

## 【表紙】

【提出書類】 有価証券報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2025年7月31日

【計算期間】 第3期（自 2024年2月1日 至 2025年1月31日）

【ファンド名】 日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド  
（Nikko World Trust - Bridgewater Macro Strategy Fund）

【発行者名】 S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・  
カンパニー・エス・エイ  
（SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.）

【代表者の役職氏名】 取締役 濱 理 貴

【本店の所在の場所】 ルクセンブルグ大公国 ルクセンブルグ L-1282  
ヒルデガルト・フォン・ビンゲン通り2番  
（2, rue Hildegard von Bingen, L-1282 Luxembourg, Grand Duchy  
of Luxembourg）

【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外国法共同事業

【事務連絡者氏名】 弁護士 大 西 信 治

【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外国法共同事業

【電話番号】 03（6212）8316

【縦覧に供する場所】 該当事項なし。

【提出書類】 募集事項等記載書面

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2025年7月31日

【発行者名】 S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・  
カンパニー・エス・エイ  
(SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.)

【代表者の役職氏名】 取締役 濱 理 貴

【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外国法共同事業

【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】 日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド  
(Nikko World Trust - Bridgewater Macro Strategy Fund)

【届出の対象とした募集（売  
出）外国投資信託受益証券の  
金額】 米ドル建クラス受益証券  
50億アメリカ合衆国ドル（約7,194億円）を上限とする。  
円建（ヘッジなし）クラス受益証券  
5,000億円を上限とする。  
円建（ヘッジあり）クラス受益証券  
5,000億円を上限とする。

【縦覧に供する場所】 該当事項なし。

（注1）金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第5条第12項の規定により、募集事項等記載書面を有価証券報告書と併せて提出することにより、有価証券届出書を提出したものとみなされる。

（注2）アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」という。）の円貨換算は、便宜上、2025年5月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝143.87円）による。以下別段の表示がない限り、米ドルの円貨表示はすべてこれによるものとする。

（注3）ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づいて設定されているが、受益証券は米ドル建てまたは円建てのため、本書の金額表示は、別段の記載がない限り米ドル貨または円貨をもって行う。

（注4）本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してある。したがって、合計の数字が一致しない場合がある。また、円貨への換算は本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してある。したがって、本書の中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もある。

（注5）本書の中で、計算期間（以下「会計年度」ということもある。）とは、2月1日に始まり翌年1月31日に終了する一年を指す。ただし、第一計算期間は、2022年3月28日から2023年1月31日までの期間を指す。

## 【証券情報】

## （１）【ファンドの名称】

日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド

(Nikko World Trust - Bridgewater Macro Strategy Fund)

(注１) ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド(以下「ファンド」という。)は、アンブレラ・ファンドである日興ワールド・トラスト(以下「トラスト」という。)のサブ・ファンドである。なお、アンブレラとは、１つの投資信託の下でーまたは複数の投資信託(サブ・ファンド)を設定できる仕組みのものを指す。

(注２) ファンドの名称について、「日興ワールド・トラスト」を省略して表示されることがある。

## （２）【外国投資信託受益証券の形態等】

ファンドの各受益証券(米ドル建クラス受益証券、円建(ヘッジなし)クラス受益証券および円建(ヘッジあり)クラス受益証券の３種類とする(以下、ファンドの各クラス受益証券を個別にまたは併せて「受益証券」といい、米ドル建クラス受益証券を「米ドル建クラス」、円建(ヘッジなし)クラス受益証券を「円建(ヘッジなし)クラス」、円建(ヘッジあり)クラス受益証券を「円建(ヘッジあり)クラス」ということがある。))は、記名式無額面受益証券であり、追加型である。

S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ(以下「管理会社」という。)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ない。

## （３）【発行(売出)価額の総額】

米ドル建クラス受益証券

50億米ドル(約7,194億円)を上限とする。

円建(ヘッジなし)クラス受益証券

5,000億円を上限とする。

円建(ヘッジあり)クラス受益証券

5,000億円を上限とする。

(注１) ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づいて設定されているが、受益証券は米ドル建てまたは円建てのため、本書の金額表示は、別段の記載がない限り米ドルまたは円貨をもって行う。

(注２) 本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してある。したがって、合計の数字が一致しない場合がある。また、円貨への換算は本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してある。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る。

(注３) 米ドルの円貨換算は、便宜上、2025年5月30日現在における株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(１米ドル＝143.87円)による。以下、別段の記載がない限り同じ。

## （４）【発行(売出)価格】

管理事務代行会社であるS M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社(以下「管理事務代行会社」という。)により関連する計算日に算出される、発行日における受益証券１口当たり純資産価格(以下「発行価格」という。)。発行価格に関する照会先は、後記「(８)申込取扱場所」に同じ。

(注)「発行日」とは、毎評価日または管理会社が随時決定するその他の日をいう。

「評価日」とは、毎営業日または管理会社が随時決定するその他の日をいう。

「営業日」とは、ルクセンブルグ、ケイマン諸島、ロンドン、ニューヨークおよびダブリンの銀行が営業している日で、ニューヨークの証券取引所が営業している日で、かつ日本において銀行および金融商品取引業者が営業している日(土曜日、日曜日または12月24日を除く。)、またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいう。

「計算日」とは、関係する評価日の翌営業日、または管理会社が随時決定するその他の日をいう。

## （５）【申込手数料】

申込口数に応じ、申込金額に以下の表に記載の申込手数料率を乗じた額の申込手数料が課される。

申込口数	申込手数料率
------	--------

1 万口未満	3.30%（税抜3.00%）
1 万口以上 5 万口未満	1.65%（税抜1.50%）
5 万口以上10万口未満	0.825%（税抜0.75%）
10万口以上	0.55%（税抜0.50%）

（注1）管理会社および日本における販売会社が申込手数料について別途合意する場合には、それに従うものとし、上記と異なる取扱いとすることができる。

（注2）上記申込手数料に関わる「税」とは、消費税および地方消費税を示す。

#### （6）【申込単位】

500口以上 1 口単位。または管理会社および日本における販売会社が別途合意する場合には、それに従うものとする。

#### （7）【申込期間】

2025年 8 月 1 日（金曜日）から2026年 7 月31日（金曜日）まで

（注1）日本における申込受付時間は、原則として、日本における営業日の午後 4 時（日本時間）までとする。上記時刻以降の申込みは、日本における翌営業日の申込みとして取り扱われる。

（注2）ファンドは米国の居住者または法人、ケイマン諸島の居住者もしくは住所を有する者（ケイマン諸島で設立された免税会社または通常の非居住会社を除く。）に該当しない者に限り、申込みを行うことができる。

（注3）申込期間は、そ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る。

#### （8）【申込取扱場所】

S M B C 日興証券株式会社

東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

ホームページ・アドレス：<https://www.smbcnikko.co.jp/>

電話番号：03 - 5644 - 3111（受付時間：日本における営業日の 8：40～17：10）

（以下「S M B C 日興証券」、「販売会社」または「日本における販売会社」という。）

（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う。

#### （9）【払込期日】

投資者は、受益証券の取得申込注文の成立を日本における販売会社が確認した日（通常、発行日の翌営業日の日本における翌営業日（以下「日本における約定日」という。））から起算して日本における 5 営業日目までに申込金額および申込手数料を米ドル建クラスについては米ドル、円建（ヘッジなし）クラスおよび円建（ヘッジあり）クラスについては日本円で日本における販売会社に支払う。

日本における各約定日に関する申込金額の総額は、日本における販売会社によって、保管会社である S M B C 日興ルクセンブルク銀行株式会社（以下「保管会社」という。）のファンド口座に、適用される発行日から 6 営業日後（以下「払込期日」という。）までに、米ドル建クラスについては米ドル、円建（ヘッジなし）クラスおよび円建（ヘッジあり）クラスについては日本円で払い込まれる。

#### （10）【払込取扱場所】

上記「（8）申込取扱場所」に同じ。

#### （11）【振替機関に関する事項】

該当事項なし。

#### （12）【その他】

申込証拠金

なし

## 引受等の概要

- ( ) S M B C日興証券は、管理会社との間で、日本における受益証券の販売および買戻しに関する2022年2月14日付の受益証券販売・買戻契約を締結している。
- ( ) 管理会社は、S M B C日興証券をファンドに関して日本における代行協会員に指定している。
- (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、受益証券1口当たり純資産価格を公表し、また目論見書、運用報告書その他の書類を販売会社等に送付する等の業務を行う会社をいう。

## 申込みの方法

受益証券の取得申込みを行う投資者は、日本における販売会社と外国証券の取引に関する契約を締結する。このため、日本における販売会社は「外国証券取引口座約款」およびその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し込む旨を記載した申込書を提出する。

また、申込金額および申込手数料は、米ドル建クラスについては米ドル、円建（ヘッジなし）クラスおよび円建（ヘッジあり）クラスについては日本円で支払うものとする。米ドルと円貨との換算は、各申込みについての日本における約定日における、東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、日本における販売会社が決定するレートによるものとする。ただし、S M B C日興証券は、米ドル建クラス受益証券の申込みに関し、米ドルでの取扱いのみを行う。

申込総額は、各払込期日までに、日本における販売会社により保管会社に、米ドル建クラスについては米ドル、円建（ヘッジなし）クラスおよび円建（ヘッジあり）クラスについては日本円で払い込まれる。

## 日本以外の地域における発行

日本以外の地域における販売は行われない。

信託証書的一方当事者である管理会社は、ルクセンブルグ金融監督委員会（Commission de Surveillance du Secteur Financier）（以下「C S S F」という。）の規制を受けているが、トラストは、ルクセンブルグの投資信託ではなく、ルクセンブルグの法律に服しておらず、ルクセンブルグ大公国におけるまたはルクセンブルグ大公国からの販売のための登録を行っていない。トラストおよびファンドは、ルクセンブルグ大公国の監督官庁による認可を受けておらず、ルクセンブルグ当局の監督に服していない。トラストの受益証券は、欧州連合（以下「E U」ということがある。）に所在するいかなるタイプの投資家に対しても販売されない。ルクセンブルグ大公国の監督官庁を通じて行われる規制された投資信託の投資者の保護は、トラストの投資者には提供されない。

## 【有価証券報告書】

### 第一部【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】

ファンドの目的、信託金の限度額

ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド（以下「ファンド」という。）は、アンブレラ・ファンドである日興ワールド・トラスト（以下「トラスト」という。）のサブ・ファンドである。なお、アンブレラとは、1つの投資信託の下で—または複数の投資信託（サブ・ファンド）を設定できる仕組みのものを指す。

受託会社および管理会社は、2017年3月23日付で修正および再録された2009年3月18日付基本信託証書（随時、修正および追補される。）（以下「基本信託証書」という。）に基づいて、受益者決議またはサブ・ファンド決議による承認を得ることなく、トラストの独立した信託としてその他のサブ・ファンドを設定する権限を有する。

ファンドの目的は、特別目的会社（S P C）であるルミニス・リミテッド（LUMINIS Limited）（以下「投資先債券発行会社」という。）により発行される債券（以下「投資先債券」という。）にその資産の大部分を投資することにより、中長期にわたる信託財産の成長を目指すことである。

ファンドについて、信託金の限度額は定められていない。

ファンドの基本的性格

トラストは、基本信託証書に基づいて受託会社および管理会社によって設定された。ファンドは、基本信託証書および信託証書補遺（その後の改正を含み、以下、基本信託証書と信託証書補遺を併せて「信託証書」という。）に基づいて受託会社および管理会社によって設定された。

ファンドの投資運用および投資指図については管理会社が責任を負い、もっぱら管理会社がファンドの全体的な投資ガイドラインの枠内でファンドの投資運用についてすべての責任を負う。管理会社は、その権限および責任の一部を投資運用会社に委任している。投資運用会社は、本書に記載する投資目的および投資制限に従って、ファンドに関してそれぞれの信託財産に含まれる資産を運用し、取得し、購入し、売却する投資対象を決定すると共に、受託会社または受託会社の代理人が行うその他の取引を決定する責任を負う。

受託会社および管理会社は、ファンドの資産を保管する任務を保管会社に委託している。更に、受託会社および管理会社は、ファンドの管理事務を管理事務代行会社に委託しており、管理事務代行会社は、ファンドに関する管理事務業務を担当し、ファンドの登録名義書換事務代行を務める。管理事務代行会社は、ファンドの受益証券1口当たり純資産価格を計算し、受益証券の発行および買戻しを円滑に行う責任を負う。

ファンドは、本書に定める一定の状況下で早期に終了しない限り、2032年1月31日（または、当該日が営業日でない場合は直前の営業日）に終了する予定である。

各受益証券は、ファンドの不可分の受益権を表章する。受益証券は、受託会社または管理会社の債務ではなく、保証もされていない。ファンドの投資収益は、ファンドの受益証券1口当たり純資産価格の上昇または下落およびファンドの資産の運用成績のみに依存する。ファンドが清算される場合

に、各受益証券に関して受益者に対して支払われる金額は、受益証券1口当たり純資産価格と同額である。

受託会社および管理会社は、ファンドに関して、独立したクラスまたはシリーズとして受益証券を随時指定し、発行するとともに、以下の方法等により、異なるクラスまたはシリーズを創設することができる。

- （ ）各クラスまたはシリーズの受益証券が関係する信託財産の資産および債務に参加する方法および各クラスまたはシリーズの受益証券1口当たり純資産価格を計算する方法。
- （ ）受託会社または管理会社が任命した業務提供者に支払うべき報酬（運用報酬、申込手数料、募集手数料、買戻手数料等）を、各クラスまたはシリーズの受益者から徴収し、請求する方法。
- （ ）為替ヘッジに起因する費用および損益を各クラスまたはシリーズの受益証券の保有者から徴収し、請求する方法。
- （ ）ファンドに関するその他の資産または債務を各クラスまたはシリーズの受益証券に帰属させ、負担させる方法。

管理会社および受託会社は、受益証券のクラスまたはシリーズに関して分別勘定を設けることができるが、必ずしも分別勘定を設ける必要はない。

日本における受益者は、日本における販売会社を通じて管理事務代行会社に通知することにより、いずれかの買戻日現在で保有する受益証券の買戻しを請求することができる。買戻価格は、当該買戻日の受益証券1口当たり純資産価格とする。

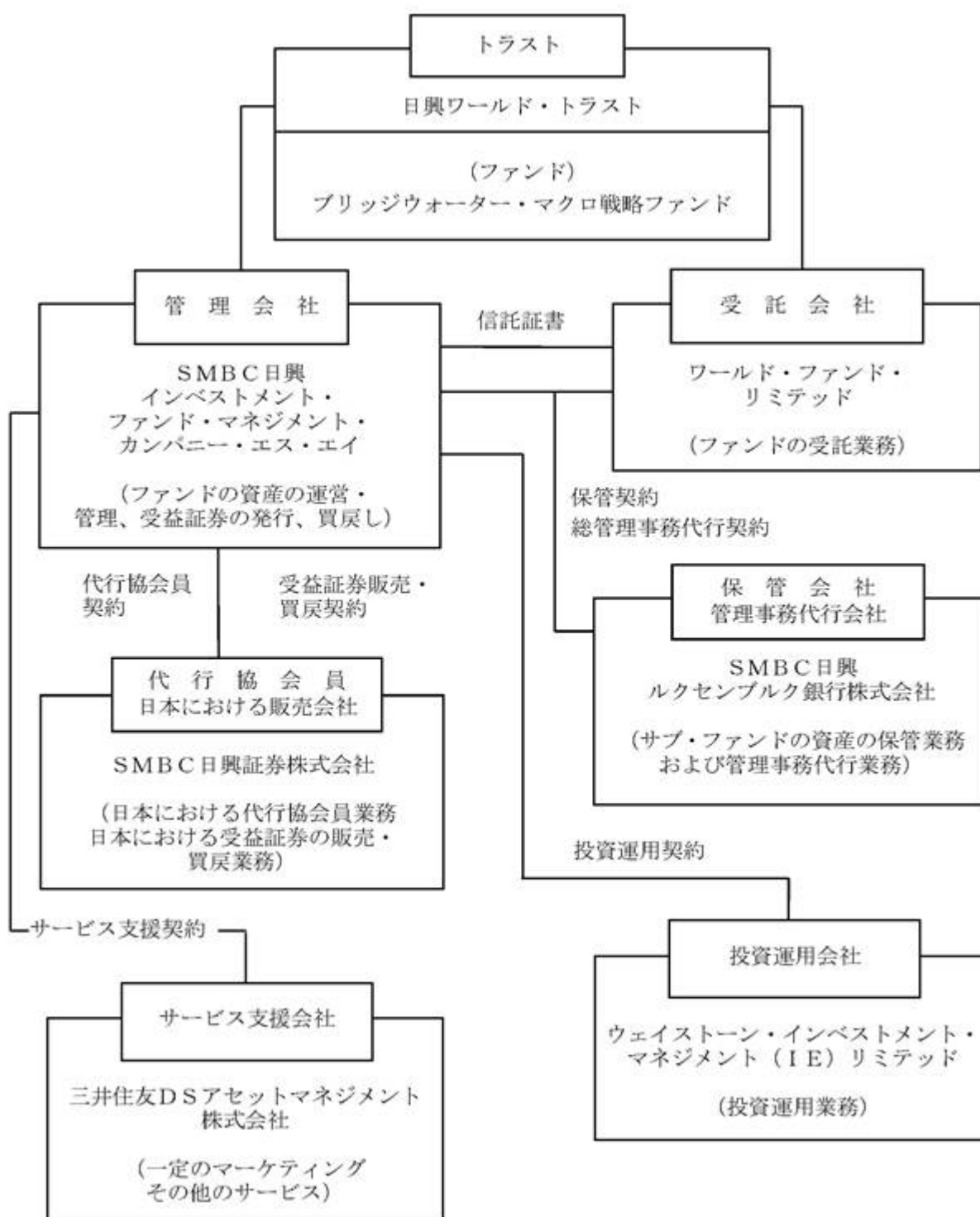
トラストは、改正済のオルタナティブ投資ファンド運用者に関するルクセンブルグの2013年7月12日の法律（以下「2013年法」という。）第1条第41項およびオルタナティブ投資ファンド運用者に関する2011年6月8日付欧州議会および理事会通達2011/61/EU（随時改正される。）（以下「AIFMD」という。）に規定されたEU以外のオルタナティブ投資ファンドとしての資格を有している。欧州連合（EU）加盟国でトラストの販売活動は行われない。

ファンドの基準通貨は、米ドルである。

## （２）【ファンドの沿革】

1992年2月27日	管理会社設立
2009年3月18日	信託証書締結
2013年6月18日	信託証書補遺締結
2014年3月14日	信託証書補遺締結
2015年6月15日	信託証書補遺締結
2017年3月23日	修正および再録基本信託証書締結
2022年2月10日	信託証書補遺締結
2022年3月3日	ファンドの日本における募集開始
2022年3月28日	ファンドの運用開始（設定日）

## 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	ファンドの運営上の役割	契約等の概要
S M B C日興インベストメント・ ファンド・マネジメント・カンパニー・ エス・エイ (SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.)	管理会社	受託会社との間で信託証書を締結。管理会社はファンドの資産の運営・管理、受益証券の発行、買戻しを行う。
ワールド・ファンド・リミテッド (World Fund Ltd.)	受託会社	管理会社との間で信託証書を締結。受託会社はファンドの資産の受託会社としての業務を行う。
S M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社 (SMBC Nikko Bank (Luxembourg) S.A.)	保管会社 管理事務代行会社	2009年3月18日付で受託会社および管理会社との間で保管契約（注1）を締結。ファンドの資産の保管業務を行う。 2015年7月15日付で管理会社および受託会社との間で総管理事務代行契約（注2）を締結。ファンドの管理事務代行業務を行う。
ウェイトストーン・インベストメント・ マネジメント（IE）リミテッド (Waystone Investment Management (IE) Limited)	投資運用会社	2022年3月25日付で管理会社との間で投資運用契約（注3）を締結。投資運用業務を行う。
三井住友D Sアセットマネジメント株式会社	サービス支援会社	2022年2月10日付で管理会社との間でサービス支援契約（注4）を締結。ファンドに関する一定のマーケティングその他のサービスを提供する。
S M B C日興証券株式会社	代行協会員 日本における販売会社	2022年2月14日付で管理会社との間で代行協会員契約（注5）を締結。日本において代行協会員業務を行う。 2022年2月14日付で管理会社との間で受益証券販売・買戻契約（注6）を締結。日本において販売・買戻業務を行う。

（注1）保管契約とは、受託会社および管理会社によって資産の保管者として任命された保管会社が、ファンドの名義による保管勘定の開設および維持ならびに証券および現金等の保管および管理等の保管業務を行うことを約する契約である。

（注2）総管理事務代行契約とは、受託会社および管理会社とその権限の一部を管理事務代行会社に授權する契約である。

（注3）投資運用契約とは、管理会社によって選任された投資運用会社が、ファンドの資産の投資および再投資を運用管理することを約する契約である。

（注4）サービス支援契約とは、管理会社によって選任されたサービス支援会社が、ファンドに関する一定のマーケティングその他のサービスを提供することを約する契約である。

- （注５）代行協会員契約とは、代行協会員が受益証券に関する目論見書の配布、受益証券１口当たり純資産価格の公表ならびに日本の法令および日本証券業協会規則により作成を要する運用報告書等の文書の配布等を行うことを約する契約である。
- （注６）受益証券販売・買戻契約とは、受益証券の日本における募集の目的で管理会社から交付を受けた受益証券を日本における販売会社が、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ある。

## 管理会社の概要

### （ ）設立準拠法

管理会社は、ルクセンブルグの1915年８月10日の商事会社法（随時改正される。）（以下「1915年商事会社法」という。）に基づき、ルクセンブルグにおいて1992年２月27日に無期限の存続期間を有する株式会社として設立された。その定款は、当初1992年４月４日にメモリアルに公告された。定款は、直近では2017年５月29日付公正証書によって修正され、2017年６月14日にルクイ・エレクトロニック・デ・ソシエテ・エ・アソシアシオンを通じて公告された。管理会社の登記上の事務所は、ルクセンブルグ L - 1282 ヒルデガルト・フォン・ピンゲン通り２番である。管理会社は、ルクセンブルグの商業登記簿にB39 615番として登録されている。

管理会社は、A I F M Dに基づきA I F Mとして認可を受けている。

### （ ）会社の目的

管理会社の目的は、ルクセンブルグ国内または同国外を住所地とするか否かにかかわらず、随時改正される投資信託に関するルクセンブルグの2010年12月17日の法律（以下「2010年法」ということがある。）の第125 - 2条に規定された投資信託（以下「U C I」という。）を管理することである。ただし、管理会社は、少なくとも１つのルクセンブルグのU C Iを管理しなければならない。

### （ ）資本金の額

管理会社の資本金は、2025年５月末日現在、5,446,220ユーロ（約８億9,084万円）で、全額払込済である。なお、１株額面20ユーロ（約3,271円）の記名式株式272,311株を発行済である。

（注）ユーロの円貨換算は、便宜上、2025年５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＝163.57円）による。

### （ ）会社の沿革

1992年２月27日設立。

### （ ）大株主の状況

（2025年５月末日現在）

名 称	住 所	所有株式数	比 率
S M B C日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目 ３番１号	272,311株	100%

## （４）【ファンドに係る法制度の概要】

### 準拠法の名称

トラストは、ケイマン諸島の信託法（改正済）（以下「ケイマン諸島信託法」という。）に基づき設立されている。トラストは、また、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」という。）および一般投資家向け投資信託（日本）規則（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド規則」という。）により規制される。

## 準拠法の内容

### （ ）ケイマン諸島信託法

ケイマン諸島の信託の法律は、基本的には英国の信託法に従っており、英国の信託法のほとんどの部分を採用しており、信託に関する英国判例法のほとんどを採用している。さらに、ケイマン諸島信託法は、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する。各受益者は、信託資産の持分比率に応じて権利を有する。

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う。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。

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、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）受益者として旨宣言した受託会社の法定の宣誓書が、登録料と共に信託登記官に届出される。

免除信託の受託会社は、受託会社、受益者、および信託財産が50年間ケイマン諸島の課税に服さないとの約定を取得することができる。

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。

ケイマン諸島信託法に特定の要件はないが、免除信託の受託会社は、信託証書の変更を信託登記官に提出することが推奨されている。

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。

### （ ）ミューチュアル・ファンド法

後記「（６）監督官庁の概要」の記載を参照。

### （ ）ミューチュアル・ファンド規則

ミューチュアル・ファンド規則は、日本で公衆に向けて販売されるケイマン諸島の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。

ミューチュアル・ファンド規則は、新規の一般投資家向け投資信託に対し、ケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」という。）への投資信託免許の申請を義務づけている。かかる投資信託免許の交付には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ミューチュアル・ファンド規則に従って事業を行わなければならない。

ミューチュアル・ファンド規則は、一般投資家向け投資信託の設立文書に、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、純資産総額ならびに証券の発行価格および買戻価格の計算方法、証券の発行条件（証券に付随する権利および制限の変更にかかる条件および状況（もしあれば）を含む。）、証券の譲渡または転換の条件、証券の買戻しまたは買戻しの中止の条件ならびに監査人の任命の条項を入れることを義務づけている。

ミューチュアル・ファンド規則は、一般投資家向け投資信託に対し、ミューチュアル・ファンド法に基づきCIMAにより認可された管理事務代行会社を任命し、維持することを義務づけている。管理事務代行会社を変更する場合、CIMA、一般投資家向け投資信託の投資者および他のサービス提供会社に対し、変更の1か月前までに書面で通知しなければならない。一般投資家向け投資信託は、CIMAの事前承認を得ない限り、管理事務代行会社を変更することができない。

また、管理事務代行会社は、投資者名簿の写しを通常の営業時間中に投資者が閲覧できるようにし、かつ、請求に応じて証券の最新の発行価格、償還価格および買戻価格を無料で提供しなければならない。

一般投資家向け投資信託は、ケイマン諸島、同等の法域またはCIMAにより認可されたその他の法域において規制されている資産保管会社（またはプライムブローカー）を任命し、これを維持しなければならない。

一般投資家向け投資信託は、資産保管会社を変更する場合、C I M A、一般投資家向け投資信託の投資者および他のサービス提供会社に対し、1 か月前までに書面で通知しなければならない。

一般投資家向け投資信託は、ケイマン諸島、同等の法域もしくはC I M Aにより認可されたその他の法域において設立されたか、または適法に事業を行っている投資顧問会社を任命し、これを維持しなければならない。投資顧問会社を変更する場合、C I M A、投資者および他のサービス提供会社に対し、変更の1 か月前までに書面で通知しなければならない。また、投資顧問会社の取締役を変更する場合は、投資顧問会社が運用する各一般投資家向け投資信託の運営者の事前承認を得なければならない。運営者は、かかる変更が行われる場合、C I M Aに対し、1 か月前までに書面で通知しなければならない。

一般投資家向け投資信託は、ミューチュアル・ファンド法に従い、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含む財務報告書を作成の上、C I M Aに提出し、投資者に交付しなければならない。中間財務諸表は、一般投資家向け投資信託の英文目論見書において投資者に対し明示された方法に従い作成し、交付しなければならない。

#### （５）【開示制度の概要】

ケイマン諸島における開示

##### （ ）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らない。英文目論見書は、受益証券についてすべての重要な内容を記載し、投資者となろうとする者が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うるために必要なその他の情報を記載しなければならない。英文目論見書は、トラストについての詳細を記載した申請書とともにC I M Aに提出しなければならない。募集が継続している場合で、C I M Aに提出された募集書類の情報の重大な変更があった場合には、変更後の募集書類を、当該変更から21日以内にC I M Aに提出する義務がある。C I M Aは、英文目論見書の内容や形式を指示しないものの、時宜を得て募集書類の内容について規則または方針を発表する。

トラストは、C I M A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らない。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、C I M Aに報告する法的義務を負っている。

- （ a ） 弁済期に債務を履行できないか、または履行できないであろうこと。
- （ b ） 投資者または債権者に有害な方法で自発的にその事業を遂行しもしくは事業を解散し、またはその旨意図していること。
- （ c ） 会計を適切に監査しうる程度に十分な会計記録を備置せずに事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
- （ d ） 詐欺的または犯罪的手法で事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
- （ e ） 下記に違反する方法で事業を遂行し、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・ファンド法および同法に基づく規則
  - 金融庁法（改正済）（以下「金融庁法」という。）
  - 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。）
  - 免許条件

トラストおよびファンドの監査人は、デロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピーである。ファンドの会計書類は、ルクセンブルグにおいて一般に公正妥当と認められる会計基準に基づいて作成される。

トラストは、毎年7月末日までには毎年1月の最終暦日に終了する会計年度の監査済会計書類をCIMAに提出する。

管理事務代行会社は、（a）トラスト資産の一部または全部が英文目論見書に記載された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、または（b）受託会社もしくは管理会社がその設立文書または英文目論見書に定める規定に従って、トラストの業務または投資活動を実質的に遂行していないことを認識した場合速やかに、（ ）当該事実を受託会社に書面で報告し、（ ）当該報告書の写しおよび報告に適用ある状況の説明をCIMAに提出し、その報告書またはその適切な要約を、トラストの次の年次報告書、および次の半期報告書または定期報告書が次の年次報告書に先立ち交付される場合には半期報告書または定期報告書に記載しなければならない。

管理事務代行会社は、（a）トラストの募集または償還もしくは買戻しの停止および当該停止理由、ならびに（b）トラストを清算する意向および当該清算理由について、実務上可能な限り速やかに書面でCIMAに通知しなければならない。

受託会社は、各会計年度末の6か月後から20日以内にCIMAにトラストの事業について書面で報告書を提出するか、または提出するよう手配しなければならない。当該報告書には、トラストに関する以下の事項を記載しなくてはならない。

- （a）すべての旧名称を含むトラストの名称
- （b）投資者により保有されている各組入証券の純資産価額
- （c）前報告期間からの純資産価額および各組入証券の変動率
- （d）純資産価額
- （e）当該報告期間の新規募集口数および価額
- （f）当該報告期間の償還または買戻しの口数および価額
- （g）報告期間末における発行済有価証券総数

受託会社は、（a）受託会社が知る限り、トラストの投資方針、投資制限および設立文書を遵守していること、ならびに（b）トラストが投資者または債権者の利益を損なうような運営をしていないことを確認する旨の受託会社により署名された宣誓書を、毎年、CIMAに提出するか、または提出するよう手配しなければならない。

トラストは、管理事務代行会社の任命を変更しようとするときは、CIMA、投資者および管理事務代行会社以外の関係会社に、当該変更の1か月前までに、書面で通知しなければならない。

トラストは、保管会社の任命を変更しようとするときは、CIMA、投資者および保管会社以外の関係会社に、当該変更の1か月前までに、書面で通知しなければならない。

トラストは、管理会社を変更しようとするときは、CIMA、投資者およびその他の関係会社に、当該変更の1か月前までに、書面で通知しなければならない。

#### （ ）受益者に対する開示

ファンドの計算期間は、毎年1月の最終暦日（以下「決算日」という。）に終了する。1月の最終暦日が営業日でなかった場合、監査済財務書類を準備する際には1月の最終の純資産価額が用いられる。ルクセンブルグで一般に認められた会計原則に従い作成された監査済財務書類を含むファンドの年次報告書の写しは、かかる決算日後6か月以内に送付される。未監査の半期報告書も、関連する期間の終了後3か月以内に作成され受益者に送付される。7月の最終暦日がファンド営業日でなかった場合、未監査の半期報告書を準備する際には7月の最終の純資産価額が用いられる。

さらに、年次報告書および財務書類の写しは、受託会社、管理会社および管理事務代行会社の事務所にて入手可能である。

いかなる受益者に対しても、優遇措置は付与されないものとする。受益者の権利については、英文目論見書および基本信託証書に記載されている。

日本における開示

（ ）監督官庁に対する開示

（ a ）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らない。投資者およびその他希望する者は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含む。）（以下「金融商品取引法」という。）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る。

日本における販売会社は、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う。）を投資者に交付する。また、投資者から請求があった場合は、請求目論見書（金融商品取引法の規定により、投資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う。）を交付する。管理会社は、その財務状況等を開示するために、各事業年度終了後6か月以内に有価証券報告書を、また、各半期終了後3か月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合にはそのつど臨時報告書を、それぞれ関東財務局長に提出する。投資者およびその他希望する者は、これらの書類をEDINET等において閲覧することができる。

（ b ）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を行う場合、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」という。）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らない。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らない。さらに、管理会社は、ファンドの資産について、ファンドの各計算期間終了後、投信法に従って、一定の事項につき運用報告書（全体版）および交付運用報告書を作成し、遅滞なく、金融庁長官に提出しなければならない。

（ ）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らない。

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

上記のファンドの交付運用報告書は、日本の知れている受益者に交付され、運用報告書（全体版）は電磁的方法によりファンドの代行協会であるS M B C日興証券のホームページにおいて提供される。

（ 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る。C I M Aは、ミューチュアル・ファンド法を遵守させるための監督および執行の権限を有する。ミューチュアル・ファンド法に基づく規制により、一定の事項および監査済みの財務書類を毎年C I M Aに提出しなければならない。規制されたミューチュアル・ファンドとして、C I M Aは、いつでも受託会社に、ファンドの財務書類を監査し、同書類をC I M Aが特定する一定の期日までにC I M Aに提出するよう指示することができる。C I M Aの要求に従わない場合、受託会社は高額の罰金を課されることがあり、C I M Aは、裁判所にファンドの清算を申し立てることもできる。

ただし、C I M Aは一定の状況下においてトラストまたはそのファンドの活動を調査する権限を有しているものの、トラストは、その投資活動またはファンドのポートフォリオの組成に関して、C I M Aまたはケイマン諸島のその他の政府当局による監督に服することはない。C I M Aまたはケイマン諸島

のその他の政府当局は、英文目論見書の条項または利点についての意見表明または承認をしていない。

ケイマン諸島には投資者に利用可能な投資補償スキームは存在しない。

規制されたミューチュアル・ファンドが、履行期の到来した義務を履行できないかもしくは履行できなくなる可能性がある場合、投資者や債権者の利益を害する方法で業務を遂行もしくは遂行を企図し、または任意解散を行おうとしている場合、トラストのような免許投資信託の場合、規制された投資信託がミューチュアル・ファンド法に反して、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、規制された投資信託の指示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、または、規制された投資信託のマネジャーの地位にある者が、その任務にあたる適正かつ正当な者ではない場合、C I M Aは、一定の措置を取ることができる。C I M Aの権限には、受託会社の交替を要求すること、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る。C I M A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む。）を行使することができる。

受託会社またはケイマン諸島に居住する代理人は、適用ある法律に基づき、規制当局、政府機関または行政庁からの情報開示請求に対し、情報の提供を強要されることがある。かかる請求は、例えば、金融庁法に基づき、C I M Aによって、C I M A自らもしくは海外の認可された規制当局のために行われ、または税務情報庁法（改正済）ならびに関連規則、契約、協定および覚書に基づき、税務情報庁によって行われる。かかる法令に基づく守秘情報の開示は、守秘義務違反とはみなされず、一定の状況下においては、受託会社または代理人は、当該請求が行われたことの開示を禁じられることがある。

## 2【投資方針】

### （１）【投資方針】

#### 投資目的および投資方針

ファンドの目的は、投資先債券にその資産の大部分を投資することにより、中長期にわたる信託財産の成長を目指すことである。米ドル建クラス受益証券は、投資先債券の米ドル建クラス（以下「クラスA投資先債券」という。）に投資する。円建（ヘッジなし）クラス受益証券は、投資先債券の円建（ヘッジなし）クラス（以下「クラスB投資先債券」という。）に投資する。円建（ヘッジあり）クラス受益証券は、投資先債券の円建（ヘッジあり）クラス（以下「クラスC投資先債券」という。）に投資する。

投資先債券への投資は、受益者に対して、ケイマン諸島において設立された免除会社であり、ミューチュアル・ファンドとしてCIMAに登録されているMA B W S Pグローバル・マクロ・リミテッド（以下「MAファンド」という。）のパフォーマンスに直接連動するレバレッジのかかったリターンを提供する。MAファンドは、ケイマン諸島において設立された免除会社で、ミューチュアル・ファンドとしてCIMAに登録されており、ブリッジウォーター・アソシエイツ・エルピー（以下「参照ファンド投資運用会社」という。）が投資運用会社を務めるB W S Pグローバル・マクロ・トレーディング・リミテッド（以下「トレーディング・ファンド」という。）に投資する。

投資先債券およびMAファンドのより詳細な概要は、以下に記載される。

#### 投資先債券の概要

投資先債券は投資先債券発行会社により発行され、ファンドの償還日の直前に償還されるように設定されている。投資先債券発行会社は、ケイマン諸島において有限責任の免除会社として設立された。投資先債券発行会社の業務は、債券発行プログラムの下で一つまたは複数のシリーズの証券を発行すること、および、債券発行プログラムおよび関連する債券発行書類に記載されるところにより、スワップ契約ならびにその他の関連契約および活動を締結・履行することのみで構成されている。

投資先債券は、上記の3つのクラスを有する10年満期の債券で、無利息、担保付き、保証のない投資先債券発行会社の限定償還（リミテッド・リコース）債務であり、キャピタル・アット・リスク証券に該当する。

各投資先債券は、満期時において、投資先債券の名目元本に指定された評価日における合成指数（以下「指数」という。）値を乗じ、当初の指数値で除した金額と等しい、投資先債券計算代理人が算出した最終償還額で償還される。指数値は、（アセット・サービシング・コストを控除した）MAファンドのパフォーマンスに一定の係数を乗じ、合成借入部分および年率0.50%のインデックス・フィーを減じることにより計算される。この係数により、指数はMAファンドに対して約125%から135%の実効エクスポージャーを取るようになる。合成借入部分は、翌日物金利および合成借入手数料により計算される。

投資先債券発行会社は、投資先債券に基づく義務を履行するため、スワップ・カウンターパーティーとの間でスワップ契約を締結し、当該契約に基づき以下の3つのスワップ、すなわち、（ ）MAファンドの米ドル建投資証券のパフォーマンスに基づいて計算される米ドル版の指数を参照するクラスA投資先債券の額面金額と同額を想定元本とする米ドル建スワップ、（ ）所定の外国為替レートで円転された米ドル版の指数を参照するクラスB投資先債券の額面金額と同額を想定元本とする円建スワップ、および、（ ）MAファンドの円建投資証券のパフォーマンスに基づいて計算される日本円版の指数を参照するクラスC投資先債券の額面金額と同額を想定元本とする円建スワップを行う。これらのスワップの下、投資先債券発行会社およびスワップ・カウンターパーティーは、（ ）関連する通貨建ての投資先債券の純収入を、（ ）関連する通貨建てでの投資先債券に基づく最終償還額に相当するキャッシュ・フローと交換する。



株式質権契約およびその他の担保の取り決めの条件に従い、スワップ契約の下でのスワップ・カウンターパーティーの債務は、M Aファンドの米ドル建ておよび円建ての投資証券、日本国債および／または現金により担保される（その比率および量についてはスワップ・カウンターパーティーにより随時決定される。）。担保は、基本的にすべてがM Aファンドの投資証券により構成され、日本国債および／または現金は随時必要に応じて暫定的な担保として供される。

## M Aファンドの概要

M Aファンドは、投資先債券の最終償還額の算出に使用する指数にレバレッジをかけたエクスポージャーを持つことになるが、その資産の全部または一部をトレーディング・ファンドを通じて投資する。

M Aファンドおよびトレーディング・ファンドの投資目的は、以下の2つの戦略の組み合わせにより、堅実な元本成長の達成を目指すことである。

- ・「ピュア・アルファ」戦略は、多くの主要投資分野において、刻々と発生する投資機会を捉え、安定的に効率良くリターンの積み上げるため、ロング、ショートまたはスプレッドのポジションをフレキシブルに設定するオポチュニスティックなスタイルである。これらの分野には、通貨市場、クレジット市場、クレジット市場スプレッド、エマージング市場、株式市場、および商品市場が含まれるが、これらに限定されるものではない。投資資金を市場間相関の低い幅広い投資対象に分散させるため、投資分野ごとにポジションの上限が設定される。本戦略は、その実施において、市場先物、店頭デリバティブ、現物証券ならびに国際通貨市場におけるスポットおよびフォワード契約など（ただし、これらに限定されない。）、多種多様な手段を利用する。参照ファンド投資運用会社は、規律あるファンダメンタルおよび定量的な投資戦略に従う。このアプローチは、資産クラスのリターンは主にマクロ経済的要因の変化とその市場に対する影響によって導かれるという信念に基づくものである。参照ファンド投資運用会社は、各市場の期待リターンと最適な取引ポジションの定量化を可能とするマクロ経済指標と市場指標のデータベースを維持している。これらのマクロ経済指標と市場指標は、参照ファンド投資運用会社により継続的に評価され、公正価値と市場価値の間にある市場価格の非効率性を特定し、市場のモメンタムを評価するために使用される。ポジションは、シグナルの強さと予想される市場価値と実際の市場価値の差に基づき、連続的に設定される。ポジションは、通常、サンプル・サイズを大きくし、また、大きく賭けに出ることを避けるため、一連の取引を通じて確立される。投資セクター間の相関が比較的低いため、レバレッジを利用してリターンを高めることが可能となる。
- ・「オール・ウェザー」戦略は、経済状況に対して異なるバイアスを持つ異なる資産クラス（通貨、固定利付債、インフレ連動債、株式および商品市場を含む。）ヘリスク・パリティを行うことで、いかなる局面でも安定したリターンの獲得を目指す。これらの資産クラスへの配分は、互いにバランスするように（すなわち、本戦略に従い投資される割合に関して、参照ファンド投資運用会社が独自の裁量で決定するところにより、M Aファンドのリスクとほぼ同じ部分を占めるように）、参照ファンド投資運用会社が随時設定し、それにより経済状況の変化に対するポートフォリオのエクスポージャーを最小化することができるようになっている。参照ファンド投資運用会社は、特定の投資のパフォーマンスに関する戦術的な見解に基づいて投資のウェイトを変えることはせず、むしろ資産クラスと経済環境の関係についての理解に基づき、M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）のリスクのバランスを取るよう努める。ただし、参照ファンド投資運用会社は、市場環境の評価に基づき、資産クラスの配分をM Aファンドおよびトレーディング・ファンドの長期投資目的に合致する方法で変更できるものとする。M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、主に市場先物、クレジット・デリバティブを含む店頭デリバティブ、現物証券、国際銀行間通貨市場のスポットおよびフォワード契約に投資するが、その他の証券または金融商品に投資することもある。資産クラスは、参照ファンド投資運用会社の独自の裁量により随時ポートフォリオに追加または削除される

ことがある。MAファンドは、投資適格または非投資適格の上場および非上場の証券または商品の両方に投資することができる。

## 投資目的および方針の変更

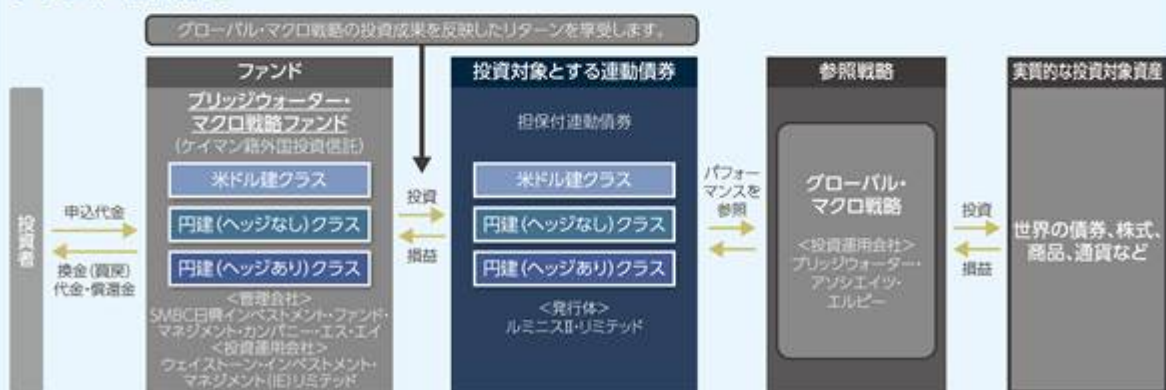
ファンドの投資目的および／または投資方針に関する重大な変更を行う場合、当該事項を英文目論見書および／または付属書に盛り込み、当該重大な変更の効力が発生する前に、ファンドの受益者に対し通知されるものとする。これにより受益者は、その重大な変更を受諾しない場合には、その変更の効力発生日までに、当該受益証券の買戻しを行うことができる。

## ■ファンドの特色

- 1 世界の債券、株式、商品、通貨等の幅広い資産・地域に分散投資するリスク・パリティ戦略と、多数の低関連の資産をフレキシブルにロングショートする戦略により、投資機会を捉え、信託財産の成長を目指します。
  - 実際の運用は、投資先債券発行会社により発行された、パフォーマンス・リンク債を通じて行います。
  - 投資先債券は、ブリッジウォーター・アソシエーツ・エルピー（以下「ブリッジウォーター」といいます。）の運用戦略をもとに計算される指数値に連動します。
- 2 世界有数のヘッジ・ファンド会社であるブリッジウォーターが、2つの旗艦戦略を活用した「グローバル・マクロ戦略」を運用します。
  - 「グローバル・マクロ戦略」は、「オール・ウェザー」戦略と「ピュア・アルファ」戦略を活用することで、投資効率を高めることを目指します。
  - 「オール・ウェザー」戦略は、経済状況に対して異なるバイアスを持つ異なる資産クラス（通貨、固定利付債、インフレ連動債、株式および商品を含みます。）ヘリスク・パリティを行うことで、いかなる局面でも安定したリターンを獲得を目指します。
  - 「ピュア・アルファ」戦略は、通貨市場、クレジット市場、クレジット市場スプレッド、エマージング市場、株式市場、および商品市場などを含む数多くの投資分野において、ロング、ショートまたはスプレッドのポジションをフレキシブルに設定し、刻々と発生する投資機会を捉え、安定的に効率良くリターンの積み上げを目指します。
- 3 「米ドル建クラス」、「円建（ヘッジなし）クラス」、「円建（ヘッジあり）クラス」からお選びいただけます。
  - 「円建（ヘッジなし）クラス」は、為替ヘッジを行わないため、為替変動による影響を受けます。円高時には為替差損が、円安時には為替差益が生じる可能性があります。
  - 「円建（ヘッジあり）クラス」については、原則として米ドル売り円買いの為替ヘッジ<sup>(注)</sup>を行い、対円での為替変動リスクを低減します。

(注) 為替ヘッジは、ファンドのレベルではなく、円建（ヘッジあり）クラスが連動する指数値のレベルで行われます。

## ファンドの仕組み



※投資対象とする連動債券の価格および最終償還額は、ブリッジウォーター・アソシエーツ・エルピーが運用を行う「グローバル・マクロ戦略」のファンドのパフォーマンスを基にゴールドマン・サックス・インターナショナルによって計算される指数に連動します。参照戦略はMAファンドです。指数によるリターン(損益)は、同戦略に関する費用等を控除したものととなります。投資対象の連動債券の組入比率は、原則として高位を保ちます。MAファンドの定義については、投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」をご覧ください。

※資金動向、市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

## (2) 【投資対象】

上記「(1) 投資方針」の項を参照のこと。

### （３）【運用体制】

管理会社は、投資がファンドの投資目的と一致することを確保するとともに、ファンドの資産が信託証書および英文目論見書に記載された投資制限および借入制限に反して使用されるかまたは投資されることを避けるため、合理的な措置を講じる。

（注）上記運用体制は、将来変更されることがある。

### （４）【分配方針】

ファンドは、各受益者に対し分配できるが、現時点において分配を実施する予定はない。

### （５）【投資制限】

#### 投資制限

ファンドに適用される投資制限は以下のとおりである。

ファンドについて空売りされる有価証券の時価総額は、ファンドの純資産価額を超えてはならない。

ファンドの純資産価額の10%を超えて、借入れを行ってはならない。ただし、合併等の特別緊急事態により一時的に、かかる10%を超える場合はこの限りではない。

ファンドおよび管理会社の運用する他の投資信託による保有が、一発行会社の議決権の総数の50%を超えることとなるような株式投資を行ってはならない。この制限は、他の投資信託に対する投資には適用されない。

（注）上記の比率の計算は、買付時点基準または時価基準のいずれかによることができる。

ファンドは、その純資産の15%を超えて私募株式、非上場株式または不動産等、流動性に欠ける資産に投資しない。ただし、日本証券業協会が定める外国投資信託受益証券の選別基準（随時改訂または修正されることがある。）（外国証券の取引に関する規則第16条）に要求されるとおり、価格の透明性を確保する方法が取られている場合はこの限りではない。

（注）上記の比率の計算は、買付時点基準または時価基準のいずれかによることができる。

投資対象の購入、投資および追加の結果、ファンドの資産額の50%超が、金融商品取引法第2条第1項に規定される「有価証券」の定義に該当しない資産を構成することとなる場合、かかる投資対象の購入、投資および追加を行わない。

管理会社がファンドの名において行う取引のうち管理会社が自己または第三者の利益を図る目的で行う取引等、受益者の保護に欠け、またはファンドの資産の適正な運用を害する取引は、すべて禁止される。

ファンドの投資対象の価値の変化、再構成、合併、ファンドの資産からの支払いまたはファンドの受益証券の買戻しの結果としてファンドに適用される制限を超えた場合、管理会社は、直ちにファンドの投資対象を売却する必要はない。しかし、管理会社は、ファンドの受益者の利益を考慮した上で、違反が判明してから合理的な期間内にファンドに適用ある制限を遵守するために合理的に可能な措置を講じる。

上記の投資制限に加え、ファンドは、その資産の投資に関して以下の投資制限に従う。

#### デリバティブ取引の制限

ファンドは、いかなるデリバティブ取引またはその他類似する取引も行わない。

#### 信用リスクの管理

ファンドは、信用リスクを適正に管理する方法として管理会社が日本証券業協会が定める外国証券の取引に関する規則に基づき適当と認めるリスク管理手法に反することとなる取引を行わない。

とりわけ、ファンドは、以下に掲げることを行わない。

株式または受益証券を保有すること。

デリバティブ取引またはその他類似する取引を行うこと。

一つの主体により発行され、組成され、または引き受けられた、（ ）有価証券（上記 に定める株式または受益証券を除く。）、（ ）金銭債権（上記 に定めるデリバティブを除く。）および（ ）匿名組合出資持分について、その総額（以下「債券等エクスポージャー」という。）が純資産価額の10%を超えることとなる場合において（当該債券等エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従い計算される。）、当該（ ）有価証券、（ ）金銭債権および（ ）匿名組合出資持分を保有すること。（注：担保付取引の場合は、担保評価額を控除することができ、当該主体に対するファンドの負う支払債務が存在する場合は、支払債務額を控除することができる。）疑義を避けるために付言するならば、ファンドの投資先債券への投資には担保が供されるため、債券等エクスポージャーを計算する際に担保の評価額が差し引かれる。その結果、投資先債券への投資は日本証券業協会が定める基準を遵守することになる。

### 投資目的と投資方針の厳守

管理会社は、ファンドが常に本書に記載する投資目的および投資方針または投資制限が遵守されるよう確保する責任を負う。ただし、（ ）受託会社および管理会社は、ファンド決議による承認なしにファンドの投資目的および投資方針または投資制限およびガイドラインについて重大な不利益となる変更を行わず、（ ）受託会社および管理会社は、制限の変更がファンドの受益者の最大の利益に資すると判断し、また当該変更が適用ある法令（日本証券業協会の規則を含む。）に適合している範囲内において、ファンドに関する投資制限を変更することができ、また（ ）本書記載の方針に関する記述は、管理会社の指示により受託会社または管理会社が絶対的裁量により当該状況下で適切と思料する影響を受ける受益者への通知を行うことにより、全般的にまたは個々のファンドについて変更されることがある。

### ケイマン諸島の規則

管理会社は、「投資顧問」（ミューチュアル・ファンド規則に定義される。）として遵守義務を負う適用あるケイマン諸島の関係規則を遵守するものとする。したがって、管理会社は、ファンドのために、

結果的にファンド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ファンド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。

結果的にファンド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ファンドの純資産の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、

- （ i ）特殊事情（ファンドと別の投資信託、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。）がある場合においては、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、
- （ ）（ a ）ファンドが、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、
  - （ b ）管理会社が、ファンドの資産の健全な運営またはファンド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、管理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、取得直後にファンドが保有するかかる投資対象の総価値がファンドの純資産価額の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、管理会社は、当該投資対象の評価方法が英文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。

ファンドの受益者の利益を損なうか、またはファンドの資産の適切な運用に違反する取引（ファンドの受益者ではなく管理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してはならない。

ただし、上記のミューチュアル・ファンド規則は、管理会社が、ファンドのために、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るものではない。

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

ファンド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



### 3【投資リスク】

#### （１）リスク要因

受益証券への投資には、国際金融市場におけるすべての投資に共通する大きなリスクが伴う。投資を行おうとする者は、受益証券に投資するメリットおよび妥当性を評価する際に、特に以下の要因を入念に検討すべきである。受益証券の価格は、上昇する場合もあれば下落する場合もあるため、投資者は当初の投資額を回収することができない可能性がある。したがって、ファンドへの投資は、投下資本をすべて失うリスクを負担できる者のみが行うべきである。ファンドは、収益水準に関係なく各種の報酬と費用を支払う責任を負う。

投資を行おうとする者は、以下の特有のリスクを入念に検討すべきだが、以下のリストはすべてのリスクを網羅するものではない。

#### 投資リスク

ファンドが投資目的を達成できるという保証はない。管理会社は、ファンドへの投資にはリスクが伴うことに鑑みて、ファンドへの投資を中長期的投資と考えることを投資者に対して推奨する。

#### 運用実績

受託会社、管理会社または投資運用会社の運用実績は、ファンドの将来の見通しを必ずしも指し示すものではない。

#### 管理会社および投資運用会社への依存

ファンドの投資対象への投資運用と投資指図は、ファンドの投資ガイドラインの範囲内で信託財産の投資運用に完全な責任を負う管理会社の責任下にある。管理会社は、その権限と責任を投資運用会社に委託し、投資運用会社は、ファンドの投資対象の選定、指図、評価および監視に関する完全な裁量権を有する。

#### クロス・ライアビリティ

ファンドの受益証券の発行または販売を通じて受託会社が受領するすべての買付代金、当該買付代金が投資されるすべての資産、ならびにこれらに帰属するすべての収入および利益は、当該ファンドに係るものとして指定される。あるサブ・ファンドに帰属することが容易に見極められない資産は、受託会社の裁量により一または複数のサブ・ファンド間に受託会社またはその代理人により配分される。あるサブ・ファンドの資産は、当該サブ・ファンドの負債を負担し、一般に他のサブ・ファンドの負債を負担することはない。管理会社は、債権者となりうる者との取引において、当該債権者が当該サブ・ファンドの資産のみを対象とすることができ、あるサブ・ファンドについて受託会社名義で締結されたすべての契約が当該サブ・ファンドの信託資産の範囲内のみを債権者の財源として限定する文言を含むよう確保する義務を負う。ただし、投資者は、あるサブ・ファンドの資産が別のサブ・ファンドの債務を弁済するために使われる範囲を常に明確に区分することが不可能である点に留意するべきである。

#### 信用リスク

債券については、発行体の信用格付により証券の価格が変動することがある。特に、債券の元本または利息は、かかる発行体の財務状況が悪化した場合、所定の期日に支払われない可能性（債務不履行リスク）がある。証券の債務不履行の場合または債務不履行の可能性がある場合、かかる証券の価格は急落することがある。ポートフォリオにおける信用エクスポージャーは、投資戦略の一環であり、期待収益率に対するターゲット・リスクの比率を通して分析される。信用リスクは、ファンド全体のリスク選好度に沿っていなければならない。また、預託機関に対する投資後信用エクスポージャーも存在している。

#### 時間外取引およびマーケットタイミング

管理会社は、時間外取引もしくはマーケットタイミングまたはその他類似の取引類型を認めていない。かかる取引実施を回避するため、受益証券の発行および買戻しは未知の価格で行われ、管理会社

は、本書記載の締切時刻以降に受領した注文を受け付けない。管理会社は、マーケットタイミング行為が疑われる者からの買付注文を拒否する権利を有する。

### その他のリスク

上記のリスク要因は、ファンドへの投資に伴うリスクをすべて説明するものではない。したがって、投資を行おうとする者は、ファンドへの投資を決定する前に、本書を精読し、各自の専門アドバイザーと相談すべきである。

## **ファンドに関するリスク**

### 無保証

ファンドに対する投資は、政府、官庁または機関のいずれによっても保証または付保されておらず、銀行による保証もない。ファンドの受益証券は、銀行の預金または債務ではなく、銀行によって保証または裏書きされず、受益証券に投資された金額は上下に変動する可能性がある。元本の確保は保証されていない。ファンドに対する投資は、元本の損失の可能性を含む一定の投資リスクを伴う。受益者が当初の投資の総額を回収することができるという保証はない。受益者は、投資総額を上限とする損失を被る覚悟をしておくべきである。

### 価格変動リスク

ファンドは、投資先債券に投資する。投資先債券は、M Aファンドのパフォーマンスに連動する。投資先債券およびM Aファンドの価値は市場金利の変動等を受けて変動する場合がある。M Aファンドの価値は、とりわけ、その投資対象の価格変動または使用する投資技法により変動する場合がある。このため、また、M Aファンドに対する投資先債券のエクスポージャーにはレバレッジがかかっているため、受益証券の価格は大きく変動する場合がある。この結果、純資産価額が下落し、受益者に損失が生じるおそれがある。

### 信用リスク

信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行になること等をいう。ファンドは、投資先債券発行会社の信用リスクを負う。また、投資先債券発行会社は、連動する指数のリターンを獲得するために、スワップ・カウンターパーティーとスワップ契約を締結するため、スワップ・カウンターパーティーの信用力が業績悪化・経営不振などにより著しく低下した場合、または倒産等した場合にも、純資産価額が下落し損失を被ることがある。

### 流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない、または取引が不可能となるリスクのことを流動性リスクといい、ファンドはそのリスクを伴う。例えば、ファンドは流動性がなくなることのある投資先債券に投資するため、ポジションを清算することが不可能になるかまたはそのための費用が高くなることがあり、その結果、多額の取引費用が生ずる場合があり、純資産価額が下落し損失を被ることがある。

### 流通市場の欠如

受益証券の流通市場は形成されないものと予想される。したがって、受益者は、買戻しの方法によってのみ保有する受益証券を処分することができる。

### 運用実績

投資運用会社またはファンドの過去のパフォーマンスは、ファンドの将来の運用実績を示唆するものと理解してはならない。

### 早期買戻し

受益証券の早期買戻しが行われた場合、受益者は、受益証券の発行価格を下回る額しか受け取ることができない場合がある。受益証券1口当たり純資産価格は、ファンドの存続期間中、受益証券の発行価

格を下回る場合があり、したがって、受益証券の買戻価格は、受益証券の発行価格を下回る可能性がある。

#### 強制的買戻しのリスク

管理会社は、その単独かつ最終的な裁量により、受益者の受益証券の全部または一部の買戻しを強制的に行う権利を有する。後記「第2 管理及び運営 2 買戻し手続等 (1) 海外における買戻し 強制的買戻し」を参照のこと。

#### 分配金

ファンドは、受益者に対して分配を行わず、むしろファンドのすべての純利益および実現キャピタル・ゲインを再投資する方針である。したがって、ファンドへの投資は、目先のリターンの獲得を目指す投資者には適切ではない。

#### 潜在的な税金リスク

いずれかの法域でファンドに課される税金は、ファンドの純資産価額を削減し、またファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼす。

#### 為替変動リスク

米ドル建クラス受益証券は、米ドル建てであるため、表示通貨では投資元本を割り込んでいない場合でも、為替変動により、円換算ベースでは投資元本を割り込むことによる損失を被ることがある。

円建（ヘッジなし）クラス受益証券は、円建てである一方、その発行手取金は米ドル建ての投資先債券に投資されるので、日本円と米ドルとの間の為替変動の影響を受ける。円高時には為替差損が、円安時には為替差益が生じる可能性がある。

円建（ヘッジあり）クラス受益証券については、MAファンドのレベルで為替ヘッジが行われ、対円での為替変動リスクが低減されるが、為替変動リスクを完全に排除することはできない。

#### 買戻しによるコストおよび／または損失の可能性

受益証券の買戻しは投資対象の換金を必然的に伴うことがある。かかる換金に起因してファンド（およびその残存受益者）において、換金がなければ生じなかったと思われるコストおよび／または損失を負担する可能性がある。

#### 投資先債券に関するリスク

##### 投資先債券発行会社に関するリスク

投資先債券発行会社は特別目的ビークルであり、日常的な事業経営は行われていない。投資先債券発行会社は、設立された法域において、ライセンス、登録、認可を求められておらず、販売制限には服すものの、いかなる法域においても規制監督を受けずに運営される。投資先債券発行会社の設立された法域以外の法域における規制当局は、そのような法律の投資先債券発行会社への適用性に関して反対の見解を示す場合があるが、このことは投資先債券発行会社または投資先債券保有者に悪影響を及ぼすおそれがある。

