

【表紙】

- 【提出書類】 有価証券届出書
- 【提出先】 関東財務局長
- 【提出日】 2024年10月25日
- 【発行者名】 グローバル・ファンズ・トラスト・カンパニー
(Global Funds Trust Company)
- 【代表者の役職氏名】 取締役 エリック・スプリ
(Eric Soubry, Director)
- 【本店の所在の場所】 ケイマン諸島、KY1 - 1104、グランド・ケイマン、
ウグランド・ハウス、私書箱309
(PO Box 309, Ugland House,
Grand Cayman KY1-1104, Cayman Islands)
- 【代理人の氏名又は名称】 弁護士 大西信治
- 【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 大西信治
同 白川剛士
同 金光由以
同 満木瑛子
- 【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】
ノムラ・ファンド・セレクト - ゴールドマン・サックス・プライベート・クレ
ジット・コープ/オルタナティブSICAVヨーロッパ・クレジット・ファンド
(Nomura Fund Select - Goldman Sachs Private Credit Strategies 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】
当初募集期間
100億米ドル(約1兆4,480億円)を上限とします。
継続募集期間
100億米ドル(約1兆4,480億円)を上限とします。
(注1) アメリカ合衆国ドル(以下「米ドル」といいます。)の円貨換算は、
2024年8月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の
仲値である、1米ドル=144.80円によります。
(注2) 本書の中で金額および比率を表示する場合、適宜の単位に四捨五入して
いる場合があります。したがって、合計の数字が一致しない場合があ
ります。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所
定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してあります。した
がって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合
もあります。
- 【縦覧に供する場所】 該当事項はありません。

第一部【証券情報】

(1)【ファンドの名称】

ノムラ・ファンド・セレクト - ゴールドマン・サックス・プライベート・クレジット・コープ/オルタナティブスSICAV
ヨーロピアン・クレジット・ファンド(Nomura Fund Select - Goldman Sachs Private Credit Strategies Fund)

(注1) ノムラ・ファンド・セレクト - ゴールドマン・サックス・プライベート・クレジット・コープ/オルタナティブスSICAVヨーロピアン・クレジット・ファンド(以下「ファンド」といいます。)は、アンブレラ・ファンドであるノムラ・ファンド・セレクト(以下「トラスト」といいます。)のシリーズ・トラストです。なお、アンブレラとは、一定の条件の下に1つ以上の投資信託(シリーズ・トラスト)を設定できる仕組みです。シリーズ・トラストは、一つないし複数のクラスで構成されます。

(注2) 日本において、ファンドの名称について「ノムラ・ファンド・セレクト」を省略することがあります。また、ファンドは「ゴールドマン・サックス・プライベート・クレジット戦略投信 米ドル建て」または「GSプライベート・クレジット戦略投信 米ドル建」と称することがあります。

(2)【外国投資信託受益証券の形態等】

ファンドの受益証券(以下「ファンド証券」または「受益証券」といいます。)は、記名式無額面受益証券であり、追加型です。

グローバル・ファンズ・トラスト・カンパニー(Global Funds Trust Company)(以下「管理会社」といいます。)の依頼により、信用格付業者から提供されもしくは閲覧に供された信用格付、または信用格付業者から提供されもしくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

(3)【発行(売出)価額の総額】

当初募集期間

100億米ドル(約1兆4,480億円)を上限とします。

継続募集期間

100億米ドル(約1兆4,480億円)を上限とします。

(注1) アメリカ合衆国ドル(以下「米ドル」といいます。)の円貨換算は、2024年8月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値である、1米ドル=144.80円によります。

(注2) 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ますが、ファンド証券は、米ドル建のため以下の金額表示は別段の記載がない限り米ドル貨をもって行います。

(注3) 本書の中で金額および比率を表示する場合、適宜の単位に四捨五入している場合があります。したがって、合計の数字が一致しない場合があります。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してあります。したがって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もあります。

(4)【発行(売出)価格】

当初募集期間

1口=10.00米ドル

継続募集期間

原則として評価日の28ファンド営業日後の翌国内営業日に判明する純資産価格

(注1) 「ファンド営業日」とは、ニューヨーク、ロンドンおよびルクセンブルクの銀行営業日であり、ニューヨーク証券取引所の営業日であり、かつ日本の販売会社の営業日である日(毎年12月24日を除きます。)、および/または管理会社が投資顧問会社と協議した上で随時決定するその他の日をいいます。

(注2) ファンドの「評価日」は、2024年11月30日以降の毎月の最終暦日および/または管理会社(もしくは代理としての管理事務代行会社)が投資顧問会社と協議して随時決定するその他の日です。

(5) 【申込手数料】

購入口数	購入時手数料
10万口未満	申込金額の3.30% (税込)
10万口以上50万口未満	申込金額の1.65% (税込)
50万口以上	申込金額の0.55% (税込)

(6) 【申込単位】

5,000口以上 1口単位

(7) 【申込期間】

当初募集期間

2024年11月11日(月曜日)から2024年11月22日(金曜日)まで

(注)午後2時までに申込みが行われ、かつ申込みについての販売会社所定の事務手続が完了したものが当日の申込受付分となります。

継続募集期間

2024年11月27日(水曜日)から2026年6月30日(火曜日)まで

(注1)継続募集期間は、その期間の終了前に有価証券届出書を提出することにより更新されます。

(注2)継続募集期間中は、毎月1日(国内営業日でない場合は翌国内営業日)から月内最終ファンド営業日までの申込受付分が、その月の評価日の純資産価格での購入となります。

(8) 【申込取扱場所】

野村證券株式会社(以下「販売会社」という場合があります。)

東京都中央区日本橋1-13-1

ホームページ: <https://www.nomura.co.jp>

(注)上記販売会社の日本における本支店において、申込みの取扱いを行います。

(9) 【払込期日】

当初募集期間

投資者は、2024年11月26日(火曜日)までに販売会社に申込金額および申込手数料を支払います。

申込金額の総額は、保管会社であるノムラ・バンク(ルクセンブルグ)エス・エーが開設したファンドの口座に2024年11月27日までに米ドルで払い込まれます。

継続募集期間

投資者は、申込注文の成立を販売会社が確認した日(通常、評価日の28ファンド営業日後の翌国内営業日)(以下「約定日」といいます。)から起算して4国内営業日目までに、申込金額および申込手数料を販売会社に支払うものとします。

発行価額の総額は、販売会社によって、申込/買戻処理日の4ファンド営業日後の日(または管理会社はその単独の裁量により随時決定することができるその他の日時)までに米ドルで支払わなくてはなりません。

(注)「申込/買戻処理日」とは、評価日の28ファンド営業日後のファンド営業日および/または受託会社が投資顧問会社と協議して随時決定するその他の日をいいます。

(10) 【払込取扱場所】

上記(8)の申込取扱場所に同じです。

(1 1) 【振替機関に関する事項】

該当事項はありません。

(1 2) 【その他】

(イ) 申込証拠金はありません。

(ロ) 引受等の概要

販売会社は、管理会社との間で日本におけるファンド証券の販売および買戻しに関する2024年9月27日付受益証券販売・買戻契約を締結しています。

管理会社は、野村證券株式会社をファンドに関して代行協会員に指定しています。

(注) 代行協会員とは、外国投資信託証券の発行者と契約を締結し、ファンド証券1口当たり純資産価格の公表を行い、また、目論見書、運用報告書を販売会社に送付する等の業務を行う協会員をいいます。

(ハ) 申込みの方法

ファンド証券の申込みを行う投資者は、販売会社と外国証券の取引に関する契約を締結します。このため、販売会社は、「外国証券取引口座約款」および他所定の約款を投資者に交付し、投資者は、当該約款に基づく取引口座の設定を申込む旨を記載した申込書を提出します。

(ニ) 日本以外の地域における発行

該当事項はありません。

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】

ノムラ・ファンド・セレクトは、ケイマン諸島の法律の下、受託会社と管理会社の間で締結された2012年6月8日付基本信託証書（2015年6月10日付変更証書により変更済）（以下「基本信託証書」といいます。）に基づき設立されました。

ノムラ・ファンド・セレクト - ゴールドマン・サックス・プライベート・クレジット・コープ/オルタナティブスSICAV ヨーロピアン・クレジット・ファンドは、受託会社と管理会社の間で締結された2024年9月27日付補遺信託証書（以下「補遺信託証書」といい、「基本信託証書」と併せて「信託証書」と総称します。）に基づき設立されました。

ファンドにおける信託金の限度額の定めはありません。

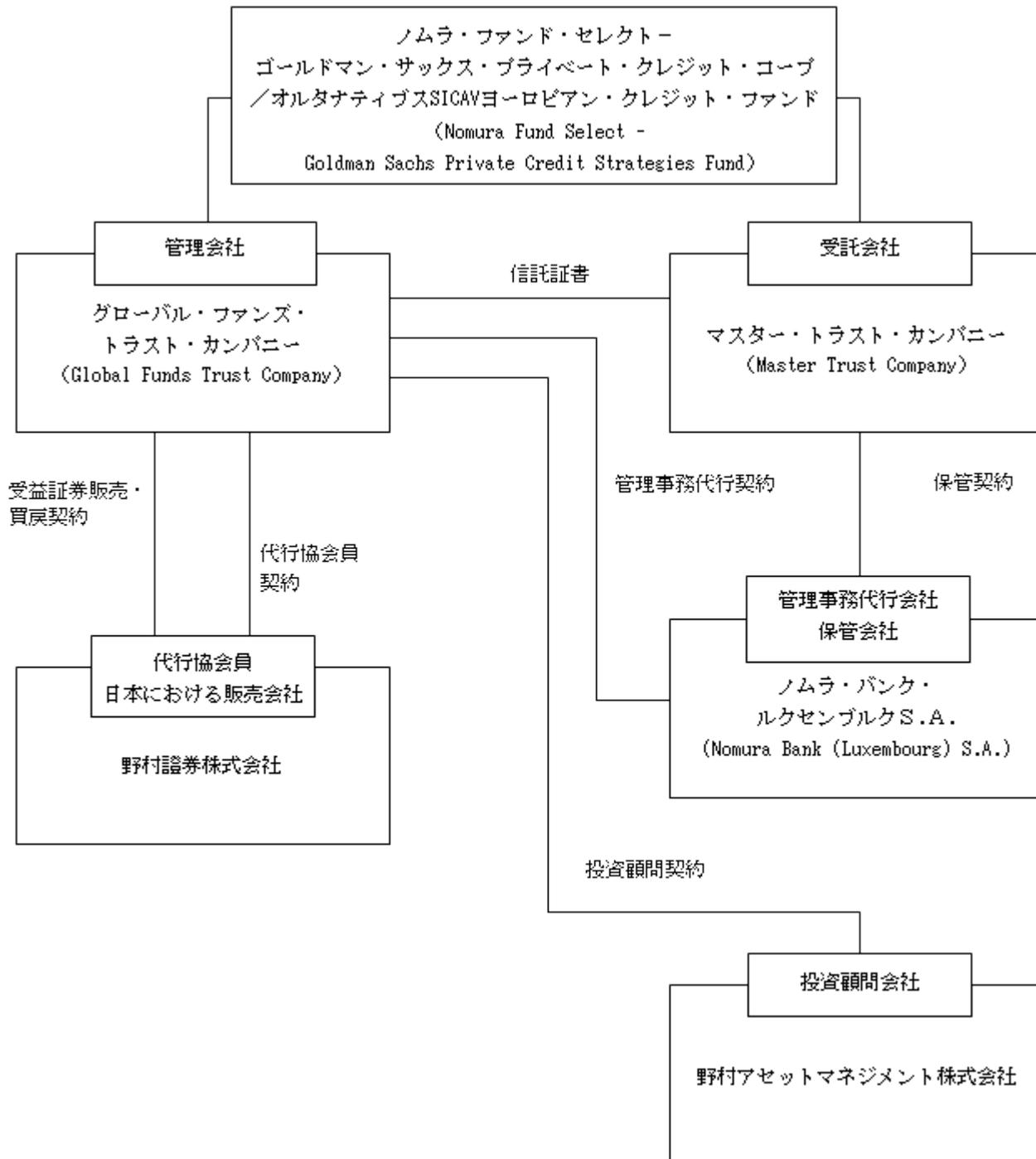
ファンドは、ゴールドマン・サックス・プライベート・クレジット・コープおよびゴールドマン・サックス・オルタナティブスSICAVのサブ・ファンドであるヨーロピアン・クレジットの投資証券に資産の大部分を直接または間接的に投資することにより、実質的にプライベート・クレジット商品に投資することで、高水準のインカム・ゲインを獲得し、また、長期的な元本成長も達成することをめざします。

(2)【ファンドの沿革】

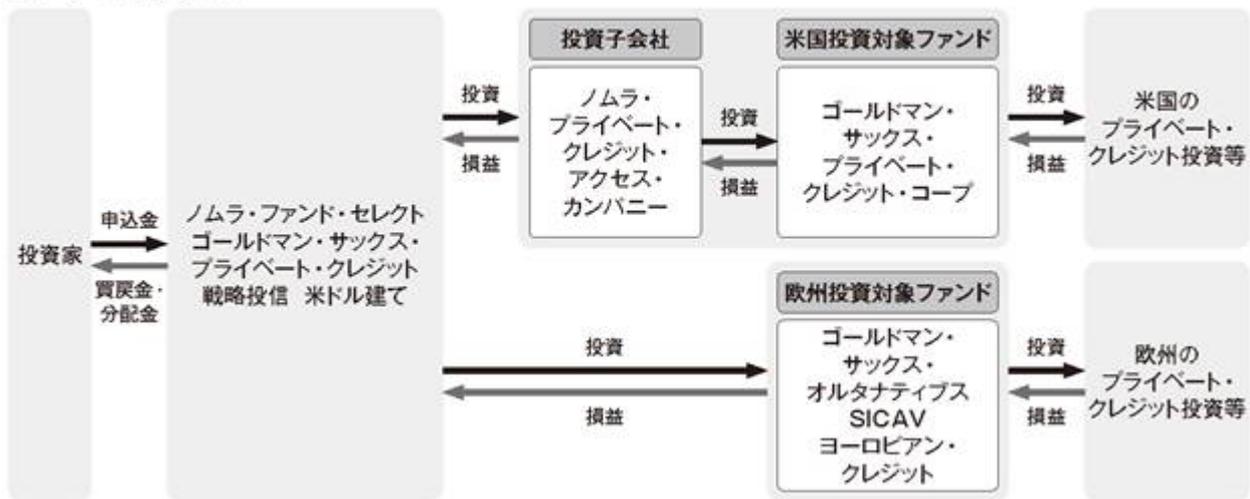
1998年2月27日	管理会社の設立
2012年6月8日	基本信託証書の締結
2015年6月10日	基本信託証書の変更証書の締結
2024年9月27日	補遺信託証書の締結
2024年11月27日	ファンドの運用開始（設定日）

(3) 【ファンドの仕組み】

ファンドの仕組み



ファンドの仕組み



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	ファンド運営上の役割	契約等の概要
グローバル・ファンズ・トラスト・カンパニー (Global Funds Trust Company)	管理会社	信託証書を受託会社と締結。ファンド資産の運用、管理、ファンド証券の発行、買戻しならびにファンドの償還について規定しています。
マスター・トラスト・カンパニー (Master Trust Company)	受託会社	信託証書を管理会社と締結。ファンド資産の運用、管理、ファンド証券の発行、買戻しならびにファンドの償還について規定しています。
ノムラ・バンク・ルクセンブルク S.A. (Nomura Bank (Luxembourg) S.A.)	管理事務代行会社 保管会社	2024年9月27日に管理会社との間で管理事務代行契約(注1)を締結。ファンドの管理事務代行業務について規定しています。また、2024年9月27日に受託会社との間で保管契約(注2)を締結。ファンドに対する保管業務の提供について規定しています。
野村アセットマネジメント株式会社	投資顧問会社	2024年9月27日に管理会社との間で投資顧問契約(注3)を締結。ファンド資産の投資および再投資に関する投資顧問業務の提供について規定しています。
野村証券株式会社	代行協会員 販売会社	2024年9月27日付で管理会社との間で代行協会員契約(注4)を締結。代行協会員業務について規定しています。また、2024年9月27日付で管理会社との間で受益証券販売・買戻契約(注5)を締結。ファンド証券の販売業務・買戻しの取次業務について規定しています。

(注1) 管理事務代行契約とは、管理会社によって任命された管理事務代行会社が計算および評価ならびにその他の管理事務代行業務をファンドに提供することを約する契約です。

(注2) 保管契約とは、受託会社によって任命された保管会社が、ファンドに対し保管業務を提供することを約する契約です。

(注3) 投資顧問契約とは、管理会社によって任命された投資顧問会社が、ファンド資産の投資および再投資に関する投資顧問業務を提供することを約する契約です。

(注4) 代行協会員契約とは、管理会社によって任命された代行協会員が、ファンド証券に関する目論見書、運用報告書の送付およびファンド証券1口当たり純資産価格の公表等を行うことを約する契約です。

(注5) 受益証券販売・買戻契約とは、管理会社によって任命された販売会社が、日本における募集の目的で管理会社から交付を受けたファンド証券を日本の法令・規則および目論見書に準拠して販売することを約する契約です。

管理会社の概況

() 設立準拠法

管理会社は、ケイマン諸島の法律に基づき有限責任で設立された免除会社です。

() 事業の目的

管理会社の事業目的は、ケイマン諸島の法律に抵触しない範囲において、いかなる制約も受けません。

() 資本金の額

2024年8月末日現在の資本金の額は50万ユーロ(約8,022万円)です。

(注) ユーロの円貨換算は、2024年8月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値である、1ユーロ=160.44円によります。

定款およびケイマン諸島会社法(改正済)に定める以外に、管理会社が発行する株式数の上限に関する制限はありません。

() 会社の沿革

1998年2月27日設立

() 大株主の状況

(2024年8月末日現在)

名称	所在地	所有株式数	比率
----	-----	-------	----

ノムラ・バンク・ルクセンブルク S.A. (Nomura Bank (Luxembourg) S.A.)	ルクセンブルグ大公国 エスペランジュ ガスベリッシュ通り33番 A棟 (Bâtiment A 33, rue de Gasperich L- 5826 Hesperange, Grand Duchy of Luxembourg)	50,000株	100%
--	--	---------	------

(4) 【ファンドに係る法制度の概要】

準拠法の名称

ファンドには、ケイマン諸島の信託法(改正済)(以下「信託法」といいます。)が適用されるほか、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」といいます。)の規制も受けます。

準拠法の内容

(a) 信託法

ケイマン諸島の信託法は、基本的には英国の信託法に従っており、英国における信託法および信託に関する判例法のほとんどの部分を採用しています。さらに、ケイマン諸島の信託法は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としています。投資者は、受託会社に対して資金を払い込み、投資者の利益のために投資運用会社が運用する間、受託会社は、一般的に保管者としてこれを保持します。各受益者は、信託資産の持分比率に応じた権利を有します。

受託会社は、通常の忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明の義務を負います。その職務、義務および責任の詳細は、信託証書に記載されます。

大部分のユニット・トラストは、また、免税信託として登録申請されます。その場合、ケイマン諸島の居住者またはケイマン諸島を本拠地とする者を(限られた一定の場合を除きます。)受益者とし、ない旨宣言した受託会社の法定の宣誓書および信託証書が登録料と共に信託登記官に届出されます。

免税信託の受託会社は、受託会社、受益者、および信託財産が50年間課税に服さない旨の保証を取得することができます。

信託は、150年まで存続することができ、一定の場合には、無期限に存続できます。

免税信託は、信託登記官に対して、当初手数料および年次手数料を支払わなければなりません。

(b) ミューチュアル・ファンド法

後記「(6) 監督官庁の概要」を参照のこと。

(5) 【開示制度の概要】

ケイマン諸島における開示

(a) ケイマン諸島金融庁への開示

トラストは英文目論見書を発行しなければなりません。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、投資しようとする者がトラスト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得るために必要なその他の情報を記載しなければなりません。英文目論見書は、トラストについての詳細を記載した申請書とともにケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」といいます。）に提出しなければなりません。

トラストは、CIMAが承認した監査人を選任し、会計年度終了後6か月以内に監査済会計書類を提出しなければなりません。監査人は、監査の過程においてトラストに以下に掲げるいずれかの事由があると信ずべき理由があることを知ったときは、CIMAに報告する法的義務を負います。

- ・ 弁済期に義務を履行できないか、または履行できないことが見込まれること。
- ・ 投資者または債権者の利益を害する方法でその事業を遂行している、もしくは遂行することを意図している、または任意解散を行おうとしていること。
- ・ 会計を適切に監査し得る程度に十分な会計記録を備置せずに事業を遂行している、または遂行することを意図していること。
- ・ 詐欺的または犯罪的な方法で事業を遂行している、または遂行しようとして意図していること。
- ・ ミューチュアル・ファンド法もしくはそれに基づいて定められた規則、金融当局法（改正済）、マネー・ロンダリング防止規則（改正済）または免許の条件を遵守せずに、事業を遂行している、または遂行しようとして意図していること。

ファンドの監査人は、プライスウォーターハウスクーパース ケイマン諸島です。

(b) 受益者に対する開示

ファンドの会計年度は毎年12月31日に終了します。ルクセンブルグで一般に公正妥当と認められた会計原則に基づき、監査済決算書が作成され、原則として、各会計年度の末日から135日以内に受益者に送付されます。

日本における開示

(a) 監督官庁に対する開示**() 金融商品取引法上の開示**

管理会社は、日本における1億円以上の受益証券の募集をする場合、有価証券届出書を関東財務局長に提出しなければなりません。投資者およびその他希望する者は、金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム（EDINET）等において、これを閲覧することができます。

受益証券の販売会社は、交付目論見書（金融商品取引法の規定により、あらかじめまたは同時に交付しなければならない目論見書をいいます。）を投資者に交付します。また、投資者から請求があった場合は、請求目論見書（金融商品取引法の規定により、投資者から請求された場合に交付しなければならない目論見書をいいます。）を交付します。

管理会社は、ファンドの財務状況等を開示するために、ファンドの各会計年度終了後6か月以内に有価証券報告書を、また、ファンドの各半期終了後3か月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合にはその都度臨時報告書を、それぞれ、財務省関東財務局長に提出します。投資者およびその他希望する者は、これらの書類を、EDINET等において閲覧することができます。なお、代行協会員は、日本証券業協会に外国証券の選別基準に関する確認書を提出しています。

() 投資信託及び投資法人に関する法律上の開示

管理会社は、受益証券の募集の取扱い等が行われる場合、あらかじめ、投資信託及び投資法人に関する法律（以下「投信法」といいます。）に従い、ファンドに係る一定の事項を金融庁長官に届け出なければなりません。また、管理会社は、ファンドの信託証書を変更しようとするとき等においては、あらかじめ、変更の内容および理由等を金融庁長官に届け出なければなりません。さらに、管理会社は、ファンドの資産について、ファンドの各計算期間終了後、投信法に従って、一定の事項につき交付運用報告書および運用報告書（全体版）を作成し、遅滞なく金融庁長官に提出しなければなりません。

(b) 日本の受益者に対する開示

管理会社は、信託証書を変更しようとする場合であってその変更の内容が重大なものである場合等においては、あらかじめ、日本の知れている受益者に対し、変更の内容および理由等を書面をもって通知しなければなりません。

管理会社からの通知等で受益者の地位に重大な影響を及ぼす事実は、販売会社を通じて日本の受益者に通知されます。

上記のファンドの交付運用報告書は、日本の知れている受益者に交付され、運用報告書（全体版）は代行協会員のホームページにおいて提供されます。

(6) 【監督官庁の概要】

トラストは、ミューチュアル・ファンド法に基づくミューチュアル・ファンドとして規制されています。CIMAは、ミューチュアル・ファンド法の遵守を確保するための監督権限および執行権限を有します。ミューチュアル・ファンド法に基づく規則により、法定の事項および監査済決算書を毎年CIMAに対して提出しなければなりません。

規制された投資信託であることから、CIMAはいつでも受託会社にファンドの決算書の監査を行い、これをCIMAが定める期限内に提出するよう指示することができます。かかる指示に従わない場合、受託会社に相当額の罰金が科されることがあるほか、CIMAは裁判所にファンドの解散を請求することができます。

CIMAは、以下の場合には、一定の措置を講じることができます。

- ・規制された投資信託がその義務を履行できなくなる可能性がある場合、また投資者や債権者の利益を害する方法で事業を遂行している、もしくは遂行することを意図している、または任意解散を行おうとしている場合
- ・規制された投資信託の監督および運営が適切な方法で行われていない場合
- ・規制された投資信託のマネージャーの地位を有する者が、当該地位に不適切な者である場合

CIMAの権限には、受託会社の交代を要求すること、ファンドの適切な業務遂行について受託会社に助言を与える者を任命すること、または、ファンドの業務監督者を任命すること等が含まれます。CIMAは、その他の権限(その他の措置の承認を裁判所に申請する権限を含みます。)も行使することができます。

2【投資方針】

(1)【投資方針】

投資目的および投資方針

ファンドの投資目的は、高水準のインカム・ゲインを獲得し、また、長期的な元本成長も達成することです。なお、後記「(4) 分配方針」についても参照のこと。

ファンドは、資産の大部分を直接または間接的に以下に投資することにより、実質的にプライベート・クレジット商品に投資します。

ゴールドマン・サックス・プライベート・クレジット・コープ(以下「米国投資対象ファンド」といいます。)

米国デラウェア州籍法人で、1940年米国投資会社法(改訂済)(以下「米国投資会社法」といいます。)に基づき事業開発会社(以下「BDC」といいます。)として規制される非分散型のクローズド・エンド型運用投資会社であり、外部運用型のスペシャリティ・ファイナンス・カンパニーです。米国投資対象ファンドが発行する米ドル建てクラス投資証券(以下「米国投資対象ファンド投資証券」といいます。)に投資します。

ヨーロッパ・クレジット(以下「欧州投資対象ファンド」といいます。)

ルクセンブルグの法律に基づき変動資本を有する会社型投資信託(SICAV)としてサブ・ファンドを有するアンブレラ型ファンドとして設立された、ゴールドマン・サックス・オルタナティブスSICAVのサブ・ファンドです。欧州投資対象ファンドが発行する米ドル建てI0Dクラス投資証券(以下「欧州投資対象ファンド投資証券」といいます。)に投資します。

米国投資対象ファンドおよび欧州投資対象ファンドを総称してまたは個別に以下「投資対象ファンド」といい、米国投資対象ファンド投資証券および欧州投資対象ファンド投資証券を総称してまたは個別に以下「投資対象ファンド投資証券」という場合があります。

原則として、投資顧問会社は、米国投資対象ファンドおよび欧州投資対象ファンドに対する投資比率を1:1に維持することを目指します。ただし、投資顧問会社は、市場環境、買戻し請求の数量およびその他の状況を総合的に勘案し、独自の裁量により資産配分を決定することができ、また米国投資対象ファンドおよび欧州投資対象ファンド間の投資比率に重大な乖離が生じた場合、投資顧問会社は、ファンドのポートフォリオのリバランスを独自の裁量により決定することができます。

< キャッシュ・フロート >

ファンド証券の発行手取金の一部はファンド運営費用や買戻しに充当するため、投資対象ファンドには投資されず、投資顧問会社の裁量で保管会社の銀行預金口座に預け入れることができます(以下「キャッシュ・フロート」といいます。)。キャッシュ・フロートは、ファンドの継続的な資金需要を充足するために随時使用され、ファンドの資産から支払われる料金および費用の支払いならびに/またはファンド証券の買戻しの決済に充当されることがあります。

投資顧問会社は、一時的な手元資金を維持する権利を有し、投資対象ファンドへの出資金の資金調達を目的として、または、ファンド証券の買戻しのための資金調達を見越して、現金および銀行預金を保有すること、および、場合によっては米ドル建ての米国財務省証券、譲渡性預金および/またはコマーシャル・ペーパー、マネー・マーケット・ファンドなど信用力の高い短期有価証券に投資する場合があります。

< 投資子会社 >

ファンドによる米国投資対象ファンドに対する実質的な投資は、ケイマン諸島の法律に基づく有限責任の免除会社(以下「投資子会社」といいます。)が発行する、議決権の付されない利益参加型株式(以下「投資子会社株式」といいます。)への投資を通じて間接的に行われます。投資子会社は、投資子会社の投資資産(すなわち、米国投資対象ファンド投資証

券)をその固有資産(もしあれば)とは分離して管理しており、投資子会社の投資資産は、倒産等の状態からの隔離が確保されています。

投資子会社株式は、受託会社によりファンドの資産として保有されます。

投資子会社株式は、米ドル建てです。

投資対象ファンド

<米国投資対象ファンド>

米国投資対象ファンドの投資目的および投資戦略

米国投資対象ファンドの投資目的は、インカム・ゲインを獲得し、また、長期的な元本成長も達成することです。米国投資対象ファンドの投資戦略は、より広範なゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・プライベート・クレジットのプラットフォームの投資戦略と一致し、元本の保全および元本の成長に重点を置いており、以下のものが含まれます。

- ・ ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・プライベート・クレジットが有するゴールドマン・サックス内のポジションのレバレッジ：ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・プライベート・クレジット・チームは、米国投資対象ファンドのプライベート・クレジット部分に関する投資機会の発掘、検討、交渉、ストラクチャリング、モニタリングおよび獲得を担当し、潜在的に魅力的な投資機会を見出すために、ゴールドマン・サックスの広範なプラットフォーム、ネットワークおよび投資ライフサイクル全体にわたる関係を活用することができます。ゴールドマン・サックスは、一流のグローバル金融サービス会社であり、オルタナティブ投資において世界で最も経験豊富な投資家の一社です。米国投資対象ファンドは、潜在的に魅力的な投資機会を発掘するためにゴールドマン・サックスのネットワークおよび関係性を活用することができるだけでなく、ゴールドマン・サックスが提供するその他の幅広いリソース(市場に関する洞察力、ストラクチャリング能力、デュー・ディリジェンス、ストラクチャリングおよび投資モニタリングのプロセスを強化する能力を有する業界専門家を含みます。)を活用できると予想されます。
- ・ 借り手との直接交渉：ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・プライベート・クレジットは、借り手との直接的な話し合いを通じて投資機会を評価することが、パフォーマンスの根底にある要因や事業リスクをより深く理解することにつながると考えています。ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・プライベート・クレジットのダイレクト・オリジネーション・プラットフォームは、25年以上にわたるプライベート・クレジット投資の歴史の中で培われたものであり、2023年9月30日現在、4大陸10都市に約165名の投資専門家を擁しています。ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・プライベート・クレジットの投資チームは、企業、プライベート・エクイティのスポンサーおよびアドバイザーと現地で関係性を有し、業界の深い専門知識と組み合わせることで、幅広い機会にアクセスすることができ、米国投資対象ファンドは、デュー・ディリジェンス資料や経営陣への早期かつ直接的なアクセスを得ることができます。米国投資対象ファンドは、協調的かつソリューション志向のアプローチで、投資対象のローンまたは証券の組成や交渉を先導することを目指します。
- ・ 徹底したデュー・ディリジェンスと信用分析による慎重な投資選択：米国投資対象ファンドは、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・プライベート・クレジットが有する潜在的な投資機会の豊富なフローと、25年以上にわたるプライベート・クレジット投資の歴史を通じて培われたデュー・ディリジェンス手法を組み合わせることで、優良企業に分散投資し、選択的にポートフォリオを構築することが可能になると考えています。ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・プライベート・クレジットの熟練したチームとアンダーライティング手法は、各分野の深い専門知識を反映したものであり、徹底した投資リサーチによるファンダメンタルな信用分析手法を通じて、魅力的なトレンドを見極め、それに沿った投資を追求します。
- ・ 大型コミットメントの提供：米国投資対象ファンドは、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・プライベート・クレジットの、直接組成した大規模な投資対象を保有する能力により、米国投資対象ファンドが魅力的な投資機会を発掘し、交渉し、出資する能力を高めると考えています。米国投資対象ファンドは、ゴールドマン・サックスの自己勘定を含む機関投資家およびリテール投資家向けのプライベート・クレジット・アカウントとともに投資を行う予定であり、これにより、米国投資対象ファンドは幅広い投資機会にアクセスことができ、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントのプラットフォーム全般に、より大規模な投資を行うことが可能になると考えています。
- ・ リスク軽減に重点を置いたストラクチャリングの専門性：ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・プライベート・クレジットは、平均20年以上の経験を有する米国投資対象ファンドのプライベート・クレジット投資委員会(以下に定義します。)を含む、経験豊富な投資専門家チームの顕著なストラクチャリング能力を有します。米国投資対象ファンドは、主に担保付シニア債に投資することでリスクの軽減を図っており、担保パッケージによって担保されているため、無担保および劣後する投資対象に比べ、デフォルト時の回収率が高くなることが多くあります。担保付シニア債は、通常、返済の優先順位、担保の保全、および借り手の追加債務負担、支払制限、もしくはその他の取引の実施、または貸し手にとって不利となり得る変更を行う能力を制限するアフターマティブ・コベナンツおよび

びネガティブ・コベナンツを含む可能性のある保護的な契約上の権利につき、借り手の資本構造における優先順位が高いという特徴を有します。加えて、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・プライベート・クレジットは、資本構造全般への投資経験を有するため、米国投資対象ファンドは様々な投資構造を検討すること、および投資機会を拡大することができます。

- ・ 厳格なポートフォリオ管理：ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・プライベート・クレジットのポートフォリオ運用に対する積極的なアプローチは、投資案件の発掘、分析から投資のモニタリング、満期に至るまで、投資のライフサイクルを通じ、チームの継続性を重視しています。投資専門家は、投資先企業の活動や財務状況を積極的にモニタリングし、担保付シニアローン契約では、通常、借り手のパフォーマンス、コンプライアンス、および不利な事象の通知を含む定期的な報告が規定されています。米国投資対象ファンドは、ゴールドマン・サックスのプラットフォームが、その広範なネットワーク、リサーチ能力、およびグローバルな資本市場全体につながる能力を通じて、投資先企業に付加価値をもたらすと考えています。
- ・ 魅力的なビジネス・ファンダメンタルズを持つ企業に焦点を当てます：元本の保全は米国投資対象ファンドの投資戦略の中心です。一般に、米国投資対象ファンドは、(i) 強固でディフェンシブな市場ポジション、(ii) 収益およびフリー・キャッシュ・フローが安定または成長していること、(iii) 魅力的なビジネス・モデル、(iv) 経験豊富で評価の高い経営陣、(v) 評判の良いプライベート・エクイティまたはプライベート・ファミリーのスポンサー（該当する場合）、(vi) 相当額のエクイティ・クッションまたはジュニア・キャピタル（すなわち、米国投資対象ファンドの投資に劣後する資本構造内のエクイティまたは負債）、ならびに、(vii) 実行可能な出口戦略、といった特徴を有する企業を投資対象とします。米国投資対象ファンドは、主に米国に所在する企業への投資を企図しており、若干ではありますが、米国以外の法域に所在する企業へも投資する予定です。

通常の場合、米国投資対象ファンドは総資産（純資産に投資目的の借入金を加えたもの）の少なくとも80%を、プライベート・クレジット商品（企業である発行体が発行するローン、ノート、ボンドおよびその他の企業債務証券など）に投資します。米国投資対象ファンドは、かかる80%の要件を変更する場合は、投資主に対して、少なくとも60日前に当該変更に関する通知を行います。

米国投資対象ファンドは、主に米国に所在する企業の、直接組成された第一順位担保付のシニア変動金利債権を主として保有しており、若干ですが、米国以外の法域に所在する企業も保有します。また、若干ですが、第二順位担保付のローン債権、無担保債権、劣後債もしくはP I K（繰延利息）債、ならびに株式および株式類似商品にも投資することがあります。また、米国投資対象ファンドは、そのポートフォリオの一部を、広範なシンジケート・ローンやその他の固定利付証券等、より流動性の高いクレジット投資に投資し、ポートフォリオにさらなる流動性を提供しています。

米国投資対象ファンドは、主に米国に拠点を置く非上場企業に投資しており、若干ですが、米国以外の法域に所在する企業へも投資しています（米国投資対象ファンドの資産の少なくとも70%を米国企業に投資するというB D C要件の遵守を条件とします。）。米国投資対象ファンドは、中小から大企業まで、直接発掘した様々な機会への融資を中心に投資を行っています。米国投資対象ファンドは、あらゆる規模または資本規模の企業に投資する可能性があります。通常、米国投資対象ファンドはプライマリー・レンダーとして投資対象の組成を主導しますが、クラブ・ディール（一般に少数の企業グループによる投資）に参加することもあります。米国投資会社法の制限に従い、米国投資対象ファンドはローンまたはその他の証券に投資することがあり、その収益が、他のゴールドマン・サックスのクレジット・ファンドまたは関連会社はその債務を保有する企業の債務もしくは証券のリファイナンスまたは返済に充当されることがあります。また、米国投資対象ファンドは、ゴールドマン・サックスの自己勘定を含む機関投資家およびリテール投資家向けの私募クレジット勘定等とともに投資することもあります。さらに、米国投資対象ファンドは、他の資産への投資に関連して、随時、リボルビング・クレジット・ファシリティの取得、および組成を行う予定です。

通常、米国投資対象ファンドが投資するローンは、変動基準金利に基づく変動金利です。また、米国投資対象ファンドが投資する担保付シニア債、ユニットランシェ・ローンおよび担保付シニア債については、5年から8年満期を予定しており、メザニン債、無担保債または劣後債への投資については、最長で10年までとなる可能性があります。全体として予想される平均残存期間は3年から5年です。ただし、米国投資対象ファンドがポートフォリオで保有するローンや証券の満期や期間に制限はありません。米国投資対象ファンドは、「コベナンツ・ライト」ローンを組成することもあり、これは財務維持コベナンツが他の債務より軽減されたローン、または財務維持コベナンツがないローンです。米国投資対象ファンドが流通市場で購入するローンや証券は、一般的に新規発行の投資よりも満期までの残存期間が短くなると予想されます。米国投資対象ファンドの債券投資は1または複数の米国証券取引委員会（以下「SEC」といいます。）に登録を認定した格付け機関（以下「NRSRO」といいます。）により格付けされる可能性があり、その場合、一般的に投資適格を下回る格付け（ムーディーズ・レーティングスによる「Baa3」より低い格付けまたはS&Pグローバル・レーティングによる「BBB-」より低い格付け）が付されます。また、米国投資対象ファンドは、NRSROによる格付けを受けていない負債性金融商品に投資することもあります。米国投資対象ファンドの保有する無格付債券は、一般的に投資適格未満の商品と一致する信用力を

有すると想定しています。これらの証券は、「ジャンク債」、「ハイ・イールド債」または「レバレッジド・ローン」と呼ばれ、発行体の利払い能力および元本返済能力に関して、圧倒的に投機的な特性を有しています。

また、米国投資対象ファンドの投資戦略では、ポートフォリオ全体の一部を、広範なシンジケート・ローンおよびその他の債券など、より流動性の高いクレジット投資に配分し、ポートフォリオにさらなる流動性を提供し、米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムに基づく支払義務を履行します。これらの流動性の高いクレジット商品には、担保付シニアローン、担保付シニア・ハイ・イールド債、無担保シニア・ハイ・イールド債、債券ETFおよび国債が含まれます。これらの投資対象を用いて、米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムの流動性を維持し、申込金を組成したローンに投資するまでのキャッシュ・マネジメントを行います。同時に魅力的な投資リターンも追求します。十分な資金を調達または投資する前は、ポートフォリオは、全額投資済のポートフォリオで想定されるよりも流動性の高いクレジット投資や国債の資産の割合が多くなる場合があります。広範なシンジケート・ローンおよびその他の固定利付債等、より流動性の高いクレジット投資に関する投資判断は、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントのグローバル・フィクスト・インカム・アンド・リクイディティ・ソリューションズ・グループ内のハイ・イールド・アンド・バンク・ローン・チームが行います。

「ユニットランシェ」・ローンは、従来の第一順位の債務よりも借り手の資本構造の下部層も含む第一順位のローンであり、当該ローンでは、複数の貸し手間でキャッシュ・フローの優先順位をウォーターフォールで規定することがあります。多くの場合、米国投資対象ファンドはユニットランシェ・ローンの「ファーストアウト」部分を別の貸し手に提供する一方で、米国投資対象ファンドは、当該ローンの「ラストアウト」部分を保持し、このような場合、当該ローンの「ファーストアウト」部分は、通常、米国投資対象ファンドが保持を続ける「ラストアウト」部分と比べて、元本、利息およびその他の期限の到来した金額の支払いに関して優先権を有します。より大きな損失リスクを負う代わりに、「ラストアウト」部分は、通常、「ファーストアウト」部分よりも高い金利を得ます。米国投資対象ファンドは、借り手の持分証券に対してのみ支払権が優先し、かつ当該借り手の他のすべての債務に対しては支払権が劣後する債務を「メザニン」という語で称します。米国投資対象ファンドは同一の投資先企業に対して複数の投資を行うことがあります。

米国投資対象ファンドは、与信文書を相対で交渉することを目指します。財務制限条項が1つまたは2つのローンを組成することがあります。また「コベナンツ・ライト」ローンを組成することもあり、これは他の債務よりも財務維持コベナンツが軽減されたローン、または財務維持コベナンツがないローンです。このようなコベナンツ・ライト・ローンには、貸し手が借り手のパフォーマンスを監視したり、一定の基準に違反した場合に債務不履行を宣言できる条件が含まれていない場合があります。このような柔軟なコベナンツ(またはコベナンツがないこと)により、借り手の債務の保有者(ファンド等)が債務の繰り上げ、または条件および価格の交渉を可能にする債務不履行を生じさせることなく、借り手の業績が大幅に悪化する可能性があります。債務不履行が発生した場合、コベナンツ・ライト・ローンは、債務不履行が発生する前に貸し手が借り手と交渉する機会がない可能性があるため、従来のローンよりも少ない金額しか回収できない可能性があります。したがって、米国投資対象ファンドが、「コベナンツ・ライト」ローンに投資する場合、財務制限条項が付されたローンに対する投資またはエクスポージャーと比べて、借り手に対する権利が少なく、当該投資に対する損失リスクが高くなる可能性があります。よって、米国投資対象ファンドの投資は、平均を上回るリスクとボラティリティ、または元本割れが生じる可能性があります。また、米国投資対象ファンドは、米国国債および仕組債等、その他の資産に投資することもあります。これらの投資は、米国投資対象ファンドの投資収益に悪影響を及ぼす可能性がある追加リスクを有します。

米国投資対象ファンドは、金利、通貨、信用、またはその他のリスクをヘッジするために、金利、為替、またはその他のデリバティブ契約を締結することがありますが、義務ではなく、投機的目的でかかるデリバティブ契約を締結する意図はありません。これらのヘッジ活動は、適用される法的および規制上の要件に準拠しており、先物、オプション、および先渡契約の利用が含まれることがあります。米国投資対象ファンドは、かかるデリバティブ契約の締結、管理、および決済に関連して発生するあらゆる費用を負担します。米国投資対象ファンドが採用するヘッジ戦略が成功する保証はありません。

米国投資対象ファンドは、現在、米国投資会社法第3条(c)(1)または第3条(c)(7)における「投資会社」の定義の除外に依拠する事業体に対しては、米国投資対象ファンドの純資産の15%を上回る投資をする予定はありません。

米国投資対象ファンドは、市場環境が許す限り、また投資顧問会社の裁量で、レバレッジを採用します。米国投資対象ファンドのレバレッジ水準は、一般的な市場環境、米国投資対象ファンドの投資ポートフォリオの規模および構成、ならびに米国投資対象ファンド投資顧問会社および米国投資対象ファンド取締役会の見解に応じて、時間の経過とともに変化すると予想しています。米国投資対象ファンドが、規模を拡大し、分散された投資ポートフォリオを確立した後は、負債資本倍率は通常1.0倍から1.5倍の範囲になると予想されます。米国投資対象ファンドは、随時、これらの水準を上回ることも下回ることもありますが、米国投資会社法に定められた制限を遵守します。米国投資会社法の規定に基づき、米国投資対象ファンドは、現在、資産カバレッジ比率(米国投資会社法で定義されます。)150%の適用を受けており、これは負債資本倍率が約2対1であることを意味します。これは一般的に、投資家資本1米ドルにつき2米ドルまでの借入れが可能であることを意味します。2023年9月30日現在、シニア債の発行残高合計に基づく、米国投資対象ファンドの資産カバレッジ比率は553%です。

「ゴールドマン・サックス」とは、ゴールドマン・サックス・グループ・インク、ならびに、その関連会社(提携している投資先企業を除きます。)、子会社および承継会社をいいます。

「ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント」または「米国投資対象ファンド投資顧問会社」とは、ゴールドマン・サックスの完全所有子会社である、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エルピーをいいます。

「ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・プライベート・クレジット」または「ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・プライベート・クレジット・チーム」とは、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントにおけるプライベート・クレジット投資のプライマリー・センターをいいます。

米国投資対象ファンドの運用

ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントは、米国投資対象ファンドの投資運用会社を務めており、1990年以来、SECに投資顧問会社として登録されています。ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントは、その過半数が米国投資対象ファンド独立取締役(独立会長を含みます。)で構成される米国投資対象ファンド取締役会の監督に従い、米国投資対象ファンドの日常業務を管理し、投資助言および運用業務ならびに一定の管理事務業務を米国投資対象ファンドに提供しています。米国投資対象ファンド投資顧問会社はゴールドマン・サックスの間接的な完全子会社です。

<欧州投資対象ファンド>

欧州投資対象ファンドの投資目的および投資戦略

欧州投資対象ファンドの投資目的は、主に欧州に所在する借り手企業(以下「投資先企業」といいます。)との間で直接組成された、変動金利のローン(リボルビング・クレジット・ファシリティを含む場合があります。)および投資先企業が発行する債券に対して「バイ・アンド・ホールド」戦略に基づき投資することにより、インカム・ゲインを獲得することです。欧州投資対象ファンドは、主に第一順位担保付のローンまたは第一順位担保付の債券の組成および購入に注力し、第二順位担保付のローン、無担保債権、劣後債またはPIK(繰延利息)債、アセット・ファイナンス・ローンおよびストラクチャード・クレジット投資などの他の証券に投資することもあります(詳細については、後記「欧州投資対象ファンド投資制限」の項目をご覧ください。)

「リボルビング・クレジット・ファシリティ」とは、借り手が貸し手に対して所定の手数料を支払うことで、一定の期間中、随時、融資貸出枠から借り入れることができる融資形態です。

欧州投資対象ファンドは、通常、以下を通じて投資目的の達成を目指します(すべての投資対象に適用されるとは限りません。)

- ・ 投資先企業との間で第一順位担保付の債権を直接組成すること
- ・ シクリカル・セクター(循環的な景気変動があるセクター)ではない優良な中・大企業(小規模資本ではない企業)をターゲットとすること
- ・ 徹底したデュー・ディリジェンスおよび信用分析による規律ある投資選択を行うこと
- ・ ゴールドマン・サックスが運用する他のシニア・クレジット・ピークルとの共同投資により、より優れた経済性および条件を実現するための大規模なコミットメントを可能にすること(該当する場合/適格な場合)
- ・ クレジット・ドキュメンテーション(融資にかかる信用情報)およびコベナンツ(特約条項)を重視すること
- ・ ゴールドマン・サックスが有するスポンサー(プライベート・エクイティの資金の出し手)および企業とのグローバルなネットワークを活用し、案件を発掘すること

また、欧州投資対象ファンドは、流動性管理を目的として、現金、現金等価物、短期流動性商品(マネーマーケット商品など)およびその他の取引可能な証券または負債性金融商品(シンジケート・バンク・ローン、公的固定利付債および上場投資信託など)(以下「流動性資産」といいます。)を保有する場合があります。流動性資産を除く欧州投資対象ファンドの投資対象を「プライベート・クレジット投資」といいます。

欧州投資対象ファンドのI O Dクラス受益証券においては、原則として非米ドル資産について対米ドルで為替取引を行います。

欧州投資対象ファンドの投資制限

欧州投資対象ファンドは、プライベート・クレジット投資に関して、以下を行わないものとします。

- (a) 経済協力開発機構(以下「OECD」といいます。)に含まれない国(シンガポールを除きます。)(これらの国のグループは随時再構成される可能性があります。)において、その事業のすべてまたは実質的にすべてが行われていると、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナル(以下「欧州投資対象ファンド投資運用会社」といいます。)が合理的に判断する投資先企業への投資を行うこと
- (b) GSマーチャント・バンキングが運用する1または複数の投資ピークルが、投資時点において、当該投資ピークルにより保有されるエクイティ証券のクラスの議決権の35%以上を占めるエクイティ証券の所有者である場合において投資を行うこと

- (c) 欧州投資対象ファンドの基準価額(流動資産を除きます。)の20%超を劣後投資に投資すること
- (d) 欧州投資対象ファンドの基準価額(流動資産を除きます。)の20%超を、欧州投資対象ファンド投資運用会社の合理的な判断に基づき、欧州以外の法域において事業を展開する投資先企業に投資すること

プライベート・クレジット投資および流動資産の両方に関して、欧州投資対象ファンドは、欧州投資対象ファンドの基準価額の10%以上を単一の投資先企業に投資しないものとします。

通常、欧州投資対象ファンドは、投資目的と整合する投資先ファンドへの投資を基準価額の15%以下とするよう努めますが、流動性管理の目的など、状況に応じて一時的に基準価額の15%を超える投資を行う場合があります。

上記の制限および制約は、ルクセンブルク金融監督委員会(CSSF)により公表され、欧州投資対象ファンドに適用されるサーキュラーIML 91/75の第1章に規定された条件に従ったものです。

これらの目的上、「劣後投資」とは、(a)メザニン、劣後またはジュニア(第一順位に劣後する順位の担保付)の投資、(b)構造的劣後投資または持株会社によるPIK(繰延利息)投資、(c)株式、株式類似商品、ワラントおよび/または転換社債、または、(d)上記のいずれかと同様のリスク・プロファイルを有すると投資顧問会社が考えるその他の商品であるプライベート・クレジット投資を意味します。ただし、(i)上記(c)に定める金融商品への投資で、それ自体が劣後投資ではない、より広範な投資の一部を形成するもの、(ii)1または複数のスーパー・シニア・リボルビング・クレジット・ファシリティ(信用枠)または資本支出/買収枠にのみ劣後する順位付けをされた負債性金融商品または債権、(iii)ファースト・アウト・ラスト・アウト構造の一部として、ファーストアウト・トランシェまたはファシリティに劣後する順位とされた投資先企業の負債性金融商品または債権への投資は含まれないものとします。

疑義を避けるために申し添えると、上記の制限(以下「欧州投資対象ファンド投資制限」といいます。)は、欧州投資対象ファンドが、投資先の差し押さえ、リストラ、再編、その他のワークアウトの結果として、またはそれに関連して取得した資産(資本株式またはその他のエクイティ持分を含みます。)を取得または所有することを制限するものではありません。

欧州投資対象ファンド投資制限は、(i)初回クローリング日から2年目の決算日(当該決算日は、第1回決算日に始まる、投資制限が適用されないランプアップ期間の終了日です。)において、(ii)それ以降は、関連する投資日において、測定されるものとし、また、投資制限は各投資のコストおよび当該測定日における欧州投資対象ファンドの直近の基準価額に基づいて測定されるものとします。

「GSマーチャント・バンキング」とは、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントのマーチャント・バンキング事業をいいます。

ポートフォリオ・レバレッジ

欧州投資対象ファンドは、投資目的の達成を目指して投資対象の取得資金の調達のためにレバレッジをかけ、利用すること、および、それにより投資ポートフォリオ全体の規模を拡大することを想定しています。欧州投資対象ファンドは、ポートフォリオ投資の段階で負債を負うことを想定しており、これらの投資に対する目標ポートフォリオ・レバレッジは、総資産価値(以下「GAV」といいます。)の50-55%です。ただし、欧州投資対象ファンドは、これらの投資対象に対するポートフォリオ・レバレッジがGAVの67%を超えうる負債を負わないものとします(ただし、分配、買戻し、資産の処分、投資対象の価値の変動またはその他による結果の如何にかかわらず、欧州投資対象ファンドのGAVが変動した結果、欧州投資対象ファンドが上記に違反することはないものとします。)。既存債務の借換は、それに関連して追加の純債務額(当該借換に伴う取引費用の額を除きます。)が発生しない限り、新たな債務の発生とはみなされません。上記の制限は、後記「短期借入」の項に記載される短期借入については適用されません。

短期借入

欧州投資対象ファンドは、申込みおよび買戻しのつなぎ融資、通貨ヘッジ、分配ならびに運用費用を含む運転資本を目的とした短期借入のために、クレジット・ファシリティを利用する場合があります。

欧州投資対象ファンドの運用

2011年6月8日付のオルタナティブ投資ファンド運用者に関する欧州議会および欧州理事会指令2011/61/EUの下において、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービズ・リミテッドがゴールドマン・サックス・オルタナティブSICAV(以下「欧州投資対象投資法人」といいます。)および欧州投資対象ファンドのオルタナティブ投資ファンド運用者(以下「GS AIFM」といいます。)を務めます。

GS AIFMは、欧州投資対象ファンド投資運用会社を欧州投資対象投資法人および欧州投資対象ファンドに関する投資運用会社として任命しました。

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンドのポートフォリオ運用業務および他の一定のサービスの全部または一部を、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エルピー(以下「欧州投資対象ファンド副投資運用

会社」といいます。)に再委託します。欧州投資対象ファンドの副投資運用会社は、欧州投資対象ファンドのための株式、株式関連、負債、負債関連、および類似の証券または金融商品の売買、および欧州投資対象ファンドによるレバレッジの発生について交渉し、投資、処分および関連する投資運用の決定を行い、欧州投資対象ファンドの投資対象の評価決定を支援し、欧州投資対象ファンドのためにその他の様々な活動を行う完全な裁量権を有します。

G S A Mプライベート・クレジット・チーム(欧州、中東およびアフリカにおける欧州投資対象ファンド投資運用会社の一部を構成しています。)は、欧州投資対象ファンドのプライベート・クレジット投資(以下に詳述されます。)に関するポートフォリオ管理を務めます。ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメントのグローバル・フィクスト・インカム・アンド・リクイディティ・ソリューションズ・グループ(欧州投資対象ファンドの副投資運用会社の一部を構成しています。)のハイ・イールド・アンド・バンク・ローン・チームは、流動性資産に関するポートフォリオ管理を務めます。

米国投資対象ファンド投資顧問会社、欧州投資対象ファンド投資運用会社および欧州投資対象ファンド副投資運用会社を総称してまたは個別に、以下「投資対象ファンド投資運用会社」という場合があります。

上記は、潜在的な投資家の便宜を図るために提供される、ファンドおよび投資対象ファンドの戦略、ポートフォリオ、ガバナンスの概要です。上記の情報は、ファンドおよび投資対象ファンドの裁量で適宜調整されることがあります。また、投資対象ファンドの投資プログラムは時間の経過とともに発展・変化するため、投資対象ファンドへの投資は、追加的かつ上記とは異なるリスク要因、利益相反およびその他の留意事項に服するおそれがあります。本書は、必ずしもそのような変更を反映して更新されるものではありません。

<投資目的および投資方針の変更>

上記のファンドの投資目的および投資方針は、管理会社が投資顧問会社と協議の上、受益者に対して10ファンド営業日前までに(この事前通知期間は受益者により放棄または短縮することができます。)変更を通知することを条件として、随時、変更、追加、削除することができます。

(2)【投資対象】

ファンドは、投資子会社を通じた米国投資対象ファンド投資証券および欧州投資対象ファンド投資証券を主な投資対象とします。

(3)【運用体制】

管理会社は、野村アセットマネジメント株式会社(以下「野村アセットマネジメント」といいます。)を投資顧問会社に任命しており、野村アセットマネジメントはその裁量によりファンド資産の運用などを行います。

野村アセットマネジメントは、日本において先駆的な投資顧問会社であり、証券投資信託の委託者の業務および有価証券等に関する投資運用業務を行っています。

野村アセットマネジメントは、日本国内および海外の多様な投資家に投資助言、資産運用およびその他関連サービスを提供しています。2024年8月末日時点において、野村アセットマネジメントの運用資産の総額は、国内外における株式および債券を含め約88兆69億円です。

上記の運用体制は2024年8月末日現在のものであり、随時変更されます。

(4)【分配方針】

管理会社は、ファンド証券1口当たり純資産価格、純投資収益および純実現・未実現キャピタル・ゲインを考慮の上、受託会社および投資顧問会社と協議して、2025年2月28日(または管理会社が投資顧問会社と協議の上で決定するその他の日)以降、毎月の最終暦日(以下「分配基準日」といいます。)現在の受益者に対する米ドル建てでの月次分配を行うことがあります。また、分配可能なファンドの他の資産からも分配を行うことができます。

分配金の支払いは、分配基準日の翌々月以降となる予定です。

将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

分配金に関する留意事項

- ファンドの分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、純資産価格は下がります。

ファンドで分配金が支払われるイメージ

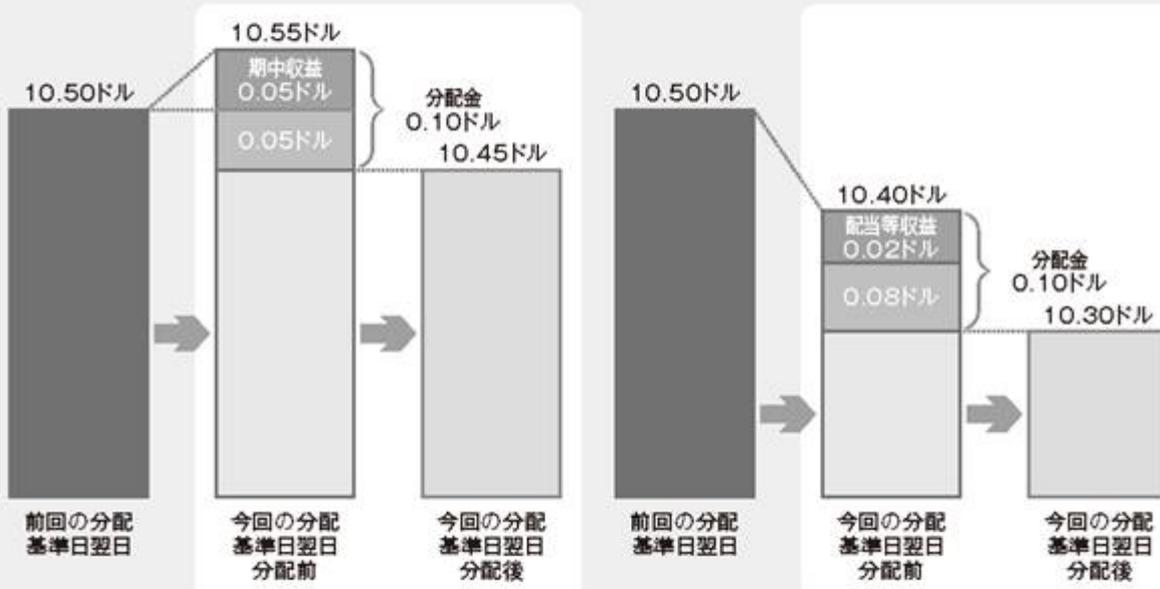


- 分配金は、分配計算期間中に発生した収益(インカム・ゲインおよび実現キャピタル・ゲイン)を超過して支払われる場合があります。その場合、分配基準日翌日の純資産価格は前回の分配基準日翌日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも分配計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

分配金と純資産価格の関係(イメージ)

(前回の分配基準日翌日より純資産価格が上昇した場合)

(前回の分配基準日翌日より純資産価格が下落した場合)



※分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

※上記はイメージ図であり、将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

- 受益者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より純資産価格の値上がりが小さかった場合も同様です。

(分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合)

(分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合)



分配金に対する課税については、後記「4 手数料等及び税金、(5) 課税上の取扱い」をご参照ください。

（５）【投資制限】

投資制限

投資顧問会社（またはその委託先）は、ファンドに関して、以下の投資制限に従います。

1. ファンドの資産総額の少なくとも50%を、日本の金融商品取引法により定義される「有価証券」（金融商品取引法第2条第2項により有価証券とみなされる権利を除きます。）に投資しなければなりません。ただし、ファンドの運用開始直後、ファンドの償還が決定した場合、大量の買戻請求が予想される場合、または受託会社が回避不能なその他の状況が発生した場合等を除きます。
2. 証券の空売りを行うことは禁止されます。
3. ファンドの資産を証券の引受に利用することはできません。

さらに、投資顧問会社（またはその委託先）は、ファンドの資産の投資に関して、日本証券業協会の規則の下で以下の投資制限に従います。

1. ファンドによる借入れは、下記の「借入方針」に沿ったものを除いて禁止されます。
2. 管理会社が運用するすべての投資ファンドのためにある会社の支配権を獲得する目的で当該会社の株式を取得することはできません（「支配権」とは、会社における公式な地位の結果としての権利を除き、会社の運営または方針に支配的な影響を及ぼす権利を行使することをいいます。）。
3. 管理会社および投資顧問会社が運用するすべての投資ファンド合計で一発行会社の株式の議決権の50%以上を取得することはできません。
4. ファンドの純資産総額の15%を超えて流動性に欠ける資産に投資を行うことはできません。ただし、私募証券、非上場証券その他の流動性に欠ける資産に投資する際に価格の透明性を確保する適切な措置が講じられている場合を除きます。
5. 管理会社または受益者以外の第三者の利益のための取引等の受益者保護に反するまたはファンドの資産の適正な運用を害する取引は禁止されます。
6. デリバティブ取引（金融商品取引法の第2条第20項に定義されます。）は、かかる取引の結果、日本証券業協会の規則に準拠した「合理的な方法」として管理会社が投資顧問会社と協議の上または投資顧問会社が決定した方法に従ってリスクの総量として計算される額がファンドの純資産総額を超える場合、禁止されます。

これらの投資制限は、ファンドのレベルで適用されるものであり、投資対象ファンドのレベルで適用されるものではありません。

ファンドは、日本証券業協会のガイドラインにおける「特化型運用を行うファンド」に該当します。特化型運用を行うファンドとは、支配的な銘柄が存在し、または存在することとなる可能性が高いファンドを指します。特定の発行体が発行する証券が投資資産の10%を超える場合、当該発行体は支配的な銘柄に該当します。ファンドは、投資子会社が発行する利益参加型株式への投資を通じて米国投資対象ファンドが発行する投資証券に、また、欧州投資対象ファンドが発行する投資証券に、それぞれ集中的に直接または間接的に投資することを目的としますので、ファンドには支配的な銘柄が存在し、または存在することとなる可能性が高くなります。結果として、米国投資対象ファンドまたは欧州投資対象ファンドまたはその関係法人の債務不履行、倒産、経営や財務状況の悪化が生じた場合には、大きな損失が発生する可能性があります。

疑義を避けるために申し添えると、投資子会社は、投資子会社の投資資産（すなわち、米国投資対象ファンド投資証券）をその固有資産（もしあれば）とは分離して管理しており、投資子会社の投資資産は、倒産等の状態からの隔離が確保されているため、ファンドのエクスポーザーは、投資子会社におけるエクスポーザーのうち、ファンドの信託財産に属する額と考えることができます。

これらの投資制限は、受益者の最善の利益になると考えられる場合、10ファンド営業日前までに受益者に対して通知することにより（受益者が承認した場合はこの限りではありません。）、投資顧問会社と協議した上で、管理会社が随時修正、追加または削除する場合があります。

金融危機、債務不履行、政府または規制政策の大幅な変更、新たな規制の導入、資本統合、自然災害、クーデター、政治体制の大幅な変更、ファンドの資産を投資している国で発生した戦争などの異常事態または市場の状況によっては、上記の投資目的および投資方針ならびに投資制限を維持することができない場合があります。

投資顧問会社は、とりわけ、ファンドの投資対象の価値の変動、再建または合併、ファンドの資産からの支払い、または受益証券の買戻しの結果として、上記の投資方針または投資制限のいずれかを越えた場合、直ちに投資対象資産を売却する必要はありません。ただし、投資顧問会社は、違反が確認された後、合理的な期間内に、投資方針および投資制限を遵守するために、投資家の利益を考慮した上で、合理的に実行可能な措置を講じるものとします。

投資顧問会社は、以下の場合、本書に記載された投資方針、投資制限およびガイドラインから一時的に逸脱することがあります。（ ）独自の判断において、大量の受益証券の申込または買戻請求があった場合、（ ）独自の判断において、ファン

ドが投資する市場または投資対象に急激または重大な変化が予測される場合、その他投資顧問会社の合理的支配を超える事象があった場合、()投資顧問会社が当初の投資を行うスタートアップ期、および/または、()独自の判断において、(a)ファンドの償還準備のため、または、(b)ファンドの資産規模に起因して、乖離が合理的に必要とされる場合。投資顧問会社は、かかる乖離を認識した場合、受益者の利益を考慮し、合理的に実行可能な限り早期に修正することを目指します。

管理会社は、ファンド証券が販売される国の法令を遵守することを目的として、受益者の利益に相反しない、または受益者の利益となるその他の投資制限を随時課することができます。

ファンドの投資対象資産およびその純資産価格は、市場環境により変動します。

ファンドがその投資目的を達成できるとの保証も、多額の損失を回避できるとの保証もありません。

借入方針

残存借入総額がファンドの純資産総額の10%を超える場合、ファンドによる借入れは禁止されます。ただし、合併等の特殊な事態により一時的に当該10%の制限を超える場合を除きます。

投資対象ファンドの借入方針は、前記「(1)投資方針」の<米国投資対象ファンド>および<欧州投資対象ファンド>における「米国投資対象ファンドの投資目的および投資戦略」の項目ならびに「欧州投資対象ファンドの投資目的および投資戦略」の項目において概要が記載されています。

3【投資リスク】

リスク要因

ファンドに関連するリスク

投資目的および取引リスク

いずれの期間においても、特に短期間で、ファンドの投資目的が成功する保証はありません。投資者は、受益証券の価格が上昇することも下落することもあることを認識する必要があります。

債券

コール・リスク：債券にはコール・リスクにさらされる可能性があります。多くの債券は、所定の満期前に発行体の選択により償還される、すなわち「コール」される可能性があります。一般に、発行体は、より低い金利の新しい債券を発行することでリファイナンス(借り換え)が可能な場合、その債券をコールします。ファンドは、金利が低下している期間において、債券の発行体が高利回りの債券をコールする可能性にさらされることがあります。その場合、投資顧問会社は、予定外の収益をより低い金利で投資することを余儀なくされ、ファンドの収益が減少する可能性があります。

信用スプレッド・リスク：信用スプレッド・リスクとは、債券について一般にデフォルト(債務不履行)のリスクが高いと市場が判断した場合に信用スプレッド(すなわち、証券の信用力の違いに起因する証券間の利回りの差)が拡大するリスクです。信用スプレッドの拡大は、ファンドの勘定で保有する有価証券の市場価値を低下させる可能性があります。信用スプレッドは、投資適格証券よりも低格付け証券や非格付け証券においてしばしば上昇します。また、信用スプレッドが拡大した場合、市場価値の低下は一般に満期までの期間が長い有価証券ほど大きくなります。

インカム・リスク：金利が低下した場合、ファンドは一般に受益証券の売却手取金および満期を迎えるポートフォリオ証券(またはコールされたポートフォリオ証券、上記「コール・リスク」を参照のこと。)からの収入を低利回りの証券に投資しなければならないため、ファンドの収益が低下する可能性があります。

国債への投資のリスク

政府発行体の商品へのエクスポージャーは、重大な経済的・政治的リスクを伴う可能性があります。国債に投資することにより、ファンドは、関連諸国における政治的、社会的、経済的変化の直接的または間接的な影響を受けることになります。政治的変化は、関連する政府が債務の適時支払いを行う、または提供する意思に影響を与える可能性があります。また、とりわけインフレ率、対外債務額、国内総生産に反映される当該国の経済状況は、当該政府の債務履行能力に影響を与えます。

特定のソブリン商品の保有者は、これらの債務のリストラクチャリングおよびリスケジュールへの参加、ならびに発行体への追加融資を求められる可能性があります。ソブリン商品の保有者の利益は、リストラクチャリングの取り決めの過程で不利な影響を受ける可能性があります。ファンドがエクスポージャーを得る可能性のあるソブリン債の発行体は、対外債務の支払いにおいて深刻な困難を経験する可能性があります。このような困難は、とりわけ、当該国に債務の利息および元本の支払いのリスケジュールや、特定の債務のリストラクチャリングを強いる可能性があります。リスケジュールやリストラクチャリングの取り決めには、新規もしくは修正されたクレジット契約の交渉を行うことにより、または未払いの元利金を「プレイディ債」もしくは同様の商品に転換し、利払い資金を調達するために新たなクレジットを取得することにより、利払いや元利金の支払いを減らしたり、スケジュールを変更したりすることが含まれることがあります。投

資顧問会社、管理会社および/または受託会社は、ファンドの勘定に関して、特定のソブリン債務に関する債務不履行の場合に限定的な法的請求権しか有しない可能性があります。例えば、政府機関の特定の債務の不履行による救済は、民間の債務の場合とは異なり、場合によっては不履行の当事者自身の裁判所で追求しなければなりません。そのため、法的手段が大幅に減少する可能性があります。

現金および現金等価物に関するリスク

ファンドの勘定で保有されている現金および現金等価物は、信用、流動性、市場、金利およびカウンターパーティーに係るリスクにさらされています。かかるリスクの1または複数が現実化した場合、ファンドの勘定で保有されている現金および現金等価物の価値は悪影響を被る可能性があります。投資顧問会社が、ファンドの勘定により、ファンドの勘定で保有されている現金の引出しおよび/または現金等価物の現金化を行うことができない場合、投資顧問会社がファンドの投資目的および投資方針を達成する能力は悪影響を受ける可能性があります、かつ/または、ファンドが損失を被ることがあります。

カントリーリスク(政治リスクおよび/または規制リスク)

ファンドのパフォーマンスは、政情不安、政策や税制の変更、外国資本や通貨に対する規制、その他適用される法令の変更などの不確実性による影響を受ける可能性があります。またファンドの勘定のために取引を行う可能性のあるカウンターパーティーも、銀行再建・破綻処理制度などのような今後も変更されていく可能性が高い規制や監督下に置かれる可能性もあります。したがって、ファンドは自らが受ける規制の変更だけでなく、カウンターパーティーが受ける規制の変更からも影響を受ける可能性があります。

経済情勢

その他の経済情勢(例えば、インフレ率、産業の状況、競争、技術発展、政治的および外交的な事由および動向、税法ならびにその他無数の要因を含みます。)の変化は、ファンドの投資のリターンに著しい悪影響を及ぼす可能性があります。そのような経済情勢はいずれも、投資顧問会社の支配の及ぶものではありません。ファンドが直接的または間接的にポジションを有する市場における予測不能なボラティリティまたは流動性によって、ファンドの資産の投資および再投資を管理する投資顧問会社の能力が損なわれるおそれがあり、ファンドの投資に損失が生じる可能性があります。

市場リスク

ファンドの勘定で保有されている有価証券の価格は、通常の市場変動および国際的有価証券市場への投資固有のリスクの影響を受けます。よって、ファンドへの投資がその価値を維持する、またはその価値が上昇するという保証はありません。

潜在的な市場変動

ファンドの勘定で投資が行われる可能性のある市場は、近時、極端な価格変動(ボラティリティ)を経験しています。このようなボラティリティが将来的に発生しないという保証はありません。このようなボラティリティは、純資産総額に悪影響を及ぼし、その結果、受益証券の買戻価格にも悪影響を及ぼす可能性があります。

流動性リスク(ファンドの投資ポートフォリオの流動性)

流動性は、ファンドの投資ポートフォリオに関して投資顧問会社がタイムリーに投資対象を売却または現金化する能力に関連します。さらに、ファンドの流動性および受益証券の買戻プログラムは、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手続等」の「受益証券の買戻しの制限」の項目において詳述するとおり、投資対象ファンドの流動性の制限および投資証券買戻プログラムの制限に服します。(直接または投資子会社を通じた)各投資対象ファンド投資証券の保有者として、ファンドの流動性および受益証券の買戻しは、各投資対象ファンドの買戻プログラムおよび各投資対象ファンドのレベルでの流動性制限により悪影響を受けるおそれがあります。

比較的流動性の低い有価証券の市場は、比較的流動性の高い有価証券の市場よりも変動が大きい傾向があります。ファンドの資産を投資対象ファンド投資証券のような比較的流動性の低い有価証券へ投資することにより、受益者が望む価格および時期に受益証券を現金化できないリスクもあります。低流動性のリスクは、店頭取引の場合にも発生します。現在、このような契約には規制市場がなく、買呼値と売呼値はこれらの契約のディーラーによってのみ設定されます。市場性のない証券への投資は流動性リスクを伴います。また、こうした証券は評価が難しく、発行体は投資家保護のための規制市場のルールに服していません。

カストディ・リスク

カストディおよび/または決済システムが十分に発達していない市場においてファンドの勘定で直接的または間接的な投資が行われることがあります。このような市場で取引され、サブ・カストディアンの利用が必要な状況において当該サブ・カストディアンに委託されたファンドの資産は、一定のリスクにさらされる可能性があります。このようなリスクには、真正なDVPでない決済、現物市場、その結果としての偽造証券の流通、コーポレートアクションに関する情報不足、証券の入手可能性に影響を与える登録プロセス、適切な法務・金融インフラの欠如、中央預託機関への補償・リスク基金の欠如が含まれますが、これらに限定されるものではありません。

為替変動リスク

受益証券は米ドル建てです。よって、投資者の金融活動が主として米ドル以外の通貨または通貨単位（円を含みます。）（以下「投資者通貨」といいます。）建てである場合には、通貨の変換に関して一定のリスクを負うこととなります。このリスクには、為替レートが大きく変動（米ドルの切下げまたは投資者通貨の切上げによる変動など）するリスク、および米ドルまたは投資者通貨を管轄する当局が為替管理を実施または変更するリスクが含まれます。投資者通貨の価値が対米ドルで上昇した場合、（a）純資産総額および受益証券1口当たり純資産価格の投資者通貨相当額、ならびに、（b）支払分配金（あった場合）の投資者通貨相当額は下落します。

カウンターパーティー・リスク

ファンドの投資ポートフォリオは、契約条件に関する紛争（正当な根拠に基づくものであるか否かにかかわらず）または信用もしくは流動性の問題を理由にカウンターパーティーが取引をその条件に従って決済しないリスクにさらされ、ファンドの投資ポートフォリオが損失を被ることになる場合があります。満期までの期間が長く、何らかの事由が決済を妨げる可能性がある契約の場合、または単独もしくは少数のカウンターパーティーとの間で取引が行われた場合には、このような「カウンターパーティー・リスク」が大きくなります。投資顧問会社は、ファンドの資産に関して、取引を特定のカウンターパーティーとの間で行うこと、またはすべてもしくはいずれかの取引を同一のカウンターパーティーに集中させることを制限されていません。さらに、投資顧問会社は、カウンターパーティーの信用力を評価する内部信用評価機能を有していない可能性があります。投資顧問会社がいかなるカウンターパーティーとも取引可能であること、およびかかるカウンターパーティーの財務能力に関する有意かつ独立した評価がないことにより、ファンドが損失を被る可能性が高まる場合があります。

ファンドは、非上場デリバティブ商品に関して、取引所決済機関の履行保証など、組織化された取引所におけるかかる商品の取引参加者に適用されるものと同様の保護を受けることができないことにより、取引を行うカウンターパーティーの信用リスクにさらされる場合があります。非上場デリバティブ取引のカウンターパーティーは、公認取引所ではなく取引に従事する特定の会社または企業であり、よって、投資顧問会社がファンドの当該商品への投資に関して取引を行うカウンターパーティーの支払不能、破産または債務不履行の場合には、ファンドに多額の損失が生じる可能性があります。投資顧問会社は、ファンドに関して、特定のデリバティブ取引に関する契約に基づく債務不履行時には契約上の救済を得られることがあります。しかし、利用可能な担保またはその他の資産が十分でない場合には、かかる救済が不十分なものとなる可能性があります。

世界的な金融危機の間、複数の大手金融市場参加者（店頭取引およびディーラー間取引のカウンターパーティーを含みます。）が、支払期限の到来した契約上の債務を履行することができず、または不履行寸前の状態に置かれ、金融市場において認識された不確実性が高まるとともに、かつてないほどの政府の介入、信用および流動性の縮小、取引および金融取引決めの早期解約、ならびに支払いおよび引渡しの停止および不履行をもたらしました。このような混乱により、支払能力のあるプライム・ブローカーおよびレンダーでさえ、新規投資への融資を望まないか、もしくは新規投資への融資に消極的になり、または過去に比べて著しく不利な条件での融資を行うことになりました。カウンターパーティーが債務不履行に陥らない、また、ファンドが結果として取引による損失を被らないとの保証はありません。

予想される買戻しの影響

受益者による受益証券の大量の買戻しが行われた場合、買戻しの資金とするために必要な現金を調達するため、本来の適切な時期より早期にファンドの投資対象を清算することを余儀なくされる可能性があります。

分配

分配により受益者の当初元本またはキャピタル・ゲインが払い戻され、それによりファンドの純資産総額が減少することになる可能性があります。したがって、投資元本の保全を重視する投資者は、ファンドの投資対象の価値が、資産価値の減少のみならず、分配による受益者への元本の払い戻しによっても下落する可能性があることを考慮することが強く推奨されます。

仲介およびその他の取り決め

ポートフォリオ取引を実行するためのブローカーまたはディーラーを選定する際、投資顧問会社は、競争入札を行う必要はなく、利用可能な最低手数料を追求する義務を負いません。投資顧問会社は、リサーチもしくはサービスを提供するか、またはそれらの対価の支払いを行うブローカーまたはディーラーへの手数料について、別のブローカーまたはディーラーが同様の取引を実行する際に請求する価格よりも高い価格で支払わせることができます。投資顧問会社は、原則として、かかるソフト・コミッションの取り決めに締結しない方針です。

決済ブローカーの支払不能リスク

投資顧問会社は、ファンドに関して、有価証券の取引の清算および決済を行うために複数のブローカーのサービスを利用することができます。適用ある規則および規制により、顧客資産にある程度の保護が与えられる場合がありますが、ファンドのブローカーのうちの一つが支払不能に陥った場合は、当該ブローカーの下で保管されているファンドの資産がリスクにさらされることがあります。

将来の規制の変更は予測不可能であること

証券市場およびデリバティブ商品市場には包括的な法律、規制および証拠金要件が適用されます。さらに、証券取引所は、市場の緊急事態に際して、例えば投機的ポジション制限の適時的実施、証拠金の引上げ、値幅制限の設定、取引停止などの特別措置を講じる権限を有します。有価証券およびデリバティブ商品の規制は急速に進展しつつある法律分野であり、政府および司法機関の措置によって変更される場合があります。将来の規制の変更がファンドに及ぼす影響は予測が不可能ですが、重大かつ悪影響となる可能性があります。

決済の不履行

受益証券は、取引日に申込みを行うことができ、取引日を基準として発行されます。ただし、受益証券の申込者は、関連する取引日後になって初めて自己の申込みの決済を行うことを要求されます。投資者が払込期日に自己の申込金の決済を行わなかった場合（以下「不履行投資家」といいます。）、管理会社は、履行されなかった決済の対象となる不履行投資家の受益証券を、無対価で強制的に買い戻すことができます。不履行投資家が受益証券を申し込んだ取引日から当該不履行投資家の受益証券が強制的に買い戻される日までの期間中に受益証券を申し込んだ投資者および既存の受益者は、自己の受益証券に関して、不履行投資家の受益証券の申込みが受理されなかった場合に支払ったであろう価格よりも高い受益証券1口当たりの購入価格を支払うことになるか、または逆に、自己の受益証券に関して、低い受益証券1口当たりの購入価格を支払うことによる恩恵を受ける可能性があります（後者の場合、既存の受益者は、自ら保有する受益証券の価値に関して希薄化を被ることになります。）。同様に、当該期間中に受益証券の買戻しを申請する受益者は、当該決済の不履行が発生しなければ受領したであろうよりも低い受益証券1口当たりの買戻価格を受領するか、または逆に、当該決済の不履行が発生しなければ受領したであろう価格よりも高い受益証券1口当たりの買戻価格を受領する可能性があります。後者の場合には、残りのすべての受益者は、自ら保有する受益証券の価値に関して希薄化を被ることになります。決済の不履行の場合、発行される受益証券もしくは買戻しがされる受益証券の口数、または受益者が支払う、もしくは受領する受益証券1口当たりの購入価格もしくは買戻価格の調整は行われず、よって、決済の不履行は、受益者に悪影響を及ぼすおそれがあります。

決済リスク

有価証券およびその他の取引の決済ならびに資産の保管に関する市場慣行により、リスクが増大する可能性があります。取引実行のために利用可能な清算、決済および登録のシステムにより、取引の決済および移転の登録に関して遅延その他の重大な障害が生じる可能性があります。また、取引の顧客またはカウンターパーティーがその契約上のコミットメントを履行しない可能性もあります。決済に関する問題が発生した場合、ファンドの純資産総額および流動性が影響を受ける可能性があります。

運用歴の不存在

ファンドは、これからその投資プログラムを開始するところであり、運用歴や運用成果の記録はありません。投資顧問会社が運用するその他の投資ファンドの過去の運用成果は、必ずしもファンドの将来の成績の予測とはなりません。

流通市場の不存在

受益証券の流通市場の存在は想定されていません。したがって、受益者は、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手続等」の項目に定める手続きおよび制限に従った買戻しによってのみ、受益証券を処分することができる場合があります。受益証券の買戻しを請求する受益者が保有する受益証券に帰属する純資産総額が、関連する買戻通知（以下において定義します。）の日付から関連する買戻日までの期間中に下落するリスクは、当該買戻

しを請求する受益者が負担します。また、受益者が自己の受益証券の買戻しを行わせることができない状況となる可能性もあります。

源泉徴収税リスク

投資者は、一部の市場におけるファンドの投資対象の売却、またはかかる投資対象に関する配当、分配金もしくはその他の支払金の受取りによる手取金が、当該市場の当局により賦課される税金、課徴金、関税またはその他の費用もしくは手数料(源泉徴収税を含みます。)の対象である、または対象となる可能性があることに留意すべきです。

米国外国口座税務コンプライアンス法(以下「FATCA」といいます。)は、原則として、一定の米国源泉その他の支払いに対し30%の源泉徴収を課します。ファンドがFATCA関連の該当する要件または義務を遵守しなかった場合、ファンドは、ファンドが受領した支払いについて源泉徴収税の対象となる可能性があり、その場合は純資産総額が減少し、受益証券の価格に悪影響を及ぼすこととなります。ファンドは、FATCAによる源泉徴収税の課税を回避するために、ファンドに課される義務を履行するよう図るものの、ファンドがこれらの義務を履行できるとの保証はありません。ファンドは、関連する源泉徴収税の課税の原因または一因となった投資者に当該源泉徴収税を割り当てることができない場合があります。また、FATCAの遵守に起因する管理上の費用は、ファンドの運営費の増加を招くこともあります。

OECD共通報告基準

OECDは、FATCAを実施するための政府間アプローチを広範囲に活用しつつ、世界的なオフショア脱税の問題に対処するため、共通報告基準(以下「CRS」といいます。)を策定しました。金融機関の効率性を最大化し、そのコストを削減することを目的として、CRSは、金融口座情報のデュー・ディリジェンス、報告および交換に関する共通基準について定めています。CRSに基づき、参加する法域は、共通のデュー・ディリジェンスおよび報告手続きに基づいて金融機関が特定したすべての報告対象口座に関する金融情報を、報告を行う金融機関から取得し、これを交換パートナーとの間で年に一度自動的に交換します。ケイマン諸島は、CRSの実施を約束しています。その結果、ファンドは、ケイマン諸島が採用するところに従い、CRSのデュー・ディリジェンスおよび報告要件を遵守する必要があります。投資者は、ファンドによるCRS上の義務の履行を可能にするために、管理事務代行会社に対する追加の情報提供を求められることがあります。求められた情報を提供しない場合、投資者は、これにより生じる罰金もしくはその他の課徴金を課され、ファンドの受益証券の強制買戻しの対象となり、かつ/または、投資者がFATCAに関連して請求された情報を提供しない場合と同様のその他の悪影響を受けることがあります。

先行投資

受益者は、投資顧問会社が、申込みが受諾された旨の通知に応じて、申込金が受領される前に、当該金銭の決済を見越してファンドの勘定において投資を行うことがあることに留意すべきです(以下「先行投資」といいます。)。かかる先行投資は、ファンドの利益に適うことが意図されていますが、決済が不履行の場合、ファンドは、損失を被る可能性があります。かかる損失には、取引の手仕舞い費用(その時までには市場が好ましくない方向に動いている可能性もあります。)および先行投資の資金の調達先であるファンドの銀行預金口座または関連するファシリティ契約が借越しとなった場合の遅延利息の支払いが含まれますが、これらに限定されるものではありません。その結果、先行投資により生じるファンドの損失は、受益証券1口当たり純資産価格に悪影響を及ぼすことがあります。受託会社、管理会社および投資顧問会社(場合に応じて)のいずれも、当該損失が発生した場合に責任を負わないものとします。

サイバー犯罪およびセキュリティ侵害

ファンドの運営に関連するインターネットおよびテクノロジーの使用が増加するにつれて、ファンドは、サイバーセキュリティ侵害によるオペレーショナル・リスクおよび情報セキュリティ・リスクの増大にさらされています。サイバーセキュリティ侵害には、資産もしくは機密情報の不正流用、データの破損または運営の妨害を目的とした、「ハッキング」またはその他の手段によるコンピューターウイルスへの感染およびファンドのシステムへの不正アクセスが含まれますが、これらに限定されるものではありません。サイバーセキュリティ侵害は、DoS攻撃、または許可された個人がファンドのシステムに保存された秘密情報を開示する(故意が否かを問いません。)場合など、不正アクセスを必要としない方法で発生する場合があります。サイバーセキュリティ侵害により、ファンドの事業運営に支障が生じ、これに影響を及ぼす場合があります。その結果、潜在的に、財務上の損失を生じ、純資産総額の決定の不能、適用ある法律の違反、規制上の違約金および/または罰金、コンプライアンスその他の費用が発生する可能性があります。その結果、ファンドおよびその投資者は、悪影響を受ける可能性があります。また、ファンドは第三者サービス提供者と密接に協力しているため、かかる第三者サービス提供者における間接的なサイバーセキュリティ侵害により、ファンドおよびその投資者が直接的なサイバーセキュリティ侵害に関連するのと同様のリスクにさらされる可能性があります。ファンドは、サイバーセキュリティ侵害に関連するリスクを軽減するよう設計されたリスク管理システムを構築していますが、かかる措置が成功する保証はありません。

情報請求

受託会社、管理会社またはケイマン諸島に住所を有するこれらそれぞれの取締役または代理人は、規制当局・機関または政府当局・機関が適用ある法律に基づき行う情報請求に従い、情報の提供を強制されることがあります。これには、例えば、ケイマン諸島金融庁が、自らもしくは公認の外国の規制当局のために、金融庁法(改正済)に基づいて請求する場合、または、ケイマン諸島税務情報局が、ケイマン諸島税務情報局法(改正済)ならびに関連する規則、合意、協定および覚書に基づいて請求する場合があります。これらの法律に基づく秘密情報の開示は、いかなる秘密保持義務の違反ともみなされないものとし、一定の状況において、受託会社、管理会社およびこれらそれぞれの取締役または代理人は、かかる請求がなされたことの開示を禁止される場合があります。

郵便物の取扱い

受託会社、管理会社および/またはファンドの登記上の事務所において受領された、受託会社、管理会社および/またはファンド宛の郵便物は、処理のため、受託会社および/または管理会社が提供する転送先所在地に未開封のまま転送されます。受託会社、管理会社、これらの取締役、役員、顧問またはサービス提供者(ケイマン諸島における登記上の事務所サービスを提供する機関を含みます。)はいずれも、何らかの経緯で生じた転送先所在地への郵便物の配達遅延に対していかなる責任も負いません。特に受託会社および/または管理会社の取締役は、自身個人宛の郵便物(受託会社、管理会社またはファンド宛の郵便物ではないもの)のみを、受領、開封または直接処理します。

受益証券の追加のクラスの費用

将来において、追加のクラスの受益証券が発行されることがあります。かかる受益証券の追加のクラスの設定に関連する経費および費用の一部または全部が、当該受益証券のクラスのみによって負担されず、例えばファンド全体によって負担される可能性があります。これは、かかる受益証券の追加のクラスが設定される前に発行されていた受益証券のクラスの受益証券1口当たり純資産価格に悪影響を及ぼす可能性があります。

制裁

受託会社およびファンドは、適用ある制裁制度の対象となっている事業体、個人、組織および/または投資対象と取引を行うことが制限される法律に服します。

したがって、受託会社は、投資者に対し、当該投資者が以下のいずれにも該当しないこと、および、当該投資者が了知し、または信じる限りにおいて、当該投資者の実質的所有者、支配者または被授權者(以下「関係者」といいます。)(もしあれば)が以下のいずれにも該当しないことを継続的に表明保証することを要求することができます。()国際連合、米国財務省外国資産管理局(以下「OFAC」といいます。)もしくは日本の財務省が保持するか、もしくは欧州連合(以下「EU」といいます。)および/もしくは連合王国(以下「英国」といいます。)の規制(英国の規制は行政委任立法によりケイマン諸島にまで及びます。)および/もしくはケイマン諸島の法律に従って保持される制裁の対象となる事業体もしくは個人の一覧表に氏名もしくは名称が記載されていること、()国際連合、OFAC、日本の財務省、EU、英国および/もしくはケイマン諸島が科す制裁が適用される国もしくは領土に運営上の拠点を置いているか、もしくはかかる国もしくは領土を住所地としていること、または()その他国際連合、OFAC、日本の財務省、EU、英国(英国の制裁が行政委任立法によりケイマン諸島にまで及び場合を含みます。)もしくはケイマン諸島が科す制裁の対象となっていること(以下、総称して「制裁対象」といいます。)

投資者または関係者が制裁対象であるか、または制裁対象となった場合、受託会社は、直ちに、かつ、申込人に対して通知することなく、申込人とのさらなる取引および/またはファンドに対する申込人の持分のさらなる取引について、当該投資者または関係者(いずれか該当する方)が制裁対象でなくなるか、または適用ある法律に基づきかかる取引を継続する許可を取得するまで停止するよう義務付けられることがあります(以下「制裁対象者事由」といいます。)

受託会社およびファンドは、制裁対象者事由により投資者に生じた債務、経費、費用、損害および/または損失(直接的損失、間接的損失または派生的損失、利益の喪失、収益の喪失、評判の喪失ならびにすべての利息、違約金および法務経費その他すべての専門家経費および費用を含みますが、これらに限定されるものではありません。)につき、一切責任を負わないものとしします。

また、ファンドのために行われた投資が後に適用ある制裁の対象となった場合、受託会社は、直ちに、かつ、申込人に対して通知することなく、当該投資のさらなる取引について、適用ある制裁が解除されるか、または適用ある法律に基づきかかる取引を継続する許可を取得するまで停止することができます。

投資戦略に関連するリスク

投資対象ファンドの投資目的の達成、投資リターンが無保証

投資対象ファンドの投資目的が成功する旨の保証または表明は行われず、投資対象ファンドがその投資目的を達成する保証はありません。投資対象ファンドが投資者のためのリターンを得ること、またはそのリターンが本書に記載された種類の資産に対する投資のリスクに見合ったものになるという保証はありません。ファンドへの投資は、投資額のすべてを失う可能性があることを認識する必要があります。投資対象ファンドに関連する投資事業体の過去のパフォーマンスは必ずしも投資対象ファンドの将来のパフォーマンスを示唆するものではなく、投資対象ファンドの予測または目標リターンが達成される保証はありません。

投資の集中

ファンドは、受益証券の発行手取金の大部分を直接または間接的に投資対象ファンドに投資するため、投資対象ファンドにおいて発生した損失はファンド全体の財務状態に重要な悪影響を及ぼします。

投資対象ファンドへの依存

ファンドの投資目的に沿った運用を行うためには、投資対象ファンドに継続的に投資する必要があります。投資対象ファンドは償還もしくは解散する可能性があり、またはその他の理由でファンドが投資対象ファンドに投資できなくなる可能性があります。

米国投資対象ファンドのエコー投票

米国投資対象ファンドの投資主の投票が求められた場合、米国投資対象ファンド投資顧問会社は、米国投資対象ファンドの他の投資主が米国投資対象ファンド投資証券に投資している割合について、投資子会社が保有する米国投資対象ファンド投資証券に関連して財務アドバイザーがその議決権を行使しなければならない日より前に、財務アドバイザーに対して通知します。財務アドバイザーは、投資子会社が保有する米国投資対象ファンド投資証券を、米国投資対象ファンド投資顧問会社が財務アドバイザーに提供した情報に従い、米国投資対象ファンドのその他すべての投資主が保有する米国投資対象ファンド投資証券に対して投票するのと同割合で投票します。かかる投票方針の結果、投資子会社が保有する米国投資対象ファンド投資証券に関して財務アドバイザーが実施する投票は、受益者の最善の利益に沿わない方法で行使される可能性があります。

支配の欠如

受託会社、管理会社、投資顧問会社または財務アドバイザーはいずれも、投資対象ファンドまたは投資対象ファンドの行う投資を支配しません。投資対象ファンドまたは投資対象ファンドの投資に対するこの支配の欠如は、ファンドにとって不利となる可能性があります。管理会社が（その代理人または委託先を通じて）本件投資に関して議決権を行使できる場合であっても、管理会社によるかかる本件投資に関する議決権行使は、投資対象ファンドの他の投資者による議決権行使と一致しない可能性があり、かかる他の投資者はより多くの議決権を有している可能性があります。

