

【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】 2026年2月27日
【計算期間】 第2期（自 2024年9月1日 至 2025年8月31日）
【ファンド名】 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
(Nikko World Trust - Brookfield Real Estate Income Trust
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・ピンゲン通り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】	2026年2月27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・ブルックフィールド不動産インカム・ トラスト・ファンド (Nikko World Trust - Brookfield Real Estate Income Trust 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 50億米ドル(約7,828億円)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。
【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) 米ドルの円貨換算は、便宜上、2025年12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=156.56円)による。

(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」ということがある。)とは毎年9月1日に始まり翌年の8月31日に終わる1年を指す。ただし、第1会計年度は2024年3月13日から2024年8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 - ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・ファンド

(Nikko World Trust - Brookfield Real Estate Income Trust Fund)

(注1) ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・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。

(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。

(注3) 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・ファンドは「ブルックフィールド非上場リート・ファンド」と称することがある。

（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および円建(ヘッジなし)クラス受益証券の2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」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7,828億円)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。

(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貨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12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=156.56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、各買付日現在の受益証券1口当たり純資産価格(以下「買付価格」という。)。買付価格に関する照会先は、後記「(8) 申込取扱場所」に同じ。

(注1) 「計算日」とは、各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。

(注2) 「買付日」とは、毎暦月の4営業日目の日または管理会社が随時決定するその他の日をいう。

(注3) 「評価日」とは、()各買付日および各買戻日、ならびに()毎暦月の最終営業日、または管理会社が随時決定するその他の日をいう。各評価日付で純資産価額および受益証券1口当たり純資産価格の算出が行われる。

(注4) 「営業日」とは、ルクセンブルグおよびニューヨークの銀行が営業している日で、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で、かつニューヨーク証券取引所営業日である日、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。

(注5) 「ニューヨーク証券取引所営業日」とは、ニューヨーク証券取引所が営業している日(土曜日、日曜日または12月24日を除く。)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	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。

(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】

2026年2月28日(土曜日)から2027年2月26日(金曜日)まで

なお、毎月1日(日本における営業日でない場合は日本における翌営業日)から同月の最終営業日までの間に買付申込みを受け付ける(当該申込みにかかる買付日は、通常、当該申込締切日の翌々月の買付日となる。)。

(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。

(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) 本書の日付現在、適用される欧州連合(EU)制裁措置に従い、ロシア/ベラルーシ国民、ロシア/ベラルーシに居住する自然人、ロシア/ベラルーシに設立された法人、団体、組織等によるファンドの購入は禁止されている。最新の状況については、販売会社に問い合わせのこと。

(注4) ルクセンブルグおよびケイマン諸島の法令に従い、管理会社が出生地や有効期限内の身元確認書類を含む受益者の個人情報を徴求する場合があります。提出されない場合は、当該受益者の受益証券にかかる買付・買戻注文や分配金・償還金の支払いは停止されることがある。

(注5) 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。

(注6) ファンドの終了が決定された場合、受益証券の申込みを行うことはできない。

(注7) 「日本における営業日」とは、日本の銀行および金融商品取引業者が営業している日をいう。

(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、受益証券の買付注文の成立を日本における販売会社が確認した日(通常、買付日の翌営業日(計算日)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4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、関連する買付日から5営業日後(もしくは当該5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5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(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2024年2月7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。

信託証書の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

ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・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一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、その資産の少なくとも85%を米国メリーランド州籍会社型不動産投資信託（REIT）であるブルックフィールド・リアル・エステート・インカム・トラスト・インク（Brookfield Real Estate Income Trust Inc.）（以下「投資先ファンド」という。）が発行するクラス投資証券（以下「投資先ファンド投資証券」という。）に投資することにより、持続的なインカム・ゲインの提供および優れた品質の商業用および住宅用不動産に対する間接的なエクスポージャーの提供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、2034年3月31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。

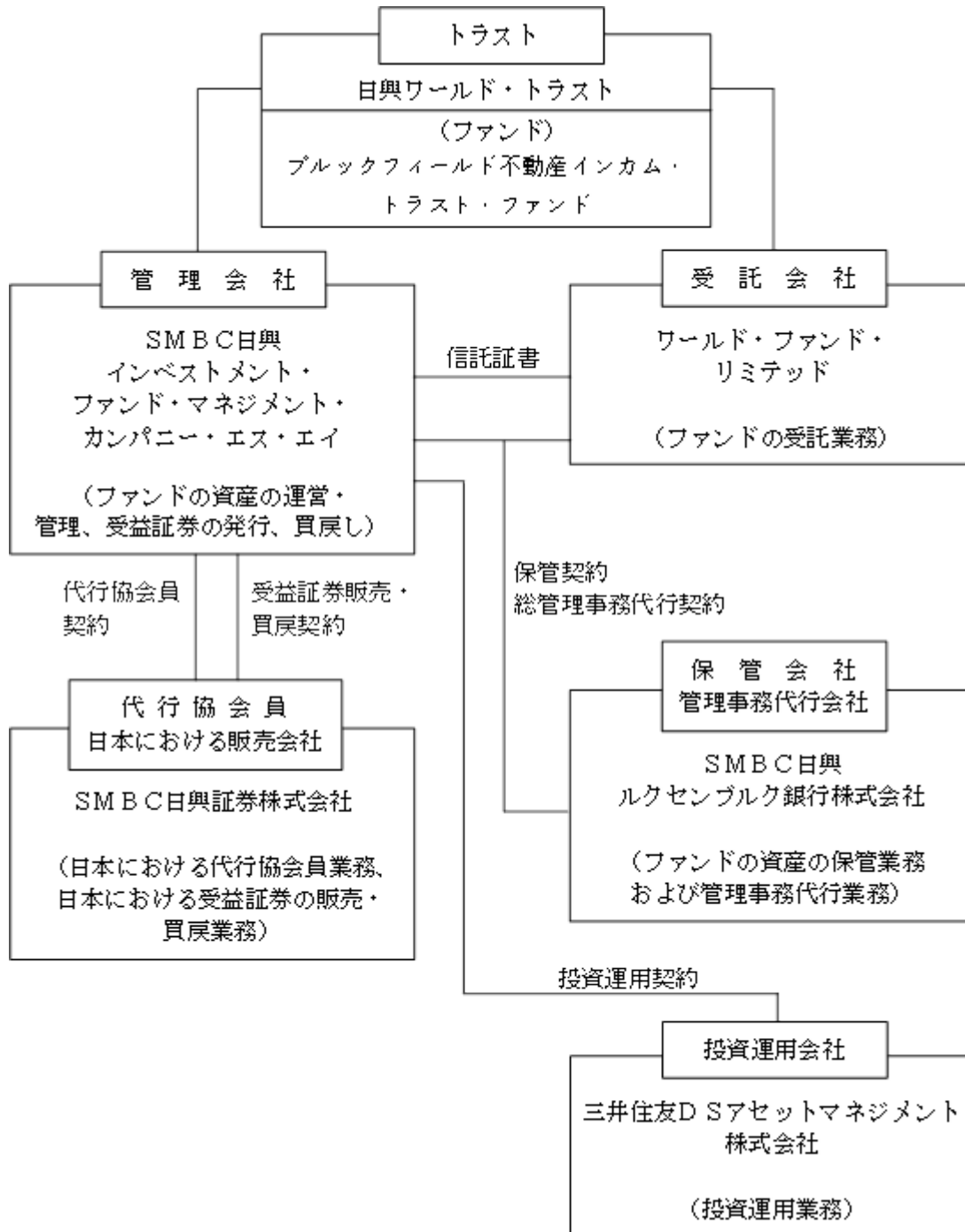
ファンドの基準通貨は、米ドルである。

(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 基本信託証書締結
- 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
- 2024年2月2日 信託証書補遺締結
- 2024年2月26日 ファンドの日本における募集開始
- 2024年3月13日 ファンドの運用開始(設定日)

(3) 【ファンドの仕組み】

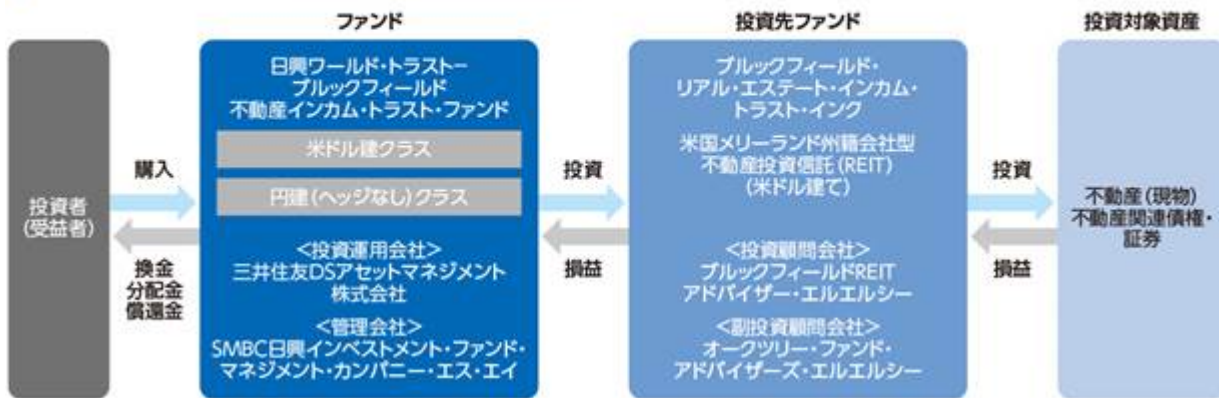
ファンドの仕組み



（注）ファンドは、ファンド・オブ・ファンズとして以下の仕組みを有している。

■ファンドの仕組み

■ファンド・オブ・ファンズ方式で運用を行います。



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 (SMBN 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 (SMBN 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。
三井住友D Sアセットマネジメント株式会社	投資運用会社	2024年2月7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。
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	2024年2月7日付で管理会社との間 で代行協会員契約(注4)を締結。日 本において代行協会員業務を行う。 2024年2月7日付で管理会社との間 で受益証券販売・買戻契約(注5)を 締結。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はその権限の一部を管理事務代行会社に授権する契約である。

(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) 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5) 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12月末日現在、5,446,220ユーロ（約10億390万円）で、全額払込済である。なお、1株額面20ユーロ（約3,687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12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 = 184.33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12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、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しないと約定を取ることができる。

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、純資産価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C I M A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す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が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思図していること。
- (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思図していること。
- (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思図していること。
 - 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・トゥッシュ・エルエルピー (Deloitte & Touche LLP) 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、翌年2月末日までには前年8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は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、トラストの次回の年次報告書、および次回の半期報告書または定期報告書が次回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8月の最終暦日(以下「決算日」という。)に終了する。8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8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。2月の最終暦日が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2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（E D I N E T）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、各半期末終了後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E D I N E T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員である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、その資産の少なくとも85%を投資先ファンド投資証券に投資することにより、持続的なインカム・ゲインの提供および優れた品質の商業用および住宅用不動産に対する間接的なエクスポージャーの提供を目指すことである。投資先ファンドは、その過半数が米国に集中している収益不動産、不動産関連債権および不動産関連証券に投資する。

投資先ファンド投資証券に投資される資産の上記割合は、ファンドの終了が決定した日からファンドの終了日までの期間については適用されないことがある。また、以下の場合、一時的に上記の投資割合が遵守されない場合がある。

- 申込代金を受領した日から当該申込代金を投資先ファンドに投資することができるまでの期間
- 投資先ファンドから分配金を受領した後、ファンドが分配または再投資を行うまでの期間
- その他、投資運用会社において制御することができない事由による場合

また、ファンドは、付随的に流動資産を保有する場合がある。そのような資産は、当座預金、または、定期的に換金され一流の発行体によって発行または保証される短期金融商品(マネー・マーケット・ファンドおよび米国財務省証券を含む。)として保有される。

さらに、ファンドは、円建(ヘッジなし)クラス受益証券について、受益者への買戻代金の支払い、および、投資先ファンドの申込代金の支払いに関連する為替変動リスクをヘッジする目的で、通貨先渡取引を行う場合がある。

投資先ファンドのより詳細な概要は、以下に記載される。

投資先ファンドの概要

投資先ファンドは、商業用不動産に投資するために設立された米国メリーランド州の法人である。投資先ファンドは、ミューチュアル・ファンドではなく、米国の1940年投資会社法に基づく投資会社として登録される予定はない。

投資先ファンドは、ブルックフィールド・アセット・マネジメント・リミテッド(Brookfield Asset Management Ltd.)の関連会社であるブルックフィールドREITアドバイザー・エルエルシー(Brookfield

REIT Adviser LLC) (以下「投資先ファンド投資顧問会社」という。)によって運用されている。投資先ファンドは、アンブレラ・パートナーシップREITとして組成され、ブルックフィールドREITオペレーティング・パートナーシップ・エルピー(Brookfield REIT Operating Partnership LP) (以下「オペレーティング・パートナーシップ」という。)を通じて実質的にすべての資産を保有している。

投資先ファンドの投資目的

投資先ファンドの主な投資目的は以下のとおりである。

- ・ 投資主に対して、定期的な現金分配という形で、持続的かつ安定的なインカム・ゲインを提供すること。
- ・ 投資主の投資元本を保全・維持すること。
- ・ 資産および市場の選択ならびにキャッシュフローを増加させるための実務に深く関与する主体的な運営から利益を得ること。
- ・ 上場不動産投資信託のように日々の値動きに左右されず、長期投資ポートフォリオの一部を優れた品質の商業用および居住用不動産に投資したいと考えている投資主に対して、投資の選択肢を提供すること。

投資先ファンドが、その投資目的を達成する保証はない。特に、投資先ファンドの基準価額は、資産価値の変動に関連して変動する可能性があることに留意されたい。

投資先ファンドの投資戦略

投資先ファンドの投資戦略は、以下のような分散されたポートフォリオに投資することである。

- 収益不動産： 好立地にある優れた品質の物件(主として積極的な資産運用によりアップサイドが期待できる米国の商業用収益不動産)
- 不動産関連債権： 主に第一順位の商業用不動産ローンやメザニン・ローンなどの不動産関連の正常債権
- 不動産関連証券： 不動産関連証券、仕組商品および流動性管理を目的とした現金同等物

投資先ファンドは、ポートフォリオの約80%(約65%~90%となる可能性がある。)が収益不動産で構成され、ポートフォリオの約20%(約10%~35%となる可能性がある。)が不動産関連債権および不動産関連証券で構成されることを想定している。

投資先ファンドは、安定的なインカム・ゲインおよび長期的な成長性に重点を置いた不動産資産への投資を通じて、魅力的なリスク調整後リターンを達成することを目指し、また、本質的価値(イントリンシック・バリュー)および再調達原価に対するディスカウントを識別することにより、魅力的なリターンを達成し、ダウンサイド・リスクを軽減することを目指す。投資先ファンドは、主に、様々なセグメントにわたり安定したインカムを生み出す不動産(集合住宅、ネット・リース賃貸、オフィス、物流施設、一戸建て賃貸住宅およびオルタナティブ不動産タイプを含む。)に投資する。ポートフォリオの大半は米国に集中しているが、トロント、ロンドン、シドニーおよびソウルなど、世界の大都市に選択的に投資する場合もある。投資先ファンドは、ポートフォリオに特定の地理的またはセクター的な配分を定めておらず、むしろ投資先ファンドは、投資目的を支援する最善の機会と考える地域または資産クラスに投資する。短期間に大量の資金が流入した場合、魅力的な投資機会の有無、または、投資証券買戻計画のために必要となることが予想される現金が増加した場合などの要因により、各投資タイプに投資するポートフォリオの割合が随時変化する可能性があることである。投資先ファンドの不動産関連債権および不動産関連証券戦略は、高いインカム・ゲインおよび優れたリスク調整後リターンを達成することを目指す。投資先ファンドの不動産関連債権投資は、投資戦略が最終的な不動産の所有を意図していない場合、不動産関連債権、主に第一順位の商業用不動産ローンおよびメザニン・ローンを運用することを中心とする。投資先ファンドの不動産関連証券への投資には、商業不動産担保証券、

住宅ローン担保証券および不動産関連社債が含まれる。投資目的への寄与に加えて、投資先ファンドの不動産関連証券への投資は、投資証券買戻計画および一般的なキャッシュ・マネジメントのために流動性を供給するものである。

投資先ファンドは、レバレッジの利用を意図している。投資先ファンドの目標レバレッジ比率は、50%から60%である。投資先ファンドのレバレッジ比率は、()不動産レベルおよび事業体レベルの連結債務から第三者の当該債務に対する持分を除き、現金および融資関連の用途制限付現金ならびに売買目的有価証券を控除した額を()不動産エクイティ投資の総資産額(公正価値と不動産資産の総費用額のいずれか大きい額を用いて算出する。)から当該投資に対する第三者の持分を除き、不動産関連債権投資に対する投資対象ファンドの持分を加算したもので除して計算する。しかしながら、投資先ファンドが個々の不動産またはポートフォリオについて借り入れることができる金額に制限はない。投資先ファンドの基本定款に基づき、投資先ファンドは、投資先ファンドの純資産の取得原価の300%(投資先ファンドの投資対象の取得原価の約75%の借入れに相当する。)を超える金額の借入れを行うことが制限されている。ただし、投資先ファンドの独立した取締役の過半数がこの制限超過を承認し、投資先ファンド投資主に対して当該超過の正当性が開示する場合、投資先ファンドは当該金額を超えて借入れることができる。

上記の企業以外の投資先ファンド関係者は以下のとおりである。

- ・ 副投資顧問会社：オークツリー・ファンド・アドバイザーズ・エルエルシー(Oaktree Fund Advisors, LLC)
- ・ ディーラー・マネージャー：ブルックフィールド・オークツリー・ウェルス・ソリューションズ・エウエルシー(Brookfield Oaktree Wealth Solutions LLC)
- ・ 管理事務代行会社：ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー(State Street Bank and Trust Company)
- ・ 短期有価証券保管会社：ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー(State Street Bank and Trust Company)
- ・ 監査法人：デロイト・アンド・トゥッシュ・エルエルピー(Deloitte & Touche LLP)

投資先ファンドの報酬および費用

投資先ファンド投資顧問会社は、投資先ファンドへ提供するサービスの対価として、毎月投資先ファンドの資産から支払われる、投資先ファンドの純資産総額に対して年率1.25%に相当する年間管理報酬を受領する権利を有する。

さらに、投資先ファンド投資顧問会社は、投資先ファンドのトータルリターンの12.5%（ハードルレート5%およびハイ・ウォーター・マークの両方を超過した場合）（キャッチアップ期間あり）に相当する成功報酬を受領する権利を有する。

適用される報酬および費用を含む投資先ファンドの詳細については、本書の別紙Bおよび投資先ファンドに関する書類（投資先ファンドの英文目論見書を含む。）を参照のこと。

ファンドの投資目的が達成される保証はなく、投資収益または投資成果は時間の経過とともに大きく変動する可能性がある。

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. 非上場の不動産投資信託(REIT)に投資します。

- エージェンシー証券、CMBS(商業不動産担保証券)、RMBS(住宅ローン担保証券)などの不動産関連債権・証券を含みます。

2. 世界最大級の不動産投資家であるブルックフィールドが、実質的な運用を行います。

- クレジット(不動産関連債権・証券)運用の専門集団であるオークツリーの知見を活用します。

3. 「米ドル建クラス」、「円建(ヘッジなし)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。

※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。

※ファンドは、特化型運用ファンドです。特化型運用ファンドとは、投資対象に日本証券業協会で定める比率(純資産価額の10%)を超える支配的な銘柄が存在し、または存在することとなる可能性が高いファンドをいいます。

※ファンドは、投資先ファンドが発行する投資証券に集中的に投資することを目的としますので、ファンドには支配的な銘柄が存在し、または存在することとなる可能性が高くなります。結果として、投資先ファンドの債務不履行、倒産、経営や財務状況の悪化が生じた場合には、大きな損失が発生する可能性があります。

投資先ファンドの概要

ブルックフィールド・リアル・エステート・インカム・トラスト・インク(クラスI投資証券)	
ファンド形態	米国メリーランド州籍会社型不動産投資信託(REIT)
基準通貨	米ドル
投資目的	<p>投資先ファンドの主な投資目的は以下のとおりです。</p> <ul style="list-style-type: none"> ●投資主に対して、定期的な現金分配という形で、持続的かつ安定的なインカム・ゲインを提供すること。 ●投資主の投資元本を保全・維持すること。 ●資産および市場の選択ならびにキャッシュフローを増加させるための実務に深く関与する主体的な運営から利益を得ること。 ●上場不動産投資信託のように日々の値動きに左右されず、長期投資ポートフォリオの一部を優れた品質の商業用および居住用不動産に投資したいと考えている投資主に対して、投資の選択肢を提供すること。 <p>投資先ファンドが、その投資目的を達成する保証はありません。特に、投資先ファンドの基準価額は、資産価値の変動に関連して変動する可能性があることにご留意ください。</p>
投資戦略	<p>投資先ファンドの投資戦略は、以下のような分散されたポートフォリオに投資することです。</p> <p>収益不動産：好立地にある優れた品質の物件(主として積極的な資産運用によりアップサイドが期待できる米国の商業用収益不動産)</p> <p>不動産関連債権：主に第一順位の商業用不動産ローンやメザニン・ローンなどの不動産関連の正常債権</p> <p>不動産関連証券：不動産関連証券、仕組商品および流動性管理を目的とした現金同等物</p> <p>投資先ファンドは、ポートフォリオの約80%(約65%~90%となる可能性があります。)が収益不動産で構成され、ポートフォリオの約20%(約10%~35%となる可能性があります。)が不動産関連債権および不動産関連証券で構成されることを想定しています。</p> <p>短期間に大量の資金が流入した場合、魅力的な投資機会の有無、または、投資証券買戻計画のために必要となることが予想される現金が増加した場合などの要因により、各投資タイプに投資するポートフォリオの割合が随時変化する可能性があります。</p> <p>投資先ファンドの不動産への投資</p> <p>投資先ファンドは、安定的なインカム・ゲインおよび長期的な成長性に重点を置いた不動産資産への投資を通じて、魅力的なリスク調整後リターンを達成することを目指します。</p> <p>投資先ファンドは、主に、様々なセグメントにわたり安定したインカムを生み出す不動産(集合住宅、ネット・リース賃貸、オフィス、物流施設、一戸建て賃貸住宅およびオルタナティブ不動産タイプを含みます。)に投資します。</p> <p>ポートフォリオの大半は米国に集中しますが、トロント、ロンドン、シドニーおよびソウルなど、世界の大都市に選択的に投資する場合があります。</p> <p>投資先ファンドの不動産関連債権および不動産関連証券への投資</p> <p>投資先ファンドの不動産関連債権および不動産関連証券戦略は、高いインカム・ゲインおよび優れたリスク調整後リターンを達成することを目指します。投資先ファンドの不動産関連債権投資は、投資戦略が最終的な不動産の所有を意図していない場合、不動産関連債権、主に第一順位の商業用不動産ローンおよびメザニン・ローンを運用することを中心とします。投資先ファンドの不動産関連証券への投資には、商業不動産担保証券、住宅ローン担保証券および不動産関連社債が含まれます。</p> <p>投資目的への寄与に加えて、投資先ファンドの不動産関連証券への投資は、投資先ファンドの投資証券買戻計画および一般的なキャッシュ・マネジメントのために流動性を供給します。</p> <p>(注)投資先ファンドの財務書類につきましては外部監査を受検する態勢が取られています。</p>
投資顧問会社	ブルックフィールドREITアドバイザー・エルエルシー(Brookfield REIT Adviser LLC)
副投資顧問会社	オークツリー・ファンド・アドバイザーズ・エルエルシー(Oaktree Fund Advisors, LLC)

（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。

ファンドの運用体制

投資運用会社においては、投資先ファンドの運用状況のモニタリング等を行う。また、運用委託先管理会議において投資先ファンドについて年１回投資の継続可否判断等を行い、合理的理由のないままでの投資の継続は行わない。