##### 担保資産の強制執行および現金化における、リミテッド・リコースおよび支払いの不足

投資先債券発行会社の資産に参加する、あるシリーズの投資先債券保有者の権利は、当該シリーズに関する担保資産に限定される。当該担保資産ならびにその強制執行および／または現金化による手取金（該当する場合）が、投資先債券に関して期限の到来したすべての支払いおよび引渡し（該当する場合）を行うのに十分でない場合、投資先債券に関する関連する投資先債券発行会社の債務は、投資先債券の要項および関連する証券要項書に従い当該シリーズに関する担保資産に限定される。

#### 倒産不申立

投資先債券保有者およびスワップ・カウンターパーティーのいずれも、投資先債券に基づく支払いの不足を原因として、投資先債券発行会社の倒産申立てまたは解散に向けた行為を行う権利を有さない。

#### 支払いの優先順位



投資先債券の各シリーズの保有者およびスワップ・カウンターパーティー（場合による）の請求の各優先順位は、投資先債券の基本目論見書に記載される。投資先債券の各シリーズ（各クラスを含む。）の保有者は、投資先債券発行会社に対する請求権について、他のすべてのシリーズの保有者と同順位である。

#### 執行の権利

投資先債券保有者は、投資先債券に基づく支払いを受ける権利があるにもかかわらず、投資先債券発行会社に対して措置を講じる権利は投資先債券の受託会社（以下「投資先債券受託会社」という。）に原則として付与されているため、投資先債券保有者による投資先債券発行会社に対する直接の権利行使は制限されていることに留意すべきである。

#### 課税

投資先債券に基づく支払いが源泉徴収または控除の対象となる場合、投資先債券保有者は、当該相当額を加算した金額を受け取る権利を有さない。また、投資先債券保有者は、かかる源泉徴収または控除が課されることにより、投資先債券が早期に償還される可能性があることにも留意すべきである。

#### 早期償還

一定の事由が発生した場合、投資先債券発行体はすべての債券を予定満期日前に早期償還額で償還することができる。かかる早期償還額は、投資先債券の発行価格を下回るおそれがある。早期償還日における債券の価値は、発行価格を大幅に下回り、ゼロになる可能性もある。早期償還が行われた場合、投資家は、投資先債券を満期まで保有した場合に受け取ることができたであろう最終償還額よりも少ない額（状況によっては著しく少ない額）を受け取るか、まったく収益を得られない可能性がある。

#### 早期償還オプション

授権代理人およびスワップ・カウンターパーティーは、その単独かつ絶対的な裁量により、授権代理人早期償還オプションまたはスワップ・カウンターパーティー早期解約オプション（場合による）を行使する権利を有する。行使された場合、投資先債券の一部または全部は選択的早期償還金額（指定額面を下回ることも、ゼロになることもある。）で早期償還される可能性がある。授権代理人早期償還オプションまたはスワップ・カウンターパーティー早期解約オプションの有効な行使に伴う投資先債券の強制償還はすべての投資先債券の保有者を拘束し、授権代理人早期償還オプションの場合、行使時に100%の投資先債券の保有者が授権代理人を解任していても、その解任が計算代理人および投資先債券発行会社に通知されていない場合、拘束されることになる。

したがって、すべての投資先債券の保有者は、授権代理人またはスワップ・カウンターパーティーから早期償還を要求されるリスクにさらされていることになる。発行済の投資先債券の100%未満の保有者は、授権代理人の指名を解除できず、授権代理人早期償還オプションの行使を阻止できない可能性がある。授権代理人は、投資先債券の発行日付で100%の保有者により任命され、証券取引条件説明書に詳細が規定されているその他の要件および条件に従って、投資先債券の100%保有者のみが適宜に解任または交代することができる。

#### 投資ホライズンおよび評価

投資先債券の価値は、いかなる時点においても、（ ）発行価格および（ ）名目上の元本を大幅に下回り、ゼロになる可能性がある。

#### 関連取引

投資先債券に関連して、またはその他の理由により、ゴールドマン・サックス・インターナショナルまたはその関連会社（以下「GSグループ」という。）は、とりわけ以下の取引を行うことができる。（ ）投資先債券または同様の証券もしくは商品に対するGSグループのエクスポージャーをヘッジするための取引、（ ）投資先債券または同様の証券もしくは商品に関連するショート・ポジションを保有し、またはその他のデリバティブ取引を行うための取引、または（ ）他の投資家に売却する投資ビークルの設定を通じて、投資先債券、担保対象資産または同様の証券もしくは商品に関連するGSグループの信用リスクまたは市場リスクを証券化するための取引。GSグループは、当該取引を自身で行

うだけでなく、当該取引を自身の顧客もしくは取引相手方のために組成すること、またはかかる取引の締結に際して顧客もしくは取引相手方に助言もしくは支援を行うこともできる。

#### 流通市場

投資先債券には流動性がない場合があり、一定の状況下において市場が存在しない可能性がある。投資家は投資先債券を満期まで保有する準備を行う必要がある。投資先債券の流通市場が発展する可能性は低いと想定される。G Sグループがマーケット・メイクを行う可能性はあるが、その義務はない。マーケット・メイクを行う場合であっても、通知なしにいつでもやめることができる。流通市場価格は、必ずしもG Sグループまたはその関連会社によって公表されるものではなく、また、いずれの者も投資先債券の市場を形成することを約していない。

#### 価格の不一致

G Sグループが投資先債券につき提示する価格は、（ ）G Sグループの値付けモデルを参照して決定された投資先債券の価格、および（ ）第三者によって提示された価格と大幅に異なる可能性がある。G Sグループは、価格を提供する義務、または第三者が提示するその他の価格に適合させる義務を負わない。

#### 外国為替

外貨建てである投資先債券は、為替レートの変動による影響を受け、これにより投資の評価額もしくはは価格、または当該投資から得られる収益に悪影響を及ぼす可能性がある。

#### G Sグループの信用リスクに対するエクスポージャー

投資先債券保有者は、ゴールドマン・サックス・インターナショナルおよびG Sグループの信用リスクにさらされる。投資先債券発行会社の投資先債券に関する債務履行能力は、投資先債券発行会社がスワップ・カウンターパーティーによる投資先債券発行会社への支払金を受領することに依存する。したがって、投資先債券保有者は、スワップの下でのスワップ・カウンターパーティーの投資先債券発行会社に対する支払債務履行能力にもさらされることになる。スワップ・カウンターパーティーが支払不能になった場合、投資先債券発行会社は、スワップ・カウンターパーティーからの未払金につき、無担保債権者として順位付けされる。スワップ・カウンターパーティーのデフォルトに起因する早期償還の場合、投資先債券保有者は、デフォルトが発生しなかった場合よりも、受領する金額が少なくなる可能性があり、したがって、投資先債券保有者はスワップ・カウンターパーティーのデフォルトに関連する損失を被る可能性がある。スワップ・カウンターパーティーの請求は、あらゆる状況において投資先債券保有者の請求よりも上位に順位付けされる。

#### フローティング・チャージ

フローティング・チャージには、以下のような弱点が存在する。

- ( a ) 買主に対する優先順位が弱い（買主は、フローティング・チャージに含まれるネガティブ・プレッジについて知らされていない）。
- ( b ) 従業員の債権や清算時の税金など、特定の優先債権者に劣後する。
- ( c ) 破産時の報酬費用および債務に劣後する。
- ( d ) 会社の管財人は、フローティング・チャージの対象となる財産を処分する一定の権利を有する。
- ( e ) 固定料金に劣後する。

#### 通貨変換リスク

円貨でない通貨建ての投資先債券のクラス：

日本円以外の発行通貨を持つ投資先債券の保有者は、利用可能な資金に対する各債券種の権利の割合が、関連するスワップのスワップ終了価格を参照し、それを為替固定レート（終了時）で日本円に換算して決定されることに留意する必要がある。為替レート固定日（終了日）の前後に円と発行通貨の相対価値が不利に変動した場合、当該債券に割り当てられる比率が低くなる可能性がある。さらに、当該保有者は、早期償還額を発行通貨に換えて当該保有者に支払うための為替固定レート（早期償還額）が適用される日までの日本円 / 発行通貨の変動にさらにさらされることになる。

投資先債券のすべてのクラス：

スワップ契約に基づくスワップ・カウンターパーティーに関して債務不履行が発生した場合、早期償還額は、株式担保契約に関する執行収益（当該担保が執行可能となり執行された場合）を含む実現額を参照して決定される。被担保資産（および該当する場合、当該M A ファンド投資証券）は清算され、その代金が為替固定レート（実現額）で日本円に換算され、実現額が決定されることになる。

上記に関し、投資家は以下のリスクに留意する必要がある。

- （ ）為替固定レート（終値）、為替固定レート（実現額）および為替固定レート（早期償還額）の間の為替レートが市場で大幅に変動し、決定、収益の分配および支払いのための変換に影響が及ぶ可能性
- （ ）関連通貨の公式な通貨切り上げまたは切り下げにより、日本円と債券の額面金額または支払通貨との間の為替レートが大幅に変動する可能性があること
- （ ）買付者の法域または外国政府のいずれかによる外国為替管理の賦課または変更の可能性

早期償還額の決定およびその決済に際しての支払額の決定に用いられる外国為替レートは、上記のような外国為替レートに影響を与える一つまたは複数の事象により影響を受ける可能性がある。その結果、保有者に経済的損失が生じる可能性がある。

#### M A ファンド投資証券に対する担保の構成

投資家は、株式担保契約に基づき投資先債券発行会社のために担保となるM A ファンド投資証券が常に要求されていることに留意する必要がある。合計でスワップM T Mの一定割合以上の価値を有し、当該M A ファンド投資証券を構成する投資証券の割合は時折変動し、当該割合が当該M A ファンド投資証券に対応するM A ファンドを参照する投資先債券クラスの割合と一致する保証はない（また、株式担保契約に基づくM A ファンド投資証券が常に1種類のM A ファンド投資証券で完全に構成されることは許容される。）。投資家はM A ファンド投資証券の構成に関する裁量権を持たず、M A ファンド投資証券全体の価値は、当該時点のM A ファンド投資証券の構成によっては投資先債券の価値に反映されるよりも、ある特定のクラスのM A ファンド投資証券の価値の変動にさらされる可能性がある。

#### 予測不可能な要因がM A ファンド投資証券の価値に影響を与える可能性があること

M A ファンド投資証券の価値は、通貨動向、政治的要因などのマクロ経済的要因、収益状況、市場での地位、リスク状況、株主構成、配分方針などの企業固有の要因、およびM A ファンド投資証券の発行者が直面する事業リスクに左右される。これらの要因のいずれか、または複数の要因が重なることにより、M A ファンド投資証券の価値に悪影響が及ぶ可能性がある。

#### M A ファンド投資証券の株式担保契約からの除外

株式担保契約（以下「株式担保契約」という。）に基づくエクスポージャーの上限要件の対象が満たされた場合（スワップ・カウンターパーティーが独自の裁量で決定）、株式担保の対象となるM A ファンド投資証券は、スワップ・カウンターパーティーの要求に応じて株式担保から解除される可能性がある。投資家は、M A ファンド投資証券の評価の決定、株式担保契約におけるエクスポージャーの上限要件のテスト、および、株式担保契約における担保から取り除くM A ファンド投資証券の量の決定は、スワップ・カウンターパーティーがその単独かつ絶対的な裁量で行うことに留意する必要がある。投資先債券発行会社および投資先債券受託会社は、M A ファンド投資証券の価値および株式担保からのM A ファンド投資証券の除外後、スワップ・カウンターパーティーが引き続き担保維持契約を遵守しているかどうかを監視および照会する義務を負わない。投資先債券発行会社および投資先債券受託会社は、当該解除および解除に係るスワップ・カウンターパーティーの判断に関していかなる責任も負わない。

#### あるクラスに関連するM A ファンドに関する事象は他のクラスにも影響を及ぼすことがあること

投資先債券のクラスはそれぞれ異なる原資産を参照しているが、満期日（または、場合によっては早期償還事由による早期償還）はすべてのクラスで同一となる。そのため、あるクラスの満期日が遅れた場合（実際の収益観察日の遅れやファンド市場混乱日の発生によるものを含む。）、すべてのクラスの評価日および/または満期日に影響が及ぶことになる。また、クリスタライゼーション事由が発生し、

クリスタライゼーション事由償還通知書が交付された場合、当該クリスタライゼーション事由が1つの原資産のみに影響を与えたとしても、すべてのクラスが早期償還の対象となる。さらに、ある原資産について全額現金償還でない事象が発生した場合、すべての投資先債券のクラスについて債券の支払いが延期されることがある。早期償還の遅延または早期償還の結果、投資先債券の保有者に追加的な金額や利息が支払われることはない（該当する最終償還額または早期償還額を除く。）。

#### 利益相反

スワップ・カウンターパーティーおよびそのいずれの関連会社も、関連する資格において自身が明示的に同意した義務および責任のみを負うものとし、その他の資格で行う自身またはその他の関連会社においては、その他の義務もしくは責任を負うとみなされないものとし、または当該資格の各々に関して明示的に規定された以外の注意基準を負うとはみなされないものとする。

スワップ・カウンターパーティーは、特定のシリーズの投資先債券について、投資先債券受託会社に対し、一定の措置（投資先債券のアクセラレーションおよび担保の強制執行に関連する措置を含むが、これらに限らない。）を講じるよう要請する権利を有することがある。スワップ・カウンターパーティーは、自らの利益のためにのみかかる要請を行い、債券保有者の利益を考慮するものではない。

スワップ・カウンターパーティーおよびそのいずれの関連会社も、投資先債券の発行に関連する様々な資格において商取引を行うことができ、これには投資先債券に関する関連書類により企図された投資有価証券の取得が含まれ、これは、様々な書類に記載されている手数料に加え、収入および利益を得る元となることがあるが、その説明義務は負わない。ただし、かかる収入、利益または手数料が、適用される規制のみに従って支払われるか、または受領されることを条件とする。

投資先債券の保有者の利益と投資先債券発行会社および／またはスワップ・カウンターパーティーのいずれかの利益との間に、当該者による様々な事業、運用、投資およびその他の活動の結果、様々な潜在的および実際の利益相反が生じる可能性があり、当該者のいずれも、投資先債券の保有者に有利にかかる利益相反を解決することを義務付けられない。

当該者は、（a）担保資産の取引を行うことができ、また、（b）自身の業務につき行為することができ、かつ、商業銀行との取引関係、投資銀行との取引関係またはその他の取引関係を有する可能性があるが、いずれの場合も、かかる行為または関係が担保資産、投資先債券または本書もしくはその他に記載される取引の他の当事者の地位に対して悪影響を及ぼす可能性があるかどうかにかかわらず、投資先債券が存在しない場合と同様に行うものとする。

また、投資先は、投資先債券保管会社、投資先債券に関する販売代理人および／またはディーラーが、投資先債券の保有者に開示する義務を負うことのない担保資産に関する秘密情報を入手する場合があることに留意すべきである。

さらに、投資先債券が公募される場合には、販売者が投資先債券発行会社により付与されたマンドートに基づき行為し、実施したサービスおよび投資先債券の一般への販売実績に基づき報酬および／または手数料を受領するため、その他の潜在的な利益相反が生じる可能性がある。

#### ベンチマークの規制および改革は、かかるベンチマークに連動または参照している投資先債券の価値に悪影響を及ぼす可能性があること

ロンドン銀行間貸出金利（LIBOR）やユーロ銀行間貸出金利（EURIBOR）を含む、「ベンチマーク」とみなされる金利やインデックス、その他の数値は、最近の国内および国際的な規制ガイダンスや改革提案の対象となっている。これらの改革の中には、すでに有効なものもあれば、まだ実施されていないものもある。これらの改革により、ベンチマークのパフォーマンスが過去とは異なるものになったり、完全に消滅したり、または予測できないその他の結果が発生する可能性がある。そのような結果は、そのような「ベンチマーク」に連動または参照している投資先債券に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。EUベンチマーク規則（2016/1011）（以下「ベンチマーク規則」という。）は、2016年6月29日にEUの官報で公表され、一定の経過規定に服しつつ、2018年1月1日からほぼ適用されている。ベンチマーク規則は、ベンチマークの提供、ベンチマークへのインプットデータの貢献、EU域内

でのベンチマークの使用に適用される。とりわけ、（ ）ベンチマーク管理者が認可または登録されていること（E U域外で活動する場合は同等の制度の対象となるか、その他の方法で承認されていること）、（ ）認可または登録されていない（E U域外で活動する場合は同等とみなされていない、または承認されていない）管理者が提供する「ベンチマーク」を、E Uの監督下にある事業体が特定の用途に使用することを禁止することが定められている。

ベンチマーク規則は、「ベンチマーク」に連動もしくは参照する投資先債券に重大な影響を与える可能性があり、とりわけ、ベンチマーク規則の要件を満たすために「ベンチマーク」の計算方法やその他の条件が変更された場合には、その可能性が大きいと考えられる。そのような変更は、とりわけ、「ベンチマーク」の公表レートまたは水準のボラティリティを低下させたり、増加させたり、またはその他の方法で影響を与える効果を持つ可能性がある。

また、ベンチマーク移行事由の発生は、投資先債券または取引文書の調整および/スワップ契約やレポ契約の終了（場合による）が生じるが、これには一つまたは複数の後継ベンチマーク（以下「代替ベンチマーク」という。）の選定および（該当がある場合、費用の増加を反映させるための）投資先債券または取引文書に関連する調整を行うことが含まれる。ベンチマーク移行事由は、とりわけ以下の状況のいずれかが発生した場合、または発生する可能性がある場合に生じる。すなわち、（１）（ ）関連ベンチマークの管理者が当該ベンチマークの提供を中止または終了し、後継の管理者が存在しないこと、（ ）管理者を監督する公的機関が関連ベンチマークはもはや代表的なものではないと判断したこと、（ ）関連するベンチマークが代替されたかされる予定であり、業界標準でなくなった場合、（２）認可、登録、承認、裏書、同等性決定または承認が取得または維持されていないか取得または維持されないため、投資先債券発行会社、計算代理人またはその他の団体が関連ベンチマークを使用できない場合、（３）ライセンス制限またはライセンス費用の増加によりベンチマーク使用の継続が商業的に合理的でなくなった場合である。ベンチマーク移行事由の発生後に投資先債券の要項を修正および/または調整する場合、投資先債券計算代理人は、投資先債券の経済条件をできる限り投資先債券の保有者のために維持することを目的として商業的に合理的な方法で行動する。ただし、（ ）代替ベンチマークの適用により（上記にかかわらず）、投資先債券の保有者への支払額が他の場合よりも低くなる可能性があること、および、（ ）代替ベンチマークの適用は投資先債券の保有者の同意を必要としないことについて、投資先債券の保有者は承知しておく必要がある。

より広い意味では、国際的な改革や国内的な改革、あるいは「ベンチマーク」に対する一般的な規制上の精査の増加は、管理上の、また、「ベンチマーク」の設定に参加する上での、さらに、そのような規制や要件を遵守するための、コストやリスクを増大させる可能性がある。

このような要因は、特定の「ベンチマーク」に、（これらに限定されないが）以下のような影響を及ぼす可能性がある。（ ）市場参加者が「ベンチマーク」の管理または貢献を継続することを阻害すること、（ ）「ベンチマーク」で使用されている規則または計算方法の変更を誘発すること、および/または（ ）「ベンチマーク」の消滅を導くこと。上記のいずれかの変更または国際的もしくは国内的な改革その他のイニシアティブもしくは調査の結果としてのその他の必然的な変更は、「ベンチマーク」に連動または参照する投資先債券の価値およびリターンに重大な悪影響を及ぼす可能性があり、投資先債券計算代理人は、投資先債券の条件に対応する調整を行う権利を有する場合がある。

#### 投資先債券はG Sグループの直接的債務ではないこと

投資先債券はG Sグループの債務を構成するものではなく、投資先債券の早期償還の際に投資家が支払いを求めることができる対象は本書に規定される優先順位に従い投資先債券発行会社が当該支払いに応じるために利用可能な資産に限定される。

#### ボラティリティ

投資先債券のボラティリティは高い。ボラティリティとは、ある特定の変数の経時的な予測不能な変化の程度のこと、本書の場合、金融資産の価格、パフォーマンスおよび投資リターンのことを指す。ボラティリティは、価格や投資リターンの方向性を意味するものではない。ボラティリティの高い金融

商品は、ボラティリティのない金融商品に比べて、より頻繁に、または、より大きな範囲で価値が増減する可能性がある。

### レバレッジ

投資にレバレッジがかけられている場合、対象とする資産または支払いに対する実質エクスポージャーは増加する。レバレッジは、対象とする資産（株式、金利、外国為替、コモディティ、債券、インデックス、上場投資信託、金融商品もしくはその他の対象資産またはこれらの組み合わせを含むが、これらに限定されるものではない。）の価値が下落した場合、投資家が被る損失を増大させる。レバレッジは、複雑な金融商品のデリバティブに組み込まれる場合がある。

### 合成借入れ

指数値には合成借入部分が含まれるため、投資先債券保有者はM A ファンドのパフォーマンスに対してレバレッジがかかったエクスポージャーを持つことになる。M A ファンド連動部分は、随時変更される合成借入部分と同額だけ上昇し、合成借入部分によるレバレッジは、M A ファンドの価値の変動が指数値の変動を拡大させることを意味する。レバレッジは投資先債券の保有者の損失リスクを高めるため、投資家は投資先債券のレバレッジの性質を慎重に検討する必要がある。

合成借入部分がゼロを超えると、指数を減少させ、投資先債券の評価を時間と共に変動しやすくさせる、関連コストが発生する。

### トラッキング・リスク

指数は、資産への想定投資額から算出される計算に基づいている。指数が当該資産に対し合成したエクスポージャーを設定する場合であっても、当該資産への直接投資に起因する費用および制限が考慮され、指数およびその価格に反映される。

### 絶対的なリターンはない

指数調整規則は、指数のリターンが満期時のM A ファンドの絶対的なリターンだけでなく、時間の経過とともにM A ファンド連動部分の関数となるようなアクティブ配分の手法を適用している。さらに、M A ファンド連動部分の計算では、M A ファンドの超過収益が現金収益を上回るため、投資先債券への投資家は投資の現金要素による収益を得ることができない。そのため、投資先債券の投資家は、M A ファンドに直接投資した場合と同じリターンを得ることができない可能性がある。

### M A ファンドに固有のリスク

M A ファンドに固有のリスクは、M A ファンドの英文目論見書に記載されており、投資家はそれを確認すべきである。投資家は、投資先債券への投資のメリットとリスクを評価するために、M A ファンド、参照ファンド投資運用会社、M A ファンドの業務提供者を含む指数およびその構成要素について、適切と思われる独自の調査および分析を行う必要がある。

### M A ファンドの持分を有するわけではないこと

投資先債券への投資に関してM A ファンドまたは指数の構成要素に対するいかなる持分も付与されない。

### 参照ファンドに連動する投資先債券に関わるリスク

参照ファンドに連動する投資先債券への投資には、伝統的な債務証券への投資に関連するリスクに加えて、重大なリスクが伴う。

- ( a ) 投資先債券が連動している参照ファンドの受益証券または投資証券（以下「ファンド持分」という。）のパフォーマンスは、投資先債券の投資リターン価値に影響を及ぼす。ファンド持分のパフォーマンスは、マクロ経済的要因（資本市場における金利および価格水準、外国為替レートの変動を含む為替動向、政治的、司法的または経済的要因等）ならびに参照ファンド固有の要因（参照ファンドのリスク特性、上級職員の専門知識、ならびにその投資主構成および分配方針等）を含む多くの要因に左右される。参照ファンドおよび参照ファンドが投資する参照コンポーネントが採用する投資目的ならびに投資方針は、ファンド持分のパフォーマンスにも影響を及ぼす可能性のある様々な投資戦略を利用する場合がある。さらに、参照ファンドは、不安定かつノ

- または流動性の低い市場に投資することがあり、投資ポジションを開放または清算することが困難または高コストとなる可能性がある。あらゆる参照ファンドのファンド持分または当該参照ファンドが投資できる参照コンポーネントの現在または将来のパフォーマンスは保証されない。
- (b) 参照ファンドのパフォーマンスは、その英文目論見書に記載される通り、参照ファンドが負担する報酬や費用に影響を受ける。かかる手数料および費用には、通常参照ファンドへの直接投資に関連して発生する投資運用報酬、成功報酬および営業費用が含まれることがある。
- (c) 投資先債券発行会社および/またはその関連会社は、当該参照ファンドのファンド持分または投資先債券発行会社および/もしくはその関連会社がスワップのヘッジとして保有することのできるその他の資産について、参照ファンドの管理会社または参照ファンド業務提供会社からリポートを受領できる。かかる手数料リポート契約に重大な変更が生じた場合、投資先債券発行会社および/またはその関連会社に損失または費用の増加が生じる可能性がある。このような状況が発生した場合、投資先債券計算代理人は、クリスタライゼーション事由が発生したと判断し、当該事由に対処するために利用可能な措置を講じることがある。
- (d) 投資予定者は、投資先債券への投資を行う前に、投資先債券が連動している参照ファンドの英文目論見書（リスク要因を含む。）を検討しなければならない。しかしながら、投資先債券発行会社およびその関連会社のいずれも、参照ファンドの英文目論見書の正確性・完全性について責任を負わない。
- (e) 投資先債券計算代理人は、関連する参照ファンド自身（または参照ファンドに代わる別組織）の1株または1口当たり基準価格の計算および公表に依存している。参照ファンドの1株または1口当たり基準価格の計算および公表が遅延、停止または不正確であった場合、投資先債券のリターンの計算に影響を与える。
- (f) 参照ファンドが投資する市場は、例えば、税制や通貨の本国送金に関する政策の急変、または参照ファンドが保有する資産の外国人保有分の価値に関する法律の変更の結果、随時非常に不安定になる可能性があり、これにより当該参照ファンドが買戻請求またはその他の資金需要を満たすためにポジションを現金化する基準価額に影響を受ける可能性がある。
- (g) 参照ファンドの1口当たりの基準価格は、誠実に行為する投資先債券計算代理人により商業的に合理的な方法で決定される募集もしくは買戻費用または取引手数料を考慮して調整される。かかる費用および手数料が上昇すると、投資先債券の価値およびリターンは減少する。
- (h) 参照ファンドの流動性は、買戻請求が実施された場合、および実施された時点で、常にそれらに依拠するのに十分であるという保証はない。流動性の欠如または買戻制限が、ファンド持分の流動性およびその価値に影響を及ぼす可能性があり、投資先債券のパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性がある。
- (i) 投資先債券発行会社は、投資先債券が連動している参照ファンドの管理会社または参照ファンド業務提供会社に一切関与しない。さらに、投資先債券発行会社は、投資が行われる前に参照ファンドが行った特定の投資に関して評価または協議する機会を有しない。
- (j) 参照ファンドの管理会社または参照ファンド業務提供会社は、投資先債券保有者の利益にかかわらず、当該ファンドが投資する参照ファンドの銘柄を追加、削除または入換えることができ、参照ファンドの投資内容を変更する可能性があるその他の方法論における変更を行うことができ、これにより、投資先債券の投資リターンに悪影響を及ぼす可能性がある。
- (k) 参照ファンドは、借入金、レボ契約およびその他のデリバティブ金融商品の利用を含むレバレッジ手法を活用することができる。レバレッジは参照ファンドのトータル・リターンを増加させる機会を提供する一方で、潜在的な損失リスクを増加させる。参照ファンドの投資価値に悪影響を与える事由は、当該投資のレバレッジの度合いに応じて増幅される。レバレッジは、当該ファンドが投資する資産にも同様の影響を及ぼす可能性がある。参照ファンドによるレバレッジの利用は、レバレッジを使わなかった場合よりも多い相当額の損失をもたらす可能性がある。



- ( l ) 投資先債券計算代理人は、投資先債券の要項に基づいて、潜在的調整事由（概して、ファンド持分に対して希薄化または逆希薄化する可能性のある事由を含む。）の発生後に、一定の決定および調整を行う裁量権を有するか、または（関連する投資先債券の要項に基づいて）投資先債券に関連する計算または決定に用いられるファンド持分の補正を考慮して投資先債券に基づき支払われる金額を決定することができ、投資先債券の当初の経済的目的および論拠を実務的に可能な限り維持する。かかる決定は、投資先債券の価値およびリターンに悪影響を及ぼす可能性がある。
- ( m ) 投資先債券計算代理人が、予定された投資先債券の評価日に関してファンド市場混乱事由が発生したと判断した場合、投資先債券計算代理人は、評価日を延期することができ、また、最終的に水準、価格、利率、償還価額またはその他の適用ある価額を決定することができる。このような延期は、保有する投資先債券の価値およびリターンに悪影響を及ぼす可能性がある。M A ファンドの評価日が延期された場合、投資先債券の決済が行われる日も延期される。
- ( n ) クリスタライゼーション事由が発生したと投資先債券計算代理人が判断した場合、投資先債券発行会社は、M A ファンドを代替資産に入換えることができ、投資先債券計算代理人は、投資先債券計算代理人が当該クリスタライゼーション事由の発生による証券への経済的影響および代替資産によるM A ファンドの入換えを考慮し、投資先債券の当初の経済的目的および論拠を維持するために適切と判断する投資先債券の条件（投資先債券に基づく金額の計算および／または支払いに関連する変数または期間を含む。）の調整を行うことができる。これが発生した場合、債券保有予定者は、異なる管理会社もしくはM A ファンドの業務提供会社を有するか、または当初の参照ファンドとは異なる法域で設立されている可能性のある代替資産に対するエクスポージャーを得ることになる。債券保有予定者は、投資対象入換日より前に当該代替資産についてのデュー・ディリジェンスを行っていない可能性がある。クリスタライゼーション事由発生日または投資対象入換日が投資先債券の最終予定評価日の後となるか、または投資先債券発行会社がM A ファンドを代替資産に置き換えることができない場合、投資先債券は、早期償還額の支払いにより、債券満期日に償還される。全額現金払い以外の償還事由は、参照ファンドに関する予定された最終評価日後に発生することもあり、その場合、予定満期日または予定支払日を、クリスタライゼーション事由発生日から60暦日を上限に延期することができる。
- ( o ) 法令変更事由が発生したと投資先債券計算代理人が判断した場合、投資先債券発行会社は、投資先債券を予定外早期償還額で早期に償還することを決定することができる。その金額は、投資先債券が満期で償還した場合に投資家が受領できたであろう金額より大幅に減額される可能性がある。
- ( p ) 全額現金払い以外の償還事由が、関連する支払日以前に発生したか、または当該事由が関連する支払日より前に存在している場合、当該支払日に当初支払われるはずだった償還額は、早期償還額での支払いに置き換えられ、その金額は大幅に減額される可能性があり、支払日も延期される。

#### 損失を被る可能性があること

投資先債券は、様々な価格変動リスクおよび信用リスクを伴う複雑な商品であり、デリバティブの利用を伴う。本商品の価値は変動する可能性がある。また、元本の保護およびリターンの保証はない。投資先債券の保有者は、投資の全部または一部について損失を被る可能性があり、投資先債券の保有予定者は、投資の全部について損失を被る経済的能力を有している必要がある。

#### 完全な情報ではないこと

本書は、投資先債券のメリットおよびリスクを完全に記載したものではなく、取引が成立した場合、投資先債券の募集、転売およびヘッジなどに関する投資家によるみなし表明を含む最終的な法的文書により置き換えられる可能性がある。

#### 助言ではないこと



本書は、投資、財務、戦略、法務、規制、会計または税務上の助言として解釈されるべきものではない。個々の顧客の特定の投資目的、財務状況またはニーズを考慮したものではない。先物、オプションおよびハイ・イールド証券を含む特定の取引は大きなリスクを伴い、すべての投資家に適しているわけではない。したがって、顧客は、ここに記載された投資先債券が自身の特定の状況に適しているかどうかを検討し、投資前に自身の会計、税務、投資および法務アドバイザーに相談される必要がある。ゴールドマン・サックスは、独立した契約上の取引相手として行動しており、アドバイザーまたは受託者として行動しているわけではない。

## 上場について

投資先債券の証券取引所への上場申請は行われない。

## 銀行預金ではないこと

投資先債券は銀行預金ではなく、いかなる法域においても、英国金融サービス補償制度、ジャージー預金者補償制度、米国連邦預金保険公社、米国預金保険基金、またはその他の政府、政府機関、民間機関または預金保護制度による保険または保証は受けられない。

## MAファンドに関するリスク

MAファンドは、非常に投機的な投資であり、完全な投資プログラムとして意図されたものではない。MAファンドが発行した投資証券の価値および投資証券からの収益は、上昇することもあれば下落することもあり、投資予定者は、MAファンドに投資した金額を回収することができない場合がある。投資証券への投資は、多大なリスクを伴うものであり、かかるリスクを理解し、引き受けることができる立場にあり、かかる投資が自らにふさわしいと納得しており、かつ、投資額全額を失う経済的リスクに耐えることができる熟練した投資家のみに適している。MAファンドに投資する投資家は、追加のリスクを伴うことのある投資手法（レバレッジ、空売りおよびデリバティブの利用など）にさらされる。投資家は、とりわけ、以下の要因を考慮すべきである。

## 事業リスク

MAファンドが投資目的を達成する保証はなく、運用成績は、時間の経過とともに大幅に異なる可能性がある。MAファンドの運用成績は、参照ファンド投資運用会社がトレーディング・ファンドに関して投資プログラムを適用することにより利益を生み出すことができるかに左右される。MAファンドは、MAファンドおよびその投資家に重大な悪影響を及ぼす可能性がある数多くの事業上および運営上の要因による悪影響を受ける可能性がある。

## MAファンドの投資

トレーディング・ファンドは、主にTRS契約を通じたMAファンドの投資によって資金調達される。TRS契約は、トレーディング・ファンドに対するレバレッジをかけた投資を表し、当該投資のレバレッジの特性により、債務不履行その他の理由により、トレーディング・ファンドからの大量の持分買戻しがレバレッジが無い場合よりも急速に行われる可能性がある。かかる買戻しは、投資主に対する通知なしに行うことができる。これは、トレーディング・ファンドの投資運用およびポジション、柔軟性および分散戦略、ならびにトレーディング・ファンドのアカウントに直接または間接的に発生する報酬、費用およびその他の経費の額に悪影響を及ぼす可能性がある。

## MAファンドのパフォーマンス

参照ファンド投資運用会社は、MAファンドのパフォーマンスもしくは収益性もしくはその一部または参照ファンド投資運用会社が推奨するか、もしくは用いる投資戦略の成功について表明または保証を行っていない。同様に、MAファンドの英文目論見書に明記されるあらゆる目的（MAファンドの投資目的またはMAファンドの投資ガイドラインに明記されるものを含む。）は、目標として意図されているものに過ぎず、MAファンドのパフォーマンスまたはその一部の確約または保証として意図されていないものではない。

## 投資の価値

MAファンドへの投資の価値は、上昇することもあれば下落することもあり、潜在的に投資に悪影響を与える可能性がある。すべての投資は元本損失リスクを伴う。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が購入し、取引する投資対象の性質ならびに利益を増やすために採用する投資技法および戦略は、かかるリスクを増大させる可能性がある。参照ファンド投資運用会社は、本ポートフォリオの運用に多大な努力を傾けるものの、トレーディング・ファンドおよび最終的にMAファンドが損失を被らないという保証はない。投資は、長期間にわたって損失を被る可能性がある。

## MAファンドに課される費用

MAファンドは、投資対象の売買に伴うものを含む、特定の報酬、費用、およびその他の経費、ならびに利益が得られるかどうかにかかわらず、営業経費および費用を支払う義務がある。MAファンドがこれらの請求を相殺するのに十分な収益を得ることができるという保証はない。

#### 配当または分配が行われないこと

MAファンドは、通常、その投資家に配当金または分配金を支払わない。従って、MAファンドに対する投資は、当該投資からのインカムを求めている熟練した投資家にのみ適している。

#### 参照ファンド投資運用会社が運用する資産の増加が、パフォーマンスに悪影響を与える可能性があること

運用資産が、投資顧問が市場で効果的に資本を配分または取引できる水準を超えて増加すると、当該投資顧問が達成した収益率の悪化を招く状況になる可能性がある。取締役会はMAファンドおよび／またはトレーディング・ファンドの追加募集の停止、または既存の投資家への元金の返還ができるが、通常、MAファンドおよび／またはトレーディング・ファンドのために受入れ可能な申込金総額に制限はない。さらに、参照ファンド投資運用会社は、類似もしくは異なる戦略を有する他のピークルまたはアカウントを管理しており、また管理する可能性がある。

#### 参照ファンド投資運用会社の義務の制限

参照ファンド投資運用会社のトレーディング・ファンドに対する義務は、本書および参照ファンド投資運用契約に記載されているものに限定される。特に、参照ファンド投資運用会社は、トレーディング・ファンドの投資家に直接投資助言を行っておらず、投資家またはその受託者、取締役、受益者、もしくは関連会社（または、当該関連会社の受託者、取締役、もしくは受益者）に対し、投資家または当該関連会社が保有する（または保有する可能性がある）あらゆるその他の投資対象（または投資対象もしくはその他の資産プール）に関して投資助言、推奨もしくはコンサルティング、またはその他類似のサービスを提供していない。トレーディング・ファンドの投資戦略（および最終的にはMAファンドの投資戦略）が成功すること、目標とするリターンまたはリスク（もしあれば）が達成または維持されること、または、トレーディング・ファンドが利用する様々な投資戦略または実施した投資が、直接または一もしくは複数のトレーディング・ピークルを通して、または一もしくは複数の第三者の運用集団または合同投資ピークルを通して間接に、投資家またはその関連会社のより広範な投資ポートフォリオに優れたリターンをもたらすことを保証または表明するものではない。

#### レピュテーション・リスクおよびパブリシティ・リスク

参照ファンド投資運用会社の投資運用業務の結果として、参照ファンド投資運用会社は、公に、新聞の見出しその他において、それ自体が否定的な報道の対象となる可能性のある投資先に関連付けられる可能性がある。さらに、近年、参照ファンド投資運用会社のプロファイル（および一定の人員のプロファイル）は大幅に増加しており、より普及する可能性がある。いかなる否定的な報道または良好な公開プロファイルも、参照ファンド投資運用会社またはMAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）（該当する場合）が、既存の投資機会の維持または追加的投資機会の確保、新規もしくは既存の投資対象の効果的な活用、または新規の投資家および優秀な従業員の人材を引きつけ、既存の投資家および優秀な従業員を維持することができるかに悪影響を及ぼす可能性があり、いずれもMAファンドおよびトレーディング・ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。

#### 利益参加

参照ファンド投資運用会社は、新規トレーディング収益の12%に相当するインセンティブを受け取る権利がある（以下「利益参加」という。）。かかる取決めは、参照ファンド投資運用会社がトレーディング・ファンドのために、かかる取決めが実施されない場合よりもリスクが高いか、またはより投機的な投資を行うインセンティブを生じさせる可能性がある。さらに、かかる利益参加が、支払い可能または配分可能である場合には、MAファンドの基準価額に基づいて計算されるため、当該利益参加が、かかる取決めが実現利益にのみ基づいている場合よりも大きくなる可能性がある。

#### 参照ファンド投資運用会社の過去の運用実績

参照ファンド投資運用会社および参照ファンド投資運用会社が運用、助言、または出資している類似の投資信託または投資アカウントの過去の運用実績は、必ずしも投資証券に帰属する将来の成果を表すものではない。収益が達成されることまたは多大な損失は発生しないことの保証はない。

#### 参照プログラムのその他の合同運用勘定のパフォーマンス

MAファンドの実際のパフォーマンスは、いくつかの理由（投資額、最低発注規模に関する要件の充足、顧客の課した投資制限、投資のタイミングならびに参照ファンドおよび相対取引戦略に関連する引出し、報酬および費用の違いを含むが、これらに限られない。）により、参照プログラムのその他の合同運用勘定の合成パフォーマンスとは著しく異なることがある。

#### 潜在的な投資損失

MAファンドへの投資（トレーディング・ファンドを通じた取引）には全部または一部を失うリスクがある。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は完全な投資プログラムではなく、投資家のポートフォリオ運用戦略の一部分にのみ留めるべきである。

#### 現物買戻しおよびその他の支払い

買戻しは、通常、現金で支払われる。しかしながら、MAファンドが買戻し通知をすべて実施するのに十分な現金を保有しているか、または、当該買戻し通知の時点で、投資対象の価額に合理的に対応する価格で当該投資対象を清算することができる保証はない。前述の状況において、または、その他の場合で、かかる行為がMAファンドの最善の利益となるであろう場合、MAファンドは、「現物」での支払いを実施することを選択できる。分配された当該投資対象は、直ちに市場で流通または売却可能ではなく、また、投資主が無期限に保有しなければならない場合もある。

さらに、MAファンドは通常、投資主に配当を支払わない。したがって、MAファンドへの投資は、当該投資からのインカムを求めている熟練した投資家にのみ適している。

#### 投資期間

投資は、損失が生じる期間もある。このため、投資家は、義務ではないが、少なくとも2年間は資金を委ねる予定でいるべきである。

#### 訴訟リスク

通常の業務において、MAファンドおよび/またはトレーディング・ファンドは、随時、訴訟の対象となる可能性がある。さらに、MAファンドおよび/またはトレーディング・ファンドは、委任状争奪戦またはその他の訴訟への関与が生じた発行体の証券に相当なポジションを累積している場合がある。その活動または投資に関連して、MAファンドおよび/またはトレーディング・ファンドは、訴訟または規制当局の措置において被告と称されることがある。当該手続きの結果、MAファンドの価額に重大な悪影響を与える可能性があるが、それを予測することは不可能であり、また、そのような手続きは長期にわたり決着せずに継続する可能性がある。いかなる訴訟も、参照ファンド投資運用会社の時間および労力を相当必要とする可能性があり、かかる時間およびリソースを訴訟に費やすことは、時に訴訟で争う金額に見合わない可能性がある。

#### 関連ファンド

参照ファンド投資運用会社は、一定の関連ファンドを設立しており、設立することが可能である。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）と関連ファンドは、同一のトレーディング・ビークルおよびその他の商品に投資することができるが、様々な要因（特に、費用、税務上の留意事項、ならびに構造上および法律上の問題等の差異を含む。）により、MAファンドおよび関連ファンドに異なる投資リターンが生じる可能性がある。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）および関連ファンドは、一定の投資取引の構造、法的要件（特に、ERISAにより課される制限を含む。）、通貨およびヘッジの留意事項、関連ファンドが提供する流動性の程度の違い、利用可能な現金、ならびに税務上またはその他の留意事項により、MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）または関連ファンドが、他方により行われる投資に参加しないか、または異なる比率で参加する可能性があるが、多くの同じ商品に投資することができる。同様に、MAファンド（トレーディン

グ・ファンドを通じた取引）および関連ファンドの投資実績および投資家へのリターンは、事業体の特定の投資ガイドラインおよび制約、特定の投資取引の構造、法的要件（特にE R I S Aにより課せられる制限を含む。）、関連ファンドが提供する流動性の程度の違い、利用可能な現金、または税務上もしくはその他の留意事項により、異なる投資結果および／または異なる投資配分といった、大幅な違いを生じる可能性がある。さらに、M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、参照ファンド投資運用会社の単独の裁量で、関連ファンドとは異なる時期および異なる商品に投資することができる（関連ファンドが取得したか、または取得する可能性のある商品に相反するかまたは反対のポジションをとることを含む）。当該投資のタイミングまたは方法に関するいかなる決定も、参照ファンド投資運用会社が行う。また、参照ファンド投資運用会社が管理する他の合同運用投資ビークルおよび分離アカウントは、M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）と同一の投資対象にも投資することができる。関連ファンドはM Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）と共に投資することができ、かかる関連ファンドは、他の投資家は入手できないM Aファンドおよび／またはトレーディング・ファンドに関する情報を保有することができる。

#### 特定の市場、取引戦略および金融商品の排除

M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、参照ファンド投資運用会社の助言を受けた他のファンドまたはアカウントが利用または投資しているすべての市場、取引戦略および金融商品には参加しないことが予想される。特定の市場、取引戦略または金融商品をポートフォリオから排除することは、トレーディング・ファンドおよび最終的にM Aファンドに悪影響を与える可能性、または、トレーディング・ファンドおよびM Aファンドが投資目的を達成できるかどうかに悪影響を与える可能性がある。その結果、M Aファンドの投資証券への投資は、すべての投資家に適した投資ではない。

参照ファンド投資運用会社は、ピュア・アルファ・メジャー・マーケットおよびオール・ウェザー戦略（またはそれに由来する戦略）に従い、または別途トレーディング・ファンドと類似または重複する投資目的および投資戦略を有するファンドおよびアカウントを管理しており、また将来において管理する。トレーディング・ファンドの投資運用会社として行為する参照ファンド投資運用会社は、参照ファンド投資運用会社が開発した取引戦略のすべてを使用しない可能性があり、また使用しないと予想しているため、トレーディング・ファンド、および最終的にM Aファンドのパフォーマンスは、かかる他のファンドおよびアカウントのパフォーマンスとは大きく異なる可能性がある。

市場、取引戦略または金融商品は、トレーディング・ファンドのために、参照ファンド投資運用会社が単独の裁量で除外することができる。反対に、参照ファンド投資運用会社は、参照ファンド投資運用会社の助言を受けた他のファンドまたはアカウントに、参照ファンド投資運用会社が開発した取引戦略のすべてまたは一部に従事させる可能性があり、また従事させることを予想している。参照ファンド投資運用会社は、トレーディング・ファンドの投資目的に誠実に従い、かかる決定を行う。さらに、一定の取引戦略または一定の取引は、法律上または規制上の要件により求められる場合には、回避できる。

#### 政府による投資制限

M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、一または複数の米国以外の法域に所在する組織、または居住者によって発行された投資対象に投資することができる。いくつかの国の法律は、当該国に所在せず、居住者でなく、住所地を有さず、設立、設定、組成または組織されていないM Aファンドやトレーディング・ファンド等の外国人投資家により購入可能な投資対象の金額および種類、または投資対象の売却を制限することがある。また、このような制限により、トレーディング・ファンドが購入可能な投資対象の市場価格、流動性および権利が影響を受け、トレーディング・ファンドおよび最終的にM Aファンドの費用を増加させる可能性がある。さらに、投資による収益と元本の双方が米国以外の法域から米国に本国送金される場合には、しばしば、政府機関からの一定の同意の要求等の制限が課される。元本の本国送金に影響を与えるアウトライートの制限がない場合であっても、本国送金の仕組み、または特定の国における、M Aファンドまたはトレーディング・ファンドに支払われる

べき債務の関連する発行通貨の供給不足がM Aファンドおよび/またはトレーディング・ファンドの運営の一面に影響を与える可能性がある。

M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）がエクスポージャーの獲得を追求する可能性のある市場に関連する一部の国では、当該国に所在せず、居住者でなく、住所地を有さず、設立、設定、組成または組織されていないM Aファンドおよびトレーディング・ファンド等の投資家が直接取引を行うことを禁止または制限している。M Aファンドまたはトレーディング・ファンドに支払われるべき債務に関連する発行通貨の供給が不十分な国では、当該通貨でM Aファンドまたはトレーディング・ファンドに支払う債務を有する発行体は、現地通貨を当該通貨に交換する際に困難や遅延が生じる可能性があり、その結果、トレーディング・ファンドおよびM Aファンドの投資による収益と元本の本国送金が妨げられる可能性がある。さらに、当該国の政府機関がかかる不足通貨の入手につき優先権を与えられている場合には、かかる困難がさらに悪化する可能性がある。

#### 法改正リスク

M Aファンドの存続期間中に、適用される法律および規制の変更が発生し、M Aファンド、トレーディング・ファンドまたは参照ファンド投資運用会社に悪影響を与える可能性がある。例えば、デリバティブ商品に関する法的および規制上の環境は変化しており、デリバティブ商品に対する規制の変更が、トレーディング・ファンドが保有するデリバティブ商品の価額、およびトレーディング・ファンド、および最終的にM Aファンドが、その取引戦略を追求できるかどうかに悪影響を与える可能性がある。政府機関による、環境、社会的、およびガバナンス（以下「E S G」という。）事項に関連して義務を課す最近の動きは、修正または変更される可能性があり、その場合、M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が投資戦略を遂行できるかどうかに影響を与え、E S G義務の遵守を求められる可能性がある。同様に、レバレッジをかけた投資家やヘッジファンドに対する法的および規制上の環境も変化しており、レバレッジをかけた投資家またはヘッジファンドに対する直接的または間接的な規制の変更が、トレーディング・ファンドおよび/またはM Aファンドがその投資目的または取引戦略を追求できるかどうかに悪影響を与える可能性がある。さらに、一部の法域では、空売りに対する制限および報告義務が課されている。また、政府機関および取引所は、特定の市場における取引またはその他の活動を規制する権限を与えられており、ポートフォリオならびにトレーディング・ファンドおよび/またはM Aファンドがその投資戦略を追求し、投資目的を達成できるかどうかに重大な悪影響を与える可能性のあるその他の制限を課す可能性がある。

米国証券取引委員会（以下「S E C」という。）、その他の政府機関および取引所は、一定の市場に直接的、および規制による介入が認められており、M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が現在行っている（または行う可能性がある）一定の市場慣行を制限または禁止することができる。当該制限の継続期間および影響を受ける証券の種類は国によって異なり、M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）の保有金額およびその投資戦略を遂行できるかどうかに重大な影響を与える可能性がある。例えば、最近、様々な法域の政府機関は、投資家が空売りを従事できるかに制限を課すようになっている。さらに、様々な法域で当局が、M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）がその投資目的を達成できるかどうかに影響を与える可能性のある様々な市場の投資家に追加的な制限や統制を課す可能性があることを示している。かかる制限の性質および範囲は依然として不透明であり、市場が不安定な状況に陥った場合には、場当たりの調整が行われる可能性が高い。M Aファンドおよび/またはトレーディング・ファンドに適用される法律および規制のいかなる変更の影響も、実質的で不利益なものとなる可能性がある。

課される適用法および規制の暫定的または恒久的な追加変更の内容、または当該制限がM Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が採用する戦略に及ぼす影響を予測することは不可能である。さらに、関連する法律および規制が将来廃止されることで、M Aファンド、トレーディング・ファンド、参照ファンド投資運用会社、一もしくは複数の市場またはM Aファンド（トレーディング・ファ

ンドを通じた取引）が従事する特定の投資戦略に予期しない影響、および潜在的には悪い影響を及ぼす可能性がある。

#### 政府機関からの情報の要請

参照ファンド投資運用会社は、適用される法律および規制に基づき、政府機関により行われる情報請求に従い、情報の提供を強制される可能性がある。かかる法律および規制に基づく秘密情報の開示は、秘密保持義務の違反とはみなされないものとし、一定の状況において、参照ファンド投資運用会社は、当該請求がなされたことを投資家に開示することを禁止されることがある。

#### 情報開示

参照ファンド投資運用会社は、M Aファンド、トレーディング・ファンド、トレーディング・ピークル、そのカウンターパーティーまたは投資家（トレーディング・ファンドまたはトレーディング・ピークルが保有する投資対象を含む。）に関する一定の情報ならびにM Aファンドの投資家の名称およびその受益所有権のレベルおよびM Aファンドの投資家およびその実質的所有者に関するその他の身元情報を（ ）開示当事者に対する管轄権を有するかまたは主張する一定の法域の政府機関、またはM Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が直接もしくは間接的に投資を行っている法域の政府機関、または（ ）参照ファンド投資運用会社、M Aファンド、トレーディング・ファンドもしくはトレーディング・ピークルのブローカー、カウンターパーティーまたは業務提供会社に対して、随時開示することを要求されるか、または開示することが望ましいと判断する可能性がある。各投資家は、申込契約の締結により、当該投資家に関する当該開示に同意する。かかる要件および適用される法律および規制のその他の潜在的な変更により、参照ファンド投資運用会社の従業員に相当の時間と注意が要求される可能性があり、追加費用が発生し、M Aファンド、トレーディング・ファンドまたは参照ファンド投資運用会社の投資またはその他の業務に制限が課される可能性がある。

#### 市場の混乱、政府の介入

国際金融市場では、広範囲に及ぶ根本的な混乱を経験し、広範かつ前例のない政府介入へと至っている。このような介入は、「緊急」に実施される場合もあり、これにより突然かつ大幅に市場参加者が一定の戦略を継続して実行すること、または未決済ポジションのリスク管理を行うことができなくなった。さらに、金融市場の複雑さと政府が措置を講じざるを得ないと考えるタイムフレームの制約を考慮して予想されるように、かかる介入は通常、範囲と適用が不明確であり、混乱と不確実性をもたらし、それ自体が市場の効率的な機能や従前成果を上げていた投資戦略を著しく悪化させる結果になった。

M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、市場の混乱や、過去の価格形成の関係性を著しく歪めるようなその他の異常な事象が発生した場合には、大きな損失を被る可能性がある。価格形成の歪みによる損失リスクは、混乱した市場では多くのポジションが流動性を失い、当該市場の変動に対してポジションを手仕舞うことが難しくなったり、不可能になったりすることで、複雑化する。通常、市場が混乱している場合、M Aファンドまたはトレーディング・ファンドがその銀行、ディーラーおよびカウンターパーティーから利用可能な融資は引き下げられる。かかる融資の減少は、M Aファンドおよびトレーディング・ファンドに多額の損失をもたらす可能性がある。市場の混乱は、随時、M Aファンドおよびトレーディング・ファンドに著しい損失をもたらす可能性があり、また、かかる事象により、別途、過去に例を見ないボラティリティとリスクを伴う歴史的な低リスク戦略の実施につながる可能性がある。

#### ペイ・トゥ・プレイに関する法律、規制および政策

資金運用者を巻き込んだ最近の不祥事に照らして、多くの州や地方自治体の年金制度は、いわゆる「ペイ・トゥ・プレイ」に関する法律、規制または政策を採用し、公的退職基金による投資を含め、州政府機関との取引を行おうとする個人および法人による州幹部への支払い（および／または一定の連絡）を禁止、制限、または開示が求められる。また、S E Cは最近、とりわけ、一定の選出された幹部や候補者に投資顧問会社またはその一定の役員もしくは従業員が献金を行った後、最長2年間、投資顧問会社が報酬を受けて政府顧客に対する顧問業務を提供することを禁止する規則を採択した。参照ファ

ンド投資運用会社、その従業員もしくは関連会社、または、代理人として行為する業務提供会社（支払代理人を含むが、これに限定されない。）が、かかるペイ・トゥ・プレイに関する法律、規制または政策を遵守できない場合、かかる不遵守により、例えば、影響を受ける公的年金基金投資家の撤退の根拠を提供することになり、MAファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。

#### 税金に関する留意事項

トレーディング・ファンドは、米国連邦所得税法上、無視される事業体として取り扱われることを選択する。そのため、トレーディング・ファンドは、単独の投資主とは別個の事業体とみなされず、投資主の一部門または支店として取り扱われる。米国連邦所得税法上、MAファンドはトレーディング・ファンドの単独の実質的所有者であるという立場をとる予定である。税法上無視される事業体として、単独の投資主は、米国連邦所得税法上、トレーディング・ファンドの資産を直接所有するものとして取り扱われる。そのため、米国連邦所得税法上、トレーディング・ファンドの単独の投資主は、トレーディング・ファンドの所得、利得、損失、控除、および入金が実現した場合には、自身の所得税申告において個別に報告する。

MAファンドおよびその投資家への税効果、MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が外国投資家として投資できるか、およびMAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）がその資産（MAファンドのかかる資産およびその他の運用により獲得した所得および利益を含む。）を本国送金できるかは、MAファンド、トレーディング・ファンド、または参照ファンド投資運用会社が運営する様々な法域の政府機関の行動を通じ変更の対象となる既存の適用法および規制に基づいている。投資証券に当初または追加投資を検討している各投資家は、将来の法律および規制の変更が施行された場合、MAファンド、トレーディング・ファンド、トレーディング・ビークルまたはその一部もしくはすべての投資家に重大な税金もしくはその他の費用をもたらす、またはMAファンドの組織または運用の方法に大幅な再編が必要となる可能性があることに留意しなければならない。投資予定者は、MAファンドへの投資を行う前に、当該投資予定者の税務顧問に当該投資の潜在的な税効果についての助言を求めることが推奨される。

#### 税務監査

MAファンドまたは一もしくは複数のトレーディング・ビークルは、米国連邦、州またはその他の税務当局の監査を受ける可能性がある。所得税監査は、MAファンドまたはトレーディング・ビークルの税金負債の増加をもたらす、関連するすべての投資家の収益に影響を及ぼす可能性がある。

#### 法人所得税の不確実性の会計処理

会計基準編纂書（以下「ASC」という。）第740号は、不確実な税務ポジションの認識に関する指針を提示し、事業体の財務諸表で認識される前に税務ポジションが満たす必要がある認識の最低基準を規定している。また、税務ポジションに関する認識、測定、分類および利息ならびにペナルティに関する指針を提示している。投資証券への当初または追加投資を検討している各投資家は、特にASC第740号がMAファンドの基準価額または投資証券クラスの基準価額もしくは1口当たり基準価格の定期的な計算に重大な悪影響を及ぼす可能性があることを認識しなければならない。これには、MAファンドの基準価額または投資証券クラスの基準価額もしくは1口当たり基準価格を減少させて、トレーディング・ファンドが支払うべき法人所得税またはその他の税金に対する引当金を反映させることを含む。これは、MAファンドへの参入および撤退のタイミング次第で、一定の投資家に利益をもたらすことも、不利益をもたらすこともある。

#### 米国源泉の支払いは、FATCAに基づく源泉徴収の対象となる可能性がある

外国口座税務コンプライアンス法（以下「FATCA」という。）は、MAファンドが登録要件に従わない場合、米国源泉所得の一定の支払いに対して30%の源泉徴収税が課されることを規定している。米国内国歳入庁（以下「IRS」という。）は、前述の源泉徴収および報告要件の段階的实施を規定する規制およびその他の指針を公表した。米国財務省は、ケイマン諸島との間で、国際的な税務コンプライアンスおよび米国との情報交換を改善するための政府間協定（以下「US IGA」という。）に署名



した。U S I G Aは、前述の要件を変更しているが、通常、ケイマン諸島政府に、そして最終的にはI R Sに同様の情報を開示することを求めている。M Aファンドは、この源泉徴収税の賦課を回避するために課される義務を満たすよう努めるが、M Aファンドがこれらの義務を満たすことができるという保証はない。M Aファンドが追加雇用対策法（H I R E）により源泉徴収税の対象となった場合、一定の投資家の収益に重大な影響が生じる可能性がある。さらに、M Aファンドは、要求された情報をトレーディング・ファンドに提供しなかった投資家に対して支払われるべき配当または買戻金を減額することができる。トレーディング・ファンドおよび各非米国トレーディング・ピークルは、F A T C Aに基づく同様の要件に従う。投資予定者は、F A T C AがM Aファンドへの投資に及ぼす可能性のある結果について、自身の税務顧問と相談することが奨励される。

M Aファンドは、M AファンドのF A T C Aに基づく源泉徴収回避努力に協力できない投資家に対して強制的に償還することができること

M AファンドがF A T C Aに基づく源泉徴収を避けることができるかどうかは、M Aファンドが要求する情報（当該投資家の直接的および間接的な所有者に関する情報を含む。）を、M Aファンドに提供する各投資家に依存している。投資家がM Aファンドが要求する何らかの情報をM Aファンドに提供しなかった場合、M Aファンドは当該投資家に対して強制的に買戻しを行う権利の行使、または当該投資家向けの個別の投資証券クラスまたはシリーズを設定し、当該投資家による要求された情報の不提供に起因するあらゆる源泉徴収を当該投資家に請求することができる。

#### 占有時間

参照ファンド投資運用会社およびその関連会社は、現在、M Aファンドおよびトレーディング・ファンド以外の投資信託またはアカウントを運用しており、将来もその可能性があり、そのためかなりの時間と資源を費やす可能性がある。

#### 戦略リスク

参照ファンド投資運用会社は、観察されたヒストリカル・ボラティリティおよび相関関係を含む（ただしこれに限定されない。）多くの要因に基づいて潜在的なリスクおよびリターンを予測しようとする独自のリスク・モデルを開発し、維持してきた。当該モデルは、とりわけ、戦略と投資の相対的なリターン、リスク水準、ボラティリティ、および相関関係を予測するものである。また、当該モデルはトレーディング・ファンドの投資ポートフォリオの年間の目標リターンと目標リスクの長期的な近似値を予測するためにも利用されている。参照ファンド投資運用会社が使用する予測モデルは、ヒストリカル・ボラティリティおよび相関関係を含むヒストリカル・インプット、ファンダメンタル・インプット、定量的インプットおよび定性的インプットの組み合わせを使用しており、参照ファンド投資運用会社は、合理的に見て、トレーディング・ファンドの投資ポートフォリオの特定の特性に近似していると考えている。当該モデルは、様々な理由（特定の戦略や投資に関する過去のデータが不足していること、特定のデータの基礎となる仮定および推定値の誤り、もしくはインプットやモデルにおけるその他の瑕疵、または将来の事象が必ずしも過去の基準に従わない可能性があることを含む。）により、戦略および投資間のリスク水準、ボラティリティならびに相関関係による相対的なリターンを正確に予測できない可能性がある。本書に記載されている目標はいずれも目標であり、あらゆる投資から将来実現する可能性のある実際のリターン、またはトレーディング・ファンドの投資ポートフォリオに関連する可能性のあるリスク水準についていかなる確証または保証も提供するものではない。