第三者の運用への依存

投資対象ファンドのパフォーマンスはモニターされるものの、ファンドは、投資対象ファンド投資運用会社の運用チームの技能および専門性に大部分を依拠します。投資対象ファンド投資運用会社が投資対象ファンドの運用を継続して行うことの保証はなく、またはその場合であったとしても投資対象ファンド投資運用会社の運用が継続して成功する保証はありません。

ファンドのリターンは、投資対象ファンド投資運用会社の取組みおよびパフォーマンスにその大部分を依存し、投資対象ファンド投資運用会社およびその従業員の成績不振により著しい悪影響を受ける可能性があります。ファンドの投資顧問会社またはその他の業務提供者はいずれも、投資対象ファンドの日々の運用において役割を持たず、投資対象ファンド投資運用会社が行う具体的な投資または運用上の意思決定を承認する権限を持ちません。さらに、一般に、投資対象ファンドの成績が不振であっても、ファンドは、投資対象ファンドへの投資をやめることはできません。ファンドの投資顧問会社および財務アドバイザーは、投資対象ファンドおよび投資対象ファンド投資運用会社のパフォーマンス履歴や投資対象ファンドの投資戦略等の基準に基づいて投資対象ファンドを評価するよう努めるものの、それらが将来のパフォーマンスの信頼できる指標になるとは限らず、また投資対象ファンド投資運用会社、その主要人物、または投資対象ファンドの投資戦略は、ファンドの同意なしに随時変更される可能性があります。

間接投資

受益者は、投資対象ファンドへの直接投資者ではなく、投資対象ファンドとの間に一切契約関係を有さず、ファンドへの投資に関して投資対象ファンドに対する求償権を持たない可能性があります。

費用の重層構造

投資対象ファンドは、投資対象ファンドの投資収益性に応じた運用報酬、インセンティブ報酬またはキャリード・インタレストを適宜支払い、投資対象ファンドの資産から管理報酬、成功報酬および他の費用を支払いますが、これらはすべて、投資対象ファンドのその他の費用に加え、投資対象ファンドの投資者によって間接的に負担されます。これにより、受益者が負担する費用は、投資対象ファンドに直接投資した場合より増大することとなります。

投資対象ファンド早期解約手数料

受益者は、受益証券の買戻しを請求すると、ファンドまたは投資子会社（該当する方）の勘定で保有されている投資対象ファンド投資証券に関して買戻し請求が提出される可能性があることに留意する必要があります。投資対象ファンド投資証券の買戻し請求には、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手続等、投資対象ファンド早期解約手数料」に記載のとおり、早期解約手数料が適用される場合があります。投資対象ファンドによる早期解約手数料の賦課は、受益証券1口当たり純資産価格を下落させるおそれがあります。投資対象ファンドの投資証券の換金に関する費用を賄うために、管理会社は、その単独の裁量において、受益証券の買戻しに関する信託財産留保額を課すことを選択することができます。徴収された信託財産留保額は、ファンドにより保有されます。管理会社により課された換金（買戻し）手数料は、投資対象ファンドの早期解約手数料を支払うために十分でない可能性があり、受益者は、管理会社により課される受益証券の換金（買戻し）手数料では賄うことができない投資対象ファンドの早期解約手数料の全部または一部について、買戻しが行われない受益証券の保有者により負担される場合があることを認識する必要があります。

評価リスク

投資持分の評価値は、評価頻度が低いこと、時価評価できない場合があること、実質的な投資対象であるプライベート・エクイティ投資の正確な評価が難しいこと、その他の理由により、真の価値を正確に反映していないおそれがあります。そのため、純資産総額および（受益証券の申込みまたは買戻しの価格を決定するために使用される）受益証券1口当たり純資産価格は、正確な評価が行われた場合よりも少額または多額となる可能性があります（以下、このような正確な評価が行われた場合の受益証券1口当たり純資産価格を「真の受益証券1口当たり純資産価格」といいます。）。投資持分の評価が不正確であった場合、受益者は、真の受益証券1口当たり純資産価格に対して割安または割高な価格で受益証券を取得したり、買い戻したりするおそれがあり、当該受益者または他の受益者に利益または不利益をもたらす可能性があります。

投資対象ファンドの戦略は成功しない可能性があること

投資対象ファンドの戦略が実行され、その投資目的が達成され、または投資対象ファンドがその投資元本を回収できるという保証はありません。

投資対象ファンドに関連するリスク

実質的に資産の大部分を投資対象ファンドに投資すること

本書に詳述されるリスクに加え、ファンドは実質的に資産の大部分を投資対象ファンドに直接または間接的に投資し、投資対象ファンドを通じて投資プログラムを実行するため、投資予定者は、投資対象ファンドへの投資に伴うリスクも慎重に考慮すべきです。ファンドのリターンは、投資対象ファンドへの間接投資におけるパフォーマンスにほぼ完全に依存し、投資対象ファンドがその投資目的および投資戦略を実施できるという保証はありません。ファンドが投資対象ファンドへの投資者として負担する費用（例えば、投資対象ファンドの資産ベース運用報酬、設立費、投資費用、運用費用、ならびに投資対象ファンドへの投資者が負担するその他の費用および債務）に追加される、ファンドの継続的運用費用の一部は、通常、ファンドおよび受益者によって負担され、受益者に対するリターンは、かかる負担に対応する影響を受けません。かかるファンドの追加費用により、ファンドのパフォーマンスは、投資対象ファンドに比べて低下します。ファンドは投資対象ファンドへの投資者となりますが、ファンドへの投資者自体は投資対象ファンドへの投資者とはならず、投資対象ファンドに対し直接何らかの権利を行使する、または投資対象ファンドもしくはそれらの関連会社に対し直接請求権を主張する権利を有することにはなりません。ファンドへの投資者は、信託証書および本書に規定される権利のみを有します。管理会社は、投資対象ファンドの投資運用会社または投資顧問会社ではなく、投資対象ファンドの取引戦略または取引方針に対していかなる支配権も有しません。ファンド、管理会社およびそれらの関連会社のいずれも、投資対象ファンドの運営に関与することはなく、投資対象ファンドの運営戦略および運営方針に対する支配権を持つことはありません。ファンドは、投資対象ファンド投資運用会社の判断ミス、過失または不正行為のリスクにさらされます。投資対象ファンドの投資者によって議決権が行使される事柄がある場合、管理会社は、投資顧問会社と協議の上、ファンドが有する関連する投資対象ファンドの持分についてどのように議決権を行使するかを決定します。投資対象ファンドの条件は変更されることがあります。投資対象ファンドの経営陣および/または投資者が、投資対象ファンドの設立文書を今後さら

に変更しないという保証はありません。ファンドまたは管理会社のいずれも、投資対象ファンドの設立文書の変更を一方的に阻止する能力はありません。投資対象ファンドの設立文書が変更された場合であっても、ファンドおよび管理会社のいずれも、本書を改定または補足する責任または義務はありません。

ファンドと投資対象ファンドのパフォーマンスが異なる可能性

ファンドは実質的に資産の大部分を投資対象ファンドに直接または間接的に投資しますが、ファンドのパフォーマンスは、投資対象ファンドのリターンと同一とはなりません。ファンドへの投資に適用されるコストおよび費用(あらゆる報酬を含みます。)があるため、ファンドの成績は必ず投資対象ファンドのパフォーマンスを下回ることになります。さらに、その他の様々な要因(投資対象ファンドに投資されないファンドの現金準備金の規模を含みますが、これに限られません。)が、ファンドのパフォーマンスと投資対象ファンドのパフォーマンスとの間の乖離の原因となる可能性があります。ファンドのパフォーマンスと投資対象ファンドのパフォーマンスの間には、随時かつ経時的に乖離が生じ、その乖離は、特定の状況において重大となる可能性があります。

資産および負債の評価

ファンドの投資対象ファンドに対する実質的な投資持分は、投資対象ファンドの評価方針および評価手続に従って評価されます。投資持分の評価は、持分の現金化により関連する投資対象ファンドが得られる実際の金額を反映していないおそれがあります。また、現金化のタイミングが金額に影響を与える可能性もあります。それぞれの投資対象ファンドの実際の評価にあたっては、資産評価者およびプライシング・サービスなどの第三者から提供された価格情報や評価を利用しています。

米国投資対象ファンドに関するリスク

米国投資対象ファンドの事業および構造に関するリスク

米国投資対象ファンドは新しい会社であり、過去の運用歴が限られています。米国投資対象ファンド投資証券の募集に参加する前に、ファンドが過去のデータを評価しまたは米国投資対象ファンドの投資対象を評価するための情報は限られています。

米国投資対象ファンドは新しい会社であり、過去の運用歴が限られているため、米国投資対象ファンドへの投資または米国投資対象ファンドの過去の業績を評価するための財務情報は最低限しかありません。ファンドは、米国投資対象ファンドの投資方針を実行し、米国投資対象ファンドのすべての投資機会を評価し、米国投資対象ファンドの投資対象の条件を構築することを米国投資対象ファンドに依存しなければなりません。米国投資対象ファンド投資主は米国投資対象ファンド投資証券を購入する前に米国投資対象ファンドの投資対象を十分に評価することができないため、その募集はその他の種類の募集と比較してより多くのリスクを伴う可能性があります。このような追加的なリスクは、米国投資対象ファンドの投資家がポートフォリオの分散、リスク調整後投資リターンおよびその他の目的に関連する自身の個人的な投資目的を達成する能力の妨げとなる可能性があります。さらに、米国投資対象ファンドの実績および米国投資対象ファンドの投資プログラムと類似するかまたは異なる投資プログラムを有するかもしくは有していた米国投資対象ファンド投資顧問会社が運用するその他の顧客の勘定(ゴールドマン・サックスの自己勘定を含む可能性があります。)(以下「米国投資対象ファンド勘定」といいます。)の実績は、米国投資対象ファンドが達成する可能性のある実績を示唆するものではありません。救済措置(以下において定義します。)の結果、米国投資対象ファンドの投資ポートフォリオと、その他の米国投資対象ファンド勘定の投資ポートフォリオとが大きく重複する可能性があります。米国投資対象ファンドは、その他の米国投資対象ファンド勘定とは異なる投資ポートフォリオを有する予定です。したがって、米国投資対象ファンドの実績は、当該その他の米国投資対象ファンド勘定の実績とは異なる可能性があり、また、それとは無関係です。さらに、過去の業績は将来のリターンを保証するものではありません。

米国投資対象ファンドは、その投資目的を達成できないリスクおよび米国投資対象ファンド投資主の投資価値が大幅に下落または無価値になるリスクなど、あらゆる新規事業に関連するあらゆる事業リスクおよび不確実性の影響を受けます。一般的な市場環境ならびに適切な投資対象の特定、評価、構築、交渉および締結に必要な時間のため、米国投資対象ファンドが調達する予定の資金を実質的にすべて投資するまでにはある程度の時間がかかることが予想されます。立ち上げ期間中に規制投資会社(以下「RIC」といいます。)の分散投資要件を満たすため、米国投資対象ファンドは、現金、現金等価物、米国国債および投資時点から1年以内に満期を迎えるその他の優良債券投資など、一時的な投資対象に資金を投じる場合があり、これらの利回りは、適切なポートフォリオ投資対象に関して米国投資対象ファンドが受領することを目指す利息、配当またはその他の収益よりも大幅に低くなると予想されています。米国投資対象ファンドは、この期間中に実質的な分配金を支払うことができない可能性があり、そのような分配金は、米国投資対象ファンドのポートフォリオが完全に投資されたときに支払うと予想する分配金よりも大幅に低くなる可能性があります。米国投資対象ファ

ンドは、この暫定期間中、米国投資対象ファンドの業績にかかわらず、米国投資対象ファンド投資顧問会社に運用報酬(以下「米国投資対象ファンド運用報酬」といいます。)を支払います。米国投資対象ファンド運用報酬および米国投資対象ファンドのその他の費用が一時的な投資対象のリターンを上回った場合、米国投資対象ファンドの自己資本は減少することになります。

世界的な経済、政治および市場環境は、米国投資対象ファンドの事業、財政状態および運用成績(収益成長および収益性を含みます。)に悪影響を及ぼす可能性があります。

現在の世界的な金融市場の状況ならびに米国および世界各国における様々な社会的および政治的緊張は、市場のボラティリティを高める一因となっており、また今後もその一因となる可能性があります。米国および世界各国の金融市場に長期的な影響を及ぼし、米国および世界各国の経済の不確実性または悪化を引き起こす可能性があります。米国投資対象ファンドは、動向を注視し、米国投資対象ファンドの投資目的の達成に合致した方法で米国投資対象ファンドの投資を管理するよう努めますが、それが成功すると保証することはできません。

米国投資対象ファンドの事業は、景気循環の影響を直接受けており、米国および世界的な経済活動の低迷により悪影響を受ける可能性があります。米国内外の政府当局および規制当局による財政および金融措置は、米国投資対象ファンドの事業に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。米国経済または世界経済に関する不確実性が消費者信頼感および消費者信用要因に悪影響を及ぼす限りにおいて、米国投資対象ファンドの事業、財政状態および運用成績が悪影響を受ける可能性があります。さらに、特定の金利に関するものを含む米国連邦準備制度理事会(以下「FRB」といいます。)の政策もまた、現大統領政権の一般的な政策とともに、配当付証券および利付証券の価値、ボラティリティおよび流動性に悪影響を及ぼす可能性があります。このような状況、政府の措置および将来の動向は、金利および借入コストの上昇を引き起こす可能性があり、有利な条件で借入金による資金調達にアクセスする米国投資対象ファンドの能力に悪影響を及ぼす可能性があり、米国投資対象ファンドの借り手の金利コストを増加させ、米国投資対象ファンドへの返済能力を妨げる可能性があります。継続的なまたは将来における不利な経済状況は、米国投資対象ファンドの事業、財政状態および運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

失業率またはインフレ率などの主要経済指標がFRBの目標と一致する速度で進展しない場合、フェデラル・ファンド・レートの目標幅が上昇し、金利および借入コストが上昇する可能性があり、有利な条件で債券市場にアクセスする米国投資対象ファンドの能力に悪影響を及ぼす可能性があるほか、米国投資対象ファンドの借り手のコストを増加させ、米国投資対象ファンドへの返済能力を妨げる可能性もあります。また、2022年および2023年にFRBは短期金利を引き上げましたが、最近、さらなる金利上げを行わない可能性または金利を引き下げる可能性を示唆しています。ただし、FRBが短期金利を再度引き上げないと保証することはできません。

米国金融市場の規制に重大な影響を与え得る法律が採択される可能性があります。変更、修正または廃止の可能性がある分野には、ドッド・フランク法ならびにFRBおよび金融安定監視委員会の権限が含まれます。これらまたはその他の規制変更により、貸付およびその他の投資機会をめぐって米国投資対象ファンドが競合する銀行およびその他の貸し手との競争が激化する可能性があります。米国はまた、様々な貿易協定から離脱またはそれらを再交渉し、米国の現在の貿易政策を変更するようなその他の措置を講じる可能性もあります。米国投資対象ファンドは、これらの措置のうちどれが講じられるかまたは講じられた場合に米国の金融安定性にどのような影響を及ぼすかについて予測することはできません。こうした措置は、米国投資対象ファンドの事業、財政状態および運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

米国投資対象ファンド投資顧問会社、そのプリンシパル、投資専門家および従業員ならびに米国投資対象ファンドのプライベート・クレジット投資委員会のメンバーは、一定の利益相反を有する可能性があります。

米国投資対象ファンド投資顧問会社、そのプリンシパル、関連会社、投資専門家および従業員、米国投資対象ファンド投資顧問会社のプライベート・クレジット投資委員会(以下「プライベート・クレジット投資委員会」といいます。)のメンバーならびに米国投資対象ファンドの役員および取締役は、米国投資対象ファンドと同一のまたは関連する事業を行っている公開または未公開の事業体(その他のBDCおよびその他の投資ファンドを含みます。)の投資顧問会社、役員、取締役、プリンシパルまたはその他の役職を務めておりまたは将来において務める可能性があります。これらの個人の一部は、その履行が米国投資対象ファンドの最善の利益または米国投資対象ファンド投資主の最善の利益とはならない義務をその他の米国投資対象ファンド勘定の投資家に対して負う可能性があり、米国投資対象ファンドは、投資機会が米国投資対象ファンドおよび当該その他の米国投資対象ファンド勘定の双方の投資基準を満たすと予想されています。また、米国投資対象ファンド投資顧問会社およびその関連会社は、全体的または部分的に米国投資対象ファンドと類似した投資マニフェストを有するその他の勘定を運用しており、将来、そのようなその他のピークルまたは勘定を運用する予定であるため、米国投資対象ファンドが投資対象とする資産クラスと類似した資産クラスに投資する可能性があります。その結果、米国投資対象ファンド投資顧問会社および/またはその関連会社は、米国投資対象ファンドとそのようなその他の事業体との間で投資機会を配分する際に利益相反に直面する可能性があります。米国投資対象ファンドの投資顧問報酬が

米国投資対象ファンド投資顧問会社の助言を受けているその他の特定のファンドの投資顧問報酬よりも低くなる可能性があることから、このような利益相反は、当該その他のファンドと比較して米国投資対象ファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。

適用法に従い、米国投資対象ファンドは、ゴールドマン・サックスおよびその他の米国投資対象ファンド勘定とともに投資する場合があります。

SECが米国投資対象ファンドに対してそうすることを認める適用除外命令(以下「救済措置」といいます。)の結果、米国投資対象ファンドの投資ポートフォリオと、場合によってはゴールドマン・サックスの自己勘定を含むその他の米国投資対象ファンド勘定の投資ポートフォリオとが大きく重複する可能性があります。このような場合、米国投資対象ファンド投資顧問会社は、投資機会を配分する米国投資対象ファンド勘定を決定するため、自身の投資配分方針を遵守します。米国投資対象ファンドが特定の投資機会について救済措置に頼ることができない場合、米国投資対象ファンド投資顧問会社は、ある投資対象を特定した際に、その他の米国投資対象ファンド勘定を除外する可能性がある中で、どの米国投資対象ファンド勘定が投資を行うべきかを決定する必要があります。したがって、米国投資対象ファンドは、その他の米国投資対象ファンド勘定が行った投資に参加する機会を与えられない可能性があります。

ゴールドマン・サックスの財務上およびその他の利益は、米国投資対象ファンド投資顧問会社がその他の米国投資対象ファンド勘定を優遇するインセンティブとなる可能性があります。

米国投資対象ファンド投資顧問会社は、米国投資対象ファンドのために行う投資運用活動に関して、米国投資対象ファンドの投資ポートフォリオのプラスのパフォーマンスに対する米国投資対象ファンド投資顧問会社への報酬として、業績連動報酬を受け取っています。その結果、米国投資対象ファンド投資顧問会社は、米国投資対象ファンドのために、リターンの可能性も大きい損失リスクも大きい投資や、業績連動報酬がない場合よりも投機的な投資を行う可能性があります。また、米国投資対象ファンド投資顧問会社は同時にその他の米国投資対象ファンド勘定を運用することがあり、米国投資対象ファンド投資顧問会社は当該勘定等に関して米国投資対象ファンドに関して受け取るよりも多くの手数料またはその他の報酬を(パフォーマンスに対するパーセンテージとしてまたはその他の形で)受け取る権利を有する場合があります。さらに、適用法に従い、ゴールドマン・サックスは、その他の米国投資対象ファンド勘定に投資することがあり、そのような投資は、当該その他の米国投資対象ファンド勘定の発行済持分の全部または相当な割合を占めることがあります。したがって、米国投資対象ファンド投資顧問会社は、米国投資対象ファンドよりも当該その他の米国投資対象ファンド勘定を優遇するインセンティブを有する可能性があります。このような種類の利益相反に対処するため、米国投資対象ファンド投資顧問会社は、投資顧問会社としての義務に合致すると考える方法で投資機会が配分されるような方針および手続きを採用しています。ただし、米国投資対象ファンドによる投資の金額、時期、構成または条件は、その他の米国投資対象ファンド勘定の投資とは異なる場合があります、パフォーマンスもその他の米国投資対象ファンド勘定のパフォーマンスとは異なる場合があります。

米国投資対象ファンドの財政状態および運用成績は、米国投資対象ファンドの将来の成長を効果的に管理する米国投資対象ファンド投資顧問会社の能力に依存しています。

米国投資対象ファンドがその投資目的を達成できるかどうかは、米国投資対象ファンドの投資基準を満たす企業を特定し、これに投資しおよびこれを監視する米国投資対象ファンド投資顧問会社の能力に依存しています。この結果をコスト効率よく達成できるかどうかは、主として米国投資対象ファンドの投資プロセスの仕組みと、有能できめ細かい効率的なサービスを米国投資対象ファンドに提供する米国投資対象ファンド投資顧問会社の能力に依存しています。米国投資対象ファンドの執行役員およびプライベート・クレジット投資委員会のメンバーは、米国投資対象ファンド勘定について米国投資対象ファンド投資顧問会社での役割に関連する大きな責任および米国投資対象ファンド投資運用契約に基づく責任を負っています。米国投資対象ファンドはまた、米国投資対象ファンドの特定の投資先企業に対して重要な経営支援の提供を求められることもあります。投資件数が増加するにつれて増加するこのような時間的負担は、米国投資対象ファンド投資顧問会社の注意をそらし、または、投資の速度を低下させる可能性があります。成長のため、米国投資対象ファンド投資顧問会社は、新たな従業員を雇用し、訓練し、監督し、管理しおよび維持する必要が生じる可能性があります。しかしながら、米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンド投資顧問会社が効果的にこれらを遂行できることを投資家に保証することはできません。米国投資対象ファンドの将来の成長を効果的に管理できない場合、米国投資対象ファンドの事業、財政状態および運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

米国投資対象ファンドが成長できるかどうかは、米国投資対象ファンドの十分な資金へのアクセスに依存しています。

米国投資対象ファンドが投資に利用可能な十分な資金を有しない場合、米国投資対象ファンドの業績が悪影響を受ける可能性があります。また、米国投資対象ファンドは、2023年12月31日に終了した米国投資対象ファンドの課税年度から、RICとして扱われることを選択する予定であり、その後も毎年RICとしての税制上の措置を受ける資格を取得する予定です。RICとしての資格を取得し、RICとしての税制上の措置を受ける資格を維持するために、米国投資対象ファ

ンドは、とりわけ、米国投資対象ファンドの投資会社としての課税所得(支払相当控除を考慮せずに決定されます。)の90%以上を適時に米国投資対象ファンド投資主に分配する必要があります。この課税所得とは、通常、米国投資対象ファンドの正味経常利益に、各課税年度における実現正味短期キャピタル・ゲインが実現正味長期キャピタル・ロスを上回る額(もしあれば)を加算したものです。したがって、このような分配金は、新規投資の資金としては利用することができません。米国投資対象ファンドは、もしあれば、米国投資対象ファンドの成長のための資金を調達するために、借入金による資金調達を利用し、追加投資証券の発行を行う予定です。不利な経済状況または資本市場の状況により、米国投資対象ファンドの資金調達コストが増加し、資本市場へのアクセスが制限され、または貸し手が米国投資対象ファンドへの信用供与を行わない決定を下す可能性があります。資本市場へのアクセスが成功しない場合、米国投資対象ファンドが事業を成長させ、事業戦略を完全に実行する能力が制限される可能性があります。また、米国投資対象ファンドの利益(もしあれば)が減少する可能性があります。

米国投資対象ファンドは資金を借り入れる可能性があり、これにより利益または損失の可能性が拡大し、米国投資対象ファンドへの投資リスクが高まる可能性があります。

米国投資対象ファンドは、その事業戦略の一環として、銀行、保険会社およびその他の貸し手または投資家から資金を借り入れ、これらに対してシニア債務証券を発行することがあります。これらのシニア証券またはその他の信用枠の保有者は、米国投資対象ファンドの資産に対して、米国投資対象ファンド普通投資主の請求権よりシニアの請求権を有することになります。米国投資対象ファンドの資産価値が下落した場合、レバレッジをかけることにより、レバレッジをかけなかった場合よりも急激に純資産価額が下落する可能性があります。同様に、米国投資対象ファンドの利益が減少した場合、純利益は借入れを行わなかった場合よりも急激に減少することになります。このような減少は、米国投資対象ファンドが米国投資対象ファンド普通投資主への分配を行う能力に悪影響を及ぼす可能性があります。また、借入金に対する支払利息および米国投資対象ファンドが発行する可能性のある優先投資証券に対する配当金など、追加的に発生する借入金のほか、借入枠の設定または変更に関連する手数料および費用も返済しなければなりません。これらの費用(金利上昇局面により、米国投資対象ファンドの現在の借入金に係る費用よりも高くなる可能性があります。)は、純投資利益を減少させることになり、米国投資対象ファンドがこのような費用を支払う能力は、米国投資対象ファンドの財務業績に大きく依存し、一般的な経済状況および競争圧力に左右されることになります。さらに、米国投資対象ファンドが将来設立する可能性のある中小企業投資会社(以下「S B I C」といいます。)子会社の負債を、B D Cに本来適用されるレバレッジ要件から除外するという免除措置をS E Cから得ることができれば、米国投資対象ファンドはさらにレバレッジをかけることができるようになります。米国投資対象ファンドは、まだ中小企業庁にS B I Cの設立認可を申請しておらず、申請しないことを決定する可能性もあります。米国投資対象ファンドは、S B I C子会社を設立するかどうかもたはいつ設立するかについて保証することはできません。

米国投資対象ファンドの資産に対して、米国投資対象ファンド普通投資主の請求権よりシニアの請求権を有することに加え、貸し手に対する債務は、米国投資対象ファンドの投資ポートフォリオおよび現金に対する第一優先担保権によって担保されます。清算事由が発生した場合、これらの貸し手は、米国投資対象ファンド投資主への分配が行われる前に、担保権の範囲内で手取金を受け取るようになります。

米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンドが希望するレバレッジを取得できない可能性があり、その場合、投資主の投資リターンに影響を及ぼします。

米国投資対象ファンド投資顧問会社は、米国投資対象ファンドとの報酬取り決めにより生じる利益相反に直面しており、その結果、米国投資対象ファンド投資主の最善の利益にならない行動をとる可能性があります。

米国投資対象ファンド投資顧問会社は、そのサービスの対価として米国投資対象ファンドから多額の報酬を受け取っており、これらの報酬は、米国投資対象ファンドに提供される助言に影響を与える可能性があります。米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンド投資顧問会社に対し、米国投資対象ファンドのポートフォリオの業績に連動する成功報酬(以下「米国投資対象ファンド成功報酬」といいます。)と、毎月第1営業日開始時点の純資産価額に基づく米国投資対象ファンド運用報酬を支払っています。米国投資対象ファンド成功報酬は米国投資対象ファンドのポートフォリオの業績に連動しているため、米国投資対象ファンド投資顧問会社は、米国投資対象ファンドのために、かかる報酬取り決めがない場合よりもリスクの高いまたは投機的な投資を行うインセンティブを有する可能性があります。米国投資対象ファンド成功報酬の決定方法もまた、米国投資対象ファンド投資顧問会社が米国投資対象ファンドの投資リターンを高めるためにレバレッジを使用することを助長する可能性があります。米国投資対象ファンド運用報酬は、ファンドの投資価値が下落した場合でも支払われます。そのため、米国投資対象ファンドの報酬取り決めにより、米国投資対象ファンドは、かかる報酬取り決めがない場合よりもリスクの高いまたは投機的な投資を行う可能性があります。その結果、特に景気後退期には投資損失が拡大する可能性があります。

米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンドのポートフォリオの価値の下落により純損失が発生した場合でも、米国投資対象ファンド投資顧問会社に米国投資対象ファンド成功報酬を支払う義務を負う可能性があります。

2023年3月20日付の米国投資対象ファンドと米国投資対象ファンド投資顧問会社間の投資運用契約(以下「米国投資対象ファンド投資運用契約」といいます。)により、米国投資対象ファンド投資顧問会社は、キャピタル・ロスにかかわらず、成功報酬控除前正味投資収益を受け取る権利を有します。このような場合、米国投資対象ファンドは、会計四半期においてポートフォリオの価値が下落したまたは純損失が発生した場合でも、当該四半期につき米国投資対象ファンド投資顧問会社に成功報酬を支払う必要が生じる可能性があります。「成功報酬控除前正味投資収益」とは、文脈により、直前の四半期終了時の米国投資対象ファンドの純資産価額に対する米ドル建てのリターン額またはリターン比率のいずれかで、当該四半期に生じた利息収入、分配収入およびその他の収入(コミットメント、オリジネーション、ストラクチャリング、ディリジェンスおよびコンサルティング報酬または米国投資対象ファンドが投資先企業から受領したその他の報酬等のその他の報酬(経営支援の提供に対する報酬を除きます。))を含みます。)から当該四半期に発生した米国投資対象ファンドの運営費用(運用報酬、およびクレジット・ファシリティまたは未返済の債務および発行済の優先投資証券に対して支払われた分配金を含み、成功報酬および分配および/または投資主サービス報酬を除きます。)を差し引いたものを指します。

また、成功報酬控除前正味投資収益は、未収利息を含む収益に基づいて計算され、支払われる可能性があります。未収利息を提供する仕組みになっているローンについて投資先企業が債務不履行に陥った場合、米国投資対象ファンド成功報酬の計算に既に含まれていた未収利息が回収不能になる可能性があります。米国投資対象ファンド投資顧問会社は、受領した米国投資対象ファンド成功報酬のうち、未収収益を発生させた債務に係る事業体の債務不履行の結果、米国投資対象ファンドが受領することのなかった未収収益に基づくいかなる部分も、米国投資対象ファンドに払い戻す義務はなく、そのような状況においては、米国投資対象ファンドは、未収収益に基づいて成功報酬を支払うこととなります。また、一般的にレバレッジは米国投資対象ファンドのポートフォリオのプラスのリターン(もしあれば)を拡大させるため、レバレッジの使用により、米国投資対象ファンドのポートフォリオの平均リターンが低くなった場合でも、米国投資対象ファンドの成功報酬控除前正味投資収益が四半期ごとのハードルレートを上回り、収益に基づく成功報酬が米国投資対象ファンド投資顧問会社に支払われる可能性があります。

ゴールドマン・サックスの他の事業との潜在的な利益相反は、米国投資対象ファンドの投資リターンに影響を及ぼす可能性があります。

米国投資対象ファンドの投資リターンに悪影響を及ぼす可能性のある重大な潜在的な利益相反が存在します。これらの潜在的な利益相反のうち、米国投資対象ファンド投資顧問会社およびゴールドマン・サックスの関連会社との利益相反の一部については、米国投資対象ファンドのプライベート・プレースメント・メモランダム(以下「米国投資対象ファンドPPM」といいます。)の他の箇所で詳しく説明されています。

ゴールドマン・サックスは、株式公開の金融持株会社であり、世界有数の金融機関として、投資銀行、証券および投資運用に関するサービスを、企業および個人富裕層をはじめとする多様な顧客基盤に提供しています。そのため、ゴールドマン・サックスは、投資家、投資銀行、リサーチ・プロバイダー、投資運用者、金融業者、アドバイザー、マーケット・メーカー、トレーダー、プライム・ブローカー、デリバティブ・ディーラー、貸し手、カウンターパーティー、エージェントおよびプリンシパルとしての役割を担っています。これらおよびその他の資格において、ゴールドマン・サックスおよびその関連会社は、あらゆる市場および取引において顧客に助言を提供し、自己または顧客の勘定で、証券、デリバティブ、ローン、コモディティ、通貨、クレジット・デフォルト・スワップ、指数、バスケットおよびその他の金融商品を含む多岐にわたる投資対象を購入し、売却し、保有しおよび推奨し、米国投資対象ファンドが投資するまたは投資する可能性のあるグローバルな債券、通貨、コモディティ、株式、銀行ローンおよびその他の市場において直接的および間接的な他の利害関係を有しています。このような追加的な事業および利害関係は、潜在的な利益相反を生じさせ、米国投資対象ファンドの事業運営方法を制限する可能性があります。例えば、(1)米国投資対象ファンド投資顧問会社は、米国投資対象ファンドのために公開証券取引において売買を行うにあたり、重要な未公開情報を取得したまたは使用することが認められていないため、米国投資対象ファンドは、投資先企業への投資に関連する取引を行うことができない可能性があり、または、(2)ゴールドマン・サックス、その助言を提供する顧客および人員は、(法令上の制限に従い)米国投資対象ファンドとの間で商業上の取り決めもしくは取引を行う(もしくは検討する)可能性があり、かつ/または、米国投資対象ファンドと同種の企業、資産、証券その他の資産もしくは商品についての商業上の取り決めもしくは取引をめぐる競争する可能性があります。当該勘定(自己勘定で行うゴールドマン・サックスを含む可能性があります。)による取引、当該勘定に対する助言および当該勘定の活動には、米国投資対象ファンドが投資しているものと同一のまたは関連する企業、証券その他の資産または商品が関与している可能性があり、米国投資対象ファンド(米国投資対象ファンドが取引その他の活動を行う能力を含みます。)または米国投資対象ファンドの取引その他の活動が実行される価格もしくは条件に悪影響を及ぼす可能性があります。例えば、ゴールドマン・サックスは、米国投資対象ファンドとの取引を検討している勘定に対して助言を提供するために雇用されることがありますが、ゴールドマン・サックスは、当該勘定に対して、

米国投資対象ファンドとの取引を追求しないよう助言することがあり、またはそれ以外にも、潜在的な取引に関連して、米国投資対象ファンドにとって不利となるような助言を当該勘定に対して提供することがあります。

また、適用ある法律に従い、ゴールドマン・サックス・グループ・インクは、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エルエルシー(前任者である「ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー」を含みます。)と共に、米国投資会社法第57条(k)に定める制限を含め、適用法で認められている範囲内で、米国投資対象ファンドがゴールドマン・サックス・アンド・カンパニーの当該従業員または人員に紹介された投資機会に基づいて投資を行った場合、米国投資対象ファンドまたは借り手から報酬を受け取ることができません。このような報酬は、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニーまたはその従業員もしくは人員が本来米国投資対象ファンドにとって適切でない投資機会を紹介または投資対象を推奨するインセンティブになる可能性があります。さらに、当該投資対象に関連して米国投資対象ファンドが支払ったまたは借り手が支払った(本来であれば米国投資対象ファンドに帰属するはずの)当該報酬は、米国投資対象ファンドのリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、ゴールドマン・サックスは、現在、担保付シニア社債の直接の組成を主な目的とし、または設立された場合に主な目的とする予定の新たな公開および未公開の投資ピークルのための資金調達を実施しており、また、将来においてもその実施を予定しています。これらの投資ピークルおよび既存の投資ピークル(その他の米国投資対象ファンド勘定を含みます。)は、投資対象をめぐって米国投資対象ファンドと競合することになります。米国投資対象ファンド投資顧問会社およびその関連会社は、公正かつ平等な方法で、適用される配分手続に沿って、米国投資対象ファンドを含む顧客間で投資機会を配分するよう努めますが、将来、その他の米国投資対象ファンド勘定が行う投資に参加する機会が米国投資対象ファンドに与えられない可能性があることまたは当該その他の米国投資対象ファンド勘定が参加することにより米国投資対象ファンドがそのような投資に参加する割合が低くなる可能性があることが予想されています。

また、ゴールドマン・サックスまたはゴールドマン・サックスが運用もしくは支配するその他の投資勘定もしくは投資ピークルまたは米国投資対象ファンド投資顧問会社の他の顧客は、投資先企業の証券、ローンまたはその他の商品を、米国投資対象ファンドが保有する当該投資先企業の証券、ローンまたはその他の商品とは異なる種類または異なる資本構造の部分で保有する可能性があります。その結果、ゴールドマン・サックスまたは当該その他の投資勘定もしくは投資ピークルまたは米国投資対象ファンド投資顧問会社の当該他の顧客は、自己勘定で、権利もしくは活動を追求もしくは執行し、または権利もしくは活動の追求もしくは執行を差し控える可能性があります。米国投資対象ファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。また、ゴールドマン・サックスが自己勘定で投資先企業に投資している限りにおいて、ゴールドマン・サックスは、評判、法律上、規制上またはその他の理由により、当該投資先企業または発行体に関して米国投資対象ファンドが行う取引を制限する可能性があります。

米国投資対象ファンド取締役会は、事前の通知または米国投資対象ファンド投資主の承認なしに、米国投資対象ファンドの投資目的、経営方針および戦略を変更することができます。

米国投資対象ファンド取締役会は、事前の通知なしに(米国投資会社法またはその他の適用法により義務付けられている場合を除きます。)、かつ、米国投資対象ファンド投資主の承認なしに、米国投資対象ファンドの経営方針および戦略を変更し、またはその一部を放棄する権限を有しています。ただし、米国投資対象ファンド投資主の承認がない限り、BDCでなくなるまたはBDCとしての決定を撤回するための米国投資対象ファンドの事業内容の変更を行うことはできません。米国投資対象ファンドは、現在の経営方針および戦略を変更した場合に、米国投資対象ファンドの事業、運用成績および米国投資対象ファンド投資証券の市場価格にどのような影響が及ぶかを予測することはできません。しかしながら、米国投資対象ファンドの事業に悪影響が及び、米国投資対象ファンドの分配金の支払能力または負債に関する支払能力にも影響を及ぼす可能性があります。

米国投資対象ファンド投資顧問会社は、120日前までの通知により辞任することができます。米国投資対象ファンドは、その期間内に適切な後任者を見つけることができない可能性があり、その結果、米国投資対象ファンドの業務が中断し、米国投資対象ファンドの財政状態、事業および運用成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

米国投資対象ファンド投資顧問会社は、米国投資対象ファンド投資運用契約に基づき、米国投資対象ファンドが後任者を見つけたか否かにかかわらず、120日前までの書面通知によりいつでも辞任する権利を有します。米国投資対象ファンド投資顧問会社が辞任した場合、米国投資対象ファンドは、120日以内に、新たな外部の投資顧問会社を見つけることができず、または許容可能な条件で同一もしくは同等のサービスを提供するための類似の専門知識および能力を有する内部経営陣を雇用することができない可能性があります。速やかにこれらを行うことができない場合、米国投資対象ファンドの業務が中断し、米国投資対象ファンドの財政状態、事業および運用成績ならびに分配金の支払能力が悪影響を受ける可能性が高く、米国投資対象ファンド投資証券の市場価格が下落する可能性があります。

米国投資対象ファンド投資顧問会社の米国投資対象ファンドに対する責任および法的責任は、米国投資対象ファンド投資運用契約に基づき限定されているため、米国投資対象ファンド投資顧問会社が米国投資対象ファンドのために、自己勘定で行為する場合よりもリスクの高い方法をとることにつながる可能性があります。

米国投資対象ファンド投資顧問会社は、米国投資対象ファンド投資運用契約に記載されたサービスを提供する以外に、米国投資対象ファンドに対していかなる責任も負っておらず、米国投資対象ファンド投資顧問会社の助言または推奨に従わない米国投資対象ファンド取締役会のいかなる行為に対しても責任を負いません。米国投資対象ファンド投資運用契約に従い、米国投資対象ファンド投資顧問会社およびその取締役、メンバー、株主、パートナー、役員、従業員または支配者は、その職務の遂行において故意の不法行為、悪意もしくは重大な過失がない限り、または、米国投資対象ファンド投資運用契約に基づく義務および職務の未必の故意による違反を理由とする場合を除き、米国投資対象ファンド投資運用契約に基づく行為について米国投資対象ファンドに対して責任を負いません。このような保護により、米国投資対象ファンド投資顧問会社が、米国投資対象ファンドのために行為する場合に、自己勘定で行為する場合よりもリスクの高い方法をとることにつながる可能性があります。

米国投資対象ファンドの四半期ごとの業績に変動が生じる可能性があります。

米国投資対象ファンドが行う債券投資の支払金利、当該投資のデフォルト率、米国投資対象ファンドの費用の水準、実現および未実現損益の変動および認識時期、特定の市場における競争の度合いならびに一般的な経済状況などの様々な要因により、米国投資対象ファンドの四半期ごとの運用成績が変動する可能性があります。これらの要因の結果、いかなる期間の業績も、将来の期間または通期の業績を示唆するものとして依拠されるべきではありません。

米国投資対象ファンドは、企業の社会的責任に関するリスクにさらされています。

米国投資対象ファンドの事業は、環境、社会およびガバナンス(以下「ESG」といいます。)の活動に関する世間の監視の強化に直面しており、ESG活動は、ますます企業の業績の長期的持続可能性に寄与するとみなされるようになってきています。様々な組織がESGトピックに関する企業のパフォーマンスを測定し、その評価結果は広く公表されています。また、そのような評価の高い企業に特化したファンドへの投資人気が高まっており、大手機関投資家も投資判断における当該ESG指標の重要性を公言しています。

米国投資対象ファンドが、その投資プロセスにおけるESGファクターの検討など、数ある分野で責任ある行動を怠れば、米国投資対象ファンドのブランドおよび評判が悪影響を受ける可能性があります。ESG活動に関して不利な事態が発生した場合、米国投資対象ファンドのブランド価値および投資家との関係に影響を及ぼし、米国投資対象ファンドの事業および運用成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、ESGに関連する新たな規制イニシアティブが米国投資対象ファンドの事業に悪影響を及ぼす可能性があります。SECは、その他の事項に加えて、気候関連リスクの報告の枠組みを確立する規則を提案しています。例えば、SECは、特定のESG関連事項の開示を義務付ける可能性があるとして発表しています。このような施策およびさらなる施策の実施に伴って市場が大きく方向転換した場合、例えばカーボンフットプリントまたは「グリーンウォッシング」(実際にはそうではないにもかかわらず、環境にやさしいまたは持続可能な特性を有する商品であるかのように主張すること)の結果として、米国投資対象ファンドの投資先企業の価値が低いと認識されれば、当該投資先企業にとって不利になるリスクがあります。米国投資対象ファンドは、将来的にその他の法域において同様の措置が導入される可能性があるというリスクにさらされており、また、米国投資対象ファンドの投資先企業も将来においてそのようなリスクにさらされる可能性があります。現時点では、このような提案の範囲または(発効するとすれば)発行の時期は不透明です。新たな法律または規制を遵守することにより、米国投資対象ファンドの規制負担が増加し、遵守がより困難かつ高額になる可能性があります。米国投資対象ファンドまたは米国投資対象ファンドの投資先企業の事業運営方法に影響を与え、米国投資対象ファンドの収益性に悪影響を及ぼす可能性があります。

2019年11月27日、金融サービスセクターにおける持続可能性関連開示に関する欧州議会および理事会規則(EU) 2019/2088(以下「SFDR」といいます。)が公表されました。SFDRは、投資家への開示において、(i)ファンドの運用において持続可能性リスクがどのように統合されているか、および、(ii)ファンドが推進する環境/社会的特性または持続可能な投資目的について、透明性を高めることを目指しています。

現在のところ、「ESG」、「持続可能」、「インパクト」、「気候」もしくはこれらに相当するラベル付けされた商品を構成するもの、または特定の投資対象、商品もしくは資産がそのように定義されるために必要となる正確な属性について、世界的に認められた枠組みまたは定義(法律、規制その他によるもの)はなく、市場のコンセンサスも得られていません。持続可能な投資を促進するための枠組みの確立に関する2020年6月18日付欧州議会および理事会規則(EU) 2020/852(以下「EUタクソノミー規則」といいます。)は、欧州経済地域内において、経済活動を環境的に持続可能であると識別するための共通の分類法を規定しています。しかし、EUタクソノミー規則の適用範囲は、当初は6つの環境目標に限定されており(したがって、ESG目標の全容をカバーすることにはなりません。)、現在のところ、欧州経済地域外で普遍的に使用されることは予想されていません。

現在は共通の基準がないため、ESG目標の設定および達成について様々なアプローチがとられる可能性があります。

ESGファクターは、投資テーマ、資産クラス、投資哲学およびポートフォリオ構築における異なるESG指標の主観的な使用によって変わる可能性があります。選択および適用される組入比率は、ある程度主観的であり、または、同じ名称であってもその根底にある意味が異なる指標に基づく場合があります。ESG情報は、外部情報源であれ内部情報源であれ、特に明確に定義された市場基準がなく、持続可能な投資に対する様々なアプローチが存在するため、その性質上、多くの場合、定性的かつ批判的な評価に基づくものです。したがって、ESGデータの解釈および利用には主観および裁量の要素が伴います。その結果、ESG基準を統合した戦略を比較することは困難となる可能性があります。

さらに、国際基準またはEUタクソノミー規則のような関連する規制基準が持続可能な経済活動および投資対象を判断するための共通の基準を提供しようとしている場合でも、そのような基準の適用には判断が必要であり、また、実施すべき方法および評価に裁量が与えられる可能性があります。様々な持続可能性、ESGおよびインパクトの測定手法が市場に存在し、かつ/または、その他の者(データプロバイダー、資産運用者、業界連合または規制当局を含みます。)によって開発および実施されていますが、それらは継続的に進化しおよび変化しています。投資家は、特定のESG基準に対する主観的な価値観が米国投資対象ファンドまたはその投資先企業の価値観と大きく異なる可能性があることに留意するべきです。

したがって、ESGに関連する考慮事項および目標を投資判断に適用することは、定性的かつ主観的な性質を有することが多く、非財務的な理由で特定の発行体の証券を除外する可能性があり、ESGまたは持続可能性の基準を用いないその他のファンドが利用できる市場機会を見送る可能性があります。

第三者データプロバイダーからのESG情報は、不完全、不正確または入手不可能である可能性があります。米国投資対象ファンドを含むファンドまたは企業が証券の適切な組入れまたは除外を評価する目的で当該データに依拠する場合に悪影響を及ぼす可能性があります。異なる人物(第三者ESGデータまたは格付けプロバイダー、投資家およびその他の運用者を含みます。)は、米国投資対象ファンドまたはそのポートフォリオ投資対象の持続可能性またはインパクトに関して異なる結論に達する可能性があります。

サステナブル・ファイナンスへのアプローチは、ESGファクターおよびリスクに対応するための投資意思決定プロセスの洗練ならびに法律および規制の発展により、時間の経過とともに進化し、発展する可能性があります。

持続可能性およびESGに関する規制は急速に発展している分野であり、世界各地で様々なESG商品の分類、ラベル付けおよび開示制度が登場しています。米国投資対象ファンドまたはその投資先企業は、このようなESG制度の対象となっているかまたは対象となる可能性があり、異なる法域で米国投資対象ファンドもしくは投資先企業がESGもしくは持続可能性の観点からどのように分類されるか、米国投資対象ファンドもしくは投資先企業がどのように運営されるか、および/または米国投資対象ファンドもしくは投資先企業がどのように資本を配分しもしくは投資対象を選択するかに影響を与える可能性があります。ESGに関する規制当局の監視は強化されており、特にESGに関する基礎的な科学および一般的な理解が発展するにつれて、ESGに関する規制(それが十分に確立されたものであっても)および/またはその解釈は継続的に変化しています。

SFDR第7条に関連して、これは主要な悪影響がどのように米国投資対象ファンドのレベルで考慮されているかを開示することを要求するものですが、米国投資対象ファンドは、この義務について、特に集中的な実施基準、ローカルガイドラインまたは確立された市場慣行がないため、まだ多くの不確実性がある点に留意しています。米国投資対象ファンド投資顧問会社は現在、米国投資対象ファンドに関して持続可能性要因への主要な悪影響を考慮に入れていませんが、米国投資対象ファンドに関してこの分野でのアプローチを引き続き検討します。

デュー・ディリジェンス・プロセスの一環として、環境問題、安全衛生および多様性方針などの情報がESGに関して一般的に要求されます(特定の投資機会の性質およびリスクに関連する場合)。これらの情報は、(その他の関連する考慮事項の中でも)提案される投資対象の持続可能性リスク・プロファイルの検討および評価に使用されます。デュー・ディリジェンス・プロセスの一環として、容認できない持続可能性リスクの問題および/または更なる強化が必要な分野が発見された場合、米国投資対象ファンド投資顧問会社は、投資機会を進展させないことを選択する可能性があります。

継続的に、米国投資対象ファンド投資顧問会社は、米国投資対象ファンド内の投資対象に関連する持続可能性リスクを監視するために、独自のプロセス、第三者のツールおよび/またはリサーチを利用することができます。

米国投資対象ファンドの投資に関するリスク

米国投資対象ファンドの投資は非常にリスクが高く、極めて投機的なものとなります。

米国投資対象ファンドは、主に米国に所在する企業の、直接組成された第一順位担保付の上位変動金利債権を主として保有しており、若干ですが、米国以外の法域に所在する企業も保有します。また、若干ですが、第二順位担保付のローン債権、無担保債権、劣後債もしくはPIK(繰延利息)債、ならびに株式および株式類似商品にも投資することがあります。米国投資対象ファンドの債券投資は、NRSRIOによって格付けされる可能性があり、その場合、一般的に投資適格を下回る格付け(ムーディーズ・レーティングスによる「Baa3」より低い格付けまたはS&Pグローバル・レーティングによ

る「BBB-」より低い格付け)が付されます。米国投資対象ファンドはまた、NRSROによる格付けを受けていない負債性金融商品に投資することもあります。米国投資対象ファンドの無格付債券は、一般的に投資適格未満の商品と同等の信用力を有すると予想しています。これらの証券は、「ジャンク債」、「ハイ・イールド債」または「レバレッジド・ローン」と呼ばれ、発行体の利払い能力および元本返済能力に関して、圧倒的に投機的な特性を有しています。これらの証券は、高格付証券および同等の無格付証券に比べ、元本および利息の損失リスクが高いです。また、これらの証券は一般的に、一般の経済情勢が悪化した場合、高格付証券または同等の無格付証券よりも高いリスクを負うと考えられています。投資家は一般的に、低格付証券および同等の無格付証券にはより高いリスクがあると認識しているため、そのような証券の利回りおよび価格は、高格付証券および同等の無格付証券に比べて変動が大きくなる可能性があります。低格付証券および同等の無格付証券の市場は、高格付証券または同等の無格付証券の市場に比べて小さく、流動性が低く、活発ではないことが多いため、これらの証券を売却する際の価格に悪影響を及ぼす可能性があり、そのような証券を売却することが現実的ではなくなる可能性さえあります。また、米国投資対象ファンドは、「コベナンツ・ライト」ローンを組成することがあり、これは、財務維持コベナンツが他の債務よりも軽減され、または財務維持コベナンツがないローンです。このようなコベナンツ・ライト・ローンには、貸し手が借り手のパフォーマンスを監視したり、一定の基準に違反した場合に債務不履行を宣言できる条件が含まれていない場合があります。このような柔軟なコベナンツ(またはコベナンツがないこと)により、借り手の債務の保有者(米国投資対象ファンド等)が債務の繰り上げ、または条件および価格の交渉を可能にする債務不履行を生じさせることなく、借り手の業績が大幅に悪化する可能性があります。これにより、米国投資対象ファンドが「コベナンツ・ライト」ローンに投資する場合、財務制限条項が付されたローンに対する投資またはエクスポージャーと比べて、借り手に対する権利が少なく、当該投資に対する損失リスクが高くなる可能性があります。よって、米国投資対象ファンドの投資は、平均を上回るリスクとボラティリティまたは元本割れが生じる可能性があります。また、米国投資対象ファンドは、米国国債および仕組債等、その他の資産に投資することもあります。これらの投資は、米国投資対象ファンドの投資収益に悪影響を及ぼす可能性がある追加リスクを有します。

担保付債務 米国投資対象ファンドが担保付債券投資を行う場合、通常、投資先企業の利用可能な資産(子会社の持分を含みます。)に対して担保権を設定し、これにより米国投資対象ファンドが返済を受けられないリスクが軽減されると予想されます。しかし、米国投資対象ファンドの債券投資を担保する担保物は、時間の経過とともに価値が減少するリスク、適時に売却することが困難となるリスク、評価が困難となるリスク、ならびに投資先企業が追加資本を調達できないなどの結果、事業の成功および市場環境に応じて価値が変動するリスクがあります。状況によっては、米国投資対象ファンドの先取特権が取引債権者などの他の債権者の債権に劣後する可能性があります。さらに、投資先企業の財政状態および見通しの悪化(追加資本を調達できないことを含みます。)は、債券投資の担保価値の悪化を伴う可能性があります。したがって、米国投資対象ファンドの債務が担保付きであるという事実は、米国投資対象ファンドが債券投資の要項に従って元本および利息の支払いを受けられることを保証するものではなく、また、米国投資対象ファンドが救済手段を行使した場合に貸付金の全額または一部を回収できることを保証するものでもありません。

メザニン債を含む無担保債務 メザニン債投資を含む米国投資対象ファンドの無担保債券投資は、債務超過に陥った場合、一般的にシニア債に劣後します。その結果、平均を上回るリスクおよび元本割れを招く可能性があります。

リボルビング・クレジット・ファシリティ 米国投資対象ファンドは、その他の資産への投資に関連して、リボルビング・クレジット・ファシリティを随時取得または組成する予定であり、その結果、米国投資対象ファンドが活用されない資金を保有することになり、米国投資対象ファンドのリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

株式投資 米国投資対象ファンドは、担保付債務またはメザニン債を含む無担保債務に投資する場合、投資先企業の持分証券を取得することがあります。また、米国投資対象ファンドは、債券投資とは無関係に、投資先企業の持分証券に投資することもあります。米国投資対象ファンドの目標は、最終的にはそうした持分を処分し、当該持分の処分益を実現することです。しかしながら、米国投資対象ファンドが保有する持分は価値が上昇しない可能性があり、それどころか価値が下落する可能性もあります。したがって、米国投資対象ファンドは、その保有する持分から利益を実現できない可能性があり、また、持分の処分により利益を実現したとしても、米国投資対象ファンドが被るその他の損失を相殺するには十分ではない可能性があります。

米国投資対象ファンドは、信用(クレジット)リスクおよびクレジット投資に関連するその他のリスクにさらされます。

米国投資対象ファンドの投資対象は、流動性リスク、市場価値リスク、信用リスク、金利リスクおよびその他の一定のリスクにさらされます。また、米国投資対象ファンドは、投資家に対し、米国投資対象ファンド投資顧問会社が米国投資対象ファンドの投資対象の価値およびリターンに影響を与え得る様々な要因の性質および重要性を正しく評価すると保証

することはできません。これらのリスクは、ポートフォリオが1または複数の特定の種類の投資対象、産業セクターまたは地域に集中する限りにおいて悪化する可能性があります。

米国投資対象ファンドの投資対象の価格は変動する可能性があり、金利の変動、一般的な信用スプレッド、一般的な経済情勢、金融市場の状況、国内外の経済または政治情勢、特定の業界の動向または傾向および投資対象の発行体または債務者の財政状態など、本質的に予測が困難な様々な要因の結果として変動する可能性があります。不良債権または債務不履行となったローンまたは証券は、ワークアウト交渉またはリストラクチャリングの対象となる可能性があります。この場合、金利の大幅な引下げ、元本の大幅な評価減ならびに当該投資対象の条項、条件およびコベナントの大幅な変更が行われる可能性があります。債務不履行に陥った投資対象が売却される場合、その売却代金が未払いの元本および利息と同額になる可能性は低いです。さらに、米国投資対象ファンドは、債務不履行が発生した場合に回収を求めるかまたは不良債権もしくは債務不履行となった投資対象のリストラクチャリングに参加する必要がある限りにおいて、追加費用を負担する可能性があります。米国投資対象ファンドは、投資対象に関して発生する可能性のある債務不履行および/または回収の水準について保証することはできません。

担保付投資対象はまた、投資先企業の債務者が裏付けとなる担保に設定した担保権が、貸し手(またはその代理人)のために適切にまたは完全に対抗要件を具備しないリスクにさらされる可能性があります。これらのリスクのほか、担保付投資対象を担保している担保物は、災害リスク、減損リスクまたは評価減リスクにさらされる可能性があります。投資先企業は、投資先企業が受ける全体的なレバレッジおよび固定費用を増加させるような追加債務を発行することを許可される可能性があります。そのような追加債務は、特定の資産に関してもしくは一般的に、米国投資対象ファンドが保有する投資対象の順位よりも構造上または契約上優先される可能性があります。または、米国投資対象ファンドの投資対象に関して同等にまたは優先して順位付けされる可能性があります。投資先企業の債務不履行、リストラクチャリングまたは支払不能事由が発生した場合、米国投資対象ファンドは、そのような他のまたは追加の債権の保有者のための回収に劣後する可能性があります。または一定の比率に応じて割り当てを受けることを要求される可能性があります。債権の相対的権利を規定する債権者間契約に基づく他の債権の保有者の権利の結果、米国投資対象ファンドの回収額が損なわれる可能性があります。

また、米国投資対象ファンドの債券投資は、償却がなく、中間返済要件が限定されている場合があり、このことは投資先企業が債券投資の最終期限到来時に返済または借換えができなくなるリスクを高める可能性があります。

インフレは、米国投資対象ファンドの投資先企業の事業、運用成績および財政状態に悪影響を及ぼす可能性があります。

米国投資対象ファンドの投資先企業の一部は、インフレの影響を受ける可能性があります。過去数年間におけるインフレ圧力は、労働、エネルギーおよび原材料のコストを上昇させ、個人消費、経済成長および米国投資対象ファンドの投資先企業の事業に悪影響を及ぼしました。米国投資対象ファンドの投資先企業の中には、インフレの影響を受けているかまたは受ける可能性のある業界に属するものもあります。そのような投資先企業がコストの上昇を顧客に転嫁できない場合、当該投資先企業の業績に悪影響を及ぼし、当該投資先企業が米国投資対象ファンドのローンの利息および元本を支払う能力に影響を与える可能性があります。さらに、インフレにより米国投資対象ファンドの投資先企業の運用成績が将来的に低下すると予測される場合、当該投資対象の公正価値に悪影響を及ぼす可能性があります。米国投資対象ファンドの投資対象の公正価値が下落した場合、未実現損失が発生し、営業活動から生じる米国投資対象ファンドの純資産が減少する可能性があります。

米国およびその他の先進国経済は、過去数年間において通常より高いインフレ率を経験していますが、大幅なインフレが継続するかどうかまたは米国経済もしくはその他の経済に重大な影響を及ぼすかどうかは依然として不透明です。インフレは、前述のものを含め、様々な形で米国投資対象ファンドの投資に悪影響を及ぼす可能性があります。インフレ上昇期には、米国投資対象ファンドまたは米国投資対象ファンドの投資先企業が発行する可能性のある金融商品の金利および配当率が上昇する可能性があります。米国投資対象ファンドの投資家へのリターンが減少する傾向があります。また、インフレ期待またはインフレ上昇期は、前述のとおり投資先企業の経営に不可欠な商品価格の上昇を伴う可能性もあります。投資先企業は、収益源が固定されている可能性があり、それにより返済期限の到来時に債務を支払うことができない可能性があります。このような投資対象の市場価値は、インフレ率が上昇した場合には価値が下落する可能性があります。米国投資対象ファンドのポートフォリオ投資の中には、契約上の権利またはその他の手段により、インフレに連動した収益を有するものもあります。ただし、インフレは収益および費用の両方に影響する可能性があるため、収益の増加が費用の増加をカバーしきれない可能性があります。FRBを含む中央銀行による短期金利の引上げなど、インフレ抑制のための政府の取組みは、しばしば経済活動の水準に悪影響を及ぼし、景気後退に陥るリスクを高める可能性があります。インフレを安定させるため、特定の国では、賃金および物価統制が実施されたこともあります。インフレ抑制のための過去の政府の取組みには、より抜本的な経済対策も含まれており、そうした対策が採用された国の経済活動の水準に重大な悪影響を及ぼしたこともあります。米国投資対象ファンドは、米国および/またはその他の経済におけるインフレの持続が将来深刻な問題とならず、米国投資対象ファンドに重大な悪影響を及ぼさないことを保証することはできません。

米国投資対象ファンドは、金利の変動に関連するリスクにさらされます。

米国投資対象ファンドが行う債券投資は、S O F R、欧州銀行間取引金利、フェデラル・ファンド・レートまたはプライム・レートなどの変動金利に基づく場合があります。一般的な金利変動は、米国投資対象ファンドの投資対象、米国投資対象ファンド投資証券の価値および米国投資対象ファンドの投下資本利益率に大きな悪影響を及ぼす可能性があります。歴史的に、ロンドン銀行間取引金利(以下「LIBOR」といいます。)は、ロンドン銀行間市場における銀行間の貸出取引において使用された基本金利であり、貸出金利設定の基準として世界的に広く使用されていました。2017年7月、金融行為規制機構は、2021年末までにLIBORの維持を停止する意向を発表し、2023年6月30日をもって、残存するすべての米ドルLIBOR設定の公表を2023年6月30日における公表後直ちに停止しました。最近、ICEベンチマーク・アドミニストレーションはさらに、「合成」米ドルLIBORレートを2024年9月まで公表すると発表しました。合成LIBORが信用枠に組み込まれる場合、どのように組み込まれるかはまだ明らかになっていません。

2018年4月、ニューヨーク連邦準備銀行は、代替レートであるS O F Rの公表を開始しました。イングランド銀行も、この先例に倣い、2018年4月、代替レート案であるスターリング・オーバーナイト・インデックス・アベレージ(以下「SONIA」といいます。)を公表しました。S O F RおよびSONIAはそれぞれ、各レートの計算方法においてLIBORと大きく異なっており、実際のレートにおいてもLIBORと大きく異なる可能性があります。米国投資対象ファンドは資金の借入れを行う予定であり、また、投資資金を調達するために優先投資証券を発行する可能性があるため、米国投資対象ファンドの純投資利益は、米国投資対象ファンドが資金を借り入れまたは優先投資証券の分配金を支払う際の金利と米国投資対象ファンドの投資利回りとの差に部分的に依存します。そのため、米国投資対象ファンドは、市場金利の大幅な変動が米国投資対象ファンドの純投資利益に重大な悪影響を及ぼさないことを保証することはできません。

新規の投資の金利が現在の投資の金利に比べて低下した場合も、米国投資対象ファンドの純受取利息に悪影響を及ぼす可能性はあります。しかしながら、金利の上昇は、劣後ローン、シニアおよび劣後の担保付および無担保債務証券およびローンならびにハイ・イールド債など、米国投資対象ファンドが保有する固定金利を獲得する投資対象の価値を減少させ、また、米国投資対象ファンドの支払利息を増加させる可能性があり、これにより米国投資対象ファンドの純利益が減少します。また、投資家が利用できる金利が上昇した場合、米国投資対象ファンドが配当率を引き上げることができなければ、米国投資対象ファンド普通投資証券への投資の魅力が低下し、米国投資対象ファンド普通投資証券の価値が減少する可能性があります。さらに、金利の上昇により米国投資対象ファンドの借入コストが投資利回りを上回る割合で上昇した場合、米国投資対象ファンドの業績にも悪影響を及ぼす可能性があります。

また、2022年および2023年、F R Bは短期金利を引き上げましたが、最近、さらなる金利引上げを行わない可能性または金利を引き下げる可能性を示唆しています。ただし、F R Bが短期金利を再度引き上げないと保証することはできません。金利の変動は、市場に予期せぬ影響を及ぼす可能性があり、市場のボラティリティを高める結果となる可能性があります。米国投資対象ファンドが当該金利および/またはボラティリティにさらされる限り、米国投資対象ファンドの業績を低下させる可能性があります。金利上昇局面では、米国投資対象ファンドが変動金利の適用を受ける借入れを行う限りにおいて、米国投資対象ファンドの資金コストが上昇し、米国投資対象ファンドの純投資利益を減少させる可能性があります。さらに、金利の上昇により、米国投資対象ファンドの借入コストが投資利回りを上回る割合で上昇した場合、米国投資対象ファンドの業績にも悪影響を及ぼす可能性があります。また、米国投資対象ファンドが特定の最低金利(S O F Rのフロアなど)を条件とする変動金利の投資対象を保有すると同時に、そのような最低金利を条件としない変動金利の借入れを行った場合にも、金利上昇が米国投資対象ファンドの業績に悪影響を及ぼす可能性があります。このようなシナリオでは、金利の上昇により、米国投資対象ファンドの投資からの受取利息がかかる最低金利の結果、相応に増加していないにもかかわらず、米国投資対象ファンドの支払利息が増加する可能性があります。

一般的な金利が上昇した場合、米国投資対象ファンドが変動金利証券またはローンを保有する投資先企業が、上昇する金利を支払えなくなるリスクがあり、その結果、米国投資対象ファンドとの債券または貸付書類に基づく債務不履行が発生する可能性があります。また、金利の上昇により、投資先企業が他の生産的な用途から金利支払いに現金をシフトする可能性もあり、投資先企業の事業および経営に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、長期的には債務不履行の増加につながる可能性があります。また、金利の上昇により、米国投資対象ファンドの投資先企業に対する固定金利ローンの提供圧力が高まる可能性があり、借入資金のコストが上昇しても、そのような固定金利投資からの受取利息が増加しないため、米国投資対象ファンドの純投資利益に悪影響を及ぼす可能性があります。

一般的な金利が低下した場合、借り手は、より低い金利でローンの借換えを行う可能性があり、これによりローンの平均残存期間が短縮され、関連する投資リターンが減少する可能性があります。また、米国投資対象ファンド投資顧問会社が、米国投資対象ファンドの既存の投資対象ほど有利でない条件で行うことを含め、当該資金を再投資するために管理時間および費用を負担する可能性があります。

一般的な金利水準の変化は、米国投資対象ファンドが多くの債券投資から受け取る金利の変化につながる可能性があります。したがって、金利が変化すれば、米国投資対象ファンドが米国投資対象ファンド投資運用契約におけるパフォーマンスの基準値を達成または上回ることが容易になり、その結果、米国投資対象ファンド投資顧問会社に支払われる成

功報酬のうち、利益に基づく部分に関して支払われる米国投資対象ファンド成功報酬の額が大幅に増加する可能性があります。

米国投資対象ファンドのポートフォリオ証券の多くは容易に入手可能な市場価格がなく、米国投資対象ファンドはこれらの証券を米国投資会社法に従って誠実に決定された公正価値で評価しますが、この評価は本質的に主観的なものであり、投資対象の売却において実際に売却する金額を反映していない可能性があります。

米国投資対象ファンドの投資対象の大部分は、市場価格が容易に把握できない負債性金融商品であり、今後もそうであることが予想されます。公開されていないかまたは市場価格が容易に入手できない資産の公正価値は、米国投資対象ファンドの資産の評価につき主に責任を負う米国投資対象ファンドの評価被指名人(以下「米国投資対象ファンド評価被指名人」といいます。)としての米国投資対象ファンド投資顧問会社が採用した手続きに基づき誠実に決定されます。米国投資対象ファンド評価被指名人として、米国投資対象ファンド投資顧問会社は、米国投資会社法に基づく規則2a-5に従って、米国投資対象ファンドの取締役会(以下「米国投資対象ファンド取締役会」といいます。)の監督の下、米国投資対象ファンドの資産の評価につき主に責任を負います。米国投資対象ファンド評価被指名人として、米国投資対象ファンド投資顧問会社は、米国投資対象ファンドのポートフォリオに含まれる証券の一部の公正価値を決定する際に、米国投資対象ファンドが雇用する独立した第三者評価会社のサービスを利用します。米国投資対象ファンド投資顧問会社の投資専門家は、米国投資対象ファンドの資産に関する情報の入手可能性および評価対象の資産の種類に応じて、情報源および/または独自のモデルを使用した投資先企業の評価も推奨しますが、これらはすべて米国投資対象ファンドの評価方針に従って行われます。米国投資対象ファンド投資顧問会社が米国投資対象ファンドの評価プロセスに参加する場合、米国投資対象ファンド投資顧問会社が業績に連動する米国投資対象ファンド成功報酬を受領していることから、利益相反が生じる可能性があります。

また、ゴールドマン・サックス、ゴールドマン・サックス内の他の部門もしくはユニットまたは他の勘定が、米国投資対象ファンド投資顧問会社もしくは米国投資対象ファンドと共有していないかまたは米国投資対象ファンド投資顧問会社もしくは米国投資対象ファンドとは異なる情報を有しておりまたは評価技法およびモデルを使用していることなどを理由として、米国投資対象ファンド投資顧問会社は、同一の資産につきゴールドマン・サックス、当該他の部門もしくはユニットまたは勘定等とは異なる評価を行う可能性があります。同一の資産に対するこのような評価の相違により、米国投資対象ファンド投資顧問会社、ゴールドマン・サックス、ゴールドマン・サックスの他の部門もしくはユニットによるおよび/または米国投資対象ファンド勘定間での当該資産の取扱いに大きな相違が生じる可能性があります(例えば、ローンである資産に関して、当該ローンが未収利息不計上の状態および/または債務不履行状態にあるとみなされると判断された場合に、相違が生じる可能性があります)。公正価値評価、特に未公開証券および未公開企業の公正価値評価は、本質的に不確実であり、短期間で変動する可能性があり、多くの場合、推定、比較および非公開情報の定性的評価に基づいているため、投資家が米国投資対象ファンドの投資対象を正確に評価することが難しくなり、米国投資対象ファンド普通投資証券の過小評価または過大評価につながる可能性があります。さらに、この種の証券の評価は、大幅な評価減および利益の変動につながる可能性があります。

2020年12月3日、SECは、米国投資会社法に基づく規則2a-5を採択したと発表しました。この規則は、米国投資会社法の目的上、誠実に公正価値を決定するための最新の規制上の枠組みを策定したものです。この新規則は、最近の市場動向を踏まえ、ファンドの取締役会がどのようにその評価義務を果たすことができるかを明確化するものです。この規則は、取締役会の監督および一定のその他の条件に従い、取締役会が公正価値の決定を行うために特定の当事者を指名することを認めます。この新規則は、2021年3月8日に発効し、2022年9月8日を遵守期限としていました。この規則に従い、また、前述のとおり、米国投資対象ファンド取締役会は、米国投資対象ファンド取締役会の監督を条件として、米国投資対象ファンド評価被指名人として米国投資対象ファンド投資顧問会社を指名しており、米国投資対象ファンドはこの規則を遵守しています。

特定の日ににおける米国投資対象ファンドの純資産価額は、当該日において米国投資対象ファンドの資産が清算された場合に実現する価値を大幅に上回ることもあれば下回ることもあります。例えば、米国投資対象ファンドが特定の日に特定の資産または米国投資対象ファンドの資産の全部もしくは大部分を売却する必要が生じた場合、当該資産の処分により米国投資対象ファンドが実現する実際の価格は、米国投資対象ファンドの純資産価額に反映されている当該資産の価値を大幅に下回る可能性があります。また、不安定な市況により、特定の資産に対する市場の流動性が低下し、その結果、清算価値が米国投資対象ファンドの純資産価額に反映されている当該資産の価値を大幅に下回る可能性もあります。

米国投資対象ファンドの投資対象の流動性不足は、米国投資対象ファンドの事業に悪影響を及ぼす可能性があります。

様々な制限により、米国投資対象ファンドの投資対象の流動性が相対的に低下し、米国投資対象ファンドの事業に悪影響を及ぼす可能性があります。米国投資対象ファンドは一般的に未公開企業への投資を行うため、これらの投資対象は実質的にすべて、転売に関する法的およびその他の制限を受け、または、その他の点において公開証券よりも流動性が低くなります。米国投資対象ファンド投資顧問会社は、米国投資対象ファンドのために公開証券取引において売買を行う際

に、重要な非公開情報を入手または使用することが認められておらず、これにより米国投資対象ファンドの投資対象の流動性がさらに制限される可能性があります。米国投資対象ファンドの投資対象の流動性が低い場合、必要が生じた場合に米国投資対象ファンドが当該投資対象を売却することが困難となる可能性があります。したがって、米国投資対象ファンドがそのポートフォリオの全部または一部を迅速に清算する必要がある場合、または清算を希望する場合、米国投資対象ファンドは、投資対象を計上した価値を大幅に下回る価値を実現する可能性があり、また、適時にまたは米国投資対象ファンドが望ましいと考える時期に投資対象を処分できない可能性があります。

米国投資対象ファンドのポートフォリオは当初、限られた数の投資先企業に集中する可能性があり、これらの企業のいずれかが負債性金融商品の債務不履行に陥った場合、または特定の業界が不況に陥った場合、米国投資対象ファンドは大きな損失を被るリスクを負うことになります。

米国投資対象ファンドは、米国投資会社法の意味における非分散型投資会社に分類されています。これは、その他の特定の金融会社および投資会社への投資に関する制限を除き、米国投資対象ファンドが単一の発行体の証券に投資できる資産の割合に関して、米国投資会社法による制限を受けていないことを意味します。米国投資対象ファンドが少数の発行体または業種の証券に大きなポジションをとる限りにおいて、発行体の財政状態または市場の評価の変化により、米国投資対象ファンドの純資産価額の変動が分散型投資会社よりも大きくなる可能性があります。また、米国投資対象ファンドは、分散型投資会社よりも単一の経済事象または規制事象の影響を受けやすい可能性があります。さらに、少数の投資対象のパフォーマンスが低下した場合、または、いずれかの投資対象の評価減が必要になった場合、米国投資対象ファンドが実現するリターン総額が大きな悪影響を受ける可能性があります。さらに、米国投資対象ファンドが投資している特定の業界の不況は、米国投資対象ファンドのリターン総額に大きな影響を与える可能性があります。さらに、ある時点で米国投資対象ファンドが有意に集中している業界は、米国投資対象ファンドのリターン総額に悪影響を及ぼす重大なリスクにさらされる可能性があります。

米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンドの投資先企業に対する支配力を行使するかまたは米国投資対象ファンドの投資先企業の経営陣による米国投資対象ファンドの投資対象の価値を低下させ得る決定を阻止する立場にない可能性があります。

米国投資対象ファンドは通常、米国投資対象ファンドの投資先企業の支配的な株式ポジションを保有しません。米国投資対象ファンドは、BDCとして米国投資対象ファンドの投資先企業に経営支援を提供する義務がありますが、米国投資対象ファンドの投資先企業の経営陣がそのような支援を受け入れまたはこれに依拠することを保証することはできません。米国投資対象ファンドが投資先企業の支配持分を保有していない限りにおいて、米国投資対象ファンドは、当該投資先企業が米国投資対象ファンドの意に沿わない経営判断を行うリスクや、当該投資先企業の株主および経営陣がリスクをとるかまたは米国投資対象ファンドの利益に反するその他の行動をとるリスクにさらされます。米国投資対象ファンドが保有する投資先企業の債券投資および株式投資には流動性がないため、米国投資対象ファンドは投資先企業の行動に同意できない場合に米国投資対象ファンドの投資対象を処分できない可能性があり、その結果、米国投資対象ファンドの投資対象の価値が減少する可能性があります。

また、米国投資対象ファンドは、投資先企業の債務証券に投資することによって当該投資先企業を支配する立場にない可能性があります。その結果、米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンドが投資する投資先企業が米国投資対象ファンドが同意しない経営判断を下すリスクや、当該投資先企業の経営陣がその普通株式の所有者の代表者としてリスクをとるかまたは債券投資家である米国投資対象ファンドの利益にならないその他の行動をとるリスクにさらされます。

米国投資対象ファンドは、メザニン債への投資から生じるリスクにさらされる可能性があります。

メザニン債への投資は、通常、支払権において後順位であるか、または、無担保もしくは後順位先取特権で担保されていることを理由に、当該事業体の先順位の貸し手または先順位の有担保の貸し手に対する債務に劣後します。メザニン債は、持株会社によってまたは保証人ではない子会社を有する事業会社によって発行されることもあり、その場合、そのようなメザニン債は、取引債権者および従業員を含め、当該事業会社の保証人ではない子会社のすべての債務に事実上劣後することになります。さらに、メザニン債の発行体の債務に対する子会社による保証の執行可能性または有効性は、適用法により制限される可能性があります。投資先企業が米国投資対象ファンドの投資もしくは米国投資対象ファンドの投資よりシニアの債務に対して債務不履行に陥った場合、または、投資先企業が破産した場合、米国投資対象ファンドのメザニン債は、シニアの債務が全額支払われた後のみ履行される可能性があります。その結果、米国投資対象ファンドは、その投資の一部または全部を回収できず、損失を被る可能性があります。

メザニン債は一般的に、支払権がシニアであること、担保付きであるかもしくは先順位の担保付きであること、または保証人ではない投資先企業の子会社が発行していることなどを理由に、米国投資対象ファンドが保有する債務より優先される「重層構造を有する」可能性のある異なるクラスのシニア債務の優先返済の対象となります。投資先企業が経営難に陥った場合、米国投資対象ファンドのメザニン債投資の回収が可能になる前に、一般的に、米国投資対象ファンドが保有

する債券投資に優先する当該クラスのシニア債務およびその利息ならびに関連費用を先に全額返済しなければなりません。メザニン債投資は、同じ借り手の最もシニアの債務に関連するものよりも信用リスクが高いという特徴があり、特にそのようなシニア債務に担保が設定されている場合はそのリスクが高くなります。また、特定の状況下では、シニア債権の保有者は米国投資対象ファンドの投資に関する利息および元本の支払いを阻止する権利を有し、米国投資対象ファンドがそのような不払いを理由とする救済を会社に対して追求することを妨げる権利を有します。さらに、企業の債務再編またはワークアウトが行われる場合、シニア債権の保有者は、しばしばそのような交渉の債権者側の結果に対して重要な支配力を行使する可能性があります。

メザニン債への投資は、P I Kローンまたは社債の形態をとることもあり、この場合、利息の全部または一部は現金で支払われず、定期的に資産計上されます。これらの投資は通常、定期的な利払いを行うローンまたは社債に比べ、金利の変動による市場価値の変動が大きいです。

米国投資対象ファンドは、ディストレスト債および割安債への投資から生じるリスクにさらされる可能性があります。

米国投資対象ファンドは、ディストレスト債およびディストレスト債のポートフォリオならびに米国投資対象ファンド投資顧問会社が魅力的なリスク・リターン・プロファイルを有するとみなす債務に投資することがあります。この種の購入は、大きなリターンをもたらす可能性があります。高度のリスクを伴うものであり、リターンがあるとしても相当期間見込めない可能性があります。さらに、米国投資対象ファンドの特定の債務は、投資後に不良債権化する可能性もあります。安定が見込まれていた投資先企業が悪化し、更生手続または清算手続に関する場合、米国投資対象ファンドは、投資額の全額を失うかまたは当初の投資額を下回る価値の現金その他の資産を受け入れる必要が生じる可能性があります。さらに、ディストレスト投資では、米国投資対象ファンド投資顧問会社およびその代表者の積極的な参加が必要になる場合があります。このことにより、米国投資対象ファンドは、その他の種類の投資よりも大きな訴訟リスクにさらされ、または、投資の処分能力が制限される可能性があります。また、米国投資対象ファンドは、予想される価値を実現するまでに相当期間そのような資産を保有する必要が生じる可能性があり、かつ/または、取得時に割安と思われた資産が実際には割安でなかった場合、多額の損失を被って売却しなければならないこともあります。

米国投資対象ファンドは、劣後債に関連するリスクにさらされる可能性があります。

米国投資対象ファンドは、後順位先取特権付債務または劣後債務を取得しおよび/または組成することがあります。借り手が、後順位先取特権付ローン、劣後ローン、支払権もしくは担保収益において米国投資対象ファンドの債券投資に優先する債務について債務不履行に陥った場合、または、借り手が破産した場合、当該債券投資は、後順位先取特権付債務の場合は担保収益が先順位先取特権付債務の返済に充当された後、劣後債務の場合はシニア債務が全額返済された後にのみ履行されることとなります。一般的な債権者間契約または劣後契約の条項では、シニア債権者は、救済の行使もしくは劣後債務の繰り上げ、または後順位先取特権付債権もしくは劣後債権の保有者が債権者としてもしくは担保に関して有する可能性のあるその他の権利の行使を阻止できる可能性があります。したがって、米国投資対象ファンドは、その投資を保護するために必要または十分な措置を適時にまたは全く講じることができない可能性があります。さらに、後順位先取特権付債務または劣後債務は、財務制限条項または追加債務の制限によって必ずしも保護されているとは限らず、流動性が限られている可能性があり、信用格付機関によって格付けされていない可能性があります。借り手が破産を宣言した場合、米国投資対象ファンドは、借り手の資産に対して完全なもしくはいかなる遡求権も有しない可能性があり、または、借り手の資産がローンを返済するのに十分ではない可能性があります。さらに、米国投資対象ファンド投資顧問会社が米国投資対象ファンドのローンの条件を修正し、ローンを譲渡し、期限前償還を受け入れ、救済を行使し、破産手続における決定を管理する能力は、債権者間の取り決めによって制限される可能性があります。また、後順位先取特権付債務または劣後債務に関連するリスクには、債務者の財政状態または一般的な経済状況の不利な変化(持続的な金利上昇期または景気後退期を含みます。)が、債務者の元利払い能力に悪影響を及ぼす可能性がより高いことが含まれます。後順位先取特権付債務または劣後ローン債の債務者の多くはレバレッジが高く、営業活動によるキャッシュ・フローの減少または満期時に債務を借り換えられないなど、こうした債務者に影響を及ぼす特定の事態もまた、当該債務者の債務返済能力に悪影響を及ぼす可能性があります。劣後債への投資に関連するリスクの水準は、そのような投資が破綻したかまたは投資適格以下の発行体の債務である場合に高まります。後順位先取特権付債務証券または劣後債務証券のデフォルト率は、投資適格債の場合よりも歴史的に高くなっています。

米国投資対象ファンドは、無担保債務に関連するリスクにさらされる可能性があります。

米国投資対象ファンドは、投資先企業の前順位先取特権または後順位先取特権付きの債務の大部分が担保付きである場合に当該投資先企業の無担保債務に投資することがあります。このような状況では、投資先企業の業務に影響を与える米国投資対象ファンドの能力は、特に財政難の時期または債務超過の後には、先順位先取特権債権者または後順位先取特権債権者よりも大幅に低い可能性が高いです。

米国投資対象ファンドは、リボルビング・クレジット・ファシリティから生じるリスクにさらされる可能性があります。

米国投資対象ファンドは、その他の資産への投資に関連して、タームローンを含むリボルビング・クレジット・ファシリティを随時取得または組成する予定です。リボルビング・クレジット・ファシリティとは、コミットメント期間中に借り手が貸し手にコミットメント・フィーを支払い、その後、コミットメント期間の終了まで、随時、クレジット・ラインからの引出しが許可されるクレジット・ラインのことです。リボルビング・クレジット・ファシリティの借り手は通常、一定の慣例的な条件が満たされる限り、業務上の必要資金の調達、買収または現金の準備など、いかなる理由でもリボルビング・クレジット・ファシリティからの引出しが認められています。したがって、そのようなリボルビング・クレジット・ファシリティの未払いの引出額は日々変動する可能性があり、米国投資対象ファンドにとって運営コストおよびその他のコストが発生する可能性があります。リボルビング・クレジット・ファシリティの借り手が当該ファシリティに基づく引出しを行った場合、米国投資対象ファンドはその支払額を調達する義務を負うことになります。

米国投資対象ファンドは、リボルビング・クレジット・ファシリティの借り手が、当該ファシリティに基づき利用可能なクレジットを完全に引き出すことを保証することはできず、多くの場合、十分な流動性を有する借り手は、他の流動性供給源を得ることを優先して、当該ファシリティに基づき利用可能なクレジットの引出しを見送る可能性があります。その結果、米国投資対象ファンドは活用されない資金を保有する可能性が高いため、リボルビング・クレジット・ファシリティへの投資は米国投資対象ファンドのリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

米国投資対象ファンドは、セカンダリー債の購入から生じるリスクにさらされる可能性があります。

米国投資対象ファンドは、セカンダリー・ローンおよびセカンダリー債務証券に投資することがあります。セカンダリー債の取得の一環として米国投資対象ファンドがその条件について交渉できる可能性は低く、その結果、これらの投資対象には、米国投資対象ファンドが一般的に求めるようなコベナンツおよび保護が含まれていない可能性が高いです。仮に投資対象にそのようなコベナンツおよび保護が含まれていたとしても、投資先企業がそのようなコベナンツの遵守を決定する際に、投資対象の条件により大幅な柔軟性が与えられる可能性があります。また、セカンダリー債が取引される条件は、そのような投資対象の市場の一般的な状況や、特定の投資対象に対する売り手による有利または不利な評価の組み合わせである可能性があります。

米国投資対象ファンドは、譲渡証書およびパーティシペーションから生じるリスクにさらされる可能性があります。

米国投資対象ファンドは、(譲渡により)直接または(パーティシペーションにより)間接的に投資対象を取得することがあります。以下に詳述するように、参加持分の保有者は、債務に対する直接持分の保有者には適用されない追加的なリスクにさらされます。

債務の譲渡証書の購入者は、通常、売り手機関のすべての権利および義務を承継し、債務に関連する適用ある書類の当事者となります。これとは対照的に、売り手が保有する債務の一部について米国投資対象ファンドが取得するパーティシペーションは、通常、債務者との契約関係ではなく、当該売り手のみとの契約関係をもたらします。米国投資対象ファンドは、元本、利息およびパーティシペーションの下で受け取る権利を有する手数料の支払いを、売り手のみから、また、売り手が債務者からそのような支払いを受領した場合にのみ、受け取る権利を有することになります。パーティシペーションを購入する際、米国投資対象ファンドは一般的に、債務者が債務に関する書類の条項を遵守するよう強制する権利も、債務者に対する相殺権も有せず、パーティシペーションを購入した債務の裏付けとなる担保から直接利益を得ることもできません。その結果、米国投資対象ファンドは、債務者および売り手の両方の信用リスクを引き受けることとなりますが、売り手は該当する債務の法律上の登録所有者であり続けます。売り手が倒産した場合、米国投資対象ファンドは、パーティシペーションに関して売り手の一般債権者として扱われる可能性があり、売り手が債務者に対して行使する相殺から利益を得ることはできず、債務者が売り手に対して行使する相殺の対象となる可能性があります。また、米国投資対象ファンドは、該当する債務の一部を保持しないために当該債務に関連する書類の条件および借り手の継続的な信用力を監視することに限られた関心しか有しない可能性のある売り手からパーティシペーションを購入する可能性があります。また、米国投資対象ファンドが債務に対するパーティシペーションを保有している場合、債務者による債務不履行の強制執行を放棄するための議決権を有しないこともあります。売り手は一般的に、売り手が売却した債務を自ら適切と考える方法で管理し、当該債務に関連する書類をあらゆる点において修正する権利を留保します。売り手は、米国投資対象ファンドとは異なる利害関係を有する可能性があり、パーティシペーションの裏付けとなる債務に関する行動をとる際に、米国投資対象ファンドの利益を考慮しない可能性があります。さらに、参加者に議決権を付与するパーティシペーション契約の中には、参加者が債務に関連する書類の修正、変更または放棄に賛成票を投じない場合、売り手が当該パーティシペーションを額面金額で買い戻すことができると規定しているものもあります。譲渡証書およびパーティシペーションは通常、厳密にその売り手に対する遡及権なしに売却されるものであり、売り手は通常、裏付けとなる債務、借り手、債務に関連する書類または債務を担保する担保物について、いかなる表明および保証も行いません。

米国投資対象ファンドは、転換証券に関連するリスクにさらされる可能性があります。

米国投資対象ファンドは、転換証券に投資することがあります。転換証券には、特定の期間内に、指定された価格または方式で、同一のまたは異なる発行体の指定された金額の持分証券に転換または交換することができる社債、債券、手形、優先株式またはその他の証券が含まれます。転換証券は、満期を迎えるかまたは償還、転換もしくは交換が行われるまで、一般的に債務に関して支払われもしくは発生する利息または優先株式に関して支払われもしくは発生する配当金を受け取る権利を保有者に与えます。転換証券は一般的に、(i)普通株式より利回りが高いものの、同等の非転換証券より利回りが低く、(ii)固定利付証券であるため、原資産である普通株式より価値が変動しにくく、かつ、(iii)原資産である普通株式の市場価格が上昇した場合、資本増価の可能性があるとという点において独自の投資特性を有します。

転換証券の投資価値は金利変動の影響を受け、金利が上昇すると投資価値は減少し、金利が低下すると投資価値は増加します。発行体の信用状態およびその他の要因もまた、転換証券の投資価値に影響を与える可能性があります。転換証券の転換価額は、原資産となる持分証券の市場価格によって決定されます。原資産となる持分証券の価値が転換価格に近づくかまたは転換価格を上回る限りにおいて、転換証券の価格はますますその転換価額の影響を受けるようになります。転換証券は一般的に、投資家が固定利付証券を保有しながら原資産となる持分証券を取得する権利に価値を置く程度に応じて、転換価額を上回るプレミアムで売却されます。一般に、プレミアムの額は転換証券が満期に近づくにつれて減少します。転換証券は、発行体の選択により、転換証券の準拠証券で定められた価格で償還されることがあります。転換証券が償還請求された場合、米国投資対象ファンドは、発行体が当該証券を買い戻すことを許可し、当該証券を原資産である普通株式に転換し、または当該証券を第三者に売却する必要があります。これらの行為はいずれも、米国投資対象ファンドがその投資目的を達成する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

世界的な気候変動の影響は、米国投資対象ファンドの投資先企業の事業に影響を与える可能性があります。

世界的な気候変動の兆候が生じている可能性があります。気候変動は物理的および財務的なりiskを生み出し、米国投資対象ファンドの投資先企業の一部は気候変動により悪影響を受ける可能性があります。例えば、エネルギー会社の顧客のニーズは、主に気温および湿度といった気象条件によって変化します。気象条件が気候変動の影響を受ける限りにおいて、その変動の期間および大きさに応じて、エネルギー使用量が増加または減少する可能性があります。エネルギーコストの上昇は、エネルギー製品またはサービスの使用が米国投資対象ファンドの投資先企業の事業にとって重要である場合、当該投資先企業の事業コストに悪影響を及ぼす可能性があります。天候の変化によるエネルギー使用量の減少は、収益の減少などを通じて、米国投資対象ファンドの投資先企業の一部の財政状態に影響を及ぼす可能性があります。一般的に異常気象は、より多くのシステム・バックアップを必要とし、コストを増加させ、サービス中断を含むシステム・ストレスの増加の要因となる可能性があります。

米国投資対象ファンドの投資機会の調達が困難となる可能性があります。

米国投資対象ファンドは、利用可能な資本を配置するのに十分な数の適切な投資機会を特定できることを投資家に保証することはできません。未公開企業のローンおよび流動性の低い証券への非公開の交渉による投資には、相当なデュー・ディリジェンスおよびストラクチャリングが必要であり、米国投資対象ファンドは、想定した投資ペースを達成できることを投資家に保証することはできません。米国投資対象ファンドの投資対象の選定は米国投資対象ファンド投資顧問会社が行い、米国投資対象ファンド投資主はそのような投資決定に関して意見を述べることはできません。これらの要因により、米国投資対象ファンド投資証券への投資の不確実性、ひいてはリスクが増大します。米国投資対象ファンドがすべての投資額を配置することができない場合、米国投資対象ファンドの投資収益、ひいては運用成績が重大な悪影響を受ける可能性が高くなります。

米国投資対象ファンドの投資先企業へのフォローオン投資を行わないことまたは行うことができないことにより、米国投資対象ファンドのポートフォリオの価値が損なわれる可能性があります。

投資先企業への初期投資後、米国投資対象ファンドは、以下の目的において、「フォローオン」投資として当該投資先企業への追加投資を行うことがあります。

- ・ 米国投資対象ファンドの株式所有率または債務参加率の全部または一部の増加または維持
- ・ 当初のまたはその後の資金調達で取得したワラント、オプションまたは転換証券の行使
- ・ 米国投資対象ファンドの投資価値を維持または向上させるための試み

米国投資対象ファンドは、フォローオン投資を行わないことを決定しもしくはフォローオン投資を行うことができない可能性があり、または、当該投資を行うための資金が不足する可能性があります。

米国投資対象ファンドは、資本資源の利用可能性および適用法に従い、フォローオン投資を行う裁量権を有します。フォローオン投資を行わないことまたは行うことができないことは、状況によっては投資先企業の継続的な存続および米国投資対象ファンドの初期投資を危うくし、または、成功した事業への米国投資対象ファンドの参加率を上げる機会を逃

すことにつながる可能性があります。米国投資対象ファンドが希望するフォローオン投資を行うのに十分な資本を有していたとしても、リスクの集中を高めたくない、その他の機会を優先したい、または救済措置の条件を含むBDCの要件の遵守、米国投資対象ファンドの債務を管理する契約に含まれるコベナントの遵守もしくは米国投資対象ファンドのRICとしての税制上の措置を受ける資格を維持するための要件の遵守によって禁止されているなどの理由により、フォローオン投資を行わないことを選択する可能性があります。

米国投資対象ファンドの投資先企業はローンを期限前償還する可能性があり、返還された資金を同等以上の期待利回りを有する取引に投資できない場合、将来的に記載利回りが低下する可能性があります。

米国投資対象ファンドが行うローンの一部は、いつでも期限前償還が可能であり、額面に対するプレミアムなしに期限前償還が可能なものもあります。米国投資対象ファンドは、こうしたローンがいつ期限前償還されるかを予測することはできません。ローンが期限前償還されるかどうかは、投資先企業の業績が引き続き良好であることと、当該投資先企業が既存の資金調達をより低コストの資本に置き換えることを可能にする有利な資金調達市場の状況が存在することの両方に左右されます。金利上昇期には、その他の資金調達手段が利用可能であれば、変動金利ローンの期限前償還リスクが高まる可能性があります。市場環境は頻繁に変化するため、各投資先企業にとってこれがいつ可能となるか、また、可能となるかどうかは不明です。これらのローンの一部では、ローンを早期に期限前償還することで、返還された資本を同等以上の期待利回りを有する取引に投資できない場合、将来、米国投資対象ファンドにとって達成可能な利回りが、米国投資対象ファンドのポートフォリオについて現在開示されている利回りよりも低くなる可能性があります。