投資先ファンドの運用体制

投資先ファンドの運用は、ブルックフィールドREITアドバイザー・エルエルシー（投資先ファンド投資顧問会社）が行う。

運用哲学

ブルックフィールドにおける長期投資、およびバリュー志向の投資哲学に基づき運用を行う。

なお、投資先ファンドにおいて、投資先ファンド副投資顧問契約の下にクレジット部分で運用を行う、オークツリー・ファンド・アドバイザーズ・エルエルシーは、オポチュニスティック、かつバリュー志向の運用哲学の下、クレジット投資を行ってきた長い実績があり、ブルックフィールドのバリュー志向の長期投資および元本保全の重視を補完する。

運用体制

ブルックフィールドの不動産運用に従事する不動産運用プロフェッショナルと、オークツリーのクレジット運用プロフェッショナルが運用を担当する。



ブルックフィールドの投資委員会は、ブルックフィールドが投資を行う様々なセクターのシニアリーダーから構成されており、投資先ファンド（REIT）の新規投資案件の評価と最終的な承認を行う。

ブルックフィールドREITマネジメントチームは、投資先ファンドをマネージする様々な部門の責任者により構成されており、REITの円滑な運営を可能にしている。REITの投資戦略の遂行およびポートフォリオ管理を監督する責任を担う最高経営責任者（CEO）と、チーフ・オペレーティング・オフィサー兼ポートフォリオ・マネージャー（COO & PM）をはじめ、財務責任者（CFO）、法務（Legal）、および投資家へ様々な情報を案内するインベスター・リレーション（IR）が日々の運営を管理している。ブルックフィールドREITマネジメントチームの最高経営責任者（CEO）は、ブルックフィールドREITマネジメントチーム内の各部署責任者と連携し、日々のファンド運営で重大な決定事項がある場合、投資委員会に上程する役割を担う。その他、不動産投資シニアリーダーシップグループ内に所属するCEO、CIOと投資案件の精査を行い、投資委員会に挙げる任務を負う。

不動産運用&クレジット運用ポートフォリオ運用チームは、投資先ファンドに相応しい案件の発掘とデュー・ディリジェンス、また投資後のポートフォリオ管理を行う。オークツリーのクレジット運用プロ

フェッショナルは、上記のクレジット運用ポートフォリオ運用チームの一員として従事する。デュー・ディリジェンスの際は案件の質、収益向上機会、市場環境などの項目に基づいて各案件を精査し、最終的には投資委員会の全会一致の下に投資が承認される。ポートフォリオ管理では、引き受け時に定められたビジネスプランに沿った運用、財務および運用上の目標の達成度、リスク管理など、様々な面から投資案件を定期的に評価し、REITの目標リスク・リターンへの達成に努める。

(注)上記運用体制は、将来変更されることがある。

(4)【配分方針】

管理会社が基本信託証書および信託証書補遺の規定に基づきその絶対的裁量により決定する場合、分配基準日における登録された受益者に対し、分配支払日に分配を行うことができる。分配は、投資収益、実現/未実現キャピタル・ゲインおよび元本から支払うことができる。

(注1)「分配基準日」とは、毎年2月20日および8月20日(もしくは同日が営業日でない場合、翌営業日)、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。

(注2)「分配支払日」とは、各分配基準日の5営業日後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。

ファンドの終了が決定した場合、分配金が支払われないことがある。分配金として支払われる予定だった現金は、終了までファンドが保有し、終了時における登録された受益者に対して、償還金として分配される。

前記は、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではない。

受益者は、分配は元本から支払われることがあること、この場合、ファンドは受益者が投資した金額を払い戻していることに留意するべきである。こうした支払いは、ファンドが運用のために投資しなければならない資金の額を減少させる。

(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、他の投資信託または投資法人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、再構成または合併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（差金決済されない通貨先渡取引を除く。）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、日本証券業協会のガイドラインにおける「特化型運用を行うファンド」に該当する（よって、信用リスクの管理に関する投資制限には服さない。）。特化型運用を行うファンドとは、支配的な銘柄が存在し、または存在することとなる可能性が高いファンドを指す。特定の発行体が発行する証券が投資資産の10%を超える場合、そのような特定の発行体によって発行された銘柄は「支配的な銘柄」に分類される。ファンドは、投資先ファンドが発行する投資証券に集中的に投資することを目的とするので、ファンドには支配的な銘柄が存在し、または存在することとなる可能性が高くなる。結果として、後記「3 投資リスク」において記載される通り、投資先ファンドまたはその関係法人の債務不履行、倒産、経営や財務状況の悪化が生じた場合には、ファンドに大きな損失が発生する可能性がある。

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、一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。

とりわけ、ファンドが間接的に不動産に投資すること、および、受益証券の買戻しに制限が付されていることから、ファンドへの投資はすべての種類の投資家に適切ではない可能性があることに留意が必要である。

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

不動産資産への間接的な投資

ファンドは、収益不動産、不動産関連債権および不動産関連証券に投資する投資先ファンドに投資する。不動産業界は循環型産業であり、一般的に不動産のファンダメンタルズの悪化は投資先ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼす。不動産資産および不動産関連投資対象の価値は、金利の変動および資金調達の不足、世界、国、地域または地方の経済、人口統計または資本市場の状況の変化、戦争行為またはテロ行為、銀行の流動性、借入金利の上昇、環境法および都市計画法の改正ならびに建設過剰、投資先ファンドの投資戦略において対象とする不動産に対する競争激化など様々な理由により変動し得るものである。

不動産に関連する特定の重要な支出（不動産税、維持費および（場合により）住宅ローンの支払いなど）は、不動産からの収入の減少とは関係がなく、したがって、比例して減少するわけではない。これらの要因に不利な変更が生じた場合、投資先ファンドの投資目的を達成する能力が損なわれ、投資の全体的な収益が減少するおそれがある。

流動資産への部分的な投資

ファンドの資産の大部分は投資先ファンドに投資されるため、ファンドのパフォーマンスは投資先ファンドの投資ポートフォリオのパフォーマンスに大きく依拠する。この点に関して、ファンドは、運用開始直後から投資先ファンドに投資することはできず、ファンドが投資先ファンドに投資するまでの一定期間、現金、預金および/またはマネー・マーケット・ファンドなどの流動資産を保有することが予想されている。さらに、ファンドがファンドの資産から支払われる報酬、費用および経費を支払うことができるよう、ファンドの存続期間中も流動資産が保有されることになる。

希薄化

受益者から受領する申込代金は、通常、買付日に対応する投資先ファンドの価格が算出された後に投資先ファンドに投資されるため、申込みの直後には投資されない。投資先ファンドに投資されるまでの間、当該申込代金はファンドにより現金として保有されるか、またはファンドにより流動資産に投資される。申込代金が

現金として保有されるか流動資産に投資される期間中、ファンドは投資先ファンドのパフォーマンスの影響を受けにくくなり、その結果、ファンドのパフォーマンスに影響を与えるおそれがある。

ファンドへの申込みと投資先ファンドへの投資との間の1か月のギャップ

追加的な申込みを行う場合において、ファンドは、買付価格を算出する際に使用する投資先ファンドの価格より1か月後に算出される投資先ファンドの価格を使用して投資先ファンドへの申込みを行うため、受益者に影響を与えるおそれがある。

買戻しの制限および流動性の制限

投資先ファンドのレベルでの換金の制限は、ファンドに影響を与え、ひいては受益者における受益証券の買戻しの可能性に影響を与えるおそれがあり、受益者をより長期にわたって価格変動リスクにさらし、それにより受益者が損失を被るリスクが増加する可能性がある。

買戻しに適用される制限および潜在的な制限の詳細については、後記「第2 管理及び運営 2 買戻し手続等（1）海外における買戻し 買戻しの制限」を参照のこと。

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、投資先ファンドに投資する。投資先ファンドの価値は、市場金利および実質的な投資対象の価値の変動等を受けて変動する場合がある。このため、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。

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、投資先ファンドは流動性がなくなる可能性があるため、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もあり、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。

報酬の重層構造：投資先ファンドへの投資に関連する報酬

受託会社、管理会社、投資運用会社、管理事務代行会社、保管会社、代行協会員、販売会社およびファンドのその他の業務提供会社の費用および報酬のほか、ファンドは、投資先ファンドがその資産から支払うことがある管理報酬、ならびに投資先ファンドの関係会社および/または業務提供会社に支払われるその他の報酬および費用を按分して間接的に負担する。

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。

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。

投資先ファンドの潜在的な税務リスク

投資先ファンドは、現状、REITとしての適格性を有しており、米国連邦税法に基づく特定の税制上の地位の恩恵を受けている。()投資先ファンドの税制上の地位および/またはREITとしての地位の変更、()税制上の地位および/またはREITとしての地位を維持するために投資先ファンドのレベルで取られる措置ならびに()米国連邦税法の変更などの事象は、投資先ファンドのリターン、および、その結果としてファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼすおそれがある。

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ファンドに投資されるので、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。

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。

投資先ファンドへの投資に係るリスク

ファンドは、その資産の少なくとも85%を投資先ファンドの投資証券に投資することを意図するため、投資先ファンドのポートフォリオの分散および/または流動性によってはファンドの投資について分散または流動性が欠けるおそれがある。そのため、投資先ファンドのパフォーマンスの悪化は、ファンドのパフォーマンスの悪化を招く。

投資先ファンドに関するリスク

投資先ファンドに関するリスクの概要は、本書の別紙Bを参照のこと。

(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。

ファンドのリスク管理体制(投資運用会社のリスク管理体制)

投資運用会社において、リスク管理の実効性を高め、また、コンプライアンスの徹底を図るために、運用部門から独立した組織(リスク管理部および法務コンプライアンス部)を設置し、ファンドの投資リスクや法令・諸規則等の遵守状況にかかる確認等を行っている。リスク管理部では、主に目論見書等において定める各種投資制限等のモニタリングを行う。また、法務コンプライアンス部では、主に法令・諸規則等の遵守状況についての確認等を行う。

投資先ファンドのリスク管理体制

リスク管理は、投資先ファンドの運用を行うブルックフィールドの事業に不可欠な要素となっており、明白な運用方法とリスク管理を基盤とする強固な文化に基づく確立された規律あるアプローチを採用している。

特定の事業やリスク分野に関する豊富な知識と経験を持つ運用チームが、リスクを可能な限りその源泉に近いところで管理するように努める。

投資リスクは、投資先ファンドの投資委員会が管理・監視する。投資委員会は、予想投資リターン、投資テーマと実現可能性、市場環境、投資先ファンドの目的との整合性を含む投資機会の評価を踏まえて、投資先ファンドの運用チームを監督し、指針を提供するとともに、取引の最終承認を行う。すべての投資に関して投資委員会による全会一致の承認を要する。

流動性、外国為替、金利に関連するリスクなど、より幅広く組織全般にわたる影響があるリスクや、全社的な経験・専門知識を活かすことができる場合は、経営グループと運用事業グループが一体となって中央集中型アプローチを採用する。戦略、風評、規制コンプライアンスに関するリスクも同様に調整され、ブルックフィールドの一貫した方針が確実に実行されるようになっている。

（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

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

2021年1月から2025年12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2024年3月13日に運用を開始したため、2025年2月以前の年間騰落率および2024年3月12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)。

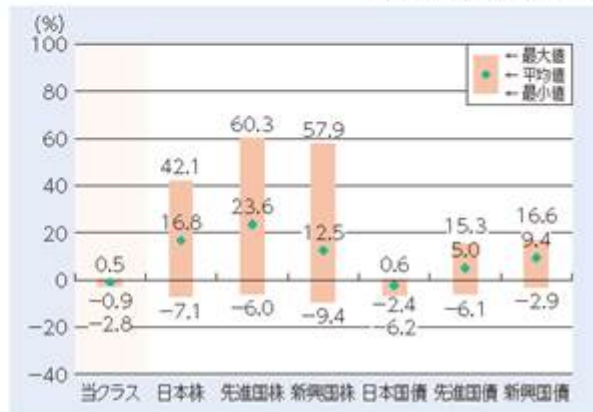
米ドル建クラス



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。

2021年1月～2025年12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

円建(ヘッジなし)クラス



2021年1月～2025年12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。
- 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、円建に為替換算されておりません。したがって、円建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すべ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
先進国債………FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)
新興国債………FTSE新興国市場国債指数(円ベース)
(注)S&P新興国総合指数は、Bloomberg L.P.で円換算しています。

TOPIX(東証株価指数)の指数値およびTOPIXに係る商標または商標は、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に係る商標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調整、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りう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

申込みには、販売会社に支払われる申込手数料が以下のとおり課されることがある。

- ・ 500口以上 1万口未満の申込みの場合：申込総額の3.30%（税込）
- ・ 1万口以上 5万口未満の申込みの場合：申込総額の1.65%（税込）
- ・ 5万口以上の申込みの場合：申込総額の0.55%（税込）

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	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、四半期毎に後払いされる、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、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、四半期毎に後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.48%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、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。

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0.05%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。

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。

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0.20%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、運用報告書の交付等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、165,000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。

投資先ファンドに関する手数料等

投資先ファンドに関する報酬および費用は、投資先ファンドの投資家としてのファンドにより負担される。詳細は、ファンドおよび投資先ファンドの英文目論見書に記載される。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

ご購入(買付)手数料	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	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0.93%(ただし、受託報酬の年間最低・最高額があります。)、およびその他の費用・手数料がファンドの資産より控除されます。また、ファンドは、下記の投資先ファンドの費用を間接的に負担します。

(内訳)

手数料等	支払先	対価とする役務の内容	報酬料率
管理報酬	管理会社	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	純資産価額の年率0.03% 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	管理事務代行会社	ファンドの購入・換金等の受付、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	純資産価額の年率0.06% 各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされます。
保管報酬	保管会社	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	純資産価額の年率0.05% 各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされます。
代行協会員報酬	代行協会員	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	純資産価額の年率0.10% 各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされます。
販売報酬	販売会社	受益証券の販売業務、購入・換金の取扱業務、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	純資産価額の年率0.20% 各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされます。
投資運用報酬	投資運用会社	ファンドに対する投資運用業務	純資産価額の年率0.48% 各評価日に発生しかつ計算され、四半期毎に後払いされます。
受託報酬	受託会社	ファンドに対する受託業務	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) 各評価日に発生しかつ計算され、四半期毎に後払いされます。
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必要な報告書または書類を作成し、配布する費用等)がファンドより支払われます。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。		

ファンドを通じて間接的に負担する投資先ファンドの費用

管理報酬	投資先ファンドの純資産総額に対して年率1.25%
成功報酬	投資先ファンドのトータルリターン(ハードルレート5%およびハイ・ウォーター・マークの両方を超過した場合)
投資先ファンドに係る報酬・費用等	このほか、投資先ファンドの設定・開示に関する費用(監査報酬、弁護士報酬等)、組入る有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料等がかかります。

※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。

(5) 【課税上の取扱い】

投資者は、各自が国籍、住所または本籍を有する国の法律に基づく受益証券の購入、保有、売却または買戻しに関する税務上、為替管理上またはその他の効果に関して、各自の専門家の顧問と相談すべきである。様々な法域で受益者に適用される法律の数に照らして、本書に受益証券の購入、保有または処分に関する各地域の税効果のまとめはない。

投資の場合と同様に、受益証券に投資した時点の税務上の地位または予定する税務上の地位が永久に続くという保証はない。下記はケイマン諸島で現在施行中の法律および慣行に基づいており、変更される場合がある。

日本

2026年1月末日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

ファンドが税法上公募外国公社債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、公募国内公社債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日本国内で行われる。
日本の個人受益者は、申告分離課税が適用されるので原則として確定申告をすることになるが、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。
確定申告不要を選択しない場合、一定の上場株式等（租税特別措置法に定める上場株式等をいう。以下同じ。）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（所得税法別表第一に掲げる内国法人をいう。以下同じ。）または金融機関等を除く。）、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（譲渡価額から取得価額等を控除した金額（邦貨換算額）をいう。以下同じ。）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日本国内で行われる。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(US IGA)。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OECD基準 - 共通報告基準(以下「CRS」といい、US IGAとあわせて「AEOI」という。)を実施するための多国間協定に調印した。

US IGAおよびCRS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「AEOI規則」と総称する。)。AEOI規則に基づき、ケイマン諸島税務情報局は、US IGAおよびCRS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、2024年3月13日に開始された。

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12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（％）
投資信託	米国	27,175,878.27	94.27
現金・その他の資産（負債控除後）		1,652,963.55	5.73
合計（純資産価額）		28,828,841.82 (約4,513百万円)	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の比率をいう。以下同じ。

(2)【投資資産】

【投資有価証券の主要銘柄】

(2025年12月末日現在)

銘柄	国・地域名	種類	口数	取得価格（米ドル）		時価（米ドル）		投資比率（％）
				単価	金額	単価	金額	
BROOKFIELD REAL ESTATE INCOME TRUST INC. CLASS I	米国	投資信託	2,605,299.42	11.30	29,429,239.61	10.43	27,175,878.27	94.27

<参考情報>

投資先ファンドの取得金額上位10案件

(2025年12月末日現在)

順位	案件名	物件形態	投資金額比率(%)
1	DreamWorks Animation Studios	ネットリース	14.06
2	US Diversified Logistics Portfolio	物流施設	10.91
3	Principal Place	ネットリース	9.73
4	Single-Family Rental Portfolio	賃貸住宅	9.06
5	Briggs + Union	賃貸住宅	6.80
6	The Parker at Huntington Metro	賃貸住宅	5.86
7	The Burnham	賃貸住宅	5.55
8	Reflection	賃貸住宅	4.99
9	Flats on Front	賃貸住宅	4.20
10	2626 South Side Flats	賃貸住宅	3.87

(注) 投資金額比率は、投資先ファンドが保有する不動産の取得総額を100%として算出しています。

【投資不動産物件】

該当事項なし（2025年12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12月末日現在）。

（３）【運用実績】

【純資産の推移】

下記会計年度末および2025年12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。

米ドル建クラス受益証券

	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
第1会計年度末 (2024年8月末日)	13,140,633.69	2,057,297,611	98.46	15,415
第2会計年度末 (2025年8月末日)	12,460,054.58	1,950,746,145	95.14	14,895
2025年1月末日	13,254,142.13	2,075,068,492	99.05	15,507
2月末日	13,250,445.79	2,074,489,793	99.02	15,503
3月末日	13,005,838.38	2,036,194,057	97.20	15,218
4月末日	12,934,409.30	2,025,011,120	96.66	15,133
5月末日	12,958,606.92	2,028,799,499	96.84	15,161
6月末日	13,008,908.47	2,036,674,710	97.22	15,221
7月末日	13,041,109.57	2,041,716,114	97.46	15,258
8月末日	12,460,054.58	1,950,746,145	95.14	14,895
9月末日	11,859,578.27	1,856,735,574	95.36	14,930
10月末日	11,917,241.81	1,865,763,378	95.83	15,003
11月末日	11,879,043.98	1,859,783,126	96.02	15,033
12月末日	11,762,024.08	1,841,462,490	96.23	15,066

(注) 本「純資産の推移」に記載される第1会計年度末の純資産価額および1口当たり純資産価格は、基本信託証書、信託証書補遺および英文目論見書に規定される評価原則に従って、評価日(2024年8月30日)現在に入手可能であった2024年7月31日現在の投資先ファンドの基準価額で評価され当初算出された数値である。これらの数値は、2024年8月31日現在の投資先ファンドの基準価額で評価し直され再計算された数値であるファンドの財務書類に表示される数値とは異なる。以下、円建(ヘッジなし)クラス受益証券も同じ。

円建(ヘッジなし)クラス受益証券

	純資産価額	1口当たり純資産価格
	円	円
第1会計年度末 (2024年8月末日)	2,715,765,549	9,634
第2会計年度末 (2025年8月末日)	2,727,280,123	9,440
2025年1月末日	3,182,437,964	10,339
2月末日	3,098,356,593	10,066
3月末日	3,012,338,217	9,786
4月末日	2,868,343,925	9,319
5月末日	2,879,503,819	9,416
6月末日	2,852,344,455	9,459
7月末日	2,857,607,880	9,828
8月末日	2,727,280,123	9,440
9月末日	2,723,545,524	9,529
10月末日	2,822,376,113	9,976
11月末日	2,800,062,817	10,133
12月末日	2,662,170,978	10,129

< 参考情報 >

■純資産価額および受益証券1口当たり純資産価格の推移

(2024年3月13日(設定日)～2025年12月末日)

米ドル建クラス



円建(ヘッジなし)クラス



(注)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。

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

【分配の推移】

米ドル建クラス受益証券

会計年度	1口当たり分配金（税引前）	
	米ドル	円
第1会計年度	0.00	0
第2会計年度	2.70	423

設定来累計（2025年12月末日現在）：2.70米ドル

円建（ヘッジなし）クラス受益証券

会計年度	1口当たり分配金（税引前）	
	円	
第1会計年度	0	
第2会計年度	270	

設定来累計（2025年12月末日現在）：270円

< 参考情報 >

■分配の推移

米ドル建クラス

(単位:米ドル、1口当たり、税引前)

第1会計年度	0.00			
第2会計年度	2.70			
	(内訳)	2025年2月	0.00	2025年8月
設定来累計 (2025年12月末日現在)	2.70			

円建（ヘッジなし）クラス

(単位:円、1口当たり、税引前)

第1会計年度	0			
第2会計年度	270			
	(内訳)	2025年2月	0	2025年8月
設定来累計 (2025年12月末日現在)	270			

【収益率の推移】

会計年度	収益率（％）（注）	
第1会計年度	米ドル建クラス受益証券	- 1.54
	円建（ヘッジなし）クラス受益証券	- 3.66
第2会計年度	米ドル建クラス受益証券	- 0.63
	円建（ヘッジなし）クラス受益証券	0.79

(注) 収益率(%) = 100 x (a - b) / b

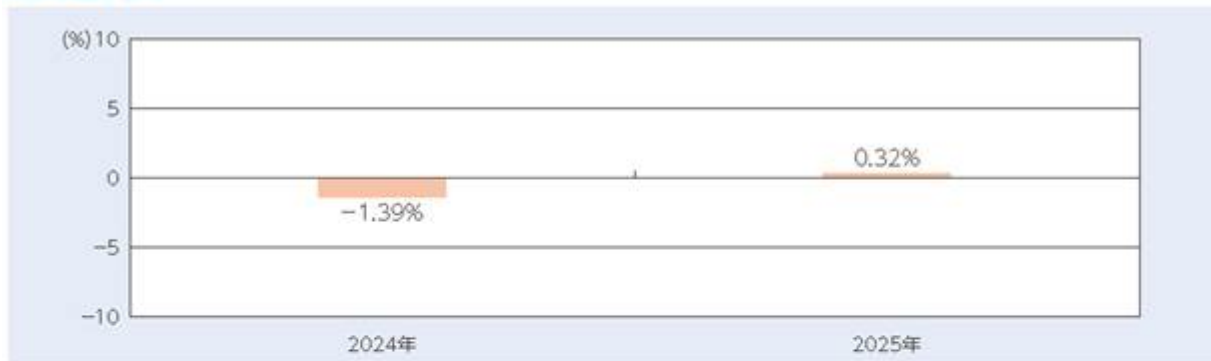
a = 前記「純資産の推移」に記載される当該会計年度末の1口当たり純資産価格（当該期間の分配金（税引前）の合計額を加えた額）

b = 前記「純資産の推移」に記載される当該会計年度末の直前の会計年度末現在の1口当たり純資産価格（分配金の額）（ただし、第1会計年度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：10,000円））

