ取引業者のコストが上昇し、さらに今後も上昇を続け、かかる費用の上昇は、通常、事前差入および追加証拠金の増加、不利な取引価格設定ならびに清算口座維持手数料を含む新規または追加手数料の賦課という形で、他の市場参加者に転嫁される。

清算される店頭デリバティブに関しては、ファンドは清算機関と直接行うのではなく、CFTCまたはSECに登録され、清算会員として活動する店頭デリバティブ取引業者を通じて行う。ファンドは、別の清算会員である顧客がその清算会員に対する債務を履行できない間接的リスクに直面する可能性がある。当該シナリオは、顧客の清算会員への債務不履行に起因する当該清算会員による清算機関への債務不履行により生じる可能性がある。

また、CFTCでは、これまで店頭市場で相対で行われていた特定のデリバティブ取引を、規制された先物もしくはスワップ取引所または執行機関での執行を義務付けている。SECも、近い将来、一定の有価証券派生デリバティブに同様の要件を課す予定であるが、こうした類似のSEC要件が発効する時期は未定である。当該要件が、ファンドを含む投資信託が、高度に調整され、または個別化された取引の締結をより困難かつ高コストにする可能性がある。また、これにより、ファンドがそうでなければ実施するであろう特定の戦略を実施することが不可能、または実行するのがもはや経済的ではないほど高コストになる可能性がある。ファンドが当該取引所または執行機関を通じてデリバティブ取引を執行することを決定した場合（特に、ファンドが１または複数の当該取引所または執行機関の直接的な参加者となることを決定した場合）、ファンドは、当該取引所または執行機関の規則の対象となり、これにより追加リスクおよび負債が生じ、ならびに適用規制および関連する取引所または執行機関の規則に従うことになる。

店頭デリバティブの取引業者は現在、CFTCへの登録が義務付けられており、最終的にはSECに登録しなければならない。登録スワップ取引業者はまた、新たな証拠金要件の対象であり、新たな最低資本要件に従うことになり、業務上の行動指針、開示要件、報告および記録保管要件、透明性要件、ポジション制限、利益相反の制限、およびその他の規制上の義務の対象となる。当該要件は、店頭デリバティブ取引業者の費用全般をさらに増加させ、かかる費用は、市場の変化が継続するなか、市場参加者に転嫁される可能性がある。ドッド・フランク法がファンドに及ぼす全般的な影響は依然として不確実であり、店頭デリバティブ市場が、米国外の規制当局によって課せられている追加的、時に重複する規制要件とともに、かかる新しい規制制度に対応する方法については、まだ一部不明確である。

欧州市場インフラ規則　2012年８月16日、店頭デリバティブ、中央清算機関および取引情報蓄積機関に関する欧州市場インフラ規則（以下「欧州市場インフラ規則」という。）が施行された。

欧州市場インフラ規則は、デリバティブ契約に関し一定の要件を導入し、当該要件は、主にEUに認可された投資会社、信用機関、保険会社、UCITSおよびEUに認可されたオルタナティブ投資ファンド運用会社が運用するオルタナティブ投資信託等の「金融取引相手方」（以下「FC」という。）、ならびに金融取引相手方ではないEUに設立された事業体である「非金融取引相手方」（以下「NFC」という。）に適用される。店頭デリバティブ契約の取引が欧州市場インフラ規則が規定する基準額を超える取引を行うNFC（以下「NFC＋」という。）は、一般的に、その店頭デリバティブ契約の取引が当該基準額を超えてないNFC（当該契約がNFCの商業活動または資金調達活動に直接関連するリスクを軽減するために締結されていることを理由に基準額算出から除外されている場合を含む。）よりも、欧州市場インフラ規則に基づくより厳格な要件に従う。

一般的に、デリバティブ契約に関する欧州市場インフラ規則の要件は、（ⅰ）清算義務の対象となる店頭デリバティブ契約の強制的清算、（ⅱ）清算されない店頭デリバティブ契約に関するリスク軽減手法、（ⅲ）すべてのデリバティブ契約に関する報告および記録保管要件である。

FCおよびNFCは、取引相手方の身元にかかわらず欧州市場インフラ規則のリスク軽減義務を遵守しなければならないため、ファンドのようなEU外の取引相手方は、EU取引相手方と取引を行う際には、間接的に当該要件の対象となる可能性が高く、そのために欧州市場インフラ規則に基づく自らの義務を履行するために、EU外の取引相手方による遵守が求められる。欧州市場インフラ規則に基づく特定のリスク軽減義務（取引の報告、ポートフォリオの照合、および取引の適時確認等）は、二次的な措置（secondary measures）によってすでに実施されているものもあれば、その他担保授受の要件等、策定中のものもある。デリバティブに関するEU規則の枠組みおよび法制度は、欧州市場インフラ規則のみならず、現行の金融商品市場規則の改革を含む新しい指令・規則（指令2004／39／EC）（以下、総称して「第２次金融商品市場指令」という。）によっても定められている。第２次金融商品市場指令の規定の大部分は、2018年１月３日に発効した。特に、第２次金融商品市場指令は、FCおよびNFC＋の間において十分に流動性のある店頭デリバティブが第２次金融商品市場指令体制の要件を満たす取引

機関おいて、取引の執行がなされるよう義務付ける予定である。かかる取引義務は、EUで設立された場合は、FCまたはNFC＋に分類される第三国の相手方と取引するFCおよびNFC＋にも適用される。

当該規則の今後の展開がファンドに及ぼす影響を完全に予測することは困難である。投資者になろうとする者は、欧州市場インフラ規則および第２次金融商品市場指令から生じる規制上の変更が、やがてデリバティブ契約の締結費用を著しく上昇させ、ファンドのデリバティブ取引に従事する能力に悪影響を及ぼす可能性があることを認識すべきである。

（中略）

② 利益相反

UBSは、金融サービスを、直接ならびにその部門および子会社を通じて提供する、グローバルな金融機関である。その部門には、投資銀行（株式、デリバティブ、債券販売およびプライム・ブローカー業務）、アセット・マネジメント（投資顧問および管理事務業務）、グローバル・ウェルス・マネジメント（富裕層顧客のためのカスタマイズされた投資顧問業務）、およびUBSスイス（スイスのリテール、会社および機関向けの金融商品およびサービス）が含まれる。管理会社は、UBSの間接完全子会社であり、UBSのアセット・マネジメント部門の一部である。ファンドは、管理会社の関連会社のサービスを利用し、多くの場合、管理会社はファンドにそのサービスの利用を要請する。法律で許容される範囲において、当該サービスには、金融商品の売買、デリバティブの仲介、プライムブローカーサービス、信用枠設定および融資、管理事務サービス、ならびに管理会社の関連会社との募集代行関係が含まれるが、これらに限られない。これらの関係の結果、多くの利益相反が存在する。

他の顧客

管理会社およびその関連会社は、株式、債券、グローバル通貨、コモディティ、デリバティブおよびその他の市場における主要な参加者である。したがって、管理会社およびその関連会社は、ファンドが投資する場合がある同一の金融商品を含む他の投資信託および口座のために積極的に取引に従事することがある。管理会社およびその関連会社は、ファンドの投資目的と類似または相違する投資目的を有し、および／または、ファンドの投資プログラムと類似または相違する投資プログラムに従う、他の投資ファンドおよび口座に対して投資運用サービスを提供し、その場合ファンドの利益とはならない。

他の投資信託または口座に使用される管理会社およびその関連会社の取引およびポートフォリオ戦略は、管理会社がファンドの運用に用いる取引および投資戦略と相反する可能性があり、ファンドが投資する、または投資しようとする場合のある金融商品の価格および利用可能性に悪影響を及ぼすことがある。管理会社およびその関連会社は、投資機会、アイデアまたは戦略を、ファンドと共有する義務を負わない。その結果、他の顧客および管理会社の関連会社は、適切な投資機会についてファンドと競合する場合がある。また、管理会社の関連会社の投資銀行業務およびコーポレート・ファイナンス業務が、適用される法律、規則またはUBSが課す内部規則に基づき、ファンドが特定の金融商品を売買する能力を制限する場合があるという事実からも、一定の利益相反が生じる場合がある。管理会社およびその関連会社は、ファンドが特定の投資を行うことができるように、管理会社およびその関連会社の財産的地位もしくは他の顧客のポジションを処分し、または取引に従事しない義務を負うものではない（後記「③ BHCAの留意事項」を参照のこと。）。さらに、管理会社は、その関連会社が主として保有するまたはシード・マネーを拠出する投資ファンドを運用することがあり、管理会社が同様の投資目的で運用する他の投資ファンドよりも当該投資ファンドに投資機会を割り当てるインセンティブを生み出すことがある。

管理会社およびその人員は、彼らがファンドの活動に必要かつ適切と判断する限りの時間を当てる。投資運用および再委託契約の条項において、管理会社は、当該活動がファンドと競合する場合がある場合および／または管理会社およびその人員の多大な時間およびリソースを要する場合であっても、追加の投資ファンドを組成すること、その他の投資顧問関係を締結すること、または、その他の事業活動に従事することを制限されない。管理会社の人員が管理会社と関係のない事業体の役員また

は取締役／受託者の地位を求める場合には、当該人員は、その地位を引き受ける前に、管理会社の承認を得なければならない。これらの活動は、管理会社の人員の時間および労力がファンドの事業に専念するのではなく、一方でファンドの事業、他方で他の顧客および事業の運用との間で割り当てられるという点で、利益相反を生じさせるものと見ることができる。しかし、管理会社は、ファンドに影響を及ぼすすべての取引において誠実かつ公正を行使する受託者責任を受益者に負っている。

英国の関連する副顧問会社（以下「英国副顧問会社」という。）の投資運用活動に関連し、FCAの規則に基づき、管理会社は、管理会社とその顧客との間、また管理会社の複数の顧客との間で生じる利益相反が顧客の利益を損なう重大な危険を構成したり生じたりすることを防止するために、利益相反に関する方針を含む組織的および管理的な取決めを維持する。管理会社が特定の紛争に関して利益相反を管理する取り決めが十分であると考えない場合、受託会社がどのように進めていくかを決定できるように、管理会社は当該相反の性質をファンドに通知する。

投資判断

管理会社は、他の顧客について、ファンドの投資についての助言または行われた行為のタイミングや性質とは異なる助言または行為を行うことがある。管理会社は、可能な限り、投資機会をファンドに他の顧客との関係において、公平かつ公正な基準で、一定期間にわたって割り当てることを方針としている。管理会社は、一般的に、ファンドと、投資を行う他の顧客との間で、当該取引および投資機会を、それぞれ投資に利用可能な、レバレッジにより調整された相対的な額に基づき、比例按分で適切となるよう取引および投資機会を割り当てる。取引または投資機会（例えば、私募、オプションまたはスワップ）および／またはそれらに関連するヘッジポジションがファンドおよび他の顧客間で当該方法で配分されることが不適切、非現実的または望ましくない状況において、管理会社は、その裁量により、公正かつ公正であると判断する方法で当該取引および投資機会をファンドおよび他の顧客間で配分する。管理会社がファンドおよび他の顧客間で投資を割り当てる際に考慮する要因には、ファンドまたは他の顧客の投資戦略、ファンドおよび他の顧客のポートフォリオにおける集中および分散、税務上および規制上の問題、投資ガイドライン、既存ポートフォリオおよびキャッシュ・ポジションの性質および規模、リスク／リターン目標、ならびに予想される買戻し／償還および申込み（流動性）が含まれるが、これらに限られない。特定の状況において、ファンドまたは他のクライアントが相当な金額の利用可能な現金を有している場合、管理会社は特別な考慮を行うことがある。新規発行に関して、管理会社は、上記の要因を考慮して、ファンドおよび他の顧客が適切であり、当該発行を受け取る資格があるかどうかを決定する。

ファンドおよび他の顧客のために管理会社が行う投資判断は、ファンドおよび当該他の顧客の投資権限に基づき、それぞれ別個に行うことがある。管理会社は、当該取引または投資がファンドにとって不適切、非現実的または望ましくないと誠意をもって考える場合、管理会社が他の顧客の口座のために売買し、交換することのできる金融商品を、ファンドのために売買し、交換する義務を負わないものとする。管理会社は、本書に規定される戦略を、他のファンドおよび口座の一部に使用し、ファンドが本書に規定される戦略に関与する水準を決定する裁量を有する。管理会社は、複数のポートフォリオ・マネージャーで運用する、各投資ファンドおよび口座の資産の運用に第一義的な責任を負う。ポートフォリオ・マネージャーは、複数の投資ファンドまたは口座に関して責任を負う場合がある。ポートフォリオ・マネージャーは、随時、自己の努力または源泉（例えば、管理会社が一般的に受け取っていない、または管理会社の他の人員によりもしくはその人員と共に生み出された投資アイデアまたは機会）を通じて投資アイデアまたは機会を生み出し、または受け取る。そのような場合、ポートフォリオ・マネージャーは、必須ではないが、投資アイデアまたは機会を、ファンドのポートフォリオ・マネージャーを含む他の投資ファンドおよび口座の他のポートフォリオ・マネージャーと共有することがある。

管理会社の取引チームによる取引の執行は、トレーダーがファンドおよび他の顧客の取引を委託された場合、利益相反を呈する場合がある。複数のファンドまたは口座のために取引を実行するトレー

ダーは、複数のファンドおよび口座に対する責任のために、特定のファンドまたは口座に対する忠実義務、時間および注意について相反する義務を有する場合がある。一部のトレーダーは、特定のファンドまたは口座のために運用される取引について、他のトレーダーよりも多くの裁量を有し、裁量の水準は、トレーダーに、ファンドを含む他のファンドまたは口座よりも、自分の時間および注意を１つのファンドまたは口座に集中させるためのより大きなインセンティブを提供することがある。

取引の過誤

管理会社は、ファンドのために行われた取引について、随時、ミスを犯すことがある。取引の過誤は、（ｉ）意図された金額を超えるかまたはそれ未満の発注（購入または売却）、（ii）意図が購入／売却である有価証券の売却／購入、（iii）誤った有価証券の購入または売却、（iv）電子取引を入力する際のキー入力の過誤、および（ｖ）従業員間の誤った意思疎通に関連して発生する可能性がある。上記は、網羅的なリストではない。

管理会社は、管理会社のフォームADVのパート２に記載されている取引過誤規程に従って全ての取引の過誤を確認し、それらを防止し、修正するための手段を採用することにより全ての取引の過誤を最小限に抑えるよう努める。

管理会社は、ある取引が管理会社によって補償されるべき過誤とみなされるか、または過誤ではなく、かつ、損失を発生させたが、管理会社によって補償されない取引であるかを判断する際に、利益相反の可能性に直面する。

自己／相互取引

管理会社およびその関連会社は、自己取引としてファンドとの間で取引を行うことがある。顧問法に基づき、管理会社は、当該取引の決済に先立って同意を得なければならない。受託会社は、ファンドおよびその受益者のために当該取引に対する同意を付与または保留するために行動する、管理会社とは関係のない１名または複数の独立した当事者で構成される利益相反審査委員会（以下「利益相反審査委員会」という。）を選任する。受益者は、その受益証券の購入により、当該利益相反審査委員会の手続きに同意する。

適用法令で許容される範囲において、ファンドはまた、管理会社の関連会社により発行された、または引受けられたもしくはその他の販売の主体となる、投資対象を購入する場合がある。ファンドはまた、管理会社およびその関連会社が取引関係を有する会社、または管理会社およびその関連会社が株式またはその他の利益を有する会社の金融商品に投資する場合がある。ファンドによる当該投資対象の購入、保有および売却は、当該会社における管理会社およびその関連会社の投資または当該会社とのその他の関係の収益性を高める場合がある。管理会社は、当該利益相反がファンドに対する受託者責任に見合った形で存在する場合には、当該投資判断を行う。

申込みまたは買戻しおよびある月におけるファンドの資産価値の変化の結果として、管理会社は、管理会社が望むエクスポージャーを維持するために、実行可能な範囲で、毎月初めにファンドのポートフォリオのほとんどの金融商品に対するファンドのエクスポージャーレベルを調整することを期待する。当該調整は、市場における金融商品の売買によって、または金融商品をファンドから他の顧客に譲渡することによって、またはその逆（以下「相互取引」という。）によって行う場合がある。管理会社は、ファンドおよび他の顧客の双方にとって（投資プログラム、リスク管理およびその他関連する事項を考慮した上で）最善の利益になる判断した場合に、相互取引を行う場合がある。金融商品は、一般的に、譲渡日の前日の営業終了時における金融商品の価格に相当する価格で、管理会社によって提供され、利益相反審査委員会によって承認され、譲渡される。管理会社は、相互取引を行うための手数料を請求しないものとする。相互取引は、利益相反審査委員会により承認され、相互取引で発生した費用は、管理会社の裁量により、譲受人と譲受人との間で公平に配分される。ただし、取引所での相互取引の実施が要求され、UBSを含む執行証券業者から料金が発生する範囲において、管理会社は、当該取引に関する最善の執行を取得するよう努める。同様に、取引が中止となった場合、発生した費用は、管理会社の裁量により、譲受人と譲渡人との間で公平に配分される。

プライム・ブローカー

投資運用会社は、プライム・ブローカーを活用することを意図している。ファンドが新しいプライム・ブローカー契約を締結すべきであると提案する場合、投資運用会社は、プライム・ブローカーが利益相反を効果的に特定、監視および管理できるようにするために必要な内部方針、システムおよびコントロールを確立し、運用すると合理的に考えるプライム・ブローカーのみを選定する。ファンドは、プライム・ブローカーのいずれかとの関係を使用または継続することを約しておらず、投資運用会社はファンドのために他のプライム・ブローカーを選定する場合がある。SECが義務づける開示を含むプライム・ブローカーズ・フォームBDは、一定の懲戒情報を含め、http://brokercheck.finra.orgでアクセスすることができる。さらに、投資運用会社は、自己取引または代理人としての取引の双方において、自己の関連会社を通じて取引を行う場合があり、投資運用会社の関連会社が店頭取引の相手方となる場合がある。当該活動はすべて、最良執行を求め、利益相反を有効に管理する投資運用会社の義務に基づき、また適用法に基づき行われる。これらの取引関係の結果、投資運用会社の関連会社は、とりわけ、利益、手数料およびマークアップ／マークダウン、ならびにプライムブローカレッジおよび証券の借入および貸付サービスの提供に関連する収益を受け取ることになる。さらに、当該関係の結果として、投資運用会社の関連会社は、マージン・コール等、ファンドに関して悪影響を及ぼす措置を講じる場合がある。

（中略）

従業員投資

管理会社の役員は、管理会社が助言する特定の（ただしすべてではない。）ファンドに、ファンドが追求する戦略と同様の戦略を追求するファンドを含め、直接および間接的に、個人的に投資することを選択する場合がある。当該投資が行われれば、これらの投資の規模および性質は経時的に変化することが期待される。役員は、管理会社が運用するいずれかのファンドへの最低額の投資を維持することを要求されない。

管理会社の役員は、ファンドが投資または投資する会社の金融商品を取得し、保有する場合があり、随時、管理会社に対し彼らが金融商品を保有する会社への投資機会を紹介する場合がある。当該ファンドによる当該金融商品の購入、保有および販売は、管理会社の従業員の当該会社への投資または当該会社との他の関係の収益性を高める場合がある。管理会社は、当該ファンドによる自身が経済的利益を有する会社に対する潜在的投資を管理会社に紹介した従業員を投資判断のプロセスから除外し、当該ファンドに対する管理会社の受託者責任に合致した方法で当該投資判断を行う。

管理事務代行会社

管理事務代行会社は、ファンドの受益証券１口当たり純資産価格を計算する責任を負い、これによりファンドの受益者の受益証券の実績およびファンドが管理会社に支払う報酬の金額を決定する。

特定の金融商品については、管理事務代行会社は、流動性のない有価証券や仕組商品など特定の金融商品の価格設定方法について、管理会社の意見を求める場合がある。管理会社は、確立された評価方針および手続に従って意見を提出することになるが、管理会社がファンドから受領する報酬は当該評価に基づくものであるため、当該金融商品のより高い評価を取得するインセンティブが存在する。

サイドレター

ファンドは、投資運用会社と協議の上、本書の条項の適用を放棄もしくは変更する、または手数料、買戻し、譲渡、通知、透明性に関する条項を含むがこれらに限定されない条項に関して特別な権利またはより有利な権利を付与する裁量を有する。

一般に、当該放棄または変更は、ファンドの異なるクラスの受益証券を発行することによって行われる場合がある。しかし、当該放棄または変更は、サイドレターを通じて行われる場合もある。特定の受益者に特別な条件またはより有利な条件を付与する理由は、とりわけ、投資の規模および期間、UBSとの提携、または受益者に特有の規制上の考慮から生じる場合がある。

一部の受益者は異なる重要な条件でファンドに投資する場合があるが、ファンドは、投資運用会社と協議の上、一般に、ファンドにおける他の受益者が実質的に不利益を被らないと考える場合に限り、当該条件を提示する。例えば、投資運用会社は、透明性などの条件に関連するサイドレターの権利は、投資者に適用される規則で要求される場合にのみ提供され、受領者に提供される情報がかなりの時間遅らせて伝達されることを要求すると予期している（「リスク要因－ファンドの運営およびストラクチャーに関連するリスク－サイドレター、他の受益証券クラス」を参照のこと。）

贈答および接待

管理会社の従業員は、証券業者、管理事務代行者、プライム・ブローカー、弁護士、監査役およびその他の業務を行うサービスプロバイダーから贈答および接待を受けることがある。管理会社は、従業員が当該サービスプロバイダーから毎年受ける場合がある贈答の金額を制限するために（ディナーやスポーツイベントのチケットなど、毎年受け取る接待価値の金額上限はないが）、許容可能な業界標準に従って方針および手続きを維持する。管理会社の従業員が年間の接待の実質的な金額価値を受け取る場合がある限り、当該従業員が、贈答および接待を提供するサービスプロバイダーとの関係を維持または拡大するインセンティブがあることがある。管理会社、その関連会社およびその従業員は、年金コンサルタント、受託者または受託責任者などの投資者に関連する人物に対しても、贈答および接待を提供する場合がある。さらに、管理会社、その関連会社およびその従業員は、管理会社に有利な、または管理会社が支援する政策、立法、規制またはその他の事項を支援する公務員または候補者に対して、ファンドもしくは投資者に必ずしも有利ではない、またはファンドもしくは投資者が支援するとは限らない事項も含めて、許容された政治献金を行う場合がある。管理会社が贈答／接待または政治献金を提供する場合、管理会社は当該物品が適用される法律または規則で禁止されていないことを確認する必要がある。管理会社は、当該贈答／接待および政治献金の水準を監視し、管理会社の監督者が確認できるよう定期的な報告書を作成する。

レバレッジ

管理会社は、ファンドが利用するレバレッジを変更する権限を有しており、様々な形態でレバレッジを取得することがある。管理会社の管理報酬は、ファンドの純資産価額が増加するにつれて増加するため、ファンドの利益が増加するにつれて管理報酬が増加し、レバレッジを利用してファンドの利益、ひいては純資産価額を増加させることができるため、管理会社はファンドからの潜在的な報酬を増加させるためにレバレッジを増加させるインセンティブを有している。

銀行規制

特定の銀行法の適用の結果として、一方で管理会社またはその関連会社（UBSを含む。）と他方でファンドとの間に利益相反が生じることがある（後記「③　BHCAの留意事項」を参照のこと。）。

販売会社の報酬

販売会社は、一般的に、前払手数料および継続的は報酬を受け取る。したがって、当該販売会社が、受益証券の購入および買戻しの請求について投資者に助言することには、利益相反が存在する。

受託会社および管理事務代行会社の他の行為

受託会社および管理事務代行会社（および各場合においてそれぞれの関連会社とともに）は、他の信託または集団投資スキームと同様の能力で随時行動するか、または関与する場合があり、そのうちのいくつかはファンドと同様の投資対象を有することがある。したがって、各々は、ファンドに関して各々が引き受けた活動と他の投資者に関して各々が引き受けたまたは引き受ける活動との間の運用時間、サービスおよびその他の機能の割り当てに関して相反する要求にさらされることがある。そのため、そのいずれかが、それぞれの事業の過程において、ファンドまたは受益者との潜在的な利益相反を有することがある。各当事者は常に、ファンドに関する受益者および／または受託会社に対する自己の義務を尊重する。

管理会社および／またはその関連会社のその他の現在および将来の活動は、追加的な利益相反を生じさせることがある。

潜在的投資者は、本書に記載されている利益相反のファンドへの投資に関する潜在的な影響について、自身のアドバイザーと相談すべきである。ファンドおよび管理会社は、潜在的投資者が保有する、または不合理努力もしくは費用を要することなく取得することができる、潜在的投資者が当該利益相反を評価する際に役立つことのある追加情報を提供する。

③　BHCAの留意事項

管理会社、UBSおよびそれらの関連会社は、BHCAおよび連邦準備制度による規制を含む米国および非米国の銀行法の対象となる。BHCAは、UBS、その子会社およびBHCA目的で管理する他の会社（以下「UBSおよびその関連会社」という。）に適用される。BHCAおよび他の適用される銀行法、規則、規制、指針およびそれらを管轄する規制機関の職員によるそれらの解釈は、一方では管理会社および／またはUBSおよびその関連会社とファンドとの間の取引および関係を制限する場合があり、他方ではファンドの投資、活動および／または取引を制限することがある。

（中略）

UBSは、ファンドの投資または活動に関連してその商業銀行権限を利用する義務を負わない。UBSがその商業銀行権限を利用できるかどうかは、UBSがそのFHCステータスを維持することに全面的に依拠している。また、UBSまたはその子会社（管理会社を含む。）は、ファンドがUBSによって支配されているとみなされることを避ける、またはUBSによって支配されているとみなされる場合にファンドをUBSによって支配されなくなるような措置を講じる義務を負っていない。ファンドがBHCAまたは他の銀行法の対象にならなくなるという保証はない。ファンドに適用される銀行規制要件または当該要件の変更が、ファンドの投資プログラムまたはパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼさないという保証はない。

さらに、ドッド・フランク法はBHCAを改正してボルカー規則を盛り込み、UBSおよびその関連会社を含む銀行事業体が、一定の限定された例外を除き、ヘッジファンドまたはプライベートエクイティファンドの持分を取得または保有すること、またはスポンサーとなることを一般的に禁止している。現時点で、ボルカー・ルールはファンドに重大な悪影響を及ぼすとは予想されていない。UBSはファンドの受益者であることがあるものの、UBSが保有する受益証券に関して代理人または名義人として単独で行動し、かつ、例外的に認められている範囲を超えて自己の資金を投資しないことが期待されているため、当該保有が禁止されることは予定されない。