普通持分証券および優先持分証券の多くは流動性が低く、容易に入手できる市場がないため、そのような証券への投資は、相当程度のリスクを伴います。

普通株式は歴史的に、長期的に債券よりも高い平均トータル・リターンを生み出してきましたが、普通株式はそのリターンのボラティリティも著しく高くなっています。米国投資対象ファンドの株式投資の価値が上昇せず、価値が下落し、または無価値になる可能性があります。米国投資対象ファンドがその投資を回収できるかどうかは米国投資対象ファンドの投資先企業の成功に左右されます。持分証券への投資には、以下を含む多くの重大なリスクが伴います。

- ・ 米国投資対象ファンドが投資先企業に行う株式投資は、追加的な持分の発行の結果、さらに希薄化する可能性があります。また、発行体が債務を履行できなくなった場合または破産手続の対象となった場合には、すべての債務(取引債権者を含みます。)またはシニア証券に劣後する劣後証券として、深刻なリスクにさらされる可能性があります。
- ・ 投資先企業が追加資本を必要とし、それを取得できない場合、米国投資対象ファンドはその投資を回収できない可能性があります。
- ・ 米国投資対象ファンドが投資する持分証券が当期配当金を支払わない場合があり、米国投資対象ファンドがその投資の回収だけでなく投資に対するリターンを実現できるかどうか、投資先企業の成功に左右されます。

投資先企業が成功したとしても、米国投資対象ファンドが投資価値を実現できるかどうかは、株式公開または投資先企業の売却などの流動性イベントの発生に左右される可能性があります。流動性イベントが発生するまでまたは米国投資対象ファンドがその他の方法により投資を売却できるようになるまでには、相当な時間を要する可能性があります。さらに、米国投資対象ファンドが受領または投資する持分証券は、その売却が有利となり得る時期に転売制限を受ける可能性があります。

優先証券への投資には、以下のような特別なリスクがあります。

- ・ 優先証券には、発行体はその裁量により、発行体に不利な影響を与えることなく一定期間分配を繰り延べることでできる条項が含まれている場合があります。米国投資対象ファンドが分配金を繰り延べる優先証券を保有している場合、米国投資対象ファンドは、そのような分配金を受け取る前に税務上の所得申告が必要になることがあります。
- ・ 優先証券は、収益および清算時の支払いの優先順位の点で債権に劣後するため、債権よりも大きな信用リスクにさらされます。
- ・ 優先証券は、普通株式または米国国債など、その他の多くの証券に比べて流動性が大幅に低い可能性があります。
- ・ 一般に、優先証券保有者は、限られた例外を除き、発行会社に関する議決権を有しません。

さらに、米国投資対象ファンドは、債務証券に投資する際に、ワラントまたはその他の持分証券を取得することもあります。米国投資対象ファンドの目標は、最終的にはこうした持分を処分し、当該持分の処分益を実現することです。しかしながら、米国投資対象ファンドが受領する持分は価値が上昇しない可能性があり、それどころか価値が下落する可能性

もあります。したがって、米国投資対象ファンドは、その保有する持分から利益を実現できない可能性があり、また、持分の処分により利益を実現したとしても、米国投資対象ファンドが被るその他の損失を相殺するには十分ではない可能性があります。

米国投資対象ファンドは、法律で認められている範囲内で、米国投資会社法の特定の例外に従って運営している投資ファンドの持分証券に投資することがあります。このような投資を行う限りにおいて、米国投資対象ファンドは、運用報酬および業績連動報酬を含め、そのような会社の費用の一定の比率に応じた負担分を負担することになります。また、米国投資対象ファンドは引き続き、そのような会社の証券および金融商品に投資した資産に関して、米国投資対象ファンド投資顧問会社に米国投資対象ファンド運用報酬および米国投資対象ファンド成功報酬を支払う義務を負います。これらの各投資に関して、米国投資対象ファンド普通投資主はそれぞれ、米国投資対象ファンド投資顧問会社に支払うべき運用報酬および成功報酬の各自の負担分を負担するとともに、そのような投資ファンドまたはアドバイザーの運用報酬および業績連動報酬ならびにその他の費用を間接的に負担することになります。

重大な財政難または経営難に陥っている企業へのローンを組成した場合、米国投資対象ファンドは不良債権リスクにさらされる可能性があります。

米国投資対象ファンドは、その融資活動の一環として、破産手続またはその他の更生手続および清算手続に関与している企業を含め、重大な財政難または経営難に陥っている企業に対してローンを組成することがあります。このような融資の条件は、米国投資対象ファンドにとって大きな財務的リターンをもたらす可能性がありますが、相当程度のリスクを伴います。重大な経営難および財政難に陥っている企業への融資を成功させるために必要な金融上および法律上の分析知識のレベルは、非常に高いものとなります。米国投資対象ファンドがローンの担保となる資産の価値または再建もしくは同様の措置が成功する見込みを正確に評価できる保証はありません。米国投資対象ファンドが資金を提供した企業に関する更生手続または清算手続において、米国投資対象ファンドは、借り手に融資した金額の全部もしくは一部を失う可能性があり、または、米国投資対象ファンドが借り手に融資したローンの金額よりも価値の低い担保を受け入れることを要求される可能性があります。

米国投資対象ファンドは、特定の投資対象の保証に関連するリスクにさらされる可能性があります。

債券投資の発行体である投資先企業の子会社またはその他の関連会社による保証は、当該子会社またはその他の関連会社のその他の債権者による詐害的譲渡または類似の否認請求の対象となる可能性があり、その結果、当該債権者が当該保証に基づく米国投資対象ファンドの請求権に優先することになります。米国の連邦または州の詐害譲渡法に基づき、裁判所は当該保証を無効とするかまたはその他の方法でその執行を拒否する可能性があり、その結果、米国投資対象ファンドは、該当する保証人に対していかなる請求権も有しくなくなります。投資を返済するための十分な資金が、その発行体である該当する投資先企業に別途提供されない可能性もあります。さらに、裁判所は、米国投資対象ファンドが借り手または保証人から既に受領した金額を投資先企業に返済するよう指示する可能性があります。

米国投資対象ファンドの投資の返済は、自身が親会社の債務の保証人になっていないまたは親会社の債務の保証人として免責される投資先企業の子会社からのキャッシュ・フローに依存する可能性があります。

米国投資対象ファンドは、破産事件に関連する特別なリスクにさらされる可能性があります。

破産事件における事象の多くは敵対的であり、しばしば債権者の支配が及びません。一般的に債権者には重要な行為に異議を唱える機会が与えられていますが、米国投資対象ファンドは、破産裁判所が米国投資対象ファンドの利益に反する可能性のある行為を承認しないことを保証することはできません。さらに、債権者が借り手の経営を引き継いだとみなされた場合、債権者がその順位および優先権を失う場合もあります。会社の再建は、貸し手および借り手にとって多額の法的、専門的および管理事務的コストを伴う可能性があり、予測不可能で長期にわたる遅延の影響を受けます。また、その過程で会社の競争力が低下し、主要な経営陣が離職し、会社がその資本を十分に投資できなくなる可能性もあります。場合によっては、債務者である企業が再建できず、資産の清算を求められることもあります。財政再建中の企業の債務は、ほとんどの場合、経常利息を支払わず、再建中は利息が発生しない可能性があり、発行体のファンダメンタル・バリューの低下により悪影響を受ける可能性があります。

また、貸し手は、借り手の事業に過度に関与しまたは借り手に対する支配力を行使した場合に、貸し手がとった行動に対して貸し手責任請求の対象となる可能性があります。例えば、借り手が米国投資対象ファンドに対して重要な経営支援を要請し、米国投資対象ファンドが米国投資会社法で企図されているとおり当該支援を提供した場合、米国投資対象ファンドは貸し手責任請求の対象となる可能性があります。

米国投資対象ファンドは、エグジットファイナンスに関連するリスクにさらされる可能性があります。

米国投資対象ファンドは、破産手続からの脱却過程にあるかまたは最近脱却した投資先企業に投資することがあります。再建後の証券は、一般的に、再建またはリストラクチャリングを経ていない証券への投資よりも高いリスクを伴いま

す。さらに、再建後の証券は、破産更生またはリストラクチャリングの完了後、激しい売り圧力または価格下落圧力にさらされる可能性があります。投資状況の予想結果に対する米国投資対象ファンド投資顧問会社の評価が誤っていることが判明した場合、米国投資対象ファンドは多額の損失を被る可能性があります。

社債市場における市場価格の下落および流動性の低下は、米国投資対象ファンドのポートフォリオの多額の正味未実現評価損につながる可能性があります、ひいては米国投資対象ファンドの運用成績に影響を及ぼすことになります。

BDCとして、米国投資対象ファンドは、時価で、または、時価が確認できない場合には米国投資対象ファンド評価被指名人が採用した手続きに基づいて誠実に決定された公正価値で、米国投資対象ファンドの投資対象を保有することが求められています。米国投資対象ファンドは、その投資対象の公正価値を決定するにあたり、関連性がある場合には、投資先企業の企業価値(ある時点で当該企業を資本化するために使用された債務証券および持分証券の価値の合計を含む、市場参加者にとっての当該投資先企業の価値全体)、担保の性質および実現可能価値、当該投資先企業の支払能力、利益および割引キャッシュ・フロー(現在の市場金利および信用スプレッドを考慮したもの)、当該投資先企業が事業を行う市場、当該投資先企業の証券と類似の上場証券との比較、ならびにその他の関連要因などの要因を考慮することがあります。購入取引、株式公開またはその後の株式売却などの外部イベントが発生した場合、米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンドの評価を裏付けるために外部イベントによって示された価格設定を用います。米国投資対象ファンドの投資対象の大半は公開されていませんが、適用される会計基準に基づき、米国投資対象ファンドは、その評価プロセスの一環として、(たとえ米国投資対象ファンドが投資対象を満期まで保有する予定であっても)米国投資対象ファンドの投資対象が主要な市場で市場参加者に売却されると想定することが求められています。その結果、資本市場のボラティリティもまた、米国投資対象ファンドの投資評価に悪影響を及ぼす可能性があります。米国投資対象ファンドの投資対象の市場価値または公正価値の下落は、未実現評価損として計上されます。これらすべての要因が米国投資対象ファンドのポートフォリオに及ぼす影響は、米国投資対象ファンドのポートフォリオの正味未実現評価損を増加させることにより、純資産価値を下落させる可能性があります。市場環境によっては、米国投資対象ファンドに多額の実現損失が発生し、未実現損失を被る可能性があります、米国投資対象ファンドの事業、財政状態および運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

景気後退または景気悪化は、米国投資対象ファンドの投資先企業に損害を与え、米国投資対象ファンドの運用成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

米国投資対象ファンドの投資先企業は、景気悪化または景気後退の影響を受けやすく、このような時期には米国投資対象ファンドのローンの返済ができなくなる可能性があります。したがって、このような期間中に米国投資対象ファンドの投資価値の評価減が必要となった場合、米国投資対象ファンドの不良資産が増加し、米国投資対象ファンドのポートフォリオの価値が減少する可能性があります。また、不利な経済状況により、米国投資対象ファンドのローンの一部を担保している担保の価値および米国投資対象ファンドの株式投資の価値が下落する可能性もあります。景気減速または景気後退は、米国投資対象ファンドのポートフォリオに財務上の損失をもたらし、収益、純利益および資産の減少につながる可能性があります。また、不利な経済状況によっても、米国投資対象ファンドの資金調達コストが増加し、資本市場へのアクセスが制限され、または貸し手が米国投資対象ファンドへの信用供与を行わない決定を下すことになる可能性もあります。このような事態が発生した場合、米国投資対象ファンドの投資の拡大が妨げられ、米国投資対象ファンドの運用成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

投資先企業が米国投資対象ファンドまたはその他の貸し手によって課された財務または営業に関するコベナンツを履行できない場合、債務不履行が発生し、潜在的にはローンの返済期限が早まり、その債務の担保となる投資先企業の資産が差し押さえられる可能性があります。これは、その他の契約に基づくクロス・デフォルトの引き金となり、米国投資対象ファンドが保有する債権に基づく債務を履行する米国投資対象ファンドの投資先企業の能力および米国投資対象ファンドが保有する持分証券の価値を損なう可能性があります。さらに、米国投資対象ファンドは、「コベナンツ・ライト」ローン(財務維持コベナンツが他の債務よりも軽減され、または財務維持コベナンツがないローン)を組成することがあります。このようなコベナンツ・ライト・ローンには、貸し手が借り手のパフォーマンスを監視したり一定の基準に違反した場合に債務不履行を宣言できる条件が含まれていない場合があります。このような柔軟なコベナンツ(またはコベナンツがないこと)により、借り手の債務の保有者(米国投資対象ファンド等)が債務の繰り上げ、または条件および価格の交渉を可能にする債務不履行を生じさせることなく、借り手の業績が大幅に悪化する可能性があります。これにより、米国投資対象ファンドが「コベナンツ・ライト」ローンに投資する場合、財務制限条項が付されたローンに対する投資またはエクスポージャーと比べて、借り手に対する権利が少なく、当該投資に対する損失リスクが高くなる可能性があります。よって、米国投資対象ファンドの投資は、平均を上回るリスクとボラティリティまたは元本割れが生じる可能性があります。

米国投資対象ファンドの投資先企業は、当該企業に対する米国投資対象ファンドの投資と同順位のまたはこれよりシニアの債務証券または持分証券を負担しもしくは発行している可能性があり、または、将来負担しもしくは発行する可能性があり、このことは投資先企業の清算において米国投資対象ファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。

米国投資対象ファンドの投資先企業は、米国投資対象ファンドの投資対象と同順位のまたはこれよりシニアの他の債務証券を負担しもしくは負担することを許可され、または同様の他の持分証券を発行することを許可されている可能性があります。このような証書は、その条項により、保有者が配当、利息または元本の支払いを、米国投資対象ファンドがその投資に関して支払いを受ける権利を有する日以前に受け取る権利を有すると規定している場合があります。このような負債性金融商品は通常、当該債務に基づく債務不履行が発生した場合および債務不履行が継続している間、投資先企業が米国投資対象ファンドの投資に関する利息の支払いまたはその返済を行うことを禁止しています。また、投資先企業の倒産、清算、解散、再生または破産が発生した場合、通常、当該投資先企業に対する米国投資対象ファンドの投資よりシニアの証券の保有者は、米国投資対象ファンドがその投資に関する分配金を受け取る前に、全額支払いを受ける権利を有します。このような保有者への返済後、当該投資先企業には米国投資対象ファンドへの債務返済に充てる資産が残らない可能性があります。米国投資対象ファンドの投資と同順位の証券の場合、関連する投資先企業の倒産、清算、解散、再生または破産が発生した場合、米国投資対象ファンドは、その他の証券保有者と平等に分配金を分け合う必要があります。

さらに、米国投資対象ファンドが投資先企業に提供する特定のローンは、第一優先順位で担保される担保付シニア債務を担保するのと同じ担保物によって、第二優先順位で担保される可能性があります。担保物の第一順位の先取特権は、投資先企業の未払シニア債務に基づく債務を担保し、ローンを管理する契約に基づき投資先企業が負担することが許可されるその他の将来の特定の債務を担保する可能性があります。担保物に対する第一順位の先取特権により担保された債権の保有者は、一般的に、担保物の清算を管理し、その債権の全額返済を受けるために担保物の換金による手取金を米国投資対象ファンドより先に受け取る権利を得ることになります。また、清算時の担保物の価値は、市場および経済の状況、買い手の有無およびその他の要因に左右されます。米国投資対象ファンドは、すべての担保物の売却による手取金（もしあれば）が、第一順位の先取特権によって担保されているすべての債務を完済した後に、第二順位の先取特権によって担保されているローン債務を履行するのに十分であることを保証することはできません。そのような手取金が第二順位の先取特権により担保されたローン債務を返済するのに十分ではない場合、担保物の売却による手取金から返済されない範囲において、米国投資対象ファンドは、投資先企業の残存資産（もしあれば）に対する無担保債権のみを有することになります。

米国投資対象ファンドがその投資先企業に対して行う劣後ローンを担保する担保物に関して米国投資対象ファンドが有する可能性のある権利もまた、米国投資対象ファンドがシニア債権の保有者との間で締結する1または複数の債権者間契約の条項に従って制限される可能性があります。このような債権者間契約では、シニア債務が未払いである場合、米国投資対象ファンドは、担保物に関する特定の権利をシニア債権の保有者に放棄する可能性があります。これらの権利には、担保物に対する強制執行手続を開始する権利、そのような強制執行手続の実施を管理する権利、担保書類の修正を承認する権利、担保物に対する先取特権を解除する権利、および担保書類に基づく過去の債務不履行を放棄する権利などが含まれる可能性があります。後順位の貸し手としての米国投資対象ファンドの権利が悪影響を受ける場合であっても、米国投資対象ファンドにはそのような行動を管理しまたは指示する能力がない可能性があります。さらに、破産裁判所が債権者間契約または債権者との間のその他の取り決めを執行しないことを選択する可能性もあります。上記と同様のリスクは、米国投資対象ファンドがユニトランシェ・ローンのラストアウト部分を保有している場合にも適用される可能性があります。

また、米国投資対象ファンドは、投資先企業に対して無担保貸付を行うこともあり、このような貸付は、当該投資先企業の担保物から利益を得ることはありません。当該投資先企業の担保物に対する先取特権（もしあれば）は、投資先企業の未払担保付債務に基づく債務を担保し、担保付ローン契約に基づいて投資先企業が負担することが許可される将来の特定の債務を担保する可能性があります。そのような先取特権により担保された債権の保有者は、一般的に、そのような担保物の清算を管理し、その債権の全額返済を受けるためにそのような担保物の換金による手取金を米国投資対象ファンドより先に受け取る権利を得ることになります。また、清算時の当該担保物の価値は、市場および経済の状況、買い手の有無およびその他の要因に左右されます。米国投資対象ファンドは、そのような担保物の売却による手取金（もしあれば）が、すべての担保付ローン債務を完済した後に、米国投資対象ファンドの無担保ローン債務を履行するのに十分であることを保証することはできません。当該手取金が未払いの担保付ローン債務を返済するのに十分ではない場合、無担保債権は、投資先企業の残存資産（もしあれば）に対する当該有担保債権者の債権の未払部分と同等に順位付けされることとなります。

米国投資対象ファンドの投資先企業は、レバレッジが高い可能性があります。

米国投資対象ファンドの投資先企業の中にはレバレッジが高いものがあり、これらの投資先企業および投資家としての米国投資対象ファンドに不利な結果をもたらす可能性があります。これらの投資先企業は制限的な財務および経営に関するコベナンツの適用を受ける可能性があり、レバレッジによってこれらの投資先企業の将来の事業および必要資本の資金

調達能力が損なわれる可能性があります。その結果、事業および経済状況の変化に対応し、事業機会を活用するためのこれらの投資先企業の柔軟性が制限される可能性があります。さらに、レバレッジを効かせた企業の利益および純資産は、借入金を利用しなかった場合よりも大幅に増加または減少する傾向があります。

米国投資対象ファンドによる非米国企業への投資により、米国への投資に特有のリスクに加え、重大なリスクを伴う可能性があります。

米国投資対象ファンドの投資戦略では、米国投資会社法で認められている範囲内で、非米国企業の証券に投資する可能性が企図されています。非米国企業への投資により、米国投資対象ファンドは、米国企業への投資には通常関連しない追加的なリスクにさらされる可能性があります。これらのリスクには、為替管理規制の変更、政治的および社会的不安定性、収用、非米国税の賦課（没収レベルの可能性もあります。）、流動性の低い市場、米国で一般的な場合よりも利用可能な情報が少ないこと、取引コストが高いこと、取引所、ブローカーおよび発行体に対する政府の監督が行き届いていないこと、破産法が整備されていないこと、契約上の義務の強制執行が困難であること、会計基準および監査基準が統一されていないこと、ならびに価格変動が大きいことなどが含まれます。これらのリスクは、新興市場に所在する企業への投資において、より顕著になる可能性が高いです。

米国投資対象ファンドは、その投資対象の大半が米ドル建てであると予想していますが、米ドル以外の通貨建ての米国投資対象ファンドの投資対象は、特定の通貨の価値が米ドルに対して変動するリスクにさらされます。通貨価値に影響を及ぼす可能性のある要因としては、貿易収支、短期金利水準、異なる通貨における類似資産の相対的価値の相違、長期的な投資機会および資本増加ならびに政治情勢などが挙げられます。米国投資対象ファンドは、これらのリスクを最小化するためにヘッジ手法を採用することがありますが、そのような戦略が効果的であることまたは米国投資対象ファンドにとってリスクがないことを投資家に保証することはできません。

米国投資対象ファンドは、ヘッジ取引を行う場合、リスクにさらされる可能性があります。

米国投資会社法、同法に基づき公布される規則および適用されるCFTC規則の適用規定に従うことを条件として、米国投資対象ファンドは、SECのガイダンスに沿った方法でヘッジ取引を行うことがあり、そのような取引に関連するリスクにさらされる可能性があります。このようなヘッジは、為替レートおよび市場金利の変動による米国投資対象ファンドのポートフォリオ・ポジションの相対的価値の変動をヘッジするために、先渡契約、通貨オプションならびに金利スワップ、キャップ、カラーおよびフロアなどの商品を利用することがあります。これらのヘッジ商品の利用は、カウンターパーティーの信用リスクを伴う場合があります。米国投資対象ファンドが米国以外への投資、特に米ドル建て以外の投資を行う限りにおいて、米国投資対象ファンドのヘッジコストが増加する可能性があります。

米国投資対象ファンドのポートフォリオ・ポジションの価値の下落に対するヘッジは、当該ポジションの価値変動の可能性を排除するものではなく、当該ポジションの価値が下落した場合の損失を防ぐものでもありません。しかし、このようなヘッジ取引により、同じ展開から利益を得ることを目的としたその他のポジションを設定し、当該ポートフォリオ・ポジションの価値の下落を相殺することができます。このようなヘッジ取引はまた、対象となるポートフォリオ・ポジションの価値が上昇した場合に利益を得る機会を制限する可能性もあります。さらに、米国投資対象ファンドが許容できる価格でヘッジ取引を行うことができないほど一般的に予想される為替レートまたは金利の変動については、ヘッジすることができない可能性があります。

米国投資対象ファンドが行うヘッジ取引の成功は、米国投資対象ファンドが為替および金利の動きを正しく予測できるかどうかにかかっています。したがって、米国投資対象ファンドは為替リスクおよび金利リスクの軽減を図るためにヘッジ取引を行うことがありますが、為替レートまたは金利の予期せぬ変動により、そのようなヘッジ取引を行わなかった場合よりも全体的な投資パフォーマンスが低下する可能性があります。また、ヘッジ戦略で使用される金融商品の値動きと、ヘッジ対象のポートフォリオ・ポジションの値動きとの相関関係の程度が変動する可能性があります。さらに、様々な理由により、米国投資対象ファンドは、当該ヘッジ商品とヘッジ対象のポートフォリオ保有資産との間に完全な相関関係を確立することを追求しない（または確立することができない）可能性があります。そのような不完全な相関関係により、米国投資対象ファンドが意図したヘッジを達成できず、損失リスクにさらされる可能性があります。さらに、非米国通貨建ての証券の価値は、通貨変動とは関係のない要因によって変動する可能性が高いため、当該証券の価値に影響を与える通貨変動を完全にまたは完璧にヘッジできない可能性があります。また、ヘッジ取引から得た収益は、一般的に、米国以外の投資主に源泉徴収税なしで分配することはできません。米国投資対象ファンドがそのヘッジ戦略を達成するために使用する金融商品に適用される規制が変更された場合、当該戦略の有効性が損なわれる可能性があります。

米国投資対象ファンドは、1または複数のローン担保証券（以下「CLO」といいます。）を組成する可能性があります、特定のストラクチャード・ファイナンス・リスクにさらされる可能性があります。

ドッド・フランク法第941条および米国投資会社法の適用規定に従って採用されたリスク・リテンション・ルールで許容される範囲内で、投資資金を調達するために、米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンドの投資対象のパフォーマ

ンスに対するエクスポージャーの全部または大部分を保持したまま、そのような投資対象の一部を証券化することがあります（1または複数のCLOの組成による場合を含みます。）。この場合、資産プールを特別目的事業体に拠出し、当該事業体の負債持分をノンリコースまたはリミテッド・リコースで購入者に売却することが必要となります。米国投資対象ファンドが保有するこのようなCLOの持分は、米国投資会社法第55条の目的において「非適格資産」とみなされる可能性があります。

米国投資対象ファンドがCLOを組成した場合、米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンド投資主への分配を可能にすることを、CLOの利益およびキャッシュ・フローによるCLOの資産からの分配に依存することになります。CLOが分配を行う能力は、発行する債務の条件およびコベナンツを含む様々な制限を受けることとなります。例えば、テスト（インタレスト・カバレッジ比率その他の財務比率またはその他の基準に基づきます。）により、CLOの持分保有者である米国投資対象ファンドがこれらの投資対象からキャッシュ・フローを受け取る能力が制限される可能性があります。そのようなパフォーマンス・テストに合格するという保証はありません。また、CLOは、格付けを維持し、現在および将来の資金調達コストを低く抑えるために、分配を遅らせる行動をとる可能性があり、または、CLOの債務保有者のために一般的に提供される超過担保要件を満たすために、現金またはその他の資産を保持する義務を負う可能性があります。その結果、CLOにおけるローンまたはその他の資産の返済またはその他の換金と、CLOからの現金の分配との間に重大なものとなり得るタイムラグが発生し、または、キャッシュ・フローがCLOの存続期間中完全に制限される可能性があります。米国投資対象ファンドが、RICとしての税制上の措置を受ける資格を維持するための年間分配要件を満たすのに必要なキャッシュ・フローを当該CLOから受け取らず、この要件を満たすのに必要な現金をその他の供給源から得ることができない場合、RICとしての税制上の措置を受ける資格を維持できなくなる可能性があり、その場合、米国投資対象ファンドの財務業績に重大な悪影響を及ぼすこととなります。

また、関連する借り手の経営状況の悪化、ローン担保の価値の下落または債務不履行の増加などに起因するCLO内のローンの信用力の低下により、CLOが特定の資産を損失を出して売却せざるを得なくなり、その利益が減少し、ひいては米国投資対象ファンド投資主への分配のための米国投資対象ファンドへの分配に利用できる現金が減少する可能性があります。

担保に関してCLOに損失が発生する限りにおいて、当該損失はまず持分の所有者である米国投資対象ファンドが負担します。最終的に、米国投資対象ファンドがCLOに保有する持分は、CLOの資産によって担保されず、米国投資対象ファンドは、CLOのすべての債権者に劣後することとなります。

米国投資対象ファンドは当初、米国投資対象ファンド投資証券の募集による正味手取金の大部分を短期投資対象に投資する可能性があり、その場合、米国投資対象ファンドの意図する投資プログラムに関して生じる利息から期待される収益率よりも低い収益率を生み出すこととなります。

米国投資対象ファンドは当初、米国投資対象ファンド投資証券の募集による正味手取金の一部を、現金、現金等価物、米国国債およびその他の短期投資対象に投資する可能性があります。これらの証券の利回りは、米国投資対象ファンドの投資目的に従って完全に投資された後に米国投資対象ファンドが受け取ると予想される利回りを大幅に下回る可能性があります。その結果、米国投資対象ファンドは、この期間中に投資目的を達成できず、かつ/または、配当金を支払えない可能性があり、また、配当金を支払えたとしても、当該配当金は、米国投資対象ファンドの投資目的に従って米国投資対象ファンドのポートフォリオが完全に投資された場合に支払うことが予想される配当金を大幅に下回る可能性があります。米国投資対象ファンドがその費用を上回る利回りを実現できない場合、営業損失が発生する可能性があります。

米国投資対象ファンド投資証券に関するリスク

米国投資対象ファンド投資証券には公開市場はなく、米国投資対象ファンドは、当該投資証券の市場が形成されるとは予想されていません。

米国投資対象ファンド投資証券には既存の取引市場がなく、将来において当該投資証券の市場が形成される可能性はありません。仮に市場が形成されたとしても、そのような市場は持続しない可能性があります。取引市場がない場合、米国投資対象ファンド投資証券の保有者は、当該投資証券への投資を清算することができない可能性があります。

米国投資対象ファンド投資証券は、1933年米国証券法（改訂済）（以下「米国証券法」といいます。）またはいかなる州の証券法の下でも登録されておらず、かかる登録がなされていない限り、証券法および適用される州の証券法の登録要件の免除に基づく場合または当該登録要件の対象とならない取引による場合を除き、募集または販売することはできません。

米国投資対象ファンドは投資元本の投入に関連するリスクに直面します。

米国投資対象ファンドの投資戦略に関連する継続的な募集の性質、および、潜在的な投資機会を利用するために多額となる可能性がある投資元本を迅速に投入することを可能にする必要性に鑑みて、米国投資対象ファンドが魅力的な条件で

投資対象を特定することが困難な場合、当募集またはその他一切の私募もしくは公募における米国投資対象ファンド投資証券の売却から得られる正味手取金を米国投資対象ファンドが受け取る時と、米国投資対象ファンドが当該正味手取金を投資する時との間に遅延が生じる可能性があります。米国投資対象ファンドの相対投資の割合は、予想より低い可能性があります。米国投資対象ファンドはまた、随時、投資対象への元本投入を保留して現金を保有するか、または、米国投資対象ファンドの目標レバレッジを下回る場合があり、その現金または目標レバレッジの不足分は、特に、米国投資対象ファンドが高額の募集手取金を受け取った時および/または魅力的な投資機会がほとんどない時に多額となる場合があります。かかる現金は、米国投資対象ファンド投資主の利益のために、短期金融口座またはその他の類似の一時的な投資対象(それぞれ運用報酬の対象となります。)に投資される可能性のある勘定において保有される可能性があります。

米国投資対象ファンドが適切な投資対象を見つけられなかった場合、かかる現金は、より長期にわたって保持される可能性があります。全体的な投資リターンの希薄化につながる可能性があります。これにより、ファンドによる投資の潜在的なリターンのすべてを実現するために要する時間に大幅な遅延が生じる可能性があります。運営から得られるキャッシュ・フローの定期的な分配金を投資家に対して支払う米国投資対象ファンドの能力に悪影響が及ぶ可能性があります。投資対象への資本投入を保留して、かかる現金を短期金融口座またはその他の類似の一時的な投資対象に一時的に投資することで多額の利息が発生するとは想定されておらず、投資家は、このように一時的に投資した現金に対して支払われる利息が少ない場合、リターン全体が悪影響を受ける可能性があることを理解すべきです。米国投資対象ファンドが、米国投資対象ファンド投資証券の売却による正味手取金を適時に投資しなかった場合または米国投資対象ファンドの目標レバレッジを達成するために十分な資本を投入しなかった場合、米国投資対象ファンドの運用成績および財政状態に悪影響が及ぶ可能性があります。

米国投資対象ファンド投資証券への投資には、平均を上回るリスクが伴います。

米国投資対象ファンドがその投資目的に従って行う投資は、代替的な投資オプションよりも大きなリスクおよびボラティリティまたは元本割れをもたらす可能性があります。米国投資対象ファンドによる投資先企業への投資は、非常に機能的かつ積極的なものとなる可能性があります。したがって、米国投資対象ファンド投資証券への投資は、リスク許容度の低い投資家には適さない場合があります。

当初クローリング後に米国投資対象ファンド投資証券を購入する投資家は、予想よりも少ない口数の米国投資対象ファンド投資証券を受け取る可能性があります。

当初クローリング後のクローリングにおける、米国投資対象ファンド普通投資証券の1口当たり購入価格は、当該価格が米国投資対象ファンドの当該時点の投資証券1口当たり純資産価格と同額であることを確保するために決定される予定です。その結果、米国投資対象ファンド投資証券1口当たり純資産価格が上昇した場合、当初クローリング後のクローリングにおいて購入された米国投資対象ファンド投資証券の購入価格は、直前の月次の投資証券1口当たり純資産価格よりも高くなる場合があります。したがって、投資家は、直前のクローリングにおいて米国投資対象ファンド投資証券を購入した場合よりも少ない口数の米国投資対象ファンド投資証券を受け取ることがあります。

米国投資対象ファンド投資証券は、重要な譲渡制限の対象となり、米国投資対象ファンド投資証券への投資は、一般的に流動性が低くなります。

米国投資対象ファンド投資証券は、米国投資対象ファンドPPM、米国投資対象ファンドの申込契約に記載されるとおり、また、米国投資対象ファンドの基本定款(その後の修正、再録および/または補足を含みます。)に規定されるとおり、譲渡制限の対象となります。米国投資対象ファンド投資証券の購入者は、米国投資対象ファンドの承認を得ることなく、かつ/または、連邦、州およびその他の証券法を遵守することなく、米国投資対象ファンド投資証券を売却その他譲渡することを禁止されます。米国投資対象ファンド投資証券は、連邦、州およびその他の証券法上、自由に譲渡することができないため、米国投資対象ファンド投資証券への投資は、流動性がさらに限定されます。米国投資対象ファンド投資証券の各投資家は、不特定期間にわたって米国投資対象ファンド投資証券への投資に伴う経済的リスクを負担する準備がなければなりません。米国投資対象ファンドは、いかなる時においても、流動性イベント(IPOおよび米国投資対象ファンド投資証券を国の証券取引所に上場することを含みます。)を実施する義務または意図はありません。

米国投資対象ファンド投資証券は、米国証券法に基づいて登録されていないため、当該投資証券が米国証券法、州の証券法に基づいてその後登録されるか、または、かかる登録の免除が利用可能となる場合を除き、連邦および州の証券法上、売却することはできません。米国投資対象ファンド投資証券は、流通市場が存在しない非流動資産であり、流通市場が将来展開される保証はありません。したがって、米国投資対象ファンド投資証券への投資は、米国投資対象ファンド投資証券の非流動性に関連するリスクを負うことができる、投資に精通した一定の投資家にもみ適しています。

米国投資対象ファンド投資証券の流動性は、米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラム(米国投資対象ファンドは、当該プログラムを維持する義務を負いません。)への参加に限定されます。米国投資対象ファンドが米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムに従って四半期毎に買戻しの申出を行う場合、米国投資対象ファンドは、当該四半期

の最終暦日時点の投資証券1口当たり純資産価格に相当すると推定される価格（投資家が米国投資対象ファンド投資証券に支払いを行った価格より低い場合があります。）で米国投資対象ファンド投資証券を買い戻すことを申し出ます。その結果、投資家が、関連する売却手数料を含む価格を支払った限りにおいて、また、投資家が、米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムに従って自らの米国投資対象ファンド投資証券を売却する能力を有する限りにおいて、投資家が米国投資対象ファンド投資証券を売却することができる価格は、当募集における米国投資対象ファンド投資証券の購入に関して投資家が支払った金額よりも低くなる可能性があります。

さらに、米国投資対象ファンド投資顧問会社は、関連会社を通じて、米国投資対象ファンドに対して資本の投資を行うことを決定することができます。その結果、米国投資対象ファンド投資顧問会社は、相当数の発行済み米国投資対象ファンド投資証券を所有する可能性があります。米国投資対象ファンド投資顧問会社は、米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムに基づいて、自らの米国投資対象ファンド投資証券の一部または全部の買戻しを申し出ることを定期的に行うことができます。米国投資対象ファンド投資顧問会社によるかかる申出により、米国投資対象ファンド（米国投資対象ファンドの流動性を含みます。）に悪影響が及ぶ可能性があり、また、その他の米国投資対象ファンド投資主が一定の四半期においてその米国投資対象ファンド投資証券の全額を買戻しを申し出る機会が減少する可能性があります。

米国投資対象ファンド投資証券の純資産価額は、大幅に変動する可能性があります。

米国投資対象ファンド投資証券の純資産価額およびその市場の流動性（もしあれば）は、多数の要因による影響を大きく受ける可能性があります。かかる要因の一部は、米国投資対象ファンドの支配の及ばないものであり、米国投資対象ファンドの運用パフォーマンスとは直接的な関連性を有しないことがあります。かかる要因には、以下が含まれます。

- ・規制方針または税務ガイドラインの変更（特にR I CまたはB D Cに関するもの）
- ・R I Cとしての税制上の措置を受ける資格またはB D Cとしての地位の喪失
- ・収益の変化もしくは認識された変化または運用成績の変動
- ・米国投資対象ファンドの投資ポートフォリオの価値の変化または認識された変化
- ・米国投資対象ファンドの投資対象の評価を規定する会計ガイドラインの変更
- ・収益もしくは純利益の投資家もしくは証券アナリストの予想の水準に対する不足、または損失の投資家もしくは証券アナリストの予想の水準に対する増大
- ・米国投資対象ファンド投資顧問会社の辞任またはそのそれぞれの主要人物の一部の離職
- ・全般的な経済動向およびその他の外部要因、ならびに
- ・主要な資金調達源の喪失

米国投資対象ファンド投資主は、米国投資対象ファンドの分配金再投資プランに加わらない場合、その所有割合の希薄化を経験する可能性があります。

米国投資対象ファンドは分配金再投資プランを採用しており、当該プランに従って、以下に記載されるとおり配当を現金で受け取ることを選択しない米国投資対象ファンド投資主を代理して、米国投資対象ファンド取締役会によって宣言されたすべての現金配当の再投資を行います。その結果、現金配当その他分配を米国投資対象ファンド取締役会が承認し、米国投資対象ファンドが宣言した場合、米国投資対象ファンドの分配金再投資プランに加わっている米国投資対象ファンド投資主は、現金配当その他分配を受け取るのではなく、以下に記載されるとおり、その分配金が自動的に追加の米国投資対象ファンド投資証券に再投資されます。米国投資対象ファンドの分配金再投資プランに加わらない米国投資対象ファンド投資主は、長期にわたり、米国投資対象ファンド普通投資証券の所有割合の希薄化を経験する可能性があります。

米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンド投資証券を長期にわたって継続的に募集する予定であり、米国投資対象ファンド投資証券の保有者は、米国投資対象ファンドが将来発行する投資証券を購入するための先買権を有しません。その結果、当募集における投資家の購入後に米国投資対象ファンドが追加の米国投資対象ファンド投資証券を発行する限りにおいて、米国投資対象ファンドに対する投資家の持分割合が希薄化される可能性があります。また、投資家による購入後のいずれかのクローズング時点における投資証券1口当たり純資産価格に応じて、投資家は、自らの米国投資対象ファンド投資証券の簿価および公正価値の希薄化を経験する可能性もあります。

米国投資対象ファンドの分配金再投資プランに加わっている米国投資対象ファンド投資主は、通常、当期租税債務を支払うための現金を受け取ることなく、当該債務を負うと予想すべきです。

米国投資対象ファンドが、その分配金再投資プランに基づいて現金配当を宣言した場合、分配金再投資プランに加わっている米国投資対象ファンド投資主は、分配金を受け取るのではなく、その現金配当が自動的に米国投資対象ファンド普通投資証券の追加の投資証券に再投資されます。分配を米国投資対象ファンド投資証券の形式で受け取る米国投資対象ファンド投資主は、通常、分配を現金で受け取ることを選択する米国投資対象ファンド投資主と同様の、米国連邦、州および地方の税効果の対象となります。ただし、かかる米国投資対象ファンド投資主は、自らの分配が再投資されるため、

かかる再投資された分配に適用される税金を支払うための現金を受け取りません。その結果、米国投資対象ファンドの分配金再投資プランに加わっている米国投資対象ファンド投資主は、受け取った米国投資対象ファンド投資証券の価額に基づいて自らに課される租税債務を支払うために、その他の資金源から得た資金を使用しなければならない可能性があります。

米国投資対象ファンドは、優先投資証券を発行することを将来決定する可能性があり、これにより、米国投資対象ファンド普通投資証券の価値に悪影響が及ぶ可能性があります。

配当もしくは転換権、清算優先権または優先投資証券の保有者に有利なその他の経済条件付きの米国投資対象ファンド優先投資証券の発行により、米国投資対象ファンド普通投資証券に投資を行う魅力を減少させ、米国投資対象ファンド普通投資証券に悪影響が及ぶ可能性があります。さらに、米国投資対象ファンドが発行するいずれの優先投資証券の配当も、累積配当でなければなりません。優先投資証券の配当金の支払いおよび清算優先権の払戻しは、米国投資対象ファンド普通投資主に対する分配その他支払いよりも優先されなければならず、優先投資証券の保有者は、米国投資対象ファンドの費用または損失の対象とならず、定められた優先権を超える所得または増加に参加する権利を有しません(米国投資対象ファンド普通投資証券に転換する転換優先投資証券を除きます。)。また、米国投資会社法上、参加型優先投資証券および優先投資証券は、150%アセット・カバレッジ・テストにおける「シニア証券」に該当します。

投資家は、米国投資対象ファンドへの投資を行う結果として、証券取引所法に基づく届出要件の対象となる可能性があります。

スケジュール13Gまたはその他のSECへの届出書において、米国投資対象ファンド投資証券の5%超を実質的に所有する者または集団の所有に関する情報を開示しなければなりません。かかる目的における実質的な所有は、SECの規則に従って判断され、米国投資対象ファンド投資証券に対して議決権行使権限または投資権限を有することを含みます。米国投資対象ファンドは、その四半期報告書に発行済米国投資対象ファンド投資証券の口数を記載しますが、届出義務を判断し、届出の準備を行う責任は投資家にあります。また、米国投資対象ファンド投資証券の10%以上を実質的に所有する者は、証券取引所法第16条(a)に基づく報告義務の対象となります。

米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンドの基本定款および付属定款およびデラウェア州一般会社法(以下「DGCL」といいます。))の特定の条項ならびに米国投資対象ファンドの構造のその他の側面により買収の試みが抑止され、米国投資対象ファンド普通投資証券の価格に悪影響が及ぶ可能性があるとして予想されます。

米国投資対象ファンドの基本定款および付属定款ならびにDGCLには、第三者が米国投資対象ファンドに対して買収提案を行うことを妨げる効果を有する可能性がある規定が含まれています。特に、米国投資対象ファンドの基本定款および付属定款には以下が含まれます。

- ・米国投資対象ファンド取締役会が期差任期制であり、これにより米国投資対象ファンド投資主が米国投資対象ファンド取締役会の過半数の構成員を変更するのが遅れる可能性がある旨の規定
- ・累積投票の規定がないこと
- ・米国投資対象ファンド取締役会の欠員(新設された取締役の地位を含みます。))は、その時点における在任取締役の多数票によってのみ補充される旨の規定
- ・米国投資対象ファンド取締役の解任は、理由がある場合に限り、また、当該取締役を選任する権利を有する米国投資対象ファンド投資主のスーパーマジョリティの票による場合に限り行うことができる旨の規定
- ・米国投資対象ファンド投資主は、年次投資主総会または特別投資主総会においてのみ行為することができ、書面による同意によって行為することができない旨の規定
- ・米国投資対象ファンド投資主の、特別投資主総会を招集する能力を制限すること
- ・米国投資対象ファンドの通常定款および付属定款の一定の変更を実施するために米国投資対象ファンド投資主のスーパーマジョリティの票を要求すること、および
- ・米国投資対象ファンド投資主に対し、新規事業の提案および取締役の指名に関する事前通知を特定の手続きに基づいて行うよう要求すること

米国投資対象ファンドは、DGCL第203条の規定に類似する規定を設けています(ゴールドマン・サックスおよびその関連会社ならびにゴールドマン・サックスまたはその関連会社の直接的または間接的な譲受人の一部およびかかる者が当事者であるグループに関する場合を除きます。)。かかる規定により、通常、米国投資対象ファンドは、「利害関係を有する米国投資対象ファンド投資主」(一般に、米国投資対象ファンドの議決権付投資証券の15%以上を実質的に所有する者または事業体と定義されます。)(上記の免除当事者を除きます。))と、かかる者が利害関係を有する米国投資対象ファンド投資主となった日付から3年間、合併、事業結合および一定のその他の種類の取引を行うことを禁止されます。

ただし、かかる米国投資対象ファンド投資主が利害関係を有する米国投資対象ファンド投資主となる前に、米国投資対象ファンド取締役会が、本来であれば制限される「事業結合」を承認している場合または米国投資対象ファンド投資主が当該取引の結果利害関係を有する米国投資対象ファンド投資主となる取引もしくは利害関係を有する米国投資対象ファンド投資主とのその後の取引が、米国投資対象ファンド取締役会および米国投資対象ファンドの発行済議決権付投資証券(利害関係を有する米国投資対象ファンド投資主が所有する米国投資対象ファンドの議決権付投資証券を除きます。)の66と3分の2%によって承認されている場合は、この限りではありません。かかる規定により、第三者が米国投資対象ファンドの支配権の取得を試みるものが妨げられ、かかる申出を達成することがさらに困難になる可能性があります。

かかる買収防衛に関する規定は、米国投資対象ファンド普通投資証券の保有者に対して米国投資対象ファンド普通投資証券の市場価格を超えるプレミアムを実現する機会が付与される可能性がある状況における支配権の変更を妨げる可能性があります。また、米国投資対象ファンドの構造の一定の側面は、第三者が米国投資対象ファンドに対して買収提案を行うことを妨げる効果を有する可能性があります。

米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンド普通投資証券または優先投資証券の保有者に対して分配金を支払うことができない場合があります。米国投資対象ファンド普通投資証券または優先投資証券の保有者に対する米国投資対象ファンドの分配金は、長期にわたり増加しない可能性があります。また、米国投資対象ファンド普通投資証券または優先投資証券の保有者に対する米国投資対象ファンドの分配金の一部は、米国連邦所得税の目的上、投資元本の返還である可能性があります。

米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンド投資主に対して、法律上分配に利用可能な資産から毎月分配金を支払う予定です。米国投資対象ファンドは、投資家に対して、特定の水準の分配金または毎年増加する分配金を可能にする投資成果を達成することを保証することはできません。米国投資対象ファンドが、BDCとしての米国投資対象ファンドに適用されるアセット・カバレッジ・テストに適合することができない場合、米国投資対象ファンド投資主に分配金を支払う米国投資対象ファンドの能力は制限されます。すべての分配金は、米国投資対象ファンド取締役会の裁量で支払われ、米国投資対象ファンドの収益、財政状態、米国投資対象ファンドのRICとしての税制上の措置を受ける資格の維持、適用されるBDC規制の遵守、米国投資対象ファンドのデット・ファイナンス契約に基づく誓約事項の遵守(もしあれば)、および米国投資対象ファンド取締役会が随時関連性があるとみなすことがあるその他の要因に依拠します。

米国投資対象ファンドが、ある年度に米国投資対象ファンド投資主に対して支払う分配金は、当該年度における米国投資対象ファンドの正味経常利益およびキャピタル・ゲインを超過する可能性があります。したがって、当該分配金の一部は米国連邦所得税の目的上の投資元本の返還となる可能性があり、これにより、米国投資対象ファンド投資主の米国投資対象ファンド投資証券または優先投資証券の調整後課税基準額が減少し、これに応じて、当該米国投資対象ファンド投資証券を処分する際に当該米国投資対象ファンド投資主の利益が増加するか、または、当該米国投資対象ファンド投資主の損失が減少する可能性があります。米国投資対象ファンド投資主の米国投資対象ファンド投資証券または優先投資証券の調整後課税基準額を超過する配当金は、通常、当該米国投資対象ファンド投資主のキャピタル・ゲインとなります。

当募集の開始後一定期間(当該期間は相当程度になる可能性があります)、米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンドの分配金の一部が、米国投資対象ファンド投資顧問会社およびその関連会社による特定の費用の払戻し(これは、3年以内に米国投資対象ファンドにより条件付きで払い戻されます。)を通じて間接的に賄われる可能性があるとして予想されています。費用の払戻しによって賄われる当該分配金は、米国投資対象ファンドの投資パフォーマンスに基づくものではなく、米国投資対象ファンドが将来の期間においてプラスの投資パフォーマンスを達成した場合、および/または、米国投資対象ファンド投資顧問会社もしくはその関連会社が当該費用の前払いを継続した場合にのみ維持することができます。米国投資対象ファンドが将来、米国投資対象ファンド投資顧問会社およびその関連会社が前払いした金額を払い戻した場合、投資家が将来受け取るはずの分配金が減少することになります。米国投資対象ファンド英文目論見書に定める場合を除き、米国投資対象ファンド投資顧問会社およびその関連会社は、費用を前払いする義務を負いません。

米国連邦所得税の目的上、投資元本の返還による分配金の支払いをRICから定期的に受ける米国投資対象ファンド投資主は、RICの正味経常利益またはキャピタル・ゲインの分配を受け取っていない場合であっても、かかる分配を受け取っていると誤解する可能性があります。したがって、米国投資対象ファンド投資主は、米国投資対象ファンドからの分配に添えられる書面による開示および各暦年終了後に米国投資対象ファンド投資主に提供される米国投資対象ファンドの分配の具体的な税務特性に関する情報を精読する必要があり、分配の源泉が米国投資対象ファンドの正味経常利益またはキャピタル・ゲインであると想定してはなりません。

非米国人米国投資対象ファンド投資主の課税上の居住地における課税上の取扱いは、当該居住地の法律に完全に依拠し、居住地によって大きく異なる場合があります。

(i) 該当する非米国人米国投資対象ファンド投資主の課税上の居住地の法律、(ii) 米国投資対象ファンド、投資対象および/または米国投資対象ファンドが直接的または間接的に投資を行うその他一切の投資ビークルが当該居住地において扱われる方法、ならびに(iii) 一切のかかる事業体の活動に応じて、米国投資対象ファンドへの投資により、当該非米国

人米国投資対象ファンド投資主が、その課税上の居住地域における不利な税効果を認識することとなる可能性があります。不利な税効果には、(a)米国投資対象ファンドにおける持分、投資対象および/もしくは米国投資対象ファンドが直接的もしくは間接的に投資を行うその他一切の投資ビークルならびに/またはかかる事業体からの分配金およびかかる点において生じる一切の不確実性(当該事業体が、該当する課税上の居住地域の法律に基づき設立されていないこと)の、該当する課税上の居住地域の課税目的上における取扱いに関連して、一般的に要求される納税申告もしくは追加の納税申告および/またはかかる申告において要求される追加の開示に関するもの、(b)課税所得が、非米国人米国投資対象ファンド投資主に対して分配される現金を著しく超過し、あるいは、米国投資対象ファンドの実際の経済上の所得を超過する可能性、(c)控除がなくなるか、または、課税基準額を利用する能力を失う可能性および投資額の合計が、課税所得または課税利益の形式で返還される可能性、ならびに(d)不利な税率で課税される可能性が含まれます。非米国人米国投資対象ファンド投資主はまた、その課税上の居住地域において米国投資対象ファンドの控除および損失の一部を利用することに関する制限の対象となる可能性があります。各投資予定者は、米国投資対象ファンドに投資を行う課税上の居住地域および当該投資予定者が課税対象となるその他一切の課税上の居住地域における税効果および納税申告による効果(もしあれば)に関して自らの税務アドバイザーに相談するよう推奨されます。

米国投資対象ファンドは、課税所得に相当する現金を受け取る前またはかかる現金を受け取ることなく課税所得を計上した場合、要求される分配金を支払うことが困難となる可能性があります。

米国連邦所得税の目的上、米国投資対象ファンドは、ローンの組成に関連してあるいはその他の状況においてワラントを受け取った場合または通常、ローン残高に付加され、当該ローン期間の終了時点で支払期限が到来する契約上の利息に相当する契約上のP I K利息を受け取った場合に発生する可能性がある、未だ現金で受け取っていない一定の金額(発行時割引額(以下「O I D」といいます。))等を米国投資対象ファンドの課税所得に含めます。米国投資対象ファンドの全体の運用資産に対して多額となる可能性がある当該O I DおよびP I K利息によるローン残高の増加分は、米国投資対象ファンドが該当する現金の支払いを受け取る前に米国投資対象ファンドの課税所得に含められます。また、米国投資対象ファンドは、未だ現金で受け取っていないか、または、現金で受け取る予定のない特定のその他の金額(偶発支払債務証券に係る未払金、債務不履行となった債務に対する受取利息および/もしくはO I Dの発生またはローンの組成後に支払われるか、もしくは、現金以外の対価(ワラントもしくは株式等)で支払われる繰延ローン組成手数料等)も課税所得に含めるよう義務付けられる可能性があります。さらに、米国投資対象ファンドは、通常、一定の金額を、かかる金額が米国投資対象ファンドの財務諸表に反映される時点までに所得として計上することを義務付けられます。繰延支払額の回収可能性に関連する信用リスクは、投資先企業が、繰延利息の特性によって現金支払いを繰り延べる利息の額を増加させた場合に増加する可能性があります。繰延利息の特性を有する米国投資対象ファンドの投資対象は、利息の全額を定期的に現金で支払わなければならないローンよりも高い信用リスクを表章する可能性があります。例えば、発生所得に係る会計条件が満たされていたとしても、債務の満期において米国投資対象ファンドによる実際の回収が予定されている時点では、借り手が依然として不履行に陥ったままである可能性があります。

米国投資対象ファンドは、一定の場合において、課税所得に相当する現金を受け取る前に、またはかかる現金を受け取ることなく課税所得を計上する場合があるため、米国投資対象ファンドのR I Cとしての税制上の措置を受ける資格を維持するために必要な年間分配金要件を米国投資対象ファンドが満たすことが可能となるために十分な、米国投資対象ファンド投資主に対する分配を行うことが困難となる可能性があります。したがって、米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンド投資主に対して、自らが年間分配金要件を満たすことが可能となるために十分な分配を行うことができるよう、米国投資対象ファンドが有利でないといみならず時期および/もしくは価格で米国投資対象ファンドの資産の一部を売却する必要があるか、追加の持分資本もしくは借入資本を調達する必要があるか、または、新たな投資機会を見送る必要があるか、その他米国投資対象ファンドの事業に不利となる措置を講じる必要がある(または米国投資対象ファンドの事業に有利となる措置を講じることができない)場合があります。米国投資対象ファンドが、米国投資対象ファンド投資主に対して、年間分配金要件を満たすために十分な分配を行うために必要な金額を現金で得ることができなかった場合またはかかる分配を行うことを制限された場合、米国投資対象ファンドは、R I Cに認められる米国連邦所得税上の優遇を受ける資格を失う可能性があり、その場合、法人レベルの米国連邦所得税(ならびにあらゆる該当する米国の州税および地方税)の対象となります。

米国投資対象ファンド投資主は、米国投資対象ファンド投資証券または米国投資対象ファンド優先投資証券を分配として受け取る場合があり、これにより、当該米国投資対象ファンド投資主に対して不利な税効果が生じる可能性があります。

R I Cに適用される年間分配金要件を満たすため、米国投資対象ファンドは、大部分の分配を現金による分配ではなく米国投資対象ファンド普通投資証券または優先投資証券による分配として宣言する能力を有します。米国投資対象ファンドは、分配の一部を米国投資対象ファンド投資証券による分配として宣言することができる状況において制限の対象となりませんが、かかる分配の宣言は、一般に、通常でない状況(例えば、米国投資対象ファンドが、歳入法に基づく米国投資対象ファンドのR I C分配要件を満たすために十分な現金を有していない場合)に限って行うことを想定しています。

一般に、米国投資対象ファンドがかかる分配を宣言した場合、米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンド投資主が現金による支払いおよび/または現金による支払いに相当する価額の米国投資対象ファンド投資証券による支払いを選択できるようにする可能性があります。公表された内国歳入庁(以下「IRS」といいます。)の手引書に基づき、公募により募集されるRICによるすべての分配は、通常、米国連邦所得税の目的上、課税対象の分配として扱われ、一定の条件が満たされた場合、歳入法に基づく米国投資対象ファンドのRIC分配要件に算入されます。特に、すべての米国投資対象ファンド投資主に対する分配に利用可能な現金の総額は、宣言された分配の総額の20%以上であることが義務付けられます。多数の米国投資対象ファンド投資主が現金を受け取ることを選択した場合、分配に利用可能な現金は、適用されるIRSの手引書に規定される計算式に基づき、(投資証券で支払われた分配の残高とともに)現金を受け取ることを選択する米国投資対象ファンド投資主の間に配分することが義務付けられます。分配される米国投資対象ファンド投資証券の口数は、したがって、分配に利用可能な現金に適用される割合の制限、米国投資対象ファンド投資主による現金または投資証券を受け取るための個別の選択および米国投資対象ファンド投資証券の価額に依拠すると考えられます。各米国投資対象ファンド投資主は、通常、全部または大部分の分配を米国投資対象ファンド普通投資証券または優先投資証券で受け取った場合であっても、すべての分配が現金で支払われた場合に、当該米国投資対象ファンド投資主が受け取ると思われる現金に相当する金額で分配が受け取られた日付に、課税対象の分配(非米国人米国投資対象ファンド投資主に適用される源泉徴収税に係る規則の目的上の課税対象の分配を含みます。)を受け取ったものとして扱われると考えられます。米国投資対象ファンドは現在、分配を米国投資対象ファンド普通投資証券または優先投資証券で支払うことを予定していませんが、将来的に支払わないという保証はありません。

非米国人米国投資対象ファンド投資主は、米国投資対象ファンドが支払う分配金に対する米国連邦所得税の源泉徴収の対象となる可能性があります。

非米国人米国投資対象ファンド投資主による米国内における取引または事業の実施には事実上関係しない、非米国人米国投資対象ファンド投資主に対する米国投資対象ファンドの「投資会社課税所得」の分配金は、通常、米国投資対象ファンドの当期または累積の収益および利益から支払われる限りにおいて30%(または適用される所得税条約に定められるこれより低い税率)の米国連邦所得税の源泉徴収の対象となります。

適切に報告された一定の分配金は、通常、かかる分配金が、米国投資対象ファンドの(i)「適格正味受取利息」(一般に、米国投資対象ファンドの米国源泉受取利息(特定の偶発利子および米国投資対象ファンドまたは非米国人米国投資対象ファンド投資主が10%以上を所有する投資主である法人またはパートナーシップの債務から生じる利子以外)で、当該受取利息に配分可能な費用により減額されたもの)または(ii)「適格短期キャピタル・ゲイン」(一般に、該当する課税年度における米国投資対象ファンドの純長期キャピタル・ロスに対する、米国投資対象ファンドの純短期キャピタル・ゲインの超過分)に関して支払われ、その他の一定の要件が満たされる場合、米国連邦所得税の源泉徴収が免除されます。

米国投資対象ファンドのいずれかの分配金が、かかる米国連邦所得税の源泉徴収免除の対象となるか否かは保証できません。特に、かかる免除は、米国投資対象ファンドの米国源泉でない受取利息または米国投資対象ファンドの配当所得(または、一般に、非関連債務者から受け取る米国投資対象ファンドの非偶発的な米国源泉受取利息および米国投資対象ファンドの適格短期キャピタル・ゲイン以外の、他の種類の所得)に関して支払われる米国投資対象ファンドの分配金には適用されません。米国投資対象ファンド普通投資証券または優先投資証券が仲介会社を通じて保有される場合、米国投資対象ファンドがその支払いを適格正味受取利息または適格短期キャピタル・ゲインとして報告した場合であっても、仲介会社は米国連邦所得税を源泉徴収することがあります。

米国投資対象ファンド取締役会は、米国投資対象ファンド投資証券の買戻しを行わないこと、米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムを停止すること、および買戻しを終了することに対する裁量を有します。

米国投資対象ファンド取締役会は、米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムを採用しない場合があり、当該プログラムが採用された場合、その裁量によりいつでも、当該プログラムを修正、停止または終了することができます。米国投資対象ファンドの投資者は、米国投資対象ファンド取締役会が流動性イベントを実施することなく米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムを修正、停止または終了した場合、米国投資対象ファンド投資証券を全く売却することができない可能性があり、また、米国投資対象ファンドは、流動性イベントを実施することを現在予定しておらず、米国投資対象ファンドの通常定款その他により、いかなる時においても流動性イベントを実施することを義務付けられていません。米国投資対象ファンドは、かかる状況を米国投資対象ファンドの四半期報告書またはその他の届出において投資家に通知します。ある一定の買戻しの申込みにおいて買戻しが要求された米国投資対象ファンド投資証券の買戻しが全額未済となる場合、クラスにかかわらず、買戻される米国投資対象ファンド投資証券の口数に基づき、資金が比例按分で割り当てられます。米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムには多くの制限があり、米国投資対象ファンド投資証券を速やかに、または希望価格で売却する方法として依拠するべきではありません。

買戻しの時期が不利となる可能性があります。

米国投資対象ファンド投資主が、米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムに参加することを選択した場合、当該米国投資対象ファンド投資主は、買戻日における買戻対象の米国投資対象ファンド投資証券のクラスの投資証券1口当たり純資産価格を知る前に、参加の意思を米国投資対象ファンドに通知することを要求されます。米国投資対象ファンド投資主は、買戻日より前に買戻請求を撤回する能力を有しますが、米国投資対象ファンドの定期的な米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムの一環として米国投資対象ファンドに米国投資対象ファンド投資証券を売却しようとする限りにおいて、買戻日における米国投資対象ファンド投資証券の買戻価格を知ることなくかかる売却を行うことを要求されます。

OIDおよびPIK利息が米国投資対象ファンドの所得の一部を構成する限りにおいて、米国投資対象ファンドは、当該所得に相当する現金を受け取る前に当該所得を課税対象会計所得に含めることを義務付けられることに関する典型的なリスクにさらされます。

米国投資対象ファンドの投資対象には、OID商品およびローン残高に付加され、当該ローン期間の終了時点で支払期限が到来する契約上の利息に相当するPIK利息の取り決めが含まれる場合があります。OIDまたはPIK利息が米国投資対象ファンドの所得の一部を構成する限りにおいて、米国投資対象ファンドは、現金を受け取る前に当該所得を課税対象会計所得に含めることを義務付けられることに関する典型的なリスクにさらされます。かかるリスクには、以下を含みます。

- ・OID商品およびPIK商品の高金利は、支払遅延およびこれらの商品に付随する信用リスクの増加を反映しており、また、OID商品およびPIK商品は一般に、クーポン・ローンよりも著しく高い信用リスクを表章します。
- ・発生所得に係る会計条件が満たされていたとしても、債務の満期において米国投資対象ファンドによる実際の回収が想定されている時点では、借り手が依然として不履行に陥ったままである可能性があります。
- ・OID商品およびPIK商品は、その継続的な発生により、繰延支払額および付随する担保価値の回収可能性に関する継続的な判断を必要とするため、信頼性のない評価を得ることがあります。OIDおよびPIKによる所得はまた、米国投資対象ファンドの分配金の源泉に関して不確実性をもたらす可能性があります。
- ・会計の目的上、米国投資対象ファンド投資主に対する、OIDおよびPIKによる所得を表章する分配金は、当該投資主に支払いを行うための現金が募集手取金から得られた場合であっても、払込資本から行われるものとして扱われません。その結果、OIDおよびPIKによる所得を表章する分配が、米国投資対象ファンド投資主によって投資された金額から支払われる可能性があるという事実にもかかわらず、米国投資会社法は、当該分配を投資元本の返還として報告することによって米国投資対象ファンド投資主にかかる事実を通知することを義務付けていません。

また、PIK商品およびOID商品への投資は、米国投資対象ファンド投資顧問会社に一定の利益（経過利息の支払いに関する現金を受け取る前に運用報酬および成功報酬が増加することを含みます。）をもたらす可能性があります。

米国投資対象ファンドが発行する可能性がある優先投資証券の保有者は、米国投資対象ファンド取締役会の構成員を選任する権利および一定の事項に関するクラス議決権を有する可能性があります。

単一のクラスとして個別に投票を行う、米国投資対象ファンドが発行する可能性がある優先投資証券の保有者は、いつでも、米国投資対象ファンド取締役会の2名の構成員を選任する権利を有する可能性があり、配当の支払いが2年間滞った場合、かかる延滞が完全に解消されるまで、米国投資対象ファンド取締役の過半数を選任する権利を有する可能性があります。さらに、優先投資証券を保有する米国投資対象ファンド投資主は、一定の事項（基本的な投資制限の変更およびオープン・エンド型の地位への転換を含みます。）に関してクラス議決権を有するため、一切のかかる変更拒否権を行使することができます。米国投資会社法によって、かつ、格付機関または米国投資対象ファンドのクレジット・ファシリティの条件が課す要件によって米国投資対象ファンド普通投資証券および優先投資証券の保有者に対する配当その他分配の宣言および支払いに課される制限により、連邦所得税の目的上の、米国投資対象ファンドのRICとしての資格を維持する能力が損なわれる可能性があります。米国投資対象ファンドは、RICとしての資格を維持するために要求される、米国投資対象ファンドの所得の分配が可能となるために必要な範囲で米国投資対象ファンドの優先投資証券を買い戻すことを予定する一方で、税務上の要件を満たすためにかかる措置を適時に実施することができるという保証はありません。

米国投資対象ファンドの持分証券に投資する投資家が、分配を受け取ることができないリスクまたは米国投資対象ファンドの分配が長期にわたり増えない可能性があるリスクおよび米国投資対象ファンドの債務証券に投資する投資家が、当該投資家が権利を有するすべての受取利息を受け取ることができないリスクが存在します。

米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンド投資主に対して、法律上分配に利用可能な資産から毎月分配を行う予定です。米国投資対象ファンドは、投資家に対して、特定の水準の分配金または毎年増加する分配金を可能にする投資成

果を達成することを保証することはできません。さらに、BDCとしての米国投資対象ファンドに適用されるアセット・カバレッジ・テストにより、米国投資対象ファンドの分配を行う能力が将来制限される可能性があります。米国投資対象ファンドは、その所得の一定の割合の分配を毎年行わない場合、RICとしての税制上の措置から米国投資対象ファンドが利用可能な利益が失われる可能性を含む、不利な税効果を被ります。また、米国で一般に認められた会計原則および税金に係る規則に従い、米国投資対象ファンドは、未だ現金で受け取っていない一定の金額(ローン期間の終了時点で支払期限が到来する、ローン残高に付加される契約上の利息または発行時もしくは市場割引額の発生に相当する契約上のPIK利息等)を所得に含めます。米国投資対象ファンドは、所得に相当する現金を受け取る前に、またはかかる現金を受け取ることなく当該所得を計上する場合があるため、RICとしての税制上の措置から米国投資対象ファンドが利用可能な利益を得るための、米国投資対象ファンドの投資会社課税所得の90%以上を分配する要件を満たすことが困難である可能性があります。

米国投資対象ファンドは、(1)ある暦年の米国投資対象ファンドの経常利益(一定の繰延べおよび選択を考慮します。)の98%、(2)当該暦年の10月31日に終了する1年間における米国投資対象ファンドのキャピタル・ゲイン純利益の98.2%、ならびに(3)当該暦年以前の年度に計上されたものの分配されていない所得の合計額以上の金額を適時に分配しない限り、当該暦年の一定の未分配所得に対する4%の控除対象外連邦物品税の対象となります。米国投資対象ファンドは、法人所得税の支払いを義務付けられる金額(留保された純キャピタル・ゲイン等)に対する物品税の対象とはなりません。最後に、より多くの米国投資対象ファンド投資主が、米国投資対象ファンドの分配金再投資プランに加わるのではなく分配金を受け取ることを決定した場合、米国投資対象ファンドは、その投資対象の一部を現金化し、分配金の支払いを行うために現金を調達することを余儀なくされる可能性があります。

欧州投資対象ファンドに関連するリスク

リターンの実現性がないこと

ファンドが欧州投資対象ファンドへの投資からリターンを得ることまたは投資元本の返済を受けられることの実現性はなく、ファンドは将来における売却益の決定的な指標として評価額に依存することはできません。欧州投資対象ファンドへの投資は、投資額のすべてが失われるおそれのあるリスクに耐えるために必要な資金力を有する投資者にとってのみ適切です。

分配の不確実性

ファンドが欧州投資対象ファンドから分配金を受け取る保証はありません。

清算期間

欧州投資対象ファンドの投資対象には確立された流通市場がないため、清算には相当の期間を要する場合があります。その結果、分配金の額および支払時期が不確定になる可能性があります。残存する投資対象から得られる分配可能な資金が減少するか、または、資金が全く得られない可能性のある清算コストが発生するおそれがあります。

現物分配

ファンドが現金分配ではなく現物分配が行われることを受け入れる場合には、当該分配は分配を行うことができない事業体の有価証券、公開市場を持たないもしくは譲渡制限のある有価証券または大幅な割引価格でのみ処分可能な有価証券から構成される可能性があります。

限定的な換金（買戻し）の権利

欧州投資対象ファンドへの投資は、長期的なコミットメントとみなされるべきです。買戻条件には大幅な制限および制約が伴う可能性があります。したがって、投資者は、自らの欧州投資対象ファンドへの投資を清算することができると予測すべきではありません。

譲渡性の制限

欧州投資対象ファンドへの投資は、長期的なコミットメントを必要とします。欧州投資対象ファンド投資証券の流通市場は存在せず、欧州投資対象ファンド投資証券は、限られた状況においてのみ譲渡することができます。投資者は、欧州投資対象ファンドの清算期間が終了する前に投資を清算できると予測すべきではありません。

ファンドは、欧州投資対象投資法人の取締役会（以下「欧州投資対象投資法人取締役会」といいます。）または欧州投資対象投資法人取締役会から当該権限を委託された者の書面による同意なしに、自らの欧州投資対象ファンド投資証券につき、直接的か間接的かを問わず、売却、譲渡、負担設定、担保権の付与、抵当権設定または移転を行うことはできず、譲渡には、欧州投資対象投資法人および欧州投資対象ファンドのプライベート・プレースメント・メモランダム（以下「欧州投資対象ファンド PPM」といいます。）および欧州投資対象投資法人の定款に定める一定の条件が課されます。欧州投資対象ファンド投資証券は、米国証券法または米国投資会社法に基づく公募の登録を受けず、欧州投資対象ファンドは将来かかる持分を登録する予定はありません。かかる欧州投資対象ファンド投資証券は、譲渡制限に従う場合を除き、ファンドが再販、譲渡またはその他処分することはできません。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンド（またはその投資者全般またはゴールドマン・サックスもしくはGS マーチャント・バンキング）に対して重大な影響または悪影響をもたらす可能性のあるいかなる譲渡についても同意しません。欧州投資対象投資法人取締役会または欧州投資対象投資法人取締役会から当該権限を委託された者の同意なしに譲渡された欧州投資対象ファンド投資証券は、最初から無効となり、効力を有しません。投資者は、欧州投資対象ファンドが清算されるまで自らの欧州投資対象ファンド投資証券を保有する用意がない限り、欧州投資対象ファンドに投資すべきではありません。欧州投資対象ファンドの投資が結果として成功する場合でも、何年もの間、ファンドに実現収益をもたらさない可能性があります。さらに、欧州投資対象ファンド PPMは、欧州投資対象投資法人取締役会または欧州投資対象投資法人取締役会から当該権限を委託された者が、収益または利益を分配する前に適切な準備金を設定することができる旨規定しています。したがって、欧州投資対象ファンドからの分配の時期および金額についての保証はありません。

米国人またはその他の非適格者による投資の不許可

欧州投資対象ファンド投資証券は、米国人または欧州投資対象ファンドの適格投資者に該当しないか、または該当しなくなった他の者（以下「非適格者」といいます。）に対して募集することはできず、かかる者に販売することはできず、かかる者に経済的負担を負わせることはできず、またかかる者にその他譲渡することもできません。

G S A I F Mは、米国人または他の非適格者が欧州投資対象ファンド投資証券に対する法的または実質的な権原を保有していることの確認後、当該非適格者の欧州投資対象ファンド投資証券を強制的に買い戻すことができます。

欧州投資対象ファンド投資証券の募集、売却、経済的負担その他譲渡に関する上記の制限は、ファンドが流通市場において欧州投資対象ファンド投資証券を売却する能力および欧州投資対象ファンド投資証券の流動性にマイナスの影響を及ぼす可能性があります。

強制買戻しのリスク

G S A I F Mは、欧州投資対象ファンドの投資者がG S A I F Mの裁量により非適格者、またはその他の状況に該当する場合、当該投資者の欧州投資対象ファンド投資証券の全額買戻しをファンドに請求する権利を有します。

欧州投資対象ファンドおよびその投資者のみが負担する損失

欧州投資対象投資法人取締役会、ゴールドマン・サックス、G S A I F M、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象投資法人の副販売会社（以下「欧州投資対象投資法人副販売会社」といいます。）、その他の欧州投資対象投資法人のサービス・プロバイダー、およびそれぞれの役員、取締役、パートナー、マネージング・ディレクター、株主、メンバー、株式所有者、従業員、または支配者（以下、それぞれを「欧州投資対象投資法人被補償者」といいます。）は、欧州投資対象ファンドまたはファンドに対して、以下について責任を負いません。

- (i) 欧州投資対象投資法人被補償者による故意の過失、重過失、悪意、詐欺、適用される証券法の重大な違反、欧州投資対象投資法人および欧州投資対象投資法人に関連するG S A I F M間のオルタナティブ投資ファンド・マネジャー契約（以下「欧州投資対象投資法人A I F M契約」といいます。）、欧州投資対象投資法人および欧州投資対象ファンドに関するポートフォリオ運用機能の委任に関するG S A I F Mおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社間で締結されたポートフォリオ運用契約（以下「欧州投資対象ファンドポートフォリオ運用契約」といいます。）、欧州投資対象ファンドに関するポートフォリオ運用機能の運用再委託機能に関する欧州投資対象ファンド投資運用会社および欧州投資対象ファンド副投資運用会社間で締結されたポートフォリオ運用再委託契約の故意かつ重大な違反、またはかかる欧州投資対象ファンド被補償者側のその他の意図的もしくは犯罪的な不正行為がない場合において、当該者が行ったまたは行わなかった行為または不作為（他の欧州投資対象投資法人被補償者による行為または不作為を含みます。）
- (ii) 欧州投資対象ファンド、欧州投資対象ファンドが直接もしくは間接的に投資するエンティティ、または、投資者に課される納税義務
- (iii) 当該者が合理的な注意を払って選ばれた限りにおいて、欧州投資対象ファンドのブローカー、その他のエージェント、アドバイザー（またはそれらの従業員）が行ったまたは行わなかった行為または不作為による損失（ただし、当該ブローカー、エージェント、アドバイザーが欧州投資対象投資法人被補償者である場合は、この文の(i)項が適用されます。）

欧州投資対象ファンドは、欧州投資対象投資法人被補償者が欧州投資対象ファンドを代理して、または、欧州投資対象ファンドの利益のために、あるいは欧州投資対象ファンドの運営および欧州投資対象ファンド投資証券の募集を含め、欧州投資対象ファンドに起因して、または欧州投資対象ファンドに関連して被った損失や損害について、欧州投資対象投資法人被補償者自身の故意の過失、重過失、悪意、詐欺、適用される証券法の重大な違反、欧州投資対象投資法人被補償者による、欧州投資対象投資法人A I F M契約、欧州投資対象ファンドポートフォリオ運用契約、欧州投資対象投資法人ポートフォリオ運用再委託契約の故意かつ重大な違反、または、欧州投資対象投資法人被補償者側のその他の故意もしくは犯罪的な不正行為にのみ起因する損失を除き、各欧州投資対象投資法人被補償者を補償します。ただし、(i) 欧州投資対象投資法人被補償者は、欧州投資対象投資法人被補償者の間でのみ発生する紛争に起因するそのような責任や損失に対しては補償されず、また、(ii) 欧州投資対象ファンドは、欧州投資対象ファンド投資証券の過半数が直接または間接的に提起した請求に関連して発生した費用については金額を立て替えません。さらに、ファンドは、欧州投資対象ファンドおよび各欧州投資対象投資法人被補償者に対し、ファンドに帰属する税金を補償する必要があります。

全資産に対する請求権

欧州投資対象ファンドの資産はすべて、欧州投資対象ファンドのすべての負債および債務を充足するために利用可能です。欧州投資対象ファンドに負債を課そうとする当事者は、当該負債を生じさせた投資対象を表章する資産からの支払いに限定されない可能性があります。

短期投資

欧州投資対象ファンドは、投資を行う前に、ファンドから拠出した金額を短期商品に投資することがあります。これらの短期投資から得られるリターンは、投資対象への投資によって得られるリターンよりも低くなる可能性があります。

私募ファンド投資家の顧客状況

欧州投資対象ファンド投資証券は、ルクセンブルグの商事会社に関する1915年8月10日法（改正済）に従って、欧州投資対象ファンドの帳簿および記録上で直接保有されており、また、ゴールドマン・サックスの証券口座に保有される顧客資金および証券について、米国証券投資家保護公社（以下「SIPC」といいます。）による補償（または、ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・エルエルシーが取り決める超過SIPC補償）の対象とはなりません。

迅速な取引

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、投資機会を利用するために、詳細な情報にアクセスすることなく、また、かかる投資に悪影響を及ぼす可能性のあるすべての関連状況を認識せずに、投資分析および決定を迅速に行う場合があります。

評価額および追加クロージングによる希薄化

GS AIFMは、欧州投資対象ファンドの各評価日に欧州投資対象ファンド投資証券1口当たり基準価額を計算します。欧州投資対象ファンドへの投資が関連する評価額に従って実際に換金できるという保証はありません。例えば、後の段階でファンドが欧州投資対象ファンド投資証券を取得する場合、欧州投資対象ファンドの資産の売却時の実現可能価額を下回る価格で欧州投資対象ファンド投資証券に申し込むこととなる可能性があります。したがって、欧州投資対象ファンドの当初クロージング後に申込みを行う欧州投資対象ファンドの投資者は、既存の欧州投資対象ファンドの投資者の持分を希薄化することになります。かかる欧州投資対象ファンドの投資者による拠出額の按分負担は、早い段階で欧州投資対象ファンド投資証券への申込みを行った欧州投資対象ファンドの既存投資者の投資の公正価値を反映していない場合があります。悪意または明らかな誤りの場合を除き、GS AIFMによって作成された評価額はファンドにとって最終的なものであり、拘束力を有します。GS AIFMは、自らが妥当と考える価格が、その合理的な裁量により後に不適切であることが判明した場合、責任を負いません。

サイドレター / 欧州投資対象ファンドの投資者のための様々な条件

欧州投資対象ファンドの一定の投資者は、欧州投資対象ファンドの当該投資者に追加的および / または優遇的な取扱いを提供するサイドレターに合意することがあります。

履行保証の不存在

欧州投資対象ファンドは、その資産を取得するための拘束力のある約束を締結する時点で、欧州投資対象ファンドの投資戦略の要件を満たす資産にのみ投資します。欧州投資対象ファンドが行う投資は、本質的に投機的なものであり、投資元本の一部または全部を損失する可能性があります。欧州投資対象ファンドの目標リターンが達成されないリスクがあります。

短期投資および資産利益率

欧州投資対象ファンドに支払われる金銭は、流動性のある商品に一時的に投資される場合があります。これらの一時的な投資は、ファンドに対するリターンを一切生み出さない可能性があり、または同期間に欧州投資対象ファンドが実施する投資から得られる収益を下回るリターンを生み出す可能性があります。中央銀行（特に欧州中央銀行）は、現金預金の金利をマイナスの値に設定する場合があります。そのため、欧州投資対象ファンドの現金/資産は、欧州投資対象投資法人の保管受託銀行（以下「欧州投資対象投資法人保管受託銀行」といいます。）によりマイナス金利で引き落とされる場合があります。これにより、欧州投資対象ファンドの成長が妨げられたり、欧州投資対象ファンド投資証券のパフォーマンスがマイナスになったりするおそれがあります。

投資機会をめぐる競争

欧州投資対象ファンドは、投資機会をめぐる競争が非常に激しい市場において運用されています。欧州投資対象ファンドは、他の公募ファンドおよび私募ファンド、商業銀行および投資銀行ならびに商業金融会社などの他の各種投資者と、投資をめぐる競争します。他のファンドが欧州投資対象ファンドと重複する投資目的を有する場合があります。その結果、供給が限られた投資機会をめぐる競争が発生する可能性があります。現在の金融環境を踏まえると、プライベート・クレジット市場に参入するオポチュニスティックな競合他社は増加する可能性があります。競合他社の中には、資金コストが低く、欧州投資対象ファンドが利用できない資金源へのアクセスを有し、また、高いリスク許容度または異なるリスク評価を有しているため、より多様な投資対象を検討し、より多くの関係を構築できるものがあります。このような競争圧力は、欧州投資対象ファンドの事業、財政状態および運用成績を損なうおそれがあります。さらに、この競争の結果、欧州投資対象ファンドは、魅力的な投資機会をその時々において利用することができない可能性があります。

適切な投資対象が利用可能であり、もしくはその確保に成功するという保証、またはそれらの投資対象が欧州投資対象ファンドの分散投資の要件を満たすという保証はありません。また、欧州投資対象ファンドは、成功しなかった取引につき費用を負担する可能性があります。

費用の重層構造

欧州投資対象ファンドは、運用および/または管理に係る費用および経費を課します。そのため、ファンドは、欧州投資対象ファンドの投資対象に直接投資する場合と比較して、多額の費用を負担する可能性があります。

デュー・ディリジェンスのリスク

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、投資を行う前に、潜在的投資対象の利点および欠点ならびに潜在的投資対象のパフォーマンスにとって重要なすべての要素および特性を評価します。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、評価およびその他の方法による慣習的なデュー・ディリジェンスを行うにあたり、利用可能なリソース、および場合によっては第三者による調査に依拠します。欧州投資対象ファンド投資運用会社のデュー・ディリジェンス・プロセスがすべての関連する事実を明らかにするという保証、またはあらゆる投資が成功するという保証はありません。

特定のデータ保護規定または契約上の守秘義務規定により、投資対象の取得前に不完全な文書しか欧州投資対象ファンドに提供されないことがあります。これにより、欧州投資対象ファンド投資運用会社が完全なデュー・ディリジェンス調査を実施することが相当に困難になる可能性があります。その結果、欧州投資対象ファンドが、より高いリスクを伴う資産、または欧州投資対象ファンド投資運用会社が当該文書を十分に調査していれば、その他の理由により欧州投資対象ファンドのために取得されなかったはずの資産を取得する可能性を排除することはできません。

予測

欧州投資対象ファンドは、投資対象のオリジネーターおよびそれらのマネージャーまたはその他の第三者によって作成された、投資対象の将来のパフォーマンスおよびキャッシュ・フローに関する予測に依拠して投資を行う場合があります。予測は本質的に不確実であり、欧州投資対象ファンド投資運用会社の支配の及ばない要因に左右されます。一部の前提条件が不正確である場合、特定の財務要件が満たされない場合、および不測の事態の発生した場合、予測された数値および/またはキャッシュ・フローを実現する投資対象の能力が損なわれるおそれがあります。

過小評価されている資産への投資

欧州投資対象ファンドは、過小評価されている資産に投資することがあります。過小評価されている資産への投資機会を特定することは困難な作業であり、かかる機会の認識または獲得に成功するという保証はありません。過小評価されている資産への投資は平均を上回る資本増価の機会を提供する一方、高度な財務リスクを伴い、多額の損失をもたらすおそれがあります。欧州投資対象ファンドの投資対象から得られるリターンは、ファンドが負う事業リスクおよび財務リスクを十分に補償するものではない可能性があります。投資者は、欧州投資対象ファンドへの投資の全部または一部を失う可能性があることを認識するべきです。

欧州投資対象ファンドは、実際には過小評価されていない資産を、多額の損失を出して売却することを余儀なくされることがあります。また、欧州投資対象ファンドは、予想される資産の価値を実現するまでに相当の期間、かかる資産を保有しなければならない場合があります。この期間中、欧州投資対象ファンドの資金の一部が購入した資産に投入されるため、欧州投資対象ファンドは、他の機会に投資することができなくなる可能性があります。

過大評価されている資産への投資

欧州投資対象ファンドは、過大評価されている資産に投資することがあります。欧州投資対象ファンドが投資するプライベート・アセットは、公開取引されている有価証券とは異なり、確立された取引価格で評価することができない場合があります。鑑定または評価は価値の推定に過ぎず、実現可能な価値を正確に測定するものではありません。原則として、鑑定では、市場取引または代替投資対象と比較して測定された相対的な利回りなど、資産の比較可能な財務的側面が検討されます。しかしながら、資産の市場価格の最終的な実現は、欧州投資対象ファンドの支配の及ばない経済情勢およびその他の条件に大きく依存します。さらに、プライベート・アセットの市場価格は参加する買主と売主の間の交渉によってのみ決定することができるため、鑑定価格またはその他決定された価格は、必ずしもプライベート・アセットの実際の売却価格を表すものではありません。そのため、欧州投資対象ファンドが特定の資産を売却する場合、または執行措置を受けて担保を清算する場合、実現価格は、関連する資産の鑑定額または評価額を下回る可能性があります。

更生手続の性質

更生手続に関与している企業の負債または資産への投資は、一般に財務的に健全な企業への投資には通常当てはまらない多数のリスクを伴います。例えば、予想される更生の結果または当該結果の時期についての欧州投資対象ファンドの評価が誤っていることが判明した場合、欧州投資対象ファンドは、損失を被るおそれがあります。さらに、かかる企業の財政難が克服されない場合、当該企業は、金融債務の不履行に陥り、破産手続の対象となることがあります。欧州投資対象ファンドは、かかる投資の結果、特定の状況において、欧州投資対象ファンドによる当該投資の当初の価値を超過する一定の追加的な潜在的債務を負う可能性があります。様々な勘案事項により、かかる企業への投資の結果についての評価は不確実なものとなります。かかる勘案事項には、例えば、更生手続もしくは清算手続の参加者間の訴訟の可能性、または各種政府当局等から強制的もしくは任意の同意を取得する必要性が含まれます。

かかる投資の評価に内在する不確実性は、企業に影響を与える重要な開発に関する信頼できる適時の情報へのアクセスを制限する、または更生手続もしくは清算手続の完了に長期の遅延をもたらす法的および実務的な検討によって増大することがあります。また、欧州投資対象ファンドの他の投資者との競争も、欧州投資対象ファンドが意図した結果を達成したり、取引を迅速に実行したりすることを困難または不可能にする可能性があります。欧州投資対象ファンドの投資の中には、企業の公式・非公式の債権者委員会に対する積極的な監視および代表を必要とするものがあります。したがって、欧州投資対象ファンドは、その裁量により、自らの利益を保護または促進するためにかかる代表が必要または望ましいと判断した場合、随時かかる委員会において代表されることを目指すことがありますが、その義務を負うものではありません。公式・非公式の委員会で委員を務めると欧州投資対象ファンドが支援した会社の「インサイダー」または「受託者」とみなされる可能性が高まり、欧州投資対象ファンドによる当該会社に対する投資の取引が制限される可能性があります。企業が破産手続に入る前にかかる支援が行われた場合、破産裁判所は、詐欺または不衡平行為の認定などの一定の条件のもと、欧州投資対象ファンドが当該企業に対して保有する債権または持分に関して「衡平法上の劣後」の原則を発動させ、当該債権または持分の全部または一部を、当該企業のその他の債権または持分よりも劣後させる可能性があります。衡平法上の劣後の請求は、欧州投資対象ファンドの経営活動以外の文脈でも生じる可能性があります。また、欧州投資対象ファンドが、ある企業の債権者委員会における代理の結果、当該企業の関係会社または関係者とみなされた場合、欧州投資対象ファンドが保有する当該企業の有価証券は自由に取引できない制限付証券となる可能性があります。欧州投資対象ファンドは、上記の義務の違反に起因する請求について、欧州投資対象ファンドのために委員会の委員を務める他の者を補償するため、補償金の支払いは、欧州投資対象ファンドによる更生会社への投資のリターンに悪影響を及ぼすおそれがあります。

投資対象の売却に関連するリスク

欧州投資対象ファンドは、満期前に行われる投資対象の売却に関連して、取得者に対して特定の保証または担保を負う義務を有する可能性があります。かかる保証または担保により、取得者に対する損害賠償の支払義務が発生する場合、欧州投資対象ファンドは取得者に対する支払義務を負います。したがって、上記の契約は欧州投資対象ファンドの偶発債務につながる可能性があり、当該偶発債務に関して、欧州投資対象ファンドは引当金を設定したり、欧州投資対象ファンド内で利用可能なその他の流動性を利用したりしなければならず、またはファンドの資本を引き出さなければなりません。かかる偶発債務に対して正確な引当金を設定することは実務上の困難を伴います。設定された引当金が高すぎたり低すぎたりすることで、実現可能なリターンにマイナスの影響を及ぼすリスクがあります。

共同投資リスク、カウンターパーティー・リスクおよび他の事業体を經由した投資

様々な投資構造の利用は、追加的なリスクおよびコストの増加を伴う可能性があり、欧州投資対象ファンドは使用されるピークルに精通していない可能性があります。欧州投資対象ファンドは、関連のある第三者および/または関連のない第三者とともに共同投資家として資産に投資することがあります。共同投資は、他にはないリスクを伴います。かかるリスクには、共同投資家との適用ある契約に基づく欧州投資対象ファンドによる資産の支配の制限により、欧州投資対象ファンドが投資決定もしくは出口戦略を実行できない可能性、または共同投資家が破産する可能性、もしくはいずれかの時点で欧州投資対象ファンドの経済上もしくは事業上の利益もしくは目標と矛盾する利益もしくは目標を有する可能性、必要な拋出額の分担金を調達できない、もしくはその他債務不履行に陥る可能性、問題のある事業決定を行う可能性、もしくは必要な決定を阻止もしくは遅延する可能性が含まれます。かかる共同投資家は、欧州投資対象ファンドの最適な保有期間より前に資産の売却を強要することを含め（ただし、これに限定されるものではありません。）、欧州投資対象ファンドの目的に反する行動を取る立場にある場合もあります。いずれの共同投資家も共同投資に対する完全な支配権を有しない場合、かかる投資は、意思決定が行き詰まる潜在的リスクを有する可能性もあります。また、欧州投資対象ファンドと共同投資家との紛争により訴訟または仲裁が発生する可能性があり、かかる訴訟または仲裁は、欧州投資対象ファンドの経費を増加させ、G S A I F M、欧州投資対象ファンド投資運用会社およびそれらの関連会社が欧州投資対象ファンドの事業および投資に時間と労力を集中させることを妨げます。そのため、共同投資家による行動または共同投資家との紛争により追加的なリスクが生じる可能性があり、かかるリスクには、第三者の共同投資家の行動に対する責任、および一方の共同投資家が他方当事者に対して有するすべての権利を完全に行使できないことが含まれます。訴訟の場合、欧州投資対象ファンドは、共同投資家に対して幅広い損害賠償責任を有するとの判決が下される可能性があります。

非流動資産

欧州投資対象ファンドは、一般的に流動性が低く、かつ、相当期間のキャピタル・コミットメントを必要とする資産への長期投資に重点を置くことがあります。

投資の流動性の欠如、当期分配金の不足

欧州投資対象ファンドへの投資は、流動性が低く、長期にわたる可能性があります。流動性が低いことは、投資対象について確立された、または流動性のある市場が存在しないことに加え、欧州投資対象ファンドによる投資対象の再販売について法律上および契約上の制限があることが原因である場合があります。欧州投資対象ファンドが流動性の低い投資対象に投資することで、適時に、かつ、公正な価格で投資対象を処分する欧州投資対象ファンドの能力が制限される可能性があります。さらに、ゴールドマン・サックスが投資対象に関する重要な非公開情報を保有しているため、またはゴールドマン・サックスの他の方針の結果として、欧州投資対象ファンドが既存の投資対象を売却する能力が制限されることが予想されます。このような投資対象を売却する能力の制限は、欧州投資対象ファンドの投資結果に重大な悪影響を及ぼすおそれがあります。欧州投資対象ファンドは、特定の投資対象を、他のファンドまたは投資ピークルの一般的な保有期間よりも大幅に長期間にわたって保有する場合があります。かかる長期間の保有により、かかる他の私募投資ファンドまたは投資ピークルと比較して、欧州投資対象ファンドがその投資の全部または一部を失うリスクと、本書に記載されるその他のリスク要因の1または複数が発生する可能性の両方が高まる可能性があります。これらのリスクは、O E C D非加盟国に所在するポートフォリオ企業に投資するかかる欧州投資対象ファンドに関して、より顕著になる可能性があります。

成功した投資の利益が実現する前に、成功しなかった投資の損失が実現する可能性があります。さらに、欧州投資対象ファンドの資産を運用するための費用が収益を上回る可能性があり、その場合、その差額を欧州投資対象ファンドの資産から支払わなければなりません。

流動性の低い投資対象の分配

欧州投資対象ファンドからファンドに対して、流動性の低い資産である投資対象の持分の現物分配が行われる場合があります。流動性のある市場が形成される資産であっても、その市場が持続する保証はありません。また、投資者がこれらの現物資産を処分することができるという保証も、現物資産の価値が最終的に実現するという保証もありません。

収益の使用

欧州投資対象ファンドからファンドに対する分配の金額および時期は、欧州投資対象ファンド投資運用会社と連携した上で欧州投資対象投資法人取締役会の裁量に委ねられます。欧州投資対象投資法人取締役会は、分配可能額を欧州投資対象ファンドに留保して、欧州投資対象ファンドの現在もしくは予想される債務の履行もしくは準備金の設定または再投資のために使用するよう指図することもできます。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンドが受領する現金が分配可能であるか否かを判断し、本来であればファンドに分配可能な現金を欧州投資対象ファンドに留保する裁量権を有します。したがって、欧州投資対象ファンドからの分配の時期および金額について、何らの保証もありません。

不確実な出口戦略

欧州投資対象ファンドが取得を予定しているポジションの中には流動性が低いものがあるため、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、特定のポジションについての最終的な出口戦略は何か、または出口戦略が確実に利用可能であることを、確信を持って予測することはできません。投資開始時に実行可能と思われた出口戦略が、投資の実現が可能になる時点までに、経済上、法律上、政治上その他の要因によって排除される可能性があります。

フォローオン投資

欧州投資対象ファンド投資運用会社が、欧州投資対象ファンドの保有する投資対象に対してフォローオン投資を行うことを希望するという保証も、欧州投資対象ファンドが、かかるフォローオン資金を提供するのに十分な資金を有するという保証もありません。このことは、関連する投資対象にマイナスの影響を及ぼすおそれがあります。