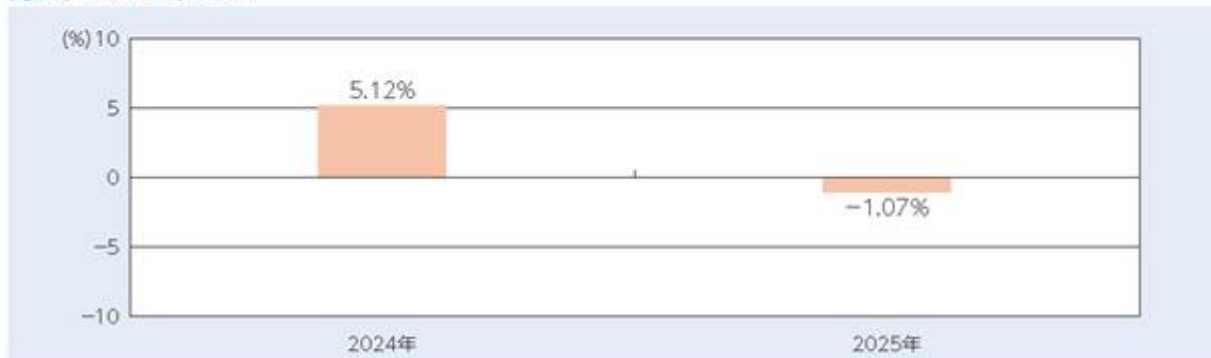
< 参考情報 >

■ 収益率の推移

米ドル建クラス



円建(ヘッジなし)クラス



(注1) 収益率(%) = $100 \times (a - b) / b$

a = 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(税引前)の合計額を加えた額)

b = 当該各暦年の直前の各暦年末現在の1口当たり純資産価格(分配前の額)(ただし2024年については当初発行価格(米ドル建クラス: 100米ドル, 円建(ヘッジなし)クラス: 10,000円))

(注2) 2024年は3月13日(設定日)から12月末日までの収益率です。

(4) 【販売及び買戻しの実績】

下記会計年度における販売および買戻しの実績ならびに下記会計年度末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

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	133,460.000 (133,460.000)	0.000 (0.000)	133,460.000 (133,460.000)
第2会計年度	2,350.000 (2,350.000)	4,850.000 (4,850.000)	130,960.000 (130,960.000)

円建（ヘッジなし）クラス受益証券

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	281,907.000 (281,907.000)	0.000 (0.000)	281,907.000 (281,907.000)
第2会計年度	29,150.000 (29,150.000)	22,140.000 (22,140.000)	288,917.000 (288,917.000)

（注1）（ ）の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。

（注2）第1会計年度の販売口数は、当初募集期間に販売された口数を含む。

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に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」および円建ての「円建（ヘッジなし）クラス受益証券」の2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、各買付日に、関連する買付日現在の受益証券1口当たり純資産価格で発行し、買付することができる。買付価格は、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。

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、関連する買付日が属する暦月の2暦月前の最終営業日の正午（ルクセンブルグ時間）または管理会社もしく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。

ある買付日付の申込人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500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。受益者当たりの最低保有口数は1口である。

申込みには、販売会社に支払われる申込手数料が以下のとおり課されることがある。

- ・ 500口以上1万口未満の申込みの場合：申込総額の3.30%（税込）
- ・ 1万口以上5万口未満の申込みの場合：申込総額の1.65%（税込）
- ・ 5万口以上の申込みの場合：申込総額の0.55%（税込）

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、関連する買付日から5営業日後（もしくは当該5営業日目の日に決済を行うことができなかつた場合には当該5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つ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。

ファンドの終了が決定された場合、受益証券の申込みは行われぬ。

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、買戻しを行う場合、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。

CIMA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、申込人および受益者(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。

申込人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、申込人または当該関係者(適用ある場合)に通知することなく、申込人または当該関係者(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、申込人との追加の取引および/または申込人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人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を有する個人は、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、申込代金は、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、上記の変更に関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は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は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、毎月1日（日本における営業日でない場合は日本における翌営業日）から同月の最終営業日までの間に買付申込みが受け付けられる（当該申込みにかかる買付日は、通常、当該申込締切日の翌々月の買付日となる。）。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。

日本における販売会社は、原則として、申込締切日である毎月最終営業日の午後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翌々月の買付日にかかる申込みとして管理事務代行会社に取り次ぐ。通常、日本における販売会社は買付日の翌営業日（計算日）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4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	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。

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、円建（ヘッジなし）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。

本書の日付現在、適用されるEU制裁措置に従い、ロシア/ベラルーシ国民、ロシア/ベラルーシに居住する自然人、ロシア/ベラルーシに設立された法人、団体、組織等によるファンドの購入は禁止されている。最新の状況については、販売会社に問い合わせのこと。

ルクセンブルグおよびケイマン諸島の法令に従い、管理会社が出生地や有効期限内の身元確認書類を含む受益者の個人情報徴求する場合があります。提出されない場合は、当該受益者の受益証券にかかる買付・買戻注文や分配金・償還金の支払いは停止されることがある。

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および後記「買戻しの制限」に記載される制限に従って、各買戻日に、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。）で買戻すことができる。買戻価格は、純資産価額の算定・受益証券の発行/買戻しが一時停止されている期間中を除き（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）、関連する計算日に管理事務代行会社により計算され公表されるものとする。

関連する買戻日が属する暦月の2暦月前の最終営業日の正午（ルクセンブルグ時間）（以下「買戻締切時点」という。）または管理会社もしく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、受益者は提出した買戻請求通知を撤回することはできない。また、買戻請求通知は、後記「買戻しの制限」に記載される特定の状況では、処理されないことがある。

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、管理会社が（投資先ファンドにおいて課される換金の制限を考慮して）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または金額を超える場合、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/または計算日を延期すること、（ ）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・受益証券の発行/買戻し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。

投資先ファンドのレベルにおける投資証券の買戻制限（ゲート）

投資先ファンドは、特定の月の買戻しに制限（いわゆる「ゲート」と呼ばれるものであり、以下「買戻制限」という。）を課す権利を有し、その場合、投資先ファンドの普通投資証券の買戻し総額は、1か月当たり投資先ファンドの純資産総額の2%以下、また、1暦四半期当たり投資先ファンドの純資産総額の5%以下に制限される可能性がある。一定の状況において、投資先ファンドは特定の月に買戻請求された投資証券数よりも少ない口数の投資証券を買い戻すか、全く買い戻さないことを選択する場合がある。

特定の月に買戻制限が投資先ファンドにより課された場合、ファンドは、かかる特定の月において投資先ファンドに提出された買戻請求（もしあれば）を取り消す。この場合、管理事務代行会社が受領した当該月の買戻請求通知も原則として取り消されるものとする。その結果、買戻請求通知が取り消された受益者は、再度買戻請求を行う必要がある。

投資先ファンドは、ある月について買戻制限を設けることを決定した場合、当該月の2ニューヨーク証券取引所営業日目に公表するが、この日は翌月の買戻日に対応する買戻締切時点よりも後である。その結果、投資先ファンドが買戻制限を課したことにより買戻請求通知が取り消された場合、受益者が再度最短で提出できる買戻請求通知に対応する買戻日は、翌月の買戻日ではなく、当初提出した買戻請求通知に対応する買戻日の翌々月の買戻日（すなわち2つ後の買戻日）であることに留意する必要がある。

このため、受益者は、買戻請求通知の再提出がなされるまでの間、価格変動リスクにさらされ、当該買戻請求通知の再提出がなされる前に投資先ファンドの基準価額が下落した場合には、損失を被る可能性があることに留意する必要がある。

なお、買戻制限が設けられていない場合において、受益者が、買戻請求通知が処理されたことおよびファンドから買戻代金が支払われることを確認できるのは、日本における販売会社がその月に関して投資先ファンドが買戻制限を課さないことを確認した時点となることに留意する必要がある。こうした買戻制限を課さないことの確認は、早くとも、受益者が関連する買戻請求通知を提出した暦月の翌々暦月の第2ニューヨーク証券取引所営業日となる。

投資先ファンドの基準価額の算出方法および買戻制限の詳細は、投資先ファンドの英文目論見書に記載される。

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5営業日以内（もしくは当該5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つた場合には当該5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。
- () 受益者が行った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及ぶ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、各買戻日に買戻価格で買い戻すことができる。

日本においては、毎月1日（日本における営業日でない場合は日本における翌営業日）から同月の最終営業日までの間に買戻請求が受け付けられる（当該買戻請求にかかる買戻日は、通常、当該買戻請求締切日の翌月の買戻日となる。）。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、買戻請求締切日である毎月最終営業日の午後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1口単位、または日本における販売会社が随時決定する単位による受益証券の翌々月の買戻日にかかる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(計算日)の日本における翌営業日)から起算して日本における4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、米ドル建クラス受益証券については米ドルにより、円建(ヘッジなし)クラス受益証券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

ファンドの純資産価額は、各評価日付で、基本信託証書、信託証書補遺および英文目論見書に規定される原則に基づき、各計算日において計算される。

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が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が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のものとして、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。

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」に定める一定の状況下で早期に終了しない限り、また、管理会社および受託会社がファンドの信託期間を延長する旨を決議しない限り、2034年3月31日に終了する予定である。ただし、受益者は、ファンドの終了日が、投資先ファンドのレベルで、終了日近く、または終了日に買戻制限(前記「2 買戻し手続等 (1) 海外における買戻し 買戻しの制限」)が決定された場合等、特定の状況で延期しなければならないことに留意する必要がある。管理会社は、前述のとおり2034年3月31日に終了する可能性が高くなることを(ファンドの投資先ファンドの保有の処分を複数のオーダーで分散して行うこと等により)目指すが、ファンドが2034年3月31日に終了する保証はない。なお、ファンドは、2024年3月13日より運用を開始した(設定日)。

(4) 【計算期間】

ファンドの計算期間は、毎年8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、ファンドの純資産価額が20,000,000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、() 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() 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。

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会計年度の日本語の財務書類は、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。日本語の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円への換算には、株式会社三菱UFJ銀行の2025年12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=156.56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8月31日終了年度】

【貸借対照表】

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

純資産計算書

2025年8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: 32,107,243.05米ドル)	1.2	29,865,703.55	4,675,775
銀行預金		1,148,981.23	179,885
設立費(純額)	1.3	99,391.92	15,561
資産合計		31,114,076.70	4,871,220
負債			
未払印刷および公告費		27,582.20	4,318
未払投資運用報酬	5	24,985.83	3,912
未払専門家費用		17,629.70	2,760
未払弁護士報酬		17,068.06	2,672
未払販売報酬	7	5,209.76	816
未払代行協会員報酬	8	2,605.06	408
未払受託報酬	2	2,445.64	383
未払管理事務代行報酬	4	1,563.31	245
未払保管報酬	6	1,301.99	204
未払管理報酬	3	781.83	122
その他の未払費用		566.38	89
負債合計		101,739.76	15,928
純資産		31,012,336.94	4,855,291

純資産			
円建(ヘッジなし)クラス受益証券	日本円		2,727,280,123円
米ドル建クラス受益証券	米ドル	12,460,054.58	1,950,746,145円
発行済受益証券口数			
円建(ヘッジなし)クラス受益証券			288,917.000口
米ドル建クラス受益証券			130,960.000口
1口当たり純資産価格			
円建(ヘッジなし)クラス受益証券	日本円		9,440円
米ドル建クラス受益証券	米ドル	95.14	14,895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 - ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・ファンド

運用計算書および純資産変動計算書

2025年8月31日終了年度

(米ドルで表示)

	注	米ドル	千円
収益			
分配金	1.5	2,073,467.58	324,622,084
受取銀行利息	1.4	66,800.98	10,458,361
収益合計		2,140,268.56	335,080,446
費用			
投資運用報酬	5	158,058.78	24,746
販売報酬	7	66,052.90	10,341
設立費の償却	1.3	36,211.95	5,669
代行協会員報酬	8	33,028.63	5,171
印刷および公告費		29,085.01	4,554
弁護士報酬		27,664.24	4,331
管理事務代行報酬	4	19,820.89	3,103
専門家報酬		17,392.07	2,723
保管報酬	6	16,507.33	2,584
受託報酬	2	14,932.36	2,338
管理報酬	3	9,912.59	1,552
登録費用		6,003.11	940
取引手数料		231.03	36
その他の費用		1,661.31	260
費用合計		436,562.20	68,348
投資純利益 / (損失)		1,703,706.36	266,732

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 - ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・ファンド

運用計算書および純資産変動計算書

2025年8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)		1,703,706.36	266,732
以下に係る実現純利益 / (損失) :			
外国為替	1.6	22,106.86	3,461
投資有価証券	1.2	(106,756.95)	(16,714)
当期投資純利益 / (損失) および実現純利益 / (損失)		1,619,056.27	253,479
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	(1,409,976.94)	(220,746)
運用による純資産の純増加 / (減少)		209,079.33	32,733
資本の変動			
受益証券発行		2,112,490.88	330,732
受益証券買戻し		(1,900,746.78)	(297,581)
資本の純変動		211,744.10	33,151
分配	13	(877,669.96)	(137,408)
期首現在純資産		31,469,183.47	4,926,815
期末現在純資産		31,012,336.94	4,855,291

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 - ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・ファンド

統計情報

期末現在発行済受益証券口数	円建（ヘッジなし） クラス受益証券	米ドル建 クラス受益証券
2024年8月31日	281,907.000	133,460.000
受益証券発行	29,150.000	2,350.000
受益証券買戻し	(22,140.000)	(4,850.000)
2025年8月31日	288,917.000	130,960.000
期末現在純資産	円建（ヘッジなし） クラス受益証券	米ドル建 クラス受益証券
2024年8月31日	2,680,901,616円	12,971,940.45米ドル (2,030,886,997円)
2025年8月31日	2,727,280,123円	12,460,054.58米ドル (1,950,746,145円)
期末現在受益証券1口当たり純資産価格	円建（ヘッジなし） クラス受益証券	米ドル建 クラス受益証券
2024年8月31日	9,510円	97.20米ドル (15,218円)
2025年8月31日	9,440円	95.14米ドル (14,895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 - ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・ファンド

財務書類に対する注記

(2025年8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、継続企業の前提で作成されている。

1.2 - 投資有価証券およびその他の資産の評価

ファンドの純資産価格は、各評価日付で、基本信託証書、信託証書補遺および英文目論見書に規定される原則に基づき、各計算日において計算される。ファンドは、各評価日現在の入手可能な投資先ファンドの直近基準価額で評価される。（またはかかる評価日現在の基準価額が入手できない場合は、その直前の日の基準価額が使用される。）

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 - 受取利息

受取利息は、日次ベースで発生する。

1.5 - 受取分配金

分配金は、分配宣言された時点で収益として計上される。

1.6 - 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、年度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、取引日の実勢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。

時価での組入証券の評価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。

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。

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。

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。

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、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0.48%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、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0.05%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。

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．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0.20%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8．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9．税金

9.1 - 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。

9.2 - 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10．為替レート

2025年8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とおりである。

通貨	為替レート
日本円	147.0051
ユーロ	0.8564

注11．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、各買付日に、関連する受益証券の関連する買付日現在の受益証券1口当たり純資産価格（以下「買付価格」という。）で発行し、買付することができる。買付価格は、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。

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、関連する受益証券の関連す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。）で買戻することができる。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。

注12．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、投資運用会社、代行協会員および販売会社は、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13. 分配

2025年8月31日終了年度におけるファンドによる分配金は以下のとおりである。

1口当たり分配金額	分配基準日	分配落ち日	分配支払日	金額(米ドル)
米ドル建クラス受益証券				
2.70米ドル	2025年8月20日	2025年8月21日	2025年8月27日	353,592.00
1口当たり分配金額	分配基準日	分配落ち日	分配支払日	金額(日本円)
円建(ヘッジなし)クラス受益証券				
270円	2025年8月20日	2025年8月21日	2025年8月27日	78,007,590

注14. 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、年度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 - ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・ファンド

投資有価証券明細表

2025年8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*
	投資信託		米ドル	米ドル	%
2,842,376.60	BROOKFIELD REAL ESTATE INC T CL I	米ドル	32,107,243.05	29,865,703.55	96.30
	投資信託合計		32,107,243.05	29,865,703.55	96.30
	投資有価証券合計		32,107,243.05	29,865,703.55	96.30

投資有価証券の分類

2025年8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(%)*
米国		
	トラスト、ファンドおよび類似の金融事業体	96.30
		96.30
	投資有価証券合計	96.30

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 - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Statement of net assets as at August 31, 2025

(Expressed in US dollars)

	Notes	USD
Assets		
Investments at net asset value (cost USD 32,107,243.05)	1.2	29,865,703.55
Cash at bank		1,148,981.23
Formation expenses (net)	1.3	99,391.92
Total assets		31,114,076.70
Liabilities		
Printing and publishing expenses payable		27,582.20
Investment Manager fees payable	5	24,985.83
Professional expenses payable		17,629.70
Legal expenses payable		17,068.06
Distributor fees payable	7	5,209.76
Agent Company fees payable	8	2,605.06
Trustee fees payable	2	2,445.64
Administrator fees payable	4	1,563.31
Custodian fees payable	6	1,301.99
Manager fees payable	3	781.83
Other fees payable		566.38
Total liabilities		101,739.76
Net assets		31,012,336.94
Net assets		
Class JPY (Non-Hedged) Unit	JPY	2,727,280,123
Class USD Unit	USD	12,460,054.58
Number of units outstanding		
Class JPY (Non-Hedged) Unit		288,917.000
Class USD Unit		130,960.000
Net asset value per unit		
Class JPY (Non-Hedged) Unit	JPY	9,440
Class USD Unit	USD	95.14

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

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Statement of operations and changes in net assets for the year ended August 31, 2025

(Expressed in US dollars)

	Notes	USD
Income		
Dividends	1.5	2,073,467.58
Bank interests	1.4	66,800.98
Total income		2,140,268.56
Expenses		
Investment Manager fees	5	158,058.78
Distributor fees payable	7	66,052.90
Amortization of formation expenses	1.3	36,211.95
Agent Company fees	8	33,028.63
Printing and publishing expenses		29,085.01
Legal expenses		27,664.24
Administrator fees	4	19,820.89
Professional expenses		17,392.07
Custodian fees	6	16,507.33
Trustee fees	2	14,932.36
Manager fees	3	9,912.59
Registration expenses		6,003.11
Transaction fees		231.03
Other expenses		1,661.31
Total expenses		436,562.20
Net investment gain/(loss)		1,703,706.36

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

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

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

	(Expressed in US dollars)	
	Notes	USD
Net investment gain/(loss)		1,703,706.36
Net realised gain/(loss) on		
Foreign exchange	1.6	22,106.86
Investments	1.2	(106,756.95)
Net investment gain/(loss) and net realised gain/(loss) for the year		1,619,056.27
Net change in unrealised appreciation/(depreciation) on		
Investments	1.2	(1,409,976.94)
Net increase/(decrease) in net assets as a result of operations		209,079.33
Movement in capital		
Subscription of units		2,112,490.88
Repurchase of units		(1,900,746.78)
Net movement in capital		211,744.10
Distribution	13	(877,669.96)
Net assets at the beginning of the year		31,469,183.47
Net assets at the end of the year		31,012,336.94

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

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Statistical information

Number of units outstanding at the end of the year	Class JPY (Non-Hedged) Unit	Class USD Unit
August 31, 2024	281,907.000	133,460.000
Units issued	29,150.000	2,350.000
Units repurchased	(22,140.000)	(4,850.000)
August 31, 2025	288,917.000	130,960.000

Net assets at the end of the year	Class JPY (Non-Hedged) Unit	Class USD Unit
August 31, 2024	JPY 2,680,901,616	USD 12,971,940.45
August 31, 2025	JPY 2,727,280,123	USD 12,460,054.58

Net asset value per share at the end of the year	Class JPY (Non-Hedged) Unit	Class USD Unit
August 31, 2024	JPY 9,510	USD 97.20
August 31, 2025	JPY 9,440	USD 95.14

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

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Notes to the financial statements

(As at August 31, 2025)

Note 1 - Significant accounting policies

1.1 - Presentation of financial statements

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

1.2 - Valuation of the investments in securities and other assets

The net asset value of the Series Trust as at each valuation day is calculated on each calculation day in accordance with the principles set out in the Master Trust Deed, the Series Trust Deed and the Offering Memorandum. The Series Trust is valued at the most recent net asset value of the Underlying Trust available as of the relevant valuation day (or, if a net asset value as of such valuation day is not available, the previous recent net asset value available shall be used).

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 - Interest income

Interest income is accrued on a daily basis.

1.5 - Dividend income

Dividends are recorded as income when they are declared.

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Notes to the financial statements (continued)

(As at August 31, 2025)

Note 1 - Significant accounting policies (continued)

1.6 - 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 changes in unrealised appreciation/depreciation and realised gains/losses on foreign exchange translation are recorded in the statement of operations and changes in net assets.

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

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 fee set out above is subject to review on an annual basis. Where the Trustee is required to consider or engage in further activities, litigation or other exceptional matters, additional fees will be subject to further negotiation at the relevant time with the Manager and, in the absence of contrary agreement, additional fees will be charged by the Trustee at its hourly rates from time to time in effect.

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 assets of the Series Trust.

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Notes to the financial statements (continued)

(As at August 31, 2025)

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 Asset Value 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 assets 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.

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 0.48% 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.

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 0.05% 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 Custodian in relation to the Series Trust out of the Series Trust's assets.

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Notes to the financial statements (continued)

(As at August 31, 2025)

Note 7 - Distributor fee

The Distributor is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.20% 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 8 - 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 9 - Taxation

9.1 - 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.

9.2 - 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.