信託証書および適用法に従い、管理会社は、将来、その単独の裁量により、受益者への通知または受益者の同意なしに、ボルカー・ルールまたはこれに基づき公布された規則を含むBHCAを遵守するために、管理会社、その関連会社（UBSを含む。）またはファンドに対する当該法律または規則の影響または適用性を減じ、排除し、またはその他修正するための措置を含む、必要または適切であると判断する措置を講じることがある。管理会社は、当該行動をとる際に、ファンドおよびその受益者に対する受託者義務を考慮するが、それにもかかわらず、ファンドおよび／または受益者は重大かつ不利な影響を受けることがある。規則への対応を決定する際、管理会社およびその関連会社は、受託者義務に従って、受益者の利益と相反する場合のある、自己の事業上の利益を考慮する。

（後略）

＜訂正後＞

（１）リスク要因

①　リスク要因

（中略）

ファンドは、投資ガイドラインを遵守しつつ、多種の戦略および投資技術を用いて、金融商品に投資し、および積極的に金融商品の取引を行う場合がある。投資運用会社がファンドを入念に管理することにもかかわらず、投資プログラムが成功すること、用いられる多種の投資戦略および投資技術が

相互に低い相関関係であること、またはファンドのリターンが受益者の非代替的投資と低い相関関係を示すことについて、何らの保証または表明はなされない。ファンドは以下のリスクを有する。

ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク

限定的な運用実績　ファンドは2019年に設定され、運用実績は限定的である。ファンドの過去のパフォーマンスは、ファンドの将来の成功と同義ではない。特に、ファンドが負担するファンド費用（後記「４　手数料等及び税金、（４）その他の手数料等」を参照のこと。）は、ファンドの存続期間中に変化し、特定の側面において増加している。例えば、ファンドは、管理会社がサービス提供会社に選任された後、管理会社の一定の費用を負担している。その結果、ファンドの過去のパフォーマンスは、ファンドが当該期間中に当該変更後のファンド費用および／または増加後のファンド費用を負担した場合よりも高いことがある。

（中略）

ファンドへの投資に関連するコスト　受益者は、管理報酬、成功報酬、およびその他のファンド費用を負担する（後記「４　手数料等及び税金、（３）管理報酬等」および「４　手数料等及び税金、（４）その他の手数料等」を参照のこと。）。全体として、クラス受益証券が負担する報酬および費用は多額となる可能性があり、ファンドへの投資の価値に重大な悪影響を有し、および比較可能な投資ビークルの報酬および費用よりも高額となる可能性がある。

受益証券のクラスは別個の法主体ではない（クラス間債務）　ファンドの受益者はファンドの個別のクラス受益証券またはシリーズ受益証券を保有する場合があるが、ファンドは単一の法主体であり、ファンドの債権者はファンドのすべての資産に対する請求権を行使することができる。したがって、ファンドのすべての資産は、一般的に、特定の債務が唯一またはすべての受益証券のクラスではない部分に帰属する場合でも（例えば通貨ヘッジ）、ファンドのすべての資産はファンドのすべての債務を満たすために利用される場合がある。

銀行にかかる規制　管理会社、投資運用会社、UBSおよびこれらの関連会社は、1956年米国銀行持株会社法（改正済み。以下「BHCA」という。）を含む米国および米国外の銀行にかかる規制および連邦準備制度（以下「連邦準備制度」という。）理事会による規制の対象となる。BHCAおよび他の適用ある銀行にかかる法律、規則、規制、ガイドラインおよびその統括規制機関の職員によるその解釈により、一方で、管理会社、投資運用会社、UBSおよびその関連会社の間での取引および関係を制限する場合があり、他方で、ファンドの投資、活動および取引を制限する場合がある。BHCA、または他の既存の米国の銀行にかかる法律もしくは既存の規制が、ファンドに重大な悪影響を及ぼすことは想定されていない。しかし、米国の銀行規制の要求の変更がファンドの投資プログラムまたはパフォーマンスに重大な悪影響を有さないという保証はない（後記「③　BHCAの考慮事項」を参照のこと。）。

業務リスク　ファンドは、業務リスクを制御するための適切な手続を維持することについて、管理会社および投資運用会社に依存している。業務リスクは、例えば、取引の確認もしくは決済の過誤、取引が適切に記帳、評価もしくは計上されない、または経済上の損失、ビジネスの混乱、顧客もしくは第三者に対する責任、当局による介入または外部評価の棄損をファンドが被る場合があるファンドの運用での他の同様の混乱を含む。ファンドのビジネスは、多数および多様な市場をまたぐ多数の取引を、日常的に、ファンドのまたはそのサービス提供会社の処理する能力に多分に依存している。結果として、ファンドは、金融、会計および他のデータ処理システムに多分に依存している。随時問題が生じファンドに対して重大な悪影響を有する場合があるが、ファンドは、重大な問題なく運用するためにこれらのシステムに依存している。

システム・リスク　ファンドは、ファンドの活動を促進するための適切なシステムの維持を、管理会社、投資運用会社および他のサービス提供会社に依存している。投資運用会社は、有価証券取引の取引および決済、即時の取引情報に基づいた一定の有価証券の評価、ファンドのポートフォリオおよび純資産の監視、ならびにリスク管理および他のファンドの活動の監督に重要なレポートの作成のため、コンピュータープログラムおよびシステムに広範に依存している。さらに、投資運用会社の運用

の一部は、プライム・ブローカー、証券取引所ならびに他の種類の取引システム、市場における取引相手、保管会社および他のサービス提供会社を含む、第三者の運用するシステムと整合し、または依存している。投資運用会社は、当該第三者のシステムのリスクまたは信頼性を証する立場にない。その上、これらのプログラムまたはシステムは、コンピューター「ワーム」、ウイルスおよび停電を含むが、これらに限られない欠陥、故障、停止の対象となる場合がある。当該欠陥または故障は、ファンドに対し重大な悪影響を有する可能性がある。例えば、当該故障により取引の決済がなされない、取引の不正確な会計、記録または処理を引き起こす、および不正確なレポートの原因となり、ファンドの投資ポートフォリオおよびリスクを監督する投資運用会社の能力に影響する場合がある。

運用のための借入れ　ファンドは、現金管理の目的のために、およびそうでなければ投資の満期前の換金の結果となる買戻しに対応するために、金銭を借り入れることができる。短期間の借入れを利用することは、いくつかの追加的なリスクを生じさせる。ファンドが債務に応じることができなかった場合、担保権を有する貸主は、担保として提供された一部のまたは全部の金融商品のポジションを換金することができ、ファンドは重大な損失を被ることとなる。不履行が生じると、他の証券業者、貸主、決済機関または他の取引相手とのファンドの契約に基づきクロス・デフォルトが引き起こされる場合があり、ファンドのパフォーマンスに対する重大な悪影響を作出または増加させる。ファンドがある時点において有する債務の額は、その資産に関連して多大である場合がある。結果として、運用結果は、利率およびファンドが借り入れることができる他の条項に依存する。ファンドは一般的には投資ガイドラインに従って金銭の借入れを制限するが、ファンドがその投資プログラムにおいて利用することができるレバレッジ（すなわち、証拠金の利用による）の金額について、制限は存在しない（「リスク要因、ファンドの投資技術に関するリスク、レバレッジ、利率、証拠金」を参照のこと。）。

（中略）

ファンドの資産および負債の評価　ファンドの純資産価額が計算される期間中、管理事務代行会社はポートフォリオの独立した評価を行う。管理事務代行会社は、合理的に実行可能な限り速やかに、投資運用会社と重大な相違の確認を行う。市場価格および第三者による価格のどちらも取得できない金融商品は、確立された書面による評価規則および手続に従って投資運用会社により誠実に評価され、ならびに管理事務代行会社により確認される。当該価格が金融商品の最終的な処分の際にファンドにより換金される価格や、実際に、金融商品が即時に処分された際に換金されるであろう価格を表すことの保証はない。

（中略）

未監査情報に基づく買戻請求受益者に対する買戻代金の支払い　本書記載のように、受益者がその受益証券の買戻しの請求を行った場合、買戻価格は、一般的に、未監査の純資産価額に基づき、買戻価格は、最終的な純資産価額の算定時に、調整の対象とはならない。そのため、その受益証券の買戻しを請求している受益者は、ファンドの監査に際して、受益者の受益証券が買い戻される価格が低すぎるというリスクを負い、ファンド（およびその受益証券の買戻しを請求していない受益者）は、ファンドの監査に際して、受益者の受益証券が買い戻される価格が高すぎるというリスクを負う（後記「第２　管理及び運営、２　買戻し手続等、（１）海外における買戻し」を参照のこと。）。

ファンドは、買戻代金から、見積費用および発生済みの費用、偶発債務または負債の金額を控除することができる。ファンドが受益証券の買戻しを請求している受益者から買戻代金の支払いを留保する場合、当該受益者は、買戻代金および留保された金額が受益者に支払われるまで、ファンドの無担保債権者となる。

ファンドの課税上の地位が明確でない状況において、ファンドは、実現利益および未実現利益の一部に対するキャピタルゲイン税の引当金ならびに特定の金融商品から、および特定の国において受け取る配当所得の一部に対する源泉徴収税の引当金を計上することがある。当該金額の変更が遡及的にファンドに適用される場合において、ファンドの純資産価額が遡及的に調整することができないこと

があるが、利益または（既存の規定よりも高い税率で課される場合の）損失は、残りの受益者が享受または負担することになる（後記「第２　管理及び運営、２　買戻し手続等、（１）海外における買戻し」を参照のこと。）。

（中略）

通貨ヘッジ　ファンドは、円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券を日本円建てで発行し、投資運用会社は、基本的に、ファンドが日本円で受領する申込金額の実質的にすべてが、ファンドの投資目的のために米ドルに転換されることを期待している。その結果、円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券の保有者は、日本円に対して米ドルの価値が低下するリスクにさらされる。円建（ヘッジなし）クラス受益証券について、ファンドはいかなる通貨ヘッジも行わない。円建（ヘッジあり）クラス受益証券について、ファンドは、投資運用会社の裁量により、通貨ヘッジを締結することにより、為替相場の変動が日本円の価値に及ぼす影響を軽減または最小化することを試みる場合がある。円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関する通貨ヘッジの実施に関連して、ファンドのヘッジ活動に関する利益、損失、経費および費用は、当該円建（ヘッジあり）クラス受益証券のみに配分される。ファンドは１つの法主体であるため、当該資産および負債が帰属する受益証券のクラスにかかわらず、ファンドの資産のすべては、ファンドのすべての債務を弁済するために利用できる。したがって、ファンドの通貨ヘッジの損失が当該通貨ヘッジ取引が行われる円建（ヘッジあり）クラス受益証券の純資産価額を超える場合、他のクラスの受益証券の資産が当該損失を相殺するために使用される場合があり、これはファンドに重大な影響を及ぼす可能性がある。したがって、ファンドの受益者は、当該受益者が通貨ヘッジの取り決めの利益を必要としないことがあるにもかかわらず、これらの通貨ヘッジの取り決めの結果として、全損のリスクを含む、投資の損失のリスクの影響を受ける（「受益証券のクラスは別個の法主体ではない（クラス間債務）」を参照のこと。）。

利率　有価証券の価値は、一般的に、金利変動の結果として変化する場合がある。当該有価証券が安定した収益を約束する投資であったとしても、当該有価証券の価格は金利変動に反比例した影響を受け、そのため、市場価格の変動のリスクにさらされる。一般的に、固定利付証券の価値は、実勢金利が下落すると上昇し、金利が上昇すると下落する。金利の設定見直しにより、市場金利が、それぞれ、下落または上昇した場合、利率調整可能な有価証券は、同等の質および満期の利率調整不可能な証券に比べて、その価値が大幅に上昇または下落する可能性が低くなる。市場リスクは、発行体、国または地域のリスクまたは認識されたリスクの変化に関連する。信用リスクは、発行体が元本および金利を支払う能力に関連する。固定利付証券の価値は、発行体の信用格付けまたは財務状況の変化により影響を受ける場合がある。さらに、金利の変動は、ファンドの借入費用に影響を及ぼす。金利の上昇は、信用戦略における特定の機会の収益性を高めることがあるものの、ファンドの収益性を低下させ、レバレッジの利用を困難にする場合がある。

（中略）

所得税の不確実性に係る会計　従前「FIN 48」として知られていた、財務会計基準審議会編纂書第740号「所得税」（以下「ASC 740」という。）は、不確実な税務上の立場の認識に関する指針を提供している。ASC 740は、企業の財務書類において認識される前に、税務上の地位を満たすことが必要とされる最低認識水準を規定している。また、税務上の立場に関する認識、測定、分類、利子および罰則に関する指針も提供している。潜在的投資者は、とりわけ、ASC 740が、所得または他の課税のための留保を反映してファンドの純資産価額を減少させることを含めて、ファンドの純資産価額の定期的な計算に重大な悪影響を及ぼす可能性があることに留意しなければならない。これは、受益証券の申込みおよびその買戻しの時期に応じて、特定の受益者に利益または不利益をもたらす可能性がある。

インフレ　インフレおよびインフレ率の急激な変動は、経済市場および金融市場に悪影響を及ぼしており、今後も及ぼすことがある。一定の国では、時に、インフレを抑制するために賃金および価格統制が行われており、ファンドが投資する有価証券またはその他の投資対象の発行体の運営に重大な

影響を及ぼす可能性がある。インフレ抑制のための政府の取り組みは、経済活動の水準に悪影響を及ぼすことが多い。そのため、インフレおよびインフレ率の急激な変動は、ファンドの財務パフォーマンスに悪影響を及ぼすことがある。

FATCA　1986年米国内国歳入法典（改正済み）（以下「内国歳入法典」という。）第1471条から第1474条、それに基づく米国財務省規定、公表された指針、ならびに米国およびケイマン諸島政府間協定および実施法令（以下、総称して「FATCA」という。）に基づき、ファンドは特定の所得に関して30パーセントの源泉徴収税の対象となる場合がある。米国およびケイマン諸島との間で締結された政府間協定ならびにケイマン諸島が採択した施行法令および規則に基づき、ファンドは、ケイマン諸島の税務情報当局に特定の受益者の氏名、住所、納税者識別番号および当該受益者に関する一定の他の情報を提供することをファンドに要求するケイマン諸島の規則を順守し、それが米国内国歳入庁（以下「内国歳入庁」という。）に当該情報を提供する場合、FATCAに基づく源泉徴収の対象にはならない。ファンドは、FATCAに基づく源泉徴収がなされることを回避するためにFATCAに基づき課されたいかなる義務も遵守することを意図しているが、この点で成功するという保証はない。ファンドが当該源泉徴収税の対象となる場合、すべての受益者が保有する受益証券の価額は、重大な影響を受けることがある。

受益者が、ファンドまたはその代理人に対して、FATCAに準拠し、ファンドへの支払いまたはファンドの利益のための支払いに対するFATCAに基づく米国連邦源泉徴収税の賦課を防止するために必要となる場合のある、正しい、完全かつ正確な情報または文書を提供しない場合、または受益証券の受益者による保有がファンドをFATCAに基づく源泉徴収税の対象とする場合、ファンドおよび受託会社は、必要な情報を提供しないために源泉徴収を生じさせた関連する投資者によって当該源泉徴収が経済的に負担されることを確実にするために、強制買戻し、または投資者の受益証券に関する買戻代金の処分を含むが、これらに限られない措置をとり、および／または救済措置を求める場合がある。受益者は、ファンドへの投資に対するこれらの規則が有する潜在的な意味合いについて、各自の税務顧問に相談すべきである。

多額の買戻しによる影響　ファンドのパフォーマンスへの不満足、管理会社の人員または運用の大規模な変更、ファンドの投資運用者としての管理会社の除名または変更、ファンドの副顧問会社としての投資運用会社の解任または交代、ファンド資産の清算の決断、他の受益者の買戻しに対する受益者の反応、受益者がファンド、管理会社または投資運用会社に関係すると考える法律または規制上の問題を含むが、これらに限られない多くの出来事は、受益証券および／または管理会社および／または投資運用会社が同じまたは同様の投資戦略をもって運用する他のファンドについて多額の買戻しを引き起こす可能性がある。多額の買戻しに対応するための措置（および管理会社、投資運用会社および／またはそれらのそれぞれの関連会社により運用されている他のファンドおよび口座（以下「他のクライアント」という。）のための同時にとられる同様の措置）は、金融商品の価格の下落および費用（例えば、取引費用および契約の解約費用）の増加の結果となる可能性がある。特定の資産の清算価値が時価を大幅に下回る場合があるため、ファンドの全体の価値も減少する場合がある。ファンドは、より流動性の高いポジションの売却を余儀なくされる場合があり、ファンドがそうでなければ維持するよりも多額の現金および現金等価物への投資を維持する必要がある場合があり、また、特定の投資および取引戦略に必要な融資またはデリバティブの相手方を獲得する能力が制限される場合があり、これらはファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。このリスクは、他のクラス受益証券に比べて買戻日の頻度が低いクラス受益証券に関して、さらに悪化する。ファンドが買戻請求に関連して受益者に対する支払いを適時に行うために十分な資産を清算できない場合、または当該請求に応じるためにファンドの資産の一部または全部を処分することが合理的もしくは実行可能でなく、または受益者に不利になる場合、買戻代金の支払いが遅延し、ファンドは、買戻しまたは買戻代金の支払いを余儀なくされることがある。

（中略）

サイドレター、他の受益証券クラス　ファンドは、投資運用会社と協議の上、常に適用ある法律、規則および規制に従い、本書の条項の適用を放棄もしくは修正する、または投資者が間接的に負担する種類や金額を含むファンド費用、報酬、買戻し、譲渡、通知および透明性に関する条項を含むが、これに限られない条項に関して、特別またはより有利な権利を付与する裁量を有する。ファンドが、投資運用会社と協議の上、受益者に関して当該権利を付与する権限を有しているが、ファンドは、一般的に、一定の種類の投資者（投資運用会社およびその関連会社の主要人員、株主および従業員（およびそれらのそれぞれの家族）、投資運用会社およびその関連会社が管理する資金または口座ならびにその他選ばれた第三者を含むが、これらに限られない。）に関する場合に限り、かかる権利を付与する。特定の受益者に特別なまたはより有利な条件を付与する理由は、とりわけ、ファンドへの投資の規模および期間、UBSとの提携または受益者に特有の規制上の考慮から生じる場合がある。当該放棄もしくは修正または特別もしくはより有利な権利の付与を行うために、ファンドは、適用ある法律、規則および規制で許容される範囲において、とりわけ、（ｉ）ファンドのポートフォリオの透明性がより高い、（ii）より頻繁な買戻しもしくはより短い買戻通知期間等の、異なるもしくはより有利な買戻しの権利、（iii）他の受益者に提供されるよりも多くの情報および／もしくは通知の権利、（iv）異なる報酬条項、（ｖ）より有利な譲渡の権利、ならびに／または（vi）主要人物通知を規定する、特定の受益者のための追加クラスの受益証券を設定している、または将来的に設定する場合がある。一定の当該放棄、修正または特別もしくはより有利な権利の付与は、ファンドによりなされる場合があり、一定の場合には、別途の契約（以下「サイドレター」という。）を通じて投資運用会社によりなされる場合がある。一部の受益者は異なる重要な条件でファンドに投資する場合があるが、ファンドおよび投資運用会社は、一般に、ファンドにおける他の受益者が実質的な不利益を被らないと考える場合に限り、当該条件を提示する。ファンドは、追加のクラスの受益証券を発行し、ファンドまたは管理会社は、受益者に対して通知することなく、または受益者の承諾を得ることなく、当該サイドレターを締結することができる（後記「②　利益相反、サイドレター」を参照のこと。）。

投資者を代理する独立専門家の不在　投資運用会社は、ファンドの運営に関して、顧問およびその他の専門家と相談してきた。取引条件の交渉、受益証券の募集またはファンドの運用に関して、投資者または潜在的投資者を代理する顧問は選任されていない。潜在的投資者は、組成のプロセスに代理する者がいなかったため、自己および受益証券に関するファンドの条件が独立当事者間で交渉されていないことを認識しなければならない。

サイバーセキュリティー違反　管理会社、投資運用会社およびファンドの業務は、技術情報および通信システムに依存している。当該システムの障害もしくはセキュリティ違反またはサイバー攻撃により、管理会社または投資運用会社の業務およびファンドの業務に著しい支障をきたす可能性がある。管理会社、投資運用会社およびファンドのサービス提供会社は、管理会社、投資運用会社およびファンドと同一のサイバーセキュリティの脅威にさらされている。サービス提供会社が適切なサイバーセキュリティ措置を導入、実施または遵守しない場合、またはネットワーク違反の場合、ファンドに関連する情報、ファンドの運営および受益者に関連する個人情報は、紛失、損傷もしくは破損され、または不適切にアクセス、使用もしくは開示される可能性がある。

システムの障害、セキュリティ違反またはサイバー攻撃は、ファンドおよびファンドへの受益者の投資に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。管理会社、投資運用会社、ファンドまたはその各々のサービス提供会社に対する当該システム障害、セキュリティ違反またはサイバー攻撃は、管理会社、投資運用会社および／またはファンドは、違反の原因および範囲の科学的分析、サイバーセキュリティの強化および高度化、妨害破壊行為を受けた取引システムによる投資損失、ならびに専有情報の盗難および不正使用に関連する費用を含む、多額の費用を被る可能性がある。管理会社、投資運用会社およびファンドはまた、とりわけ、事業、取引能力、および受益者への支払いを含む支払いを送金するファンドの能力の混乱、運用費用の増加、第三者に対する負債、規制介入、評判の低下などの被害を受ける可能性がある。

地域的感染拡大および世界的感染拡大　1990年代半ば以降、世界では鳥インフルエンザ、重症急性呼吸器症候群（SARS）、中東呼吸器症候群（MERS）、新型インフルエンザ（H1N1）（豚インフルエンザ）、SARS-CoV-2として知られる新型コロナウイルスによるCOVID-19など、様々な重症度の新たなウイルス性疾患の発生が相次いでいる。これらの疾患の発生に対する対応は、人間の健康、地域経済および世界経済への影響と同様に様々であり、当該発生が最終的にどのような影響を及ぼすかを正確に予測することは、発生当初は不可能である。渡航の制限および全面禁止、検疫、政府による事業停止および在宅勤務の取り決めなど、当該疾患の蔓延を抑えるために政府および民間部門（管理会社を含む。）が講じる予防措置ならびに管理会社、投資運用会社、ファンドのサービス提供会社および／または銀行、取引所その他市場インフラの事務所内での当該疾患の蔓延は、管理会社、投資運用会社および／またはファンドのサービス提供会社の業務能力を著しく損ない、ファンドの事業およびその経営成績に損害を与える可能性がある。

自然災害、テロ攻撃および戦争のリスク　世界経済は、2022年のロシアによるウクライナ侵攻を含め、テロ攻撃または戦争行為に関連するリスクの影響を受け、多くの人命が失われ、財産に損害が生じ、市場の混乱が生じている。経済制裁および外交制裁が特定の国家に対して実施または賦課され、軍事行動が開始されることがある。さらに、ファンドが投資する国および地域で、管理会社もしくは投資運用会社が事務所を置いている、または管理会社もしくは投資運用会社がその他の事業を行っている国や地域は、自然災害、火災、洪水、地震およびハリケーンの影響を受ける見込みが高い。自然災害の発生は、（自然災害の発生地以外でも）多くの国の事業運営、経済および金融市場に悪影響を及ぼし、深刻な混乱をもたらす可能性がある。当該事由により、経済および政治には不確実性が生じており、世界的な経済不安の一因となっている。最終的に、当該事由の潜在的な影響は不明であるが、当該事由は、一般的な経済状況、市場の流動性、または管理会社、投資運用会社もしくはファンドの業務に重大な影響を及ぼす可能性がある。

管理会社、投資運用会社および他のサービス提供会社に関連するリスク

投資運用会社への依存　ファンドの成功は、ファンドの投資戦略を効果的に実行し、それによりファンドの投資目的を達成する投資手法を開発および駆使する投資運用会社の能力に大きく依存している。投資運用会社による主観的な決定により、ファンドが損失を被ったり、本来であれば資産となっていたであろう利益機会を逸したりする場合がある。

主要な従業員の慰留および動機付け　ファンドのパフォーマンスは、高度なスキルを有する個人の能力と努力に大きく依存している。金融業界では、適格者の獲得競争が激化している。ファンドがポートフォリオを効果的に運用できるかどうかは、投資運用会社がその主要人員および従業員を引き付け、慰留し、動機付けをする能力に依存している。業界では離職が想定されるが、受益者は、離職がファンドのパフォーマンスに与える場合がある影響を考慮すべきである。

競争　ファンドが投資する特定の市場は、魅力的な投資機会について極めて競争的である。したがって、投資運用会社は、当該環境において魅力的な投資機会を識別したり、成功裏に追求することができず、その結果、期待投資リターンが低下する場合がある。例えば、ファンドの事業の一部は、新規発行市場に依存する場合あり、入手可能および適切な新規発行の量、ならびに当該新規発行の十分な割り当てを受ける投資運用会社の能力に影響される。当該投資を行うために組織された企業の数が大幅に増加しており、その結果、ファンドの適切な投資の獲得競争が激化する場合がある。

投資運用会社に対するインセンティブ報酬　投資運用会社は、ファンドの資産の増加に基づいて報酬を受け取る。この業績報酬の取り決めは、投資運用会社が、当該報酬が支払われなかった場合よりも、リスクが高く、または投機的な投資を行うインセンティブを生み出す場合がある。さらに、業績報酬はファンドの純資産価額の未実現利益を含めた計算で算出されるため、当該報酬は実現利益のみに基づく場合よりも高額になる場合がある。

証券業者の選定　投資運用会社は、ファンドが利用する証券業者の選定に関連して利益相反を生じる場合がある。ファンドのポートフォリオ取引は、とりわけ最良執行に基づき、証券業者の取引遂行