借入れ/レバレッジに関連するリスク

欧州投資対象ファンドは、目標リターンの達成を目指すにあたり、直接的に、または資金調達ピークルなどを通じて間接的に、レバレッジを利用して投資を行うこと、およびサブスクリプション・ファイナンスが利用可能になった場合はコミットメント額の払込請求を延期することを許可される場合があります。また、分配または追加投資の許可、ヘッジ活動の促進、既存の投資対象に関する債務の履行ならびに欧州投資対象ファンドの報酬および経費の支払いのため、既存の投資にレバレッジをかけることを許可される場合があります。

欧州投資対象ファンドのために取得された債務またはその他のレバレッジは、利用される場合、欧州投資対象投資法人取締役会または欧州投資対象投資法人取締役会から当該権限を委託された者の裁量により、欧州投資対象ファンドおよび/もしくはその関連資金調達ピークルの資産（出資金、分配可能収益および投資対象における直接的または間接的な持分を含みます。）によって担保される見込みです。

利用されるレバレッジの性質によっては、レバレッジの利用は、投資に利用可能な総資本を増加させる可能性があり、レバレッジを利用した場合、ファンドに対して重要な結果をもたらすと予想されます。かかる結果には、(i)欧州投資対象ファンドの純資産が大きく変動すること（一般的に、借入資金を利用して得た利益は、借入資金を利用しない場合よりも、または欧州投資対象ファンドが負担するレバレッジがより小さかった場合よりも欧州投資対象ファンドの価値を急速に上昇させる一方、借入資金を利用して発生した損失は、借入資金を利用しない場合よりも欧州投資対象ファンドの価値を急速かつ大幅に下落させるため。）、(ii)（追加投資、分配その他の目的のためではなく）債務元利未払金総額ならびに関連手数料、費用および経費のために資金（出資金を含みます。）を使用すること（かかる資金は投資リターンを通じて回収できない可能性があり、また、上記の使用により、借入れがない場合または借入資金を早期の期日に返済した場合と比較して、ファンドが実現する実際のリターンが減少する可能性があります。）、(iii)欧州投資対象ファンドに対するファンドの権利または請求権を、貸付人またはその他のレバレッジ提供者の権利または請求権よりも劣後させるよう要求されること、(iv)欧州投資対象ファンド投資運用会社が投資対象の早期売却を要求されたり、欧州投資対象ファンドの債務を履行するためにファンドに対して拠出額の払込請求を決定したりする場合があること、(v)欧州投資対象ファンドの活動（ファンドへの分配、または債務を担保するもしくはその他裏付ける資産の売却に対する欧州投資対象ファンドの柔軟性を含みます。）が制限されること、(vi)金利レベルが著しく上昇した場合に支払利息が増加すること、(vii)欧州投資対象ファンドが、借入期間中、適用法令の変更起因する費用の増加（かかる法律の変更の結果として支払うべき税金のグロスアップを含む可能性があります。）の対象となる可能性があり、かかる費用の増加が欧州投資対象ファンドのリターンを大きく減少させる可能性があること、(viii)かかる債務を担保する、またはその他裏付ける投資対象の早期売却により、流動性が低下したり損失が生じたりすること、ならびに(ix)不利な税効果が生じる可能性があることが含まれますが、これらに限定されるものではありません。さらに、欧州投資対象ファンド投資運用会社が欧州投資対象ファンドにレバレッジをかける場合、欧州投資対象ファンドが、欧州投資対象ファンド投資運用会社の希望する範囲、時期および/または条件（デューレーション、規模および金利に関するものを含みます。）において負債を利用できる保証はありません。

詐欺行為

投資の組成および購入に際しての懸念として、ポートフォリオ企業による重大な不実表示または不作為の可能性があり
ます。欧州投資対象ファンドは、ポートフォリオ企業が行う表明およびポートフォリオ企業が提供する情報の正確性およ
び完全性に依拠しますが、かかる正確性または完全性を保証することはできません。特定の状況において、欧州投資対象
ファンドへの支払いまたは分配が、債権者を欺いたり優遇したりする意図で行われたと後に判断された場合、当該支払金
の返還を求められる可能性があります。

不適切な市場参加者

いかなる形式の規制または市場の制約によっても、一部の他の市場参加者が、将来において詐欺、市場操作、市場濫用
または不適切な影響力に關与することを防止できるという保証はありません。このような状況において、かかる市場参加
者による詐欺、市場操作、市場濫用または不適切な影響力は、欧州投資対象ファンドおよびその投資対象に重大な悪影響
を及ぼすおそれがあります。さらに、かかる詐欺、市場操作、市場濫用または不適切な影響力に關して、欧州投資対象
ファンドが何らかの救済を利用できる、またはそれを追求することが現実的であるという保証はありません。

ロール取引

欧州投資対象ファンドは、議決権、承認権、同意権等の権利(再投資、ロールもしくは交換の機会、またはその他欧州
投資対象ファンドが利用できる再価格設定、修正、修正・延長取引、借換え、交換買付、再編、債務整理その他の類似の
取引への参加の機会を含みます。)を行使する能力を有します。かかる取引により、投資収益の受取りが、かかる取引が
ない場合よりも早くなったり遅くなったりし、分配が見送られて再投資され、また、投資期間が延長される可能性あり
ます。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、かかる取引を行うか否かの決定につき幅広い柔軟性を有しており、かかる
柔軟性が、欧州投資対象ファンドのパフォーマンスを向上させる方法で行使されるという保証はありません。

迅速な取引

欧州投資対象ファンド投資運用会社による投資分析および決定は、投資機会を活用するために、しばしば迅速な実施が
要求される場合があります。かかる場合、投資決定時に欧州投資対象ファンド投資運用会社が入手できる情報は限定的で
ある可能性があります。したがって、欧州投資対象ファンド投資運用会社が、投資に悪影響を及ぼし得るすべての状況を
認識しているという保証はありません。

ヘッジ取引

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、リスクを管理するため、またはその他リスクとリターンのトレードオフを管理
するため(ただし、投機のみを目的とするものではありません。)、法律上および規制上の勘案事項に従って、ヘッジ戦
略を実施する予定です。

これらの取引は一定のリスクを軽減する可能性があります。取引自体にその他の一定のリスク(カウンターパー
ティーの信用リスクを含みます。)が伴います。ポートフォリオ・ポジションの価値の下落に対するヘッジは、ポート
フォリオ・ポジションの価値の変動を排除したり、当該ポジションの価値が下落した場合に損失を防止したりするもので
はなく、これらの同様の展開から利益を得るように設計された別のポジションを設定することで、ポートフォリオ・ポジ
ションの価値の下落を相殺するものです。かかる種類のヘッジ取引は、ポートフォリオ・ポジションの価値が上昇した場
合に利益を得る機会も制限します。さらに、為替レート、金利または商品価格の変動に対して、ポートフォリオ・ポジ
ションの価値の下落からの保護を提供するのに十分な価格でヘッジを行うことができない可能性があります。

為替レートまたは金利の予期せぬ変動により、欧州投資対象ファンドの全体的なパフォーマンスは、ヘッジ取引を行わ
なかった場合よりも悪化する可能性があります。また、ヘッジ戦略で利用される商品の値動きとヘッジ対象のポートフォ
リオ・ポジションの値動きの相関度は変化することがあります。さらに、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、ヘッジ
商品とヘッジ対象のポートフォリオ保有資産の間の完全な相関関係を追求しない場合があります。またはそれを構築でき
ない場合があります。不完全な相関関係により、欧州投資対象ファンドは、意図したヘッジを達成できず、または損失リス
クにさらされる可能性があります。また、非米国通貨建ての有価証券または投資対象の価値は、為替変動と関係のない独立
した要因によって変動する可能性が高いため、かかる有価証券または投資対象の価値に影響を与える為替変動に対して十
分または完全にヘッジを行うことはできません。

2020年10月、米国商品先物取引委員会(以下「CFTC」といいます。)は、25の農業、エネルギーおよび金属関連商
品の先物契約、ならびに特定の運動先物および先物オプションならびに経済的に同等のスワップについて、ポジション制
限制度を課す規則を採択しました。当該規則および将来においてCFTCが採択する追加規則または規則改正は、かかる
商品を取引する欧州投資対象ファンドの能力を妨げ、欧州投資対象ファンドに重大な悪影響を及ぼすおそれがあります。

また、CFTCおよび各種取引所は、ある者または団体が、各種先物契約およびそのオプションにおいて所有、保有ま
たは管理することができるネット・ロングまたはネット・ショートポジションの数の上限についてポジション制限を定
めており、当該規則では、原則として特定の関連事業体が所有、保有または管理するポジションを合算することが要求さ

れます。CFTCは、一定の合算の免除(その一部の側面は、現在、CFTC職員のノー・アクション・リリーフに従います。)を追加する規則および規則改正も採択しましたが、当該規則および規則改正には、一部の点では従前の規則よりも制限的な合算基準も組み込まれています。これらの規則および規則改正は、特に、トレーダーに対し、実質的に同一の取引戦略を有するすべてのプールまたは勘定におけるポジションを合算するよう要求します。この要件は、免除の適用有無にかかわらず、実質的に同一の取引戦略を有する複数の勘定もしくはプールでポジションを保有する場合、または当該ポジションを直接保有することなく当該ポジションの取引を管理する場合に適用されます。

また、ドッド・フランク法セクション619(当該法に基づき策定された最終規制と併せて「ボルカー・ルール」と称されます。)の一部の規定により、欧州投資対象ファンドのために行われるヘッジ取引は、ゴールドマン・サックスをカウンターパーティーとして締結することができない可能性があります。

処分時の偶発債務

欧州投資対象ファンドは、投資対象の処分に関連して、当該資産の売却に関連して行われるものに特有の表明(欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業の事業および財務に関する表明を含みます。)を求められることがあります。かかる表明が不正確であることが判明した場合、またはその他の事項に関して、欧州投資対象ファンドは、当該投資対象の購入者の補償を要求される場合もあります。これらの取り決めにより、偶発債務が発生する可能性があり、その債務が欧州投資対象ファンドの資産から履行されない場合、最終的にファンドが欧州投資対象ファンドに拋出すること、または欧州投資対象ファンドから受領した従前の分配金を返還することによって資金を調達しなければならない可能性があります。

カストディ・リスク

欧州投資対象ファンドの資産の保管、特に海外での保管には、支払不能、注意義務違反または不可抗力に起因する損失リスクが伴います。特に、欧州投資対象投資法人の保管受託銀行および欧州投資対象投資法人保管受託銀行に指示された副保管受託銀行または中央証券保管機関の責任は、軽減される可能性があります。

外貨(欧州投資対象ファンドの建て通貨以外の通貨)建て投資

欧州投資対象ファンドの建て通貨以外の通貨で投資が行われる場合、為替リスクが生じる可能性があります。かかるリスクには、為替レート・リスクならびに送金制限および為替制限によるリスクが含まれる場合があります。これらのリスクは、追加の費用につながるだけでなく、特に通貨の切下げまたは切上げの結果として、欧州投資対象ファンドの通貨で算出される投資からのリターンを大幅に減少させる可能性もあります。その結果、ファンドに支払われるリターンが大幅に減少するおそれがあります。

カントリー・リスクおよび送金リスク

外国の債務者は、支払能力があるにもかかわらず、その登録事務所がある国からの送金を実行する能力または意思がないため、期限内に支払いを実行することができない、または全く支払いを実行することができない可能性があります。したがって、例えば欧州投資対象ファンドが受領する権利を有する支払いは、実行されなかったり、外国為替制限のためにそれ以上換金できない通貨で実行されたりする可能性があります。さらに、支払いが実行される予定の支払元の国に対して、資本の移動を制限または妨害する制裁または禁輸措置が課された結果、支払いが停止する可能性があります。

ローンの組成に関するリスク

欧州投資対象ファンドに関して確立されたリスク管理システムおよび手続は、該当する場合、(i)必要に応じてローンの価値の適切な減損レベルを決定するためにローンの質の変化を定期的に監視および評価する手続、ならびに(ii)借入人に関する適切な分散を定期的に監視する手続(例えば、「借入人の相関関係」または「関連のある借入人のグループ」に関連するリスクが考慮されるべきです。)で構成されています。

担保およびローンの回収に関して、GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社および/または欧州投資対象ファンド副投資運用会社は、欧州投資対象ファンドに関して、該当する場合、(i)ローンの満期日まで担保(もしあれば)の存在、質および評価を確認および確保する手続、(ii)担保に関する取り決めの実施(該当する場合)およびローンの回収/回復に関する手続、ならびに(iii)満期変換を軽減する手続を確立しています。

外国為替ヘッジおよびデリバティブに関連するリスク、ヘッジ・カウンターパーティー・リスク

欧州投資対象ファンドは、(欧州投資対象ファンドの建て通貨とその他の通貨との)為替変動のヘッジを目的としてデリバティブを利用し、外国為替先渡取引を締結することがありますが、すべての投資対象は、市場または為替の変動の影響を受ける可能性があります。したがって、ヘッジ手段の利用により為替リスクを排除できるという保証はありません。デリバティブ商品は、高度に専門的な商品であり、ローンまたはその他の債券に関連するものとは異なる投資手法およびリスク分析を必要とします。デリバティブ商品を利用する際には、あらゆる市場環境下でのデリバティブ商品のパフォー

マンスを観察することはできないものの、原資産だけでなくデリバティブ商品そのものに対する理解が必要です。スワップ協定などのデリバティブ取引を締結することにより、欧州投資対象ファンドは、カウンターパーティーが、関連する契約に基づく履行義務を履行しないリスクにさらされる可能性があります。カウンターパーティーが破産または支払不能に陥った場合、欧州投資対象ファンドは、ポジションの清算が遅延に見舞われ、多額の損失を被るおそれがあります。また、例えば、破産、後発的な法的評価および禁止、または契約締結日以降に効力を生じる税法もしくは会計法の変更によって、上記の契約およびデリバティブ手法が終了する可能性もあります。

欧州投資対象ファンドが開発した特定のヘッジ戦略（以下「欧州投資対象ファンド・ヘッジ・サービス」といいます。）を実施するために、欧州投資対象ファンドが第三者のエグゼキューション・エージェント（以下「欧州投資対象ファンド・ヘッジ・エージェント」といいます。）を起用することがあります。このような欧州投資対象ファンド・ヘッジ・サービスは、欧州投資対象ファンド・ヘッジ・エージェントが、特定のヘッジ戦略の下、欧州投資対象ファンドの事前承認された指図に従い、欧州投資対象ファンドのために、承認された取引相手と1または複数のFX関連デリバティブ取引（為替予約取引およびFXスワップを含みますがこれらに限定されません。）を執行することを伴います。欧州投資対象ファンド・ヘッジ・サービスの下において、欧州投資対象ファンド・ヘッジ・エージェントは、欧州投資対象ファンドのヘッジ戦略のパラメータとガイドラインに従い、既存の取引のリバランス、ロールオーバー、リプレースメント、早期巻き戻し、および、再執行を担当することもあります。

欧州投資対象ファンド・ヘッジ・エージェントは、特定の条件下において、ヘッジ戦略の下で必要とされる取引の執行を拒否し、当該ヘッジ戦略の下で既存の取引を終了もしくは中止し、または、欧州投資対象ファンド・ヘッジ・サービス全体を終了する場合があります。欧州投資対象ファンド・ヘッジ・エージェントが前述のいずれかの行動を取った場合、欧州投資対象ファンドはヘッジ戦略を完全に成功裏に実行できない可能性があり、特定のファンドのポジションまたはサブスクリプションが不適切にヘッジされる可能性があり、その結果、欧州投資対象ファンドに損失が発生するか、パフォーマンスが最適でなくなる可能性があります。さらに、欧州投資対象ファンド・ヘッジ・エージェントが欧州投資対象ファンドの既存のデリバティブ取引を当該取引の合意された満期よりも早く、または、欧州投資対象ファンドが合意しない日時で終了させた場合、欧州投資対象ファンドは当該取引のリプレース費用などの追加コストを負担する可能性があります。

特定のFXデリバティブは、当初および/または時価担保や証拠金を交換する必要なく取引される場合があります。証拠金なしでの取引は、欧州投資対象ファンドが「イン・ザ・マネー」ポジションを確保するために取引相手から担保を要求することが許可されないため、カウンターパーティー・リスクにさらされ、欧州投資対象ファンドにリスクを伴う可能性があります。さらに、欧州投資対象ファンドのポジションが「アウト・オブ・ザ・マネー」に移行したときに、欧州投資対象ファンドがカウンターパーティーに担保を差し入れる必要がない場合、欧州投資対象ファンドが取引上の義務を確保するために、本来であれば割り当てられるはずだった資産を使用または投資する可能性があります。

金利ヘッジおよびデリバティブに関連するリスク

欧州投資対象ファンドは、第三者とヘッジの取り決めを締結することにより、金利リスクの軽減を図ることがあります（ただし、その義務を負うものではありません。）。欧州投資対象ファンドが、効果的なヘッジ戦略（金利スワップ、キャップ、フロアその他の金利契約の締結、ならびに金利先物およびそのオプションの売買を含みます。）を利用することで金利の変動が欧州投資対象ファンドの運営に与える影響を抑えることができない場合、欧州投資対象ファンドのパフォーマンスは悪影響を受けるおそれがあります。欧州投資対象ファンドが上記手法を用いることを選択した場合（ただし、その義務を負うものではありません。）、これらのデリバティブ商品の使用は、ヘッジ・ポジションでの損失により欧州投資対象ファンドの利益およびファンドに分配可能な収益が減少するリスク、さらにその損失が当該デリバティブ商品への投資額を上回るリスクを含む一定のリスクを伴います。いかなる投資に対しても完璧なヘッジは存在せず、また、ヘッジは特定の投資に係る損失を相殺するという意図された目的を果たさない可能性があります。

ヘッジ契約の終了に伴うリスク

原則として、欧州投資対象ファンドは、何らかのヘッジ契約を締結した場合、ファンドへの欧州投資対象ファンド投資証券に係る分配に関連して、ヘッジ契約のヘッジ額を減額することがあります。このようにヘッジ金額が減額された場合またはヘッジ契約が早期に終了した場合、欧州投資対象ファンドは、ヘッジ・カウンターパーティーに対する支払いを要求される可能性があり、代替のヘッジ契約を締結するために欧州投資対象ファンドが支払う必要がある金額は、欧州投資対象ファンド投資証券に係る支払いに利用できる金額を減少させることとなります。かかる減少が発生した場合、担保に係る残りの支払金が、欧州投資対象ファンド投資証券につき分配を行うのに十分であるという保証はありません。

投資価値の不確実性

欧州投資対象ファンドは、ポートフォリオ保有資産を公正価値で評価する方針です。公開取引されていない資産の公正価値は、容易に決定できない可能性があります。そのため、これらの投資対象の価値については不確実性が生じます。こ

これらの評価は主観的であるため、欧州投資対象ファンドの資産の公正価値は短期間で変動する可能性があり、欧州投資対象ファンドが決定する公正価値は、当該資産につき利用可能な市場が存在する場合に用いられたはずの価値と大きく異なる可能性があります。投資対象の公正価値に関する欧州投資対象ファンドの決定が、当該投資対象の処分時に実現する価値よりも著しく高い場合、魅力的なリターンを生み出す欧州投資対象ファンドの能力は悪影響を受けるおそれがあります。

第三者による申告および情報に関連するリスク

欧州投資対象ファンドのための投資対象の取得に関連して、追加の外部アドバイザーが関与することがあります。潜在的投資対象の評価は、部分的に、第三者の情報および申告、特に資産につき利用可能なデュー・ディリジェンス報告書および専門家意見に基づいて行われます。かかる情報および申告が常に最新、完全であり、かつ、誤りがないという保証、ならびにそれらに含まれる見積もりおよび評価が、後の段階において正しいことが判明するという保証はありません。さらに、欧州投資対象ファンド投資運用会社が、実施する該当する評価に関連して、かかる情報に含まれる誤りまたは欠陥を認識できない可能性を排除することはできません。第三者により提供される情報の不完全性、誤りまたは不正確な見積もりおよび評価によるリスクが現実のものとなった場合、欧州投資対象ファンドのリターンにマイナスの影響を及ぼしたり、全額の損失を含む損失をもたらしたりするおそれがあります。

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、潜在的投資対象に関する評価プロセスにおいて、欧州投資対象ファンドの費用負担により、外部アドバイザーを関与させることがあります。かかるアドバイザーには、特に、財務、法務および税務アドバイザー、ならびに特に当該資産の(期待リターンに関する)専門的意見を作成する専門アドバイザーが含まれる場合があります。投資者は、これらの外部アドバイザーにより提供される見積もりおよび評価が不正確であることが判明する可能性があること、または欧州投資対象ファンド投資運用会社が当該不正確性から生じるいかなる権利も主張しない可能性があることに留意しなければなりません(ノン・リアライアンス)。外部アドバイザーが提供する不正確な見積もりおよび評価に関連するかかるリスクが現実のものとなった場合、欧州投資対象ファンドのリターンにマイナスの影響を及ぼしたり、全額の損失を含む損失をもたらしたりするおそれがあります。

ファンドに対して正確な報告書を提供する欧州投資対象ファンドの能力は、完全にまたは部分的に、ターゲット・ファンドおよび/またはそれらのサービス・プロバイダーが提供する報告に依存する場合があります。かかる報告が遅延した場合または不正確である場合、欧州投資対象ファンドがファンドに対して適時かつ正確な報告を提供する可能性に影響を与える可能性があります。

カウンターパーティー・リスク

欧州投資対象ファンド、GS AIFMおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社は、各投資対象に関して多数の異なるカウンターパーティーと取引を行います。また、一部の資産は、欧州投資対象ファンドがカウンターパーティーと契約を締結することを必要とする場合があります。かかる契約に従って、カウンターパーティーは、当該契約に記載される特定の状況において、欧州投資対象ファンドに支払いを行うことに同意する場合があります。同様に、欧州投資対象ファンドは、かかる第三者から、正確ではなく、誤解を招き、または不正確な仮定もしくは誤った見積もりに基づく可能性のある、投資対象および原投資対象に関する情報を提供されます。したがって、欧州投資対象ファンドは、かかる支払いに関してカウンターパーティーの信用リスクにさらされることとなり、また、カウンターパーティーの利益が欧州投資対象ファンドの利益と一致するという保証はないため、カウンターパーティーが誠実に行為せず、契約上の義務を履行せず、誤った情報を提供し、または欧州投資対象ファンド、欧州投資対象投資法人取締役会、GS AIFMもしくは欧州投資対象ファンド投資運用会社に関して不正を働いた場合、ファンドは潜在的に悪影響を受けます。GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象投資法人取締役会および/または欧州投資対象ファンドは、欧州投資対象ファンドが被った損失に関してかかるカウンターパーティーに対する遡求権を有しない可能性があり、その結果、ファンドのリターンが減少するおそれがあります。

同様に、欧州投資対象ファンドは、欧州投資対象投資法人保管受託銀行の口座において保有される欧州投資対象ファンドのすべての現金およびすべての有価証券のそれぞれの範囲内で、欧州投資対象投資法人保管受託銀行の信用リスクにさらされます。

欧州投資対象ファンドは、「店頭取引」または「ディーラー間取引」を締結することがあります。かかる取引によって、欧州投資対象ファンドは、契約条件の紛争、信用問題または流動性問題を含む不確定要素により、カウンターパーティーが諸条件に従って取引の決済を行わず、その結果、欧州投資対象ファンドが損失を被るリスクにさらされる可能性があります。かかるカウンターパーティー・リスクは、決済を妨げる事象が介在する可能性がある満期の長い契約の場合、または欧州投資対象ファンドが単一もしくは少数のカウンターパーティーに対して集中的にエクスポージャーを有する場合に高まります。

集中リスク

欧州投資対象ファンドは、資産のポートフォリオに投資することができますが、限定的な分散投資規則しか確立させていません。構築期間中はエクスポージャーの著しい集中が存在する見込みであり、欧州投資対象ファンド投資運用会社が欧州投資対象ファンドに適した追加の投資対象を見つけることができない場合、またはファンドから追加資金を調達できない場合、かかるエクスポージャーの著しい集中が残存する可能性があります。欧州投資対象ファンドのポートフォリオが集中した場合、ファンドは、単一の資産のデフォルトもしくはアンダーパフォーマンス、または欧州投資対象ファンドがエクスポージャーを有する特定のセクター、国もしくは地域に影響を与える景気後退に関して、より大きなリスクにさらされます。これらのリスクが現実のものとなった場合、欧州投資対象ファンドのリターンが期待どおりに実現しない可能性があり、または欧州投資対象ファンドへの投資によりリターンが一切実現しない可能性すらあります。その結果、ファンドは、欧州投資対象ファンドへの投資金の全部または一部を失うリスクがあります。

金利リスク

一般に、債務証券のような金利リスクを伴う欧州投資対象ファンドの投資対象の価値は、金利の動きと反対方向に変動します。金利が上昇した場合、かかる有価証券の価値は下落する可能性があります。債務証券の金利の変動に対する感応度は様々です。一般的に、債務証券の満期(すなわち、債務証券の期間)またはデュレーション(すなわち、債務証券に関連するキャッシュ・フロー全体に基づいて、市場金利の変動に対する債務証券の感応度を示す尺度)が長いほど、金利の変動が証券価格に与え得る影響は大きくなります。したがって、欧州投資対象ファンドの金利リスクに対する感応度は、欧州投資対象ファンドの全体的なデュレーションの長期化に伴って高まります。短期証券は短期金利の変動に反応し、長期証券は長期金利の変動に反応する傾向があります。金利と債務証券価格の関連性は、投資適格債務証券よりも低価格付け債務証券の方が弱い傾向があります。変動金利証券(ローンを含みます。)は、金利の変動に対する感応度が低い可能性があります。変動金利は定期的にしき再設定されない場合があり、一般的な金利ほど大きく上下しない場合があります。また、欧州投資対象ファンドが借入証券およびレバレッジをかけられた投資対象を保有している場合、金利の上昇は欧州投資対象ファンドの借入コストを増加させます。

投資目的の達成または投資戦略の実行が不可能であること

欧州投資対象ファンドへの投資は、主に流動性が低い、相対取引される有価証券およびその他の金融商品への間接投資に伴うリスクを受け入れることができる長期投資家を対象としています。欧州投資対象ファンドの成功は、欧州投資対象ファンドの適切な投資機会を効果的に特定および選択するゴールドマン・サックスの能力、ならびに当該投資対象およびその他の投資対象を取得、管理および売却し、欧州投資対象ファンドの目標配分および配分比率を効果的に管理する欧州投資対象ファンド投資運用会社の能力(該当する場合)に左右されます。欧州投資対象ファンドが目標とする投資リターンは目標にすぎず、欧州投資対象ファンド投資運用会社が、欧州投資対象ファンドのために、投資リターンまたはパフォーマンス目標を達成する(適切な投資機会の実現および記載された目標リターンの達成を含みます。)という保証はありません。欧州投資対象ファンドが対象とする投資対象の市場は、競争が激しい場合があります。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、競争の少ない投資環境であれば本来得られるはずの有利な条件を得ることができない可能性があります。また、魅力的な投資機会を特定することは困難であり、高度な不確実性を伴います。投資機会が特定され、欧州投資対象ファンドがそれを利用できるようになったとしても、欧州投資対象ファンドによる当該投資対象の持分の取得の試みが成功するという保証はありません。上記の結果、また、欧州投資対象ファンドのコミットメント期間が比較的小さい場合、欧州投資対象ファンドがキャピタル・コミットメント額を全額投資できるという保証はありません。投資期間中に行われる投資の時期については何ら保証がなく、投下資本の大部分が、投資期間中の比較的限られた好機(投資期間の初期または後期である場合があります。)において投資される可能性があります。欧州投資対象ファンドがその目的を達成できず、戦略を実行できない場合、欧州投資対象ファンドの投資結果にマイナスの影響を及ぼします。

さらに、投資案件の取得には、デュー・ディリジェンス(欧州投資対象ファンドが実施したか、または欧州投資対象ファンドのために実施したデュー・ディリジェンスを含みます。)中に重大な問題を特定できなかった場合(そのためにクローリング後に欧州投資対象ファンドが補償を受けられない可能性があります。)、投資案件を過剰に購入するリスク(または増加ベースの買収を行わないリスク)など、重大なリスクが伴います。買収が期待どおりに行われる保証はありません。

個々の投資対象が、欧州投資対象ファンド投資運用会社が通常追求する予定である特性の一部を有していても、すべては有していない可能性があること、および欧州投資対象ファンド投資運用会社が目標配分に従って欧州投資対象ファンドの資本を投資できるという保証はありません。

投資対象のウェアハウジングに関するリスク、シード資本

ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドの当初クローリングの前および/または後に、それぞれの場合において適用ある法律および規則に従いつつこれに服して、欧州投資対象ファンドもしくは共同投資ピークルのために一つもしくは複数の投資対象を保有し、および/または欧州投資対象ファンドもしくは共同投資ピークルにシード資本を提供す

ることがあります。欧州投資対象ファンドの当初クロージングに関連して、またはその後いつでも、(i)ゴールドマン・サックスはその裁量により、1または複数の保有している投資対象を欧州投資対象ファンドに譲渡することができ、かかる譲渡により欧州投資対象ファンドは当該投資対象の原価と等しい金額を支払うことが想定されており、かつ/または(ii)欧州投資対象ファンドは、ゴールドマン・サックスのシード投資(当該シード投資が欧州投資対象ファンドにおいて行われたか否かを問いません。)の全額が、当該シード投資に拠出された金額と等しい金額により回収されるまで、ファンドが拠出した資本の全部もしくは一部を使用することができ、上記(i)および(ii)の各場合において、(x)プライム・レートに年率2%を加えた金額(または債務もしくは優先出資の場合は、該当する決済日までの経過利息および発行時割引)ならびに(y)取引費用および譲渡または回収費用を含む関連費用が加算されます。一時保有される投資および/またはゴールドマン・サックスのシード資本により取得される投資を行う決定はすべて、欧州投資対象ファンド投資運用会社の裁量に委ねられ、ファンドは当該投資またはその条件について評価する機会を有しません。また、ゴールドマン・サックスは、その裁量により、(i)かかる一時保有された投資対象を欧州投資対象ファンドに譲渡する時期、および/または(ii)欧州投資対象ファンドをして、ファンドが拠出した資金を使用してかかるシード投資を回収させる時期を決定し、これらの時期は、当該譲渡および/または回収の際にゴールドマン・サックスに支払われる金額に影響を与えます。一時保有された投資対象の価値は、欧州投資対象ファンドへの譲渡前に下落する可能性があり、および/または欧州投資対象ファンドがゴールドマン・サックスのシード資本により取得した投資対象の価値は、欧州投資対象ファンドがゴールドマン・サックスのシード投資を回収する前に下落する可能性があるため、これらの価値が、譲渡または回収の時点で、欧州投資対象ファンドが負担する原価を下回らないという保証はありません。この期間中に行われる投資の価値はファンドの加入前に下落する可能性があります。欧州投資対象ファンドは、ゴールドマン・サックスに対し、投下資本の金額に加え、関連する取引費用および金利手数料を返済しなければなりません。

欧州投資対象ファンドおよびサービス提供者に関連するリスク

支払不能リスク

ファンドは、欧州投資対象ファンドの支払不能リスクを負います。欧州投資対象ファンドに対するファンドの債権は無担保であり、欧州投資対象ファンドが支払不能に陥った場合、その他の債権者の債権に劣後します。したがって、ファンドの債権は、その他の債権者の債権が清算された後に返済されます。欧州投資対象ファンドによるファンドへの支払いが減額されるかまたは完全に取り消される可能性があります。

欧州投資対象ファンドへの投資に関する資本の保護はありません。関連するリスクが発生する時期によっては、投資の全損を受諾しなければなりません。

欧州投資対象投資法人のその他のサブ・ファンドの支払不能リスク

欧州投資対象ファンドの資産が欧州投資対象投資法人のその他のサブ・ファンドの債務を返済するために利用される可能性があるというリスクが存在します。

欧州投資対象投資法人は、アンブレラ型として設立された変動資本を有する投資会社(*société d'investissement à capital variable* - SICAV)であり、欧州投資対象投資法人の特定のサブ・ファンドに関連して債権が生じた欧州投資対象投資法人の債権者の権利は、当該サブ・ファンドの純資産に厳密に限定され、欧州投資対象投資法人のその他のサブ・ファンドの資産または欧州投資対象投資法人のその他の資産への遡求権はありません。このことは、欧州投資対象ファンドの資産が、欧州投資対象ファンドの設立、運営および/または清算に関連してその債権が生じたファンドなどの債権者に対する分配のためにのみ利用可能であることを意味します。

欧州投資対象投資法人は、レバレッジを用いることができる追加のサブ・ファンドを随時設立することを制限されていません。ルクセンブルグ法に基づき資産および負債の分離が保証されているという事実にかかわらず、欧州投資対象投資法人において設立されるいずれかのサブ・ファンドの負債が随時その資産を上回った場合、かかるその他のサブ・ファンドの債権者は、別の法域において、別の法制度に基づき、欧州投資対象ファンドの資産へのアクセスを試みることがあるというリスクが存在します。欧州投資対象投資法人は、ルクセンブルグのコンパートメント化されたピークルに関してそのような試みが行われたという認識はなく、欧州投資対象投資法人に関してそれが成功裏に行われるとは考えていません。ただし、そのような状況において、別のサブ・ファンドの債権者による欧州投資対象投資法人の資産へのアクセスの合法的な試みは、(成功するか否かを問わず)欧州投資対象ファンドの事業、財政状態、経営成績および欧州投資対象ファンド投資証券の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

欧州投資対象投資法人取締役会、GS AIFMおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社への依存

ファンドは、欧州投資対象投資法人の運用または日々の運営を支配しておらず、欧州投資対象投資法人取締役会、GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社およびそれらの各人材に完全に依存しなければなりません。欧州投資対象投資法人取締役会、GS AIFMおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社が欧州投資対象ファンドの運用に成功

するという保証はありません。また、欧州投資対象ファンドのパフォーマンスは、欧州投資対象投資法人取締役会、G S A I F Mおよび/または欧州投資対象ファンド投資運用会社の業務提供がなくなることによって悪影響を受ける可能性があります。特に契約の締結および履行における、投資の推奨に基づく欧州投資対象投資法人取締役会、G S A I F Mおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社による誤りまたは欧州投資対象ファンドの(潜在的な)投資対象に関する誤った投資判断またはファンドの資金の誤った配分により、欧州投資対象ファンドの予想される所得が生じない可能性があります。また、運用に関する判断が間違っていることが後に判明する可能性も排除することはできません。なによりも、運用に関する判断を通じて過去に財務利益を生じさせた判断の選択者が将来においても成功する運用に関する判断を選択することを一般的に予想することはできません。

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、継続的なモニタリングおよび資産への投資に関連する判断を行う際、なかでも資産に関する市場リサーチの結果を基準とします。市場において入手可能であり、投資判断に関連する可能性のあるすべての情報が特定され、当該市場リサーチにおいて考慮されるという保証はありません。

G S A I F Mの解任およびその他の関係者の不在または不履行

G S A I F Mは、欧州投資対象投資法人取締役会により欧州投資対象投資法人のG S A I F Mとしての役割を解任されることがあります。現任のG S A I F Mを解任し、欧州投資対象投資法人のために新たなオルタナティブ投資ファンド運用者を任命することにより、多額の費用が生じ、欧州投資対象投資法人の活動が中断される可能性があります。

欧州投資対象投資法人による法律顧問または弁護士などの任用

欧州投資対象投資法人、G S A I F M、欧州投資対象ファンド投資運用会社およびそれらの関連会社は、ファンドまたはグループとしての欧州投資対象ファンドの投資者のためではなく、欧州投資対象投資法人の設立ならびに欧州投資対象ファンド投資証券の募集および販売に関連して自らの代理人とするために、1または複数の法律顧問、法律事務所または税務アドバイザーを任用します。かかる代理に関連して、欧州投資対象ファンドP P Mの作成を含め、法律顧問は、欧州投資対象投資法人取締役会、G S A I F M、欧州投資対象ファンド投資運用会社およびそれらの関連会社により提供された一定の情報に依拠しており、当該情報の正確性または完全性を調査しまたは検証しません。

不特定の取引に関連するリスク

ファンドは、欧州投資対象ファンドの投資目的および投資戦略を遵守する適切な取引の調達において、また、欧州投資対象ファンドの資産の投資および運用において、欧州投資対象ファンド投資運用会社の判断および能力に完全に依拠しています。適切な投資対象が特定され、魅力的な価格で取得されるという保証はありません。さらに、ファンドは、欧州投資対象ファンド投資運用会社が実行する欧州投資対象ファンドの投資を監視するために欧州投資対象ファンド投資運用会社の能力に依拠しなければなりません。欧州投資対象ファンド投資運用会社が常にこれらの職務を成し遂げるという保証はありません。したがって、ファンドは、欧州投資対象ファンドに関するリターンが予想どおりに実現されないというリスク、さらには欧州投資対象ファンドへの投資に関してリターンが全く実現されないというリスクに直面します。

欧州投資対象投資法人管理事務代行会社および欧州投資対象投資法人保管受託銀行への依拠

欧州投資対象投資法人は、その運営の成功について欧州投資対象投資法人の管理事務代行会社（以下「欧州投資対象投資法人管理事務代行会社」といいます。）および欧州投資対象投資法人保管受託銀行の業務遂行に依拠しており、欧州投資対象投資法人管理事務代行会社または欧州投資対象投資法人保管受託銀行の業務遂行における失敗により著しい影響を受ける可能性があります。

キーパーソンのリスク

欧州投資対象ファンドの投資成績が特定の期間において非常に良好である場合、欧州投資対象ファンドは、この成功を行為者の資格ひいては欧州投資対象ファンド投資運用会社が行った正しい判断に帰することがあります。ただし、欧州投資対象ファンドのための欧州投資対象ファンド投資運用会社の運用者の構成は、変更されることがあります。新たな意思決定者の行為はあまり奏功しないことがあります。キーパーソンを失うことは、運用ミスに関連するリスクをさらに増大させる可能性があります。

補償

欧州投資対象投資法人は、欧州投資対象ファンド P P M に定める条件に基づき欧州投資対象投資法人被補償者を補償します。かかる補償は、欧州投資対象ファンドの財政状態を損なう可能性があります。

遡求権の限定

欧州投資対象投資法人取締役会は、欧州投資対象投資法人の意思決定機関としての役割を果たします。欧州投資対象投資法人取締役会が欧州投資対象投資法人に対して責任を負う状況は限定されています。欧州投資対象投資法人は、前項の「補償」において定めるとおり欧州投資対象投資法人被補償者を補償することを要求されることがあります。

サービス提供の終了

いずれの当事者も、サービス提供者契約を終了することができ、これは欧州投資対象投資法人の運用に悪影響を及ぼす可能性があります。また、代替りのサービス提供者の任命は、費用の増額および/または投資対象の取引の遅延を生じさせる可能性があります。

訴訟リスク

欧州投資対象ファンド、欧州投資対象投資法人取締役会、G S A I F M、欧州投資対象ファンド投資運用会社ならびに投資対象および/または裏付けとなる投資対象に関連する取引相手方その他の第三者の間で紛争が生じ、訴訟につながる可能性があります。当該請求の調査、提訴または防御の費用および和解または判決は、欧州投資対象ファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。

欧州投資対象ファンドは、原告および被告の両方として訴訟に関与することがあります。一定の場合において、債務者は、欧州投資対象ファンド、欧州投資対象投資法人取締役会、G S A I F M、欧州投資対象ファンド投資運用会社ならびに/またはそれぞれの本人および関連会社に対して請求および/または反対請求を提起することがあります。第三者が欧州投資対象ファンドに対して行う請求に対する防御および和解または判決に基づく支払いの費用は、欧州投資対象ファンドが自らを保護することができない限りにおいて、補償義務に基づき欧州投資対象ファンドにより負担され、欧州投資対象ファンドの純資産を減額します。

近年、一部の判決は、様々な新しい法理論（以下、総称して「貸し手責任」といいます。）に基づき貸付機関を提訴する借り手の権利を支持しています。概して、貸し手責任は、貸付機関が借り手に対して負う誠実および公正取引の受託者義務（黙示であるか契約によるかを問いません。）に違反していることを前提としているか、または借り手に対するある程度の支配権を有しており、借り手またはその他の債権者もしくは投資主に対する受託者義務が生じるという前提に基づ

いています。欧州投資対象ファンドの投資の性質により、欧州投資対象ファンドは、貸し手責任の申立てに服する可能性があります。

情報の欠如

ファンドは、欧州投資対象ファンドの事業活動を毎日監視することはできません。これは特に、欧州投資対象ファンドの投資および売却の決定について当てはまります。特に、ファンドは、投資または売却が実行される前に、一部の情報を受領する可能性はありますが、欧州投資対象投資法人取締役会、GS AIFMまたは欧州投資対象ファンド投資運用会社に提供されるすべての情報を入手するわけではありません。欧州投資対象ファンドの運用は、主として、GS AIFMおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社の完全かつ単独の裁量によって行われます。これは特に、欧州投資対象ファンドの投資対象の構成、交渉および取得ならびに売却に関して当てはまります。したがって、ファンドは、原則として、特定の投資が実行される前に、当該投資が実行される理由を調査することはできません。

多様なファンド

欧州投資対象ファンドの投資者には様々な法域において組織される者または法主体が含まれることがあります。その結果、ある種類の投資者よりも欧州投資対象ファンドの別の種類の投資者にとって有利となるGS AIFMの決定に関連して利益相反が生じる可能性があります。欧州投資対象ファンドの運用において、GS AIFMは、ファンドの個別の投資目的ではなく、欧州投資対象ファンド全体の投資目的を検討します。

過去の業績は将来のパフォーマンスを示唆しません

GS AIFMまたはGSマーチャント・バンキング事業の投資ファンドの過去のパフォーマンスは、欧州投資対象ファンドの将来のパフォーマンスを予測するものではありません。欧州投資対象ファンドは、様々な証券のポートフォリオに投資しますが、その理由には、それらの投資マンドートが過去のGSマーチャント・バンキングの投資ファンドとは異なることおよび/または欧州投資対象ファンドの投資期間における市況がその他のGSマーチャント・バンキングの投資ファンドの投資期間における市況とは異なる可能性があることが含まれます。したがって、欧州投資対象ファンドの業績は、その他のGSマーチャント・バンキングの投資ファンドの業績とは無関係であり、それとは異なります。

1または複数の欧州投資対象投資法人のサブ・ファンドは、マルチ戦略またはマルチ資産クラスの投資プログラムの一環としてGSマーチャント・バンキングが毎年設立することが予想されている一連の投資ピークルの一部を構成することがあり、新規事業に付随するすべてのリスクにさらされる可能性があります。欧州投資対象投資法人のサブ・ファンドが成功するという保証または統合事業の各部門が互いに独立して運営されていたならば成し遂げることができた可能性のある成功を成し遂げることができるという保証はありません。欧州投資対象ファンドは長期的な投資を行うため、欧州投資対象ファンドの運営の成功は、GSマーチャント・バンキングの長期的な成功に依存します。

投資者は、欧州投資対象投資法人のパフォーマンスの見込みの評価基準として、GSマーチャント・バンキングまたはゴールドマン・サックス(併せて、「その他の投資ピークル」といいます。)が設定、資金調達または運用している欧州投資対象ファンドと類似または異なる投資目的および投資戦略を有する投資ピークル、SPAC、マルチ戦略投資ピークルおよび/またはアドバイズド・アカウントを含む、共同投資ピークルおよびマネージド・アカウントのパフォーマンスを使用するべきではありません。同様に、欧州投資対象ファンドのパフォーマンスは、欧州投資対象投資法人のその他のサブ・ファンドの将来のパフォーマンスを示唆するものではありません。

ゴールドマン・サックスおよび欧州投資対象投資法人取締役会への依拠、欧州投資対象投資法人取締役会およびゴールドマン・サックスへの遡求権の欠如

ファンドは、欧州投資対象ファンドの事業の運用または管理に参加する権利または権限を有しておらず、欧州投資対象ファンドを代理して投資を追求するためにゴールドマン・サックスが行うすべての決定は、裁量的に行われるものであるため、ファンドは、投資の実行および運用についてゴールドマン・サックスの能力のみに依拠しなければなりません。さらに、ファンドは、欧州投資対象ファンドが行った特定の投資またはその条件を評価する機会を有しません。したがって、欧州投資対象ファンドの成功および失敗は、欧州投資対象ファンド投資運用会社としての資格におけるゴールドマン・サックスの能力およびパフォーマンスに大きく左右されます。ときに、GSマーチャント・バンキングにおいて欧州投資対象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のある人事異動が行われることがあります。ゴールドマン・サックスに関連するかまたはゴールドマン・サックスにおける問題は、欧州投資対象ファンドのパフォーマンスに影響を及ぼす可能性があります。さらに、下記のとおり、ゴールドマン・サックスおよびその関係会社が欧州投資対象ファンドの投資対象の一部に関して財務その他のアドバイザリー業務を提供する可能性があります。

また、欧州投資対象ファンドPPM、欧州投資対象投資法人AIFM契約、欧州投資対象投資法人ポートフォリオ運用再委託契約は、欧州投資対象投資法人取締役会、GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社およびそれらの各

関係会社が欧州投資対象ファンドに対して責任を負う状況を限定します。その結果、ファンドは、かかる規定がなかった場合と比べて、一定の場合においてより限られた訴権を有することがあります。

欧州投資対象ファンドの投資者が負担する損失

欧州投資対象ファンドの資金の一部または全部の損失の可能性が存在するため、投資者は、その投資の全損という結果を容易に負担できない限り、申込みを行うべきではありません。これに関して、投資者は、欧州投資対象ファンドにおける損失は、欧州投資対象投資法人取締役会、ゴールドマン・サックスまたはその関係会社ではなく、投資者によってのみ負担されることにご留意ください。欧州投資対象ファンドにおける所有権は、米国連邦預金保険公社によって付保されておらず、預金ではなく、いずれかの銀行の債務ではなく、また、いずれの銀行によっても裏書きまたは保証されていません。

データおよび情報の共有

広範囲にわたるゴールドマン・サックスの活動(GSマーチャント・バンキングの活動を含みます。)に照らして、ゴールドマン・サックス(GSマーチャント・バンキングを含みます。)、欧州投資対象投資法人取締役会、GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象ファンド副投資運用会社ならびに/またはそれらの各関係会社、ポートフォリオ企業およびその他の投資対象(以下、総称して「データ当事者」といいます。)は、様々な目的のために使用することができ、かつ、通常の事業過程においては所有することのないデータおよび情報を頻繁に所有します。例えば、データ当事者が顧客勘定の運用ならびに/または自己の事業および投資活動によって所有または取得する事業運営、動向、予算、顧客またはユーザー、資産、資金調達およびその他の基準に関する情報は、ゴールドマン・サックスにより、欧州投資対象ファンドのための潜在的な投資対象の特定および/または評価ならびに投資対象の運用の促進(業務の改善による場合を含みます。)のために使用されることがあります。反対に、ゴールドマン・サックスは、自らが欧州投資対象ファンドの活動に関連して有または取得するデータおよび情報を、自己の事業および投資活動のために使用することがあり、また、投資機会(ゴールドマン・サックスが創出したものを含みます。)が、その他の投資ビークルならびにそれらのポートフォリオ企業およびその他の投資対象に加えて、欧州投資対象ファンドにも適していることがあります。ときに、ゴールドマン・サックスは、投資機会の精査または投資対象の運用に関連して、欧州投資対象ファンドの費用負担において、第三者リサーチを依頼することがあり、当該リサーチは、その後、その他の投資ビークル、それらのポートフォリオ企業およびその他の投資対象に提供されることが予想されています(また、これらの者は、通常、当該リサーチから享受する利益について欧州投資対象ファンドを補償することを要求されません。)。かかる利益は、重大なものとなる可能性があり、ゴールドマン・サックスは、自己、その他の投資ビークルならびに/またはこれらのポートフォリオ企業およびその他の投資対象の事業活動および投資活動に関連して当該情報を使用してはならないという契約、信託その他に基づく義務を負いません。

さらに、一定の情報の秘密を保持するという第三者に対する契約上の義務、重要な非公開情報の使用に関する規制上の制限およびデータ当事者の情報障壁を除き、ゴールドマン・サックスは、一般的に、ゴールドマン・サックスまたは別の顧客のために取引を行うことを含むゴールドマン・サックスの様々なその他の利益および活動を追求することを支援するために、欧州投資対象ファンドの活動から得たデータおよび情報を自由に使用することができます。欧州投資対象ファンドならびに当該データおよび情報のその他の情報源は、ゴールドマン・サックスに対して当該データおよび情報を提供したことによる金銭的その他の利益を享受することはできません。当該データおよび情報を現金化するための潜在的な能力は、ゴールドマン・サックスが欧州投資対象ファンドに、その他の場合には投資しなかった可能性のある膨大な量のデータを保有する法主体および企業に投資させるかまたはその他の場合には獲得するよう努めたであろう条件よりも不利な条件で投資させる動機を生み出すことがあります。

一般的な市場リスク

一般的な経済および市場の状況の変化により、欧州投資対象ファンドの戦略の成功が妨げられる、または当該戦略がファンドにとって魅力的ではなくなる可能性があります。

欧州投資対象ファンドの通貨はユーロです。欧州投資対象ファンドの投資対象および最終的な投資対象の一部または大部分がユーロ建てである可能性があり、国家がユーロ圏との関係を断つまたはユーロ圏から離脱した場合、ユーロ建てのキャピタル・コミットメントの義務の履行について法的不確実性が生じ、欧州投資対象ファンドに重大な悪影響が及ぶ可能性があります。これらのリスクは、ファンドが保有する欧州投資対象ファンドのクラスの基準通貨にかかわらず、欧州投資対象ファンドのパフォーマンスまたはファンドの投資元本にマイナスの影響を与える可能性があります。

世界の経済情勢による悪影響

ボラティリティ(変動性)が高く、非常に不安定な現行の市況が長期化および深刻化する可能性があり、その結果、欧州投資対象ファンドおよびその投資対象に悪影響を及ぼす可能性があります。例えば、COVID-19のパンデミックお

よび/またはその他の公衆衛生に関する懸念、ならびにインフレ、ロシアのウクライナ侵攻および当該侵攻に対する国際社会の反応、および、現在のエネルギー業界の混乱および不安定さが長期的に継続する場合、世界市場の混乱が悪化し、欧州投資対象ファンドのパフォーマンスに重大な悪影響を与えるリスクが増大する可能性があります。不安定な市況が長期化した場合、欧州投資対象ファンドが利用できる投資機会に悪影響を及ぼす可能性があります。最近の米国銀行の破綻を含め、世界市場は不安定さを増しています。銀行セクターの状況は変化しており、市場環境だけでなく、潜在的な法律や規制の対応による欧州投資対象ファンドおよびその投資への潜在的な影響の範囲は不確実です。銀行業界の動向またはその他(現金または信用枠へのアクセスの遅延を含みます。)の結果による市場の変動や不確実性の継続、および/または市場および経済/金融情勢の悪化は、欧州投資対象ファンドおよびその投資に悪影響を及ぼす可能性があります。

欧州投資対象ファンドは、世界の金融市場および経済状況の予期せぬ変化により悪影響を受ける可能性があり、その中には本書に記載されたリスクを拡大させる、およびその他の悪影響を及ぼし得るものがあります。世界的な市況の悪化および経済情勢に関する継続的な不透明性は、通常、潜在的な投資対象の時価の下落を招く可能性が高く、投資機会の減少、投資目的の不達成、欧州投資対象ファンドの投資損失、および/または投資対象の流動性の低下が進む原因となる可能性があります。特定の経済状況は欧州投資対象ファンドの投資見通しに好影響を与える可能性があります。世界的な成長率の鈍化および/または経済状況の低迷により、ポートフォリオ企業のシステミック・デフォルト、市場の大きな変動(欧州投資対象ファンドの借入れの利用可能性および当該借入れに関連する金利動向を含みます。)、インフレおよび為替レートの圧力、地政学的混乱、またはエクイティ証券市場のパフォーマンスの悪化などのリスクが生じ、これらはいずれも、欧州投資対象ファンドのリターンに悪影響を与える場合があります。

事業上および運営上のリスク

欧州投資対象ファンドの投資対象から生じる収益および支払いは、多くの要因(一般経済、政治的事象、競合他社、技術の進歩、法律または規制の変更、金融市場などを含みますが、これらに限定されるものではありません。)によって影響を受ける可能性があります。最終的な投資対象の運営費用は、特定の業界またはセクター固有の要因による影響を受ける場合があります。例としては、動乱もしくは停電、労働争議、労働事故、供給業者の価格設定もしくは支払不能、または現地規制の変更などが挙げられます。これらのリスクの多くは、未知のもの、予測が困難なもの、または欧州投資対象ファンド投資運用会社、G S A I F Mおよび欧州投資対象投資法人取締役会の影響力の及ばないものである可能性があります。これらの事象(または類似のリスク)は、収益に影響を与え、その結果、最終的な投資対象による支払い、および/または欧州投資対象ファンドへの投資に影響を与え、その結果、ファンドへのリターンに影響を与える可能性があります。

運営上のリスクは、十分に組織化されていない内部プロセス、人的ミス、欧州投資対象ファンド投資運用会社、G S A I F Mもしくは欧州投資対象投資法人取締役会のシステムの障害、または外部事象の結果として発生します。これらのリスクは、欧州投資対象ファンドのパフォーマンスまたはファンドの投資元本に悪影響を及ぼす可能性があります。

不可抗力事由

ポートフォリオ企業は、ポートフォリオ企業の破滅、債務超過または収益性の低下などをもたらし得る天災、パンデミック、戦争およびストライキなどの不可抗力事由の影響を受けやすい可能性があります。さらに、不可抗力事由による損害は、当事者がその損害を是正するまでの間、当該当事者による義務の履行に悪影響を及ぼす可能性があります。これらのリスクに対する保険の適用範囲は、限定的である、多額の免責金額が課される、または全く利用できない可能性があります。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、これらのリスクに対して保険の適用を求めるか、これらのリスクを管理または軽減するための代替方法を模索するにつつき、自身の裁量で判断することになります。さらに、不可抗力事由が発生した場合、ポートフォリオ企業に対する保険の適用範囲、特に事業休止保険が制限される、または利用できない場合があります。当該ポートフォリオ企業に悪影響を与える可能性があります。

I B O R、特にL I B O Rの廃止に関するリスク、S O F Rの利用

L I B O Rは、2023年6月30日以降、恒久的に公表されなくなりました。欧州投資対象ファンドは、他の銀行間取引金利(以下「I B O R」といいます。)を用いて評価される金融商品への投資もしくは取引を行うか、または他のI B O Rレートを参照して支払義務を決定する契約(許容される借入れに関連するクレジット契約を含みます。)を締結する可能性があり、L I B O Rまたは他のI B O Rが廃止された結果、かかる取引に悪影響が及ぶ可能性があります。どのようなレートが特定のI B O Rに代わるものとして受け入れられるようになるか、またはそのような変更がI B O Rリンク金融商品の金融市場にどのような影響を与えるかは不確実です。欧州投資対象ファンドは、I B O Rレートを使用して評価される金融商品への投資または取引を行うか、I B O Rを参照して支払義務を決定する契約(許可された借入れに関連するクレジット契約を含みます。)を締結する可能性があります。I B O Rが廃止されるまでは、欧州投資対象ファンドはI B O Rを参照する商品への投資を継続する可能性があります。

規制当局および市場参加者は、I B O Rを新しいレートに置き換えるために、後継レートおよび既存の商品や契約を修正するための移行メカニズムを開発しました(一部のI B O Rについては開発に取り組んでいます)。米国では、F R Bが、米国の大手金融機関で構成される運営委員会である代替参照レート委員会と共同で、米ドル建てL I B O Rを、財務省証券を裏付けとする短期現先取引を用いて算出される新しい指標である担保付きオーバーナイト・ファイナシング・レート(以下「S O F R」といいます。)に置き換えることを推奨しています。タームS O F Rレートも開発されています(以下「タームS O F R」といいます。)。このようなタームS O F Rのレートの一つはS O F Rデリバティブから派生したもので、C M Eグループ・インクが作成・公表しています(以下「C M EタームS O F R」といいます。)。C M EタームS O F R参照レートを米ドル建ての主要タームレートとして使用することは、F R Bが招集する代替参照レート委員会によって承認されています。S O F Rデリバティブに由来する代替参照レートは、I C Eベンチマーク・アドミニストレーション・リミテッドからも公表されています。それにもかかわらず、L I B O Rやその他のI B O Rの終了は欧州投資対象ファンドにリスクをもたらします。これらのリスクを網羅的に特定することは現時点では不可能ですが、そのリスクには、すべてのI B O Rについて許容可能な移行メカニズムが見つからないリスクや、欧州投資対象ファンドに適さないリスクが含まれます。特に、いかなる移行プロセスも、以前はL I B O Rに依存していた商品、および/または現在は他のI B O Rに依存している商品の市場においてボラティリティの上昇や流動性の低下を伴う可能性があります。また、移行に伴い、特定の商品の価値やヘッジなどの関連取引の有効性の低下、借入コストの増加、適用される文書の不確実性、または適用される文書の必要な修正に関する困難でコストのかかる同意プロセスが発生する可能性があります。L I B O Rおよびその他のI B O Rからの移行によるこのような影響やその他の予期せぬ影響は、影響を受ける市場や商品に費用、困難、複雑化、遅延をもたらす可能性があり、欧州投資対象ファンドおよび/またはその投資に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、L I B O Rまたは他のI B O Rからの移行に関連して必要となる代替参照レートおよび価格調整は、欧州投資対象ファンドにコストを課す可能性があり、または欧州投資対象ファンドに適さない可能性があり、その結果、修正、ポジションの決済、および/または代替取引の締結にコストが発生します。最後に、欧州投資対象ファンドが投資またはその他のエクスポージャーを受ける可能性のある特定の投資対象を管理するために使用される自動化システムは、L I B O Rまたはその他のI B O Rに基づいて開発されている可能性があり、L I B O Rの廃止に照らして、またはその他のI B O Rが段階的に廃止された場合に、運用が困難になる可能性があります。

また、一部の投資対象では、S O F RまたはタームS O F Rを参照レートとして使用する予定です。タームS O F R、S O F R、またはその他の代替指数は、S O F R(またはその他の代替指数)がリスク・フリー・レートに近い分、市場低迷時にL I B O Rと同様のパフォーマンスを示さない可能性があります。さらに、S O F Rの変動は、日次S O F Rの場合、オーバーナイトの米国債レボ市場のボラティリティを反映する程度を含め、他のベンチマークや市場金利の変動よりもボラティリティが高いことがあります。ニューヨーク連邦準備銀行は、フェデラル・ファンド・レートを目標範囲内に維持するために、オーバーナイトの米国債レボ市場でオペレーションを実施したことがあります。ニューヨーク連邦準備銀行が今後もこのようなオペレーションを実施する保証はなく、オペレーションの期間や程度は本質的に不確実です。そのような運用が行われた場合、またはそのような運用が中止された場合の影響は不確実であり、欧州投資対象ファンドに重大な不利益をもたらす可能性があります。

グローバルな投資全般のリスク

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンドのために、欧州投資対象ファンドをして資本を米国外の非米国(アジア、欧州およびO E C D非加盟国を含みます。)の企業の証券に投資させることがあります。これらの投資は、米国内のみに投資する場合と比較して、より多くのリスクを伴います。非米国企業への投資は米ドル以外の通貨を含む場合があるため、欧州投資対象ファンドは為替レートの変動(外貨の切下げによるものを含みます。)および為替管理規制の変更によって有利または不利な影響を受け、様々な通貨間の換算に関連して取引コストを負担する可能性があります。さらに、国家間および地域間の通貨機能の不安定化により、欧州投資対象ファンドがさらなる為替リスクにさらされる場合があります。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、為替レートの変動リスクを軽減するために、法律上および規制上の考慮事項に従って、欧州投資対象ファンドのためにヘッジ取引を行うことがありますが、欧州投資対象ファンドの戦略が成功せず、欧州投資対象ファンドが負う為替リスクの程度を悪化させる可能性があります。

欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業は、その所在地によっては、場合によってルクセンブルグ大公国または米国で適用されるものとは大きく異なる会計、監査、財務報告の要件に従う可能性があり(情報の完全性および質に関する違いも含みます。)、したがって、ある企業の財務諸表は、米国で一般に認められた会計原則に従って作成された場合であれば反映されるであろう当該企業の財政状態または経営成績を、反映していない場合があります。さらに、米国と米国以外の金融市場との間における違いにより、価格の大幅な変動および流動性の欠如が生じる可能性があります。

加えて、現地通貨で会計記録を保持している企業については、国のインフレ会計の規定により、税務および会計双方の目的において、項目を一貫した購買力で表示するために特定の資産および負債を貸借対照表上で修正再表示しなければならない国がある一方、かかる修正再表示を認めていない国もあります。不完全または質の低い財務情報は、欧州投資対象

ファンド投資運用会社の投資判断、および欧州投資対象ファンド投資運用会社がファンドに提供できる情報に影響を与える可能性があります。

また、各国間の法体系および規制環境においても違いがある場合があります。そのため、関連する市場に適用される法律が、米国の法律ほど整備されていない、かつ/または広範でない場合があります。さらに、特定の国では契約上の権利またはその他の法的権利を行使することが困難な場合があります。例えば、特定の法域における法的手続きは、他の国における同様の手続きよりも終結までに時間がかかる場合があります。さらに、一旦判決を得ても、様々な原因によりその判決の執行または取立てが困難となる可能性があります。また、特定の国では、腐敗した業務慣行が存在する可能性が高い場合があります。

さらに、特定の国への投資は、程度の差こそあれ、制限または管理されている場合があり、投資が制限または排除される、および/または投資制限が課される可能性があり、本投資に関するリスクおよび/または費用が増加する可能性があります。加えて、特定の国からの投資収益および資本の本国送金に制約が課される場合があります。これらの措置は、特定の本投資に関連するリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、多くの国々は、経済的、政治的および社会的に大きな不安定さを抱えています。また、特定の国の政府は、持分の所有および/または規制を通じて、自国の経済にかなりの程度関与しています。社会的、政治的、経済的に不安定な状況、および特定の政府による行動は、当該行動の影響を受ける国々に所在する欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業のリスクを著しく増大させます。

市場混乱のリスクおよびテロリズムのリスク

米国およびその同盟国の軍事行動、世界各地の不安定な情勢および世界各地で頻発するテロ攻撃は、世界経済に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。テロ攻撃は上記のリスク要因の一部を悪化させる可能性があります。ポートフォリオ企業に関係するもしくはその他影響を与えるテロ攻撃、または投資対象に関連するテロ攻撃は、利用可能な保険の範囲をはるかに超えてポートフォリオ企業に損失をもたらす可能性があります。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、このような種類の事象が将来発生する可能性、またはそのような事象が投資対象にどのような影響を与えるかを予測することはできません。

法務上、税務上および規制上の変更に関するリスク

欧州投資対象ファンドおよびその投資成果、またはファンドに悪影響が及ぶ可能性のある変更が、法務上、税務上および規制上行われる場合があります。近年の経済事象によって世界各地で生み出された政治情勢により、欧州投資対象ファンド投資運用会社および欧州投資対象ファンドなどのピークルが、増加した規制上の精査を継続的に受ける、および/または全く新しい法律、税務もしくは規制体制(米国におけるドッド・フランク法の制定に関連するもの、ならびに欧州連合におけるAIFMDの施行および金融サービス業界に関する将来の欧州連合規制の制定に関連するもの)を含みます。)の対象となっており、また今後もこの状況が続くと予想されます。これに関し、SEC、IRS、CFTC、FRB、その他の米国内外の政府規制当局、または金融市場を監督する自主規制機関による法または規制の新規制定または改正の結果、欧州投資対象ファンドに悪影響が及ぶ可能性があります。

1940年米国投資顧問法(改正済)(以下「米国投資顧問法」といいます。)に基づき最近採択された規制もプライベート・ファンド業界に影響を与えています。とりわけ、2020年12月、SECは、投資アドバイザーのマーケティングおよびプライベート・ファンドの投資家勧誘に関する規則改正(以下「マーケティング規則」といいます。)を採択しました。2023年8月、SECは、プライベート・ファンド・アドバイザーに適用される新規則および規則改正を採択し、プライベート・ファンドによる報告義務、サイドレターの開示、特定の活動の禁止など(以下「プライベート・ファンド・アドバイザー規則」といいます。)、プライベート・ファンド業界における様々な長年の業務慣行や法律慣行に重大な変更をもたらしました。マーケティング規則およびプライベート・ファンド・アドバイザー規則の解釈上の問題は、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象ファンドに悪影響を及ぼす可能性があり、特にプライベート・ファンド・アドバイザー規則は、欧州投資対象ファンドおよび投資者の報告費用の増加につながる可能性があります。さらに、米国投資顧問法に基づき提案されている特定の規制もプライベート・ファンド業界に影響を及ぼす可能性があり、提案どおりに採用された場合、欧州投資対象ファンド投資運用会社、および欧州投資対象ファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。

また、欧州投資対象ファンドおよび/またはファンドは、政府当局および自主規制組織による既存の法律、条約および規則の解釈または執行の変更によって悪影響を受ける可能性があります。新規制定もしくは改正が提案された法律、規制もしくはイニシアティブの影響、またはそれらが法制化されるかどうかを判断することは不可能です。さらに、規制対象法主体であるゴールドマン・サックスの関係会社として、欧州投資対象ファンドの活動は、規制対象法主体と関係のない投資家には適用されない可能性のある新規または改正された法律、規制、イニシアティブの対象となる場合があります。新規または改正された法律または規制の遵守(経済商務局の報告要件の遵守を含みます。)は、困難かつ費用がかかる可能性があり、欧州投資対象ファンドおよびファンド、ならびに/または欧州投資対象ファンドの事業運営方法に悪影響(税金およびその他のコストの増加を含みます。)を与える可能性があります。また、新規または改正された法律または

規制により、欧州投資対象ファンドまたはファンドによって負担される税金またはその他の経費が増加する可能性があります。

インフレ・リスク

インフレおよびインフレ率の急激な変動は、過去において、特に新興国の経済および金融市場に悪影響を与えたことがあり、また今後も与える可能性があります。例えば、インフレ期には投入される賃金および物価が上昇し、投資リターンにマイナスの影響を与える可能性があります。インフレを安定化させるため、各国は賃金および物価の統制を行うなど、経済への介入を行うことがあります。インフレ抑制のための政府の施策は、しばしば経済活動水準に悪影響を及ぼします。将来、インフレが深刻な問題となり、欧州投資対象ファンドのリターンに悪影響を与えないという保証はありません。

デフレ・リスク

物価の下落に伴い消費者および企業が購買決定を先送りするため、デフレはしばしば経済成長にマイナスの影響を与えることから、欧州投資対象ファンドの投資対象の価値を減少させる可能性があります。これは、不動産ファイナンスの需要の減少につながる場合がありますが、さらに不動産資産によって提供されるサービスの利用に対する需要の減少につながり、債務者の収益を押し下げることになるため、不動産資産に関連する運営コストおよび費用が相応に減少しない場合、欧州投資対象ファンドのポートフォリオの価値を低下させる可能性があります。

また、デフレによって、債務者の収益が減少し、債務者の投資全体の価値に対する債務の規模が増加するため、債務者が自身の債務を履行または返済することが困難になる可能性があります。

デフレ期の特徴として、通貨供給の減少および信用の収縮がしばしば見られ、欧州投資対象ファンドが適切な投資先を見つける能力、および欧州投資対象ファンドが実施可能な投資対象の数および規模が制限される場合があり、ファンドへのリターンの割合に影響を与える可能性があります。また、このような経済的制約は、欧州投資対象ファンドが投資する不動産債権資産および関連事業の流動性を低下させ、欧州投資対象ファンドが当該資産への投資を効率的に売却することを妨げ、また当該投資対象からのファンドへのリターンを減少させる可能性もあります。

為替リスク

投資対象の価値は、為替レートの変動のみによって増大または減少する可能性があります。欧州投資対象ファンドは、通貨換算に関連するコストを負担します。ヘッジ取引によって為替変動リスクを完全に回避できる保証はなく、むしろそれ自体が追加的なリスクを伴い、取引コストが発生する可能性があります。ファンドが保有する欧州投資対象ファンド投資証券の基準通貨および欧州投資対象ファンドの投資対象の表示通貨に応じて、為替リスクがファンドに対するリターンに与える影響は、異なる可能性があります。

一般的な税務リスク

欧州投資対象ファンドへの投資には、(i) 欧州投資対象ファンドが所在するルクセンブルグ、(ii) 欧州投資対象ファンドが投資を行うまたは投資対象を保有する国、および、(iii) 特定の投資者が、居住している、またはその他の投資もしくは活動していることなどを理由として課税対象となる国、ならびに場合によってはその他の国における複雑な税務についての検討が伴います。欧州投資対象ファンドに適した投資対象を選定し構築する際、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンドおよび投資者全体の投資上および税務上の目的を考慮します。これらの考慮事項の一部は、ファンドに適用されない可能性があります。また、国内法または適用される二重課税協定に基づき、関連する投資対象の法域において、欧州投資対象ファンドが源泉徴収税の免除または減額を請求する権利を有しない可能性があります。

未実現収益または利益

原則として、ファンドの税務上の居住者である法域の観点からすると、欧州投資対象ファンドは税務上不透明な法主体として扱われる可能性が高いため、欧州投資対象ファンドの投資者は、欧州投資対象ファンドが創出した収益に関して、欧州投資対象ファンドから分配を受領する前においては、課税対象とはなりません。ただし、投資者の法域において、支配された外国会社（CFC）もしくは受動的外国投資会社（PFIC）または類似の規則が適用される場合があり、当該規則に従った場合、欧州投資対象ファンドが生み出す収益は税務上、投資者に帰属し、欧州投資対象ファンドの分配が行われる前に投資者に対して課税されることとなります。

国際的な税務リスク（源泉徴収税またはその他の現地課税）

欧州投資対象ファンドが運営または投資を行う法域において、欧州投資対象ファンドは、追加的または予期せぬ税金、源泉徴収税およびその他の現地税が課される場合があります。これらの税金は、欧州投資対象ファンドによって計上または控除できない可能性があり、また、当該税金は原則として本来であればファンドが恩恵を享受できる租税協定による減

免措置を受ける資格がありません。予期せぬ税金により欧州投資対象ファンドのリターンが減少した場合、ファンドが保有する欧州投資対象ファンド投資証券の価値が大きく低下する場合があります。また、ファンドへの分配に源泉徴収税が課される可能性があり、影響を受けるファンドへのリターンはさらに減少することになります。

制定法、規制または解釈の変更

税金に関する法律および規制は継続的に変化しており、かかる法律および規制は遡及的効果を伴って変更される可能性があり、直接または間接的に欧州投資対象ファンドおよび/もしくはファンドの租税債務を増加させる、ならびに/またはその他の悪影響(欧州投資対象ファンドに対して一定の追加情報を提供しようとするファンドに要求することを含みます。)を及ぼす可能性があることを、投資予定者はそれぞれ認識すべきです。ファンド、欧州投資対象ファンドもしくはその投資対象の法域、またはその他の関連する法域における税法もしくは法律、規定、規制(遡及的な変更の可能性のあるものを含みます。)もしくはそれらの解釈が今後変更されることにより、税務状況に影響を及ぼす可能性があります。そのような将来における変更は、欧州投資対象ファンドおよび/またはファンドの租税債務に悪影響を及ぼす可能性があり、また、欧州投資対象ファンドの投資対象に悪影響を及ぼし、結果として、欧州投資対象ファンドおよび/またはファンドのリターンにマイナスの影響を与える可能性があります。

キャリド・インタレストへの課税の影響

キャリド・インタレスト(以下に定義されます。)を決定するに際し、分配に利用可能な金額の総額は、欧州投資対象ファンドが負担した税金、特に欧州投資対象ファンドもしくは特定の子会社への支払い、または欧州投資対象ファンドもしくは特定の子会社の収益に対して源泉徴収された税金額を加えた金額として考えられる場合があり、さらに当該金額は、キャリド・インタレストを決定するに際し、ファンドに分配されたと考えられます。

欧州投資対象ファンドに適用される特定の税務リスク

欧州投資対象ファンドへの投資には、特に以下のような多くの税務リスクが伴います。

- (i) 欧州投資対象ファンドまたはその子会社が投資を行う、資産を保有する、または運営を行う税務法域において、投資主に対するリターンの減少につながる重大な税金の対象となるリスクがあります。当該リスクには、欧州投資対象ファンドまたはその非米国子会社が、米国またはその他の法域において、多額の税務コストが生じると予想される取引または事業に直接または間接的に従事しているとみなされるリスク、ならびにその他欧州投資対象ファンドまたはその米国子会社もしくは非米国子会社によって支払われるまたはその他負担される税金(源泉徴収税を含みます。)により、投資リターンが減少するリスクが含まれます。
- (ii) 一般的には想定されていませんが、投資者は、別途米国の連邦、州もしくは地方の税金、もしくは米国外の税金の対象となる、および/または欧州投資対象ファンドへの投資に起因して届出要件の対象となるリスクがあり、また、欧州投資対象ファンドからファンドへの分配に関して源泉徴収税が課されるリスクがあります。
- (iii) ファンドが、現地における自身の納税申告義務を遵守するにあたり、適切なもしくは適時の情報を欧州投資対象ファンドから得られないリスク、および/または当該納税申告の完了のために利用できる延長を申請しなければならないリスクがあります。
- (iv) ファンドは、その納税地の法域においてその他の不利な影響を受けるリスク(任意の年に実際の分配金を上回る所得税債務を負うリスクを含みます。)があります。
- (v) 適用され得る様々な報告制度(FATCA、CRS、DAC 6、およびOECDの義務的開示制度に従って実施された制度を含みます。)の下、ファンド、欧州投資対象ファンド、および/または非米国ポートフォリオ企業は、納税報告義務、特定の支払いに対する源泉徴収税、および/または罰則の対象となるリスクがあります。

現行の米国規制に関するリスク

欧州投資対象ファンドが現在企図している運営方針は、GS AIFMが欧州投資対象ファンド投資運用会社と協力し、協議した上で、ボルカー・ルール、BHCAその他の適用ある制定法またはその解釈を遵守するために必要または望ましいと自らの裁量で判断する範囲において、将来的に1または複数の方法で変更しなければならない可能性があります。金融規制の基本原則を定め、米国財務省に対して、特に、より効率的、効果的で、かつ適切に調整された金融規制を達成するために、当該時点における金融サービス業界に対する規制を見直すよう指示した2017年2月の大統領令に従い、米国財務省は2017年6月、一連の報告書の第一弾報告を発表しました。2017年6月の報告書において、米国財務省は、連邦準備銀行および金融サービスの規制および制定法の双方(ドッド・フランク法の多くの規定および規制を含みます。)において多数の変更を推奨しました。2018年5月、経済成長、規制緩和および消費者保護法(以下「EGRRCPA」といいます。)が可決され、法律として署名されました。これは、ドッド・フランク法を変更する最初の重要な規制緩和法でした。EGRRCPAの施行規定はまだ確定していませんが、この制定法は広範な金融サービス法全体に影響を及ぼす可能性が高く、財務省報告書で確立された規制緩和の流れを引き継ぐものです。ゴールドマン・サックスもしくは欧州投

資対象ファンドにその他適用され得る現行もしくは将来の法律(税金およびAIFMDとの関連において、AIFM法およびAIFM規則ならびにそれらに関連するあらゆる命令、規則もしくは規制を含みます。)、規則(規制資本ルールおよび将来公表される解釈に関するものを含みます。)、法的要件(AIFMDを含みます。)、ガイドライン、もしくは規制上の制限もしくはそれらの解釈を遵守するために、ならびに/またはそれらによるゴールドマン・サックスもしくはそのいずれかの関連会社、もしくはゴールドマン・サックスが設立、募集および/もしくは運用するいずれかのファンド(欧州投資対象ファンドを含みます。)への影響もしくは適用可能性を減らす、排除するもしくはその他修正するために欧州投資対象ファンド投資運用会社がその裁量において必要もしくは望ましいと判断した変更を行うために、欧州投資対象投資法人取締役会が、ファンドの同意を得ることなく、欧州投資対象ファンドPPMを修正または変更するため、GS AIFMおよび/または欧州投資対象ファンド投資運用会社と協力、協議します。各場合において、ゴールドマン・サックスおよび/もしくはその従業員が保有する欧州投資対象ファンド投資証券の買戻し、譲渡もしくは移転(かかる買戻し、譲渡または移転が、BHCA、ドッド・フランク法またはその他の適用法および規制を遵守するために必要または望ましいとみなされる場合)、またはゴールドマン・サックスおよび/もしくはその従業員による欧州投資対象ファンドへの投資コミットメントの終了に関連する修正が含まれます。このような変更またはその他の行動は、欧州投資対象ファンドが利用できる機会またはファンドへの投資リターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、ゴールドマン・サックスが従事し得る特定の活動が禁止されていることから、ゴールドマン・サックスとその顧客、得意先または取引相手との間における重大な利益相反(ボルカー・ルールにより制限されています。)を回避するために、ゴールドマン・サックスまたはゴールドマン・サックスが、設立、募集または運用するファンド(欧州投資対象ファンドを含みます。)に対して、特定の投資対象もしくは投資戦略を見送る、またはその他の行動をとるよう要求される、または仕向ける可能性があり、当該行動が欧州投資対象ファンドに不利となるまたは投資対象の価値に悪影響を与える可能性があります。ただし、この禁止事項がゴールドマン・サックスおよび欧州投資対象ファンドに最終的にどのような影響を及ぼすかについては、大きな不確実性が残ります。

欧州投資対象ファンドは、米国投資会社法における「投資会社」の定義について、第3条(c)(7)の例外に依拠する意向です。ある時点で欧州投資対象ファンドが無登録投資会社であると判断される、または米国投資会社法上の免除に該当しないと判断された場合、欧州投資対象投資法人取締役会は、欧州投資対象ファンドの解散および清算を含め、その状況を改善するために必要と考えるあらゆる措置を講じる予定です。

規制上の監督

ゴールドマン・サックス(GSマーチャント・バンキングを含みます。)、欧州投資対象ファンド、その他の投資ピークル、および/またはゴールドマン・サックス内の個人は、通常の業務過程において、定期的に監査、審査、請求、訴訟、政府および/または規制当局による照会、調査、情報の要請、召喚、雇用関連事項、紛争、ならびにその他の規制上または民事上の手続の対象となることがあり、これらの手続は、ゴールドマン・サックス、GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象ファンド副投資運用会社またはGSマーチャント・バンキングにとって不利な調査結果、決定、和解、請求または様々な制裁措置(罰金、職員の停職、方針、手続もしくは開示の変更、またはその他の制裁措置を含みます。)をもたらす可能性があります。また、これらの規制当局の多くは、罰金、職員の停職、方針、手続もしくは開示の変更またはその他の制裁措置をもたらすおそれのある調査および行政手続を行う権限を有しています。かかる措置、調査、訴訟および請求により、欧州投資対象ファンド、GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象ファンド副投資運用会社およびゴールドマン・サックスは、潜在的な負債および法律、コンプライアンスおよびその他に関連するコストに対してより大きなリスクを負う可能性があります。さらに、かかる訴訟または手続は、特定の管轄区域において、または特定の種類の活動に関連して、欧州投資対象ファンドに対して厳格責任を請求する、または類似するリスクを伴う場合があります。また、規制当局の監督の強化により、GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象ファンド副投資運用会社、GSマーチャント・バンキングおよびゴールドマン・サックスに対して、追加の遵守義務および管理事務上の義務(調査への対応、ならびに新たな方針および手続きの導入等を含みますが、これらに限定されるものではありません。)が課される可能性があります。かかる事項に関する追加情報は、ゴールドマン・サックスがSECに提出した最新の公開届出書類から入手することができます。

規制監視の強化

米国においては、外国投資に関する複数の米国規則および規制があり、欧州投資対象ファンドの事業に影響を及ぼす可能性があります。米国の国家安全保障に関わる外国直接投資は、エクソン・フロリオ条項(以下「エクソン・フロリオ条項」といいます。)に基づき、対米外国投資委員会(以下「CFIUS」といいます。)の審査対象となる可能性があります。2007年外国投資および国家安全保障法および2018年外国投資リスク審査現代化法(以下「FIRRMA」といいます。)によって改正されたエクソン・フロリオ条項は、CFIUSおよび大統領に対し、外国人および米国企業が関わる特定の取引が国家安全保障に対するリスクをもたらすかどうかを判断する権限を付与しています。CFIUSの管轄は、従来、米国企業の外国支配に重点を置いていました。CFIUSとの関連においては、「外国支配」は、外国人が取締役

会の席または米国企業に影響を与えるその他の能力を獲得するマイノリティ投資を通じて発生する可能性があります。外国人が(1)取締役会の席やオブザーバー権を得る、(2)重要な非公開技術情報へのアクセス権を得る、または(3)重要技術、重要インフラまたは機密個人データに関する実質的な意思決定に関与する場合、CFIUSの管轄は、FIRRMAに従い、重要技術、重要インフラ、機密個人データに関わる、米国企業への特定の非支配投資を対象とするよう拡大されてきました。これらの構想は、2019年9月に提案され、2020年2月に施行されたCFIUS規制で詳細に定められています。FIRRMAはまた、港湾の一部である、または特定の軍事施設に近接する不動産の外国人による購入、リース、またはコンセッションを対象とするよう、CFIUSの管轄を拡大しました。FIRRMAは、CFIUS規制を通じて実施され、以下のいずれかに該当する場合にはCFIUS上の届出を義務付けています。

- (1) 外国人が、自身またはそのオーナーシップ・チェーンの特定の人物のホーム国への輸出のためのライセンスを必要とする重要技術を扱う米国企業と、規制対象となる取引を行う場合
- (2) 外国政府が、ある法主体において相当な持分を保有し、当該法主体が、重要技術、重要インフラまたは機密個人データに関わる米国企業の相当な持分を取得する場合

CFIUSは、国家安全保障上の懸念に対処するために、軽減策を要求する幅広い権限を有しており、または、比較的稀なケースとして、米国大統領が取引全体を阻止する、または取引完了後に審査が行われる場合、米国企業への投資からの撤退を要求する権限を有しています。オフショア・ファンドによる米国への特定の投資は、外国直接投資とみなされる場合があります。特に、いずれかの取引がCFIUSに関するリスクを生じさせる可能性がある場合、欧州投資対象投資法人取締役会は、当該取引に関して必要または望ましいと考える一定の措置(CFIUSの承認を得るために一定の届出書類を提出すること、および、ファンドが利用できる情報提供の権利の制限、またはファンドを特定の投資から除外することを含む一定の軽減策に合意することを含みます。)をとる、またそのような措置をとらないことがあります。このような措置により、欧州投資対象ファンドは投資機会に対して迅速な行動や成功を収めることが難しくなり、結果として欧州投資対象ファンドが比例案分ベースで投資できないことになる可能性があります。

規制対象法主体との潜在的提携

欧州投資対象ファンドは、保険、エネルギーまたは通信などの他の規制産業への投資を検討する場合などにおいて、そのような投資がゴールドマン・サックスに与える影響のために、ゴールドマン・サックスとの提携により一定の法的小および規制上の制約を受ける可能性があります。例えば、一定の規制産業(メディア、コモディティなどの産業を含みます。)においては、関連投資家の投資総額に対して、ライセンスの付与もしくはその他の規制上もしくは企業の同意なしには超過することができない制限が設けられている、または超過した場合には、欧州投資対象ファンド、ゴールドマン・サックス、および/もしくはその顧客が不利益を被る、または事業上の制約を受ける可能性があります。

BHCAに基づきゴールドマン・サックスに適用される一定の制約は欧州投資対象ファンドにも適用される場合があります、これにより欧州投資対象ファンドが特定の投資(FIGおよびその他の規制対象投資を含みます。)を行う能力が制限される場合があります。そのため、特定の状況下では、ゴールドマン・サックスおよびその関係会社(欧州投資対象ファンド投資運用会社および/または欧州投資対象ファンド副投資運用会社を含みます。)が顧客口座および投資口座のために保有するポジションを、欧州投資対象ファンドが保有するポジションと合算しなければならない場合があります。BHCAの規制により保有ポジションに上限が設けられている場合、ゴールドマン・サックスは利用可能な投資能力を活用して自己または他の顧客の口座のために投資を行い、その結果欧州投資対象ファンドが特定の投資を制限および/または清算するよう要求される可能性があります。結果として、ゴールドマン・サックスは、その事業活動において、追加的な制約の対象となる、または課される場合があります、欧州投資対象ファンドの活動に影響を与える可能性があります。

欧州投資対象ファンドが銀行規制の目的上ゴールドマン・サックスに支配されているとみなされた場合、ゴールドマン・サックスに現在適用されている銀行規制要件は、とりわけ、ゴールドマン・サックス、欧州投資対象ファンド投資運用会社および/もしくは欧州投資対象ファンド副投資運用会社、ならびに/またはそれらの関係会社を一方とし、欧州投資対象投資法人取締役会および欧州投資対象ファンドを他方とする取引および関係に制約を課し、欧州投資対象ファンドによる投資および取引、ならびにその運営に制約を課す可能性があります。BHCAおよびゴールドマン・サックスに適用される規制は、状況によっては、とりわけ欧州投資対象ファンドが特定の投資を行い、特定の活動を行う能力を制限し、当該投資対象の売却および/またはかかる活動の停止を強制する可能性があります、投資対象の一部または全部に対して保有期間に上限を設け(例えば、投資期間が15年間、場合によっては10年間に制限されます。)、欧州投資対象ファンドが欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業の経営および運営に参画する能力を制限し、欧州投資対象ファンドが現物商品を保有することを制限する場合があります。欧州投資対象投資法人取締役会は、現時点では、欧州投資対象ファンドがBHCA(適用される免除を含みます。)と整合的な方法で活動を行うことができると予想していますが、ゴールドマン・サックスに適用される銀行規制要件が欧州投資対象ファンドに重大な、または悪影響を及ぼさないという保証はなく、かかる要件により欧州投資対象投資法人取締役会は、欧州投資対象ファンドを当初の予定より早期に修正、終了または解散する可能性があります。さらに、かかる銀行規制要件は時間の経過とともに変更される可能性があります、変更時点に

おける欧州投資対象ファンドへの適用に際し、欧州投資対象ファンドに投資の再構築を要求する可能性があり、それにより欧州投資対象ファンドに重大なまたは悪影響を与える可能性があります。

ゴールドマン・サックス、その関係会社、欧州投資対象ファンドもしくは欧州投資対象投資法人のその他の投資ピークルに対して適用されるBHC Aもしくはその他の法的要件を遵守するため、またはゴールドマン・サックス、その関係会社、欧州投資対象ファンドもしくは欧州投資対象投資法人のその他の投資ピークルに対する銀行規制もしくはその他の制約の影響もしくは適用を軽減もしくは排除するために、ゴールドマン・サックスはその裁量において、かつファンドに通知することなく、欧州投資対象投資法人取締役会に対して、欧州投資対象ファンドの再構築(欧州投資対象投資法人取締役会に対する追加的な権限の付与を含みます。)を要求することができます。また、ゴールドマン・サックスは、これらの達成のために自身がその裁量で定める方法を取ることができ、欧州投資対象投資法人取締役会は、ゴールドマン・サックスと協力し、協議するものとします。

制裁、FCPAおよび腐敗防止

米国およびその他の法域における経済および貿易制裁法ならびに規制により、ゴールドマン・サックス、ゴールドマン・サックスの専門家、GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象ファンド副投資運用会社および欧州投資対象ファンドが、直接または間接的に特定の国、領土、法主体および個人と取引を行うことを禁じられる場合があります。米国では、OFACおよび米国国務省経済制裁政策実施局(以下「ESPI」といいます。)が、米国の経済および貿易制裁を定める法律、行政命令、規制および関連当局を管理し執行しています。このような経済および貿易制裁は、特に、特定の国、領土、法主体および個人(以下、個別にまたは総称して「制裁対象者」といいます。)との取引、ならびにそれらに対する直接または間接的なサービスの提供を禁止しています。これらの制裁対象者には、OFACの特別指定国民および凍結者リスト(当該リストは、随時変更される可能性があります。)に記載された、特定の外国および個人ならびに団体(麻薬取引業者、大量破壊兵器の拡散に関する活動に従事する特定の法主体および個人、その他OFAC経済および貿易制裁プログラムの対象となる当事者などがあります。)が含まれます。さらに、OFACおよびESPIが管理する特定のプログラムでは、特定の個人または法主体(特定の国または国籍の個人または法主体を含みます。)との取引を、かかる個人または法主体がOFACおよびESPIが維持するリストに掲載されているかどうかにかかわらず、禁止しています。したがって、ファンドは、ファンドならびにその実質的所有者、支配者および授権者が、(i) OFACの特別指定国民および凍結者リスト(当該リストは、随時変更される可能性があります。)または国連もしくはEUおよび英国の規制に基づいて維持されている禁止法主体および個人リストに記載されていない、または記載されている第三者と取引していないこと、ならびに、(ii)米国、国連、EUまたは英国による制裁措置が当該時点において発動されている国または領土に運営拠点を置いておらず、かつ居住していないことの表明を行うよう要求されます(以下、総称して「制裁リスト」といいます。)。欧州投資対象ファンドの投資者が制裁リストに掲載されている場合、当該制裁が解除されるか、取引を継続するために適用法に基づいてライセンスを求めるまで、欧州投資対象ファンドは投資者との取引を停止するよう要求される可能性があります。このような米国ならびにその他の経済および貿易制裁に関する法律および規制により、欧州投資対象ファンドの意図する投資活動が大幅に制限される、または完全に禁止される可能性があります。例えば、投資対象が適用される制裁やその他の制限の対象となった場合、欧州投資対象ファンドは、(i)当該投資対象の処分が禁止されるか、または、(ii)欧州投資対象ファンドが別の時期または別の状況下で投資対象を換金した場合よりも低い価格で当該投資対象を処分することを要求される可能性があります。同様に、欧州投資対象ファンドは、該当する制裁措置が解除されるか、または該当する法律に基づきかかる取引を継続するためのライセンスが取得されるまで、ファンドに通知することなく、かかる投資対象とのさらなる取引を直ちに停止することを決定する場合があります。さらに、ゴールドマン・サックス、ゴールドマン・サックスの専門家、欧州投資対象ファンド投資運用会社および欧州投資対象ファンドは、自身に適用される米国海外腐敗行為防止法(本項において「FCPA」といいます。)およびその他の腐敗防止法および規制、ならびに米国反ボイコット規制の遵守に尽力しています。その結果、当該法律および規制に違反する可能性のある取引に参加することを望まないため、欧州投資対象ファンドに悪影響が及ぶ場合があります。このような法律や規制により、状況によっては、欧州投資対象ファンドが投資機会に関して迅速に行動する、または成功すること、および欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業が事業を取得または維持することが、困難または不可能になる可能性があります。

投資構造、税源侵食および利益移転

税法またはその解釈における変更は、欧州投資対象ファンドまたはその子会社(もしあれば)の租税債務の増加につながり、想定されていた投資対象の税務処理に影響を与える可能性があります。税法が、場合によっては遡及的效果を伴って、変更されるもしくは異なる解釈に従う場合、または管轄の税務当局が異なる見解を有する場合があることから、特定の投資構造の税効果が投資が行われた後に変化し、保有される資産および投資対象が課税対象となり、欧州投資対象ファンドの税引後リターンが減少する可能性があります。

特に、OECDのBEPSプロジェクトに従い、個々の法域は一定のBEPSの取組みを実施する国内法を導入しています。BEPSプロジェクトが重点を置いている税法の複数の分野(二重課税協定を含みます。)は、欧州投資対象ファンドが効率的に収益およびキャピタル・ゲインを実現し、収益およびキャピタル・ゲインが発生した法域からファンドに効率的に送金する能力に関連しており、法域がこれらの税法分野(二重課税協定を含みます。)の変更を実施する程度および方法によっては、欧州投資対象ファンドがそれらの事項を行う能力に悪影響が及ぶ可能性があります。欧州投資対象ファンドは、OECDの多国間協定を実施することを表明している法域に対して投資を行う場合があります。当該協定は、署名国間の既存の二国間租税協定の条項を修正し、強化された濫用防止規定を導入する可能性があります。このような租税協定によって提供されるその他の保護を欧州投資対象ファンドおよびその子会社が享受できるかどうか、およびどの程度享受できるか、ならびに欧州投資対象ファンドが租税協定およびその他の恩恵を享受するためにその投資家に配慮するかどうかについては、依然として大きな不確実性を含んでいます。

また、2016年7月、EUはBEPSプロジェクトの取組事項の一部をEU法内で直接実施する租税回避防止指令2016/1164(一般的に「ATAD I」と呼ばれます。)を採択しました。EU加盟国のATAD Iの国内法への移行については、2018年12月31日までの猶予期間がありました(2019年12月31日までに移行しなければならなかった出国税に関する規定を除きます。)。2017年5月29日、EU理事会は、第三国とのハイブリッド・ミスマッチに関する指令(EU)2016/1164を改正する理事会指令(一般的に「ATAD II」と呼ばれます。)を正式に採択しました。ATAD IIは2020年1月1日に加盟国で発効しました(関連する一部修正、特に2022会計年度から発効したリバース・ハイブリッド・ミスマッチ規則に従うことを条件とします。)