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Notes to the financial statements (continued)

(As at August 31, 2025)

Note 10 - Exchange rates

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

Currency	Exchange rate
JPY	147.0051
EUR	0.8564

Note 11 - Terms of subscriptions and repurchases of units

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

Note 12 - Related party transactions

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

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Notes to the financial statements (continued)

(As at August 31, 2025)

Note 13 - Distributions

Distributions made by the Series Trust during the year ending August 31, 2025 are as follows:

Distribution paid per unit	Record date	Ex-distribution date	Payment date	Amount in USD
USD Class Units				
USD 2.70	20/08/2025	21/08/2025	27/08/2025	353,592.00
Distribution paid per unit	Record date	Ex-distribution date	Payment date	Amount in JPY
JPY Class Non-Hedged Units				
JPY 270	20/08/2025	21/08/2025	27/08/2025	78,007,590

Note 14 - 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 - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Schedule of investments as at August 31, 2025

(Expressed in US dollars)

Quantity	Description	Currency	Cost	Net asset value	Ratio*
	Investment fund		USD	USD	%
2,842,376.60	BROOKFIELD REAL ESTATE INC T CL I	USD	32,107,243.05	29,865,703.55	96.30
	Total Investment fund		32,107,243.05	29,865,703.55	96.30
	Total investments		32,107,243.05	29,865,703.55	96.30

Classification of investments as at August 31, 2025

Classification of investments by country and by economic sector

Country	Economic sector	Ratio*
USA		%
	TRUSTS, FUNDS AND SIMILAR FINANCIAL ENTITIES	96.30
		96.30
	Total investments	96.30

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 8 月31日終了年度】

【貸借対照表】

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

純資産計算書

2024年 8 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: 31,154,000.00米ドル)	1.2	30,322,437.44	4,747,281
銀行預金		1,134,620.94	177,636
設立費 (純額)	1.3	148,194.38	23,201
資産合計		31,605,252.76	4,948,118
負債			
未払印刷および公告費		28,500.27	4,462
未払弁護士報酬		26,233.63	4,107
未払投資運用報酬	5	25,210.30	3,947
未払設立費	1.3	25,013.59	3,916
未払専門家費用		16,460.52	2,577
未払販売報酬	7	5,268.24	825
未払代行協会員報酬	8	2,634.29	412
未払受託報酬	2	2,513.28	393
未払管理事務代行報酬	4	1,580.87	248
未払保管報酬	6	1,316.59	206
未払管理報酬	3	790.61	124
その他の未払費用		547.10	86
負債合計		136,069.29	21,303
純資産		31,469,183.47	4,926,815

純資産			
円建(ヘッジなし)クラス受益証券	日本円		2,680,901,616円*
米ドル建クラス受益証券	米ドル	12,971,940.45*	2,030,886,997円

発行済受益証券口数			
円建(ヘッジなし)クラス受益証券			281,907.000口
米ドル建クラス受益証券			133,460.000口

1口当たり純資産価格			
円建(ヘッジなし)クラス受益証券	日本円		9,510円*
米ドル建クラス受益証券	米ドル	97.20*	15,218円

*注13を参照

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 - ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・ファンド

運用計算書および純資産変動計算書

2024年3月13日（設定日）から2024年8月31日までの期間

（米ドルで表示）

	注	米ドル	千円
収益			
分配金	1.5	313,543.13	49,088,312
受取銀行利息	1.4	54,795.93	8,578,851
収益合計		368,339.06	57,667,163
費用			
投資運用報酬	5	45,001.03	7,045
弁護士報酬		29,553.67	4,627
印刷および公告費		28,500.27	4,462
販売報酬	7	18,960.12	2,968
設立費の償却	1.3	16,805.62	2,631
専門家報酬		16,460.52	2,577
代行協会員報酬	8	9,480.65	1,484
受託報酬	2	6,929.94	1,085
管理事務代行報酬	4	5,689.48	891
保管報酬	6	4,737.41	742
管理報酬	3	2,845.33	445
取引手数料		123.99	19
その他の費用		687.92	108
費用合計		185,775.95	29,085
投資純利益		182,563.11	28,582

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 - ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・ファンド

運用計算書および純資産変動計算書

2024年3月13日（設定日）から2024年8月31日までの期間（続き）

（米ドルで表示）

	注	米ドル	千円
投資純利益		182,563.11	28,582
以下に係る実現純利益：			
外国為替	1.6	154,878.97	24,248
当期投資純利益および実現純利益		337,442.08	52,830
以下に係る未実現評価（損）の純変動：			
投資有価証券	1.2	(831,562.56)	(130,189)
運用による純資産の純減少		(494,120.48)	(77,360)
資本の変動			
受益証券発行		31,963,303.95	5,004,175
資本の純変動		31,963,303.95	5,004,175
期首現在純資産		-	-
期末現在純資産		31,469,183.47*	4,926,815

*注13を参照

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 - ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・ファンド

統計情報

期末現在発行済受益証券口数	円建（ヘッジなし） クラス受益証券	米ドル建 クラス受益証券
受益証券発行	281,907.000	133,460.000
受益証券買戻し	-	-
2024年8月31日	281,907.000	133,460.000

期末現在純資産	円建（ヘッジなし） クラス受益証券	米ドル建 クラス受益証券
2024年8月31日	2,680,901,616円*	12,971,940.45米ドル* (2,030,886,997円)

期末現在受益証券1口当たり純資産価格	円建（ヘッジなし） クラス受益証券	米ドル建 クラス受益証券
2024年8月31日	9,510円*	97.20米ドル* (15,218円)

*注13を参照

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 - ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・ファンド

財務書類に対する注記

(2024年8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

ファンドの純資産価格は、各評価日付で、基本信託証書、信託証書補遺および英文目論見書に規定される原則に基づき、各計算日において計算される。ファンドは、各評価日現在の入手可能な投資先ファンドの直近基準価額で評価される。（またはかかる評価日現在の基準価額が入手できない場合は、その直前の日の基準価額が使用される。）

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 - 受取利息

受取利息は、日次ベースで発生する。

1.5 - 受取分配金

分配金は、分配宣言された時点で収益として計上される。

1.6 - 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、取引日の実勢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。

時価での組入証券の評価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。

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。

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。

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。

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、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0.48%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、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0.05%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。

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．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0.20%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8．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9．税金

9.1 - 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。

9.2 - 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10．為替レート

2024年8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	144.9352
ユーロ	0.9022

注11．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、各買付日に、関連する受益証券の関連する買付日現在の受益証券1口当たり純資産価格（以下「買付価格」という。）で発行し、買付することができる。買付価格は、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。

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、関連する受益証券の関連す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。）で買戻することができる。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。

注12．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、投資運用会社、代行協会員および販売会社は、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13．2024年8月31日現在の投資の評価

2024年8月31日現在におけるファンドの純資産は、ファンドの基本信託証書、信託証書補遺および英文目論見書に規定される評価原則に従って当初計算しており、特に、集団投資スキーム、投資ファンドおよび投資信託については、各評価日現在で入手可能な基準価額で評価される。（またはかかる評価日現在の基準価額が入手できない場合は、その直前の日の基準価額が使用される。）その結果、ファンドの投資は当初、2024年7月31日現在の投資先ファンドの基準価額で評価されていた。

監査済み財務書類において、ファンドの投資は2024年8月31日現在の投資先ファンドの基準価額で評価されており、その結果、1口当たり純資産価格は当初計算されたものより1.28%低い差異が生じた。この差は管理会社が適用する重要性の基準値（1%）を上回っているため、本報告書では、当初計算された純資産価額ではなく、再計算されたファンドの投資総額、純資産価額および1口当たり純資産価格を表示している。

期末現在受益証券1口当たり 純資産価格（当初計算）	円建（ヘッジなし） クラス受益証券	米ドル建 クラス受益証券
2024年8月31日	9,634円	98.46米ドル
期末現在受益証券1口当たり 純資産価格（財務書類目的）	円建（ヘッジなし） クラス受益証券	米ドル建 クラス受益証券
2024年8月31日	9,510円	97.20米ドル

注14．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。

[次へ](#)

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Statement of net assets as at August 31, 2024

(Expressed in US dollars)

	Notes	USD
Assets		
Investments at net asset value (cost USD 31,154,000.00)	1.2	30,322,437.44
Cash at bank		1,134,620.94
Formation expenses (net)	1.3	148,194.38
Total assets		31,605,252.76
Liabilities		
Printing and publishing expenses payable		28,500.27
Legal expenses payable		26,233.63
Investment Manager fees payable	5	25,210.30
Formation expenses payable	1.3	25,013.59
Professional expenses payable		16,460.52
Distributor fees payable	7	5,268.24
Agent Company fees payable	8	2,634.29
Trustee fees payable	2	2,513.28
Administrator fees payable	4	1,580.87
Custodian fees payable	6	1,316.59
Manager fees payable	3	790.61
Other fees payable		547.10
Total liabilities		136,069.29
Net assets		31,469,183.47
Net assets		
Class JPY (Non-Hedged) Unit	JPY	2,680,901,616*
Class USD Unit	USD	12,971,940.45*
Number of units outstanding		
Class JPY (Non-Hedged) Unit		281,907.000
Class USD Unit		133,460.000
Net asset value per unit		
Class JPY (Non-Hedged) Unit	JPY	9,510*
Class USD Unit	USD	97.20*

* Reference is made to note 13

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

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Statement of operations and changes in net assets for the period from March 13, 2024
(launch date) to August 31, 2024

(Expressed in US dollars)

	Notes	USD
Income		
Dividends	1.5	313,543.13
Bank interests	1.4	54,795.93
Total income		368,339.06
Expenses		
Investment Manager fees	5	45,001.03
Legal expenses		29,553.67
Printing and publishing expenses		28,500.27
Distributor fees payable	7	18,960.12
Amortization of formation expenses	1.3	16,805.62
Professional expenses		16,460.52
Agent Company fees	8	9,480.65
Trustee fees	2	6,929.94
Administrator fees	4	5,689.48
Custodian fees	6	4,737.41
Manager fees payable	3	2,845.33
Transaction fees		123.99
Other expenses		687.92
Total expenses		185,775.95
Net investment gain		182,563.11

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

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Statement of operations and changes in net assets for the period from March 13, 2024
(launch date) to August 31, 2024 (continued)

(Expressed in US dollars)

	Notes	USD
Net investment gain		182,563.11
Net realised gain on		
Foreign exchange	1.6	154,878.97
Net investment gain and net realised gain for the period		337,442.08
Net change in unrealised (depreciation) on		
Investments	1.2	(831,562.56)
Net decrease in net assets as a result of operations		(494,120.48)
Movement in capital		
Subscription of units		31,963,303.95
Net movement in capital		31,963,303.95
Net assets at the beginning of the period		-
Net assets at the end of the period		31,469,183.47*

* Reference is made to note 13

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

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Statistical information

Number of units outstanding at the end of the period	Class JPY (Non-Hedged) Unit	Class USD Unit
Units issued	281,907.000	133,460.000
Units repurchased	-	-
August 31, 2024	281,907.000	133,460.000

Net assets at the end of the period	Class JPY (Non-Hedged) Unit	Class USD Unit
August 31, 2024	JPY 2,680,901,616*	USD 12,971,940.45*

Net asset value per unit at the end of the period	Class JPY (Non-Hedged) Unit	Class USD Unit
August 31, 2024	JPY 9,510*	USD 97.20*

* Reference is made to note 13

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

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Notes to the financial statements

(As at August 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

The net asset value of the Series Trust as at each valuation day is calculated on each calculation day in accordance with the principles set out in the Master Trust Deed, the Series Trust Deed and the Offering Memorandum. The Series Trust is valued at the most recent net asset value of the Underlying Trust available as of the relevant valuation day (or, if a net asset value as of such valuation day is not available, the previous recent net asset value available shall be used).

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

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 - Interest income

Interest income is accrued on a daily basis.

1.5 - Dividend income

Dividends are recorded as income when they are declared.

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Notes to the financial statements (continued)

(As at August 31, 2024)

Note 1 - Significant accounting policies (continued)

1.6 - Foreign currency translation

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

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

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

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 fee set out above is subject to review on an annual basis. Where the Trustee is required to consider or engage in further activities, litigation or other exceptional matters, additional fees will be subject to further negotiation at the relevant time with the Manager and, in the absence of contrary agreement, additional fees will be charged by the Trustee at its hourly rates from time to time in effect.

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 assets of the Series Trust.

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Notes to the financial statements (continued)

(As at August 31, 2024)

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 Asset Value 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 assets 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.

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 0.48% 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.

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 0.05% 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 Custodian in relation to the Series Trust out of the Series Trust's assets.

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Notes to the financial statements (continued)

(As at August 31, 2024)

Note 7 - Distributor fee

The Distributor is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.20% 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 8 - 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 9 - Taxation

9.1 - 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.

9.2 - 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.

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Notes to the financial statements (continued)

(As at August 31, 2024)

Note 10 - Exchange rates

The exchange rate against USD used as at August 31, 2024 is as follows:

Currency	Exchange rate
JPY	144.9352
EUR	0.9022

Note 11 - Terms of subscriptions and repurchases of units

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

Note 12 - Related party transactions

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

Note 13 - Valuation of the investments as at August 31, 2024

The net assets of the Series Trust as at August 31, 2024 have been initially calculated in accordance with the valuation principles laid out in the Master Trust Deed, the Series Trust Deed and the Offering Memorandum. In particular, collective investment schemes, investment funds and mutual funds are valued at the net asset value available as of the relevant valuation day (or, if a net asset value as of such valuation day is not available, a net asset value as of the immediately preceding day shall be used). As a consequence, the Series Trust's investment had been initially valued at the net asset value of the Underlying Trust dated July 31, 2024.

NIKKO WORLD TRUST - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Notes to the financial statements (continued)

(As at August 31, 2024)

Note 13 - Valuation of the investments as at August 31, 2024 (continued)

In the audited financial statements, the Series Trust's investment had been valued at the net asset value of the Underlying Trust dated August 31, 2024, resulting in a difference of a net asset value per share 1.28% lower than the ones calculated initially. As the difference is higher than the materiality threshold (1%) applied by the Manager, the recalculated total value of investment, net asset value and net asset value per unit of the Series Trust are presented in this report, instead of the initially computed net asset value.

Net asset value per unit at the end of the period Initially computed	Class JPY (Non-Hedged) Unit	Class USD Unit
August 31, 2024	JPY 9,634	USD 98.46

Net asset value per unit at the end of the period For the purpose of the Financial statement	Class JPY (Non-Hedged) Unit	Class USD Unit
August 31, 2024	JPY 9,510	USD 97.20

Note 14 - Subsequent events

There have been no significant events after period-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12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		28,874,989.44	4,520,668
負債総額		46,147.62	7,225
純資産価額 (-)		28,828,841.82	4,513,443
発行済口数	米ドル建クラス	122,230.000口	
	円建(ヘッジなし)クラス	262,837.000口	
1口当たり 純資産価格	米ドル建クラス	96.23米ドル	15,066円
	円建(ヘッジなし)クラス	10,129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・ピンゲン通り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価額の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12月末日現在、5,446,220ユーロ（約10億390万円）で、全額払込済である。なお、1株額面20ユーロ（約3,687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12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＝184.33円）による。

最近5年間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、召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召集通知に記載する。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会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ず、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、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、トラスト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、トラスト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12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。

分類	内訳
----	----

A分類	通貨建別運用金額	米ドル建て： 4,601,029,989米ドル ユーロ建て： 2,024,973ユーロ 日本円建て： 2,939,011,671,372円 豪ドル建て： 11,298,940豪ドル
B分類	ファンドの種類 (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事業年度の日本語の財務書類は、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。日本語の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、2025年12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 = 184.33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	2,007	8,231	1,517
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	248,696	1,190,974	219,532
その他の債権					
- 1年以内に支払期限の到来するもの		-	-	6,618	1,220
- 預金および手許現金	5	14,661,176	2,702,495	12,334,182	2,273,560
前払金		88,080	16,236	70,915	13,072
資産合計		16,109,335	2,969,434	13,610,920	2,508,901
負債					
資本金および準備金					
- 払込資本金	6	5,446,220	1,003,902	5,446,220	1,003,902
- 準備金					
・法定準備金	7	544,622	100,390	673,906	124,221
・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	939,802	2,920,510	538,338
b) その他の利用可能でない準備金	8	1,513,088	278,908	1,443,562	266,092
		7,156,183	1,319,099	5,037,978	928,650
- 当期損益		2,288,224	421,788	2,118,205	390,449
		14,890,627	2,744,789	12,602,403	2,323,001
引当金					
- 納税引当金	9	843,318	155,449	661,448	121,925
- その他の引当金	10	326,477	60,180	301,420	55,561
		1,169,795	215,628	962,868	177,485
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	48,912	9,016	45,649	8,414
		48,912	9,016	45,649	8,414
資本金、準備金および負債合計		16,109,335	2,969,434	13,610,920	2,508,901

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	974,347	4,688,515	864,234
その他の営業収益	13.2	16,812	3,099	5,531	1,020
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)	(85,319)	(418,435)	(77,130)
人件費		(1,833,204)	(337,914)	(1,521,982)	(280,547)
- 賃金および給与		(1,512,206)	(278,745)	(1,241,024)	(228,758)
- 社会保障費		(131,814)	(24,297)	(128,951)	(23,770)
- 年金関連		(40,866)	(7,533)	(45,177)	(8,327)
- その他の社会保障費		(90,948)	(16,764)	(83,774)	(15,442)
- 補足的な社会費用		(27,150)	(5,005)	-	-
- その他の人件費		(162,034)	(29,868)	(152,007)	(28,019)
その他の営業費用	13.1	(445,693)	(82,155)	(294,751)	(54,331)
その他の未収利息および類似収益		469,420	86,528	366,465	67,550
未払利息および類似費用		-	-	-	-
損益に係る税金		(742,138)	(136,798)	(707,138)	(130,347)
税引後損益		2,288,224	421,788	2,118,205	390,449
その他の税金		-	-	-	-
当期利益		2,288,224	421,788	2,118,205	390,449

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UCI（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/EU（以下「AIFMD」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）（「QMS」）、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的前提下で作成されている。

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 価値純額	期末現在 価値純額
	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		
	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
	<u>326,477</u>	<u>301,420</u>

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
	<u>48,912</u>	<u>45,649</u>

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	-
	<u>5,285,886</u>	<u>4,688,515</u>

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 バークレイズ社債 US 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
	<u>462,858</u>	<u>418,435</u>

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
	<u>445,693</u>	<u>294,751</u>

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
	<u>16,812</u>	<u>5,531</u>

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	<u>4</u>	<u>5</u>

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
	<u>9</u>	<u>9</u>

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。）

[次へ](#)

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
ASSETS			
Fixed assets			
- Tangible assets			
a) Other fixtures and fittings, tools and equipment	3	10 888	8 231
Current assets			
- 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
Prepayments		<u>88 080</u>	<u>70 915</u>
Total assets		<u>16 109 335</u>	<u>13 610 920</u>
LIABILITIES			
Capital and reserves			
- 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
Provisions			
- Provisions for taxation	9	843 318	661 448
- Other provisions	10	<u>326 477</u>	<u>301 420</u>
		1 169 795	962 868
Creditors			
- Trade creditors			
becoming due and payable within one year	11	-	-
- Other creditors			
- Social security authorities	11	<u>48 912</u>	<u>45 649</u>
		48 912	45 649
Total Capital, Reserves and Liabilities		<u>16 109 335</u>	<u>13 610 920</u>

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
Raw materials and consumables and other external expenses			
b) Other external expenses	12.2	(462 858)	(418 435)
Staff costs			
		(1 833 204)	(1 521 982)
- 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)
Other operating expenses	13.1	(445 693)	(294 751)
Other interest receivable and similar income		469 420	366 465
Interest payable and similar expenses		-	-
Tax on profit or loss		(742 138)	(707 138)
Profit or loss after taxation		<u>2 288 224</u>	<u>2 118 205</u>
Other taxes		-	-
Profit for the financial year		<u>2 288 224</u>	<u>2 118 205</u>

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		
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Fixed assets						
-computer equipment	5 096	5 096	(4 234)	(4 679)	862	417
Furniture, fixture and fittings	15 697	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 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 (1)	Special tax reserve (2)	Other reserves (1) + (2)	Result for the year
	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 (1)	Special tax reserve (2)	Other reserves (1) + (2)	Result for the year
	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

	March 31, 2025	March 31, 2024
	EUR	EUR
Provision for general expenses	326 477	301 420
	<u>326 477</u>	<u>301 420</u>

Note 11 - Other creditors

Other creditors as at March 31, 2025 and March 31, 2024 are analysed as follows:

	March 31, 2025	March 31, 2024
	EUR	EUR
Provision for preferential creditors (social security)	48 912	45 649
	<u>48 912</u>	<u>45 649</u>

Note 12 - Net turnover and other external expenses**12.1 - Net turnover**

	March 31, 2025	March 31, 2024
	EUR	EUR
Management fees	5 280 886	4 688 515
Legal fees received	5 000	-
	<u>5 285 886</u>	<u>4 688 515</u>

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>
	<u>462 858</u>	<u>418 435</u>

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>
	<u>445 693</u>	<u>294 751</u>

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>
	<u>16 812</u>	<u>5 531</u>

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:

	March 31, 2025	March 31, 2024
Directors	4	5

14.2 - Personnel

The number of personnel employed as at March 31, 2025 and March 31, 2024 was as follows:

	March 31, 2025	March 31, 2024
Senior Management	3	3
Middle Management	2	2
Employees	4	4
	<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.

中間財務書類

- a . 管理会社の日本文の中間財務書類は、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中間財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第328条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b . 管理会社の原文の中間財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）の監査を受けていない。
- c . 管理会社の原文の中間財務書類は、ユーロで表示されている。日本文の中間財務書類には、2025年12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 = 184.33円）を使用して換算された円換算額が併記されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

[次へ](#)

(1) 資産及び負債の状況

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9月30日現在

(単位：ユーロ)

	2025年9月30日		2025年3月31日	
	ユーロ	千円	ユーロ	千円
資産				
固定資産				
- その他の備品および付属品、工具および設備	9,302	1,715	10,888	2,007
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	1,373,908	253,252	1,349,190	248,696
- 関係当事者への債権				
1年以内に支払期限の到来するもの	0	0	0	0
- その他の売掛金				
1年以内に支払期限の到来するもの	0	0	0	0
預金	15,623,293	2,879,842	14,661,176	2,702,495
手許現金	0	0	0	0
前払金	70,147	12,930	88,080	16,236
	<u>17,067,349</u>	<u>3,146,024</u>	<u>16,098,446</u>	<u>2,967,427</u>
資産合計	<u>17,076,651</u>	<u>3,147,739</u>	<u>16,109,335</u>	<u>2,969,434</u>
負債				
資本金および準備金				
- 払込資本金	5,446,220	1,003,902	5,446,220	1,003,902
- 繰越利益	0	0	0	0
- 準備金				
法定準備金	544,622	100,390	544,622	100,390
その他の積立金	8,899,785	1,640,497	6,611,561	1,218,709
	<u>9,444,407</u>	<u>1,740,888</u>	<u>7,156,183</u>	<u>1,319,099</u>
- 当期損益	991,112	182,692	2,288,224	421,788
	<u>15,881,739</u>	<u>2,927,481</u>	<u>14,890,627</u>	<u>2,744,789</u>
引当金				
- 納税引当金	682,988	125,895	843,318	155,449
- その他の引当金	322,325	59,414	326,477	60,180
	<u>1,005,314</u>	<u>185,310</u>	<u>1,169,795</u>	<u>215,628</u>
非劣後債務				
- 買掛金				
1年以内に支払期限の到来するもの	189,599	34,949	0	0
- その他の債務				
1年以内に支払期限の到来するもの	0	0	48,912	9,016
	<u>189,599</u>	<u>34,949</u>	<u>48,912</u>	<u>9,016</u>
負債合計	<u>17,076,651</u>	<u>3,147,739</u>	<u>16,109,335</u>	<u>2,969,434</u>

(2) 損益の状況

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4月1日から2025年9月30日までの期間
(単位：ユーロ)

	2025年9月30日		2025年3月31日	
	ユーロ	千円	ユーロ	千円
費用				
その他の外部費用	250,007	46,084	462,858	85,319
人件費	1,113,398	205,233	1,833,204	337,914
流動資産要素に係る評価調整	0	0	0	0
その他の営業費用	236,421	43,579	445,693	82,155
その他の利息および類似財務費用	7,359	1,356	0	0
	<u>1,607,185</u>	<u>296,252</u>	<u>2,741,755</u>	<u>505,388</u>
法人所得税	314,683	58,006	742,138	136,798
	<u>1,921,868</u>	<u>354,258</u>	<u>3,483,893</u>	<u>642,186</u>
当期利益	991,112	182,692	2,288,224	421,788
費用合計	<u>2,912,980</u>	<u>536,950</u>	<u>5,772,117</u>	<u>1,063,974</u>
収益				
純売上高	2,746,511	506,264	5,285,886	974,347
その他の営業収益	11,466	2,114	16,812	3,099
その他の利息および類似財務収益	155,003	28,572	469,419	86,528
	<u>2,912,980</u>	<u>536,950</u>	<u>5,772,117</u>	<u>1,063,974</u>
当期損失	0	0	0	0
収益合計	<u>2,912,980</u>	<u>536,950</u>	<u>5,772,117</u>	<u>1,063,974</u>

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12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156.56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、適式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12月末日現在、90,154,448ユーロ(約166億円)

(注)ユーロの円貨換算は、便宜上、2025年12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=184.33円)による。

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

2026年1月29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) 三井住友DSアセットマネジメント株式会社(「投資運用会社」)

資本金の額

2025年12月末日現在、20億円

事業の内容

投資運用会社は、「投資信託及び投資法人に関する法律」に定める投資信託委託会社であり、証券投資信託の設定を行うとともに「金融商品取引法」に定める金融商品取引業者としてその運用(投資運用業)を行っている。また「金融商品取引法」に定める投資助言業務を行っている。

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EU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連して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EU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) 三井住友D Sアセットマネジメント株式会社

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、三井住友D Sアセットマネジメント株式会社を投資運用会社として選任した。

投資運用契約に基づき、投資運用会社の義務についての不誠実、故意による不履行、現実の詐欺、重過失もしくは未必の故意による無視または投資運用会社の義務に関して適用ある法令および規則の違反によって生じた損失を除き、投資運用契約に規定された事項と関連する判断の誤りまたは管理会社もしくはファンドが被った損失について、投資運用会社は免責される。

3【資本関係】

管理会社は、S M B C日興証券株式会社の子会社である。

三井住友D Sアセットマネジメント株式会社と、S M B C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「C I M A」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。C I M A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、C I M Aは、フィーダー・ファンドであり、それ自身がC I M A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、C I M A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C I M A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、C I M A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C I M Aに申請することである。所定の様式でC I M Aにオンライン申請を行い、C I M A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C I M A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C I M A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、C I M A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(C I M A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C I M A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C I M A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(C I M Aへの登録時の当初手数料および年間手数料を含む。)に類似するが、両者には重要な相違点が複数存在する。ミューチュアル・ファンド法第4(3)条に基づき登録されるミューチュアル・ファンドとは異なり、限定投資家ファンドは、その投資者が15名以内でなければならない。当該投資者がその過半数によってミューチュアル・ファンドの運営者(運営者とは、取締役、ジェネラル・パートナー、受託会社または管理者を意味する。)を選任または解任することができなければならない。他の重要な相違点は、ミューチュアル・ファンド法第4(3)条に基づき登録されるミューチュアル・ファンドの投資者が法定当初最低投資額(80,000ケイマン諸島ドル/100,000米ドルと同等の額)の規制に服する一方で、限定投資家ファンドの投資者には法定当初最低投資額が適用されない点である。