能力、その人員、信頼性および財務責任ならびに証券業者による調査および調査関連サービスの費用の提供または支払いの対価として、証券業者に割り当てられる。さらに、証券業者は、資金導入、販売活動の支援、技術、運営または設備に関するコンサルティングならびに他のサービスまたは品目を含むが、これらに限られない、投資運用会社にとっては有益であるが、必ずしもファンドにとっては有益ではない、他のサービスを提供する場合がある。ファンドの証券業者の関連会社もファンドの投資者である場合がある。当該サービスおよび品目は、投資運用会社の証券業者の選定に影響を及ぼす場合がある（後記「②　利益相反」を参照のこと。）。

ファンドの投資戦略に関連するリスク

レラティブ・バリュー　ファンドのレラティブ・バリュー投資戦略の成功は、有価証券、金融商品または市場の価格設定において認識した非効率性を特定し活用する投資運用会社の能力にかかっている。当該相違の特定と利用には不確実性が伴う。投資運用会社が投資機会を探し出したり、証券市場における価格設定の非効率性を活用できるという保証はない。投資運用会社が投資しようとする市場の価格設定の非効率性の低下は、ファンドの投資戦略の範囲を縮小することになる。ファンドのポジションの前提となっている誤った価格設定が、投資運用会社が期待する関係に収束しなかった場合、またはそれとはさらに相違した場合、ファンドは損失を被る場合がある。ファンドのレラティブ・バリュー投資戦略は、高いポートフォリオ回転率をもたらし、その結果、高い取引コストをもたらす場合がある。さらに、ファンドのレラティブ・バリュー戦略は、株式市場およびリスクフリー金利の動きと無相関であるように設計されている。採用されている投資戦略および市況に応じて、政治的危機、為替相場または金利の変更、有価証券の強制買戻し／償還、市場流動性の一般的な欠如などの不測の事態は、ファンドに重大な悪影響を及ぼす場合がある。さらに、伝統的なベンチマークとの相関が低いリスク管理による利益が最も重要である場合、特に市場の混乱やストレスが生じている期間中、ファンドのパフォーマンスが実際に伝統的なベンチマークと低い相関を示すか、当該ベンチマークと密接に相関していないという保証はない。

レラティブ・バリュー・ポジションは、全体的な価格変動ではなく価格の差分を利用しようとするため、方向性を持った投資よりもリスク・プロファイルが低いと考えられているが、レラティブ・バリュー戦略に決してリスクがないわけではない。誤った価格設定は、これが正しく特定されたとしても、ファンドがポジションを維持する期間内に収束しないことがある。リスクレス・アービトラージ（まれである。）であっても、アービトラージを期限まで維持できない（例えば、追証請求またはショート・スクイーズなどによる。）場合、ファンドに多額の損失をもたらす可能性がある。ファンドのレラティブ・バリュー投資（アービトラージ投資戦略を含む。）は、過去の価格関係の混乱、信用供与の制限、自己勘定取引または第三者評価モデルの陳腐化もしくは不正確さのリスクの影響を受ける。また、市場の混乱により、ファンドは、利益を獲得する前に、またはその取引が損失を招く場合に、一または複数のポジションの解消を余儀なくされる場合がある。当該混乱は、これまでに、当該戦略を採用する投資ファンドに多額の損失をもたらした。

アービトラージ一般　ファンドのアービトラージ戦略の成功は、市場における価格の不一致を特定し、活用する管理会社の能力に依拠する。市場機会の特定と活用には不確実性が伴う。管理会社が投資機会を見つけることができ、または価格の不一致を正しく活用できるという保証はない。ファンドが投資しようとする市場の価格設定の非効率性の低下は、ファンドの投資戦略の範囲を縮小する。ファンドのポジションの裏付けとなっている認識された価格設定の誤りが投資運用会社が期待するとおりに具現化しない場合、ファンドは損失を被る可能性がある。

ファンダメンタル・アービトラージ　過小評価および過大評価された有価証券への投資機会の識別は困難な作業であり、当該機会が正しく認識され、または獲得されるという保証はない。過小評価および過大評価された有価証券への投資は、市場の資本の成長よりも高い機会を提供するが、これらの投資は高度な財務リスクを伴い、多額の損失をもたらす可能性がある。

コンバーチブル・アービトラージ　コンバーチブル・アービトラージ戦略には、一般的に、複数のスプレッドが伴う。当該ポジション間の価格関係が一定である限り、ポジションの損益は発生しない。しかしながら、当該ポジションは、価格の差分が不利に変化する可能性があり、ファンドの投資のレバレッジの性質により、スプレッド・ポジションの損失が拡大する重大なリスクを伴う。また、当該投資に対する借入れおよび貸付けにも重大なリスクが伴う。当該投資の価格は変動しやすく、市場の変動を予測することは困難であり、資金調達源ならびに関連する金利および為替相場は急速に変化する可能性がある。社債の一部は、劣後する（そのため、第一レベルのデフォルト・リスクにさらされる。）、または別途重大な信用リスクの影響を受ける。

マージャー・アービトラージ　ファンドは、そのマージャー・アービトラージ投資に関して、提案された取引が完了しなかった場合、一般的に、多額の損失を被る可能性がある。合併、公開買付けおよび株式交換の提案の成立は、（ｉ）しばしば提案された取引を禁止する訴訟を引き起こす対象会社の経営陣または株主の反対、（ii）政府機関の介入、（iii）提案者以外の会社との合併または友好的公開買付けを含む防衛戦略を追求する対象会社の努力、（iv）第三者による提案者の取得の試み、（ｖ）合併の場合、必要な株主の承認の取得の失敗、（vi）有価証券の価格の重大な変更をもたらす市場環境、（vii）適用される法的要件の遵守、および（viii）適切な資金調達の達成ができないことなど、様々な要因により阻止または遅延される場合がある。

クレジット・アービトラージ戦略　ファンドのクレジット・アービトラージ戦略の成功は、多くの投資要因に依拠している。

キャピタル・ストラクチャー・アービトラージ　ファンドのキャピタル・ストラクチャー・アービトラージ戦略の成功は、会社の資本構成の中で信用リスクの価格設定における非効率性を特定し活用する投資運用会社の能力にかかっている。市場機会の特定と活用には不確実性が伴う。投資運用会社が投資機会を見つけることができたり、価格の不一致を正しく活用できるという保証はない。ファンドが投資しようとする市場の価格設定の非効率性の低下は、ファンドの投資戦略の範囲を縮小する。ファンドのポジションの裏付けとなっている認識された価格設定の誤りが具体化しない場合、これらの投資戦略は失敗したり、損失を招いたりする可能性がある。

仕組商品アービトラージ　ファンドの仕組商品アービトラージ戦略は、様々な種類の仕組商品およびデリバティブの売買を含む。これらの戦略の成功は、ポートフォリオ・リスクの非効率的な価格設定を特定し活用する投資運用会社の能力と、債務不履行までの時間の明示的ではない相関にかかっている。ファンドのポジションの裏付けとなる認識された価格設定の誤りが正確ではない場合、ファンドは損失を被る可能性がある。さらに、一部の仕組商品（CLO債務担保証券およびローン担保証券を含む。）について、確立された流動性の高い流通市場が存在しないため、当該有価証券の認識した価値を実現することが困難になる場合がある（「リスク要因－ファンドの投資技術に関連するリスク－非流動的な投資およびプライベートエクイティ投資」を参照のこと。）。

オポチュニスティック取引のリスク　投資運用会社のオポチュニスティック投資には、主要な世界の市場指数や個別の持分証券にかかるオプションやデリバティブを利用して、これらの市場のボラティリティに起因する機会を活用するとともに、ポートフォリオの不要な総エクスポージャーをヘッジすることが含まれている。オプション価格は、とりわけ、対象指数や持分証券のインプライドボラティリティの一定の水準に基づいている。ファンドがオプションを購入した後に対象指数または持分証券のボラティリティが低下した場合、ファンドは損失を被る。これらの損失は、関連するヘッジポジションの損失の可能性があるため、オプションに支払われたプレミアムを上回る場合がある。さらに、オプション価格は、時の経過とともに下落し、ボラティリティの減少または上昇に伴って下落または上昇する傾向がある。ボラティリティの上昇によってファンドが保有するオプションの価値が上昇し、オプションの時価の下落を相殺しない限り、ファンドは損失を被ることになる。さらに、投資運用会社は、流動性の低い戦術投資を行う場合がある。

為替取引　為替取引は変動が激しく、レバレッジが高く、かつ流動性が低いことがある。為替の直物価格、先渡し価格およびオプション価格は、変動が極めて激しい。当該価格は、とりわけ需給関係の変化、貿易、財政、金融および為替に関する政府の管理プログラムおよび政策、国内外の政治および経済事象ならびに金利変動の影響を受ける。加えて、政府は、当該価格に影響を与えるという明確な意図を持ってこれらの市場に直接、または規制によって随時介入する。為替ポジションを清算できないことにより、ファンドはこの分野での損失を制御できない可能性がある。

為替リスク　日本円の価格は変動することがある。日本円の切下げが行われないという保証はない。日本円の切下げは、ファンドの為替ヘッジおよび他の投資に悪影響を及ぼす可能性がある。また、ファンドには為替換算費用が発生する。

SPACに関連するリスク

SPAC全般　SPACは、一または複数の事業会社または資産との本取引を識別し、完了させる目的で設立された、事業実績のない「ブランク・チェック（白地小切手）」会社である。SPACは通常、ファンドがSPACに投資する時点では、見込みのある本取引候補といかなる協議も行っておらず、計画、取決めおよび申し合わせも行っていない。したがって、SPACがその事業目的を達成できるか否かを評価する根拠は（あるとしても）限られている。一定のSPACは、特定の市場セクターで本取引を完了させるために設立されるが、他のSPACは完全な「ブランク・チェック（白地小切手）」会社であり、SPACの経営陣は、本取引が行われる市場セクターに関して限定的な経験または知識しか有していない場合がある。よって、ファンドがSPACに投資する時点では、SPACが最終的に事業を運営する可能性のある特定の業界または、SPACが最終的に買収する可能性のある対象事業の潜在的メリットまたはリスクに関し、投資運用会社の評価の根拠となるものが少ないまたは全くない可能性がある。

SPACは、早くても本取引が完了するまでは営業収益を創出することはないが、信託に預けられた手取金には、原則としてパッシブ投資による利息または配当が発生する。SPACが本取引を推進している間、その株式の取引が薄いことがあり、当該株式の市場が発展するという保証はない。SPACの経済モデルは、本取引が完了する前に、その株式、ワラント、権利および類似商品の取引を実行できる市場が存在するか否かに左右される。当該証券が法的に自由に取引可能である（公募されている）としても、当該市場が発展するという保証はない。

信託に付されるSPACのIPOによる手取金は、資金の保管者の支払不能リスク、受託者の詐欺リスク、金利リスクならびに手取金の投資先である有価証券および短期金融市場商品の信用リスクおよび流動性リスクなどのリスクの影響を受ける。SPACは、その信託資産を米国債または短期金融市場商品に投資するが、これらも様々な時点で損失リスクを負う可能性がある。さらに、短期金融市場商品には管理手数料がかかることがある。

SPACワラントに関するリスク　ファンドは、SPACワラントに投資することができる。ワラントは、本取引が成立しなければ、無価値のまま満期となるため、SPACの資本構造の中で最もリスクの高いものである。一方、ワラントは原則として、SPACの株式に対する投資よりも潜在的収益率がはるかに高い。

SPAC経営に関するリスク　SPACの経営陣は、本取引の機会を識別し、本取引の条件を交渉する責任を負う。結果としてファンドは、ファンドが投資する各SPACの経営陣の誠実さ、手腕、判断に依拠することになる。一般的に、SPACの役員および取締役は、SPACの経営にその業務時間のすべてを割き、その注意のすべてを払うよう要求されるとは想定されておらず、そのため、SPACの役員および取締役が、SPACの運営と他の業務との間で時間を配分する際に利益相反が生じる可能性がある。さらに、本取引後、SPACの経営陣は退任する可能性があり、投資者はSPACに買収された発行体の現経営陣または新経営陣の手腕に依拠することになる。

SPACの本取引の対象会社に関するリスク　典型的なSPACの本取引の対象会社は、未公開企業である。こうした企業の評価およびデューディリジェンスは困難なことがあり、公開事業体と同レベル

の財務管理がなされていないことが多い。SPACが、財務的に不安定な企業または発展段階にある事業体との本取引を成立させた場合、SPACは、当該事業体の事業運営に内在する多くのリスクの影響を受けることがある。SPACが、高いリスクを特徴とする業界の事業体と本取引を成立させた場合、SPACはかかる業界のリスクの影響を受けることがある。

本取引の完了に関するリスク　一般的な市況がM&A活動またはその他の資本形成に不利な時期には、本取引を探知することができず解散を余儀なくされるSPACの割合が増える可能性が高い。当該時期においては、ファンドのようなSPAC証券をロングで保有する投資者は、魅力的なリスク調整後リターンを得る可能性が低い。SPACは重大な「イベント・リスク」の影響を受ける。すなわち、SPACの成功は、比較的短期間で本取引を識別し、成立させることができるか否かに左右される。SPACがそうした期間内に本取引を成立させることができない場合、通常、清算および解散することが求められる。当該解散により、（ｉ）普通株式の保有者は新規株式公開による手取金を保有するために設定された信託から一定の分配金を受け取り、（ⅱ）ワラントは無価値のまま満期を迎える。したがって、ファンドは、一定のSPACワラントへの投資において、完全な損失を被ることを想定することがある。

本取引後のリスク　SPAC取引により生じる事業会社は、取引後の統合に関するリスクおよび新たな事業計画を達成しようとする際に内在するリスクなど、一般的に大規模な事業取引に伴うあらゆるリスクに直面する。加えて、多くのSPACは、相当規模のレバレッジの使用を伴うため、事業会社の債務負担は、慎重あるいは管理可能な範囲を超えることがある。

その他の取引戦略　ファンドは、本書に具体的な「リスク要因」が示されていない戦略を採用する場合がある。とはいえ、当該戦略は投機的で変動しやすく、一般的には、本書で詳細に説明されている他の戦略よりリスクが高いと考えるべきである。

ファンドの投資技術に関連するリスク

分散に関する方針　ファンドは、（投資ガイドラインに記載されるものを除くほか）分散に関する正式なガイドラインを持っておらず、主にマージャー・アービトラージ戦略を追求することを意図している。その結果、ファンドのポートフォリオは、限られた数の投資対象、金融商品の種類、産業、セクター、戦略、国または地理的地域に大きく集中する可能性がある。当該リスクの集中により、ファンドが被る損失が増大する場合がある。

投資およびデューディリジェンスのプロセス　投資を行う前に、投資運用会社は、各投資に適用される事実および状況に基づいて合理的かつ適切であるとみなすデューディリジェンスを実施する。デューディリジェンスを実施する際、投資運用会社は、重要かつ複雑な事業上、財務上、税務上、会計上および法律上の問題を評価しなければならないことがある。デューディリジェンスを実施し、投資に関する評価を行う場合、投資運用会社は、合理的に利用可能な情報源に依拠し、状況によっては、その時点で投資運用会社が知っているか否かにかかわらず、当該情報源が、十分、正確、完全または信頼できるものではないことがある。デューディリジェンスにより、投資の価値に重大な悪影響を及ぼす可能性のある事項が明らかにならないか、または示されないことがある。投資運用会社によるデューディリジェンスのプロセスが、潜在的な投資機会の評価に関連する可能性のあるすべての事実および情報を明らかにする保証はない。さらに、当該デューディリジェンスに関連する費用が、多額となる可能性がある。かかる費用およびその他の関連する費用は、特定の投資が完了するか否かにかかわらず、ファンドが負担する。

レバレッジ、金利、証拠金　ファンドの現金借入は投資ガイドラインに従って制限されるが、ファンドがその投資プログラムにおいて利用することができるレバレッジ（すなわち、証拠金の利用による）の額に制限はない。ファンドは、他の方法の中でもとりわけ、借入れ、証拠金による証券の購入、およびオプション、先物、先渡契約、レポおよびリバースレポならびにスワップなどの本質的にレバレッジされているデリバティブ商品の購入または締結によってレバレッジを得る場合がある。当該借入れまたはレバレッジは、ファンドの資産に質権、抵当権または担保権を設定することにより担

保されることがある。ファンドにより使用されるレバレッジの額は、いつでも、ファンドの元本との関連において相当な額となる場合がある。レバレッジは利益を増加させる場合があるが、ファンドは信用リスク、より大きな市場リスクおよびより高い経常費用の影響を受ける。当該投資に悪影響を及ぼす市場への投資に関するレバレッジの影響は、ファンドの投資ポートフォリオに、当該投資がレバレッジされていない場合よりも大幅に大きい損失をもたらす可能性がある。また、レバレッジや資金調達へのアクセスは、市場要因や規制の変更を含む多くの要因によって損なわれる可能性があり、ファンドが適切なレバレッジや資金調達を確保または維持できるという保証はない。一般的な金利水準、および、特にファンドが借り入れることができる金利は、ファンドの運用成績に影響を及ぼす（「リスク要因－ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク－運用のための借入れ」および後記「②　利益相反」も参照のこと。）。

証拠金の借入および先渡、スワップ、先物、オプションおよびその他のデリバティブ商品を伴う取引は、ファンドに追加リスクをもたらす可能性がある。当該取引では、取引相手と貸主（UBSを含む。）は、ファンドの義務を支えるために担保を提供することをファンドに要求する蓋然性が高い。担保として提供した有価証券またはその他の資産の価値が下落した場合、または証券業者が維持証拠金要求額を引き上げる場合（すなわち、資金調達可能なポジションの比率を引き下げる場合）、ファンドは「マージン・コール」の対象となる可能性があり、それに基づき、ファンドは追加資金を証券業者に預託するか、価値の下落を補うために担保資産の強制的な清算を行わなければならない。担保となっている有価証券の価値が急激に下落した場合、ファンドは証拠金債務の返済や追加担保を提供できるほど早く資産を換金することができず、相対的に低い価格で、下落している市場でポジションの強制的な清算を行うこととなり、それによって多大な損失を被る場合がある。さらに、担保を有する相手方および貸主は、一般的に、ファンドが提供した担保を売却、質入れ、二重担保とし、譲渡、使用またはその他の方法で処分する権利を有する。当該状況では、ファンドは、提供した担保を速やかに回収することができないか、または提供した担保のすべてを回収することができない場合があるため、取引相手の債務不履行のリスクに対するエクスポージャーを増加させる可能性がある。ファンドは、証券業者との間で締結した業務契約に基づく通常の条件に従う資産の譲渡および再利用を承諾することがある。当該譲渡および再利用は、証券業者に課せられる規制上の制限により制限される。

さらに、各関連する申込日から５営業日後（ダブリン時間）までは、申込金は支払期限とならない（後記「第２　管理及び運営、１　申込（販売）手続等、（１）海外における販売」を参照のこと。）。それにもかかわらず、各申込日に発行された受益証券は、当該受益証券が発行された時点からファンドの損益に参加する。ファンドが以後の申込金に関して投資を行うには余剰証拠金が十分でない場合、ファンドはいくぶん低いインプライド・レバレッジ要件で取引し、ファンドの利益の可能性に悪影響が及ぶ可能性がある（「リスク要因－ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク－不履行、ファンドの申込みの失敗」も参照のこと。）。

信用市場の流動性不足　信用市場の一部では流動性が著しく欠如していることがある。当該流動性の欠如は、投資運用会社が魅力的と考える価格でファンドが資産を取得する機会を生み出すことがあるが、多くのリスクを生み出す。また、市場の非流動性により価格がさらに下落する可能性もあり、ファンドがそれぞれの借入取決めに基づく要件を満たすため、または追証請求に対応するために資産の売却を余儀なくされることがあり、その結果、さらなる価格下落圧力が生じる可能性がある。ファンドの投資ポートフォリオの市場価値が大幅に下落した場合、投資を迅速に換金する必要が生じることがあり、その金額は「公正市場価値」を下回る（場合によっては大幅に下回る）こともある。

発行体の信用分析　信用戦略におけるキャピタル・ソリューション投資は、借主および／またはカウンター・パーティーの正確かつ詳細な信用分析を必要とすることがある。投資運用会社が分析対象に関する正確で完全な情報にアクセスでき、また最新の情報にアクセスできたとしても、投資運用会社の信用分析が正しいと証明されるという保証はない。ファンドのポートフォリオに含まれる一または複数の借主および／またはカウンター・パーティーに信用悪化または倒産が発生した場合、ファン

ドは、多額の損失を被ることがある。ファンドが現物および合成商品保有のショート・ポジションで信用リスクをヘッジする可能性はあるが、ファンドが市場で当該ヘッジを確立できるという保証はなく、当該ヘッジが確立されたとしても損失を相殺できるという保証はない。

空売り　空売りとは、ファンドが所有する場合も所有しない場合も有価証券を売却し、購入者に引き渡すために同じ有価証券を借りることを含み、借りた有価証券を後日置き換える義務がある。空売りは、有価証券の価格の下落が取引費用および有価証券の借入れ費用を超える限り、投資者が特定の有価証券の価格の下落によって利益を得ることを可能にする。空売りは、理論的には対象有価証券の価格は制限なく上昇し、したがって、ショート・ポジションをカバーするためにこれらの有価証券を購入する費用を増加させるので、無限の損失のリスクを生み出す。ファンドが空売りされた有価証券を借り入れる能力を維持できるという保証はない。当該場合には、ファンドは「買いから入る」可能性がある（すなわち、貸主に返却するために公開市場で有価証券を買い戻すことを強いられる。）。さらに、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購入可能であるという保証はない。実際、ショート・ポジションを解消するために有価証券を購入すること自体が、有価証券の価格をさらに上昇させ、それによって損失を悪化させる可能性がある。

米国および米国以外の規制当局および議会は、これまで、空売りに制限を課しており、いつでも課すことがある。空売りに関する規制上の制限または禁止がある場合、投資運用会社が採用する特定の戦略は、実行するには非経済的または非現実的になり、ファンドに潜在的な重大な損失をもたらす場合がある。

ヘッジ取引　ファンドは、ヘッジ目的のために、オプション、スワップ、キャップおよびフロア、ならびに先物取引および先渡取引および同様のデリバティブなどの様々な金融商品を利用することがある。ファンドはリスクの低減を目的としてヘッジ取引を行う場合があるが、当該取引は、すべての市場環境におけるリスク、あらゆる種類の望ましくないリスク、または未確認もしくは予期しないリスクを軽減する上で十分に有効ではない場合があり、ファンドが損失を被る結果となることがある。したがって、当該ヘッジ取引の結果、ファンドが当該ヘッジ取引に従事していなかった場合よりも、全体的なパフォーマンスが悪化する場合がある。さらに、ヘッジ手法には、以下のリスクの１つまたは複数が伴う。すなわち、（ｉ）金融商品のパフォーマンスおよび価値と、ファンドの有価証券の価値または投資運用会社のその他の対象との不完全な相関関係、（ii）当該金融商品のポジションを解消するための流通市場の欠如の可能性、（iii）投資運用会社が予想していない金利、スプレッドまたはその他の市場の変動に起因する損失、（iv）追加証拠金またはその他の支払いの要件を満たすためのありうる義務（これらのすべてがファンドのポジションを悪化させる可能性がある。）、ならびに（ｖ）ファンドが取引する１つまたは複数の相手方の一部履行の不履行または拒否。さらに、ヘッジ戦略が店頭デリバティブ取引の利用を含む場合、当該戦略は、ドッド・フランク・ウォール街改革・消費者保護法（以下「ドッド・フランク法」という。）に従って採択された様々な規制の実施によって影響を受ける。投資運用会社は、一定のリスクをヘッジしない、またはヘッジを想定しないことを決定する場合はある。ファンドは、また、ヘッジできない特定のリスクにさらされる場合がある。

短期市場の考慮事項　投資運用会社の取引決定は、短期の市場の考慮事項に基づいて行われる場合がある。したがって、ポートフォリオの回転率は、取引に関連する多額の費用を発生させる可能性がある。

（中略）

非流動的な投資およびプライベートエクイティ投資　ファンドは、資産の一部を、流動性の低い投資（限定的な換金権またはロックアップ期間に従うオポチュニスティック投資（例えば、金融会社および他の事業会社への持分投資）、プライベートローン、プライベートエクイティ投資およびヘッジファンドを含む。）にて保有する場合がある。受益者がファンドに買い戻される場合、ファンドはこれらのオポチュニスティック投資、プライベートローン、プライベートエクイティ投資および／またはヘッジファンドを清算することができない場合がある。その場合には、残りの受益者はこれらの流

動性の低い投資の大部分を保有することになる。また、受託会社が、投資運用会社と協議の上の受託会社の裁量により、市場の混乱、市場における取引の停止またはその他の異常な事態により、ファンドの資産の価値を公正に計算することができないと判断した場合、ファンドは、受益証券の買戻しを行う受益者の権利を一時的に停止する場合がある。

ファンドの特定の金融商品に関連するリスク

（中略）

株式証券　ファンドは株式証券および株式デリバティブに投資する場合がある。これらの金融商品の価値は、一般に、発行体のパフォーマンスやエクイティ市場の動きによって異なる。その結果、投資運用会社の期待とパフォーマンスが異なる発行体の株式商品に投資する場合、または株式市場が一般的に単一の方向に動いた場合でファンドが当該一般的な動きに対してヘッジを行っていない場合、ファンドは損失を被ることがある。ファンドはまた、転換証券または私募の場合、転換証券の転換時に市場性のある普通株式を受け渡す場合、および売出しのために制限付き証券を届出る場合など、発行体が契約上の義務を履行しないリスクの影響を受けることがある。

（中略）

上場投資信託　ファンドは、特定のインデックスまたは産業に関連する会社のパフォーマンスおよび配当利回りに追従しようとする、受益証券が一般に取引される投資信託、オープン・エンド型ファンドまたは預託証券の投資証券であるETFに投資する場合がある。これらの指数は、広域ベース、セクター、または国際指数のいずれであることがある。しかし、ETF投資証券保有者は、一般的に、追跡するように設計された対象有価証券の保有者と同じリスクの影響を受ける。ETFはまた、それらの価格が追跡するように設計されている対象有価証券の価格の変化と完全には相関しない場合があるというリスク、ETFを取引する取引所の方針に基づいて、市況またはその他の理由によりETFの取引が停止するリスクを含むが、これらに限られない一定の追加的リスクを負う。さらに、ファンドは、ETFの他の投資証券保有者と共に、管理報酬を含むETFの費用の比例按分部分を負担することがある。したがって、受益者は、ファンド費用（例えば、管理報酬、成功報酬および運営費用）の負担に加えて、ファンドのパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼす場合のあるETFの同様の費用を間接的に負担することがある（「リスク要因－ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク－ファンドへの投資に関連するコスト」を参照のこと。）。