2021年12月22日、欧州委員会は、実体の乏しい、いわゆるペーパーカンパニーの濫用に対処する指令の草案(以下「ATAD III」といいます。)を公表しました。現行の指令草案によれば、事業体が「ペーパー」としての性質を示す特定の基準に該当し、一定の最低実体要件を満たさない場合、当該事業体は二重課税協定、EU利子およびロイヤルティに関する指令、または親子会社に関する指令の恩恵を享受できなくなる可能性があります。ATAD III案は、2023年6月30日までに加盟国の国内法として導入され、2024年1月1日に発効するものとされました。現在のところ、報告義務は報告年に先立つ2年間の事業体の運営体制に基づいて行われることが予想されるため、発効時において、2022年が早くも基準点となる可能性があります。当該草案の展開にはまだかなりの不確実性がありますが、これらの規則(適用される場合)は、リターンへの課税方法に影響を与え、投資家に提供可能な金額を減少させる可能性があります。

OECDは、BEPSプロジェクトのアクション1に加えて、課題を、経済のデジタル化に起因する税務上の課題への対応追求、および国際的な税制の抜本的な改革の提案の二つの「柱」に大別した青写真(一般的に「BEPS 2.0」と呼ばれます。)を公表しました。第一の柱は、国際的な税制の抜本的な改革を提案するものです。第一の柱は法域間の課税権の再配分を提案し、第二の柱は、グローバルな税源浸食防止規則の追加を提案するものです。第一の柱および第二の柱による提案は、2023年に実施するものとされました。2021年10月8日のOECDステートメントにおいて、BEPS 2.0に関する実施計画が合意されたものの、詳細な規則は今後数か月かけて策定するものとされました。2021年12月20日、OECDは、第二の柱の実施を支援するための詳細な規則を発表しました。2021年12月22日、欧州委員会は、第二の柱に沿った最低実効税率を確保するEU指令を提案しました。投資ファンドおよびその他の金融サービスに関するセクター特有の適用除外が提案されていますが、当該適用除外の範囲および適用可能性は未定のため、BEPS 2.0の技術的詳細の適用次第では、現在より高いレベルの課税、控除の拒否もしくは源泉徴収税の増加の可能性、および/または利益の配分が異なるなどの形で、欧州投資対象ファンドの構造内またはその投資対象の実効税率が上昇し得ることから、欧州投資対象ファンドおよびその関係会社が追加的な課税を受ける可能性は除外できません。上記の法律および規制の実施(その全容は未知数です。)は、欧州投資対象ファンド、その運営、およびその子会社に重大かつ不利な影響を与える可能性があります。

潜在的租税債務

欧州投資対象ファンド投資証券の所有により生じるすべての租税債務をファンドが支払うために必要な金額を、欧州投資対象ファンドがファンドに対して分配できるだけの十分なキャッシュ・フローがあるという保証はありません。

マネー・ロンダリングの防止

GS AIFMは、法律、規制または政府当局から、ファンドの口座の停止、またはその他のマネー・ロンダリング防止措置をとるよう要求されることがあります。GS AIFMがこのような措置をとることを要求された場合、投資者はGS AIFMおよび欧州投資対象ファンドが被った損失を補償しなければなりません。

秘密情報の開示

GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象投資法人取締役会およびその関連会社、ならび/またはファンドは、法律またはその他により、欧州投資対象ファンドの資産に関連する特定の秘密情報の開示を要求される場合があります。このような開示は、欧州投資対象ファンドが当該資産への投資を換金する能力に影響を与える場合が

あり、開示後に換金するにあたり欧州投資対象ファンドが得ることができる価格に影響を与えるまたはその他の形で欧州投資対象ファンドに悪影響を与える可能性があります。

身元情報の開示

G S A I F M、欧州投資対象ファンド投資運用会社および欧州投資対象投資法人取締役会は、法律、規制もしくは政府当局によって、または欧州投資対象ファンドの最善の利益にかなう場合に、ファンドの身元に関する情報を開示するよう要求されることがあります。

情報公開法

ファンドが本来受領する権利を有する情報が、当該投資者が情報公開法の性質を持つ法律の対象である結果として、または公的機関である、もしくは公的機関によって所有されている、もしくは公開に関する法律、制定法、法的文書、規制もしくは政策の対象である結果として、ファンドによって開示される可能性があるとしてG S A I F M、欧州投資対象ファンド投資運用会社および/または欧州投資対象投資法人取締役会がその裁量において判断した場合、かつ当該情報の開示が、欧州投資対象投資法人、G S A I F M、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象投資法人取締役会、欧州投資対象ファンドが保有する資産、および/またはそれぞれの関連会社の最善の利益にかなうものではないとG S A I F M、欧州投資対象ファンド投資運用会社および/または欧州投資対象投資法人取締役会が判断した場合、G S A I F M、欧州投資対象ファンド投資運用会社および/または欧州投資対象投資法人取締役会は、ファンドが本来受領する権利またはアクセスする権利を有する情報をファンドに提供しない権利を有します。

個人の違法行為

投資対象のパフォーマンスは、当該投資対象に関連して責任を負う立場にある個人の行動に左右されます。したがって、そのような個人の違法行為により、また当該人物が詐欺的行為を行う、またはその他の責任ある立場を濫用した場合、投資対象に悪影響が及ぶ可能性があります。

また、取引の不認識、不適切な会計処理、資産の不正流用、または欧州投資対象ファンドの証券を保有する保管業者の怠慢を含みますがこれらに限定されない、第三者サービス提供者の行為によって損失が生じる可能性もあります。さらに、従業員および第三者サービス提供者が、秘密情報を不適切に使用または開示する可能性があり、その結果、訴訟または重大な財務上の損害（欧州投資対象ファンドの事業見通しまたは将来のマーケティング活動が制限されることを含みます。）が発生する可能性があります。欧州投資対象ファンド投資運用会社、G S A I F Mおよび欧州投資対象投資法人取締役会が行うデュー・ディリジェンスにより、そのような違法行為が特定または防止されるという保証はありません。

法律または規制の変更

法律または規制の変更は、欧州投資対象ファンドにとって法的不確実性およびコストの増加をもたらし、コンプライアンスによる負担がさらに増加し、再編さえも必要となる可能性があります。

海外の法域

欧州投資対象ファンドは、公法、ならびに行政命令を含む外国法および外国規制の適用を受ける可能性のある複数の法域と関係があり、また将来的に関係をもつ可能性があります。請求の執行または異議申し立てを行う能力は、外国の法制度、または請求もしくは執行に関する行政によって制限される可能性があります。そのため、契約に基づく請求を執行する欧州投資対象ファンドの能力が制限され、収益および投資対象の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

マーケティング/将来に関する情報

ファンドに提供するマーケティング情報は信頼できる情報源から入手したのですが、それらが正確であり、完全であるとの保証はありません。将来に関する情報は説明のみを目的としたものであり、欧州投資対象ファンドの実際のパフォーマンスとは大きく異なる可能性があります。

英国のEU離脱に起因するリスク

2020年1月31日、英国はEUから正式に離脱しました。

EU離脱後、英国は移行期間に入り、当該期間中はEU法が英国で引き続き適用され、英国政府とEUは今後の関係における条件について交渉しました。移行期間は2020年12月31日に終了し、EU法の英国への適用は終了しました。

英国およびEUは通商協力協定に合意し、これに従い、英国とEUとの間で取引される物品には関税も割当も課されないことになりました。ただし、当該協定は、サービス全体を網羅しておらず、特に金融サービスの提供については交渉中です。

英国市場、およびより広範な欧州市場の双方における政治的および経済的な不確実性、ならびにボラティリティの悪化はしばらくの間続く可能性があります。また、英国のEU離脱によって、他の欧州の法域において同様の国民投票が求められることになる可能性があり、その結果、欧州および世界の市場の経済における不安定性が増大する可能性があります。

このような中長期的な不確実性は経済全般に悪影響を及ぼし、欧州投資対象ファンドが戦略を実行し、魅力的なリターンを受け取る能力に影響を及ぼす可能性があります。特に、為替のボラティリティは、欧州投資対象ファンドのリターンが市場の動きによって悪影響を受けることにつながる場合があります。また、欧州投資対象ファンドが慎重な為替ヘッジ方針を実行することがより困難になる、またはよりコスト高になる可能性があります。また、英国ポンドおよび/またはユーロの価値が他の通貨に対して下落する可能性、および英国のソブリン格付けが引き下げられる可能性も、英国または欧州に所在する投資対象のパフォーマンスに影響を与える可能性があります。

以上のことから、英国のEUからの離脱が欧州投資対象ファンド、ポートフォリオ企業または投資対象に与える影響について、現時点では確定的な評価を行うことはできません。

公衆衛生上のリスク

欧州投資対象ファンドは、感染症またはその他の公衆衛生危機の広範な発生により、重大な悪影響を受ける可能性があります。COVID-19パンデミックのような公衆衛生危機は、封じ込めその他の改善措置の実施または強制と共に、(i) 欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象ファンド、欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業、および/または欧州投資対象ファンドもしくはポートフォリオ企業に対するその他のサービス提供者の人的資源、事業運営、または財務資源を妨害する、またはその他の形で重大な悪影響を与えることにより、また(ii)世界、各国、および/または地域の経済および金融市場に深刻な混乱をもたらす、欧州投資対象ファンドおよびその投資対象の価値およびパフォーマンスに重大な悪影響を与え得る景気後退または不況を促進させることにより、欧州投資対象ファンドおよびその投資対象に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

公衆衛生危機およびそれに対処するための取組みは、以下のいずれかまたはすべてをもたらす可能性があります。

- (i) 欧州投資対象ファンド投資運用会社またはポートフォリオ企業のオフィスまたはその他の事業所(オフィスビル、工場、小売店、販売経路およびその他の商業施設を含みます。)の閉鎖
- (ii) 欧州投資対象ファンド投資運用会社またはポートフォリオ企業の運営に悪影響を及ぼす労働力、貿易または往来における混乱または制限(関連するサイバーセキュリティ事故を含みます。)
- (iii) 地域的または世界的な貿易市場の混乱、ならびにポートフォリオ企業およびその顧客への製品の輸出入および配送に必要な物流の混乱
- (iv) ポートフォリオ企業の事業に必要な原材料または構成部品の入手不能および価格の大きな変動(サプライチェーンの混乱または遅延など。)
- (v) 消費者信頼感の低下、または検疫、集会もしくは交流の制限、および特定の事業の強制的な休業が消費を著しく阻害することによる、ポートフォリオ企業の製品またはサービスに対する需要の低下
- (vi) 資本またはレバレッジの利用可能性の低下および/またはそれらの条件の不利な変更

上記のいずれかが、欧州投資対象ファンド、投資対象(債務投資の場合、借入人の負債返済能力および当該負債に関する担保の価値に悪影響を与えることを含みます。)、ならびに欧州投資対象ファンドの新規投資を調達または完了する能力、既存投資を処分する能力、債務履行能力および資金調達能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、COVID-19パンデミックなどの公衆衛生危機およびその封じ込めの取組みは、当事者が契約上の義務を履行する能力または意思に悪影響を与え、契約上の義務の不履行(または履行遅延)が当該契約におけるいわゆる「重大な不利益変更」、不可抗力事由および類似の規定により免責されるか否かが不透明になる可能性があります。その結果、(i) 欧州投資対象ファンドまたはポートフォリオ企業の借入人、取引先、サービス提供者が、欧州投資対象ファンドまたはポートフォリオ会社に対する義務を履行しない(または履行を遅らせる)可能性があり、(ii) 進行中の取引(資産の取得および売却を含みます。)が予定どおりまたは全く完了しない可能性があり、(iii) 欧州投資対象ファンド、欧州投資対象ファンド投資運用会社またはポートフォリオ企業が、特定の契約に違反せざるを得ない(または当該契約に基づく義務を履行しない決定をする)可能性があり、かつ(iv)これに関連した訴訟につながる可能性が高いと考えられます。これらの事態はいずれも、発生した場合、欧州投資対象ファンドおよびその投資対象に重大な悪影響を及ぼす可能性が高いと考えられます。

COVID-19パンデミックを含む公衆衛生危機が欧州投資対象ファンドおよびその投資対象に与える影響の程度は、世界各国での発生の深刻さ、期間および範囲、ならびに世界経済および欧州投資対象ファンドが投資する市場への影響など、今後の展開に大きく依存し、これらはすべて不確実性が高く、予測することはできません。

電子署名

COVID-19パンデミックならびにこれを受けた制限およびテレワークの推奨により、多くの人々がプリンターへのアクセスを制限され、それに応じて、文書に電子的に署名することを選択しています。電子署名は、特定の法域においては契約の有効な署名手段となり得ますが、電子署名の有効性(したがって、契約またはその成立の有効性または執行可能性)は使用される電子署名の種類に依存する可能性があります。

技術革新

近年の技術革新は、数多くの既存産業およびその中で大きな勢力を持つ産業を破壊しています。技術革新が急速に進展し続ける中、かかる進展は、欧州投資対象ファンドの戦略に影響を与える可能性があります。また、近年の技術革新のスピードを考えると、欧州投資対象ファンドが投資を行う時点では、特定の投資対象への影響を予見できない可能性があります。さらに、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、技術革新の方向性または程度に関する見解に基づいて投資および配分を判断する場合がありますが、かかる見解が不正確であることが判明し、損失につながる可能性があります。

気候変動

欧州投資対象ファンドは、気候変動の影響を受ける地域に所在する投資対象を取得する場合があります。沿岸地域に所在する投資対象は、地球規模の気候変動またはその他の要因によるものであるか否かにかかわらず、将来的な海水面の上昇、またはハリケーンもしくは熱帯暴風雨の頻度もしくは激しさの増大による影響を受ける可能性があります。気候変動により、欧州投資対象ファンドの事業および運営に重大な影響を及ぼし得る、重大な物理的な影響を受ける可能性があります。気候変動による物理的影響には、暴風および天候の激化(洪水またはハリケーンなど)、海水面の上昇、ならびに異常気温が含まれる可能性があります。

気候関連事象によるこれらの物理的な影響の結果として、欧州投資対象ファンドは以下の影響を受けやすい場合があります。

- 欧州投資対象ファンドの投資対象への財産的損害のリスク
- 悪天候による欧州投資対象ファンドの投資対象の運営上の混乱による間接的な財務上および運営上の影響
- 悪天候の影響を受ける地域の投資対象に関する保険料および免責額の増加または保険適用可能性の低下
- 投資対象の所在する地域への純人口移動の減少による投資対象の製品およびサービスに対する需要の低下
- 保険請求および負債の増加
- 事業収益に影響を及ぼすエネルギー・コストの増加
- 事業が依存している水その他の天然資源の利用可能性および質の変化
- 気候変動に伴う物理的变化(温暖化または海岸線の縮小により、これまで望ましいと考えられていた住宅および商業用不動産に関する需要の低下が起こり得ることなど)による、消費財またはサービスに対する消費者の需要の減少
- 投資時においては事前に予想されていなかった状況の変化に起因する、エクイティ投資の長期評価の誤り
- 上記から生じる経済的配分

ポートフォリオ企業の事業および財務リスク

欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業への投資は、高度の事業リスクと財務リスクを伴うことが予想されます。ポートフォリオ企業の中にはレバレッジが高いものもあります。これらの企業は、制限的な財務制限条項および営業制限条項の適用を受ける可能性があり、これらの会社が将来の事業や資本需要を調達する能力が損なわれる可能性があります。その結果、これらの企業は変化する事業・経済状況や事業機会に対応する柔軟性が制限される可能性があります。レバレッジはポートフォリオ企業と欧州投資対象ファンドに重要な影響を及ぼすと予想されます。レバレッジを効かせた企業の利益と資本は、借入金を使用しなかった場合よりも増加または減少する傾向があります。さらに、レバレッジを効かせた資本構造を持つ投資先企業は、金利の大幅な上昇、景気の深刻な悪化、ポートフォリオ企業やその業界の状態の悪化など、不利な経済要因へのエクスポージャーが高まる可能性があります。投資先企業が債務の元利払いを満たすのに十分なキャッシュ・フローを生み出せなくなった場合、ポートフォリオ企業に対する欧州投資対象ファンドの投資価値は大幅に減少するか、消滅する可能性さえあります。以下の「サイバーセキュリティ・リスク」の項目に記載されているように、ポートフォリオ企業はサイバー攻撃に対して脆弱である可能性があります。このような脆弱性またはその他のエクスポージャーの検出は困難または不可能である可能性があります。ポートフォリオ企業への投資価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、ポートフォリオ企業は、より大きな資金力、より広範な開発力、製造力、マーケティング力、その他の能力、および/または、より多くの有能な管理職や技術職を有する企業との競争を含む、激しい競争に直面する可能性があります。その結果、欧州投資対象ファンド投資運用会社が安定的であると期待するポートフォリオ企業は、赤字経営や営業成績の大幅な変動がある可能性があります。事業を支援したり競争上の地位を維持するために多額の追加資本を必要としたり、財務上の苦境に陥ったりする可能性があります。

サイバーセキュリティ・リスク

ゴールドマン・サックス、GSマーチャント・バンキングおよび欧州投資対象ファンドは、それぞれゴールドマン・サックスのコンピューター・システムおよびネットワークにおける秘密情報およびその他の情報の安全な処理、保存および伝送に依存しています。ゴールドマン・サックスは、定期的に、サービス妨害攻撃を含むサイバー攻撃の標的にされており、その技術基盤およびデータを不正流用または破損から保護するため、継続的にシステムを監視および発展させなければなりません。また、ゴールドマン・サックスは、第三者ベンダー、中央エージェント、取引所、清算機関およびその他の金融機関と相互接続しているため、それらのいずれかに対するサイバー攻撃が成功した場合、またはその他の情報セキュリティ事象の対象となった場合、ゴールドマン・サックス、ひいては間接的に欧州投資対象ファンドにマイナスの影響を与える可能性があります。ゴールドマン・サックスは、そのコンピューター・システム、ソフトウェアおよびネットワークを保護するための措置を講じ、また状況に応じて修正するよう努めますが、それらは、金融資産および機密性があり厳しく制限されたデータの盗難、不正アクセスもしくは監視、誤用、損失、破壊または破損、コンピューターウイルスもしくはその他の悪質コード、およびその他セキュリティに影響を与え得る事象に対して脆弱である場合があります。ゴールドマン・サックスまたはGSマーチャント・バンキングが欧州投資対象ファンドのための取引を行うことができなくなる可能性があります。かかる事象が1または複数発生した場合、かかる情報がゴールドマン・サックスのコンピューター・システムおよびネットワークによって処理および保管されている場合、GSマーチャント・バンキングおよび欧州投資対象ファンドの秘密情報およびその他の情報を危険にさらす可能性があります。また、かかる事象により、GSマーチャント・バンキングおよび欧州投資対象ファンドの業務、それらのポートフォリオ企業、実質的所有者、顧客および取引先の業務、ならびにサービス提供者などの第三者の業務を中断させる、または不具合を生じさせ、これらの事業体がGSマーチャント・バンキングまたは欧州投資対象ファンドと取引する能力に影響を与える可能性があります。かかる事象は、欧州投資対象ファンドまたはポートフォリオ企業に多大な損失を与え、ゴールドマン・サックス、GSマーチャント・バンキングおよび欧州投資対象ファンドの評判に損害を与える可能性があります。モバイルおよびクラウド技術の利用の増加により、これらのリスクおよびその他の業務上のリスクが増大する可能性があります。

ゴールドマン・サックス、GSマーチャント・バンキングおよび欧州投資対象ファンドは、日常的に個人情報、秘密情報および専有情報を電子メールおよびその他の電子的手段により送受信しています。ゴールドマン・サックスは、投資先企業、顧客、ベンダー、サービス提供者、取引先およびその他の第三者と協議し、協力し、場合に応じて契約を締結して、安全な送信能力を開発し、サイバー攻撃から保護していますが、ゴールドマン・サックスは、その顧客、ベンダー、サービス提供者、取引先およびその他の第三者のすべてとの間で確かな安全性を保持しておらず、また整備できない可能性があり、さらに、ゴールドマン・サックスがこれらの第三者に対して情報の機密性を保護する適切な管理体制を整備させることができない可能性もあります。顧客、取引先、サービス提供者、取引先その他の第三者との間で送受信される個人情報、機密情報または専有情報の傍受、誤用または不適切な取扱い、法的責任（プライバシー法およびその他の法律違反を含みます。）、規制上の措置（規制上の罰金または処罰を含みます。）、コンプライアンス、法務上および修復のコスト、ならびにGSマーチャント・バンキングまたは欧州投資対象ファンドに対する評判上の損害を生じさせる可能性があります。

ゴールドマン・サックスに関するクレジット事由のリスク

欧州投資対象投資法人はゴールドマン・サックスとは別個の法人ですが、ゴールドマン・サックスが支払不能に陥る、および/もしくは清算の対象となった場合、またはゴールドマン・サックスの支配権の移動があった場合には、欧州投資対象投資法人は悪影響を受ける可能性があります。この点に関して、ゴールドマン・サックスまたは欧州投資対象ファンド投資運用会社の支払不能または支配権の変更は、欧州投資対象ファンド投資運用会社による人材の確保を困難にする、または欧州投資対象ファンドに対して、および欧州投資対象ファンドの投資目的を達成する能力に対してその他悪影響を与える可能性があります。

全額が投資されないこと 欧州投資対象ファンドが全額投資されるかどうか、また、全額投資されるのであれば、いつ全額が投資されるかについての保証はありません。欧州投資対象ファンドのために適切な投資機会を特定できるという保証はなく、欧州投資対象ファンドが適切な量の投資機会を提供されない場合、欧州投資対象ファンドのパフォーマンスが悪影響を受ける可能性があります。さらに、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、資本の投資先として適切な投資対象が特定されるまで、すべての投資者の募集金額の一部を、適宜、短期商品に無期限で投資するために使用することができます。短期金融市場およびその他の短期金融商品への投資は、欧州投資対象ファンドの投資ポートフォリオ全体の収益を減少させる可能性があります。

その他の投資ピークルの投資家によるその他の投資ピークルのキャピタル・コールの不履行 その他の投資ピークルの1または複数の投資家はその他の投資ピークルのキャピタル・コールに応じない場合、欧州投資対象ファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。その他の投資ピークルの投資家が出資義務を履行しない場合、かかるその他の投資ピークルは、

提案された投資を完了するのに十分な資本を調達できない可能性があり、その結果、欧州投資対象ファンドが当該投資を行う能力が制限され、それにより、欧州投資対象ファンドが希望する分散投資および/またはリターンを達成できない可能性があります。さらに、その他の投資ビークルは、既存のポートフォリオ企業に対してその継続的な財務的安定性を確保するために必要な出資を行うのに十分な資本を有していない場合があります、これは、欧州投資対象ファンドがその他の投資ビークルとともに当該ポートフォリオ企業に投資される範囲で、欧州投資対象ファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。

投資対象の数量制限 欧州投資対象ファンドは、十分に分散投資することを目指します。しかしながら、大量の買戻請求があった場合、欧州投資対象ファンドは、流動性のあるポジションの売却を余儀なくされ、少数の流動性の低い投資対象がオーバーウェイトとなる事態が生じる可能性があります。このような場合、欧州投資対象ファンドのリターン総額が、単一の投資対象の不利なパフォーマンスにより重大な悪影響を被る可能性があります。

欧州以外の投資対象 欧州投資対象ファンドの投資戦略は、主に欧州に所在する投資先企業に投資することですが、欧州投資対象ファンドは、本書に規定の条件および制限に従い、欧州以外に所在する投資先企業に限られた数量の投資を行うことがあります。特に、欧州以外に所在する投資先企業へのプライベート・クレジット投資は、欧州投資対象ファンドの基準価額(流動資産を除きます。)の20%を上限としますが、かかる制限は流動性資産には適用されません。

ゴールドマン・サックスによる投資、従業員ファンド ゴールドマン・サックスは、以下に記載のとおり、欧州投資対象ファンドに対して、および/または欧州投資対象ファンドとともに投資します。欧州投資対象ファンドと共に行う投資に関しては、直接ゴールドマン・サックスにより行われるか、またはその他の投資ビークルを通じて行われる場合があります。さらに、ゴールドマン・サックスは欧州投資対象ファンドが行うすべての投資には参加しない場合があります、ゴールドマン・サックスの投資の構造、またはゴールドマン・サックスの投資が行われ、および/もしくは処分される方法および時期は、欧州投資対象ファンドが行うおよび/または処分する投資と異なる場合があります。かかる仕組みは、ファンドよりもゴールドマン・サックスにとって有利である可能性があります。このため、欧州投資対象ファンドが単独で投資を行う場合があります、ゴールドマン・サックスまたはその他の投資ビークルとの共同投資が行われない場合もあります。また、ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンド投資証券も購入する予定です。ゴールドマン・サックスまたはゴールドマン・サックスの関係投資家は、欧州投資対象ファンド投資証券の購入を行う場合、自身に適用される法律、規制または報告要件を遵守するため、またはこれらに関連する負担を消滅もしくはその他の方法で修正するために必要または適切であるときは、自らの裁量により、随時、投資者に通知、または投資者の合意を得ることなくかかる欧州投資対象ファンド投資証券を買い戻すか、または譲渡することができます。ゴールドマン・サックスによるかかる買戻しは、かかる買戻しが、欧州投資対象ファンド投資運用会社が欧州投資対象ファンドの要求に適していると判断した引当金を上回る資金で実施される場合には、本書に別途記載される買戻制限、買戻最低口数または買戻通知要件に左右されず、これには他の投資者からの未処理の買戻請求がある場合を含みます。ゴールドマン・サックスの従業員は、ドッド・フランク法を含む適用法に従って、1または複数の投資対象に参加することができます。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、適用法に従い、欧州投資対象ファンド、および欧州投資対象ファンドとともにいずれかのかかる投資対象への共同投資を行うゴールドマン・サックスの従業員に関して、欧州投資対象ファンド投資運用会社が適切とみなす投資の配分を決定します。ゴールドマン・サックスが欧州投資対象ファンドに対して、または欧州投資対象ファンドとともに投資を行うことは、欧州投資対象ファンド投資運用会社に対し、欧州投資対象ファンドの投資活動に対してその他の投資ビークルおよび/またはその他のゴールドマン・サックス事業体(entities)の投資活動より少ない資源を費やすインセンティブ、または当該その他の投資ビークルおよび/またはその他のゴールドマン・サックス事業体と比較して欧州投資対象ファンドに少ない投資機会を割り当てるインセンティブを生み出す可能性があります。

マルチ戦略投資ビークル ゴールドマン・サックスは、1もしくは複数の単独投資家のために設定された、および/または複数の投資家のための混合投資ビークル等として構成されたマルチ戦略またはマルチ資産クラスの投資プログラムの一環として、欧州投資対象ファンド投資運用会社および/またはその関係会社の商品のプラットフォームの範囲に対するキャピタル・コミットメントを約束する投資家との間で特別な取り決めを締結する可能性があり(かかる取り決めおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社またはその関連会社が開発するマルチ戦略年次ファンドと併せて以下「マルチ戦略投資ビークル」といいます。)、ならびにかかるマルチ戦略投資ビークルは、その他の投資ビークルとして適格であり、よって優遇された条件、またはその他の方法で欧州投資対象ファンドと共に投資を行う場合があり、かつその他の投資ビークル全般が対象となるその他の利益相反および配分問題すべての対象となる可能性があります。

レバレッジ 欧州投資対象ファンドの目標リターンを達成するために、欧州投資対象ファンドは直接、または資金調達ビークルを通じてもしくはその他の方法で間接的に、投資を行うためのレバレッジを適宜使用する予定であり、また、購

入資金の調達が可能になった場合には、購入と買戻しの短期的なブリッジ、為替ヘッジ、分配および運営費を含む運転資本を目的として、レバレッジを使用する予定です。欧州投資対象ファンドの負債または他の類似の債務は、欧州投資対象ファンドの資産が担保として差し入れられる形で組み入れられることがあります。

レバレッジの利用により、資産ベースのレバレッジの場合、投資に利用可能な総資本の増加、およびファンドに重要な結果(以下を含みますがこれらに限定されません。)をもたらすことが予想されます。(i) 欧州投資対象ファンドの純資産の変動がより大きくなること(借入資金で得られた利益は、通常、借入資金を使用しない場合、または欧州投資対象ファンドがより少ないレバレッジを利用した場合よりも欧州投資対象ファンドの価値を急速に増加させますが、借入資金で生じた損失は、借入資金を使用しない場合よりも急速かつ大幅に欧州投資対象ファンドの価値を減少させるためです。)、(ii) 債務返済および関連する手数料、経費および費用(追加的な投資、分配またはその他の目的ではなく)のための資金(募集金額を含みます。)に利用することで、その資金が投資収益を通じて回収することができず、借入れがない場合または借入資金がより早い日付で返済された場合と比較した場合に、ファンドにより実現される実際の収益を減少させる可能性があること、(iii) 欧州投資対象ファンドに対するファンドの権利または請求権を、貸し手またはその他のレバレッジ提供者の権利または請求権に劣後させなければならないこと、(iv) 欧州投資対象ファンドの収益で元本の支払いを求められる場合、ファンドに対して分配可能な現金を超えて収益を配分される(したがって納税義務を負う)可能性があること、(v) 欧州投資対象ファンド投資運用会社が、投資の早期売却を要求される可能性があること、(vi) 欧州投資対象ファンドが投資者に分配を行うか否か、または債務を担保するか、もしくはその他の方法で支援する資産を売却するか否かの柔軟性を含む、欧州投資対象ファンドの活動が制限されること、(vii) 投資先である投資対象に適用される金利が同様に上昇することなく金利水準が大幅に上昇し支払利息が増加し、それによって欧州投資対象ファンドが得た純スプレッドが減少すること、(viii) 借入期間中、欧州投資対象ファンドは、適用される法律または規制の変更に起因する費用の増加(かかる法律の変更の結果として支払う可能性のある税金のグロスアップを含む可能性があります。)の対象となる可能性があり、かかる費用の増加は、欧州投資対象ファンドの収益を実質的に減少させる可能性があること、(ix) 流動性が損なわれること、または当該債務を担保するか、もしくはその他の方法で支援する投資の早期売却による損失、および(x) 潜在的な税の悪影響。

欧州投資対象ファンドのために投資を選択するにあたり、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、債務返済のために資産の借り換え、再構築または清算を行うことなく、債務返済のために十分なキャッシュ・フローを生み出す投資ポートフォリオを構築することを目指しています。しかしながら、欧州投資対象ファンド投資運用会社がそのようなポートフォリオを特定し、構築することができるという保証はなく、欧州投資対象ファンドが十分なキャッシュ・フローを有しているという保証も、返済義務を果たすために十分な資産の借り換え、再編、または清算ができるという保証もありません。欧州投資対象ファンドがその返済義務を履行するのに十分なキャッシュ・フローを有していない場合、欧州投資対象ファンドは、その返済義務を履行するために、早期に、または不利な市場環境において投資対象を現金化することを余儀なくされる可能性があり、そのような状況において、欧州投資対象ファンドがかかるとして現金化により受け取る回収金額は、欧州投資対象ファンドが当該投資対象につき予定していたリターンと比較して著しく減少する可能性があります。

さらに、欧州投資対象ファンドが取得する特定の種類の融資には、欧州投資対象ファンドが担保に供する投資の価値の大幅な減少など、特定の事象が発生した場合に、貸し手が融資の一部または全部の返済を要求できるようにするか、またはかかる融資をその他の方法で支援する強制的期限前償還条項が含まれる場合があります。欧州投資対象ファンドがかかるとして期限前償還義務を果たすことができない場合、資産に基づく債務の返済に必要な資金を調達するために、不利な価格で投資対象を清算しなければならない可能性があり、また、かかる支払いの不履行が債務不履行事由となる場合には、資金調達ファシリティの担保の喪失につながる可能性があります。

いずれかの資金調達ファシリティに基づく支払いの不履行、またはその他の債務不履行が発生した場合、貸し手は欧州投資対象ファンドの資産に関して、かかる資金調達に基づく未払いの金額の返済資金を調達するために投資対象を売却する権利を含む、一定の救済措置を受ける可能性が大いにあります。貸し手が欧州投資対象ファンドに対し、その投資対象の一部もしくはすべてを売却するか、またはかかる投資対象を早期に差し押さえよう要求した場合、欧州投資対象ファンドが損失を被る可能性が高くなります。

欧州投資対象ファンドによるレバレッジの利用は、他の方法による場合よりも、欧州投資対象ファンドのリターンを高くする可能性があります。本書に別途記載されているレバレッジの利用に伴うリスクが適用されます。したがって、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、キャリド・インタレスト受取人に対するキャリド・インタレストの分配を加速および/または増やすために、借入金で投資対象の取得のための資金を賄うよう動機付けされる可能性があります。

レバレッジの利用可能性および提供者 欧州投資対象ファンドはレバレッジを利用する予定ですが、欧州投資対象ファンドが望む範囲、時期および/または条件(期間、規模および金利に関するものを含みます。)で債務を利用できるという保証はありません。例えば、欧州投資対象ファンドは、適用される法律、規則、もしくは規制の変更の結果、またはそれ以外の一般的な経済状況により、クレジット・ファシリティを取得または維持できない可能性があり、レバレッジの利用可能性は、インフレの影響、ロシアのウクライナ侵攻、それに対するNATOおよび国際社会の対応、ならびにCOVID-19パンデミック(これらによって引き起こされるサプライチェーンの混乱を含みます。)に起因する金融システムに生じた結果に影響を受けると予想されます。さらに、市場の状況またはその他の要因により、欧州投資対象ファンドが利用するレバレッジの額がその存続期間を通じて変動する可能性があります。欧州投資対象ファンドがレバレッジを獲得できる場合も、欧州投資対象ファンドが、欧州投資対象ファンドにとって有利な条件で投資を行うことに関連して、競合会社が利用可能な条件と類似の、または現在の経済的・地政学的不確実性およびCOVID-19パンデミック以前に利用できた条件と類似の、債務ファシリティのコミットメントを獲得できるという保証はありません。さらに、債務ファシリティの条件は、欧州投資対象ファンドの運用に追加制限を課す可能性があり、欧州投資対象ファンドにとって、プライベート・クレジット・ファンドまたはシニアローンもしくは同様の債務に投資する事業開発会社が市場で現在利用可能な他の債務の条件ほど有利ではない可能性があります。

また、欧州投資対象ファンドが、随時、債務ファシリティに基づく借入条件を満たすこと、または1または複数の貸し手が欧州投資対象ファンドの債務ファシリティに関連して欧州投資対象ファンドへの資金提供の不履行を行わないという保証はありません。投資者は、ゴールドマン・サックスが、いかなる目的であれ、欧州投資対象ファンドに資金を貸し出すことができる、または貸し出すつもりであると予想すべきではありません。欧州投資対象ファンド投資運用会社が、欧州投資対象ファンドに代わり、有利な条件で(または全く)借入れを行うことを怠ったり、できなかった場合、欧州投資対象ファンドのリターンに悪影響を及ぼし、投資目的を達成する能力を損なう可能性があります。

競争の激しい債務環境 シニア担保クレジット投資への投資、およびその他のローンまたは債券(第二順位リーエン、無担保または劣後ローンもしくは債券を含みます。)を組成および/または購入する事業は、非常に競争が激しく、不透明性のレベルが高くなる可能性があります。投資機会をめぐる競争には、自己勘定または販売のための引受会社としてのいずれかによる商業銀行および投資銀行が含まれ、プライベート・エクイティまたはデット・ファンド、CLO、ヘッジファンド、その他の民間投資家、ソブリン・ウェルス・ファンド、事業開発会社、およびその他の構造化されたシニア担保債務ファンドまたはビークルも含まれる可能性があります。これらの競合者の中には、欧州投資対象ファンドが投資を予定しているものと同様の投資対象をターゲットとする投資ビークルを構築している者もいます。これらの競合者の一部は、欧州投資対象ファンドが共有できない利点(欧州投資対象ファンドとは異なるリターン基準を有することを含みます。)を有する場合があります。欧州投資対象ファンドが利用可能なものよりも有利なレベルまたは条件で債券投資の資金調達を行うためにレバレッジをかける、または、相対的に規制が少ないことにより事業上の柔軟性が高い可能性があります。さらに、欧州投資対象ファンドは、以前はこのような事業上の柔軟性がなかった銀行またはその他の伝統的な貸し手による投資との競合の可能性も高まっています。投資をめぐる激しい競争の結果として、より競争の少ない投資環境であった場合と比較して、欧州投資対象ファンドにとっては投資機会が減少する、および/または条件が不利となる可能性があります。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、魅力的な投資機会を提供する投資対象を特定することができますが、欧州投資対象ファンドの目的に合致する方法で欧州投資対象ファンドのための投資を完了できない場合があります。

現物分配が、欧州投資対象ファンドによって行われる可能性があります。 欧州投資対象ファンドは、欧州投資対象ファンド投資運用会社が決定した場合に、欧州投資対象ファンドの投資主(以下「欧州投資対象ファンド投資主」といいます。)に有価証券およびその他の資産を分配することが認められています。かかる資産の清算における損失および遅延のリスクは、欧州投資対象ファンド投資主(該当する場合)が負担することになり、その結果、欧州投資対象ファンド投資主は、AIFMによって決定された当該資産の公正価値に反映されるよりも少ない現金を受け取る可能性があります。さらに、投資対象が欧州投資対象ファンド投資主に現物で分配される場合、かかる欧州投資対象ファンド投資主は、投資先企業に対して行われた現金支払、変動金利および直接組成したローン(リボルビング・クレジット・ファシリティを含む可能性があります。)ならびに借り手企業が発行した債権証書に対する少数欧州投資対象ファンド投資主または少数の貸し手となり、その利益を効果的に保護することができなくなる可能性があります。

IBOR、特にLIBORの廃止に関するリスク LIBORは、一部の銀行(パネル行と呼ばれます。)が他の銀行から無担保で資金を借りることができる金利の指標値です。LIBOR(およびIBOR)は、金融商品の金利を設定するための基準として世界的に広く使用されています。欧州投資対象ファンドは、LIBORもしくはIBORを用いて評価される商品の取引を行うことができ、またはLIBORもしくはIBORに関し継続中の変更の結果、悪影響を受ける可能性のある他のIBORレートを参照して支払債務を決定する契約を締結することができます。特定のLIBORセティング(ユーロおよびスイス・フランの全7つのLIBORテナー、翌日物、1週間物、2か月物、および12か月物の

英ポンドLIBOR、スポットネクスト、1週間物、2か月物、および12か月物の円LIBOR、1週間物、および2か月物の米ドルLIBOR)は、2021年12月31日をもって恒久的に公表されなくなりました。オーバーナイトおよび12か月物の米ドルLIBORセッティングの公表は、2023年6月30日以降、直ちに恒久的に停止されます。しかし、米国の連邦銀行協会は、銀行組織に対し、新規契約における参照金利として米ドルLIBORを使用しないよう強く奨励するガイダンスを発表しました。LIBORが許容可能な市場ベンチマークとして今後も継続されるのか、もしくはいつまで継続されるのか、どのような金利がLIBORの代替として受け入れられるのか、またはかかる変更がLIBORに連動する金融商品の金融市場にどのような影響を及ぼすのかは不透明です。他のIBORについても、規制当局は同様の声明を出しています。欧州投資対象ファンドは、LIBORまたはその他のIBORレートをを用いて評価される商品に投資するか、または取引を行うことがあり、またはLIBORもしくはその他のIBORの一つを参照して支払義務を決定する契約(許可された借入れに関連するクレジット契約を含みます。)を締結することができます。欧州投資対象ファンドは、これらが廃止されるまで、IBORを参照する商品への投資を継続することができます。

規制当局および市場参加者は、IBORを新しい金利に置き換えるために、既存の商品および契約を修正する後継金利および移行メカニズムの開発に取り組んでいます。米国では、FRBが、米大手金融機関で構成される運営委員会である代替参照金利委員会とともに、米ドルLIBORに代えて、米国債を裏付けとする短期レポ取引を用いて算出される新たな指標である担保付翌日物調達金利(SOFR)を導入することを検討しています。それにもかかわらず、LIBORおよびその他のIBORの終了は、欧州投資対象ファンドにリスクをもたらします。現時点では、これらのリスクを網羅的に特定することは不可能ですが、許容可能な移行メカニズムが見つからない、または欧州投資対象ファンドに適していない可能性があるリスクが含まれます。とりわけ、移行プロセスには、現在LIBORおよび他のIBORに依存している商品の市場におけるボラティリティの増大または流動性の低下が伴う可能性があります。また、かかる移行は、特定の金融商品の価値の減少、またはヘッジなどの関連取引の有効性の低下、借入コストの増加、適用される文書における不確実性、または適用される文書の必要な修正における困難かつ費用を要する合意プロセスを生じさせる可能性があります。LIBORおよび他のIBORからの移行によるこのような影響、ならびにその他の予期せぬ影響は、影響を受ける市場および商品に関して、費用、困難、複雑さまたは遅延をもたらす、欧州投資対象ファンドおよび/またはその投資対象に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、LIBORまたは他のIBORからの移行に関連して必要とされる代替参照金利および価格調整は、欧州投資対象ファンドに費用負担を課すか、または欧州投資対象ファンドには適さない可能性があります。その結果、修正、ポジションのクローズおよび/または代替取引の締結に費用負担が生じる可能性があります。最後に、欧州投資対象ファンドが投資するか、またはその他の形でエクスポージャーを有する可能性のある特定の投資対象を管理するために使用される自動化されたシステムは、LIBORまたはその他のIBORに基づいて開発された可能性があります。LIBORおよび/またはその他のIBORが段階的に廃止される場合には、運用上の困難が生じる可能性があります。

シニア担保クレジット投資 投資対象には、シニア担保クレジット投資が含まれ、これらは、流動性リスク、市場価格リスク、信用リスク、金利リスクおよびその他一定のリスクにさらされています。さらに、欧州投資対象ファンド投資運用会社が、投資対象の価値およびリターンに影響を及ぼす可能性のある様々な要因の性格および度合いを正確に評価できる保証はありません。かかるリスクは、ポートフォリオが1または複数の特定の種類の投資対象、または業界のセクターまたは地域に集中している場合に深刻化します。投資対象の価格は、変動が大きい可能性があり、通常、金利の変動、一般的な信用スプレッド、経済状況全般、金融市況、国内および世界的な経済または政治的事象、特定の業界の展開または傾向、ならびに発行体または投資対象の債務者の財務状況等が含まれる本質的に予想が困難な様々な要因を理由に変動します。支払不能になった投資対象、または債務不履行に陥ったローンまたは証券は、ワークアウト協議または再編の対象となります。これは、金利の大幅な引下げ、元本の大幅な償却および当該投資対象の条項およびコベナントの大幅な修正につながる可能性があります。債務不履行に陥った投資対象が売却される場合、販売金額は、未払いの元本およびその利息と同額である可能性は低くなります。さらに、欧州投資対象ファンドは、デフォルトにおける回収を目指すこと、または支払不能もしくは債務不履行に陥った投資対象の再編に参加しなければならない場合に追加費用を負担する可能性があります。当該投資対象に関して被る可能性のある債務不履行および/または回収の程度については不確実です。

ディストレスト債および割安な債券への投資リスク 欧州投資対象ファンドは、ディストレスト債およびディストレスト債のポートフォリオに投資する場合があります。また、欧州投資対象ファンド投資運用会社が魅力的なリスクおよびリターン特性を有すると考える債券に投資する場合があります。これらのタイプの購入は、大きなリターンをもたらす可能性があります。安定したと予想された投資先企業の経営が悪化し、更生手続または清算手続の対象となった場合、欧州投資対象ファンドは、投資対象全体を失う、または当初の投資額を下回る価値の現金その他の資産の受け入れを求められる場合があります。さらに、ディストレスト投資は、欧州投資対象ファンド投資運用会社およびその代理人の積極的な参加を必要とする場合があ

ります。これにより、欧州投資対象ファンドは、他の種類の投資に伴うものよりも大きな訴訟リスクにさらされる可能性、または欧州投資対象ファンドの投資対象を処分する能力が制限される可能性があります。欧州投資対象ファンドはまた、そのような資産の予想価値が実現されるまで、当該資産を相当期間保有しなければならない可能性、および/または取得時において過小評価されていると考えられた資産が、実際には過小評価されていなかった場合に多額の損失を出して売却しなければならない可能性があります。かかる状況においては、投資対象から生み出されたリターンが、投資者が引き受けたリスクを相殺するのに十分ではない可能性があります。

訴訟に関わる可能性 投資先企業との信用問題や、欧州投資対象ファンドがリスストラッキングに参加する可能性があることにより、欧州投資対象ファンドが訴訟に関与する可能性があります。訴訟は費用を伴い、欧州投資対象ファンドに対する反訴の可能性もあり、かつ最終的に欧州投資対象ファンドが保険を付すことができないものについて、欧州投資対象ファンドに対する判決が下される可能性があります。

投資先企業の事業リスクおよび財務リスク 投資対象に関連する基礎的なリスクの1つには、信用リスクがあり、かかるリスクは、投資先企業が支払期日に元本および利息の支払いを実行できないリスク、または他の理由により投資先企業の信用度が悪化するリスクをいいます。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、通常、質の高い企業への投資を旨とする予定ですが、こうした企業も高い事業リスクおよび信用リスクを呈する場合があります。

投資先企業は、とりわけ、その事業が不利に展開した場合、競争環境が変化した場合、景気後退または法務上、税務上もしくは規制上の変更があった場合に業績が悪化する可能性があります。さらに、投資先企業は、より資金力のある企業との競争、より広範囲な展開、製造、マーケティングおよびその他の能力、またはより多くの適格な経営者および/または技術者等を有する企業との激しい競争に直面する可能性があります。その結果、欧州投資対象ファンド投資運用会社が安定していると予想する投資先企業が、赤字経営、または大幅な業績変動を生じる可能性、その経営を支えるためまたはその競争力を維持するために多額の追加資本が必要である可能性、またはその他財務状況が悪化したり、財務破綻に陥る可能性があります。レバレッジを利用した企業の収益および純資産は、借入資金を利用しない場合よりもより大きな割合で増減する傾向にあります。さらに、レバレッジをきかせた資本構造の投資先企業は、金利の大幅な上昇、経済の深刻な低迷、またはかかる投資先企業もしくはその業界の状況の悪化等の経済的な悪化要因に対するエクスポージャーが増大することになります。投資先企業がその債務全額を支払う十分なキャッシュ・フローを生み出すことができない場合、資本支出の削減もしくは遅延、資産の売却、追加資本の要求、または債務の再編、期間延長もしくは再調達を求める等の代替手段を講じる可能性があります。

投資先企業は、高いレバレッジをかけられている可能性があります。レバレッジは、かかる企業および投資家としての欧州投資対象ファンドに重要な影響を及ぼす可能性があります。例えば、投資先企業の多額の負債が、(i)運転資金、資本支出、債務返済要件、戦略的イニシアティブまたはその他の目的のための資金借入能力を制限し、(ii)営業活動からのキャッシュ・フローの相当部分を負債の返済に充当することを要求し、それによって他の目的のために利用可能な資金を減少させ、(iii)一部の競合他社よりもレバレッジを高めることになり、競争上不利な立場に置かれる可能性があり、(iv)財務上および営業上の制限条項の対象となり、有利な事業活動、将来の営業活動もしくはその他の資本ニーズのための資金調達、または債務の支払いもしくは株主への分配に関する支払いを妨げる可能性があります。

特定の投資対象の保証 投資対象の発行者である投資先企業の子会社またはその他の関係会社による保証は、当該子会社または他の関係会社の他の債権者から、詐欺的な譲渡であるとの主張、または類似の無効化の請求を受ける可能性があります。かかる債権者は、当該保証に基づく欧州投資対象ファンドの請求より上位（シニア）に位置することになります。米国の連邦または州の詐欺的譲渡禁止法に基づき、裁判所は、当該保証の執行を無効にする、またはその他の方法で拒否することができ、その結果、欧州投資対象ファンドは該当する保証人に対していかなる請求も行うことができなくなります。投資対象の発行者である該当する投資先企業は、投資対象の返済のための十分な資金をその他の方法では入手できない場合があります。さらに、裁判所は、欧州投資対象ファンドが借入人または保証人から既に受領した金額を投資先企業に返還するよう、欧州投資対象ファンドに指示する場合があります。欧州投資対象ファンドの投資対象の払戻しは、親会社の債務の保証人ではない、または親会社の債務の保証人を免除され得る投資先企業の子会社からのキャッシュ・フローに依存する可能性があります。

担保付投資対象 担保付きの投資対象も、裏付となる担保に対する投資先企業の債務者が付与する担保権が、適切または完全に貸し手（またはその代理人）に有利に実施されないリスクにさらされています。このようなリスクが組み合わさって、担保付投資対象を保証する担保は、災害リスク、減損リスクまたは通貨切下げリスクにさらされる可能性があります。

また、投資先企業は、レバレッジ全体および投資先企業に課される固定手数料を増加させるような追加債務を発行することが認められる可能性があります。このような追加債務は、欧州投資対象ファンドが保有する投資対象の格付よりも、特定の資産または資産全体のいずれかにつき、構造上もしくは契約上の優先権を有しているか、または投資対象に関してパリティ方式もしくは優先順位方式で格付される可能性があります。投資先企業に債務不履行、再編成または支払不能事由が生じた場合、欧州投資対象ファンドは、かかるその他のまたは追加債務の保有者のために回収された資金に劣後するか、または比例配分して分配することを求められる可能性があります。投資先企業が第二順位リーエン債券を発行している場合、欧州投資対象ファンドが第一順位リーエン債券を構成する投資対象に基づき回収した資金、第一順位および第二順位リーエン債券の相対的権利を規定する債権者間合意に基づき、第二順位リーエン債券の保有者の権利ゆえに減損する可能性があります。

ローン - 保証 ローン債権は、投資対象が、関連する債権者の権利の法律に基づく詐欺的譲渡として無効となる可能性を含む独自のリスクにさらされています。さらに、ローンに対するエクスポージャーを参加権の購入により取得した場合、直接参加者の追加的信用リスクおよび破産リスク、ならびに直接参加者が直接保有するローンに関して受領した金額が、どのような理由であれ、欧州投資対象ファンドに受け渡しされないリスクがあります。各ローンまたは参加権を分析する際に、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、当該投資の予想される利益に対するリスクの相対的な重要性を比較します。

譲渡および参加 欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンドのために、直接（譲渡により）または間接的（参加により）に投資対象を取得することがあります。以下で詳しく述べるとおり、参加持分の保有者は、債権の直接持分の保有者には適用されない追加的なリスクにさらされます。

譲渡されるローン債務の買い手は、通常、貸付機関のすべての権利義務を承継し、当該ローン債務に関するローン契約またはクレジット契約における貸付人に関する適用書類の関係者となります。これに対し、売手機関（以下「売手機関」といいます。）が保有するローン債務の一部において欧州投資対象ファンドが取得した参加権（以下「ローン・パーティシペーション」といいます。）は、通常、債務者との契約関係ではなく、当該売手機関のみを相手方とする契約関係を構成します。欧州投資対象ファンドは、ローン・パーティシペーションに基づき欧州投資対象ファンドが権利を有する元本、利息および手数料の支払いを、売手機関からのみ、また売手機関が債務者から支払いを受領した後で、受領する権利を有します。ローン・パーティシペーションを購入する際、欧州投資対象ファンドは、通常、ローン契約もしくはクレジット契約または当該ローン債務を証するその他の証書の条件を債務者に強制的に遵守させる権利、および債務者との間で相殺する権利を有しません。また、欧州投資対象ファンドは、そのローン・パーティシペーションを購入したローン債務の担保から、直接利益を受けることはできません。

結果として、欧州投資対象ファンドは、債務者および該当するローン債務の記録上の法的所有者であり続ける売手機関双方のクレジット・リスクを負うこととなります。売手機関が支払不能に陥った場合、欧州投資対象ファンドは、ローン・パーティシペーションに関連して売手機関の一般的債権者として扱われる可能性があり、売手機関が債務者に対して行う相殺による利益を享受することはできず、債務者が売手機関に対して行う相殺の対象となる場合があります。さらに、欧州投資対象ファンドは、該当するローンについて自らは一切保持していない売手機関からローン・パーティシペーションを購入する場合があるため、ローン契約の条件および借入人の継続的な信用力のモニタリングによる便益が限定される可能性があります。

さらに、欧州投資対象ファンドがローン債務においてローン・パーティシペーションを保有している場合、欧州投資対象ファンドが、債務者による債務不履行の執行を放棄するための議決権を有しない場合があります。売手機関は、通常、売手機関が売却したローン債務を売手機関が適切と考える方法で管理し、当該ローン債務を証明する文書のあらゆる点について修正する権利を留保します。売手機関は欧州投資対象ファンドの利害とは異なる利害を有する可能性があり、欧州投資対象ファンドの利害を考慮せずにローン・パーティシペーションの裏付けとなるローンに関して行動する可能性があります。加えて、参加者の議決権を規定している参加契約の中には、当該参加者が変更、修正または放棄に賛成しない場合、売手機関が当該ローン・パーティシペーションを額面で買い戻すことを認める旨を規定しているものがあります。譲渡および参加は、通常、それらの売り手に対する遡求を厳格に禁じて売却され、売り手は通常、裏付けとなるローン、借入人、ローン文書、またはローンの担保に関する表明および保証を行いません。

リスク管理システムおよび欧州投資対象ファンドに関して設定された手順は、とりわけ、以下のものから構成されます。
(i) 定期的なモニタリング、および、必要に応じ、ローン価値の減損が適切なレベルであることを判断するためのローン

の信用度の変化の評価、ならびに(ii)借りに関して適切に分散されているかの定期的なモニタリングの手順(例えば「借りの相関性」または「借りの関連グループ」等に関わるリスクは、考慮されなければなりません。)

担保およびローンの回収について、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、とりわけ、欧州投資対象ファンドに関して以下の手順を設定しています。(i)ローン満期日までの担保(もしあれば)の存在、品質および評価を確実に実施する手順、(ii)担保手配(該当する場合)およびローン回収の実施に関する手順、ならびに(iii)満期の変更の影響を低減する手順。

ローン・パーティシペーション・リスク 欧州投資対象ファンドは、借りが予定された元本および利息の支払いをできない場合、常にかかる借りに対する直接請求権があるとは限らない可能性があります。欧州投資対象ファンドに直接請求権がない場合、欧州投資対象ファンドは、借りに対する適正な救済措置を実施するために貸し手に代わる代理人を頼ります。欧州投資対象ファンドは、欧州投資対象ファンドが借りの直接債務を購入した場合よりも、さらに遅延したり、より多くの費用およびリスクにさらされる可能性があります。特定のローン・パーティシペーションの条件に基づき、欧州投資対象ファンドは、投資先の借りの債権者ではなく、貸し手の代理人の債権者とみなされる可能性があります、よって、貸し手の代理人が支払不能になるリスクにさらされる可能性があります。

投資先企業の経営への依存 欧州投資対象ファンドは、投資先企業の日々の経営において積極的な役割を有しません。したがって、適用法の遵守を含め、欧州投資対象ファンドの投資先企業が成功するかどうかは、その経営陣に大きく依存しています。その結果、欧州投資対象ファンドは、投資先企業が欧州投資対象ファンドが同意しない事業判断を行うリスクにさらされています。さらに、当該投資先企業の経営陣は、普通株式の保有者の代表として、リスクをとる可能性、または債務投資家としての欧州投資対象ファンドの利益にならないような行動をする可能性があります。

投資先企業の評判に関するリスク 投資先企業が、これまでのブランドの強さと価値を維持できない場合、その価値が低下する可能性は高くなります。投資先企業の成功は、多くの場合、そのブランドの価値と強さにかかっています。このような場合、当該投資先企業の名称は、その事業の拡大戦略の遂行のみならず、その事業にとっても不可欠です。このようなブランドの維持、促進、およびポジショニングは、マーケティング活動の成功と、一貫性のある高品質の商品、サービス、および/または顧客体験を提供する能力に大きく依存します。これらの目的を達成できなかった場合、または、ネガティブな評判によって同社のイメージや評判が損なわれた場合、投資先企業のブランドは悪影響を受ける可能性があります。こうした事象はいずれも、投資先企業の投資価値の減少につながる可能性があります。

投資対象に対する欧州投資対象ファンドの支配の欠如 欧州投資対象ファンドは、一定の情報およびアクセスを求めることができますが、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、投資対象に影響を及ぼす決定に関して完全な支配、または部分的な支配さえも有していない場合が多数あります。例えば、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンドのために、他の第三者投資家が修正、放棄または執行に対して支配権を有する債務トランシェにおいて少数ポジションとなる投資対象を組成または取得する場合があります。さらに、欧州投資対象ファンドは、すべてのその他の投資ピークルと合わせて、当該投資先企業のシニア債務の50%未満を保有する場合、およびその他の投資ピークルがかかる投資先企業が発行するメザニンまたは劣後債券トランシェを合計で50%以上保有しているか、もしくは保有する予定である場合、それらの投資先企業への投資に関して、パッシブ状態を維持する予定です。さらに、欧州投資対象ファンドが投資する特定の融資枠において、欧州投資対象ファンドを含む投資家のために、特定の決定に対し裁量権を有する管理事務代理人が任命される場合があります。

欧州投資対象ファンド投資運用会社は欧州投資対象ファンドのために、投資対象を組成または取得し、他の貸付人との間で債権者間契約または同様の取り決めを締結することがあります。このような債権者間契約または同様の取り決めの条件により、相手方の1または複数の貸付人に対して、他の貸付人(欧州投資対象ファンドを含みます。)のためにまたは当該他の貸付人を排除して特定の決定を行う権利が付与される場合があります。結果として、投資対象の諸条件の修正、変更または放棄において欧州投資対象ファンドを代表する欧州投資対象ファンド投資運用会社の同意が必要とされない場合、当該諸条件の修正、変更または放棄が、欧州投資対象ファンドの選好に反する方法で行われる場合があります。さらに、当該債権者間契約または同様の取り決めの条件は、欧州投資対象ファンドが投資対象に関してその救済を追求する能力を大きく制限する可能性があり、その結果として、欧州投資対象ファンドが当該投資対象から受け取る手取金が減少する可能性があります。

財務維持コベナンツ条項の欠如 過去数年間に発行された債務の大半は、その債務の発行者に対して、それ以前の期間に提供された債務の条件に含まれる誓約よりも厳格でない誓約を課しており、そのような「コベナンツ・ライト」債務は、

投資先企業に対して財務比率その他の財務維持条項を遵守し維持する義務を負わせない場合があります。これらのフレキシブルな誓約(または誓約の不存在)により、投資先企業は経営成績の深刻な悪化を経験する可能性があります。当該企業のシニア担保付債務保有者(欧州投資対象ファンドなど)に負債の期限の利益の喪失または条件や価格設定の交渉を認める債務不履行は引き起こさない可能性があります。そのような救済の行使が遅延または実施できないことで、投資先企業の負債の支払不能または再編において欧州投資対象ファンドが受領する最終的な回収額を引き下げる可能性があります。

責任のリスク 欧州投資対象ファンドが検討している投資の種類の中には、当該投資対象の従前の所有者に対する償還請求権が限定的な(または償還請求権のない)未知の債務を負う可能性があることが懸念され、欧州投資対象ファンド投資運用会社が投資に悪影響を及ぼす可能性のあるすべての状況を理解しているという保証はありません。欧州投資対象ファンドは、売り手または借り手による表明の正確性および完全性に依拠していますが、その正確性または完全性を保証することはできません。さらに、欧州投資対象ファンドの償還請求権は、慣習的な制限の対象となります。その結果、欧州投資対象ファンドは、投資時点では不明な多額の債務に対して責任を負う可能性があり、また、かかる債務に関連する第三者の請求に異議を唱えたり、解決したりするために多額の資金を支出しなければならない可能性があります。デュー・ディリジェンスの段階、または投資のモニターの継続に努めている間に、欧州投資対象ファンドが投資に関する問題や不正行為を発見または防止できるという保証はなく、欧州投資対象ファンドが実施するリスク管理手続が適切であるという保証もありません。投資対象またはその関連会社による不正行為があった場合、欧州投資対象ファンドは、その投資対象に投資された資金の一部または全部を失う可能性があります。さらにかかる投資対象、売り手または借り手の側における重大な不実表示または不作為の可能性も懸念されます。このような不正確さや不完全さは、投資の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。欧州投資対象ファンドは、投資を行う際に、デュー・ディリジェンス・プロセスにおいて、ポートフォリオ事業体および/またはその元所有者もしくは債権者によって行われた表明の正確性および完全性に合理的な範囲で依拠することができますが、かかる正確性または完全性を保証することはできません。特定の状況では、欧州投資対象ファンドへの支払いまたは分配が後に詐欺的譲渡または優先的な支払いであると判断された場合、かかる支払いの回収を要求される可能性があります。

限定的な償却要件 欧州投資対象ファンドは、主に担保付シニア債に投資することを意図しており、通常、強制的な償還と中間返済の要件は限定されています。投資期間にわたりシニア債の償却が低水準である場合、投資先企業が欧州投資対象ファンドが保有するシニア債の最終満期時に返済または借り換えができなくなるリスクが増大する可能性があります。

特定の投資対象の返済の優先順位 投資がシニア債または担保付シニア債として特徴づけられていることは、かかる債務が必ずしも欧州投資対象ファンドが投資する事業の他のすべての債務に優先して返済されることを意味するものではありません。担保付シニア債である投資対象に関する文書では、投資先企業またはその子会社の保証人の債権、在庫または設備により担保される債務など、特定の種類の資産担保付の債務を許可または想定することがあり、この場合、当該債務を担保する資産の先取特権が当該投資対象を担保する先取特権よりも優先されるか、または当該資産は当該投資対象を全く担保しません。さらに、第一順位の担保が付されたシニアの投資対象は、「ウォーターフォール」またはその他の債権者間協定の運用により、ゴールドマン・サックスが保有する可能性のある「スーパー・シニア」第一順位の担保付シニア債のトランシェを担保する可能性のある先取特権よりも下位にランクされる投資先企業またはその子会社保証人の資産に対する先取特権によって担保されている可能性があり、第二順位の担保が付されたシニアの投資対象は、同様に、ゴールドマン・サックスが保有する可能性のある第一順位の担保付シニア債を担保する先取特権よりも下位にランクされる投資先企業またはその子会社保証人の資産に対する先取特権によって担保されている可能性があります。最後に、投資対象に担保が付されていない場合には、一般的に当該投資先企業が発行する担保付債務よりも、かかる他の担保付債務を担保する資産の価値の範囲内で、優先順位が低くなります。先取特権または支払劣後の条件は、債権者間契約に規定されることが多く、相対的な支払いまたは先取特権劣後の規定に加えて、影響を受ける投資対象の保有者である欧州投資対象ファンドが、かかる投資対象に関する文書の修正、かかる投資対象の移転、期限前返済の受け入れ、「停止(standstill)」期間を通じた)救済措置の行使、およびかかる投資先企業に関する破産手続で行われた決定を管理する能力を制限する可能性もあります。

さらに、欧州投資対象ファンドに対して発行された担保付シニア債の欧州投資対象ファンドの保証会社ではない子会社が保有する債務およびその他の債務は、構造的に欧州投資対象ファンドが保有する債務よりもシニアにある可能性があります。投資先企業が支払不能、清算、解散、再編成または破産に陥った場合、欧州投資対象ファンドが保有する担保付シニア債の債務者に分配が行われる前に、当該子会社の債務およびその他の負債が全額返済される可能性があります。最後に、投資先企業は通常、企業間信用およびその他の負債または債務を保有しますが、その条件が、欧州投資対象ファンドが保有する担保付シニア債に関して、支払期日またはそれ以前に保有者が元本の支払いを受ける権利を有する旨規定している場合があります。

一部の投資対象の早期償還の可能性、繰上げ返済リスク 投資対象は、通常、借り手が繰上げプレミアム無し、またはわずかなプレミアムで担保付シニア債をいつでも自発的繰上げ返済することができます。借り手は、債務の元本を予定より早く返済することを選択することができます。これは、金利が低下した場合、または投資先企業の信用状況または営業成績もしくは財務成績が改善し、特定の種類の債務をより低コストの債務に借り換えることが可能になった場合などに生じる可能性があります。欧州投資対象ファンドの投資資産の利回りは、欧州投資対象ファンド投資運用会社の予測とは異なる繰上げ返済率および借り換え率に影響を受ける可能性があります。信用市場の全体的な状況によっては、欧州投資対象ファンドが保有する債務の早期返済が増加する可能性があります。

リボルビング・クレジット・ファシリティ 欧州投資対象ファンドは、ターム・ローンを含む他の資産への投資に関連して、リボルビング・クレジット・ファシリティを随時取得または組成することができます。リボルビング・クレジット・ファシリティとは、借り手がコミットメント期間中、貸し手にコミットメント・フィーを支払うことで、当該コミットメント期間の終了までの間、随時当該融資貸出枠から引き出すことが認められる融資形態です。リボルビング・クレジット・ファシリティの借り手は、通常、一定の慣習的条件が満たされる限り、運営上の必要資金の調達、取得、現金の留保など、いかなる理由でもリボルビング・クレジット・ファシリティから資金を引き出すことが認められています。したがって、このようなリボルビング・クレジット・ファシリティに基づく未払いの引き出しは、日々変動するため、欧州投資対象ファンドに運用コストやその他のコストを生じさせる可能性があります。リボルビング・クレジット・ファシリティの借り手がかかるファシリティから引き出しを行った場合、欧州投資対象ファンドは支払額の資金を調達しなければなりません。

リボルビング・クレジット・ファシリティの借り手が、リボルビング・クレジット・ファシリティに基づく利用可能な信用枠を全額引き出すという保証はなく、多くの場合、十分な流動性を有する借り手は、他の流動性のある資金源の取得に選り、リボルビング・クレジット・ファシリティの下で利用可能な信用枠からの引き出しを見合わせる可能性があります。その結果、リボルビング・クレジット・ファシリティは欧州投資対象ファンドのポートフォリオの重要な部分になるとは予想されておらず、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンドがリボルビング・クレジット・ファシリティへの投資が可能なことは、欧州投資対象ファンドに他の方法では利用できない投資機会への参加を可能にす

と考えていますが、欧州投資対象ファンドは活用されない資金を保有する可能性が高く、したがって、リボルビング・クレジット・ファシリティへの投資は欧州投資対象ファンドのリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

投資先企業に関する破産の考慮事項 欧州投資対象ファンドの投資対象が他の債権者の債権に劣後する可能性がある、または欧州投資対象ファンドが貸し手責任の請求対象となる可能性を有する状況が生じる可能性があります。投資先企業が破産申請を行った場合、欧州投資対象ファンドもしくは欧州投資対象ファンド投資運用会社が当該投資先企業に対して経営支援を提供した場合、または欧州投資対象ファンドもしくは欧州投資対象ファンド投資運用会社の代表者が当該投資先企業の取締役会に参加した場合を含むその事実および状況に応じて、破産裁判所は当該投資の性格を再特定し、欧州投資対象ファンドの債権のすべてまたは一部を他の債権者の債権に劣後させる可能性があります。さらに、貸し手は、借り手の事業に過度に関与したり、借り手を支配することになった場合には、貸し手がとった措置に対して、貸し手が貸し手責任の請求の対象となる場合があります。欧州投資対象ファンドまたは欧州投資対象ファンド投資運用会社が、投資先企業に対して重要な経営支援を行った場合、または投資先企業の取締役会に対して支配もしくは影響力を行使した場合にとられた措置の結果を含め、欧州投資対象ファンドが貸し手責任の請求の対象となる可能性があります。

上記の議論は、米国法の原則に基づいています。米国外の投資先企業の義務に関しては、OECD域外の法域を含む米国外の特定の法域の法律が、上記と同様の事実に基づく状況で、貸し手または債券保有者に責任を課したり、その立場(債権者として、またはその他としての立場)に悪影響を及ぼす可能性があり、その結果は、米国法に基づき、上述される状況と類似する場合もしい場合もあります。

破産 1または複数の投資先企業が破産または類似の手続きに関与する可能性があります。かかる手続きには重大なリスクが伴い、破産手続の多くの事象は債権者の支配が及ばず、破産裁判所が欧州投資対象ファンドの利益に反する行為を承認しないという保証はありません。破産申請の結果、通常、企業は市場での地位と主要な従業員を失い、さもなければ存続可能な企業としての地位を回復することができなくなります。さらに、債権者の投資リターンは、米国では、破産手続の管理コストは高額であることが多く、債権者への返還に先立って債務者の財産から支払われるため、管理コストによって悪影響を受ける可能性があり、また、再建計画の交渉、承認、確認または実施に起因する遅延によっても悪影響を受ける可能性があります。さらに、米国破産法は、債権計画に基づいて債権を分類する際に、「実質的に類似する」債権の分類を認めます。分類基準が曖昧であるため、保有する債務または証券の種類に関する欧州投資対象ファンドの影響力は、かかる種類の債権の数および金額の増加、または債権の分類および取扱いの違いによって失われる可能性があります。さらに、発生する可能性のある偶発的な債権の範囲を推定すること、または特定することさえ困難であることが多く、法律によって優先権を有する特定の債権(例えば、税金の請求権)が多額となる可能性があります。最後に、手続きが清算に転換された場合、資産の清算価値は、投資の時点で判断した清算価値と等しくない可能性があります。さらに、米国以外の法域における破産法は、米国の破産法とは異なる可能性があり、欧州投資対象ファンドおよびその投資プログラムに追加的なリスクをもたらす可能性があります。

債権者委員会への参加 欧州投資対象ファンドは、通常、財務的に困難な企業と交渉するために債権者の公式および/または非公式の委員会に参加する意図はなく、欧州投資対象ファンドは、通常、再編問題に関して債務者と直接交渉しようとする意図はありません。ただし、1または複数の他の投資ピークルは、自らの投資に関して、かかる委員会に参加するか、または再編問題に関して債務者と直接交渉しようとする場合があります。公式な債権者委員会の参加者は、当該委員会が代表するすべての債権者の最善の利益となる結果を追求することが求められますが、かかるその他の投資ピークルの利益は、欧州投資対象ファンドの利益に反することがあり、欧州投資対象ファンドの利益が債権者委員会に代表されること、またはいかなる結果も欧州投資対象ファンドに有利になるという保証はありません。

上場投資信託への投資 欧州投資対象ファンドは、随時、証券取引所で取引されている投資口に投資することがあります。上場投資信託の投資口を保有する投資家は、一般に、ファンドに対して投資口の買戻償還を要求する権利を持ちません。代わりに、投資家が上場投資信託への投資のすべてまたは一部を現金化したい場合には、該当する取引所を通じてその投資口を市場が設定した価格で売却しなければならず、投資口の市場価値は、長期にわたって、または常に純資産価額を大幅に下回る取引きとなる可能性があります。さらに、上場投資信託の投資口の活発で持続的な取引市場が発展する保証はなく、そのような市場が発展しなければ、当該投資口の価格および流動性は悪影響を受ける可能性があります。

確定利付証券 欧州投資対象ファンド投資運用会社は、確定利付証券に投資することができます。かかる証券への投資は、収益と元本の増加の機会を提供する可能性があります。また、一時的な防衛目的や流動性を維持するためにも利用される可能性があります。確定利付証券は、発行体が将来の期日に元本および/または利息を支払う債務です。かかる証券は、固定金利、変動金利の利息を支払う場合もあり、ゼロクーポン債務が含まれることもあります。確定利付証券は、発行体または保証会社はその債務の元本および利息の支払いを履行できなくなるリスク(すなわち信用リスク)にさらされており、金利感応度、発行体の信用力に対する市場の認識、および一般的な市場流動性などの要因による価格変動の影響を受けます。さらに、欧州投資対象ファンド投資運用会社が投資する可能性のあるハイ・イールド債(一般に「ジャンク債」と称されます。)およびその他の債券は、通常、企業のシニア債権者、取引債権者および従業員に対する債務に劣後します。ハイ・イールド債の格付けが低いことは、発行体の財務状況、または経済、金融、競争、規制、またはその他の状況全般における不利な変動が、発行体の元本および利息の支払い能力を損なう可能性がより高いことを反映しています。ハイ・イールド債はこれまで投資適格債よりも高いデフォルト率を示してきました。ハイ・イールド債の保有者が企業の経営に影響を及ぼす能力は、特に財務的破綻の時期や支払不能後には、シニア債権者のそれよりも大幅に低くなります。

法務上、税務上、規制上の変更によるリスク 特に、欧州投資対象ファンドによるローン組成活動に関して、2021年11月、欧州委員会が、AIFMDを改正する提案草案を公表し、これには、オルタナティブ投資ファンドによるローン組成に関する新たな規則が含まれています。かかる提案は、欧州証券市場監督機構(以下「ESMA」といいます。)が近年公表した様々な指針に続くものであり、ESMAはファンド・ローン組成制度の確立を推奨しています。ファンドによるローン組成を規制するためのAIFMDの改正は、欧州の一部の法域ではローン組成を促進する可能性があり、(特に既存の国内法に取って代わる場合)、直接融資ファンドにとっては新たな制限とコストをもたらす可能性もあります。欧州委員会の提案は、欧州議会と欧州理事会による審査の対象となっており、AIFMDに対する修正も、早くても2024年より前に実施される可能性は低いですが、欧州連合のオルタナティブ投資ファンドによるローン組成に対する将来の協調的アプローチは、欧州投資対象ファンドに影響を及ぼす可能性があります。

SFDRの第8条の基準の遵守 欧州投資対象ファンドが欧州投資対象ファンドPPMに記載されているSFDRに関して準拠を目指す基準により、欧州投資対象ファンド投資運用会社は欧州投資対象ファンドにとって魅力的な機会を調達することを不可能にし、欧州投資対象ファンドのポートフォリオをより集中したものとし、および/または欧州投資対象ファンド投資運用会社が魅力的とみなすがかかる基準に準拠していない機会を欧州投資対象ファンドが活用できなくなる可能性があります。欧州投資対象ファンドがその目的を達成し、その戦略を実行することができない場合、欧州投資対象ファンドの投資成績に悪影響を及ぼす可能性が高くなります。SFDRの基準は時間の経過とともに変化する可能性もあり、これは前述のように欧州投資対象ファンドにさらに影響を及ぼし、欧州投資対象ファンドの開示またはSFDRに基づく分類方法に影響を与える可能性があります。

サステナビリティ・リスク 欧州投資対象ファンドは、随時、サステナビリティ・リスクにさらされることがあります。SFDRでは、サステナビリティ・リスクを、投資価値に対して実際にまたは潜在的に重大な悪影響を及ぼす可能性のある環境、社会、ガバナンスに関する事由または状況と定義しています。持続可能性に関する事由または状況の領域は非常に広く、その関連性、重要性および投資への影響は、資産の場所および/またはセクターなどの多くの要因に依存しています。状況に応じて、サステナビリティ・リスクの例には、物理的環境リスク、気候変動移行リスク、サプライチェーンの混乱、不適切な労働慣行、取締役会の多様性の欠如、および汚職が含まれますが、これらに限定されません。これらが現実のものとなれば、サステナビリティ・リスクは欧州投資対象ファンドの価値を低下させ、欧州投資対象ファンドのパフォーマンスおよびリターンに重大な影響を及ぼす可能性があります。

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、場所および/またはセクターなどの要因を参照し、投資機会の性質およびリスクに関連する場合には、サステナビリティ・リスクの検討を投資プロセスに統合することができます。

デュー・ディリジェンス・プロセスの一環として、一般的には、環境問題、健康と安全、および多様性に関する方針(特定の投資機会の性質およびリスクに関連する場合)などのESG事項に関する情報が求められます。かかる情報は、提案された投資の(他の関連する考慮事項の中でもとりわけ)サステナビリティ・リスク・プロファイルを検討し、評価するために使用されます。デュー・ディリジェンス・プロセスの一環として、許容できないサステナビリティ・リスク問題および/またはさらなる強化を必要とする分野が発見された場合、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、かかる投資機会を進めないことを選択することがあります。

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンド内の投資対象に関連するサステナビリティ・リスクを監視するために、独自のプロセス、第三者のツールおよび/または調査を継続的に利用することがあります。

バンキング要件 連邦および現地の銀行、および米国内外のその他の規制機関は、欧州投資対象ファンドおよび/または欧州投資対象ファンド投資運用会社に対し、担保付シニア債およびその他の債務の組成を含む様々な種類の融資活動に従事するための免許または同様の認可の取得を要求することがあります。このような免許または認可を取得するには相当な時間がかかる場合があり、また、欧州投資対象ファンド、投資者、またはそれぞれの関連会社に関する、財務情報および/または特定の重要な投資者の役員および取締役に関する情報を含む機密情報の開示が必要となる場合があり、欧州投資対象ファンドは、これらの要件を遵守する意思がある場合もない場合もあり、遵守できる場合もできない場合もあります。さらに、そのような免許または認可が付与される保証はなく、もし付与されたとしても、欧州投資対象ファンドに制限を課さないという保証もありません。あるいは、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、そのような免許および認可を必要としない方法で潜在的な投資を構築できる可能性もありますが、その場合、欧州投資対象ファンドおよび/または借り手にとって非効率またはその他の不利な方法による可能性があります。欧州投資対象ファンドまたは欧州投資対象ファンド投資運用会社がかかる免許もしくは認可を取得できない場合、または非効率もしくはその他の不利な方法で投資を構築する場合、欧州投資対象ファンド投資運用会社が欧州投資対象ファンドの戦略を実施する能力および欧州投資対象ファンドの結果に悪影響を及ぼす可能性があります。

レバレッジド・ローンに関する指針 2013年3月21日、通貨監督庁(以下「OCC」といいます。)、連邦預金保険公社(以下「FDIC」といいます。)、およびFRB(以下、OCC、FDICとともに「当機関」といいます。)は、米国金融機関のレバレッジド・ローン業務に関する原則を概説した監督指針(以下「レバレッジド・ローン指針」といいます。)を公表しました。レバレッジド・ローン指針は、正式な規則制定プロセスに従って採択されたものではありませんが、レバレッジド・ローンの安全かつ健全な発行に対する規制当局の期待を明確にし、引受、参加権購入、企業評価、ストレステスト、リスク管理および報告に対応するものでした。

2017年10月19日、米国会計検査院は、レバレッジド・ローン指針は議会審査法上の「規則」とであると判断し、議会にはレバレッジド・ローン指針を審査し、それを不同意とする共同決議を発することができるようになり、かかる共同決議が大統領によって可決、署名された場合、レバレッジド・ローン指針は無効となります。議会は、議会審査法その他に基づき、レバレッジド・ローン指針に関してまだいかなる措置も講じていません。

2018年2月27日、通貨監督庁は、OCCの見解として、金融機関は、十分な資本を有し、安全かつ健全な銀行業務に沿ったレバレッジド・ローン業務を行う場合に限り、レバレッジド・ローン業務に従事することができると、声明で発表すると報じられています。さらに、2018年5月24日に通貨監督庁は、(i)銀行は、その活動が規制上の安全性および健全性の考慮事項に合致する場合に限り、レバレッジド・ローン指針の規定値を超えてレバレッジド・ローンに従事することができること、ならびに(ii)OCCはレバレッジド・ローン指針を修正する予定はないことを示したと報告されています。しかし、レバレッジド・ローン指針に関してFRBおよび/またはFDICの立場に変更があったのか、変更があるのか、または、いずれかの当機関がレバレッジド・ローン指針についてパブリックコメントを求めるのかは、まだ明らかではありません。さらに、通貨監督庁の声明にもかかわらず、レバレッジド・ローン指針が継続して現在の形で有効であるか、変更されるか、再発行もしくは取り消されるか、または銀行機関が安全かつ健全なレバレッジド・ローン銀行業務を別途定義するのは不透明です。

それにもかかわらず、2013年以降、当局は様々な公表を通じてレバレッジド・ローン業務を注視していることを明確にしてきました。当局は、米国の金融機関に対して監督上および執行上の措置を講じる権限を有しており、これは、意図する事業計画に沿った業務を行う能力に重大な影響を及ぼす可能性があります。したがって、GSマーチャント・バンキングは、同社がかかる監督および/または執行措置の対象となった場合、不利な結果を被る可能性があります。

レバレッジド・ローンに関する欧州政府の規制 欧州中央銀行を含む欧州の規制当局や政府間機関の間では、レバレッジド・ローン取引に関する論評が増加しており、欧州中央銀行は、欧州中央銀行の監督の対象となる銀行に適用されるレバレッジ取引に関するガイダンスを公表しています。新たな規制やガイダンスの範囲、および追加的な監督要件の性質や範囲を予測することは困難ですが、リスク選好基準に関連するような規制または追加的なガイダンスが発行された場合、コンプライアンスに関連する規制上および運営上の結果が、欧州投資対象ファンドの投資戦略に影響を及ぼす可能性があります。

AIFMDにおける欧州投資対象ファンドの分類 AIFMD、AIFM法およびAIFM規制の目的上、オルタナティブ投資ファンドは、2012年12月19日付欧州委員会委任規則(EU) No 231/2013の附則(Annex) IVに記載された主要なファンドタイプおよび投資戦略に従って分類されます。現在、欧州投資対象ファンドのようにダイレクト・レンディング戦略を採用しているオルタナティブ投資ファンドには、特定のファンドタイプおよび投資戦略はありません。欧州投資対象ファンドの投資目的および戦略、特に、欧州投資対象ファンドが主に、厳格なデュー・ディリジェンスおよび特注の取引文書に基づいて民間企業に対して直接組成したローンおよび民間企業が発行した負債性金融商品に関与していること、テイク・アンド・ホールド戦略に従っていることを考慮すると、AIFMは、AIFMD、AIFM法およびAIFM規制の目的上、欧州投資対象ファンドは、主要なファンド・タイプである「プライベート・エクイティ・ファンド」に分類されるオルタナティブ投資ファンドに近い特徴を有しており、それに従い欧州投資対象ファンドを分類するであろうと考えています。

評価事由 実勢市況の全般的な変動は、投資対象および投資機会の価値全般に多大な影響を及ぼす可能性があります。欧州投資対象ファンドが投資できる一部の有価証券およびその他の資産は、容易に確認可能な市場価格を有しない場合があります。欧州投資対象ファンドの評価原則に従ってAIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社またはその委託先によって評価されるものであり、独立した評価は得られません。容易に確認可能な市場価格がない資産の価値は、後に調整される可能性があり、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンドが保有する資産の価値が管理報酬の支払時期に影響を及ぼす可能性があるため、容易に確認可能な市場価格がない投資対象の有価証券または資産の評価において利益相反に直面する可能性があります。

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、同一の資産を、ゴールドマン・サックス内の他の部門またはユニットが当該資産を評価する場合とは異なる方法で評価する可能性があります。これには、当該他の部門またはユニットが欧州投資対象ファンド投資運用会社と共有していない情報を有しているか、または評価技術およびモデルを使用していること、または同一の資産を保有する他の勘定が欧州投資対象ファンドに適用される評価ガイドラインとは異なる評価ガイドラインの対象であることが含まれます。これは、特に評価が困難な資産に関して当てはまる可能性が高くなっています。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、キャリート・インタレストへの影響のため、評価全般に関し利益相反に直面します。

欧州投資対象ファンド投資証券の限定的な流動性 欧州投資対象ファンド投資証券は、本書に記載されている譲渡および買戻しに関する制限の対象となるため、欧州投資対象ファンドへの投資は限られた流動性しか提供しません。欧州投資対象ファンド投資主が買戻請求を提出した日から、買戻請求に関して買戻金の全額を受け取ることが期待できる日までには、相当の期間がある可能性があります。特定の買戻日にかかる買戻請求を認められた欧州投資対象ファンド投資主は、買戻請求が提出された日から買戻日に関し該当する評価日までの間に欧州投資対象ファンドの基準価額が大幅に変動するリスクを負うことになります。ただし、一般的に、欧州投資対象ファンドへの投資は流動性が低いと考えるべきです。

大量の買戻し 欧州投資対象ファンドに対して集中した期間に欧州投資対象ファンド投資証券の大量買戻請求がなされた場合、欧州投資対象ファンドは、買戻資金を調達し、より小さくなった資産規模に合った市場ポジションを作り上げるために、そうでなければ望ましかった時点よりも早急に投資の一部を清算しなければならない可能性があります。大量の買戻しは、欧州投資対象ファンドの投資構成に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、また、欧州投資対象ファンドがその後の投資主の買戻しを延期または停止する可能性もあります。欧州投資対象ファンド投資証券の相当部分を、1名または少数の欧州投資対象ファンド投資主が保有する可能性は、いつでも、また随時起こります。欧州投資対象ファンドにおけるこのような所有権の集中は、大量の買戻しの可能性を高める可能性があります。

大量の購入 ローン市場における流動性制約のため、欧州投資対象ファンドが、関連する取引日にすべての純募集金額を投資することができない可能性があります。欧州投資対象ファンドの資産が関連する取引日に投資されない場合、欧州投資対象ファンドは、現金またはその他の流動資産で保有するその資産について、投資目的を追求していないため、欧州投資対象ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性があります。

欧州投資対象ファンド投資証券の継続的募集に適用される特別な考慮事項 欧州投資対象ファンドは、取締役会の決定に従い、随時、欧州投資対象ファンド投資証券の追加募集を認めることができます。追加募集は、かかる募集の以前の欧州投資対象ファンドの投資ポートフォリオに対する既存の欧州投資対象ファンド投資主の間接的な利益を希薄化させ、将来、欧州投資対象ファンドの投資が以前の投資を下回る場合、欧州投資対象ファンドに対する既存の欧州投資対象ファンド投資主の利益に悪影響を及ぼす可能性があります。

販売および買戻し回収口座の運用 欧州投資対象ファンド投資証券の発行前に受領した欧州投資対象ファンドに関する募集金額は、欧州投資対象ファンドの名義の現金回収口座で保管され、欧州投資対象ファンドの資産となります。投資者は、当該欧州投資対象ファンド投資証券が発行されるまでは、募集金額について欧州投資対象ファンドの無担保債権者であり、欧州投資対象ファンド投資証券が発行されるまでは、欧州投資対象ファンドの純資産価値の上昇またはその他の投資主の権利からの利益を享受することはありません。欧州投資対象ファンドが支払不能に陥った場合、欧州投資対象ファンドが無担保債権者に全額を支払うのに十分な資金を有するという保証はありません。

情報障壁 G S A Mプライベート・クレジット・チームおよびハイ・イールド・アンド・バンク・ローン・チームは、ゴールドマン・サックスが設定した情報障壁の対象です。そのため、各チームは、ポートフォリオの内容および投資プロセスに関する特定の情報を互いに共有することを制限されることがあります。

運用実績がないこと 欧州投資対象ファンドには運用実績がありません。欧州投資対象ファンドは、G S A Mプライベート・クレジットがポートフォリオ・マネージャーを務める最初の規制された準流動性投資ファンドです。欧州投資対象ファンドが成功するという保証はなく、また、G S A Mプライベート・クレジットがポートフォリオ・マネージャーを務める他の投資ファンドと同等に成功するという保証もありません。欧州投資対象ファンドの成績は、G S A Mプライベート・クレジットまたはゴールドマン・サックスの他の部門が運用する他の投資ファンドが達成した成績とは独立した別のものであるため、投資者は、欧州投資対象ファンドのパフォーマンス見通しの評価の基準として、同様の投資戦略を有する他の投資ビークルのパフォーマンスを使用すべきではありません。

投資決定に関連するリスク 欧州投資対象ファンドを一方として、その他の投資ビークルを他方として、これらが同一の投資対象に参加する(または参加する予定である)場合、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、投資マニフェスト、コミットメント期間、存続期間またはその他の勘案事項の相違により、各ファンドに関して異なる投資運用決定(すなわち、売却、処分、追加の投資およびその他に関する決定)を行うことを決定することがあります。その結果、共通の投資先企業への各ファンドの投資に関する欧州投資対象ファンド投資運用会社の投資決定は、売却のタイミングを含め、独自に行われることがあり、このことは、投資のリターン率および損益の相違や、欧州投資対象ファンドまたは当該投資先企業にとって不利な結果をもたらす可能性があります。または、かかるファンドによる共通の投資先企業への共同投資の結果として、欧州投資対象ファンド投資運用会社が、他方のファンドではなく一方のファンドを代理して投資対象を処分することが困難、実行不可能または高額となる場合があります。その結果、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、投資対象の売却、処分または再構築を早めるかまたは遅らせる動機を与えられることがあり、これは欧州投資対象ファンドに対するリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、欧州投資対象ファンドは、その他の投資ビークルが過半数持分を所有する投資先企業の少数持分を保有することがあり、欧州投資対象ファンドは、当該投資先企業に関する再構築および/または資本再構成取引の文脈において悪影響を受ける可能性があります。

投資機会の配分、ゴールドマン・サックスのその他の投資活動 欧州投資対象ファンドに対する投資機会の配分は、欧州投資対象ファンド投資運用会社の裁量によって行われます。一部のその他の投資ビークルは、欧州投資対象ファンドおよび/またはゴールドマン・サックスとともに、欧州投資対象ファンドおよび/またはゴールドマン・サックスが行う一定の投資に投資を行う権利を有するかまたはその機会を付与されることがあります。かかるその他の投資ビークルには、欧州投資対象ファンドの投資家、一部のその他の投資ビークルの投資家および/または第三者である投資家により構成される1または複数のG S マーチャント・バンキングが運用する共同投資事業体を含むことがありますが、これらは、いずれの場合も、欧州投資対象ファンド、一部のその他の投資ビークルおよび/またはゴールドマン・サックスとともに投資を行うために設立されるかまたはかかる投資を行う権限を有します。

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、随時、欧州投資対象ファンドとその他の投資ビークル間に、特定の投資対象または投資対象の種類に関連して、配分割合を設定することができます。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、かかる配分割合の適用につき、相当の裁量権を有し、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、かかる決定を行う際に利益相反を生じる可能性があり、かつ、かかる目標とする配分割合が、欧州投資対象ファンドでは、十分に投資されない結果につながる可能性があります。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、いつでも随時、かかる目標配分割合を変更する権利を有しま

す。さらに、様々な考慮事項(投資対象、地理的および業界的に特異な部門への集中を含みますが、これらに限定されません。)に基づき、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンドに対して、適用ある目標配分割合により指示されていない割合でその他の投資ビークルと共に投資させる可能性があります。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンド投資運用会社がその他の共同投資家に対する適用ある投資機会の一部のシンジケート団組成において問題があったかまたは問題があると予想する場合、欧州投資対象ファンドの投資の配分が適用ある目標配分割合を上回るようにするという動機を有することがあります。逆に、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンド投資運用会社がその他の投資ビークル、その他の共同投資家またはゴールドマン・サックスによる参加を増やすことを希望する場合、欧州投資対象ファンドの投資の配分が適用ある目標配分割合を下回るようにするという動機を有することがあります。さらに、疑義を避けるために申し添えると、一部の投資機会は、すべて欧州投資対象ファンドに配分され、ゴールドマン・サックスまたはその他の投資ビークルの参加が行われないこともあります。

投資対象がゴールドマン・サックス、欧州投資対象ファンドまたはその他の投資ビークル(マルチ戦略投資ビークルを含みますが、これらに限定されるものではありません。)にとって「付加的な」投資機会である場合、新規投資の経済的な条件の決定を含め、利益相反が生じる可能性があります。

現時点では企図されていないものの、付加的な投資機会は、適用ある投資先企業に既存の投資がない状態で欧州投資対象ファンドに提供されることがあるため、その他の投資ビークルの投資を支援するために欧州投資対象ファンドの資産を使用する動機を生み出します。また、欧州投資対象ファンドが投資先企業への特定の投資において少数持分を保有する一定の状況において、当該投資先企業に既存の投資を有する欧州投資対象ファンドおよびその他の投資ビークルを一方とし、価格設定およびその他の条件に関して対立する持分を有するその他の投資ビークルを他方とする資本再構成取引において利益相反が生じます。

ゴールドマン・サックスのいずれの部分も、投資対象を欧州投資対象ファンドに提供する義務または受託者義務もしくはその他の責務を負いません。初めに欧州投資対象ファンドに提供される投資機会またはそのいずれかの部分で、欧州投資対象ファンドが参加しないものは、自己勘定における(GSマーチャント・バンキングの勘定を含みます。)ゴールドマン・サックス、ゴールドマン・サックスの現在もしくは過去の取締役、パートナー、受託者、マネージャー、メンバー、役員、コンサルタント、従業員ならびにそれらの家族および関係する法主体(これらが参加する従業員給付制度を含みます。)による投資を促進するために組織される投資ビークル、欧州投資対象ファンドもしくはその他の投資ビークルの全部もしくは一部の投資家またはゴールドマン・サックスがその単独の裁量により決定するその他の者もしくは法主体を含め、その他の投資ビークルに提供されることがあり、欧州投資対象ファンドは、当該機会に関連する補償を受領しません。

人材、サービスおよび/または資源の配分 GSマーチャント・バンキングの時間、人材および/または資源を、欧州投資対象ファンドを一方とし、その他の投資ビークルを他方とする投資活動に配分する際に利益相反が生じる可能性があります。

欧州投資対象ファンドおよびその他の投資ビークルの多様な利害関係 欧州投資対象ファンドは、適用法に従い、一定の投資対象にその他の投資ビークルと共に投資します。欧州投資対象ファンドおよびその他の投資ビークルならびにゴールドマン・サックスを含むそのそれぞれの投資家は、異なる投資マニフェストおよび規制上の制限によるものを含め、行われた投資に関して、投資その他に関する利益相反を有する可能性があります。

欧州投資対象ファンド投資運用会社が行う決定に関連して利益相反が生じる可能性があります。かかる決定は、他方の欧州投資対象ファンドおよび投資者と比べて、一方のその他の投資ビークルおよびその投資家ならびに/またはゴールドマン・サックスにとってより有利となる可能性があります。また、その他の投資ビークルおよび欧州投資対象ファンドが負担するレバレッジの金額および種類も異なります。かかるレバレッジの条件により、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、ゴールドマン・サックスがその他の投資ビークルの投資対象を運用する方法とは異なる方法で欧州投資対象ファンド投資対象を運用することを目指すことを要求されるかまたはその他の方法によりそのようにさせられる可能性があり、また、欧州投資対象ファンドは、投資対象に関してその他の投資ビークルがとる行動とは異なる行動をとるかもしくはとらないことを要求されるかまたはそのようにさせられる可能性があります。かかる作為または不作為は、欧州投資対象ファンドおよび/または投資対象の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンドのために欧州投資対象ファンドの手取金の受領の遅延、分配の停止および再投資、ならびに投資ホライズンの延長が実行される可能性のある一定の取引に従事する広範な