4．投資信託の継続的要件

- 4.1 限定投資家ファンドの場合を除き、いずれの規制投資信託も、C I M A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C I M A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C I M Aに提出する義務がある。C I M A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、C I M A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C I M A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C I M A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、C I M Aに提出しなければならない。C I M A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、C I M Aにより承認された監査人を通じてC I M A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C I M A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なうことができるが、ケイマン諸島に登記上の事務所を有していることが必要である。この類型は、ケイマンに投資信託の運用会社を創設した投資信託設立推進者が投資信託に関連した一連の投資信託を管理することを認める。CIMAの承認を条件として関連性のないファンドを運用することができる。現在の方針では、制限的投資信託管理者は、投資信託に対して主たる事務所を提供することが許されていない。しかし、制限的投資信託管理者が投資信託管理業務を提供する各規制投資信託は、登録投資信託または限定投資家ファンドでない場合は、別個に免許を受けなければならない。
- 5.5 投資信託管理者は、CIMAの承認を受けた監査人を選任しなければならない。決算期末から6か月以内にCIMAに対し監査済みの会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程で免許投資信託管理者が以下のいずれかに該当するという情報を入手したときまたは該当すると疑う理由があるときは、CIMAに対し書面で通知する法的義務を負っている。
- (a) 投資信託管理者がその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合
 - (b) 投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者または投資信託の債権者を害するような方法で、事業を行い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して意図している場合
 - (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()および()に基づく規則を遵守せずに事業を行い、またはそのように意図している場合
- () ミューチュアル・ファンド法、金融庁法、マネー・ロンダリング防止規則または免許の条件
 - () 免許を受ける者が、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C I M A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C I M A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) 免除会社がいっただん設立された場合、会社法の下での主な必要要件は、以下のとおり要約される。
- () 各免除会社は、ケイマン諸島に登記上の事務所を有さなければならない。
 - () 取締役、代理取締役および役員の名簿は、登記上の事務所に維持されなければならない、その写しを会社登記官に提出しなければならない。
 - () 免除会社の財産についての担保その他の負担の記録は、登記上の事務所に維持されなければならない。
 - () 株主名簿は、登記上の事務所においてまたは希望すればその他の管轄地において維持することができる。
 - () 会社の手続の議事録は、利便性のある場所において維持する。
 - () 免除会社は、会社の業務状況に関する真正かつ公正な所見を提供するもので、かつ会社の取引を説明するために必要な帳簿、記録を維持しなければならない。
- (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為しなければならない。
- (f) 免除会社は、様々な通貨により株主資本を指定することができる。
- (g) 額面株式または無額面株式のいずれかの設定が認められる(ただし、会社は額面株式および無額面株式の両方を発行することはできない。)。
- (h) いずれのクラスについても償還株式の発行が認められる。
- (i) 株式の買戻しも認められる。
- (j) 収益または払込剰余金からの払込済株式の償還または買戻しの支払に加えて、免除会社は資本金から払込済株式の償還または買戻しをすることができる。ただし、免除会社は、資本金からの支払後においても、通常の事業の過程で支払時期が到来する債務を支払うことができる(すなわち、支払能力を維持する)ことを条件とする。

- (k) 会社の払込剰余金勘定からも利益からも分配金を支払うことができる。免除会社の払込剰余金勘定から分配金を支払う場合は、取締役はその支払後、ファンドが通常の事業の過程で支払時期の到来する債務を支払うことができる、すなわち免除会社が支払能力を有することを確認しなければならない。
- (l) 免除会社は、今後最長で30年間税金が賦課されない旨の約定をケイマン諸島の財務長官から取得することができる。
- (m) 免除会社は、名称、取締役および役員、株式資本および定款の変更ならびに自発的解散を行う場合は、所定の期間内に会社登記官に報告しなければならない。
- (n) 免除会社は、毎年会社登記官に対して年次の法定の宣誓書を提出し、年間登録手数料を支払わなければならない。

6.2 免除ユニット・トラスト

- (a) ユニット・トラストは、ユニット・トラストへの参加が会社の株式への参加よりもより受け入れられやすく魅力的な地域の投資者によってしばしば用いられてきた。
- (b) ユニット・トラストは、信託証書に基づき受益者の利益のために信託財産に対する信託を宣言する受託者またはこれを設立する管理者および受託者により形成される。
- (c) ユニット・トラストの受託者は、ケイマン諸島内に、銀行および信託会社法に基づき信託会社として免許を受け、かつミューチュアル・ファンド法に基づき投資信託管理者として免許を受けた法人受託者である場合がある。このように、受託者は、両法に基づいてC I M A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年間課税に服しないと約定期間を取ることができる。
- (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ース・キャピタルを含むすべての種類のプライベート・ファンドにおいて用いられる。ある法域のファンドのスポンサーは、ミューチュアル・ファンドの文脈において、ケイマン諸島の免除リミテッド・パートナーシップを採用している。免除リミテッド・パートナーシップのパートナーとして認められる投資者の数に制限はない。
- (b) 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う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。
- () 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。
 - () 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（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・ビークル、クラブ・ディールおよび従業員報酬/プラン・ビークルなどを含む。)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(代替投資ビークルを含む。)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・ビークルとの一層の調和をもたらす能力が、管理のさらなる緩和および費用効率をもたらす、かかる構造の異なるビ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、B O T A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(C I M A)による規制と監督

7.1 C I M A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C I M Aが特定する時までC I M A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、場合に依りて、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C I M Aにある場合、C I M Aは、その者に対して、C I M A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C I M A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C I M Aに提供してはならない。この規程に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。

7.6 投資信託がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を営んでいるか行おうとしていると信じる合理的根拠がC I M Aにある場合は、C I M A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 C I M A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C I M Aを警戒させるために、C I M A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) C I M A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C I M A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) C I M A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C I M A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C I M A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 C I M Aが第7.9項の行為を行った場合、C I M Aは、投資信託の投資者および債権者の利益を保護するために必要と考える措置を行いおよびその後同項に定めたその他の行為をするように命じる命令を求めて、グランドコートに対して、申請することができる。
- 7.11 C I M A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、C I M Aは投資信託に関しみずから行っている措置または行おうとしている措置を、投資信託の投資者に対して知らせるものとする。
- 7.12 第7.9(d)項または第7.9(e)項により選任された者は、当該投資信託の費用負担において選任されるものとする。その選任によりC I M Aに発生した費用は、投資信託がC I M A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) C I M Aから求められたときは、C I M Aの特定する投資信託に関する情報をC I M Aに対して提供する。
 - (b) 選任後3か月以内またはC I M A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C I M A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C I M A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C I M Aが特定する情報、報告書、勧告をC I M A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C I M A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、C I M A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、C I M Aは以下の措置を執ることができる。
- (a) C I M A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、C I M A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 C I M A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C I M A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 C I M Aのその他の権限に影響を与えることなく、C I M A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C I M Aの規制および監督

- 8.1 C I M A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、C I M Aが特定する合理的期間内にC I M A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C I M Aにある場合は、C I M Aは、その者に対して、C I M A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C I M A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C I M A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 C I M Aが以下に該当すると判断する場合には、C I M A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 C I M A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 C I M A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) B O T A 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、B O T A 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 C I M A 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
- () C I M A 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
 - () C I M A 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C I M A に対して行うこと
 - () C I M A の命令に従い、名称を変更すること
 - () 会計監査を受け、C I M A 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
 - () C I M A 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C I M A に対し提出すること
- (b) C I M A の承認を得ることなく管理者が株式を発行すること
- (c) C I M A 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) C I M A 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C I M A 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 C I M A が第8.10項による措置を執った場合、C I M A は、グランドコートに対して、C I M A 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C I M A に発生した費用は、管理者がC I M A 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) C I M A から求められたときは、C I M A の特定する投資信託の管理者の管理に関する情報をC I M A に対して提供する。
 - (b) 選任後3か月以内またはC I M A 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C I M A 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C I M A 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C I M A が特定する情報、報告書、推奨をC I M A 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C I M A が判断する場合、C I M A 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、C I M A は以下の措置を執ることができる。
- (a) C I M A 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) C I M A 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 C I M A が第8.16項の措置をとった場合、C I M A 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 C I M A のその他の権限に影響を与えることなく、C I M A 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) C I M A 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、C I M A 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C I M A 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C I M A 以外の者によりなされた場合、C I M A 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C I M A にも送付される。
- 9.3 C I M A 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、C I M A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B O T A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C I M A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捜索すること
 - (c) 必要な場合は、記録が保存されているか、隠されている場所において、強制的に開扉して捜索すること
 - (d) ミューチュアル・ファンド法またはB O T A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B O T A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C I M Aに対して引き渡すこと
- 9.5 C I M Aが記録を持ち去ったとき、またはC I M Aに記録が引き渡されたときC I M A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C I M A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. C I M A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、C I M Aは、C I M A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C I M A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) C I M A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C I M Aが法律に基づく職務を行う際に内閣とC I M A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、C I M A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、C I M A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。

() 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。C I M A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。C I M A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。C I M A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(i)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、年次報告書を作成し、投資家に配付するか、またはこれらを指示しなければならない。年次報告書には本規則に従って作成された当該投資信託の監査済財務諸表を盛り込まなければならない。
- 14.6 また一般投資家向け投資信託の運営者は各会計年度末の6か月後から20日以内に、一般投資家向け投資信託の事業の詳細を記載した報告書をCIMAに提出する義務を負う。さらに一般投資家向け投資信託の運営者は、運営者が知る限り、当該投資信託の投資方針、投資制限および設立文書を遵守していること、ならびに当該投資信託は投資家の利益を損なうような運営をしていないことを確認した宣誓書を、年に一度、CIMAに提出しなければならない。本規則の解釈上、「運営者」とは、ユニット・トラストの場合は信託の受託者、パートナーシップの場合はパートナーシップのジェネラル・パートナー、また会社の場合は会社の取締役をいう。
- 14.7 管理事務代行会社
- (a) 本規則第13.1条は一般投資家向け投資信託の管理事務代行会社が履行すべき様々な職務を定めている。かかる職務には下記の事項が含まれる。
- () 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約およびその他の関係法に従って証券の発行、譲渡、転換および償還または買戻しが確実に実行されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約および投資家または潜在的投資家に公表されるものに従って確実に証券の純資産価額、発行価格、転換価格および償還価格または買戻価格が計算されるようにすること
 - () 管理事務代行会社が職務を履行するために必要なすべての事務所設備、機器および人員を確保すること
 - () 本規則、会社法およびミューチュアル・ファンド法に従って、一般投資家向け投資信託の運営者が同意した形式で投資家向けの定期報告書が確実に作成されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の会計帳簿が適切に記帳されるように確保すること
 - () 管理事務代行会社が投資家名簿を保管している場合を除き、名義書換代理人の手続および投資家名簿の管理に関して名義書換代理人に与えた指示が実効的に監視されるように確保すること
 - () 別途名義書換代理人が任命されている場合を除き、一般投資家向け投資信託の設立文書で義務づけられた投資家名簿が確実に管理されるようにすること

- () 一般投資家向け投資信託の証券に関して適宜宣言されたすべての分配金またはその他の配分が当該投資信託から確実に投資家に支払われるようにすること
- (b) 本規則は、一般投資家向け投資信託の資産の一部または全部が目論見書に定める投資目的および投資制限に従って投資されていないことに管理事務代行会社が気付いた場合、または一般投資家向け投資信託の運営者または投資顧問会社が設立文書または目論見書に定める規定に従って当該投資信託の業務または投資活動を実施していない場合、できる限り速やかにCIMAに連絡し、当該投資信託の運営者に書面で報告することを管理事務代行会社に対して義務づけている。
- (c) 管理事務代行会社は、一般投資家向け投資信託の募集または償還もしくは買戻しを中止する場合、および一般投資家向け投資信託を清算する意向である場合、実務上できる限り速やかにその旨をCIMAに通知しなければならない。
- (d) 管理事務代行会社はケイマン諸島または犯罪収益に関する法律の第5(2)(a)条に従って指定された、ケイマン諸島のそれと同等のマナー・ロンダリングおよびテロリストの資金調達に係る対策を有する法域（以下「同等の法律が存在する法域」という。）で設立され、または適法に事業を営んでいる者にその職務または任務を委託することができる。ただし、管理事務代行会社は委託した職務または任務の履行に関し引き続き責任を負わなければならない。管理事務代行会社は職務を委託する前にCIMAに届け出るとともに、委託後直ちに運営者、サービス提供者および投資家に通知するものとする。

14.8 保管会社

- (a) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、同等の法律が存在する法域またはCIMAが承認したその他の法域で規制を受けている保管会社を任命し、維持しなければならない。保管会社を変更する場合、一般投資家向け投資信託は変更の1か月前までにその旨を書面でCIMA、当該投資信託の投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。
- (b) 本規則は任命された保管会社の職務として、保管会社は投資対象に関する証券および権原に関する書類を保管し、当該投資信託の設立文書、目論見書、申込契約または関係法令と矛盾しない限り、契約により規定される一般投資家向け投資信託の投資に関する管理事務代行会社、投資顧問会社および運営者の指示を実行することを定めている。
- (c) 保管会社は、管理事務代行会社または一般投資家向け投資信託に対して、証券の申込代金の受取りおよび充当、当該投資信託の証券の発行、転換および買戻し、投資対象の売却に際して受取った純収益の送金、当該投資信託の資本および収益の充当ならびに当該投資信託の純資産価額の計算に関する写しおよび情報を請求する権利を有する。
- (d) 保管会社は副保管会社を任命することができ、保管会社は適切な副保管会社の選任に際して合理的な技量、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C I M Aに通知することが要求される。
- (c) 本規則第21条は、ミューチュアル・ファンド法に基づいて投資信託免許を取得する条件のひとつとして投資顧問会社を任命する契約に一定の職務が記載されていることを要求している。かかる職務には下記の事項が含まれる。
- () 一般投資家向け投資信託が受取った申込代金が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の資産の売却に際してその純収益が合理的な期限内に確実に保管会社へ送金されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の収益が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の資産が、当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に記載される当該投資信託の投資目的および投資制限に従って確実に投資されるようにすること
 - () 保管会社または副保管会社が一般投資家向け投資信託に関する契約上の義務を履行するために必要な情報および指示を合理的な時に提供すること
- (d) 本規則は、現在、一般投資家向け投資信託の投資顧問会社がユニット・トラストに対して投資顧問業務を行っているか、または会社に対して行っているかを区別しており、それに応じて、異なる投資制限が適用されている。
- (e) 投資信託がユニット・トラストである場合、本規則第21条(4)項は投資顧問会社がかかるユニット・トラストのために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。
- () 結果的に当該一般投資家向け投資信託のために空売りされるすべての有価証券の総額がかかる空売りの直後に当該一般投資家向け投資信託の純資産を超過することになる場合、かかる有価証券の空売りを行ってはならない。
 - () 結果的に当該投資信託のために行われる借入れの残高の総額がかかる借入れ直後に当該投資信託の純資産の10%を超えることになる場合、かかる借入れを行ってはならない。ただし、
 - (A) 特殊事情(一般投資家向け投資信託と別の投資信託、投資ファンドまたはそれ以外の種類の集団投資スキームとの合併を含むがそれらに限られない。)において、12か月を超えない期間に限り、本()項において言及される借入制限を超えてもよいものとし、
 - (B) 1 当該一般投資家向け投資信託が、有価証券の発行手取金のすべてまたは実質的にすべてを不動産の権利を含む不動産に投資するとの方針を有し、
 - 2 投資顧問会社が、当該一般投資家向け投資信託の資産の健全な運営または当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益保護のために、かかる制限を超える借入れが必要であると判断する場合、本()項において言及される借入制限を超えてもよいものとする。
 - () 株式取得の結果、投資顧問会社が運用するすべての投資信託が保有する一会社(投資会社を除く。)の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
 - () 取引所に上場されていないか、または容易に換金できない投資対象を取得する結果として、取得直後に一般投資家向け投資信託が保有するかかる投資対象の総価値が当該投資信託の純資産価額の15%を超えることになる場合、当該投資対象を取得してはならないが、投資顧問会社は、当該投資対象の評価方法が当該一般投資家向け投資信託の目論見書において明確に開示されている場合、当該投資対象の取得を制限されないものとする。
 - () 当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向け投資信託の資産の適切な運用に違反する取引(投資信託の受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。)を行ってはならない。
 - () 本人として自社またはその取締役と取引を行ってはならない。
- (f) 一般投資家向け投資信託が会社である場合、本規則第21条(5)項は、投資顧問会社がかかる会社のために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。

- () 株式取得の結果、当該一般投資家向け投資信託が保有する一会社(投資会社を除く。)の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
- () 当該一般投資家向け投資信託が発行するいかなる証券も取得してはならない。
- () 当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向け投資信託の資産の適切な運用に違反する取引(当該一般投資家向け投資信託の受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。)を行ってはならない。
- (g) 上記にかかわらず、本規則第21条(6)項は、本規則第21条(4)項または第21条(5)項によって、投資顧問会社が、一般投資家向け投資信託のために、以下に該当する会社、ユニット・トラスト、パートナーシップまたはその他の者のすべてのまたはいずれかの株式、証券、持分またはその他の投資対象を取得することを妨げないことを明記している。
 - () 投資信託、投資ファンド、ファンド・オブ・ファンズまたはその他の種類の集団投資スキームである場合
 - () マスター・ファンド、フィーダー・ファンド、その他の類似の組織もしくは会社または事業体のグループの一部を構成している場合
 - () 一般投資家向け投資信託の投資目的または投資戦略を、全般的にまたは部分的に、直接促進する特別目的事業体である場合
- (h) 投資顧問会社は副投資顧問会社を任命することができ、副投資顧問会社を任命する場合は事前にその他の業務提供者、運営者およびCIMAに通知しなければならない。投資顧問会社は副投資顧問会社が履行する業務に関して責任を負う。

14.10 財務報告

- (a) 本規則パート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。

- () 一般投資家向け投資信託の名称、また会社もしくはパートナーシップの場合はケイマン諸島の登記上の住所
- () 一般投資家向け投資信託の設立日または設定日(存続期間に関する制限の有無を表示する)
- () 設立文書および年次報告書または定期報告書の写しを閲覧し、入手できる場所の記述
- () 一般投資家向け投資信託の会計年度の終了日
- () 監査人の氏名および住所
- () 下記の(xx)、(xx)および(xx)に定める者とは別に、一般投資家向け投資信託の業務に重大な関係を有す取締役、役員、名義書換代理人、法律顧問およびその他の者の氏名および営業用住所
- () 投資信託会社である一般投資家向け投資信託の授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
- (x) 証券の償還または買戻しに関する手続および条件ならびに償還または買戻しを中止する状況
- (x) 一般投資家向け投資信託の証券に関する配当または分配金の宣言に関する意向の説明
- (x) 一般投資家向け投資信託の投資目的、投資方針および投資方針に関する制限の説明、一般投資家向け投資信託の重大なリスクの説明、および使用する投資手法、投資商品または借入の権限に関する記述
- (x) 一般投資家向け投資信託の資産の評価に適用される規則の説明
- (x) 一般投資家向け投資信託の発行価格、償還価格または買戻価格の決定(取引の頻度を含む)に適用される規則および価格に関する情報を入手することのできる場所の説明
- (x) 一般投資家向け投資信託から運営者、管理事務代行会社、投資顧問会社、保管会社およびその他のサービス提供者が受取るまたは受取る可能性の高い報酬の支払方法、金額および報酬の計算に関する情報
- (x) 一般投資家向け投資信託とその運営者およびサービス提供者との間の潜在的利益相反に関する説明
- (x) 一般投資家向け投資信託がケイマン諸島以外の法域またはケイマン諸島以外の監督機関もしくは規制機関で登録し、もしくは免許を取得している場合(または登録し、もしくは免許を取得する予定である場合)、その旨の記述
- (x) 投資家に配付する財務報告書の性格および頻度に関する詳細
- (x) 一般投資家向け投資信託の財務報告書を作成する際に採用した一般に認められた会計原則
- (xx) 以下の記述
 - 「ケイマン諸島金融庁が交付した投資信託免許は、一般投資家向け投資信託のパフォーマンスまたは信用力に関する金融庁の投資家に対する義務を構成しない。またかかる免許の交付にあたり、金融庁は一般投資家向け投資信託の損失もしくは不履行または目論見書に記載された意見もしくは記述の正確性に関して責任を負わないものとする。」
- (xx) 管理事務代行会社(管理事務代行会社の名称、管理事務代行会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所を含む)
- (xx) 保管会社および副保管会社(下記事項を含む)
 - (A) 保管会社および副保管会社(該当する場合)の名称、保管会社および副保管会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所
 - (B) 保管会社および副保管会社の主たる事業活動
- (xx) 投資顧問会社(下記事項を含む)
 - (A) 投資顧問会社の取締役の氏名および経歴の詳細ならびに投資顧問会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所
 - (B) 投資顧問会社のサービスに関する契約の重要な規定
 - (C) ファンドに対する投資家の持分に関するケイマン諸島の法令に定める重要な規定

第4【参考情報】

ファンドについては、当計算期間内において以下の書類が関東財務局長に提出されている。

2025年2月28日 有価証券報告書（第1期）/ 募集事項等記載書面

2025年5月30日 半期報告書（第2期中）

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
 - ・ ファンドは特化型運用を行う旨
- 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
- ・ 「投資先ファンドが外部監査を受検する頻度は年1回となります。投資先ファンドの会計期間は毎年1月1日から12月31日であり、財務書類の作成の際に外部監査を受検することとされており、ファンドは、外部監査を受検した投資先ファンドの財務書類等に依拠して財務書類を作成し、ファンドの純資産価額・受益証券1口当たり純資産価格等を算出し、かつ、外国監査法人による監査を受けることとなり、これによりファンドとしての価格の透明性の確保がなされます。」
- ・ 「ファンドは、投資先ファンド投資証券の買戻請求を行うことにより、受益者からの換金（買戻）請求に対応します。投資先ファンドは基本的に月次で買戻請求を受け付けますが、月間の投資先ファンドに関する買戻請求通知の合計が投資先ファンドの純資産総額の2%を超える場合、また、暦四半期間の買戻請求通知の合計が投資先ファンドの純資産総額の5%を超える場合、投資先ファンドにて買戻制限が課される場合があります。また投資先ファンドには買戻請求の全部または一部を拒否する裁量があるため、投資先ファンド投資証券の流動性は限定的です。なお、投資先ファンドにおいて買戻制限が実施された場合、管理会社は、換金（買戻）請求の全部を取り消すこと、または、投資運用会社と協議の上、換金（買戻）請求の一部を制限することができます。また当該事由が解消しない場合等には換金（買戻）請求の受付を中止する期間が長期化する場合があります。

ファンドの純資産価額・受益証券1口当たり純資産価格の算出においては、投資先ファンド投資証券の評価に際し、原則として純資産価額・受益証券1口当たり純資産価格算出日に知り得る直近の評価額を参照します。そのため各計算日の純資産価額・受益証券1口当たり純資産価格算出において、実質的に組み入れる不動産および不動産関連債権・証券が影響を受ける可能性のある重要な事象を完全かつ正確に反映することは困難です。また、原則として、投資先ファンドの評価額は日次で更新されないため、ファンドの純資産価額・受益証券1口当たり純資産価格は投資先ファンドの評価額の更新時に大きく変動する可能性があります。」