参照ファンド投資運用会社の投資プロセスに対するシステムティック・アプローチには、ソフトウェアのプログラムが必要である。このようなプログラムでは、しばしば間違いが生じる。さらに、参照ファンド投資運用会社がポートフォリオの管理に使用するコンピューターのハードウェアまたはソフトウェアでは、しばしば技術的な問題が発生する。参照ファンド投資運用会社は、このような間違いのリスクおよび影響を軽減するために多大な努力を払っているが、こうしたタイプの間違いが発生した場合、ポートフォリオおよび投資リターンに影響を及ぼす可能性がある。トレーディング・ファンドの投資ガイドライン違反がない場合、参照ファンド投資運用会社はかかる間違いによる結果を取引エラーと

して分類しない。さらに、参照ファンド投資運用会社は、ポートフォリオを管理するために使用する投資プロセスを絶えず進化させ、改善する。プロセスの見直し、診断、進化、および改良に基づく変更や改善は、通常、エラーとして分類されない。参照ファンド投資運用会社は、このような定期的な改善のプロセスがすべての顧客に利益をもたらし、取引エラーの減少につながると考えている。投資証券への当初または追加投資を検討する各投資家は、ハードウェアおよびソフトウェアのエラーとその結果生じるリスクが、参照ファンド投資運用会社等のプロセス主導型のシステマティックな投資運用会社を用いた投資に固有のリスクであることを理解しなければならない。さらに、参照ファンド投資運用会社は、通常、参照ファンド投資運用会社が発見したハードウェアまたはソフトウェアのエラーについて、投資家に開示することは想定していない。

#### 詐欺

参照ファンド投資運用会社は、特定の投資を行うにあたり、当該投資対象の発行体によりなされた表明の正確性および完全性に依拠することができるが、当該表明の正確性または完全性を保証することはできない。投資対象の発行体は、発行体または投資対象に関して、重大な虚偽表示または省略を行う可能性がある。かかる不正確性または不完全性は、MAファンドまたはいかなる投資の評価にも悪影響を与える可能性がある。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が投資する可能性のある特定の会社の上級管理職が犯した不正行為およびその他の欺罔的行為の事例では、参照ファンド投資運用会社が当該会社に対する効果的なデューディリジェンスの実施、または当該会社に対する投資を成功裡に終了できない可能性がある。

さらに、金融詐欺が市場全体のボラティリティの一因となり、MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）の投資プログラムに悪影響を与える可能性がある。一定の状況下では、トレーディング・ファンドおよび/またはMAファンドへの支払いは、後に、債権者をだますか、または優先的な支払いを行う意図で行われたと判断された場合には、取り戻すことができる。

#### 取引費用

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、頻繁な取引活動を行っており、その結果、相当の仲介手数料、報酬、その他の取引費用を含め、MAファンドが最終的に負担する高い取引費用が発生し、それがトレーディング・ファンド、最終的にはMAファンドのパフォーマンスに悪影響を与える可能性がある。レバレッジの利用によって取引コストが増加する。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、参照ファンド投資運用会社が随時決定する一定の基準を満たす保管会社、先物取引清算機関、ブローカー、クリアリングハウス、取引所またはその他のカウンターパーティーの使用に限定することができる。これらの制限は、MAファンドが価格にのみ基づいて当該者を選択した場合よりも、当該サービスに対してより多く支払う結果となる可能性がある。

#### 集中リスク - 投資対象

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、特定の時期に比較的限られた数の投資対象で大きなポジションを保有することができる。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、価値が下落している単一の発行体、業界、市場、または特定の種類の投資に比較的大きなポジションを保有している場合、多額の損失を被る可能性があり、不利な市場の反応なしにはかかる投資対象を清算できない場合、または市場の状況や環境の変化によって悪影響を受ける場合には、損失がさらに大きくなる可能性がある。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）の投資対象は、潜在的に、比較的少数の戦略、発行体、産業または市場に集中する可能性がある。

#### デリバティブ取引および店頭取引カウンターパーティーの不履行

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、自己勘定で様々な金融商品の取引を行うことができる。当該取引のカウンターパーティーが債務不履行に陥った場合、MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、関連する主たる金融商品（スワップ・ポジション等）、先物、担保（もしあれば）、またはその他の店頭商品の清算または譲渡（交換）に遅れが生じる可能性がある。トレーディング・ファンドおよび最終的にはMAファンドへの損失は、カウンターパーティーの債

務不履行（（i）トレーディング・ファンドとの自己勘定による取引を行うことができないか、または拒否するリスク、（ ）トレーディング・ファンドが当該担保に関する権利行使を検討している期間中に、カウンターパーティーから以前に取得した担保の価値が下落する可能性、（ ）トレーディング・ファンドの権利行使のための法律その他の専門家費用、（ ）契約に基づく特定の権利を執行する可能性に関する法律上の不確実性および当該契約に基づき付与された担保に対するトレーディング・ファンドの優先権の欠如の可能性、ならびに（ ）トレーディング・ファンドがカウンターパーティーに担保として差し入れたその資産の保管の完全な管理ができないことから生じるものを含む。）時に、起こりうるものである。かかる損失は、デリバティブ取引の性質および取引ゆえに、重大なものとなる可能性がある。例えば、トレーディング・ファンドおよび最終的にMAファンドの取引戦略が当該契約を実質的に相殺するための他のデリバティブ契約に関する第三者カウンターパーティーの債務不履行を理由に、トレーディング・ファンドが当該取引の履行を免除されることはない。

#### 先物清算機関またはブローカーの不履行および関連事項

トレーディング・ファンドは、その先物清算機関およびブローカー、当該先物清算機関およびブローカーが取引を行う取引所ならびに当該先物清算機関およびブローカーがデリバティブのポジションを清算するクリアリングハウスそれぞれに対して信用リスクを有している。さらに、トレーディング・ファンドは、米国の取引所で取引されている先物ポジションおよび清算済デリバティブ・ポジションのすべてを米国商品先物取引委員会（以下「CFTC」という。）に登録された単一の先物取次業者との間で維持することができる。先物取次業者は、CFTCの規制により、顧客（トレーディング・ファンドおよびMAファンドを含む。）の利益のみのために、取引所で取引される先物、オプション契約および清算済デリバティブ・ポジションに関わる先物取次業者が保有するすべての資産（取引所で取引される先物および清算済デリバティブ・ポジションに関するかかるすべての未決済残高の純未実現利益に相当する金額を含む。）を自らの資産から分離するよう求められる。取引所で取引される契約および清算済デリバティブ・ポジションは毎日値洗いされ、その価値の変動は顧客の勘定に計上され、先物、先物オプション、または顧客に帰属する清算済デリバティブ・ポジションの利益に関連して受領した資金は、顧客の財産として扱われ、顧客の分離勘定で先物取次業者により維持される。また、先物取次業者は、当該勘定が分離基準を下回らないようにし、かつ、いかなる分離勘定の顧客の余剰資金も別の顧客の証拠金要件を満たすために使用されないようにするために必要な範囲の自己資金を顧客分離勘定に預託しなければならない。先物取次業者が金融破綻、支払不能または破産に陥った場合、当該資金が適切に分離されていると仮定して、かかる先物取次業者の顧客分離勘定で保有されている顧客の資金は、識別可能な別個の資産プールとして隔離され、よって当該先物取次業者の一般債権者に対する分配に利用されない。このような状況下では、当該先物取次業者の顧客分離勘定に資産を預けている顧客は、当該資産を比例配分して受け取ることになる。当該先物取次業者が顧客から十分な証拠金支払いを集めており、かかる顧客証拠金支払いを適切に分別し、分離資産については不正を被っておらず、CFTCの規制に従って自己資金を積み立てている場合、各顧客は、その資産のすべてを顧客分離勘定から受け取る。しかし、分離勘定が証拠金不足の可能性がある場合には、当該勘定の各顧客の保有資産ごとに、当該不足額を比例配分して負担する。参照ファンド投資運用会社は、通常、証拠金の不足を回避するため顧客口座に十分な資産を維持する評判を有する先物取次業者を活用する予定であるが、参照ファンド投資運用会社が首尾よくトレーディング・ファンドの先物仲介または清算済デリバティブ・ポジションを、適用されるCFTC規則に完全に準拠する先物取次業者に限定することができるという保証はない。

#### 空売り

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、取引する商品の空売りを行うことがある。空売りにあたっては、MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、空売りした商品の価格が売却した価格（取引費用控除後の価格）を上回ることによる価格上昇リスクを負う。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、市場価格が大幅に上昇する前に空売りした商品を入れ換えることにより、かかる損失を緩和する場合があるが、かかる上昇は、空売りした商品の市

場価格が継続的に上昇する可能性があるため、多大な（理論的には無限の）損失をもたらす可能性がある。一定の市場条件の下では、トレーディング・ファンドは空売りの交付義務を履行（原商品のディーラー・リコールの履行など）するための商品の購入が困難になる可能性がある。また、トレーディング・ファンドは、基本的な投資留意事項において、かかるショート・ポジションの手仕舞いが選好されないタイミングで、空売り証拠金請求義務を履行するために必要な資金を調達するため、ポートフォリオ商品を売却しなければならない場合がある。空売りは、トレーディング・ファンドのロング・ポートフォリオの市場価格の下落リスクをヘッジする目的で利用することができるが、かかるヘッジが成功する保証はない。多くの法域は、最近、空売りに対して、トレーディング・ファンド、ひいてはM Aファンドが空売りを伴う投資戦略実施の成功を制限または妨害する可能性がある制限および報告義務を課したか、または提案している。空売りに関する追加の制限および報告義務が1つ以上の法域によって実施されるか否か、またはかかる制限もしくは報告義務が選択的に実施されるか、市場参加者に関して実施されるかを予測することは不可能である。かかる取り決めはそれ自体で、参照ファンド投資運用会社が特定の投資戦略を実施する能力に悪影響を及ぼす可能性がある。かかる制限の実際の実施は、特にかかる制限の実施がしばしばアドホック的な緊急性を有していることを考慮すると、トレーディング・ファンドおよび最終的にはM Aファンドに重大な損失を被らせる可能性がある。

#### E U空売り規制

空売りおよびクレジット・デフォルト・スワップの一定の側面に関するレギュレーション（E U）N o 236 / 2012（以下「S S R」という。）（委員会委任規則918 / 2012、919 / 2012、826 / 2012および委員会施行規則827 / 2012により補足済）は、E Uのすべての加盟国において、直接（すなわち、国による導入を伴うことなく）適用される。S S Rは、規制上の地位にかかわらず、E U上場株式およびE Uソブリン債について、定められた基準値に達するか、それを下回る（S S Rに従って計算された）ネット・ショート・ポジションを有する、E U内外に所在する全ての自然人または法人に対して、一定の私的および公的開示義務を課している。S S Rはまた、E U上場株式およびE Uソブリン債のカバーされていない空売り（空売りは、かかる空売りについて、S S Rに基づく特定の条件が充足されていない場合、「カバーされていない」。）に対する禁止条項を含んでいる。さらにS S Rは、E Uのソブリン債発行体を参照するクレジット・デフォルト・スワップ（以下「C D S」という。）のアンカバード・ポジションを禁止している。各国の規制当局、および特定の状況下では欧州証券市場機構（以下「E S M A」という。）は、一定の条件が満たされる場合、追加的な緊急措置（空売り行為の完全禁止を含む。）を取ることができる。S S Rは、参照ファンド投資運用会社がE U上場株式および／またはE Uソブリン債に関して否定的な見解を全面的に表明することを妨げることがあり、また参照ファンド投資運用会社がE UソブリンC D Sを通して一定のリスクをヘッジする能力を制限する可能性がある。したがって、参照ファンド投資運用会社が投資戦略を実施し、トレーディング・ファンドおよび／またはM Aファンドの投資目的を達成する能力が制約される可能性がある。本規定の目的上、「E U上場株式」とは、当該株式の主たる取引場所（関連する国内規制当局によって決定される。）がE U外の国にある場合を除き、E U内の規制市場または多国間トレーディング機構（M i F I D で定義される。）におけるトレーディングを認められた株式を意味する。「E Uソブリン債」とは、E Uソブリン発行体（E U諸機関、E U加盟国政府、および二カ国以上のE U加盟国によって設立される一定の国際機関を含む。）が発行する債務証券を意味する。英国は、S S Rが2018年E U離脱法（以下「E U W A」という。）によって英国法として維持されたことから、英国上場株式、英国ソブリン債および英国ソブリンC D S（以下「英国S S R」という。）に準用される類似規則を定めている。したがって、英国S S Rは、参照ファンド投資運用会社が英国上場株式および／または英国ソブリン債に関して否定的な見解を全面的に表明することを妨げることがあり、また参照ファンド投資運用会社が英国ソブリンC D Sを通して一定のリスクをヘッジする能力を制限する可能性がある。

#### M i F I D

金融商品市場指令（指令2014/65/EU）および金融商品市場規制（レギュレーション（EU）No 600/2014）（総称して以下、「M i F I D」という。）は、株式、債券、集団投資スキームにおけるユニット証券およびデリバティブなどの金融商品に関連する投資業務ならびに投資行為の提供、および、かかる金融商品の組織的取引を規定する。M i F I Dは、2018年1月3日からEU加盟国において実施されることが義務付けられた。MAファンドおよびトレーディング・ファンドはEUで設立されておらず、EU加盟国の金融サービス規制当局によって認可または規制されていないが、M i F I Dの一定の側面はMAファンドおよび/またはトレーディング・ファンドに影響を与える可能性がある。

M i F I Dは、株式およびデリバティブの取引について一定の制限を課しており、これはトレーディング・ファンドが行うまたはトレーディング・ファンドとの取引に適用することができる。一定の条件および例外に従い、トレーディング・ファンドは、M i F I Dが規定するもの以外の、影響を受けるEUの規制対象企業（例えば、EUのブローカー・ディーラー）との、またはこれらを通じた株式またはデリバティブの取引を行えない可能性がある。M i F I Dはまた、EUの取引所で取引される商品デリバティブおよび「経済的に同等」な店頭デリバティブに、個人が常に保有できるネット・ポジションの量に対してポジション制限を適用している。

一般的には、トレーディング・ファンドと取引関係を有するEUの規制対象企業は、M i F I Dによりトレーディング・ファンドに一定の要件を課すことを義務づけられるか、または自らの遵守義務を果たすことを目的として契約によりかかる義務を課そうとすることがある。M i F I Dがトレーディング・ファンドおよび/またはMAファンドに与える全体的な影響を予測することは困難である。また、潜在的投資家はM i F I Dの遵守には（直接的または間接的を問わず）コストが生じる可能性があることを認識すべきである。

英国はM i F I Dに相当するルールを有している。したがって、MAファンドおよびトレーディング・ファンドは英国で設立されておらず、英国金融行動監視機構（以下「F C A」という。）によって認可または規制されていないが、英国の規制対象企業との取引もしくはこれを通じた取引および/または英国の取引所で取引されている商品デリバティブもしくは経済的に類似する店頭デリバティブのポジション保有に際して、上記と類似する結果が生じるであろう。

欧州市場インフラ規制M i F I Dに加えて、欧州市場インフラ規制（レギュレーション（EU）648/2012）（以下「E M I R」という。）は、デリバティブ契約に関して一定の要件を導入したが、これは主に、EU認可投資会社、信用機関、保険会社、譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託、EU認可オルタナティブ投資ファンド運用者によって管理されるオルタナティブ・インベストメント・ファンドなどの「フィナンシャル・カウンターパーティー」（以下「F C s」という。）および（フィナンシャル・カウンターパーティーではないEU事業体である）非フィナンシャル・カウンターパーティー（以下「N F C s」という。）に適用される。E M I Rは、フィナンシャル・カウンターパーティーではないEUで設立される事業体であるN F C sにも適用される。店頭デリバティブ契約の取引がE M I Rが定める決済上限を超過する取引量を有するN F C s（以下「N F C + s」という。）は、通常、店頭デリバティブ契約における取引量がかかる決済上限を超えていないN F C sの場合（当該契約が、N F C sの商業活動もしくは財務活動に直接関連するリスクを低減するために締結されたことを理由に上限計算に含まれない場合を含む。）よりも、E M I Rの下でより厳しい要件を課されている。さらに、2019年にE M I Rが修正され、所定の決済上限を超過していないF C s（以下「F C - s」という。）に対して、中央決算義務の免除が導入された。

デリバティブ契約に関するE M I Rの要件は、大まかに言えば、（ ）決済義務に従い宣言された店頭デリバティブ契約の強制的決済、（ ）二者間の担保交換を含む未決済の店頭デリバティブ契約に関するリスク軽減手法および、（ ）すべてのデリバティブ契約に関する報告および記録の義務を含む。

MAファンドおよびトレーディング・ファンドはEU域外で設立され、EU A I F Mによって運用されていないため、MAファンドおよびトレーディング・ファンドはE M I Rの要件に直接従うことはな

い。しかしながら、トレーディング・ファンドがEU範囲内のカウンターパーティーと取引を行う場合、かかるカウンターパーティーは、EUカウンターパーティーがその規制上の義務を履行し、取引がEMIRに準拠していることを確保できるよう、トレーディング・ファンドにEMIRの一定の規定を遵守するよう要求することができる。その結果、トレーディング・ファンドは、他の場合には適用されない可能性がある、追加の義務および/または費用の対象となる可能性がある。

デリバティブに関連するEUの規制枠組みおよび法制度は、EMIRだけでなくMiFID によっても規定されている。特に、MiFID は、十分な流動性を有する一定の店頭デリバティブにおけるFCsおよびNFC+s間取引が、MiFID 体制の要件を満たす取引地で執行されることを義務付けているが、この要件の免除は、ESMAの推奨事項（以下「デリバティブ取引義務」または「DTO」という。）に従うFC-sに利用可能である。また、この取引義務は、EUで設立されていた場合にはFCsまたはNFC+sに分類される第三国のカウンターパーティーと取引するFCsおよびNFC+sにも及ぶ。

MAファンドの投資証券への当初の投資または追加の投資を検討している各投資家は、EMIRへの準拠に継続的な費用（直接的または間接的を問わない。）が発生する可能性があること、およびEMIRが一定のデリバティブ取引を行うトレーディング・ファンドの能力に悪影響を及ぼす可能性があることを認識しなければならない。

EMIRは、EUWAによって英国法として保持されているため、英国はEMIRのルールに匹敵するルール（以下「UK EMIR」という。）を有し、また、MiFID に基づくDTOのルールに匹敵する英国のルール（以下「UK DTO」という。）も有している。トレーディング・ファンドは英国国外で設立され、UK AIFM（FCAハンドブックに定義される。）によって運用されていないため、トレーディング・ファンドはUK EMIRまたはUK DTOの要件に直接的に服していない。しかしながら、トレーディング・ファンドが範囲内の英国のカウンターパーティーと取引を行う場合、かかるカウンターパーティーは、英国のカウンターパーティーがUK EMIRおよびUK DTOに基づく規制上の義務を履行できるよう、UK EMIRの一定の規定を適用しなければならないことがある。その結果、トレーディング・ファンドは、他の場合には適用されなかったであろう追加的な契約義務および/または費用の対象となる可能性がある。

#### ヘッジ取引

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、投資およびリスク管理の双方の目的上、市場変動および金利変動によりトレーディング・ファンドのポートフォリオの市場価格が変動する可能性から保護するため、トレーディング・ファンドのポートフォリオの評価額の未実現利益を保護するため、当該投資対象の売却を容易にするため、トレーディング・ファンドのポートフォリオの投資対象に対するリターン、スプレッドまたは利益を拡大または保持するため、トレーディング・ファンドの負債または資産に関する金利または為替相場をヘッジするため、トレーディング・ファンドが後日購入を予定している証券の価格上昇から保護するため、または参照ファンド投資運用会社が適切とみなすその他の理由に基づき行為するため、様々な金融商品を使用する可能性がある。トレーディング・ファンドのヘッジ戦略の成功は、ヘッジ戦略で使用する金融商品のパフォーマンスおよびヘッジされるポートフォリオの投資資産のパフォーマンスとの相関関係の程度を参照ファンド投資運用会社が正確に評価する能力にかかっている。多くの証券の特性は、市場の変化または時間の経過につれて変化するため、トレーディング・ファンドのヘッジ戦略の成功は、効率的かつタイムリーにヘッジを継続的に再計算、再調整および実施する参照ファンド投資運用会社の能力にも左右される。トレーディング・ファンドは、リスク低減のためヘッジ取引を行うことがあるが、かかる取引は、トレーディング・ファンドがかかるヘッジ取引を行わなかった場合よりも全体的なトレーディング・ファンドのパフォーマンスを低下させることがある。様々な理由により、参照ファンド投資運用会社は、かかるヘッジ手段およびヘッジ対象のポートフォリオ保有資産の間に完全な相関関係を構築しようとしがない場合がある。かかる不完全な相関関係は、トレーディング・ファンドが意図したヘッジを達成することを妨げるか、トレーディン

グ・ファンド、ひいてはMAファンドを損失リスクに晒す可能性がある。ヘッジおよびリスク管理取引の有効活用には、トレーディング・ファンドのポートフォリオ投資資産の選択に必要なスキルを補完するスキルが必要である。さらに、ヘッジ戦略が店頭デリバティブ取引の利用を含む限り、かかる戦略は様々な法律の施行によって影響を受けるであろう。

#### 融資の取決め / 与信の利用可能性

トレーディング・ファンドのレバレッジ利用は、ポートフォリオの資金調達のための与信の利用可能性ならびに政府および規制当局が課す制限に依存することがある。トレーディング・ファンドがあらゆる市場環境において適切な資金調達の取り決めに維持できる保証はない。一般的に、トレーディング・ファンドに融資を提供する銀行およびディーラーは、基本的に任意の証拠金、ヘアカット、融資、保証および担保評価の方針を適用することができる。市況によるか、または政府、規制当局もしくは司法機関の措置によるかを問わず、銀行およびディーラーによるかかる方針の変更、またはその他の与信制限もしくは制約の設定は、証拠金請求、融資の損失、不利な価格でのポジションの強制清算、マスター・トレーディング契約に基づく取引の終了ならびに他のディーラーとの契約のクロス・デフォルトにつながる可能性がある。かかる制限または制約が突然、かつ / または複数の市場参加者によって同時もしくは同時期に、設定された場合、このような悪影響が増大される可能性がある。このような制限または制約の設定により、トレーディング・ファンド、ひいてはMAファンドがそのポートフォリオの全部または一部を不利な価格で清算せざるを得なくなる可能性がある。銀行、ディーラーおよびカウンターパーティーからトレーディング・ファンドが利用できる融資は、混乱した市場において制限される可能性が高い。

#### レバレッジ

トレーディング・ファンドは、取引においてレバレッジを用いることがある。レバレッジの利用によって、取引される商品の市場価格の比較的小さな値動きが、不均衡に多額の収益もしくは損失をもたらす可能性がある。したがって、トレーディング・ファンド、ひいてはMAファンドは、かかる商品の市場価格の僅かな変化の結果であっても、かかるレバレッジをかけた商品への当初の投資額以上の損失を被る可能性がある。トレーディング・ファンドがレバレッジを利用する能力には制限はない。しかしながら、投資主はMAファンドへの投資額以上の損失を被る可能性はない。

基本的にレバレッジされているデリバティブ商品への投資を含む他の形態のレバレッジに加えて、トレーディング・ファンドは追加的な投資を行うために資金を借り入れることがあり、MAファンドおよび / またはトレーディング・ファンドはその経費を賄うため、または償還金の支払いのために資金を借り入れることがある。貸付金およびその他の取引費用に対する金利は、借手の費用であり、したがって、トレーディング・ファンド、ひいてはMAファンドの営業成績に影響を与えることがある。

トレーディング・ピークルは、デリバティブ商品の締結、または一以上のカウンターパーティーからの資産借入れを含む、レバレッジ・ベースで投資を行うことができる。トレーディング・ファンドは、トレーディング・ピークルが負担するレバレッジ債務もしくはトレーディング・ピークルが取得する借入れについて、トレーディング・ファンドの比例按分割合を保証することがある。かかる保証に関連する負債は、関連するトレーディング・ピークルにおけるトレーディング・ファンドの持分の価額を上回る可能性がある。

#### 証拠金による借入れ

一般的に、トレーディング・ファンドの短期証拠金借入れの潜在的な使用は、かかる借入れが生じる場合、トレーディング・ファンド、ひいてはMAファンドに追加的なリスクをもたらす。証拠金による証券取引は、（証拠金を伴う）先物取引とは異なり、利払手数料が発生し、また取引行為の量によっては、かかる手数料が多額になる可能性がある。例えば、トレーディング・ファンドの証拠金による借入れを確保するためにブローカーに担保供与された証券の価額が下落した場合、トレーディング・ファンドは「マージン・コール」を受け、これに従い価額の下落を補うためかかるブローカーに追加資金を預託するか、担保供与された証券の一部もしくは全部の強制的清算を含む、証拠金借入れの強制的精算を



行わなくてはならない。トレーディング・ファンドの資産価値が突然急激に下落した場合、トレーディング・ファンドは証拠金による借入金を返済するのに十分な迅速さで資産を流動化することができず、かかる状況下での資産の売却はトレーディング・ファンド、ひいてはMAファンドの資産の価値に悪影響を及ぼす可能性がある。

#### 市場流動性

状況によっては、市場の流動性が低下し、様々な取引所で提示されている価格、または取引所外で提示されている通常の買呼値／売呼値の差額で投資資産を取得または処分することが困難になる可能性がある。流動性が限定されている期間中、トレーディング・ファンドが有利と判断する価格もしくは時期に投資資産を取得または処分する能力が損なわれる可能性がある。その結果、市場価格が上昇している時には、トレーディング・ファンドは、望ましいポジションを迅速に獲得することができない限り、価格上昇に全面的に参加できない可能性があり、逆に、下落相場においてポジションを完全かつ迅速に処分できない場合には、売却されなかったポジションの価値が値下がりするため、トレーディング・ファンドの基準価額が低下することになる。さらに、特定の市場で様々なプライベート・インベストメント・ビークルおよび参照ファンド投資運用会社（MAファンド、トレーディング・ファンドおよび／または一以上のトレーディング・ビークルを含む。）が運用するマネージド・アカウントが保有する大量のポジションを考慮すると、参照ファンド投資運用会社は、特定のポジションもしくは戦略を効率的および／または収益性のある形で解消する能力、または、特定のポジションもしくは戦略に対するトレーディング・ファンドの直接的もしくは間接的なエクスポージャーを減少させる能力において限定されることがある。このリスクは市場の多くの相当規模の参加者に当てはまるが、参照ファンド投資運用会社の運用資産の範囲ならびに参照ファンド投資運用会社が運用する様々なプライベート投資ビークルおよびマネージド・アカウントが保有するポジションおよびこれらが用いる戦略のしばしば重複する性質によって、同様に運用されるプライベート投資ビークルと比較して、トレーディング・ファンド（ひいてはMAファンド）について、これらのリスクを増幅する可能性がある。トレーディング・ファンドは通常、一定の最低信用健全性基準を満たすカウンターパーティーとの取引に自らを限定している。トレーディング・ファンドの取引相手方のうちの1社の信用状況が悪化した場合、トレーディング・ファンドはかかるカウンターパーティーとの新たなポジションの締結を中止するか、またはかかるカウンターパーティーとの取引関係を終了し、急速に（たとえ即時であっても）未決済のポジションを清算することを選択することができる。取引関係の早期終了は、トレーディング・ファンドが影響を受けるカウンターパーティーを通じて利用可能な市場または金融商品にアクセスする能力を損なう可能性がある。これらの要因およびその他の要因は、他の投資同様に、市場での取引が利益を生む保証はないことを意味する。このような状況はまた、MAファンドが買戻しを行う投資主に対して適時に支払いを行う能力を損なう可能性があり、MAファンドに買戻しまたは買戻代金の支払いを停止させる可能性がある。

#### 投資機会の有無

参照ファンド投資運用会社が、その投資アプローチに合致する適切な機会を見つけることができるという保証はない。市場の状況によっては、投資機会の有無が制限される可能性がある。かかる制限は、トレーディング・ファンドの資本の活用に遅延を生じさせ、トレーディング・ファンド、ひいてはMAファンドのリターンに悪影響を与える可能性がある。

#### 為替レートの変動

MAファンドは様々な投資証券クラスの投資証券を発行することができる。各投資証券クラスは、異なる通貨建てとすることができる。各投資証券クラスは、MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が行う全ての投資に参加する。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）の一定の投資は、MAファンドの基準通貨以外の通貨によることがあるため、MAファンドは為替レートの不利な変動に伴うリスクを負うことになる。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が、MAファンドの基準通貨およびMAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）の投資資産の表示通貨との間の為替レートの変動をヘッジし、かつ、これらのヘッジが成功する場合を除



き、トレーディング・ファンド、ひいてはMAファンドがかかる取引において実現しうる収益は、為替レートの不利な変動の結果、消滅し、トレーディング・ファンド、ひいてはMAファンドは、かかる変化の結果、損失を被る可能性さえある。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）がこのような変動をヘッジしたとしても、かかるヘッジが当該損失を排除もしくは軽減する保証はない。

#### 上場投資信託

上場投資信託（以下「ETF」という。）は、裏付けとなるインデックスの価格および利回りの動きに概ね連動するように設計された、普通株式、債券またはその他の商品からなるポートフォリオを保有するファンドまたはユニット・トラストのいずれかの持分を表象する。ETFに関する主なリスク要因は、株価または債券価格の一般的な水準が下落し、株式型または債券型のETFの価値に影響を与える可能性があることである。ETFはまた、基礎とする特定のセクターまたは業種グループのパフォーマンスによって悪影響を受ける可能性がある。さらに、ETFは、裏付けとなるインデックスの価格と利回り実績に概ね対応する投資成果を提供するように設計されているが、トラッキング・エラーの様々な原因（費用およびその他の多くの要因を含む。）により、ETFはインデックスのパフォーマンスを正確に再現することはできないことがある。

#### 登録投資会社

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、1940年米国投資会社法（その後の改正を含む。）（以下「1940年法」ということがある。）に基づきSECに登録されている「投資会社」（以下、各々を「RIC」という。）に投資することができる。トレーディング・ファンドは、特定の状況においてRICが発行する証券の取得について、1940年法第12条d（1）項に基づき、制限される。かかる制限は、RICの発行済議決権付株式総数の合計3%以上を所有することができるトレーディング・ファンドに対する制限を含む。かかる制限は、特定のRICの証券を所有するか、またはその投資目的を完全に実施するトレーディング・ファンドの能力を実質的に制限する可能性がある。

RICへの投資は、販売手数料および一定期間経過前にかかる投資資産の売却に関連して査定される手数料の対象となることが多い。参照ファンド投資運用会社は、かかる費用を最小限に抑える義務はない。さらに、RICへの投資には、追加的な報酬および費用がかかる。

#### レボ契約およびリバース・レボ契約

トレーディング・ファンドは、レボ契約またはリバース・レボ契約を締結することができる。これらの契約は、一方の当事者による証券の購入を伴い、当該当事者は購入と同時に、当該証券を所定の価格および時期により原売主に転売することに同意し、これにより、レボ期間中の購入資金の利回りを決定する。買主は、原売主が、決算日に合意した買戻価格を支払わないリスクを負う。レボ取引は、買主が債務不履行に陥った場合、購入した証券を第三者に売却する権利を有すると規定しているものの、買主は、購入した証券の価値が合意した買戻価格を下回った際に、かかる債務不履行が発生した場合、損失を被ることになる。同様に、原売主は、購入された証券の価格上昇後に、買主が原売主に証券を転売する義務を履行しないというリスクを負う。さらに、すべての店頭取引と同様に、レボ契約に係る重大なカウンターパーティー・リスクが存在する。例えば、レボ契約においてディーラーが保有する証券ポジションは、かかるディーラーによって他のディーラーに譲渡されるが、当該ディーラーがかかる取引の決済前または決済時に債務不履行に陥るか、破産するリスクがある。

#### 一定の貴金属および実物商品への投資

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、貴金属に投資することができ、また、貴金属を含む現物商品のデリバティブ契約に投資することができる。かかる投資は、投資収益を生まないため、当該投資資産の収益の唯一の源泉は、当該投資資産の売却により発生する利益となり、当該投資資産の売却により損失が生じる限り、マイナス・リターンが計上されることになる。一定の貴金属および現物商品は、伝統的な金融資産に支払われる保管報酬よりも高い保管費用および保険費用を負担する可能性がある。かかる貴金属および実物商品の価格は、景気循環、政治イベント、様々な政府および国々の金融政策などの要因により影響を受ける。一定の貴金属および実物商品も政治的な理由で政府に

よる措置の対象となる。また、かかる貴金属および実物商品が紛失、損壊、盗難に陥る可能性または、かかる投資へのアクセスが天災（例えば、不可抗力）または不法行為によって制限される可能性がある。このため、市場は場合によっては変動が激しくなることがあり、価格上昇時であっても、価格が急激に下落する可能性がある。

#### システムの障害もしくは故障により取引または報告が不可能となる可能性

参照ファンド投資運用会社の戦略は、社内外のコンピュータ・システム、データセンターおよび接続機能の適切な機能に大きく依存している。したがって、かかるシステム、データセンターまたは接続機能の故障もしくは障害は、当該システムが依存している第三者の故障もしくは問題によるものであれ、参照ファンド投資運用会社もしくはサービス・プロバイダーのハードウェアまたはソフトウェアの故障または毀損によるものであれ、かかる故障または障害が適切に改善されるまで、取引を中断させるか、取引を不可能にする可能性がある。かかる故障または障害、ならびにこれらによる取引不能（たとえ短期間であっても）により、一定の市況において、トレーディング・ファンドが重大な取引損失を被るか、または利益を生む取引の機会を逸する可能性がある。またかかる故障または障害は、投資活動または投資家への報告の処理に一時的遅延を引き起こす可能性がある。

トレーディング・ファンドは、従来のオープン・アウトクライ・トレーディングおよびマニュアル・オーダー・ルーティング・メソッドとは異なる、電子取引およびオーダー・ルーティング・システムで取引を行うことがある。電子システムを利用する取引は、システムを提供する取引所もしくは商品を上場する取引所の規則および規制の対象となる。電子取引およびオーダー・ルーティング・システムの特性は、オーダー・マッチング・プロシーチャー、開始および終了手続き、始値および終値、トレード・エラー方針、ならびに取引に関する制限または要件の点で、異なる電子取引間で大きく異なる。また、アクセス資格、終了理由、システムに入力できるオーダーの種類に対する制限についても相違がある。これらの事項はそれぞれ、システムにおける取引またはシステムの利用に関して異なるリスクを有する可能性がある。また各システムは、システム・アクセス、様々なレスポンス・タイムおよびセキュリティに関連するリスクを有することがある。インターネット・ベースのシステムの場合、サービス・プロバイダーならびに電子メールの受領および監視に関連する追加的リスクがある。電子取引またはオーダー・ルーティング・システムを通じた取引もまた、システムもしくはコンポーネントの故障または障害に関連するリスクにさらされている。かかる故障または障害、ならびにこれらによる取引不能もしくは投資行為の処理不能により（たとえ短期間であっても）、一定の市況において、トレーディング・ファンド、ひいてはM Aファンドが重大な取引損失を被り、トレーディング・ファンド、ひいてはM Aファンドが利益を生む取引の機会を逸するか、またはトレーディング・ファンドおよび/またはM Aファンドが悪影響を受ける可能性がある。

#### 非支配持分

トレード方針に従い、トレーディング・ファンドは、一般的に、発行体の法律上または経営上の支配権を取得することを目指さない。かかる方針は、発行体の経営に影響を与えるか、発行体の取締役会もしくはその他の運営組織に代表者を選任するトレーディング・ファンドの能力を制限し、かかる投資のリスクを潜在的に高めることになる。さらに、発行体の経営陣またはその株主は、トレーディング・ファンドおよびM Aファンドの経営陣と相反する経済的または事業上の利害を有する可能性があり、M Aファンドの目的に反する行為を行う立場にある場合がある。最後に、トレーディング・ファンドおよび一以上の他のファンドならびに参照ファンド投資運用会社が管理するアカウントが発行体について取得する総ポジションは、参照ファンド投資運用会社（トレーディング・ファンドおよびかかる他のファンドおよびアカウントのために行為する）が発行体の法的または事業上の支配権を取得することを許可する予定はない。この制限は、参照ファンド投資運用会社がかかる発行体を支配するために行為する能力を制限する。

#### 競争的市場

投資機会の市場は競争が激しく、高い不確実性を伴う。MAファンドの潜在的利益は、アセットマネジメント事業内の競争の結果、大幅に減少する可能性がある。類似の投資目的および／またはソーシング手法を有する追加ファンドが、将来、他の非関連当事者によって組成される可能性がある。参照ファンド投資運用会社の経営陣が、一貫して魅力的な条件で投資先を特定し、確保できる保証はない。その結果、MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が、MAファンドのリターン目標を達成するか、参照ファンド投資運用会社の潜在的価値に対する見解を実現するポートフォリオ投資に参加し、実施することができるという保証はない。かかる機会が引き続き利用可能であるか、またはMAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）がかかる投資を行うことができるという保証はない。

#### 不安定な市場

値動きは、激しくなることがあり、特に、需給関係の変化、政府の貿易および財政政策、国内および国際的な政治・経済イベント、ならびに為替レートおよび金利の変化に影響される。例えば、政府は、特定の市場、特に通貨、金融商品、先物、オプションの市場に、直接的に、かつ規制により、随時介入する。かかる介入は、多くの場合、価格に直接影響を与えることが意図されており、その他の要因と相俟って、かかる全市場を、特に金利の変動により同一方向へと急速に向かわせる可能性がある。トレーディング・ファンド、ひいてはMAファンドは、そのポジションが取引されている取引所、あるいはかかる取引所の決済機関が破綻するリスクも負う。

MAファンドおよびトレーディング・ファンドは、世界各地の金融市場および経済状況の悪化により悪影響を受ける可能性があり、その中には、本書に記載されるリスクを増幅させ、他の悪影響を及ぼす可能性がある。かかる状況は、歴史的に見て流動性の高い商品を含む特定の商品の流動性を低下させ、価値評価をより困難にし、したがって、処分をより困難にする可能性がある。これらの問題は、とりわけ、問題の潜在期間および範囲、ならびに金融機関およびその他の市場参加者のエクスポージャーの程度に関する不確実性によって、さらに悪化する可能性がある。このような状況が依然として続く場合、トレーディング・ファンド、ひいてはMAファンドは、カストディアン、先物決済機関、ブローカー、決済機関、取引所およびカウンターパーティーの破綻の可能性に関連する高いリスクに加えて、一以上の金融システム上重要な機関の破綻の可能性に関連する高いシステミック・リスクにもさらされることになる。

#### 英国のEU離脱

英国は、2020年1月31日をもってEU加盟国ではなくなった（英国のEU離脱）。一定期間（以下「移行期間」という。）においては、一定の経過措置が実施され、英国は、ほとんどの点で、引き続きEU加盟国として取り扱われ、概ねEU法に引き続き従っていた。2020年12月24日、EUおよび英国は、EU - UK貿易協力協定（以下「EU - UK協定」という。）を含むEUおよび英国の継続的な関係に係る協定および宣言の条項について原則合意に至り、2020年12月30日、欧州連合理事会は、EU - UK協定の署名および、欧州議会によるEU - UK協定批准を待って、2021年1月1日から2021年2月28日までの期間限定でその暫定的適用を承認する決定を採択した。移行期間は2020年12月31日で終了した。EU - UK協定は、主に物品貿易、輸送、エネルギー連鎖、漁業にその範囲を限定しており、今後の英国とEUおよび英国とその他諸国との経済、貿易、法律上の関係の一定の側面に関して不確実性は依然として残っている。英国のEU離脱による現実的、または潜在的な影響、およびそれに伴う不確実性は、英国、EUおよびEU加盟国等の経済情勢および市場環境に悪影響を及ぼす可能性があり、また、国際金融市場の不安定性の一因となる可能性がある。

かかる事態のMAファンドおよびトレーディングファンドに与える影響は、予測困難であるが、MAファンド（トレーディングファンドを通じた取引）およびその投資の収益に悪影響を与える可能性がある。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）の投資対象の一部の価値、MAファンドの取引能力、かかる投資対象を評価または現金化する能力、または投資戦略を実行する能力に悪影響を及ぼす可能性がある。MAファンドの目的を完全に追求することができるように、MAファンド（ト

レーディング・ファンドを通じた取引）の投資の一部を再構築する必要が生じる可能性がある。これにより、コストが増大したり、MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）がその投資目的を追求することがより困難になる可能性がある。

#### ロンドン銀行間取引金利などのベンチマークの終了または変更の可能性

「ベンチマーク」（ロンドン銀行間取引金利（以下「LIBOR」という。）を含む。）とみなされる金利およびインデックスは、最近の国内および国際的な規制改革の対象となっている。これらの「ベンチマーク」に対する規制当局の監視が一般的に増えれば、ベンチマーク設定における管理または参加および、かかる規制の遵守に係る費用およびリスクが増大する可能性がある。LIBORは、銀行の小集団（パネル行と呼ばれる。）が、他行から無担保で資金を借り入れることができる金利の推計値である。LIBORを規制する英国金融行動監視機構は、2021年以降、銀行にLIBORへの協力を強制することはないと発表している。パネル行が今後もLIBORの管理者にLIBORを提出し続けるか、また、その範囲を予測することはできない。これらの改革により、LIBORおよびその他の「ベンチマーク」が従来とは異なるパフォーマンスを示すか、全く消滅するか、あるいは予測不可能な他の結果をもたらすかもしれない。このような結果は、MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）およびその投資に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、LIBORを用いて評価される商品の取引を行うことができる。それにもかかわらず、LIBORの終了はMAファンドおよびトレーディング・ファンドにリスクをもたらす。これらのリスクを完全に特定することは現時点では不可能であるが、これらのリスクは、許容できる移行メカニズムが見つからないか、またはMAファンドおよびトレーディング・ファンドに適さないことがあるリスクを含んでいる。さらに、LIBORからの移行に関連して必要とされるあらゆる代替参照レートおよび価格調整は、MAファンドおよび/またはトレーディングファンドに費用を課すか、ポジションを手仕舞って、代替取引を行うのに適さないかもしれない。

#### 株式ならびに株式関連の証券および商品

トレーディング・ファンドは持分証券にポジションを構築する。トレーディング・ファンドはまた、転換証券、ワラント、ストック・オプションおよび個別株式先物などの株式に関連する証券および商品を購入することができる。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が投資することができる企業の規模または業務経験に関して絶対的な制限はない（また、比較的小規模の企業は、経営手腕または成長に必要な資金を社内で生み出すか、社外で調達する能力に欠けることがあり、新たな製品もしくはサービスを提供する企業は、予想される市場が出現しない場合は、多大な損失を被る可能性がある）。持分証券の価値は、多くの要因に応じて変動する。

経営陣による意思決定、自社の製品もしくはサービスに対する需要の低下、さらには主要な経営幹部の喪失など、発行体に固有の要因は、発行体の証券の価格低下をもたらす可能性がある。競争の激化、生産コストの上昇、消費者または投資家の認識といった、発行体に参加する業界に特有の要因も、同様の影響を及ぼしうる。また、発行体の株式の価値は、金利の上昇または消費者マインドの低下といった、発行体自身やその業界とは関係のない金融市場全般の変化によっても悪影響を受ける可能性がある。トレーディング・ファンドが空売りした株式は、同じ要因（例えば、競争の緩和もしくは費用の低下、金利低下）によって、有利な影響を受ける可能性がある（トレーディング・ファンド、ひいてはMAファンドに損失を与える可能性がある）。さらに、オプションおよびその他の株式関連商品は、流動性リスク、カウンターパーティーの信用リスク、法的リスク、オペレーション・リスクなどの追加リスクにさらされる可能性があり、大きな経済的レバレッジを伴う可能性があり、場合によっては多大な損失リスクにさらされる可能性もある。これらの要因およびその他の要因は、MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が投資する証券の価格に著しい変動を引き起こす可能性があり、多額の損失をもたらす可能性がある。

トレーディング・ファンドは現在、新規銘柄に参加することを意図していない

トレーディング・ファンドは現在、F I N R A新規発行ルールの下で定義されている「新規銘柄」に参加する意図はないが、この意図は参照ファンド投資運用会社の単独裁量による決定により、いつでも変更される可能性がある。F I N R A新規発行ルールは、米国金融取引業規制機構（F I N R A）の会員企業が新規発行証券を一定のクラスの「制限された者」に販売する能力を制限している。過去に販売された当該証券は、かかる募集後、市場価格が当初において、時には急激に上昇することがある。新規発行に参加しない結果として、トレーディング・ファンド、ひいてはM Aファンドはかかる上昇を共有することはない。

#### 固定利付証券全般

M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は固定利付証券に投資することができる。当該証券への投資は利息および元本の値上げのための投資機会を提供することができ、一時的な防御目的および流動性の維持のために利用することもできる。固定利付関連の証券とは将来の日に元利金を支払う発行体の債務であり、他の証券の中でもとりわけ、銀行債務、債券、手形および企業が発行するディベンチャー、米国政府またはその機関もしくは団体のいずれか、あるいは米国以外の政府またはその機関もしくは団体のいずれかが発行または保証する債務証券、地方証券、ならびにモーゲージ・バック証券およびアセット・バック証券が含まれる。これらの証券は固定利息、変動利息またはフローティングレートによる利息を支払うことができ、ゼロ・クーポン債が含まれることがある。固定利付関連の証券は発行体または保証人がその債務の元利金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）を負い、金利の感応度、発行体の信用力に対する市場の認識および全般的な市場の流動性等の要因により価格が変動することがある（すなわち市場リスク）。トレーディング・ファンドの固定利付関連の投資対象は期限前償還の仕組み、借換えのオプション、期限前償還のオプションおよび同様の規定に従うことがあり、いずれの場合も発行体が予定より早くトレーディング・ファンドが保有する債務に対する元本を返済する結果になりかねない。金利の低下局面、または借り手の業績により一定のクラスの債務をより低いコスト負担で借り換えることができるときに、このようなことが起こり得る。期限前償還が増加する範囲において、このようなことがM Aファンドおよびトレーディング・ファンドの投資方針ならびに固定利付関連の投資対象に投資される元本に対する収益に重大な悪影響を及ぼすことがある。金利が低下すると、クーポンが固定されているトレーディング・ファンドの固定利付関連の投資対象の評価額が上昇することが予想され、金利が上昇すると、当該証券の評価額が低下することが予想される。M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が行うその他の投資対象と同様に、M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が投資する債務関連商品のいずれかのための流動性のある市場が存在しないことがあり、これによりトレーディング・ファンドが当該債務関連商品を売却または希望する価格で取得することを制限されることがある。

#### 企業の債務証券

M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、企業の債務に投資することができる。企業の債務証券は、発行体が債務の元利金の支払いを履行できなくなるリスクを負担し、金利の感応度、発行体の信用力に対する市場の認識および全般的な市場の流動性等の要因により価格が変動することもある。金利が低下すると、トレーディング・ファンドの企業の債務証券の評価額が上昇することが予想され、金利が上昇すると、当該証券の評価額が低下することが予想される。償還までの期間が長い債務証券は、償還までの期間が短い債務証券に比べて金利変動への感応度が高まる傾向がある。

#### 投資適格未満の債券

M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、投資適格未満の格付の固定利付証券に投資することができる。債券およびその他の固定利付証券（「高利回り」（つまりリスクがさらに高い）の投資適格未満の格付の債務証券を含む。）には一定のリスクを伴う。当該証券は継続的な不確実性、および発行体が適時の元利金の支払いを履行できなくなりかねない事業、財政状況または経済状況の悪化に直面することがある。トレーディング・ファンドが取得する可能性があるハイイールド債（通常は「ジャンク・ボンド」と称する。）およびその他の債務証券は、上位債権者、取引上の債権者およ

び従業員に対する企業の債務に比べて返済順位が低いことがある。ハイイールド債の格付けが低めなのは、発行体の全般的な財政状況または経済、財政、競合、規制もしくは他の状況の悪化により発行体が元利金の支払いを履行できなくなる可能性がより大きいことを反映している。ハイイールド債は従来、投資適格格付の証券に比べてデフォルト率が高い。

#### 固定利付のインフレ連動証券

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は固定利付のインフレ連動証券に投資することができる。固定利付のインフレ連動証券とは、特定の市場のインフレ率に応じて元本の価値を定期的に調整する固定利付証券である。また、一定の金利環境下（実質金利が名目金利よりも速く上昇している場合等）において、インフレ連動証券は償還残存期間が同一の他の固定利付証券よりも大きな損失を被ることがある。さらに、インフレに連動する証券および商品は、一般的に長期的なインフレの傾向から保護されることが予想されるが、短期的なインフレの上昇によりその価値が低下することがある。当該証券の連動先であるインフレ指数が財およびサービス価格における実質的なインフレ率を正確に測定する保証はない。いかなる場合でも、インフレ指数の評価は財およびサービスの当該時の価格を遅れて反映する。

#### 政府、政府機関および政府団体の債務

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、政府証券に投資することができる。政府証券とは政府、州または地方自治体、その機関もしくは団体の債務、またはそれらにより保証されている債務である。これらの商品には、政府または政府機関もしくは政府団体が発行する手形、債務証書ならびに証書および債券が含まれる。米国財務省の証書および債券等の一部の政府証券には、政府財務省の全面的な信用を裏付けとするものもあれば、政府財務省から借り入れる発行体の権利を裏付けとするもの、当該機関の債務を購入する政府の裁量的権限を裏付けとするもの、さらには政府団体の信用力のみを裏付けとするものもある。一定のイベント（特定の地方自治体による破産申請を含む。）により政府証券への投資に伴うリスクが顕在化している。このような申請がどの程度まで一般的になるかを見極めることは、不可能ではないにしても難しい。政府に適用される破産法は利用されたことが比較的少なく、政府以外の債務者に適用される破産法に含まれる債権者の保護規定と同一の保護規定が債権者に提供されるとは限らない。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が政府証券の発行体による債務不履行に関連する損失を首尾よく回避できるかを予測することはできない。

#### 米国以外の政府債務および関連するリスク

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、米国以外の政府証券に投資することができる。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）による米国以外の債務証券（米国以外の政府、銀行、企業またはその他の発行体により発行される。）への投資は、金融およびその他の入手可能な公開情報が少ないこと、証券規制が緩いこと、海外の源泉徴収税およびその他の税金が課される可能性があること、戦争、収用または政府によるその他の不利な行動のために、米国内の発行体の証券への投資に比べてリスクの度合いが高まることがある。米国以外の銀行およびそれらの米国以外の支店は米国の銀行の監督機関の規制を受けず、米国の銀行に適用される会計、監査および財務上の報告基準に一般的に縛られない。さらに、投資家の法的な救済措置が米国で受けられる救済措置に比べて制限されることがある。

例えば、米国以外の債務は債権者の保護のために発行国で制定されている様々な法律に従うことがある。このような支払不能に関する検討事項および提供される保護の水準は各発行体の所在地または本籍地に応じて違いがあり、発行体が政府以外の事業体であるか政府の事業体であるかに応じて異なることがある。

#### その他の債務商品

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、その他の商品（担保付抵当債務、担保付債券債務および担保付貸付債務を含む。）に投資する、またはそれ以外に信用デリバティブの利用を通じて固定利付商品に対する合成エクスポージャーを取得することができる。一部の投資対象は固定さ

れたプール、または「市場価格」もしくは運用される担保のプールになることがあり、これらは通常、異なる信用力の水準を示すトランシェに分類され、ジュニア・トランシェは、シニア・トランシェよりも返済順位が低い。当該プールのジュニア・トランシェのリターンは担保プールのデフォルト率への感応度が特に高い。さらに、このようなプールのシニア・トランシェによる償還権の行使（もしあれば）およびその他の一定のイベントの結果、当該プールのジュニア・トランシェに元利金を支払うために利用可能な資金が没収、遅延または削減されることがある。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、額面価額から大幅にディスカウントして発行される債務証券であるゼロ・クーポン債および繰延利付債券に投資することができる。当初のディスカウントは、発行時点の当該証券の市場金利を反映した利率より償還日または最初の利息発生日までの期間に当該債券に対して複利で発生する利息の総額に近い。ゼロ・クーポン債が定期的な利払いを要しないのに対し、繰延利付債券は一般的に、定期的な利払いの開始前の繰延期間を定めている。このような投資対象の場合、定期的な利払いを行う債務に比べて金利の変動による時価の変動が大きくなり、トレーディング・ファンドは現金を受領していないのに当該債務に対する利息を受け取る場合がある。トレーディング・ファンドは参加者として特定の金融機関からローンを購入することもでき、トレーディング・ファンドは販売を行う金融機関の信用リスクに加えて関連先の借主の信用リスクを負担することがある。

### ソブリン債務

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、政府または政府機関および政府団体が発行するソブリン債に、その発行地の通貨建てまたは米国以外の通貨建てのいずれかにより投資することができる。ソブリン債の投資家は、元利金の支払い延期を含む債務再編への参加を求められることがあり、発行体から他のローンの返済延期を求められることもある。政府関係者が国家の財政破綻を防ぐために必要な緊縮財政措置に対して国民からの支援を十分に獲得および維持できない場合に、通常起こりえないリスクが生じることがある。さらに、一または複数のEU加盟国が財政難に陥っているEU内の他国への支援を渋るなど、ソブリン債の安全性に対する投資家の期待を損うような予想外の政治的な事態が発生することがある。かつては、国または地域（ベネズエラ、ロシア、アルゼンチン、ギリシャおよびプエルトリコを含む。）が国または政府の対外債務の返済に窮し、政府債務のデフォルトおよび一定の負債の再編という事態を招いた。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）がソブリン債のデフォルトに関連する損失を首尾よく回避できるかを予測することはできない。破産またはその他の手続きの一貫としてデフォルトとなったソブリン債を回収する手段は、現在存在しない。ソブリン債務に関する一般的なデフォルト・リスクに加えて、MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）がMAファンドの基準通貨以外の通貨建てのソブリン債務に投資する場合（または元利金がMAファンドの基準通貨以外の通貨建てで支払われる場合に関して）、MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、一または複数の法域が元利金の支払いをMAファンドの基準通貨に転換するMAファンドの能力を制限する為替規制を課すリスクを負担することになる。このような為替規制が課されるかどうかを予測することはできない。

### 超国家的機関の債務

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、超国家的機関の債務に投資することができる。超国家的機関には、経済の再建または開発を促進するために政府機関が指定または支援する国際的な組織、ならびに国際的な銀行機関および関連する政府機関が含まれる。例を挙げると世界銀行、欧州投資銀行、欧州復興開発銀行、アジア開発銀行および米州開発銀行が含まれる。このような超国家的機関が発行する商品は複数の国の通貨単位で発行することができる。世界銀行および一定の他の超国家的機関の債務は、申し込まれたが未払いの加盟国によるコミットメントを裏付けとしている。これらの加盟国におけるマクロ経済環境および金融市場の変化が当該国の信用力および当該債券の発行体への返済に影響を及ぼすことがあり、その結果デフォルトを招くことがある。これらのコミットメントが将来実行される保証も遵守される保証もない。

### コベナンツ（財務制限条項）がないこと

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が直接的または間接的に投資することができる債務の一定の条件により、追加的な負債の発生、配当、投資およびその他の制限付の支払いの実施、先取特権の発生、ならびに利害関係者との取引の実行におけるフレキシビリティ、さらにはその他のフレキシビリティを債務者に与えることができる。一定の市況においては、債券市場で提供される負債の条件が当該負債の発行体に課すコベナンツが、その他の期間に提供される債務の条件に含まれるコベナンツほど厳しくない。さらに、多くのローンにおいて、財務比率またはその他の財務上のコベナンツ（例えば、最大レバレッジ比率、最低利息もしくは固定費用負担比率、最低キャッシュフローまたは最大資本的支出を維持することを企業に義務付けるコベナンツ等）を遵守および維持することを債務者に求めなくてよい。たとえトレーディング・ファンドが保有するローンにそのようなコベナンツが含まれていたとしても、ローンのドキュメンテーションの条件で、そのようなコベナンツの遵守の決定において債務者にかなりのフレキシビリティを与えることができる。このようなコベナンツまたは当該コベナンツの遵守を検討する上でのフレキシビリティが存在しないことによって、トレーディング・ファンドが保有する債務の保有者に即時返済を求めるようなデフォルトが発生していないのに業績が大幅に悪化することがある。即時返済を行う能力においてこのように遅延が生じると、債務保有者の負債のデフォルトまたは再編においてトレーディング・ファンドおよび最終的にMAファンドが受領する最終的な回収額が減少することがある。



## 事業／商業リスク

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）による一定の企業の債務への投資に高水準の事業リスクおよび金融リスクを伴うことがある。このような企業は、発展の初期段階にあるか、証明済の事業歴がないか、赤字経営もしくは業績が非常に不安定であるか、急速に変化する事業に従事しているか、事業の支援、資金調達もしくは競争力のある地位の維持のために相当な額の追加資本を必要としているか、またはそれ以外の状況により財政難に陥っていることがある。

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、多額のレバレッジをかけている可能性がある企業の債務に投資することができる。レバレッジが当該企業および当該企業の債務への投資家としてのトレーディング・ファンドに重大な悪影響を及ぼすことがある。当該企業が財務および事業における限定的なコベナントに従うことがある。レバレッジにより将来の事業および自己資本要件のための資金調達ならびに債務の支払いを当該企業が行う能力が損なわれることがある。その結果、変化する事業および経済状況ならびにビジネスの機会に対応する当該企業のフレキシビリティが制約を受けることがある。レバレッジをかけている企業の収益および純資産は、借入金を利用しない場合に比べて高い比率で増減する傾向がある。

さらに、そのような企業は熾烈な競争（負債が少ないか、資金力が大きいのか、開発、販売およびその他の資質が優れているか、多数の有能な人材を抱えている企業との競争を含む。）を行うことがある。そのため、MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）による当該企業の債務への投資が期待に沿ったパフォーマンスを上げる保証はない。

## 信用格付

参照ファンド投資運用会社は、カウンターパーティーの信用力または格付を付与された証券の元金金の支払いの安全性の評価の一環として信用格付機関が付与する信用格付を利用することができる。ただし、これらの格付は投資の真のリスクを漏れなく反映してはいない。さらに信用格付機関は、経済または証券の時価に影響を及ぼす発行体の状況の変化を反映するために信用格付を適切なタイミングで見直していることもあれば、見直していないこともある。したがって、信用格付は投資のクオリティの部分的な指標として使用されているに過ぎない。参照ファンド投資運用会社が信用格付に依拠する範囲で、MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）はこのように依拠することにより、当該格付が信頼に値しないリスクを負担することがある。

## 貸し手責任

米国における複数の司法上の決定は、様々な整備中の法律理論に基づき貸出機関を訴える借り手の権利（以下、総称して「貸し手責任」という。）を支持している。一般的に、貸し手責任は、機関投資家である貸出機関が借り手に対して負う誠実かつ公正な取扱いを行う黙示的または契約上の義務に違反しているか、借り手に対して一定の支配権を握る結果として借り手もしくはその債権者または株主に対して負う受託者義務が生じるという前提に基づき形成される。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）の投資対象において見込まれる性質からその可能性は低いと考えられるが、MAファンドおよび／またはトレーディング・ファンドは貸し手責任の申立ての対象になりかねない。

MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、上記のいずれかの理論に基づく訴訟の成功理由の基盤を成し得る行為を行うつもりはないが、トレーディング・ファンドが当該債務を取得する可能性があるいずれかの貸付機関または他の当事者が当該行為（または当該負債およびトレーディング・ファンドに破産法を適用させる可能性がある他の行為）に従事していた可能性があるか、ならびに、もしそうであった場合に債権者からのそのような請求がトレーディング・ファンドに対して米国の裁判所（または他の国の裁判所）に申し立てられる可能性があるかについての保証はない。

さらに、トレーディング・ファンドおよび投資対象への当該理論の適用が、参照ファンド投資運用会社が取る一定のポジションもしくは行う行為、または参照ファンド投資運用会社が運用するか、もしくは参照ファンド投資運用会社が利害関係を有する資金もしくは口座から影響を受けることがある。トレーディング・ファンドが保有するいずれかの債務が上記の罰則または救済のいずれかの対象になる場

合、投資のリターンまたはトレーディング・ファンドおよび最終的にM Aファンドが特定の投資から受領する見込みの分配金の予想額が重大な悪影響を受けることがある。

#### アセット・バック証券

M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、その投資の特性が伝統的な債務証券とは異なるモーゲージ・バック証券および他のアセット・バック証券に投資することができる。主な違いとしては、元利金の支払いがより頻繁に、通常は月ごとに行われること、および裏付けとなるモーゲージ・ローンまたはその他の資産が基本的にいつでも繰上返済できるので当該元本をいつでも繰上返済できることが挙げられる。モーゲージ・バック証券およびアセット・バック証券はコール・リスクおよび期間延長リスクを負担することもある。例えば、住宅保有者はローンを繰上返済するオプションを持っているため、住宅ローンを担保資産とする証券の償還残存期間は任意の繰上返済が増加するときには短くなり（すなわちコール・リスク）、任意の繰上返済が減少するときには長くなる（すなわち期限延長リスク）。一般的に、新規の住宅ローンの金利が既存の未返済の住宅ローンの金利を大きく下回ると、繰上返済の割合が上昇することが予想される。逆に、新規の住宅ローンの金利が既存の未返済の住宅ローンの金利を上回ると、繰上返済の割合が低下することが予想される。いずれの場合でも、繰上返済率の変動により投資家が損失を被ることもあれば、予想される内部リターンに大きな影響を及ぼすこともある。自動車ローンを担保資産とする証券等の他のアセット・バック証券についても同じことが当てはまる。