非米国投資　ファンドは、ポートフォリオの一部を米国以外の会社および海外の金融商品に投資することがある。当該投資は、事業の不確実性に加えて、国や地域に影響を及ぼす社会的、政治的および経済的な不確実性によって悪影響を受けることがある。多くの金融市場は、米国ほど発展しておらず、効率的ではないため、流動性が低下し、価格の不安定性が高い場合がある。法的および規制環境もまた、特に破産手続および会社更生に関して、異なっていることがある。当該非米国企業および外国に関しては、一般に入手可能な情報が少ないことがあり、財務会計基準および財務会計実務が異なる可能性がある。ファンドは、潜在的な著しく悪影響ある政治的および経済的発展、米国以外の預金の差し押さえまたは国有化、ならびに通貨封鎖その他にかかわらず、発行体の国外に所在する受益者に対する元本および利息の支払いに重大な悪影響を及ぼす可能性のある政府規制の変更可能性など、追加的なリスクにさらされる場合がある。また、一部の金融商品については、政府から有価証券取引税を徴収される場合、これは、当該投資の費用を増加させ、売却益を減少させ、または売却損を増加させる効果がある。一部の国々を源泉としてファンドが受け取る所得は、当該国が課する源泉徴収税およびその他の税金によって減額されることがある。ファンドが支払う当該税金は、当該投資からの純利益または収益を大幅に減少させる可能性がある。また、ファンドは、そのポートフォリオの一部を新興市場国に投資する場合があり、本項で議論するのと同じリスク（多くの場合より大きなレベル）、未発展の経済または市場へ投資することに伴う典型的な追加的リスクおよび特別な考慮事情の対象となる。当該追加的リスクには、より大きなインフレ・リスク、為替相場の大きなボラティリティ、経済への政府の関与および支配の大きな可能性、役員および取締役の受託義務ならびに受益者

の保護に関する会社法の整備が進んでいないことを含む（ただし、これに限られない。）リスクが含まれる。

一定の法域における取引の条件として、ファンドの取引相手方のいくつかは、ファンドが行おうとする一定の投資に関して、ファンドの投資者の国籍または出身国に関して表明することをファンドに要求する。当該状況において、ファンドは、ファンドの投資者の国籍または出身国がファンドの投資適格性を決定し、潜在的に利益機会の喪失につながるような法域または当該法域における特定の金融商品に対する直接投資の機会を放棄することがある。

新興国市場への投資　ファンドは、新興国市場の債務証券、持分証券および関連商品に投資することがある。新興国市場への投資の価値は、発行国の政治的動向により大きな影響を受けることがある。さらに、関連国の既存政府が、国有化、収用、没収的課税もしくは規制の賦課、利払いに対する源泉徴収税の賦課など、ファンドに悪影響を及ぼす措置を講じる可能性がある。多くの新興市場国の経済は、まだ近代的発展の初期段階にあり、急激かつ予期せぬ変化が生じることがある。多くの場合、政府は、経済を高度に直接支配しており、突発的かつ広範な影響を及ぼす措置を講じることがある。また、多くの新興市場国の経済は、少数の市場グループまたは単一の市場への依存度が高い。新興市場国には、高インフレーションおよび高金利の時期があり、金利の変動も大きい傾向がある。新興市場国債券の価値は、世界的な金利の変動、特に関連する発行体の国の金利の変動に極めて敏感に反応することが予想される。新興市場国債券の発行体およびその債務は、一般的に、いずれの信用格付機関からも格付を取得しておらず、格付を取得していたとしても、当該発行体および債務の大部分は、最低の格付けカテゴリーに分類される可能性が高い。

デリバティブ商品全般　ファンドは、スワップおよびクレジット・デリバティブなど他のデリバティブ商品を締結することがある。一定のスワップ、オプションその他のデリバティブ商品には、市場リスク、流動性リスク、取引相手方の財務状況や信用力に関連する不履行のリスク、法的リスク、業務リスク等、様々なリスクの影響を受けることがある。さらに、ファンドは、将来、現在使用が意図されていない、または現在利用可能ではない一定の他のデリバティブ商品に関する機会を利用することがある。今後、現時点では判断できない特別なリスクが発生することがある。ファンドが参加するデリバティブ商品の規制および税務環境は進化および変化しており、規制の変更（米国のドッド・フランク法および欧州の店頭デリバティブ、中央清算機関および取引情報集約機関に関する欧州市場インフラ規則（以下「EMIR」という。）に基づくものを含む。）または当該金融商品の税務は、ファンドに重大な悪影響を及ぼすことがある。

取引所で取引されているデリバティブは、取引されている取引所およびそれらが保証されている清算機関の破綻のリスクの対象となるが、ファンドの店頭デリバティブへの投資は、取引所で取引されているデリバティブよりも相手方の破綻のリスクが高く、流動性が低い。2008年にはリーマン・ブラザーズ・ホールディング・インクの破産手続およびリーマン・ブラザーズ・インターナショナル（ヨーロッパ）リミテッドの経営に関連してデリバティブ市場に大きな混乱が生じ、米国政府によるアメリカン・インターナショナル・グループ・インクの救済に関する不確実性および多くの法域で課せられた緊急空売り規則が生じた。特に支払遅延や支払いが完全に失われた場合に、債務不履行により取引が満期前に終了した場合、混乱や不確実性によって多大な損失が生じる可能性がある。

オプション　カバーされているコール・オプションの売主（ライター）（すなわち、ライターは対象有価証券を保有している。）は、対象有価証券の市場価格がプレミアムを除く購入価格を下回るリスクを負い、オプションの行使価格を上回る対象有価証券の利益を得る機会を放棄する。カバーされていないコール・オプションの売主は、対象有価証券の市場価格がオプションの行使価格よりも理論的には無制限に上昇するリスクを負う。コール・オプションの行使を満たすため必要な有価証券は、はるかに高い価格で購入する場合を除き、購入することができないことがある。コール・オプションの行使を満たすために有価証券を購入することは、それ自体が有価証券の価格を、時にはかなりの額

上昇させ、それによって損失を悪化させる可能性がある。コール・オプションの買い手は、コール・オプションへの投資をすべて失うリスクを負う。

カバーされているプット・オプションの売主（すなわち、ライターは対象有価証券のショート・ポジションを保有している。）は、対象有価証券の売却価格（ショート・ポジションの取得）およびプレミアムを上回る対象有価証券の市場価格の上昇リスクを負い、オプションの行使価格を下回る対象有価証券の利益を得る機会を放棄する。カバーされていないプット・オプションの売主は、対象有価証券の市場価格がオプションの行使価格を下回るリスクを負う。プット・オプションの買主は、プット・オプションへの投資をすべて失うリスクを負う。

株価指数オプションの場合、ファンドが株価指数のオプションをうまく使用することは、一般的な株式市場または特定の業界もしくは市場セグメントの動向を正確に予測する投資運用会社の能力に従う。これには、個々の株式の価格変動を予測することとは異なる技術と手法が必要となる。

（中略）

商品先物契約　先物の価格は、原資産である商品（例えばコモディティ）の価格に依存する。先物の価格は非常に不安定であり、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、通貨管理プログラムおよび政府の政策ならびに国内および国際的な政治・経済事象および政策によって影響を受ける可能性がある。さらに、特定の商品取引所は、「日次価格変動限度」または「日次制限」と呼ばれる規則により、特定の先物契約価格の一日の変動を制限しているため、先物ポジションは流動性が低いことがある。当該日次制限の下では、一取引日中、日次制限を超える価格で取引を実行することはできない。特定の先物契約の価格が日時制限に等しい金額まで上昇または下落すると、取引者がその制限またはその制限内で取引を行う意思がない限り、その契約のポジションをと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速やかに清算することを妨げ、ファンドに多額の損失を与え、または希望する取引を行うことを妨げる可能性がある。また、当該取引において通常必要とされる低い証拠金またはプレミアムは、多額のレバレッジを提供することがあり、有価証券または契約の価格の比較的小さな変化が不釣り合いに大きな利益または損失をもたらす可能性がある。特別な状況において、先物取引所またはCFTCが特定の先物契約の取引を停止し、または当該契約のすべてのオープンポジションの清算または決済を命令する可能性がある。先物への投資もまた、ファンドのポジションが取引している取引所またはその清算機関もしくは相手方の不履行のリスクの対象となる。

（中略）

株価指数先物契約の場合、株価指数先物契約の価格は、ある種の市場の歪みのために、対象株価指数の動きと完全には相関しないことがある。したがって、ファンドによる株価指数先物契約の成功は、市場の方向の動きを正確に予測する投資運用会社の能力に左右される。

先渡契約　ファンドは、取引所で取引されておらずかつ標準化されていない先渡契約およびそのオプションを締結する場合がある。その代わりに、銀行や証券業者はこれらの市場の当事者として行動し、個々の取引を個別に交渉する。ドッド・フランク法の結果、CFTCは現在、ノン・デリバラブル・フォーワードの規制を行っている。先渡市場の変化は、増加する費用を伴い、結果的に面倒な報告要求となることがある。現時点では、先渡契約の日々の価格変動に制限はなく、投機的ポジション制限は適用されない。先渡市場で取引する当事者は、取引する通貨や商品の市場を継続的に作り続けることを要求されず、これらの市場は、時にはかなりの期間において、流動性の低い時期を経験する可能性がある。これらの市場では、特定の通貨や商品の相場を提示することを拒否する、または買う用意がある価格と売る用意がある価格との間に異常に広いスプレッドを持つ価格を提示する期間がある。先渡市場では、異常に高い取引量、政治的介入、またはその他の要因により、混乱が生じる可能性がある。政府機関による統制およびドッド・フランク法に基づく規則の実施により、当該先渡取引（および先物取引）は、投資運用会社がそうでなければ推奨するものよりも少なく、ファンドに損失を及

ぼす可能性がある。市場の流動性の欠如または混乱は、ファンドに多額の損失をもたらす可能性がある。

スワップ契約一般　ファンドは、スワップ契約および類似のデリバティブ取引を締結することがある。スワップ契約は、その構造に応じて、株式証券、長期金利もしくは短期金利、外貨価値、企業の借入金利またはその他の要因に対するファンドのエクスポージャーを増加または減少させることがある。スワップ契約は、利用方法によっては、ファンドのポートフォリオ全体のボラティリティを増加または減少させることがある。スワップ契約のパフォーマンスにおける最も重要な要因は、個々の株式価値、特定の金利、通貨価値、およびファンドに支払われるべき支払金額を決定するその他の要因の変化である。スワップ契約がファンドによる支払いを要求する場合、ファンドは、支払期日に当該支払いを行う準備をしなければならない。ほとんどのスワップ契約および類似のデリバティブ取引は、現在取引所では取引されておらず、むしろ、銀行および証券業者がこれらの販売では当事者として機能している。結果として、ファンドは、ファンドが取引を行っているカウンター・パーティーの側で、当該契約に関して履行することが不可能または拒否されるリスクを負う。さらに、カウンター・パーティーの信用力が低下すると、当該取引相手とのスワップ契約の価値が低下し、ファンドが損失を被る可能性がある。投機的ポジション制限は、現在のところスワップ取引には適用されないが、ファンドが取引を行う相手方は、信用上の考慮の結果、ファンドが利用できるポジションの規模または期間を制限する場合がある。スワップ市場の参加者は、取引するスワップ契約の継続的な市場を形成する必要はない。ドッド・フランク法には、CFTCおよびSECによる規則の制定および監督を条件として、OTCデリバティブ市場を包括的に規制する規定が含まれている。ドッド・フランク法は、上述のリスクのいくつかを低減することを部分的に意図しているが、ドッド・フランク法が有効であるか否か、または市場の不確実性、清算機関の参加者間の損失の相関関係またはその他の理由により当該リスクが実際に高まるかは、まだ判明していない。

クレジット・デフォルト・スワップ　ファンドはクレジット・デフォルト・スワップ（以下「CDS」という。）に投資することがある。CDSは、特定の者の信用またはグループの信用について、信用の改善または悪化を経験するという投資運用会社の見解を実行するために使用することができる。信用改善が期待される場合、ファンドは、リスクを負担するプレミアムを受け取るクレジット・デフォルト・プロテクションを売り付けることがある。当該場合には、信用事由が発生した際にファンドが支払いを行う義務は、参照企業の信用リスクに対するレバレッジされたエクスポージャーを創出する。ファンドは、投資運用会社の判断で、信用が悪化する可能性が高いと判断される場合、参照先企業に関するクレジット・デフォルト・プロテクションを買い付けることもある。当該場合には、ファンドは、信用事由があるかどうかにかかわらず、プレミアムを支払う。ハイ・イールド債のCDS市場は、より実績があり流動性の高い投資適格証券のCDS市場と比較して、比較的新しく急速に発展しており、より新しい市場は流動性が低く、特定の取引の離脱または参入がより困難になる可能性がある。

EUの空売り規制　空売りおよびクレジット・デフォルト・スワップに関する欧州連合規則（EU）No. 236／2012（委員会委任規則918／2012、919／2012および829／2012ならびに委員会実施規則827／2012で補足済み）（以下「空売り規則」という。）は、欧州連合（以下「EU」という。）の全ての加盟国において直接適用されている（すなわち、各国での施行を要しない。）。

空売り規則は、規制上の地位に関係なく、EUの内外に所在するすべての自然人または法人で、EU上場株式およびEU国債の純ショート・ポジション（空売り規則に従って計算される。）を保有し、それが指定された閾値に達するか、またはそれを下回る場合に、一定の私的開示および公的開示の義務を課している。

また、空売り規則は、EU上場株式およびEU国債のカバーされていない空売り（空売りは、空売り規則に基づく特定の条件が満たされていない場合、「カバーされていない」。）を禁止している。また、空売り規則は、EU国債の発行体を参照するCDSのカバーされていないポジションを禁止している。

各国の規制当局、および一定の状況においては、欧州証券市場庁は、一定の条件が満たされた場合、一定の追加的な緊急措置（空売り行為の全面禁止を含む。）を講じることができる。

空売り規則は、投資運用会社が、EU上場株式およびEU国債について否定的な見解を表明することを妨げることがあり、EU国債CDSを通じて特定のリスクをヘッジする投資運用会社の能力を制限することもある。したがって、投資アプローチを実施し、かつ、ファンドの投資目的を達成する投資運用会社の能力は、制限されることがある。

本規定の目的で、「EU上場株式」とは、EU内の規制市場またはマルチラテラル・トレーディング・ファシリティ（金融商品市場指令において定義される。）で取引が認められている株式をいう。ただし、当該株式の主たる取引機関（関連する国内規制当局により決定される。）がEU外の国に所在する場合を除く。「EU国債」とは、EU公的発行体（EU機関、EU加盟国政府および２か国以上のEU加盟国によって設立された特定の国際機関を含む。）が発行する債務商品をいい、「金融商品市場指令」とは、金融商品市場指令（2014／65／EU）をいう。

空売り規則が2018年欧州連合（離脱）法により英国法として維持されているため、英国は、英国上場証券、英国国債および英国国債CDSに準用される同等の規則（以下「英国空売り規則」という。）を定めている。したがって、英国空売り規則は、投資運用会社が、英国上場株式および／または英国国債について否定的な見解を表明することを妨げる可能性があり、英国国債CDSを通じて特定のリスクをヘッジする投資運用会社の能力を制限する可能性もある。

ヘッジファンドに関連するリスク

規制の免除　一般に、ファンドおよび受益証券は、ケイマン諸島におけるファンドの登録を除き、いかなる国またはその他の法域においても登録される予定はない。したがって、いずれかの国または他の法域における登録によって提供されるいかなる保護も適用されない。証券業者が保有する予定の金融商品は、通常、分別口座で保有されないため、当該証券業者の債務不履行は、当該金融商品が分別口座で保有され、ファンド名義で登録されていた場合よりもさらに悪い影響をファンドに及ぼす可能性が高い。

ミューチュアル・ファンド法に基づく登録には、ケイマン諸島政府またはケイマン諸島金融庁によるファンドの利点の詳細な調査またはファンドの投資実績の実質的監督は含まれていない。ファンドの投資者のために、またはファンドの投資者が利用可能なケイマン諸島政府に対する、またはケイマン諸島政府により、課される財務上の義務または補償スキームはない。

ドッド・フランク法により、多くの規制要件がファンドに課されている。かかる規制要件は、ファンドに一定の費用を課し、ファンドが行う投資の種類の変更につながる場合がある。さらに、ファンドは、規制により要求される証券業者と取引することを意図しており、またはファンドのドッド・フランク法で義務付けられた報告要件を満たすことを約している。かかる遵守に伴う費用により、ファンドがそうでなければ追求するであろう特定の戦略が、実行するには収益性が低くなったり、経済的でなくなったりすることがある。

規制監督の強化　金融サービス業界、および特にヘッジファンドとその運用会社の活動に対し、厳格かつ多様な規制監督が課されつつある。ドッド・フランク法のような当業界の規制強化を提案する法律は、米国以外の法域の管轄機関でも、米国議会でも定期的に検討されている。ファンド、管理会社、投資運用会社、それらが取引および投資を行う市場、またはそれらが取引を行う相手方に適用される規制に、将来どのような変更が行われるかを予測することは不可能である。当該法律、規制またはその他の監督により、ファンド、管理会社および投資運用会社が、潜在的負債および法務上、コンプライアンス上およびその他に関わる費用の影響を受け、ファンドの収益性に重大な悪影響を及ぼし、受益者の身元に関してより透明性を高めることを求めることがある。規制監督の強化はまた、管理会社および投資運用会社に対し、調査への対応ならびに新たな方針および手続きの実施等を含むがこれらに限られない、管理事務の負担を増やす可能性がある。このような負担は、投資運用会社のポートフォリオ運用活動に対する時間、注意および資源を減じることがある。さらに、通常の業務過

程において、管理会社および投資運用会社の役員が政府当局と連絡を取り、および／または質問票や調査への回答を求められることが予想される。例えば、このようなことは、登録投資顧問の調査に関しては一般的である。ファンドはまた、そのポジションおよび取引に関して規制当局の問合せの対象となることもある。

ヘッジファンドの事業リスクおよび規制リスク　法務上、税務上および規制上の変更は、ファンドのパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。上述のとおり、ヘッジファンドの規制環境は変化しており、ドッド・フランク法から生じるものを含め、ヘッジファンドの規制の変更が、ファンドが保有する投資対象の価格に重大な悪影響を及ぼすことがあり、これにはかかる変更がなければ利用できたレバレッジを獲得する可能性、または特定の取引戦略を追求する可能性を含む。さらに、証券市場および先物市場は、包括的な法律、規制および証拠金要件の対象となる。SEC、その他の規制当局、自主規制機関および取引所は、市場の緊急時には特別な措置を講じる権限を有する。デリバティブ取引およびかかる取引に従事するファンドの規制は、法律が変化し続ける分野であり、行政および司法上の措置により変更されることがある。将来の規制変更がファンドに及ぼす影響が、重大かつ著しく悪い可能性がある。

投資運用会社は、CFTC規則4.13（ａ）（３）に従って商品プール運用者（以下「CPO」という。）としてCFTCに登録されていないものとしてファンドを運営する（以下「デミニミス免除規定」という。）。投資運用会社は、ファンドがデミニミス免除規定を遵守できない場合には、登録CPOとしてファンドを運営する権利を留保する。デミニミス免除規定の遵守は、商品先物、有価証券先物、それらのオプションおよび特定のスワップ等、デミニミス免除規定に基づき禁止される商品のファンドの取引に重大な制限をもたらす可能性があり、また、かかる商品に代わり、ファンドは、取引手数料が高いか、および／または最善のヘッジではない制限されない商品を取引することがある。投資運用会社がファンドを登録CPOとして運営しなければならなくなった場合、追加的な管理事務負担を課す規制監督の強化の対象となる。

市場の混乱、政府の介入、ドッド・フランク法　世界の金融市場は、これまで、広範かつ根本的な混乱を経験してきた。ファンドは、市場が混乱した場合、および過去の価格関係が著しく歪められたその他の異常な事態が生じた場合に、多大な損失を被ることがある。価格の歪みによる損失リスクは、混乱した市場では多くのポジションが流動性を失い、市場が動いているポジションを閉鎖することは、困難または不可能になるという事実によりさらに悪化する。ファンドが利用可能な銀行、証券業者およびその他の相手方からの資金調達は、通常、混乱した市場では減少する。当該減少は、ファンドに多額の損失をもたらすことがある。市場の混乱は、時に、ファンドに甚大な損失をもたらすことがあり、当該事態が、そうでなければ歴史的に見て低リスクの戦略のパフォーマンスに前例のないボラティリティとリスクをもたらす可能性がある。

2008年から2009年の金融危機を受け、2010年７月にドッド・フランク法が制定された。ドッド・フランク法は、以前は規制されていなかった市場、市場参加者および金融商品の規制に包括的な枠組みを確立し、他の多くの市場、市場参加者および金融商品の規制に大幅な変更をもたらしている。ドッド・フランク法の多くの規定が現在実施されているものの、一定の規定は、すべての効力が発生する前に、適用される規制当局による規則の制定が求めている。ドッド・フランク法がファンド、管理会社、投資運用会社およびそれらが取引および投資を行う市場に及ぼす最終的な影響を予測することは困難である。ドッド・フランク法は、ファンドが従事し、またはドッド・フランク法がなかったと仮定すれば従事するであろう特定の投資戦略の実行を継続不能または非経済的なものとしてしまう可能性がある。ドッド・フランク法およびドッド・フランク法に基づき採択された規制が、ファンドの収益性に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

ボルカー・ルールの遵守　ボルカー・ルールは、ドッド・フランク法内の規定で、ボルカー・ルールの実施を担当する５つの連邦規制当局が公布した規制とともに、部分的に特定の銀行等およびその関連会社がヘッジファンドまたはプライベートエクイティファンドのスポンサーとなることもしくは

それらに投資することまたはそれらとその他の特定の関係を持つことならびに自己勘定取引を行うことを禁じている（ただし、各場合において一部免除されることがある。）。管理会社を含む銀行等は、ボルカー・ルールを遵守してファンドとの関係を構築する必要がある。例としては、UBSならびにその関連会社および子会社は、ファンドと締結できる一定の取引（デリバティブ取引、ローンまたはファンドへの信用枠の拡大（レポ取引を含む。）、ファンドからの証券買取、保証の発行、ファンドの代理としての手形引受もしくは信用状、およびファンドとの証券の借入もしくは貸付取引を含むが、これに限られない。）につき、制限がある。さらに、UBSおよびその関連会社と子会社による保有は、原則として、ファンドの発行済持分の総数または総価値の３パーセント以下の持分に制限され、UBSまたはその関連会社の従業員で、ファンドに対する投資助言またはその他のサービスの提供に直接従事している者のみが、ファンドの持分を保有することができる。

米国格付の下落懸念　金融サービス各社は、様々な理由により、過去においてアメリカ合衆国の長期国債格付けを引き下げたことがあり、今後も引き下げることがある。かかる格下げが米国をはじめとする世界の金融市場や経済情勢に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、さらに、市場がかかる影響を予測することで、ファンドの財務状況や流動性に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

欧州におけるソブリン債務危機　一部のEU加盟国のソブリン債務返済能力により、世界の市場および経済状況は負の影響を受けている。EU政府の金融支援プログラムの結果が依然として不確実であること、および他のEU加盟国が同様の財政問題を被る場合があることが、世界市場をさらに混乱させる可能性がある。特に、現在および今後も株式市場を混乱させ、EU加盟国のソブリン債利回りの変動を激しくする可能性がある。これらの要因はファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。

連合王国のEU加盟国からの離脱　連合王国（以下「英国」という。）は、2020年１月31日をもってEU加盟国ではなくなった（以下「Brexit」という。）。2020年12月31日に終了した所定の期間（以下「移行期間」という。）中、一定の移行取決めが実施され、英国はほとんどの点で引き続きEU加盟国であると同様に扱われ、引き続きEU法が全般的に適用された。2020年12月24日、EUおよび英国は、EU英国通商協力協定（以下「協力協定」という。）を含む、EUと英国間の継続的な関係を規定する一定の協定および宣言の条件について基本合意に達した。協力協定は、主に物品貿易、輸送、エネルギーの連携および漁業に範囲が限定されており、特に協力協定においては、金融サービス分野について有意な規定がない。英国とEUおよび他の国々との将来における経済、貿易、および法的関係においては、その一部の側面に関して依然として不確実性が残されている。

当該事象がファンドに与える影響を予測することは困難であるが、ファンドおよびその投資のリターンに悪影響を及ぼすことがある。ファンドの特定の投資対象の価値に対して、および／またはファンドの取引実施能力、投資を評価または換金する能力もしくはその他投資プログラムを実施する能力に対して不利な影響が及ぶことがある。ファンドの目的を十分に追求するために、ファンドの投資対象の一部を再編する必要が生じる可能性がある。これにより、コストが増加する、またはファンドが投資目的を追求することがより困難になることがある。

店頭デリバティブ市場の規制　ドッド・フランク法には、店頭デリバティブ市場を包括的に規制する規定が含まれている（ただし、CFTCおよびSECによる規則制定および監督の対象となる。）。

ドッド・フランク法は、店頭デリバティブの大部分を規制市場で執行し、規制された清算機関で清算すること（以下「中央清算」という。）を義務付けている。CFTCは、特定の店頭デリバティブについて中央清算規則を導入しており、SECも、かかる規則を今後導入する可能性がある。清算のために提出される店頭取引は、関連する清算機関が定める当初証拠金および変動証拠金の最低額要件、ならびにCFTC、SECおよび／または連邦健全性規制当局が要求する証拠金要件の対象となる。また、清算される店頭デリバティブを取引する場合、ファンドは、清算機関と直接取引するのではなく、清算機関の参加者を通じて取引する。清算参加者は、通常、清算される店頭デリバティブ取引に対するファンドの証拠金要件を、規制上のおよび清算機関の最低額を超えて一方的に増額できるよう要求する。また、清算参加者は、ドッド・フランク法以前に広く認められていたように、自身の取引において当該

証拠金を利用せず、適切な清算機関に証拠金を預託しなければならない。これにより清算参加者のコストが上昇し、かかる費用の上昇は、通常、ファンドを含む他の市場参加者に転嫁される。

中央清算要件に加え、CFTC、SECおよび連邦の慎重な規制当局は、清算されない店頭デリバティブに証拠金要件を課しており、これは店頭デリバティブ取引業者が顧客担保を保有する場合に適用される。