裁量権を有します。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、その他の投資ビークルに対してかかる取引に従事するよう仕向ける義務はなく、かかるその他の投資ビークルに関連する欧州投資対象ファンドのリターンに重大な影響を与える可能性があります。また、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンドに代わり、当該取引の開始前に、その債務がその他の投資ビークルによって保有されており、かかる債務が欧州投資対象ファンドが投資している(またはその投資を継続、転換もしくは交換している)取引の一部として払い戻されている、1または複数の投資先企業に対する投資を行う(または、投資を継続、転換もしくは交換する)広範な裁量権を有し、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンドが行っている場合でも、その他の投資ビークルのいずれに対しても、かかる債務を継続、転換または交換させる義務はなく、これは、その他の投資ビークルに関連する場合を含め、欧州投資対象ファンドのパフォーマンスに影響を与える可能性があります。

欧州投資対象ファンドおよびその他の投資ビークルによる投資への参加は、関連する法律上、規制上、税務上、ポートフォリオ集中、投資マニフェストおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社が適切とみなすその他の勘案事項に基づき、当該法主体間で異なることが予想されています。その結果、その他の投資ビークルおよび欧州投資対象ファンドの投資ポートフォリオ、リスク特性および投資リターンならびにその他の投資ビークルおよび欧州投資対象ファンドが支払う報酬およびキャリド・インタレスト/成功報酬は異なります。

シンジケーション ある投資先企業への投資期間中に、欧州投資対象ファンド投資運用会社が、欧州投資対象ファンドに対して、当該投資の一部をかかると投資のクローリングの前後に、共同投資家に譲渡または移転する意図をもって、かかる投資先企業への投資を行わせる(または行うことを約束させる)意図を有する場合があります。このような場合、欧州投資対象ファンドは、欧州投資対象ファンド投資運用会社がかかると共同投資の機会を潜在的な共同投資家に売却できない可能性があり、その結果、欧州投資対象ファンドが当初意図していたよりも、当該投資先企業に対して、より集中し、かつエクスポージャーが大きくなるというリスク、およびかかる投資に関連するすべての経費および費用を負担するリスクを負います。さらに、シンジケーションに関連して、ゴールドマン・サックスが、かかる投資対象を当該共同投資家に譲渡する時期を決めますが、これはかかる投資が当該共同投資家に移転した時点で欧州投資対象ファンドに支払われる金額に影響を与える可能性があります。

ゴールドマン・サックス・シード・キャピタル ゴールドマン・サックスの創業資金で取得する投資実施の判断は、欧州投資対象ファンド投資運用会社が裁量権を有し、独立した者の承認の対象であり、投資者は、かかる投資対象またはその条件を評価する機会を有しません。ゴールドマン・サックスは、その裁量で、欧州投資対象ファンドに対して、投資者の募集金額をかかるとシード投資の買戻しに利用させる時期を決定するため、これがかかる買戻し時点でゴールドマン・サックスに支払われる金額に影響します。

上記のリスク要因の一覧は、ファンドへの投資に伴うリスクを完全に説明することを意図したものではありません。投資予定者は、ファンドに投資するか否かを決定する前に、本書を精読し、自らの専門アドバイザーと協議すべきです。

受益証券の価格および受益証券から得られる利益は上昇することも下落することもあります。また、投資額を取り戻せない可能性もあります。

ファンドの投資が成功する、またはその投資目的が達成されるとの保証は一切ありません。投資者は、極端な場合、投資額の全額を失う可能性があることを認識すべきです。

ファンドの投資資産は、市場の価格変動に起因する市場リスクおよびその他のリスクにさらされます。受益者は、ファンドが得る利益、被る損失および負担する費用はすべて当該ファンドの受益者に帰属することに留意すべきです。

上記のリスク要因の一覧は、募集に伴うリスクの完全な説明となることは意図されていません。ファンドは、その資産の大部分を投資子会社を通じて米国投資対象ファンド投資証券および欧州投資対象ファンド投資証券に投資します。このため、受益者は、投資子会社、米国投資対象ファンドおよび欧州投資対象ファンドへの投資に伴うリスクに間接的にさらされます。申込予定者は、ファンドに投資するか否かを決定する前に、リスク要因を慎重に検討すべきです。

欧州投資対象ファンドに関連する利益相反

パートA 一般的な利益相反

別個代表者の欠如

欧州投資対象投資法人に関するGS AIFMおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社の法務アドバイザーならびに欧州投資対象投資法人の監査人は、様々な異なる事項に関して随時欧州投資対象投資法人、欧州投資対象ファンド投資運用会社のメンバーまたは投資者を代表しており、および/または将来において代表する可能性があります。欧州投資対象投資法人に関するGS AIFMおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社の法務アドバイザーは、当該組織および欧州投資対象ファンド投資証券の募集に関連して、欧州投資対象投資法人の顧問として行為しており、そのためいずれの投資者も代表せず、またこれらに対していかなる義務も負いません。

多様な投資者グループ

投資者は、自らの欧州投資対象ファンドへの投資に関して、投資、税務その他の利益相反を有する可能性があります。投資者の利益相反は、特に欧州投資対象ファンドが行う投資の性質、投資対象のストラクチャリングまたは取得、投資対象の処分の時期およびストラクチャリングならびに投資者に適用される様々な規制または税務上の要件に関連し、またはこれらから生じる可能性があります。その結果、GS AIFMおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社による決定（投資対象の性質またはストラクチャリングに関するものを含みます。）に関連して利益相反が生じる可能性があり、これはある投資者にとって他の欧州投資対象ファンドの投資者よりも有益となる可能性があります。欧州投資対象ファンドに適した投資対象の選定およびストラクチャリングにあたり、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、特定の投資者の投資、税務またはその他の目的ではなく、欧州投資対象ファンドの投資および税務の目的を考慮することになります。

上記に概説する特定の利益相反に対処するための特別な要件に従い、欧州投資対象ファンドに関連するGS AIFMおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社の実際のまたは潜在的な利益相反については、GS AIFMおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社のそれぞれの利益相反管理手続に従って、個別に協議および解決されます。

保険ブローカー手数料

欧州投資対象投資法人取締役会メンバー、GS AIFMおよび/または欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象投資法人のために行うサービスに関連して保険を付保することができます。かかる保険の付保は、第三者または保険ブローカー（ゴールドマン・サックスが直接または間接的に所有し、および/またはゴールドマン・サックスのメンバーである場合があります。）の支援を受けて行われる可能性があります。かかる第三者または保険ブローカーは、当該取引に関連して手数料または報酬を受領する可能性があります。

その他の報酬

欧州投資対象ファンド投資運用会社のメンバーは、欧州投資対象ファンドによる投資対象の購入、モニタリングもしくは処分に関連して、または未完了取引（欧州投資対象ファンドが保有する有価証券に係るワラント、オプション、デリバティブその他の権利を含みます。）から、現金および現金以外のコミットメント・フィー、ブレイクアップ・フィー、モニタリング・フィー、役員報酬、組成手数料、設立手数料、顧問料、投資銀行報酬、引受報酬、シンジケーション報酬、成功報酬その他類似の報酬を受領する権利を有する場合があります。

人員配置

欧州投資対象投資法人取締役会、GS AIFMおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象投資法人の業務を適切な方法で行うために合理的に必要な時間を割くものとします。ただし、欧州投資対象投資法人取締役会、GS AIFMおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社の人員は、他のプロジェクト（欧州投資対象投資法人または欧州投資対象投資法人の他のサブ・ファンドへの共同投資ピークルを含みます。）に従事するため、経営資源の配分において利益相反が生じる可能性があります。

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、他の投資ファンドおよびプールのための類似のまたはその他の業務を兼任する投資委員会のメンバーを任命することができます。したがって、投資委員会の活動に関する資源の配分において、利益相反が生じる可能性があります。

優遇措置

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、自己勘定業務に関連して、法務その他のアドバイザーから優遇措置（例えば、料金の割引）を受けることがあります。GS AIFMおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社は、合理的である場合は、かかる優遇措置が欧州投資対象ファンドまたはその投資先の勘定で行われる業務にも適用されるよう求めます。ただし、これが不可能な場合があり、欧州投資対象ファンドまたはその投資先の勘定で行われる業務が、より不利な条件で行われる可能性があります。

保管受託銀行の利益相反

欧州投資対象投資法人保管受託銀行と委託先との間に随時利益相反が生じる可能性があります（例えば、任命された委託先が、欧州投資対象投資法人に提供する別のカストディ業務に関する報酬を受領している関連グループ会社である場合など）。欧州投資対象投資法人保管受託銀行は、継続的に、適用ある法令に基づき、自らの業務を遂行する際に生じ得る潜在的な利益相反を分析します。特定された潜在的な利益相反は、金融サービスセクターに関する1993年4月5日付のルクセンブルグの法律の条件に従い、適用ある金融機関に関する法規制の対象となる欧州投資対象投資法人保管受託銀行の利益相反管理方針に従って管理されます。

さらに、潜在的な利益相反は、欧州投資対象投資法人保管受託銀行および/またはその関係会社が欧州投資対象投資法人および/または他の当事者に対して他のサービスを提供することにより生じる可能性があります。例えば、欧州投資対象投資法人保管受託銀行および/またはその関係会社は、他のファンドの欧州投資対象投資法人保管受託銀行、カストディアンおよび/または管理事務代行者として行為する場合があります。したがって、欧州投資対象投資法人保管受託銀行（またはその関係会社のいずれか）がその業務過程において、欧州投資対象投資法人および/または欧州投資対象投資法人保管受託銀行（またはその関係会社のいずれか）がそのために行うその他のファンドとの間で利益相反を有し、または潜在的な利益相反を生じる可能性があります。

欧州投資対象投資法人保管受託銀行は、以下を目的として、利益相反管理方針を実施し、維持しています。

- ・利益相反となる潜在的な状況の特定および分析
- ・以下を行う際の利益相反状況の記録、管理およびモニタリング：
 - 欧州投資対象投資法人保管受託銀行の業務から独立して運営が行われるようにするための機能的および階層的な分離の実施
 - 例えば以下に掲げるような、利益相反を生じさせる行為を拒否するための予防措置の実施
 - ・ 欧州投資対象投資法人保管受託銀行およびカストディアン業務の委託を受けた第三者は、いかなる投資運用の委任も受けません。
 - ・ 欧州投資対象投資法人保管受託銀行は、コンプライアンスおよびリスク管理業務に係るいかなる委託も受けません。
 - ・ 欧州投資対象投資法人保管受託銀行は、規制上の違反がコンプライアンス部門に通知されるようにする強固なエスカレーション・プロセスを備えており、コンプライアンス部門は重大な違反を欧州投資対象投資法人保管受託銀行の上級管理職および欧州投資対象投資法人取締役会に報告します。
 - ・ 常設の専任内部監査部門は、独立した客観的なリスク評価を行い、内部統制およびガバナンスプロセスの妥当性および有効性を評価します。

上記の利益相反管理方針に関する最新情報は、請求により、欧州投資対象投資法人保管受託銀行から入手することができます。

パートB GS AIFMおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社に関する潜在的な利益相反

ゴールドマン・サックス・グループ・インク、GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象ファンド副投資運用会社、ならびにそれぞれの子会社および関係会社（関連ポートフォリオ企業を除きます。）、取締役、パート

ナー、受託者、マネージャー、メンバー、役員ならびに従業員と、欧州投資対象投資法人および欧州投資対象ファンドならびにその他のゴールドマン・サックス関連事業体の間には、多数の認識されている、および実際の利益相反が存在しています。ゴールドマン・サックスは、グローバルな金融サービス会社として、投資者の利益と相反する、または相反するとみなされる可能性のある業務に従事しています。以下の記載は、ゴールドマン・サックスと欧州投資対象ファンドの間に存在する特定の潜在的な利益相反を説明するものです。また、ゴールドマン・サックスは複数の投資ビークルを運用することがあり、それらすべてがいくつかの同一の投資対象に参加する(または参加する意向を有する)可能性があります。その場合、ゴールドマン・サックスと、1または複数の当該投資ビークル(特に、欧州投資対象投資法人全体および欧州投資対象ファンドを含みます。)の間に潜在的な利益相反が生じるおそれがあります。

利益相反への対処は複雑かつ困難であり、後に新たな異なる種類の利益相反が生じる可能性があります。ゴールドマン・サックスは、かかる利益相反に対処するための手続きを採用していますが、かかる手続きが所期の効果を発揮するという保証はありません。また、ゴールドマン・サックスが、欧州投資対象ファンドにとって有利な方法ですべての利益相反を解決できるという保証はありません。

ゴールドマン・サックスに特有の利益相反

欧州投資対象投資法人に関して、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・ファンド・サービシズ・リミテッドはオルタナティブ投資ファンド運用者を務めており、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・インターナショナルまたはそれに代わる事業体は投資運用者を務めています。また、ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント・エルピーが欧州投資対象ファンドに関して副投資運用会社を務めており、ゴールドマン・サックスの様々な事業体が欧州投資対象ファンドに関して副販売会社を務めることもあり、欧州投資対象投資法人取締役会のメンバーの一部は、ゴールドマン・サックスに雇用される、またはゴールドマン・サックスと関係を有することがあります。ゴールドマン・サックスは、GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象投資法人副販売会社以外の資格においても行為することがあり(欧州投資対象投資法人または欧州投資対象ファンドのブローカー、ディーラー、代理人、貸付人もしくはアドバイザーとして、またはその他の商業上の資格において行為する場合を含みます。)、かかる場合、欧州投資対象ファンドおよびファンドに不利を与え得る追加の潜在的な利益相反が生じるおそれがあります。

顧客との関係およびその他の関係、ゴールドマン・サックスの評判

ゴールドマン・サックスは、金融市場における多くの重要な参加者と長期的な関係を有しており、また、有することを目指しています。また、ゴールドマン・サックスは、多数の企業およびプライベート・エクイティ・スポンサー、レバレッジド・バイアウトおよびヘッジ・ファンドの購入者、潜在的な欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業ならびにそれぞれの上級管理職、株主およびパートナーとの間で長年にわたる関係を有しており、また、有することを目指しており、かかる者らに対して融資、投資銀行サービス等のサービスを定期的に提供しています。これらの購入者の一部は、投資機会をめぐって欧州投資対象ファンドと直接的または間接的に競合することがあります。ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドの運用において、これらの関係を考慮します。この点に関して、ゴールドマン・サックスは、一部の投資機会または投資戦略を、(i)これらの関係を考慮して欧州投資対象ファンドのために引き受けない、または(ii)欧州投資対象ファンドのために保持する代わりに(その全部または一部を)顧客に紹介することがあります。同様に、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンドのポートフォリオの運用において、かかる関係の存在および発展を考慮に入れることがあります。上記の一般性を制限することなく、例えば、欧州投資対象ファンドは、特定の投資対象の取得、管理または実現を伴う一部の戦略を、これらの関係に鑑み採用しないことがあり、また、投資機会または投資戦略を、ゴールドマン・サックスの他の部門もしくは欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業に与える潜在的影響に鑑み追求しない、またはゴールドマン・サックスが締結した競業避止契約もしくはその他の類似の約束により追求できないことがあります。また、ゴールドマン・サックスは、自らまたは顧客(投資ファンドを含みます。)のために、欧州投資対象ファンドの投資対象と競合する特定の企業または投資対象のポジションに直接的に参加することがあります。いずれかの顧客または自己勘定に関するゴールドマン・サックスの助言および行動は、欧州投資対象ファンドに関して与えられる助言とは異なる場合があります、または欧州投資対象ファンドに関してとられる行動とはその時期もしくは性質が異なる場合があります。異なる目的を有するため、またはその他の要因により、欧州投資対象ファンド、ゴールドマン・サックスもしくはその投資ファンド、顧客またはゴールドマン・サックスの従業員は、特定の投資対象を、これらの者または事業体のうちの一つが当該投資対象を売却または購入している時に、購入または売却することがあります。また、かかる関係の結果として、投資に関するものを含む特定の行動をとるか否かにつき、ゴールドマン・サックスと欧州投資対象ファンド(またはそのポートフォリオ企業)の間で利益相反が生じるおそれがあります。さらに、ゴールドマン・サックスの評判は重要であるため、欧州投資対象投資法人取締役会、欧州投資対象ファンド投資運用会社および/また

は欧州投資対象ファンド副投資運用会社は、かかる評判を保護または維持するため、特定の行動をとったり、とらなったりすることがあります。

ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドの運用にあたり、顧客との関係および自らの評判を維持する必要性を考慮します。そのため、(i)ゴールドマン・サックスは、一部の投資機会もしくは投資戦略を、欧州投資対象ファンドのために引き受けない、もしくは欧州投資対象ファンドのために保持する代わりに顧客に紹介することがあり、(ii)ゴールドマン・サックスは、一部の権利もしくは活動(取締役の代理および辞退に関するものを含みます。)を欧州投資対象ファンドのために引き受けないことがあり、または(iii)一部の投資対象は、特定の限られた状況において、本来予定されていたよりも早くもしくは遅く売却、処分もしくは再編されることがあります。

報酬およびその他のインセンティブに関する取り決め

欧州投資対象ファンド管理報酬は、投資対象がゼロで評価されている期間中は請求されないため、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、GS AIFMに対して投資対象をゼロで評価しないよう助言するインセンティブを有します。関連する欧州投資対象ファンドPPMにおいて規定されている場合、一定のパフォーマンス基準が満たされたとき、ゴールドマン・サックス(場合に応じてゴールドマン・サックスの従業員を含みます。)は、欧州投資対象ファンドからキャリド・インタレストを受け取ります。このような取り決めは、この取り決めが実施されていない場合よりもリスクの高い、または投機的な投資を欧州投資対象ファンドに行わせるインセンティブを欧州投資対象ファンド投資運用会社に与えます。さらに、この報酬体系は、パフォーマンスが振るわない投資対象について、将来においてその価値が上昇した場合により多額のキャリド・インタレストを受け取るために、当該投資対象の処分を延期するインセンティブを欧州投資対象ファンド投資運用会社に与える可能性があります。通常、欧州投資対象ファンドの存続期間の終了の決定後の清算段階(投資対象の流動性が潜在的に低いことにより数年を要する場合があります。)において、欧州投資対象ファンドは、欧州投資対象ファンド管理報酬および経費を負担し続けることが想定されています。欧州投資対象ファンド投資運用会社およびその他の投資銀行は、ゴールドマン・サックスおよびその他の投資銀行が提供するサービス(代理、構築、引受け、アレンジまたはシンジケーションを含みます。)に関してポートフォリオ企業から支払われる報酬を受け取ることがあります。また、ゴールドマン・サックスは、ポートフォリオ企業に対する投資銀行業務、仲介業務、資産運用業務その他のサービスの履行に関連して報酬を受け取ることがあります。かかる報酬はゴールドマン・サックスの利益となり、欧州投資対象ファンドまたはファンドと共有されるものではありません。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、GSマーチャント・バンキングがポートフォリオ企業から受け取る一部の報酬(例えば、モニタリング報酬(繰り上げられたものか否かを問いません。)、取引手数料またはスポンサー手数料、ブレイクアップ手数料、取締役会報酬およびコミットメント・フィー)を欧州投資対象ファンド管理報酬と相殺します。

投資対象の換金時期

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、その裁量により、欧州投資対象ファンドの投資対象を当初の予定よりも早期に換金することを目指すことがあり、これは、1または複数の取引(その他の投資ビークルまたは後継ファンドとの取引を含みます。)を通じて達成される場合があります。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンドの未換金の投資対象に関する欧州投資対象ファンドの目標リスク/リターン特性をサポートするために、当該資産に対する欧州投資対象ファンドの経費率、およびクレジット・ファシリティの利用可能性またはクレジット・ファシリティに関する返済義務などの要素を考慮して、かかる換金を目指すことがあります。

欧州投資対象ファンドの投資対象の評価

GS AIFMは、欧州投資対象ファンドが保有する資産に関する特定の評価業務を行う委託先(ゴールドマン・サックスの他の事業体を含みます。)を任命することができます。当該事業体は、GS AIFMの評価方針に従って評価業務を行います。評価者は、同一の資産を、ゴールドマン・サックス内の他の部門またはユニットが評価した場合とは異なる方法で評価する可能性があります。その理由としては、当該他の部門またはユニットが、GS AIFMもしくは評価者と共有していない、またはGS AIFMもしくは評価者が有するもしくは使用するものとは異なる情報を有していたり、異なる評価手法およびモデルを使用していたりすることなどが挙げられます。これは、特に評価が困難な資産に関して当てはまります。評価者は、同一の資産を、別の勘定においては異なる方法で評価する可能性もあります(その理由としては、別の勘定が、(例えば、別の勘定に適用される一定の規制上の制限に関連して)それぞれの準拠契約に基づき異なる評価ガイドラインに服すること、当該勘定の評価業務を行うために異なる第三者ベンダーが使用されること、または当該勘定が、異なる評価方針もしくは手続きを採用するゴールドマン・サックス、GS AIFMもしくは欧州投資対象ファンド投資運用会社内の異なるポートフォリオ運用チームにより管理もしくは助言されていることなどが挙げられます。)。評価はGS AIFMまたは欧州投資

対象ファンド投資運用会社に支払われる手数料およびその他の報酬に影響を与えるため、評価者は、一般的に、評価に関して利益相反に直面します。

その他の投資ピークル、ゴールドマン・サックスによる投資、ゴールドマン・サックスとの共同投資

ゴールドマン・サックスは、様々な投資ファンドおよび助言先勘定のスポンサーとなっており、また、それらを運用しており、新たな投資ファンド、SPAC、マルチ戦略投資ピークルおよび助言先勘定を設立することがあります。ゴールドマン・サックスが生み出す投資機会を含む一部の投資機会は、欧州投資対象ファンドに加え、ゴールドマン・サックスの他の部門またはその他の投資ピークルにとって適切である場合があります、または欧州投資対象ファンドによる共同投資にとって適切である場合があります。そのため、特にかかる投資機会の利用が制限されている状況において、潜在的な利益相反が生じるおそれがあります。これらの投資または共同投資は、投資先企業の資本構成(債券と株式の両方を含みます。)の同一の、異なる、または重複するレベルを対象とする可能性があります。

ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドに対してかかる投資を提供する義務または受託義務などの義務を一切負いません。すべてまたは一部のかかる投資機会は、欧州投資対象ファンドもしくはその他の投資ピークル、欧州投資対象ファンドもしくは当該その他の投資ピークルの投資家、ゴールドマン・サックスまたはその他の共同投資者もしくは第三者(ゴールドマン・サックス(自己の勘定に関して)またはその現在もしくは過去の取締役、パートナー、受託者、マネージャー、メンバー、役員、コンサルタント、従業員ならびにそれらの家族および関連事業体(それらが参加している従業員給付制度を含みます。))により、投資を促すために設立された投資ピークルを含みます。)に対して割り当てられる可能性があります。また、情報障壁の結果として、ゴールドマン・サックスの他の部門が、本来であれば欧州投資対象ファンドにとって適切な投資対象であるはずの投資機会を受け取る可能性があります。

ゴールドマン・サックスは、総合証券会社および銀行として、適用法により許容される範囲において、代理人、プリンシパルおよびマーケット・メーカーとして、世界の債券、通貨、商品、株式などの市場にアクティブに参加しています。ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドと同一のまたは異なる戦略に基づきポジションを取得するなど、欧州投資対象ファンドの投資目的を考慮することなく、欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業の株式、債券その他の投資口につき投資または取引を行うことがあります。ゴールドマン・サックスが欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業の株式、債券その他の負債を取得した場合、その利益は欧州投資対象ファンドの利益と大きく異なる可能性があります。ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドの取引から独立して取引を締結するため、その価格またはレートは、欧州投資対象ファンドが支払う価格またはレートよりも有利な場合もあれば不利な場合もあります。ゴールドマン・サックスは、債券市場において非常にアクティブであるため、自己または顧客の勘定で債券の取引を実行し、債券を保有することがあります。ゴールドマン・サックス内の各種グループは、優先担保付債券のシンジケーションへの参加業務、ならびに/または優先担保付債券の組成、購入および取引業務にアクティブに関与しています。これらの業務は独立して、かつ、欧州投資対象ファンドへの影響を考慮することなく運営されており、特定の投資対象が欧州投資対象ファンドに割り当てられない可能性があります。さらに、GSマーチャント・バンキングの職員(欧州投資対象ファンド投資運用会社にサービスを提供する者を含みます。)は、ゴールドマン・サックス内のグループ(ゴールドマン・サックス・バンクUSAを含みます。)および欧州投資対象ファンド以外の勘定のためにかかる取引を実行する可能性があります。このように、欧州投資対象ファンドとゴールドマン・サックス(その他の投資ピークルを含みます。)は、適切な投資機会をめぐって競合しているとみなされる可能性があり、GSマーチャント・バンキングは、ゴールドマン・サックスのために債券投資を行う可能性があります。

また、(i)欧州投資対象ファンドによる公開会社への投資が、当該有価証券に対するゴールドマン・サックスの柔軟性に影響を与える場合、および(ii)欧州投資対象ファンドのための一部の活動が、ゴールドマン・サックスの柔軟性を制限する場合を含む特定の状況において、ゴールドマン・サックスは、自らの取引の柔軟性を制限しないためにアドバイザーにならないことを選択する場合があります。さらに、ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドと同一のまたは異なる戦略に基づきポジションを取得するなど、欧州投資対象ファンドの投資目的を考慮することなくポートフォリオ企業の株式、債券その他の持分に係る投資または取引を継続する予定です。かかる活動は、関連投資家による投資の総額に制限が課される規制産業における投資機会を制限する可能性があります。ゴールドマン・サックスが自己または他の顧客の勘定で行う活動またはポートフォリオ戦略は、欧州投資対象ファンドの運用において採用される取引および戦略と相反し、欧州投資対象ファンドが投資するローン、通貨および金融商品の価格および利用可能性に影響を与える可能性があります。欧州投資対象ファンドの投資活動の結果は、ゴールドマン・サックスの取引勘定における結果と著しく異なる可能性があります。

欧州投資対象ファンドと、その他の投資ピークルおよびゴールドマン・サックスのその他の顧客、ならびにボルカー・ルールに従うゴールドマン・サックスとの間の投資機会の配分は、ゴールドマン・サックスの裁量に委ねられ、欧州投資対象ファン

ド投資運用会社の方針に従います。ゴールドマン・サックスは、かかる投資機会を配分するにあたり、様々な要因を考慮に入れます。かかる要因には、(i)投資ホライズンおよび投資期間、投資目的、投資ガイドラインおよび投資制限(法律上および規制上の勘案事項を含みます。)、(ii)投資マンデートの相違、(iii)戦略によって異なる投資レベル、(iv)税金の感応度、(v)関連する契約条項、(vi)他の投資機会の利用可能性、(vii)目標リターン率、(viii)分散要件、(ix)利用可能なキャピタル・コミットメント、(x)投資機会の規模、(xi)投資プログラム全体の予想期間および予想規模、(xii)予想される将来のキャパシティ、ポートフォリオ構成、(xiii)投資機会の源泉、(xiv)当該投資が「アドオン」の機会に該当するか否か、(xv)特定の投資に関連してファンドから専門知識またはその他の利点が得られる見込みであるか否か、ならびに(xvi)ゴールドマン・サックスが関連性があるとみなす、随時変化する可能性のあるその他の要因が含まれますが、これらに限定されるものではありません。適合性に関する勘案事項、評判に関する事項などの勘案事項も考慮される場合があります。適合性に関する勘案事項には、投資機会の相対的な魅力、投資の集中、リスク許容度、リスク・パラメータおよび戦略、成長戦略、ならびに/または業界の集中が含まれる場合があります。このような投資機会の配分の方法は、時間の経過とともに、また、ケース・バイ・ケースで変化する可能性があります。投資機会の配分は、特に、当該投資機会の利用可能性が制限されている状況において利益相反を引き起こし、投資機会が欧州投資対象ファンドに適しているにもかかわらず、(その全部または一部が)その他の投資ピークルなどに配分される可能性があります。また、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、投資機会のリスク/リターン特性および欧州投資対象ファンドの分散投資などを含む様々な理由から、欧州投資対象ファンドが投資機会の全部または一部を追求すべきではないと判断する場合があります。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、投資機会を誰に、どのような相対的金額で配分するかを決定する上で、幅広い裁量権を有します。

欧州投資対象ファンドは、追加の投資機会が欧州投資対象ファンドにとって利用可能となった時点で欧州投資対象ファンドのその他の投資ピークルが債券または株式投資を行っているポートフォリオ企業またはその他の事業体に対して、投資または共同投資を行うことがあります(以下「関連会社投資」といいます。)。その他の投資ピークルまたはゴールドマン・サックス内の他の部門は、ポートフォリオ企業の資本構成(債券と株式の両方を含みます。)の同一の、異なる、または重複するレベルに対して投資、または欧州投資対象ファンドとの共同投資を行うことがあります。欧州投資対象ファンドが行う関連会社投資または欧州投資対象ファンドのその他の投資ピークルとの共同投資の条件は、欧州投資対象ファンド投資運用会社の合理的な判断において、欧州投資対象ファンドにとって公正なものとなります。しかしながら、欧州投資対象ファンドは、欧州投資対象投資法人のその他の投資ピークルが投資しているポートフォリオ企業に関して、特定の行為を行わないことまたは特定の権利を行使しないことを決定する可能性があり、その結果、欧州投資対象ファンドは悪影響を受ける可能性があります。さらに、GSマーチャント・バンキングは、共同投資機会を含む投資機会を配分するにあたり、他の投資家と対照的に、その他の投資ピークルの投資家、または一定の基準を上回る出資約束を行った投資家、またはその他のマルチ戦略投資ピークルへの出資約束を行った投資家を優先する可能性があり、欧州投資対象投資法人のその他の投資ピークルまたはマルチ戦略投資ピークルへの出資約束に関連して、当該機会を提供する可能性があります。

欧州投資対象ファンドが、ゴールドマン・サックスまたはその関係会社(欧州投資対象投資法人のその他の投資ピークルを含みます。)も投資しているポートフォリオ企業に投資している場合、ゴールドマン・サックスは、特に、ポートフォリオ企業が経営難に陥り、または投資に基づく義務を履行しない状況において、欧州投資対象ファンドに対する義務と、ゴールドマン・サックスまたは当該関係会社に対する義務の間で相反する忠実義務を有する可能性があります。かかる相反および当該投資に関連する一部の契約上の義務により、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、一部の行為、救済措置および義務を欧州投資対象ファンドのために引き受けず、場合によっては、他の投資家が引き受ける行為および救済措置に依存する可能性があります。また、特定の状況において、欧州投資対象ファンドが売却しているポートフォリオ企業の有価証券、または借換えが行われている、欧州投資対象ファンドが保有するポートフォリオ企業の負債を、他のピークルが購入することがあります。逆に、欧州投資対象投資法人のその他の投資ピークルが売却しているポートフォリオ企業のローンもしくは債務もしくはその他の有価証券、または借換えが行われている、欧州投資対象投資法人のその他の投資ピークルが保有するポートフォリオ企業の負債もしくは有価証券を、欧州投資対象ファンドが購入することがあります。これらの関連した状況により、固有の利益相反が生じます。

ゴールドマン・サックスは、ゴールドマン・サックス内の様々な部門を通じて主要な業務を遂行しており、ゴールドマン・サックスは、これらの部門および/またはその他の投資ピークル(S P A C)に対して、欧州投資対象ファンドに対して有するものより大きな財務上の利害関係を有する可能性があります。欧州投資対象ファンドによるポートフォリオ企業への投資に関する欧州投資対象ファンド投資運用会社の決定(売却時期を含みます。)は独立して行われる可能性があり、ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドの最善の利益を考慮することなく、ゴールドマン・サックスのかかる他の部門に関して決定を行うことが許可されています。例えば、欧州投資対象ファンドは、その他の投資ピークルが同一企業に投資する、または同一企業への投資を処分する時点より前または後に、当該企業に投資する、または当該企業への投資を処分することがあり、その結果、当該投資につき異なるリターン率および損益が潜在的にもたらされ、欧州投資対象ファンドおよびその他の投

資ビークルは悪影響を受ける可能性があります。また、ポートフォリオ企業に関する欧州投資対象ファンドおよびゴールドマン・サックスの販売プログラムおよびその他の活動が調整される場合もあります。さらに、欧州投資対象ファンドは、ゴールドマン・サックスが追求することを拒否した投資対象に投資することがあり、ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドが追求することを拒否した投資対象に投資することがあります。あるいは、欧州投資対象ファンドは、投資機会もしくは投資戦略を、ゴールドマン・サックスの他の部門もしくはポートフォリオ企業に与える潜在的影響に鑑み追求しない、またはゴールドマン・サックスが締結した競業避止契約もしくはその他の類似の約束により追求できないことがあります。時として、欧州投資対象ファンドとゴールドマン・サックスは、適切な投資機会をめぐって競合しているとみなされる可能性があります。最後に、欧州投資対象ファンドは、その他の投資ビークルが、欧州投資対象ファンドによる投資時点で主たる投資を有する、または行っている企業またはその他の事業体に対して投資または共同投資を行う可能性があります。

また、ゴールドマン・サックスおよびその他投資ビークルは、欧州投資対象ファンドが投資している特定の投資対象に関して、ゴールドマン・サックスの他の部門もしくはポートフォリオ企業に与える潜在的影響に鑑み、権利もしくは活動を追求もしくは行使したり、権利もしくは活動の追求もしくは行使を控えたりする場合があります。またはゴールドマン・サックスによる競業避止契約もしくはその他の類似の約束により追求できない場合があります。欧州投資対象ファンドまたは当該投資対象は、かかる行動によって悪影響を受ける可能性があり、欧州投資対象ファンドの取引は、かかる行動がない場合よりも不利な価格または条件で実行される可能性があります。例えば、ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドが特定のタームローンへの投資を行うために、ゴールドマン・サックスの関係会社または第三者が、欧州投資対象ファンドが保有するタームローンより支払権もしくは優先順位が上位に位置する(ウォーターフォールによるもの、満期がより早いもの、またはより有利なデフォルト・トリガー事由があるもの)を含みます。)または上位となり得る、当該タームローンに関連したりボルピング・ローンを提供しよう手配する場合があります。ゴールドマン・サックスは、タームローンよりも有利なその他の条件の恩恵を受ける可能性があります。また、ゴールドマン・サックスは、タームローンの満期前を含めいつでも当該ボルピング・ローンを第三者に譲渡または移転する(およびそれに伴い、当該ボルピング・ローンが関連するタームローンの上位に位置することになる)可能性があります。このような異なる、またはより有利な条件の存在および譲渡の可能性は、タームローンの保有者としての欧州投資対象ファンドの利益と、関連するボルピング・ローンの保有者としてのゴールドマン・サックスまたは当該第三者の利益の間に相反を生み出す可能性があります。また、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンドのために、他のビークルが投資しているポートフォリオ企業に関して、特定の行為を行わないことまたは特定の権利を行使しないことを決定する可能性があります。その結果、欧州投資対象ファンドまたはファンドは悪影響を受ける可能性があります。かかる利益相反および当該投資に関連する一部の契約上の義務(クレジット契約および証書に基づき発生するもの)を含みます。)により、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、一部の行為(議決権行使を含みます。)、救済措置および契約上の義務を欧州投資対象ファンドのために引き受けず、他の貸付人または投資家が引き受ける行為および救済措置に依存する可能性があります。この点について、欧州投資対象ファンドは、その他の投資ビークルが保有するポートフォリオ企業への投資に関して、1または複数の当該その他の投資ビークルがその募集または準拠文書に従って自らをパッシブ状態に維持する場合、パッシブであり続けることを意図しています。

欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業は、ゴールドマン・サックスが投資家である、またはマーケット・メイクをしている公募または私募で発行されたローンまたは債券を有する場合があります。ゴールドマン・サックスの取引活動は、通常、欧州投資対象ファンドが保有するポジションを考慮することなく実行され、かかる取引活動により、欧州投資対象ファンドが保有するポジションの価値が影響を受けたり、ゴールドマン・サックスが、ポートフォリオ企業に対して欧州投資対象ファンドが有する利害関係とは反対の利害関係を有することになったりする可能性があります。

特定の投資機会に関して、管理目的のため、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、一方では欧州投資対象ファンドおよびその他の投資ビークルのために、他方ではゴールドマン・サックスおよびその他の投資ビークルのためにコミットメントを締結することがあり、その裁量により、これらのコミットメントまたは投資対象の全部または一部を、これらの事業体のうちの1または複数の譲渡または移転する権利を有します。

欧州投資対象ファンド共同投資機会

一定の投資対象に関連して、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、その裁量において、(投資を行わないのではなく)その他の投資ビークルに提供される投資対象の全額を取得することが欧州投資対象ファンドの最善の利益になる可能性があるものの、分散化、ポートフォリオ運用またはその他の勸業事項を理由として、欧州投資対象ファンドが投資対象へのエクスポージャーをかかる全額よりも少なく保有することの方がさらに欧州投資対象ファンドの最善の利益になると決定することがあります。そのような状況において、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、その裁量において、共同投資家(いずれの場合も欧州投資対象ファンド投資運用会社がその裁量において選択したその他の投資ビークルの特定の(必ずしも全員ではない)投資

者、第三者および/またはその他の当事者を含みますが、これらに限定されるものではありません。)に対し、欧州投資対象ファンドとともに投資対象に投資し、かつ/または、欧州投資対象ファンドから投資対象の一部を購入する機会(以下「共同投資機会」といいます。)を提供することを決定することがあります。かかる共同投資機会の配分は、当該投資家のコミットメントに比例する場合もあれば比例しない場合もあり、異なる投資機会ならびに同一の投資機会に関して異なる条件および報酬構造を伴うことがあります。したがって、欧州投資対象ファンドは、ゴールドマン・サックスがその他の共同投資家に対して共同投資機会を提供しなかった場合に別途受領した可能性のある配分と比べて、特定の投資対象について受領する配分が少なくなることがあります。さらに、共同投資家に提示される一定の条件および報酬構造は、投資者に対して提示されるものよりも、ゴールドマン・サックスにとって有利(または不利)となる可能性があり、このことは、欧州投資対象ファンド投資運用会社がかかる共同投資機会をより多く(またはより少なく)提供する動機となる可能性があります。

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、誰に対して、また、どのような相対量で共同投資機会を配分するかを決定する際に広範な裁量権を有します。欧州投資対象ファンド投資運用会社はその裁量において考慮する可能性のある要因は、潜在的受領者とゴールドマン・サックスとの関係(もしあれば)の規模および性質、かかる潜在的受領者が潜在的な取引その他に関連して欧州投資対象ファンドおよび/またはゴールドマン・サックスを支援またはそれらに利益を提供することができるかどうか、潜在的受領者が特定の投資対象に関連して専門知識またはその他の利点を提供することが予想されるかどうか、ならびに、欧州投資対象ファンド投資運用会社はその裁量において関連すると決定し、随時変更される可能性のあるその他の要因を含みます(が、これらに限定されるものではありません。)。さらに、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンド投資運用会社はその裁量において決定するとおりに共同投資機会を配分することができ、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、その他の投資家ではなく、その他の投資ビークルの投資家または一定の基準を超えてコミットメントを行った投資家またはその他のマルチ戦略投資ビークルその他に対してコミットメントを行った投資家を優先することができ、共同投資機会の受領者は、欧州投資対象ファンド投資運用会社はその裁量において決定する条件で、投資者を含まないことがあり、1もしくは複数の投資者を含み、その他の投資者(共同投資機会の配分を受領する者と類似の地位にあるその他の投資者を含みます。)を含まないことがあり、ゴールドマン・サックスの顧客もしくは潜在的な顧客、ゴールドマン・サックス、ゴールドマン・サックスの従業員またはかかる者もしくはその他の投資ビークルのために設定されるファンドもしくは勘定を含むことがあります。

上記のとおり共同投資機会が発生したときに状況に応じてそれらを配分することに加えて、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、コミットメント、欧州投資対象ファンド投資運用会社と投資者もしくはその他の者との間の取り決めもしくは契約に基づき、または、当該投資者もしくはその他の者が投資する1もしくは複数のファンドその他のビークルの設立を通じて、上記の者を含む投資者その他の者に対して広く将来の共同投資機会に関する優先権を提供することを決定することがあります。

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、共同投資機会に関し、共同投資家に対して管理報酬、実績報酬を請求せず、キャリード・インタレストを適用しないかまたは欧州投資対象ファンドに適用される欧州投資対象ファンド管理報酬および/もしくはキャリード・インタレストよりも少ない金額の管理報酬、成功報酬を請求し、および/もしくはキャリード・インタレストを適用する権利を留保します。これらの相違の結果、欧州投資対象ファンドの投資家に対するリターンは、その他の投資ビークルの投資家を含むその他の投資家に対するリターンとは異なることが予想されています。特に、共同投資機会に関する当該投資家の正味リターンは、特にその投資が管理報酬、成功報酬もしくはキャリード・インタレストまたは欧州投資対象ファンド投資運用会社もしくはその関係会社に支払うべき類似の報酬を課されない(または減額される)共同投資機会の投資家にとって、欧州投資対象ファンドに関する投資者の正味リターンとは異なることが予想されています。

また、ゴールドマン・サックスは、(ゴールドマン・サックスの他の部門が同様の行為を行うことから、)ゴールドマン・サックスのその他の部門を通じて行う場合を含め、直接またはその他の投資ビークルを通じて、欧州投資対象ファンドの他に、欧州投資対象ファンドにとって適切な投資対象に参加することができます。

事業開発会社

ゴールドマン・サックスは、その他の投資ビークルの運用に加えて、欧州投資対象ファンドが行う一定の投資の一部を配分される1または複数の追加の事業開発会社および当該会社とともに随時投資を行うその他の投資ビークルまたはプログラム(以下、総称して「GS BDCおよび関連勘定」といいます。)を設立しており、今後も設立することが予想されています。GS BDCおよび関連勘定の参加により、当該参加がなければ欧州投資対象ファンドに対して配分されていた各投資対象の部分が減少します。

投資対象の譲渡

ポートフォリオ企業への投資の過程において、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、当該投資対象のうち当該投資対象の費用に相当する金額の部分を(またはゴールドマン・サックスがその裁量において決定するその他の基準で)投資のクロージング以降に共同投資家を含むその他の投資ピークルに売却することを意図して、欧州投資対象ファンドをして当該ポートフォリオ企業に投資させる(または投資を約束させる)ことがあります。当該投資対象(欧州投資対象ファンドが共同投資家を含むその他の投資ピークルに対して提供することを意図する部分を含みます。)については、欧州投資対象ファンドのクレジット・ファシリティ(もしあれば)による手取金を用いて欧州投資対象ファンドが資金提供することがありますが、その場合、(当該共同投資家ではなく)欧州投資対象ファンドが、当該借入金の利息および費用を負担します。この状況において、欧州投資対象ファンドは、欧州投資対象ファンド投資運用会社が当該共同投資機会を潜在的な共同投資家に対して売却することに成功しない可能性があるというリスクを負い、また、その結果として、欧州投資対象ファンドが当該投資対象に関連する取引費用ならびにその他の経費および費用の全額を負担し、意図していたよりも集中して保有することになり、かつ、当該ポートフォリオ企業におけるエクスポージャーが意図していたよりも大きくなるというリスクを負います。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、最終的にセルダウンが発生するか否かにかかわらず、当該投資対象が欧州投資対象ファンドの最善の利益になることを要求することにより当該リスクに対処するよう試みる予定であり、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、当該投資およびセルダウン活動に従事することによって何らかの義務に違反しているかまたは欧州投資対象ファンドもしくはそれらの投資主に対するその他の義務に違反しているとはみなされません。

いずれの譲渡に関しても、ゴールドマン・サックスは、共同投資家を含むかかるその他の投資ピークルに対して当該投資対象を譲渡する時期を決定しますが、このことは当該共同投資家に対する当該投資対象の譲渡により欧州投資対象ファンドに支払われる金額に影響を及ぼす可能性があります。

重要な非公開情報、取引制限、情報の不提供

欧州投資対象ファンドが一定の証券の売買を行う能力は、適用ある米国証券法またはゴールドマン・サックスに適用される規制上の要件(ならびに/もしくは当該および類似の要件を遵守することを目的とした内部方針)によって制限を受ける可能性があります。ゴールドマン・サックスは、ポートフォリオ企業その他の投資対象または潜在的な投資対象に関して、欧州投資対象ファンドが当該ポートフォリオ企業その他の投資対象または潜在的な投資対象に関連する証券の売買を行う能力を制限するような重要な非公開情報を保有することがあります。このことは、欧州投資対象ファンドが一定の投資を行い、かつ/または一定の投資対象を売却する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。また、その取引戦略の一環として、欧州投資対象ファンド投資運用会社および/またはそのいずれかの関係会社は、長い時間をかけて公開会社の証券の売買を実行するために、SEC規則10b5-1に基づくものを含むプランを採用することがあります。当該プランは、将来保有される情報にかかわらず、欧州投資対象ファンド投資運用会社および/またはその関係会社が決定するパラメータに基づく取引を可能にします。当該プランは、欧州投資対象ファンド投資運用会社が当該プランがなければ締結していた一定の売買取引を欧州投資対象ファンドのために締結する能力を制限することがあります。

さらに、ゴールドマン・サックスおよびその代表者は、一定の情報へのアクセス権を有し、かつ/または、その他の顧客もしくは活動に関連して使用するためにファンダメンタル分析、独自のモデルまたはその他の投資戦略を開発することがありますが、これらは、欧州投資対象ファンドまたはポートフォリオ企業もしくは潜在的な欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業に対して助言を行うかもしくは別途サービスを提供するゴールドマン・サックスの人員には提供されません。ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドに対する場合を含め、ゴールドマン・サックス内の部門間で情報を広める義務を負っており、情報を広めてはならず、また、一部の場においては、情報を広めることを禁止されることもあります。

コンサルタントおよびアドバイザー

個人のコンサルタントまたはアドバイザー(それらの一部はゴールドマン・サックスの元従業員である場合があります。)は、GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象ファンド副投資運用会社、欧州投資対象ファンドおよび/またはポートフォリオ企業に対してコンサルティング・サービスまたはアドバイザー・サービスを提供するために、欧州投資対象ファンドおよび/またはポートフォリオ企業を代理して、GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社または欧州投資対象ファンド副投資運用会社により起用されることがあります。当該コンサルタントまたはアドバイザーは、GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象ファンド副投資運用会社、欧州投資対象ファンドおよび/またはポートフォリオ企業のためにのみ業務提供するとは限りません。欧州投資対象ファンドまたはポートフォリオ企業に関連するコンサルティング/アドバイザー・サービスにつき当該コンサルタントまたはアドバイザーに対して支払われる報酬は、原則として欧州投資対象ファンドにより比例按分で負担され、欧州投資対象ファンドが支払う管理報酬と相殺され

ず、また、年間報酬および/または裁量的な業績関連ボーナスを含むことがあります。コンサルタント/アドバイザー報酬に加えて、コンサルタント/アドバイザーは、手数料/キャリド・インタレストが発生しないという条件で、欧州投資対象ファンドまたは特定の投資対象に投資する機会を受領することができます。コンサルティング/アドバイザー契約に基づき提供されるサービスの範囲には、ポートフォリオ企業の取締役を務めることが含まれることがあります。コンサルタント/アドバイザーは、上記の報酬に加えて、ポートフォリオ企業の取締役を務めることに対して報酬および/または補償を受領ことができ、これは、ポートフォリオ企業により、または、一部の場においては、欧州投資対象ファンド、GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社もしくは欧州投資対象ファンド副投資運用会社により支払われまたは提供されることがあります。

コンサルティング・グループ、欧州投資対象ファンドのインダストリー・アドバイザー

欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンド投資運用会社の判断において、欧州投資対象ファンドの活動に付加価値を与えることが予想されるメンバーから成るコンサルティング・グループを設置することができます。コンサルティング・グループのメンバーは、それぞれの場合において、欧州投資対象ファンド投資運用会社の裁量により、一定のコンサルティング・グループのメンバーがキャリド・インタレストまたは欧州投資対象ファンド管理報酬を一切負担しないかまたは減額される可能性があることを含め、その他のリミテッド・パートナーに提示される条件よりも有利な条件で、リミテッド・パートナーまたは欧州投資対象投資法人のポートフォリオ企業の投資家として認められることがあります。コンサルティング・グループのメンバーは、欧州投資対象投資法人のポートフォリオ企業の取締役を務めることに対して報酬および/または補償を受領することができます、これは、欧州投資対象投資法人のポートフォリオ企業により、および/または、一部の場においては、欧州投資対象ファンドもしくは欧州投資対象ファンド投資運用会社により支払われまたは提供されることがあります。コンサルティング・グループの一部のメンバーは、1もしくは複数のその他のコンサルティング・グループに参加し、かつ/または、欧州投資対象投資法人のインダストリー・アドバイザーを務めることがあり、その結果、当該メンバーは、かかる各コンサルティング・グループへの参加および/または欧州投資対象投資法人のインダストリー・アドバイザーとしての業務につき報酬を受領することがあります。

GSマーチャント・バンキング・ファンド間での取引費用の配分

欧州投資対象ファンドは、最終的に成立しない特定の取引の積極的な検討および追求に関して費用を被ることがあります。成立しなかった特定の取引に関する取引費用の例には、(i)デュー・ディリジェンスの実施またはその他の方法による当該取引の追求に関連する法律、財務、会計、コンサルティングその他のアドバイザーの報酬および費用、(ii)当該取引の融資の手配に関連する報酬および費用、(iii)当該取引に関連して没収されたか、または違約金として支払われた保証金または頭金、ならびに(iv)当該取引に関連する活動に関連して発生したその他の費用(交通費および接待費を含みます。)が含まれます。欧州投資対象ファンドは、その他の投資主のためであるかその他の第三者のためであるかを問わず、GSマーチャント・バンキングが運用する共同投資法主体の設立およびそれらにおける持分のマーケティングまたは募集に関連する報酬および費用を含め、欧州投資対象ファンドが参加した可能性のある欧州投資対象ファンドのために潜在的に評価された機会に関連する取引費用ならびにその他の経費および費用を負担することが予想されています(関連する投資機会が1もしくは複数の欧州投資対象ファンドのサブ・ファンドにより、および/または、別のその他の投資ビークルにより成立されたか否かを問いません。)。ただし、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、その裁量において、異なる方法で当該費用を配分することを決定することがあり、これは、その他の投資ビークルとの間で実施されている取り決めおよび契約ならびにその他の投資ビークルによって取引が最終的に成立されるか否かを含む関連する勘案事項を考慮した一定の配分ガイドラインに基づいて行われます。

サービス提供業者の利用

GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社または欧州投資対象ファンド副投資運用会社は、欧州投資対象ファンドおよび欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業のために、サービス提供者(弁護士およびコンサルタントを含みます。)を使用する予定であり、その一部はゴールドマン・サックスおよびゴールドマン・サックスの他の部門が管理する他の顧客ならびにその欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業に対してサービスを提供する可能性があります。また、ゴールドマン・サックス、GSマーチャント・バンキング、欧州投資対象ファンドまたはそれらの欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業に対する一定のサービス提供者は、ゴールドマン・サックス、GSマーチャント・バンキングまたは欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業またはその他の関係会社である場合があります(例えば、欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業が欧州投資対象ファンドのその他の投資ビークルのポートフォリオ企業を保有する場合があります。)。欧州投資対象投資法人取締役会は、かかる選定に関与する場合、専門知識および経験、関連商品または類似商品に関する知識、サービスの質、市場における評判ならびに価格を含む多くの要因に基づいて、これらのサービス提供者を選定する予定です。こ

これらのサービス提供者は、ゴールドマン・サックス、GSマーチャント・バンキングもしくはその他の投資ピークルのポートフォリオ企業である、またはその他の形でゴールドマン・サックスまたはその従業員と業務上、財務上またはその他の関係を有する場合があります、これらは、欧州投資対象ファンドまたはそのポートフォリオ企業に対するこれらのサービス提供者を欧州投資対象投資法人取締役会が選定する際に影響を及ぼすことがあります。そのような状況において、欧州投資対象ファンド(またはそのポートフォリオ企業)がこれらのサービス提供者を使用しない、または使用し続けることを決定した場合、ゴールドマン・サックスと欧州投資対象ファンド(またはそのポートフォリオ企業)との間、または欧州投資対象ファンドおよび/もしくはその他の投資ピークル(またはそのポートフォリオ企業)との間で利益相反が生じる可能性があります。GSマーチャント・バンキングは、欧州投資対象ファンドおよびそのポートフォリオ企業に対する特定のサービスに関して、当該サービスを提供するために1または複数の第三者を使用する代わりに、自身が当該サービスを提供する、または当該サービス提供のためにGSマーチャント・バンキングの関連会社を使用することを、その単独の裁量において決定する場合があります。欧州投資対象ファンドPPMの条件に従い、GSマーチャント・バンキングまたはその関係会社は、当該サービスの提供に関連して報酬を受け取ります。その結果、GSマーチャント・バンキングは、欧州投資対象ファンドおよびそのポートフォリオ企業のサービス提供者を選択する際に利益相反に直面することになります。また、GSマーチャント・バンキングが欧州投資対象ファンドに対して提供する投資運用サービスに関連して以前はGSマーチャント・バンキングによって提供されていたサービスに関し、GSマーチャント・バンキングは、当該サービスを欧州投資対象ファンドに提供するためにその単独の裁量において第三者サービス提供者の使用を決定する場合があります。その場合、欧州投資対象ファンドは、GSマーチャント・バンキングに支払うべきアドバイザー報酬に加えて、当該サービス提供者から請求される報酬を負担することになります。上記にかかわらず、サービス提供者の選定は、欧州投資対象投資法人取締役会の欧州投資対象ファンドに対する受託者義務に従って行われます。欧州投資対象投資法人取締役会が選定したサービス提供者は、特定のサービスおよび/もしくは提供されるサービスの複雑さ、サービスを提供する人員、またはその他の要因に基づいて、異なる料率でサービス受領者に請求を行う可能性があります。その結果、これらのサービス提供者に関して欧州投資対象ファンドおよびポートフォリオ企業が支払う料率は、GSマーチャント・バンキングを含むゴールドマン・サックスが支払う料率より有利である場合もあれば不利である場合もあります。さらに、GSマーチャント・バンキングまたは欧州投資対象ファンドもしくはそのポートフォリオ企業が支払う料率は、ゴールドマン・サックスの他の部署またはゴールドマン・サックスの他の部署が運用する顧客もしくはそのポートフォリオ企業が支払う料率より有利である場合も不利である場合もあります。

ゴールドマン・サックスおよび/またはその関係会社は、欧州投資対象ファンドに対して特定の会計サービスを提供することがあり、かかるサービスの提供のための報酬および費用を請求します。欧州投資対象ファンドはこれらの報酬および費用について責任を負い、これらのサービスに関して欧州投資対象ファンドがゴールドマン・サックスに支払う金額は欧州投資対象ファンドの管理報酬とは別に支払われます。上記の金額は、独立当事者間の取引として交渉されたものではなく、第三者が同様の業務に対して請求し得る金額と比較して高い場合も低い場合もあります。さらに、ゴールドマン・サックス、その従業員および/またはその他の投資ピークルは、ポートフォリオ企業にサービスを提供する企業に対して投資を行う場合があります、また、適用ある法律に従い、その他の投資ピークルのポートフォリオ企業に対して当該企業のサービスを言及または紹介する場合があります。

競売、「クラブ」またはコンソーシアム投資

場合によっては、大規模な資産が幅広く買い手を募る競売で売却され、これらの資産がプライベート・エクイティのスポンサーおよびその他の投資家のコンソーシアムによって購入されることがあります。欧州投資対象ファンドがコンソーシアムに参加する場合、欧州投資対象ファンドはその投資先となるポートフォリオ企業に対する支配権を有しない可能性が高くなります。また、上記のとおり、ゴールドマン・サックスは、多くのプライベート・エクイティのスポンサー、ヘッジ・ファンド、年金、政府系ファンド、ファミリーオフィス、法人またはその他の投資家と長期にわたる関係を有しており、それらの全部または一部が上記の資産の競売に入札する可能性が高いと考えられます。ゴールドマン・サックスが売主の代理人を務めている場合、または投資機会を追求するプライベート・エクイティ・ファンドもしくはその他の投資家の代理人を務めている、もしくはそれらに対して資金提供を行っている場合、欧州投資対象ファンドは競売に参加できない可能性があります。場合によっては、ゴールドマン・サックスが代理人を務める投資ファンドまたはコンソーシアムが、欧州投資対象ファンドに対して、資産の入札においてプライベート・エクイティ・ファンドまたはその他の投資家と共に参加するよう勧める、またはそのコンソーシアムに加わるよう勧めることがあります。さらに、ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドが資産に入札している場合を含め、これらの競売における1または複数の他の入札者に対して購入資金を提供しようとする場合があります。加えて、ゴールドマン・サックスが1または複数の他の入札者に対して資金提供を行っている場合において、ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドに対して資金提供を行うことも、行わないこともあります。このような状況においては、利益相反が生じます。

売主および買主の活動

ゴールドマン・サックスは、法人およびその他の法主体ならびにそれらの取締役および管理職に対して、当該法主体またはその資産もしくは子会社の売却に関連してアドバイザーとして関与する、または資金提供を行うことが多くあり、そのような関与に関連するゴールドマン・サックスの報酬は多額である場合があります。売主は通常、ゴールドマン・サックスが売主のためにのみ行動することを要求することから、またはその他の理由により、多くの場合、欧州投資対象ファンドの代理を務める欧州投資対象ファンド投資運用会社が、売却事業の買主候補に対して資金提供を行う、またはその他買主として当該取引に参加することができない可能性があります。ゴールドマン・サックスは、業務を提供する可能性のある売主を評価するにあたり、欧州投資対象ファンドとの関係を考慮する予定です。さらに、ゴールドマン・サックスの意思決定は、多数の要因に基づいて行われるものであり、かかる要因には、購入に至った買主がストラテジックバイヤーではなくフィナンシャルバイヤーであるという特定の状況が起こる可能性、欧州投資対象ファンドが当該取引の資金調達に関与する可能性、およびゴールドマン・サックスが売主を代理することによって受領する報酬が含まれます。ゴールドマン・サックスは、売主の代理人として行為するか、買主候補の資金調達先または欧州投資対象ファンドを通じてローンおよび債務証券を購入する者として行為するかを選択しなければならないことがあります。このような状況において、ゴールドマン・サックスは、たとえその選択により欧州投資対象ファンドの代理人としての欧州投資対象ファンド投資運用会社が関連するローンおよび債務証券を取得できなくなるとしても、売主の代理人として行為する権利を留保します。さらに、特定の売主への業務提供において、ゴールドマン・サックスが同時に買主のために行動することを売主が(欧州投資対象ファンドのために)許可する場合があります。例えば、ゴールドマン・サックスの「売主側」のアドバイザー業務に関連して、欧州投資対象ファンドの代理人としての欧州投資対象ファンド投資運用会社が、潜在的購入者に対して融資を行う機会を提供される場合があります(いわゆる「ステーブルオン」ファイナンス)。このような状況下で欧州投資対象ファンドの代理人としての欧州投資対象ファンド投資運用会社が、ローンまたは証券の買主となった場合、構造、価格設定、希薄化およびその他の点に関して利益相反が発生する可能性があります。この点に関して、またこのような利益相反を軽減するために、欧州投資対象ファンドの代理人としての欧州投資対象ファンド投資運用会社は、特定の状況下で、競売の落札者と共に共同投資する「プライステイカー」として参加することがあります。

また、ゴールドマン・サックスは、ローンもしくは債務またはその他の証券の潜在的な買主(プライベート・エクイティのスポンサー、投資ファンド、その他のピークルおよびローンを随時取得するその他の機関を含みます。)の代理人を務めており、これらの業務に関するゴールドマン・サックスの報酬は、高額となる可能性があります。ゴールドマン・サックスは、これらの買主のいずれかに投資機会を振り向ける、または当該投資機会に入札するために当該買主とコンソーシアムを形成するよう奨励される場合があります、それにより欧州投資対象ファンドが利用できる投資機会がなくなるまたは減少する可能性があります。上記のように、ゴールドマン・サックスが特定の事業のローンまたは証券の取得を希望する買主を代理している場合、欧州投資対象ファンドの代理人としての欧州投資対象ファンド投資運用会社は、当該事業のローンまたは証券の取得に参加することができない可能性があります。また、ゴールドマン・サックスの買主に対する業務および資金提供業務には、投資家の代理を務める業務が含まれる場合があります、その結果として、ゴールドマン・サックス、その関係会社または欧州投資対象ファンドのいずれも企業への投資が認められないことがあります。他方、ゴールドマン・サックスが代理人を務める買主が欧州投資対象ファンドを投資に参加させる場合、利益相反が生じる可能性があります。または、欧州投資対象ファンド投資運用会社が、欧州投資対象ファンドの代理人として、当該購入のための資金提供を要請されることがあります。後者の場合、ゴールドマン・サックスは、買主の代理人としての立場(およびクローリング時に受領する報酬)と欧州投資対象ファンドに対する義務との間で相反する忠実義務を有する可能性があります。これらの状況は、それぞれに固有の利益相反を伴う難しい相反する検討事項を生じさせる可能性があります。加えて、ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドが投資している企業に関する買主へのアドバイザー業務の委託を受ける場合があります。欧州投資対象ファンドの代理人としての欧州投資対象ファンド投資運用会社は、当該業務が続く間は投資対象を売却することができない可能性があります。

ゴールドマン・サックスの関連会社が資金調達を行う、または手配する投資対象への参加

ゴールドマン・サックスの一部の関係会社はレバレッジド・ファイナンス市場で事業を展開しており、買収、資本再編またはその他の取引の資金調達のためにシンジケート・ローン市場およびハイ・イールド市場でシニアおよびメザニン・ファイナンスのアレンジャーとして活動しています。欧州投資対象ファンドは、ゴールドマン・サックスがオリジネーターおよび/またはアレンジャーを務め、それらのスポンサーから報酬を受領する取引に投資する場合があります。欧州投資対象ファンドは、これらの取引の一部において、ローンおよび/または証券を購入し、借入人から直接表明保証を受けることがあります。その他の状況において、欧州投資対象ファンドは、ゴールドマン・サックスまたはその他の者から証券および/またはローンを購入することがあり、この場合、借入人からの直接の表明保証ではなくオフリング・メモランダムに依拠して、それらのローンおよび/または証券の他の購入者とは異なる時期または条件で当該ローンおよび/または証券を購入することがあります。

欧州投資対象ファンドがゴールドマン・サックスからローンおよび/もしくは証券を購入する場合、またはゴールドマン・サックスが欧州投資対象ファンドにローンおよび/もしくは証券を販売することにより借入人から報酬を受領する場合、その取引には一定の利益相反が内在することになります。

また、ゴールドマン・サックスは、法人その他の借入人に対して担保付シニアローン、その他のローンおよび劣後証券の組成、引受け、シンジケーション、売買および取引業務に関与しており、これらの法人その他の借入人の中には欧州投資対象ファンドに対して投資対象を発行している、または発行する可能性のある借入人または発行者が含まれる可能性があります。シニアローンまたは劣後証券の保有者またはヘッジ取引の相手方(ゴールドマン・サックスまたはその関係社が含まれる場合があります。)は、欧州投資対象ファンドの利益と大きく異なる利益を有し、欧州投資対象ファンドの利益に反する行動を取る可能性があります。そのため、欧州投資対象ファンドの利益がゴールドマン・サックス、その他のピークルまたは他の顧客の利益に劣後せず、また欧州投資対象ファンドに不利益を与えないという保証はありません。このように、ゴールドマン・サックスは、シニアの貸付人と劣後証券の投資家との間の取引が組成される時点において、両者の間の利益相反に対処し、各ローンまたは証券に関して、同様の利益相反を有しない独立した第三者であれば交渉したと考えられる条件を設定するよう努めますが、欧州投資対象ファンドの利益がゴールドマン・サックスまたは他の顧客の利益に劣後することにより欧州投資対象ファンドに不利益を与えないことを保証するものではありません。例えば、ポートフォリオ企業に対するローンに関して、ゴールドマン・サックスは、該当するローン契約またはその他の文書の下で債権者権利の行使を追求する場合がありますが、これにより欧州投資対象ファンドに不利益が及ぶ可能性があります。

ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドおよびポートフォリオ企業に対してそのサービスを提供するよう努めます。例えば、ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドが取得を完了させるために使用する銀行融資またはハイ・イールド融資を手配または引き受ける場合があります。特定の状況においては、ゴールドマン・サックスがポートフォリオ企業に対する唯一の資金提供者である場合があります。また、ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドと共にポートフォリオ企業に対してメザニン投資を行うことが想定される、メザニン投資を専門とする投資ファンドのスポンサーであり、また、欧州投資対象ファンドと共にまたはそれ以外でポートフォリオ企業に対してシニアローン投資を行うことが想定される、シニアローン投資を専門とする他の投資ファンドのスポンサーでもあります。

ポートフォリオ企業の資本構造の異なる部分への投資

ゴールドマン・サックスおよび/またはその他の投資ピークルを一方とし、欧州投資対象ファンドを他方として、それぞれが一つのポートフォリオ企業の資本構造において異なる部分に投資する場合があります。さらに、ゴールドマン・サックス(GSマーチャント・バンキングを含みます。)は、欧州投資対象ファンドが投資している同一のポートフォリオ企業の資本構造の異なる部分、またはファンドが投資している証券に劣後する、もしくはそのシニアに位置する証券クラスに関して、その他の投資ピークルに助言を行う場合があります。結果として、ゴールドマン・サックスおよび/またはその他の投資ピークルは、欧州投資対象ファンドに悪影響を与える行動をとる可能性があります。ゴールドマン・サックスは、自身のために(またはゴールドマン・サックスの場合はその他の投資ピークルのために)権利の追求、助言の提供もしくはその他の行動をとる、または権利の追求、助言の提供もしくはその他の行動を差し控える場合があり、かかる行動(または行動の差し控え)は、欧州投資対象ファンドに対して重大または有害な影響を与える可能性があります。例えば、ゴールドマン・サックスまたは欧州投資対象投資法人のその他の投資ピークルが、同一のポートフォリオ企業において欧州投資対象ファンドが保有するポジションよりシニアに位置するローン、証券、またはポートフォリオ企業の資本構造におけるその他のポジションを有し、ポートフォリオ企業が財務上または運営上の困難に直面した場合、ゴールドマン・サックス(自身のためまたはその他の投資ピークルのために)は、ポートフォリオ企業の清算、再編もしくは再構築、または上記に関連する条件を要求する可能性があり、その結果、欧州投資対象ファンドがポートフォリオ企業において保有するポジションに悪影響を及ぼす、またはその他利益において対立する可能性があります。また、ゴールドマン・サックスおよび/またはその他の投資ピークルが、欧州投資対象ファンドが資産または証券を保有しているポートフォリオ企業の議決権付証券を保有している場合、ゴールドマン・サックスおよび/またはその他の投資ピークルは、特定の事項について、欧州投資対象ファンドが保有するポジションに悪影響を与えるような方法で議決権を行使することがあります。逆に、欧州投資対象ファンドは、ゴールドマン・サックスおよび/またはその他の投資ピークルがクレジット関連資産または証券を保有しているポートフォリオ企業の議決権付証券を保有している場合があり、GSマーチャント・バンキングは、欧州投資対象ファンドの代理として、ゴールドマン・サックスおよび/またはその他の投資ピークルにとって不利となる方法で議決権を行使しないことを決定する可能性があります。

これらの潜在的な問題は、欧州投資対象ファンドおよびゴールドマン・サックスまたはその他の投資ピークルが、単一の発行者の資本構造の異なる部分に投資または信用供与する状況において、ゴールドマン・サックスが直面する利益相反の一例で

す。ゴールドマン・サックスは、かかる利益相反に対処するための手続きを採用していますが、それらの手続きが所期の効果を発揮するという保証はありません。採用された手続きの詳細は、特定の状況における事情によって異なります。例えば、ゴールドマン・サックスは、他の企業の事業部門間の情報障壁またはチーム分離手続に依拠することを決定する場合があります。GSマーチャント・バンキングは、1または複数の取引または行動に関して助言または同意を提供するために、その単独の裁量において、案件ごとに他者を利用する権利を有する場合があります。ゴールドマン・サックスは、その他の投資ビークルのために自ら行動するのではなく、類似の立場にある証券保有者の行動に依拠または追従することを決定する場合があります。

上記の様々な利益相反および関連する問題のため、および利益相反が必ずしも欧州投資対象ファンドの利益に有利になるように解決されるとは限らないことから、ゴールドマン・サックスおよびその他の投資ビークルが全体としてまたは同一のポートフォリオ企業における特定の保有ポジションに関して利益を上げている期間において、欧州投資対象ファンドが損失を被る、または上記の利益相反が存在しなかった場合よりも低い利益もしくは高い損失を計上する可能性があります。

上記の悪影響は、小型株戦略、新興市場戦略、ディストレストもしくは流動性の低い戦略における取引、またはそれらの戦略を利用する欧州投資対象ファンドに関してより顕著になる可能性があります。

財務的に困難な状況にある企業の事業再構築に関連して、当該企業のエクイティ持分は消滅する、または大幅に希薄化する一方、債権者は、彼らに支払われるべき金額の一部または全部を回収し、当該企業の持分を取得する可能性があります。この点に関し、事業再構築の対象となる企業の債券保有者としてのゴールドマン・サックスは、貸付人として支払いを受けるべき金額を回収する可能性がある一方、欧州投資対象ファンドのエクイティ持分は消滅する、または大幅に希薄化する可能性があります。また、欧州投資対象ファンドまたはポートフォリオ企業が関与するローンの取り決めに関して、ゴールドマン・サックスは、該当するローン契約またはその他の文書に基づく債権者の権利の行使を追求することがあり、これは欧州投資対象ファンドを含むエクイティ保有者にとって不利益をもたらす可能性があります。

さらに、ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドが特定の債務投資を行うために、ゴールドマン・サックスの関係会社または第三者が、欧州投資対象ファンドが保有するタームローンより支払権もしくは優先順位が上位に位置する(ウォーターフォールによるもの、満期がより早いもの、またはより有利なデフォルト・トリガー事由があるものを含みます。)または上位となり得る、当該タームローンに関連したリボルビング・ローンを提供する場合があり、ゴールドマン・サックスは、タームローンよりも有利なその他の条件の恩恵を受ける、またはタームローンの満期前を含めいつでも当該リボルビング・ローンを第三者に譲渡または移転する(およびそれに伴い、当該リボルビング・ローンが関連するタームローンの上位に位置することになる)可能性があります。本書に記載される様々な利益相反および関連する問題の結果として、また利益相反が必ずしも欧州投資対象ファンドの利益に有利になるように解決されないという事実から、ゴールドマン・サックスおよびその他のビークルが全体として、または同一のポートフォリオ企業の特定の保有ポジションに関して利益を得ている期間において、欧州投資対象ファンドは損失を被る、またはこれらの利益相反が存在しなかった場合よりも低い利益または高い損失を計上する可能性があります。

加えて、欧州投資対象ファンドは、欧州投資対象ファンドまたはその他の欧州投資対象投資法人の投資ビークルが保有するポートフォリオ企業への投資に関して、欧州投資対象ファンドまたはその他の投資ビークルがその募集または準拠文書に従って自らをパッシブの状態に維持する場合、パッシブであり続けることを意図しています。このようなパッシブの状態は、議決権の行使の差し控え、クレジット事由などに関連して投資対象である同一の債券トランシェの他の同順位の投資家に追従することで実現される場合があります。

投資対象への参加

欧州投資対象ファンドは、GSマーチャント・バンキングが設立・運用するファンドで、欧州投資対象ファンドと同じ戦略(または複数の戦略)を追求することを目的とする主要ファンドと実質的に同じ時期、かつ実質的に同じ条件で投資を完了し、処分することを想定していますが、欧州投資対象ファンド投資運用会社は欧州投資対象ファンドおよび主要ファンドについてそのように投資を実施する義務を負いません。各ファンドの条件、投資期間、構造、投資戦略、および/またはその他の要因の違いにより、欧州投資対象ファンドの投資が、該当する主要なファンドと異なる時期、実質的に異なる価格、または異なるコストもしくは条件で実施される、または終了することになる可能性があります。このような場合、欧州投資対象ファンドは主要ファンドよりも大幅に早く(または遅く)投資を終了し、欧州投資対象ファンドが投資を終了した後の当該投資対象のパフォーマンスまたは市場環境の全般的変化により、欧州投資対象ファンドと主要ファンドとの間で投資対象に関する実現収益が異なる場合があります、その差異は重大となる可能性があります。主要ファンド、および欧州投資対象ファンドと共に投資

するその他の投資ビークルの活動は、欧州投資対象ファンドの投資対象の価値、または欧州投資対象ファンドが投資対象を購入もしくは処分する価格に影響を与える可能性があります。例えば、主要ファンドまたは他の共同投資家による投資対象の売却は、欧州投資対象ファンドが当該投資対象をより長期で保有することを選択した場合、欧州投資対象ファンドの持分の価値に対する下げ圧力となる可能性があります。逆に、欧州投資対象ファンドが投資対象を取得する前に、主要ファンドまたは他の共同投資家が当該投資対象を取得した場合、欧州投資対象ファンドが当該投資対象を購入する価格を上昇させる可能性があります。

投資銀行、アドバイザー、引受けおよびその他のサービス

ゴールドマン・サックスは、投資銀行サービスおよびその他のサービス(引受け、合併のアドバイザー、その他の財務アドバイザー、募集代行、資金調達、販売代行、為替ヘッジ、仲介および資産運用サービスを含みます。)を、欧州投資対象ファンドが投資を行うポートフォリオ企業に対して提供しよう努める場合があり、当該企業から、ゴールドマン・サックスが慣習的と考える報酬を受領することを想定しています。これらのサービスの提供に関連する報酬は多額となる可能性があります。欧州投資対象ファンド PPM に特に記載されている場合を除き、欧州投資対象ファンドによる投資を要因としてサービス提供のためにゴールドマン・サックスが選択されたか否かにかかわらず、欧州投資対象ファンドは上記の報酬またはゴールドマン・サックスがそのサービスに対して受領するその他の報酬を受領することはありません(また、欧州投資対象ファンドおよびファンドによって、または欧州投資対象ファンドおよびファンドのために支払われる欧州投資対象ファンド管理報酬がこれによって減少することはありません。)

ゴールドマン・サックスがブローカー、ディーラー、代理人もしくは貸付人として、またはその他の商業的な立場で欧州投資対象ファンドまたは欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業のために行為する場合、ゴールドマン・サックスが課す手数料、マークアップ、マークダウン、財務アドバイザー報酬、引受けおよび募集に関する報酬、販売報酬、資金調達およびコミットメント報酬、ブローカレッジ報酬、その他の料金、報酬または利益、料率、および諸条件は、ゴールドマン・サックスの見解において商業的に妥当であると予想されますが、それらは交渉によるものではない場合があります。時に同等の第三者が課すと考えられる金額より高い、または低い場合があります。ゴールドマン・サックス(その営業担当者を含みます。)は、ゴールドマン・サックスおよびその営業担当者にとって有利となる報酬その他の金額の獲得において利害関係を有することになります。このような状況において、欧州投資対象ファンドに対する開示が要求されることはありません。ゴールドマン・サックスは、当該報酬およびその他の金額をすべて留保する権利を有し、欧州投資対象ファンドが支払うべき手数料その他の報酬がそれによって減額されることはありません。

さらに、ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドの投資対象と相反する取引に関して、自己または顧客のために、特定の企業、投資家、プライベート・エクイティのスポンサーへの助言に直接関与することがあります。ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業またはその他の市場参加者に対してこれらのサービスもしくはその他のサービスを提供する、欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業もしくはその他の市場参加者と取引を行う、または自己の勘定で行為する際に、欧州投資対象ファンドに対して直接または間接的に影響を与え、それがファンドにとって不利益となり得る行為となる場合があります。

欧州投資対象ファンドの費用の配分

複数のファンド、勘定またはビークルが特定の投資に参加する場合、または集合的にその他の費用を負担する場合、G S マーチャント・バンキングは、投資関連費用およびその他の費用を G S マーチャント・バンキングが長期的に公平かつ公正であると判断する方法で配分しますが、かかる配分は、各勘定および各投資ビークルとの取り決めおよび契約によって異なり、比例配分ではない場合もあります。投資関連費用の場合、かかる配分は一般的に、欧州投資対象ファンド投資運用会社の誠実な裁量に従って行われます。ただし、適切な場合には、G S マーチャント・バンキングが、特定の投資対象に参加する一つもしくは複数の特定のファンドおよび/もしくは他の勘定またはファンドに投資関連費用またはその他の費用を明確に配分します。疑義を避けるために付言すると、このような費用配分プロセスは、様々な個人からの情報およびそれらの個人の推定に基づく一定の判断および評価に依存しているため、結果として生じる配分は正確でない可能性、または人的エラーの対象となる可能性があります。

医療分野における特定のポートフォリオ企業によりゴールドマン・サックスに提供されるサービス

医療分野の特定の欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業がゴールドマン・サックスに対してサービスを提供する場合、特に E R I S A 第406条に関する規制を含む一定の規制により、関連当事者取引に制限が課される可能性があり、かかる一定の

規制がゴールドマン・サックスとかかる欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業との関係に適用される可能性があります。これらの規制の結果として、また当該規制を遵守するために、欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業は、ゴールドマン・サックスに対して、原価加算基準ではなく原価基準でサービスを提供する可能性があり、これはゴールドマン・サックスにとって当該ポートフォリオ企業の他の顧客より有利な場合があります、当該ポートフォリオ企業の収益にマイナスの影響を与える可能性があります。

ブロークン・ディール費用

欧州投資対象ファンドは、最終的に完了に至らなかった特定の取引に関する投資に向けた検討および追求に関して発生する費用(以下「ブロークン・ディール費用」といいます。)の対象となることがあります。完了に至らなかった特定の取引に関するブロークン・ディール費用の例としては、以下が含まれる場合があります。

- (i) デュー・ディリジェンスの実施またはその他当該取引の追求に関連する法務、財務、会計、コンサルティングまたはその他のアドバイザーの報酬および費用
- (ii) 当該取引のための資金調達の手配に関連する報酬および費用
- (iii) 当該取引に関連して、違約金として没収または支払われる預託金または頭金
- (iv) 当該取引に関する活動に関連して生じたその他の費用(交通費を含みます。)

さらに、共同投資の機会が投資するまでに至らなかった場合(それに関連する投資機会が欧州投資対象ファンドによって完了されたか否かを問いません。)、当該投資対象および共同投資ビークルに関連するブロークン・ディール費用ならびにその他のコストおよび費用(ファンドまたは第三者の利益のためであるか否かにかかわらず、共同投資法主体の組織化、ならびにその持分のマーケティングまたは募集に関する報酬および費用を含みます。)は、欧州投資対象ファンドがすべて負担する場合があります、これは、個別の勘定、欧州投資対象ファンド投資運用会社が運用する共同投資法主体、および単一の投資ビークルとの取り決めおよび契約によって異なり、また比例配分方式でない場合があります。

欧州投資対象ファンドの販売促進

ゴールドマン・サックスの営業担当者は、欧州投資対象ファンドの投資証券の販売促進に関して利害関係を有します。営業担当者の欧州投資対象ファンドの投資証券の販売に関する報酬は、ゴールドマン・サックスのために売り出される他の商品より高額である可能性があり、したがって、ゴールドマン・サックスの営業担当者には、欧州投資対象ファンドの投資証券を販売するインセンティブがある場合があります。かかる営業担当者の報酬が、欧州投資対象ファンドから支払われることはありません。

評価に関する事項

キャリド・インタレストの計算および対応する分配を行うにあたり、G S A I F M、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象ファンド副投資運用会社またはそれらの委託先(いずれか該当するもの)は、分配の方法を決定するために欧州投資対象ファンドの投資対象を評価します。独立した立場からの鑑定は取得しません。G S A I F M、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象ファンド副投資運用会社、またはそれらの委託先が行った評価が不正確な場合、キャリド・インタレストの支払時期および金額が不正確となる可能性があります。一般的に、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象ファンド副投資運用会社もしくはそれらの委託先、それらの関連会社、ゴールドマン・サックスの従業員またはキャリー受領者は、これまでの分配額およびすべての投資対象がその公正価値で処分された場合の分配額を考慮した上で、投資者が好ましいリターンを達成できる場合を除き、キャリド・インタレストも受領しません。これは、ゴールドマン・サックス、G S A I F M、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象ファンド副投資運用会社またはそれらの委託先が、容易に市場で売買できない資産または評価困難な資産の評価減を回避すると、ゴールドマン・サックスがキャリド・インタレストをより早く受領することになるため、そのような回避を行うインセンティブとなり得ます。さらに、投資対象の評価は、G S A I F M、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象ファンド副投資運用会社またはそれらの委託先による今後の資金調達能力に影響を与える可能性があり、投資対象の実際の公正価値よりも高い評価を決定するインセンティブを生じさせる可能性があります。

当事者取引、エージェンシー・クロス取引およびその他の取引

ゴールドマン・サックスは、ボルカー・ルールを含む適用法で認められる範囲において、欧州投資対象ファンドの投資対象およびその他の取引に関連して、随時、自己勘定で当事者として行動する場合があります（投資対象またはその他の証券を、当事者として、欧州投資対象ファンドに対して販売することを含みます。）。ゴールドマン・サックスは、かかる取引により生じる利益を留保することがあります。

また、ゴールドマン・サックスは、公募による投資対象の販売に関連して、ボルカー・ルールに従い、全額引受けベースによる引受幹事会社または引受シンジケートの一員として行為し、欧州投資対象ファンドから証券を購入し、これらのサービスの提供に対して慣習的な報酬を受領する場合があります。欧州投資対象ファンドは、公募の代わりに、ゴールドマン・サックスに対して欧州投資対象ファンドから大量の証券を一定の価格で当事者として購入する「ブロックトレード」の実施を依頼する場合があります、この方法により大量の証券の売却が可能、かつ売却注文の結果として生じ得る不利な値動きの回避が可能な場合があります。

さらに、ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドのために、ゴールドマン・サックスが同一取引の相手方のブローカーとしての役割も担う取引（エージェンシー・クロス取引と呼ばれます。）を行う場合があります。ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドおよび当該取引の他方当事者から手数料を受領する場合があります、また欧州投資対象ファンドおよび当該取引の他方当事者に関して忠実義務および責任が一致しないという潜在的利益相反を有します。

特定の状況下では、ゴールドマン・サックスは「リスクのない当事者」として欧州投資対象ファンドのために欧州投資対象ファンド投資証券の売買を行うことがあります。例えば、ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドのために欧州投資対象ファンド投資運用会社が証券の購入に関心を持っていることを知った上で、第三者から当該証券を購入し、購入した当該証券を直ちに欧州投資対象ファンドに売却することがあります。また場合によっては、欧州投資対象ファンドは、現地の規制要件を遵守するために、ゴールドマン・サックスが当事者として証券を購入し、欧州投資対象ファンドに対して参加持分または同様の持分を発行するよう、ゴールドマン・サックスに要請することがあります。

欧州投資対象ファンド投資運用会社はそのような取引をそれぞれ検討し、取引条件が公正かつ合理的であることを確保するために必要と考えられるその他の措置を講じます。例えば、欧州投資対象ファンド投資運用会社は通常、価格設定、欧州投資対象ファンドの目的の実現可能性、執行の容易さおよびスピードを特に考慮します。

さらに欧州投資対象ファンドは、ゴールドマン・サックスを代理人として投資対象の売買を行う場合があります、ゴールドマン・サックスに対して手数料を支払う場合があります。ゴールドマン・サックスは、これらの取引により生じ得る手数料、報酬またはその他の利益を留保することがあります。

欧州投資対象ファンドのための欧州投資対象ファンド投資証券の売買は、他の投資ファンドを含むゴールドマン・サックスの他の勘定のための注文と一括してまたは合算して行われる場合があります。取引は広く行われているため、売却証券の数量すべてにおいて同じ価格を受領するまたは同時に実行することができないことが頻繁にあります。このような場合、様々な価格の平均をとることがあり、欧州投資対象ファンド投資運用会社は、欧州投資対象ファンドが取引に関連して受領可能な最善の価格を受け取ることができるよう実務上可能な範囲で必要と考えられる措置を講じますが、欧州投資対象ファンドにとって不利になる可能性があります。

ゴールドマン・サックスとのカウンターパーティー取引、マネー・マーケット・ファンドまたは上場投資信託への投資

ボルカー・ルールを含む適用法により認められる範囲において、欧州投資対象ファンドおよびそのポートフォリオ企業は、為替および金利のヘッジ取引、認められたデリバティブ取引およびその他の取引に関して、ゴールドマン・サックスもしくはゴールドマン・サックスが組成する投資ピークルと共にカウンターパーティーとして、またはそれらに対するカウンターパーティーとして参加する場合があります。欧州投資対象ファンドは、自身による債券、通貨またはその他の市場への投資に関して、上記のような取引を実施するためにゴールドマン・サックスとプライム・ブローカレッジ関係を構築することがあります。ゴールドマン・サックスはこれらの取引で発生し得る報酬を留保することがあります。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、上記の各取引を検討し、当該取引の条件が公正かつ合理的であることを確保するために必要と考える措置を講じ、欧州投資対象ファンド投資運用会社の承認を得た上で当該取引に同意します。

欧州投資対象ファンドは、適用法で認められる範囲において、運用されていない資金を短期またはその他の流動的な投資対象（ゴールドマン・サックスが運用する投資対象を含みます。）に投資することがあり、かかる投資は、合理的な金利スプレッドまたはその他の合理的な費用がかかる場合があります。これらの投資との関連において、本来欧州投資対象ファンドが支払

うべき費用の一部が、これらの投資に従って支払うべき欧州投資対象ファンド管理報酬と相殺されることはありません。このような状況、およびゴールドマン・サックスがサービスの提供に関連して何らかの形で利息、費用、料金その他の報酬を受領するその他の状況において、欧州投資対象ファンドに対する会計処理または返済は要求されません。

LBO買収者およびその他のLBO資金調達活動

ゴールドマン・サックスは、これまでLBOによる事業買収またはその他LBOの資金調達への参加において、LBO買収者(経営陣、株主、機関投資家、プロのLBO投資家、およびゴールドマン・サックスの関係会社が運用するその他の特定の基金を含みます。)の代理人をつとめる、または当該LBO買収者と提携してきました。欧州投資対象ファンドは、単独またはゴールドマン・サックスもしくはその関係会社とは別個に、または共同で、かかる取引に参加することがあります。ただし、将来、LBOに関してゴールドマン・サックスが担当する買収者および資金調達には、ゴールドマン・サックスまたはその関連会社(欧州投資対象ファンドを含みます。)による被買収企業への投資を一切許可しないと考えられる投資家の代理人が含まれる可能性があります。このような場合、欧州投資対象ファンドは投資家として参加することはできません。

ハイ・イールド債の売出し、既存の債券保有者

欧州投資対象ファンドはゴールドマン・サックスと提携しているため、ゴールドマン・サックスを通じて「ハイ・イールド」証券を発行する計画を放棄したポートフォリオ企業に対して投資を行う機会を与えられ、投資の代わりに融資を行うことを決定する場合があります。この利益相反は、ゴールドマン・サックスがポートフォリオ企業に対して行ったブリッジ・コミットメントまたはローンの返済に利用するために、当該ポートフォリオ企業が調達資金を利用する場合に顕著となります。欧州投資対象ファンド投資運用会社は、このような機会を案件ごとに慎重に評価する予定です。このような状況は利益相反を引き起こす可能性がある一方で、欧州投資対象ファンドが当該ポートフォリオ企業に融資を行う、または当該ポートフォリオ企業の債務に投資を行うという、魅力的な投資機会をもたらす可能性があります。

さらに、欧州投資対象ファンドは、手取金を既存の債券保有者への支払いに利用するポートフォリオ企業に投資する場合があります。ゴールドマン・サックスおよびその顧客(他のピークルを含みます。)は、かかる債券保有者の一部または全部を構成する場合があります、その結果、欧州投資対象ファンドとかかる債券保有者との間で潜在的な利益相反が発生する可能性があります。

欧州投資対象ファンドのレバレッジ・リスク

欧州投資対象ファンドが負債を負う場合、欧州投資対象ファンドへのローンは第三者によって行われる可能性があり、かかるローンは、全体として欧州投資対象ファンドにとって公正かつ合理的であると欧州投資対象ファンド取締役会が決定する条件で行われます。

欧州投資対象ファンド投資運用会社のその他の活動

ゴールドマン・サックスの従業員(欧州投資対象ファンドの運用において重要な役割を果たすマネージング・ディレクターおよび従業員を含みます。)は、自身の時間の大部分を欧州投資対象ファンド以外の事項または欧州投資対象ファンドと関連性の薄い事項に費やす可能性があります。また、他のゴールドマン・サックスの投資ファンド(ゴールドマン・サックスを代理して行われる投資を含みます。)の投資期間の完了、投資対象の運用および手仕舞い、ならびにゴールドマン・サックス内の他のグループ(ゴールドマン・サックス・バンクUSAを含みます。)および欧州投資対象ファンド以外の勘定に対するサービスの提供およびこれらの代理としての取引の実行に時間が費やされることとなります。これらの個人のかかる義務は、当該個人の欧州投資対象ファンドに対する責任と相反する可能性があります。

追加投資ファンド

GS AIFMおよびGSマーチャント・バンキングは、欧州投資対象ファンドおよびその他の投資ピークルの後継ファンドを組成し、運用し、および/またはこれに出資することが認められています。かかる後継ファンドおよび/またはそのそれぞれのポートフォリオ企業は、少なくとも欧州投資対象ファンドの投資期間の一部において、欧州投資対象ファンドおよび/または欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業と競合する可能性があります。

債権者および債務者の代理

ゴールドマン・サックスは、米国破産法第11章に基づく手続きもしくは類似の米国外の破産手続において、またはかかる申立てに先立ち、債権者または債務者の企業を代理することがあります。また、ゴールドマン・サックスは、債権者委員会または持分権者委員会の委員を務めることもあります。ゴールドマン・サックスは、このような行為に対して報酬を受領する可能性があり、これにより、欧州投資対象ファンドのために欧州投資対象ファンド投資運用会社が本来有する一定の資産を売買する柔軟性が制限または阻害される可能性があります。

元従業員その他の関係者との商取引

ゴールドマン・サックスは、その裁量により、欧州投資対象ファンドおよび/またはそのポートフォリオ企業の一部に対して、(i)ゴールドマン・サックスの元従業員、(ii)ゴールドマン・サックスの他のポートフォリオ企業および/もしくはその他の投資ビークルの関係会社、(iii)ゴールドマン・サックス従業員の家族および/もしくは親族および/もしくはそのポートフォリオ企業の一部、または(iv)欧州投資対象投資法人のその他の投資ビークルへの投資家、ポートフォリオもしくはサービス提供者とその他関連ある者に該当する者と継続的な商取引、取り決めまたは合意を行うよう推奨することがあります。欧州投資対象ファンドおよび/またはポートフォリオ企業は、かかる取引、取り決めまたは合意に係る経費を直接的または間接的に負担する場合があります。このような推奨およびかかる取引、取り決めまたは合意の継続の推奨は、ゴールドマン・サックスと、当該元従業員、関係会社、他のポートフォリオ企業または欧州投資対象ファンドのその他の投資ビークルへの投資家、ポートフォリオ企業もしくはサービス提供者とその他関連ある者との間の関係により、利益相反を生じ、異なるインセンティブに基づく可能性があります。

投資顧問会社の顧客

ゴールドマン・サックスは、顧客(他の投資ファンドを含みます。)に対して、資産運用、投資管理その他の業務に関してアドバイザーを務めます。ゴールドマン・サックスの資産運用および投資管理業務は、通常、欧州投資対象ファンドの投資とは関係なく行われます。ゴールドマン・サックスは、その顧客または自己勘定に関して、欧州投資対象ファンドに関するものとは異なる助言、または異なるタイミングもしくは性質の措置を講じる可能性があります。欧州投資対象ファンド、ゴールドマン・サックス、顧客または他の投資ファンドのいずれかが特定の投資対象の売買を行う際に、当該投資対象が、目的またはその他の要因が異なることを理由に当該者により売却または購入される場合があります。

G Sマーチャント・バンキングが保有する情報に関する考慮事項

ゴールドマン・サックスおよびG Sマーチャント・バンキングは、G Sマーチャント・バンキングおよびゴールドマン・サックス内の異なる事業間の情報共有に対処するため、一定の情報障壁その他の方針を定めています。当該情報障壁は、G S A I F Mまたはその他のサービス提供者が欧州投資対象ファンドに対してまたは欧州投資対象ファンドの利益のためにサービスを適式に提供する義務を遵守することを妨げるものではありません。したがって、欧州投資対象ファンドは、顧客のための商取引(投資、銀行業務、プライム・ブローカー業務その他一定の分野の取引を含みます。)に関する一定の情報ならびにG Sマーチャント・バンキングおよびゴールドマン・サックスの他の部門の人員(G Sマーチャント・バンキングの上級専門職を含みます。)を利用できないか、またはその利用を制限されることとなります。また、G Sマーチャント・バンキングの一部のポートフォリオ管理チームが保有する情報を受けて、G Sマーチャント・バンキングが欧州投資対象ファンドに関する活動または取引を制限する場合があります。