#### 国際的な投資

米国外への投資には米国内への投資より大きなリスクを伴うことがある。これらのリスクには、（ i ）入手可能な公開情報が少ないこと、（ ）政府による機関の規制および政府機関の監督の水準が異なること、（ ）米国外の法域における法的権利の執行が難しいこと、ならびに（ ）法律の現状、解釈および適用に関する不確実性が含まれる。さらに、米国以外の企業は一般的に、米国企業に適用されるものほど統一的な会計、監査および財務の報告基準、実務および要件に従っていない。

米国以外の市場では清算および決済の手続きも異なることがあり、一定の市場においては証券取引量に決済が追いつかない時期もあり、そのような取引を行うことが難しかった。決済が遅れると、M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）の資産が投資されず、当該資産へのリターンが上がらない期間が生じかねない。トレーディング・ファンドが決済上の問題または取次を行うカウンターパーティーの不作为のリスクのために予定していた証券を購入できなければ、トレーディング・ファンドおよび最終的にM Aファンドが投資機会を逃すことになりかねない。決済上の問題により証券を処分できないと、当該証券の価値がその後下落することによりトレーディング・ファンドおよび最終的にM Aファンドが損失を被るか、またはトレーディング・ファンドが証券を売却するための契約を締結している場合に購入者に対して負債を負うかのいずれかの結果が生じかねない。米国以外の証券の売買の取引コスト（取次、税金および保管のコストを含む。）が米国での取引に伴うコストより高いことがある。さらに、米国以外の金融市場の多くで全体的に取引量が増加しているものの、大半の場合は取引高が米国市場に比べて大幅に少なく、米国以外の企業の証券の多くは同様の米国企業の証券よりも、これまで流動性が低く、価格もこれまで大きく変動している。

米国以外の各国の経済は、国内総生産の成長、インフレ率、為替交換レートの変動、減価償却費、資本再投資、金利、資源、自給率および国際収支の状況等の側面において、米国経済に比べて有利なこともあれば不利なこともある。

#### エマージング市場への投資は特定のリスクを伴うこと

M Aファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、「エマージング市場」であると考えられる、発展途上にある米国以外の国々に投資することができる。このような国々では、「エマージング市場」ではない国々よりも頻繁に一定のリスクが生じる（政府の不安定、政治リスク、様々なグループの証券保有者が保有する権利の透明な優先順位がないこともしくは優先順位があまり透明でないこと、為替管理の規制、収用リスクならびに各種の法令規制（マネーロンダリング防止法および米国外の税法

を含む。)の適用等を含む。)。エマージング市場におけるファンダメンタルな投資戦略は、関連する市場情報に対してより良好なアクセス手段を有する他の市場参加者のリスクにより、リスクが増大することがある。

#### 外国為替の取引および運用

MAファンド(トレーディング・ファンドを通じた取引)は、為替取引および為替運用戦略(為替先物およびクロスカレンシー先物、為替のオプション、為替予約契約、為替予約契約のオプション、為替スワップ、クロスカレンシー・スワップならびにクロス・ヘッジを含む。)を行うことができ、これにより為替交換レートに対するトレーディング・ファンドおよび/またはMAファンドのエクスポージャーが大幅に変動し、その結果としてトレーディング・ファンドおよび最終的にMAファンドが損失を被るおそれがある。為替リスクには、為替レートの変動がMAファンド(トレーディング・ファンドを通じた取引)の投資対象の申込時の通貨建ての価値に悪影響を与えかねないリスクが含まれる。為替リスクには、MAファンド(トレーディング・ファンドを通じた取引)の投資対象が取引される通貨、またはMAファンド(トレーディング・ファンドを通じた取引)がアクティブな投資ポジションを取る通貨の価値が申込みを行う通貨に応じて変動するリスク、ならびにヘッジのポジションの場合には申込みを行う通貨の価値がヘッジの対象となる通貨に応じて変動するリスクの双方が含まれる。米国以外の国の為替レートは、様々な理由(外国為替市場における需給動向、金利の実際のもしくは認識される変動、インフレの推移、および米国もしくは米国以外の政府機関もしくは各中央銀行によるか、または為替規制もしくは米国内外の政治動向による介入(または介入を行わないこと)を含む。)により大きく変動することがある。

トレーディング・ファンドは、外国為替先物契約を行うことができる。外国為替先物契約とは予め設定された為替レートに基づき、将来の特定の日に特定の通貨を売買するための拘束力のある契約上の義務である。外国為替先物契約においては通貨を引き渡す際の量または時期が統一されず、取引所で取引されない。むしろ、C F T Cまたは他の米国政府機関による実質的な規制を受けていない個別の相対取引である。外国為替先物契約は銀行間市場を通じて執行される。当該市場には日々の値幅制限がなく、例外的な状況下においては、一定の銀行が外国為替先物契約の値付けを拒否したり、または銀行が購入しようとする価格と売却しようとする価格との間のスプレッドが極端に広い価格で値付けを行っていた時期がある。外国為替先物契約における取引は取引所またはクリアリングハウスにより保証されていない。トレーディング・ファンドおよび最終的にMAファンドは、そのカウンターパーティーが当該契約に関する義務を履行できないか、または履行を拒否するリスクを負うことになる。上記の為替リスクに加えて、そのような不履行により利益を得る可能性が失われ、当該時の時価による売戻しまたは買戻し(もしあれば)のためのコミットメントをカバーすることをトレーディング・ファンドが迫られることになる。このようなイベントによりトレーディング・ファンドおよび最終的にMAファンドが多額の損失を被ることがある。

#### デリバティブ商品全般

MAファンド(トレーディング・ファンドを通じた取引)は、その投資戦略においてデリバティブを広範に利用することができる。デリバティブとは、裏付となる資産、インデックスまたは金利のパフォーマンスからその価値が少なくとも部分的に派生する金融商品である。デリバティブの例としては、スワップ、証券をベースとするスワップ、先渡契約、先物契約、オプション契約および先渡契約のオプションがある。

トレーディング・ファンドによるデリバティブの利用には、特定のデリバティブおよびトレーディング・ファンドのポートフォリオ全体の特性に応じて、証券またはより伝統的な投資対象への直接的な投資に伴うリスクとは異なるか、または場合によってはそれより大きなリスクを伴う。トレーディング・ファンドおよび最終的にMAファンドはデリバティブにより、そのポートフォリオのリスク水準を増減できるか、または特定の証券への投資によりそのポートフォリオのリスクの性質を変更できる方法とほぼ同じ方法により、そのポートフォリオのリスク水準を増減するか、またはそのポートフォリオが負担

するリスクの性質を変更することができるようになる。デリバティブにはかなりの損失またはすべての損失のリスクを伴うことがあり、デリバティブは市場リスク、流動性リスク、カウンターパーティーの信用リスク、法的リスク、仲介/保管リスクおよびオペレーション・リスクを含む様々な種類のリスクも負担する。デリバティブと当該デリバティブを投資先とする商品との間の価格関係が過去のパターンと相関性を示すとは限らず、結果として予想外の損失を被ることがある。さらに、スワップおよびその他のデリバティブが大きな経済的レバレッジをかけていることがあり、場合によっては重大な損失リスクを負担することがある。

デリバティブにはそのコストが示すより大きな投資エクスポージャーを伴うことがあり、これは、あるデリバティブへの少額の投資がトレーディング・ファンド、ひいてはMAファンドのパフォーマンスに潜在的に大きな影響を与えかねないことを意味している。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）が不定期にデリバティブに投資するか、または市況の判断を誤ると、当該投資によりトレーディング・ファンドおよび最終的にMAファンドのリターンが低下するか、または結果として重大な損失が生じることがある。トレーディング・ファンドおよび最終的にMAファンドは、流通市場の流動性が低いためにトレーディング・ファンドがポジションを清算できないか、または市場の流動性が高かった場合よりも低い価格でポジションを清算しなければならない場合に損失を被ることがある。多くのデリバティブのための市場は流動性が低い、または流動性が突然低下することがある。流動性の変化の結果として、デリバティブの価格が大幅に、急激に、かつ予想外に変動することがある。

決済対象の店頭デリバティブに関して、MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）はクリアリングハウスと直接的に関わるのではなく、CFTCまたはSECに登録され、清算会員として行為する取次機関を通じて清算機関と関わることになる。MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）は、トレーディング・ファンドの清算会員の別の顧客が当該清算会員に対する債務を履行しないという間接的なリスクを負担することがある。ある顧客が清算会員に対する債務を履行しないことにより当該決済会員のクリアリングハウスに対する債務が不履行になることにより、このようなシナリオが生じかねない。米国ドッド・フランク・ウォール街改革および消費者保護法（以下「ドッド・フランク法」という。）は、多くの店頭デリバティブに対して規制を受けている清算機関を通じて清算することを義務付け、CFTCおよびSECに対して当該商品の取引を制限または停止する権限を与え、かつ当該商品の取引に関する一定の記録保管および報告要件を課している。規制および監督の強化には利点があるかもしれないが、トレーディング・ファンドに関連するコストを上昇させ、トレーディング・ファンドによる店頭商品の取引を限定または制限し、かつトレーディング・ファンドに対してさらに高額のマージン要件を義務付ける効果が生まれることもあり、一般的に店頭デリバティブ市場の流動性を低下させ、変動を大きくすることがある。デリバティブ商品の利用に関する法律は整備中で、MAファンドおよびトレーディング・ファンドの存続期間中にMAファンドおよびトレーディング・ファンドに影響を与えるような当該法律の重大な改正が行われる場合がある。そのような改正がMAファンドおよびトレーディング・ファンドにどのような影響を及ぼすかは定かではない。

## オプション

トレーディング・ファンドはオプションを取引することができる。「コール」オプションとはオプションの保有者に裏付けとなる持分を購入する権利（義務ではない。）を与え、「プット」オプションは保有者に裏付けとなる持分を売却する権利を与えるもので、いずれの場合も事前に決定される権利失効日またはそれより前に与えられる。オプションの売り手（通常「ライター」と称する。）は、オプションの買い手（通常「ホルダー」と称する。）が支払うプレミアムを受領する。オプションを裏付けとする持分はとりわけ、単一の証券、複数の証券、証券のインデックスまたは特定のデリバティブとなることがある。新規の複合的な種類のオプションが頻繁に開発され、そのような新規のオプションのリスクは、かかる新規のオプションの取引で豊富な経験を積むまで顕在化しないことがある。

オプションの売買には多くの固有のリスクを伴う。オプションの保有者はオプションが「アウト・オブ・ザ・マネー」（すなわち価値がない）ことにより失効するリスクを負い、この場合、保有者はプレ

ミアムの全額を失うことになる。オプションの保有者は、オプションの保有者が支払うプレミアムをイン・ザ・マネーのオプションの行使により得る金額でカバーし切れなくなるリスクも負う。オプションの保有者は自身のオプションに対して支払うプレミアムに対する機会費用も負担する。

オプションの売り手が裏付けとなる持分を保有するカバード・コール・オプションの売却においては、追加的なリスクがある。カバード・コール・オプションの売り手は、裏付けとなる持分の評価額がオプションの行使価格を上回る分の利益を得る機会を失うが、売り手は裏付けとなる持分の評価額が低下するリスクを引き続き負担する。オプションが行使されると、売り手は裏付けとなる持分のその時点における時価を大幅に下回る価格で裏付けとなる持分を売却せざるを得ないことがある。時価がどこまで上昇するかは理論上無制限であり、したがって利益の機会損失も理論的無制限である。売却価格と売り手が裏付けとなる持分を最初に購入した価格との差額が売り手がオプションを売却する際に受領するプレミアムの金額を大幅に上回る結果、売り手が多額の損失を被ることがある。

売り手が裏付けとなるオプションの持分を保有していないアンカバード・コール・オプションの売り手は、裏付けとなる持分の時価が行使価格を上回る場合に（単に利益獲得を逃すに留まらず）理論上無制限の損失を実際に被るかもしれないために、さらに大きなリスクを負うことになる。このようなオプションが行使される場合、売り手は最初に裏付けとなる持分を高い市場価格で購入し、その後ではるかに低い行使価格で裏付けとなる持分を売却せざるを得ないことになる。この二つの価格の差額が、売り手がオプションを売却した際に受領するプレミアムの金額を上回る結果、売り手が多額の損失を被ることがある。

プット・オプションの売却にも追加的なリスクがある。カバード・プット・オプションにおいては、プットの売り手が裏付けとなる持分のショート・ポジションも保有する。カバード・プット・オプションの売り手は、（売り手のショート・ポジションを通じて）裏付けとなる持分の評価額がオプションの行使価格を下回る分の利益を得る機会を失うが、売り手は裏付けとなる持分の評価額が上昇するリスクを引き続き負担する。オプションが行使されると、売り手は裏付けとなる持分のその時点における時価を大幅に上回る価格で裏付けとなる持分を購入せざるを得ないことがある。現在の時価は理論上ゼロまで下落するかもしれず、行使価格の全額に相当する損失をオプションにより被ることがある。購入価格と売り手がショート・ポジションを締結した価格との差額が売り手がオプションを売却する際に受領するプレミアムの金額を大幅に上回る結果、売り手が多額の損失を被ることがある。

売り手がオプションの裏付けとなる持分のショート・ポジションを保有していないアンカバード・プット・オプションの売り手は、裏付けとなる持分の時価が行使価格を下回る場合に（単に利益獲得を逃すに留まらず）売り手が巨額の損失を実際に被るかもしれないために、さらに大きなリスクを負うことになる。このようなオプションが行使される場合、売り手は裏付けとなる持分を高い行使価格で購入し、その後ではるかに低い時価で裏付けとなる持分を売却せざるを得ない（またははるかに低い価格で評価される裏付けとなる証券を取得せざるを得ない）ことになる。この二つの価格の差額が、売り手がオプションを売却した際に受領するプレミアムの金額を上回る結果、売り手が多額の損失を被ることがある。

オプションの売り手の潜在的な損失を抑えるために様々な戦略が用いることができるが、当該戦略が効果を発揮するとの保証はなく、当該戦略により自らがコストおよびリスクを負担することがある。潜在的な損失を抑えるために用いられる戦略は一般的に、潜在的な利益を限定する。

トレーディング・ファンドは米国外のオプション契約を取引することができる。米国外に所在する市場（米国市場と正式に結びついている市場を含む。）における取引に、MAファンド、トレーディング・ファンドおよび投資家に対する保護が異なるかまたは弱い法律が適用されることがある。さらに、米国の規制当局は、MAファンド（トレーディング・ファンドを通じた取引）の取引が実行される可能性がある米国以外の法域の市場に対して法律または規則の適用を強制できないことがある。

先物

（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドは、投資戦略の一環として、特定の先物を利用することができる。一部の商品取引所は、「日々の値幅制限」または「値幅制限」と呼ばれる規則により、一定の先物契約価格の一日における値幅を制限しているため、先物ポジションは流動性に欠ける場合がある。かかる値幅制限の下では、ある一取引日において、値幅制限を超えた価格で取引を行うことはできない。一旦特定の先物契約の価格が値幅制限に相当する金額分増減すると、当該契約におけるポジションは、トレーダーが当該制限以内で取引を実行する意思がない限り、獲得または清算することができない。また、いずれかの取引所または関連する規制当局が、特定の契約の取引を停止し、特定の契約の即時清算および決済を命じ、投機的ポジションの遡及的制限を実施し、または特定の契約の取引を清算の目的に限って実施するよう命じる可能性がある。前述のような状況により、トレーディング・ファンドは、不利なポジションを速やかに清算することを妨げられ、また、トレーディング・ファンドおよび最終的にはMAファンドが多大な損失を被る可能性もある。このような状況により、トレーディング・ファンドがその投資主からの買戻請求に適時に応じるための投資対象の清算を行う能力が妨げられる可能性もある。希有な例では、満期前先物ポジションが相殺されていない場合に対象商品の現物引渡しが行われることになる可能性があり、これにより、トレーディング・ファンドおよび最終的にはMAファンドに対し、追加の取引コストが課されることになる可能性があり、また、トレーディング・ファンドおよび最終的にはMAファンドがかかる現物引渡しに関連する追加的なリスクにさらされる可能性がある。特定の先物購入権契約に関連して要求される証拠金の最低金額は、かかる先物契約が取引される取引所によって随時設定され、先物契約の期間中において、当該取引所によって随時改訂される場合がある。さらに、先物取引業者は、かかる最低要件を上回る金額の証拠金を要求する場合がある。該当する取引所および／または先物取引業者が証拠金の最低要件を引き上げる場合、トレーディング・ファンドの保有する投資可能な資産が減少する可能性があり、これにより、トレーディング・ファンドおよび最終的にはMAファンドの投資目的を達成する能力ならびに最終的には投資証券の価値に悪影響が及ぶ可能性がある。

先物取引所は、各特定の先物取引所において取引が行われる特定の先物契約に関して、ポジションの説明責任に関する制限（以下「ポジション説明責任制限」という。）を課す場合がある。ポジション説明責任制限は、トレーディング・ファンドのポジションを取引所に知らせるきっかけである。ポジション説明責任制限の適用により、取引所は、投資家が先物契約に記載される具体的な数量を超えるポジションを保有することを禁じることができる。ある先物取引所の規則に基づき、トレーディング・ファンドがポジション説明責任制限に近い数量の先物契約を有している場合、トレーディング・ファンドは、かかる先物取引所のポジション説明責任制限に従い、当該先物契約の保有数を制限するかまたは削減するよう要求される場合がある。トレーディング・ファンドが当該先物契約の保有数を制限するかもしれないのは削減するよう要求された場合または取引所がポジション説明責任制限の引下げを行った場合、トレーディング・ファンドおよび最終的にはMAファンドに対して悪影響が及ぶ可能性があり、また、投資目的を達成することができなくなる可能性があり、代わりに投資証券の価格が下落する可能性がある。

投機目的のための先物の利用の成功は、関連する市場動向の変化を正確に予測する能力、また、ヘッジを目的として取引が行われる限りにおいて、ヘッジが行われている取引と先物契約の価格の変動との間の適切な相関関係を突き止める能力に依拠している。

#### 米国外の先物

（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドは、米国外の先物の取引を行うことができる。米国外の先物の取引は、米国外の先物取引所における取引の実行および清算を伴う。これは、米国外の取引所が米国の取引所と公式に「連動している」場合にもあてはまり、これにより、ある取引所において実行された取引により、他方の取引所のポジションの清算または設定が行われる。いかなる米国の政府機関も、米国外の取引所の活動（当該取引所における取引の実行、引渡しおよび清算を含む。）を規制しておらず、また、米国外の取引所の規則または米国以外の国の法律の執行を強制する

権能を有していない。さらに、かかる法律または規制は、取引が生じる米国以外の国ごとに異なる。これらの理由により、M Aファンドおよび／またはトレーディング・ファンドに対しては、米国における取引に適用される保護の一部（米国の代替紛争解決手続を利用する権利を含む。）が提供されない場合がある。とりわけ、米国外における先物取引の証拠金の支払いのために顧客から受領された資金に対しては、米国の取引所における先物取引の証拠金の支払いのために受領された資金に対して提供されるのと同様の保護が提供されない場合がある。さらに、米国外の先物契約またはオプション契約の価格およびこれらから生じる可能性のある利益および損失は、注文が行われた時点と米国外の先物契約の清算が行われた時点または米国外のオプション契約が清算もしくは実施された時点の間におけるM Aファンドの基準通貨と関連する米国外の市場の通貨との間の外国為替の変動による影響を受ける場合がある。

#### 投機的ポジション制限の効果

C F T Cおよび一部の取引所は、いずれかの者または団体が特定の先物契約において所有し、保有し、または管理することができる純ロングポジションまたは純ショートポジションの上限額を制限する規則を有している。ドッド・フランク法により、先物契約、先物契約に係るオプション、先物もしくは先物に係るオプションと経済的に同一のスワップ、規制された取引所において取引されるスワップおよび相当な価格発見機能を有する特定のスワップに関するポジション制限を課すためのC F T Cの権限が大幅に拡大されている。さらに、ドッド・フランク法では、証券ベースのスワップに関するポジション制限を設定することをS E Cに要求している。これが実施された場合、かかる制限により、参照ファンド投資運用会社は、トレーディング・ファンドまたは他のクライアントのために行う、かかる制限がなければ望ましかったかもしれないポジションまたは有利であったかもしれないポジションの獲得を妨げられる可能性がある。さらに、かかる制限を適用するにあたり、C F T C、S E Cおよび取引所は、参照ファンド投資運用会社が所有し、保有しまたは管理するポジションを合計することを概して要求する可能性がある。かかる状況下において、（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）M Aファンドは、デリバティブの利用を制限するかまたはポジションを清算するよう要求される可能性がある。

かかる権限の拡大に応じて、C F T Cは、2012年において、いわゆる「適用免除商品」（これには、大半のエネルギー契約および金属契約が含まれる。）の先物および先物オプションに関して、また、農産物に関して、一連の新たな投機的ポジション制限を提案した。かかる提案された投機的ポジション制限は、米国地方裁判所により無効とされたものの、C F T Cは、一連の新たな投機的ポジション制限規則を再度提案し、未だ最終承認（または発効）されていない状態である。C F T Cがこの二度目の試みに成功した場合、トレーディング・ファンドが利用可能なポジションの規模または期間が厳しく制限される可能性がある。参照ファンド投資運用会社が保有しまたは運用するすべての勘定は、投機的ポジションを制限する目的で合算される可能性がある。（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）M Aファンドは、かかる制限を遵守するために、これが保有するポジションの清算を要求される可能性があり、または、かかる制限を遵守するために、その取引戦略を十分に実行することができなくなる可能性がある。かかる清算または実行の制限により、M Aファンドおよびトレーディング・ファンドに多額の費用を生じ、また、M Aファンドおよびトレーディング・ファンドの投資目的を達成する能力が制限される可能性がある。



## 米国外のカウンターパーティー

（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドは、米国外で組織され、かつ、米国の法律が適用されない保管会社、先物決済機関、ブローカー、取引所またはカウンターパーティーを利用することができる。ある特定の保管会社、先物決済機関、ブローカー、取引所またはカウンターパーティーの所在する法域の法律により、MAファンドおよび/またはトレーディング・ファンドに対して米国の法律と同様の保護（または同程度の保護）が提供されることを保証することはできない。例えば、米国外のある法域において、保管会社、先物決済機関、ブローカー、取引所またはカウンターパーティーに適用される倒産法では、債権者による引当てが可能な資産を特定する目的で、かかる保管会社、先物決済機関、ブローカー、取引所またはカウンターパーティーの顧客の資産を分別することを義務づけていない（または、場合によっては、かかる資産の分別を許可していない。）。これらの法律に関連する落とし穴の直近の著名な例は、リーマン・ブラザーズ・インターナショナル（ヨーロッパ）の破産財産管理に関連するものである。（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドが米国の法律に準拠する保管会社、先物決済機関、ブローカー、取引所およびカウンターパーティーのサービスのみを利用することを保証することはできず、また、保管会社、先物決済機関、ブローカー、取引所またはカウンターパーティーが拠点を置く法域の法律またはこれらの者が営業を行う法域の法律により、米国の法律と同等の水準の顧客もしくは参加者の保護が提供されることを保証することはできない。（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドが（直接的または間接的に）利用する保管会社、先物決済機関、ブローカー、取引所またはカウンターパーティーの倒産または支払不能により、MAファンドの資産の全部もしくは一部が回復不能となる可能性またはMAファンドの資産の全部もしくは一部の受領が著しく遅延することになる可能性がある。

## 先物契約における取引

（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドは、いかなる取引所においても取引が行われていない先物契約の取引を随時行うことができる。取引所において取引される契約とは対照的に、先物契約は、いかなる取引所または清算機関による保証もなされておらず、当該取引の相手方の信用力にさらされる。トレーディング・ファンドがかかる先物の取引を行う可能性がある銀行およびその他のディーラーは、当該取引に関連する証拠金を預託するようトレーディング・ファンドに要求する可能性がある。トレーディング・ファンドのカウンターパーティーは、当該契約においてマーケットメイクを続ける必要はなく、また、当該契約は流動性のない期間を有することがあり、かかる期間が長期間に及ぶこともある。一定のカウンターパーティーが先物契約の値付けの継続を拒絶していたか、またはカウンターパーティーが非常に広いスプレッドがある価格（カウンターパーティーが買付けに応じる用意がある価格と売付けに応じる用意がある価格との差額）で値付けを行っていた期間があった。トレーディング・ファンドは、一または少数のカウンターパーティーと先物契約の取引を行う取決めを行う可能性があり、したがって、かかる取決めが多数のカウンターパーティーと行われた場合と比べて流動性に関する問題が大きくなる可能性がある。さらに、異常に大量の取引、政治的介入その他の要因により、トレーディング・ファンドが取引を行う市場では、混乱が生じることがある。市場の流動性の低さまたは市場の混乱に関するリスクは、トレーディング・ファンドおよび最終的にはMAファンドに多額の損失を与える可能性がある。



## ハイイールド債およびその他の債務に関するデリバティブ

（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドは、ハイイールド債およびその他の負債に関するデリバティブの取引を行うことができる。ハイイールド債の保有に関連するリスクに加えて、ハイイールド債およびその他の負債に関連するデリバティブに関して、トレーディング・ファンドは通常、デリバティブのカウンターパーティーのみと契約関係を有し、債務の発行体とは契約関係を有しない。一般的に、MAファンドおよびトレーディング・ファンドは、発行体によるデリバティブまたは対象債務の条件の遵守を直接強制する権利を有さず、発行体に対する相殺権を有さず、また、債務に関する議決権を有しない。MAファンドおよびトレーディング・ファンドは、対象債務を保証している担保から直接利益を受けることはなく、また、債務の保有者が通常利用可能な救済の恩典を受けない。さらに、デリバティブのカウンターパーティーが支払不能に陥った場合、MAファンドおよびトレーディング・ファンドは、対象債務に関する一切の請求権を有しない。その結果、MAファンドおよびトレーディング・ファンドは、カウンターパーティーおよび債務の発行体の信用リスクにさらされる。これにより、かかるデリバティブがいずれか一つのカウンターパーティーに集中することにより、トレーディング・ファンドおよび最終的にMAファンドは、かかるカウンターパーティーおよび対象債務の発行体による債務不履行に関する追加のリスクにさらされる可能性がある。

### 店頭デリバティブに関連する追加の規制

米国の法律では、一定の一般に取引される店頭デリバティブは、規制市場で実行し、かつ、規制された清算機関による清算に付託するよう要求されている。清算のために付託された店頭取引は、SEC、CFTCまたは連邦健全性規制当局が義務付ける証拠金要件に加え、関連する清算機関によって定められた最低当初証拠金要件および変動証拠金要件の対象となる。また、規制当局は、未清算の店頭デリバティブ対して証拠金要件を課している。また、店頭デリバティブ・ディーラーは、従来許可されてきたとおり、証拠金を運用に用いる代わりに、顧客の取引を清算する際に利用する清算機関にかかる証拠金を差し入れることを義務付けられている。これらの要件により、スワップ・ディーラーの費用が増加し、また、今後も増加し続け、その費用は、より高い報酬（清算口座の維持費用を含む。）およびより不利なディーラー・マークという形で、他のスワップ市場参加者に転嫁される可能性が高い。

CFTCは、以前は店頭市場において二国間ベースで行われていた一定のデリバティブ取引を規制された先物取引所またはスワップ執行ファシリティを通じて実行し、中央清算機関（以下「CCP」という。）を通じてこれを清算するよう要求している。CFTCによって規制されているデリバティブ取引の多くは現在、これらの規則に服しており、時間の経過とともに追加のデリバティブ取引が追加されるものと予想される。また、SECは、近い将来、一定の証券ベースのデリバティブについて同様の要件を課すものと予想される（ただし、これらの類似するSEC要件の発効時期は定かではない。）。当該要件により、（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドを含む投資ファンドが高度に設計された取引または高度にカスタマイズされた取引を行うことがより困難で費用を要するものになる可能性がある。また、これらの要件により、MAファンドおよび/またはトレーディング・ファンドが本来であれば実行していた可能性がある一定の戦略が実行不可能となるかまたは多額の費用を要するため、実施が経済的でなくなる可能性もある。トレーディング・ファンドがこれらの一または複数の取引所または執行ファシリティの直接的なメンバーとなることを決定した場合、トレーディング・ファンドは、取引所またはスワップ執行ファシリティのすべての規則に服することになり、これにより、追加的なリスクおよび責任を負うことになり、また、追加の規制上の要件に服することになる可能性がある。

トレーディング・ファンドが取引を行っている店頭デリバティブ・ディーラーは現在、スワップ・ディーラーとしてCFTCに登録するよう要求されており、最終的には、SECに登録するよう要求される。登録されたスワップ・ディーラーは、最低資本要件および最低証拠金要件、行動規範、開示要件、報告要件および記録要件、透明性に関する要件、ポジション制限、利益相反に関する制限ならびにその他の規制上の義務に服する。これらの要件により、店頭デリバティブ・ディーラーの費用全体がさ

らに増加するが、引き続き市場の変革が行われることから、少なくともその一部の費用が、より高い報酬またはより不利なディーラー・マークという形で市場参加者に転嫁される可能性がある。トレーディング・ファンドの店頭デリバティブ取引を実施する能力を不確実なものにしかねない、米国外の規制当局によって課される追加的な、場合によっては重複する規制上の要件と併せて、店頭デリバティブ市場がこの新たな規制体制にどのように適応するかは明らかになっていない。

ドッド・フランク法により、細分化されたC C Pの清算メカニズムが構築された。将来の規制に関連して、C C Pは、より高リスクかつ流動性の低い店頭デリバティブの清算を許可される可能性がある。C C Pが実施を要求されている経済的保護制度にかかわらず、市場危機が生じた場合で、C C Pの金融資源および保護措置が—または複数の清算機関のメンバーの債務不履行または支払不能を解決するのに不十分であるとき、C C P自身が支払不能に陥る可能性があり、このように、金融システムに対してシステミック・リスクを生じさせ、また、トレーディング・ファンドおよび最終的にはM Aファンドに対して当該C C Pを通じて清算が行われた店頭デリバティブに関する損失のリスクを生じさせる。

欧州における投資に関する規制は、M i F I D およびA I F M Dの影響によるものを含め、直近7年間に於いて著しく変更された。この指令により、欧州の市場における金融サービスおよび投資に従事している大半の企業に適用される新規のかつより広範に及ぶ要件が導入された。金融サービス業界の動向に関連して、空売りおよび店頭デリバティブの規制を伴う措置等のさらなる規制上の措置の提案が行われ、また、今後行われるものと予想されている。欧州における規制は発展中であり、かかる規制の著しい変更は、M Aファンドおよびトレーディング・ファンドならびに投資対象に悪影響を及ぼす可能性がある。

#### スワップおよび証券ベースのスワップ

トレーディング・ファンドは、スワップおよび証券ベースのスワップを行うことができる。スワップ契約は、非公開で交渉がなされる可能性がある場合とない場合があり、中央決済がなされる可能性がある場合とない場合がある店頭デリバティブ商品である。いずれの場合も、スワップは、金利、インデックス、証書または一定の証券および特定の「想定元本」に関連して算出可能な実際のまたは不確定の支払予想を交換することを二つの当事者が合意する契約を伴うものである。スワップおよび証券ベースのスワップは、市場リスク、流動性リスク、組入れリスク、税務リスクならびにカウンターパーティーの財務上の健全性および信用力に関するリスクを含むカウンターパーティーによる不履行リスクを含む各種リスクにさらされる可能性がある。未清算のスワップおよび証券ベースのスワップは、個別に交渉がなされ、様々な種類の投資または市場要因へのエクスポージャーを含むように組み入れられている。その組入れによっては、スワップおよび証券ベースのスワップは、商品価格、エクイティもしくは債券、（米国または米国外における）長期もしくは短期の金利、外貨の価値、モーゲージ・バック証券、法人借入レートまたは証券価格、証券バスケットもしくはインフレ率等のその他の要因に対するトレーディング・ファンドのエクスポージャーを増減させ、また、ポートフォリオのボラティリティ全般を増減させる場合もある。スワップおよび証券ベースのスワップは、様々な形式をとることでき、清算機関による清算を受ける場合があり、または清算を受けない場合もあり、また、多様な名称で知られている。トレーディング・ファンドは、その他の形式がトレーディング・ファンドの投資目的および投資戦略に合致していると参照ファンド投資運用会社が判断した場合は、特定のスワップまたは証券ベースのスワップの形式に制限されない。スワップおよび証券ベースのスワップのパフォーマンスにおける重要な要因は、個々の商品価額、特定の金利、証券価格、通貨の価値またはカウンターパーティーに対して支払うべき金額もしくはカウンターパーティーから支払われるべき金額を決定するその他の要因の変更である。スワップまたは証券ベースのスワップにより、トレーディング・ファンドによる支払いが求められる場合、トレーディング・ファンドは、支払期限が到来した時点で、かかる支払いに利用できる十分な現金を有していなければならない。さらに、スワップまたは証券ベースのスワップがC C Pを通じて清算されておらず、かつ、カウンターパーティーの信用力が下落した場合、カウンターパーティーによる不履行のリスクが増加し、トレーディング・ファンドおよび最終的にはM Aファンドに損失をもたらす

ことになる可能性がある。ドッド・フランク法では、規制市場で一定のスワップおよび証券ベースのスワップを実施し、規制された清算機関による清算に付託するよう要求されている。これらの規定がスワップおよび証券ベースのスワップに関連するカウンターパーティーのリスクの軽減を部分的に意図する一方で、これらの市場を管理する規制をC F T Cが制定し、また、S E Cがかかる規制を制定するよう提案したが、これらの規則および規制が最終的に功を奏したか否かは未だ明らかになっておらず、何年もの間にわたって明らかにならない可能性がある。

#### クレジット・デフォルト・スワップおよびその他のクレジット・デリバティブ

トレーディング・ファンドは、ヘッジ目的およびその他の目的のために、クレジット・デフォルト・スワップまたはその他のクレジット・デリバティブの売買を行うことができる。典型的なクレジット・デフォルト・スワップ契約では、特定の参照法人が一または複数の特定の信用事由に陥った場合において、売り手が買い手に対し、契約の想定元本と参照法人によって発行された証券のポートフォリオ価額との差額を支払うことが要求される。見返りとして、買い手は、契約の想定元本の固定割合に相当する定期的な支払いを行うことに同意する。クレジット・デフォルト・スワップの買い手として、トレーディング・ファンドおよび最終的にM A ファンドは、上記の「デリバティブ商品全般」および「スワップおよび証券ベースのスワップ」に記載されるリスクに加えて、一定のリスクにさらされる可能性がある。トレーディング・ファンドがクレジット・デフォルト・スワップに基づき引渡し可能な債券を所有していない場合、トレーディング・ファンドおよび最終的にM A ファンドは、引渡し可能な証券を市場において入手できないリスクにさらされるか、または、いわゆる「ショート・スクイズ」と呼ばれる事例のように、引渡し可能な証券を不利な価格でしか入手できなくなる。発行体の債務不履行または企業再編の一定の事例において、「信用事由」がクレジット・デフォルト・スワップに係る業界の標準文書に基づき、売り手の支払義務の発生を引き起こすか否かは明らかになっていない。国際スワップ・デリバティブ協会（以下「I S D A」という。）を含むデリバティブ市場の参加者によって実施される一定の取り組みは、クレジット・デフォルト・スワップ市場全般の透明性の高い行動のための慣行を洗練することに加えて、統一された決済条件をクレジット・デフォルト・スワップに係る標準文書に組み込むよう設計されている。

これらの取り組みの中には、I S D A クレジット・デリバティブ決定委員会および市場の標準的なすべてのクレジット・デフォルト・スワップに適用可能な市場全体における現金決済プロトコルの実施が含まれている。これらの取り組みは、特定の限られた状況下においては、I S D A クレジット・デリバティブ決定委員会が以下の行為を回避する可能性があるものの、I S D A クレジット・デリバティブ決定委員会が信用事由が発生したか否かに関する決定、決済価格を決定するためのオークションの実施ならびにオークションを実施するために引渡し可能な証券の特定を行うことを規定することにより、信用事由の発生に関する不確実性および「ショート・スクイズ」のリスクの双方を低減することを意図したものである。I S D A クレジット・デリバティブ決定委員会が「信用事由」に関する決議を適時に行うができない場合またはその他現金決済に係るオークションを実施しない場合、トレーディング・ファンドは、参照法人による債務不履行時にクレジット・デフォルト・スワップの全額を実現することができない場合がある。さらに、トレーディング・ファンドは、これらの取り組みによって網羅されない可能性がある一定のクレジット・デフォルト・スワップ取引を行う場合がある。

クレジット・デフォルト・スワップの売り手として、トレーディング・ファンドには、参照法人の信用に対するレバレッジのかかったエクスポージャーが生じ、また、トレーディング・ファンドは、参照法人により発行される債券を保有していた場合に負ったであろうリスクと同一の多くのリスクにさらされる。しかしながら、M A ファンドおよびトレーディング・ファンドは、参照法人に対する法的遡求権を有さず、また、参照法人の債務に設定される担保からの利益を受けない。

I S D A クレジット・デリバティブ決定委員会が現金決済に係るオークションを実施せずに関連する引渡し可能な証券を特定する場合、クレジット・デフォルト・スワップの買い手は、信用事由の発生後にどの参照法人の債務をトレーディング・ファンドに対して引き渡すかを選択する大きな裁量を有し、

トレーディング・ファンドの支払債務を最大化するために最低の市場価値を有する債務を選択するものと見込まれる。さらに、クレジット・デフォルト・スワップは、一般的に、理論上の価格および評価モデルに基づき取引され、実際の市況の下での確立時または確立後の取引もしくは解消時におけるかかるスワップのポジションを正確に評価することができない場合がある。

クレジット・デフォルト・スワップに加えて、トレーディング・ファンドは、トータル・リターン・スワップ、クレジットリンク債およびクレジット・スワップション等の他のクレジット・デリバティブへの投資を行う場合がある。各クレジット・デリバティブ取引において、トレーディング・ファンドは、一つは参照資産からおよびもう一つはカウンターパーティーから当該取引に対して生じる２種類のクレジット・エクスポージャーにさらされる。トレーディング・ファンドによってとられたクレジット・デリバティブ・ポジションが保護されている参照資産の価格と不完全な相関関係を有する可能性があるリスクがある。また、トレーディング・ファンドが参照資産に直接投資していた場合は存在しなかった可能性のあるカウンターパーティーによる債務不履行のリスクもある。

#### 利益の保証または損失に対する保証の不存在

参照ファンド投資運用会社の投資システムまたは連動先プログラムがリターンをもたらす、または多額の損失を発生させないという保証はない。

#### 利益相反

MAファンドおよびトレーディング・ファンドは、参照ファンド投資運用会社との関係に起因して生じる実際のおよび潜在的な利益相反にさらされる可能性がある。

#### サイド・レター

MAファンド、トレーディング・ファンド、参照ファンド投資運用会社および／またはAIFMは、一部の投資主になろうとする者または既存の投資主との間で契約（以下「サイド・レター」という。）を締結することがあり、それにより、かかる投資主は、本書に定められる条項および条件よりも有利な条項および条件に服することがある。

#### オルタナティブ投資

MAファンドは、株式、債券および現金といった従来の資産クラス以外でトレーディング・ファンドを通じて投資を行う（以下「オルタナティブ投資」という。）。したがって、投資家は、オルタナティブ投資全般に関して以下のリスクを勘案するべきである。

オルタナティブ投資は、ミューチュアル・ファンドと同一の規制上の要件または政府による監督には服していない。オルタナティブ投資のスポンサーまたは運用者は、いずれの政府機関にも登録されていないことがある。オルタナティブ投資は、レバレッジ、および極めて投機的であり、かつ、多大なリスクを伴うその他の投資慣行を行うことが多い。かかる慣行は、パフォーマンスのボラティリティおよび投資損失のリスク（投資額の全額を失うことを含む。）を増大させる可能性がある。

オルタナティブ投資は、「主要な市場」とされる米国外に所在する取引所で取引されている商品を購入することがあり、カウンターパーティーが契約に関して不履行をするリスクを負う。さらに、外国取引所に対する政府による監督および規制は一般的に緩いため、オルタナティブ投資は、取引所の不履行のリスクも負い、財務上の不正行為ならびに／または適切なリスク・モニタリングおよびリスク管理がないリスクが高くなる可能性がある。

オルタナティブ投資は、実現利益および未実現利益の割合に基づくインセンティブ報酬を含む多額の報酬を課すことがあり、かかる報酬は、当該オルタナティブ投資の取引利益の全部または大部分を相殺する場合がある。

オルタナティブ投資は、1933年米国証券法（その後の改正を含む。）（以下「1933年法」ということがある。）に基づく公募を伴わない証券の募集および販売のための登録の免除に依拠して募集が行われる。公開市場もしくはその他の市場は利用可能でないか、または公開市場もしくはその他の市場が今後形成されることはない。同様に、オルタナティブ投資に対する持分は、非常に流動性が低く、一般にス

ポンサーの同意を得ずに移転することはできず、適用ある証券および税金に関する法律により移転が制限される。

オルタナティブ投資自体は、非常に流動性が低く、かつ、極めて評価が困難な商品に投資することがある。これも、投資主が自己の投資の買戻しを行い、もしくは移転する能力を制限し、または買戻金の受領を遅延させる可能性がある。

オルタナティブ投資は、その投資家に対し、価格設定または評価に関する情報を定期的に提供することを義務付けられていない。

オルタナティブ投資とその他のサービス提供者（参照ファンド投資運用会社およびオルタナティブ投資のスポンサーを含む。）の間に利益相反が生じる可能性がある。

オルタナティブ投資の投資家は、自己の投資持分に関して有する権利が制限される可能性がある（議決権およびオルタナティブ投資の運用への参加が制限されることを含む。）。

オルタナティブ投資には、複雑な租税構造および法的構造が伴うことがある。特定のオルタナティブ投資またはオルタナティブ投資全般への投資は、当該投資が自己にとり完全な投資プログラムとはならない、当該オルタナティブ投資に伴うリスクを十分に理解しており、かつ、かかるリスクを負う意思のある熟練した投資家にもみ適している。投資予定者は、オルタナティブ投資への投資に関して自己の税務、会計および法務のアドバイザーに相談することが勧められる。MAファンドは、税務、会計または法務に関する助言を提供していない。

また、投資予定者は、オルタナティブ投資の申込み、購入、保有、交換、買戻しまたは処分に関連する可能性がある、自らが市民権を有し、居住し、または住所地とする国における適用ある法的要件ならびに適用ある課税および為替管理に関する規制に関して適切な助言を得ることが勧められる。

投資予定者は、オルタナティブ投資に投資する前に募集資料（MAファンドの英文目論見書全体を含む。）のすべてに目を通し、かかる投資に関して参照ファンド投資運用会社に質問することが勧められる。

#### ユーロ圏に関するリスク

様々なユーロ圏諸国のソブリン債に関する近年の懸念ならびに投資家がギリシャのソブリン債について大幅な評価損および額面価額の切下げを被るという提案により、ソブリン債のデフォルト、一または複数の国がEUまたはユーロ圏を離脱する可能性ならびに影響を受ける国および通貨としてのユーロを支援するための（未だ検討段階にあり、かつ、重要な点において不透明な）様々な提案に関する新たな懸念が生じている。この状況がもたらす結果は、未だ予測することができない。ソブリン債のデフォルトならびにEUおよび/またはユーロ圏からの脱退は、MAファンドの投資を行う能力に重大な悪影響を及ぼすおそれがある一方、これらの問題を抑制し、または防止するために導入された緊縮政策およびその他の措置自体が経済の縮小ならびに結果として生じるMAファンドおよびその投資にとって不利な影響につながる可能性がある。また、（特に、投資家または投資が、影響を受ける国に住所を有する場合）ユーロ圏の崩壊後またはユーロ圏からの脱退後にユーロ（該当する場合）で出資約束金額を拠出する義務を履行することは、MAファンド、さらには投資主のリターンに重大な悪影響を及ぼすおそれがある。

#### 運営上の損失

MAファンドおよびトレーディング・ファンドの運営に係る費用（メイプルス・フィデューシャリー、参照ファンドの管理事務代行会社およびその他のサービス提供者に支払うべき報酬を含む。）ならびにMAファンドおよびトレーディング・ファンドの費用は、MAファンドおよびトレーディング・ファンドの収益を超えることがある。かかる運営上の損失はMAファンドおよび/またはトレーディング・ファンドの資本から支払われ、かかる運営上の損失により、MAファンドおよびトレーディング・ファンドの投資対象の価値ならびに収益が出る可能性が減じられる。

#### 取引コスト

トレーディング・ファンドの投資アプローチは、トレーディング・ファンドおよび最終的にM A ファンドが負担する多額の取引コストを生み出す可能性のある、トレーディング・ファンドの投資対象の高水準での取引および回転率を伴う場合がある。特に、トレーディング・ファンドは、短期的な市場の勘案事項に基づき投資を行うことがあり、トレーディング・ファンドが利益を得ようとする価格設定の誤りは、長続きしない可能性がある。トレーディング・ファンドのポジションの回転率は高くなることがあり、その際、多額の仲介手数料および報酬を伴う可能性がある。

#### M A ファンドの投資に関連する費用および報酬

M A ファンドの投資家は、A I F M 報酬、管理報酬、成功報酬、投資手数料およびM A ファンドの運営費用を含むがこれらに限られないM A ファンドの一定の費用および報酬の比例按分負担額を負担する。

#### 投資証券クラスは別個の法主体ではないこと

M A ファンドは、投資証券をクラスの形で発行する権限を有する。M A ファンドの定款には、負債を様々なクラスに帰属させる態様が規定されている（負債は、当該負債が発生した特定のクラスに帰属させる。）。ただし、M A ファンドは単一の法主体であり、いずれのクラスについても遡求権の限定による保護はない。したがって、M A ファンドの資産はすべて、当該資産または負債が帰属するクラスにかかわらず、M A ファンドの負債をすべて弁済するために利用可能である。実際には、クラスをまたがった負債は、一つのクラスに帰する負債が当該クラスに帰する資産を超え、かつ、当該クラスに帰属する負債をすべて弁済することができない場合にのみ生じる見込みである。かかる場合、かかる負債の超過部分を賄うために他のクラスに帰属するM A ファンドの資産が充当されることがあり、寄与するクラスの価値が結果として減少する。

#### 投資証券の流動性の低下

投資証券の活発な流通市場が発生するとは想定されておらず、かかる市場が形成される見込みもない。また、投資証券の移転および買戻しに関しては制限があり、投資証券の移転または譲渡は、取締役の同意を得ることなく行うことはできず、適用法に基づき認められる場合を除き、かかる同意および応諾を得られる見込みがない可能性がある。したがって、M A ファンドへの投資は、流動性が低下し、多大なリスクを伴う可能性がある。市場のボラティリティ、および経済または政治の見通しが不透明な時期であることにより、M A ファンドのポートフォリオおよびM A ファンドに対する持分の流動性が低下し、かつ/または、M A ファンドのポートフォリオおよびM A ファンドに対する持分が市場のボラティリティの増大および評価額の下落に見舞われるリスクが高まる可能性がある。投資証券の申込みは、経済的に投資を継続することができ、かつ、M A ファンドへの投資の全部または大部分を失ったとしても損失を負担する余裕がある熟練した投資家のみが検討するべきである。

流動性の低下に関連するリスクは、M A ファンドの運用に現金が必要である状況（投資家が投資証券の買戻しを行おうとする場合など）において特に深刻なものとなり、M A ファンドが短期的な現金需要を満たすために借入れを行い、流動性の低い資産の売却によるキャピタル・ロスがM A ファンドに生じ、買戻しを制限しなければならないか、またはその他の適切な措置を講じなければならない結果となるおそれがある。

また、異なる投資証券クラスには異なる条件（表示通貨、ヘッジ戦略（もしあれば）、報酬および費用、申込みもしくは買戻しの手続きまたは最低投資要件の違いを含む。）が設けられている場合があり、例えば、別の投資証券クラスには有利な買戻権があるなど、条件が同一でない他の投資証券クラスの投資家に悪影響が及ぶことがある。

#### 買戻しに関する制限

上記投資証券の流動性の低下に関して取り上げられる問題のほか、投資予定者は、投資証券の買戻しは、本書およびM A ファンドの定款に定められる限られた状況においてのみ、投資主の選択により行うことができることに留意するべきである。M A ファンドは、M A ファンドの定款に盛り込まれている特定の状況において、投資主に対し、その投資証券の買戻しを行うよう要求することがある。かかる強制

買戻しは、そのタイミングおよび投資主の個人的な状況によっては、投資主に経済的な悪影響またはその他の悪影響をもたらす可能性がある。取締役は、特定の状況において、M Aファンドの基準価額、投資証券クラスの基準価額または投資証券の基準価格の計算を停止することがある。計算が停止されている期間中は投資証券の発行または買戻しは行われず、M Aファンドは、かかる停止より前に投資証券の買戻しが行われた者に対する買戻金の支払いにかかる停止の解除後まで保留する権利を留保する。M Aファンドは、買戻しに応じるため、その原資産を清算する必要がある。M Aファンドがこれを行うことができない場合、買戻金の支払いは不可能となる。このことは、投資家がM Aファンドへの投資を現金化するのに要する期間を大幅に長引かせるおそれがある。

#### 基準価格に関する勘案事項

投資証券の基準価格は、M Aファンドの投資対象のパフォーマンス次第で時間の経過とともに変動することが見込まれている。M Aファンドの投資主がその投資証券の買戻しを行うことを選択した場合または強制買戻しがなされた場合で、当該買戻しの時点の投資証券の基準価格が当該投資主が申込時に支払った金額を下回るか、またはM Aファンドの設立および管理事務に係る未償却の経費および費用が残存するときには、当該投資主は、初期投資額を回収することができない可能性がある。

#### 大量の買戻し

M Aファンドの投資家による短期間で大量の買戻しにより、参照ファンド投資運用会社は、トレーディング・ファンドの証券ポジションを不適切な時期にまたは不利な条件で清算する手配を行わなければならないおそれがあり、投資証券の基準価格に悪影響が及ぶおそれがある。

#### 債務の見越計上

M Aファンドは、その時々において、直接債務または間接債務（税金債務を含む。）を負担するが、かかる債務は、既知のものであることもあればそうでないこともあり、実際のものであることもあれば偶発的なものであることもある。M Aファンドは、適用ある会計基準により、直接的もしくは間接的にかかる債務の金額を見越計上することを義務付けられることがあるか、またはその他参照ファンド投資運用会社が、かかる見越計上を行うことを決定することがあり、かかる見越計上により、M Aファンドの基準価額は減少する。

本書に記載されるとおり、M Aファンドは、未払いの費用、債務および偶発債務の見積額に対する準備金が会計基準により義務付けられていない場合であっても、かかる準備金を用意することがある。ただし、M Aファンドがかかる準備金または見越計上額を設定するかおよびどのような状況下でかかる準備金または見越計上額を設定するかについて確実なことはない。

M Aファンドは、特定の状況において、直接債務または間接債務の金額を直接的または間接的に見越計上しないことがあるが、これには、以下の場合が含まれる。（ ）適用ある会計基準によりかかる見越計上が義務付けられていないことによる場合、（ ）かかる債務をもたらす事実が認識されていないことによる場合、（ ）かかる債務をもたらす可能性がある関連する法律もしくは規制（税金に関する規制を含む。）もしくはこれらの適用に確実性がないか、もしくは一貫性がないことによる場合、（ ）かかる債務に関する支払いが必要となることが見込まれないことによる場合、または（ ）その他の理由により適用法に基づく何らかの制限に従った場合。直接債務または間接債務が見越計上されていない時にM Aファンドに投資する投資家は、かかる債務が該当する投資の時点で見越計上されていた場合よりも高い基準価額でM Aファンドに投資することになる。M Aファンドが、その後、かかる直接偶発債務もしくは間接偶発債務の金額を直接的もしくは間接的に見越計上することを義務付けられるか、適用法に基づく何らかの制限に従ってかかる見越計上を行うことを決定するか、またはかかる債務に関する金額を直接的もしくは間接的に支払うことを義務付けられる場合には、かかる見越計上または支払いにより、M Aファンドの基準価額は減少する。かかる債務が見越計上され、かつ／または、かかる債務の支払いが要求される時にM Aファンドに投資を行う投資家は、かかる債務が帰属する期間中は投資家ではなかった可能性がある場合であっても、通常、かかる見越計上額または支払額の全額を負担することになる。



## 価格変動

投資証券の価値および投資証券から生じる収益（もしあれば）は、上昇することあれば下落することもあることに留意すべきである。

## テクノロジーへの依拠

MAファンドおよびトレーディング・ファンドは、様々なコンピューター技術および電気通信技術に依拠している投資戦略を用いる予定である。かかる戦略の成功裏の実施および展開は、電気通信障害、電力喪失、ソフトウェア関連の「システム・クラッシュ」、火災による被害、水害またはその他の様々な事態もしくは状況により大きく損なわれるおそれがある。かかる事態は、とりわけ、参照ファンド投資運用会社がトレーディング・ファンドの投資を構築し、維持し、変更し、清算し、またはモニタリングすることができないことにつながる可能性があり、MAファンドに重大な悪影響が及ぶおそれがある。

## 評価

MAファンドの取締役は、MAファンドの運営につき全般的な権能および責任を有するが、MAファンドの基準価額および投資証券クラスの基準価額の計算を参照ファンドの管理事務代行会社に委任している。参照ファンドの管理事務代行会社は、MAファンドが保有する資産の価値を決定するにあたり、価格設定方針を適用する。MAファンドは、流動性が低いか、またはその他活発に取引されていない投資対象であって、信頼できる価格を入手することが困難な可能性がある投資対象を多数保有することがある。したがって、評価は、その後増額調整または減額調整がなされる場合がある。評価に関するかかる判断が正しくないことが判明した場合、MAファンドの資産および／または勘定の評価に関する不確実性がMAファンドの基準価額に悪影響を及ぼす可能性がある。参照ファンドの管理事務代行会社またはMAファンドの資産の評価に関与するその他の当事者は、当該資産の価値が当該当事者の報酬に影響を及ぼす可能性があることから、当該資産の評価にあたり利益相反に直面することがある。また、MAファンドは、投資家に対し、価格設定または評価に関する情報を定期的に提供することを義務付けられていない。

## 電子取引

参照ファンド投資運用会社は、従来のオープンアウトクライ方式による取引および手動による発注方法とは異なる、電子取引および発注システムで取引を行うことができる。電子システムを利用した取引は、システムを提供するまたは投資対象を上場する取引所の規則および規制の対象となる。電子取引および発注システムの特徴は、注文マッチング手続き、取引開始・終了時の手続きおよび価格、取引エラー方針ならびに取引制限または要件に関して、各種電子システム間で大きく異なる。また、アクセスの資格、終了の理由、システムに入力できる注文の種類の制限についても相違がある。これらの事項はそれぞれ、特定のシステム上で取引するまたは特定のシステムを使用することに関して、異なるリスク要因をもたらす可能性がある。各システムはまた、システムアクセス、様々なレスポンスタイムおよびセキュリティに関連するリスクをもたらす可能性がある。インターネットを使ったシステムの場合、サービス提供者ならびに電子メールの受信および監視に関連する追加のリスクがある可能性がある。

電子取引または発注システムを通じた取引もまた、システムまたはコンポーネントの故障に伴うリスクにさらされている。システムまたはコンポーネントの故障が発生した場合、一定の期間について、新規注文の入力、既存の注文の実行または過去に入力された注文の修正もしくは取消を実行できない可能性がある。また、システムまたはコンポーネントの故障により、注文または注文の優先順位が失われる可能性がある。電子取引システムで提供される投資対象の一部は、同じ取引時間中に電子的にかつオープンアウトクライ方式により取引される可能性がある。電子取引または発注システムを提供するまたは投資対象を上場する取引所は、自らの責任、ブローカーおよびソフトウェアおよび通信システムベンダーの責任、ならびにシステム障害および遅延に対して徴収される可能性のある金額を制限する規則を採用している可能性がある。責任制限条項は取引所によって異なる。

## 関係ファンドの過去のパフォーマンス



連動先プログラムまたは参照ファンド投資運用会社が運用するその他の勘定の過去の投資パフォーマンスは、MAファンドが示す将来の成果を示唆するものと解釈するべきではない。さらに、MAファンドの過去のパフォーマンスは、将来のリターンを保証するものではない。

#### ゴールドマン・サックス・インターナショナルへの依拠の不存在

ゴールドマン・サックス・インターナショナル（以下「G S I」という。）は、受託者の資格では行としておらず、信託義務を負っておらず、情報に関して責任を負わず、MAファンドに関して第三者サービス提供者のパフォーマンスにつき責任を負わず、かつ、MAファンドに関する役割に関して利益相反を開示している。したがって、G S Iは、MAファンドへの投資に関していずれの者に対しても何ら責任を負わない。さらに、G S Iは、その内部目的のためにMAファンドおよび参照ファンド投資運用会社に関してデュー・ディリジェンスによるチェックを実施することがあるものの、投資予定者の利益のためにはかかるデュー・ディリジェンスによるチェックを完了していない。したがって、投資予定者は、G S IがMAファンドまたは参照ファンド投資運用会社に関してかかるデュー・ディリジェンスによるチェックを実施している可能性があるという点に依拠することはできない。投資予定者は、MAファンドに投資すべきかを決定するにあたり、MAファンドおよび参照ファンド投資運用会社に関して独自のデュー・ディリジェンスを行わなければならない。

#### A I F Mへの依拠

MAファンドおよびトレーディング・ファンドは、A I F M、より具体的には、投資運用業務の提供、MAファンドおよびトレーディング・ファンドの管理事務、投資証券のマーケティングおよびA I F M Dに基づき認められるその他の職務の遂行に係るA I F Mの主要人物に専ら依拠している。MAファンドおよびトレーディング・ファンドがかかるA I F Mの主要人物を利用することができなくなった場合には、MAファンドおよびトレーディング・ファンドが不利な影響を被るおそれがある。MAファンドが欧州経済領域（以下「E E A」という。）外で設立されたオルタナティブ投資ファンド（A I F）の義務を遵守することができるかは、A I F M、より詳細にはかかる主要人物の専門知識および取り組みに左右される。

#### 参照ファンド投資運用会社への依拠

トレーディング・ファンドは、参照ファンド投資運用会社に専ら依拠している。したがって、（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドの成功は、参照ファンド投資運用会社の専門知識および取り組みに大きく左右されるものと予想される。

（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドのパフォーマンスは、とりわけ、参照ファンド投資運用会社が利益を上げられるように取引できることにかかっている。参照ファンド投資運用会社にそれができるという保証はない。参照ファンド投資運用会社の決定により、トレーディング・ファンドおよび最終的にはMAファンドが損失を被るか、または、別の方法で資本に組み入れられる可能性のある利益機会を逃す可能性がある。さらに、（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドの投資対象の運用および指図にあたり、参照ファンド投資運用会社は、特定の従業員に依拠する可能性があり、当該従業員の退職または一定の職務の履行不能が、（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドの投資対象に悪影響を及ぼす可能性がある。参照ファンド投資運用会社は、その事業に対するコンプライアンス・リスクを軽減しようとする統制および手続きを詳述したコンプライアンス方針を定めているが、参照ファンド投資運用会社がコンプライアンスに関連するリスクを特定または回避できるという保証はない。投資家は、投資家としての資格で、（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドの事業の日常的な運営または管理に参加する権利または権限を有していないか、または（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドが用いた特定の戦略もしくは行った投資または当該投資の条件を評価する機会を有さない。

参照ファンド投資運用会社およびその関連会社は、重要かつ周知される市場参加者であり、その業務および取引スタイルに関して継続的な監視を受ける。参照ファンド投資運用会社またはその関連会社が戦略を開始または終了する決定は、同類の投資家、規制当局およびその他の関係者によって厳密に遵守

される可能性がある。かかる監視は、参照ファンド投資運用会社がポジションまたは戦略を開始または終了する能力に影響を与える可能性があるか、または、参照ファンド投資運用会社がポジションまたは戦略を管理する柔軟性を制限する可能性がある。かかる制限または制約は、M A ファンドおよびトレーディング・ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。

#### 主要人物への依拠

M A ファンド、トレーディング・ファンドおよび参照ファンド投資運用会社の運営は、その主要人物の技能、判断および専門知識に大きく左右される。その主要人物の死亡、障害またはその他の主要人物を利用できないことは、M A ファンドにとっての重要であり、かつ、不利となる可能性がある。

#### カウンターパーティーの信用リスク

取引先：トレーディング・ファンドおよび最終的にはM A ファンドは、各カウンターパーティー（各取引先を含む。）の取引契約およびその他の関連する契約（該当する場合）（本段落の目的上、以下「カウンターパーティーとの契約」という。）に基づく義務を履行する能力にさらされる。カウンターパーティーは、トレーディング・ファンドの運用能力または資本基盤を損なう資金難に陥ることがある。カウンターパーティーとの取引は、契約条件をめぐる紛争（善意の紛争であるか否かを問わない。）を理由としてまたは信用もしくは流動性に関する問題を理由としてカウンターパーティーが取引の条項および条件に従って当該取引の決済を行わず、それによりトレーディング・ファンドが損失を被ることになるリスクに投資家をさらすものである。一または複数のカウンターパーティーとの契約に基づくトレーディング・ファンドの権利の執行は、適用ある支払不能制度の強行規定により妨げられるか、より困難となるか、または遅延が生じる可能性がある。カウンターパーティーが支払不能に陥った場合には、当該カウンターパーティーの経営陣および／または支払不能担当官吏がトレーディング・ファンドの資産の処分に介入しようとすることがある。