また、CFTCでは、これまで店頭市場で相対で行われていた特定のデリバティブ取引を、規制された取引所または執行機関での執行を義務付けており、SECも今後同一の要件を課すことがある。当該要件が、ファンドを含む投資信託が、高度に調整され、または個別化された取引の締結をより困難かつ高コストにする可能性がある。また、これにより、ファンドがそうでなければ実施するであろう特定の戦略を実施することが不可能、または実行するのがもはや経済的ではないほど高コストになる可能性がある。ファンドが当該取引所または執行機関を通じてデリバティブ取引を執行することを決定した場合（特に、ファンドが１または複数の当該取引所または執行機関の直接的な参加者となることを決定した場合）、ファンドは、当該取引所または執行機関の規則の対象となり、これにより追加リスクおよび負債が生じ、ならびに適用規制および関連する取引所または執行機関の規則に従うことになる。

店頭デリバティブの取引業者は、CFTCおよび／またはSEC（いずれか該当する方）への登録が義務付けられている。登録店頭デリバティブ取引業者は、最低資本および証拠金要件、業務上の行動指針、開示要件、報告および記録保管要件、透明性要件、ポジション制限、利益相反の制限、およびその他の規制上の義務の対象である。当該要件は、店頭デリバティブ取引業者の費用全般をさらに増加させ、かかる費用は、市場参加者に転嫁される可能性がある。

店頭デリバティブ市場の追加規制により、CFTCおよび／またはSECが義務付ける清算および執行要件の拡大、当初証拠金要件の引上げ、または米国外の規制当局によって課せられている重複する規制要件の結果によるか否かにかかわらず、店頭デリバティブのコストが高くなり、特定のデリバティブ取引の利用可能性が制限され、または特定のデリバティブの価値もしくはパフォーマンスにその他の悪影響を及ぼすことがある。

LIBORの代替としてのSOFR　米国では、ロンドン銀行間取引金利（以下「LIBOR」という。）に代わる参照金利を特定する取組みがなされてきた。現金市場は概ね、連邦準備制度理事会およびニューヨーク連邦準備銀行（以下「FRBNY」という。）が招集した代替参照金利委員会（以下「ARRC」という。）の勧告を軸に一体化している。ARRCは、米ドルLIBORに代えて、担保付翌日物調達金利（以下「SOFR」という。）に基づく相場を、既存のLIBOR契約および債務の場合にはスプレッド調整を加えて使用することを推奨している。デリバティブ市場でも、米ドルLIBORに代えてSOFRに基づく相場が使われるようになると予想される。以下の議論においては、「LIBOR」は米ドルLIBORのみを指す。

SOFRの歴史は浅く、2018年４月に初めて発表された。SOFRおよびSOFRに基づく参照利率の将来のパフォーマンスは、SOFRの過去の推移その他に基づいて予測できない。SOFRの将来の水準は、SOFR、LIBORまたはその他の相場の過去の水準とほとんど、または全く関連しないことがある。

SOFRに基づく相場は、LIBORとは異なり、その差異は重大なものとなる可能性がある。SOFRは、米国財務省証券を担保とする翌日返済資金借入取引のコストにおける幅広い指標となることが意図されている。SOFRは、様々な情報源から収集した取引レベルのレポ・データに基づいてFRBNYが算出する。SOFRは、各取引日について、上記データから導き出される売買高の加重中央値利率として計算される。SOFRは翌日物の有担保資金調達取引に基づく資金調達金利であるため、LIBORとは根本的に異なる。LIBORは、様々な短期間の銀行間資金調達コストを表す無担保利率となることが意図されており、それらの期間の金利に関する予想を反映した先行を推測した利率である。したがって、LIBORは、銀行の信用リスクおよび短期金利リスクに敏感であるよう意図されている。対照的に、SOFRは、担保としての米国財務省証券の信用を反映した有担保翌日物金利である。したがって、信用リスクおよび翌日物金利以外の金利に関連するリスクには鈍感であるよう意図されている。SOFRは、一定の期間におい

て、３か月物LIBORなど他のベンチマークまたは市場金利よりも変動が激しいことがあった。金融市場では、複数のSOFRに基づく金利が使用されることが予想されている。SOFRに基づく金利には、LIBORと同様に先行きを推測したターム物金利がある一方、「単純平均」SOFRまたは「複利平均」SOFRの場合のように、翌日物取引の金利に適用される平均化メカニズムを使用して期間構造の金利に類似させることを意図した金利もある。SOFRに基づく金利の種類が異なれば、金利も異なることになる。SOFRに基づく金利間、およびSOFRに基づく金利と他の金利間におけるミスマッチは、特に、市場参加者がある種類のSOFRに基づく金利をヘッジしようとする際に別のSOFRに基づく金利または他の金利に基づくヘッジ取引を行う場合、経済的に非効率となることがある。こうした理由から、とりわけ、SOFRもしくはSOFRから派生した金利が常にLIBORと同じまたは同様のパフォーマンスを示すという保証はなく、SOFRに基づく金利がLIBORの適切な代替となる保証もない。

LIBOR以外でも、SOFRに基づかない、金融市場参加者がLIBORの代替と考える可能性のある先行きを推測した変動金利が存在する。SOFRに基づく先行きを推測したターム物金利とは異なり、当該金利は、銀行の信用スプレッドの要素を反映している。このような非SOFRの金利およびその他の非SOFRの金利がどう発展し、どの程度使用されるかは不透明である。市場の厚みおよび安定性に関する懸念は、SOFRに基づかないターム物金利の開発に影響を及ぼすことがあり、当該金利は、SOFRに関連するリスクと類似しているか否かにかかわらず、様々なリスクを生み出すことがある。

SOFRに基づく債務を含む非LIBOR変動金利債務は、LIBORまたは他の金利に基づく変動金利債務よりもリターンおよび価値の変動が大きいことがある。また、SOFRおよび一部の代替変動金利は、比較的新しい市場指標であるため、特定の非LIBOR債務の市場は、発展せず、または流動性がないことがある。金利提供において反映される指数に対するスプレッドなど、非LIBOR変動金利債務の市場条件は時の経過により変化することがあり、非LIBOR変動金利債務の価格は、発行時期および適正なスプレッド水準に関する見解の変化によって異なることがある。

第２次金融商品市場指令　EU金融商品市場指令（指令2014/65/EU）および金融商品市場規則（規則(EU) No 600/2014）（以下、総称して「第２次金融商品市場指令」という。）は、株式、債券、集団投資スキームの投資口およびデリバティブなどの金融商品の組織的取引だけでなく、それらに関連する投資サービスの提供および活動を規定している。第２次金融商品市場指令は、2018年１月３日からEU加盟国で施行されるよう義務付けられた。ファンドはEUで設立されておらず、EU加盟国の金融サービス規制当局の認可および規制を受けていないが、第２次金融商品市場指令の一定の側面は、ファンドに影響を及ぼすことがある。

第２次金融商品市場指令は、株式およびデリバティブの取引に関して一定の制限を課しており、ファンドによる取引またはファンドとの取引に適用される可能性がある。一定の条件および例外に従うことを条件として、ファンドは、第２次金融商品市場指令に規定される場合を除き、制限の影響を受けるEUの規制対象企業（EUの証券業者など）との間で、もしくはかかる企業を通じて、株式またはデリバティブ取引を行うことができないことがある。第２次金融商品市場指令はまた、EUの取引所で取引される商品デリバティブおよび「経済的に同等な」店頭デリバティブにおいて、ある者が常に保有できる正味ポジションの規模に対し、ポジション制限を課している。

より一般的には、ファンドと取引関係にあるEU規制対象会社は、第２次金融商品市場指令によってファンドに一定の要件を課す義務を負うことがあり、または、自らの法令遵守義務を満たすという観点から、契約によって一定の要件を課そうとすることがある。第２次金融商品市場指令がファンドに与える影響すべてを予測することは困難である。投資者となろうとする者は、第２次金融商品市場指令を遵守するためのコスト（直接的か間接的かを問わない）が発生することがあることにも留意すべきである。

英国には第２次金融商品市場指令と同等の規則がある。したがって、ファンドは英国で組織されておらず、英国FCAによる認可または規制を受けていないが、英国の規制を受ける会社と、もしくはかかる会社を通じて取引を行う、および／または英国の取引所で取引される商品デリバティブおよび経済

的に同等な店頭デリバティブのポジションを保有する場合には、上記と類似する結果が生じると考えられる。

欧州市場インフラ規則　2012年８月16日、欧州市場インフラ規則が施行された。

欧州市場インフラ規則は、デリバティブ契約に関し一定の要件を導入し、当該要件は、主にEUに認可された投資会社、信用機関、保険会社、UCITSおよびオルタナティブ投資ファンド、ならびにオルタナティブ投資ファンド運用者指令（以下「AIFMD」という。）に基づき認可されたオルタナティブ投資ファンド運用会社（以下「AIFM」という。）が運用するEU以外のオルタナティブ投資ファンド等の「金融取引相手方」（以下「FC」という。）に適用される。また、欧州市場インフラ規則は、FCではないEUに設立された事業体である「非金融取引相手方」（以下「NFC」という。）にも適用される。店頭デリバティブ契約の取引が欧州市場インフラ規則が規定する清算基準額を超える取引を行うNFC（以下「NFC＋」という。）は、一般的に、その店頭デリバティブ契約の取引が当該清算基準額を超えていないNFC（当該契約がNFCの商業活動または資金調達活動に直接関連するリスクを軽減するために締結されていることを理由に基準額算出から除外されている場合を含む。）（以下「NFC－」という。）よりも、欧州市場インフラ規則に基づくより厳格な要件に従う。さらに、2019年に欧州市場インフラ規則が改正され、所定の清算基準額を超えていないFC（以下「FC－」という。）については、中央清算要件の緩和が導入された。当該清算基準額を超えているFCについては、以下「FC＋」という。

一般的に、デリバティブ契約に関してデリバティブ利用者に適用される欧州市場インフラ規則の要件には、（ⅰ）清算義務の対象となる店頭デリバティブ契約の強制的清算、（ⅱ）清算されない店頭デリバティブ契約に関するリスク軽減手法（相互の担保交換を含む。）、（ⅲ）すべてのデリバティブ契約に関する報告および記録保管要件が含まれる。

ファンドは、EU外において設立され、AIFMDの認可を受けたAIFMによって運用されていないため、ファンドは、欧州市場インフラ規則要件の直接の対象とはならないが、ファンドが当該要件の対象となるEUの取引相手方と取引を行う場合、当該取引相手方は、自らの規制上の義務を果たし、欧州市場インフラ規則を遵守した取引を実施できるよう、欧州市場インフラ規則の特定の規定の適用が義務付けられることがある。特定の基準を超える場合、欧州市場インフラ規則遵守のためのコスト、特に店頭取引および清算に伴う変動証拠金および当初証拠金要件を満たすために必要な担保コストならびにリスク軽減措置がファンドのリターンおよび特定の取引相手方との取引能力に重大な影響を与えることがある。

デリバティブに関するEU規則の枠組みおよび法制度は、欧州市場インフラ規則のみならず、第２次金融商品市場指令によっても定められている。特に、第２次金融商品市場指令は、FC＋およびNFC＋の間において十分に流動性のある特定の店頭デリバティブが、第２次金融商品市場指令体制の要件を満たす取引機関おいて、取引の執行がなされるよう義務付けている（以下「デリバティブ取引義務」という。）。かかる取引義務は、EUで設立された場合は、FC＋またはNFC＋に分類される第三国の相手方と取引するFC＋およびNFC＋にも適用される。

投資者になろうとする者は、欧州市場インフラ規則および第２次金融商品市場指令の要件を遵守するためのコストが、デリバティブ契約の締結費用を著しく上昇させ、また、欧州市場インフラ規則が、ファンドの特定のデリバティブ取引に従事する能力に悪影響を及ぼす可能性があることを認識すべきである。

英国は、2018年欧州連合（離脱）法（以下「EUWA」という。）により欧州市場インフラ規則が英国法として維持されているため、欧州市場インフラ規則の規則と同等の規則（以下「英国欧州市場インフラ規則」という。）を有しており、また、第２次金融商品市場指令のデリバティブ取引義務規則と同等の規則（以下「英国デリバティブ取引義務」という。）を有している。ファンドは英国外で設立され、英国のAIFM（FCAハンドブックに定義されている。）によって運用されていないため、ファンドは、英国欧州市場インフラ規則または英国デリバティブ取引義務の要件の直接の対象とはならないが、ファンドが当該要件の対象となる英国の取引相手方と取引を行う場合、当該取引相手方は、英国

欧州市場インフラ規則および英国デリバティブ取引義務に基づく自らの規制上の義務を果たすことができるように、英国欧州市場インフラ規則の特定の規定の適用が義務付けられることがある。その結果、ファンドは、本来は適用されないと考えられる追加的な契約上の義務および／またはコストの対象となることがある。

（中略）

② 利益相反

UBSは、金融サービスを、直接ならびにその部門および子会社を通じて提供する、グローバルな金融機関である。その部門には、投資銀行（株式、デリバティブ、債券販売およびプライム・ブローカー業務）、アセット・マネジメント（投資顧問および管理事務業務）、グローバル・ウェルス・マネジメント（富裕層顧客のためのカスタマイズされた投資顧問業務）、およびUBSスイス（スイスのリテール、会社および機関向けの金融商品およびサービス）が含まれる。管理会社および投資運用会社は、UBSの間接完全子会社であり、投資運用会社は、UBSのアセット・マネジメント部門の一部である。ファンドは、投資運用会社の関連会社のサービスを利用し、多くの場合、投資運用会社はファンドにそのサービスの利用を要請する。法律で許容される範囲において、当該サービスには、金融商品の売買、デリバティブの仲介、プライムブローカーサービス、信用枠設定および融資、管理事務サービス、ならびに投資運用会社の関連会社との募集代行関係が含まれるが、これらに限られない。本書に別途定められる場合を除き、当該サービスに関して当該関連会社に支払われる報酬および費用は、ファンドが負担し、ファンドが投資運用会社に対して支払う報酬を減額するものではない。これらの関係の結果、多くの利益相反が存在する。

他の顧客

管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社は、株式、債券、グローバル通貨、コモディティ、デリバティブおよびその他の市場における主要な参加者である。したがって、管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社は、ファンドが投資する場合がある同一の金融商品を含む他の投資信託および口座のために積極的に取引に従事することがある。管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社は、ファンドの投資目的と類似および相違する投資目的を有し、および／または、ファンドの投資プログラムと類似および相違する投資プログラムに従う、他の投資ファンドおよび口座に対して投資運用サービスを提供し、その場合ファンドの利益とはならない。

他の投資信託または口座に使用される管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社の取引およびポートフォリオ戦略は、投資運用会社がファンドの運用に用いる取引および投資戦略と相反する可能性があり、ファンドが投資する、または投資しようとする場合のある金融商品の価格および利用可能性に悪影響を及ぼすことがある。管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社は、投資機会、アイデアまたは戦略を、ファンドと共有する義務を負わない。その結果、他の顧客ならびに管理会社および投資運用会社の関連会社は、適切な投資機会についてファンドと競合する場合がある。また、管理会社および投資運用会社の関連会社の投資銀行業務およびコーポレート・ファイナンス業務が、適用される法律、規則またはUBSが課す内部規則に基づき、ファンドが特定の金融商品を売買する能力を制限する場合があるという事実からも、一定の利益相反が生じる場合がある。管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社は、ファンドが特定の投資を行うことができるように、管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社の財産的地位もしくは他の顧客のポジションを処分し、または取引に従事しない義務を負うものではない（後記「③ BHCAの留意事項」を参照のこと。）。さらに、管理会社および／または投資運用会社は、それらのそれぞれの関連会社が主として保有するまたはシード・マネーを拠出する投資ファンドを運用することがあり、管理会社および／または投資運用会社が同様の投資目的で運用する他の投資ファンドよりも当該投資ファンドに投資機会を割り当てるインセンティブを生み出すことがある。

管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの人員は、彼らがファンドの活動に必要かつ適切と判断する限りの時間を当てる。投資運用契約の条項において、管理会社および投資運用会社は、当該活動がファンドと競合する場合がある場合および／または管理会社およびその人員の多大な時間およびリソースを要する場合であっても、追加の投資ファンドを組成すること、その他の投資顧問関係を締結すること、または、その他の事業活動に従事することを制限されない。管理会社および／または投資運用会社の人員が管理会社または投資運用会社（適用ある場合）と関係のない事業体の役員または取締役／受託者の地位を求める場合には、当該人員は、その地位を引き受ける前に、管理会社または投資運用会社（適用ある場合）の承認を得なければならない。これらの活動は、管理会社または投資運用会社（適用ある場合）の人員の時間および労力がファンドの事業に専念するのではなく、一方でファンドの事業、他方で他の顧客および事業の運用との間で割り当てられるという点で、利益相反を生じさせるものと見ることができる。しかし、管理会社および投資運用会社は、ファンドに影響を及ぼすすべての取引において誠実かつ公正を行使する受託者責任を受益者に負っている。

英国副顧問会社の投資運用活動に関連し、FCAの規則に基づき、投資運用会社は、管理会社とその顧客との間、また投資運用会社の複数の顧客との間で生じる利益相反が顧客の利益を損なう重大な危険を構成したり生じたりすることを防止するために、利益相反に関する方針を含む組織的および管理的な取決めを維持する。投資運用会社が特定の紛争に関して利益相反を管理する取り決めが十分であると考えない場合、受託会社がどのように進めていくかを決定できるように、管理会社は当該相反の性質をファンドに通知する。

投資判断

投資運用会社は、他の顧客について、ファンドの投資についての助言または行われた行為のタイミングや性質とは異なる助言または行為を行うことがある。投資運用会社は、可能な限り、投資機会をファンドに他の顧客との関係において、公平かつ公正な基準で、一定期間にわたって割り当てることを方針としている。投資運用会社は、一般的に、ファンドと、投資を行う他の顧客との間で、当該取引および投資機会を、それぞれ投資に利用可能な、レバレッジにより調整された相対的な額に基づき、比例按分で適切となるよう取引および投資機会を割り当てる。取引または投資機会（例えば、私募、オプションまたはスワップ）および／またはそれらに関連するヘッジポジションがファンドおよび他の顧客間で当該方法で配分されることが不適切、非現実的または望ましくない状況において、投資運用会社は、その裁量により、公正かつ公正であると判断する方法で当該取引および投資機会をファンドおよび他の顧客間で配分する。投資運用会社がファンドおよび他の顧客間で投資を割り当てる際に考慮する要因には、ファンドまたは他の顧客の投資戦略、ファンドおよび他の顧客のポートフォリオにおける集中および分散、税務上および規制上の問題、投資ガイドライン、既存ポートフォリオおよびキャッシュ・ポジションの性質および規模、リスク／リターン目標、ならびに予想される買戻し／償還および申込み（流動性）が含まれるが、これらに限られない。特定の状況において、ファンドまたは他のクライアントが相当な金額の利用可能な現金を有している場合、投資運用会社は特別な考慮を行うことがある。新規発行に関して、投資運用会社は、上記の要因を考慮して、ファンドおよび他の顧客が適切であり、当該発行を受け取る資格があるかどうかを決定する。

ファンドおよび他の顧客のために投資運用会社が行う投資判断は、ファンドおよび当該他の顧客の投資権限に基づき、それぞれ別個に行うことがある。投資運用会社は、当該取引または投資がファンドにとって不適切、非現実的または望ましくないと誠意をもって考える場合、投資運用会社が他の顧客の口座のために売買し、交換することのできる金融商品を、ファンドのために売買し、交換する義務を負わないものとする。投資運用会社は、本書に規定される戦略を、他のファンドおよび口座の一部に使用し、ファンドが本書に規定される戦略に関与する水準を決定する裁量を有する。投資運用会社は、複数のポートフォリオ・マネージャーで運用する、各投資ファンドおよび口座の資産の運用に第一義的な責任を負う。ポートフォリオ・マネージャーは、複数の投資ファンドまたは口座に関して責任を負う場合がある。ポートフォリオ・マネージャーは、随時、自己の努力または源泉（例えば、

投資運用会社が一般的に受け取っていない、または投資運用会社の他の人員によりもしくはその人員と共に生み出された投資アイデアまたは機会）を通じて投資アイデアまたは機会を生み出し、または受け取る。そのような場合、ポートフォリオ・マネージャーは、必須ではないが、投資アイデアまたは機会を、ファンドのポートフォリオ・マネージャーを含む他の投資ファンドおよび口座の他のポートフォリオ・マネージャーと共有することがある。

投資運用会社の取引チームによる取引の執行は、トレーダーがファンドおよび他の顧客の取引を委託された場合、利益相反を呈する場合がある。複数のファンドまたは口座のために取引を実行するトレーダーは、複数のファンドおよび口座に対する責任のために、特定のファンドまたは口座に対する忠実義務、時間および注意について相反する義務を有する場合がある。一部のトレーダーは、特定のファンドまたは口座のために運用される取引について、他のトレーダーよりも多くの裁量を有し、裁量の水準は、トレーダーに、ファンドを含む他のファンドまたは口座よりも、自分の時間および注意を１つのファンドまたは口座に集中させるためのより大きなインセンティブを提供することがある。

取引の過誤

投資運用会社は、ファンドのために行われた取引について、随時、ミスを犯すことがある。取引の過誤は、（ｉ）意図された金額を超えるかまたはそれ未満の発注（購入または売却）、（ii）意図が購入／売却である有価証券の売却／購入、（iii）誤った有価証券の購入または売却、（iv）電子取引を入力する際のキー入力の過誤、および（ｖ）従業員間の誤った意思疎通に関連して発生する可能性がある。上記は、網羅的なリストではない。

投資運用会社は、投資運用会社のフォームADVのパート２に記載されている取引過誤規程に従って全ての取引の過誤を確認し、それらを防止し、修正するための手段を採用することにより全ての取引の過誤を最小限に抑えるよう努める。

投資運用会社は、ある取引が投資運用会社によって補償されるべき過誤とみなされるか、または過誤ではなく、かつ、損失を発生させたが、投資運用会社によって補償されない取引であるかを判断する際に、利益相反の可能性に直面する。

自己／相互取引

投資運用会社およびその関連会社は、自己取引としてファンドとの間で取引を行うことがある。顧問法に基づき、投資運用会社は、当該取引の決済に先立って同意を得なければならない。受託会社は、ファンドのために当該取引を審査し、当該取引に対する同意を付与または保留するために、投資運用会社とは関係のない１名または複数の独立した当事者で構成される利益相反審査委員会（以下「利益相反審査委員会」という。）を選任している。受益者は、その受益証券の購入により、受託会社による利益相反審査委員会の選任および本項に記載される手続きに同意する。

適用法令で許容される範囲において、ファンドはまた、管理会社および投資運用会社の関連会社により発行された、または引受けられたもしくはその他の販売の主体となる、投資対象を購入する場合がある。ファンドはまた、管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社が取引関係を有する会社、または管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社が株式またはその他の利益を有する会社の金融商品に投資する場合がある。ファンドによる当該投資対象の購入、保有および売却は、当該会社における管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社の投資または当該会社とのその他の関係の収益性を高める場合がある。投資運用会社は、当該利益相反がファンドに対する受託者責任に見合った形で存在する場合には、当該投資判断を行う。

申込みまたは買戻しおよびある月におけるファンドの資産価値の変化の結果として、投資運用会社は、投資運用会社が望むエクスポージャーを維持するために、実行可能な範囲で、毎月初めにファンドのポートフォリオのほとんどの金融商品に対するファンドのエクスポージャーレベルを調整することを期待する。当該調整は、市場における金融商品の売買によって、または金融商品をファンドから他の顧客に譲渡することによって、またはその逆（以下「相互取引」という。）によって行う場合がある。投資運用会社は、ファンドおよび他の顧客の双方にとって（投資プログラム、リスク管理およ

びその他関連する事項を考慮した上で）最善の利益になる判断した場合に、相互取引を行う場合がある。金融商品は、一般的に、譲渡日の前日の営業終了時における金融商品の価格に相当する価格で、投資運用会社によって提供され、利益相反審査委員会によって承認され、譲渡される。投資運用会社は、相互取引を行うための手数料を請求しないものとする。相互取引は、利益相反審査委員会により承認され、相互取引で発生した費用は、投資運用会社の裁量により、譲受人と譲受人との間で公平に配分される。ただし、取引所での相互取引の実施が要求され、UBSを含む執行証券業者から料金が発生する範囲において、投資運用会社は、当該取引に関する最善の執行を取得するよう努める。同様に、取引が中止となった場合、発生した費用は、管理会社の裁量により、譲受人と譲渡人との間で公平に配分される。

投資者紹介に対する報酬

販売会社は、一般的に、関連する販売契約に基づき、販売報酬を受領する権利を有する。したがって、各販売会社が、受益証券の購入および受益証券の買戻しの請求について投資者に助言することには、利益相反が存在する。

総販売会社は、投資運用会社の関連事業体および非関連事業体の双方との間で、販売取り決めを締結する予定であり、かかる取り決めにおいて、当該事業体の顧客がファンドに投資した場合、当該事業体は報酬が支払われる。当該販売取り決めおよびそれに基づく支払いの詳細は、必ずしも、関連する事業体からその顧客に対して（金額について）完全に開示されるとは限らない。当該販売取り決めは、様々なレベルの報酬を定めている場合があり、投資者に推奨する際に、関連する事業体に利益相反を生じさせることがある（後記「４　手数料等及び税金、（１）申込手数料」および「４　手数料等及び税金、（３）管理報酬等」を参照のこと。）。

投資機会の発掘

投資運用会社の関連会社は、ファンドのために投資機会の発掘を随時行うことができる。ファンドは、当該発掘について当該関連会社に報酬を支払うことがある。投資運用会社は、支払われる報酬が独立企業間交渉と同程度であることを予測しているが、独立企業間交渉よりも高いレベルで、ファンドの資産から関連会社に報酬を支払うインセンティブを有している。また、投資運用会社は、当該投資機会を追求しないことを選択する可能性がある場合、ファンドを代理して関連会社が提供した投資機会に参加するインセンティブを有している。