(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。

「ファンドは、会社型不動産投資信託（REIT）を組み入れることにより運用を行います。ファンドが組み入れるREITは、主として米国の収益不動産を投資対象としており、その価格は、保有する不動産の値動き、為替相場の変動等の影響により上下します。ファンドが組み入れるREITの価格の変動により、ファンドの受益証券1口当たり純資産価格も上下します。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。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、投資者の皆様は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はに帰属します。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「投資リスク」「価格変動リスク」「為替変動リスク」「不動産資産への間接的な投資」「不動産関連債権への投資に関するリスク」「管理会社および投資運用会社への依存」「投資先ファンドへの投資に係るリスク」「報酬の重層構造：投資先ファンドへの投資に関連する報酬」「投資先ファンドの流動性および評価に関するリスク」「買戻しの制限および流動性の制限」「ファンドのパフォーマンスの希薄化」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。

[次へ](#)

別紙 A

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8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日興ルクセンブルグ銀行株式会社、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	<p>（ ）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。</p> <p>（ ）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。</p> <p>（ ）（ ）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。</p> <p>（ ）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。</p>
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	ルクセンブルグおよびニューヨークの銀行が営業している日で、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で、かつニューヨーク証券取引所営業日である日、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。
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。
計算日	各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。
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。
分配支払日	各分配基準日の5営業日後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。
分配基準日	毎年2月20日および8月20日（もしくは同日が営業日でない場合、翌営業日）、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。
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地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。
分配落ち日	各分配基準日後の最初の営業日または毎年ファンドに関して管理会社が決定するその他の日をいう。
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	三井住友D S アセットマネジメント株式会社、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。
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。
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。

ニューヨーク証券取引所営業日	ニューヨーク証券取引所が営業している日（土曜日、日曜日または12月24日を除く。）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	毎暦月の4営業日目の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	買戻日現在の受益証券1口当たり純資産価格をいう。
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2024年2月2日付で作成された信託証書補遺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-ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・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。
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。
買付日	毎暦月の4営業日目の日または管理会社が随時決定するその他の日をいう。

買付価格	買付日現在の受益証券1口当たり純資産価格をいう。
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	()各買付日および各買戻日、ならびに()毎暦月の最終営業日、または管理会社が随時決定するその他の日をいう。各評価日付で純資産価額および受益証券1口当たり純資産価格の算出が行われる。
円、¥または日本円	日本の法定通貨をいう。

[次へ](#)

別紙 B

投資先ファンドに関するリスク

以下は、投資先ファンドおよびファンドへの投資に関連するリスクの完全なリストであることを意図するものではない。投資家は投資先ファンドの募集書類および投資先ファンドに関連するその他の文書を参照すべきである。

本書（本別紙を含む。）および/または信託証書の他の箇所で定義されていない語句は、文脈上許容される場合には、投資先ファンドの募集書類および投資先ファンドに関連する他の文書において付与された意味を有するものとする。

投資先ファンドに関するリスク

投資先ファンド投資証券の投資にはリスクが伴う。ファンドは、投資先ファンド投資証券の買付を決定する前に、投資先ファンドの募集書類に記載される他の情報に加えて、以下の重要なリスクを特に考慮すべきである。以下のいずれかのリスクの発生により、ファンドは、その投資対象のすべてもしくは相当部分を失う可能性がある。以下に記載されているリスクのみが投資先ファンドが直面する可能性のあるリスクではないが、投資先ファンドの事業にとって重要であると投資先ファンドが判断する既知の重要なリスクを表している。

投資先ファンドは、過去に純損失を被り、累積赤字を抱えたことがある。

投資先ファンドは、米国で一般に公正妥当と認められた会計原則（GAAP）に基づき投資先ファンド投資主に帰属する純損失を被り、累積赤字を抱えた。投資先ファンドは、将来においても、純損失を被り、累積赤字が続く可能性があり、投資先ファンド投資証券の基準価額に悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドの運用歴は限られており、投資先ファンドがその投資目的を達成できるという保証はない。

投資先ファンドの運用歴は限られており、投資先ファンドは、その投資目的を達成できない可能性がある。投資先ファンドは、投資先ファンド投資顧問会社の関連会社の過去の経験が投資先ファンドの投資目的の達成に十分であることをファンドに対して保証することはできない。その結果、投資先ファンド投資証券への投資は、相当の運用歴を有するREITの普通投資証券より大きいリスクを伴う可能性がある。

投資先ファンドの投資戦略およびその他のブルックフィールド勘定（ブルックフィールドが現状においてスポンサー、ジェネラル・パートナーまたはマネージャーとして行為しているか、または、将来において行為する予定の投資ファンド、REIT、ビークル、勘定、商品、その他類似のアレンジメントをいう（自己勘定を含む。）。以下同じ。）の投資プログラムには、それぞれ不動産関連投資対象が含まれ、人材も重複しているが、これらの勘定および戦略ではそれぞれ別の投資活動が行われている。その他のブルックフィールド勘定を運用するブルックフィールドの経験は、必ずしも投資先ファンドに適用されるものではない。投資先ファンドが特定の投資案件を見つけ出し、実行し、および実現することができる、または投資先ファンドの投資者にリターンをもたらすことができる（または、かかるリターンが投資先ファンドへの投資に関連するリスクに見合う）という保証はない。また、投資先ファンドの投資者が投資先ファンドから分配金を受領するという保証もない。したがって、投資先ファンドへの投資は、投資額のすべてを失うことを許容できる投資者によってのみ検討されるべきである。

投資先ファンドは現状の投資案件を限られた期間しか保有しておらず、また、ファンドは投資先ファンドが投資を行う前にそれらを評価する機会が無いため、ファンドの投資先ファンド投資証券への投資はより投機的なものとなる。

投資先ファンドは現状の投資案件を限られた期間しか保有しておらず、投資先ファンドが将来取得し得る特定の不動産または不動産関連証券の利点についてファンドが評価する際の助けとなる情報を、投資先ファンドの一または複数の英文目論見書の補遺で説明される投資対象を除き、ファンドに提供することができない。投資先ファンドは、報酬および費用支払後の投資先ファンド投資証券の募集の発行手取金の実質的にすべてを、不動産および不動産関連投資対象の取得またはそれらの持分に投資することを目指すことを継続する。ただし、ファンドは、投資先ファンドが将来行う投資対象の経済的利点を、当該投資が行われる前に評価することができないため、適切かつ成功する投資機会を選択する投資先ファンド投資顧問会社の能力に全面的に依存しなければならない。投資先ファンド投資顧問会社が適切な投資対象の取得に成功する保証、また、そうした投資が行われた場合に投資目的が達成される保証はない。さらに、投資先ファンド投資顧問会社は、投資先ファンドが投資する不動産およびそれらの不動産のテナントの選択に関して幅広い裁量権を有しており、ファンドは候補となる投資先を評価する機会がない。これらの要因により、ファンドの投資先ファンド投資証券への投資が、不動産投資の他の選択肢に匹敵するリターンを生まないというリスクが高まる。

投資先ファンド投資顧問会社は、極めて広範な投資指針に基づき投資先ファンドのポートフォリオを運用しており、通常、各投資先、資金調達またはアセットアロケーションに関して自らが下した決定につき、投資先ファンドの取締役会の承認を求めない。このため、投資先ファンドがより高リスクの投資を行う結果となる場合があり、投資先ファンドの運営成績および財務状況に悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドの取締役会は、各場合において投資指針および投資先ファンドの基本定款に合致している投資である限り、投資先ファンドのために不動産および不動産関連投資対象の取得および処分を実行する権限を投資先ファンド投資顧問会社に委託する、極めて広範な投資指針を承認した。投資先ファンド投資顧問会社が投資先ファンドの投資活動に対して適用する戦略または裁量的アプローチが成功するという保証はない。現時点における投資対象は、将来における投資対象を表すものではない。投資先ファンドの取締役会（投資先ファンドの独立取締役を含む。）は、投資先ファンドの投資指針を年に一度（あるいは適切と判断される場合はより頻繁に）見直し、投資先ファンドの投資ポートフォリオを定期的に見直す。投資先ファンドの取締役会または独立取締役委員会の事前承認は、投資先ファンドの基本定款に規定されている場合（投資先ファンド投資顧問会社の関連会社との取引を含む。）、または投資先ファンドの投資指針に準拠していない資産の取得または処分についてのみ必要となる。また、投資先ファンドの取締役は、定期的な見直しを行うにあたって、主として投資先ファンド投資顧問会社から提供された資料に依拠する。さらに、投資先ファンド投資顧問会社が投資先ファンドのために行った取引は、その後投資先ファンドの取締役会による見直しを受ける時点においては、解消に多額の費用を要する、または解消が困難もしくは不可能な場合がある。

投資先ファンド投資証券のための公開取引市場は存在しないため、ファンドが保有する投資先ファンド投資証券の処分は、投資先ファンドによる買戻しに限定されると考えられる。ファンドが、保有する投資先ファンド投資証券を投資先ファンドに売却した場合、ファンドは、支払金額を下回る金額しか受け取れない場合がある。

投資先ファンド投資証券のための公開取引市場は現在存在せず、投資先ファンドは当該公開市場が今後発展するとは予想していない。したがって、投資先ファンドによる投資先ファンド投資証券の買戻しが、ファンドが保有する投資先ファンド投資証券を処分する唯一の方法とすることが考えられる。投資先ファンドは、ファンドが投資先ファンド投資証券を購入した当初の価格に基づく価格ではなく、買戻日に買い戻される投資先ファンド投資証券の取引価格に等しい価格（これは、通常、前月の投資先ファンド投資証券1口当たり基準価額に等しくなる。）で投資先ファンド投資証券の買戻しを行う予定である。ただし、発行後1年以内に買い戻された投資先ファンド投資証券は取引価格の98%で買い戻される。結果として、ファンドが、投資先ファンドの投資証券買戻計画に従って、投資先ファンドに投資証券を売却する際、ファンドは、投資先ファンド投資証券のための支払金額を下回る金額しか受け取れない場合がある。

投資先ファンドによる投資証券買戻計画における買戻しは限定的である。投資先ファンドは、その裁量により、いつでも投資先ファンド投資証券の買戻口数を請求口数よりも少ない口数とすることができ、投資先ファンドが買戻す投資証券の口数には上限がある。さらに、投資先ファンドの取締役会は、投資先ファンドにとって最善の利益であり、投資先ファンドの投資主の最善の利益に資すると判断した場合には投資先ファンドの投資証券買戻計画における買戻しの規定を修正するまたは買戻しを停止することができる。

投資先ファンドは、その裁量により、いつでも、投資先ファンドの投資証券買戻計画において特定の月に請求された買戻口数より少ない口数の投資証券を買い戻す、または一切買い戻さないことを選択することができる。投資先ファンドは、投資先ファンドの支配が及ばない不利な市況、投資先ファンドの運営のために流動性を維持する必要がある、または不動産もしくは他の流動性の低い投資先への投資が投資先ファンド投資証券の買戻しよりも投資先ファンドの資本のより有効な活用方法であると投資先ファンドが判断したために、直ちに提供可能な資金が不足していることを理由として、請求された買戻口数より少ない口数の投資証券を買い戻すことができる。さらに、投資先ファンドにより買い戻される投資証券の口数の合計額は、買戻総口数の合計基準価額（買戻日における1口当たり買戻価格に基づく。）がいかなる暦月においても投資先ファンドの純資産総額の2%以下（前暦月の最終日における投資先ファンドの純資産総額を用いて算出される。）になるように制限され、またいかなる1暦四半期においても、買い戻される投資先ファンド投資証券の総額は、投資先ファンドの純資産総額の5%以下（前暦四半期の最終日における投資先ファンドの純資産総額を用いて算出される。）に制限される。さらに、投資先ファンドの取締役会は、投資先ファンドにとって最善の利益であり、投資先ファンド投資主の最善の利益に資すると合理的に判断した場合には、投資先ファンドの投資証券買戻計画を修正または停止することができる。任意の月において買戻しを請求された投資先ファンド投資証券のすべてが買い戻されない場合、買い戻される投資先ファンド投資証券の合計口数に基づき、クラスに関係なくかつ数量制限に従って、資金は比例按分される。履行されなかった買戻請求はすべて、場合に応じて翌月もしくは翌四半期の開始後、または投資証券買戻計画の再開後に再提出されなければならない。

投資先ファンドの資産の大部分は、通常、処分される際に投資先ファンド全体の価値の現金化に影響を与えずに容易に換金することができない不動産により構成されている。そのため、投資先ファンドは、買戻請求に直ちに対応できるだけの十分な現金を常に保有しているわけではない。買戻請求があった場合、投資先ファンドの判断により、投資先ファンドの流動性に不当な負担を課す、投資先ファンドの運営に悪影響を及ぼす、もしくは投資先ファンド全体に悪影響を及ぼすおそれがある場合、またはこの他に、投資先ファンドの投資証券を買い戻すのではなく、投資先ファンドの流動資産を不動産または他の流動性の低い投資対象に投資することが投資先ファンド全体の最善の利益になると投資先ファンドが判断した場合、投資先ファンドは、請求された買戻口数より少ない口数の投資証券を買い戻すか、全く買い戻さないことを選択する場合がある。さらに、投資先ファンドの取締役会は、1人または複数の投資先ファンド投資主のために、投資先ファンドが米国内国歳入法第897条(h)(4)(B)にいう「内統制」REITとして扱われることを意図して買戻しを制限することに合意する可能性がある。投資先ファンドは、所定の期間内に投資証券買戻計画の再開を承認するよう求められているわけではないため、投資証券買戻計画を無期限に停止することで事実上終了する可能性がある。結果として、ファンドが保有する投資先ファンド投資証券を投資先ファンドに買い戻させるファンドの能力は限定的となる場合があり、ファンドは、時として自身の投資を清算できない場合がある。

投資先ファンド投資主が、投資先ファンドに対して自身が保有する投資証券の買戻しを請求する事態を引き起こす可能性のある経済イベントは、投資先ファンドのキャッシュ・フローならびに投資先ファンドの運営成績および財務状況に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

不動産セクターの全体的なマイナスのパフォーマンス、金利上昇およびインフレなど、米国経済に影響を与える経済イベントにより、投資先ファンド投資主は、当該イベントが投資先ファンドの資産のパフォーマンスに悪影響を与える時期に、投資先ファンドの投資証券買戻計画に従い、投資先ファンドに自身の投資証

券を売却しようとする可能性がある。投資先ファンドが、結果として生じる買戻請求すべてに応じることを決定したとしても、投資先ファンドのキャッシュ・フローが重大な悪影響を受ける可能性がある。さらに、投資先ファンドが買戻請求に応じるために資産を売却することを決定した場合、投資先ファンドは、投資先ファンドがより有利な時期に売却した場合に投資先ファンドが当該資産に関して達成し得た収益を実現することができない可能性があり、また、投資先ファンドの運営成績および財務状況(不動産の種類および所在地に関する投資先ファンドのポートフォリオの投資範囲を含むが、これに限られない。)に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドが投資先ファンド投資主に対して行う分配の金額およびその資金源は不確実であり、投資先ファンドは、将来のいずれかの時点において、投資先ファンド投資主に分配を行うのに十分なキャッシュ・フローを投資先ファンドの運営により生み出すことができない可能性がある。

投資先ファンドは、分配金の最低水準を定めておらず、投資先ファンドが投資先ファンド投資主に分配を行う能力は、投資先ファンドの募集書類に記載されるリスク要因を含む多くの要因によって悪影響を受ける可能性がある。投資先ファンドの取締役会(または適式に授權された投資先ファンドの取締役委員会)は、特に、投資先ファンドの財務パフォーマンス、元利返済金、債務約定、R E I T適格要件およびその他の税制上の勘案事項、1940年米国投資会社法上の勘案事項、資本的支出要件ならびに適用ある法律などの要因に基づいて分配金を決定する。投資先ファンド投資主に対して分配を行う投資先ファンドの能力を損なう要因としては、以下がある。

- ・ 投資先ファンドの成長の初期段階において投資先ファンドのポートフォリオの規模が限られていること
- ・ 投資先ファンドが、その投資証券の売却手取金を、収益を生む不動産に適時に投資することができないこと
- ・ 投資先ファンドが、その投資対象から、魅力的なリスク調整後リターンを得ることができないこと
- ・ 投資先ファンドのキャッシュ・フローまたは現金以外の収入を減少させる高水準の費用、または収益の減少
- ・ 投資先ファンドの投資ポートフォリオにおける債務不履行、または投資先ファンドの投資先の価値の減少

結果として、投資先ファンドは、将来のいずれかの時点において、投資先ファンド投資主に対して分配を行うことができない可能性があり、投資先ファンドがその投資主に対して行う分配の水準が、長期にわたって上昇しない、または維持さえされない可能性があり、いずれの場合であれ、ファンドの投資対象の価値に重大かつ不利な影響を与える可能性がある。

投資先ファンドは、投資先ファンドの運営によるキャッシュ・フロー以外の資金源から分配金の支払いおよび投資証券の買戻金の調達を行うことができ、投資先ファンドはそのような資金源から支払可能な金額につき、制限を設けていない。

投資先ファンドは、特に投資先ファンドの運営の初期段階においては、投資先ファンド投資主への分配金全額の資金として十分なキャッシュ・フローを、運営によって生み出すことができない場合がある。よって、投資先ファンドは、特に投資先ファンド投資証券の募集の初期においては、運営によるキャッシュ・フロー以外の資金源から投資先ファンド投資主への分配金を調達する場合がある。同様に、投資先ファンドは、運営によるキャッシュ・フロー以外の資金源から投資証券の買戻金を調達する場合がある。投資先ファンドが運営によるキャッシュ・フロー以外の資金源から分配金の支払いおよび投資証券の買戻金の調達を行う範囲は、投資先ファンド分配金再投資計画への参加水準、投資証券の買戻請求の水準、投資先ファンド投資顧問会社が、クラスE投資証券またはクラスI投資証券における管理報酬または成功報酬について選択した受領額、およびオペレーティング・パートナーシップのクラスEユニットまたはクラスIユニットにおける成功報酬について選択した受領額、投資先ファンドがいかに迅速に投資先ファンド投資証券の募集および将来の募集による手取金を投資したか、および投資先ファンドの投資対象のパフォーマンス、ならびにこれらに関連する税制上および1940年米国投資会社法上の勘案事項などの、様々な要因に左右される。

投資先ファンドが取得した不動産およびその他の不動産関連資産の売却手取金、投資先ファンドが取得または組成したローンの返済金、借入金、投資元本の返還または投資先ファンド投資証券の募集における投資先ファンド投資証券の販売による分配金の調達は、結果として、不動産または他の不動産関連投資対象を取得するために投資先ファンドが利用可能な資産を減少させることになる。投資証券の買戻しも、結果として、不動産または他の不動産関連投資対象を取得するために投資先ファンドが利用可能な資産を減少させることになる。その結果、ファンドの投資対象に関してファンドが得られるリターンが減少する可能性がある。

また、かかる分配金の調達は、投資先ファンドがキャッシュ・フローを生み出す力に悪影響を及ぼす可能性がある。同様に、証券の追加販売による分配金の調達は、とりわけ、投資先ファンドがこれらの証券を、ファンドの投資証券に対してファンドが支払った価格を下回る価格で販売した場合、ファンドが保有する投資先ファンドの持分の割合を希薄化させ、ファンドの投資対象の価値に影響を与える可能性がある。証券の追加販売による投資証券の買戻金の調達は、投資先ファンドがこれらの証券を、投資先ファンドによる投資証券の買戻価格を下回る価格で販売した場合、ファンドの投資対象の価値に影響を与える可能性がある。投資先ファンドの投資先が利益を出さない場合、費用が投資先ファンドの収益を上回る場合、またはその他の多くの要因により、投資先ファンドは、上記の資金源をいくつか組み合わせて通常の分配金および投資証券の買戻金の資金調達を続けなければならない可能性がある。投資先ファンドは、これらの資金源から支払可能な投資先ファンドの分配金または買戻金の金額につき、制限を設けていない。投資先ファンドが運営によるキャッシュ・フロー以外の資金源から分配金の支払いおよび投資証券の買戻金の調達を行う可能性は、投資先ファンド投資証券の募集の初期段階においてより高くなると投資先ファンドは考えている。

投資先ファンドが分配金支払いまたは買戻金調達のために資金を借り入れる場合、投資先ファンドは借入れコストを負担し、将来においてかかる借入金を返済する必要が生じることになる。これらの資金源を分配金に使用し、生じた負債を最終的に返済することは、将来において分配金を支払う投資先ファンドの能力または買戻金を調達する投資先ファンドの能力に悪影響を及ぼし、投資先ファンドの基準価額を減少させ、運営および新規投資先に使用可能な現金額を減少させ、ファンドの投資対象の価値に悪影響を及ぼす可能性がある。

また、上記のとおり、投資先ファンドは、分配金を支払うためのキャッシュ・フローを保持するために、運営費用を繰り延べることができ、または投資先ファンド投資証券をもって費用（投資先ファンド投資顧問会社の報酬を含む。）を支払うことができる。これらの繰延費用の最終的な返済は、投資先ファンドの運営に悪影響を及ぼし、ファンドの投資対象に関する将来のリターンを減少させる可能性がある。投資先ファンド投資証券での費用の支払いは、投資先ファンドの資産ポートフォリオに対するファンドの保有持分を希薄化させることになる。投資先ファンドの運営費用が繰り延べられるという保証はなく、投資先ファンド投資顧問会社は、投資先ファンド投資証券またはオペレーティング・パートナーシップ・ユニットで報酬を受け取る義務を負わず、かかる金額を現金で受け取ることを選択することができる。

投資先ファンド投資顧問会社が、その報酬に代えて受領することを選択した、投資先ファンド投資証券またはオペレーティング・パートナーシップ・ユニットに関する投資先ファンド投資顧問会社への支払いは、将来において投資先ファンド投資主に対して分配可能な現金を希薄化させる。

投資先ファンド投資顧問会社は、一定の報酬に代えて、投資先ファンド投資証券またはオペレーティング・パートナーシップ・ユニットをそれぞれ受領することを選択することができる。オペレーティング・パートナーシップのすべてのユニット保有者は、投資先ファンドに支払われる分配金に比例して、運営による現金を受け取る権利を有し、オペレーティング・パートナーシップのユニット保有者に対する当該分配金は、投資先ファンドおよび投資先ファンド投資主に対して分配可能な現金を減少させる。さらに、一定の状況下では、投資先ファンド投資顧問会社が保有するオペレーティング・パートナーシップ・ユニットが、買戻しを要求され、かつ当該買戻しに対する支払いを行うのに十分な現金がない場合があるため、投資先ファンドは、当該支払いのために、運営、借入れ、発行手取金またはその他の資金源による現金を使用しなければならない場合があり、その結果、ファンドに対する分配または投資先ファンドの運営上の投資に利用可能な現金が減少することになる。

投資先ファンド投資証券の買付および買戻しは、最新の投資先ファンド投資証券の投資証券1口当たり基準価額に基づいて行われるわけではない。

一般に、投資先ファンドを売買する際に使用される買付価格および買戻価格は、前月の最終暦日の適用あるクラスの投資証券1口当たり基準価額（買付価格の場合は適用される前払いの販売手数料およびディーラー管理手数料をそれに加えたもの）となる。ファンドが投資先ファンドの買付または買戻しの請求を行う日時時点の投資先ファンドの投資証券1口当たり基準価額は、ファンドが支払う買付価格またはファンドが受領する買戻価格と大きく異なる可能性がある。また、前月末以降、投資先ファンド投資証券の1口当たり基準価額に重大な（プラスまたはマイナスの）変動があると投資先ファンドが考える場合には、投資先ファンドは、以前に開示された買付価格を更新することを含め、前月の投資証券1口当たり基準価額よりも当該投資証券の1口当たり基準価額をより適切に反映していると投資先ファンドが考える価格で当該投資証券の募集および買戻しを行うことができるが、これは義務ではない。かかる状況の場合、買付価格および買戻価格は、いずれの時点における投資先ファンドの投資証券1口当たり基準価額とも等しくならない。