トレーディング・ファンドの保管会社は当該保管会社に引き渡されたトレーディング・ファンドのすべての投資対象およびその他の資産（以下「保管資産」という。）の保管につき責任を負うことから、保管資産は、トレーディング・ファンドの保管会社の勘定および名義で保有される。トレーディング・ファンドの保管会社が支払不能に陥った場合には、保管資産にアクセスすることが困難となるか、または不可能となる可能性がある。保管資産が証券以外の資産から成る場合、保管資産は、トレーディング・ファンドの保管会社の名義または支配下で保有されることがある。

Citcoグループ：M A ファンドおよびトレーディング・ファンドは、Citcoグループ会社の一部のグループ会社の信用力および参照ファンドの管理事務代行会社、Citcoの執行代理人ならびにF X 執行代理人、F X カウンターパーティーおよび勘定開設銀行（任命された場合）（以下「Citcoカウンターパーティー」という。）としてのそれぞれの義務を履行する能力にさらされる。Citcoカウンターパーティーは、M A ファンドおよびトレーディング・ファンドの運用能力または資本基盤を損なう資金難に陥ることがある。関連する契約に基づくM A ファンドの権利の執行は、適用ある支払不能制度の強行規定により妨げられるか、より困難となるか、または遅延が生じる可能性がある。Citcoカウンターパーティーが支払不能に陥った場合には、当該カウンターパーティーの経営陣および／または支払不能担当官吏がM A ファンドの資産の処分に介入しようとすることがある。

G S グループ：M A ファンドは、資金調達カウンターパーティー（G S I または関連会社となる。）の信用力およびG S I のG S I 執行代理人としての義務を履行する能力にさらされる。M A ファンドは、各資金調達取決めにに基づき、資金調達カウンターパーティーに金銭を貸し付けることに同意することがある。

勘定開設銀行：M A ファンドは、勘定開設銀行に任命されたH S B C バンク・ピーエルシーまたはいずれかの銀行の信用力ならびにこれらの勘定開設銀行としての義務を履行する能力にさらされる。勘定開設銀行は、M A ファンドの運用能力または資本基盤を損なう資金難に陥ることがある。関連する契約に基づくM A ファンドの権利の執行は、適用ある支払不能制度の強行規定により妨げられるか、より困難となるか、または遅延が生じる可能性がある。勘定開設銀行が支払不能に陥った場合には、当該銀行

の経営陣および／または支払不能担当官吏がM Aファンドの資産の処分に介入しようとする可能性がある。

#### 成功報酬

管理報酬の受領に加えて、参照ファンド投資運用会社は、実現利益と同様、未実現評価益に関して増加する成功報酬を受け取ることもできる。したがって、成功報酬は、その後実現しない可能性がある未実現利益に対して支払われることがある。成功報酬は、参照ファンド投資運用会社にとって、トレーディング・ファンドの運用実績に基づく報酬がない場合と比べてよりリスクの高い投資をトレーディング・ファンドのために行う誘因を生じさせる可能性がある。

#### 潜在的利益相反

M Aファンドおよびトレーディング・ファンドの取締役およびサービス提供者は、関連するM Aファンドおよび／またはトレーディング・ファンドに対する責務に関連して、実際のおよび潜在的な利益相反を有する可能性がある。

#### 責任および補償義務

適用されるM Aファンドおよび／またはトレーディング・ファンドの定款に基づき、M Aファンドならびにトレーディング・ファンドのその時点の取締役、代理人およびその他の役員は、関連するM Aファンドおよび／またはトレーディング・ファンドからの補償について一定の権利を有する。参照ファンド投資運用会社、参照ファンドの管理事務代行会社、メイプルス・フィデューシャリー、監督者、執行代理人、F X執行代理人および本保管会社は、一定の状況下でのみ、M Aファンドまたはトレーディング・ファンド（場合に応じる）に責任を負う。

#### M Aファンド設立費用の償却

M Aファンドの財務諸表は、米国において一般に公正妥当と認められる会計基準（以下「U S G A A P」という。）に準拠して作成される。U S G A A Pでは、M Aファンドの設立に関連する一定の経費の償却のみが認められている。これにかかわらず、M Aファンドは、取締役の裁量により、設立費用を一定期間にわたって償却することを決定することがあり、その場合、財務諸表に限定意見が付される可能性がある。

#### 規制

ミューチュアル・ファンド法に基づく規制を除き、M Aファンドおよびトレーディング・ファンドは、他の同等または類似の規則または規制に基づき登録されておらずまたは登録を受けようとしていない。その結果、投資主は、当該法律または規制によって付与される可能性のある一定の保護から利益を得ることはできない。

#### 個別の法律顧問は存在しない

M Aファンドは、M Aファンドのケイマン諸島法律顧問としてM Aファンドの英文目論見書のディレクトリに記載される法律顧問を任命した。投資家を代理して行為する個別の法律顧問は雇用されていない。投資家は、M Aファンドへの投資の法律上および税務上の影響について、自身の独立した法律顧問に相談するよう推奨される。

#### 通貨ヘッジ

M Aファンドは、異なる通貨での投資証券の発行に起因する通貨に対するエクスポージャーをヘッジすることにより生じる費用を負担する可能性があり、かかる費用は、投資証券の価値に悪影響を及ぼす可能性がある。

#### 連動先プログラムは審査対象となる可能性がある

M Aファンドの投資戦略（以下「本投資戦略」という。）は、連動先プログラムの投資目的および戦略の適用であり、その投資戦略に一致するトレーディング・ファンドに適用される連動先プログラムに関する参照ファンド投資運用会社の現在の取引戦略およびプロセスを表している。参照ファンド投資運用会社は、本投資戦略に従ってトレーディング・ファンドの資産を運用する、投資運用契約その他に基づくトレーディング・ファンドに対する契約上の義務を負わない。さらに、M Aファンドが認識してい

ない変更が連動先プログラムになされた場合、本書およびMAファンドの英文目論見書に記載される情報は、トレーディング・ファンドに関して参照ファンド投資運用会社が実施している投資戦略およびプロセスを正確に開示しなくなることがあり、その結果、投資家の投資は、投資家が当初予想していたものの以外リスクにさらされることまたは本書に開示されないことがある。

MAファンド、トレーディング・ファンド、AIFMまたは参照ファンド投資運用会社による参照ファンドの投資目的、投資ガイドラインまたは投資制限の遵守の監視は行われない

取締役、MAファンド、トレーディング・ファンド、メイプル・フィデューシャリー、管理事務代行会社、本保管会社またはG S Iのいずれも、MAファンド、トレーディング・ファンド、AIFMまたは参照ファンド投資運用会社によるMAファンドまたはトレーディング・ファンドの投資目的、投資ガイドラインおよび投資制限の遵守を監視しない。G S Iは、仕組商品の銘柄および自身のリスク管理のみに関するMAファンド、トレーディング・ファンド、AIFMおよび参照ファンド投資運用会社による投資目的、投資ガイドラインまたは投資制限の遵守のみを監視する。

#### サイバーセキュリティ

MAファンド、トレーディング・ファンドおよびそれぞれのサービス提供者は、サイバーセキュリティインシデントに係る業務上および情報セキュリティならびに関連するリスクの影響を受けやすい。一般に、サイバーインシデントは意図的な攻撃または偶発的な事由から発生する可能性がある。サイバーセキュリティ攻撃には、資産または機密情報を不正使用し、データを破壊し、または業務を混乱させることを目的としてデジタル・システムへの（「ハッキング」または悪質なソフトウェアのプログラミングなどを通じた）不正アクセスを行うことが含まれるが、これに限られない。また、サイバー攻撃は、ウェブサイトに対するサービス拒否攻撃（すなわち、対象ユーザーによるサービスの利用を不能とするための行為）を生じさせるなど、不正アクセスを必要としない方法で行われることがある。MAファンド、トレーディング・ファンド、参照ファンド投資運用会社、参照ファンドの管理事務代行会社もしくは本保管会社または金融仲介機関などのサービス提供者に影響を及ぼすサイバーセキュリティインシデントは、混乱を引き起こし、事業運営に影響を及ぼす可能性があり、財務上の損失（MAファンドの基準価額の算定不能を含む。）、トレーディング・ファンドのポートフォリオの取引の障害、投資主によるMAファンドとの取引不能、適用されるプライバシー、データセキュリティその他の法律の違反、規制上の違約金および罰金、評判の毀損、賠償その他の補償金もしくは是正費用、弁護士報酬、または追加の法令遵守費用を生じさせる可能性がある。（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドが投資する資産、MAファンドおよび／またはトレーディング・ファンドが取引を行うカウンターパーティー、政府およびその他規制当局、取引所およびその他金融市場運営者、銀行、ブローカー、ディーラー、保険会社その他金融機関ならびに他方当事者に影響を及ぼすサイバーセキュリティインシデントから同様の悪影響が生じる可能性がある。サイバーセキュリティに関連するリスクを軽減するために設計された情報リスク管理体制および事業継続計画は策定されているが、特定できないおよび／または特定されていない一定のリスクが存在する可能性を含め、いかなるサイバーセキュリティリスク管理体制または事業継続計画にも固有の限界がある。

#### 自然災害、エピソード／パンデミック、テロ攻撃および戦争のリスク

（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドが投資するか、参照ファンド投資運用会社が事務所を有しているか、またはMAファンド、トレーディング・ファンドまたは参照ファンド投資運用会社が別途事業を行う国および地域は、自然災害（例えば、火災、洪水、地震、嵐およびハリケーン）、エピソード／パンデミックまたはその他の深刻な接触感染症の発生による影響を受けやすい。自然災害またはエピソード／パンデミックの発生は、直接または間接的に、（自然災害またはエピソード／パンデミックの現場を超えて、）多くの国の事業運営、経済および金融市場に悪影響を及ぼし、かつ、それらに深刻な混乱をもたらす可能性があり、（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドの投資戦略または参照ファンド投資運用会社の事業遂行能力に悪影響を及ぼす可能性がある。また、テロ攻撃またはかかる攻撃の恐れもしくはそれを予想して講じられる対策は、直接

または間接的に、（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドが投資する一定の業界に重大な悪影響を及ぼす可能性があるか、または（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドが投資するか、参照ファンド投資運用会社が事務所を有しているか、またはMAファンド、トレーディング・ファンドまたは参照ファンド投資運用会社が別途事業を行う国および地域に影響を及ぼす可能性がある。その他の戦争行為（例えば、戦争、侵略、外敵の行為、戦闘および反乱などで、戦争が宣言されたか否かにかかわらず。）も、（トレーディング・ファンドを通じて取引を行う）MAファンドが投資する業界または国の財務状況に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

#### COVID - 19の影響

2019年12月に、現在COVID - 19として知られる伝染性呼吸器系ウイルスの大流行が発生し、その後世界中に広まった。このウイルスにより、多くの国（中華人民共和国、香港、米国および欧州を含む。）の政府当局が、このウイルスのまん延を防ぎ、または遅らせるために非常措置（緊急事態宣言、移動制限、国境規制、渡航禁止ならびにオフィス、学校およびその他公共施設（バー、レストランおよびスポーツ施設等）の閉鎖を含む。）を講じることになった。これは、地域的にも世界的にも企業に大きな混乱をもたらし、市場のボラティリティを大きくし、取引所での取引の停止および取引所の閉鎖につながっている。影響の全容は未だ不明であるが、これらの事態は、世界の経済状況一般および市場の流動性に重大な悪影響を及ぼすことが予想される。

同様に、COVID - 19は、MAファンドおよびトレーディング・ファンドが依拠しているサービス提供者（参照ファンド投資運用会社を含む。）の事業運営に重大な混乱を生じさせる可能性がある。また、これは、MAファンドおよびトレーディング・ファンドによる投資、参照ファンド投資運用会社が市場にアクセスしまたは当初企図されていた態様でMAファンドおよびトレーディング・ファンドの投資戦略を実施する能力、MAファンドの基準価額ひいては投資主に悪影響を及ぼすことがある。また、買戻請求に応じるための流動性の必要性が大きく高まる可能性がある状況では、MAファンドおよび／またはトレーディング・ファンドが流動性にアクセスすることが阻害されるおそれがある。

COVID - 19のパンデミック等の健康危機ならびに将来発生する可能性があるその他のエピソードおよびパンデミックの影響は、現時点では必ずしも予見することができない形で世界経済に影響を及ぼすおそれがある。健康危機は、以前から存在している他の政治的リスク、社会的リスクおよび経済的リスクを高める可能性がある。かかる影響は、MAファンドおよびトレーディング・ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼし、投資家に損失をもたらすおそれがある。

#### 規制上のリスク - 一般

近年、ヘッジ・ファンド業界およびこれに関与するマネージャーの活動に対する法律上および規制上の監視が拡大している。その結果、現在、欧州、米国およびその他の地域において様々な法律上および規制上の構想が存在し、MAファンドおよびトレーディング・ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。規制の拡大は、トレーディング・ファンドがどのように運営されるかまたは参照ファンド投資運用会社がトレーディング・ファンドを運用するかに影響を及ぼすことがあり、また、潜在的な債務に対するトレーディング・ファンドのエクスポージャーを増加させることがあり、さらに、参照ファンド投資運用会社およびその他のサービス提供者に追加的な義務を課す可能性がある。MAファンドは、MAファンドの投資家が受け取る純額を減少させる可能性のある法律上、コンプライアンス上およびその他の関連経費の増加を負担しなければならない可能性がある。規制上の変更の影響を予測することは不可能であり、その中には重大で不利なものがある可能性がある。

MAファンドの期間中に生じると予想される法律上、税務上および規制上の変更に加えて、予期せぬ変更が生じる可能性がある。ヘッジ・ファンド、投資顧問会社およびこれらが利用する商品（デリバティブ商品を含むが、これに限られない。）に関する法律上、税務上および規制上の環境は、継続的に発展している。

ドッド・フランク法は、2010年7月に施行された。ドッド・フランク法は、結果として、プライベート・ファンドの運用者、これが運用するファンドおよび金融業界全体に影響を与える大規模な規則制定

上および規制上の変更をもたらした。ドッド・フランク法に基づき、SECは、投資顧問会社に対する新たな記録および報告要件を義務付けており、これは、参照ファンド投資運用会社およびMAファンドの法律上、運用上およびコンプライアンス上の義務のコストを増大させ、参照ファンド投資運用会社が投資関連以外の活動に支出する時間を増やす。ドッド・フランク法は、銀行、銀行以外の金融機関、格付機関、モーゲージ・ブローカー、信用組合、保険会社、ペイデイ・レンダーおよびブローカー・ディーラーを含む、MAファンドが接触するまたは接触する可能性がある広範な市場参加者に影響を及ぼし、参照ファンド投資運用会社がそのカウンターパーティーと事業を行う方法を変更する可能性がある。ドッド・フランク法は引き続き金融業界全体に影響を与えるため、市場内の不透明感が高まり、ボラティリティを高め、参照ファンド投資運用会社がMAファンドの投資戦略を実行することが困難になる可能性がある。MAファンド、参照ファンド投資運用会社、これらが取引および投資を行う市場、またはこれらが事業を行うカウンターパーティーに適用される規制が、将来どのように変更されるのか（もしあれば）を予測することは不可能である。将来の規制変更がMAファンドに与える影響は、実質的かつ不利なものとなる可能性がある。投資家は、MAファンドの業務がダイナミックであり、時の経過とともに変化すると予想されることを理解すべきである。したがって、MAファンドは将来、新たなまたは追加的な規制上の制約を受ける可能性がある。本書においては、MAファンド、参照ファンド投資運用会社またはそれぞれの業務に影響を及ぼす可能性のある現行もしくは将来の規制のすべてに対処する、またはこれらを予測することはできない。このような規制は、MAファンドが行う投資の種類を規制し、MAファンドが一定の金融商品に関して議決権を行使することを妨げ、MAファンドに対するその投資家その他の身元の開示を要求するなどすることで、MAファンドに重大な影響を及ぼす可能性がある。

#### 店頭取引の規制上のリスク

過去10年間、2007年から2008年にかけての金融危機を受けて、金融システム全般、とりわけ店頭デリバティブ市場の安定性を高めるための国際的な取り組みが行われた。2009年9月、G20首脳は、すべての「標準化された」店頭デリバティブ契約は、取引所または電子取引プラットフォーム（適切な場合）で取引され、セントラル・クリアリングハウスを通じて清算されるべきであること、店頭デリバティブ契約は取引情報蓄積機関に報告されるべきであり、中央清算されない契約はより高い資本要件の対象とされるべきであることに合意し、2010年6月にこれを再確認した。

米国では、2010年7月に立法化されたドッド・フランク法に、店頭デリバティブ市場を包括的に規制する規定が初めて盛り込まれた。ドッド・フランク法は、銀行、ノンバンク、格付機関、モーゲージ・ブローカー、信用組合、保険会社、ペイデイ・レンダー、ブローカー・ディーラー、清算機関および投資顧問会社を含む広範な市場参加者を対象としている。ドッド・フランク法の主要な規定は、SECおよびCFTCによる規則制定を求めているが、本書の日付現在、これらの規則のすべてが提案または最終決定されたわけではなく、いくつかのケースにおいては、最近最終決定された特定の規則の適用は依然として不確定である。その結果、投資家は将来の規制環境の変化を予想すべきである。当該潜在的な規制上の発展は、MAファンドおよびトレーディング・ファンドまたは一もしくは複数のその潜在的なサービス提供者のコストを増加させ、潜在的に市場流動性を低下させる可能性がある。変更はまた、参照ファンド投資運用会社がMAファンドの投資プログラムを追求し、一定の取引を行う能力に悪影響を与える可能性がある。新しい規則は、コストの増加、高い証拠金、流動性の低下、不利な価格設定、新しい業界の取引文書、オペレーションの構築、既存の顧客契約/ガイドラインの潜在的な修正をもたらす可能性がある。

ドッド・フランク法は、店頭デリバティブの相当部分を規制された取引所または電子取引プラットフォームで執行することおよび規制された清算機関に清算のために提出することを要求している。清算のために提出される店頭デリバティブは、SECまたはCFTCが定める予想証拠金要件および清算会員自らが要求する証拠金に加え、関連する清算機関によって定められた最低当初および変動証拠金要件の対象となる。規制当局はまた、清算要件の対象ではない店頭デリバティブに当初および日次値洗証拠

金要件の両方を課す幅広い裁量権を有しており、現在まで、特定の取引について日次変動証拠金の交換を要求してきた。ドッド・フランク法には、いわゆる「エンドユーザー」に対する清算および証拠金要件の限定的な免除規定が盛り込まれているが、トレーディング・ファンドは、当該免除規定に依拠することはできない。清算会員として行為する店頭デリバティブ・ディーラーは、顧客の取引を清算する際に利用する清算機関に一定額の証拠金を差し入れることが義務付けられている。これに対し、清算対象外の店頭デリバティブ取引に参加する際は、従来、店頭デリバティブ・ディーラーは、顧客証拠金をオペレーションに利用することができ、資金調達および収益の源が提供されていた。その結果、一定額の顧客証拠金を清算機関に差し入れるという要件は、ディーラーの費用をさらに増やし、その費用は、より高い報酬およびより不利なディーラー・マークという形で、トレーディング・ファンド等の顧客を含む他の市場参加者に転嫁される可能性が高い。また、S E CおよびC F T Cは、現在二国間ベースで行われている店頭デリバティブ取引所の相当部分を、規制された証券、先物またはスワップ取引所もしくは執行ファシリティを通じて実行することも要求する。当該要件により、トレーディング・ファンドを含む投資ファンドがビスポーク取引を行うことがより困難で費用を要するものになる可能性がある。これらは、トレーディング・ファンドが本来であれば参加する戦略を不可能にするまたは実施が経済的でなくなる程度まで費用を増やすことがある。ドッド・フランク法では本人対本人ベースで以前締結された多くの店頭デリバティブ取引を規制された清算所に清算のために提出することが要求されるが、トレーディング・ファンドが取引する可能性のあるデリバティブの一部は、トレーディング・ファンドとそれぞれのカウンターパーティー間の本人対本人ベースのままである場合がある。これらの店頭商品の場合、カウンターパーティーの不履行リスクは大きい可能性があり、これらの市場がほとんど規制されていなかった場合よりも、「ビッド・アスク」スプレッドが広がる可能性がある。ドッド・フランク法は、部分的にはこれらのリスクを軽減することを意図しているが、ドッド・フランク法が完全に施行されてからしばらくの間、この点での成功は明白ではなく、まだ数年かかる可能性がある。ドッド・フランク法の実施によって軽減されない場合、非常に複雑で、トレーディング・ファンドの資産のレバレッジを伴うことがある当該金融商品および手法がもたらすリスクは、（１）信用リスク（カウンターパーティーの金融債務不履行による損失の可能性に対するエクスポージャー）、（２）市場リスク（金融資産または商品の価格の不利な動き）、（３）法的リスク（取引の特性化または当事者が取引を締結する能力により、金融契約が履行不能となり、カウンターパーティーの支払不能または破産により、執行可能な契約権を取得できなくなる可能性がある。）、（４）オペレーショナル・リスク（不適切な統制、不十分な手続き、人的ミス、システム障害または詐欺）、（５）文書化リスク（不適切な文書化から生じる損失に対するエクスポージャー）、（６）流動性リスク（デリバティブを中途解約できないことにより生じる損失に対するエクスポージャー）、（７）システム・リスク（ある機関における財政難または主要市場の混乱は、制御不能な金銭的損失を金融システムに引き起こすリスク）、（８）集中リスク（特定の業界へのエクスポージャーまたは特定の主体に連動するエクスポージャー等の密接に関連したリスクの集中による損失へのエクスポージャー）および（９）決済リスク（取引の当事者の一方が契約上の債務を履行したが、カウンターパーティーからまだ価額を受け取っていない場合に直面するリスク）を含む。店頭デリバティブ取引は、E M I Rによって規定される。E M I Rは、店頭デリバティブ取引を行う「金融カウンターパーティー」または「非金融カウンターパーティー」である主体に一定の義務を課す。トレーディング・ファンドおよびA I F Mはいずれもケイマン諸島に所在するため、トレーディング・ファンドは「域外法人金融カウンターパーティー」に分類され、E M I Rに基づく義務を直接課されることはない。ただし、トレーディング・ファンドの取引先がE M I Rに直接従う場合には、その取引先は、E M I Rに基づく義務を履行できるように、トレーディング・ファンドの協力を要求する。したがって、トレーディング・ファンドは、ポートフォリオ照合、紛争解決およびポートフォリオ圧縮に関して、取引先との間で一定の取決めに同意することを要求される。

#### 証券金融取引の規制上のリスク



証券金融取引および再利用の透明性に関する欧州議会および理事会規則（EU）第2015/2365号（以下「S F T R」という。）は、マージンレンディング、証券または商品の借入または貸付、レポおよびリバースレポならびに買戻および売戻取引（以下「S F T」という。）を含む、一定の証券金融取引に関する義務を定めた。かかる義務には、報告要件、透明性要件および担保再利用要件（以下「再利用義務」という。）が含まれる。

トレーディング・ファンドおよびA I F Mはいずれも、ケイマン諸島に所在しており、E E A内の支店を通じて業務を行っていないため、以下に記載されているように、トレーディング・ファンドは、直接的に、再利用義務以外のS F T Rに基づく義務の対象とならない。

再利用義務は、とりわけ、トレーディング・ファンドがE E Aまたは第三国事業体のE E A支店に設立されたカウンターパーティーによって担保として提供された金融商品を再利用する場合に、トレーディング・ファンドに適用される。再利用義務は、トレーディング・ファンドが担保を再利用する権利を有する前に、一定の手続き（例えば、カウンターパーティーに対する事前のリスク開示および資産の再担保設定または再利用の前に書面による同意を得ること）が満たされることを要求する。

S F T Rに起因するか、またはS F T Rに関連して生じる追加の義務および関連する業務上およびコンプライアンス上の監視は、S F Tを使用するトレーディング・ファンドの費用を増加させる可能性がある。

#### ヘッジ・ファンドの規制上のリスク - 一般

ヘッジ・ファンドおよびヘッジ・ファンドのマネージャーにとっての規制環境は変化している。M Aファンドに影響を及ぼす法律および規制の変更、またはヘッジ・ファンド、ヘッジ・ファンドに投資するファンド・オブ・ファンズ、またはヘッジ・ファンドのマネージャーに影響を及ぼす規制の変更は、一般に、トレーディング・ファンドがレバレッジを獲得するまたは事業を継続する能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、その結果、M AファンドのパフォーマンスおよびM Aファンドの投資主へのリターンに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

特に、A I F M Dは、E E A内で管理または設立された投資ファンドに関連して、また、特定の状況では、E E A内で販売される他の投資ファンドおよびE E A内に所在するマネージャーによって管理されている投資ファンドに関連して、要件を課した。A I F M Dの規定は、（ ）M AファンドがE E A外に設立され、（ ）M AファンドのA I F MがE E A外を拠点とし、（ ）M AファンドがE E A内で販売されないまたはE E Aに所在する投資家もしくはE E A内に登記上の事務所を有する投資家に販売されないという前提で、M Aファンドに影響を与えないと予想される。

それにもかかわらず、法律、規制またはその解釈の変更は、法的不確実性をもたらし、コンプライアンスの負担は大きくなり、再編につながる可能性さえある。例えば、法律、規制またはその解釈の変更により、A I F Mは、A I F M Dの意味における「名義のみの事業体（letter-box entity）」とみなされることになる可能性がある（例えば、もはやA I F Mとみなすことができなくなった場合、参照ファンド投資運用会社にその機能を委任したものとみなされるため。）。さらに、M Aファンドが有しないA I F M D準拠商品（汎欧州マーケティング・パスポート等）にも一定の便益がある場合がある。例えば、強固な投資家市場がA I F M D準拠商品について発展する可能性がある。当該便益を活用するためにM Aファンドの再編を行うことは、追加費用、より負担の重い業務上の要件、透明性および開示に関する要件の拡大をもたらす可能性がある。

#### ヘッジ・ファンドの規制上のリスク - 米国

M Aファンドおよびトレーディング・ファンドは1940年法に基づく投資会社として登録されておらず、登録する意図もなく、米国商品取引法（その後の改正を含む。）（以下「C E A」という。）に基づきコモディティ・プール・オペレーターとしてC F T Cに登録されるオペレーターでもない。M Aファンドおよびトレーディング・ファンドの投資証券は1933年法または米国の州の法律に基づいて米国で一般に販売する目的で登録されていない。したがって、M Aファンドおよびトレーディング・ファンドの投資家は、1933年法、1940年法、C E Aまたは他の米国の州の法律によって与えられる保護を有し



ていない。1940年米国投資顧問法（その後の改正を含む。）に従い、参照ファンド投資運用会社は、トレーディング・ファンドに関する一定の規制上の義務および遵守義務（トレーディング・ファンドの活動に関してSECに一定の情報（ポジション情報、トレーディング・ファンドのレバレッジの利用および額ならびにカウンターパーティーの信用エクスポージャーを含むが、これらに限られない。）を報告する義務を含むが、これに限られない。）に従うことがある。トレーディング・ファンド、参照ファンド投資運用会社、これらが取引および投資を行う市場、またはこれらが事業を行うカウンターパーティーに適用される規制の追加変更が将来策定される可能性がある。

本書において、参照ファンド投資運用会社、MAファンドおよびトレーディング・ファンドまたはこれらの業務に影響を及ぼす可能性のある現行もしくは将来の規制のすべてに対処する、またはこれらを予測することはできない。当該規制は、トレーディング・ファンドが行う投資の種類に関する規制、トレーディング・ファンドが一定の金融商品に関して議決権を行使することの妨害、MAファンドに対するその投資家その他の身元の開示を要求するなど、投資家またはMAファンドおよびトレーディング・ファンドの業務に重大な影響を及ぼす可能性がある。

#### ヘッジ・ファンドの税務上および規制上のリスク

ヘッジ・ファンドの税務上および規制上の環境は変化しており、その変化は、変化がなければトレーディング・ファンドが獲得できたであろうレバレッジを獲得する能力または投資戦略を追求する能力に悪影響を与える可能性がある。さらに、デリバティブおよびその関連商品に関する規制または税務環境も発展しており、政府または司法機関の措置によって変更され、トレーディング・ファンドが保有する投資対象の価値に悪影響を及ぼす可能性がある。将来の規制上または税務上の変更によるトレーディング・ファンドまたはトレーディング・ファンドの資産への影響は予測不能である。

#### 偶発債務

MAファンドは、第三者請求に対する直接債務（実際か偶発的であるかを問わない。）に関する引当金を、その取締役がMAファンドの補償義務を履行するために当該引当金が必要であると合理的に判断する時点で設定するものとする。トレーディング・ファンドは、未知または偶発債務について、その取締役が望ましいとみなす引当金を設定する権限を有する。これは、例えば、MAファンドまたはトレーディング・ファンドのポジションの一部が非流動的であった場合に、償還日に適切に評価できない資産がある場合、または償還投資家の投資証券またはその時点では確認できない償還投資家の債務に係る、またはその簿価に影響を及ぼす可能性のある、MAファンドおよび/またはトレーディング・ファンドによるもしくはそれらに対する取引または請求が係属中である場合に発生する。

#### 郵便物の取扱い

MAファンドの登録上の事務所で受領されるMAファンド宛ての郵便物は、処理のためMAファンドが提供した転送先の住所に未開封のまま転送される。MAファンド、その取締役、役員、アドバイザーまたはサービス提供者（ケイマン諸島において登録上の事務所サービスを提供する機関を含む。）はいずれも、何らかの経緯で生じた転送先の住所への郵便物の配達の遅延について一切責任を負わない。特に、取締役は、自身個人宛ての郵便物（MAファンドのみに宛てられた郵便物ではない。）のみを、受領し、開封し、または直接処理する。

## （２）リスクに対する管理体制

管理会社では、運用リスクの状況について、ファンドの投資制限、投資ガイドライン、運用方針に沿ったものであることをチェックする。また、リスク管理部門が、ファンドの法令、投資制限、ガイドラインの遵守状況を確認する。

（注）上記リスクに対する管理体制は、将来変更されることがある。

## (3) リスクに関する参考情報

下記グラフは、ファンドの投資リスクをご理解いただくための情報の一つとしてご利用ください。

### ファンドの分配金再投資 1口当たり純資産価格・年間騰落率の推移

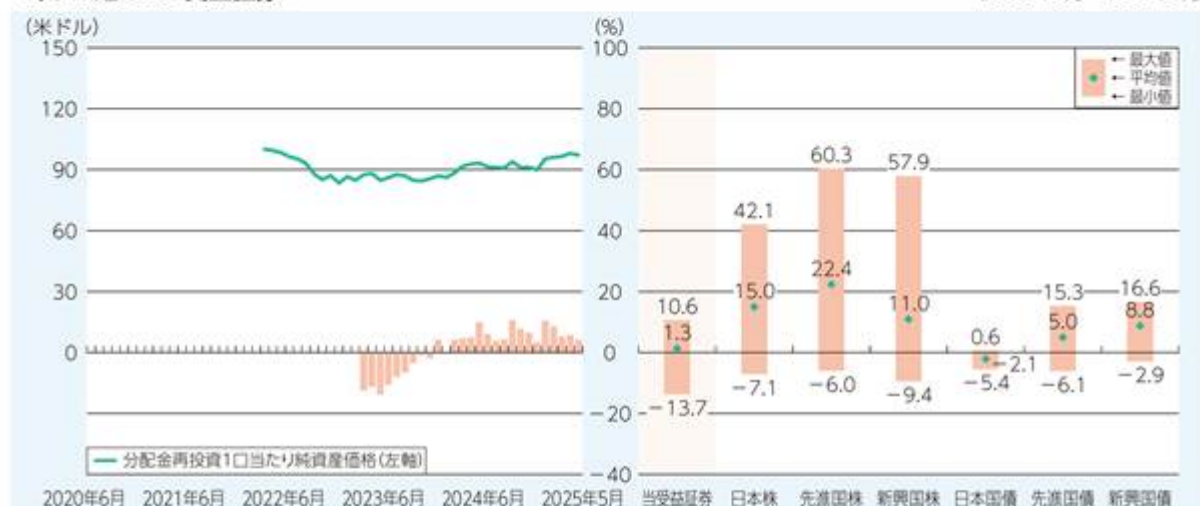
2020年6月～2025年5月の5年間に於けるファンドの分配金再投資1口当たり純資産価格(各月末時点)と、年間騰落率(各月末時点)の推移を示したものです。(ただし、ファンドは2022年3月28日から運用を開始したため、2023年2月以前の年間騰落率および2022年3月27日以前の分配金再投資1口当たり純資産価格は算出されません。)

### 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

左のグラフと同じ期間(ただし、ファンドは2023年3月～2025年5月)における年間騰落率(各月末時点)の平均と振れ幅を、ファンドと他の代表的な資産クラス(円ベース)との間で比較したものです。このグラフは、ファンドと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。

#### <米ドル建クラス受益証券>

(2020年6月～2025年5月)



#### <円建(ヘッジなし)クラス受益証券>

(2020年6月～2025年5月)



## &lt;円建(ヘッジあり)クラス受益証券&gt;

(2020年6月～2025年5月)



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外国法共同事業が作成

(ご注意)

- 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時に各受益証券へ再投資したとみなして算出したものです。ただし、各受益証券については分配金の支払実績はないため、分配金再投資1口当たり純資産価格は各受益証券の1口当たり純資産価格と等しくなります。
- 各受益証券の年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における分配金再投資1口当たり純資産価格を対比して、その騰落率を算出したものです。(月末が営業日でない場合は直前の営業日を月末とみなします。)設定から1年未満の時点では算出されません。
- 各受益証券の年間騰落率は、各受益証券の表示通貨建てで計算されており、米ドル建クラス受益証券については、円貨に為替換算されておりません。したがって、円貨に為替換算した場合、上記とは異なる騰落率となります。
- 代表的な資産クラスの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における下記の指数の値を対比して、その騰落率を算出したものです。(月末が休日の場合は直前の営業日を月末とみなします。)
- 各受益証券と他の代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較は、上記の5年間の各月末時点における年間騰落率を用いて、それらの平均・最大・最小をグラフにして比較したものです。ただし、設定から6年未満の場合は、設定後1年以降の年間騰落率を用いるため、各受益証券と代表的な資産クラスとで比較対象期間が異なります。
- ファンドは、代表的な資産クラスの全てに投資するものではありません。
- 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
  - 先進国国債……………FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)
  - 新興国国債……………FTSE新興国市場国債指数(円ベース)

(注) S&amp;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に係る標準または商標は、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に係る標準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。

上記のリスクに関する参考情報は、あくまで過去の実績であり、将来の運用成果を保証または示唆するものではない。

#### 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

申込総額に対し上限3.00%（税抜）の販売会社に支払われる申込手数料が課される。

日本国内における申込手数料

申込口数に応じ、申込金額に以下の表に記載の申込手数料率を乗じた額の申込手数料が課される。

申込口数	申込手数料率
1万口未満	3.30%（税抜3.00%）
1万口以上5万口未満	1.65%（税抜1.50%）
5万口以上10万口未満	0.825%（税抜0.75%）
10万口以上	0.55%（税抜0.50%）

（注1）管理会社および日本における販売会社が申込手数料について別途合意する場合には、それに従うものとし、上記と異なる取扱いをすることができる。

（注2）上記申込手数料に関わる「税」とは、消費税および地方消費税を示す。

（注3）上記申込手数料は、商品および関連する投資環境の説明および情報提供等ならびに購入に関する事務手続の対価である。

##### （２）【買戻し手数料】

海外における買戻し手数料

買戻し手数料は課されない。

日本国内における買戻し手数料

買戻し手数料は課されない。

##### （３）【管理報酬等】

受託報酬

受託会社は、最低で年間15,000米ドル、最高で年間30,000米ドルの、各評価日に発生し、かつ、計算され、四半期ごとに後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.01%の割合の受託報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

上記の報酬は、毎年見直される。受託会社が追加的な活動、訴訟またはその他の例外的な事項を検討し、またはそれらに携わることが求められる場合、追加の報酬については、管理会社との関連する時点における追加的な交渉の対象とし、反対の合意がない限り、追加の報酬は、その時々において有効な時間単価で受託会社により請求される。

受託会社は、ファンドの資産から、ファンドに関連して受託会社が負担したすべての合理的な立替費用の払戻しを受けるものとする。

受託報酬は、ファンドに対する受託業務の提供の対価として支払われる。

管理報酬

管理会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.03%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、ファンドの資産から、ファンドに関連して管理会社が負担したすべての合理的な立替費用の払戻しを受けるものとする。

管理報酬は、ファンドの設定・継続開示にかかる手続き、資料作成・情報提供、運用状況の監督、リスク管理、その他運営管理全般にかかる業務の対価として支払われる。

投資運用報酬

投資運用会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.05%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。最低年間報酬は55,000米ドルとする。

また、投資運用会社は、一回限りの設立報酬をファンドの資産から受領する。

管理会社は、投資運用会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

投資運用報酬は、ファンドに対する投資運用業務の対価として支払われる。

#### 管理事務代行報酬

管理事務代行会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.06%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。最低年間報酬は12,500ユーロとする。

管理会社は、ファンドに関連して管理事務代行会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

管理事務代行報酬は、ファンドの購入・換金（買戻し）等の受付、信託財産の評価、純資産価額の計算、会計書類作成およびこれらに付随する業務の対価として支払われる。

#### 保管報酬

保管会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.04%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。最低年間報酬は3,000ユーロとする。

管理会社は、ファンドに関連して保管会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

保管報酬は、ファンド信託財産の保管、入出金の処理、信託財産の決済およびこれらに付随する業務の対価として支払われる。

#### サービス支援報酬

サービス支援会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.12%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、サービス支援会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

サービス支援報酬は、ファンドに関する一定のマーケティングその他のサービスの対価として支払われる。

#### 販売報酬

販売会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、当該販売会社により取り扱われた受益証券に相当する部分のファンドの純資産価額に対して年率0.40%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、販売会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

販売報酬は、日本における受益証券の販売業務、購入・買戻しの取扱業務、運用報告書の交付業務、購入後の情報提供業務およびこれらに付随する業務の対価として支払われる。

#### 代行協会員報酬

代行協会員は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.10%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、代行協会員に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

代行協会員報酬は、目論見書、運用報告書等の販売会社等への送付、受益証券1口当たり純資産価格の公表およびこれらに付随する業務の対価として支払われる。

### （４）【その他の手数料等】

#### 設立費用

ファンドの設立および受益証券の当初募集に関連する経費および費用（投資運用会社に支払われる設立報酬を含む。）は、約179,000米ドル相当額である。かかる経費および費用は、受託会社が他の方法を用いることを決定しない限り、ファンドの当初5会計年度以内に償却される。

経費および費用は、随時調整されることがある。

仲介手数料

有価証券の売買に関連する仲介料および手数料は関係する信託財産から支弁する。

その他の運営費用

受託会社、管理会社、投資運用会社、投資顧問会社、保管会社、管理事務代行会社、代行協会員および日本における販売会社は、自らの費用で、各自の業務を履行するために必要な事務員、事務スペースおよび事務機器を提供する責任を負う。ファンドはそれぞれの事業活動に付随するその他すべての費用を負担する。かかる費用には、法令遵守の費用ならびにそのための監査人および法律顧問の報酬、保管料、受益証券の実質的所有者を含めた受益者のために必要な言語で年次報告書、半期報告書およびトラスト、管理会社および／または受託会社に適用ある法令に基づいて必要なその他の報告書または書類を作成する費用、会計、記帳および純資産価額の計算費用、受益者向け通知を作成し、配布する費用、弁護士および監査人の報酬、トラストまたはファンドに課せられる、資産、収益および費用に関して支払われうるすべての税金、上記に類するすべての一般管理費（受益証券の募集または販売に直接関係する費用を含む。）、借入金および融資残高の利息およびコミットメント・ライン手数料、所得税、源泉徴収税等の租税、受益者および投資を行おうとする者との通信費用、償還費用などを含む。ファンドは、その他の投資会社への投資に関連する申込手数料および買戻手数料ならびに組入証券の取引に関連する仲介手数料を支払う義務を負う場合がある。

#### 投資先債券関連費用

ファンドは、投資先債券の投資家として、上記「2 投資方針（1）投資方針 投資先債券の概要」に記載のとおり、投資先債券に関する報酬および費用を負担する。



## ■ファンドの費用

### 投資者が直接的に負担する費用

ご購入(お申込)手数料	申込口数	申込手数料
	1万口未満	3.30%(税抜3.00%)
	1万口以上5万口未満	1.65%(税抜1.50%)
	5万口以上10万口未満	0.825%(税抜0.75%)
	10万口以上	0.55%(税抜0.50%)

(注1) 管理会社および日本における販売会社が申込手数料について別途合意する場合には、それに従うものとし、上記と異なる取扱いをすることができます。  
(注2) 上記申込手数料に関わる「税」とは、消費税および地方消費税を示します。  
(注3) 上記申込手数料は、商品および関連する投資環境の説明および情報提供等ならびに購入に関する事務手続の対価です。

ご換金(買戻)手数料	買戻手数料は課されません。
------------	---------------

### 投資者が信託財産で間接的に負担する費用

#### ファンドに係る報酬・費用等

ファンドの純資産価額に対して、年率0.80%(ただし、管理事務代行報酬と保管報酬の最低報酬額として合計年間15,500ユーロおよび投資運用報酬の最低報酬額として年間55,000米ドルがかかります。)および下記の受託報酬の合計額、ならびにその他の費用・手数料がファンドの資産より控除されます。

(内訳)			
手数料等	報酬料率	対価とする役務の内容	支払時期
管理報酬	純資産価額の年率0.03%	ファンドの設定・継続開示にかかる手続、資料作成・情報提供、運用状況の監督、リスク管理、その他運営管理全般にかかる業務	各評価日に発生し かつ計算され、毎月 後払いされます。
管理事務代行報酬	純資産価額の年率0.06% (最低で年間12,500ユーロ)	ファンドの購入・換金(買戻し)等の受付、信託財産の評価、純資産価額の計算、会計書類作成およびこれらに付随する業務	
保管報酬	純資産価額の年率0.04% (最低で年間3,000ユーロ)	ファンド信託財産の保管、入出金の処理、信託財産の決済およびこれらに付随する業務	
代行協会員報酬	純資産価額の年率0.10%	目論見書、運用報告書等の販売会社への送付、受益証券1口当たり純資産価格の公表およびこれらに付随する業務	
販売報酬	純資産価額の年率0.40%	受益証券の販売業務、購入・買戻しの取扱業務、運用報告書の交付等購入後の情報提供業務およびこれらに付随する業務	
サービス支援報酬	純資産価額の年率0.12%	日本におけるサービス支援業務	
投資運用報酬	純資産価額の年率0.05% (最低で年間55,000米ドル)	ファンドに対する投資運用業務	四半期ごとに後払い されます。
受託報酬	純資産価額の年率0.01% (最低で年間15,000米ドル、 最高で年間30,000米ドル)	ファンドに対する受託業務	
その他の費用・手数料	設立費用、仲介手数料、その他の運営費用(監査人および法律顧問の報酬、保管料、適用法令に基づいて作成する報告書または書類を作成し、配布する費用等)がファンドにより支払われます。これらは運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことはできません。		

### 投資先債券のパフォーマンスに影響し、間接的にファンドの純資産価額に影響を与える費用

指数値は、MAファンドのパフォーマンスに連動する部分(以下「MAファンド連動部分」といいます。)からポジション構築や維持に関わる費用を減じることにより計算されます。また指数値はその算出に関わる費用が控除され、算出されます。MAファンド連動部分の水準を算出する際の要素であるMAファンドの基準価額は、MAファンドの運営にかかる費用を控除して計算されます。これらの費用等につきましては、請求目論見書をご参照ください。

※上記手数料等の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。





- ( 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る。

( 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ない。

ファンドが税法上公募外国株式投資信託である場合

- ( 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る。

- ( 2 ) 国内における支払いの取扱者を通じて支払いを受ける場合、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る。

- ( 3 ) 国内における支払いの取扱者を通じて支払いを受ける場合、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、20.315%（所得税15.315%、住民税5%）（2038年1月1日以後は20%（所得税15%、住民税5%））の税率による源泉徴収が行われる。

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るが、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る。

申告分離課税を選択した場合、一定の上場株式等の譲渡損失（繰越損失を含む。）との損益通算が可能である。

- ( 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む。）については、国内における支払いの取扱者を通じて支払いを受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等を除く。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される（2038年1月1日以後は15%の税率となる。）。

- ( 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、受益証券の譲渡益に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%（所得税15.315%、住民税5%）（2038年1月1日以後は20%（所得税15%、住民税5%））の税率による源泉徴収が行われる。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あるが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

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ある。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ある。

- ( 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る。

- ( 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る。

( 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ない。

ファンドは、税法上、公募外国株式投資信託として取り扱われる。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る。

税制等の変更により上記 ないし に記載されている取扱いは変更されることがある。

税金の取扱いの詳細については、税務専門家等に確認することを推奨する。

## ケイマン諸島

現行法に基づいて、ケイマン諸島政府は受託会社または受益者に対して所得税、法人税、キャピタル・ゲイン税、遺産税、相続税、贈与税または源泉徴収税を賦課しない。また、トラストに関する受託会社による、またはトラストに関する受託会社に対する支払いに対して適用されるケイマン諸島が

当事者となっている二重課税防止条約はない。本書の日付現在、ケイマン諸島において外国為替管理は行われていない。

受託会社は、ケイマン諸島信託法第81条に従って、トラストに関しケイマン諸島の財務長官から保証書を受領した。かかる保証書には、トラストの設立の日付から向こう50年間にケイマン諸島で制定された所得、資本資産、資本利得またはキャピタル・ゲインに租税を課す法律および相続税的な性格を有する租税を課す法律はファンドを構成する資産もしくはファンドに起因する所得、またはかかる資産もしくは所得に関連してファンドの受託会社もしくは受益者には適用されないことが明記される。受益証券の譲渡または買戻しに関してケイマン諸島で課される印紙税はない。

#### ケイマン諸島 - 金融口座情報の自動的交換

ケイマン諸島は、国際的な税務コンプライアンスの向上および情報交換の促進のため、米国との間で政府間協定に調印した（U S I G A）。また、ケイマン諸島は、100か国を超える他の諸国とともに、金融口座情報の自動的交換に関するO E C D基準 - 共通報告基準（以下「C R S」といい、U S I G Aとあわせて「A E O I」という。）を実施するための多国間協定に調印した。

U S I G AおよびC R Sの効力を生じさせるため、ケイマン諸島規則が発行された（以下「A E O I規則」と総称する。）。A E O I規則に基づき、ケイマン諸島税務情報局は、U S I G AおよびC R Sの適用に関する手引書を公表している。

ケイマン諸島のすべての「金融機関」は、A E O I規則の登録、デュー・ディリジェンスおよび報告要件を遵守する義務を負う。ただし、一または複数のA E O I制度に関して「非報告金融機関（関連するA E O I規則に定義される。）」となることを認める免除に依拠することができる場合はこの限りではなく、この場合、かかる金融機関にはC R Sに基づく登録要件のみが適用される。トラストおよび／またはファンドは、いかなる非報告金融機関の免除にも依拠することを企図していないため、A E O I規則のすべての要件を遵守することを意図している。

A E O I規則により、トラストおよび／またはファンドは、特に、（ ）（U S I G Aに該当する場合のみ）グローバル仲介人識別番号（以下「G I I N」という。）を取得するためにI R Sに登録すること、（ ）ケイマン諸島税務情報局に登録し、これにより「報告金融機関」としての自らの地位をケイマン諸島税務情報局に通知すること、（ ）C R Sに基づく義務を履行する方法を定めた方針および手続に関する文書を作成し、実行すること、（ ）「報告対象口座」とみなされるか否かを確認するため、自らの口座のデュー・ディリジェンスを実施すること、（ ）かかる報告対象口座に関する情報をケイマン諸島税務情報局に報告すること、および（ ）ケイマン諸島税務情報局にC R Sコンプライアンス用紙を提出することを義務付けられている。ケイマン諸島税務情報局は、毎年、ある報告対象口座に関連する海外の財政当局（例えば、米国報告対象口座の場合はI R S）に対し、ケイマン諸島税務情報局に報告された情報を自動的に送信する。

投資を予定する者は、自身が国籍、住所および本籍を有する国の法律および税務専門家に、それぞれの法域における法律（とりわけ特に米国の税制）に基づき、受益証券の購入、保有および買戻しに関して決定される税務上またはその他の影響について、相談すべきである。

トラストおよび／もしくはファンドへの投資ならびに／またはこれらへの投資の継続により、投資者は、トラストおよび／またはファンドに対する追加情報の提供が必要となる可能性があること、トラストのA E O I規則への遵守が投資者情報の開示につながる可能性があること、および投資者情報が海外の財政当局との間で交換される可能性があることを了解したとみなされるものとする。投資者が（結果にかかわらず）要求された情報を提供しない場合、受託会社は、その裁量において、対象となる投資者の強制買戻しおよび／または投資者の口座の閉鎖を含むがこれに限られない対応措置を講じおよび／またはあらゆる救済措置を求める権利を留保し、および／または、そうする義務を負う。ケイマン諸島税務情報局が公表する手引書に従い、口座開設より90日以内に自己保証が得られない場合、ファンドは投資者の口座を閉鎖しなければならない。

## その他の国

受託会社はケイマン諸島では課税されないが、ファンドはファンドの投資に起因する所得または利得に関してその他の国で源泉徴収される租税を支払う責任を負うことがある。

## 5【運用状況】

ファンドの運用は、2022年3月28日に開始されており、その運用状況は、以下のとおりである。

なお、ファンドにベンチマークはない。

## (1)【投資状況】

資産別および地域別の投資状況

(2025年5月末日現在)

資産の種類	国・地域名	時価合計 (米ドル)	投資比率(注) (%)
ミディアム・ターム・ノート	ケイマン諸島	29,710,504.84	99.85
現金その他の資産(負債控除後)		43,234.31	0.15
合計 (純資産価額)		29,753,739.15 (約4,281百万円)	100.00

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

## (2)【投資資産】

【投資有価証券の主要銘柄】

(2025年5月末日現在)

順位	銘柄	国・地域名	種類	利率 (%)	償還日	額面金額	取得価格 (米ドル)	時価 (米ドル)	投資 比率 (%)
1	LUMINIS II 2022-03 CLASS B 20JAN32	ケイマン 諸島	ミディアム・ターム・ノート	0.00	2032/1/20	2,264,000,000円	16,078,650.26	18,581,380.67	62.45
2	LUMINIS II 2022-03 CLASS C 20JAN32	ケイマン 諸島	ミディアム・ターム・ノート	0.00	2032/1/20	1,006,000,000円	6,803,346.76	6,009,602.17	20.20
3	LUMINIS II 2022-03 CLASS A 20JAN32	ケイマン 諸島	ミディアム・ターム・ノート	0.00	2032/1/20	5,090,000.00米ドル	4,989,919.14	5,119,522.00	17.21

## 【投資不動産物件】

該当事項なし(2025年5月末日現在)。

## 【その他投資資産の主要なもの】

該当事項なし(2025年5月末日現在)。

## （３）【運用実績】

## 【純資産の推移】

下記計算期間末および2025年５月末日前１年間における各月末の純資産の推移は、以下のとおりである。

	純資産価額		１口当たり純資産価格		
	米ドル	円	受益証券	基準通貨	円
第１計算期間末 (2023年１月末日)	125,960,422.22	18,121,925,945	米ドル建クラス	86.68米ドル	12,471円
			円建（ヘッジなし）クラス	9,177円	-
			円建（ヘッジあり）クラス	8,421円	-
第２計算期間末 (2024年１月末日)	53,231,879.50	7,658,470,504	米ドル建クラス	86.31米ドル	12,417円
			円建（ヘッジなし）クラス	10,251円	-
			円建（ヘッジあり）クラス	7,847円	-
第３計算期間末 (2025年１月末日)	31,408,735.74	4,518,774,811	米ドル建クラス	95.27米ドル	13,706円
			円建（ヘッジなし）クラス	12,017円	-
			円建（ヘッジあり）クラス	8,253円	-
2024年６月末日	39,342,661.89	5,660,228,766	米ドル建クラス	91.38米ドル	13,147円
			円建（ヘッジなし）クラス	11,961円	-
			円建（ヘッジあり）クラス	8,115円	-
７月末日	37,556,276.46	5,403,221,494	米ドル建クラス	91.07米ドル	13,102円
			円建（ヘッジなし）クラス	11,452円	-
			円建（ヘッジあり）クラス	8,049円	-
８月末日	35,697,120.80	5,135,744,769	米ドル建クラス	90.75米ドル	13,056円
			円建（ヘッジなし）クラス	10,749円	-
			円建（ヘッジあり）クラス	7,991円	-
９月末日	36,092,288.05	5,192,597,482	米ドル建クラス	93.89米ドル	13,508円
			円建（ヘッジなし）クラス	10,918円	-
			円建（ヘッジあり）クラス	8,270円	-
10月末日	32,985,091.69	4,745,565,141	米ドル建クラス	91.06米ドル	13,101円
			円建（ヘッジなし）クラス	11,294円	-
			円建（ヘッジあり）クラス	7,976円	-
11月末日	31,927,539.06	4,593,415,045	米ドル建クラス	91.17米ドル	13,117円
			円建（ヘッジなし）クラス	11,148円	-
			円建（ヘッジあり）クラス	7,941円	-
12月末日	29,978,529.05	4,313,010,974	米ドル建クラス	89.90米ドル	12,934円
			円建（ヘッジなし）クラス	11,508円	-
			円建（ヘッジあり）クラス	7,779円	-
2025年１月末日	31,408,735.74	4,518,774,811	米ドル建クラス	95.27米ドル	13,706円
			円建（ヘッジなし）クラス	12,017円	-
			円建（ヘッジあり）クラス	8,253円	-
２月末日	31,482,487.03	4,529,385,409	米ドル建クラス	96.07米ドル	13,822円
			円建（ヘッジなし）クラス	11,793円	-
			円建（ヘッジあり）クラス	8,307円	-
３月末日	31,152,500.71	4,481,910,277	米ドル建クラス	96.43米ドル	13,873円
			円建（ヘッジなし）クラス	11,743円	-
			円建（ヘッジあり）クラス	8,315円	-
４月末日	31,099,827.47	4,474,332,178	米ドル建クラス	98.00米ドル	14,099円
			円建（ヘッジなし）クラス	11,403円	-
			円建（ヘッジあり）クラス	8,435円	-
５月末日	29,753,739.15	4,280,670,452	米ドル建クラス	97.14米ドル	13,976円
			円建（ヘッジなし）クラス	11,418円	-
			円建（ヘッジあり）クラス	8,314円	-

< 参考情報 >

## 純資産の推移

## 米ドル建クラス受益証券

(2022年3月28日(運用開始日)～2025年5月末日)



## 円建(ヘッジなし)クラス受益証券

(2022年3月28日(運用開始日)～2025年5月末日)



## 円建(ヘッジあり)クラス受益証券

(2022年3月28日(運用開始日)～2025年5月末日)



(注) 上記の運用実績は過去の実績を示したものであり、将来の運用成果を示唆または保証するものではない。以下同じ。

## 【分配の推移】

該当事項なし。

## 【収益率の推移】

計算期間	受益証券	収益率(注)
第1計算期間 (2022年3月28日 ～2023年1月31日)	米ドル建クラス受益証券	- 13.32%
	円建(ヘッジなし)クラス受益証券	- 8.23%
	円建(ヘッジあり)クラス受益証券	- 15.79%
第2計算期間 (2023年2月1日 ～2024年1月31日)	米ドル建クラス受益証券	- 0.43%
	円建(ヘッジなし)クラス受益証券	11.70%
	円建(ヘッジあり)クラス受益証券	- 6.82%
第3計算期間 (2024年2月1日 ～2025年1月31日)	米ドル建クラス受益証券	10.38%
	円建(ヘッジなし)クラス受益証券	17.23%
	円建(ヘッジあり)クラス受益証券	5.17%

(注) 収益率(%) =  $100 \times (a - b) / b$

a = 当該各計算期間末現在の1口当たり純資産価格(当該期間の分配金の合計額を加えた額)

b = 当該各計算期間の直前の計算期間末現在の1口当たり純資産価格

ただし、第1計算期間については当初発行価格(米ドル建クラス受益証券: 100米ドル、円建(ヘッジなし)クラス受益証券および円建(ヘッジあり)クラス受益証券: 10,000円)

## &lt; 参考情報 &gt;

## 収益率の推移

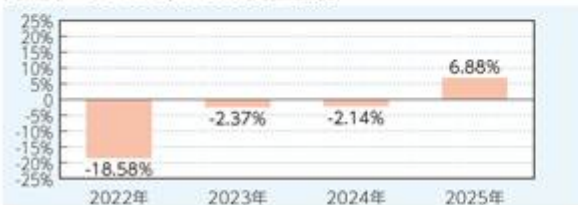
米ドル建クラス受益証券



円建(ヘッジなし)クラス受益証券



円建(ヘッジあり)クラス受益証券



（注１）収益率（％）＝ $100 \times (a - b) / b$

a = 当該各暦年末現在の１口当たり純資産価格（当該各暦年の分配金の合計額を加えた額）

ただし、2025年については2025年５月末日における１口当たり純資産価格

b = 当該各暦年の直前の暦年末現在の１口当たり純資産価格（分配落の額）（ただし、2022年については当初発行価格（米ドル建クラス受益証券：100米ドル、円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券：10,000円））

（注２）2022年は2022年３月28日（運用開始日）から同年12月末日までの、2025年については2025年１月１日から同年５月末日までの収益率を表示している。

## ( 4 ) 【販売及び買戻しの実績】

下記計算期間における販売および買戻しの実績ならびに下記計算期間末日現在の発行済口数は、以下のとおりである。

## 米ドル建クラス受益証券

計算期間	販売口数	買戻口数	発行済口数
第 1 計算期間 ( 2022年 3 月28日 ～ 2023年 1 月31日 )	214,848.000 ( 214,848.000 )	3,550.000 ( 3,550.000 )	211,298.000 ( 211,298.000 )
第 2 計算期間 ( 2023年 2 月 1 日 ～ 2024年 1 月31日 )	3,850.000 ( 3,850.000 )	114,498.000 ( 114,498.000 )	100,650.000 ( 100,650.000 )
第 3 計算期間 ( 2024年 2 月 1 日 ～ 2025年 1 月31日 )	0.000 ( 0.000 )	40,740.000 ( 40,740.000 )	59,910.000 ( 59,910.000 )

( 注 1 ) ( ) 内の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数である。以下同じ。

( 注 2 ) 第 1 計算期間における販売口数は、当初申込期間に販売された口数を含む。以下同じ。

## 円建（ヘッジなし）クラス受益証券

計算期間	販売口数	買戻口数	発行済口数
第 1 計算期間 ( 2022年 3 月28日 ～ 2023年 1 月31日 )	1,417,384.000 ( 1,417,384.000 )	110,078.000 ( 110,078.000 )	1,307,306.000 ( 1,307,306.000 )
第 2 計算期間 ( 2023年 2 月 1 日 ～ 2024年 1 月31日 )	5,600.000 ( 56,000.000 )	803,076.000 ( 803,076.000 )	509,830.000 ( 509,830.000 )
第 3 計算期間 ( 2024年 2 月 1 日 ～ 2025年 1 月31日 )	1,000.000 ( 1,000.000 )	257,357.000 ( 257,357.000 )	253,473.000 ( 253,473.000 )

## 円建（ヘッジあり）クラス受益証券

計算期間	販売口数	買戻口数	発行済口数
第 1 計算期間 ( 2022年 3 月28日 ～ 2023年 1 月31日 )	262,651.000 ( 262,651.000 )	20,630.000 ( 20,630.000 )	242,021.000 ( 242,021.000 )
第 2 計算期間 ( 2023年 2 月 1 日 ～ 2024年 1 月31日 )	827.000 ( 827.000 )	71,800.000 ( 71,800.000 )	171,048.000 ( 171,048.000 )
第 3 計算期間 ( 2024年 2 月 1 日 ～ 2025年 1 月31日 )	0.000 ( 0.000 )	58,643.000 ( 58,643.000 )	112,405.000 ( 112,405.000 )



## 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

受益証券は、申込人が買付を希望する受益証券の口数および／または価額を明記した買付申込通知を管理事務代行会社へ送付することにより買い付けることができる。買付申込通知の写しは管理事務代行会社から入手することができる。申込人は、適格投資家であることを証明することが義務付けられている。かかる買付申込通知が管理会社および管理事務代行会社が満足するよう記入された場合、管理会社は、関連する受益証券を発行し、管理事務代行会社は申込人の名義で受益証券を登録する。

##### 受益証券のクラス

ファンドにおいて、米ドル建ての「米ドル建クラス受益証券」ならびに円建ての「円建（ヘッジなし）クラス受益証券」および「円建（ヘッジあり）クラス受益証券」の3クラスの受益証券が発行される。