プライム・ブローカー

投資運用会社は、一または複数のプライム・ブローカーを活用する。ファンドが新しいプライム・ブローカー契約を締結すべきであると提案する場合、投資運用会社は、プライム・ブローカーが利益相反を効果的に特定、監視および管理できるようにするために必要な内部方針、システムおよびコントロールを確立し、運用すると合理的に考えるプライム・ブローカーのみを選定する。ファンドがプライム・ブローカー関係を要求する範囲において、ファンドは、プライム・ブローカーの一部または全部およびその他潜在的なプライム・ブローカーと当該プライム・ブローカー関係を構築することを意図している。ファンドは、プライム・ブローカーのいずれかとの関係を使用または継続することを約しておらず、投資運用会社はファンドのために他のプライム・ブローカーを選定する場合がある。SECが義務づける開示を含むプライム・ブローカーズ・フォームBDは、一定の懲戒情報を含め、http://brokercheck.finra.orgでアクセスすることができる。さらに、投資運用会社は、自己取引または代理人としての取引の双方において、自己の関連会社を通じて取引を行う場合があり、投資運用会社の関連会社が店頭取引の相手方となる場合がある。当該活動はすべて、最良執行を求め、利益相反を有効に管理する投資運用会社の義務に基づき、また適用法に基づき行われる。これらの取引関係の結果、投資運用会社の関連会社は、とりわけ、利益、手数料およびマークアップ／マークダウン、ならびにプライムブローカレッジおよび証券の借入および貸付サービスの提供に関連する収益を受け取ることになる。さらに、当該関係の結果として、投資運用会社の関連会社は、マージン・コール等、ファンドに関して悪影響を及ぼす措置を講じる場合がある。

（中略）

従業員投資

管理会社および投資運用会社の主要人員は、投資運用会社が助言する特定の（ただしすべてではない。）ファンドに、ファンドが追求する戦略と同様の戦略を追求するファンドを含め、直接および間接的に、個人的に投資することを選択する場合がある。当該投資が行われれば、これらの投資の規模および性質は経時的に変化することが期待される。主要人員は、投資運用会社が運用するいずれかのファンドへの最低額の投資を維持することを要求されない。また、ファンドに投資する管理会社および投資運用会社の従業員は、ファンドの他の投資者と異なるリスク許容度を有していることがあり、そのためファンドにおいて他の投資者の利害と一致していないと見受けられることがある。管理会社および投資運用会社の従業員は、ファンドに参加することがある。当該参加は、投資運用会社に、ファンドのリスク・プロファイルを高めるインセンティブを与えることがある。

管理会社および投資運用会社の主要人員は、ファンドが投資または投資する会社の金融商品を取得し、保有する場合があり、随時、投資運用会社に対し彼らが金融商品を保有する会社への投資機会を紹介する場合がある。当該ファンドによる当該金融商品の購入、保有および販売は、管理会社および投資運用会社のそれぞれの従業員の当該会社への投資または当該会社との他の関係の収益性を高める場合がある。投資運用会社は、当該ファンドによる自身が経済的利益を有する会社に対する潜在的投資を投資運用会社に紹介した従業員を投資判断のプロセスから除外し、当該ファンドに対する管理会社の受託者責任に合致した方法で当該投資判断を行う。

評価

管理事務代行会社は、ファンドの評価方針に従って、ファンドの受益証券１口当たり純資産価格を計算する責任を負い、これによりファンドが投資運用会社に支払う報酬の金額を決定する。

管理事務代行会社は、私募または流動性のない有価証券や仕組商品など特定の金融商品の価格設定方法について、投資運用会社の意見を求める場合がある。投資運用会社は、確立された評価方針および手続に従って意見を提出することになるが、管理会社がファンドから受領する報酬は当該評価に基づくものであるため、当該金融商品のより高い評価を取得するインセンティブが存在する。

ファンドの受益証券１口当たり純資産価格の計算に使用する書面の方針および手続は、請求により入手可能である。

サイドレター

適用ある法律、規則および規制で許容される範囲において、受託会社は、投資運用会社と協議の上、本書の条項の適用を放棄もしくは変更する、または受益者（投資運用会社およびその関連会社の主要人員、株主および従業員（およびそれらのそれぞれの家族）、投資運用会社およびその関連会社が管理する資金または口座ならびにその他選ばれた第三者を含むが、これらに限られない。）に関する手数料、買戻し、譲渡、通知、透明性に関する条項を含むがこれらに限定されない条項に関して特別な権利またはより有利な権利を付与する裁量を有する。

一般に、当該放棄または変更は、ファンドの異なるクラスの受益証券を発行することによって行われる場合がある。しかし、当該放棄または変更は、サイドレターを通じて行われる場合もある。特定の受益者に特別な条件またはより有利な条件を付与する理由は、とりわけ、投資の規模および期間、UBSとの提携、または受益者に特有の規制上の考慮から生じる場合がある。一部の受益者は異なる重要な条件でファンドに投資する場合があるが、受託会社は、投資運用会社と協議の上、一般に、ファンドにおける他の受益者が実質的に不利益を被らないと受託会社および投資運用会社が考える場合に限り、当該条件を提示する。

ファンドの受託者としての資格において単独で行為する受託会社は、異なるクラスを発行し、ファンド（または、一定の場合には、管理会社）は、受益者に対して通知することなく、または受益者の承諾を得ることなく、受益者とサイドレターを締結することがある（「リスク要因－ファンドの運営およびストラクチャーに関連するリスク－サイドレター、他の受益証券クラス」を参照のこと。）。

贈答および接待

投資運用会社の従業員は、証券業者、管理事務代行者、プライム・ブローカー、弁護士、監査役およびその他の業務を行うサービスプロバイダーから贈答および接待を受けることがある。投資運用会社は、従業員が当該サービスプロバイダーから毎年受ける場合がある贈答の金額を制限するために（ディナーやスポーツイベントのチケットなど、毎年受け取る接待価値の金額上限はないが）、許容可能な業界標準に従って方針および手続きを維持する。投資運用会社の従業員が年間の接待の実質的な金額価値を受け取る場合がある限り、当該従業員が、贈答および接待を提供するサービスプロバイダーとの関係を維持または拡大するインセンティブがあることがある。管理会社、投資運用会社、それらのそれぞれの関連会社およびそれらのそれぞれの従業員は、年金コンサルタント、受託者または受託責任者などの投資者に関連する人物に対しても、贈答および接待を提供する場合がある。さらに、投資運用会社、その関連会社およびその従業員は、管理会社もしくは投資運用会社に有利な、または管理会社もしくは投資運用会社が支援する政策、立法、規制またはその他の事項を支援する公務員または候補者に対して、ファンドもしくは投資者に必ずしも有利ではない、またはファンドもしくは投資者が支援するとは限らない事項も含めて、許容された政治献金を行う場合がある。投資運用会社が贈答／接待または政治献金を提供する場合、投資運用会社は当該物品が適用される法律または規則で禁止されていないことを確認する必要がある。投資運用会社は、当該贈答／接待および政治献金の水準を監視し、投資運用会社の監督者が確認できるよう定期的な報告書を作成する。

レバレッジ

投資ガイドラインに従って、投資運用会社は、ファンドが利用するレバレッジを変更する権限を有しており、様々な形態でレバレッジを取得することがある。管理報酬は、ファンドの純資産価額が増加するにつれて増加するため、ファンドの利益が増加するにつれて成功報酬が増加し、レバレッジを利用してファンドの利益、ひいては純資産価額を増加させることができるため、投資運用会社はファンドからの潜在的な報酬を増加させるためにレバレッジを増加させるインセンティブを有している。

銀行規制

特定の銀行法の適用の結果として、一方で管理会社、投資運用会社またはそのそれぞれの関連会社（UBSを含む。）と他方でファンドとの間に利益相反が生じることがある（後記「③　BHCAの留意事項」を参照のこと。）。

受託会社および管理事務代行会社の他の行為

受託会社および管理事務代行会社（および各場合においてそれぞれの関連会社とともに）は、他の信託または集団投資スキームと同様の能力で随時行動するか、または関与する場合があり、そのうちのいくつかはファンドと同様の投資対象を有することがある。したがって、各々は、ファンドに関して各々が引き受けた活動と他の投資者に関して各々が引き受けたまたは引き受ける活動との間の運用時間、サービスおよびその他の機能の割り当てに関して相反する要求にさらされることがある。そのため、そのいずれかが、それぞれの事業の過程において、ファンドまたは受益者との潜在的な利益相反を有することがある。各当事者は常に、ファンドに関する受益者および／または受託会社に対する自己の義務を尊重する。

管理会社、投資運用会社および／またはそれらのそれぞれの関連会社のその他の現在および将来の活動は、追加的な利益相反を生じさせることがある。

潜在的投資者は、本書に記載されている利益相反のファンドへの投資に関する潜在的な影響について、自身のアドバイザーと相談すべきである。ファンド、管理会社および投資運用会社は、潜在的投資者が保有する、または不合理努力もしくは費用を要することなく取得することができる、潜在的投資者が当該利益相反を評価する際に役立つことのある追加情報を提供する。

③　BHCAの留意事項

管理会社、投資運用会社、UBSおよびそれらの関連会社は、BHCAおよび連邦準備制度による規制を含む米国および非米国の銀行法の対象となる。BHCAは、UBS、その子会社およびBHCA目的で管理する他の会社（以下「UBSおよびその関連会社」という。）に適用される。BHCAおよび他の適用される銀行法、規則、規制、指針およびそれらを管轄する規制機関の職員によるそれらの解釈は、一方では管理会社、投資運用会社および／またはUBSおよびその関連会社とファンドとの間の取引および関係を制限する場合があり、他方ではファンドの投資、活動および／または取引を制限することがある。

（中略）

UBSは、ファンドの投資または活動に関連してその商業銀行権限を利用する義務を負わない。UBSがその商業銀行権限を利用できるかどうかは、UBSがそのFHCステータスを維持することに全面的に依拠している。また、UBSまたはその子会社（管理会社および投資運用会社を含む。）は、ファンドがUBSによって支配されているとみなされることを避ける、またはUBSによって支配されているとみなされる場合にファンドをUBSによって支配されなくなるような措置を講じる義務を負っていない。ファンドがBHCAまたは他の銀行法の対象にならなくなるという保証はない。ファンドに適用される銀行規制要件または当該要件の変更が、ファンドの投資プログラムまたはパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼさないという保証はない。

さらに、ドッド・フランク法はBHCAを改正してボルカー規則を盛り込み、UBSおよびその関連会社を含む銀行事業体が、一定の限定された例外を除き、ヘッジファンドまたはプライベートエクイティファンドの持分を取得または保有すること、またはスポンサーとなることを一般的に禁止している。現時点で、ボルカー・ルールはファンドに重大な悪影響を及ぼすとは予想されていない。UBSはファンドの受益者であることがあるものの、UBSが保有する受益証券に関して代理人または名義人として単独で行動し、かつ、例外的に認められている範囲を超えて自己の資金を投資しないことが期待されているため、当該保有が禁止されることは予定されない。

信託証書および適用法に従い、管理会社は、将来、その単独の裁量により、受益者への通知または受益者の同意なしに、ボルカー・ルールまたはこれに基づき公布された規則を含むBHCAを遵守するために、管理会社、投資運用会社、そのそれぞれの関連会社（UBSを含む。）またはファンドに対する当該法律または規則の影響または適用性を減じ、排除し、またはその他修正するための措置を含む、必要または適切であると判断する措置を講じることがある。管理会社は、当該行動をとる際に、ファンドおよびその受益者に対する受託者義務を考慮するが、それにもかかわらず、ファンドおよび／または受益者は重大かつ不利な影響を受けることがある。規則への対応を決定する際、管理会社、投資運用会およびそれらのそれぞれの関連会社は、受託者義務に従って、受益者の利益と相反する場合のある、自己の事業上の利益を考慮する。

（後略）

４　手数料等及び税金

（１）申込手数料

＜訂正前＞

（前略）

②　日本国内における申込手数料

受益証券の申込みにあたって、以下の通り申込手数料が課せられる。

申込口数	申込手数料
１万口未満	申込金額の3.30パーセント（税抜3.00パーセント）
１万口以上５万口未満	申込金額の1.65パーセント（税抜1.50パーセント）
５万口以上10万口未満	申込金額の0.825パーセント（税抜0.75パーセント）
10万口以上	申込金額の0.55パーセント（税抜0.50パーセント）

（注）総販売会社および日本における販売会社が書面により別途合意する場合には、当該合意に従うものとし、上記料率を上限として、上記と異なる申込手数料が課せられ、または申込手数料が課せられない取扱いとなる場合がある。
申込手数料に関する照会先は、日本における販売会社である。

（後略）

＜訂正後＞

（前略）

②　日本国内における申込手数料

受益証券の申込みにあたって、以下の通り申込手数料および適用ある税金が課せられる。

申込口数	申込手数料
１万口未満	申込金額の3.30パーセント（税抜3.00パーセント）
１万口以上５万口未満	申込金額の1.65パーセント（税抜1.50パーセント）
５万口以上10万口未満	申込金額の0.825パーセント（税抜0.75パーセント）
10万口以上	申込金額の0.55パーセント（税抜0.50パーセント）

（注）管理会社を代理する総販売会社および日本における販売会社が書面により別途合意する場合には、当該合意に従うものとし、上記料率を上限として、上記と異なる申込手数料が課せられ、または申込手数料が課せられない取扱いとなる場合がある。
申込手数料に関する照会先は、日本における販売会社である。

（後略）

（３）管理報酬等

＜訂正前＞

（前略）

②　管理事務代行報酬

管理事務代行会社は、その業務につき、年間14万米ドルを最低報酬とする、ファンドの純資産価額の年率0.07パーセントの報酬をファンドから毎月後払いで支払いを受ける（以下「管理事務代行報酬」という。）。管理事務代行会社報酬および手数料は、随時の変動および再交渉の対象である。

（中略）

③　管理報酬

ファンドは、投資運用および再委託契約に従い、（管理報酬が計算された日付時点で買戻しを実行する前に、また、ファンド費用（管理報酬を除く。）を控除した後で（ただし、成功報酬（もしあれば）を計上する前に））各暦日に発生し、年率1.10パーセントで計算される月次管理報酬（以下「管理報酬」という。）を毎月後払いで投資運用会社に支払う。投資運用会社の関係会社の保有する受益証券は、管理報酬を負担しないが、個別に受益証券ごとに按分したファンド費用を負担する。

管理報酬は、ファンドのポートフォリオ資産の投資運用業務ならびに受益証券の発行および買戻し業務ならびに他の同社のファンドの運用管理の職務の対価として支払われる。

2023年12月29日に終了した会計年度における管理報酬は、3,169,886米ドルであった。

④　成功報酬

ファンドは、投資運用および再委託契約に従い、各営業日に通常発生し、各受益証券に関する新規利益の15パーセントに等しい成功報酬（以下「成功報酬」という。）を、毎月後払いで投資運用会社に支払う。成功報酬は、各暦月の最終営業日に、受益証券の月内の買戻しまたは譲渡（買い戻されるか、または、譲渡される受益証券に関する買戻しまたは譲渡に限る。）に基づき支払われる。成功報酬は、適用あるクラス受益証券を表示する通貨（米ドル建クラス受益証券については米ドル、円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券については日本円）で計算され、報告される。円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関しては、各成功報酬は、ファンドの米ドル建て資産に関して、為替相場による変動が当該受益証券の１口当たり純資産価格に与える影響を考慮することなく計算される。また、円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関しては、成功報酬は、為替ヘッジに関する費用または損益を考慮することなく計算される。投資運用会社の関連会社の保有する受益証券は、成功報酬を負担しないが、個別に受益証券ごとに按分したファンド費用を負担する。

（中略）

「営業日」は、（ｉ）（ａ）ニューヨーク、ロンドン、ダブリン、東京およびケイマン諸島で銀行が営業を行う日ならびに（ｂ）ニューヨーク証券取引所（NYSE）、ロンドン証券取引所（LSE）および東京証券取引所（TSE）（以下、個別に「取引所」という。）が営業を行う日または（ii）管理会社がその裁量で決定するその他の日である。ニューヨーク、ロンドン、ダブリン、東京もしくはケイマン諸島の銀行が平日に臨時休業した場合および／または取引所が平日に臨時休業した場合、受託会社は、管理会社と協議の上、当該日をファンドに関する営業日とみなすか否かを決定する。

（中略）

成功報酬は、ファンドのポートフォリオ資産の投資運用業務ならびに受益証券の発行および買戻し業務ならびに他の同社のファンドの運用管理の職務の対価として支払われる。

2023年12月29日に終了した会計年度における成功報酬は、1,655,229米ドルであった。

成功報酬および管理報酬は、投資運用会社に支払われるものとする。投資運用会社は、当該当事者が書面で相互に合意するとおり、成功報酬および／または管理報酬の全部または一部を、管理会社に分配することができる。ファンドは、成功報酬または管理報酬を管理会社に直接送金する義務を負わないものとする。管理報酬は、ファンドの管理に関連して、管理会社および投資運用会社が負担する費用を超えることがある。

⑤　販売報酬

販売会社は、当該販売会社および総販売会社の間で締結された販売・買戻契約に基づき、ファンドの資産から、当該販売会社を通じて購入された受益証券に関して、ファンドの純資産価額の年率0.50パーセントの販売報酬（以下「販売報酬」という。）を四半期毎に後払いで受領する。

各販売報酬は、受託証券の販売、申込および買戻しの取扱い、運用報告書の交付、既存受益者に対する一定の情報提供等ならびに他の付随する業務を含む同社の職務の対価として支払われる。

2023年12月29日に終了した会計年度における販売報酬は、1,440,181米ドルであった。

⑥　代行協会員報酬

（後略）

＜訂正後＞

（前略）

② 管理事務代行報酬

管理事務代行会社は、その業務につき、年間14万米ドルを最低報酬とする、ファンドの純資産価額の年率0.07パーセントまでの報酬をファンドから毎月後払いで支払いを受ける（以下「管理事務代行報酬」という。）。管理事務代行会社報酬および手数料は、随時の変動および再交渉の対象である。

（中略）

③ 管理報酬

ファンドは、投資運用契約に従い、（管理報酬が計算された日付時点で買戻しを実行する前に、また、ファンド費用（管理報酬を除く。）を控除した後で（ただし、成功報酬（もしあれば）を計上する前に））各暦日に発生し、年率1.10パーセントで計算される月次管理報酬（以下「管理報酬」という。）を毎月後払いで投資運用会社に支払う。投資運用会社は、当該当事者が書面で相互に合意するとおり、管理報酬の全部または一部を、管理会社に分配することができる。ファンドは、管理報酬を管理会社に直接送金する義務を負わない。管理報酬は、管理会社および投資運用会社が負担する費用を超えることがある。管理会社および投資運用会社の関係会社の保有する受益証券は、管理報酬を負担しないが、個別に受益証券ごとに按分したファンド費用を負担する。

管理報酬は、管理会社および投資運用会社のファンドのポートフォリオ資産の投資運用業務、受益証券の発行および買戻し業務ならびにファンドの投資運用会社および副顧問会社として履行する同社の他の職務の対価として支払われる（適用ある場合）。

2023年12月29日に終了した会計年度における管理報酬は、3,169,886米ドルであった。

④ 成功報酬

ファンドは、投資運用契約に従い、各営業日に通常発生し、各受益証券に関する新規利益の15パーセントに等しい成功報酬（以下「成功報酬」という。）を、毎月後払いで投資運用会社に支払う。成功報酬は、各暦月の最終営業日に、受益証券の月内の買戻しまたは譲渡（買い戻されるか、または、譲渡される受益証券に関する買戻しまたは譲渡に限る。）に基づき支払われる。成功報酬は、適用あるクラス受益証券を表示する通貨（米ドル建クラス受益証券については米ドル、円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券については日本円）で計算され、報告される。円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関しては、各成功報酬は、ファンドの米ドル建て資産に関して、為替相場による変動が当該受益証券の１口当たり純資産価格に与える影響を考慮することなく計算される。また、円建（ヘッジあり）クラス受益証券に関しては、成功報酬は、為替ヘッジに関する費用または損益を考慮することなく計算される。投資運用会社は、当該当事者が書面で相互に合意するとおり、成功報酬の全部または一部を、管理会社に分配することができる。ファンドは、成功報酬を管理会社に直接送金する義務を負わない。管理会社および投資運用会社の関連会社の保有する受益証券は、成功報酬を負担しないが、個別に受益証券ごとに按分したファンド費用を負担する。

（中略）

「営業日」は、（ｉ）（ａ）ニューヨーク、ロンドン、ダブリン、東京およびケイマン諸島で銀行が営業を行う日ならびに（ｂ）ニューヨーク証券取引所（NYSE）、ロンドン証券取引所（LSE）および東京証券取引所（TSE）（以下、個別に「取引所」という。）が営業を行う日または（ⅱ）投資運用会社がその裁量で決定するその他の日である。ニューヨーク、ロンドン、ダブリン、東京もしくはケイマン諸島の銀行が平日に臨時休業した場合および／または取引所が平日に臨時休業した場合、受託会社は、投資運用会社と協議の上、当該日をファンドに関する営業日とみなすか否かを決定する。

（中略）

成功報酬は、管理会社および投資運用会社のファンドのポートフォリオ資産の投資運用業務、受益証券の発行および買戻し業務ならびにファンドの投資運用会社および副顧問会社として履行する同社の他の職務の対価として支払われる（適用ある場合）。

2023年12月29日に終了した会計年度における成功報酬は、1,655,229米ドルであった。

⑤　販売報酬

投資運用会社により、受益証券を販売するために選任された各販売会社、総販売会社および／または販売代理人（以下、それぞれ「販売会社」という。）は、該当する販売契約に基づき、ファンドの資産から、当該販売会社を通じて購入された受益証券に関して、販売報酬を受領する権利を有する。

各販売報酬は、受託証券の販売、申込および買戻しの取扱い、運用報告書の交付、既存受益者に対する一定の情報提供等ならびに他の付随する業務を含む同社の職務の対価として支払われる。

⑥　日本における販売会社に対する販売報酬

日本における販売会社は、販売・買戻契約に基づき、ファンドの資産から、日本における販売会社を通じて購入された受益証券に関して、ファンドの純資産価額の年率0.50パーセントの販売報酬（以下「販売報酬」という。）を四半期毎に後払いで受領する。

販売報酬は、日本における受託証券の販売、申込および買戻しの取扱い、運用報告書の交付、既存受益者に対する一定の情報提供等ならびに他の付随する業務を含む同社の職務の対価として支払われる。

2023年12月29日に終了した会計年度における販売報酬は、1,440,181米ドルであった。

⑦　代行協会員報酬

（後略）

（４）その他の手数料等

＜訂正前＞

ファンド費用

ファンドは、以下を含むが、これらに限られないその運営に関するすべての費用を負担する。仲介手数料、為替手数料、調整手数料および利用者手数料、証拠金勘定およびその他の負債の利息、空売りされる有価証券の借入手数料、保管報酬、銀行業手数料、源泉徴収および名義書換手数料、事業体レベルの税金、ETFへの投資に関連する報酬および費用、為替および通貨ヘッジに関連する費用、投資に関連する専門家報酬（コンサルタントおよび専門家の費用を含むが、これらに限られない。）、弁護士報酬、投資に関連する旅費、取引執行、清算、決済、確認および／または調整に関連して発生する費用、RPAを通じて支払われるリサーチ費用、ソフト・ダラー協定を通じて支払われるリサーチ費用、プライム・ブローカー、取引相手方および／またはその他の業務提供者に関連する報酬および費用ならびにファンドの投資対象の購入、売却または移転に関連するその他の費用。

ファンドは、以下を含むが、これらに限られない非取引関連費用も負担する。データおよびソフトウェア提供業者への報酬、研究開発に関連する技術費用、規制上の報告費用（報告義務（SEC、CFTC、金融庁および関東財務局により課される規制上の報告義務を含むが、これらに限られない。）の遵守に関連する費用ならびにファンドまたはファンドに関する管理会社に関連する規制上の届出準備に係る立替費用を含むが、これらに限られない。）を含む、弁護士、会計、監査および納税申告に係る費用、事業体レベルの税金、政府および規制に係る費用（届出費用を含む。）、ファンドの登記上の事務所および主たる事業所の維持に関連する費用、ファンドの子会社の設立および運営に関連する費用、ライセンスまたは許可の取得に関連する費用、コーポレート・ライセシング報酬、管理報酬および成功報酬、利益相反審査委員会の報酬および費用、取締役および役員の損害賠償保険料（受託会社および利益相反審査

委員会に対する損害賠償責任保険に関する保険料を含むが、これに限られない。）、設立費用、ファンドの受益証券の申込みおよび販売に関連して生じた費用（受益証券の追加のクラスおよびシリーズの設定に伴う費用および報酬（準拠書類の作成または修正および申込文書の修正または補遺に伴う報酬および費用等）を含む。）、管理事務代行報酬、受託会社の報酬および費用、代行協会員および本店提供者の報酬および費用、販売会社の報酬および費用、受益者への情報提供において発生した費用（ファンドの書類および報告書の翻訳に伴う報酬を含む。）、ファンドに関連するその他の類似費用、ならびにあらゆる特別費用。ファンドおよび一または複数の他の顧客に利益をもたらす商品およびサービスに関してファンドが負担する費用は、一般に、当該商品およびサービスの利用に応じて、またはファンドおよび他の顧客の各々の純資産価額（レバレッジ調整後）に応じて比例按分ベースでファンドおよび他の顧客に配分される。受託会社は、管理会社と協議の上、受託会社が公平かつ平等な割り当てと判断したところにより、一または複数のクラス受益証券またはシリーズ受益証券に費用を割り当てることができる。管理会社またはその関連会社が、ファンドを代理して上記のいずれかの業務（法律、会計、受益者への報告、監査および納税申告に係る業務を含むが、これらに限られない。）を行う場合またはかかる業務の費用をファンドを代理して支払う場合、ファンドは、管理会社またはその関連会社に対し、かかる費用またはその割り当てられた負担部分を払い戻す。

上記に記載のファンドの運営費用、取引関連費用および非取引関連費用（以下、総称して「ファンド費用」という。）は、毎日発生する。

一般に、ファンドの会計および純資産価額の算定は、米国会計基準に従って行われる。ただし、ファンドの設立費用（ファンドの運用における第１会計年度の監査費用を含む。）は、受託会社が適切とみなす範囲で、会計の目的上、60か月の期間を上限としてファンドにより償却されることがある。最大60か月の期間を超えて当該費用を償却することは、米国会計基準からの逸脱であり、かかる逸脱により、一定の状況において、ファンドの監査済年次財務諸表に関する資格が生じることがある。かかる場合、ファンドは、（ｉ）未償却の費用を認識することにより資格を回避する旨、または（ii）財務報告の目的で米国会計基準に従う変更を行うが、ファンドの純資産価額の計算の目的で費用を償却する旨を決定することができる。（ii）に基づき、米国会計基準に従う変更が、財務報告の目的でファンドの財務諸表に対してのみ行われた場合、ファンドの会計年度末の純資産価額およびある年度のファンドの財務諸表において報告された純資産価額には相違が生じる。ファンドがその開始から60か月以内に終了した場合、一切の未償却の費用が認識される。受益者が、ファンドが費用を償却する60か月の期間の終了前にファンドの受益証券を買い戻した場合、ファンドは、買い戻される受益証券口数に基づき、未償却の費用の比例的負担部分を期限前償却することができ（ただし、義務ではない。）、買戻代金をかかる期限前償却費用の金額分減額することができる。