また、情報障壁の有無にかかわらず、ゴールドマン・サックスは、いかなる義務または活動、戦略もしくは見解も有さず、またファンドまたは勘定のために用いる活動、戦略または見解も有しません。さらに、G Sマーチャント・バンキングが、ゴールドマン・サックスおよびその人員、またはG Sマーチャント・バンキングの他の部門が開発したファンダメンタル分析および独自のテクニカル・モデルその他の情報へのアクセス権を有する場合、G Sマーチャント・バンキングは、当該分析およびモデルに従って欧州投資対象ファンドのために取引を行ういかなる義務またはその他責務も負わないものとします。ゴールドマン・サックスまたはG Sマーチャント・バンキングが欧州投資対象ファンドと一部の情報を共有しないことを選択した場合、欧州投資対象ファンドは、ゴールドマン・サックスまたはG Sマーチャント・バンキングが当該情報を提供した場合とは異なる投資決定を行う可能性があり、これは欧州投資対象ファンドにとって不利となる可能性があります。

さらに、G Sマーチャント・バンキングおよびゴールドマン・サックスの各部門は、G Sマーチャント・バンキングおよびゴールドマン・サックスのその他の部門とは異なる見解を持ち、異なる決定または推奨を行う場合があります。G Sマーチャント・バンキング内の各ポートフォリオ管理チームは、ファンドまたは勘定に関して、その他のファンドもしくは勘定とは異

なるもしくはこれらにとって不利となる方法で推奨する情報に基づき意思決定を行い、またはかかる方法で推奨する措置を講じる(あるいは講じない)場合があります。かかるチームは、一定の情報障壁その他の方針等の結果として、GSマーチャント・バンキング(またはゴールドマン・サックスの他の部門)内のその他のポートフォリオ管理チームと情報を共有しない場合があります、またかかる情報共有を行ういかなる義務または責務も負いません。

欧州投資対象ファンドは、取引関係の構築等においてゴールドマン・サックスに依拠することが認められない場合があります。

欧州投資対象ファンドは、欧州投資対象ファンド自身の信用度に基づいて相手方との取引関係を構築することを求められます。投資者は、ゴールドマン・サックスまたは欧州投資対象ファンド投資運用会社が、自らの信用力が欧州投資対象ファンドの取引関係の構築に関連して利用されることを認めることができる、または認めるだろうと予測すべきではありません。さらに、ドッド・フランク法に基づき、ゴールドマン・サックスは欧州投資対象ファンドに対して流動性を提供することを認められていません。

欧州投資対象ファンドの法律顧問

アーレント・アンド・メーデルナッハ・エス・エイまたは関連する欧州投資対象ファンドに関して任命されたその他の法律顧問(以下、総称して「欧州投資対象ファンド法律顧問」といいます。)は、欧州投資対象ファンドの投資証券の募集に関連して、欧州投資対象ファンドおよびゴールドマン・サックスの法律顧問を務めています。欧州投資対象ファンド法律顧問は、欧州投資対象ファンドおよびゴールドマン・サックスの法律顧問としての立場において、ファンドの利益を代表せず、また、本書に別途記載される場合を除き、ファンドに対していかなる事項についても助言、表明保証その他保証(その種類を問いません。)を行う法律顧問でもありません。また、欧州投資対象ファンドまたは欧州投資対象投資法人取締役会は、ファンドを代理する、またはファンドを代理してデュー・ディリジェンスを実施する別個の法律顧問は使用していません。ゴールドマン・サックスおよびその各関係会社は、その他の事項に関して欧州投資対象ファンド法律顧問を使用する権利を有します。投資者は、欧州投資対象ファンドへの投資に先立ち、自身の財務、法務、ビジネスおよび税務アドバイザーに相談すべきです。

郵便物の取扱い

欧州投資対象ファンドの登記上の事務所において受領される欧州投資対象ファンド宛の郵便物は、欧州投資対象ファンドが提供する転送先住所に未開封のまま転送されます。欧州投資対象ファンド、欧州投資対象投資法人取締役会ならびにこれらのマネージャー、役員、アドバイザーおよびサービス提供者(ルクセンブルグで登記上の事務所サービスを提供する組織を含みます。)のいずれも、転送先住所への郵便物の送達の遅延について、その発生理由を問わずいかなる責任も負わないものとします。特に、欧州投資対象投資法人取締役会の取締役は、自身個人宛の郵便物(欧州投資対象ファンド宛の郵便物でないもの)のみを受領し、開封し、または直接処理します。

GSマーチャント・バンキングに支払うべき報酬

私募ファンドのスポンサーは、ポートフォリオ企業に対して、スポンサー・フィー/取引手数料、コミットメント・フィー、ブレイクアップ・フィー、モニタリング・フィー(強化モニタリング・フィーを含みます。)を請求することがあります。ゴールドマン・サックスは、欧州投資対象ファンドの運営に関連して、欧州投資対象ファンドまたはポートフォリオ企業に対して取引手数料等(もしあれば)を請求することがあります。かかる取引手数料等は多額となる場合があります。GSマーチャント・バンキングに支払われたかかる報酬のうち投資者に配分可能な部分がすべて、該当する欧州投資対象ファンドにより当該投資者に関して支払われる将来の欧州投資対象ファンド管理報酬から控除されます。また、ゴールドマン・サックスの従業員は、1または複数の欧州投資対象ファンドのポートフォリオ企業の取締役会において取締役に支払われる報酬や付与されるオプションを受領する場合があります。かかる取締役会メンバーを務めるGSマーチャント・バンキングの従業員(コンサルティング・グループの構成員、アドバイザーその他の第三者かを問わず、コンサルタントを除きます。)に対して支払われたかかる報酬(株式およびオプション等のエクイティを除きます。)のうち投資者に配分可能な部分(欧州投資対象ファンド管理報酬を請求されない投資証券クラスに配分可能な部分を除きます。)はすべて、該当する欧州投資対象ファンドにより投資者に関して支払われる将来の欧州投資対象ファンド管理報酬から控除されます。上記の相殺額の各投資者に配分可能な部分は、該当するポートフォリオ企業に対する投資者の間接的な持分に基いて計算されます。

GS AIFMによる注文の統合

GS AIFMおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社は、複数のポートフォリオ(ゴールドマン・サックスまたはゴールドマン・サックスの人員が利害関係を有するものを含みます。)に関する同一の証券その他の商品の売買注文を合算または統合すること(「バンチング」(一括処理)と呼ばれます。)ができるとする方針および手続きに従っており、それにより、注文の同時執行が可能となり、当該注文につき可能な場合にはブロックトレード扱いの選択が可能となります。GS AIFMおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社は、一方または他方が適切かつ顧客全般の利益となると考える場合に注文を統合し、可能な場合にはブロックトレード扱いを選択することができます。さらに、特定の状況下では、欧州投資対象ファンドに係る注文は、ゴールドマン・サックスの資産を含む勘定に係る注文と統合されることがあります。

一括注文またはブロックトレードが、その日の終了時に完全に履行された場合または一部しか履行されなかった場合、GS AIFMまたは欧州投資対象ファンド投資運用会社は原則として購入された証券その他の商品または売却による手取金を、欧州投資対象ファンドの相対規模に基づいて参加勘定間で比例按分で配分します。特定のブローカー・ディーラーまたは他のカウンターパーティーにおける注文が複数の取引を通じて複数の異なる価格で履行された場合、通常、すべての参加勘定が、平均価格を受領し、平均手数料を支払います(ただし、1口未満の端数は四捨五入され、また市場慣行に従います。)。リサーチサービスの支払いのための顧客の手数料の使用に関する適用法上の制限を含め、一括注文または統合された注文において、すべての勘定に対して同一の手数料または手数料相当レートが請求されるとは限りません。

特定の状況ではあり得るものの、異なる勘定(欧州投資対象ファンドを含みます。)に係る注文に関するポートフォリオ管理の決定が別個のポートフォリオ管理チームによって行われ、かつ、バンチング、統合、ブロックトレード扱いの選択またはネッティングが、GS AIFMまたは欧州投資対象ファンド投資運用会社の運営その他の観点から不適切または実行不可能、あるいは適用ある規制上の考慮事項に照らして不適切である場合、GS AIFMまたは欧州投資対象ファンド投資運用会社は、必ずしも当該注文のバンチングもしくは統合、ブロックトレード扱いの選択またはネッティングを行うわけではありません。GS AIFMまたは欧州投資対象ファンド投資運用会社は、統合された注文について、統合されていない勘定の注文よりも有利な価格や低い手数料率を交渉することができ、また、ネットされた注文について、ネットされていない注文よりも取引コストの負担が低くなる場合があります。GS AIFMまたは欧州投資対象ファンド投資運用会社は、特定の注文を統合またはネットするいかなる義務その他の責務も負いません。欧州投資対象ファンドに係る注文が、他の注文と統合されないか、または欧州投資対象ファンドもしくは他の勘定に係る注文に対してネットされない場合、欧州投資対象ファンドは、当該注文が統合またはネットされていれば利用することができた可能性のあるより有利な価格もしくは低い手数料率または低い取引コストの恩恵を受けません。注文の統合やネッティングは、一部の勘定によって得られるマーケット・セービングの相対額のため、他の勘定(欧州投資対象ファンドを含みます。)と比べて、当該一部の勘定に利益が偏る場合があります。GS AIFMおよび欧州投資対象ファンド投資運用会社は、MiFIDの対象となる勘定(以下「MiFID勘定」といいます。)の注文を、MiFIDの対象とならない勘定の注文と統合することができます。MiFID勘定と統合された注文に含まれるすべての勘定は、当該証券に関する同一の平均価格および同一の執行コスト(料率で測定されます。)を支払います(または受領します。)。ただし、統合された注文に含まれるMiFID勘定は、MiFIDの対象とならない統合された注文に含まれる勘定が支払う合計の手数料率を下回る「執行専用」レートで手数料を支払う場合があります。

ゴールドマン・サックスの現在および将来におけるその他の活動により、追加の利益相反が生じる可能性があります。

リスクに対する管理体制

投資顧問会社である野村アセットマネジメントでは、ファンドのパフォーマンス考査および運用リスクの管理を投資リスク管理に関する委員会を設けて行っています。

投資リスク管理に関する委員会

パフォーマンスの考査

パフォーマンスに基づいた定期的な考査(分析、評価)の結果の報告、審議を行います。

運用リスクの管理

運用リスクを把握、管理し、その結果に基づき運用部門その他関連部署への是正勧告を行うことにより、適切な管理を行います。

上記の管理体制は2024年8月末日現在のものであり、随時変更されます。

デリバティブ取引に関する管理体制

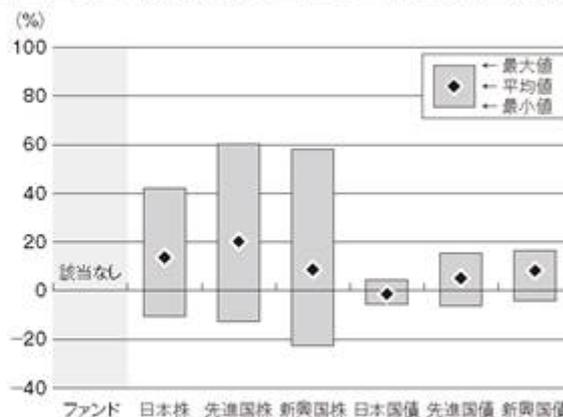
ファンドは、デリバティブ取引を行いません。

参考情報

ファンドの分配金再投資純資産価格・年間騰落率の推移

ファンドは2024年11月27日から運用を開始する予定であり、有価証券届出書提出日(2024年10月25日)現在、該当事項はありません。

ファンドと他の代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較



	ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値(%)	該当なし	42.1	60.3	57.9	4.4	15.3	16.6
最小値(%)	該当なし	-10.4	-12.5	-22.7	-5.4	-6.1	-4.2
平均値(%)	該当なし	13.7	20.2	8.6	-1.4	5.1	8.2

出所: Bloomberg L.P.および指数提供会社のデータを基に森・濱田松本法律事務所が作成

- 2019年9月~2024年8月の5年間の各月末における1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。
- このグラフは、ファンドと他の代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。

(ご注意)

- すべての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。
 - 代表的な資産クラスを表す指数
 - 日本株・・・TOPIX(配当込み)
 - 先進国株・・・FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)
 - 新興国株・・・S&P新興国総合指数
 - 日本国債・・・ブルームバーグE1年超日本国債指数
 - 先進国債・・・FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)
 - 新興国債・・・FTSE新興国市場国債指数(円ベース)
- (注) S&P新興国総合指数は、Bloomberg L.P.で円換算しています。

TOPIX(東証株価指数)の指数値およびTOPIXに係る標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXに係る標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)、FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)およびFTSE新興国市場国債指数(円ベース)に関するすべての権利は、London Stock Exchange Group plcまたはそのいずれかのグループ企業に帰属します。各指数は、FTSE International Limited、FTSE Fixed Income LLCまたはそれらの関連会社等によって計算されています。London Stock Exchange Group plcおよびそのグループ企業は、指数の使用、依存または誤謬から生じるいかなる負債について、何人に対しても一切の責任を負いません。

4【手数料等及び税金】

(1)【申込手数料】

海外における申込手数料

受益証券1口当たり純資産価格の最大3.00%

日本国内における申込手数料

購入口数	購入時手数料
10万口未満	申込金額の3.30%（税込）
10万口以上50万口未満	申込金額の1.65%（税込）
50万口以上	申込金額の0.55%（税込）

申込手数料とは、ファンドおよびそれに関連する投資環境に関する説明および情報提供等、ならびに購入に関する事務コストの対価として、購入時に販売会社へ支払われるものです。

(2)【買戻し手数料】

海外における買戻し手数料

かかりません。

ただし、換金（買戻し）時に、下記の信託財産留保額が差し引かれます。

買戻日	信託財産留保額
2025年12月31日まで	買戻価格の2.0%
2026年1月1日以降	買戻価格の0.3%

日本国内における買戻し手数料

かかりません。

ただし、換金（買戻し）時に、下記の信託財産留保額が差し引かれます。

買戻日	信託財産留保額
2025年12月31日まで	買戻価格の2.0%
2026年1月1日以降	買戻価格の0.3%

(3)【管理報酬等】

受託会社報酬

受託会社は、当初払込日（2024年11月27日（または管理会社が投資顧問会社との協議の後決定するそれ以降の日）をいいます。以下同じです。）以降、実務上可能な限り速やかに1回限りの設立報酬として7,500米ドルをファンドの資産から受領します。

受託会社は、各四半期中の各評価日に計算されるファンドの純資産総額の年率0.01%に相当する額の報酬を、ファンドの資産から、米ドルにより、四半期ごとに後払いで受領します。

当初払込日から2025年3月31日までの期間に関する初回の受託会社報酬は、当該期間中の各評価日の純資産価額に基づき日割りの比例按分で支払われます。各四半期について支払われる報酬は、当該四半期の最終ファンド営業日から60ファンド営業日以内に支払われます。

受託会社報酬は、ファンドに関する受託業務、およびこれに付随する業務の対価として受託会社に支払われます。

ファンドが支払うものとして生じたすべての適切な立替費用および支出金もまた、ファンドの資産から受託会社に払い戻されます。

管理会社報酬

管理会社は、当初払込日以降、実務上可能な限り速やかに1回限りの設立報酬として7,500米ドルをファンドの資産から受領します。

管理会社は、各四半期中の各評価日に計算されるファンドの純資産総額の年率0.01%に相当する額の報酬を、ファンドの資産から、米ドルにより、四半期ごとに後払いで受領します。

当初払込日から2025年3月31日までの期間に関する初回の管理会社報酬は、当該期間中の各評価日の純資産価額に基づき日割りの比例按分で支払われます。各四半期について支払われる報酬は、当該四半期の最終ファンド営業日から60ファンド営業日以内に支払われます。

管理会社報酬は、ファンドの継続開示にかかる手続き、ファンドについての資料作成・情報提供、ファンドの運用状況・費用支払の監督、ファンドのリスク量の計測・管理、その他ファンド運営管理全般にかかる業務の対価として管理会社に支払われます。

ファンドが支払うものとして生じたすべての適切な立替費用および支出金もまた、ファンドの資産から、管理会社に払い戻されます。

投資顧問会社報酬

投資顧問会社は、各四半期中の各評価日に計算されるファンドの純資産総額の年率0.50%に相当する額の報酬を、ファンドの資産から、米ドルにより、四半期ごとに後払いで受領します。

当初払込日から2025年3月31日までの期間に関する初回の投資顧問会社報酬は、当該期間中の各評価日の純資産価額に基づき日割りの比例按分で支払われます。各四半期について支払われる報酬は、当該四半期の最終ファンド営業日から60ファンド営業日以内に支払われます。

投資顧問会社報酬は、ファンドにかかる投資判断等の運用業務およびこれに付随する業務の対価として投資顧問会社に支払われます。

ファンドが支払うものとして生じたすべての適切な立替費用および支出金もまた、ファンドの資産から、投資顧問会社に払い戻されます。

保管会社報酬

保管会社は、その業務につき、各四半期中の各評価日に計算されるファンドの純資産総額の年率0.0375%に相当する額の報酬を、ファンドの資産から、米ドルにより、四半期ごとに後払いで受領する権利を有します。

当初払込日から2025年3月31日までの期間に関する初回の保管会社報酬は、当該期間中の各評価日の純資産価額に基づき日割りの比例按分で支払われます。各四半期について支払われる報酬は、当該四半期の最終ファンド営業日から60ファンド営業日以内に支払われます。

保管会社報酬は、ファンド信託財産の保管・管理業務、ファンド信託財産にかかる入出金の処理業務、ファンド信託財産の取引にかかる決済業務、およびこれらに付随する業務の対価として保管会社に支払われます。

ファンドが支払うものとして合理的に生じたすべての適切な立替費用および支出金もまた、ファンドの資産から、保管会社に払い戻されます。

また、保管会社は、ファンドの勘定のために保管会社が行うすべての付帯サービス(ファンドの投資目的、投資方針、投資制限に従い投資顧問会社から保管会社に通知された外部通貨取引の処理を含みますがこれに限られません。)の手数料として、受託会社と保管会社の間で随時合意される金額の払戻しをファンドの資産から受けるものとします。

管理事務代行報酬

管理事務代行会社は、その業務につき、各四半期中の各評価日に計算されるファンドの純資産総額の年率0.1075%に相当する額の報酬を、ファンドの資産から、米ドルにより、四半期ごとに後払いで受領する権利を有します。

当初払込日から2025年3月31日までの期間に関する初回の管理事務代行報酬は、当該期間中の各評価日の純資産価額に基づき日割りの比例按分で支払われます。各四半期について支払われる報酬は、当該四半期の最終ファンド営業日から60ファンド営業日以内に支払われます。

管理事務代行報酬は、ファンドの購入・換金(買戻し)等受け業務、ファンド信託財産の評価業務、ファンド純資産価格の計算業務、ファンドの会計書類作成業務、受益者の管理業務、およびこれらに付随する業務の対価として管理事務代行会社に支払われます。

ファンドが支払うものとして合理的に生じたすべての適切な立替費用および支出金もまた、ファンドの資産から、管理事務代行会社に払い戻されます。

管理事務代行会社は、監査照会書類の発行、半期財務諸表の作成、ルクセンブルグにおいて一般に認められた会計原則以外の会計原則の使用等、特定の管理事務代行業務の遂行に関して、管理事務代行会社と受託会社の間で随時合意される金額の払戻しをファンドの資産から受けるものとします。

販売会社報酬

販売会社は、その業務につき、各四半期中の各評価日に計算される、販売会社により販売されたファンド受益証券に応じたファンドの純資産総額の年率0.65%に相当する額の報酬を、ファンドの資産から、米ドルにより、四半期ごとに後払いで受領する権利を有します。

当初払込日から2025年3月31日までの期間に関する初回の販売会社報酬は、当該期間中の各評価日の純資産価額に基づき日割りの比例按分で支払われます。各四半期について支払われる報酬は、当該四半期の最終ファンド営業日から60ファンド営業日以内に支払われます。

販売会社報酬は、受益者に対する購入後の投資環境等の情報提供業務、ファンド証券の販売業務・買戻しの取次業務、運用報告書の交付業務、およびこれらに付随する業務の対価として販売会社に支払われます。

代行協会員報酬

代行協会員は、その業務につき、各四半期中の各評価日に計算されるファンドの純資産総額の年率0.10%に相当する額の報酬を、ファンドの資産から、米ドルにより、四半期ごとに後払いで受領する権利を有します。

当初払込日から2025年3月31日までの期間に関する初回の代行協会員報酬は、当該期間中の各評価日の純資産価額に基づき日割りの比例按分で支払われます。各四半期について支払われる報酬は、当該四半期の最終ファンド営業日から60ファンド営業日以内に支払われます。

代行協会員報酬は、ファンド証券の純資産価格の公表、目論見書および運用報告書の販売会社への送付ならびにこれらに付随する業務の対価として代行協会員に支払われます。

(4) 【その他の手数料等】

費用

ファンド受益証券の募集に関連する費用およびファンドの当初設立費用は、ファンドの資産から支払われ、これらの費用は、当初払込日から3年を超えない期間で償却されます。

目論見書、運用報告書、通知の作成・印刷費用、弁護士費用（ファンドに関する契約書の作成業務、目論見書等の開示・届出書類作成業務、監督当局への届出に関する業務、およびこれらに付随する業務の対価）、監査費用（ファンド会計書類を監査し、年次監査報告書を作成する業務の対価）、登録費用、銀行手数料、ファンド資産および収益に課せられる税金等がファンドより実費として支払われます。

投資子会社の費用

投資子会社契約の締結に関連して発生する投資子会社の報酬および費用の全部または一部、ならびにファンドの投資子会社に対する投資に直接起因するその他の費用は、受託会社と投資子会社間で締結される費用契約（以下「投資子会社費用契約」といいます。）に従い、ファンドの資産から支払われ、当初払込日から3年を超えない期間で償却されます。

投資子会社の年次報酬およびその他すべての立替費用（投資子会社契約に関するものおよび取締役の報酬を含みます。）は、投資子会社費用契約に従いファンドが負担します。

別途規定がない限り、報酬は関連する四半期末から60営業日以内に支払われるものとします。

投資子会社の取締役

投資子会社費用契約に基づき、取締役は、取締役業務契約に基づく役務に対する報酬として、毎年1月1日に前払いされる年間12,500米ドル（1年に満たない年については按分されます。）の基本報酬がファンドの資産から支払われます。取締役が負担した投資子会社に帰属するすべての適切かつ合理的な立替費用および支出金も、ファンドの資産から取締役に支払われます。

メープルズ・フィデューシャリーは、投資子会社から、その慣習的な料率で報酬を受ける権利を有し、また、投資子会社の事業に関連して開催される取締役会または投資主総会に出席する際にメープルズ・フィデューシャリーが提供する取締役が正当に負担したすべての旅費、宿泊費およびその他の合理的な費用を含む合理的な立替費用の支払いを受ける権利を有します。

投資子会社保管会社

投資子会社費用契約に基づき、投資子会社保管会社が投資子会社の勘定で行う可能性のあるすべての付随的サービスに対するすべての付随的な手数料、ならびに投資子会社保管会社が投資子会社の勘定で合理的に負担したすべての適切かつ合理的な立替費用および支出金は、ファンドの資産から投資子会社保管会社に支払われます。

投資子会社管理事務代行会社

投資子会社費用契約に基づき、投資子会社の勘定で投資子会社管理事務代行会社が合理的に負担したすべての適切かつ合理的な立替費用および支出金は、ファンドの資産から投資子会社管理事務代行会社に支払われます。

財務アドバイザー

財務顧問契約に基づき、財務アドバイザーは、その業務の提供に対する報酬は支払われませんが、投資子会社の勘定で財務アドバイザーが合理的に負担したすべての適切かつ合理的な立替費用および支出金は、ファンドの資産から財務アドバイザーに支払われます。

投資対象ファンドの報酬および費用

ファンドは、また、投資対象ファンドへの投資を通じて、以下に要約される投資対象ファンドに関する報酬およびその他の経費を比例按分して間接的に負担します。

米国投資対象ファンド

管理報酬

管理報酬は、毎月、該当月の最初の暦日における米国投資対象ファンドの純資産額の年率1.25%で、米国投資対象ファンドの資産から後払いで支払われます（以下「米国投資対象ファンド管理報酬」といいます。）。純資産とは、米国で一般に認められた会計原則（以下「US GAAP」といいます。）に従って連結ベースで決定された、米国投資対象ファンドの総資産から負債を除いたものを意味します。米国投資対象ファンド投資顧問会社は、米国投資対象ファンドが投資する関連

するマネー・マーケット・ファンドの投資顧問会社として獲得する運用報酬に相当する金額につき、米国投資対象ファンドが支払う米国投資対象ファンド管理報酬の一部を放棄します。

成功報酬

米国投資対象ファンドが支払う成功報酬(以下「成功報酬」といいます。)は、互いに独立した2つの要素で構成されており、その結果、一方の要素については支払われなくても、他方の要素については支払われる場合があります。成功報酬の一方は、米国投資対象ファンドの収益の割合に基づいており、一方は米国投資対象ファンドのキャピタル・ゲインの割合に基づいており、それぞれは以下のとおりです。

収益に基づく成功報酬

米国投資対象ファンドの収益に基づく部分は、成功報酬控除前純投資収益に基づきます。「成功報酬控除前純投資収益」とは、文脈上必要とされる場合、直前の四半期末における米国投資対象ファンドの純資産の米ドル建て収益額または収益率のいずれかを意味し、当該四半期中に発生した利子所得、配当所得およびその他の所得(コミットメント、オリジネーション、ストラクチャリング、ディリジェンスおよびコンサルティング報酬、または米国投資対象ファンドがポートフォリオ企業から受け取るその他の報酬など、(経営支援の提供に対する報酬を除いた)その他の報酬を含みます。)から、当該四半期に発生した運営費用(管理報酬、クレジット・ファシリティまたは未払い債務に関する利子費用もしくは手数料、および発行済み優先株式に支払われた配当を含みますが、成功報酬、ならびに分配および/または投資主サービス手数料は除きます。)を控除したものを意味します。

成功報酬控除前純投資収益には、繰延利息の特徴を有する投資対象(OID、PIK利息付きの負債性金融商品、ゼロ・クーポン証券など)の場合、米国投資対象ファンドがまだ現金で受け取っていない未収収益が含まれます。成功報酬控除前純投資収益には、実現キャピタル・ゲイン、実現キャピタル・ロス、または未実現評価損益は含まれません。

米国投資対象ファンドの直前の四半期末における純資産額に対する収益率として表される成功報酬控除前純投資収益は、四半期につき1.25%(年率5.0%)の「ハードルレート」と比較されます。

米国投資対象ファンドは、米国投資対象ファンド投資顧問会社に対し、各暦四半期における成功報酬控除前純投資収益に関して、以下のとおり、四半期ごとに成功報酬を後払いで支払います。

- ・ 暦四半期につき、成功報酬控除前純投資収益が四半期につき1.25%(年率5.0%)のハードルレートを超えない場合、成功報酬控除前純投資収益に基づく成功報酬は生じません。
- ・ 成功報酬控除前純投資収益(もしあれば)の割合が、ハードルレートを超えるが1.43%(年率5.72%)の収益率未満である場合、当該部分に関して米国投資対象ファンドの成功報酬控除前純投資収益の米ドル建て金額の100%とします。米国投資対象ファンドは、成功報酬控除前純投資収益の当該部分(ハードルレートを上回るが1.43%未満である部分)を「キャッチアップ」と称します。「キャッチアップ」とは、米国投資対象ファンド投資顧問会社に対し、かかる純投資収益が暦四半期において1.43%を超えた場合に、ハードルレートを適用しないように米国投資対象ファンドの成功報酬控除前純投資収益の約12.5%を提供することを意味します。
- ・ 1.43%(年率5.72%)の収益率を超える米国投資対象ファンドの成功報酬控除前純投資収益(もしあれば)の場合、その米ドル建て金額の12.5%とします。これは、ハードルレートを上回り、キャッチアップ分を超えた場合、その後の成功報酬控除前純投資収益全額の12.5%が米国投資対象ファンド投資顧問会社に配分されることを表しています。

キャピタル・ゲインに基づく成功報酬

成功報酬の第2の構成要素であるキャピタル・ゲイン成功報酬は、各暦年末に後払いで支払われます。支払額は以下のとおりです。

- ・ 当該暦年の開始から終了までの実現キャピタル・ゲインの累計額(実現キャピタル・ロスおよび未実現評価損の累計額を差し引いて計算され、US GAAPに基づき計算されたキャピタル・ゲインに対して以前に支払われた成功報酬の総額を控除したもの)の12.5%。

毎年、キャピタル・ゲインの成功報酬として支払われる報酬は、過去のすべての期間に対してこれまでに支払われたキャピタル・ゲイン成功報酬の総額を控除したものです。米国投資対象ファンドは、未実現評価益に関してキャピタル・ゲイン成功報酬を発生させますが、支払いは行いません。なぜなら、キャピタル・ゲインに基づく成功報酬は、米国投資対象ファンドが当該投資を売却しキャピタル・ゲインを実現した場合に、米国投資対象ファンド投資顧問会社に支払うべきものであるからです。

欧州投資対象ファンド

プラットフォーム顧問報酬

欧州投資対象ファンドは、欧州投資対象ファンドに提供されるプラットフォーム顧問業務(すなわち、プロダクト・ストラクチャリング、ガバナンス、監督、投資家向けライフサイクル運用および顧客向け報告業務)を考慮して、プラットフォーム顧問会社にプラットフォーム顧問報酬(以下「プラットフォーム顧問報酬」といいます。)を支払うものとします。プラットフォーム顧問報酬は、欧州投資対象ファンド投資運用会社がかかるプラットフォーム顧問報酬の一部を欧州投

資対象ファンド管理報酬から負担することを決定しない限り、運営費用として欧州投資対象ファンドが負担するものとします。

管理報酬

ファンドの勘定に保有されている欧州投資対象ファンド投資証券については、該当月の最初の暦日における基準価額の1.25%の年間管理報酬(以下「欧州投資対象ファンド管理報酬」といいます。)が支払われるものとします。欧州投資対象ファンド管理報酬は、毎月発生し、半年ごとに後払いで支払われます。G S A I F Mは、欧州投資対象ファンドから欧州投資対象ファンド管理報酬を受領する権利を有し、さらに、その一部または全部を、その運用業務に対する報酬として欧州投資対象ファンド投資運用会社と共有します。

欧州投資対象ファンド管理報酬は、欧州投資対象ファンドがその各投資主に関して支払います。欧州投資対象ファンド管理報酬は、通常、利用可能な純キャッシュ・フローを用いて支払われる予定です。

G S A I F Mは、欧州投資対象ファンド管理報酬に加えて、欧州投資対象ファンドから、その運用業務に対する報酬として、G S A I F Mが任命された契約に基づき計算され、かつ支払われる別個の報酬を受け取る権利を有します。疑義を避けるために付言すると、欧州投資対象ファンドがG S A I F Mに支払うかかる報酬は、欧州投資対象ファンド管理報酬からは支払われず、欧州投資対象ファンドが別途負担します。

キャリード・インタレスト

ゴールドマン・サックス、およびゴールドマン・サックス内の上級専門家であるその従業員の一部(それぞれ、または総称して「キャリア・レシピエント」といいます。)は、以下に記載のとおり、欧州投資対象ファンドからキャリード・インタレスト(以下「キャリード・インタレスト」といいます。)を受領する権利を有し、欧州投資対象ファンドP P Mに定められた条件に従うものとします。

キャリア・レシピエントは、欧州投資対象ファンドから以下のとおりキャリード・インタレストを受領する権利を有します。

収益からのキャリード・インタレスト：各暦四半期のキャリード・インタレスト前純投資収益の12.5%(キャッチアップ付きで年率5.0%のハードルレートの対象です。)は、以下に詳述するように、四半期ごとに支払われます。

- ・ 暦四半期につき、欧州投資対象ファンドのキャリード・インタレスト前純投資収益が四半期につき1.25%(年率5.0%)のハードルレートを超えない場合、キャリード・インタレスト前純投資収益に基づくキャリード・インタレストは生じません。
- ・ キャリード・インタレスト前純投資収益(もしあれば)の割合が、ハードルレートを超えるが1.43%(年率5.72%)の収益率未満である場合、当該部分に関して欧州投資対象ファンドのキャリード・インタレスト前純投資収益のユーロ建て金額の100%とします。欧州投資対象ファンドのキャリード・インタレスト前純投資収益の当該部分(ハードルレートを上回るが1.43%未満である部分)は「キャッチアップ」と称されます。「キャッチアップ」とは、キャリア・レシピエントに対し、欧州投資対象ファンドのキャリード・インタレスト前純投資収益が暦四半期において1.43%を超えた場合にハードルレートを適用しないように、欧州投資対象ファンドのキャリード・インタレスト前純投資収益の約12.5%を提供することを意味します。
- ・ 1.43%(年率5.72%)の収益率を超える欧州投資対象ファンドのキャリード・インタレスト前純投資収益(もしあれば)の場合、そのユーロ建て金額の12.5%とします。これは、ハードルレートを上回り、キャッチアップ分を超えた場合、その後のキャリード・インタレスト前純投資収益全額の12.5%がキャリア・レシピエントに配分されることを表しています。

「キャリード・インタレスト前純投資収益」とは、文脈上必要とされる場合、直前の四半期末における欧州投資対象ファンドの純資産額(欧州投資対象ファンドが発行するC、D、G、S DおよびP S D投資証券に配分される資産および負債を除きます。)のユーロ建ての収益額または収益率のいずれかを意味し、当該四半期中に発生した利子所得、配当所得およびその他の所得(コミットメント、オリジネーション、ストラクチャリング、ディリジェンスおよびコンサルティング報酬、または欧州投資対象ファンドが投資先企業から受領するその他の報酬など、(経営支援の提供に対する報酬を除いた)その他の報酬を含みます。)から、当該四半期に発生した欧州投資対象ファンドの運営費用(欧州投資対象ファンド管理報酬、クレジット・ファシリティまたは未払い債務に関する利子費用もしくは手数料、および発行済み優先株式に支払われた配当を含みますが、キャリード・インタレスト、ならびに分配および/または投資主サービス手数料は除きます。)を控除したものを意味します。

これらは、3か月未満の期間については按分して計算され、当該四半期中の投資証券の発行または買戻しについて調整されます。

実現キャピタル・ゲインからのキャリード・インタレスト：当該暦年の開始から終了までの実現キャピタル・ゲイン(欧州投資対象ファンドが発行するC、D、G、S DおよびP S D投資証券に配分される資産および負債に関連する実現キャピタル・ゲインを除きます。)の累計額(実現キャピタル・ロスおよび未実現評価損の累計額を差し引いて計算され、関連する会計基準に基づき計算され、各暦年末に支払われたキャピタル・ゲインから以前に支払われたキャリード・インタレストの総額を控除したもの)の12.5%。

運営費用

さらに、欧州投資対象ファンドは、通常、以下を含む直接または間接的な「運営費用」を負担します。

- (i) 投資対象を特定、評価、価値の評価、調査、研究、ストラクチャリング、モニタリング、サービシング、ハーベスティング、販売または購入する(完了しているか否かを問いません。)ことに関連する費用を含む、欧州投資対象ファンドに請求される投資関連第三者費用
- (ii) レバレッジの調達、借り換え、債務の返済に関連する費用、および貸し手の要求を遵守するための経費を含む、欧州投資対象ファンドの債務関連第三者費用
- (iii) 欧州投資対象ファンドのヘッジ戦略に関連する第三者費用
- (iv) 監査済年次財務諸表の作成、納税申告書の作成、保険、通常の税務および法務上の助言に関する費用を含む、欧州投資対象ファンドに請求される法務、税務、管理事務および会計上の第三者費用
- (v) 欧州投資対象ファンドに請求される、GS AIFM、欧州投資対象ファンド投資運用会社、欧州投資対象ファンドおよび/または投資先企業に対するコンサルティングまたはアドバイザー・サービスの提供に従事するコンサルタントまたはアドバイザーの第三者報酬および費用
- (vi) 補償、訴訟、請求および和解に関連する第三者の法的経費および費用
- (vii) 欧州投資対象ファンドに請求される第三者保険料(かかる保険料は、多数のGSマーチャント・バンキング投資ピークルおよびアドバイザー勘定をカバーすることができ、この場合、GSマーチャント・バンキング投資ピークルおよびアドバイザー勘定に保険料の一部が割り当てられます。)
- (viii) 欧州投資対象ファンドによる適用される法律、規則もしくは指令、またはその他の規制要件の遵守に関連する第三者費用。これには、欧州投資対象ファンドの管理に関連してGS AIFMに支払われる報酬(および欧州投資対象ファンドに代わってGS AIFMが負担する立替費用)、および保管銀行に支払うべき報酬および費用が含まれます。また、GSマーチャント・バンキングまたはその関連会社による前述の要件の遵守に関連する費用(ただし、かかる遵守が、欧州投資対象ファンドの活動に関連する場合(欧州投資対象ファンドまたはその投資対象もしくは投資対象予定に関するESG方針およびプログラムの確立、実施、監視および/または影響の測定に関連して発生する経費および費用ならびに報酬を含みますが、これらに限定されません。))。これには、かかるESG方針およびプログラムに関する報告、または欧州投資対象ファンドまたはその投資対象もしくは投資対象予定のESG目標の達成を評価することに関連して発生するすべての報酬、経費および費用、および当初または継続的に行われる規制上およびその他の提出に関連する費用が含まれますが、これらに限定されません。)
- (ix) 販売会社または副販売会社の任命に関連する経費および費用
- (x) 欧州投資対象ファンドが任命した第三者の管理事務代行会社の経費、費用および報酬
- (xi) 欧州投資対象ファンドおよび取締役会の運営に関連して取締役会が負担する第三者の経費および費用(取締役会の取締役に支払われる報酬を含みます。)
- (xii) 販売会社および最終投資家との連絡およびコミュニケーションにおける役割のために、欧州投資対象ファンドの投資運用会社、その関連会社またはかかる業務を委託されたその他の者が負担した経費
- (xiii) 年次総会または招集に関連してまたは付随して欧州投資対象ファンドに請求される費用(もしあれば)
- (xiv) コンサルティング・グループの活動および会合に関連して欧州投資対象ファンドが負担する経費および費用ならびに報酬

さらに、随時、欧州投資対象ファンドは、法務、税務またはその他のストラクチャリングの目的のために、これを通じて投資を取得し保有するための様々な子会社(ルクセンブルグまたは海外に拠点を置く)を設立する可能性があります。このような場合、ゴールドマン・サックスの関連会社を含む1または複数のサービス提供者が、欧州投資対象ファンドならびにかかるその他の事業体および子会社に対してコーポレート・サービスの提供に従事することがあります。当該サービス提供者の報酬および費用は、欧州投資対象ファンドの運営費用の一部で賄われます。

上記の金額は、独立した対等な関係で交渉されたものではなく、第三者が同様のサービスに対して請求する金額よりも多いことも少ないこともあります。

すべての設立費用および運営費用は、欧州投資対象ファンド投資運用会社が当該目的のために利用可能であると判断した募集金額、借入金または投資収益から支払われます。ただし、欧州投資対象ファンド投資運用会社が、設立費用および運営費用の支払いのために、欧州投資対象ファンドに資金を前払いするか、またはその関連会社の1社が資金を前払いするよう手配することができる場合に限り、欧州投資対象ファンド投資運用会社または当該関連会社は、かかる前払いされた資金を利息を付さずに払戻される権利を有します。

投資者が直接的に負担する費用									
購入時手数料	<table border="1"> <thead> <tr> <th>購入口数</th> <th>購入時手数料</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>10万口未満</td> <td>申込金額の3.30%(税込)</td> </tr> <tr> <td>10万口以上50万口未満</td> <td>申込金額の1.65%(税込)</td> </tr> <tr> <td>50万口以上</td> <td>申込金額の0.55%(税込)</td> </tr> </tbody> </table> <p>購入時手数料は、ファンドおよびそれに関連する投資環境に関する説明および情報提供等、ならびに購入に関する事務コストの対価として、購入時に販売会社にお支払いいただきます。</p>	購入口数	購入時手数料	10万口未満	申込金額の3.30%(税込)	10万口以上50万口未満	申込金額の1.65%(税込)	50万口以上	申込金額の0.55%(税込)
購入口数	購入時手数料								
10万口未満	申込金額の3.30%(税込)								
10万口以上50万口未満	申込金額の1.65%(税込)								
50万口以上	申込金額の0.55%(税込)								
換金(買戻し)手数料	かかりません。								
信託財産留保額	<p>換金(買戻し)時に、評価日の純資産価格に2.0%の率を乗じて得た額を、換金する口数に応じてご負担いただきます。ただし、2026年1月1日以降の評価日が適用される換金(買戻し)から(2025年12月の申込分から)、0.3%に引き下げられる予定です。</p> <p>(注)投資対象ファンドにおいて、早期解約手数料(保有期間1年未満に対して2.0%、1年以上保有は無し)を解約手数料(保有期間にかかわらず0.3%)に変更することを前提としています。</p>								
投資者が信託財産で間接的に負担する費用									
<p>運用管理費用(管理報酬等) 純資産総額に対し年率1.415%(また、1回限りの設立報酬として、7,500米ドルの受託報酬および7,500米ドルの管理報酬がかかります。)</p> <p>評価日の信託財産に費用計上され、ファンドの純資産価格に反映されます。なお、四半期ごとに信託財産中から支払われます。支払先の内訳は以下のとおりです。</p>									
手数料等	支払先	対価とする役務の内容	報酬率						
管理報酬	管理会社	ファンドの継続開示にかかる手続き、ファンドについての資料作成・情報提供、ファンドの運用状況・費用支払の監督、ファンドのリスク量の計測・管理、その他ファンド運営管理全般にかかる業務	ファンドの純資産総額に対し年率0.01%						
受託報酬	受託会社	ファンドに関する受託業務、およびこれに付随する業務	ファンドの純資産総額に対し年率0.01%						
投資顧問報酬	投資顧問会社	ファンドにかかる投資判断等の運用業務およびこれに付随する業務	ファンドの純資産総額に対し年率0.50%						
保管報酬	保管会社	ファンド信託財産の保管・管理業務、ファンド信託財産にかかる入出金の処理業務、ファンド信託財産の取引にかかる決済業務、およびこれらに付随する業務	ファンドの純資産総額に対し年率0.0375%						
管理事務代行報酬	管理事務代行会社	ファンドの購入・換金(買戻し)等受付け業務、ファンド信託財産の評価業務、ファンド純資産価格の計算業務、ファンドの会計書類作成業務、受益者の管理業務、およびこれらに付随する業務	ファンドの純資産総額に対し年率0.1075%						
代行協会員報酬	代行協会員	ファンド証券の純資産価格の公表、目論見書および運用報告書の販売会社への送付、ならびにこれらに付随する業務	ファンドの純資産総額に対し年率0.10%						
販売会社報酬	販売会社	受益者に対する購入後の投資環境等の情報提供業務、ファンド証券の販売業務・買戻しの取次業務、運用報告書の交付業務、およびこれらに付随する業務	ファンドの純資産総額に対し年率0.65%						
その他費用・手数料	目論見書、運用報告書、通知の作成・印刷費用、弁護士費用(ファンドに関する契約書の作成業務、目論見書等の開示・届出書類作成業務、監督当局への届出に関する業務、およびこれらに付随する業務の対価)、監査費用(ファンド会計書類を監査し、年次監査報告書を作成する業務の対価)、登録費用、銀行手数料、ファンドの設立費用、ファンド資産および収益に課せられる税金等をファンドより実費として間接的にご負担いただきます。								
ファンドを通じて間接的に負担する投資子会社および米国投資対象ファンドならびに欧州投資対象ファンド等の費用									
管理報酬	投資対象ファンドの純資産総額に対して年率1.25%								
成功報酬	投資対象ファンドのトータルリターン(ハードルレート5%を超過した場合)								
その他費用・手数料	上記の管理報酬・成功報酬に加え、投資子会社および投資対象ファンドは、その他の費用・手数料を支払います。これには投資子会社の設立および募集費用等が含まれます。その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率や上限額等を表示することができません。								
上記手数料等は、一部の費用等が実費となる場合があるほか、ファンドの保有期間等に応じて異なるため、これらを合計した料率、合計額または上限額等を表示することができません。									

(5) 【課税上の取扱い】

日本

ファンドは、日本の税制上、公募外国株式投資信託として取り扱われます。したがって、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ります。ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もあります。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

- (1) 受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができます。
 (2) ファンドの分配金は、公募国内株式投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなります。
 (3) 日本の個人受益者が支払いを受けるファンドの分配金については、以下の税率による源泉徴収が行われます。

	2014年 1月1日以後	2038年 1月1日以後
所得税	15.315% (注)	15%
住民税	5%	5%
合計	20.315%	20%

(注) 復興特別所得税を含みます。以下同じです。

日本の個人受益者は、総合課税または申告分離課税のいずれかを選択して確定申告をすることもできますが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできます。

申告分離課税を選択した場合、一定の上場株式等（租税特別措置法に定める上場株式等をいいます。以下同じです。）の譲渡損失（繰越損失を含みます。）との損益通算が可能です。

- (4) 日本の法人受益者が支払いを受けるファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含みます。）については、所得税のみ以下の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等（所得税法別表第一に掲げる内国法人をいいます。）を除きます。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出されます。

	2014年 1月1日以後	2038年 1月1日以後
所得税	15.315%	15%

- (5) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡益（譲渡価額から取得価額等を控除した金額（邦貨換算額）をいいます。以下同じです。）に対して、源泉徴収選択口座において、以下の税率による源泉徴収が行われます。

	2014年 1月1日以後	2038年 1月1日以後
所得税	15.315%	15%
住民税	5%	5%
合計	20.315%	20%

受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一ですが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできます。

譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能です。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降3年間の繰越も可能です。

- (6) 日本の個人受益者の場合、ファンドの償還についても譲渡があったものとみなされ、(5)と同様の取扱いとなります。
 (7) 日本の個人受益者についての分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出されます。

(注) 日本の受益者は、個人であるか法人であるかにかかわらず、ケイマン諸島に住所または登記上の営業所もしくは恒久的施設を有しない場合、受益証券への投資に対しケイマン諸島税務当局により課税されることは一切ありません。

ケイマン諸島

ケイマン諸島の政府は、現行法上、トラスト、ファンドまたは受益者に対して、いかなる所得税、法人税または資本利得税、遺産税、相続税、贈与税または源泉徴収税も課しません。ケイマン諸島は、トラストに関するあらゆる支払いに適用される二重課税防止条約をいかなる国とも締結していません。2024年10月25日現在、ケイマン諸島において為替管理はありません。

トラストは、信託法第81条に従い、トラストに関連し、ケイマン諸島財務長官から保証書の交付を受けています。かかる保証書には、トラストの設立日から50年の間、ケイマン諸島で制定された所得、資本資産、資本利得もしくはキャピタル・ゲインに対する課税の根拠となる法律または遺産税もしくは相続税と同種の税の課税根拠となる法律のいずれも、ト

ラストを構成する財産もしくはトラストから生じる収益に対してまたはかかる財産もしくは収益に係る受託会社もしくは受益者に対して適用されないことが明記されます。ケイマン諸島において、受益証券の譲渡または買戻しに対し印紙税は課せられません。

5【運用状況】

ファンドは2024年11月27日から運用を開始するため、該当事項はありません。

なお、ファンドにはベンチマークはありません。

運用実績等については別途月次レポート等が作成されている場合があります。詳しくは販売会社に問い合わせるものとします。

(1)【投資状況】

該当事項はありません。

(2)【投資資産】

該当事項はありません。

(3)【運用実績】

該当事項はありません。

(4)【販売及び買戻しの実績】

該当事項はありません。

第2【管理及び運営】

1【申込（販売）手続等】

（1）海外における販売手続等

受益証券の当初募集

受益証券の当初募集期間は、2024年11月11日から2024年11月26日（または管理会社が投資顧問会社と協議した上で決定するその他の日）までです（以下「当初募集期間」といいます。）。当該期間中に募集される受益証券の当初発行価格は、受益証券1口当たり10.00米ドルです。投資家一人当たりの一申込注文当たりの投資口数は5,000口以上1口単位、または管理会社が投資顧問会社と協議した上で決定する口数とします。受益証券の申込みは口数指定で行われます。

当初募集期間の受益証券の購入申込書は、当初募集期間の最終日の正午（ルクセンブルグ時間）までに、管理事務代行会社によって受領されなければなりません。受益証券の支払いは米ドルで行われるものとし、当初払込日に受領されなければなりません。

申込みが受領された価格の詳細は、関連する受益者において管理事務代行会社から取得することができます。

管理会社は、受益証券の購入注文の全部または一部を拒否することができ、上記の適切に記入された申込書および支払いが適時に受領されなかった一切の注文を取り消すことができます。

受益証券の継続募集

受益証券は、適格投資家に対して取引日（以下に定義します。）において継続的に募集されます。各受益証券の発行価格は、受益証券の購入申込書が受領された取引日に該当する評価日における受益証券1口当たり純資産価格とします。ただし、取引締切時間（以下に定義します。）より前に受領されることを条件とします。投資家一人当たりの一申込注文当たりの投資口数は、5,000口以上1口単位、または管理会社が投資顧問会社と協議した上で決定する口数とし、受益証券は、整数でのみ発行されます。受益証券の申込みは口数指定で行われます。

申込者は、受益証券1口当たり純資産価格の最大3.00%の申込手数料（消費税またはその他の税金（適用ある場合）を除きます。）を支払うことが要求されます。

受益証券の購入申込書は、申込みを行った取引日の正午（ルクセンブルグ時間）または管理会社がその単独の裁量により随時決定することができるその他の日時（以下「取引締切時間」といいます。）までに、管理事務代行会社によって受領されなければなりません。ただし、当該取引日がファンド営業日でない場合、受益証券の購入申込書は、当該取引日の直前のファンド営業日の正午（ルクセンブルグ時間）までに受領されなければなりません。

申込/買戻処理日（以下において定義します。）の4ファンド営業日後の日（または管理会社がその単独の裁量により随時決定することができるその他の日時）までに米ドルでの支払いが受領されなければなりません。

管理会社は、受益証券の購入注文の全部または一部を拒否することができ、上記の適切に記入された申込書および支払いが適時に受領されなかった一切の注文を取り消すことができます。

受益証券の申込みが受領された場合、申込者の受益者名簿への登録が当初払込日または当該取引日より後であった場合でも、受益証券は当初払込日または当該取引日に発行されたものとして扱われます。したがって、申込者が支払う申込金は、当初払込日または当該取引日から投資リスクにさらされます。

（注1）「適格投資家」とは、（ ）（1933年米国証券法（改正済）に基づくルール902に定義される）「米国人」ではない、（ ）（米国商品先物取引委員会のセクション4.7に定義される）「非米国人」の定義に該当する、（ ）ケイマン諸島の市民もしくは居住者もしくはケイマン諸島に所在地を置く個人もしくは法主体（ケイマン諸島で設立された免税または非居住の法主体を除きます。）ではない、または（ ）上記(i)、（ ）もしくは（ ）に掲げた個人もしくは法主体の保管人、名義人もしくは受託者ではない、あらゆる個人、法人または法主体をいいます。

（注2）「取引日」とは、2024年11月以降の各暦月の最終暦日および/または管理会社が投資顧問会社と協議した上で決定するその他の日をいいます。

（2）日本における販売手続等

日本においては、本書「第一部 証券情報、（7）申込期間」記載の申込期間に販売会社により取扱いが行われます。

継続募集期間においては、毎月1日（国内営業日でない場合は翌国内営業日）から月内最終ファンド営業日までの申込受付分が、その月の評価日の純資産価格での購入となります。

販売会社は「外国証券取引口座約款」を投資者に交付し、投資者は当該約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出します。

継続募集期間においては、午後3時までには申込みが行われ、かつ申込みについての販売会社所定の事務手続が完了したものを、当日の申込受付分とします。販売の単位は、5,000口以上1口単位です。購入価額は、申込んだ月の評価日の純資産価格です。純資産価格は、原則として評価日の28ファンド営業日後の翌国内営業日に判明します。純資産価格が判明する日程は、販売会社に問い合わせるものとし、日本における約定日は販売会社が購入注文の成立を確認した日（通常、上記の

純資産価格が判明した国内営業日）であり、約定日から起算して4国内営業日目までに、申込金額および以下の申込手数料を販売会社に支払うものとします。

購入口数	購入時手数料
10万口未満	申込金額の3.30%（税込）
10万口以上50万口未満	申込金額の1.65%（税込）
50万口以上	申込金額の0.55%（税込）

申込金額および申込手数料は、円貨または外貨で支払うものとします。円貨の場合、外貨との換算レートは、当初募集期間は申込日、継続募集期間は約定日の東京外国為替市場の相場に基づいて販売会社が決定します。詳細は販売会社に問い合わせるものとします。

ファンド証券の保管を販売会社に委託した投資者の場合、販売会社から買付代金の支払いと引換えに取引報告書を受領します。

なお、日本証券業協会の協会員である販売会社は、ファンドの純資産が1億円相当額未満となる等、日本証券業協会の規則に基づき定められた外国投資信託受益証券の選別基準にファンド証券が適合しなくなったときは、日本におけるファンド証券の販売を行うことはできません。

ファンドは、申込者の国籍、居住地等により取得の制限が設けられています。以下に該当する場合、申込みを行うことができません。

- ・米国の市民、または居住者
- ・ケイマン諸島の市民、または居住者

ファンドの保有者が取得制限の対象となっている場合、当該保有者に対して将来的に強制買戻しが行われる可能性があります。

2【買戻し手続等】

(1) 海外における買戻し手続等

受益証券は2025年1月（または受託会社が管理会社と協議して決定するその他の日）以降の買戻日（以下において定義します。）において受益者の希望により買い戻されます。受益者は、受益証券を買い戻すよう受託会社に請求する買戻通知（以下「買戻通知」といいます。）を送付することができます。各買戻日に買戻請求をすることができる受益者一人当たりの最低買戻口数は1口とし、これを超える場合は1口単位とします（または管理会社が投資顧問会社と協議して決定するその他の単位とします。）。買戻通知は、関連する買戻日が属する月の前月の20暦日の正午（ルクセンブルグ時間）または管理会社が随時決定することができるその他の日および/もしくは時間までに、管理事務代行会社によって受領されなければなりません。ただし、当該日がファンド営業日でない場合、買戻通知は、当該日の直前のファンド営業日の正午（ルクセンブルグ時間）までに受領されなければなりません。当該日時を過ぎて受領された買戻通知は、翌買戻日に持ち越されます。

（注）「買戻日」とは、2025年1月以降の各月の最終暦日および/または管理会社が投資顧問会社と協議した上で決定するその他の日をいいます。

受益証券1口当たりの買戻価格は、買戻日に該当する評価日における受益証券1口当たり純資産価格とします。

管理会社は、独自の裁量で、以下の表に記載された信託財産留保額を課することができます。信託財産留保額は、後記「投資対象ファンド早期解約手数料」の項に詳述されるように、投資対象ファンドが課す早期解約手数料の一部または全部を相殺する、希薄化防止賦課金として機能することを意図しています。投資顧問会社が課す信託財産留保額は、ファンドにより留保されます。

買戻日	信託財産留保額
2025年12月31日まで	買戻価格の2.0%
2026年1月1日以降	買戻価格の0.3%

受益証券に適用される買戻価格の詳細は、買戻しを行う受益者が管理事務代行会社から取得することができます。

各買戻注文は、申込/買戻処理日（以下において定義します。）に処理されます。

受益証券の買戻しに関する送金は、申込/買戻処理日の20ファンド営業日後または管理会社が投資顧問会社と協議の上随時決定することができるその他の日までに、米ドルで、電信送金によって行われるものとします。

買戻通知が受領された場合、本段落の最終文に記載されている、発行済みのすべての受益証券が買い戻される場合を除き、その受益者が受益者名簿から除外された、買戻価格が決定されている、または払い戻されたかにかかわらず、受益証券は当該買戻日に買い戻されたものとして扱われます。したがって、受益者は、当該買戻日から、信託証書に基づく権利（ファンド受益者総会に関する通知を受領する権利、ファンド受益者総会への出席または投票の権利を含みます。）を行使することができません。ただし、買い戻される受益証券に関して、買戻価格および当該買戻日以前に宣言されまだ支払われていない分配金を受領する権利は除きます。買戻しを行う受益者は、買戻価格に関してファンドの債権者となります。債務不履行による清算では、買戻しを行う受益者は、通常の債権者より劣後しますが、受益者より優先されます。発行済みのす

すべての受益証券を対象とした買戻通知が受理された場合、関連する受益証券の買戻しを行う受益者は、当該買戻日の後に対応する買戻代金が送金されるまで、引き続き、受益者としての地位を有するものとします。

受益証券の買戻しの制限

米国投資対象ファンド

ファンドの勘定で（投資子会社を通じて）保有される米国投資対象ファンド投資証券の買戻しは、米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムの一環として米国投資対象ファンドにより課される所定の制限に服します。米国投資対象ファンドは、買い戻す投資対象ファンド投資証券口数を、直前の四半期末日現在の発行済み投資対象ファンド投資証券数の5%以下に制限する予定です。

米国投資対象ファンドの取締役会は、米国投資対象ファンドの最善の利益および米国投資対象ファンドの投資主の最善の利益に適合すると判断した場合、いつでも米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムを修正し、停止または終了することができます。その結果、米国投資対象ファンド投資証券の買戻しを四半期ごとに実施することができない可能性があります。米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムが停止された場合、米国投資対象ファンド取締役会は、少なくとも四半期ごとに、米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムの停止の継続が引き続き米国投資対象ファンドの最善の利益および米国投資対象ファンドの投資主の最善の利益に適合するか否かを検討します。ただし、米国投資対象ファンドの取締役会は、特定の期間内に米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムの再開を承認することを要求されません。また、米国投資対象ファンド取締役会は、適用法により要求された場合、または、米国投資対象ファンドの売却もしくは合併もしくは投資対象ファンド投資証券の米国内の証券取引所への上場など、米国投資対象ファンドの投資主が米国投資対象ファンド投資証券の流動性を受ける取引に関連して、米国投資対象ファンド投資証券の買戻プログラムを終了することがあります。

欧州投資対象ファンド

ファンドの勘定で保有される欧州投資対象ファンド投資証券の買戻しは、欧州投資対象ファンドにより課される所定の制限に服します。欧州投資対象ファンド投資証券の買戻しの総額は、月次ごとに（欧州投資対象ファンドの評価日でもある）前暦月末日における欧州投資対象ファンドの純資産総額の2%まで、および、四半期ごとに（欧州投資対象ファンドの評価日でもある）前四半期末日における欧州投資対象ファンドの純資産総額の5%に制限されます（以下「買戻上限」といいます。）。買戻期間中、買戻請求が関連する欧州投資対象ファンドの買戻日に関して買戻上限を超えた場合、有効な買戻請求を提出したすべての投資家から、買戻請求に含まれる投資証券の口数に比例して買戻請求が受理されるものとします。買戻上限を超えて提出された買戻請求は、欧州投資対象ファンドの翌買戻日に提出されたものとみなされます。

「欧州投資対象ファンド評価日」とは、各暦月の最終営業日をいいます。

「欧州投資対象ファンド買戻日」とは、欧州投資対象ファンドの評価日でもある、各暦月の最終日をいいます。

ファンド

投資対象ファンド投資証券の買戻しは、上記のように所定の制限に服します。以下を条件として、管理会社は、該当する買戻日において、管理会社または投資子会社（該当する方）が投資対象ファンドに提出した買戻請求を投資対象ファンドが受諾している範囲内で、買戻請求の受諾および決済を決定することができます。

投資対象ファンドの買戻請求の合計が上記の制限を超えたことで投資対象ファンドが当該制限までの買戻請求に比例按分で応じるためか、または、その他の理由により、管理会社または投資子会社（該当する方）が投資対象ファンドに提出した買戻請求の全額が受理されない場合、管理会社は、当該買戻日のための受益証券の買戻しを行わないことが予定されています。疑義を避けるために申し添えると、管理会社または投資子会社（該当する方）は関連する買戻日に関する受益証券の買戻しを行わない一方、買戻日に買い戻される受益証券の口数を比例按分に制限するのではなく、投資対象ファンド投資証券の買戻請求の減少を受け入れる場合があります。

受益者は、翌買戻日に関して買戻通知を再度提出することができ、管理会社または投資子会社（該当する方）は、翌買戻日に受益証券を買い戻すことを容易にするために、当該買戻請求を翌四半期/翌月に投資対象ファンドに再提出して、翌買戻日に受益証券を買い戻すことが期待されています。ただし、当該買戻日までに、投資対象ファンド投資証券が買い戻される必要があります。投資対象ファンドの基準価額の算出方法、算出時期および買戻限度額は、関連する投資対象ファンドの募集書類に従って決定されます。

また、2025年12月31日より後に到来する買戻日について、米国投資対象ファンドまたは欧州投資対象ファンドにおいて2.0%の早期解約手数料が課されることが想定される場合、管理会社は換金（買戻し）請求の差し戻し（拒否）を行う場合があります。

疑義を避けるために申し添えると、管理会社は、その独自の裁量により、換金（買戻し）請求の受付を中止し、拒否し、または取り消す場合があります。また、換金（買戻し）代金の支払を遅延させることがありますが、これには管理会社が投資顧

問会社と協議の上で換金(買戻し)により投資方針の遵守が困難になると決定した場合が含まれます。また、管理会社は、純資産価格の決定が停止されている間も換金(買戻し)を停止します。

投資対象ファンド早期解約手数料

受益者は、受益証券の買戻しを請求すると、ファンドまたは投資子会社(該当する方)の勘定で保有されている投資対象ファンド投資証券に関して買戻し請求が提出される可能性があることに留意する必要があります。投資対象ファンド投資証券の買戻し請求には、以下に要約するとおり、早期解約手数料が適用される場合があります。

米国投資対象ファンド

米国投資対象ファンド投資証券のうち、保有期間が1年未満のものについては、2%の早期解約手数料が課されます。1年の保有期間は、買戻し予定日の直後の購入申込締切日時点で測定され、米国投資対象ファンドの分配金再投資プランにより受領した投資証券は含まれません。早期解約手数料は、残存投資主の利益のために米国投資対象ファンドにより保有されます。

欧州投資対象ファンド

ファンドの勘定で保有される欧州投資対象ファンド投資証券のうち、その保有期間が1年未満のものについては、2%の早期解約手数料が課されます。ファンドの勘定で保有される欧州投資対象ファンド投資証券の買戻しについては、「先入れ先出し」法で行われます。

投資対象ファンド早期解約手数料の変更可能性

投資対象ファンド早期解約手数料は、米国投資対象ファンドが、SECから、公募の承認を受け、それに関連してマルチクラス免除措置が認められ、かつ、欧州投資対象ファンドが、ルクセンブルク金融監督委員会(CSSF)から、投資証券クラスの追加的変更に関するプライベート・プレースメント・メモランダム改訂について承認を受けることを条件として、0.3%の信託財産留保額に置き換えられる予定です。ただし、そのような置換がいつ行われるか、また、行われること自体について保証はありません。

強制買戻し

受益証券が適格投資家でない者によりもしくはかかる者の利益のために保有されている旨、またはかかる保有によってトラストまたはファンドの登録が義務付けられる、租税が賦課される、もしくはいずれかの法域の法律に違反する旨を受託会社または管理会社(もしくはその代理としての管理事務代行会社)が判断した場合、または受託会社または管理会社(もしくはその代理としての管理事務代行会社)が当該受益証券の申込みもしくは購入の資金に充当するために使用された資金源の適法性を疑う根拠を有する場合、管理会社(またはその代理としての管理事務代行会社)は、当該受益者に対し、10日以内に当該受益証券を売却し、かつかかる売却の証拠を管理会社(またはその代理としての管理事務代行会社)に提出するよう要求する書面による通知を送付することができ、上記が満たされない場合、管理会社は当該受益証券の買戻しおよび売却を実行することができます。

本条に基づいて強制的に買い戻されるファンドの受益証券(またはその受益証券のクラス)1口当たり買戻価格は、当該強制買戻しの日またはその直前の評価日における当該ファンドの受益証券(またはその受益証券のクラス)1口当たり純資産価格です。

上記に加え、管理会社は、評判、法律、コンプライアンス上の問題が生じる可能性がある場合、および、ファンドが投資対象ファンドの投資証券を保有しなくなった時点で秩序ある清算を開始するために、投資対象ファンドのいずれかの要求に応じて投資証券の強制買戻しおよび特定の投資家の口座の凍結を検討することがあります。

受益証券の譲渡

受益者は、書面証書によって、自己が保有する受益証券を譲渡することができます。ただし、譲受人は、まず、当該時点で有効な、関連もしくは該当する法域の法令の規定、政府等の要件もしくは規制または受託会社、管理会社、販売会社または管理事務代行会社が定める方針を遵守するために受託会社、管理会社または管理事務代行会社が要求する情報または受託会社、管理会社または管理事務代行会社が要求するその他の情報を提出するものとし、管理会社は、受託会社と協議の上、まず、当該譲渡に対する事前の書面による同意を行うものとします。さらに、譲受人は、受託会社または管理会社、販売会社もしくは管理事務代行会社に対して、()受益証券は適格投資家に譲渡されること、()譲受人は自らの勘定で受益証券を取得すること、および、()受託会社または管理会社がそれぞれの裁量で要求するその他の事項に関して、書面で表明を行うことが要求されます。

受託会社、管理会社または管理事務代行会社は、すべての譲渡証書に譲渡人および譲受人が署名することを要求します。譲渡人は、譲渡が登録され、かつ譲受人の氏名が受益証券に関して受益者名簿に受益者として記入されるまで、引き続き受

益者であるものとみなされ、また、譲渡の対象である受益証券に対する権利を有するものとみなされるものとします。受託会社または管理会社が譲渡証書の原本および上記の情報を受け取るまで譲渡は登録されません。

上記の規定に違反して譲渡された受益証券は、譲渡または強制買戻しの対象となります。

(2) 日本における買戻し手続等

毎月1日(国内営業日でない場合は翌国内営業日)から20日(ファンド営業日でない場合は直前のファンド営業日)までの申込受付分が、それぞれ申込月の翌月の評価日の純資産価格から信託財産留保額を差し引いた価格での換金(買戻し)となります。

なお、換金(買戻し)制限のため、注文が成立しない場合があります。注文の成立は、換金(買戻し)価額が判明する日に確認できます。

午後3時までには申込みが行われ、かつ申込みについての販売会社所定の事務手続が完了したものを、当日の申込受付分とします。

換金(買戻し)単位は、1口以上1口単位です。

換金(買戻し)価額は、申込月の翌月の評価日の純資産価格から信託財産留保額を差し引いた価格です。換金(買戻し)価額は、原則として評価日の28ファンド営業日後の翌国内営業日に判明します。換金(買戻し)価額が判明する日程は、販売会社に問い合わせるものとします。

換金(買戻し)代金は、約定日(販売会社が換金(買戻し)注文の成立を確認した日。通常、上記の換金(買戻し)価額が判明した国内営業日)から起算して20国内営業日目から円貨または外貨で受け取ることができます。

日本円の場合、外貨との換算レートは、約定日の東京外国為替市場の相場に基づいて販売会社が決定します。詳細は販売会社に問い合わせるものとします。

3【資産管理等の概要】

(1)【資産の評価】

純資産価格の計算

評価

ファンドの「評価日」は、2024年11月30日以降の毎月の最終暦日および/または管理会社(もしくは代理としての管理事務代行会社)が投資顧問会社と協議して随時決定するその他の日です。

ファンドの純資産総額は、ファンドの資産価値を算出し、ファンドの負債を控除することで、受託会社(もしくは代理としての管理事務代行会社)によって評価日時点(または管理事務代行会社が投資顧問会社と協議して決定するその他の時間)において計算されます。通貨に関しては午後4時頃(ロンドン時間)のワールド・マーケット・カンパニー(WM社)の為替レート/評価を用います。

上記の評価規定にかかわらず、ファンドの勘定で行われる投資子会社の投資価値は、投資子会社の管理事務代行会社により決定され、管理事務代行会社および管理会社に随時通知される、投資子会社の入手可能な直近の純資産価額に基づいて計算することができます。

ファンドの純資産総額は米ドルで計算されます。

受益証券1口当たり純資産価格は、評価日時点のファンドの純資産総額を、その評価日時点の発行済受益証券口数で除して計算されるものとします。

評価日時点の純資産価額は、通常、評価日の28ファンド営業日後のファンド営業日および/または受託会社が投資顧問会社と協議して随時決定するその他の日(以下「計算日」または「申込/買戻し処理日」といいます。)に計算されます。計算日は、評価日から28ファンド営業日以内に投資対象ファンドの基準価額が入手できない場合などに延期されることがあります。

評価日における純資産総額は、原則として、評価日の翌月における計算日の翌ファンド営業日に受益者および投資顧問会社が入手可能となります。

受益証券1口当たり純資産価格の端数は、小数第3位を四捨五入します。

純資産価格の決定

複数のクラス受益証券が発行される場合、純資産総額は、該当するファンドの受益証券の特定のクラスに帰属する資産および負債が当該受益証券の保有者のみにより実際に負担され、当該ファンドの受益証券の他のクラスの保有者により負担されないことを確保するために、受託会社が定める合理的な配分方法に基づき、当該ファンドの発行済受益証券のクラス間で配分されます。ファンドの表示通貨以外の通貨(以下「外国通貨」といいます。)で表示されるファンドの受益証券の各クラスに帰属する純資産総額は、ファンド営業日に適用される、受託会社が決定する為替レートで外国通貨に換算されるものとします。外国通貨建てのファンドの受益証券のクラスの受益証券1口当たり純資産価格は、当該クラスに帰属する(外国通貨に換算された)純資産総額を、当該クラスの発行済受益証券口数で除して計算されます。ファンドの表

示通貨と同一の通貨で表示されるクラスの受益証券1口当たり純資産価格は、当該クラスに帰属する純資産総額を、当該クラスの発行済受益証券口数で除して計算されます。

受託会社はその裁量によりその他の方法を決定しない限り、ファンドの資産は入手可能な最新の価格、つまり国際的な値付け業者から得た入手可能な最新の表示価格で、以下のとおり評価されます。

- (a) 証券取引所に上場されているか、その他の規制市場で取引されている証券は、かかる取引所もしくは市場で取引または評価された入手可能な最新の価格で評価されます。証券が、複数の証券取引所もしくは市場において上場または取引されている場合、当該証券の主要な市場を構成する証券取引所またはその他の規制された市場における入手可能な最新の終値または最も代表的な価格が用いられます。
- (b) いずれの証券取引所においても上場されておらず、いずれの規制された市場においても取引されていない証券または上記(a)に基づき決定された価格がその公正価格を表していない証券は、その入手可能な最新の市場価格で評価されます。かかる市場価格がない場合、またはかかる市場価格が当該証券の公正な市場価格を表していない場合、当該証券は、その合理的に予測可能な売値に基づき慎重かつ誠実に評価されます。
- (c) 投資対象は、国際的に認められた値付け業者による値付けに基づいて価格を決定することができます。
- (d) 市場相場が容易に入手できない証券またはその他の資産は、管理会社および投資顧問会社の助言を受けて管理事務代行会社が採用する手続きに従って誠実に決定される公正価格で評価されます。
- (e) 満期までの残存期間が60日以下の短期投資対象は、償却減価によるか、満期の61日前の日における市場価格と額面金額の差額を償却することにより、評価することができます。
- (f) 現金およびその他の流動資産は、未収利息を含むその額面価額で評価されます。
- (g) その他の資産に関しては、管理事務代行会社が、当該資産の公正価格を表すものとして適用ある一般に公正妥当と認められた会計原則に従って決定する金額または別途誠実に決定する金額で評価されます。外貨建ての価額は、該当するファンドの表示通貨の入手可能な最新の仲値で、または管理事務代行会社が誠実に決定することができるその他の価格で、該当するファンドの表示通貨に換算されるものとします。

受託会社(または代理としての管理事務代行会社)による純資産総額または受益証券1口当たり純資産価格のすべての決定は、受託会社(または代理としての管理事務代行会社)の授権された役員または代表者によって保証され、悪意または明らかな誤りがない限り、かかる保証はすべてのかかるファンドの受益者について最終的かつ決定的なものとし、悪意または明らかな誤りがない限り、受託会社は、第三者が受託会社に提供した評価に依拠する純資産総額または受益証券1口当たり純資産価格の計算の誤りについて一切責任を負わないものとし、受託会社は、公認の価格情報源、評価代理人、サブ・マネージャーまたはその他の第三者が受託会社に提供した評価に依拠する場合、明らかな誤りがない限り絶対的な保護を受けるものとし、

純資産価格の計算の停止

管理会社は、受託会社と協議した上で、以下の全部または一部の期間において、純資産価格の計算、受益証券の発行・買戻しを停止、または買戻代金の支払いを延期することができます。

- (1) ファンドの投資対象の大部分が上場、値付け、取引もしくは取り扱われている証券取引所、商品取引所、先物取引所もしくは店頭市場が、(通常の週末もしくは休日による閉鎖以外で)閉鎖されている場合、またはこれらの取引所もしくは市場における取引が制限もしくは停止されている場合。
- (2) ファンドの投資対象の売却が現実的でない場合、またはその売却がファンドの受益者に著しく不利益となるであろうと管理会社が判断する場合。
- (3) ファンドの投資対象の価値もしくは純資産価格を確定するために通常利用される手段が使用不能となる、またはその他の理由によりファンドの投資対象の価値もしくはファンドのその他の資産の価値もしくは純資産価格を合理的もしくは公正に確定することができないと管理会社が判断する場合。
- (4) ファンドの投資対象の償還もしくは換金、または償還もしくは換金に関する資金の送金を、適正な価格または適正な為替レートで行うことができないであろうと管理会社が判断する場合。

管理会社は受託会社と協議した上で、または、受託会社は管理会社と協議した上で、受益者名簿に記載されるすべての受益者に対して、実務上可能な限り速やかに当該停止を書面で通知するものとし、また、当該停止が終了した時点で受益者に対して速やかに通知するものとし、

(2)【保管】

ファンド証券が販売される海外においては、ファンド証券の確認書は受益者の責任において保管されます。

日本の投資者に販売されるファンド証券の確認書は、販売会社の保管者名義で保管されます。

ただし、日本の受益者が別途、自己の責任で保管する場合は、この限りではありません。

(3)【信託期間】

ファンドの信託期間は2034年12月31日(またはそれ以降の日で、管理会社が投資顧問会社と協議した上で当該日より前に随時決定する日)までですが、後記「(5)その他、ファンドの償還」に記載の事由が発生した場合は、それ以前に償還することがあります。

(4)【計算期間】

ファンドの計算期間は毎年12月31日に終了します。ファンドの第1期の年次報告書は2025年12月31日に終了する期間に対して作成されます。

(5)【その他】

発行限度額

ファンド証券の発行限度口数は設けられていません。

ファンドの償還

ファンドは、信託証書に記載される状況に従い償還する場合を除いて、

- (1) 2034年12月31日またはそれ以降の日で、管理会社が投資顧問会社と協議した上で当該日より前に随時決定する日、
- (2) 設定日(2024年11月27日)から3年経過後のいずれかの時点で、純資産総額が5,000万米ドルを下回った場合、投資顧問会社と協議した上で管理会社の裁量により、または
- (3) 投資子会社、米国投資対象ファンドまたは欧州投資対象ファンドの償還後、管理会社が投資顧問会社と協議した上で決定した日に

償還します。

なお、受益者への償還金の支払いには、信託期間終了日から半年程度、または監査手続等の進捗によっては、さらに時間を要する場合があります。

信託証書の変更等

信託証書第40条に従い、受託会社および管理会社は、受益者に対して10日以上前の書面による通知を行うことにより(受益者は、かかる通知を放棄することができます。)、受託会社および管理会社が受益者の最善の利益になると考える方法およびその範囲において、補遺信託証書により、信託証書の規定について変更、修正、改正または追加(以下「変更等」といいます。)を行うことができます。受託会社が、受託会社の意見において、かかる変更等が、()当該時に存在している受益者の利益を著しく侵害せず、受託会社もしくは管理会社を受益者に対する責任から実質的に免責することなく、かつ、シリーズ・トラストの資産から支払われるべき経費および手数料(当該補遺信託証書に関連して生じる経費、手数料、報酬および費用を除きます。)の金額を増加させることにならず、()財務上の、法的なもしくは公的な要件(法的拘束力を有するか否かを問いません。)を遵守するために必要であり、または、()明らかな誤りを正すために必要である旨書面により証明する場合、かかる変更等は、受益者による承認を必要としません。いかなる変更等も、受益者に対して、その受益証券に関する追加の支払いを行ったり、その受益証券に関する債務を引き受ける義務を課すものであってはなりません。

関係法人との契約の更改等に関する手続き

管理事務代行契約

管理事務代行契約は、一方当事者が他方当事者に対し、60日以上前に書面による通知をすることにより終了することができます。

同契約は、ケイマン諸島法に準拠し、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ます。

投資顧問契約

投資顧問契約は、一方当事者が他方当事者に対し、60日以上前に書面による通知をすることにより終了することができます。

同契約は、ケイマン諸島法に準拠し、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ます。

保管契約

保管契約は、一方当事者が他方当事者に対し、60日以上前に書面による通知をすることにより終了することができます。

同契約は、ケイマン諸島法に準拠し、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ます。

代行協会員契約

代行協会員契約は、一方当事者が他方当事者に対し、3か月以上前に書面による通知をすることにより終了することができます。

同契約は、日本法に準拠し、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ます。

受益証券販売・買戻契約

受益証券販売・買戻契約は、一方当事者が他方当事者に対し、3か月以上前に書面による通知をすることにより終了することができます。

同契約は、日本法に準拠し、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ます。

4【受益者の権利等】

(1)【受益者の権利等】

受益者がファンドに関し、自己の受益権を直接行使するためには、登録名義人となっているかまたはファンド証券を保持していなければなりません。したがって、販売会社にファンド証券の保管を委託している日本の受益者は、登録名義人ではなく、また、ファンド証券も保持していないため、ファンドに関する受益権を行使することはできません。日本の投資者は、販売会社との間の口座契約に基づき、販売会社をして、自らのために受益権を行使させることができます。ファンド証券の保管を販売会社に委託していない日本の投資者は、自らが権利行使を行うことができます。

投資者の有する主な権利は次のとおりです。

() 分配金請求権

受益者は、管理会社の決定したファンドの分配金を請求する権利を有します。受益者は、ファンド決議により、随時受託会社に対して中間分配を行うよう指示することができます。

() 買戻請求権

受益者は、ファンド証券の買戻しを、信託証書の規定および本書の記載に従って請求する権利を有します。

() 残余財産分配請求権

ファンドの償還日における当該ファンドの登録名義人は、当該ファンドの資産を換金することにより得られるすべての純手取金および当該ファンドの当該クラスの受益証券の資産の一部を構成している分配可能なその他の金銭を、自らが保有しているまたは保有しているものとみなされる当該ファンドの各クラス受益証券の口数に応じて分配するよう請求する権利を有します。

() 議決権

受益者は、信託証書の規定に従って議決権を行使する権利を有します。

(2)【為替管理上の取扱い】

2024年10月25日現在、日本の受益者に対するファンド証券の分配金、買戻代金等の送金に関して、ケイマン諸島における外国為替管理上の制限はありません。

(3)【本邦における代理人】

森・濱田松本法律事務所

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

上記代理人は、管理会社から日本国内において、

() 管理会社またはファンドに対する、法律上の問題および日本証券業協会の規則上の問題について一切の通信、請求、訴状、その他の訴訟関係書類を受領する権限、

() 日本におけるファンド証券の募集販売および買戻しの取引に関する一切の紛争、見解の相違に関する一切の裁判上、裁判外の行為を行う権限

を委任されています。なお、関東財務局長に対するファンド証券の募集、継続開示等に関する届出代理人および金融庁長官に対する届出代理人は、

弁護士 大西 信治

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

です。

(4)【裁判管轄等】

日本の投資者が取得したファンド証券の取引に関連する訴訟の裁判管轄権は下記の裁判所が有することを管理会社は承認しています。

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目1番4号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の法令に従って行われます。

第3【ファンドの経理状況】

1【財務諸表】

(1)【貸借対照表】

該当事項はありません。

(2)【損益計算書】

該当事項はありません。

(3)【投資有価証券明細表等】

該当事項はありません。

2【ファンドの現況】

【純資産額計算書】

該当事項はありません。

第4【外国投資信託受益証券事務の概要】

(イ) ファンド証券の名義書換

ファンドの記名式証券の名義書換機関は次のとおりです。

名 称 ノムラ・バンク・ルクセンブルク S.A.

取扱場所 ルクセンブルグ大公国 エスペランジュ ガスペリッシュ通り 33番A棟

日本の受益者については、ファンド証券の保管を販売会社に委託している場合、販売会社の責任で必要な名義書換手続がとられ、それ以外のものについては本人の責任で行います。

名義書換の費用は受益者から徴収されません。

(ロ) 受益者集会

受託会社または管理会社は、

(a) 信託証書の規定に基づき要求された場合、

(b) (受益者総会の場合) トラストの受益証券の10分の1以上を保有する受益者が書面により要求した場合、

(c) (シリーズ・トラストの受益者総会の場合) 当該シリーズ・トラストの受益証券の10分の1以上を保有する受益者として登録されている受益者が書面により要求した場合、

(d) (受益証券のクラスまたはシリーズの総会の場合) 当該クラスまたはシリーズの受益証券の10分の1以上を保有する受益者として登録されている受益者が書面により要求した場合、

トラスト、該当するシリーズ・トラストまたはシリーズ・トラストの該当するクラスまたはシリーズの受益者総会を、当該通知に記載する日時および場所において招集するものとします。

(ハ) 受益者に対する特典

受益者に対する特典はありません。

(ニ) 受益証券の譲渡制限の内容

受益者は、ファンドに事前の書面通知を行わず、かつ、管理会社から事前の書面による同意を受領することなく、適格投資家に対して当該受益者の保有するファンド証券の全部または一部を譲渡または贈与その他により処分してはなりません。管理会社と協議の上、受託会社は、絶対的な裁量に基づいて、当該同意をしないことができます(なお、当該同意は、一般的に与えることは予定されておりません。)

なお、別途、ファンド証券は、受託会社またはその代行会社が了承する書面証書を締結し交付することによってのみ譲渡することができます。ファンドのファンド証券の譲渡を希望する受益者は、まず管理事務代行会社に連絡すべきです。

なお、ここでいう「受益者」とは販売会社を指します。

(ホ) その他外国投資信託受益証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

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) 資本金の額（2024年8月末日現在）

管理会社の資本金の額は50万ユーロ（約8,022万円）です。

最近5年間における資本金の額の増減はありません。

(2) 管理会社の機構（2024年8月末日現在）

管理会社はケイマン諸島において設立され、現在存続している法人です。

管理会社は、通常決議により、いかなる者をも取締役任命することができ、また、同様の方法により取締役を解任し、同様の方法により代替りの取締役を任命することができます。

管理会社の業務は、取締役会により運営されるものとします（不在、病気その他の理由により取締役会議に出席できない見込みの取締役は、本人に代わる取締役代理を任命することができます。）。取締役会は、1名以上10名以下の者（取締役代理を除きます。）で構成されるものとします。

取締役会は、取締役が適切と考える方法で、管理会社の業務運営を随時規定することができます。

取締役会は、随時、取締役会が適切と考える任期および報酬（給与もしくは手数料または利益配分によるかこれらの組み合わせによるかを問いません。）で、取締役全体（取締役代理を除きます。）の中から1名以上を代表取締役に任命することができます。

取締役会は、適切と考える場合にはいつでも管理会社の株主総会を招集することができ、かつ、招集請求書の提出日において管理会社の株主総会における議決権を有し、当該提出日時点の管理会社の払込済み資本の10分の1以上を保有する管理会社の株主による招集請求がなされた場合に、管理会社の株主総会を招集するものとします。

年次株主総会は、取締役会が指定する日時および場所において開催されるものとし、取締役会が日時および場所を定めない場合、毎年12月の第2水曜日の午前10時から登記上事務所において開催されるものとします。

投資運用の意思決定は、投資顧問会社である野村アセットマネジメント株式会社に委託されています。

2【事業の内容及び営業の概況】

管理会社の事業目的は、ケイマン諸島の法律に抵触しない範囲においていかなる制約も受けません。

管理会社は、ファンドの資産の運用、管理およびファンド証券の発行・買戻し等の業務を行います。管理会社は、投資顧問会社である野村アセットマネジメント株式会社にファンドの投資運用業務を委託しています。

管理会社は、2024年7月末日現在、以下の投資信託の運用を行っており、その管理財産は約2,794億円です。

国別（設立国）	種類別	本数	純資産の合計（通貨別）
ケイマン諸島	契約型投資信託	14	1,781,419,124.99 米ドル
		2	1,537,485.18 ユーロ
		6	76,478,211.95 豪ドル

3【管理会社の経理状況】

- a．管理会社の直近2事業年度の日本語の財務書類は、ルクセンブルグにおける法令に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものです。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す。
- b．管理会社の原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるアーンスト・アンド・ヤング・リミテッドから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されています。
- c．管理会社の原文の財務書類は、ユーロで表示されています。日本語の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されています。日本円による金額は、2024年8月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1ユーロ＝160.44円）で換算されています。なお、千円未満の金額は四捨五入されています。

(1)【貸借対照表】

グローバル・ファンズ・トラスト・カンパニー

貸借対照表

2024年3月31日現在

(単位：ユーロ)

	注記	2024年3月31日		2023年3月31日	
		ユーロ	千円	ユーロ	千円
資産					
固定資産					
金融資産					
関連会社株式	5	600,000	96,264	600,000	96,264
長期保有目的投資有価証券	5	13,951	2,238	12,873	2,065
		<u>613,951</u>	<u>98,502</u>	<u>612,873</u>	<u>98,329</u>
流動資産					
債権					
売掛金					
a) 1年以内に期限到来	7	1,792,921	287,656	1,741,153	279,351
銀行預金および手許現金	9	4,135,394	663,483	3,930,034	630,535
		<u>5,928,315</u>	<u>951,139</u>	<u>5,671,187</u>	<u>909,885</u>
前払金		108,830	17,461	-	-
資産合計		<u><u>6,651,096</u></u>	<u><u>1,067,102</u></u>	<u><u>6,284,060</u></u>	<u><u>1,008,215</u></u>
資本、準備金および負債					
資本および準備金					
払込済資本	3	500,000	80,220	500,000	80,220
繰越損益	4	3,873,425	621,452	3,530,003	566,354
当期損益		321,048	51,509	343,422	55,099
		<u>4,694,473</u>	<u>753,181</u>	<u>4,373,425</u>	<u>701,672</u>
債務					
買掛金					
a) 1年以内に期限到来	7	161,473	25,907	125,822	20,187
関連会社に対する債務					
a) 1年以内に期限到来	7, 9	1,795,150	288,014	1,784,813	286,355
		<u>1,956,623</u>	<u>313,921</u>	<u>1,910,635</u>	<u>306,542</u>
資本、準備金および負債合計		<u><u>6,651,096</u></u>	<u><u>1,067,102</u></u>	<u><u>6,284,060</u></u>	<u><u>1,008,215</u></u>

添付の注記は当該財務諸表の重要な部分である。

(2) 【損益計算書】

グローバル・ファンズ・トラスト・カンパニー

損益計算書

2024年3月31日に終了した年度

(単位：ユーロ)

	注記	2024年3月31日終了年度		2023年3月31日終了年度	
		ユーロ	千円	ユーロ	千円
1から5. 総損益	10	370,054	59,371	394,954	63,366
10. 固定資産の一部を構成する その他の投資および貸付からの収益					
b) a) に含まれないその他の収益		258	41	118	19
13. 金融資産および流動資産として保有 される投資有価証券に係る評価額調整	5	357	57	(858)	(138)
14. 未払利息および類似の費用					
a) 関連会社に関連するもの	9	-	-	(7,612)	(1,221)
b) その他の利息および類似の費用	11	(49,621)	(7,961)	(43,180)	(6,928)
16. 税引後損益		321,048	51,509	343,422	55,099
18. 当期損益		321,048	51,509	343,422	55,099

添付の注記は当該財務諸表の重要な部分である。

[次へ](#)

グローバル・ファンズ・トラスト・カンパニー
財務諸表注記
2024年3月31日現在
(単位：ユーロ)

1. 概況

グローバル・ファンズ・トラスト・カンパニー(以下、「当社」という。)は、1998年2月27日にケイマン諸島の会社法に基づいて免税会社として設立された。当社は、当初「グローバル・ファンズ・カンパニー」という名称で登録されていたが、1998年3月13日付けの特別決議により名称を変更した。当社は、銀行および信託会社法に基づき、1998年3月13日に信託免許を取得した。また同日に、当社はケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法に基づき発行されたミューチュアル・ファンド管理業者免許も取得した。当社はノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.の完全子会社である。

ノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.は、英国の法律のもとで設立され、ロンドンに登記上の事務所を有する持株会社であるノムラ・ヨーロッパ・ホールディング・ピーエルシー(以下、「親会社」という。)の子会社である。ノムラ・ヨーロッパ・ホールディング・ピーエルシーの連結財務諸表は、英国、EC4R 3ABロンドン、エンジェル・レーン1にて入手可能である。

ノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.の最終的な親会社は、日本の法律のもとで設立され、東京に登記上の事務所を有する持株会社である野村ホールディングス株式会社である。野村ホールディングス株式会社の連結財務諸表は、〒103-8645 東京都中央区日本橋1-13-1で入手可能である。

当社の主な事業活動は、投資ファンドに対して受託および管理サービスを提供し、それによって受託および管理報酬を得ることである。

2. 重要な会計方針

作成の基礎

当社の財務諸表は、ルクセンブルクの法律および規制要件、ならびにルクセンブルクで一般に公正妥当と認められる会計原則に従い作成されている。

重要な会計方針の概要は以下の通りである。

外貨換算

当社は会計帳簿をユーロ建てで記帳しており、当該財務諸表はユーロ建てで表示されている。

ユーロ以外の通貨建ての資産および負債は、貸借対照表日現在の為替レートでユーロに換算される。ユーロ以外の通貨建ての収益および費用は、取引日現在の為替レートでユーロに換算される。外貨換算により生じる為替差損益は、当期の損益を決定する際に、損益計算書に計上される。

費用

費用は発生主義で計上される。

受取利息

受取利息は発生主義で計上される。

総損益

総損益には、その他外部費用を差し引いた、管理運用するファンドから受領する管理報酬が含まれている。売上高は、発生主義に基づいて計上される。

金融資産

金融資産は低価法で測定される。

3. 払込済資本

発行済みで全額払込済みの株主資本は、1株当たり額面10ユーロの記名株式50,000株で構成されている。当社は自己株式を取得していない。

4. 繰越損益

	(ユーロ)
2022年3月31日現在残高	3,187,125
前期損益	342,878
2023年3月31日現在残高	3,530,003
2023年3月31日現在残高	3,530,003
前期損益	343,422
2024年3月31日現在残高	3,873,425

5. 金融資産

金融固定資産の内訳は以下の通りである。

関連会社株式

当社は、2011年6月8日に設立されたケイマンに所在する法人であるマスター・トラスト・カンパニーの株式を100%所有している。

会社名	持分	取得原価(ユーロ)	2024年3月31日現在の監査済純資産(ユーロ)
マスター・トラスト・カンパニー	100%	600,000	3,206,301

長期保有目的投資有価証券

長期保有目的投資有価証券の内訳は、投資ファンドの受益証券・株式への投資である。

長期保有目的投資有価証券の増減は、以下のように要約される。

	2024年 (ユーロ)	2023年 (ユーロ)
取得原価:		
期首現在	14,106	16,070
期中の取得	921	571
期中の売却	(157)	(2,535)
期末現在	14,870	14,106
価格調整:		
期首現在	(1,233)	(507)
当期価格調整	314	(726)
期末現在	(919)	(1,233)
為替の影響		
期首現在	-	(161)
当期価格調整	-	161
期末現在	-	-
期末の正味価値	13,951	12,873
期末の市場価値	15,347	14,518

6．租税

当社は、ケイマン諸島政府から、現地におけるすべての収益、利益およびキャピタル・ゲインに係る税金を2034年1月6日まで免除することを約束されている。現時点では、ケイマン諸島にはそのような税金は存在しない。

当社は、特定の利息、配当およびキャピタル・ゲインの総額に対して課税される外国源泉徴収税の対象となる可能性がある。

7．債権および債務

債権

2024年3月31日現在、売掛金残高は、投資信託委託手数料および管理運用業務報酬からの未収金で構成されている。

債務

2024年3月31日現在、債務は、監査費用およびその他の保証業務費用161,473ユーロ（2023年3月31日：125,822ユーロ）、2015年と2016年に当社とグローバル・ファンズ・マネジメント・エス・エーの間で締結された2つの契約に代わる2024年3月に効力を生じた契約に基づくグローバル・ファンズ・マネジメント・エス・エーに対する未払報酬142,150ユーロ（2023年3月31日：179,813ユーロ）で、また、2014年3月31日付で当社とノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.の間で締結された枠組契約に基づくノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.に対する未払報酬1,653,000ユーロ（2023年3月31日：1,605,000ユーロ）で構成される。ノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.により提供される業務には、資産管理サポート、法律業務、コンプライアンス、内部監査、ITならびに管理事務代行業務およびインフラ業務等が含まれるが、これらに限定されない。

8．従業員

当社は、2024年3月31日および2023年3月31日に終了した年度において、従業員はいなかった。

9．関連会社間取引

当社は、ノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.（ルクセンブルグにおいて設立）の完全子会社である。当社の最終的な親会社は、東京に所在する野村ホールディングス株式会社である。

通常の事業活動において、多数の銀行取引がノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.との間で行われている。これらは、当座勘定および外国為替取引が含まれる。

2024年3月31日に終了した年度において、当社はノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.に開設した当座勘定に係る借入利息の支払はなかった（2023年3月31日に終了した年度：7,612ユーロ）。適用される利率は、非関連会社の顧客に適用されるものと同じ利率である。

さらに当社は、ノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.およびグローバル・ファンズ・マネジメント・エス・エーより報酬を請求される（上述の注記7を参照のこと。）。

10．総損益

2024年3月31日および2023年3月31日に終了した年度において、以下のとおり分析される。

	2024年3月31日 (ユーロ)	2023年3月31日 (ユーロ)
管理報酬	7,357,376	7,816,970
その他の外部費用	(6,987,322)	(7,422,016)
	370,054	394,954

2024年3月31日に終了した年度において、その他の外部費用は、主に、当社とノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.の間で締結された枠組契約に基づくノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.に対する未払年間報酬6,210,000ユーロ（2023年3月31日に終了した年度：6,575,000ユーロ）およびその他の報酬の総額777,322ユーロ（2023年3月31日に終了した年度：847,016ユーロ）で構成されている。

11. その他の利息および類似費用

2024年3月31日に終了した年度において、当社はスポットの為替取引に係る純損失49,621ユーロ(2023年3月31日に終了した年度:純損失43,180ユーロ)を計上した。

12. 運用資産

当社が受益者として保有するものではないが、投資運用責任を有する資産については、貸借対照表には含まれていない。2024年3月31日現在における当該資産残高は約39,579百万ユーロ(2023年3月31日:35,952百万ユーロ)である。

13. 後発事象

2024年3月31日より後に、2024年3月31日現在の年次財務書類に調整または追加の開示を必要とする事象は発生していない。

[次へ](#)

GLOBAL FUNDS TRUST COMPANY

Balance sheet as at March 31, 2024
(expressed in Euro)

	Note(s)	March 31, 2024	March 31, 2023
ASSETS			
FIXED ASSETS			
Financial assets			
Shares in affiliated undertakings	5	600,000	600,000
Investments held as fixed assets	5	<u>13,951</u>	<u>12,873</u>
		613,951	612,873
CURRENT ASSETS			
Debtors			
Trade debtors			
a) becoming due and payable within one year	7	1,792,921	1,741,153
Cash at bank and in hand	9	<u>4,135,394</u>	<u>3,930,034</u>
		5,928,315	5,671,187
PREPAYMENTS		108,830	---
TOTAL (ASSETS)		<u>6,651,096</u>	<u>6,284,060</u>
CAPITAL, RESERVES AND LIABILITIES			
CAPITAL AND RESERVES			
Subscribed capital	3	500,000	500,000
Results brought forward	4	3,873,425	3,530,003
Results for the financial year		<u>321,048</u>	<u>343,422</u>
		4,694,473	4,373,425
CREDITORS			
Trade creditors			
a) becoming due and payable within one year	7	161,473	125,822
Amounts owed to affiliated undertakings			
a) becoming due and payable within one year	7, 9	<u>1,795,150</u>	<u>1,784,813</u>
		1,956,623	1,910,635
TOTAL (CAPITAL, RESERVES AND LIABILITIES)		<u>6,651,096</u>	<u>6,284,060</u>

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

GLOBAL FUNDS TRUST COMPANY

**Profit and loss account
for the year ended March 31, 2024**
(expressed in Euro)

	Note(s)	March 31, 2024	March 31, 2023
1. to 5. Gross results	10	370,054	394,954
10. Income from other investments and loans forming part of the fixed assets			
b) other income not included under a)		258	118
13. Value adjustments in respect of financial assets and of investments held as current assets	5	357	(858)
14. Interest payable and similar expenses			
a) concerning affiliated undertakings	9	---	(7,612)
b) other interest and similar expenses	11	(49,621)	(43,180)
16. Results after taxation		321,048	343,422
18. Results for the financial year		<u>321,048</u>	<u>343,422</u>

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

GLOBAL FUNDS TRUST COMPANY

Notes to the financial statements
As at March 31, 2024
(expressed in Euro)**Note 1 – General**

Global Funds Trust Company (the "Company") was incorporated as an exempted company on February 27, 1998 under the Companies Law of the Cayman Islands. The Company was originally registered under the name 'Global Funds Company' and changed its name by special resolution on March 13, 1998. The Company obtained a trust license effective March 13, 1998 under the Banks and Trust Company Law. Effective that same date, the Company also obtained a Mutual Fund Administrators License issued under the Mutual Funds Act of the Cayman Islands. The Company is a wholly owned subsidiary of Nomura Bank (Luxembourg) S.A.,

Nomura Bank (Luxembourg) S.A. is a subsidiary of Nomura Europe Holding Plc (the "Parent company"), a holding company incorporated under the laws of United Kingdom and whose registered office is in London. The consolidated accounts of Nomura Europe Holding Plc may be obtained at 1 Angel Lane, London, EC4R 3AB, UK.