各純資産価額は、当該クラスに特に帰属する資産および負債を反映して、各クラスの受益証券について計算される。

##### 募集

受益証券は、以下の申込通知の手続に従って、各発行日に、当該受益証券の関連する発行日現在の受益証券1口当たり純資産価格（以下「発行価格」という。）で発行し、買付することができる。発行価格は、停止手続に服しつつ、管理事務代行会社により関連する計算日に計算されるものとする。

受益証券の申込みは、受益証券口数または金額の単位で行われる。受益証券は、関連する発行日の正午（ルクセンブルグ時間）または管理事務代行会社が販売会社と協議の上で決定するその他の時刻までに管理事務代行会社が受領した買付申込通知に関して発行される。管理事務代行会社が一旦受領した買付申込通知は取消不能である。

ある発行日付の申込人1人当たりの最低申込金額または受益証券口数は、管理会社が販売会社と協議の上随時決定し、申込みの前に申込人に通知される最低金額または受益証券口数とするものとする。ただし、申込人による最低申込受益証券口数は1口を下回ってはならない。小数第3位までの端数受益証券を発行することができる。

申込総額の3.00%（税抜）を上限とする販売会社に支払われる申込手数料およびそれに課される適用ある税金が加算されることがある。

販売会社が保持する申込手数料を除いた申込金額は、保管会社により、関連する発行日から6営業日後（もしくは当該6営業日目の日に決済を行うことができなかった場合には当該6営業日目の日の直後の決済可能な日）または管理会社が随時決定するその他の日までに、即時利用可能な資金により、受領されなければならない。

管理会社は、その単独の裁量において、要求したとおりに支払いを保管会社が受けなかった結果生じる損失について、かかる損失が管理会社の現実の詐欺行為または故意の不履行に起因しない限り、ファンドに補償するよう申込人に要求する権利を留保する。

受益証券は、米国内で登録されておらず、かつ、米国内で募集されておらず、また、直接的または間接的に、米国、その領土もしくは属領もしくはその法域において、または、その居住者または当該地に通常居住している者（かかる自然人および当該地で設立または組織された法人またはパートナーシップの財団を含む。）に対し、もしくはその利益のために、募集または販売することはできない。

受益証券は、FATCAを遵守する参加外国金融機関である（受益証券の登録名義人となる）日本における販売会社および販売取扱会社によってのみ販売される。管理会社は、米国の法律および規則

を遵守するために適切とみなされる場合には、米国人により保有される受益証券を買い戻すことまたは米国人への譲渡を登録することを拒絶することができる。

識別されたまたは識別され得る自然人（データ主体）に関するすべての情報は（疑義を避けるために付言するならば、日本における販売会社の代表者または正式な署名者に関する情報、買付申込通知または受益者登録簿に記載された情報、管理会社との取引および／または受託会社とのトラストへの投資経路による取引を通じて追加的に収集された情報を含む。）、個人データの処理に関する自然人の保護および当該データの自由な移転に関する、および95/46/EC指令を廃止する2016年4月27日付EU規則2016/679（EU一般データ保護規則）に従ってデータ管理者として行為する管理会社によって、および／またはケイマン諸島のデータ保護法（改正済）に従ってデータ管理者として行為する受託会社によって、ならびに個人データの保護に関して適用される法令または規制に従って、個人データとして処理される。管理会社および／または受託会社によるトラストに関する個人データの処理についての情報は、管理会社および／または受託会社宛に請求することにより入手可能である。

#### 適格投資家

受益証券は、適格投資家に対して、または適格投資家の利益のためだけに販売され、発行される。更に、ファンドの方針により、販売することが違法となる投資者に受益証券を販売してはならない。受託会社は、管理会社と協議した上で、上記の禁止事項に反して販売され、または購入された受益証券の買戻しを強制する権利を有し、かかる権利を行使する予定である。

ケイマン諸島のマネー・ロンダリング防止、テロ防止および大量破壊兵器の拡散に関する資金供与の防止規則

マネー・ロンダリングの防止、テロ防止および大量破壊兵器の拡散に関する資金供与の防止を目的とした適用法令または規則を遵守するために、トラストの受託会社としての地位を有する受託会社、管理会社および管理事務代行会社（以下、総称して「関係各社」という。）は手続を設定・維持する義務を負い、また、受益証券の購入申込者に対して自身の身元、実質的所有者／支配者の身元（適用ある場合）と資金源を確認するための証拠資料の提供を要求することができる。関係各社は、許容される場合であって、一定の要件を充足する場合には、かかる手続（デュー・ディリジェンス情報の取得を含む。）の維持に関して適切な者に依頼するか、またはその他の方法でかかる手続の維持を適切な者に委託することもできる。

関係各社および／またはトラストが当該手続のために依頼し、あるいは当該手続の管理を委任するその他の者（以下「AML担当者」という。）は、受益者（すなわち購入申込者または譲受人）自身の身元、実質的所有者／支配者の身元（適用ある場合）および購入代金の源泉を確認するために必要な情報を要求する権利を有する。事情が許す場合には、トラストに代わるAML担当者を含む関係各社は、適用ある法律に基づく免除規定が適用される場合、申込時に完全なデュー・ディリジェンスを要求しないこととすることもできる。ただし、受益証券の持分に基づく支払いまたは持分の譲渡の前に、詳細な身元確認が必要となる場合がある。

購入申込者または譲受人（適用ある場合）が身元確認のために要求された情報の提供を怠るか、もしくは遅延した場合、トラストに代わるAML担当者を含む関係各社は、申込みを拒絶すること、または申込みが既に約定している場合は、その持分の停止もしくは買戻しを行うことができ、かかる場合、受領された申込金は、適用ある法律で認められる最大限の範囲において、利息を付さずに費用およびリスクにつき購入申込者負担で送金元の口座に返金される。

トラストに代わるAML担当者を含む関係各社は、受益者に対して買戻代金もしくは分配金を支払うことが適用法令を遵守していないこととなる可能性があるかと疑うか、もしくは遵守していない可能性があるかと助言されている場合、または関係各社もしくはAML担当者による適用ある法律もしくは規制の遵守を確保するために買戻代金もしくは分配金の支払いの拒絶が必要もしくは適切と考えられる場合、当該受益者に対する買戻代金または分配金の支払いを拒絶することができる。

C I M Aは、トラストによる随時改正されるケイマン諸島のマネー・ロンダリング防止規則の規定の違反に関してトラストに対して、また、受託会社および／または違反に同意したか、もしくは、違反を黙認した受託会社の取締役もしくは役員または違反を放置したことに帰責性があると証明された者に対して、多額の行政上の罰金を課す裁量的権限を有する。トラストがかかる行政上の罰金を支払う限りにおいて、トラストがかかる罰金および関連する手続の経費を負担する。

ケイマン諸島内の者は、他の者が大量破壊兵器の拡散、犯罪行為もしくはマネー・ロンダリングに従事していること、またはテロ行為もしくはテロリストの資金提供および資産に関与していることを知りもしくはそのような疑惑を抱き、または、知りもしくは疑惑を抱く合理的な理由がある場合であって、かかる認識または疑惑に関する情報を規制されたセクターにおける業務の遂行、その他の取引、職業、業務または雇用の過程において得た場合、当該者は、かかる認識または疑惑を、（ ）犯罪行為もしくはマネー・ロンダリングに関するものである場合には、ケイマン諸島の犯罪収益に関する法律（改正済）に基づいてケイマン諸島の財務報告当局（以下「F R A」という。）に対して、または、（ ）大量破壊兵器の拡散、テロ行為またはテロリストへの資金提供もしくはテロリストの資産に関するものである場合には、ケイマン諸島テロリズム法（改正済）に基づいて巡査以上の階級の警察官またはF R Aに対して、通報する義務を負う。かかる通報は、法律等で課せられた情報の秘匿または開示制限の違反とはみなされない。

購入申込者は、適用される法律および規則に基づき、実質所有者および管理者のために、またそれらのために、またはそれらの代理人のために、マネー・ロンダリング、税務情報交換、規制およびケイマン諸島およびその他の法域における類似の事柄に関連して、関係各社が要請に応じて規制当局およびその他の者に開示することに同意する。

#### ルクセンブルグのマネー・ロンダリング防止規則

ルクセンブルグに所在する管理会社および管理事務代行会社は、常にルクセンブルグのマネー・ロンダリング／テロ資金供与防止（A M L / C F T）法令を遵守しなければならない。上記のプロセスおよびルクセンブルグの法律に基づき適用されるその他のプロセスに加え、ルクセンブルグのA M L / C F T適用法令に基づき、当局への報告義務が適用される。

## マネー・ロンダリング防止責任者

SNIF@smbcnikko-ifmc.comのメールアドレスに宛てて管理会社に対して連絡することにより、投資者は、現在のファンドに関するマネー・ロンダリング防止遵守責任者、マネー・ロンダリング報告責任者およびマネー・ロンダリング報告副責任者の詳細（連絡先の詳細を含む。）を入手することができる。

## 制裁

ファンドの受益証券は日本における販売会社および／または販売取扱会社を通じてのみ販売されるという事実により、日本における販売会社および／または販売取扱会社は、管理会社に対し、申込入および受益者（および、自身が、また、自身が知り得る限りまたは自身が信じる限り、実質所有者、管理者または授權された者（以下、本項において「関係者」という。）（もしあれば））が（ ）米国財務省海外資産管理局（以下「O F A C」という。）または国際連合によって維持されている、またはE Uおよび／または英国の規則（後者は、制定法によりケイマン諸島に適用されるため）に基づく制裁対象企業または個人のリストに氏名（名称）が掲載されていないこと、（ ）国際連合、O F A C、E Uおよび／または英国によって課せられた制裁の対象である国もしくは領土に事業拠点を置いていないこと、またはかかる国もしくは領土を本拠地としていないこと、または（ ）国際連合、O F A C、E U、英国またはケイマン諸島によって課せられた制裁（英国によって課せられた制裁は、制定法によりケイマン諸島に適用される。）の対象（以下「制裁対象」と総称する。）でないことを継続的に表明することが要求されている。

申込入または関係者が制裁対象である、または制裁対象になった場合、受託会社または管理会社は、申込入または当該関係者（適用ある場合）に通知することなく、申込入または当該関係者（適用ある場合）が制裁対象でなくなるまで、またはかかる取引を継続するために適用法に基づく許可が取得されるまで、申込入との追加の取引および／または申込入のファンドの持ち分に関する取引を直ちに停止することが要求される可能性がある（以下「制裁対象者事象」という。）。受託会社ならびに管理会社、名義書換機関、販売者および副販売者または受託会社のその他の業務提供者は、制裁対象者事象により申込入が被ったあらゆる負債、費用、経費、損害および／または損失（直接または間接の損失、利益の喪失、収益の損失、評判の低下およびあらゆる金利、課徴金、法的費用、ならびにその他のあらゆる専門家費用および経費を含むがこれらに限定されない。）に対する責任を一切負わないものとする。

## ケイマン諸島データ保護

ケイマン諸島のデータ保護法（改正済）（以下「データ保護法」という。）は、国際的に認められているデータ保護の原則に基づいて、ファンドに対する法的要件を規定している。投資者は、ファンドへの投資ならびにファンドおよびその関連会社および／または代理人との関連する相互作用（買付申込通知の記入を含み、適用可能な場合には電子通信または電話の記録を含む。）を行うことにより、または、受託会社に投資者（例えば、取締役、受託者、従業員、代表者、株主、投資家、顧客、実質的所有者または代理人）に関する個人情報を提供することにより、そのような個人は、データ保護法の範囲内で個人情報を構成する一定の個人情報を受託会社およびその関連会社および／または代理人（管理事務代行会社を含む。）に提供することになることに留意しなければならない。受託会社は、本個人情報に関するデータ管理者としての役割を果たし、その関連会社および／または管理事務代行会社などの受任者、投資運用会社およびその他の者はデータ処理者（または状況によりそれら自身の権利においてデータ管理者）としての役割を果たすものとする。

ファンドへの投資および／またはファンドへの投資を継続することにより、投資者は、上述のことを詳細に読み、理解したことを認めるものとみなされるものとする。データ保護法の監督は、ケイマン諸島のオンブズマン事務所の責任とする。ファンドによるデータ保護法の違反は、改善命令、罰金または刑事訴追の付託を含むオンブズマンによる強制措置につながる可能性がある。

2019年9月30日以降、受託会社により、または受託会社に代わり処置された個人情報に有する個人は、データ保護法に基づく一定の権利を有する。

#### 所有確認書

受益者名簿に記載する口数の受益証券に対する登録保有者の所有権を証する券面は発行されない。ただし、券面の発行を求める受益者の請求に応じて、受益者が費用を負担する場合は、この限りではない。（明示的、黙示的または解釈によるものかを問わず）信託にかかる通知は、受益者名簿には記載されない。上記の規定にかかわらず、管理事務代行会社は、合理的に可能な限り、ファンドの受益証券の購入申込みまたは買戻しに関する確認書を、ファックスまたは合意したその他の手段で日本における販売会社に送付する。

管理事務代行会社は、ファンドの受益者名簿を記帳する責任を負い、受益証券のすべての発行、買戻しおよび譲渡を記録する。発行されたすべての受益証券は、ファンドの受益者名簿に登録され、受益者名簿は受益証券の所有に関する最終的証拠となる。受益証券は一人の名前または四名を限度とする共同名で登録することができる。各受益者名簿は、管理事務代行会社の事務所で、通常の営業時間内に受益者が自由に閲覧できる。

受益者は、自らの個人情報に変更があった場合は、速やかに書面で管理事務代行会社に通知しなければならない。

#### その他

管理事務代行会社は、管理会社と協議した上で、絶対的裁量により、理由を述べることなく受益証券の買付申込通知の一部または全部を拒絶する権利を留保する。買付申込通知が拒絶された場合、申込金は、申込者のリスク負担において利息を付さずに申込者に返還される。

受益証券の発行は、関係する信託証書に記載する理由で、管理事務代行会社または管理会社の裁量により中止される場合がある。

各受益者は、日本における販売会社または管理事務代行会社（場合による。）に登録された自身の情報に変更（投資者が適格投資家でなくなることを意味する変更を含む。）があった場合、書面で日本における販売会社または管理事務代行会社（場合による。）に通知するとともに、上記の変更に關係して日本における販売会社または管理事務代行会社（場合による。）が合理的に請求した追加書類を、日本における販売会社または管理事務代行会社（場合による。）に提出しなければならない。

#### 譲渡制限

すべての受益者は、管理会社または日本における販売会社がその絶対的裁量で随時承認した様式の書面によって、保有する受益証券を譲渡することができる。ただし、譲受人は、その時点で適用ある法域の法律規定、政府等の要求事項もしくは規則または管理会社もしくは日本における販売会社の方針を遵守するために管理会社または日本における販売会社の要求する情報を提出すること、および管理会社または日本における販売会社が事前に書面で譲渡を承認し、管理事務代行会社に通知することを条件とする。さらに、譲受人は、（ ）受益証券を適格投資家に譲渡すること、（ ）譲受人は自己の勘定で受益証券を取得すること、および（ ）管理会社または日本における販売会社がその絶対的裁量で要求したその他の事項に関して、書面で管理会社または日本における販売会社に表明する義務を負う。

管理会社または日本における販売会社は、すべての譲渡証書に譲渡人および譲受人または譲渡人および譲受人の代理人が署名することを要求することができる。譲渡が登録され、譲受人の氏名が受益者名簿に記入されるまでは、譲渡人が依然として受益者であり、譲渡の対象となった受益証券に対する権利を有するとみなされる。

## （２）日本における販売

日本においては、各営業日に、受益証券の申込みの取扱いが行われる。その場合、日本における販売会社は、「外国証券取引口座約款」およびその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し込む旨を記載した申込書を提出する。

受益証券は、米国内で登録されておらず、かつ、米国内で募集されておらず、また、直接的または間接的に、米国、その領土もしくは属領もしくはその法域において、または、その居住者または当該地に通常居住している者（かかる自然人および当該地で設立または組織された法人またはパートナーシップの財団を含む。）に対し、もしくはその利益のために、募集または販売することはできない。

受益証券は、F A T C Aを遵守する参加外国金融機関である（受益証券の登録名義人となる）日本における販売会社および販売取扱会社によってのみ販売される。管理会社は、米国の法律および規則を遵守するために適切とみなされる場合には、米国人により保有される受益証券を買い戻すことまたは米国人への譲渡を登録することを拒絶することができる。

日本における申込受付時間は、原則として、午後4時（日本時間）までとする。上記時刻以降の申込みは、日本における翌営業日の申込みとして取り扱われる。

日本における販売会社は、原則として、各発行日の午後4時（日本時間）までに日本の投資者によりなされた買付注文を管理事務代行会社に取り次ぐ。「発行日」とは、毎評価日または管理会社が随時決定するその他の日をいう。発行価格は、当該申込みにかかる発行日における1口当たり純資産価格（該当する計算日に算出される。）である。「計算日」とは、関係する評価日の翌営業日、または管理会社が随時決定するその他の日をいい、「評価日」とは、毎営業日、または管理会社が随時決定するその他の日をいう。通常、日本における販売会社は発行日の翌営業日の日本における翌営業日に注文の成立を確認することができ、かかる確認した日を日本における約定日という。日本における「受渡日」とは、通常、当該日本における約定日から起算して、日本における5営業日目の日である。

申込人1人当たりの最低申込口数は、500口以上1口単位または管理会社および日本における販売会社が別途合意する場合にはそれに従うものとする。

受益証券の取得申込みにあたって、申込金額に3.30%（税抜3.00%）を上限として日本における販売会社が別に定める手数料率を乗じた額の申込手数料が課される。詳しくは日本における販売会社に問い合わせのこと。

投資者は、受益証券の保管を日本における販売会社に委託した場合、申込金額および申込手数料の支払いと引換えに、取引残高報告書または他の通知書を日本における販売会社から受領する。申込金額および申込手数料の支払いは米ドル建クラスについては米ドルまたは円建（ヘッジなし）クラスおよび円建（ヘッジあり）クラスについては日本円による。米ドルと円貨との換算は、各申込みについての日本における約定日における、東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、日本における販売会社が決定するレートによるものとする。ただし、S M B C日興証券は、米ドル建クラス受益証券の申込みに関し、米ドルでの取扱いのみを行う。

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

受益証券は、適格投資家に対して、または適格投資家の利益のためだけに販売され、発行される。更に、ファンドの方針により、販売することが違法となる投資者に受益証券を販売してはならない。受託会社は、管理会社と協議した上で、上記の禁止事項に反して販売され、または購入された受益証券の買戻しを強制する権利を有し、かかる権利を行使する予定である。

前記「（1）海外における販売」の記載は、適宜、日本における販売にも適用されることがある。

## 2【買戻し手続等】

### （１）海外における買戻し

#### 買戻しの手続

受益証券は、以下の買戻請求の通知の手続に従って、いずれかの買戻日に、当該受益証券の当該買戻日現在の受益証券１口当たり純資産価格（以下「買戻価格」という。）で買い戻すことができる。買戻価格は、停止手続に服しつつ、管理事務代行会社により関連する計算日に計算され、公表されるものとする。

関連する買戻日の正午（ルクセンブルグ時間）または管理事務代行会社が販売会社と協議の上で決定するその他の時刻までに管理事務代行会社が受領するように記入済みの買戻請求通知を、管理会社または管理事務代行会社により要求されるその他の情報と併せて送付しなければならない。

管理会社が別途同意しない限り、提出した買戻請求通知を撤回することはできない。

受益者が買戻日において買戻しに供することができる最低受益証券口数は、（ ）１口以上0.001口単位、（ ）受益者が保有するすべての受益証券を買い戻す場合には0.001口以上0.001口単位、または（ ）販売会社が随時決定する単位とする。小数第３位までの端数受益証券を買い戻すことができる。

ファンドには、買戻手数料は課されない。

#### 買戻しの制限

いずれかの買戻日におけるファンドに関する買戻請求通知の合計が100億円（もしくは100億円相当額）、または、管理会社がその絶対的な裁量により決定したファンドの純資産に対する割合を超える場合、管理会社は、投資運用会社と協議の上、（ ）管理会社が当該買戻請求通知に関する買戻代金の支払要件を充足するために十分な資産を換金するまで、当該買戻日および／またはファンドの純資産価額の計算を延期すること、（ ）買い戻される受益証券の総口数を、管理会社により決定されるファンドの発行済受益証券の割合または金額に制限することを選択し、受益者の買戻請求を比例按分で縮減し、残りはその後の買戻日において、当該買戻日に関して受領される買戻請求通知に優先して買い戻すこと、（ ）買い戻される受益証券の総口数を、管理会社により決定されるファンドの発行済受益証券の割合または金額に制限することを選択し、受益者の買戻請求を比例按分で縮減し、残りは無効とみなすことのうち、いずれかを行うことができる。疑義を避けるために付言すると、買戻日が延期された場合には、管理会社は買戻代金の支払要件を満たすに十分な資産を換金し、できる限り速やかに買戻代金を支払うよう努力する。

純資産価額の算定が一時停止されている期間中は、受益証券の買戻しは行われない（詳細については後記「３ 資産管理等の概要 （１）資産の評価 純資産価額の計算の一時停止」の項参照）。

管理会社は流動性管理システムを用い、トラストの流動性リスクを監視する手法を実施し、トラストのため、管理会社が受益者からの買戻請求に随時応じられるだけのポートフォリオの流動性を通常確保している。

#### 買戻代金の支払い

買戻代金の支払いは、通常、関連する買戻日後６営業日以内（もしくは当該６営業日目の日まで（同日を含む。）に決済を行うことができなかった場合には当該６営業日目の日の直後の決済可能な日に）または管理会社が随時決定するその他の日までに行われるものとする。支払いは、関連する受益者から管理事務代行会社に出された指示に従って、当該受益者のリスク負担および経費負担により、基準通貨で直接振込によって行われる。買戻代金に支払前の利息は付されないものとする。

#### 強制的買戻し

管理会社は、受託会社のために、以下の理由等により、１営業日前から５営業日前までの間にファンドの受益者に書面による通知をすることにより、それまでに買戻しが行われていないファンドの受

益証券の一部または全部を、特定の日における受益証券1口当たり純資産価格で買い戻すことができる。

- ( ) ファンドの受益証券が、直接または実質的に以下の者によって所有されていると受託会社もしくは管理会社が認識し、またはそのように認識する理由がある場合。
  - ( a ) いずれかの国または政府機関が定めた法律または条件に違反するため、受益証券を保有する資格がない者(その結果として、ファンドの信託財産、受託会社または管理会社が負わずに済む納税責任を負い、または被らずに済む金銭面不利益を被る場合を含む。)、
  - ( b ) 適格投資家でない者、または適格投資家でない者に代わりもしくはその利益のために受益証券を取得した者、または
  - ( c ) ファンドの信託財産、受託会社または管理会社が負わずに済む納税責任を負い、または法律面、金銭面、規制面もしくは重大な運営面で結果的に不利益を被ることになると管理会社が判断する状況下にある者。
- ( ) 受益者が保有する受益証券の口数が、本書に定めるファンドに関して必要な最低の口数に満たない場合。
- ( ) 受益証券の移転により、受益者が保有または保持するファンドの受益証券の口数が、本書に定めるファンドに関して必要な最低の口数(もしあれば)に満たなくなった場合。
- ( ) ある受益者による買戻請求を承諾した場合に、結果的にファンドの発行済受益証券の口数またはかかる受益証券の純資産価額合計額が、本書に定める最低数または最低金額を下回ることになる場合。
- ( ) 受益者が保有する受益証券に関して支払うべき公租公課が、受託会社が支払いを求める通知を送付してから30日間未払いのままである場合。
- ( ) 受益者が行いたいいずれかの表明が真正でないか、もしくは真正でなくなった場合または受益者が引き続き受益証券を所有することにより、ファンドもしくはファンドの受益者に不利な税効果が生ずる過大なリスクを負う場合。
- ( ) 受益者が受益証券に関する購入申込代金を支払わない場合。
- ( ) 受託会社または管理会社が、買戻しを行うことがファンドの受益者の利益に適うと合理的に判断する場合。
- ( ) ファンドの純資産価額が投資方針を遂行するのに不十分であると管理会社が判断する場合。
- ( ) 受益者が引き続き受益証券を所有することにより、ファンドまたはファンドの受益者の利益を損なう可能性がある場合。
- ( ) ケイマン諸島当局の命令に基づく場合。

上記に代わり、上記( )の場合に、受託会社または管理会社は、受益者に対して、保有する受益証券を売却するよう命じることができ、受益者はかかる通知を受け取り次第、速やかに受益証券を適格投資家に譲渡して、受託会社または管理会社に譲渡の証拠を提出しなければならない。



## （２）日本における買戻し

受益証券は、以下に定める手続に従って、各買戻日に、かかる買戻日現在の受益証券１口当たり純資産価格（以下「買戻価格」という。）で買い戻すことができる。「買戻日」とは、毎評価日または管理会社が随時決定するその他の日をいう。買戻価格は、通常、関連する買戻日の翌営業日の日本における翌営業日に、管理事務代行会社が計算し、公表する。

日本における買戻請求受付時間は、原則として、午後４時（日本時間）までとする。

日本の実質的な受益者は、以下の制限に従い、日本における営業日の午後４時（日本時間）までに日本における販売会社に通知を行うことにより、（ ）１口以上0.001口単位、（ ）受益者が保有するすべての受益証券を買い戻す場合0.001口以上0.001口単位、または（ ）販売会社が随時決定する単位による受益証券の買戻しを請求することができる。

日本の投資者に対する買戻代金の支払いは、通常、日本における約定日（通常、買戻日の翌営業日の日本における翌営業日）から起算して日本における５営業日目に行われる。

買戻手数料は課されない。買戻代金の支払いは、外国証券取引口座約款の定めるところに従って日本における販売会社を通じて、米ドル建クラスについては米ドルまたは円建（ヘッジなし）クラスおよび円建（ヘッジあり）クラスについては日本円により行われる。米ドルと円貨との換算は、各申込みについての日本における約定日における、東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、日本における販売会社が決定するレートによるものとする。ただし、S M B C日興証券は、米ドル建クラス受益証券の買戻しに関し、米ドルでの取扱いのみを行う。

前記「（１）海外における買戻し」の記載は、適宜、日本における買戻しにも適用されることがある。

### 3【資産管理等の概要】

#### （１）【資産の評価】

##### 純資産価額の決定

管理会社は、ファンドの各評価日の直近の入手可能な市場価格を用い、ファンドの受益証券の純資産価額を自ら計算するか、または管理事務代行会社に計算させる。管理会社が異なる決定を下さない限り、受益証券１口当たり純資産価格は、ファンドの受益証券の基準通貨で計算される。

各評価日現在の各ファンドの純資産価額は、以下の要領で算定する。

- （ ）最初に、ファンドの前評価日終了時点の購入申込みおよび買戻しに関する受取勘定および支払勘定を調整してから、ファンドの当該評価日に関する信託財産の価額の実現または未実現の増減分（管理会社（または管理会社を代理する管理事務代行会社）の裁量により、為替ヘッジに関連する資産または負債を除く。）を配分する。
- （ ）次に、資産または負債の増減分（為替ヘッジを含む。）を配分する。
- （ ）最後に、ファンドの評価日現在で受益者に分配する金額を除外する。

ファンド（またはそのクラスもしくはシリーズ）のすべての受益証券について、受益証券１口当たり純資産価格は同一である。したがって、ファンド（またはそのクラスもしくはシリーズ）の受益証券１口当たり純資産価格は、ファンドの各評価日現在で以下の要領で算定される。

- （ ）最初に、ファンド（またはその関連するクラスもしくはシリーズ）の純資産価額を、評価日終了時現在の購入申込分および買戻分を織り込む前のファンド（またはその関連するクラスもしくはシリーズ）の発行済受益証券の総数で除す。
- （ ）次に、四捨五入して小数第２位まで算出する。ただし、円建ての受益証券（もしあれば）はこの限りではなく、四捨五入して一円の単位まで算出するものとする。

管理会社または管理事務代行会社によるファンドの純資産価額のすべての算定は、ファンドの受益者にとって最終的かつ確定的なものであり、故意の不履行、過失または詐欺がない限り、管理事務代行会社または管理会社に対する請求権は発生しない。また、管理会社および管理事務代行会社は、明らかな誤りがない限り、副管理会社またはその他の第三者が提供した評価に依拠することについて、絶対的保護を受ける。受託会社は、いかなる場合も信託財産の資産の評価または管理会社もしくは管理事務代行会社によるファンドの純資産価額の計算（または計算の誤り）に関して責任を負わない。

純資産価額の計算に際して、管理事務代行会社は、管理会社から別段の指示を受けない限り、または特定のファンドに関連する信託証書補遺もしくは英文目論見書の付属書に明記されていない限り、以下に定める評価手続を適用する。

- （ ）集団投資スキーム、投資信託およびミューチュアル・ファンドは、評価日現在の純資産価格（または当該日現在で計算されない場合は計算が行われたその直前の日の純資産価格）で評価する。
- （ ）証券取引所で取引されている有価証券は、管理事務代行会社と協議した上で管理会社が選んだ証券取引所の最新の市場価格（始値または終値）で評価する。
- （ ）証券取引所では取引されていないものの、店頭市場で取引されている有価証券は、管理事務代行会社と協議した上で管理会社が選任した信頼できる情報源に基づいて評価する。
- （ ）ファンドが保有しているスワップ等の店頭商品は、管理事務代行会社と協議した上で管理会社が適当と判断するディーラーから入手した価格に基づいて、管理会社の裁量により誠実に評価する。
- （ ）短期金融商品および銀行預金は、原価に経過利息を加えて評価する。
- （ ）評価を行う日に本項に定める特定の資産の取引所または市場が営業していない場合、かかる取引所または市場が最後に営業していた日に算定される。

- ( ) 上記以外のすべての資産および負債は、特定の市場価格がない資産および負債を含めて、管理事務代行会社と協議した上で管理会社はその裁量により誠実に評価する。
- ( ) 上記の評価方法は、資産の市場価格を反映するために望ましいと考えられる場合、またその限りにおいて、管理事務代行会社と協議した上で管理会社はその裁量により修正することができる。

上記の規定は、関係する信託財産またはその一部の価値を計算し、発行済みまたは発行済みとみなされる受益証券の口数で除す場合には、以下の規定に服する。

- ( ) 発行することに合意したすべてのファンドの受益証券は発行済みとみなされ、ファンドの信託財産は発行することに合意したファンドの受益証券に関して受け取る予定の現金またはその他の財産の価額を含むとみなされる。
- ( ) 買戻請求の結果、受益証券の買戻しおよび消却によってファンドの信託財産を減額する予定であるが、減額が完了していない場合、対象となる受益証券は買い戻され、発行されていないものとみなされ、また、ファンドの信託財産を評価する際には当該買戻しに基づきファンドの信託財産から支払うべき金額だけ信託財産を減額する。
- ( ) 投資対象を購入（もしくは取得）または売却（もしくは処分）することに合意したものの、取得または処分が完了していない場合、かかる投資対象は、取得または処分が正式に完了したものととして、取得の場合は織り込み、処分の場合は除き、取得の場合は総取得価格を織り込み、処分の場合は正味処分価格を除く。
- ( ) 関係する信託財産またはその一部の価値を計算する日までに発生した利益に関する租税に関して、管理会社または管理事務代行会社が支払いまたは還付申請を予定する金額を織り込む。
- ( ) 発生済みで未払いの収益的費用（上記に該当するものを除く。）およびその時点で未払いの借入金合計額を差し引く。
- ( ) ファンドの設定に関連して発生し、関係する信託財産から支払われる設立費用は、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従って5年を超えない期間で償却する。

外国通貨で控除される予定の未控除投資対象または現金、当座勘定もしくは預金勘定の金額は、支払責任を負うプレミアムまたはディスカウントおよび為替費用を考慮し、管理事務代行会社と協議した上で管理会社が状況に応じて適切と判断するレートで円貨に換算する。受託会社、管理事務代行会社および管理会社は、その時点で最も低い市場の売り呼び値または最も高い市場の買い呼び値であると判断した価格がそうでないことが判明した場合でも、一切責任を負わない。

ファンドの純資産価額は、各評価日において、投資先債券およびファンドのその他の資産の価値に基づき、基本信託証書の規定に従い、計算される。

投資先債券計算代理人は、各投資先債券営業日時点の投資先債券の評価を提供する。

投資先債券の評価は、投資先債券計算代理人により、店頭デリバティブの商業実務に従い決定される。計算を行う際、投資先債券計算代理人は、担保債券に関する実際の時価を考慮する。当該評価は、独自のモデルおよびデータ・インプットに基づく場合があり、その結果、投資先債券および/またはMAファンドを直接保有する価値とは異なり、結果として投資先債券および/またはMAファンドの直接保有の価値を下回る可能性がある。投資先債券計算代理人は、合理的と考える第三者のデータ・インプットを使用することができるが、その価値を検証する義務はなく、そこから生じる誤差について一切責任を負わないものとする。

#### 純資産価額の計算の一時停止

受託会社または管理会社は、ファンドに関する受益証券1口当たり純資産価格の計算（および評価日の決定）、受益証券の発行、買戻し（または買戻日の決定）および買戻代金の支払い（仮に評価日または買戻日が延期または一時停止されない場合であっても）の全部または一部を、下記状況を含むあらゆる理由においてその単独の裁量により、延期または一時停止することができる。

- ( ) その時点でファンドの大部分の直接または間接の投資対象が上場されている証券取引所が通常の週末および休日以外の理由で閉鎖している期間、または取引が制限され、もしくは停止している期間。
- ( ) 緊急事態に該当すると受託会社または管理会社が判断する事態またはその他の事情が存在する結果として、ファンドによる投資対象の評価もしくは処分を合理的に実施することができないか、または評価もしくは処分をすれば受益者の利益が大幅に損なわれる期間。
- ( ) ファンドの直接または間接の投資対象の価額もしくは証券市場の最新価格を算定するために通常使用している通信手段が故障している期間、またはその他の理由でファンドが直接または間接に所有する投資対象の価額が合理的に迅速かつ正確に確認できない期間。
- ( ) 投資対象の取得または処分に伴う資金の送金が通常の為替レートで実行することができないと受託会社が管理会社と協議した上で判断する期間。
- ( ) ファンド、管理会社またはそれらの関連会社、子会社もしくは関係者またはファンドのその他の業務提供者に関連して、受託会社、管理会社または管理事務代行会社に適用あるマネー・ロンダリング防止規則を遵守するために必要であると受託会社または受託会社の代理人としての管理事務代行会社が判断する期間。

上記の一時停止が一週間を超えることが予想される場合、停止から7日以内にファンドの受益者全員にかかる停止について書面で通知するとともに、停止が解除され次第、速やかにその旨を通知する。

## (2) 【保管】

海外において販売される受益証券については、受益証券の確認書が受益者の責任において保管される。

日本の投資者に販売される受益証券の確認書は、日本における販売会社の名義で保管され、日本の受益者に対しては、日本における販売会社から受益証券の取引残高報告書が定期的に交付される。

## (3) 【信託期間】

ファンドは、後記「(5) その他            トラストまたはファンドの解散」に記載する一定の状況下で早期に終了しない限り、2032年1月31日（または、当該日が営業日でない場合は直前の営業日）に終了する予定である。なお、ファンドは2022年3月28日に運用を開始した。

## (4) 【計算期間】

ファンドの計算期間は、毎年1月31日に終了する。

## (5) 【その他】

### 発行限度額

受益証券の発行限度口数は設けられていない。

### トラストまたはファンドの解散

ファンド（または場合によりトラスト）は、以下のいずれかの事項が最初に発生した時に終了する。

- ( ) ファンド（または場合によりトラスト）の存続もしくは他の法域への移転が違法になる場合、または受託会社または管理会社の合理的な見解により非現実的もしくは不適切になる場合。
- ( ) 受益者が、ファンド決議（または場合により受益者決議）により終了を決定した場合。
- ( ) 基本信託証書の締結日に開始し、同日の149年後に終了する期間が経過した時。

- ( ) 受託会社が退任の意思を書面により通知した場合、または受託会社が強制的もしくは任意的清算を開始した場合であって、管理会社が、当該通知の受領または清算の開始後90日以内に、受託会社の後任として受託会社の業務を承継する用意のある他の会社を任命しまたは任命を手配することができない場合。
- ( ) 管理会社が退任の意思を書面により通知した場合、または管理会社が強制的もしくは任意的清算を開始した場合であって、受託会社が、当該通知の受領または清算の開始後90日以内に、管理会社の後任として管理会社の業務を承継する用意のある他の会社を任命しまたは任命を手配することができない場合。
- ( ) 受託会社または管理会社が、その絶対的な裁量により終了を決定する場合。

また、ファンドは、純資産価額が10,000,000米ドルまたは管理会社および受託会社が販売会社と協議の上で決定するその他の金額を下回った場合、償還されることがある。

ファンドが終了した場合には、受託会社は、直ちにファンドのすべての受益者に対してかかる終了を通知する。

#### 信託証書の変更

信託証書に定める条件に従って、受託会社および管理会社は、ファンドの受益者に書面の通知をした上で、管理会社がファンドの受益者の最善の利益に適合すると判断する範囲および要領で、信託証書に定める規定を修正し、変更し、または追加することができる。

管理会社または受託会社が、( ) にかかる修正、変更、追加によっても既存の受益者の利益が大幅に損なわれず、また受益者に対する管理会社または受託会社の責任が免除されないと判断すること、または( ) にかかる修正、変更、追加が、会計上、法律上もしくは当局の要求（法的拘束力の有無に関わらず）により必要であると判断することを書面で証明しない限り、かかる修正、変更、追加を承認する受益者決議またはサブ・ファンド決議が必要である。

修正、変更、追加は、受益者に対して保有する受益証券に関して追加の支払義務または責任の受諾を課すものであってはならない。

#### 関係法人との契約の更改等に関する手続

##### 総管理事務代行契約

総管理事務代行契約は、一方当事者から他方当事者に対し、90暦日前まで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る。

総管理事務代行契約は、ルクセンブルグの法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。

##### 保管契約

保管契約は、一方当事者から他方当事者に対し、90日前まで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る。

保管契約は、ケイマン諸島の法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。

##### 代行協会員契約

代行協会員契約は、一方当事者から他方当事者に対し、3か月以上前まで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る。

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

##### 受益証券販売・買戻契約

受益証券販売・買戻契約は、一方当事者から他方当事者に対し、3か月以上前まで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る。

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

#### 投資運用契約

投資運用契約は、一方当事者から他方当事者に対し、90日前まで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る。

投資運用契約は、ルクセンブルグの法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。

#### サービス支援契約

サービス支援契約は、一方当事者から他方当事者に対し、30日前までに書面による通知をすることにより、または当事者が合意したより短い日において終了することができる。

サービス支援契約は、法の抵触に関するルールを考慮せず、ケイマン諸島の法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。

#### 4【受益者の権利等】

##### （１）【受益者の権利等】

受益者が管理会社または受託会社に対し受益権を直接行使するためには、受益証券の名義人として登録されていなければならない。

したがって、日本における販売会社に受益証券の保管を委託している日本の受益者は、受益証券の登録名義人でないため、直接受益権を行使することができない。これらの日本の受益者は、日本における販売会社との間の外国証券取引口座約款に基づき日本における販売会社をして受益権を自己に代わって行使させることができる。受益証券の保管を日本における販売会社に委託しない日本の受益者は、本人の責任において権利行使を行う。

受益者の有する権利は次のとおりである。受益証券の買戻しおよびファンドの終了に伴う金額の分配および支払いはファンドのすべての債務の支払いに劣後する。

##### （ ）分配請求権

受益者は、管理会社の決定したファンドの分配金を、受益証券口数に応じて請求する権利を有する。

##### （ ）買戻請求権

受益者は、受益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ことができる。

##### （ ）残余財産分配請求権

トラストが清算される場合、受益者は、保有する受益証券の持分に応じて残金財産の分配を請求する権利を有する。

##### （ ）受益者集会に関する権利

受益者は、制限された議決権を有する。信託証書は、投資方針および投資制限やサブ・ファンドのガイドラインに重大な変更を加える場合、サブ・ファンドを償還する場合、信託証書に一定の変更（以下参照）を加える場合等一定の状況において、サブ・ファンド決議を必要とする旨規定している。サブ・ファンド決議は、（a）サブ・ファンドの発行済受益証券の純資産価額の過半数を保有する者が書面で承認した決議、または（b）サブ・ファンドの受益証券の純資産価額の過半数を保有し、議決権を有する本人もしくは代理人が出席しサブ・ファンドの受益者集会で承認可決されることにより行われる。

基本信託証書はまた、例えば全サブ・ファンドに関する受託会社の解任、全サブ・ファンドに関する受託会社による管理会社の解任に関する承認、サブ・ファンドの他の法域への移動、全サブ・ファンドの償還、または全サブ・ファンドの信託証書の変更について、受益者決議が必要である旨規定している。受益者決議は、（a）全サブ・ファンドの発行済受益証券の純資産価額の過半数を保有する者が書面で承認した決議、または（b）全サブ・ファンドの受益証券の純資産価額の過半数を保有し、議決権を有する本人もしくは代理人が出席し全サブ・ファンドの受益者集会で承認可決されることにより行われる。

受益者集会における出席者数、定足数および議決権数の要件ならびに受益者の議決権は、信託証書に記載されている。受益証券に付された一切の権利または制限に従い、決議、議決権または定足数に係る計算は、（基準日（ただし、当該基準日が評価日でない場合、基準日の直前の評価日）付で計算される）受益証券１口当たり純資産価格に基づくものとする。

##### 業務提供者に対する受益者の権利

受益者は、投資運用会社、投資顧問会社、副投資運用会社、保管会社、管理事務代行会社、登録・名義書換代行会社、所在地代行会社、支払代行会社、受託会社、トラストの監査人、または管理会社もしくは適用ある場合は受託会社により随時任命されたトラストもしくは管理会社の他の業務提供者に対する直接の契約上の権利を一切有しない。2013年法に基づき、受益者の保管会社に対する責任追及は、管理会社を通じて行われる。受益者がかかる旨の書面による通知を行ったにもかかわらず、管

理会社が、当該通知受領後３か月以内に行動を起こさない場合、当該受益者は、保管会社の責任を直接追及することができる。

（２）【為替管理上の取扱い】

受益証券の分配金、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ない。

（３）【本邦における代理人】

森・濱田松本法律事務所外国法共同事業 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ケイマン諸島および日本の法律上の問題ならびに日本証券業協会の規則の問題についての一切の通信、請求、訴状、その他の訴訟関係書類を受領する権限、および
- （ ）日本における受益証券の募集、販売および買戻しの取引に関する一切の紛争、争点および見解の相違に関連して一切の裁判上および裁判外の行為を行う権限を委任されている。また財務省関東財務局長に対する受益証券の募集に関する届出および継続開示に関する代理人および金融庁長官に関する届出代理人は、

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外国法共同事業

である。

（４）【裁判管轄等】

上記（３）（ ）の取引に関連して日本の受益者が提起するすべての訴訟について、その裁判管轄権は、下記の裁判所が有し、日本法が適用されることを管理会社は承認している。

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目１番４号

東京簡易裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目１番２号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の適正法律に従って行われる。



### 第3【ファンドの経理状況】

#### 1【財務諸表】

- a．ファンドの直近2会計年度の日本文の財務書類は、ルクセンブルグにおける諸法令および一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである。これは、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第328条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b．ファンドの原文の財務書類は、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。）であるデロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピー（ケイマン諸島事務所）から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c．ファンドの原文の財務書類は、日本円および米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円への換算には、株式会社三菱UFJ銀行の2025年5月30日現在における対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝143.87円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

( 1 ) 【2025年 1 月31日終了年度】

【貸借対照表】

日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド

純資産計算書

2025年 1 月31日現在

( 米ドルで表示 )

	注	米ドル	千円
<b>資産</b>			
投資有価証券 - 純資産価額 ( 取得原価 : 28,778,880.85米ドル )	1.2	31,337,199.00	4,508,483
投資有価証券売却未収金		189,429.13	27,253
銀行預金		75,183.03	10,817
設立費 ( 純額 )	1.3	57,166.02	8,224
<b>資産合計</b>		<b>31,658,977.18</b>	<b>4,554,777</b>
<b>負債</b>			
買戻未払金		183,719.27	26,432
未払印刷および公告費		18,642.38	2,682
未払専門家費用		12,842.07	1,848
未払販売報酬	8	10,295.65	1,481
未払弁護士報酬		9,776.18	1,406
未払投資運用報酬	5	4,626.80	666
未払サービス支援報酬	7	3,089.22	444
未払代行協会員報酬	9	2,573.11	370
未払管理事務代行報酬	4	1,544.84	222
未払受託報酬	2	1,331.05	191
未払保管報酬	6	1,028.77	148
未払管理報酬	3	772.10	111
<b>負債合計</b>		<b>250,241.44</b>	<b>36,002</b>
<b>純資産</b>		<b>31,408,735.74</b>	<b>4,518,775</b>

純資産			
米ドル建クラス受益証券	米ドル	5,707,627.42	821,156,357円
円建（ヘッジなし）クラス受益証券	日本円		3,046,018,874円
円建（ヘッジあり）クラス受益証券	日本円		927,624,343円
発行済受益証券口数			
米ドル建クラス受益証券			59,910.000口
円建（ヘッジなし）クラス受益証券			253,473.000口
円建（ヘッジあり）クラス受益証券			112,405.000口
1口当たり純資産価格			
米ドル建クラス受益証券	米ドル	95.27	13,706円
円建（ヘッジなし）クラス受益証券	日本円		12,017円
円建（ヘッジあり）クラス受益証券	日本円		8,253円

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

## 【損益計算書】

## 日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド

## 運用計算書および純資産変動計算書

2025年1月31日終了年度

（米ドルで表示）

	注	米ドル	千円
<b>収益</b>			
その他の収益		0.96	0
<b>収益合計</b>		<b>0.96</b>	<b>0</b>
<b>費用</b>			
販売報酬	8	159,432.33	22,938
投資運用報酬	5	55,367.18	7,966
サービス支援報酬	7	47,838.10	6,882
代行協会員報酬	9	39,846.01	5,733
弁護士報酬		35,228.34	5,068
設立費の償却	1.3	26,618.47	3,830
専門家報酬		26,233.93	3,774
管理事務代行報酬	4	23,923.63	3,442
印刷および公告費	10	22,584.18	3,249
保管報酬	6	15,932.33	2,292
受託報酬	2	15,235.19	2,192
管理報酬	3	11,956.94	1,720
保管費用		3,911.97	563
取引手数料		161.98	23
登録費用		60.04	9
支払利息		11.43	2
<b>費用合計</b>		<b>484,342.05</b>	<b>69,682</b>
<b>投資純利益 / (損失)</b>		<b>(484,341.09)</b>	<b>(69,682)</b>

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

## 日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド

## 運用計算書および純資産変動計算書

2025年1月31日終了年度（続き）

（米ドルで表示）

	注	米ドル	千円
投資純利益 / （損失）		(484,341.09)	(69,682)
以下に係る実現純利益 / （損失）：			
投資有価証券	1.2	1,648,291.88	237,140
外国為替	1.4	(1,805,647.27)	(259,778)
当期投資純利益 / （損失）および 実現純利益 / （損失）		(641,696.48)	(92,321)
以下に係る未実現評価益 / （評価損）の純変動：			
投資有価証券	1.2	4,804,663.93	691,247
運用による純資産の純増加 / （減少）		4,162,967.45	598,926
資本の変動			
受益証券発行		75,462.68	10,857
受益証券買戻し		(26,061,573.89)	(3,749,479)
資本の純変動		(25,986,111.21)	(3,738,622)
期首現在純資産		53,231,879.50	7,658,471
期末現在純資産		31,408,735.74	4,518,775

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

## 日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド

## 統計情報

期末現在発行済受益証券 口数	米ドル建 クラス受益証券	円建（ヘッジなし） クラス受益証券	円建（ヘッジあり） クラス受益証券
2023年 1 月31日	211,298.000	1,307,306.000	242,021.000
2024年 1 月31日	100,650.000	509,830.000	171,048.000
受益証券発行	-	1,000.000	-
受益証券買戻し	(40,740.000)	(257,357.000)	(58,643.000)
2025年 1 月31日	59,910.000	253,473.000	112,405.000

期末現在純資産	米ドル建 クラス受益証券	円建（ヘッジなし） クラス受益証券	円建（ヘッジあり） クラス受益証券
2023年 1 月31日	18,315,863.41米ドル (2,635,103,269円)	11,997,078,341円	2,038,168,224円
2024年 1 月31日	8,686,750.59米ドル (1,249,762,807円)	5,226,135,932円	1,342,266,051円
2025年 1 月31日	5,707,627.42米ドル (821,156,357円)	3,046,018,874円	927,624,343円

期末現在受益証券 1 口当たり 純資産価格	米ドル建 クラス受益証券	円建（ヘッジなし） クラス受益証券	円建（ヘッジあり） クラス受益証券
2023年 1 月31日	86.68米ドル (12,471円)	9,177円	8,421円
2024年 1 月31日	86.31米ドル (12,417円)	10,251円	7,847円
2025年 1 月31日	95.27米ドル (13,706円)	12,017円	8,253円

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

## 日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド

## 財務書類に対する注記

(2025年1月31日現在)

---

注1. 重要な会計方針

---

## 1.1 - 財務書類の表示

当財務書類は、投資信託に適用されるルクセンブルグで一般に認められた会計原則に従い作成されている。

## 1.2 - 投資有価証券およびその他の資産の評価

ゴールドマン・サックス・インターナショナル（以下「G S I」という。）は、各計算日時点の投資先債券の評価を提供する。

投資先債券の評価は、G S Iにより、店頭デリバティブの商業実務に従い決定される。計算を行う際、投資先債券計算代理人は、担保債券に関する実際の時価を考慮する。当該評価は、独自のモデルおよびデータ・インプットに基づく場合があり、その結果、投資先債券および／またはM A B W S Pグローバル・マクロ・リミテッドを直接保有する価値とは異なり、結果として投資先債券および／またはM A B W S Pグローバル・マクロ・リミテッドの直接保有の価値を下回る可能性がある。G S Iは、合理的と考える第三者のデータ・インプットを使用することができるが、その価値を検証する義務はなく、そこから生じる誤差について一切責任を負わないものとする。

未実現評価損益は、当期における投資有価証券の時価の変動により構成される。

投資有価証券の処分に係る実現損益は、平均原価法を用いて算出される。

## 1.3 - 設立費

設立費は、受託会社が他の方法が適用されるものと決定しない限り、ファンドの当初5会計年度以内に償却される。

## 1.4 - 外貨換算

米ドル以外の通貨で表示されている資産および負債は、期末日の実勢為替レートで米ドルに換算されている。米ドル以外の通貨に係る取引は、取引日の為替レートにより米ドルに換算されている。

未実現評価損益および外国為替取引に係る実現損益の純変動は、運用計算書および純資産変動計算書に計上される。

時価での投資から生じる未実現為替差損益は、投資有価証券に係る未実現評価損益の純変動に含まれる。その他の為替差損益は、運用計算書および純資産変動計算書に直接計上される。

---

## 注 2 . 受託報酬

---

受託会社は、最低で年間15,000米ドル、最高で年間30,000米ドルの、各評価日に発生し、かつ、計算され、四半期ごとに後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.01%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

受託会社は、ファンドから、ファンドに関連して受託会社が負担したすべての合理的な立替費用の払戻しを受けるものとする。

---

## 注 3 . 管理報酬

---

管理会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.03%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、ファンドから、ファンドに関連して管理会社が負担したすべての合理的な立替費用の払戻しを受けるものとする。

---

## 注 4 . 管理事務代行報酬

---

管理事務代行会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.06%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。最低年間報酬は12,500ユーロとする。

管理会社は、ファンドに関連して管理事務代行会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

---

## 注 5 . 投資運用報酬

---



投資運用会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.05%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。最低年間報酬は55,000米ドルとする。また、投資運用会社は、一回限りの設立報酬をファンドの資産から受領した。

管理会社は、投資運用会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

---

#### 注6．保管報酬

---

保管会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.04%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。最低年間報酬は3,000ユーロとする。

管理会社は、ファンドに関連して保管会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

---

#### 注7．サービス支援報酬

---

サービス支援会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.12%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、サービス支援会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

---

#### 注8．販売報酬

---

販売会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.40%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、販売会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

---

#### 注9．代行協会員報酬

---

代行協会員は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.10%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、代行協会員に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

---

## 注10．印刷および公告費

---

運用計算書および純資産変動計算書において「印刷および公告費」として計上された費用は、主に年次および半期報告書ならびに日本の文書の作成費用で構成される。

---

## 注11．税金

---

### 11.1 - ケイマン諸島

ケイマン諸島において、所得税またはキャピタル・ゲイン税が賦課されることはなく、トラストは、ケイマン諸島総督から、トラストの設定日以降50年間にわたりすべての現地における所得税、キャピタル・ゲイン税および資本税を免除されることが明記された保証書を受領している。そのため、所得税引当金は、本財務書類に計上されていない。

### 11.2 - その他の国々

ファンドは、その他の国々を源泉とする特定の収益に対し源泉徴収税またはその他の税金を課される可能性がある。受益証券に投資しようとする者は、各々の法域の法律における受益証券の購入、保有および買戻しにより発生する可能性がある税金またはその他の結果を判断するため、各自が市民権、住所および居住地を有する国の法律および税務専門家に相談すべきである。

---

## 注12．為替レート

---

2025年1月31日現在使用されている米ドルに対する為替レートは以下の通りである。

通貨	為替レート
日本円	154.6098

---

## 注13．受益証券の購入および買戻しに関する条項

---

受益証券は、英文目論見書およびその付属書に記載される買付申込通知の手續に従って、各発行日に、関連する受益証券の関連する発行日現在の受益証券１口当たり純資産価格（以下「発行価格」という。）で発行し、買付することができる。発行価格は、停止手續に服しつつ、管理事務代行会社により、関連する発行日に計算され、公表される。

受益証券は、英文目論見書およびその付属書に記載される買戻請求の通知の手續に従って、いずれかの買戻日に、当該買戻日現在の受益証券１口当たり純資産価格（以下「買戻価格」という。）で買い戻すことができる。買戻価格は、停止手續に服しつつ、管理事務代行会社により、当該買戻日に計算され、公表される。

---

#### 注14．関係会社取引

---

管理会社、受託会社、管理事務代行会社、保管会社、代行協会員および販売会社ならびにサービス支援会社は、ファンドの関係法人とみなされる。関係法人の報酬は、当期の運用計算書および純資産変動計算書に計上されている。

---

#### 注15．後発事象

---

現在の財務書類に開示が必要であると受託会社および管理会社が判断する、期末後から監査報告書の日付までの重要な事象はなかった。

【投資有価証券明細表等】

日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド

投資有価証券明細表  
2025年 1 月31日現在

（米ドルで表示）

数量	銘柄	通貨	取得原価	純資産価額	比率*
ミディアム・ターム・ノート			米ドル	米ドル	%
5,790,000	LUMINIS II 2022-03 CLASS A 20JAN32	米ドル	5,676,155.56	5,684,622.00	18.10
2,455,000,000	LUMINIS II 2022-03 CLASS B 20JAN32	日本円	16,242,029.76	19,664,161.00	62.61
1,089,000,000	LUMINIS II 2022-03 CLASS C 20JAN32	日本円	6,860,695.53	5,988,416.00	19.07
ミディアム・ターム・ノート合計			28,778,880.85	31,337,199.00	99.78
投資有価証券合計			28,778,880.85	31,337,199.00	99.78

投資有価証券の分類  
2025年 1 月31日現在

投資有価証券の国別および業種別分類

国名	業種	比率（％）*
ケイマン諸島		
	保険および年金基金以外のその他金融サービス事業（他に分類されないもの）	99.78
		99.78
投資有価証券合計		99.78

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。  
（\*）百分率で表示された純資産総額に対する時価の比率

（財務書類については、原文（英語版）のみが独立監査人によって監査されている。関係する監査報告書が言及しているのは、原文（英語版）のみである。財務書類の原文（英語版）の翻訳は、管理会社の責任において作成されたものであり、独立監査人により検討または検証されていない。監査報告書および／または財務書類の原文（英語版）と日本文の間に相違があった場合には、原文（英語版）が優先される。）

[次へ](#)

# **NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund**

## **Statement of net assets as at January 31, 2025**

(Expressed in US dollars)

	Notes	USD
<b>Assets</b>		
Investments at net asset value (cost USD 28,778,880.85)	1.2	31,337,199.00
Investment sold receivable		189,429.13
Cash at bank		75,183.03
Formation expenses (net)	1.3	57,166.02
<b>Total assets</b>		<b>31,658,977.18</b>
<b>Liabilities</b>		
Repurchases payable		183,719.27
Printing and publishing expenses payable		18,642.38
Professional expenses payable		12,842.07
Distributor fees payable	8	10,295.65
Legal expenses payable		9,776.18
Investment Manager fees payable	5	4,626.80
Service Advisory fees payable	7	3,089.22
Agent Company fees payable	9	2,573.11
Administrator fees payable	4	1,544.84
Trustee fees payable	2	1,331.05
Custodian fees payable	6	1,028.77
Manager fees payable	3	772.10
<b>Total liabilities</b>		<b>250,241.44</b>
<b>Net assets</b>		<b>31,408,735.74</b>
<b>Net assets</b>		
Class USD Unit	USD	5,707,627.42
Class JPY (Non-Hedged) Unit	JPY	3,046,018,874
Class JPY (Hedged) Unit	JPY	927,624,343
<b>Number of units outstanding</b>		
Class USD Unit		59,910.000
Class JPY (Non-Hedged) Unit		253,473.000
Class JPY (Hedged) Unit		112,405.000
<b>Net asset value per unit</b>		
Class USD Unit	USD	95.27
Class JPY (Non-Hedged) Unit	JPY	12,017
Class JPY (Hedged) Unit	JPY	8,253

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

# **NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund**

## **Statement of operations and changes in net assets for the year ended January 31, 2025**

(Expressed in US Dollars)

	Notes	USD
<b>Income</b>		
Other income		0.96
<b>Total income</b>		<b>0.96</b>
<b>Expenses</b>		
Distributor fees	8	159,432.33
Investment Manager fees	5	55,367.18
Service Advisory fees	7	47,838.10
Agent Company fees	9	39,846.01
Legal expenses		35,228.34
Amortization of formation expenses	1.3	26,618.47
Professional expenses		26,233.93
Administrator fees	4	23,923.63
Printing and publishing expenses	10	22,584.18
Custodian fees	6	15,932.33
Trustee fees	2	15,235.19
Manager fees	3	11,956.94
Safekeeping fees		3,911.97
Transaction fees		161.98
Registration expenses		60.04
Bank interests		11.43
<b>Total expenses</b>		<b>484,342.05</b>
<b>Net investment gain/(loss)</b>		<b>(484,341.09)</b>

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

# **NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund**

## **Statement of operations and changes in net assets for the year ended January 31, 2025 (continued)**

(Expressed in US Dollars)

	Notes	USD
<b>Net investment gain/(loss)</b>		<b>(484,341.09)</b>
<b>Net realised gain/(loss) on</b>		
Investments	1.2	1,648,291.88
Foreign exchange	1.4	(1,805,647.27)
<b>Net investment gain/(loss) and net realised gain/(loss) for the year</b>		<b>(641,696.48)</b>
<b>Net change in unrealised appreciation/ (depreciation) on</b>		
Investments	1.2	4,804,663.93
<b>Net increase/(decrease) in net assets as a result of operations</b>		<b>4,162,967.45</b>
<b>Movement in capital</b>		
Subscription of units		75,462.68
Repurchase of units		(26,061,573.89)
<b>Net movement in capital</b>		<b>(25,986,111.21)</b>
<b>Net assets at the beginning of the year</b>		<b>53,231,879.50</b>
<b>Net assets at the end of the year</b>		<b>31,408,735.74</b>

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

# **NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund**

Statistical information			
Number of units outstanding at the end of the year	Class USD Unit	Class JPY (Non-Hedged) Unit	Class JPY (Hedged) Unit
January 31, 2023	211,298.000	1,307,306.000	242,021.000
January 31, 2024	100,650.000	509,830.000	171,048.000
Units issued	-	1,000.000	-
Units repurchased	(40,740.000)	(257,357.000)	(58,643.000)
January 31, 2025	59,910.000	253,473.000	112,405.000
Net assets at the end of the year	Class USD Unit	Class JPY (Non-Hedged) Unit	Class JPY (Hedged) Unit
January 31, 2023	USD 18,315,863.41	JPY 11,997,078,341	JPY 2,038,168,224
January 31, 2024	USD 8,686,750.59	JPY 5,226,135,932	JPY 1,342,266,051
January 31, 2025	USD 5,707,627.42	JPY 3,046,018,874	JPY 927,624,343
Net asset value per share at the end of the year	Class USD Unit	Class JPY (Non-Hedged) Unit	Class JPY (Hedged) Unit
January 31, 2023	USD 86.68	JPY 9,177	JPY 8,421
January 31, 2024	USD 86.31	JPY 10,251	JPY 7,847
January 31, 2025	USD 95.27	JPY 12,017	JPY 8,253

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



**NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund****Notes to the financial statements**

(As at January 31, 2025)

**Note 1 - Significant accounting policies****1.1 - Presentation of financial statements**

The financial statements are prepared in accordance with Luxembourg generally accepted accounting principles applicable to investment funds.