2023年12月29日に終了した会計年度におけるその他の手数料等（前記「（３）管理報酬等」に記載された報酬を除く。）は430,751米ドルであった。

＜訂正後＞

ファンド費用

ファンドは、以下を含むが、これらに限られないその運営に関するすべての費用を負担する。仲介手数料、為替手数料、調整手数料および利用者手数料、証拠金勘定およびその他の負債の利息、第三者による独立した資産評価実施費用、空売りされる有価証券の借入手数料、保管報酬、銀行業手数料、源泉徴収および名義書換手数料、事業体レベルの税金、ETFへの投資に関連する報酬および費用、為替、投資に関連する通貨のヘッジおよび通貨ヘッジに関連する費用、投資に関連する専門家報酬（コンサルタントおよび専門家の費用を含むが、これらに限られず、かかる報酬は、業績連動報酬を含む可能性がある。）、弁護士報酬、投資に関連する旅費（一定の場合に、ビジネスクラスを認めるUBSの社内出張方針に従う。）、取引執行、清算、決済、確認および／または調整に関連して発生する費用、RPAを通じて支払われるリサーチ費用、ソフト・ダラー協定を通じて支払われるリサーチ費用、プライム・ブロー

カー、取引相手方および／またはその他の業務提供者に関連する報酬、投資機会の調達に関連する費用（当該活動に関して管理会社および投資運用会社の関連会社に対する支払いを含む。）、一または複数の投資を促進するために設立された特別目的ビークル（以下「取引関連SPV」という。）の設立および運営に関連する費用を含む、投資関連費用（投資が完了したか否かにかかわらない。）（例えば、設立費用、税務費用、投資を促進するために必要な許認可の取得に関連する費用ならびに設立書類およびプライム・ブローカー、取引カウンター・パーティーおよび業務提供者契約の作成に関連する弁護士費用およびその他報酬）および費用ならびにファンドの投資対象の購入、売却または移転に関連するその他の費用（以下、総称して「取引関連費用」という。）。

ファンドは、以下を含むが、これらに限られない非取引関連費用も負担する。データおよびソフトウェア提供業者への報酬、調査費用、研究開発に関連する技術費用、規制上の報告費用（報告義務（SEC、CFTC、関東財務局、金融庁およびアイルランド中央銀行により課される規制上の報告義務を含むが、これらに限られない。）の遵守に関連する費用ならびにファンド、ファンドに関する管理会社および投資運用会社に関連する規制上の届出準備に係る立替費用を含むが、これらに限られない。）を含む、弁護士、会計、監査、納税申告および一般的な税務に係る費用、事業体レベルの税金、政府および規制に係る費用（届出費用を含む。）、ファンドの登記上の事務所および主たる事業所の維持に関連する費用、ファンドの子会社（取引関連SPVを除く。）の設立および運営に関連する費用、ライセンスまたは許可（投資を促進するために必要な取引関連SPVに関する許認可を除く。）の取得に関連する費用、コーポレート・ライセシング報酬、管理報酬および成功報酬、利益相反審査委員会の報酬および費用、取締役および役員の損害賠償保険料（受託会社および利益相反審査委員会に対する損害賠償責任保険に関する保険料を含むが、これに限られない。）、役員の報酬および費用（旅費を含む。）、会社秘書役業務の費用、設立費用、ファンドの受益証券の申込みおよび販売に関連して生じた費用（ファンドが販売される法域における販売に関するファンドの登録、通知もしくは申請またはその免除の取得および当該登録、通知、申請または免除の維持に伴う費用および報酬（当該費用および報酬は、当該サービスを提供する管理会社の関連会社に対して支払われる可能性がある。）、受益証券の追加のクラスおよびシリーズの設定に伴う費用および報酬（準拠書類の作成または修正および申込文書の修正または補遺に伴う報酬および費用ならびに当該書類の印刷、作成および配布に関する費用等）を含む。）、管理事務代行報酬、受託会社、代行協会員、本店提供者、販売会社、総販売会社、日本における販売会社およびファンドのその他の代理人または業務提供者の報酬および費用、受益者への情報提供において発生した費用（ファンドの書類および報告書の翻訳に伴う報酬を含む。）、ファンドに関連するその他の類似費用、ならびにあらゆる特別費用（以下、総称して「非取引関連費用」といい、取引関連費用と併せて、「ファンド費用」という。）。

ファンドは、ファンド費用が取引関連費用または非取引関連費用に適切に分類されるか誠実に判断する。ファンド費用は毎日発生する。上記にかかわらず、ファンドは、適用ある州法、連邦法または規則に基づき受益者に転嫁されることを禁止されるファンド費用を負担しない。

投資運用会社（または管理会社）が、ファンドを代理して、ファンドおよび一または複数の他の顧客に利益をもたらす商品およびサービスに関して経費または費用を負担する場合、当該負担された経費または費用は、一般に、当該商品およびサービスの利用に応じて、ファンドおよび他の顧客の各々の純資産価額（レバレッジ調整後）に応じて比例按分ベースで、または投資運用会社が合理的に判断して、公平かつ平等であるとみなすその他の基準でファンドおよび他の顧客に配分される。管理会社、投資運用会社またはそのそれぞれの関連会社が、ファンドを代理して上記のいずれかの業務（法律、会計、受益者への報告、監査および納税申告に係る業務を含むが、これらに限られない。）を行う場合またはかかる業務の費用をファンドを代理して支払う場合、ファンドは、管理会社、投資運用会社またはそのそれぞれの関連会社に対し、かかる費用またはその割り当てられた負担部分を払い戻す。

受託会社は、投資運用会社と協議の上、受託会社が公平かつ平等な割り当てと判断したところにより、一または複数の受益者、一または複数のクラス受益証券またはシリーズ受益証券に、または、受託

会社が公平かつ平等な割り当てと判断したところにより、すべての受益者またはクラス受益証券もしくはシリーズ受益証券に按分して、費用を割り当てることができる。ファンドが提供する年次報告の一環として、ファンドは、報酬および費用の詳細を受益者に提供する。

一般に、ファンドの会計および純資産価額の算定は、米国会計基準に従って行われる。ただし、ファンドの設立費用および当初募集費用（ファンドの運用における第１会計年度の監査費用を含む。）は、受託会社が適切とみなす範囲で、会計の目的上、ファンドが当初申込みを承諾した月の開始時から60か月の期間を上限としてファンドにより償却されることがある。最大60か月の期間を超えて当該費用を償却することは、米国会計基準からの逸脱であり、かかる逸脱により、一定の状況において、ファンドの監査済年次財務諸表に関する資格が生じることがある。かかる場合、ファンドは、（ｉ）未償却の費用を認識することにより資格を回避する旨、または（ii）財務報告の目的で米国会計基準に従う変更を行うが、ファンドの純資産価額の計算の目的で費用を償却する旨を決定することができる。（ii）に基づき、米国会計基準に従う変更が、財務報告の目的でファンドの財務諸表に対してのみ行われた場合、ファンドの会計年度末の純資産価額およびある年度のファンドの財務諸表において報告された純資産価額には相違が生じる。ファンドがその開始から60か月以内に終了した場合、一切の未償却の費用が認識される。受益者が、ファンドが費用を償却する60か月の期間の終了前にファンドの受益証券を買い戻した場合、ファンドは、買い戻される受益証券口数に基づき、未償却の費用の比例的負担部分を期限前償却することができ（ただし、義務ではない。）、買戻代金をかかる期限前償却費用の金額分減額することができる。

2024年４月１日に効力を生じたファンドの運用の再編に関連する上記の非取引関連費用は、同様に、受託会社が適切とみなす範囲で、会計の目的上、2024年４月１日から60か月の期間を上限としてファンドにより償却されることがある。当該再編費用は、準拠書類の作成または修正および申込文書の修正または補遺に伴う報酬および費用ならびに当該書類の印刷、作成および配布に関する費用（当該書類の翻訳に伴う費用を含む。）を含むが、これらに限られない。

2023年12月29日に終了した会計年度におけるその他の手数料等（前記「（３）管理報酬等」に記載された報酬を除く。）は430,751米ドルであった。

（５）課税上の取扱い

＜訂正前＞

（前略）

（Ａ）日本

2024年５月末日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

（中略）

（Ｂ）米国

（中略）

ファンド　ファンドは、米国連邦所得税の目的において法人に分類される。外国法人として、ファンドは、一般に、取引活動および投資活動によってファンドが実現する所得または利益については、当該所得または利益と実質的に関連するとみなされる米国取引または米国事業にファンドが従事しておらず、または従事しているとみなされないことを条件として、米国連邦所得税の課税対象とならない。ファンドは、（ｉ）ファンドが株式、有価証券または商品の取引業者とみなされず、かつ、顧客との間でデリバティブのポジションについて定期的に締結、引受け、清算、譲渡またはその他の終了の申し出を行っていない場合、（ii）ファンドの米国事業活動（もしあれば）が自己勘定による株式または有価証券、組織化された商品取引所で通常取引される種類の商品（ただし、当該場所で通常完了される種類の取引とする。）およびデリバティブへの投資および／またはこれらの取引のみで構成される場合、（iii）ファンドの投資対象であり、米国連邦所得税の目的においてみなし事業体、パートナーシップまたはトラストに分類される事業体が米国取引または米国事業に従事しておらず、また

は従事しているとみなされない場合ならびに（iv）ファンドが内国歳入法典第897条に定義される「米国不動産持分（United States real property interest）」の処分を行っていない場合、そのように従事しているとはみなされない。ファンドは、上記の要件を満たす方法により自己の業務を行うことを意図している。ただし、ファンドが米国内で取引または事業を行っているとみなされないことを完全に保証することはできないため、ある年度においてファンドが米国取引または米国事業に従事し、または従事しているとみなされた場合、ファンド（ただし、受益者のいずれでもない。）には、当該年度について米国連邦所得税を申告した上で、当該米国取引または米国事業と実質的に関連する自己の所得および利益について、米国法人税率により税金の支払義務が生じる点に留意されたい。さらに、ファンドには、一般に、当該米国取引または米国事業から得る利益のうち再投資されない利益の30パーセントに相当する支店利益税の支払義務が生じる。

（中略）

FATCAの遵守　一般にFATCAとして知られる米国の法律により、通例、米国源泉所得の非米国金融機関（投資事業体を含む。）への一定の支払いについては、当該非米国金融機関が、当該非米国金融機関に直接的または間接的に口座を保有している一定の米国人の氏名／名称、住所および納税者番号のほか当該口座に関するその他の一定の情報を内国歳入庁に開示する場合を除き、30パーセントの源泉徴収税が課せられる。米国およびケイマン諸島は、FATCAに関して「モデル１」政府間協定（以下「US IGA」という。）を締結している。US IGAによりケイマン諸島の金融機関に関する上記の要件は緩和されたが、US IGAにより、一般に、同様の情報をケイマン諸島政府に対し、そして最終的には内国歳入庁に対し開示することが義務付けられる。ファンドは、FATCAに基づく源泉徴収税の課税を回避するために、FATCAおよびUS IGAに基づき自己に課せられたいかなる義務も遵守することを意図しているが、この点についてはファンドが成功するという保証はない。（下記「一定のケイマン諸島の税制度」を参照のこと。）

（後略）

＜訂正後＞

（前略）

（Ａ）日本

2024年８月末日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

（中略）

（Ｂ）米国

（中略）

ファンド　ファンドは、米国連邦所得税の目的において法人に分類されている。外国法人として、ファンドは、一般に、取引活動および投資活動によってファンドが実現する所得または利益については、当該所得または利益と実質的に関連するとみなされる米国取引または米国事業にファンドが従事しておらず、または従事しているとみなされないことを条件として、米国連邦所得税の課税対象とならない。ファンドは、（ｉ）ファンドが株式、有価証券または商品の取引業者とみなされず、かつ、顧客との間でデリバティブのポジションについて定期的に締結、引受け、清算、譲渡またはその他の終了の申し出を行っていない場合、（ii）ファンドの米国事業活動（もしあれば）が自己勘定による株式または有価証券、組織化された商品取引所で通常取引される種類の商品（ただし、当該場所で通常完了される種類の取引とする。）およびデリバティブへの投資および／またはこれらの取引のみで構成される場合、（iii）ファンドの投資対象であり、米国連邦所得税の目的においてみなし事業体、パートナーシップまたはトラストに分類される事業体が米国取引または米国事業に従事しておらず、または従事しているとみなされない場合ならびに（iv）ファンドが内国歳入法典第897条に定義される「米国不動産持分（United States real property interest）」の処分を行っていない場合、そのように従事しているとはみなされない。ファンドは、上記の要件を満たす方法により自己の業務を行う

ことを意図している。ただし、ファンドが米国内で取引または事業を行っているとみなされないことを完全に保証することはできないため、ある年度においてファンドが米国取引または米国事業に従事し、または従事しているとみなされた場合、ファンド（ただし、受益者のいずれでもない。）には、当該年度について米国連邦所得税を申告した上で、当該米国取引または米国事業と実質的に関連する自己の所得および利益について、米国法人税率により税金の支払義務が生じる点に留意されたい。さらに、ファンドには、一般に、当該米国取引または米国事業から得る利益のうち再投資されない利益の30パーセントに相当する支店利益税の支払義務が生じる。

（中略）

FATCAの遵守　FATCAにより、通例、米国源泉所得の非米国金融機関（投資事業体を含む。）への一定の支払いについては、当該非米国金融機関が、当該非米国金融機関に直接的または間接的に口座を保有している一定の米国人の氏名／名称、住所および納税者番号のほか当該口座に関するその他の一定の情報を内国歳入庁に開示する場合を除き、30パーセントの源泉徴収税が課せられる。場合によっては、当該契約は、非米国事業体であって、直接的または間接的な米国保有者に関する一定の情報の特定および提供（または、直接的または間接的な米国保有者を有していないことの証明）を怠った投資者に対して行う一定の支払いについて源泉徴収を行うよう非米国金融機関に義務付けることがある。ファンドに提供された当該情報は、内国歳入庁と共有される。米国およびケイマン諸島は、FATCAに関して「モデル１」政府間協定（以下「US IGA」という。）を締結している。US IGAによりケイマン諸島の金融機関に関する上記の要件は緩和されたが、US IGAにより、一般に、同様の情報をケイマン諸島政府に対し、そして最終的には内国歳入庁に対し開示することが義務付けられる。ファンドは、FATCAに基づく源泉徴収税の課税を回避するために、FATCAおよびUS IGAに基づき自己に課せられたいかなる義務も遵守することを意図しているが、この点についてはファンドが成功するという保証はない。（下記「一定のケイマン諸島の税制度」を参照のこと。）したがって、ファンドは、FATCAに基づき、所得および受取金総額の一部について30パーセントの米国源泉徴収税を課せられる可能性がある。

ファンドがFATCAを遵守する能力は、各受益者が、ファンドが当該義務を満たすために必要であると判断する情報（当該受益者の直接的または間接的な保有者に関する情報を含む。）をファンドに提供することに依存することがある。ファンドが当該義務を満たさない場合、または受益者がファンドに必要な情報を提供しない場合、前項に記載される米国源泉所得の支払いに30パーセントの源泉徴収税が課せられることがある。ファンドは、FATCAに基づく義務を満たすためにファンドが要求した情報をファンドに提供することを怠った受益者について、必要な情報の提供を怠ったことにより源泉徴収を生じさせた当該受益者によって当該源泉徴収分が経済的に負担されるようにするために、別のクラスまたはシリーズを設定し、および／または完全に償還する権利を行使することがある。受益者は、ファンドへの自己の投資に関するFATCAの見込まれる影響について、自己の税務顧問に確認することが推奨される。

（後略）

第２　管理及び運営

１　申込（販売）手続等

＜訂正前＞

（１）海外における販売

受益証券の申込み

（中略）

ファンドの申込書類は、日本円（または、適用ある場合、米ドル）による金額または受益証券口数のいずれかにより、希望する申込数を特定することを申込者に許容している。受益証券の最低申込数は、（ｉ）日本円（もしくは、適用ある場合、米ドル）による特定の金額による申込みに関して、500万円

（もしくはその米ドル相当額）、または（ⅱ）特定の受益証券口数による申込みに関して、500口である。ファンドは異なる額を認めることができるが、各申込者は、最低申込数に従う。ファンドは、投資予定者からの受益証券の申込みの受理を拒否することができる。管理会社は、発行される受益証券口数を制限することまたは受益証券を発行しないことを決定することができ、その場合、関連する申込金額は、実際に得られた利息と共に、申込者に返金される。上記にかかわらず、管理会社および販売会社が、両者間の別途の契約により別段の合意をする場合、当該合意が適用されることがある。

受益証券は、その時点の受益証券１口当たり純資産価格を受益証券１口当たり購入価格（以下「購入価格」という。）として募集される。ファンドは現在、単一シリーズの米ドル建クラス受益証券、円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券をそれぞれ募集しているが、受託会社は、管理会社と協議の上、将来、追加シリーズの米ドル建クラス受益証券、円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券を発行することを決定することができる。

上記に加えて、ファンドは米ドル建てのクラス受益証券を管理会社の関連会社に対して、勧誘することができる。当該受益証券は、管理報酬または成功報酬が発生しないものの、個別の受益証券で按分したファンド費用を負担する。管理会社の関連会社に対して発行された受益証券は、買戻しが想定されておらず、追加受益証券は、ファンドがその取引と投資運用を開始した後に発行される。もっとも、当該関係会社は、法令により、ファンドの設立から１年後の時点において、ファンドの発行済み受益証券の価額の３パーセントを超えないように、ファンドへの投資を減少させることを要請されることがある。また、上記にかかわらず、当該管理会社の関連会社が期待された当初元本を投資するか否か、当該管理会社の関連会社がどの程度の元本（もしあれば）を投資するか、または当該管理会社の関係会社がファンドに投資した当該元本をどれほどの期間維持することがあるかに関して何ら保証はできず、当該関係会社は、いずれかの買戻し日において、その保有する一部または全部の受益証券の買戻しを要請することを決定できる。（前記「第１　ファンドの状況、３　投資リスク、（１）リスク要因、①　リスク要因、ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク－当初の大口投資家－」を参照のこと。）

受託会社は、管理会社と協議の上、その裁量により、決定される時期に、他のクラスの受益証券を設定することができる。他のクラス受益証券は、課される報酬、表示通貨、基準通貨ならびに情報、議決権、分配および買戻しに関する権利ならびに最低当初申込数または最低追加申込数等につき、異なる条件を設定することができる。

（中略）

適合性要件

ファンドの投資予定者は、非米国人でなければならない。また、投資予定者は、英文目論見書および申込書類に記載されているその他の適合性要件を満たさなければならない。投資予定者は、投資のために受益証券を購入することを表明しなければならない。管理会社は、（ⅰ）その裁量により、受益証券の申込みの全部または一部を拒否すること、および（ⅱ）受益証券の購入または保有から除外された受益者が保有するすべての受益証券をいつでも買い戻すことができる。

（中略）

（２）日本における販売

（中略）

受益証券の申込みにあたって、以下の通り申込手数料が課せられる。

申込口数	申込手数料
１万口未満	申込金額の3.30パーセント（税抜3.00パーセント）
１万口以上５万口未満	申込金額の1.65パーセント（税抜1.50パーセント）
５万口以上10万口未満	申込金額の0.825パーセント（税抜0.75パーセント）
10万口以上	申込金額の0.55パーセント（税抜0.50パーセント）

支払金額は、申込価格に申込口数を乗じて得た申込金額に、申込手数料と当該手数料にかかる消費税等相当額を加算した額である。申込代金は、国内約定日（通常、取引日の日本における翌々営業日）から起算して、日本における４営業日目（受渡日）までに支払われる。

（注）総販売会社および日本における販売会社が書面により別途合意する場合には、当該合意に従うものとし、上記料率を上限として、上記と異なる申込手数料が課せられ、または申込手数料が課せられない取扱いとなる場合がある。
申込手数料に関する照会先は、日本における販売会社である。

（後略）

＜訂正後＞

（１）海外における販売

受益証券の申込み

（中略）

ファンドの申込書類は、日本円（または、適用ある場合、米ドル）による金額または受益証券口数のいずれかにより、希望する申込数を特定することを申込者に許容している。受益証券の最低申込数は、（ｉ）日本円（もしくは、適用ある場合、米ドル）による特定の金額による申込みに関して、500万円（もしくはその米ドル相当額）、または（ii）特定の受益証券口数による申込みに関して、500口である。ファンドは異なる額を認めることができるが、各申込者は、最低申込数に従う。ファンドは、投資予定者からの受益証券の申込みの受理を拒否することができる。投資運用会社は、発行される受益証券口数を制限することまたは受益証券を発行しないことを決定することができ、その場合、関連する申込金額は、実際に得られた利息と共に、申込者に返金される。上記にかかわらず、投資運用会社および販売会社が、両者間の別途の契約により別段の合意をする場合、当該合意が適用されることがある。

受益証券は、その時点の受益証券１口当たり純資産価格を受益証券１口当たり購入価格として募集される。ファンドは現在、単一シリーズの米ドル建クラス受益証券、円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券をそれぞれ募集しているが、投資運用会社は、将来、追加シリーズの米ドル建クラス受益証券、円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券を発行することを決定することができる。

受託会社は、投資運用会社と協議の上、その裁量により、決定される時期に、他のクラスの受益証券を設定することができる。他のクラス受益証券は、課される報酬、表示通貨、基準通貨ならびに情報、議決権、分配および買戻しに関する権利ならびに最低当初申込数または最低追加申込数等につき、異なる条件を設定することができる。

（中略）

適合性要件

ファンドの投資予定者は、非米国人でなければならない。また、投資予定者は、本書および申込書類に記載されているその他の適合性要件を満たさなければならない。投資予定者は、投資のために受益証券を購入することを表明しなければならない。投資運用会社は、（ｉ）その裁量により、受益証券の申込みの全部または一部を拒否すること、および（ii）受益証券の購入または保有から除外された受益者が保有するすべての受益証券をいつでも買い戻すことができる。

（中略）

（２）日本における販売

（中略）

受益証券の申込みにあたって、以下の通り申込手数料および適用ある税金が課せられる。

申込口数	申込手数料
１万口未満	申込金額の3.30パーセント（税抜3.00パーセント）
１万口以上５万口未満	申込金額の1.65パーセント（税抜1.50パーセント）
５万口以上10万口未満	申込金額の0.825パーセント（税抜0.75パーセント）
10万口以上	申込金額の0.55パーセント（税抜0.50パーセント）

支払金額は、申込価格に申込口数を乗じて得た申込金額に、申込手数料と当該手数料にかかる消費税等相当額を加算した額である。申込代金は、国内約定日（通常、取引日の日本における翌々営業日）から起算して、日本における４営業日目（受渡日）までに支払われる。

（注）管理会社を代理する総販売会社および日本における販売会社が書面により別途合意する場合には、当該合意に従うものとし、上記料率を上限として、上記と異なる申込手数料が課せられ、または申込手数料が課せられない取扱いとなる場合がある。
申込手数料に関する照会先は、日本における販売会社である。

（後略）

２　買戻し手続等

＜訂正前＞

（１）海外における買戻し

受益証券の買戻し

以下に記載される買戻制限に従い、受益者は、通常、申込書類に定める手続後、少なくとも５営業日前の書面による通知（または投資家の申込書類もしくは英文目論見書補遺に定めるその他の通知）を管理事務代行会社に送付することにより、取引日の取引時間にその受益証券の一部または全部の毎月買戻しを要請する権利を有するものとする。ファンドの受益証券は、管理会社が、受託会社と協議の上、その裁量により承認または同意するその他の時期および条件で買い戻すことができる。管理会社が、受託会社と協議の上、別段の承認または同意をしない限り、すべての買戻しは、該当する取引日の取引時間に行われる。

「取引日」とは、暦月の最終営業日を意味する。

「取引時間」とは、各暦月の最終営業日のニューヨークにおける営業終了直後の時間を意味する。

受益証券の買戻しに関連して受益者がファンドに送付する通知は、管理会社の裁量により、受託会社と協議の上、ファンドが純資産価額の報告を停止したまたは買戻しを停止している状況を除き、受益者による撤回はできなくなる。ファンドは、その単独の裁量により、買戻しに関連して発生した一定の費用を当該買戻しを行う受益者の買戻金額から差し引くことができる。管理会社は、純資産価額の報告または受益証券の買戻しが停止されている期間を含め、管理会社がその裁量により適切とみなす状況において、いつでも、理由を問わず、受益者が保有する受益証券の全部または一部を強制的に買い戻すことができ、ファンド資産の清算およびファンドの段階的縮小に関連して強制的に買い戻すことができる。

（中略）

受益証券の買戻しの場合、（未監査データに基づいて算出された）買戻代金の支払いは、一般的に、該当する取引日から４営業日以内（ダブリン時間）に行われる。買戻代金の支払いは、残余する受益者やファンドにとって有害でない方法によりファンド資産を清算する管理会社の能力等、一定の要因により遅延することがある。

ファンドが取引日１日で１億5,000万米ドルを超える買戻請求を受領した場合、受託会社は、その裁量により、１億5,000万米ドル（または管理会社が、受託会社と協議の上、決定するこれより多い金額）がファンドから買い戻されるよう、買戻請求金額に応じてすべての買戻請求を比例按分して減額することができる（以下「買戻制限」という。）。買戻制限に従って買戻請求が減額された受益者は、追加受益証券が買い戻されることを希望する場合、追加の買戻請求を提出しなければならない。買戻制限によって買戻しが減額されたいかなる受益者に対しても、その後の取引日において、優先権は与えられない。

管理会社は、受託会社と協議の上、ファンドが米国法により、米国財務省もしくは類似の政府部門もしくは部局との合意により、または該当する政府間協定もしくは実施法により、当該受益者に対する買戻代金の支払いに関して留保するか、またはその他当該受益者に関する支払いを留保するよう要求される場合、受益者に関する買戻代金を減額することができる。