Nomura Bank (Luxembourg) S.A.'s ultimate parent is Nomura Holdings, Inc., a holding company incorporated under the laws of Japan whose registered office is in Tokyo. The consolidated accounts of Nomura Holdings, Inc. may be obtained at 1-13-1, Nihonbashi, Chuoku, Tokyo 103-8645, Japan.

The principal activity of the Company is to provide trust and management services to investment funds for which it receives trustee and management fees.

Note 2 – Summary of significant accounting policiesBasis of preparation

The financial statements of the Company are prepared in accordance with Luxembourg laws and regulatory requirements and according to generally accepted accounting principles applicable in Luxembourg.

The significant accounting policies are summarised as follows:

Foreign currency translation

The Company maintains its accounting records in Euro (EUR) and its financial statements are expressed in this currency.

Assets and liabilities in currencies other than EUR are translated into EUR at exchange rates prevailing at the balance sheet date. Income and expenses in currencies other than EUR are translated into EUR at exchange rates prevailing at the transaction dates. The exchange gain or loss arising from the translation of foreign currencies is recognised in the profit and loss account in determining the profit or the loss for the year.

GLOBAL FUNDS TRUST COMPANY

Notes to the financial statements (continued)
As at March 31, 2024
(expressed in Euro)

Note 2 – Summary of significant accounting policies (continued)

Expenses

Expenses are recorded on an accruals basis.

Interest income

Interest income are recorded on an accruals basis.

Gross results

Gross results includes the management fees earned from funds under management less other external charges. The turnover is recorded on an accrual basis.

Financial assets

Financial assets are valued at the lower of cost or market value.

Note 3 – Subscribed capital

The share capital which is issued and fully paid represents 50,000 registered shares of a par value of EUR 10 each. The Company has not purchased its own shares.

Note 4 – Results brought forward

	<i>EUR</i>
Balance as at March 31, 2022	3,187,125
Previous year's results	<u>342,878</u>
Balance as at March 31, 2023	<u>3,530,003</u>
Balance as at March 31, 2023	3,530,003
Previous year's results	<u>343,422</u>
Balance as at March 31, 2024	<u>3,873,425</u>

GLOBAL FUNDS TRUST COMPANY

Notes to the financial statements (continued)
As at March 31, 2024
(expressed in Euro)

Note 5 – Financial assets

Financial fixed assets consist of:

Shares in affiliated undertakings

The Company owns 100% of the shares issued by Master Trust Company, a Cayman domiciled company incorporated on June 8, 2011.

Company name	Interest	Acquisition Cost (EUR)	Audited Net Equity March 31, 2024 (EUR)
Master Trust Company	100%	600,000	3,206,301

Investments held as fixed assets

Investments held as fixed assets consist of investments in units/shares of investment funds. Movements in investments held as fixed assets are summarised as follows:

	2024 EUR	2023 EUR
Acquisition cost		
at the beginning of the year	14,106	16,070
acquisitions during the year	921	571
disposals during the year	(157)	(2,535)
at the end of the year	14,870	14,106
Value adjustments		
at the beginning of the year	(1,233)	(507)
value adjustments for the year	314	(726)
at the end of the year	(919)	(1,233)
Foreign exchange impact		
at the beginning of the year	---	(161)
value adjustments for the year	---	161
at the end of the year	---	---
Net value at the end of the year	13,951	12,873
Market value at the end of the year	15,347	14,518

GLOBAL FUNDS TRUST COMPANY

Notes to the financial statements (continued)
As at March 31, 2024
(expressed in Euro)**Note 6 – Taxation**

The Company has received an undertaking from the Cayman Islands Government exempting it from all local income, profits and capital gains tax until January 6, 2034. No such taxes exist in the Cayman Islands at the present time.

The Company may be subject to foreign withholding tax on certain interest, dividends and capital gains, imposed on a gross basis.

Note 7 – Debtors and CreditorsDebtors:

As at March 31, 2024, the trade debtor balance consists of commissions and fees receivable from investment funds for trust and management services.

Creditors:

As at March 31, 2024, they consist of audit fees and other assurance services fees for an amount of EUR 161,473 (March 31, 2023: EUR 125,822) fees payable to Global Funds Management S.A. for an amount of EUR 142,150 (March 31, 2023: EUR 179,813) following an agreement signed between the two entities effective March 2024 and replacing two agreements originally signed in 2015 and 2016, fees payable to Nomura Bank (Luxembourg) S.A. for an amount of EUR 1,653,000 (March 31, 2023: EUR 1,605,000) following a framework agreement signed between the two entities on March 31, 2014. The services provided by Nomura Bank (Luxembourg) S.A. include without limitation asset management support, legal affairs, compliance, internal audit, IT, administrative, infrastructure services, etc.

Note 8 – Staff

The Company did not have any employees during the years ended March 31, 2024 and March 31, 2023.

Note 9 – Related party transactions

The Company is fully owned by Nomura Bank (Luxembourg) S.A. (incorporated in Luxembourg). The ultimate parent of the Company is Nomura Holdings Inc. and is located in Tokyo.

A number of banking transactions are entered into with Nomura Bank (Luxembourg) S.A. in the normal course of business. These include current accounts and foreign exchange currency transactions.

For the year ended March 31, 2024, the Company paid no debit interests on its current accounts opened at Nomura Bank (Luxembourg) S.A. (March 31, 2023: paid EUR 7,612). The interest rates applied are derived from the short term deposit rates available on the market minus the same spread applicable to non-related party clients.

In addition, fees are invoiced to the Company by Nomura Bank (Luxembourg) S.A. and Global Funds Management S.A. (cf. Note 7 above).

GLOBAL FUNDS TRUST COMPANY

Notes to the financial statements (continued)
As at March 31, 2024
(expressed in Euro)

Note 10 – Gross results

For the years ended March 31, 2024 and 2023, this caption can be analysed as follows:

	<i>March 31, 2024</i>	<i>March 31, 2023</i>
	<i>EUR</i>	<i>EUR</i>
Management fees	7,357,376	7,816,970
Other external charges	(6,987,322)	(7,422,016)
	<u>370,054</u>	<u>394,954</u>

For the year ended March 31, 2024, the Other external charges consist mainly of annual fees due to Nomura Bank (Luxembourg) S.A. for an amount of EUR 6,210,000 following a framework agreement signed between the two entities (March 31, 2023: EUR 6,575,000) and other fees for a total amount of EUR 777,322 (March 31, 2023: EUR 847,016).

Note 11 – Other interest and similar expenses

For the year ended March 31, 2024, the Company incurred a net loss on spot foreign exchange transactions for an amount of EUR 49,621 (March 31, 2023: net loss for EUR 43,180).

Note 12 – Assets under management

Assets under management which are not beneficially owned by the Company but for which the Company has investment management responsibility have been excluded from the balance sheet. Such assets amount to approximately EUR 39,579 million as at March 31, 2024 (March 31, 2023: EUR 35,952 million).

Note 13 – Subsequent events

No events have occurred subsequent to March 31, 2024 that would require adjustment to or additional disclosure in the annual accounts as of March 31, 2024.

4【利害関係人との取引制限】

該当事項はありません。

5【その他】**(1) 定款の変更**

管理会社の定款は、株主総会の特別決議に基づき変更されます。

(2) 事業譲渡または事業譲受

該当事項はありません。

(3) 出資の状況

該当ありません。

(4) 訴訟事件その他の重要事項

訴訟事件その他管理会社に重要な影響を及ぼした事実、または及ぼすことが予想される事実は認知しておりません。

第2【その他の関係法人の概況】

1【名称、資本金の額及び事業の内容】

(1) マスター・トラスト・カンパニー(「受託会社」)

資本金の額

2024年8月末日現在、32,000ユーロ(約513万円)です。

事業の内容

受託会社は、適法に設立され、有効に存続し、ケイマン諸島の銀行および信託会社法(改正済)の規定に基づき事業を行う認可を得ています。

(2) ノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.(「管理事務代行会社」および「保管会社」)

資本金の額

2024年8月末日現在、資本金の額は、2,800万ユーロ(約44億9,232万円)です。

事業の内容

ノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.は、ルクセンブルグの法律に基づき1990年に有限会社として設立され、銀行業務に従事しています。

(3) 野村アセットマネジメント株式会社(「投資顧問会社」)

資本金の額

2024年8月末日現在、171億8,035万円です。

事業の内容

「投資信託及び投資法人に関する法律」に定める投資信託委託会社である投資顧問会社は、証券投資信託の設定を行うとともに「金融商品取引法」に定める金融商品取引業者としてその運用(投資運用業)を行っています。また「金融商品取引法」に定める第二種金融商品取引業に係る業務の一部及び投資助言業務を行っています。

(4) 野村証券株式会社(「代行協会員」および「販売会社」)

資本金の額

2024年8月末日現在、100億円です。

事業の内容

金融商品取引法に基づく第一種金融商品取引業者として、有価証券の売買、売買の媒介、引受、募集その他第一種金融商品取引業に関連する業務を行っています。なお、様々な投資運用業者発行の投資信託について販売会社として、また、外国投資信託の販売会社および代行協会員としてそれぞれ証券の販売・買戻しの取扱いを行っています。

2【関係業務の概要】

(1) マスター・トラスト・カンパニー(「受託会社」)

ファンドに関する受託業務を行います。

(2) ノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.(「管理事務代行会社」および「保管会社」)

ファンド資産の保管業務および管理事務代行業務を行います。

(3) 野村アセットマネジメント株式会社(「投資顧問会社」)

ファンドに関する投資顧問業務を行います。

(4) 野村証券株式会社(「代行協会員」および「販売会社」)

日本におけるファンドの受益証券の販売業務・買戻しの取次業務および代行協会員業務を行います。

3【資本関係】

(1) マスター・トラスト・カンパニー(「受託会社」)

マスター・トラスト・カンパニーの最終的な親会社である野村ホールディングス株式会社は、野村証券株式会社および野村アセットマネジメント株式会社の親会社です。

(2) ノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.(「管理事務代行会社」および「保管会社」)

ノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.の最終的な親会社である野村ホールディングス株式会社は、野村証券株式会社および野村アセットマネジメント株式会社の親会社です。

(3) 野村アセットマネジメント株式会社(「投資顧問会社」)

野村アセットマネジメント株式会社の親会社である野村ホールディングス株式会社は、野村証券株式会社およびノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.の直接的または間接的な親会社です。

(4) 野村証券株式会社(「代行協会員」および「販売会社」)

野村証券株式会社の親会社である野村ホールディングス株式会社は、野村アセットマネジメント株式会社およびノムラ・バンク・ルクセンブルクS.A.の直接的または間接的な親会社です。

第3【投資信託制度の概要】

1. ケイマン諸島における投資信託制度の概要

- 1.1 1993年までは、ケイマン諸島には投資信託を具体的に規制する法律は存在しなかったが、ケイマン諸島内においてまたはケイマン諸島から運営している投資信託の受託者は銀行および信託会社法(改正済)(以下「銀行および信託会社法」という。)の下で規制されており、ケイマン諸島内においてまたはケイマン諸島から運営している投資運用会社、投資顧問会社およびその他の業務提供者は、銀行および信託会社法、会社管理法(改正済)または地域会社(管理)法(改正済)の下で規制されていた。
- 1.2 ケイマン諸島は連合王国の海外領であり、当時は為替管理上は「ポンド圏」に属していたため、多くのユニット・トラストおよびオープン・エンド型の投資信託が1960年代の終わり頃に設立され、概して連合王国に籍を有する投資運用会社または投資顧問会社をスポンサー(以下「設立計画推進者」という。)として設立されていた。その後、米国、ヨーロッパ、極東およびラテンアメリカの投資顧問会社が設立計画推進者となって、かなりの数のユニット・トラスト、会社ファンド、およびリミテッド・パートナーシップを設定した。
- 1.3 現在、ケイマン諸島は、投資信託について以下の二つの別個の法体制を運用している。
- (a) 1993年7月に施行された、「ミューチュアル・ファンド」に分類されるオープン・エンド型の投資信託および投資信託管理者を規制するミューチュアル・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。)、ならびに2020年に施行された直近の改正ミューチュアル・ファンド法
- (b) 2020年2月に施行された、「プライベート・ファンド」に分類されるクローズド・エンド型ファンドを規制するプライベート・ファンド法(改正済)(以下「プライベート・ファンド法」といい、ミューチュアル・ファンド法と併せて「ファンド法」という。)
- 1.4 プライベート・ファンドについて明示的に別段の記載がなされる場合(または投資信託一般に対する言及により黙示的に記載される場合)を除き、本リーガルガイドの残りの記載は、ミューチュアル・ファンド法の下で規制されるオープン・エンド型のミューチュアル・ファンドの運用に関するものであり、「ミューチュアル・ファンド」の用語は、これに応じて解釈されるものとする。
- 1.5 2022年12月現在、ミューチュアル・ファンド法に基づく規制を受けている、活動中のミューチュアル・ファンドの数は、12,995(3,224のマスター・ファンドを含む。)であった。またそれに加え、同日時点で、適用可能な免除規定に従った相当数の未登録投資信託(2020年2月よりプライベート・ファンド法の下で規制されるクローズド・エンド型ファンド、および2020年2月より一般的にミューチュアル・ファンド法の下で規制される限定投資家ファンド(以下に定義する。)の両方を含むが、これらに限られない。)が存在していた。
- 1.6 ケイマン諸島は、カリブ金融活動作業部会(マネー・ロンダリング)のメンバーである。

2. 投資信託規制

- 2.1 銀行、信託会社、保険会社、投資運用会社、投資顧問会社および会社の管理者をも監督しており金融庁法(改正済)(以下「金融庁法」という。)により設置された法定政府機関であるケイマン諸島金融庁(以下「CIMA」という。)が、ファンド法のもとでのミューチュアル・ファンドおよびプライベート・ファンド規制の責任を課せられている。CIMAは、証券監督者国際機構およびオフショア・バンキング監督者グループのメンバーである。
- 2.2 ミューチュアル・ファンド法において、ミューチュアル・ファンドとは、ケイマン諸島において設立された会社、ユニット・トラストもしくはパートナーシップ、またはケイマン諸島外で設立されたものでケイマン諸島から運用が行われており、投資者の選択により買戻しができる受益権を発行し、投資者の資金をプールして投資リスクを分散し、かつ、投資を通じて投資者が収益もしくは売買益を享受できるようにする目的もしくは効果を有するものと定義されている。
- 2.3 プライベート・ファンド法において、プライベート・ファンドとは、投資者の選択による買戻しができない投資持分を募集もしくは発行する、または発行した会社、ユニット・トラストまたはパートナーシップであり、投資者の資金をプールして、以下の場合にかかる事業体の投資対象の取得、保有、管理または処分を通じて投資者が収益もしくは売買益を享受できるようにする目的もしくは効果を有するものと定義されている。
- (a) 投資持分の保有者が、投資対象の取得、保有、管理または処分について日常的支配権を有しない場合
- (b) 投資対象が、全体としてプライベート・ファンドの運営者またはその代理人によって直接的または間接的に管理される場合
- ただし、以下を除く。
- (a) 銀行および信託会社法または保険法(改正済)に基づく免許を受けた者
- (b) 住宅金融組合法(改正済)または共済会法(改正済)に基づき登録された者、または

(c) 非ファンド・アレンジメント(アレンジメントの一覧は、プライベート・ファンド法の別紙に定められる。)

- 2.4 ミューチュアル・ファンド法に基づき、CIMAは、フィーダー・ファンドであり、それ自身がCIMAの規制を受けるミューチュアル・ファンド(以下「規制フィーダー・ファンド」という。)のマスター・ファンドとして行為するケイマン諸島の事業体についても、規制上の責任を負う。概して、かかるマスター・ファンドが、規制フィーダー・ファンドの総合的な投資戦略を実施することを主な目的として、少なくとも1つの規制フィーダー・ファンドを含む、一または複数の投資者に対して(直接的または仲介会社を通じて間接的に)受益権を発行し、投資対象を保有し、取引活動を行う場合、かかるマスター・ファンドは、CIMAへの登録を要求される場合がある。
- 2.5 2020年2月7日、ミューチュアル・ファンド法を改正した(改正)ミューチュアル・ファンド法(改正済)(以下「改正法」という。)が施行された。改正法は、その受益権に関する投資者が15名以内であり、その過半数によってミューチュアル・ファンドの運営者を選任または解任することができるという条件で、従前登録を免除されていた一定のケイマン諸島のミューチュアル・ファンド(以下「限定投資家ファンド」という。)をCIMAに登録するよう定める。
- 2.6 ファンド法は、同法の規定に関する違反行為に対して厳しい刑事罰を課している。

3. 規制を受けるミューチュアル・ファンドの四つの型

ミューチュアル・ファンド法に基づくミューチュアル・ファンドの規制には、四つの類型がある。

3.1 免許を付与されたミューチュアル・ファンド

第一の方法は、CIMAの裁量により発行されるミューチュアル・ファンドに係る免許をCIMAに申請することである。所定の様式でCIMAにオンライン申請を行い、CIMAに対して募集書類を提出し、該当する申請手数料を支払う必要がある。各設立計画推進者が健全な評判を有し、投資信託を管理するのに十分な専門性を有し、取締役(または、場合により、それぞれの地位における管理者または役員)に適切かつ適切である者がミューチュアル・ファンドを管理しており、かつ、ファンドの業務が適切な方法で行われると考えられるものとCIMAが判断した場合には、免許が与えられる。この投資信託は、著名な評判を有する機関が設立計画推進者であって、投資信託管理者としてケイマン諸島のミューチュアル・ファンドの管理者が選任されない投資信託に適している。

3.2 管理されたミューチュアル・ファンド

第二の方法は、ミューチュアル・ファンドが、そのケイマン諸島における主たる事務所として免許投資信託管理者の事務所を指定する場合である。この場合、募集書類と所定の法定様式が、該当する申請手数料とともにCIMAに対してオンラインで提出されなければならない。また、管理者に関するオンライン申請も所定の様式で行われなければならない。ミューチュアル・ファンド自体については、免許を取得する必要はない。ただし、投資信託管理者は、各設立計画推進者が健全な評判の者であること、投資信託の管理が投資信託管理の十分な専門性を有する健全な評判の者により管理されること、投資信託業務および受益権を募る方法が適切に行われることを満たしていることが要求される。投資信託管理者は、主たる事務所を提供している投資信託がミューチュアル・ファンド法に違反しており、支払不能となっており、またはその他債権者もしくは投資者に対して害を与える方法で行動しているものと信じる理由があるときは、CIMAに対して報告しなければならない。

3.3 登録投資信託(第4(3)条ミューチュアル・ファンド)

規制の第三の類型は、ミューチュアル・ファンド法第4(3)条に基づき登録され、以下のいずれかに該当するミューチュアル・ファンドに適用される。

(a) 一投資者当たりの最低初期投資額が(CIMAが100,000米ドルと同等とみなす)80,000ケイマン諸島ドルであるもの

(b) 受益権が公認の証券取引所に上場されているもの

登録投資信託については、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド管理者による免許の取得または主たる事務所の提供に関する要件はなく、登録投資信託は、単に一定の詳細内容を記載した募集書類をオンライン提出し、該当する申請手数料を支払うことによりCIMAに登録される。

3.4 限定投資家ファンド

限定投資家ファンドは、2020年2月以前は登録を免除されていたが、現在はCIMAに登録しなければならない。限定投資家ファンドの義務は、ミューチュアル・ファンド法第4(3)条に基づき登録されるミューチュアル・ファンドの義務(CIMAへの登録時の当初手数料および年間手数料を含む。)に類似するが、両者には重要な相違点が複数存在する。ミューチュアル・ファンド法第4(3)条に基づき登録されるミューチュアル・ファンドとは異なり、限定投資家ファンドは、その投資者が15名以内でなければならない、当該投資者がその過半数によってミューチュアル・ファンドの運営者(運営者とは、取締役、ジェネラル・パートナー、受託会社または管理者を意味する。)を選任または解任することができなければならない。他の重要な相違点は、ミューチュアル・ファンド法第4(3)条に基づき登録されるミューチュアル・ファ

ンドの投資者が法定当初最低投資額(80,000ケイマン諸島ドル/100,000米ドルと同等の額)の規制に服する一方で、限定投資家ファンドの投資者には法定当初最低投資額が適用されない点である。

4. 投資信託の継続的要件

- 4.1 限定投資家ファンドの場合を除き、いずれの規制投資信託も、CIMAに免除されない限り、受益権についてすべての重要な事項を記述し、投資希望者が(投資するか否かの)判断を十分情報を得た上でなし得るようにするために必要なその他の情報を記載した募集書類を発行しなければならない。限定投資家ファンドは、募集書類、条件要項または販促資料を届け出ることを選択できる。マスター・ファンドに募集書類がない場合、当該マスター・ファンドに係る詳細内容は、通常、規制フィーダー・ファンドの募集書類(当該書類はCIMAに提出しなければならない。)に含まれる。さらに、偽りの記述に対する既存の法的義務およびすべての重要事項の適切な開示に関する一般的なコモン・ロー上の義務が適用される。募集が継続している場合で、重大な変更があった場合には、変更後の募集書類(限定投資家ファンドの場合は、条件要項もしくは販促資料(届出がされている場合))を、当該変更から21日以内にCIMAに提出する義務がある。CIMAは、募集書類の内容または様式を指図する特定の権限を有しないものの、折に触れて募集書類の内容について規則または方針を発表する。
- 4.2 すべての規制投資信託は、CIMAが承認した監査人を選任しなければならず、ミューチュアル・ファンドの決算終了から6か月以内にミューチュアル・ファンドの監査済み年間会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程で投資信託が以下のいずれかに該当するという情報を入手したときまたは該当すると疑う理由があるときはCIMAに対し書面で通知する法的義務を負っている。
- (a) 投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合
 - (b) 投資信託の投資者または債権者を害するような方法で、自ら事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはそうしようと意図している場合
 - (c) 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたはそのように意図している場合
 - (d) 欺罔的または犯罪的な方法で事業を行いまたはそのように意図している場合
 - (e) ミューチュアル・ファンド法、ミューチュアル・ファンド法に基づく規則、金融庁法、マネー・ロンダリング防止規則(改正済)(以下「マネー・ロンダリング防止規則」という。)または、免許を受けたミューチュアル・ファンドの場合に限り、ミューチュアル・ファンドの免許の条件を遵守せずに事業を行いまたはそのように意図している場合
- 4.3 すべての規制投資信託は、登記上の事務所もしくは主たる事務所または受託会社の変更があったときはこれをCIMAに通知しなければならない。かかる通知の期間は、該当する規則の様式(および該当する条件)によって異なる場合があり、かかる通知が変更の前提条件として要求される場合や、かかる通知が変更の実施から21日以内に行うものとされる場合がある。
- 4.4 当初2006年12月27日に効力を生じた投資信託(年次申告書)規則(改正済)に従って、すべての規制投資信託は、投資信託の各会計年度について、会計年度終了後6か月以内に、規則に記載された項目を含んだ正確で完全な申告書を作成し、CIMAに提出しなければならない。CIMAは当該期間の延長を許可することができる。申告書は、投資信託に関する一般的情報、営業情報および会計情報を含み、CIMAにより承認された監査人を通じてCIMAに提出されなければならない。規制投資信託の運営者は、投資信託にこの規則を遵守させることに責任を負う。監査人は、規制投資信託の運営者から受領した各申告書をCIMAに適切な時期に提出することのみ責任を負い、提出された申告書の正確性または完全性については法的義務を負わない。

5. 投資信託管理者

- 5.1 ミューチュアル・ファンド法における管理者のための免許には、「投資信託管理者」の免許および「制限的投資信託管理者」の免許の二つのタイプがある。投資信託の管理を行うことを企図する場合は、そのいずれかの免許が要求される。管理とは、投資信託の資産のすべてまたは実質上資産のすべてを支配し投資信託の管理をし、または投資信託に対して主たる事務所を提供し、もしくは受託会社または投資信託の取締役を提供すること(免除会社またはユニット・トラストであるかによる。)を含むものとし、管理と定義される。ミューチュアル・ファンドの管理から除外されるのは、特に、パートナーシップ・ミューチュアル・ファンドのジェネラル・パートナーの活動、ならびに法定・法的記録が保管されるか、会社の事務業務が行われる登記上の事務所の提供である。
- 5.2 いずれのタイプの免許を受ける者も、規制投資信託を管理するのに十分な専門性を有し、健全な評判を有し、かつ、投資信託管理者としての業務は、それぞれの地位において取締役、管理者または役員として適格かつ適正な者により行われる、という法定のテスト基準を満たさなければならない。免許を受ける者は、上記の事柄を示しかつそのオーナーのすべてと財務構造およびその取締役と役員を明らかにして詳細な申請書をCIMAに対し提出しなければならない。かかる者

は少なくとも2名の取締役を有しなければならない。投資信託管理者の純資産は、最低約48万米ドルなければならない。

制限的投資信託管理者には、最低純資産額の要件は課されない。投資信託管理者は、ケイマン諸島に2名の個人を擁する本店をみずから有しているか、ケイマン諸島の居住者であるかケイマン諸島で設立された法人を代行会社として有さねばならず、制限なく複数の投資信託のために行うことができる。

5.3 投資信託管理者の責任は、まず受諾できる投資信託(該当する場合)にのみ主たる事務所を提供し、第3.2項に定めた状況においてCIMAに対して知らせる法的義務を遵守することである。

5.4 制限的投資信託管理者は、CIMAが承認する規制投資信託(CIMAの現行の方針は、最大10のファンドに許可を付与するものである。)に関し管理者として行うことができるが、ケイマン諸島に登記上の事務所を有していることが必要である。この類型は、ケイマンに投資信託の運用会社を創設した投資信託設立推進者が投資信託に関連した一連の投資信託を管理することを認める。CIMAの承認を条件として関連性のないファンドを運用することができる。現在の方針では、制限的投資信託管理者は、投資信託に対して主たる事務所を提供することが許されていない。しかし、制限的投資信託管理者が投資信託管理業務を提供する各規制投資信託は、登録投資信託または限定投資家ファンドでない場合は、別個に免許を受けなければならない。

5.5 投資信託管理者は、CIMAの承認を受けた監査人を選任しなければならない。決算期末から6か月以内にCIMAに対し監査済みの会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程で免許投資信託管理者が以下のいずれかに該当するという情報を入手したときまたは該当すると疑う理由があるときは、CIMAに対し書面で通知する法的義務を負っている。

(a) 投資信託管理者がその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合

(b) 投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者または投資信託の債権者を害するような方法で、事業を行いましくは行っている事業を自発的に解散し、またはそうしようと意図している場合

(c) 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いましくはそのように意図している場合

(d) 欺罔的または犯罪的な方法で事業を行いましくはそのように意図している場合

(e) ミューチュアル・ファンド法または以下の()および()に基づく規則を遵守せずに事業を行い、またはそのように意図している場合

() ミューチュアル・ファンド法、金融庁法、マネー・ロンダリング防止規則または免許の条件

() 免許を受ける者が、以下の各号のいずれかにおいて「法人向けサービス提供者」として定義されている場合

(A) 会社法(改正済)(以下「会社法」という。)の第17編A

(B) 有限責任会社法(改正済)の第12編

(C) 有限責任事業組合法(改正済)の第8編

(以下、併せて「受益所有権法」という。)

5.6 CIMAは投資信託管理者に対して純資産を増加し、または保証や満足できる財務サポートを提供することを要求することもできる。

5.7 投資信託管理者の株主、取締役、上級役員、またはジェネラル・パートナーの変更についてはCIMAの承認が必要である。

5.8 非制限的免許を有する投資信託管理者がCIMAに対して支払う当初手数料は、24,390米ドルまたは30,488米ドルであり(管理する投資信託の数による。)、また、制限的投資信託管理者の支払う当初手数料は8,536米ドルである。一方、非制限的免許を有する投資信託管理者の支払う年間手数料は、36,585米ドルまたは42,682米ドルであり(管理する投資信託の数による。)、また、制限的投資信託管理者の支払う年間手数料は8,536米ドルである。

6. ケイマン諸島における投資信託の構造の概要

ケイマン諸島の投資信託について一般的に用いられている類型は以下のとおりである。

6.1 免除会社

(a) 最も一般的な投資信託の手段は、会社法に従って通常額面株式を発行する(無額面株式の発行も認められる)免除有限責任会社である。時には、保証による有限責任会社も用いられる。免除会社は、投資信託にしばしば用いられおり、以下の特性を有する。

(b) 設立手続には、会社の基本憲章の当初の制定(会社の目的、登記上の事務所、授權資本、株式買戻規定、および内部統制条項を記載した基本定款および定款)、基本定款の記名者による署名を行い、これをその記名者の簡略な法的宣誓文書とともに、授權資本に応じて異なる手数料とともに会社登記官に提出することを含む。設立書類(特に定款)は、通常、ファンドの条件案がより正確に反映されるよう、ミューチュアル・ファンドの設立からローンチまでの間に改定される。

- (c) 存続期限のある / 存続期間限定会社 - 存続期間が限定される会社型のファンドで外国の税法上(例えば米国)非課税の扱いを受けるかパートナーシップとして扱われるものを設立することは可能である。
- (d) 免除会社がいったん設立された場合、会社法の下での主な必要要件は、以下のとおり要約される。
- () 各免除会社は、ケイマン諸島に登記上の事務所を有さなければならない。
 - () 取締役、代理取締役および役員の名簿は、登記上の事務所に維持されなければならない、その写しを会社登記官に提出しなければならない。
 - () 免除会社の財産についての担保その他の負担の記録は、登記上の事務所に維持されなければならない。
 - () 株主名簿は、登記上の事務所においてまたは希望すればその他の管轄地において維持することができる。
 - () 会社の手続の議事録は、利便性のある場所において維持する。
 - () 免除会社は、会社の業務状況に関する真正かつ公正な所見を提供するもので、かつ会社の取引を説明するために必要な帳簿、記録を維持しなければならない。
 - () 免除会社は、適用される受益所有権法を遵守しなければならない。
- (e) 免除会社は、株主により管理されていない限り、一または複数の取締役を有しなければならない。取締役は、コン・ロー上の忠実義務に服すものとし、注意を払って、かつ免除会社の最善の利益のために行為しなければならない。
- (f) 免除会社は、様々な通貨により株主資本を指定することができる。
- (g) 額面株式または無額面株式のいずれかの設定が認められる(ただし、会社は額面株式および無額面株式の両方を発行することはできない。)。
- (h) いずれのクラスについても償還株式の発行が認められる。
- (i) 株式の買戻しも認められる。
- (j) 収益または払込剰余金からの払込済株式の償還または買戻しの支払に加えて、免除会社は資本金から払込済株式の償還または買戻しをすることができる。ただし、免除会社は、資本金からの支払後においても、通常の事業の過程で支払時期が到来する債務を支払うことができる(すなわち、支払能力を維持する)ことを条件とする。
- (k) 会社の払込剰余金勘定からも利益からも分配金を支払うことができる。免除会社の払込剰余金勘定から分配金を支払う場合は、取締役はその支払後、ファンドが通常の事業の過程で支払時期の到来する債務を支払うことができる、すなわち免除会社が支払能力を有することを確認しなければならない。
- (l) 免除会社は、今後最長で30年間税金が賦課されない旨の約定をケイマン諸島の財務長官から取得することができる。
- (m) 免除会社は、名称、取締役および役員、株式資本および定款の変更ならびに自発的解散を行う場合は、所定の期間内に会社登記官に報告しなければならない。
- (n) 免除会社は、毎年会社登記官に対して年次の法定の宣誓書を提出し、年間登録手数料を支払わなければならない。
- 6.2 免除ユニット・トラスト
- (a) ユニット・トラストは、ユニット・トラストへの参加が会社の株式への参加よりもより受け入れられやすく魅力的な地域の投資者によってしばしば用いられてきた。
- (b) ユニット・トラストは、信託証書に基づき受益者の利益のために信託財産に対する信託を宣言する受託者またはこれを設立する管理者および受託者により形成される。
- (c) ユニット・トラストの受託者は、ケイマン諸島内に、銀行および信託会社法に基づき信託会社として免許を受け、かつミューチュアル・ファンド法に基づき投資信託管理者として免許を受けた法人受託者である場合がある。このように、受託者は、両法に基づいてCIMAによる規制・監督を受ける。
- (d) ケイマン諸島の信託法は、基本的には英国の信託法に従っており、この問題に関する英国の信託法の相当程度の部分を採用している。さらに、ケイマン諸島の信託法(改正済)は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としている。投資者は、受託者に対して資金を払い込み、(受益者である)投資者の利益のために投資運用会社が運用する間、受託者は、一般的に保管者としてこれを保持する。各受益者は、ユニット・トラストの資産の持分比率に応じて権利を有する。
- (e) 受託者は、通常の忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明の義務がある。その機能、義務および責任の詳細は、ユニット・トラストの信託証書に記載される。
- (f) 大部分のユニット・トラストは、「免除信託」として登録申請される。その場合、信託証書は、ケイマン諸島の居住者またはケイマン諸島を本拠地とする者を(限られた一定の場合を除き)受益者とし、旨宣言した受託者の法定の宣誓書と併せて、登録料とともに信託登記官に提出される。
- (g) 免除信託の受託者は、受託者、受益者、および信託財産が最長で50年間課税に服さないとの約定を取得することができる。
- (h) ケイマン諸島の信託は、150年まで存続することができ、一定の場合は無期限に存続できる。
- (i) 免除信託は、信託登記官に対して、当初手数料および年次手数料を支払わなければならない。

6.3 免除リミテッド・パートナーシップ

- (a) 免除リミテッド・パートナーシップは、プライベート・エクイティ、不動産、パイアウト、ベンチャーキャピタルおよびグロース・キャピタルを含むすべての種類のプライベート・ファンドにおいて用いられる。ある法域のファンドのスポンサーは、ミューチュアル・ファンドの文脈において、ケイマン諸島の免除リミテッド・パートナーシップを採用している。免除リミテッド・パートナーシップのパートナーとして認められる投資者の数に制限はない。
- (b) 免除リミテッド・パートナーシップ法(改正済)(以下「免除リミテッド・パートナーシップ法」という。)は、ケイマン諸島の法律の下で別個の法人格を有しない免除リミテッド・パートナーシップの設立および運用を規制する主なケイマン諸島の法律である。免除リミテッド・パートナーシップ法は、英国の1907年リミテッド・パートナーシップ法に基づき、他の法域(特にデラウェア州)のリミテッド・パートナーシップ法の特徴を組み込んだ様々な修正がなされたものである。免除リミテッド・パートナーシップに適用されるケイマン諸島の法制は、米国弁護士にとって非常に認識しやすいものである。
- (c) 免除リミテッド・パートナーシップは、リミテッド・パートナーシップ契約を締結するジェネラル・パートナー(企業またはパートナーシップである場合は、ケイマン諸島の居住者であるか、同島または他の所定の法域において登録されているかまたは設立されたものである。)およびリミテッド・パートナーにより形成され、免除リミテッド・パートナーシップ法により登録されることによって形成される。リミテッド・パートナーシップ契約は、非公開である。登録はジェネラル・パートナーが、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対し法定の宣誓書を提出し、手数料を支払うことによって有効となる。登記をもって、リミテッド・パートナーに有限責任の法的保護が付与される。
- (d) ジェネラル・パートナーは、リミテッド・パートナーを除外して、免除リミテッド・パートナーシップの業務の運営を外部と行い、リミテッド・パートナーは、例外的事態(例えば、リミテッド・パートナーが、パートナーでない者とともに業務の運営に積極的に参加する場合)がない限り、有限責任たる地位を享受する。ジェネラル・パートナーの機能、権限、権能、義務および責任の詳細は、リミテッド・パートナーシップ契約に記載される。
- (e) ジェネラル・パートナーは、誠意をもって、かつパートナーシップ契約において別途明示的な規定により異なる定めをしない限り、常にパートナーシップの利益のために行為する法的義務を負っている。免除リミテッド・パートナーシップ法の明示的な規定に矛盾する場合を除いて、ケイマン諸島パートナーシップ法(改正済)により修正されるパートナーシップに適用されるエクイティおよびコモン・ローの法則は、一定の例外を除き、免除リミテッド・パートナーシップに適用される。
- (f) 免除リミテッド・パートナーシップは、以下の規定を順守しなければならない。
- () ケイマン諸島に登録事務所を維持する。
 - () 商号および所在地、リミテッド・パートナーに就任した日ならびにリミテッド・パートナーを退任した日の詳細を含むリミテッド・パートナーの登録簿を(ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に)維持する。
 - () リミテッド・パートナーの登録簿が維持される所在地に関する記録を登録事務所に維持する。
 - () リミテッド・パートナーの登録簿が登録事務所以外の場所で保管される場合は、税務情報庁法(改正済)に従い税務情報庁による指示または通知に基づき、リミテッド・パートナーの登録簿を電子的形態またはその他の媒体により登録事務所において入手可能にする。
 - () リミテッド・パートナーの出資額および出資日ならびに当該出資額の引出額および引出日を(ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に)維持する。
 - () 有効な通知が送達した場合、リミテッド・パートナーが許可したリミテッド・パートナーシップの権利に関する担保権の詳細を示す担保権記録簿を登録事務所に維持する。
- (g) リミテッド・パートナーシップ契約およびパートナーシップは常に少なくとも1名のリミテッド・パートナーを有していなければならないという要件に従い、リミテッド・パートナーシップの権利は、パートナーシップの解散を引き起こすことなく償還、脱退、または買戻すことができる。
- (h) リミテッド・パートナーシップ契約の明示的または黙示的な条項に従い、各リミテッド・パートナーは、パートナーシップの業務と財務状況について完全な情報を求める権利を有する。
- (i) 免除リミテッド・パートナーシップは、最長で50年間の期間について将来の税金の賦課をしないとの約定を得ることができる。
- (j) 免除リミテッド・パートナーシップは、登録内容の変更ならびにその正式な清算の開始および解散に際し、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対して通知しなければならない。
- (k) 免除リミテッド・パートナーシップは、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対して、年次法定申告書を提出し、かつ年間手数料を支払わなければならない。

6.4 有限責任会社

- (a) ケイマン諸島の有限責任会社は、2016年に初めて設立可能となった。これは、デラウェア州の有限責任会社に緊密に沿った構造の選択肢の追加を求める利害関係者からの要請に対して、ケイマン諸島政府が対応したものである。
- (b) 有限責任会社は、(免除会社と同様に)別個の法人格を有し、その株主は有限責任を負う一方で、有限責任会社契約は柔軟なガバナンス体制を規定しており、免除リミテッド・パートナーシップと同様の方法で資本勘定の構造を実施す

るために使用することができる。また、有限責任会社においては、免除会社の運営において要求されるよりも簡易かつ柔軟な管理が認められている。例えば、株主の投資の価値の追跡または計算をする際のより直接的な方法や、より柔軟なコーポレート・ガバナンスの概念が挙げられる。

- (c) 有限責任会社は、複数の種類の取引(ジェネラル・パートナー・ピークル、クラブ・ディールおよび従業員報酬/プラン・ピークルなどを含む。)において普及していることが証明されている。有限責任会社は、クローズド・エンド型ファンド(代替投資ピークルを含む。)がケイマン諸島以外の法、税制または規制上の観点から別個の法人格を必要とする場合に採用されることが増えている。
- (d) 特に、オンショア・オフショアのファンド構造において、オンショア・ピークルとの一層の調和をもたらす能力が、管理のさらなる緩和および費用効率をもたらす、かかる構造の異なるピークルの投資者の権利をより緊密に整合させることができる可能性がある。契約(第三者の権利)法(改正済)により提供される柔軟性は、有限責任会社についても利用可能である。
- (e) 有限責任会社は、最長で50年間にわたる将来の非課税にかかる保証を得ることができる。

7. ミューチュアル・ファンド法のもとにおける規制投資信託に対するケイマン諸島金融庁(CIMA)による規制と監督

- 7.1 CIMAは、いつでも、規制投資信託に対して会計が監査されるように指示し、かつCIMAが特定する時までCIMAにそれを提出するように指示できる。
- 7.2 規制投資信託の運営者(すなわち、場合に応じて、取締役、運用者、受託会社またはジェネラル・パートナー)は、第1項に従い投資信託に対してなされた指示が、所定の期間内に遵守されていることを確保し、本規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金および所定の時期以後も規制投資信託が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。
- 7.3 ある者がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を行なっているか行なおうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合、CIMAは、その者に対して、CIMAが法律による義務を実行するようにするために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 7.4 何人でも、第7.3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 7.5 第7.3項に従って情報または説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、または知るべきであるにもかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規程に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 7.6 投資信託がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を営んでいるか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、(高等裁判所の管轄下にある)グランドコート(以下「グランドコート」という。)に投資信託の投資者の資産を確保するために適切と考える命令を求めて申請することができる、グランドコートは係る命令を認める権限を有している。
- 7.7 CIMAは、規制投資信託が以下の事由のいずれか一つに該当する場合、第7.9項に定めたいずれかの行為またはすべての行為を行うことができる。
 - (a) 規制投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できないか、そのおそれがある場合
 - (b) 規制投資信託がその投資者もしくは債権者に有害な方法で業務を行っているかもしくは行おうとしている場合、または自発的にその事業を解散する場合
 - (c) 規制投資信託がミューチュアル・ファンド法またはマネー・ロンダリング防止規則の規定に違反した場合
 - (d) 免許投資信託の場合、免許投資信託がその投資信託免許の条件を遵守せずに業務を行っているか、行おうとしている場合
 - (e) 規制投資信託の指導および運営が適正かつ正当な方法で行われていない場合
 - (f) 規制投資信託の取締役、管理者または役員としての地位にある者が、各々の地位を占めるに適正かつ正当な者ではない場合
- 7.8 第7.7項に言及した事由が発生したか、または発生しそうか否かについてCIMAを警戒させるために、CIMAは、規制投資信託の以下の事項の不履行の理由について直ちに質問をなし、不履行の理由を確認するものとする。
 - (a) CIMAが投資信託に対して発した指示に従ってその名称を変更すること
 - (b) 会計監査を受け、監査済会計書類をCIMAに提出すること
 - (c) 所定の年間許可料または年間登録料を支払うこと
 - (d) CIMAに指示されたときに、会計監査を受けるか、または監査済会計書類をCIMAに対して提出すること
- 7.9 第7.7項の目的のため、規制投資信託に関しCIMAがとる行為は、以下を含む。

- (a) ミューチュアル・ファンド法の第4(1)(b)条(管理投資信託)、第4(3)条(登録投資信託)または第4(4)(a)条(限定投資家ファンド)に基づき投資信託について有効な投資信託の許可または登録を取り消すこと
 - (b) 投資信託が保有するいずれかの投資信託ライセンスに対して条件を付し、または条件を追加し、それらの条件を改定し、撤廃すること
 - (c) 投資信託の推進者または運営者の入替えを求めること
 - (d) 事柄を適切に行うようにファンドに助言する者を選任すること
 - (e) 投資信託の事務を支配する者を選任すること
- 7.10 CIMAが第7.9項の行為を行った場合、CIMAは、投資信託の投資者および債権者の利益を保護するために必要と考える措置を行いおよびその後同項に定めたその他の行為をするように命じる命令を求めて、グランドコートに対して、申請することができる。
- 7.11 CIMAは、そうすることが必要または適切であると考え、そうすることが実際的である場合は、CIMAは投資信託に関しみずから行っている措置または行おうとしている措置を、投資信託の投資者に対して知らせるものとする。
- 7.12 第7.9(d)項または第7.9(e)項により選任された者は、当該投資信託の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、投資信託がCIMAに支払う。
- 7.13 第7.9(e)項により選任された者は、投資信託の投資者および債権者の最善の利益のために運営者を排除して投資信託の事務を行うに必要な一切の権限を有する。
- 7.14 第7.13項で与えられた権限は、投資信託の事務を終了する権限をも含む。
- 7.15 第7.9(d)項または第7.9(e)項により投資信託に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- (a) CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託に関する情報をCIMAに対して提供する。
 - (b) 選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託に関し行っている事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は投資信託に関する勧告をCIMAに対して行う。
 - (c) (b)項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、勧告をCIMAに対して提供する。
- 7.16 第7.9(d)項または第7.9(e)項により投資信託に関し選任された者が第7.15項の義務を遵守しない場合、またはCIMAの意見によれば当該投資信託に関するその義務を満足に実行していない場合、CIMAは、選任を取り消して他の者をもってこれに替えることができる。
- 7.17 投資信託に関する第7.15項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- (a) CIMAが特定した方法で投資信託に関する事柄を再編するように要求すること
 - (b) 投資信託が会社(有限責任会社を含む。)の場合、会社法の第94(4)条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること
 - (c) 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したユニット・トラストの場合、ファンドを解散させるため受託会社に対して指示する命令を求めてグランドコートに申し立てること
 - (d) 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したパートナーシップの場合、パートナーシップの解散命令を求めてグランドコートに申し立てること
 - (e) また、CIMAは、第7.9(d)項または第7.9(e)項により選任される者の選任または再任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 7.18 CIMAが第7.17項の措置をとった場合、投資信託の投資者および債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置および同項または第7.9項に定めたその他の措置をとるように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 7.19 規制投資信託がケイマン諸島の法律の下で組織されたパートナーシップの場合でCIMAが第7.9(a)項に従い投資信託の免許を取り消した場合、パートナーシップは、解散されたものとみなす。
- 7.20 グランドコートが第7.17(c)項に従ってなされた申立てに対して命令を発する場合、裁判所は受託会社に対して投資信託資産から裁判所が適切と認める補償の支払を認めることができる。
- 7.21 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、ファンドが投資信託として事業を行うこともしくは行おうとすることを終了または清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、ミューチュアル・ファンド法の第4(1)(b)条(管理投資信託)、第4(3)条(登録投資信託)または第4(4)(a)(限定投資家ファンド)に基づき投資信託について有効な投資信託の許可または登録をいつでも取り消すことができる。

8. 投資信託管理に対するCIMAの規制および監督

- 8.1 CIMAは、いつでも免許投資信託管理者に対して会計監査を行い、CIMAが特定する合理的期間内にCIMAに対して提出するように指示することができる。

- 8.2 免許投資信託管理者は、第8.1項により受けた指示に従うものとし、この規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金を課され、かつ所定の時期以後も免許投資信託管理者が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。
- 8.3 ある者がミューチュアル・ファンド法に違反して投資信託管理業を行なっているか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、その者に対して、CIMAがミューチュアル・ファンド法による義務を実行するために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 8.4 何人でも、第8.3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.5 第8.3項の目的のために情報または説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、または知るべきであるにもかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規定に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.6 CIMAが以下に該当すると判断する場合には、CIMAは、当該者によって管理されている投資信託の投資者の資産を維持するために適切と見られる命令を求めてグランドコートに申立てをすることができ、グランドコートはかかる命令を認める権限を有する。
- (a) ある者が投資信託管理者として行為し、またはその業務を行っており、かつ
- (b) 同人がミューチュアル・ファンド法に違反してこれを行っている場合。
- 8.7 CIMAは、投資信託管理者が事業を行うこともしくは行おうとすることを終了または清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、いつでも投資信託管理者免許を取り消すことができる。
- 8.8 CIMAは、免許投資信託管理者が以下のいずれかの事由に該当する場合は、第8.10項所定の措置をとることができる。
- (a) 免許投資信託管理者がその義務を履行するべきときに履行できないか、そのおそれがある場合
- (b) 免許投資信託管理者が、ミューチュアル・ファンド法またはマネー・ロンダリング防止規則の規定に違反した場合
- (c) 受益所有権法に定義される「法人向けサービス提供者」である免許投資信託管理者が、受益所有権法に違反した場合
- (d) 免許投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者または投資信託の債権者を害するような方法で、みずから事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはそうしようとして意図している場合
- (e) 免許投資信託管理者が投資信託管理の業務をその投資信託管理免許の条件を遵守しないで行いまたはそのように意図している場合
- (f) 免許投資信託管理業務の指示および管理が、適正かつ正当な方法で実行されていない場合
- (g) 免許投資信託管理業務について取締役、管理者または役員の地位にある者が、各々の地位に就くには適正かつ正当な者ではない場合
- (h) 上場されている免許投資信託管理業務を支配または所有する者が、当該支配または所有を行うには適正かつ正当な者ではない場合
- 8.9 CIMAは、第8.8項に言及した事由が発生したか、または発生しそうか否かについて注意を払うために、規制投資信託の以下の事項についてその理由について直ちに質問をなし、かつ確認するものとする。
- (a) 免許投資信託管理者の以下の不履行
- () CIMAに対して規制投資信託の主要事務所の提供を開始したことを通知すること、規制投資信託に関し所定の年間手数料を支払うこと
- () CIMAの命令に従い、保証または財政上の援助をし、純資産額を増加すること
- () 投資信託、またはファンドの設立計画推進者または運営者に関し、条件が満たされていること
- () 規制投資信託の事柄に関し書面による通知をCIMAに対して行うこと
- () CIMAの命令に従い、名称を変更すること
- () 会計監査を受け、CIMAに対して監査済会計書類を送ること
- () 少なくとも2人の取締役をおくこと
- () CIMAから指示されたときに会計監査を受け、かつ監査済会計書類をCIMAに対し提出すること
- (b) CIMAの承認を得ることなく管理者が株式を発行すること
- (c) CIMAの書面による承認なく管理者の取締役、主要な上級役員、ジェネラル・パートナーを選任すること
- (d) CIMAの承認なく、管理者の株式が処分されまたは取り引きされること
- 8.10 第8.8項の目的のために免許投資信託管理者についてCIMAがとりうる行為は以下の通りである。
- (a) 投資信託管理者が保有する投資信託管理者免許を撤回すること
- (b) その投資信託管理者免許に関し条件および追加条件を付し、またかかる条件を変更または取り消すこと
- (c) 管理者の取締役、類似の上級役員またはジェネラル・パートナーの交代を請求すること
- (d) 管理者に対し、その投資信託管理の適正な遂行について助言を行う者を選任すること
- (e) 投資信託管理に関し管理者の業務の監督を引き受ける者を選任すること

- 8.11 CIMAが第8.10項による措置を執った場合、CIMAは、グランドコートに対して、CIMAが当該管理者によって管理されているすべてのファンドの投資者とそのいずれのファンドの債権者の利益を保護するために必要とみなすその他の措置を執るよう命令を求めて申立てを行うことができる。
- 8.12 第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任される者は、当該管理者の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、管理者がCIMAに支払うべき金額となる。
- 8.13 第8.10(e)項により選任された者は、管理者によって管理される投資信託の投資者および管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の最善の利益のために(管財人、清算人を除く)他の者を排除して投資信託に関する管理者の事務を行うに必要な一切の権限を有する。
- 8.14 第8.13項で与えられた権限は、投資信託の管理に関連する限り管理者の事務を終了させる権限をも含む。
- 8.15 第8.10(d)項または第8.10(e)項により許可を受けた投資信託管理者に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- (a) CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託の管理者の管理に関する情報をCIMAに対して提供する。
 - (b) 選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託の管理者の管理について実行する事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は管理に関する推奨をCIMAに対して行う。
 - (c) (b)項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、推奨をCIMAに対して提供する。
- 8.16 第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任された者が、
- (a) 第8.15項の義務に従わない場合、または
 - (b) 満足できる形で投資信託管理に関する義務を実行していないとCIMAが判断する場合、CIMAは、選任を取り消しこれに替えて他の者を選任することができる。
- 8.17 免許投資信託管理者に関する第8.15項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- (a) CIMAが特定した方法で投資信託管理者に関する事柄を再編するように要求すること
 - (b) 投資信託管理者が会社(有限責任会社を含む。)の場合、会社法の第94(4)条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること
 - (c) CIMAは、第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任される者の選任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 8.18 CIMAが第8.16項の措置をとった場合、CIMAは、管理者が管理する投資信託の投資者、管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置をとるように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 8.19 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、以下の場合、いつでも投資信託管理者の免許を取り消すことができる。
- (a) CIMAは、免許保有者が投資信託管理者としての事業を行うことまたは行おうとすることをやめてしまっているという要件を満たした場合
 - (b) 免許の保有者が、解散、または清算に付された場合
- 8.20 免許投資信託管理者がケイマン諸島の法律によって組織されたパートナーシップの場合で、CIMAが第8.10項に従い、その投資信託管理者の免許を取り消した場合、パートナーシップは解散されたものとみなされる。
- 8.21 投資信託管理者が免許信託会社の場合、たとえば、投資信託の受託者である場合、銀行および信託会社法によりCIMAによっても規制され監督される。かかる規制と監督の程度はミューチュアル・ファンド法の下でのそれにおよそ近いものである。

9. ミューチュアル・ファンド法のもとでの一般的法の執行

- 9.1 下記の解散の申請がCIMA以外の者によりなされた場合、CIMAは、申請者より申請の写しの送達を受け、申請の聴聞会に出廷することができる。
- (a) 規制投資信託
 - (b) 免許投資信託管理者
 - (c) 規制投資信託であった人物、または
 - (d) 免許投資信託管理者であった人物
- 9.2 解散のための申請に関する書類および第9.1(a)項から第9.1(d)項に規定された人物またはそれぞれの債権者に送付が要求される書類はCIMAにも送付される。

- 9.3 CIMAにより当該目的のために任命された人物は、以下を行うことができる。
- (a) 第9.1(a)項から第9.1(d)項に規定された人物の債権者会議に出席すること
 - (b) 仲裁または取り決めに審議するために設置された委員会に出席すること
 - (c) 当該会議におけるあらゆる決済事項に関して代理すること
- 9.4 執行官が、CIMAまたはインスペクターと同じレベル以上の警察官が、ミューチュアル・ファンド法または受益所有権法の下での犯罪行為がある一定の場所で行われたか、行われつつあるかもしくは行われようとしていると疑う合理的な根拠があるとしてなした申請に納得できた場合、執行官はCIMAまたは警察官およびその者が支援を受けるため合理的に必要なとするその他の者に以下のことを授權する令状を発行することができる。
- (a) 必要な場合は強権を用いてそれらの場所に立ち入ること
 - (b) それらの場所またはその場所にいる者を捜索すること
 - (c) 必要な場合は、記録が保存されているか、隠されている場所において、強制的に開扉して捜索すること
 - (d) ミューチュアル・ファンド法または受益所有権法のもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる記録の占有を確保し安全に保持すること
 - (e) ミューチュアル・ファンド法または受益所有権法のもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる場所において記録の点検をし写しをとること。もし、それが実際的でない場合は、かかる記録を持ち去ってCIMAに対して引き渡すこと
- 9.5 CIMAが記録を持ち去ったとき、またはCIMAに記録が引き渡されたときCIMAはこれを点検し、写しや抜粋を取得するために必要な期間これを保持することができるが、その後は、それが持ち去られた場所に返還すべきものとする。
- 9.6 何人もCIMAがミューチュアル・ファンド法の下での権限を行使することを妨げてはならない。この規定に違反する者は罪に問われ、かつ20万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。

10. CIMAによるミューチュアル・ファンド法上またはその他の法律上の開示

- 10.1 ミューチュアル・ファンド法または金融庁法により、CIMAは、CIMAが法律に基づく職務を行い、その任務を遂行する過程で取得した下記のいずれかに関係する情報を開示してはならない。
- (a) ミューチュアル・ファンド法のもとでの免許を受けるためにCIMAに対してなされた申請
 - (b) 投資信託に関する事柄
 - (c) 投資信託管理者に関する事柄
- ただし、以下の場合はこの限りでない。
- (a) 例えば秘密情報公開法(改正済)、犯罪収益に関する法律(改正済)(以下「犯罪収益に関する法律」という。)または薬物濫用法(改正済)等にもとづき、ケイマン諸島内の裁判所によりこれを行うことが合法的に要求されまたは許可された場合
 - (b) CIMAが金融庁法により与えられた職務を行うことを援助する目的の場合
 - (c) 免許を受ける者または免許を受ける者の顧客、構成員、クライアントもしくは保険証券保持者もしくは免許を受ける者が管理する会社もしくは投資信託に関する事項(場合に応じて、免許を受ける者、顧客、構成員、クライアント、保険証券保持者、会社または投資信託によって自発的に同意がなされた場合に限る。)に関係する場合
 - (d) ケイマン諸島政府内閣が、金融庁法に基づき、またはCIMAが法律に基づく職務を行う際に内閣とCIMAの間で行われる取決めに関連して与えられた職務を行うことを可能にし、または援助する目的の場合
 - (e) 開示された情報が、他の情報源によって公知となり、または公知となった場合
 - (f) 開示される情報が免許を受ける者または投資者の身元を開示することなく(当該開示が許される場合を除く)、要約または統計的なものである場合
 - (g) 刑事手続制度を視野に入れて、または刑事手続を目的として、公訴局長官またはケイマン諸島の法執行機関に開示する場合
 - (h) マネー・ロンダリング防止規則に従いある者に開示する場合
 - (i) ケイマン諸島外の金融監督当局に対し、CIMAにより免許に関し遂行される任務に対応する任務を当該当局が遂行するために必要な情報を開示する場合。ただし、CIMAは情報の受領が予定されている当局が更なる開示に関し十分な法的規制を受けていることについて満足していることを条件とする。
 - (j) 投資信託、投資信託管理者または投資信託の受託者の解散、清算または免許所有者の管財人の任命もしくは職務に関連する法的手続を目的とする場合

11. ケイマン諸島投資信託の受益権の募集/販売に関する一般的な民法上の債務

11.1 過失による誤った事実表明

販売書類における不実表示に対しては民事上の債務が発生しうる。販売書類の条件では、販売書類の内容を信頼して受益権を申込み者のために、販売書類の内容について責任のある者、例えば（場合に応じ）ファンド、取締役、運用者、ジェネラル・パートナー等に注意義務を課している。この義務の違反は、販売文書の中のかかる者によって明示的または黙示的に責任を負うことが受け入れられている者に対する不実表示による損失の請求を可能にするであろう。

11.2 欺罔的な不実表明

事実の欺罔的な不実表明（約束、予想、または意見の表明でなくとも）に関しては、不法行為の民事責任も生じうる。ここにいう「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまたは表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行ったことを意味すると一般的に解される。

11.3 契約法（改正済）

(a) 契約法の第14(1)条では、当該表明が欺罔的に行われていれば責任が生じたであろう場合には、契約前の不実の表明による損害の回復ができるであろう。ただし、かかる表明をした者が、事実が真実であるものと信じ、かつ契約の時まで信じていた合理的理由があったということを証明した場合はこの限りでない。一般的には、本条は、過失による不実の表明に関する損害に対しても法定の権利を与えるものである。同法の第14(2)条は、不実の表明が行われた場合に、取消に代えて損害賠償を容認することを裁判所に対して認めている。

(b) 一般的に、関連契約はファンド自身（または受託会社）とのものであるため、ファンド（または受託会社）は、次にその運用者、ジェネラル・パートナー、取締役、設立計画推進者または助言者に対し請求することが可能であるとしても、申込人の請求の対象となる者はファンドとなる。

11.4 欺罔に対する訴訟提起

(a) 損害を受けた投資者は、欺罔行為について訴えを提起し（契約上でなく不法行為上の民事請求権）、以下を証明することにより、欺罔による損害賠償を得ることができる。

() 重要な不実の表明が欺罔的になされたこと。

() そのような不実の表明の結果、受益証券を申し込むように誘引されたこと。

(b) 「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまたは表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行ったことを意味すると一般的に解される。だます意図があったことまたは欺罔的な不実表明が投資者を受益権購入に誘引した唯一の原因であったことを証明する必要はない。

(c) 情報の欠落は、事実についての何らかの積極的な不実の表明があったとき、または欠落情報を入れなかったために表明事項が虚偽となるか誤解を招くものとなるような部分的もしくは断片的な事実の表明があったときは、不実の表明となりうる。

(d) 表明がなされたときは真実であっても、受益証券の申込の受諾が無条件となる前に表明が真実でなくなったときは、当該変更を明確に指摘せずに受益権の申込を許したことは欺罔にあたるであろうから、欺罔による請求権を発生せしめうる。

(e) 事実の表明とは違い、意見または期待の表明は、本項の責任を生じることはないであろうが、表現によっては誤っていれば不実表示を構成する事実の表明となることもありうる。

11.5 契約上の債務

(a) 販売書類もファンド（または受託会社）と持分の成約申込者との間の契約の基礎を形成する。もしそれが不正確か誤解を招くものであれば、申込者は契約を解除しまたは損害賠償を求めて管理会社、設立計画推進者、ジェネラル・パートナーまたは取締役に対し訴えを提起することができる。

(b) 一般的事柄としては、当該契約はファンド（または受託会社）そのものと締結するので、ファンドは取締役、運用者、ジェネラル・パートナー、設立計画推進者、または助言者に求償することはあっても、申込者が請求する相手当事者は、ファンド（または受託会社）である。

11.6 隠された利益および利益相反

ファンドの受託会社、ジェネラル・パートナー、取締役、役員、代行会社は、ファンドと第三者との間の取引から利益を得てはならない。ただし、ファンドによって特定の授権されているときはこの限りでない。そのように授権を受けずに得られた利益は、ファンドに帰属する。

12. ケイマン諸島投資信託の受益権の募集 / 販売に関する一般刑事法

12.1 刑法（改正済）第257条

会社の役員（もしくはかかる者として行為しようとする者）が株主または債権者を会社の事項について欺罔する意図のもとに、「重要な事項」について誤解を招くか、虚偽であるか、欺罔的であるような声明、計算書を書面にて発行または発行に同調する場合、彼は罪に問われるとともに7年間の拘禁刑に処せられる。

12.2 刑法（改正済）第247条、第248条

- (a) 欺罔により、不正にみずから金銭的利益を得、または他の者をして金銭的利益を得させる者は、罪に問われるとともに、5年間の拘禁刑に処せられる。
- (b) 他の者に属する財産をその者から永久に奪う意図のもとに不正に取得する者は、罪に問われると共に10年の拘禁刑に処せられる。この目的上、彼が所有権、占有または支配を取得した場合は財産を取得したものとみなし、「取得」には、第三者のための取得または第三者をして取得もしくは確保を可能にすることを含む。
- (c) 両条の目的上、「欺罔」とは、事実についてであれ法についてであれ、言葉であれ、行為であれ、欺罔を用いる者もしくはその他の者の現在の意図についての欺罔を含む。

13. 清算

13.1 免除会社

免除会社の清算(解散)は、会社法、2008年会社清算規則および会社の定款に準拠する。清算は、自発的なもの(すなわち、株主の議決に従うもの)、または債権者、出資者(すなわち、株主)または会社自体の申立に従い裁判所による強制的なものがある。自発的な解散は、後に裁判所の監督の下になされることになることもある。CIMAも、投資信託または投資信託管理会社が解散されるべきことを裁判所に申立てる権限を有する(参照:第7.17(b)項および第8.17(b)項)。剰余資産は、もしあれば、定款の規定に従い、株主に分配される。

13.2 ユニット・トラスト

ユニット・トラストの清算は、信託証書の規定に準拠する。CIMAは、受託会社が投資信託を解散すべきであるという命令を裁判所に申請する権限をもっている。(参照:第7.17(c)項)剰余資産は、もしあれば、信託証書の規定に従って分配される。

13.3 免除リミテッド・パートナーシップ

免除リミテッド・パートナーシップの終了、整理および解散は、免除リミテッド・パートナーシップ法およびパートナーシップ契約に準拠する。CIMAは、パートナーシップを解散させるべしとの命令(参照:第7.17(d)項)を求めて裁判所に申立をする権限を有している。剰余資産は、もしあれば、パートナーシップ契約の規定に従って分配される。

ジェネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に基づき清算人に任命された他の者は、パートナーシップを解散する責任を負っている。パートナーシップが一度解散されれば、ジェネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に基づき清算人に任命された他の者は、免除リミテッド・パートナーシップの登記官に解散通知を提出しなければならない。

13.4 有限責任会社

有限責任会社は、登記を抹消または正式に清算することができる。清算手続は、免除会社に適用される制度と非常に類似している。

13.5 税金

ケイマン諸島においては直接税、源泉課税または為替管理はない。ケイマン諸島は、ケイマン諸島の投資信託に対してまたはよって行われるあらゆる支払に適用されるいかなる国との間でも二重課税防止条約を締結していない。免除会社、受託会社、免除リミテッド・パートナーシップおよび有限責任会社は、将来の課税に対して誓約書を取得することができる(第6.1(1)項、第6.2(g)項、第6.3(i)項および第6.4(e)項参照)。

14. 一般投資家向け投資信託(日本)規則(改正済)

14.1 一般投資家向け投資信託(日本)規則(改正済)(以下「本規則」という。)は、日本で公衆に向けて販売される一般投資家向け投資信託に関する法的枠組みを定めたものである。本規則の解釈上、「一般投資家向け投資信託」とは、ミューチュアル・ファンド法第4(1)(a)条に基づく免許を受け、その証券が日本の公衆に対して既に販売され、または販売されることが予定されている信託、会社(有限責任会社を含む。)またはパートナーシップである投資信託をいう。日本国内で既に証券を販売し、2003年11月17日現在存在している投資信託、または同日現在存在し、同日後にサブ・トラストを設定した投資信託は、本規則に基づく「一般投資家向け投資信託」の定義に含まれない。上記のいずれかの適用除外に該当する一般投資家向け投資信託は、本規則の適用を受けることをCIMAに書面で届け出ることによって、かかる選択(当該選択は撤回不能である。)をすることができる。

14.2 CIMAが一般投資家向け投資信託に交付する投資信託免許にはCIMAが適当とみなす条件の適用がある。かかる条件のひとつとして一般投資家向け投資信託は本規則に従って事業を行わねばならない。

14.3 本規則は一般投資家向け投資信託の設立文書に特定の条項を入れることを義務づけている。具体的には証券に付随する権利および制限、資産と負債の評価に関する条件、各証券の純資産価額および証券の募集価格および償還価格または買戻価格の計算方法、証券の発行条件、証券の譲渡または転換の条件、証券の買戻しおよびかかる買戻しの中止の条件、監査人の任命などが含まれる。

- 14.4 一般投資家向け投資信託の証券の発行価格および償還価格または買戻価格は請求に応じて管理事務代行会社の事務所で無料で入手することができなければならない。
- 14.5 一般投資家向け投資信託は会計年度が終了してから6か月以内、または目論見書に定めるそれ以前の日、年次報告書を作成し、投資家に配付するか、またはこれらを指示しなければならない。年次報告書には本規則に従って作成された当該投資信託の監査済財務諸表を盛り込まなければならない。
- 14.6 また一般投資家向け投資信託の運営者は各会計年度末の6か月後から20日以内に、一般投資家向け投資信託の事業の詳細を記載した報告書をCIMAに提出する義務を負う。さらに一般投資家向け投資信託の運営者は、運営者が知る限り、当該投資信託の投資方針、投資制限および設立文書を遵守していること、ならびに当該投資信託は投資家の利益を損なうような運営をしていないことを確認した宣誓書を、年に一度、CIMAに提出しなければならない。本規則の解釈上、「運営者」とは、ユニット・トラストの場合は信託の受託者、パートナーシップの場合はパートナーシップのジェネラル・パートナー、また会社の場合は会社の取締役をいう。
- 14.7 管理事務代行会社
- (a) 本規則第13.1条は一般投資家向け投資信託の管理事務代行会社が履行すべき様々な職務を定めている。かかる職務には下記の事項が含まれる。
- () 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約およびその他の関係法に従って証券の発行、譲渡、転換および償還または買戻しが確実に実行されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約および投資家または潜在的投資家に公表されるものに従って確実に証券の純資産価額、発行価格、転換価格および償還価格または買戻価格が計算されるようにすること
 - () 管理事務代行会社が職務を履行するために必要なすべての事務所設備、機器および人員を確保すること
 - () 本規則、会社法およびミューチュアル・ファンド法に従って、一般投資家向け投資信託の運営者が同意した形式で投資家向けの定期報告書が確実に作成されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の会計帳簿が適切に記帳されるように確保すること
 - () 管理事務代行会社が投資家名簿を保管している場合を除き、名義書換代理人の手続および投資家名簿の管理に関して名義書換代理人に与えた指示が実効的に監視されるように確保すること
 - () 別途名義書換代理人が任命されている場合を除き、一般投資家向け投資信託の設立文書で義務づけられた投資家名簿が確実に管理されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の証券に関して適宜宣言されたすべての分配金またはその他の配分が当該投資信託から確実に投資家に支払われるようにすること
- (b) 本規則は、一般投資家向け投資信託の資産の一部または全部が目論見書に定める投資目的および投資制限に従って投資されていないことに管理事務代行会社が気付いた場合、または一般投資家向け投資信託の運営者または投資顧問会社が設立文書または目論見書に定める規定に従って当該投資信託の業務または投資活動を実施していない場合、できる限り速やかにCIMAに連絡し、当該投資信託の運営者に書面で報告することを管理事務代行会社に対して義務づけている。
- (c) 管理事務代行会社は、一般投資家向け投資信託の募集または償還もしくは買戻しを中止する場合、および一般投資家向け投資信託を清算する意向である場合、実務上できる限り速やかにその旨をCIMAに通知しなければならない。
- (d) 管理事務代行会社はケイマン諸島または犯罪収益に関する法律の第5(2)(a)条に従って指定された、ケイマン諸島のそれと同等のマナー・ロンダリングおよびテロリストの資金調達に係る対策を有する法域（以下「同等の法律が存在する法域」という。）で設立され、または適法に事業を営んでいる者にその職務または任務を委託することができる。ただし、管理事務代行会社は委託した職務または任務の履行に関し引き続き責任を負わなければならない。管理事務代行会社は職務を委託する前にCIMAに届け出るとともに、委託後直ちに運営者、サービス提供者および投資家に通知するものとする。
- 14.8 保管会社
- (a) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、同等の法律が存在する法域またはCIMAが承認したその他の法域で規制を受けている保管会社を任命し、維持しなければならない。保管会社を変更する場合、一般投資家向け投資信託は変更の1か月前までにその旨を書面でCIMA、当該投資信託の投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。
- (b) 本規則は任命された保管会社の職務として、保管会社は投資対象に関する証券および権原に関する書類を保管し、当該投資信託の設立文書、目論見書、申込契約または関係法令と矛盾しない限り、契約により規定される一般投資家向け投資信託の投資に関する管理事務代行会社、投資顧問会社および運営者の指示を実行することを定めている。
- (c) 保管会社は、管理事務代行会社または一般投資家向け投資信託に対して、証券の申込代金の受取りおよび充当、当該投資信託の証券の発行、転換および買戻し、投資対象の売却に際して受取った純収益の送金、当該投資信託の資本および収益の充当ならびに当該投資信託の純資産価額の計算に関する写しおよび情報を請求する権利を有する。
- (d) 保管会社は副保管会社を任命することができ、保管会社は適切な副保管会社の選任に際して合理的な思量、注意および努力を払うものとする。保管会社はその業務を副保管会社に委託することを、1か月前までに書面でその他のサービ

ス提供者に通知しなければならない。保管会社は保管サービスを提供する副保管会社の適格性を継続的に確認する責任を負う。保管会社は各副保管会社を適切なレベルで監督し、各副保管会社が引き続きその任務を十分に履行していることを確認するために定期的に調査しなければならない。

14.9 投資顧問会社

- (a) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、同等の法律が存在する法域またはCIMAが承認したその他の法域で設立され、または適法に事業を営んでいる投資顧問会社を任命し、維持しなければならない。本規則の解釈上、「投資顧問会社」とは、一般投資家向け投資信託の投資活動に関する投資運用業務を提供する目的で、一般投資家向け投資信託により、または一般投資家向け投資信託のために任命された事業体をいう。かかる事業体により任命された副投資顧問会社はこれに含まれない。本規則の解釈上、「投資運用業務」には、ケイマン諸島の証券投資業法(改正済)の別表2第3項に規定される活動が含まれる。
- (b) 投資顧問会社を変更する場合には、変更の1か月前までにCIMA、投資家およびその他の業務提供者に当該変更について通知しなければならない。更に、投資顧問会社の取締役を変更する場合には、運用する各一般投資家向け投資信託の運営者(すなわち、場合に応じて、取締役、受託会社またはジェネラル・パートナー)の事前の承認を要する。運営者は、かかる変更について、変更の1か月前までに書面でCIMAに通知することが要求される。
- (c) 本規則第21条は、ミューチュアル・ファンド法に基づいて投資信託免許を取得する条件のひとつとして投資顧問会社を任命する契約に一定の職務が記載されていることを要求している。かかる職務には下記の事項が含まれる。
- () 一般投資家向け投資信託が受取った申込代金が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の資産の売却に際してその純収益が合理的な期限内に確実に保管会社へ送金されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の収益が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の資産が、当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に記載される当該投資信託の投資目的および投資制限に従って確実に投資されるようにすること
 - () 保管会社または副保管会社が一般投資家向け投資信託に関する契約上の義務を履行するために必要な情報および指示を合理的な時に提供すること
- (d) 本規則は、現在、一般投資家向け投資信託の投資顧問会社がユニット・トラストに対して投資顧問業務を行っているか、または会社に対して行っているかを区別しており、それに応じて、異なる投資制限が適用されている。
- (e) 投資信託がユニット・トラストである場合、本規則第21条(4)項は投資顧問会社がかかるユニット・トラストのために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
- () 結果的に当該一般投資家向け投資信託のために空売りされるすべての有価証券の総額がかかる空売りの直後に当該一般投資家向け投資信託の純資産を超過することになる場合、かかる有価証券の空売りを行ってはならない。
 - () 結果的に当該投資信託のために行われる借入れの残高の総額がかかる借入れ直後に当該投資信託の純資産の10%を超えることになる場合、かかる借入れを行ってはならない。ただし、
 - (A) 特殊事情(一般投資家向け投資信託と別の投資信託、投資ファンドまたはそれ以外の種類の集団投資スキームとの合併を含むがそれらに限られない。)において、12か月を超えない期間に限り、本()項において言及される借入制限を超えてもよいものとし、
 - (B) 1 当該一般投資家向け投資信託が、有価証券の発行手取金のすべてまたは実質的にすべてを不動産の権利を含む不動産に投資するとの方針を有し、
 - 2 投資顧問会社が、当該一般投資家向け投資信託の資産の健全な運営または当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益保護のために、かかる制限を超える借入れが必要であると判断する場合、本()項において言及される借入制限を超えてもよいものとする。
 - () 株式取得の結果、投資顧問会社が運用するすべての投資信託が保有する一会社(投資会社を除く。)の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
 - () 取引所に上場されていないか、または容易に換金できない投資対象を取得する結果として、取得直後に一般投資家向け投資信託が保有するかかる投資対象の総価値が当該投資信託の純資産価額の15%を超えることになる場合、当該投資対象を取得してはならないが、投資顧問会社は、当該投資対象の評価方法が当該一般投資家向け投資信託の目論見書において明確に開示されている場合、当該投資対象の取得を制限されないものとする。
 - () 当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向け投資信託の資産の適切な運用に違反する取引(投資信託の受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。)を行ってはならない。
 - () 本人として自社またはその取締役と取引を行ってはならない。

- (f) 一般投資家向け投資信託が会社である場合、本規則第21条(5)項は、投資顧問会社が当該会社のために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
- () 株式取得の結果、当該一般投資家向け投資信託が保有する一会社(投資会社を除く。)の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
 - () 当該一般投資家向け投資信託が発行するいかなる証券も取得してはならない。
 - () 当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向け投資信託の資産の適切な運用に違反する取引(当該一般投資家向け投資信託の受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。)を行ってはならない。
- (g) 上記にかかわらず、本規則第21条(6)項は、本規則第21条(4)項または第21条(5)項によって、投資顧問会社が、一般投資家向け投資信託のために、以下に該当する会社、ユニット・トラスト、パートナーシップまたはその他の者のすべてのまたはいずれかの株式、証券、持分またはその他の投資対象を取得することを妨げないことを明記している。
- () 投資信託、投資ファンド、ファンド・オブ・ファンズまたはその他の種類の集団投資スキームである場合
 - () マスター・ファンド、フィーダー・ファンド、その他の類似の組織もしくは会社または事業体のグループの一部を構成している場合
 - () 一般投資家向け投資信託の投資目的または投資戦略を、全般的にまたは部分的に、直接促進する特別目的事業体である場合
- (h) 投資顧問会社は副投資顧問会社を任命することができ、副投資顧問会社を任命する場合は事前にその他の業務提供者、運営者およびCIMAに通知しなければならない。投資顧問会社は副投資顧問会社が履行する業務に関して責任を負う。

14.10 財務報告

- (a) 本規則パート は一般投資家向け投資信託の財務報告に充てられている。一般投資家向け投資信託は、各会計年度が終了してから6か月以内に、監査済財務諸表を織り込んだ財務報告書を作成し、ミューチュアル・ファンド法に従って投資家およびCIMAに配付しなければならない。また中間財務諸表については当該投資信託の設立文書および目論見書の中で投資家に説明した要領で作成し、配付すれば足りる。
- (b) 投資家に配付するすべての関連財務情報および純資産価額を算定するために使用する財務情報は、目論見書に定める一般に認められた会計原則に従って準備されなければならない。
- (c) 本規則第26条では一般投資家向け投資信託の監査済財務諸表に入れるべき最低限の情報を定めている。

14.11 監査

- (a) 一般投資家向け投資信託は監査人を任命し、維持しなければならない。監査人を変更する場合は1か月前までに書面でCIMA、投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。また監査人を変更する場合は事前にCIMAの承認を得なければならない。
- (b) 一般投資家向け投資信託は最初に監査人の書面による承認を得ることなく、当該投資信託の監査報告書を公表または配付してはならない。
- (c) 監査人はケイマン諸島以外の法域で一般に認められた監査基準を使用することができ、その際、監査報告書の中でのかかる事実および法域の名称を開示しなければならない。
- (d) 監査人は一般投資家向け投資信託の運営者およびその他のサービス提供者から独立していなければならない。

14.12 目論見書

- (a) 本規則パート は、ミューチュアル・ファンド法第4(1)条および第4(6)条に従ってCIMAに届け出られる一般投資家向け投資信託の目論見書に関する最低限の開示要件を定めている。目論見書に重大な変更があった場合もCIMAに届け出なければならない。一般投資家向け投資信託の目論見書は当該投資信託の登記上の事務所またはケイマン諸島に所在するいずれかのサービス提供者の事務所において無料で入手することができなければならない。
- (b) ミューチュアル・ファンド法に定める要件に追加して、本規則第37条は一般投資家向け投資信託の目論見書に関する最低限の開示要件を定めており、以下の詳細が含まれていなければならない。
- () 一般投資家向け投資信託の名称、また会社もしくはパートナーシップの場合はケイマン諸島の登記上の住所
 - () 一般投資家向け投資信託の設立日または設定日(存続期間に関する制限の有無を表示する)
 - () 設立文書および年次報告書または定期報告書の写しを閲覧し、入手できる場所の記述
 - () 一般投資家向け投資信託の会計年度の終了日
 - () 監査人の氏名および住所
 - () 下記の(xx)、(xx)および(xx)に定める者とは別に、一般投資家向け投資信託の業務に重大な関係を有す取締役、役員、名義書換代理人、法律顧問およびその他の者の氏名および営業用住所
 - () 投資信託会社である一般投資家向け投資信託の授権株式および発行済株式資本の詳細(該当する場合は現存する当初株式、設立者株式または経営株式を含む)

- () 証券に付与されている主な権利および制限の詳細(通貨、議決権、清算または解散の状況、券面、名簿への記録等に関する詳細を含む)
- () 該当する場合、証券を上場し、または上場を予定する証券取引所または市場の記述
- () 証券の発行および売却に関する手続および条件
- (x) 証券の償還または買戻しに関する手続および条件ならびに償還または買戻しを中止する状況
- (x) 一般投資家向け投資信託の証券に関する配当または分配金の宣言に関する意向の説明
- (x) 一般投資家向け投資信託の投資目的、投資方針および投資方針に関する制限の説明、一般投資家向け投資信託の重大なリスクの説明、および使用する投資手法、投資商品または借入の権限に関する記述
- (x) 一般投資家向け投資信託の資産の評価に適用される規則の説明
- (x) 一般投資家向け投資信託の発行価格、償還価格または買戻価格の決定(取引の頻度を含む)に適用される規則および価格に関する情報を入手することのできる場所の説明
- (x) 一般投資家向け投資信託から運営者、管理事務代行会社、投資顧問会社、保管会社およびその他のサービス提供者が受取るまたは受取る可能性の高い報酬の支払方法、金額および報酬の計算に関する情報
- (x) 一般投資家向け投資信託とその運営者およびサービス提供者との間の潜在的利益相反に関する説明
- (x) 一般投資家向け投資信託がケイマン諸島以外の法域またはケイマン諸島以外の監督機関もしくは規制機関で登録し、もしくは免許を取得している場合(または登録し、もしくは免許を取得する予定である場合)、その旨の記述
- (x) 投資家に配付する財務報告書の性格および頻度に関する詳細
- (xx) 一般投資家向け投資信託の財務報告書を作成する際に採用した一般に認められた会計原則
- (xx) 以下の記述
 - 「ケイマン諸島金融庁が交付した投資信託免許は、一般投資家向け投資信託のパフォーマンスまたは信用力に関する金融庁の投資家に対する義務を構成しない。またかかる免許の交付にあたり、金融庁は一般投資家向け投資信託の損失もしくは不履行または目論見書に記載された意見もしくは記述の正確性に関して責任を負わないものとする。」
- (xx) 管理事務代行会社(管理事務代行会社の名称、管理事務代行会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所を含む)
- (xx) 保管会社および副保管会社(下記事項を含む)
 - (A) 保管会社および副保管会社(該当する場合)の名称、保管会社および副保管会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所
 - (B) 保管会社および副保管会社の主たる事業活動
- (xx) 投資顧問会社(下記事項を含む)
 - (A) 投資顧問会社の取締役の氏名および経歴の詳細ならびに投資顧問会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所
 - (B) 投資顧問会社のサービスに関する契約の重要な規定
 - (C) ファンドに対する投資家の持分に関するケイマン諸島の法令に定める重要な規定

第4【その他】

- (1) 目論見書に図案を採用することがあります。
- (2) 交付目論見書の最終頁の次に、「金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律に係る重要事項」および「目論見書補完書面(投資信託)」を記載することがあります。
- (3) 目論見書に次の事項を記載することがあります。
 - ・「ファンドは特化型運用を行います。」との記載
 - ・「ご購入にあたっては本書の内容を十分にお読みください。」との記載
 - ・「ファンドに関するより詳細な情報を含む請求目論見書が必要な場合は、販売会社にご請求いただければ当該販売会社を通じて交付されます。なお、請求を行った場合には、投資者がその旨を記録しておくこととされております。」との記載
 - ・「また、EDINET(金融庁の開示書類閲覧ホームページ)で有価証券届出書等が開示されておりますので、詳細情報の内容は<https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/>でもご覧いただけます。」との記載
 - ・金融商品取引法(昭和23年法律第25号)第13条の規定に基づく目論見書である旨の記載
 - ・届出をした日および当該届出の効力の発生の有無を確認する方法、または、届出をした日、届出が効力を生じている旨および効力発生日
 - ・「将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。」との記載
 - ・「受益者のみなさまの投資元本は保証されているものではなく、1口当たり純資産価格の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンド信託財産に生じた損益はすべて受益者のみなさまに帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。」との記載
 - ・目論見書の使用開始月または日
 - ・その他の留意点として、「ファンド証券のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。」との記載
 - ・「ご投資にあたっては「外国証券取引口座」が必要です。」との記載
- (4) 交付目論見書に最新の運用実績を記載することがあります。
- (5) ファンド証券の券面は発行されません。

独立監査人の監査報告書

グローバル・ファンズ・トラスト・カンパニー
取締役会 御中

財務諸表の監査報告書

監査意見

我々は、グローバル・ファンズ・トラスト・カンパニー（以下、「貴社」という。）の2024年3月31日現在の貸借対照表および同日に終了した年度の損益計算書、ならびに重要な会計方針の情報を含む財務書類に対する注記で構成される、財務諸表について監査を行った。

我々の意見では、添付の財務諸表は、ルクセンブルグにおいて一般に認められた会計原則に準拠して、貴社の2024年3月31日現在の財務状態および同日に終了した年度の財務実績についてすべての重要な点において公正に表示しているものと認める。

意見の根拠

我々は、国際監査基準（以下、「I S A s」という。）に準拠して監査を行った。当該基準の下での我々の責任については、本報告書の「財務諸表の監査に関する監査人の責任」の項において詳述されている。我々は国際会計士倫理基準審議会の職業会計士のための国際倫理規程（国際独立性基準を含む。）（以下、「I E S B A 規程」という。）に従って貴社から独立した立場にあり、我々はI E S B A 規程に従って他の倫理的な義務も果たしている。我々は、我々が入手した監査証拠が監査意見表明のための基礎を得るのに十分かつ適切であると判断している。

財務諸表に対する経営陣および取締役会の責任

経営陣は、ルクセンブルグにおいて一般に認められた会計原則に準拠して当財務諸表の作成および適正表示、ならびに不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、重要な虚偽表示がない財務諸表を作成するために必要であると経営陣が決定する内部統制に関して責任を負う。

財務諸表の作成において、経営陣は、貴社が継続企業として存続する能力を評価し、それが適用される場合には、経営陣が貴社の清算または運営の停止を意図している、もしくは現実的にそれ以外の選択肢がない場合を除き、継続企業の前提に関する事象を適宜開示し、継続企業の会計基準を使用する責任を負う。

取締役会は、貴社の財務報告プロセスの監督に責任を負う。

財務諸表の監査に関する監査人の責任

当報告書は、取締役会のためにのみ作成されている。我々の監査業務は、我々が監査報告書で述べることが求められている事項を取締役に述べるために引き受けており、それ以外の目的はない。法の許す最大限の範囲で、我々は、我々の監査業務、当報告書、または我々が形成する意見に関して、貴社および取締役会以外に誰に対しても責任を引受けずまた負わない。

我々の目的は、不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務諸表に全体として重要な虚偽表示がないかどうかにつき合理的な保証を得ること、および監査意見を含む監査報告書を発行することである。合理的な保証は高い水準の保証ではあるが、I S A s に準拠して行われる監査が、重要な虚偽表示を常に発見することを保証するものではない。虚偽表示は不正または誤謬により生じることがあり、重要とみなされるのは、単独でまたは全体として、当該財務諸表に基づく利用者の経済的意思決定に影響を及ぼすことが合理的に予想される場合である。

I S A s に準拠した監査の一環として、監査全体を通じて、我々は専門的判断を下し、職業的懐疑心を保っている。また、以下も実行する。

- ・不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務諸表の重要な虚偽表示のリスクを認識および評価し、それらのリスクに対応する監査手続を策定および実行し、我々の監査意見表明のための基礎として十分かつ適切な監査証拠を得る。不正による重要な虚偽表示は共謀、偽造、意図的な削除、不正表示または内部統制の無効化によることがあるため、誤謬による重要な虚偽表示に比べて、見逃すリスクはより高い。
- ・貴社の内部統制の有効性についての意見を表明するためではなく、状況に適した監査手続を策定するために、監査に関する内部統制を理解する。
- ・使用される会計方針の適切性ならびに経営陣が行った会計上の見積りおよび関連する開示の合理性を評価する。
- ・経営陣が継続企業の前提の会計基準を採用した適切性および、入手した監査証拠に基づき、貴社が継続企業として存続する能力に重大な疑義を生じさせる可能性のある事象または状況に関連する重要な不確実性の有無について結論を下す。重要な不確実性が存在するという結論に達した場合、我々は、当報告書において、財務諸表における関連する開示に対して注意喚起し、当該開示が不十分であった場合は、監査意見を修正する義務がある。我々の結論は、当報告書の日付までに入手した監査証拠に基づく。しかし、将来の事象または状況が、貴社が継続企業として存続しなくなる原因となることがある。
- ・開示を含む財務諸表の全体的な表示、構成および内容について、また、財務諸表が、適正表示を実現する方法で対象となる取引および事象を表しているかについて評価する。

我々は取締役会に、特に、計画した監査の範囲および実施時期、ならびに我々が監査中に特定した内部統制における重大な不備を含む重大な監査所見に関して報告する。

アーンスト・アンド・ヤング・リミテッド

グランド・ケイマン、ケイマン諸島

2024年6月27日

[次へ](#)

Independent Auditor's Report

The Board of Directors
Global Funds Trust Company

Report on the Audit of the Financial Statements

Opinion

We have audited the financial statements of Global Funds Trust Company (the "Company"), which comprise the balance sheet as at March 31, 2024, and the profit and loss account for the year then ended, and notes to the financial statements, including material accounting policy information.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at March 31, 2024, and its financial performance for the year then ended in accordance with accounting principles generally accepted in Luxembourg.

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs). Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements* section of our report. We are independent of the Company in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' *International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards)* (IESBA Code), and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the IESBA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Responsibilities of Management and the Board of Directors for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in Luxembourg, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

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

The Board of Directors is responsible for overseeing the Company's financial reporting process.

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

This report is made solely to the Board of Directors, as a body. Our audit work has been undertaken so that we might state to the Board of Directors those matters we are required to state to them in an auditor's report and for no other purpose. To the fullest extent permitted by law, we do not accept or assume responsibility to anyone other than the Company and the Board of Directors as a body, for our audit work, for this report, or for the opinion we have formed.

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

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

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.

- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with the Board of Directors regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Ernst & Young Ltd.

Grand Cayman, Cayman Islands

June 27, 2024

() 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管しています。