**1.2 - Valuation of the investments in securities and other assets**

Goldman Sachs International (“GSI”) provides valuation of the Notes as of each calculation day as a dealer of the Notes.

The valuations of the Notes is determined by GSI in accordance with its customary practice for over the counter derivative transactions. Such valuation may be based upon proprietary models and data inputs that can result in a valuation that differs from the value of a direct holding in the Notes and/or MA BWSP Global Macro Limited and as a result may be less than the value of a direct holding in the Notes and/or MA BWSP Global Macro Limited. GSI may use third party data inputs it deems reasonable, however is under no obligation to verify any such values and shall have no liability for any errors arising therefrom.

Unrealised appreciation and depreciation comprise changes in the market value of the investments for the year.

Realised gains and losses on the disposal of investments are calculated using the average cost method.

**1.3 - Formation expenses**

Formation expenses are to be amortised within the first five financial years of the Series Trust unless the Trustee decides that some other method shall be applied.

**1.4 - Foreign currency translation**

Assets and liabilities expressed in currencies other than US Dollar (“USD”) are translated into USD at exchange rates prevailing at year-end. Transactions in currencies other than USD are translated into USD at exchange rates prevailing at the transaction dates.

Net change in unrealised appreciation or depreciation and realised gains or losses on foreign exchange translations are recorded in the statement of operations and changes in net assets.

Unrealised exchange appreciation/depreciation arising on the investments at market value is included in net change in unrealised appreciation/depreciation on investments. Other exchange gains and losses are directly taken into the statement operations and changes in net assets.

**NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund****Notes to the financial statements (continued)**

(As at January 31, 2025)

**Note 2 - Trustee fee**

The Trustee is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.01% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable quarterly in arrears with a minimum of USD 15,000 per annum and a maximum of USD 30,000 per annum.

The Trustee shall be reimbursed for all reasonable out-of-pocket expenses incurred by the Trustee in relation to the Series Trust out of the Series Trust.

**Note 3 - Manager fee**

The Manager is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.03% per annum of the net assets of the Series Trust accrued on and calculated as at each valuation day and payable monthly in arrears.

The Manager shall be reimbursed for all reasonable out-of-pocket expenses incurred by the Manager in relation to the Series Trust out of the Series Trust.

**Note 4 - Administrator fee**

The Administrator is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.06% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears with a minimum of EUR 12,500 per annum.

The Manager shall discharge reasonable out of pocket expenses payable to the Administrator in relation to the Series Trust out of the Series Trust's assets.

**Note 5 - Investment Manager fee**

The Investment Manager is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.05% per annum of the net assets of the Series Trust accrued on and calculated as at each valuation day and payable monthly in arrears with a minimum of USD 55,000 per annum. In addition, the Investment Manager received, out of the assets of the Series Trust, a one-time on-boarding fee.

The Manager shall discharge reasonable out-of-pocket expenses payable to the Investment Manager out of the Series Trust's assets.

**Note 6 - Custodian fee**

The Custodian is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.04% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears with a minimum of EUR 3,000 per annum.

The Manager shall discharge reasonable out of pocket expenses payable to the Custodian in relation to the Series Trust out of the Series Trust's assets.

**NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund****Notes to the financial statements (continued)**

(As at January 31, 2025)

**Note 7 - Service Advisory fee**

The Service Adviser is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.12% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears.

The Manager shall discharge reasonable out-of-pocket expenses payable to the Service Adviser out of the Series Trust's assets.

**Note 8 - Distributor fee**

The Distributor is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.40% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears.

The Manager shall discharge reasonable out-of-pocket expenses payable to the Distributor out of the Series Trust's assets.

**Note 9 - Agent Company fee**

The Agent Company is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.10% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears.

The Manager shall discharge reasonable out-of-pocket expenses payable to the Agent Company out of the Series Trust's assets.

**Note 10 - Printing and publishing expenses**

Expenses recorded under the caption "Printing and publishing expenses" in the statement of operations and changes in net assets are mainly composed of fees for production of annual and semi-annual reports and production of Japanese documents.

**Note 11 - Taxation****11.1 - Cayman Islands**

There are no taxes on income or gains in the Cayman Islands and the Trust has received an undertaking from the Governor in Cabinet of the Cayman Islands exempting it from all local income, profits and capital taxes for a period of 50 years from the date of creation of the Trust. Accordingly, no provision for income taxes is included in these financial statements.

**NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund****Notes to the financial statements (continued)**

(As at January 31, 2025)

**Note 11 - Taxation (continued)****11.2 - Other countries**

The Series Trust may be subject to withholding or other taxes on certain income sourced in other countries. Prospective investors should consult legal and tax advisers in the countries of their citizenship, residence and domicile to determine the possible tax or other consequences of purchasing, holding and repurchasing units under the laws of their respective jurisdiction.

**Note 12 - Exchange rates**

The exchange rate against USD used as at January 31, 2025 is as follows:

Currency	Exchange rate
JPY	154.6098

**Note 13 - Terms of subscriptions and repurchases of units**

Units may be issued and subscribed as of each issue day at the net asset value per unit as of the relevant issue day for the relevant unit ("Issue Price"), subject to the subscription notice procedure described in the Offering Memorandum and the Appendix. The Issue Price shall, subject to any suspension, be calculated and published by the Administrator on the relevant issue day.

Units may be repurchased as of any repurchase day at the net asset value per unit as of the relevant repurchase day for the relevant unit ("Repurchase Price"), subject to the repurchase notice procedure described in the Offering Memorandum and the Appendix. The Repurchase Price shall, subject to any suspension, be calculated and published by the Administrator on the relevant repurchase day.

**Note 14 - Related party transactions**

The Manager, the Trustee, the Administrator and Custodian, the Agent Company and Distributor, and the Service Adviser are considered as related parties to the Series Trust. Related party fees are recorded in the statement of operations and changes in net assets for the year.

**Note 15 - Subsequent events**

There have been no significant events after year-end up to the date of the auditor's opinion which, in the opinion of the Trustee and of the Manager, require disclosure in the present financial statements.

**NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund****Schedule of investments as at January 31, 2025**

(Expressed in US dollars)

Quantity	Description	Currency	Cost	Net asset value	Ratio*
Medium Term Notes			USD	USD	%
5,790,000	LUMINIS II 2022-03 CLASS A 20JAN32	USD	5,676,155.56	5,684,622.00	18.10
2,455,000,000	LUMINIS II 2022-03 CLASS B 20JAN32	JPY	16,242,029.76	19,664,161.00	62.61
1,089,000,000	LUMINIS II 2022-03 CLASS C 20JAN32	JPY	6,860,695.53	5,988,416.00	19.07
Total Medium Term Notes			28,778,880.85	31,337,199.00	99.78
Total investments			28,778,880.85	31,337,199.00	99.78

**Classification of investments as at January 31, 2025**

## Classification of investments by country and by economic sector

Country	Economic sector	Ratio*
Cayman Islands		%
	Other Financial Service Activities, Except Insurance And Pension Funding N.E.C .	99.78
		99.78
Total investments		99.78

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

(\*) Weight of the market value against the net assets expressed in %.

( 2 ) 【2024年 1 月31日終了年度】

【貸借対照表】

日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド

純資産計算書

2024年 1 月31日現在

( 米ドルで表示 )

	注	米ドル	千円
資産			
投資有価証券 - 純資産価額 ( 取得原価 : 55,393,085.06米ドル )	1.2	53,146,739.28	7,646,221
投資有価証券売却未収金		1,811,171.25	260,573
設立費 ( 純額 )	1.3	86,604.01	12,460
銀行預金		74,117.40	10,663
資産合計		55,118,631.94	7,929,918
負債			
買戻未払金		1,790,990.56	257,670
未払専門家費用		25,393.06	3,653
未払印刷および公告費		19,281.45	2,774
未払販売報酬	8	18,418.71	2,650
未払弁護士報酬		10,625.76	1,529
未払サービス支援報酬	7	5,526.66	795
未払代行協会員報酬	9	4,603.34	662
未払投資運用報酬	5	4,559.62	656
未払管理事務代行報酬	4	2,763.60	398
未払保管報酬	6	1,840.49	265
未払管理報酬	3	1,381.43	199
未払受託報酬	2	1,367.76	197
負債合計		1,886,752.44	271,447
純資産		53,231,879.50	7,658,471

純資産			
米ドル建クラス受益証券	米ドル	8,686,750.59	1,249,762,807円
円建（ヘッジなし）クラス受益証券	日本円		5,226,135,932円
円建（ヘッジあり）クラス受益証券	日本円		1,342,266,051円
発行済受益証券口数			
米ドル建クラス受益証券			100,650.000口
円建（ヘッジなし）クラス受益証券			509,830.000口
円建（ヘッジあり）クラス受益証券			171,048.000口
1口当たり純資産価格			
米ドル建クラス受益証券	米ドル	86.31	12,417円
円建（ヘッジなし）クラス受益証券	日本円		10,251円
円建（ヘッジあり）クラス受益証券	日本円		7,847円

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

## 【損益計算書】

日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド

運用計算書および純資産変動計算書

2024年1月31日終了年度

(米ドルで表示)

	注	米ドル	千円
費用			
販売報酬	8	354,442.42	50,994
サービス支援報酬	7	106,353.58	15,301
代行協会員報酬	9	88,586.11	12,745
投資運用報酬	5	56,879.21	8,183
管理事務代行報酬	4	53,182.81	7,651
保管報酬	6	35,418.84	5,096
設立費の償却	1.3	28,827.88	4,147
専門家報酬		27,434.04	3,947
印刷および公告費	10	26,585.03	3,825
弁護士報酬		26,479.27	3,810
管理報酬	3	24,541.72	3,531
受託報酬	2	15,133.41	2,177
保管費用		7,407.50	1,066
取引手数料		342.28	49
支払利息		69.74	10
登録費用		57.09	8
費用合計		851,740.93	122,540
投資純損失		(851,740.93)	(122,540)

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。



## 日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド

## 運用計算書および純資産変動計算書

2024年1月31日終了年度（続き）

（米ドルで表示）

	注	米ドル	千円
投資純損失		(851,740.93)	(122,540)
以下に係る実現純（損失）：			
投資有価証券	1.2	(2,388,814.84)	(343,679)
外国為替	1.4	(11,495,935.39)	(1,653,920)
当期投資純損失および実現純損失		(14,736,491.16)	(2,120,139)
以下に係る未実現評価益の純変動：			
投資有価証券	1.2	11,732,800.89	1,687,998
運用による純資産の純減少		(3,003,690.27)	(432,141)
資本の変動			
受益証券発行		780,108.84	112,234
受益証券買戻し		(70,504,961.29)	(10,143,549)
資本の純変動		(69,724,852.45)	(10,031,315)
期首現在純資産		125,960,422.22	18,121,926
期末現在純資産		53,231,879.50	7,658,471

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

## 日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド

## 統計情報

期末現在発行済受益証券 口数	米ドル建 クラス受益証券	円建（ヘッジなし） クラス受益証券	円建（ヘッジあり） クラス受益証券
2023年 1 月31日	211,298.000	1,307,306.000	242,021.000
受益証券発行	3,850.000	5,600.000	827.000
受益証券買戻し	(114,498.000)	(803,076.000)	(71,800.000)
2024年 1 月31日	100,650.000	509,830.000	171,048.000

期末現在純資産	米ドル建 クラス受益証券	円建（ヘッジなし） クラス受益証券	円建（ヘッジあり） クラス受益証券
2023年 1 月31日	18,315,863.41米ドル (2,635,103,269円)	11,997,078,341円	2,038,168,224円
2024年 1 月31日	8,686,750.59米ドル (1,249,762,807円)	5,226,135,932円	1,342,266,051円

期末現在受益証券 1 口当たり 純資産価格	米ドル建 クラス受益証券	円建（ヘッジなし） クラス受益証券	円建（ヘッジあり） クラス受益証券
2023年 1 月31日	86.68米ドル (12,471円)	9,177円	8,421円
2024年 1 月31日	86.31米ドル (12,417円)	10,251円	7,847円

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

## 日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド

## 財務書類に対する注記

(2024年1月31日現在)

---

注1. 重要な会計方針

---

## 1.1 - 財務書類の表示

当財務書類は、投資信託に適用されるルクセンブルグで一般に認められた会計原則に従い作成されている。

## 1.2 - 投資有価証券およびその他の資産の評価

ゴールドマン・サックス・インターナショナル（以下「G S I」という。）は、各計算日時点の投資先債券の評価を提供する。

投資先債券の評価は、G S Iにより、店頭デリバティブの商業実務に従い決定される。計算を行う際、投資先債券計算代理人は、担保債券に関する実際の時価を考慮する。当該評価は、独自のモデルおよびデータ・インプットに基づく場合があり、その結果、投資先債券および/またはM A B W S Pグローバル・マクロ・リミテッドを直接保有する価値とは異なり、結果として投資先債券および/またはM A B W S Pグローバル・マクロ・リミテッドの直接保有の価値を下回る可能性がある。G S Iは、合理的と考える第三者のデータ・インプットを使用することができるが、その価値を検証する義務はなく、そこから生じる誤差について一切責任を負わないものとする。

未実現評価損益は、当期における投資有価証券の時価の変動により構成される。

投資有価証券の処分に係る実現損益は、平均原価法を用いて算出される。

## 1.3 - 設立費

設立費は、受託会社が他の方法が適用されるものと決定しない限り、ファンドの当初5会計年度以内に償却される。

## 1.4 - 外貨換算

米ドル以外の通貨で表示されている資産および負債は、期末日の実勢為替レートで米ドルに換算されている。米ドル以外の通貨に係る取引は、取引日の為替レートにより米ドルに換算されている。

未実現評価損益および外国為替取引に係る実現損益の純変動は、運用計算書および純資産変動計算書に計上される。

時価での投資から生じる未実現為替差損益は、投資有価証券に係る未実現評価損益の純変動に含まれる。その他の為替差損益は、運用計算書および純資産変動計算書に直接計上される。

---

## 注 2 . 受託報酬

---

受託会社は、最低で年間15,000米ドル、最高で年間30,000米ドルの、各評価日に発生し、かつ、計算され、四半期ごとに後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.01%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

受託会社は、ファンドから、ファンドに関連して受託会社が負担したすべての合理的な立替費用の払戻しを受けるものとする。

---

## 注 3 . 管理報酬

---

管理会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.03%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、ファンドから、ファンドに関連して管理会社が負担したすべての合理的な立替費用の払戻しを受けるものとする。

---

## 注 4 . 管理事務代行報酬

---

管理事務代行会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.06%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。最低年間報酬は12,500ユーロとする。

管理会社は、ファンドに関連して管理事務代行会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

---

## 注 5 . 投資運用報酬

---

投資運用会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.05%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。最低年間報酬は55,000米ドルとする。また、投資運用会社は、一回限りの設立報酬をファンドの資産から受領した。

管理会社は、投資運用会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

---

#### 注6．保管報酬

---

保管会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.04%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。最低年間報酬は3,000ユーロとする。

管理会社は、ファンドに関連して保管会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

---

#### 注7．サービス支援報酬

---

サービス支援会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.12%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、サービス支援会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

---

#### 注8．販売報酬

---

販売会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.40%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、販売会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

---

#### 注9．代行協会員報酬

---

代行協会員は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.10%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、代行協会員に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

---

注10．印刷および公告費

---

運用計算書および純資産変動計算書において「印刷および公告費」として計上された費用は、主に年次および半期報告書ならびに日本の文書の作成費用で構成される。

---

注11．税金

---

## 11.1 - ケイマン諸島

ケイマン諸島において、所得税またはキャピタル・ゲイン税が賦課されることはなく、トラストは、ケイマン諸島総督から、トラストの設定日以降50年間にわたりすべての現地における所得税、キャピタル・ゲイン税および資本税を免除されることが明記された保証書を受領している。そのため、所得税引当金は、本財務書類に計上されていない。

## 11.2 - その他の国々

ファンドは、その他の国々を源泉とする特定の収益に対し源泉徴収税またはその他の税金を課される可能性がある。受益証券に投資しようとする者は、各々の法域の法律における受益証券の購入、保有および買戻しにより発生する可能性がある税金またはその他の結果を判断するため、各自が市民権、住所および居住地を有する国の法律および税務専門家に相談すべきである。

---

注12．為替レート

---

2024年1月31日現在使用されている米ドルに対する為替レートは以下の通りである。

通貨	為替レート
日本円	147.4550

---

注13．受益証券の購入および買戻しに関する条項

---

受益証券は、英文目論見書およびその付属書に記載される買付申込通知の手続に従って、各発行日に、関連する受益証券の関連する発行日現在の受益証券１口当たり純資産価格（以下「発行価格」という。）で発行し、買付することができる。発行価格は、停止手続に服しつつ、管理事務代行会社により、関連する発行日に計算され、公表される。

受益証券は、英文目論見書およびその付属書に記載される買戻請求の通知の手続に従って、いずれかの買戻日に、当該買戻日現在の受益証券１口当たり純資産価格（以下「買戻価格」という。）で買い戻すことができる。買戻価格は、停止手続に服しつつ、管理事務代行会社により、当該買戻日に計算され、公表される。

---

#### 注14．関係会社取引

---

管理会社、受託会社、管理事務代行会社、保管会社、代行協会員および販売会社ならびにサービス支援会社は、ファンドの関係法人とみなされる。関係法人の報酬は、当期の運用計算書および純資産変動計算書に計上されている。

---

#### 注15．事象

---

ウェイトストーン・アセット・マネジメント（ＩＥ）リミテッドは、2023年12月30日まで、投資運用会社であった。ウェイトストーン・アセット・マネジメント（ＩＥ）リミテッドとウェイトストーン・インベストメント・マネジメント（ＩＥ）リミテッドの合併により、2023年12月31日以降、ウェイトストーン・インベストメント・マネジメント（ＩＥ）リミテッドが投資運用会社の業務を引き継いでいる。

---

#### 注16．後発事象

---

現在の財務書類に開示が必要であると受託会社および管理会社が判断する、期末後から監査報告書の日付までの重要な事象はなかった。

（財務書類については、原文（英語版）のみが独立監査人によって監査されている。関係する監査報告書が言及しているのは、原文（英語版）のみである。財務書類の原文（英語版）の翻訳は、管理会社の責任において作成されたものであり、独立監査人により検討または検証されていない。監査報告書および／または財務書類の原文（英語版）と日本語の間に相違があった場合には、原文（英語版）が優先される。）

[次へ](#)

# **NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund**

## **Statement of net assets as at January 31, 2024**

(Expressed in US dollars)

	Notes	USD
<b>Assets</b>		
Investments at net asset value (cost USD 55,393,085.06)	1.2	53,146,739.28
Investment sold receivable		1,811,171.25
Formation expenses (net)	1.3	86,604.01
Cash at bank		74,117.40
<b>Total assets</b>		<b>55,118,631.94</b>
<b>Liabilities</b>		
Repurchases payable		1,790,990.56
Professional expenses payable		25,393.06
Printing and publishing expenses payable		19,281.45
Distributor fees payable	8	18,418.71
Legal expenses payable		10,625.76
Service Advisory fees payable	7	5,526.66
Agent Company fees payable	9	4,603.34
Investment Manager fees payable	5	4,559.62
Administrator fees payable	4	2,763.60
Custodian fees payable	6	1,840.49
Manager fees payable	3	1,381.43
Trustee fees payable	2	1,367.76
<b>Total liabilities</b>		<b>1,886,752.44</b>
<b>Net assets</b>		<b>53,231,879.50</b>
<b>Net assets</b>		
Class USD Unit	USD	8,686,750.59
Class JPY (Non-Hedged) Unit	JPY	5,226,135,932
Class JPY (Hedged) Unit	JPY	1,342,266,051
<b>Number of units outstanding</b>		
Class USD Unit		100,650.000
Class JPY (Non-Hedged) Unit		509,830.000
Class JPY (Hedged) Unit		171,048.000
<b>Net asset value per unit</b>		
Class USD Unit	USD	86.31
Class JPY (Non-Hedged) Unit	JPY	10,251
Class JPY (Hedged) Unit	JPY	7,847

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



# **NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund**

## **Statement of operations and changes in net assets for the year ended January 31, 2024**

(Expressed in US Dollars)

	Notes	USD
<b>Expenses</b>		
Distributor fees	8	354,442.42
Service Advisory fees	7	106,353.58
Agent Company fees	9	88,586.11
Investment Manager fees	5	56,879.21
Administrator fees	4	53,182.81
Custodian fees	6	35,418.84
Amortization of formation expenses	1.3	28,827.88
Professional expenses		27,434.04
Printing and publishing expenses	10	26,585.03
Legal expenses		26,479.27
Manager fees	3	24,541.72
Trustee fees	2	15,133.41
Safekeeping fees		7,407.50
Transaction fees		342.28
Bank interests		69.74
Registration expenses		57.09
<b>Total expenses</b>		<b>851,740.93</b>
<b>Net investment loss</b>		<b>(851,740.93)</b>

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

# **NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund**

## **Statement of operations and changes in net assets for the year ended January 31, 2024 (continued)**

(Expressed in US Dollars)

	Notes	USD
<b>Net investment loss</b>		(851,740.93)
<b>Net realised (loss) on</b>		
Investments	1.2	(2,388,814.84)
Foreign exchange	1.4	(11,495,935.39)
<b>Net investment loss and net realised loss for the year</b>		(14,736,491.16)
<b>Net change in unrealised appreciation on</b>		
Investments	1.2	11,732,800.89
<b>Net decrease in net assets as a result of operations</b>		(3,003,690.27)
<b>Movement in capital</b>		
Subscription of units		780,108.84
Repurchase of units		(70,504,961.29)
<b>Net movement in capital</b>		(69,724,852.45)
<b>Net assets at the beginning of the year</b>		125,960,422.22
<b>Net assets at the end of the year</b>		53,231,879.50

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

# **NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund**

<b>Statistical information</b>			
<b>Number of units outstanding at the end of the year</b>	<b>Class USD Unit</b>	<b>Class JPY (Non-Hedged) Unit</b>	<b>Class JPY (Hedged) Unit</b>
January 31, 2023	211,298.000	1,307,306.000	242,021.000
Units issued	3,850.000	5,600.000	827.000
Units repurchased	(114,498.000)	(803,076.000)	(71,800.000)
January 31, 2024	100,650.000	509,830.000	171,048.000
<b>Net assets at the end of the year</b>	<b>Class USD Unit</b>	<b>Class JPY (Non-Hedged) Unit</b>	<b>Class JPY (Hedged) Unit</b>
January 31, 2023	USD 18,315,863.41	JPY 11,997,078,341	JPY 2,038,168,224
January 31, 2024	USD 8,686,750.59	JPY 5,226,135,932	JPY 1,342,266,051
<b>Net asset value per share at the end of the year</b>	<b>Class USD Unit</b>	<b>Class JPY (Non-Hedged) Unit</b>	<b>Class JPY (Hedged) Unit</b>
January 31, 2023	USD 86.68	JPY 9,177	JPY 8,421
January 31, 2024	USD 86.31	JPY 10,251	JPY 7,847

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

**NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund****Notes to the financial statements**

(As at January 31, 2024)

**Note 1 - Significant accounting policies****1.1 - Presentation of financial statements**

The financial statements are prepared in accordance with Luxembourg generally accepted accounting principles applicable to investment funds.

**1.2 - Valuation of the investments in securities and other assets**

Goldman Sachs International (“GSI”) provides valuation of the Notes as of each calculation day as a dealer of the Notes.

The valuations of the Notes will be determined by GSI in accordance with its customary practice for over the counter derivative transactions. Such valuation may be based upon proprietary models and data inputs that can result in a valuation that differs from the value of a direct holding in the Notes and/or MA BWSP Global Macro Limited and as a result may be less than the value of a direct holding in the Notes and/or MA BWSP Global Macro Limited. GSI may use third party data inputs it deems reasonable, however is under no obligation to verify any such values and shall have no liability for any errors arising therefrom.

Unrealised appreciation and depreciation comprise changes in the market value of the investments for the year.

Realised gains and losses on the disposal of investments are calculated using the average cost method.

**1.3 - Formation expenses**

Formation expenses are to be amortised within the first five financial years of the Series Trust unless the Trustee decides that some other method shall be applied.

**1.4 - Foreign currency translation**

Assets and liabilities expressed in currencies other than US Dollar (“USD”) are translated into USD at exchange rates prevailing at year-end. Transactions in currencies other than USD are translated into USD at exchange rates prevailing at the transaction dates.

Net change in unrealised appreciation or depreciation and realised gains or losses on foreign exchange translations are recorded in the statement of operations and changes in net assets.

Unrealised exchange appreciation/depreciation arising on the investments at market value is included in net change in unrealised appreciation/depreciation on investments. Other exchange gains and losses are directly taken into the statement operations and changes in net assets.

**NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund****Notes to the financial statements (continued)**

(As at January 31, 2024)

**Note 2 - Trustee fee**

The Trustee is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.01% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable quarterly in arrears with a minimum of USD 15,000 per annum and a maximum of USD 30,000 per annum.

The Trustee shall be reimbursed for all reasonable out-of-pocket expenses incurred by the Trustee in relation to the Series Trust out of the Series Trust.

**Note 3 - Manager fee**

The Manager is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.03% per annum of the net assets of the Series Trust accrued on and calculated as at each valuation day and payable monthly in arrears.

The Manager shall be reimbursed for all reasonable out-of-pocket expenses incurred by the Manager in relation to the Series Trust out of the Series Trust.

**Note 4 - Administrator fee**

The Administrator is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.06% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears with a minimum of EUR 12,500 per annum.

The Manager shall discharge reasonable out of pocket expenses payable to the Administrator in relation to the Series Trust out of the Series Trust's assets.

**Note 5 - Investment Manager fee**

The Investment Manager is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.05% per annum of the net assets of the Series Trust accrued on and calculated as at each valuation day and payable monthly in arrears with a minimum of USD 55,000 per annum. In addition, the Investment Manager received, out of the assets of the Series Trust, a one-time on-boarding fee.

The Manager shall discharge reasonable out-of-pocket expenses payable to the Investment Manager out of the Series Trust's assets.

**Note 6 - Custodian fee**

The Custodian is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.04% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears with a minimum of EUR 3,000 per annum.

The Manager shall discharge reasonable out of pocket expenses payable to the Custodian in relation to the Series Trust out of the Series Trust's assets.

**NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund****Notes to the financial statements (continued)**

(As at January 31, 2024)

**Note 7 - Service Advisory fee**

The Service Adviser is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.12% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears.

The Manager shall discharge reasonable out-of-pocket expenses payable to the Service Adviser out of the Series Trust's assets.

**Note 8 - Distributor fee**

The Distributor is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.40% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears.

The Manager shall discharge reasonable out-of-pocket expenses payable to the Distributor out of the Series Trust's assets.

**Note 9 - Agent Company fee**

The Agent Company is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.10% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears.

The Manager shall discharge reasonable out-of-pocket expenses payable to the Agent Company out of the Series Trust's assets.

**Note 10 - Printing and publishing expenses**

Expenses recorded under the caption "Printing and publishing expenses" in the statement of operations and changes in net assets are mainly composed of fees for production of annual and semi-annual reports and production of Japanese documents.

**Note 11 - Taxation****11.1 - Cayman Islands**

There are no taxes on income or gains in the Cayman Islands and the Trust has received an undertaking from the Governor in Cabinet of the Cayman Islands exempting it from all local income, profits and capital taxes for a period of 50 years from the date of creation of the Trust. Accordingly, no provision for income taxes is included in these financial statements.

**NIKKO WORLD TRUST - Bridgewater Macro Strategy Fund****Notes to the financial statements (continued)**

(As at January 31, 2024)

**Note 11 - Taxation (continued)****11.2 - Other countries**

The Series Trust may be subject to withholding or other taxes on certain income sourced in other countries. Prospective investors should consult legal and tax advisers in the countries of their citizenship, residence and domicile to determine the possible tax or other consequences of purchasing, holding and repurchasing units under the laws of their respective jurisdiction.

**Note 12 - Exchange rates**

The exchange rate against USD used as at January 31, 2024 is as follows:

Currency	Exchange rate
JPY	147.4550

**Note 13 - Terms of subscriptions and repurchases of units**

Units may be issued and subscribed as of each issue day at the net asset value per unit as of the relevant issue day for the relevant unit ("Issue Price"), subject to the subscription notice procedure described in the Offering Memorandum and the Appendix. The Issue Price shall, subject to any suspension, be calculated and published by the Administrator on the relevant issue day.

Units may be repurchased as of any repurchase day at the net asset value per unit as of the relevant repurchase day for the relevant unit ("Repurchase Price"), subject to the repurchase notice procedure described in the Offering Memorandum and the Appendix. The Repurchase Price shall, subject to any suspension, be calculated and published by the Administrator on the relevant repurchase day.

**Note 14 - Related party transactions**

The Manager, the Trustee, the Administrator and Custodian, the Agent Company and Distributor, and the Service Adviser are considered as related parties to the Series Trust. Related party fees are recorded in the statement of operations and changes in net assets for the year.

**Note 15 - Event**

Waystone Asset Management (IE) Limited served as investment manager of the Series Trust until December 30, 2023. Waystone Investment Management (IE) Limited has taken over investment manager's responsibilities since December 31, 2023 as a result of the merger between Waystone Asset Management (IE) Limited and Waystone Investment Management (IE).

**Note 16 - Subsequent events**

There have been no significant events after year-end up to the date of the auditor's opinion which, in the opinion of the Trustee and of the Manager, require disclosure in the present financial statements.

## 2【ファンドの現況】

## 【純資産額計算書】

(2025年5月末日現在)

	米ドル ( および を除く )		千円 ( および を除く )
資産総額	29,843,832.63		4,293,632
負債総額	90,093.48		12,962
純資産価額 ( - )	29,753,739.15		4,280,670
発行済受益証券口数	米ドル建クラス	52,900.000口	
	円建 (ヘッジなし) クラス	234,623.000口	
	円建 (ヘッジあり) クラス	104,205.000口	
1口当たり純資産価格	米ドル建クラス	97.14米ドル	13,976円
	円建 (ヘッジなし) クラス	11,418円	-
	円建 (ヘッジあり) クラス	8,314円	-



## 第4【外国投資信託受益証券事務の概要】

### 受益証券の名義書換

ファンドの記名式受益証券の名義書換機関は次のとおりである。

取扱機関 S M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社

取扱場所 ルクセンブルグ大公国 ルクセンブルグ L - 1282 ヒルデガルト・フォン・ビンゲン  
通り2番

日本の受益者については、受益証券の保管を日本における販売会社に委託している場合、日本における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う。

名義書換の費用は受益者から徴収されない。

### 受益者集会

受託会社または管理会社は、いつでも受益者集会を招集することができる。受託会社または管理会社は、発行済受益証券の純資産総額の51%以上を保有する受益者からの要求がある場合、受益者集会を招集しなければならない。受益者集会の少なくとも21日前には受益者に通知が行われる。

すべての受益者集会における出席者数、定足数および議決権数の要件ならびに受益者の議決権は信託証書に記載されている。

### 受益者に対する特典、譲渡制限

受益者に対する特典はない。

受益証券は、米国内で登録されておらず、かつ、米国内で募集されておらず、また、直接的または間接的に、米国、その領土もしくは属領もしくはその法域において、または、その居住者または当該地に通常居住している者（かかる自然人および当該地で設立または組織された法人またはパートナーシップの財団を含む。）に対し、もしくはその利益のために、募集または販売することはできない。

受益証券は、F A T C Aを遵守する参加外国金融機関である（受益証券の登録名義人となる）日本における販売会社および販売取扱会社によってのみ販売される。管理会社は、米国の法律および規則を遵守するために適切とみなされる場合には、米国人により保有される受益証券を買い戻すこと、または米国人への譲渡を登録することを拒絶することができる。

受益証券の譲渡制限については、前記「第2 管理及び運営 1 申込（販売）手続等 （1）海外における販売 譲渡制限」を参照のこと。

## 第二部【特別情報】

### 第1【管理会社の概況】

#### 1【管理会社の概況】

##### （1）資本金の額

管理会社の資本金は、2025年5月末日現在、5,446,220ユーロ（約8億9,084万円）で、全額払込済である。なお、1株額面20ユーロ（約3,271円）の記名式株式272,311株を発行済である。

（注）ユーロの円貨換算は、便宜上、2025年5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＝163.57円）による。

最近5年間ににおける管理会社の資本金の増減はない。

##### （2）会社の機構

定款に基づき、3名以上の取締役により構成される取締役会が管理会社を運営する。取締役は管理会社の株主であることを要しない。

取締役は、その定員および任期を決定する年次株主総会において株主によって選任される。いかなる取締役も、株主により理由の有無を問わず解任される。

取締役会は、互選により、会長1名および副会長1名を選出することができる。取締役会はまた、取締役会および株主総会の議事録を管理する責任者である秘書役1名（取締役であることを要しない。）を選出することができる。取締役会は会長または2名の取締役により召集され、招集通知に記載された場所で開催される。会長は、すべての株主総会および取締役会において議長を務めるものとするが、欠席の場合、株主または取締役会は、当該会議の出席者の多数決により、臨時議長として他の取締役を任命することができる。

取締役会の通知は、書面により、緊急の場合を除き、少なくとも会議開催予定日の24時間以上前に取締役にあててなされなければならない。緊急の場合には、当該緊急事由および動機について招集通知に記載する。かかる通知は、書面、Eメールまたはファクシミリまたは他の類似の通信手段により各取締役の同意が得られた場合には省略することができる。取締役会の事前の決議により決定された時間および場所で開催されるものについては、特段の通知をする必要はない。

取締役は、書面または電信、電報、またはファクシミリにより、別の取締役を指名して取締役に代理出席させることができる。取締役は、2名以上の別の取締役を代理することができる。いずれの取締役も、テレビ会議または他の類似の通信手段により、本人確認を可能にすることにより、取締役会に参加することができる。これらの通信手段は、会議への効果的な参加を保障する技術的特性を満たすものでなければならない。審議は、継続的に中継されなければならない。これらの手段による会議への参加は、当該会議への本人の参加と同等である。当該通信手段により開催される会議は、管理会社の登録事務所において開催されたものと見なされる。取締役会は、取締役の半数以上が出席または代理出席している場合にのみ適法に審議し、または行為することができる。決議は取締役会に出席または代理出席している取締役の議決権の多数決によるものとする。取締役会は、書面、電信、ファクシミリまたは他の類似の通信手段により承認を表明する場合には、持回りによって書面による決議を全員一致で可決することができる。その全体をもって決議の証拠となる議事録を構成する。

取締役会は、管理会社の利益の管理および処分のすべての行為を行う最も広範な権限を付与されている。

とりわけ、取締役会は、管理会社の目的のために行われるすべての業務ならびに当該業務に関するあらゆる資金拠出、譲渡、購入、協力、提携、参画または金融面での介入について決定することのできる完全な権限を有する。

## 2【事業の内容及び営業の概況】

管理会社は、ルクセンブルグの法律の規定に基づきルクセンブルグにおいて適式に設立され、投資信託の管理運営を行うための免許を有する会社である。管理会社は、その管理するすべての投資信託に関して、専門性を有する投資運用会社を選任し、ポートフォリオの運用を委任している。管理会社は、1915年商事会社法に基づき1992年2月27日に設立された。

管理会社は、A I F M Dおよび2013年法に基づき、トラストに関しA I F Mとして業務を提供する。管理会社は、ファンドの投資資産の管理運営について責任を負っている。管理会社は、ファンドのポートフォリオ運用機能を投資運用会社に委託している。

管理会社はS M B C日興証券株式会社の完全所有子会社である。

管理会社の目的は、ルクセンブルグ国内または同国外を住所地とするか否かにかかわらず（随時改正される2010年法第125 - 2条に規定された）U C Iを管理することである。ただし、管理会社は、少なくとも1つのルクセンブルグのU C Iを管理しなければならない。管理会社は、U C Iの運営、管理および販売に関連するあらゆる業務を行うことができる。

管理会社は、トラストおよび受益者のために、有価証券の購入、売却、申込みおよび交換ならびにトラスト資産に直接または間接に関連するすべての権利の行使を含む管理および運用に関する業務を行うことができる。

管理会社は、ファンドの費用で、関連する信託証書補遺に基づく一部または全部の職務を、一または複数の個人または企業（投資運用会社またはその他の業務提供会社を含む。）に委任する権限を有する。ただし、管理会社は上記の受任者が基本信託証書に定める規定を遵守することを保証すること、管理会社は受任者が犯した作為または不作為に関して、あたかも管理会社自身の作為または不作為であるかのようにして、引き続き責任を負うことを条件とする。

基本信託証書に定める規定に従って、管理会社および管理会社の関係会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員または代理人は何らかの理由でいずれかの時点で関連する信託財産もしくは信託財産の一部または信託財産の収益に発生した損失または損害に関して、かかる損失または損害が管理会社、管理会社の関係会社またはそれらの取締役、役員もしくは従業員の詐欺または故意の不履行に起因しない限り、一切責任を負わない。また、管理会社はいかなる場合も間接損害、特別損害または派生的損害に関して責任を負わない。

管理会社、その関係会社およびこれらの取締役、役員、従業員または代理人は、管理会社として、その関係会社としてまたはこれらの取締役、役員、従業員もしくは代理人として強いられまたは被ることがある、基本信託証書に基づきまたはファンドに関連する権限および職務の適正な遂行過程において生じた訴訟、手続、債務、費用、請求、損害、経費（一切の合理的な弁護士、専門家費用およびその他の類似費用を含む。）または要求の全部または一部について、ファンドの信託財産から補償され、かつ信託財産に対する求償権を有する。ただし、かかる補償は、管理会社またはその関係会社およびその取締役、役員または従業員の実際の詐欺行為または故意の不履行により発生した作為または不作為から生じ管理会社が被る一切の訴訟、手続、債務、費用、請求、損害、経費または要求については適用されない。

トラストに関する管理会社の任命期間は、受益者決議によって受益者から解任されない限り、トラストの存続期間とする。管理会社は、受託会社に対して90日以上前に書面により通知することにより辞任することができる。

管理会社は前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 （3）管理報酬等」の項に定める報酬を受け取る権利を有する。

管理会社の権利および義務についてはミューチュアル・ファンド規則および信託証書に定められている。管理会社はミューチュアル・ファンド規則に定める規定に拘束され、かつミューチュアル・ファンド規則に定める事項を実施し、かかる事項に関して責任を負うことに同意している。

管理会社は、2025年5月末日現在、6本の投資信託を管理および運営しており、その純資産額の合計は、以下に記載された通貨建別運用金額の合計額である。

管理会社が管理および運営している投資信託は、以下のとおり、分類される。

（2025年5月末日現在）

分類		内訳
A 分類	通貨建別運用金額	米ドル建：4,179,194,532米ドル
		ユーロ建：2,023,771ユーロ
		日本円建：2,388,268,637,508円
		豪ドル建：12,591,053豪ドル
B 分類	投資信託の種類 （基本的性格）	1本がルクセンブルグ籍・契約型・オープン・エンド型であり、5本がケイマン籍・契約型・オープン・エンド型である。

### 3【管理会社の経理状況】

- a . 管理会社の直近2事業年度の日本文の財務書類は、ルクセンブルグにおける諸法令および一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第328条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b . 管理会社の原文の財務書類は、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。）であるケーピーエムジー オーディット エス・アー・エール・エルから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c . 管理会社の原文の財務書類は、ユーロで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、2025年5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＝163.57円）で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

## （１）【貸借対照表】

## S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ

## 貸借対照表

2025年３月31日現在

（単位：ユーロ）

	注	2025年３月31日		2024年３月31日	
		ユーロ	千円	ユーロ	千円
資産					
固定資産					
- 有形資産					
a) その他の備品および付属品、工具および設備	3	10,888	1,781	8,231	1,346
流動資産					
- 債権					
売掛金					
- １年以内に支払期限の到来するもの	4	1,349,190	220,687	1,190,974	194,808
その他の債権					
- １年以内に支払期限の到来するもの		-	-	6,618	1,083
- 預金および手許現金	5	14,661,176	2,398,129	12,334,182	2,017,502
前払金		88,080	14,407	70,915	11,600
資産合計		<u>16,109,335</u>	<u>2,635,004</u>	<u>13,610,920</u>	<u>2,226,338</u>
負債					
資本金および準備金					
- 払込資本金	6	5,446,220	890,838	5,446,220	890,838
- 準備金					
・法定準備金	7	544,622	89,084	673,906	110,231
・公正価値準備金を含むその他の準備金					
a) その他の利用可能な準備金		5,098,473	833,957	2,920,510	477,708
b) その他の利用可能でない準備金	8	<u>1,513,088</u>	<u>247,496</u>	<u>1,443,562</u>	<u>236,123</u>
		7,156,183	1,170,537	5,037,978	824,062
- 当期損益		<u>2,288,224</u>	<u>374,285</u>	<u>2,118,205</u>	<u>346,475</u>
		14,890,627	2,435,660	12,602,403	2,061,375
引当金					
- 納税引当金	9	843,318	137,942	661,448	108,193
- その他の引当金	10	<u>326,477</u>	<u>53,402</u>	<u>301,420</u>	<u>49,303</u>
		1,169,795	191,343	962,868	157,496
債務					
- 買掛金					
１年以内に支払期限の到来するもの	11	-	-	-	-
- その他の債務					
- 社会保障	11	<u>48,912</u>	<u>8,001</u>	<u>45,649</u>	<u>7,467</u>
		48,912	8,001	45,649	7,467
資本金、準備金および負債合計		<u>16,109,335</u>	<u>2,635,004</u>	<u>13,610,920</u>	<u>2,226,338</u>

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

## （２）【損益計算書】

## S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ

## 損益計算書

2025年３月31日に終了した年度

（単位：ユーロ）

	注	2025年３月31日		2024年３月31日	
		ユーロ	千円	ユーロ	千円
純売上高	12.1	5,285,886	864,612	4,688,515	766,900
その他の営業収益	13.2	16,812	2,750	5,531	905
原材料・消耗品およびその他外部費用					
b) その他の外部費用	12.2	(462,858)	(75,710)	(418,435)	(68,443)
人件費		(1,833,204)	(299,857)	(1,521,982)	(248,951)
- 賃金および給与		(1,512,206)	(247,352)	(1,241,024)	(202,994)
- 社会保障費		(131,814)	(21,561)	(128,951)	(21,093)
- 年金関連		(40,866)	(6,684)	(45,177)	(7,390)
- その他の社会保障費		(90,948)	(14,876)	(83,774)	(13,703)
- 補足的社会費用		(27,150)	(4,441)	-	-
- その他の人件費		(162,034)	(26,504)	(152,007)	(24,864)
その他の営業費用	13.1	(445,693)	(72,902)	(294,751)	(48,212)
その他の未収利息および類似収益		469,420	76,783	366,465	59,943
未払利息および類似費用		-	-	-	-
損益に係る税金		(742,138)	(121,392)	(707,138)	(115,667)
税引後損益		<u>2,288,224</u>	<u>374,285</u>	<u>2,118,205</u>	<u>346,475</u>
その他の税金		-	-	-	-
当期利益		<u>2,288,224</u>	<u>374,285</u>	<u>2,118,205</u>	<u>346,475</u>

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

## S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ

## 財務書類に対する注記

2025年3月31日に終了した年度

## 注1．事業活動

S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ（以下「当社」という。）は、1992年2月27日、ルクセンブルグ大公国の法律に基づき株式会社として設立された。

当社の目的は、ルクセンブルグ国内または同国外を住所地とするか否かにかかわらず、当社が、最低でも一本のルクセンブルグのU C I（以下「投資信託」という。）を管理することを条件に、（投資信託に関する2010年12月17日の法律（随時改正済）（以下「2010年法」という。）の第125 - 2条に規定された）投資信託の管理を行うことである。かかる観点において、当社は、ルクセンブルグの2013年の法律（随時改正済）（以下「2013年法」という。）に従い、オルタナティブ投資ファンド運用者として行為し、かつ、オルタナティブ投資ファンド運用者に関する2011年6月8日付欧州議会および理事会通達2011 / 61 / E U（以下「A I F M D」という。）の別紙（以下「別紙」という。）の第1項に規定された業務を行う。当社は、ポートフォリオ管理を委託し、投資運用の監視を行う一方で、当社自身でリスク管理を実施する。さらに、当社は、別紙の第2項に基づき別挙された一切の業務を行う。

2025年3月31日現在、当社はニッコウ・マネー・マーケット・ファンド、日興グローバル・ファンズ、クオンティティティブ・マルチ・ストラテジー・プログラム（適格機関投資家向け）（「Q M S」）、プレミアム・ファンズ、日興ワールド・トラストおよびクオンティック・トラストの6の投資信託を管理・運営している。

## 注2．重要な会計方針

当社は、その会計帳簿をユーロ（以下「ユーロ」という。）で維持し、本財務書類は、以下の重要な会計方針を含め、ルクセンブルグの法律および規制の要求に準拠して継続企業の前提で作成されている。

## 2.1 外貨換算

ユーロ以外の通貨建の取引は、取引時の実勢為替レートでユーロに換算される。

ユーロ以外の通貨建の固定資産は、取引時の実勢為替レートでユーロに換算される。貸借対照表日付現在、かかる資産は取得時の為替レートで換算されている。

預金は、貸借対照表日付現在の実勢為替レートで換算される。為替差損益は損益計算書に計上される。

短期債権および債務は、貸借対照表日付現在の実勢為替レートに基づき換算される。

合計額の差異が、四捨五入により生じることがある。

その他の資産および負債は、取得時の為替レートで換算された額または為替に基づき決定された額のいずれか低い額または高い額で、それぞれ別々に換算される。

実現為替差益は、実現された時点で損益計算書に計上される。

ユーロ以外の通貨建の資産と負債の間に経済的な関連がある場合には、未実現純損失のみ、損益計算書に計上される。

## 2.2 流動債権

債権は、その額面価額で評価される。それらは、回収が困難な場合には、評価調整の対象となる。かかる評価調整は、評価調整が行われた事由が適用されなくなる場合には、継続されない。

## 2.3 負債引当金および費用引当金



負債引当金および費用引当金は、その性質が明白に規定され、貸借対照表日付現在で発生する可能性が高いかまたは確実に発生するが、発生する金額または日付は不確定である損失または債務を補填することを目的としている。

### 注３．固定資産の変動

	取得原価		評価額調整			
	期首現在 価値総額	期末現在 価値総額	期首現在 累積額調整	期末現在 累積額調整	期首現在 価値純額	期末現在 価値純額
	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ
固定資産						
- コンピューター機器	5,096	5,096	(4,234)	(4,679)	862	417
- 家具、備品 および付属品	15,697	21,561	(8,328)	(11,090)	7,369	10,471

固定資産は、減価償却累計額控除後の取得原価で評価される。減価償却費は、個々の資産の見積耐用年数にわたり、定額法で計算される。

かかる目的で使用される減価償却率は、以下のとおりである。

- コンピューター機器 25%
- 家具および備品 20%
- オフィスレイアウト 50%

### 注４．売掛金

2025年３月31日および2024年３月31日現在の売掛金は、未収管理報酬である。

### 注５．預金および手許現金

預金には、S M B Cグループ内に預託された14,607,124.48ユーロの資金と、B I L銀行（バンク・インターナショナル・ア・ルクセンブルク）内に預託された54,051.81ユーロが含まれており、制限付き現金はない。

## 注６．払込資本金

額面金額20ユーロの発行済および全額払込済の株式272,311株で表章される払込資本金は、5,446,220ユーロである。

当社は、2025年３月31日または2024年３月31日に終了した年度中に自社株を取得しなかった。

当社の現在の単独株主はS M B C日興証券株式会社である。

## 注７．法定準備金

ルクセンブルグ法により、当社は毎年その純利益の少なくとも５％を法定準備金として、当該準備金が発行済資本金の10％に達するまで、積立てなければならない。

この法定準備金を配当金に利用することはできない。

2023年３月31日に終了した年度の利益に関しては、99,486ユーロが積立てられた（2022年３月31日に終了した年度の利益に関しては83,706ユーロ）。

## 注８．資本金および準備金

	資本金	法定 準備金	準備金 ( 1 )	特別納税 準備金 ( 2 )	その他の 準備金 ( 1 ) + ( 2 )	当期 損益
	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ
2024年３月31日現在残高	5,446,220	673,906	2,920,510	1,443,563	4,364,072	2,118,205
損益の繰入額	-	(129,284)	2,177,964	69,525	2,247,489	(2,118,205)
分配済み配当金	-	-	-	-	-	-
当期損益	-	-	-	-	-	2,288,224
2025年３月31日現在残高	5,446,220	544,622	5,098,473	1,513,088	6,611,561	2,288,224

	資本金	法定 準備金	準備金 ( 1 )	特別納税 準備金 ( 2 )	その他の 準備金 ( 1 ) + ( 2 )	当期 損益
	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ
2023年３月31日現在残高	5,446,220	574,420	999,124	1,474,712	2,473,836	1,989,722
損益の繰入額	-	99,486	1,921,386	(31,150)	1,890,236	(1,989,722)
分配済み配当金	-	-	-	-	-	-
当期損益	-	-	-	-	-	2,118,205
2024年３月31日現在残高	5,446,220	673,906	2,920,510	1,443,562	4,364,072	2,118,205

当社は、施行された税法に準拠して、純富裕税（NWT）負債を軽減した。当該法律に従い、当社は、純富裕税の控除額の５倍に相当する金額を利用可能でない準備金（「特別納税準備金」科目）のもとに繰入れることを決定した。当該準備金は、５年間は配当に利用することはできない。

## 注９．納税引当金

当社は、ルクセンブルグ法人所得税、都市事業税および純富裕税の課税対象となっている会社である。

税金負債は、貸借対照表上で「納税引当金」として計上されている。

## 注10．その他の引当金

	2025年 3 月31日	2024年 3 月31日
	ユーロ	ユーロ
一般経費に対する引当金	326,477	301,420
	326,477	301,420

## 注11．その他の債務

2025年 3 月31日および2024年 3 月31日現在のその他の債務の内訳は、以下のとおりである。

	2025年 3 月31日	2024年 3 月31日
	ユーロ	ユーロ
優先債権者に対する引当金（社会保障）	48,912	45,649
	48,912	45,649

## 注12．純売上高およびその他の外部費用

## 12.1 純売上高

	2025年 3 月31日	2024年 3 月31日
	ユーロ	ユーロ
管理報酬	5,280,886	4,688,515
法務報酬	5,000	-
	5,285,886	4,688,515

2025年 3 月31日現在の適用ある管理報酬料率は、以下のとおりである。

当社は、プレミアム・ファンズ - グローバル・コーポレート・ボンド、プレミアム・ファンズ - シュローダー日本株式ファンド、プレミアム・ファンズ - ウェルス・コアポートフォリオ コンサバティブ型、プレミアム・ファンズ - ウェルス・コアポートフォリオ グロース型、プレミアム・ファンズ - グローバル・コア株式ファンド、プレミアム・ファンズ - グローバル・コア債券ファンド、プレミアム・ファンズ - ウェルス・コアポートフォリオ アドバンス型、日興ワールド・トラスト - ヨーロピアン・ラグジュアリー・エクイティ・ファンド、日興ワールド・トラスト - 日興グローバル・C B・ファンド（2024年 8 月30日付で償還）、日興ワールド・トラスト - デンマーク、カバード債券ファンド 米ドル建て（米ドルヘッジあり）、日興ワールド・トラスト - グローバル・トレーディング・オポチュニティ・ファンド、日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド、日興ワールド・トラスト - C L イシューアンス戦略ファンド、日興ワールド・トラスト - ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・ファンドおよびプレミアム・ファンズ パークレイズ社債 U S キャピタル・プラス2411（2024年10月10日付で設定）から、当該月中のこれらのサブ・ファンドの純資産価額に対して0.03%の年次管理報酬を受領する。報酬は、毎月支払われる。

当社は、日興ワールド・トラスト - B X ライフ・サイエンス（2024年10月22日付で設定）から、当該四半期中の純資産価額に対して0.03%の年次管理報酬を受領する。報酬は、四半期毎に支払われる。

当社は、日興ワールド・トラスト - 日興ブラックロック・ハイ・クオリティ・アロケーション・ファンド（米ドル建て）から、当該月中のかかるサブ・ファンドの純資産価額に対して0.04%の年次管理報酬を受領する。報酬は、毎月支払われる。

当社は、日興ワールド・トラスト - ワールド・ハイブリッド・セキュリティーズ・ファンドから、当該月中のかかるサブ・ファンドの純資産価額に対して0.023%の年次管理報酬を受領する。報酬は、毎月支払われる。当該ファンドは、2024年 9 月17日付で償還した。

当社は、日興ワールド・トラスト - K K R グローバル・インパクト・ストラテジーから、当該月中のかかるサブ・ファンドの純資産価額に対して0.05%の年次管理報酬を受領する。報酬は、四半期毎に支払われる。

当社は、Q M S から、当該月中のかかるファンドの純資産価額に対して0.03%の年次管理報酬を受領する。報酬は、四半期毎に支払われる。

当社は、クオンティック・トラスト - 早期償還目標水準設定型ファンド スマート・ブレイン2020-03から、毎月後払いされる、（ ）サブ・ファンドの当初発行価格に（ ）関連評価日時点の発行済受益証券口数を乗じた金額の年率0.03%の報酬を受領する。

当社は、日興グローバル・ファンズの各サブ・ファンドから、当該四半期中の当該サブ・ファンドの純資産価額に対して0.03%の年次管理報酬を受領する。報酬は、四半期毎に支払われる。

当社は、ニッコウ・マネー・マーケット・ファンドから、以下のとおり計算される年次管理報酬を、各四半期末に受領する。

「グロス・イールド（その他の費用控除後）」とは、ファンドの総利回り（グロス・イールド）より、ファンドの関係当事者に対する報酬以外の費用の日々の償却率を控除し、当社により日々計算される料率をいう。また、「グロス・インカム（その他の費用控除後）」とは、（ a ）ファンドの総利益（有価証券のキャピタル・ゲイン／ロスを含む。）より、（ b ）ファンドの関係当事者に対する報酬以外の費用の日々の償却額を控除し、当社により日々計算される金額をいう。

すなわち、日々計算されるグロス・イールド（その他の費用控除後）が年率1%未満の場合、当社に対する報酬は、当該グロス・インカム（その他の費用控除後）の1%である。日々計算されるグロス・イールド（その他の費用控除後）が年間1%以上および1.5%未満の場合、当社に対する報酬は、日々発生し、計算されるサブ・ファンドの純資産価額の年率0.02%である。日々計算されるグロス・イールド（その他の費用控除後）が年間1.5%以上の場合、当社に対する報酬は、日々発生し、計算されるサブ・ファンドの純資産価額の年率0.03%である。

## 12.2 その他の外部費用

	2025年 3 月31日	2024年 3 月31日
	ユーロ	ユーロ
その他の費用	462,858	418,435
	462,858	418,435

その他の費用は、法律上の助言、コンサルティング、協会のメンバーシップ等の外部のプロバイダーにより提供されるサービスに相当する。

## 注13．その他の営業費用およびその他の営業収益

## 13.1 その他の営業費用

	2025年 3 月31日	2024年 3 月31日
	ユーロ	ユーロ
その他の管理事務費用	445,693	294,751
	445,693	294,751

当該残高は、旅費、研修費、IT費、賃貸費等から構成されており、そのうち財務情報サービスは159,098.88ユーロ（2024年：27,510.99ユーロ）に相当する。

## 13.2 その他の営業収益

	2025年 3 月31日	2024年 3 月31日
	ユーロ	ユーロ
過年度からのその他の引当金に対する調整	-	3,591
償却済み投資信託からの現金	3,662	18
その他	13,150	1,922
	16,812	5,531

## 注14．従業員および取締役

## 14.1 取締役

服部博則氏は2024年 5 月31日付で辞任した。

牧山恭祐氏は2024年 6 月24日付で辞任し、橋本一成氏が2024年 6 月24日付で任命された。

取締役報酬は、その他の営業費用の一部である。

当年度中、信任を与えられた取締役数は、以下のとおりであった。

	2025年 3 月31日	2024年 3 月31日
取締役	4	5

## 14.2 従業員

2025年 3 月31日および2024年 3 月31日現在の従業員数は、以下のとおりであった。

	2025年 3 月31日	2024年 3 月31日
上級管理職	3	3
中間管理職	2	2
従業員	4	4
	9	9

注15．後発事象

2025年4月24日付で新たに1つのサブ・ファンド（日興ワールド・トラスト - ジャパンNベア・ファンド）が、ケイマン諸島で届出された。

（財務書類については、原文（英語版）のみが独立監査人によって監査されている。関係する監査報告書が言及しているのは、原文（英語版）のみである。財務書類の原文（英語版）の翻訳は、管理会社の責任において作成されたものであり、独立監査人により検討または検証されていない。監査報告書および／または財務書類の原文（英語版）と日本語の間に相違があった場合には、原文（英語版）が優先される。）

## SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.

## Balance sheet as at March 31, 2025

(expressed in euro)

	Note(s)	March 31, 2025 EUR	March 31, 2024 EUR
<b>ASSETS</b>			
<b>Fixed assets</b>			
- Tangible assets			
a) Other fixtures and fittings, tools and equipment	3	10 888	8 231
<b>Current assets</b>			
- Debtors			
Trade debtors			
- becoming due and payable within one year	4	1 349 190	1 190 974
Other debtors			
- becoming due and payable within one year		-	6 618
- Cash at bank and in hand	5	14 661 176	12 334 182
<b>Prepayments</b>		<u>88 080</u>	<u>70 915</u>
<b>Total assets</b>		<b><u>16 109 335</u></b>	<b><u>13 610 920</u></b>
<b>LIABILITIES</b>			
<b>Capital and reserves</b>			
- Subscribed capital	6	5 446 220	5 446 220
- Reserves			
• legal reserve			
	7	544 622	673 906
• other reserves, including the fair value reserve			
a) other available reserves			
		5 098 473	2 920 510
b) other non available reserves			
	8	<u>1 513 088</u>	<u>1 443 562</u>
		7 156 183	5 037 978
- Profit or loss for the financial year		<u>2 288 224</u>	<u>2 118 205</u>
		14 890 627	12 602 403
<b>Provisions</b>			
- Provisions for taxation	9	843 318	661 448
- Other provisions	10	<u>326 477</u>	<u>301 420</u>
		1 169 795	962 868
<b>Creditors</b>			
- Trade creditors			
becoming due and payable within one year	11	-	-
- Other creditors			
- Social security authorities	11	<u>48 912</u>	<u>45 649</u>
		<u>48 912</u>	<u>45 649</u>
<b>Total Capital, Reserves and Liabilities</b>		<b><u>16 109 335</u></b>	<b><u>13 610 920</u></b>

The accompanying notes form an integral part of these annual accounts.

**SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.**  
**Profit and loss account for the year ended March 31, 2025**  
**(expressed in euro)**

	Note(s)	March 31, 2025 EUR	March 31, 2024 EUR
Net turnover	12.1	5 285 886	4 688 515
Other operating income	13.2	16 812	5 531
<b>Raw materials and consumables and other external expenses</b>			
b) Other external expenses	12.2	(462 858)	(418 435)
<b>Staff costs</b>		<b>(1 833 204)</b>	<b>(1 521 982)</b>
- Wages and salaries		(1 512 206)	(1 241 024)
- Social security costs		(131 814)	(128 951)
- <i>Relating to pension</i>		(40 866)	(45 177)
- <i>Other social security costs</i>		(90 948)	(83 774)
- Supplementary Social costs		(27 150)	-
- Other staff costs		(162 034)	(152 007)
<b>Other operating expenses</b>	13.1	<b>(445 693)</b>	<b>(294 751)</b>
<b>Other interest receivable and similar income</b>		<b>469 420</b>	<b>366 465</b>
<b>Interest payable and similar expenses</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Tax on profit or loss</b>		<b>(742 138)</b>	<b>(707 138)</b>
<b>Profit or loss after taxation</b>		<b><u>2 288 224</u></b>	<b><u>2 118 205</u></b>
<b>Other taxes</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Profit for the financial year</b>		<b><u>2 288 224</u></b>	<b><u>2 118 205</u></b>

The accompanying notes form an integral part of these annual accounts.



**SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.****Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2025****Note 1 - Activity**

SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A. (the “Company”) was incorporated under the laws of the Grand Duchy of Luxembourg as “Société Anonyme” on February 27, 1992.

The purpose of the Company is the management (within the meaning of article 125-2 of the law of 17 December 2010 relating to undertakings for collective investment as amended from time to time) (the “**2010 Law**”), of undertakings for collective investment, whether domiciled in Luxembourg or offshore, provided that the Company must manage at least one Luxembourg UCI (the “**Funds**”). In that context, the Company acts as Alternative Investment Fund Manager in accordance with the Luxembourg law of 2013 as amended from time to time (the “**2013 Law**”) and perform the activities listed in item 1 of the Annex I of Directive 2011/61/EU of the European Parliament (the “**Annex**”) and of the Council of 8 June 2011 on alternative investment fund managers (the “**AIFMD**”). The Company performs risk management by itself while delegating portfolio management and conducting oversight of investment managers. The Company may further carry out any of the activities listed under item 2. of the Annex.

As at March 31, 2025, the Company manages 6 investment funds: Nikko Money Market Fund, Nikko Global Funds, Quantitative Multi-Strategy Program II (For Qualified Institutional Investors) (“QMS II”), Premium Funds, Nikko World Trust and Quantic Trust.