管理会社は、受託会社と協議の上、影響を受ける受益者に書面による通知をした上で、以下に定める期間中、純資産価額の算定および／もしくは報告、申込み、受益者の選択による受益証券の買戻し（全部または一部を問わない。）、受益証券の購入、受益証券の買戻し、ならびに／または受益証券の買戻しに関連する受益者への支払いを停止することができる。（ⅰ）ファンドの投資対象が上場されている証券取引所が通常の休日および週末以外に閉鎖している期間、または取引が制限され、もしくは停止している期間、（ⅱ）その結果として、ファンドによる投資対象の処分を合理的に実施することができないか、ファンドの受益者の利益を大幅に損なうと管理会社が（受託会社と協議の上）判断する緊急事態に相当する事情が存在する期間、（ⅲ）ファンドの投資対象の価格もしくは価値、または上記の証券取引所における時価を算定するために通常使用する通信手段が故障している期間、またはその他の理由で、

ファンドが所有する投資対象の価格もしくは価値が合理的に迅速かつ正確に確認できない場合、（iv）投資対象の換金もしくは取得に伴う資金の送金が通常の為替相場で実行できないと管理会社が（受託会社と協議の上）判断する期間、（ｖ）ファンドの投資対象に関連する財務情報に重大な調整が行われる可能性があると管理会社が（受託会社と協議の上）判断する期間、（vi）ファンドが買戻代金に関して適時に支払いを行うことができない期間、（vii）管理会社が、受託会社と協議の上、純資産価額の計算、受益証券の申込みの受理、償還、買戻しまたは買戻価格の支払いを実行不可能または望ましくないものとする状況が存在すると誠実に判断する期間、または（viii）管理会社の裁量（受託会社と協議の上）によるその他の理由による場合。当該停止が解除された場合、英文目論見書に記載される買戻しに関する他の制限に従うことを条件として、受益者が当該請求をいつ行ったかにかかわらず、すべての保留中の買戻請求は、請求金額に応じて比例按分で履行される。さらに、管理会社は、受託会社と協議の上、受益者に書面で通知することにより、マネー・ロンダリング防止法および規則、またはファンド、管理会社またはファンドのその他の業務提供者もしくはこれらの関連会社に適用されるその他の法的要件を遵守するために管理会社が（受託会社と協議の上）必要であるとみなす期間中、当該受益者の買戻権または当該受益者に対する買戻代金の全部もしくは一部の支払いを停止することができる。

（後略）

＜訂正後＞

（１）海外における買戻し

受益証券の買戻し

以下に記載される買戻制限に従い、受益者は、通常、申込書類に定める手続後、少なくとも５営業日前の書面による通知（または投資家の申込書類もしくは英文目論見書補遺に定めるその他の通知）を管理事務代行会社に送付することにより、取引日の取引時間にその受益証券の一部または全部の毎月買戻しを要請する権利を有するものとする。ファンドの受益証券は、投資運用会社が、受託会社と協議の上、その裁量により承認または同意するその他の時期および条件で買い戻すことができる。投資運用会社が、受託会社と協議の上、別段の承認または同意をしない限り、すべての買戻しは、該当する取引日の取引時間に行われる。

「取引日」とは、暦月の最終営業日を意味する。

「取引時間」とは、各暦月の最終営業日のニューヨークにおける営業終了直後の時間を意味する。

受益証券の買戻しに関連して受益者がファンドに送付する通知は、投資運用会社の裁量により、受託会社と協議の上、ファンドが純資産価額の報告を停止したまたは買戻しを停止している状況を除き、受益者による撤回はできなくなる。ファンドは、その単独の裁量により、買戻しに関連して発生した一定の費用を当該買戻しを行う受益者の買戻金額から差し引くことができる。投資運用会社は、純資産価額の報告または受益証券の買戻しが停止されている期間を含め、投資運用会社がその裁量により適切とみなす状況において、いつでも、理由を問わず、受益者が保有する受益証券の全部または一部を強制的に買い戻すことができ、ファンド資産の清算およびファンドの段階的縮小に関連して強制的に買い戻すことができる。

（中略）

受益証券の買戻しの場合、（未監査データに基づいて算出された）買戻代金の支払いは、一般的に、該当する取引日から４営業日以内（ダブリン時間）に行われる。買戻代金の支払いは、残余する受益者やファンドにとって有害でない方法によりファンド資産を清算する投資運用会社の能力等、一定の要因により遅延することがある。

ファンドが取引日１日で１億5,000万米ドルを超える買戻請求を受領した場合、受託会社は、その裁量により、１億5,000万米ドル（または投資運用会社が、受託会社と協議の上、決定するこれより多い金額）がファンドから買い戻されるよう、買戻請求金額に応じてすべての買戻請求を比例按分して減額することができる（以下「買戻制限」という。）。買戻制限に従って買戻請求が減額された受益者は、追

加受益証券が買い戻されることを希望する場合、追加の買戻請求を提出しなければならない。買戻制限によって買戻しが減額されたいかなる受益者に対しても、その後の取引日において、優先権は与えられない。

投資運用会社は、受託会社と協議の上、ファンドが米国法により、米国財務省もしくは類似の政府部門もしくは部局との合意により、または該当する政府間協定もしくは実施法により、当該受益者に対する買戻代金の支払いに関して留保するか、またはその他当該受益者に関する支払いを留保するよう要求される場合、受益者に関する買戻代金を減額することができる。

投資運用会社は、受託会社と協議の上、影響を受ける受益者に書面による通知をした上で、以下に定める期間中、純資産価額の算定および／もしくは報告、申込み、受益者の選択による受益証券の買戻し（全部または一部（疑義を避けるため付言すると、一以上のクラスまたはシリーズに関するものを含むが、他のクラスまたはシリーズに関するものは含まない。）を問わない。）、受益証券の購入、受益証券の買戻し、ならびに／または受益証券の買戻しに関連する受益者への支払いを停止することができる。（ｉ）ファンドの投資対象が上場されている証券取引所が通常の休日および週末以外に閉鎖している期間、または取引が制限され、もしくは停止している期間、（ⅱ）その結果として、ファンドによる投資対象の処分を合理的に実施することができないか、ファンドの受益者の利益を大幅に損なうと投資運用会社が（受託会社と協議の上）判断する緊急事態に相当する事情が存在する期間、（ⅲ）ファンドの投資対象の価格もしくは価値、または上記の証券取引所における時価を算定するために通常使用する通信手段が故障している期間、またはその他の理由で、ファンドが所有する投資対象の価格もしくは価値が合理的に迅速かつ正確に確認できない場合、（ⅳ）投資対象の換金もしくは取得に伴う資金の送金が通常の為替相場で実行できないと投資運用会社が（受託会社と協議の上）判断する期間、（ｖ）ファンドの投資対象に関連する財務情報に重大な調整が行われる可能性があると投資運用会社が（受託会社と協議の上）判断する期間、（ⅵ）ファンドが買戻代金に関して適時に支払いを行うことができない期間、（ⅶ）投資運用会社が、受託会社と協議の上、純資産価額の計算、受益証券の申込みの受理、償還、買戻しまたは買戻価格の支払いを実行不可能または望ましくないものとする状況が存在すると誠実に判断する期間、または（ⅷ）投資運用会社の裁量（受託会社と協議の上）によるその他の理由による場合。当該停止が解除された場合、英文目論見書に記載される買戻しに関する他の制限に従うことを条件として、受益者が当該請求をいつ行ったかにかかわらず、すべての保留中の買戻請求は、請求金額に応じて比例按分で履行される。さらに、投資運用会社は、受託会社と協議の上、受益者に書面で通知することにより、マネー・ロンダリング防止法および規則、またはファンド、管理会社、投資運用会社またはファンドのその他の業務提供者もしくはこれらの関連会社に適用されるその他の法的要件を遵守するために投資運用会社が（受託会社と協議の上）必要であるとみなす期間中、当該受益者の買戻権または当該受益者に対する買戻代金の全部もしくは一部の支払いを停止することができる。

（後略）

３　資産管理等の概要

（１）資産の評価

＜訂正前＞

純資産価額の算定

ファンドの純資産価額（以下「純資産価額」という。）は、その資産から決定日時点の負債を差し引いた額に等しい。ファンドの評価方針は以下の通りである。

受益証券１口当たり当初純資産価格は、当初購入価格である。ファンドの純資産価額および受益証券１口当たり純資産価格は、通常、各営業日のニューヨークの営業終了時点で計算される。受益証券１口当たり純資産価格は、期首の各受益証券の純資産価額に応じてファンドの受益証券間でファンドの投資対象の実現または未実現の増減を比例按分して配分することにより増減する。

（中略）

一般に、受益証券１口当たり純資産価格のファンドの会計処理および決定は、米国会計基準に従って行われる。可能な限り、費用、報酬およびその他の債務は、米国会計基準をガイドラインとして発生する。さらに、積立金（米国会計基準に従っているか否かを問わない。）は、見積もられたまたは発生済みの費用、報酬、債務または偶発債務のために設定することができる。当該積立金は、発生した債務に関連づけられることができるが、特定の投資家がファンドの受益者でない従前の期間において当該債務に関していかなる利息の発生もなく、または、積立金が設けられることもない。（前記「第１　ファンドの状況、３　投資リスク、（１）リスク要因、①　リスク要因、ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク－会計および純資産価額の算定」、前記「第１　ファンドの状況、３　投資リスク、（１）リスク要因、①　リスク要因、ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク－所得税の不確実性に係る会計」および前記「２　買戻し手続等、（１）海外における買戻し」を参照のこと。）

管理会社によって設立された評価委員会（以下「評価委員会」という。）は、ファンドが取引する金融商品の評価手法を決定する。これは、受託会社により承認される。一般的に、証券取引所に上場されている金融商品は、当該金融商品が取引されている主たる取引所における評価が決定される日付（または証券取引所が当該日に取引していない場合には、当該証券取引所が営業している直前の日）時点の最終の売却価格で評価される。上場先物契約の価額は、当該契約が売買された取引所で価額が決定された日の決済価格である。米国の取引所で取引される株式オプション、指数オプションおよびワラントは、通常、複数の証券取引所の仲値（すなわち、最終「買呼値」および「売呼値」の平均）で値洗いされる。米国以外の証券取引所で取引される株式オプション、指数オプションおよびワラントの価額は、当該オプションおよびワラントが売買される取引所で価額が決定される日付の決済価格である。アセット・スワップ、OTCオプション、クレジット・デフォルト・スワップ、株式トータル・リターン・スワップおよびその他のデリバティブの価額は、通常、市場データを使用する定量的価格設定モデルに基づき評価され、取引に対する相手方もしくは第三者提供者（デリバティブの場合）または独立当事者（有価証券の場合）によって提供される取引値によって確認される。取引所で取引されない有価証券および流動性の低い上場証券（普通株、優先株、債券、ローン、転換社債および資産担保証券を含むが、これらに限られない。）の価額は、市場データ情報源および管理会社からの情報を用いた独立した指値を使用して決定され、当該価額を、証券業者の指値および／または独立した価格情報源から取得した価格の平均に基づく複合価格と比較することにより、確認される。指値または価格が取得できない場合、または、当該指値または価格が公正価値を表示しないとみなされる場合は、株式、債券または転換証券の公正価値は、取引の頻度および取引量、気配のスプレッド、ポジションの規模およびその他の関連する要因等の要因を考慮して、管理会社によって誠実に決定される。通常、社債およびその他の非転換固定利付証券は、仲値を使用して、外部ベンダーからの情報提供に基づいて日々価格設定される。多くの証券業者の値付情報源およびベンダーの情報源は、独立して入手される。管理会社の社員は、必要に応じて、十分なベンダーの情報源および／または証券業者の指値が入手できない場合、または適切な価格を表すと考えられない場合には、外部の投資専門家を通じて、追加の情報源を入手することができる。特定の場合、純資産価額はより直近の市場データを反映するために調整されることがある。

可能な場合はいつでも、取引所に上場されていない金融商品の証券業者による指値の写しが、指値を提供した証券業者、取引相手方または独立した第三者（場合による。）から管理事務代行会社に直接送付される。ファンドの純資産価額が計算される各期間中、管理事務代行会社は、ポートフォリオの独立した評価を行い、管理会社との重大な齟齬を確認する。当該齟齬を解決することができない場合、評価委員会に上申される。市場価格および第三者からの価格のいずれも入手することができない、ファンドが保有する金融商品は、評価委員会からのインプットを用いて管理会社が誠実に評価し、管理事務代行会社が審査する。金融商品および／またはファンドのポジションの評価に関するすべての重要事項は、確立された書面による評価方針および評価手順を適用する評価委員会と協議の

上、受託会社が合理的に決定し、これらの決定は最終的かつ確定的である。ファンドが一または複数の集団訴訟和解による手取金を受領した場合、当該和解による手取金は、ファンドにより保持される（集団訴訟和解の発生原因となる事由が発生した時点においてファンドの受益者だった者への分配は行われない。）。

（後略）

＜訂正後＞

純資産価額の算定

ファンドの純資産価額（以下「純資産価額」という。）は、その資産から決定日時点の負債を差し引いた額に等しい。ファンドの評価方針は以下の通りである。

ファンドの純資産価額および受益証券１口当たり純資産価格（以下「受益証券１口当たり純資産価格」という。）は、通常、各営業日のニューヨークの営業終了時点で計算される。受益証券１口当たり純資産価格は、期首の各クラスまたはシリーズの受益証券の純資産価額に応じてファンドの各クラスまたはシリーズの受益証券間でファンドの投資対象の実現または未実現の増減を比例按分して配分することにより増減する。ただし、通貨換算に関連する費用、通貨ヘッジによる損益、新規発行に起因する損益、源泉徴収税および受益証券のクラスまたはシリーズに関連するその他の費用は、当該活動が関係するクラスまたはシリーズに配分することができる。

（中略）

一般に、ファンドの各クラスまたはシリーズの受益証券の受益証券１口当たり純資産価格のファンドの会計処理および決定は、米国会計基準に従って行われる。可能な限り、費用、報酬およびその他の債務は、米国会計基準をガイドラインとして発生する。さらに、積立金（米国会計基準に従っているか否かを問わない。）は、見積もられたまたは発生済みの費用、報酬、債務または偶発債務のために設定することができる。当該積立金は、発生した債務に関連づけられることができるが、特定の投資家がファンドの受益者でない従前の期間において当該債務に関していかなる利息の発生もなく、または、積立金が設けられることもない。（前記「第１　ファンドの状況、３　投資リスク、（１）リスク要因、①　リスク要因、ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク－会計および純資産価額の算定」、前記「第１　ファンドの状況、３　投資リスク、（１）リスク要因、①　リスク要因、ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク－所得税の不確実性に係る会計」および前記「２　買戻し手続等、（１）海外における買戻し」を参照のこと。）

管理事務代行会社は、ファンドの評価方針に従ってファンドの純資産価額を計算する責任を負い、その結果、ファンドの受益者の受益証券のパフォーマンスならびにファンドが投資運用会社に支払う報酬額が決定される。管理事務代行会社は、私募証券、流動性の低い証券または仕組債などの特定の金融商品の価格設定方法について、投資運用会社の意見を求めることがある。さらに、随時、ファンドは、ファンドのポートフォリオの特定の資産の評価および関連するサービスを提供するために、独立した第三者評価機関を利用することがある。

投資運用会社の評価委員会（以下「評価委員会」という。）は、ファンドが取引する金融商品の評価手法を決定する。これは、受託会社により承認される。一般的に、証券取引所に上場されている金融商品は、当該金融商品が取引されている主たる取引所における評価が決定される日付（または証券取引所が当該日に取引していない場合には、当該証券取引所が営業している直前の日）時点の最終の売却価格で評価される。上場先物契約の価額は、当該契約が売買された取引所で価額が決定された日の決済価格である。米国の取引所で取引される株式オプション、指数オプションおよびワラントは、通常、複数の証券取引所の仲値（すなわち、最終「買呼値」および「売呼値」の平均）で値洗いされる。米国以外の証券取引所で取引される株式オプション、指数オプションおよびワラントの価額は、当該オプションおよびワラントが売買される取引所で価額が決定される日付の決済価格である。アセット・スワップ、OTCオプション、クレジット・デフォルト・スワップ、株式トータル・リターン・

スワップおよびその他のデリバティブの価額は、通常、市場データを使用する定量的価格設定モデルに基づき評価され、取引に対する相手方もしくは第三者提供者（デリバティブの場合）または独立当事者（有価証券の場合）によって提供される取引値によって確認される。取引所で取引されない有価証券および流動性の低い上場証券（普通株、優先株、債券、ローン、転換証券および資産担保証券を含むが、これらに限られない。）の価額は、市場データ情報源および投資運用会社からの情報を用いた独立した指値を使用して決定され、当該価額を、証券業者の指値および／または独立した価格情報源から取得した価格の平均に基づく複合価格と比較することにより、確認される。指値または価格が取得できない場合、または、当該指値または価格が公正価値を表示しないとみなされる場合は、株式、債券、ローンまたは転換証券の公正価値は、財務モデルの使用を含む、取引の頻度および取引量、気配のスプレッド、満期までの残存期間、ボラティリティ、金利、ポジションの規模およびその他の関連する要因等の要因を考慮して、投資運用会社によって誠実に決定される。通常、社債およびその他の非転換固定利付証券は、仲値を使用して、外部ベンダーからの情報提供、証券業者の気配および投資運用会社の値の複合値に基づいて日々価格設定される。毎月末に、当該価格は独立した情報源に検証される。多くの証券業者の値付情報源およびベンダーの情報源は、独立して入手される。投資運用会社の社員は、必要に応じて、十分なベンダーの情報源および／または証券業者の指値が入手できない場合、または適切な価格を表すと考えられない場合には、外部の投資専門家を通じて、追加の情報源を入手することができる。特定の場合、純資産価額はより直近の市場データを反映するために調整されることがある。

可能な場合はいつでも、取引所に上場されていない金融商品の証券業者による指値の写しが、指値を提供した証券業者、取引相手方または独立した第三者（場合による。）から管理事務代行会社に直接送付される。ファンドの純資産価額が計算される各期間中、管理事務代行会社は、ポートフォリオの独立した評価を行い、投資運用会社との重大な齟齬を確認する。当該齟齬を解決することができない場合、評価委員会に上申される。市場価格および第三者からの価格のいずれも入手することができない、ファンドが保有する金融商品は、評価委員会からのインプットを用いて投資運用会社が誠実に評価し、管理事務代行会社が審査する。金融商品および／またはファンドのポジションの評価に関するすべての重要事項は、確立された書面による評価方針および評価手順を適用する評価委員会と協議の上、受託会社が合理的に決定し、これらの決定は最終的かつ確定的である。ファンドが一または複数の集団訴訟和解による手取金を受領した場合、当該和解による手取金は、ファンドにより保持される（集団訴訟和解の発生原因となる事由が発生した時点においてファンドの受益者だった者への分配は行われない。）。

（後略）

（３）信託期間

＜訂正前＞

（前略）

ファンドの終了後、受託会社は、ファンドの資産の売却を手配し、終了後の合理的期間内に、投資者に対し、その保有する各クラスの受益証券の口数に応じて、当該クラスに帰属するファンドの資産の現金化から得るすべての現金受取金を分配する。受託会社は、ファンドの終了に関連して自己が負担する経費を控除する場合がある。

（後略）

＜訂正後＞

（前略）

ファンドの終了後、受託会社は、ファンドの資産の売却を手配し、終了後の合理的期間内に、受益者に対し、その保有する各クラスの受益証券の口数に応じて、当該クラスに帰属するファンドの資産の現

金化から得るすべての現金受取金を分配する。受託会社は、ファンドの終了に関連して自己が負担する経費を控除する場合がある。

（後略）

（５）その他

＜訂正前＞

（前略）

（ハ）関係法人との契約の更改等に関する手続

投資運用および再委託契約

投資運用および再委託契約は、当事者が書面でその旨合意し、修正が当事者により法的拘束力を意図して署名され、およびアイルランド中央銀行の要件を遵守することを条件としてのみ、修正することができる。投資運用および再委託契約の条項に定めるところにより、投資運用および再委託契約の条項のいかなる変更または修正も、書面により、かつ、当事者による署名によるものでない限り有効ではなく、また、投資運用および再委託契約に組み込まれていないいかなる口頭による合意または契約も、各当事者を拘束するものではない。

（中略）

受益証券販売・買戻契約

受益証券販売・買戻契約は、いずれかの当事者から他方当事者に対する書面による通知後３か月で終了する。ただし、終了後も第７条および第９条は、その効力を維持する。

受益証券販売・買戻契約は、日本国の法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。

＜訂正後＞

（前略）

（ハ）関係法人との契約の更改等に関する手続

投資運用契約

投資運用契約は、当事者が書面でその旨合意し、修正が当事者により法的拘束力を意図して署名され、およびアイルランド中央銀行の要件を遵守することを条件としてのみ、修正することができる。投資運用契約の条項に定めるところにより、投資運用契約の条項のいかなる変更または修正も、書面により、かつ、当事者による署名によるものでない限り有効ではなく、また、投資運用契約に組み込まれていないいかなる口頭による合意または契約も、各当事者を拘束するものではない。

（中略）

受益証券販売・買戻契約

受益証券販売・買戻契約は、いずれかの当事者から他方当事者に対する書面による通知後３か月で終了する。ただし、終了後も第７条および第９条は、その効力を維持する。

受益証券販売・買戻契約は、日本国の法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。

管理事務代行契約

管理事務代行契約の一切の条項は、同契約の当事者によって署名された書面による場合を除くほか、変更することができない。ただし、同契約に付属する処理細則についてはこの限りではない。管理事務代行会社は、管理事務代行契約の便益および／または負担を関連当事者（本人を支配し、本人支配され、または同一の支配下にある他の者をいう。）である法人に譲渡、委託または移転することができる。管理事務代行契約に基づく管理事務代行会社の選任は、１年間継続するものとし、その後においては、ファンドが管理事務代行会社に対して60日以上前の書面による通知または管理事務代行会社がファンドに対して90日以上前の書面による通知のいずれかによって終了することができる。

管理事務代行契約（同契約から発生し、または同契約に関係する契約外債務を含む。）は、アイルランドの国内法に準拠し、同法に基づき解釈されるものとする。

第２　その他の関係法人の概況

２　関係業務の概要

＜訂正前＞

（前略）

（３）UBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシー

管理会社の全体的な方針、管理、監督に従い、管理会社はUBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシーを副顧問会社およびファンドの投資運用会社として選任した。

投資運用会社は、ファンドの裁量を有する投資運用会社として務め、投資運用および再委託契約、信託証書、英文目論見書の規定ならびに管理会社および受託会社の方針および管理に従い、ファンドの投資活動および特定のその他の関連する活動に責任を負う。

投資運用および再委託契約の条項に従い、管理会社は、米国の規制目的のため、ファンドのCPOとしての責任を投資運用会社に委任している。しかし、投資運用会社は、CFTC規則4.13（ａ）（３）に基づき、ファンドに関して、CPOとしてのCFTCへの登録の免除を要求しており、したがって、当該免除がなければ適用されるであろうファンドに関する特定の規制要件（投資家に特定の規制の保護を提供することを意図したもの）の対象とはならない。当該免除に従い、ファンドが商品金利または証券先物ポジションを設定するときは常に、（ａ）当該ポジションを設定するために必要な初期証拠金およびプレミアムの総額が、ファンドのポートフォリオの清算価値の５パーセントを超えないこと、または（ｂ）ファンドの商品金利および証券先物ポジションの正味想定元本の総額が、ファンドのポートフォリオの清算価値の100パーセントを超えないことのいずれかとする。

（４）UBSアセット・マネジメント・スイス・エイ・ジー

管理会社は、総販売契約に基づき、ファンドの受益証券の総販売会社として行為するUBSアセット・マネジメント・スイス・エイ・ジーを選任した。総販売契約は、総販売会社が、投資信託の受益証券の販売を管轄する現地の規制に従って、異なる国々における受益証券の販売のために、副販売会社を選任することを許可する。総販売会社は、当該副販売会社に支払うべき報酬に責任を負う。

総販売契約の条項に基づき、総販売会社は、適用される法律および規制を遵守して、受益証券を販売促進するなどの義務を含む、受益証券の総販売会社として行為する。

（後略）

＜訂正後＞

（前略）

（３）UBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシー

管理会社の全体的な方針、管理、監督に従い、管理会社はUBSアセット・マネジメント（アメリカス）エルエルシーを副顧問会社およびファンドの投資運用会社として選任した。

投資運用会社は、ファンドの裁量を有する投資運用会社として務め、投資運用契約、信託証書、英文目論見書の規定ならびに管理会社および受託会社の方針および管理に従い、ファンドの投資活動および特定のその他の関連する活動に責任を負う。

投資運用契約の条項に従い、管理会社は、米国の規制目的のため、ファンドのCPOとしての責任を投資運用会社に委任している。しかし、投資運用会社は、CFTC規則4.13（ａ）（３）に基づき、ファンドに関して、CPOとしてのCFTCへの登録の免除を要求しており、したがって、当該免除がなければ適用されるであろうファンドに関する特定の規制要件（投資家に特定の規制の保護を提供することを意図したもの）の対象とはならない。当該免除に従い、ファンドが商品金利または証券先物ポジションを設定するときは常に、（ａ）当該ポジションを設定するために必要な初期証拠金およびプレミアムの総額が、ファンドのポートフォリオの清算価値の５パーセントを超えないこと、ま

たは（ｂ）ファンドの商品金利および証券先物ポジションの正味想定元本の総額が、ファンドのポートフォリオの清算価値の100パーセントを超えないことのいずれかとする。

（４）UBSアセット・マネジメント・スイス・エイ・ジー

管理会社は、総販売契約に基づき、ファンドの受益証券の総販売会社として行為するUBSアセット・マネジメント・スイス・エイ・ジーを選任した。総販売契約は、総販売会社が、投資信託の受益証券の販売を管轄する現地の規制に従って、異なる国々における受益証券の販売のために、副販売会社を選任することを許可する。受益証券販売・買戻契約に基づき、総販売会社は日本の副販売会社として、日本における販売会社を選任しており、将来、その裁量により他の副販売会社を選任することができる。

総販売契約の条項に基づき、総販売会社は、適用される法律および規制を遵守して、受益証券を販売促進するなどの義務を含む、受益証券の総販売会社として行為する。

（後略）