投資先ファンドの不動産および不動産関連投資対象の評価および鑑定は公正価値の見積りであり、必ずしも実現可能な価値とは限らない。

投資先ファンドの月次基準価額を計算するために、投資先ファンドの不動産は、投資先ファンドが当該時点における公正価値を表すと考える原価で、当初、評価される。その後、投資先ファンドの月次基準価額の計算は、投資先ファンド投資顧問会社が、独立した第三者評価会社による投資先ファンドの各不動産の年次評価（投資先ファンドの独立した評価アドバイザーにより審査される。）および投資先ファンドの独立した評価アドバイザーがいずれかの月において投資先ファンドの不動産に関して行った評価更新（独立した第三者評価会社による当該不動産に関する評価は含まれない。）に部分的に依拠して、決定する。投資先ファンドによる不動産証券への投資は、当初、原価で評価され、その後、投資先ファンド投資顧問会社が第三者の値付け業者による値付けを用いて月次で評価する。

投資先ファンドの各不動産の月次評価は、投資先ファンドの独立した評価アドバイザーによって作成されるが、当該評価は、投資先ファンド投資顧問会社によって提供される、資産およびポートフォリオのレベルにおける情報（不動産の過去の運営収益および費用、不動産のリース契約、不動産の収益および費用の予算、最近または予定されている資本的支出に関する情報、ならびに不動産の評価に関連するその他のあらゆる情報を含み、これらの情報について、その合理性について審査が行われ、職業的懐疑心の適用を受けるが、投資先ファンドの独立した評価アドバイザーによる独自の検証は行われぬ。）に基づいている。

投資先ファンドの評価指針のパラメータの範囲内で、投資先ファンドの不動産を評価するために使用される評価方法は、主観的な判断および予測を含んでおり、正確でない可能性がある。また、評価方法には、将来の出来事に関する仮定や見解が含まれており、それらが正しい場合もあれば、正しくない場合もある。投資先ファンドの不動産および不動産関連投資対象の評価および鑑定は、公正価値の見積りにすぎない。資産の最終的な価値の実現は、投資先ファンド、投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンドの独立した評価アドバイザーの支配の及ばない、経済状況、市況その他の条件に大きく左右される。さらに、資産の市場価格は自発的な買い手と売り手との間における交渉によってのみ決定されるため、評価は必ずしも資産が売却される価格を表しているわけではない。そのため、資産の帳簿価額は、当該資産が市場で売却され得る価格を反映していない可能性があり、帳簿価額と最終的な売却価格との差額が重大となる可能性がある。さらに、鑑定を行うにあたり考慮できる市場取引が少なくなるため、取引量が少ない時期に正確な評価を得ることはより困難となる。当該資産の評価、投資先ファンド投資証券の買付価格、投資先ファンド投資証券の買戻しに対して投資先ファンドが支払った価格、または投資先ファンドが投資先ファンド投資顧問会社およびディーラー・マネージャーに対して支払った、純資産総額に基づく報酬に関して、当該評価が投資先ファンド資産の実現可能な価値を正確に反映していないと判明した場合も、遡及的な修正は行われぬ。投資先ファンド投資主が投資先ファンドの募集において投資先ファンド投資証券に対して支払う価格、および当該投資先ファンド投資主の持分が、投資先ファンドの投資証券買戻計画に基づいて投資先ファンドにより買い

戻される価格は、通常、投資先ファンドの前月の投資証券1口当たり基準価額に基づいているため、投資者は、自らの投資対象について、実現可能な価値を上回る金額を支払う、または実現可能な価値を下回る金額を受け取る可能性がある。

投資先ファンドの不動産の鑑定額が従前の評価から大きく変更される場合、または特定の月の実際の運用結果が、当該月における投資先ファンドの当初の予算と異なる場合には、投資先ファンドの投資証券1口当たり基準価額が大きく変動する可能性がある。

投資先ファンドは、投資先ファンドの不動産ポートフォリオの一部について、鑑定が少なくとも月に1回行われることを想定している。投資先ファンドの不動産の年次鑑定は、独立した第三者評価会社によりローリング方式で行われ、そのため、不動産は異なった時期に鑑定されることがあるものの、それぞれの不動産(一戸建て賃貸住宅を除く。)は少なくとも年に1回は独立した第三者評価会社により鑑定されることになる。独立した第三者評価会社がいずれかの不動産の鑑定を作成しなかった月においては、投資先ファンドの独立した評価アドバイザーが当該不動産の鑑定を作成する(ただし、独立した第三者評価会社が毎月鑑定更新を行う海外不動産を除く。)。これらの鑑定が、投資先ファンドの基準価額の計算に反映される場合には、投資先ファンド投資証券の各クラスに関する投資証券1口当たり基準価額は、以前に報告された金額から大きく変動する可能性がある。さらに、任意の月の実際の運用結果は、当該月における投資先ファンドの当初予算と異なる可能性があり、その結果、投資証券1口当たり基準価額が大幅に増減する可能性がある。投資先ファンドは、前月に報告された各クラスの投資証券1口当たり基準価額について、遡及的な調整を行わない。したがって、新たな月次鑑定が、前回の鑑定と大きく異なる場合があり、また、実際の運用結果は、特定の月に関する投資先ファンドの事前予算よりも良い場合も悪い場合もあるため、新たな鑑定または実際の運用結果を反映するための調整は、投資先ファンド投資証券の各クラスの投資証券1口当たり基準価額を増減させる可能性があり、かかる増減は、調整が行われた日に生じる。

投資先ファンドの毎月の基準価額は、影響を受ける可能性のある重要な事象を完全かつ正確に反映することが困難となる場合がある。

投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社による、毎月の投資先ファンド投資証券1口当たり基準価額の決定は、投資先ファンドの独立した評価アドバイザーによって審査された個別の評価報告書における独立した第三者評価会社による投資先ファンドの各不動産の年次鑑定、または投資先ファンドの独立した評価アドバイザーにより直接提供される鑑定(投資先ファンドの取締役会により承認された評価指針に従って行われる。)に部分的に依拠する。その結果、任意の月における投資先ファンド投資証券1口当たりの公表基準価額は、直近の鑑定または評価後に生じた可能性のある価値の変動の一部または全部を完全に反映していない場合がある。投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社(該当する方)は、鑑定報告書を審査し、投資先ファンドの不動産および不動産関連投資対象を監視し、かつ、不動産評価に重大な変化を引き起こす可能性があると考えられる不動産固有のまたは市場主導の事象の発生について、独立した評価アドバイザーに通知する責任を負うが、急速に変化する市況もしくは投資先ファンドの不動産および不動産関連投資対象もしくは負債の価値に影響を及ぼす可能性のある重大な事象を複数の評価の間で完全かつ正確に反映すること、または当該事象に関する完全な情報を迅速に入手することは困難な場合がある。例えば、重要なリース物件の予期せぬ解約もしくは更新、空室の大幅な増減、または不動産における予期せぬ構造的もしくは環境的事象は、不動産の価値を著しく変化させる可能性があるが、発生が明らかになった後に十分な関連情報を入手すること、または当該事象の財務的影響を完全に分析することが困難であり、一定の時間を要する可能性がある。結果として、投資証券1口当たり基準価額は、十分な情報が入手され、かつ分析され、財務的影響が完全に評価され、投資先ファンドの評価指針に従って投資先ファンドの基準価額が適切に調整できるまで、重大な事象が反映されない可能性がある。状況によっては、結果として生じ得る投資先ファンドの基準価額における差異が、投資証券を買い戻す投資先ファンド投資主、新たに投資証券を購入する投資先ファンド投資主、または既存の投資先ファンド投資主のいずれかにとって有利になる可能性がある。

基準価額の計算は、政府によるまたは独立の、有価証券、財務、会計に関する規則または基準に準拠して行われるわけではない。

投資先ファンド投資顧問会社、投資先ファンド副投資顧問会社およびステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（以下「ステート・ストリート」という。）が、投資先ファンドの基準価額を計算するために使用する方法は、投資先ファンドの基準価額を計算するために使用する要素を含め、米国証券取引委員会（以下「SEC」という。）または他の規制当局の規則によって規定されていない。さらに、基準価額の計算に使用すべき要素を規定した会計規則または基準は存在せず、投資先ファンドの基準価額は、投資先ファンドの独立登録公認会計士事務所による監査を受けない。投資先ファンドは、投資先ファンド投資証券の販売および買戻しを行う価格を設定する目的においてのみ、基準価額を計算および公表しており、ファンドは、投資先ファンドの基準価額を、投資先ファンドの過去または将来の財務状況またはパフォーマンスの指標として考えるべきではない。投資先ファンドの基準価額を計算する際に使用される要素および方法は、現在または将来において他の会社を使用するものとは異なる場合がある。

さらに、投資先ファンドの資産および負債の評価を織り込む場合、投資先ファンドの基準価額の計算は、一般に認められた会計原則に従って計算されていない。これらの評価は、投資先ファンドが資産の売却を余儀なくされた場合に実現し得る実際の価値とは異なる場合がある。

また、投資先ファンドの基準価額の計算に誤りが発生し、投資先ファンドが投資先ファンド投資証券の販売および買戻しを行う価格、ならびに投資先ファンド投資顧問会社の管理報酬および成功報酬の金額に影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドが多額の資金を調達し続けることができない場合、投資先ファンドが行う投資の件数および種類が限られ、ファンドによる投資先ファンドへの投資の価値は、投資先ファンドが取得する特定の資産のパフォーマンスにより依存することになる。

投資先ファンド投資証券の募集は、「最善努力」原則に基づき行われ、すなわち、投資先ファンドのディーラー・マネージャーは、投資先ファンド投資証券の販売に最善を尽くすことのみ要求され、いかなる投資証券も購入する確約をせずまた義務を負わない。その結果、投資先ファンドが投資先ファンド投資証券の募集で調達する手取金は、投資先ファンドがより幅広い投資ポートフォリオを達成するために必要とする金額を大幅に下回る可能性がある。投資先ファンドが最低募集金額を大幅に上回る金額を調達できなかった場合、投資先ファンドが行う投資は減少し、その結果、投資先ファンドが行う投資は、種類、件数、地理および規模の点において分散度が低くなる。その場合、単一の資産のパフォーマンスが投資先ファンドの収益性に悪影響を及ぼす可能性が高くなる。投資先ファンドのポートフォリオにおける分散度が低下した場合、ファンドが投資金額を失うリスクも増大する。また、投資先ファンドには、多額の資金を調達できるかどうかにかかわらず、一定の固定運営費用（公開報告会社としての費用を含む。）が発生する。投資先ファンドが多額の資金を調達することができない場合、投資先ファンドの総収益に対する固定運営費用の割合が増大し、投資先ファンドの純利益が減少し、投資先ファンドの分配を行う能力が制限されることになる。さらに、投資先ファンドの取締役会は、投資証券買戻しに関する取決めを承認しており、これにより、投資先ファンドは、ブルックフィールドの関連会社（以下、文脈に応じて、個別にまたは総称して「ブルックフィールド投資者」という場合がある。）により保有される投資証券またはオペレーティング・パートナーシップ・ユニットの買戻しを申し出るが、ただし、かかる買戻しは、投資先ファンドの投資証券買戻計画に基づき買戻しが請求されたすべての投資証券が全額買い戻されない月においては行われぬ。この投資証券買戻しに関する取決めにより、投資先ファンドの純資産総額が、投資先ファンドの継続的な募集の結果としてそれほど、急速には増加しないことが予想され、投資先ファンドは、ブルックフィールド投資者が保有する投資証券およびオペレーティング・パートナーシップ・ユニットがすべて買い戻されるまで、新たな投資を行うための十分な資本を保有できない可能性があり、このことは、上記のリスクを高めることになる。

投資先ファンドは、投資先ファンドの資本の投入に関連するリスクに直面する。

投資先ファンドは、投資先ファンドの継続的な募集および投資戦略の性質ならびに潜在的な投資機会を利用するための迅速な資本投入の必要性に鑑みて、投資対象への資本投入を保留して現金を保有する場合があります。その金額は、時として（特に、投資先ファンドが高額の申込手取金を受領する場合および/または魅力的な投資機会がほとんどない場合）多額になる可能性がある。かかる現金は、マネー・マーケット・アカウントまたはその他類似の一時的な投資対象に投資される投資先ファンド投資主のための口座で保有される可能性がある。投資先ファンドが適切な投資先を見つけられなかった場合、かかる現金は、より長期にわたって保持される可能性があり、全体的な投資リターンが希薄化につながる。投資対象への資本投入を保留して、かかる現金をマネー・マーケット・アカウントまたはその他類似の一時的な投資対象に一時的に投資することが多額の利益を生むとは予想されていないため、ファンドは、一時的に投資された当該現金に対するかかる低い利払いが、全体のリターンに悪影響を及ぼす可能性があることを理解すべきである。

投資先ファンドの取締役会は、将来において、投資先ファンド投資主が保有する投資証券に関する「支配権プレミアム」を受け取る可能性を低くする効果のある一定の措置を、メリーランド州の法律に基づき、投資先ファンド投資主の承認なしに採用することができる。

メリーランド州法に基づき設立され、登録された有価証券クラスを有し、少なくとも3名の独立取締役を有する法人は、基本定款もしくは附属定款の規定または取締役会の決議により、かつ基本定款または附属定款の別段の規定にかかわらず、以下の5つの規定のいずれかまたはすべてに従うことを選択することができる。

- ・ 取締役会を3つのクラスに分ける
- ・ 取締役の解任は、投資主の3分の2の票を必要とする
- ・ 取締役会のみが、取締役会の規模を決定することができる旨を規定する
- ・ 取締役会における欠員はすべて、欠員が生じた経緯にかかわらず、残りの在任取締役の過半数の賛成票によってのみ、かつ、欠員が生じたクラスの取締役の任期の残余期間に限り、補充することができる旨を規定する
- ・ 投資主による特別投資主総会の招集について、過半数要件を規定する

これらの規定は、合併、公開買付け、または投資先ファンドの資産の全部もしくは実質的に全部の売却といった、投資先ファンド投資主の投資証券にプレミアム価格を与えるような特別な取引を抑制する場合があります。投資先ファンドは、投資先ファンドの基本定款において、投資先ファンドの取締役会の欠員は、残りの取締役によってのみ、かつ、欠員が発生した取締役の任期の残りの期間のみについて補充される旨を選択している。投資先ファンドは、投資先ファンドの基本定款および附属定款における他の規定を通じて、投資先ファンドの取締役会に対し取締役の人数（3名以上であることを条件とする。）を決定する排他的権限を付与する。また、投資先ファンドの投資顧問契約が有効である限りにおいて、投資先ファンド投資顧問会社は、投資先ファンドの取締役会の承認を得ることを条件として、投資先ファンドの年次投資主総会において投資先ファンド投資主による投票が行われる取締役候補として、4名の関連会社取締役を指名する権利を有するが、ただし、かかる指名を受ける取締役の人数は、必要に応じて、取締役の過半数が独立取締役となるように、減員されるものとする。投資先ファンドの取締役会は、（ ）年次投資主総会において投票が行われる取締役候補の指名のための各独立取締役の選定、および（ ）いずれかの取締役の解任、辞任、退職または死亡により生じた欠員の補充に関しても投資先ファンド投資顧問会社と協議しなければならない。これらの規定および投資先ファンドの基本定款および附属定款における他の規定により、投資先ファンド投資主または潜在的な取得者は、投資先ファンドの取締役の支配権を取得することまたは投資先ファンドの当時の取締役会が反対する行為（投資先ファンドが関与する合併、公開買付けまたは委任状争奪戦を含む。）を開始することがより難しくなる場合がある。投資先ファンドは、上記で説明されるその他の規定について従うことを選択していないが、投資先ファンドの基本定款は、投資先ファンドの取締役会が将来においてこれらの規定を選択することを禁止するものではない。

さらに、メリーランド州事業結合法に基づき、投資先ファンドは、「利害関係投資主」（（1）投資先ファンドの発行済議決権付投資証券の議決権の10%以上を、直接または間接的に実質的に所有している者、

および（２）問題の日から２年前までの期間におけるいずれかの時点で、投資先ファンドの当該時点における発行済議決権付投資証券の議決権の10%以上を、直接または間接的に実質的に所有していた、投資先ファンドの関連会社または関係会社と定義される。）または当該利害関係投資主の関連会社と、利害関係投資主となった直近の日から５年間、合併その他の事業結合を行うことはできない。本来ならば利害関係投資主に該当することになる取引を、投資先ファンドの取締役会が事前に承認した場合、その者は利害関係投資主には該当しない。取引の承認にあたって、投資先ファンドの取締役会は、承認時または承認後において投資先ファンドの取締役会によって決定された諸条件を遵守することを、当該承認の条件として規定することができる。５年の期間終了後、利害関係投資主または利害関係投資主の関連会社との合併またはその他の事業結合は、投資先ファンドの取締役会によって推奨され、少なくとも以下の賛成票をもって承認されなければならない。

- ・ 発行済投資先ファンド議決権付投資証券の保有者により投票可能な全議決権の80%
- ・ 利害関係投資主もしくはその関連会社と事業結合が行われる場合において当該利害関係投資主により所有もしくは保有される投資証券、または利害関係投資主の関連会社もしくは関係会社により保有される投資証券を除く、発行済投資先ファンド議決権付投資証券の保有者により投票可能な全議決権の3分の2

これらの特別多数の議決権に関する要件は、とりわけ、投資先ファンド投資主が自らの普通投資証券について最低価格（メリーランド州一般会社法（以下「M G C L」という。）に定められる。）を受領し、対価が現金または利害関係投資主により以前に支払われたものと同じの形態で受領される場合には適用されない。

同法は、利害関係投資主が、利害関係投資主に該当するようになる前に投資先ファンドの取締役会によって免除された事業結合を含め、同法の規定に関する様々な免除を認めている。投資先ファンドの取締役会は、投資先ファンドならびにブルックフィールド、投資先ファンド投資顧問会社、オークツリーおよび投資先ファンド副投資顧問会社を含むいずれかの者が関与する事業結合について、同法の規定により、投資先ファンドの取締役取締役会によって最初に承認を得ることを条件として、これを免除する旨の決議を採択している。

投資先ファンドの基本定款では、投資先ファンドの取締役会に対し、投資先ファンドの現在の普通投資証券の保有者の権利を劣後させる、または第三者による投資先ファンドの買収を思いとどまらせるような条件で優先投資証券を発行する権限を付与している。

投資先ファンドの取締役会は、投資先ファンドの基本定款に定められた一定の制限を条件として、投資先ファンド投資主の承諾なしに優先投資証券を発行する権限を付与されている。さらに、投資先ファンドの取締役会は、普通投資証券または優先投資証券の未発行投資証券を、他のクラスまたはシリーズの投資証券に分類または再分類し、投資証券に関する優先権、転換権またはその他の権利、議決権、制約、配当およびその他の分配に関する制限、資格、ならびに償還に関する諸条件を定めることができ、また、投資先ファンドが投資先ファンド投資主の承認なしに発行する権限を有する投資証券の総数、またはクラスもしくはシリーズの投資証券の総数を増減できるよう、投資先ファンドの基本定款を随時修正することができる。そのため、投資先ファンドの取締役会は、投資先ファンドの普通投資証券保有者の権利を劣後させる、または合併、公開買付け、もしくは投資先ファンドの資産の全部もしくは実質的に全部の売却といった、投資先ファンドの普通投資証券保有者にプレミアム価格を与え得る特別な取引を含む投資先ファンドの支配権の変更を遅らせ、繰り延べ、もしくは防止する効果を有する可能性のある条件付きで優先投資証券を発行する権限を投資先ファンドに付与する可能性がある。

メリーランド州法は、第三者が「支配株式取得」で取得した株式につき議決権を行使することを制限する場合がある。

メリーランド州支配株式取得法は、株主によって該当事項に関して行使することのできる議決権の3分の2の賛成により承認される場合を除き、「支配株式取得」で取得されたメリーランド州法人の「支配株式」が議決権を有しないことを規定している。取得者、当該法人の取締役である役員または従業員が所有する株

式は、当該事項に関して議決権を有する株式から除外される。「支配株式」とは、取得者が所有する他のすべての株式または取得者がその議決権(取消可能な代理権による場合を除く。)を行使しもしくはその行使を指示することができる株式と合算した場合に、特定の議決権の範囲内で、取締役を選任する際に議決権を行使することができる権利を取得者に付与する議決権株式をいう。支配株式は、取得者が株主の承認を以前受けた結果として議決権を有することとなった株式または当該法人から直接取得した株式を含まない。「支配株式取得」とは、発行済支配株式の取得を意味する。支配株式取得法は、(1)メリーランド州法人が取引の当事者である場合における合併、併合もしくは株式交換で取得された株式、または(2)メリーランド州法人の基本定款もしくは附属定款により承認もしくは除外された取得には適用されない。投資先ファンドの附属定款には、あらゆる者による投資先ファンドの投資証券の一切の取得を支配株式取得法の適用から除外する規定が含まれている。本規定が将来のいかなる時点においても修正または削除されないという保証はない。

メリーランド州法および投資先ファンドの設立文書は、投資先ファンドの取締役および役員に対する債権を回収する投資先ファンドの権利および投資先ファンド投資主の権利を制限しているため、当該取締役および役員により投資先ファンドが損失を被った場合、当該取締役および役員に対するファンドおよび投資先ファンドの回収額が減額される可能性がある。

メリーランド州法は、取締役が適用される行動規範に従ってその職務を遂行する限り、取締役としていかなる責任も負わないことを規定している。また、投資先ファンドの基本定款は、2007年5月7日に採択された北米証券監督者協会の不動産投資信託に関する方針書(改正済)(以下「N A S A A R E I Tガイドライン」という。)およびメリーランド州法の制限の範囲内で、金銭的損害に対する投資先ファンドの取締役および役員の個人的責任を一般的に制限している。さらに、投資先ファンドの基本定款は、投資先ファンドに対し、投資先ファンドの取締役および役員がその立場において職務を遂行することによって被る損失につき、これらの者を補償し、これらの者に対して費用を前払いすることを一般的に要求している。ただし、(1)これらの者の作為もしくは不作為が、訴訟の発生原因にとって重要であり、不誠実に行われもしくはは積極的かつ故意の不正行為の結果であった場合、(2)これらの者が、金銭、財産もしくはサービスの形で不適切な個人的利益を実際に享受した場合、または(3)刑事訴訟の場合、これらの者がかかる作為もしくは不作為が違法であると考えられる合理的な理由を有していた場合はこの限りではない。さらに、投資先ファンドは、投資先ファンドの取締役および一定の役員のそれぞれと個別の補償契約を締結している。その結果、ファンドおよび投資先ファンドは、投資先ファンドの取締役または役員に対し、コモンローの下で存在する権利よりも限定的な権利を有する可能性があるため、かかる取締役または役員が投資先ファンドに損失を被らせる行為を行った場合、これらの者に対するファンドおよび投資先ファンドの回収額が減額される可能性がある。また、投資先ファンドは、これらの者が負担する防御費用の資金を提供する義務を負う場合がある。しかし、投資先ファンドの基本定款の規定によれば、投資先ファンドは、投資先ファンドの取締役もしくは役員または投資先ファンド投資顧問会社およびその関連会社に対し、これらが被った負債または損失を補償することができず、投資先ファンドが被った負債または損失につき投資先ファンドの取締役または役員、投資先ファンド投資顧問会社およびその関連会社を免責することができない。ただし、これらの者において、当該損失もしくは負債を生じさせた行動が投資先ファンドの最善の利益となると誠実に判断していた場合、これらの者が投資先ファンドを代理して行為しもしくは投資先ファンドのために業務を遂行していた場合、または、当該負債もしくは損失が、投資先ファンドの非独立取締役、投資先ファンド投資顧問会社およびその関連会社による過失もしくは不正行為によって生じたものではない場合もしくは投資先ファンドの独立取締役による重過失もしくは故意の不正行為によって生じたものではない場合にはこの限りではない。補償または免責契約は、投資先ファンド投資主からではなく投資先ファンドの純資産または保険金からのみ回収可能である。

メリーランド州法は、投資先ファンド投資主が、投資先ファンドの取締役会の承認を得ることなく、投資先ファンドの基本定款を修正しまたは投資先ファンドを解散する能力を制限している。