**Note 2 - Significant accounting policies**

The Company maintains its books in Euro (“EUR”) and these annual accounts have been prepared on a going concern basis in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements including the following significant accounting policies.

**2.1 - Foreign currency translation**

Transactions expressed in currencies other than EUR are translated into EUR at the exchange rate effective at the time of the transaction.

Fixed assets expressed in currencies other than EUR are translated into EUR at the exchange rate effective at the time of the transaction. At the balance sheet date, these assets remain translated at historic exchange rate.

Cash at bank is translated at the exchange rate effective at the balance sheet date. Exchange losses and gains are recorded in the profit and loss account.

Short-term debtors and creditors are translated on the basis of the exchange rates effective at the balance sheet date.

Differences in total amounts may arise as a result of rounding.

**SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.****Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2025 (continued)****Note 2 - Significant accounting policies (continued)****2.1 - Foreign currency translation (continued)**

Other assets and liabilities are translated separately respectively at the lower or at the higher of the value converted at historical exchange rate or the value determined on the basis of the exchange.

Realised exchange gains are recorded in the profit and loss account at the moment of their realisation.

Where there is an economic link between an asset and a liability, expressed in currencies other than EUR, only the net unrealised loss is recorded in the profit and loss account.

**2.2 - Current debtors**

Debtors are valued at their nominal value. They are subject to value adjustments where their recovery is compromised. These value adjustments are not continued if the reasons for which the value adjustments were made have ceased to apply.

**2.3 - Provisions for liabilities and charges**

Provision for liabilities and charges are intended to cover losses or debts, the nature of which is clearly defined and which, at the date of the balance sheet, are either likely to be incurred or certain to be incurred but uncertain as to their amount or as to the date on which they will arise.

SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.

Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2025 (continued)

Note 3 - Movements in fixed assets

	Cost		Value adjustments		Net value at the beginning of the financial year	Net value at the end of the financial year
	Gross value at the beginning of the financial year	Gross value at the end of the financial year	Cumulative value adjustments at the beginning of the financial year	Cumulative value adjustments at the end of the financial year		
Fixed assets	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
-computer equipment	5 056	5 096	(4 234)	(4 679)	862	417
Furniture, fixtures and fittings	15 407	21 561	(8 328)	(11 090)	7 369	10 471

Fixed assets are valued at cost less accumulated depreciation/amortisation. Depreciation/amortisation is calculated on a straight-line basis over the estimated useful life of individual assets.

The depreciation/amortisation rates used for this purpose are:  
Computer and equipment 25%  
Furniture & fixtures 20%  
Office arrangements 50%

**SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.**

**Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2025 (continued)**

**Note 4 – Trade Debtors**

Trade Debtors as at March 31, 2025 and March 31, 2024 represent management fees receivable.

**Note 5 – Cash at bank and in hand**

Cash at bank included EUR 14,607,124.48 of funds deposited within SMBC Group and EUR 54,051.81 deposited within BIL, with no restricted cash.

**Note 6 - Subscribed capital**

The subscribed capital is EUR 5 446 220, represented by 272 311 issued and fully paid shares at a par value of EUR 20.

The Company did not acquire any of its own shares during the year ending 31 March 2025 nor during the year ending 31 March 2024.

The current sole shareholder of the Company, is SMBC Nikko Securities Inc.

**Note 7 - Legal reserve**

Under Luxembourg law, the Company is required to transfer to the legal reserve a minimum of 5% of its net profit each year until this reserve equals 10% of the issued share capital.

The legal reserve is not available for distribution.

A transfer of EUR 99 486 was made in respect of the profit from the year ending 31 March 2023 (EUR 83 706 in respect of the profit from the year ending 31 March 2022).

**SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.****Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2025 (continued)****Note 8 - Capital and reserves**

	Capital	Legal reserve	Reserve	Special tax reserve	Other reserves	Result for the year
	(1)	(2)	(1) + (2)			
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Balance at March 31, 2024	5 446 220	673 906	2 920 510	1 443 563	4 364 072	2 118 205
Allocation of the result	-	(129 284)	2 177 964	69 525	2 247 489	(2 118 205)
Dividend distributed	-	-	-	-	-	-
Result for the financial year	-	-	-	-	-	<u>2 288 224</u>
Balance at March 31, 2025	<u>5 446 220</u>	<u>544 622</u>	<u>5 098 473</u>	<u>1 513 088</u>	<u>6 611 561</u>	<u>2 288 224</u>

	Capital	Legal reserve	Reserve	Special tax reserve	Other reserves	Result for the year
	(1)	(2)	(1) + (2)			
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Balance at March 31, 2023	5 446 220	574 420	999 124	1 474 712	2 473 836	1 989 722
Allocation of the result	-	99 486	1 921 386	(31 150)	1 890 236	(1 989 722)
Dividend distributed	-	-	-	-	-	-
Result for the financial year	-	-	-	-	-	2 118 205
Balance at March 31, 2024	5 446 220	673 906	2 920 510	1 443 562	4 364 072	2 118 205

**SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.****Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2025 (continued)****Note 8 - Capital and reserves (continued)**

The Company reduced the Net Wealth Tax (NWT) liability in accordance with the tax legislation. In order to comply with this legislation, the Company decided to allocate under non available reserves (item “special tax reserve”) an amount that corresponds to five times the amount of reduction of the Net Wealth Tax. This reserve is non-distributable for a period of five years.

**Note 9 – Provision for taxation**

The Company is a corporation subject to Luxembourg corporate income tax, to municipal business tax and net wealth tax.

Tax liabilities are recorded under “Provisions for taxation” in the balance sheet.

**Note 10 – Other provisions**

	<b>March 31, 2025</b>	<b>March 31, 2024</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Provision for general expenses	326 477	301 420
	<b><u>326 477</u></b>	<b><u>301 420</u></b>

**Note 11 - Other creditors**

Other creditors as at March 31, 2025 and March 31, 2024 are analysed as follows:

	<b>March 31, 2025</b>	<b>March 31, 2024</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Provision for preferential creditors (social security)	48 912	45 649
	<b><u>48 912</u></b>	<b><u>45 649</u></b>

**Note 12 - Net turnover and other external expenses****12.1 - Net turnover**

	<b>March 31, 2025</b>	<b>March 31, 2024</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Management fees	5 280 886	4 688 515
Legal fees received	5 000	-
	<b><u>5 285 886</u></b>	<b><u>4 688 515</u></b>

The Management fee rates applicable as at March 31, 2025 are as follows:

**SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.****Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2025 (continued)**

The Company receives from Premium Funds – Global Corporate Bond, Premium Funds – Schroder Japanese Equity Fund, Premium Funds – Wealth Core Portfolio Conservative Type, Premium Funds – Wealth Core Portfolio Growth Type, Premium Funds – Global Core Equity Fund, Premium Funds – Global Core Bond Fund, Premium Funds – Wealth Core Portfolio Advanced Type, Nikko World Trust – European Luxury Equity Fund, Nikko World Trust – Global CB Fund (terminated on 30 August 2024), Nikko World Trust – Denmark Covered Bond Fund (USD Hedged), Nikko World Trust – Global Trading Opportunity Fund, Nikko World Trust – Bridgewater Macro Strategy Fund, Nikko World Trust – CLO Issuance Strategy Fund, Nikko World Trust – Brookfield Real Estate Income Trust Fund and Premium Funds – US Capital Plus 2411 (Investing in a Barclays Bank PLC Note) (launched on 10 October 2024), an annual management fee of 0.03% of the net asset value of these sub-funds during the relevant month. The fee is paid monthly.

The Company receives from Nikko World Trust – BX Life Sciences (launched on 22 October 2024), an annual management fee of 0.03% of the net asset value during the relevant quarter. The fee is paid quarterly.

The Company receives from Nikko World Trust – Nikko BlackRock High Quality Allocation Fund (USD) an annual management fee at the rate of 0.04% of the net asset value of this sub-fund during the relevant month. The fee is paid monthly.

The Company receives from Nikko World Trust – World Hybrid Securities Fund an annual management fee at the rate of 0.023% of the net asset value of this sub-fund during the relevant month. The fee is paid monthly. The series trust terminated on 17 September 2024.

The Company receives from Nikko World Trust – KKR Global Impact Strategy an annual management fee at the rate of 0.05% of the net asset value of this sub-fund during the relevant month. The fee is paid quarterly.

The Company receives from QMS II an annual management fee at the rate of 0.03% of the net asset value of this fund during the relevant month. The fee is paid quarterly.

The Company receives from Quantic Trust – Target Early Termination Smart Brain Fund 2020-03 a fee at the rate of 0.03% per annum of the product of (i) the initial issue price of the sub-fund and (ii) the number of outstanding units in issue as of the relevant valuation day payable monthly in arrears.

The Company receives from each sub-fund of Nikko Global Funds an annual management fee at the rate of 0.03% of the net asset value of these sub-funds during the relevant quarter. The fee is paid quarterly.

The Company receives from Nikko Money Market Fund at the end of each quarter an annual management fee calculated as follows:

- “GYLOE” (Gross Yield Less Other Expenses) means a rate calculated daily by the Company, which shall be equal to the gross yield of the fund less the rate of daily amortization amount of expenses other than fees payable to the funds’ related parties and -

**SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.****Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2025 (continued)**

- “GILOE” (Gross Income Less Other Expenses) means an amount, calculated daily by the Company, which shall be equal to the difference between:

- (a) the gross income of the fund, including the capital gain/loss on securities, and
- (b) the daily amortisation amount of expenses other than fees payable to the fund’s related parties.

In case daily GYLOE is below 1% per annum, the fee payable to the Company is 1% of the GILOE. In case daily GYLOE is 1% p.a. or above and below 1.5% p.a., the fee payable to the Company is 0.02% p.a. of the net asset value of a sub-fund accrued on and calculated daily. In case daily GYLOE is 1.5% p.a. or above, the fee payable to the Company is 0.03% p.a. of the net asset value of a sub-fund accrued on and calculated daily.

**12.2 - Other external expenses**

	March 31, 2025	March 31, 2024
	EUR	EUR
Other expenses	<u>462 858</u>	<u>418 435</u>
	<b><u>462 858</u></b>	<b><u>418 435</u></b>

Other expenses correspond to services rendered by external providers such as legal advice, consultancy, membership to associations and so forth.

**Note 13 - Other operating expenses and other operating income****13.1 - Other operating expenses**

	March 31, 2025	March 31, 2024
	EUR	EUR
Other administrative expenses	<u>445 693</u>	<u>294 751</u>
	<b><u>445 693</u></b>	<b><u>294 751</u></b>

This balance is comprised of travel expenses, training expenses, IT, rental expenses, etc. in which financial information services amounted to EUR 159,098.88 (2024: EUR 27,510.99).

**13.2 - Other operating income**

	March 31, 2025	March 31, 2024
	EUR	EUR
Adjustment other provisions from previous years	-	3 591
Cash from liquidated Investment funds	3 662	18
Other	<u>13 150</u>	<u>1 922</u>
	<b><u>16 812</u></b>	<b><u>5 531</u></b>

**Note 14 - Staff and directors****14.1 - Directors**

Mr Hironori Hattori resigned on 31st May 2024.



**SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.****Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2025 (continued)**

Mr. Kyosuke Makiyama resigned on 24th June 2024 and Mr Kazunari Hashimoto was appointed on 24th June 2024

Director's fees are part of the other operating expenses.

The number of directors having been mandated during the financial year was as follows:

	<b>March 31, 2025</b>	<b>March 31, 2024</b>
Directors	4	5

**14.2 - Personnel**

The number of personnel employed as at March 31, 2025 and March 31, 2024 was as follows:

	<b>March 31, 2025</b>	<b>March 31, 2024</b>
Senior Management	3	3
Middle Management	2	2
Employees	<u>4</u>	<u>4</u>
	<u>9</u>	<u>9</u>

**Note 15 – Subsequent events**

One new sub-fund (Nikko World Trust – Japan N Bear Fund) has been filed in Cayman Islands on 24 April 2025.

#### 4【利害関係人との取引制限】

管理会社が、管理会社または受益者以外の第三者の利益のために行う取引等、受益者の保護に欠け、またはファンド資産の運用の適正を害する取引は禁止される。

投資者は、以下の潜在的利益相反に注意する必要がある。

受託会社、管理会社および両社の持株会社、持株会社の株主、持株会社の子会社およびそれぞれの取締役、役員、従業員、代理人および関連会社（以下「利害関係者」という。）は、時にファンドと利益が相反するその他の金融、投資またはその他の専門的活動に従事する場合がある。かかる活動には、他のファンドの運用、有価証券の売買、投資顧問・経営顧問業務、仲介業務の提供およびその他のファンドまたは会社の取締役、役員、顧問または代理人を務めることなどを含む。特に、受託会社または管理会社は、ファンドと同様のまたは重複する投資目的を有するその他の投資ファンドに助言を行う可能性がある。また、受託会社または管理会社は、ファンドに提供する業務と同様の業務を第三者に提供することができるが、かかる業務から得た利益について説明する責任を負わない。利益相反が発生する場合、受託会社または管理会社は、公正に解決するよう努力する。ファンドを含めた様々な顧客に対する投資機会の配分に関連して、受託会社または管理会社は、上記の職務に関連して利益相反に直面する場合があるが、受託会社または管理会社は、こうした状況下において投資機会が公正に配分されるように注意を払う。

受託会社、管理会社や各社の関連会社は、関係法で認められる範囲内で、代理人として受託会社または管理会社とポートフォリオにかかる取引を行うことができ、その場合、通常の総合サービス仲介手数料を超えないことを条件として、通常の仲介手数料や現金リベートを受け取り、保持するほか、通常の市場慣行に従って、本人として受託会社または管理会社と取引を行うことができる。

受託会社、管理会社やそれぞれの関連会社は、受託会社、管理会社やそれぞれの関連会社のために物品、サービスまたはその他の便益（調査サービス、顧問サービス、特殊なソフトウェアまたは調査サービスに関連するコンピュータ・ハードウェアおよびパフォーマンス測定などを含む。）を提供する取決めを行った者またはかかる者の代理人を通じて取引を行う権利を留保する。ただし、かかる取引の性格が全体として受託会社または管理会社の利益になることが合理的に予想でき、ファンドのパフォーマンスの改善に貢献できること、また、かかる取引のために直接的な支払いが行われず、その代わりに受託会社、管理会社やそれぞれの関連会社が仕事を発注することを請け負うことを条件とする。疑義を避けるため記載すると、上記の物品およびサービスには、旅行、宿泊、接待、一般管理用の物品およびサービス、一般的な事務機器または建物、会費、従業員の給与または直接的な金銭の支払いは含まれない。

ミューチュアル・ファンド法およびミューチュアル・ファンド規則に従って、受託会社または受託会社の関連会社は、事前に書面で管理会社の承認を得た上で、利害関係者または利害関係者が運用もしくは助言を行う投資ファンドもしくはアカウントから有価証券を購入し、または売却することができる。また、受託会社または管理会社以外の利害関係者は、適当と判断する場合、受益証券を保有し、または取引することができる。利害関係者（受託会社を除く。）は、受託会社または受託会社の子会社が同様の投資対象を保有している場合でも、自己勘定でかかる投資対象を購入し、保有し、取引することができる。受託会社または管理会社は、信託財産を用いて自己の計算で取引を実行してはならない。

ミューチュアル・ファンド法およびミューチュアル・ファンド規則に従って、利害関係者は、受益者または受託会社が有価証券を保有している法人と金融取引等の取引を行い、または契約を締結し、またはかかる取引もしくは契約に利害関係を持つことができる。更に、利害関係者は、ファンドの計算で利害関係者が執行する投資対象の売買に関連して利害関係者が交渉した手数料または利益を受け取ることができ、かかる手数料または利益がファンドの利益になる場合もあれば、利益にならない場合もある。

#### 5【その他】

##### （１）定款の変更

管理会社の定款の変更または解散に関しては、株主総会の決議が必要である。

（２）事業譲渡または事業譲受

ルクセンブルグ監督当局の事前承認を条件として、管理会社は、ルクセンブルグの一般原則に基づき、契約型投資信託を管理運用する権限を授与されている他のルクセンブルグの会社にその業務を譲渡することができる。かかる場合、事業を譲渡した会社は、なお、法人として存続する。

（３）出資の状況

該当事項なし。

（４）訴訟事件その他の重要事項

有価証券報告書提出前１年以内において、訴訟事件その他管理会社に重要な影響を与えた事実、または与えることが予想される事実はない。

管理会社の会計年度は、３月末日に終了する１年である。

管理会社の存続期間は無期限である。ただし、株主総会の決議によりいつでも解散することができる。

## 第2【その他の関係法人の概況】

### 1【名称、資本金の額及び事業の内容】

#### （1）ワールド・ファンド・リミテッド（「受託会社」）

##### 資本金の額

2025年5月末日現在、受託会社の授權資本金は50,000米ドルであり、払込資本金は1米ドル（約143.87円）である。

##### 事業の内容

受託会社は、メイプルズ・エフエス・リミテッド（MaplesFS Limited）の「管理子会社」（銀行および信託会社法（改正済）に規定されている。）であり、メイプルズ・エフエス・リミテッドは、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、適時に設立され有効に存続する信託会社であり、信託業務を行うための免許を受けている、信託会社である。メイプルズ・エフエス・リミテッドは、ミューチュアル・ファンド法に基づく免許投資信託管理事務代行会社でもある。

#### （2）S M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社（「保管会社」および「管理事務代行会社」）

##### 資本金の額

2025年5月末日現在、90,154,448ユーロ（約147億円）

（注）ユーロの円貨換算は、便宜上、2025年5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＝163.57円）による。以下同じ。

##### 事業の内容

S M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社は、ルクセンブルグで1974年2月14日に株式会社として設立された銀行で、S M B CバンクEUの子会社である。

#### （3）S M B C日興証券株式会社（「代行協会員」および「日本における販売会社」）

##### 資本金の額

2025年3月末日現在、1,350億円

##### 事業の内容

金融商品取引法に基づき登録を受け、日本において金融商品取引業を営んでいる。なお、S M B C日興証券は、証券投資信託受益証券を取扱っており、複数の外国投資信託証券について、日本における代行協会員業務および販売等の業務を行っている。

#### （4）ウェイトストーン・インベストメント・マネジメント（I E）リミテッド（「投資運用会社」）

##### 資本金の額

2025年5月末日現在、8,337ユーロ（約136万円）

##### 事業の内容

投資運用会社はアイルランドに住所を有し、アイルランド中央銀行から、2017年欧州連合（金融商品市場）規則に基づく投資会社としての許可を受けている。

#### （5）三井住友DSアセットマネジメント株式会社（「サービス支援会社」）

##### 資本金の額

2025年5月末日現在、20億円

##### 事業の内容

サービス支援会社は、日本法に基づき有限責任で2002年12月に設立された。サービス支援会社は、関東財務局（金商）第399号の登録番号をもって2007年9月から金融商品取引業者として日本の金融庁に登録されている。

### 2【関係業務の概要】

#### （1）ワールド・ファンド・リミテッド

受託会社は、基本信託証書および信託証書補遺に基づき、ファンドの資産の受託者としての業務を提供する。

受託会社、その関係会社およびこれらの取締役、役員、従業員または代理人は、それぞれが受託会社として、その関係会社としてまたはこれらの取締役、役員、従業員もしくは代理人として強いられまたは被ることがある、基本信託証書に基づきまたはファンドに関連する権限および職務の適正な遂行過程において生じた訴訟、手続、債務、費用、請求、損害、経費（一切の合理的な弁護士、専門家費用およびその他の類似費用を含む。）または要求の全部または一部について、ファンドの信託財産から補償され、かつ信託財産に対する求償権を有する。ただし、かかる補償は、受託会社においては、受託会社またはその関係会社およびその取締役、役員または従業員の実際の詐欺行為または故意の不履行により発生した作為または不作為から生じ受託会社が被る一切の訴訟、手続、債務、費用、請求、損害、経費または要求については適用されない。

基本信託証書の規定に従って、受託会社および受託会社の関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員または代理人は何らかの理由でいずれかの時点で関係するファンドの信託財産もしくは信託財産の一部または信託財産の収益に発生した損失または損害に関して、かかる損失または損害が受託会社、受託会社の関連会社またはそれらの取締役、役員もしくは従業員の詐欺または故意の不履行に起因しない限り、一切責任を負わない。また受託会社はいかなる場合も間接損害、特別損害または派生的損害に関して責任を負わない。

受託会社は、受任者または副受任者の行為を監督する義務を負わず、また受任者または副受任者の失当行為、過失または不履行を理由にファンドに発生した損失に関して、かかる損失がファンドに関する受託会社の職務に故意の不履行または現実の詐欺に起因しない限り、責任を負わない。受託会社は管理会社または管理会社が権限、職務もしくは裁量権を委任した者またはかかる者の受任者を監督し、または委任された職務を履行する上記の者の資格を調査する義務を負わない。また受託会社は投資対象の妥当性、適格性等に関する表明または保証を行わず、上記に関して一切責任を負わない。

受託会社の任命期間は、受益者決議によって受益者から解任されない限り、ファンドの期間とする。受託会社は45日前までに管理会社および受益者全員に書面の通知をして、後任の受託者が任命され次第、退任することができる。

受託会社は上記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 (3) 管理報酬等」の項に定める報酬を受け取る権利を有する。

## (2) S M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社

S M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社は、受託会社、管理会社および管理事務代行会社との間で締結された総管理事務代行契約（以下「総管理事務代行契約」という。）に基づいて、トラストの管理事務代行、登録代行兼名義書換代理人を務めるファンドの管理事務代行会社として任命された。総管理事務代行契約に定める条件に基づいて、かつ受託会社および管理会社の全般的監督の元で、管理事務代行会社は受託会社および管理会社の包括的または個別的指示に従って、トラストの事務を管理し、トラストの会計記録を付け、ファンドの純資産価額および受益証券1口当たり純資産価格を計算し、受益証券に関する登録代行および買戻代理人を務める。

管理事務代行会社はルクセンブルグ大公国の法律に基づく公開有限会社として設立された銀行で、S M B CバンクE Uの子会社である。

総管理事務代行契約は、受託会社もしくは管理会社が管理事務代行会社に90日前までに書面の通知をするか、または管理事務代行会社が受託会社もしくは管理会社に90日前までに書面の通知をして終了させるまで、効力を継続する。また総管理事務代行契約は総管理事務代行契約に定めるその他の状況下においても終了させることができる。

総管理事務代行契約に定める規定に従って、管理事務代行会社（本項においては管理事務代行会社のすべての取締役、役員および従業員ならびに、管理事務代行会社により選任された代理人、下請人または委託先を含む。）は、その合理的な支配の及ばない理由、原因または偶発事故（自然災害、国有化、通貨制限、郵便その他のストライキ、争議行為または関連する証券取引所、決済システムもしくは市場

の障害、停止もしくは混乱を含むが、これに限られない。)の直接または間接的な結果として生じた損失または同契約に基づく職務もしくは義務の不履行もしくは遅延につき責任を負わない。

総管理事務代行契約の関連する規定に従い、管理会社は、あらゆる経費、負債、債務、請求、措置、催告、損害、違約金、訴え、法的手続、判決、決定、訴訟、費用または支出（種類または性質を問わない。）のうち、（ ）同契約に基づく機能または職務の履行に関連して管理事務代行会社に課され、これが負担し、またはこれに対して申立てがなされる可能性のあるものであって、（ ）管理事務代行会社が適切な指示を受けて同契約に基づいて行為した事実に関直接または間接的に起因するものにつき、管理事務代行会社ならびにその役員および取締役を補償し、これらに損害を被らせないことを約束する。

管理事務代行会社に支払う報酬については上記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 （3）管理報酬等」の項に記載するとおりである。

受託会社、管理会社および保管会社との間で締結された保管契約（以下「保管契約」という。）に基づいて、受託会社および管理会社はファンドの信託財産に関する保管会社（以下「保管会社」という。）としてS M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社を任命した。保管会社はルクセンブルグ大公国の法律に基づく公開有限会社として設立された銀行で、S M B CバンクE Uの子会社である。

保管契約に定める規定に従って、保管会社（本項においては保管会社のすべての取締役、役員および従業員ならびに保管会社により任命された代理人、下請人または受任者を含む。）は本書に基づいて職務を履行する過程で保管会社が善意から犯した判断の誤り、見落としまたは法の錯誤を直接または間接的原因として、ファンドに関して管理会社または受託会社が被った損失または損害に関して責任を負わない。また保管会社は、過失または故意の不履行がない限り、本書に基づく保管会社の職務の履行の結果または過程で管理会社または受託会社が被った損失または損害に関して責任を負わない。

受託会社および管理会社は、ファンドに関する保管契約に基づく保管会社の職務の履行に起因し、または関連して保管会社または保管会社の株主、取締役、役員、従業員および代理人が負担し、または相手取って提起されたすべての訴訟、訴訟手続、請求、催告、債務、損失、損害、コストおよび費用（上記に起因し、または付随して発生した合理的な法的費用、専門家の費用および報酬を含む。）について、保管契約に基づくファンドに関する職務の履行に際して保管会社が犯した過失、故意の不履行、害意、現実の詐欺または未必の故意に起因する場合を除き、ファンドの資産から保管会社ならびに保管会社の各株主、取締役、役員、従業員および代理人を補償する。

受託会社は、その過失または故意の不履行による場合を除き、ファンドに関連して第三者が被った損失または損害につき保管会社に対してなされるすべての請求および要求（これにより発生したまたはこれに付随するコストおよび費用を含む。）について、ファンドの資産からのみ保管会社を補償し、免責する。

保管契約は、受託会社、管理会社または保管会社が90日前までに書面の通知をして終了させるまで、効力を継続する。また保管契約は保管契約に定めるその他の状況下においても終了させることができる。

ファンドまたはファンドの代理人が信用取引のために取引相手、先物・オプション取引所、決済ブローカー等に差し入れた契約、証拠金等の金銭またはその他の投資対象に関して保管会社は責任を負わないこと、更に証拠金等の金銭もしくはその他の投資対象に関する取引相手、先物・オプション取引所、決済ブローカー等の不履行または信用取引のために担保として差し入れた証拠金等の金銭もしくはその他の投資対象から控除される金額に関して保管会社は責任を負わないことに投資者は注意すべきである。

保管会社に支払う報酬については上記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 （3）管理報酬等」の項に記載するとおりである。

### （3）S M B C日興証券株式会社

日本における代行協会員業務および日本における受益証券の販売・買戻業務を行う。

### （4）ウェイトストーン・インベストメント・マネジメント（I E）リミテッド

管理会社は、管理会社の全体的な指図、統制および責任に従うファンドの資産の投資および再投資に関して、ウェイトストーン・インベストメント・マネジメント（ＩＥ）リミテッドを投資運用会社として選任した。

（５）三井住友ＤＳアセットマネジメント株式会社

管理会社、投資運用会社およびサービス支援会社の間のサービス支援契約（以下「サービス支援契約」という。）に従い、サービス支援会社は、一定のサービス（サービス支援契約にさらに詳細に記載される。）を提供することに同意している。サービス支援会社が提供するサービスは、管理会社の全般的な指図、統括および責任に従う。

３【資本関係】

管理会社は、ＳＭＢＣ日興証券株式会社の子会社である。

三井住友ＤＳアセットマネジメント株式会社と、ＳＭＢＣ日興証券株式会社は、株式会社三井住友フィナンシャルグループの子会社である。

### 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ケイマン諸島の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、ケイマン諸島の会社管理法（改正済）またはケイマン諸島の地域会社（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ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」という。）、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ケイマン諸島のプライベート・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、本投資信託制度の概要の残りの記載は、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ケイマン諸島の金融庁法（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ケイマン諸島の保険法（改正済）に基づく免許を受けた者

（b）ケイマン諸島の住宅金融組合法（改正済）またはケイマン諸島の共済会法（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、それ自体が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ケイマン諸島の（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）に適格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ず、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な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ない、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、ケイマン諸島のマネー・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日に効力を生じたケイマン諸島の投資信託（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にのみ責任を負い、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」の免許の二つの類型がある。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 いずれの類型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為することができる。

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為することができるが、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、事業を行いも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・ファンド法または以下の（i）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

（i）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、ケイマン諸島の実質的所有者透明性法（改正済）（以下「BOTA」という。）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

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、ケイマン諸島の会社法（改正済）（以下「会社法」という。）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ており、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。
  - ( i ) 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。
  - ( v ) 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。
- ( 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、コモン・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う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、ない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、バイアウト、ベンチャーキャピタルおよびグロス・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の制限はない。
- (b) ケイマン諸島の免除リミテッド・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体制は、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、ケイマン諸島の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。
  - (i) 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、ケイマン諸島の税務情報庁法（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。
  - (v) 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し、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。ケイマン諸島の契約（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。

6.5 免除会社、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、BOTAに基づく義務を遵守しなければならない。

## 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な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、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、グラントコートに対して、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は投資信託に関し必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し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のかかわらず、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し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) BOTA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、BOTA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し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
    - (i) 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
  - ( v ) 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し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BOTA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搜索すること
- (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、強制的に開扉して搜索すること
- (d) ミューチュアル・ファンド法またはBOTA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BOTA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) 例えばケイマン諸島の秘密情報公開法（改正済）、ケイマン諸島の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。）またはケイマン諸島の薬物濫用法（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 ケイマン諸島の契約法（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。
  - （i）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方当事者は、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 ケイマン諸島の刑法（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し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 ケイマン諸島の刑法（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. ケイマン諸島の一般投資家向け投資信託（日本）規則（改正済）

14.1 ケイマン諸島の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に、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。

（i）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
  - ( v ) 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技量、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。
  - ( i ) 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
  - ( v ) 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。
  - ( i ) 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。
- ( v ) 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。
- ( i ) 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。
- ( i ) 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6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8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。
- (i) 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
- (v) 監査人の氏名および住所
- ( ) 下記の( )、( ) および( ) 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權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
- ( ) 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
- ( ) 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
- ( ) 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
- ( ) 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
- (v) 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
- ( ) 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
- ( ) 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
- ( ) 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
- ( ) 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
- ( ) 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
- ( ) 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。」

- ( ) 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）
- ( ) 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
- ( ) 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【参考情報】

ファンドについては、当計算期間において以下の書類が関東財務局長に提出されている。

2024年7月31日 有価証券報告書／募集事項等記載書面

2024年10月31日 半期報告書

## 第5【その他】

### （1）目論見書の表紙から本文の前までの記載等について

使用開始日を記載することがある。

次の事項を記載することがある。

- ・ 購入にあたっては目論見書の内容を十分に読むべき旨

管理会社、投資運用会社、日本における販売会社等の名称その他ロゴ・マーク等を記載することがある。

図案を採用することがある。

### （2）交付目論見書に、投資リスクとして、次の事項を記載することがある。

- ・ ファンドの受益証券の取引に関しては、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）の適用がない旨
- ・ 投資者の投資元本は保証されているものではなく、受益証券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る旨
- ・ 運用および為替相場の変動による損益は、すべて投資者に帰属する旨
- ・ 投資信託は預貯金と異なる旨

### （3）交付目論見書に最新の運用実績を記載することがある。

### （4）交付目論見書の表紙および請求目論見書の表紙に、次の事項を記載することがある。

「ファンドの受益証券1口当たり純資産価格は、ファンドに組み入れられている有価証券等の値動きおよび為替相場の変動等により上下します。また、ファンドの受益証券1口当たり純資産価格は、ファンドに組み入れられている有価証券等の発行者等の状況の変化等を受けて変動するため、投資元本を割り込むことがあります。また、ファンドの米ドル建クラス受益証券の1口当たり純資産価格は外貨建てで算出されるため、当該通貨建てでは投資元本を割り込んでいない場合でも、為替変動により、円貨でお受取りの際には、円換算ベースでは投資元本を割り込むことによる損失を被ることがあります。したがって、投資者の皆様の投資元本は保証されているものではなく、受益証券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。これらの運用および為替相場の変動による損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。」

ファンドの受益証券1口当たり純資産価格の変動要因としては、主に「価格変動リスク」「為替変動リスク」「信用リスク」「流動性リスク」などがあります。

また、ファンドの米ドル建クラス受益証券1口当たり純資産価格は米ドル建てで算出されるため、円貨でお受取りの際には為替相場の影響を受けます。」

### （5）交付目論見書の最終頁の次に、「目論見書補完書面（投資信託）」を記載することがある。

### （6）ファンドの基本信託証書および信託証書補遺の全文の日本語による翻訳文を請求目論見書に掲載することがある。

### （7）受益証券の券面は発行されない。



## 別紙

## 定義

文脈上別途の意味となるべき場合を除き、本書において、以下の用語は以下の意味を有する。

決算日	毎年1月の最終暦日またはファンドに関して管理会社が随時決定する毎年 のその他の日をいう。
計算期間	ファンドの開始時点または前決算日の翌暦日（場合に応じて）から始ま り、決算日（同日を含む。）に終了する期間をいう。
管理事務代行会社	ルクセンブルグの法律に基づいて設立された会社であるS M B C日興ルク センブルク銀行株式会社、または信託証書およびミューチュアル・ファン ド規則に定める規定に従って管理会社および受託会社がトラストの管理事 務代行に任命するその他の個人もしくは法人をいう。
A E O I	（ ）1986年米国内国歳入法第1471条から第1474条および関連する法令、 規則または指針、または同様の金融口座情報報告および／または源泉徴収 税制度の実施を目指す他の法域で制定された類似の法律、規則または指 針。 （ ）経済協力開発機構（O E C D）が発行する金融口座情報の自動的交 換制度 - 共通報告基準（C R S）および関連指針。 （ ）（ ）および（ ）に記載される法令、規則、指針または基準を遵 守し、円滑化し、補足し、または施行するために締結される、ケイマン諸 島（またはケイマン諸島の政府組織）およびその他の法域（当該各法域の 政府組織を含む。）との間の政府間協定、条約、規則、指針、基準または その他の取決め。 （ ）上記に掲げる事項を発効させるためにケイマン諸島において実施さ れる法令、規則または指針。
代行協会員	S M B C日興証券株式会社、および／または英文目論見書の付属書の条件 に従って管理会社がファンドに関する代行協会員に任命する者もしくは機 関をいう。
A I F M	A I F M Dにおいて定義されるオルタナティブ投資ファンド運用会社をい う。
A I F M D	随時改正されるオルタナティブ投資ファンド運用者に関する2011年6月8 日付欧州議会および理事会通達2011 / 61 / E Uをいう。

営業日	ルクセンブルグ、ケイマン諸島、ロンドン、ニューヨークおよびダブリンの銀行が営業している日で、ニューヨークの証券取引所が営業している日で、かつ日本において銀行および金融商品取引業者が営業している日（土曜日、日曜日または12月24日を除く。）、またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいう。
計算日	関係する評価日の翌営業日、または管理会社が随時決定するその他の日をいう。
ケイマン諸島	英国の海外領土であるケイマン諸島をいう。
総管理事務代行契約	管理会社および受託会社がトラストに関する管理事務代行業務を提供する管理事務代行会社を任命した契約をいう。
券面	ファンドの受益証券の口数に対する、その登録受益者の権原を証明する券面をいう。
円建（ヘッジあり） クラス受益証券	円建てであり、かつ、円建（ヘッジあり）クラス受益証券と指定された受益証券をいう。
円建（ヘッジなし） クラス受益証券	円建てであり、かつ、円建（ヘッジなし）クラス受益証券と指定された受益証券をいう。
米ドル建クラス受益証券	米ドル建てであり、かつ、米ドル建クラス受益証券と指定された受益証券をいう。
保管会社	ルクセンブルグの法律に基づいて設立された会社であるS M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社、または信託証書およびミューチュアル・ファンド規則に定める規定に従って随時管理会社および受託会社からトラストの保管人に任命されたその他の個人もしくは法人をいう。
保管契約	受託会社および管理会社がトラストに関して管理会社および受託会社に保管業務を提供する保管会社を任命した契約をいう。
販売会社、および 日本における販売会社	S M B C日興証券株式会社および／またはファンドに関し管理会社が随時販売会社として任命するその他の者、会社もしくは法人をいう。
適格投資家	（a）（ ）米国人、（ ）ケイマン諸島の居住者またはケイマン諸島に住所を有する個人もしくは法人（ケイマン諸島で設立された免税会社もしくは非居住法人を除く。）、または（ ）（ ）もしくは（ ）記載の個人もしくは法人の保管者、名義人もしくは受託者のいずれにも該当しない個人、法人もしくは法主体、または（b）受益証券を保有する資格を有しているものとして、管理会社により随時決定され、受託会社に通知された者をいう。

ユーロ	欧州経済通貨同盟に参加している国の法定通貨をいう。
当初発行価格	米ドル建クラス受益証券については受益証券1口当たり100米ドルをいい、円建（ヘッジなし）クラス受益証券および円建（ヘッジあり）クラス受益証券については受益証券1口当たり10,000円をいう。
投資対象	個人、団体（法人格の有無を問わない。）、ファンド、信託、世界中の国、州もしくは地域の政府もしくは政府機関が発行したあらゆる種類の株式、債券、ディベンチャー、ディベンチャーストック、ワラント、転換社債、ローン・ストック、ユニット・トラストの受益証券もしくはサブ受益証券、パートナーシップの持分、オプション契約もしくは先物契約、通貨スワップ、金利スワップ、先物為替予約、レポ取引、逆レポ取引、譲渡性預金証書、手形、ノート、コマーシャル・ペーパーもしくは有価証券（派生商品を含む。）、ローン（もしくはローン・パーティシペーション）、またはミューチュアル・ファンドもしくは類似のスキームの参加権および短期金融市場で利益を稼得するすべての短期投資または短期の預金（定期預金、銀行引受手形およびその他銀行の債務を含むが、これらに限らない。）をいう。
投資顧問会社	いずれかのファンドに関し信託証書補遺およびミューチュアル・ファンド規則の規定に従い選任され、当分の間投資顧問会社として行為する者、会社もしくは法人をいう。
投資運用契約	管理会社がファンドに関して管理会社に投資運用業務を提供する投資運用会社を任命した契約をいう。
投資運用会社	ウェイトストーン・インベストメント・マネジメント（ＩＥ）リミテッド、またはファンドに関し管理会社が随時投資運用会社として任命するその他の者、会社もしくは法人をいう。
発行日（買付日）	毎評価日または管理会社が随時決定するその他の日をいう。
発行価格（買付価格）	ファンドに関して、本書に記載された方法により計算されるファンドの各発行日現在の受益証券の価格をいう。なお、受益証券は、通常、発行日現在で発行される。
日本	日本およびその領土および領地をいう。
基本信託証書	2017年3月23日付で修正および再録された2009年3月18日付基本信託証書（随時、修正および追補される。）
管理会社	ルクセンブルグの法律に基づいて設立された会社であるS M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ、または信託証書およびミューチュアル・ファンド規則に定める規定に従ってファンドに関する管理者に任命されるその他の個人もしくは法人をいう。

償還日	2032年1月31日（または、当該日が営業日でない場合は直前の営業日）をいう。
ミューチュアル・ファンド法	ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（随時改正される。）をいう。
純資産価額	基本信託証書および信託証書補遺に従って計算されるファンドの純資産価額をいう。
受益証券1口当たり純資産価格	ファンド（場合によってはファンドの各クラスもしくはシリーズ）の関連する基準通貨による受益証券1口当たりの価格をいい、関連するファンドの信託財産（場合によってはファンドのクラスもしくはシリーズに帰属する信託財産の一部）の純資産価額を発行済みの当該ファンド（場合によってはクラスもしくはシリーズ）の受益証券口数で除して計算され、四捨五入して小数第2位まで算出される。ただし、円建ての受益証券（もしあれば）については、円の単位に四捨五入して算出される。
投資先債券営業日	土曜日または日曜日以外の日であって、ケイマン諸島、ロンドン、ニューヨークおよび東京の商業銀行および為替市場が支払を決済し、（為替取引および外貨預金の取扱いを含め）通常営業する日をいう。
投資先債券計算代理人	ゴールドマン・サックス・インターナショナルおよび/またはその関連会社をいう。
スワップ・カウンターパーティー	ゴールドマン・サックス・インターナショナルおよび/またはその関連会社をいう。
英文目論見書	トラストに関する英文目論見書（随時変更または補足がなされ、当該英文目論見書の付属書を含む。）をいう。
基準通貨	ファンド（または、場合によってはファンドの各クラスもしくはシリーズ）に関して、受益証券の表示通貨をいう。
受益者名簿	信託証書に定める条件に従って記帳する義務を負う受益者の名簿をいう。
ミューチュアル・ファンド規則	ケイマン諸島の随時改訂される一般投資家向け投資信託（日本）規則（改正済）をいう。
買戻日	毎評価日または管理会社が随時決定するその他の日をいう。
買戻請求通知	ファンドの受益証券に関して、買戻請求の通知をいう。
買戻価格	前記「第一部 ファンド情報 第2 管理及び運営 2 買戻し手続等」の項に記載される価格をいう。

ファンド	受託会社と管理会社の間で2009年3月18日付で作成された基本信託証書（随時修正、改訂および／または補足済）およびファンドを設定する2022年2月10日付で作成された信託証書補遺（随時修正および／または補足済）に基づいて設定されたトラストのサブ・ファンドである日興ワールド・トラスト・ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンドをいう。
サブ・ファンド決議	（a）関連するサブ・ファンドの発行済受益証券の純資産価額の単純過半数を保有する者が書面で承認した決議、または（b）当該サブ・ファンドの受益者集会において、本人または代理人が出席しており、議決権を有しかつ当該集会で議決権を行使する受益者で、当該サブ・ファンドの受益証券の純資産価額の単純過半数（当該集会の基準日（ただし、当該基準日が評価日でない場合には、基準日の直前評価日）の受益証券1口当たり純資産価格を参照して計算される。）を保有する者により可決された決議をいう。
サービス支援会社	三井住友D Sアセットマネジメント株式会社、または管理会社がファンドに関して随時任命するその他の者、会社もしくは法人をいう。
買付申込通知	ファンドの受益証券（または、場合によってはファンドの各クラスもしくはシリーズの受益証券）に関して、管理会社、日本における販売会社または管理事務代行会社が随時決定する様式で作成された受益証券の購入を申し込む通知をいう。
信託証書補遺	ファンドに関して、ファンドを設定する信託証書補遺（随時改正または補完されることがある。）をいう。
一時停止	一または複数のサブ・ファンド（またはサブ・ファンドのクラスもしくはシリーズ）の受益証券の純資産価額の計算、受益証券の発行または買戻しを停止する管理会社または受託会社の決定をいう。
信託財産	ファンドの信託によって受託会社が保有する資産をいい、受益証券の発行手取金および信託証書に基づいてファンドの信託によって受託会社が保有し、または保有しているとみなされるすべての投資対象、現金およびその他の資産を含む。
受託会社	ワールド・ファンド・リミテッド、または信託証書に定める規定に従ってファンドの受託者に任命されるその他の個人もしくは法人をいう。
受益証券	ファンドの受益証券をいう。
米国	アメリカ合衆国、アメリカ合衆国の領土および領地をいい、各州およびコロンビア特別区を含む。
受益者	その時点における受益証券の登録保有者をいい、受益証券に関して共同で登録されている者を含む。

受益者決議	( a ) すべてのサブ・ファンドの発行済受益証券の純資産価額の単純過半数を保有する者が書面で承認した決議、または( b ) すべてのサブ・ファンドの受益者集会において、本人または代理人が出席しており、議決権を有しかつ当該集会で議決権を行使する受益者で、すべてのサブ・ファンドの受益証券の純資産価額の単純過半数（当該集会の基準日（ただし、当該基準日が評価日でない場合には、基準日の直前評価日）の受益証券1口当たり純資産価格を参照して計算される。）を保有する者により可決された決議をいう。
米ドル	アメリカ合衆国の法定通貨をいう。
米国人	受託会社が異なる決定を下さない限り下記の者をいう。( ) 米国に居住する自然人、( ) 米国の法律に基づいて設立されたパートナーシップまたは法人、( ) 執行者または財産管理人が米国人である財団、( ) 受託者が米国人である信託、( ) 米国に所在する外国の法主体の代理人または支店、( ) 米国人の利益のためにまたは米国人の勘定でディーラーまたはその他の受託者が保有する非一任勘定または類似の勘定（財団または信託を除く。）、( ) 米国で設立され、また（個人の場合は）米国に居住するディーラーまたはその他の受託者が保有する一任勘定または類似の勘定（財団または信託を除く。）、および( ) パートナーシップまたは法人のうち（A）外国の法域の法律に基づいて設立され、また（B）米国証券法に基づき登録されていない証券に投資することを主たる目的として米国人が設立したもの（ただし、自然人、財団または信託以外の認定投資家（米国証券法に基づくルール501（a）の定義に従う。）が設立し、または所有している場合を除く。）。
評価日	毎営業日または管理会社が随時決定するその他の日をいう。
「円」、「¥」または「日本円」	日本の法定通貨をいう。

## 独立監査人の監査報告書

日興ワールド・トラストのサブ・ファンドである日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンドの受託会社御中

### 監査意見

我々は、日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド（以下「ファンド」という。）の2025年1月31日現在の純資産計算書、統計情報および投資有価証券明細表、同日終了年度の運用計算書および純資産変動計算書（すべて米ドルで表示される）（以下、ともに「財務書類」という。）、ならびに重要な会計方針の概要を含む財務書類に対する注記で構成される財務書類について監査を行った。

我々の意見では、添付の財務書類は、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、ファンドの2025年1月31日現在の財務状態、ならびに同日終了年度の運用実績および純資産の変動について真実かつ公正に表示しているものと認める。

### 意見の根拠

我々は、金融監督委員会（以下「C S S F」という。）が採用した国際監査基準（以下「I S A s」という。）に準拠して監査を行った。我々の責任については、本報告書中の「財務書類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。）および財務書類の我々の監査に関する倫理規定に従ってファンドから独立した立場にあり、当該規定および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提供するのに十分かつ適切であると判断している。

### その他の情報

受託会社および管理会社は、年次報告書に記載されるその他の情報（財務書類およびそれに対する我々の監査報告書は含まれない）に関して責任を負う。

財務書類に対する我々の意見は、その他の情報を対象としておらず、我々は、その他の情報に対していかなる形式の結論の保証も表明しない。

財務書類の監査に関する我々の責任は、その他の情報を精読し、当該情報が、財務書類もしくは我々が監査で入手した知識と著しく矛盾していないか、または重要な虚偽表示があると思われるかについて検討することである。我々が実施した調査に基づき、当該情報に重要な虚偽表示があるという結論に達した場合、我々はその事実を報告する義務がある。この点に関し、我々に報告すべき事項はない。

### 財務書類に対する受託会社および管理会社の責任

受託会社および管理会社は、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書類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書類を作成するために必要であると受託会社および管理会社が決定する内部統制に関して責任を負う。

財務書類の作成において、受託会社および管理会社は、ファンド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、受託会社および管理会社がファンドの清算または運用の中止を意図している、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。

統治責任者は、ファンドの財務報告プロセスの監督に責任を負う。

## 財務書類の監査に関する監査人の責任

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、財務書類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。合理的な保証は高度な水準の保証ではあるが、C S S Fが採用した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、単独でまたは全体として、当該財務書類に基づく利用者の経済的意思決定に影響を及ぼすことが合理的に予想される場合に、重要とみなされる。

C S S Fが採用したI S A sに準拠した監査の一環として、監査中、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、財務書類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。

- ファンド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についての知識を得る。

- 使用される会計方針の適切性ならびに受託会社および管理会社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。

- 受託会社および管理会社が継続企業を前提とした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、ファンド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、財務書類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、ファンド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。

- 開示を含む財務書類の全体的な表示、構成および内容について、また、財務書類が、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。

我々は統治責任者に、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。

デロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピー

2025年6月30日

（財務書類については、原文（英語版）のみが独立監査人によって監査されている。関係する監査報告書が言及しているのは、原文（英語版）のみである。財務書類の原文（英語版）の翻訳は、管理会社の責任において作成されたものであり、独立監査人により検討または検証されていない。監査報告書および／または財務書類の原文（英語版）と日本語の間に相違があった場合には、原文（英語版）が優先される。）



## Independent Auditors' Report

To the Trustee of Nikko World Trust - Bridgewater Macro Strategy Fund  
A series trust of Nikko World Trust

### *Opinion*

We have audited the financial statements of Nikko World Trust - Bridgewater Macro Strategy Fund (the “Series Trust”), which comprise the statement of net assets, the statistical information and the schedule of investments as at January 31, 2025 and the statement of operations and changes in net assets for the year then ended (all expressed in US dollars) (together “the financial statements”), and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying financial statements give a true and fair view of the financial position of the Series Trust as at January 31, 2025, and of the results of its operations and changes in its net assets for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles in Luxembourg.

### *Basis for Opinion*

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) as adopted by the Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Our responsibilities are further described in the “Auditor’s Responsibilities for the Audit of the Financial Statements” section of our report. We are independent of the Series Trust in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants’ International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) (IESBA Code), together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements, and have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

### *Other Information*

The Trustee and the Manager are responsible for the other information. The other information comprises the information stated in the annual report but does not include the financial statements and our auditor’s report thereon.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

### *Responsibilities of the Trustee and the Manager for the financial statements*

The Trustee and the Manager are responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with generally accepted accounting principles in Luxembourg, and for such internal control as the Trustee and the Manager determine is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, the Trustee and the Manager are responsible for assessing the Series Trust’s ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Trustee and the Manager either intend to liquidate the Series Trust or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those charged with governance are responsible for overseeing the Series Trust’s financial reporting process.

### *Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements*

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 as adopted by the CSSF will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs as adopted by the CSSF, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also :

- Identify and assess the risks of material misstatement of the 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 Series Trust's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Trustee and the Manager.
- Conclude on the appropriateness of the Trustee and the Manager's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Series Trust'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 Series Trust to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Deloitte & Touche LLP

June 30, 2025

---

（注）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る。

[次へ](#)

S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ

株主各位

ルクセンブルグ大公国 ルクセンブルグ L-1282 ヒルデガルト・フォン・ピンゲン通り2番

## 公認の監査人報告書

### 財務書類の監査に関する報告

#### 意見

我々は、S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ（以下「当社」という。）の2025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概要を含む財務書類に対する注記から構成される財務書類について監査を行った。

我々の意見では、添付の財務書類は、財務書類の作成および表示に関するルクセンブルグの法令上の要件に準拠して、当社の2025年3月31日現在の財務状態、ならびに同日に終了した年度の運用実績について真実かつ公正に表示しているものと認める。

#### 意見の根拠

我々は、監査人に関する2016年7月23日の法律（以下「2016年7月23日法」という。）およびルクセンブルクの金融監督委員会（以下「C S S F」という。）が採用した国際監査基準（以下「I S A s」という。）に準拠して監査を行った。2016年7月23日法およびルクセンブルグのC S S Fが採用したI S A sの下での我々の責任については、「財務書類の監査に関する公認の監査人の責任」の項において詳述されている。また、我々は、財務書類に対する我々の監査に関する倫理上の要件に従いつつ、ルクセンブルグのC S S Fによって採用された国際会計士倫理基準審議会が公表した国際独立性基準を含む職業会計士のための国際倫理規程（以下「I E S B A 規程」という。）に従って当社から独立した立場にある。我々は、これらの倫理上の要件の下で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。

#### その他の記載内容

取締役会は、その他の記載内容に対して責任を有している。その他の記載内容は、経営報告書を含む年次報告書のうち、財務書類および公認の監査人報告書以外の情報である。

我々の監査意見の対象範囲には、その他の記載内容は含まれておらず、したがって、我々は当該その他の記載内容に対していかなる保証の結論も表明しない。

財務書類の監査における我々の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と財務書類または我々が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか考慮すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な虚偽記載の兆候があるかどうか留意することにある。我々は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な虚偽記載があると判断した場合には、当該事実を報告することが求められている。我々は、その他の記載内容に関して報告すべき事項はない。

## 財務書類に関する取締役会の責任

取締役会は、財務書類の作成および表示に関するルクセンブルクの法令上の要件に準拠して、当財務書類の作成および公正表示、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書類を作成するために必要であると取締役会が決定する内部統制に関して責任を負う。

財務書類の作成において、取締役会は、当社が継続企業として存続する能力を評価し、それが適用される場合には、取締役会が当社の清算または運用の中止を意図している、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。

## 財務書類の監査に関する公認の監査人の責任

我々の監査の目的は、不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類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公認の監査人報告書を発行することである。合理的な保証は高度な水準の保証ではあるが、2016年7月23日法およびルクセンブルクのC S S Fが採用した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、当該財務書類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。

2016年7月23日法およびルクセンブルクのC S S Fが採用した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、財務書類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。
- ・当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についての知識を得る。
- ・使用される会計方針の適切性ならびに取締役会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。
- ・取締役会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、当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、財務書類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、当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。
- ・開示を含む財務書類の全体的な表示、構成および内容について、また、財務書類が、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。

我々は統治責任者に、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。

#### その他の法令上の要件に関する報告

経営報告書は、財務書類と一致しており、適用される法令上の要件に準拠して作成されている。

ルクセンブルグ、2025年6月25日

ケーピーエムジー オーディット エス・  
アー・エール・エル  
公認の監査法人

ミルコ・レーマン

（財務書類については、原文（英語版）のみが独立監査人によって監査されている。関係する監査報告書が言及しているのは、原文（英語版）のみである。財務書類の原文（英語版）の翻訳は、管理会社の責任において作成されたものであり、独立監査人により検討または検証されていない。監査報告書および／または財務書類の原文（英語版）と日本文の間に相違があった場合には、原文（英語版）が優先される。）

To the Shareholders of  
SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.  
2, rue Hildegard von Bingen  
L-1282 Luxembourg  
Luxembourg

## REPORT OF THE REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

### *Report on the audit of the annual accounts*

#### **Opinion**

We have audited the annual accounts of SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A. (the “Company”), which comprise the balance sheet as at 31 March 2025, and the profit and loss account for the year then ended, and notes to the annual accounts, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying annual accounts give a true and fair view of the financial position of the Company as at 31 March 2025, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the annual accounts.

#### **Basis for opinion**

We conducted our audit in accordance with the Law of 23 July 2016 on the audit profession (the “Law of 23 July 2016”) and with International Standards on Auditing (“ISAs”) as adopted for Luxembourg by the Commission de Surveillance du Secteur Financier (“CSSF”). Our responsibilities under the Law of 23 July 2016 and ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF are further described in the «Responsibilities of “réviseur d’entreprises agréé” for the audit of the annual accounts» section of our report. We are also independent of the Company in accordance with the International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards, issued by the International Ethics Standards Board for Accountants (“IESBA Code”) as adopted for Luxembourg by the CSSF together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the annual accounts, and have fulfilled our other ethical responsibilities under those ethical requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

#### **Other information**

The Board of Directors is responsible for the other information. The other information comprises the information stated in the annual report including the management report but does not include the annual accounts and our report of the “réviseur d’entreprises agréé” thereon.

Our opinion on the annual accounts does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the annual accounts, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the annual accounts or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report this fact. We have nothing to report in this regard.

#### **Responsibilities of the Board of Directors for the annual accounts**

The Board of Directors is responsible for the preparation and fair presentation of the annual accounts in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the annual accounts, and for such internal control as the Board of Directors determines is necessary to enable the preparation of annual accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the annual accounts, the Board of Directors is responsible for assessing the Company’s ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Board of Directors either intends to liquidate the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

***Responsibilities of the “réviseur d’entreprises agréé” for the audit of the annual accounts***

The objectives of our audit are to obtain reasonable assurance about whether the annual accounts as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue a report of the “réviseur d’entreprises agréé” that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these annual accounts.

As part of an audit in accordance with the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the annual accounts, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company’s internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Board of Directors.
- Conclude on the appropriateness of the Board of Directors’ use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company’s ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our report of the “réviseur d’entreprises agréé” to the related disclosures in the annual accounts or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our report of the “réviseur d’entreprises agréé”. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the annual accounts, including the disclosures, and whether the annual accounts represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

***Report on other legal and regulatory requirements***

The management report is consistent with the annual accounts and has been prepared in accordance with applicable legal requirements.

Luxembourg, 25 June 2025

KPMG Audit S.à r.l.  
Cabinet de révision agréé

Mirco Lehmann

---

（ ）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。

## 独立監査人の監査報告書

日興ワールド・トラストのサブ・ファンドである日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンドの受託会社御中

### 監査意見

我々は、日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド（以下「ファンド」という。）の2024年1月31日現在の純資産計算書、統計情報および投資有価証券明細表、同日終了年度の運用計算書および純資産変動計算書（すべて米ドルで表示される）（以下、ともに「財務書類」という。）、ならびに重要な会計方針の概要を含む財務書類に対する注記で構成される財務書類について監査を行った。

我々の意見では、添付の財務書類は、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、ファンドの2024年1月31日現在の財務状態、ならびに同日終了年度の運用実績および純資産の変動について真実かつ公正に表示しているものと認める。

### 意見の根拠

我々は、「金融監督委員会」（以下「C S S F」という。）が採用した国際監査基準（以下「I S A s」という。）に準拠して監査を行った。我々の責任については、本報告書中の「財務書類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。また我々は、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。）および財務書類の我々の監査に関する倫理規定に従ってファンドから独立した立場にあり、当該規定および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提供するのに十分かつ適切であると判断している。

### その他の情報

受託会社および管理会社は、年次報告書に記載されるその他の情報（財務書類、財務書類に対する注記およびそれに対する我々の監査報告書は含まれない）に関して責任を負う。

財務書類に対する我々の意見は、その他の情報を対象としておらず、我々は、その他の情報に対していかなる形式の結論の保証も表明しない。

財務書類の監査に関する我々の責任は、その他の情報を精読し、当該情報が、財務書類もしくは我々が監査で入手した知識と著しく矛盾していないか、または重要な虚偽表示があると思われるかについて検討することである。我々が実施した調査に基づき、当該情報に重要な虚偽表示があるという結論に達した場合、我々はその事実を報告する義務がある。この点に関し、我々に報告すべき事項はない。

### 財務書類に対する受託会社および管理会社の責任

受託会社および管理会社は、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書類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書類を作成するために必要であると受託会社および管理会社が決定する内部統制に関して責任を負う。

財務書類の作成において、受託会社および管理会社は、ファンド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、受託会社および管理会社がファンドの清算または運用の中止を意図している、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。

統治責任者は、ファンドの財務報告プロセスの監督に責任を負う。



## 財務書類の監査に関する監査人の責任

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、財務書類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。合理的な保証は高度な水準の保証ではあるが、C S S Fが採用した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、単独でまたは全体として、当該財務書類に基づく利用者の経済的意思決定に影響を及ぼすことが合理的に予想される場合に、重要とみなされる。

C S S Fが採用したI S A sに準拠した監査の一環として、監査中、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、財務書類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。

- ファンド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についての知識を得る。

- 使用される会計方針の適切性ならびに受託会社および管理会社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。

- 受託会社および管理会社が継続企業を前提とした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、ファンド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、財務書類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、ファンド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。

- 開示を含む財務書類の全体的な表示、構成および内容について、また、財務書類が、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。

我々は統治責任者に、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。

デロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピー

2024年7月2日

（財務書類については、原文（英語版）のみが独立監査人によって監査されている。関係する監査報告書が言及しているのは、原文（英語版）のみである。財務書類の原文（英語版）の翻訳は、管理会社の責任において作成されたものであり、独立監査人により検討または検証されていない。監査報告書および／または財務書類の原文（英語版）と日本語の間に相違があった場合には、原文（英語版）が優先される。）

## Independent Auditors' Report

To the Trustee of Nikko World Trust - Bridgewater Macro Strategy Fund  
A series trust of Nikko World Trust

### *Opinion*

We have audited the financial statements of Nikko World Trust - Bridgewater Macro Strategy Fund (the “Series Trust”), which comprise the statement of net assets, the statistical information and the schedule of investments as at January 31, 2024, and the statement of operations and changes in net assets for the year then ended (all expressed in US dollars) (together “the financial statements”), and the notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying financial statements give a true and fair view of the financial position of the Series Trust as at January 31, 2024, and of the results of its operations and changes in its net assets for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles in Luxembourg.

### *Basis for Opinion*

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) as adopted by the “Commission de Surveillance du Secteur Financier” (CSSF). Our responsibilities are further described in the “Auditor’s Responsibilities for the Audit of the Financial Statements” section of our report. We are also independent of the Series Trust in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants’ International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) (IESBA Code), together with the ethical requirement that are relevant to our audit of the financial statements, and have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

### *Other Information*

The Trustee and the Manager are responsible for the other information. The other information comprises the information stated in the annual report, but does not include the financial statements, the notes to the financial statements and our auditor’s report thereon.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of the other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

### *Responsibilities of the Trustee and the Manager for the financial statements*

The Trustee and the Manager are responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with generally accepted accounting principles in Luxembourg, and for such internal control as the Trustee and the Manager determine is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, the Trustee and the Manager are responsible for assessing the Series Trust’s ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Trustee and the Manager either intend to liquidate the Series Trust or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those charged with governance are responsible for overseeing the Series Trust’s financial reporting process.

***Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements***

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 as adopted by the CSSF will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs as adopted by the CSSF, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also :

- Identify and assess the risks of material misstatement of the 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 Series Trust's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Trustee and the Manager.
- Conclude on the appropriateness of the Trustee and the Manager's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Series Trust'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 Series Trust to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Deloitte & Touche LLP

July 2, 2024

---

（注）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る。