N A S A A R E I Tガイドラインは、投資先ファンド投資主が投資先ファンドの取締役会の同意を得ることなく、投資先ファンドの基本定款を修正または投資先ファンドを終了させることができることを示しているが、投資先ファンドは、投資先ファンドの基本定款の修正または投資先ファンドの解散を行う際には、まず投資先ファンドの取締役会がこれらを推奨すべきものとして宣言しなければならないことを規定するM G C Lを遵守することが求められる。よって、投資先ファンド投資主は、投資先ファンドの基本定款の修正または投資先ファンドの解散を承認するために議決権を行使することができるが、かかる議決権は、投資先ファンドの取締役会が当該措置を推奨すべきものとして宣言した後にのみ行使することができる。したがって、投資先ファンド投資主に提示される投資先ファンドの基本定款の修正または投資先ファンドの解散に関する議案は、投資先ファンドの取締役会により推奨すべきものとして宣言され、かつ、投資先ファンド投資主の承認を必要とするものに限られる。

投資先ファンドが追加の投資証券を発行した場合、投資先ファンドに対するファンドの持分は希薄化される。

投資先ファンド投資証券の保有者は、投資先ファンドが将来において発行するいかなる投資証券に対しても優先引受権を有しない。投資先ファンドの基本定款は、投資先ファンドに対し、投資口を1,050,000,000口まで発行する権限を付与しており、そのうち1,000,000,000口は普通投資証券に分類され(そのうち225,000,000口はクラスT投資証券に分類され、225,000,000口はクラスS投資証券に分類され、100,000,000口はクラスD投資証券に分類され、100,000,000口はクラスC投資証券に分類され、100,000,000口はクラスE投資証券に分類され、250,000,000口はクラスI投資証券に分類される。)、50,000,000口は優先投資証券に分類される。さらに、投資先ファンドの取締役会は、投資先ファンド投資主の承認を得ることなく、発行可能投資口総数または任意のクラスもしくはシリーズの発行可能投資口数を増減させるために、投資先ファンドの基本定款を随時修正することができる。投資先ファンドの取締役会は、投資先ファンド投資主の承認を得ることなく、(1)投資先ファンド投資証券の本公募もしくは将来の公募において追加の投資証券を販売し(投資先ファンド投資証券の募集において使用される適用ある基準価額とは異なる時点の投資先ファンドの基準価額に基づく価格を使用することを含む。)、(2)私募においてエクイティ持分を発行し(投資先ファンド投資証券の募集において使用される適用ある基準価額とは異なる時点の投資先ファンドの基準価額に基づく価格を使用することを含む。)、(3)投資先ファンドが投資先ファンドの独立取締役もしくは将来の従業員に付与することができるオプションが行使された場合に投資証券を発行し、(4)投資先ファンドに提供された業務の費用の支払いに係る未払債務の支払いにおいて、投資先ファンド投資顧問会社もしくはその各承継人もしくは譲受人に対して投資証券もしくは投資先ファンド投資証券もしくはオペレーティング・パートナーシップ・ユニットを発行し、または(5)オペレーティング・パートナーシップのリミテッド・パートナーシップ持分の交換に関連して投資先ファンドが取得する不動産の売り手に対して投資証券を発行することを選択することができる。投資先ファンドが追加の投資証券を発行する場合、投資先ファンドに対するファンドの所有持分の割合は希薄化される。投資先ファンドは、オペレーティング・パートナーシップを通じて投資先ファンドのすべての資産を保有しているため、投資先ファンドがオペレーティング・パートナーシップの追加のユニットを発行する場合、投資先ファンドの資産に対する投資先ファンド投資主の所有持分の割合は希薄化される。オペレーティング・パートナーシップの一定のクラス・ユニットは、投資先ファンドの取締役会の裁量により、投資先ファンド投資証券と交換することができるため、オペレーティング・パートナーシップと他の事業体との間の合併、交換または転換は、最終的に相当数の投資先ファンド投資証券の発行をもたらす、これにより他の投資先ファンド投資主の所有持分の割合が希薄化されるおそれがある。上記およびその他の理由により、ファンドは、自らの投資先ファンド投資証券の所有割合またはオペレーティング・パートナーシップが保有する原資産に対する自らの持分につき大幅な希薄化を被る可能性がある。

投資先ファンドのアップリット構造により、投資先ファンド投資主とは異なる利益を有する可能性があるオペレーティング・パートナーシップまたはそのリミテッド・パートナーとの間に潜在的な利益相反が生じるおそれがある。

投資先ファンドおよびその関連会社と、オペレーティング・パートナーシップまたはそのいずれかのパートナーとの間の関係により、利益相反が存在するか、または将来において発生する可能性がある。投資先ファンドの取締役および役員は、投資先ファンドの運用に係る指示に関して、投資先ファンドに対して適用あるメリーランド州法に基づく義務を負う。同時に、投資先ファンドは、オペレーティング・パートナーシップのジェネラル・パートナーの唯一のメンバーであり、ジェネラル・パートナーを代理してすべての決定を行う権限を有する。ジェネラル・パートナーは、オペレーティング・パートナーシップの運用に関して、オペレーティング・パートナーシップおよびリミテッド・パートナーに対してデラウェア州法に基づく義務を負う。デラウェア州法上、デラウェア州のリミテッド・パートナーシップのジェネラル・パートナーは、当該パートナーシップおよびそのパートナーに対して注意および忠誠に係る受託者義務ならびに誠実義務を負う。これらの義務はリミテッド・パートナーシップ契約において完全に排除することはできないが、デラウェア州法においては、リミテッド・パートナーシップ契約の当事者が、ジェネラル・パートナーの忠誠義務の違反とならない一定の種類またはカテゴリーの行為を指定し、非合理的とならない範囲内で注意義務および誠実義務を変更することが認められている。オペレーティング・パートナーシップのジェネラル・パートナーとしてパートナーシップおよびそのパートナーに対して負うこれらの義務は、投資先ファンドの利益と相反する可能性がある。オペレーティング・パートナーシップのパートナーシップ契約に基づき、投資先ファンドの子会社以外の者がオペレーティング・パートナーシップのリミテッド・パートナーとして承認された場合、オペレーティング・パートナーシップのリミテッド・パートナーは、オペレーティング・パートナーシップのジェネラル・パートナーがオペレーティング・パートナーシップ、投資先ファンドおよび投資先ファンド投資主の利益を総合的に考えて行為することに明示的に同意する。オペレーティング・パートナーシップのジェネラル・パートナーは、オペレーティング・パートナーシップに何らかの措置を講じさせるか否かを決定する際に、リミテッド・パートナーの個別の利益を優先させる義務を負わない。投資先ファンドおよび投資先ファンド投資主の利益と、オペレーティング・パートナーシップのリミテッド・パートナー（投資先ファンドまたは投資先ファンドの子会社を除く。）の利益との間で相反があり、かかる利益相反がいずれにも不利にならない方法で解決することが不可能な場合、パートナーシップ契約の規定によれば、かかる利益相反は投資先ファンド投資主に有利な形で解決され、オペレーティング・パートナーシップのジェネラル・パートナーは、誠実に行為していた場合には、かかる決定に関連してリミテッド・パートナーが被った損失について責任を負わない。

また、オペレーティング・パートナーシップのパートナーシップ契約は、ジェネラル・パートナーの免責に関する規定がパートナーシップ契約に定められているため、ジェネラル・パートナーが、判断ミスまたは故意の不正行為もしくは重過失とならないその他の作為もしくは不作為につき、オペレーティング・パートナーシップまたはそのリミテッド・パートナーに対して責任を負わないことを規定することにより、ジェネラル・パートナーの責任を明示的に制限している。さらに、オペレーティング・パートナーシップは、ジェネラル・パートナーがオペレーティング・パートナーシップを代理して第三者との取引において被った債務につき、ジェネラル・パートナーを補償する必要がある。当該補償の規定が1933年米国証券法に基づき発生する債務の補償を含むことを意図するものであるとSECが考える場合、かかる補償は、公共政策に反しており、したがって執行不能である。

パートナーシップ契約によってジェネラル・パートナーの受託者義務を変更することを認めるデラウェア州法の規定は、裁判所において審理されておらず、投資先ファンドは、ジェネラル・パートナーの受託者義務を放棄または制限することを意図したパートナーシップ契約の規定を対象とする法律顧問の意見書を取得していない。

租税保護契約により、オペレーティング・パートナーシップに拠出された財産の売却またはその他処分を行う投資先ファンドの能力が制限される可能性がある。

オペレーティング・パートナーシップへの財産の拠出に関連して、オペレーティング・パートナーシップは、当該財産の拠出者と租税保護契約を締結することができ、かかる契約では、投資先ファンドが一定期間内に課税取引により当該拠出財産の持分を処分した場合、投資先ファンドは、一定の例外を除き、当該財産

持分に関して存在する含み益に起因する拠出者の租税債務および当該租税保護の支払いの結果被った租税債務につき、拠出者を補償するよう要求される可能性がある旨規定される。したがって、投資先ファンドが拠出財産を売却することは投資先ファンド投資主の最善の利益となる場合があるものの、これらの義務により、投資先ファンドがかかる売却を行うことが経済的に困難となる可能性がある。

租税保護契約により、オペレーティング・パートナーシップは、本来であれば投資先ファンドの事業運営に必要とされない一定の債務水準を維持することを要求される可能性がある。

租税保護契約に基づき、オペレーティング・パートナーシップは、財産の拠出者に債務保証の機会または赤字回復義務を負う機会を提供することができる。投資先ファンドがかかる機会を提供しなかった場合、投資先ファンドは、当該拠出者に対し、かかる機会の提供ができなかったことにより生じた当該拠出者の租税債務および当該租税保護の支払いの結果被った租税債務の概算額となるような現金支払いを当該拠出者に対して行うことを要求される可能性がある。これらの義務により、オペレーティング・パートナーシップは、投資先ファンドの事業のために本来必要とされる債務水準を上回るか、またはそれとは異なる債務水準を維持することを要求される可能性がある。

オペレーティング・パートナーシップ持分を償還するための現金支払いにより、投資先ファンド投資主への分配に利用可能な現金、または投資先ファンドの投資証券買戻計画に基づく投資先ファンド投資主の買戻請求に応じるための現金が減少する。

オペレーティング・パートナーシップのリミテッド・パートナーシップ契約では、適用ある待機期間後、オペレーティング・パートナーシップ・ユニットの保有者(投資先ファンドを除く。)は、通常、オペレーティング・パートナーシップをして、ジェネラル・パートナーの単独の裁量により投資先ファンド投資証券、現金またはその両方の組み合わせで当該保有者のオペレーティング・パートナーシップ・ユニットの全部または一部を償還させる権利を有する旨規定されている。オペレーティング・パートナーシップ・ユニットを現金で償還することを選択した場合、投資先ファンド投資主への分配に利用可能な資金、または投資先ファンドの投資証券買戻プログラムに基づく投資先ファンド投資主の買戻請求に応じるための資金が減少する可能性がある。

投資先ファンドは、他の公開会社に適用される一定の報告要件(財務報告に係る投資先ファンドの内部統制システムの有効性に関する監査人の証明報告書、会計基準および投資先ファンドの役員報酬の開示に関連する報告要件を含む。)を遵守する必要がない。

米国新規産業活性化法(以下「JOB S法」という。)には、特に、新興成長企業(EGC)について一定の報告要件(会計基準および報酬開示に関する一定の要件を含む。)を緩和する旨の規定が含まれる。

投資先ファンドは、新興成長企業に分類されている。投資先ファンドが新興成長企業である間は(最長で5会計年度)、投資先ファンドは、他の公開会社と異なり、(1)サーベンス・オクスリー法第404条に基づく財務報告に係る投資先ファンドの内部統制システムの有効性に関する監査人の証明報告書を提出する必要はなく、(2)公開会社に適用される新たなまたは改定された財務会計基準について、それらがJOB S法第102条(b)(1)に基づく非公開会社にも適用されるまでは遵守する必要はなく、(3)監査会社の強制的交代を要求する公開会社会計監督委員会(以下「PCAOB」という。)によって採択された新たな要件、または監査人に対して発行体の監査および財務諸表に関する追加の情報を提供することを要求する監査人証明報告書の補足を遵守する必要はなく、(4)SECが別途決定する場合を除き、2012年4月5日以降PCAOBにより採択された新たな監査規則を遵守する必要はなく、(5)大企業の公開会社に義務付けられる役員報酬に関する一定の開示を行う必要はなく、また(6)役員報酬に関する投資先ファンド投資主の諮問投票の実施を行う必要もない。

投資先ファンドが新興成長企業でなくなると、投資先ファンド投資証券が証券取引所で取引されていない限り、投資先ファンドは1934年米国証券取引所法に基づく「非早期提出会社」とみなされ、投資先ファンド

は、非早期提出会社として、サーベンス・オクスリー法第404条の監査人証明要件の遵守を免除される。また、投資先ファンドが投資先ファンド投資顧問会社により外部運用され、かつ、投資先ファンドが、投資先ファンドの執行役員に対して報酬を直接支払っていないか、または投資先ファンド投資顧問会社もしくはその関連会社に対し、投資先ファンドの執行役員もしくは投資先ファンド投資顧問会社の執行役員を兼務する者の給与、賞与、手当および退職金を支払っていない限り、投資先ファンドは役員報酬を有しておらず、これにより、上記(5)および(6)に記載される免除が原則として適用されない。

上記のとおり、JOB S法に基づき、新興成長企業は、公開会社と非公開会社で発効日が異なる新たなまたは改定された会計基準の採用を、当該基準の非公開会社への適用時点まで遅らせることができる。投資先ファンドは、この移行期間の延長を利用する予定である。投資先ファンドは、新たなまたは改定された会計基準につき、当該基準の採用が他の公開会社に義務付けられる日時点において遵守する必要はないため、投資先ファンドの財務諸表は、公開会社の発効日を遵守する会社の財務諸表と比較できない可能性がある。投資先ファンドがその後、当該公開会社の発効日を遵守することを選択した場合、当該選択はJOB S法第107条に基づき取消不能となる。

さらに、投資先ファンドは、「小規模報告会社」(かかる用語は、1934年米国証券取引所法に定義される。)である。また、小規模報告会社であるため、投資先ファンドは、小規模報告会社ではない公開会社に適用される様々な報告および開示要件の一部免除を利用することができる。投資先ファンドが、(1)250百万米ドル未満の浮動株時価総額、または(2)直近の会計年度の年間収益が100百万米ドル未満、かつ700百万米ドル未満の浮動株時価総額のいずれかである場合に、投資先ファンドは、小規模報告会社を維持できる。

投資先ファンドは、新興成長企業または小規模報告会社であることが、投資先ファンドの事業または投資先ファンド投資証券の募集に重大な影響を及ぼすと考えていない。

投資先ファンドが1940年米国投資会社法に基づく投資会社として登録を行う必要がある場合、投資先ファンドの運用成績に悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドは、投資先ファンド、オペレーティング・パートナーシップおよび投資先ファンドの各子会社が、1940年米国投資会社法に基づく投資会社としての登録を義務付けられないよう投資先ファンドの運用を行う予定である。ただし、投資先ファンドが、投資会社としての運用の回避に成功できるという保証はない。

1940年米国投資会社法のセクション3(a)(1)(A)に基づき、いずれの会社も、証券の投資、再投資またはトレーディングのビジネスに主に従事しているか、従事していると自ら認めるか、またはこれらに主に従事することを企図する場合に、投資会社とみなされる。1940年米国投資会社法のセクション3(a)(1)(C)に基づき、いずれの企業も、証券の投資、再投資、所有、保有またはトレーディングのビジネスに従事しているか、またはこれらに従事することを企図する場合で、かつ、その非連結ベースの総資産(米国政府証券および現金項目を除く。)の価額の40%を超える価額を持つ「投資証券」を保有するか、または取得することを企図する場合に、投資会社とみなされる。「投資証券」には、(A)米国政府証券、(B)従業員証券会社により発行された証券、および(C)()それ自体が投資会社でなく、()1940年米国投資会社法のセクション3(c)(1)またはセクション3(c)(7)に基づく投資会社の定義の免除に依拠していない過半数所有子会社により発行された証券は含まれない。

セクション3(a)(1)(A)に関して、投資先ファンドは、証券の投資、再投資またはトレーディングのビジネスに主に従事する予定はなく、また従事していると自ら認める予定もない。むしろ、投資先ファンドは、主に投資先ファンドの子会社の非投資会社ビジネスに従事する。セクション3(a)(1)(C)に関して、投資先ファンドが資産を保有する事業体の大半は、それ自体が投資会社ではなく、かつ、1940年米国投資会社法のセクション3(c)(1)またはセクション3(c)(7)に基づく投資会社の定義の免除に依拠していない完全子会社または過半数所有子会社となることが想定されており、したがって、投資先ファンドは多額の投資証券を保有する予定はない。

投資先ファンドは、投資先ファンドおよびその子会社の大半が1940年米国投資会社法のセクション3(c)(5)(C)の要件を遵守することを想定している。セクション3(c)(5)(C)は、「不動産のモーゲージならびにその他の抵当権および持分を購入またはその他の方法により取得するビジネスに主に従事する」事業体に適用

される。SECのスタッフは、この適用除外において、一定の種類の証券の発行禁止に加えて、一般に、事業体の資産の少なくとも55%が不動産のモーゲージならびにその他の抵当権および持分(「適格資産」としても知られている。)から構成されなければならないが、かつ、事業体の資産の少なくともさらに25%が追加の適格資産、または、投資先ファンドが1940年米国投資会社法に基づく「不動産関連資産」と呼ぶより広範囲の資産カテゴリーから構成されなければならないことが義務付けられるという立場を取っている(この場合、事業体の資産の20%以下は、その他の付随資産により構成することができる。)。上記の制限の結果として、投資先ファンドが一定の投資を行う能力が制限される。

投資先ファンドは、SECスタッフによるノーアクション・ポジションならびにSECおよびそのスタッフが規定する解釈指針に基づく投資先ファンドのセクション3(c)(5)(C)適用除外の目的のため、投資先ファンドの資産を分類する。これらのノーアクション・ポジションは、投資先ファンドが直面する可能性がある事実状況とは大幅に異なる可能性がある特定の事実状況に基づいており、これらの多数のノーアクション・ポジションは、20年以上前に発行されている。SECまたはそのスタッフが投資先ファンドの資産の分類に同意する保証はない。さらに、SECまたはそのスタッフは、将来、1940年米国投資会社法の目的のため、投資先ファンドの資産を再分類するよう投資先ファンドに義務付けるようなさらなる指針を発行する可能性がある。投資先ファンドが投資先ファンドの資産を再分類しなければならない場合、投資先ファンドは、1940年米国投資会社法のセクション3(c)(5)(C)に規定される投資会社の定義の適用除外を遵守しなくなる可能性がある。

SECスタッフが発行したノーアクション・レターに基づき、投資先ファンドは、投資先ファンドがジョイント・ベンチャーの経営および運営に積極的であり、かつ、ジョイント・ベンチャーによる主要な決定を承認する権利を有する場合に限り、最終的に不動産などの適格資産に投資するジョイント・ベンチャーへの投資先ファンドの投資資産を適格資産として取り扱うものとし、それ以外の場合は不動産関連資産として分類する。投資先ファンドは、投資先ファンドが支配権を持たないか、または支配権を共有しないジョイント・ベンチャーへの参加が1940年米国投資会社法の非投資会社適用除外としての投資先ファンドの地位を潜在的に脅かす可能性があると考えられる場合には、かかるジョイント・ベンチャーへの参加を行わない。これにより、投資先ファンドは、投資先ファンドおよびまたは複数のその他のブルックフィールド勘定の両方にとって適切な投資機会に関する割当ての受領を妨げられる可能性がある。

投資先ファンドのいずれかの資産の価値変動により、1940年米国投資会社法に基づく規制の対象とならない非投資会社としての投資先ファンドの地位を維持する投資先ファンドの能力に悪影響が及ぶおそれがある。非投資会社としての投資先ファンドの地位または1940年米国投資会社法に基づき適用される免除規定の遵守を維持するために、投資先ファンドは、本来であれば売却を希望するであろう資産を売却することができず、また、本来であれば保有を希望するであろう資産を売却しなければならない可能性がある。さらに、投資先ファンドは、本来であれば取得しなかった可能性がある追加資産を取得しなければならないが、または本来であれば取得を希望するであろう資産で、投資先ファンドの投資戦略にとって重要となるであろう資産を取得する機会を見送らなくてはなくなる可能性がある。例えば、これらの制限により、投資先ファンドおよび投資先ファンドの子会社が、モーゲージ・ローン・プールの一部所有権を表章するモーゲージ・バック証券、証券化商品の債権および株式トランシェならびに一定のアセット・バック証券、不動産関連企業における非支配持分または不動産に関連しない資産に直接投資する能力を制限されることがある。

仮に投資先ファンドが投資会社として登録を行う必要があるにもかかわらず、登録を怠った場合、投資先ファンドは、投資先ファンドの資本構成(借入れを利用する投資先ファンドの能力を含む。)、管理、運用、関係者(1940年米国投資会社法で定義される。)との取引およびポートフォリオ構成(開示要件ならびに分散および産業集中に関する制限を含む。)ならびにその他の事項に関して、数多くの規制の対象となる。1940年米国投資会社法を遵守することにより、特定の投資を行う投資先ファンドの能力は制限され、投資先ファンドはその事業計画を大幅に再構築することが必要となり、その結果、投資先ファンドの基準価額および投資先ファンド投資主に分配金を支払う投資先ファンドの能力に重大な悪影響が及ぶ可能性がある。

オペレーショナル・リスク(投資先ファンドの情報技術、通信システムまたはデータサービスの中断を含む。)により、投資先ファンドの事業が混乱し、その結果損失が発生し、または投資先ファンドの成長が制限されるおそれがある。

投資先ファンドは、ブルックフィールドの財務、会計、通信およびその他のデータ処理システムに著しく依存している。かかるシステムが適切に動作せず、無効となり、または不正アクセスされた場合、投資先ファンドは、財務上の損失、事業の混乱、責任、規制当局の介入または評判の毀損を被る可能性がある。かかる情報技術および通信システムは、火災、停電、通信障害、システムの誤作動、伝染病もしくはパンデミック、ハリケーン、地震および洪水などの自然災害、戦争もしくはテロ行為、従業員のミスもしくは不正行為、コンピュータウィルス、サイバー攻撃またはその他投資先ファンドおよびブルックフィールドの支配の及ばない事象により、損害または妨害を受けやすい可能性がある。

また、投資先ファンドは、情報システムおよび技術に大きく依存している。ブルックフィールドの情報システムおよび技術は、投資先ファンドの成長に対応し続けることができない可能性があり、かかるシステムの維持費用が現在の水準から上昇する可能性がある。成長に対応できないことや、かかる情報システムに関連する費用の増加により、投資先ファンドに重大な悪影響が及ぶおそれがある。

ブルックフィールドが事業を行う多くの法域は、データ・プライバシー、サイバーセキュリティおよび個人情報保護に関する法律および規制を有している。その例として、2020年1月1日に施行されたカリフォルニア州消費者プライバシー法（CCPA）が挙げられ、同法は、対象となる企業に対し、特に、カリフォルニア州の消費者に対して新たな情報開示を行い、一定の個人情報の販売については消費者がオプトアウトできるようにすることを義務付けている。また、一部の法域では、特定の種類の個人データに関するデータセキュリティ侵害について個人および政府機関に通知するよう企業に要求する法律が制定されている。セキュリティ侵害は、性質上悪意のあるものであるか、または不用意な送信もしくはその他のデータの喪失によるものであるかにかかわらず、ブルックフィールドの情報システムおよび技術内で処理および保管され、当該情報システムおよび技術を通じて送信される秘密情報、専有情報およびその他の情報を潜在的に危険にさらし、またはその他の方法で投資先ファンドの事業および業務の中断もしくは混乱を生じさせる可能性があり、その結果、多大な財務上の損失、費用の増加、ブルックフィールドの事業の混乱、投資先ファンドの投資者およびその他のカウンターパーティーに対する責任、規制当局の介入または評判の毀損が生じるおそれがある。さらに、ブルックフィールドが関連する法律および規制を遵守せず、または侵害につき義務付けられた通知を適時に行わなかった場合、規制当局による調査および違約金が発生し、評判の悪化および風評被害につながる可能性があるほか、投資先ファンドの投資者が損害を被る可能性がある。

投資先ファンドは、投資先ファンドの継続的な事業運営に関して、ブルックフィールドの従業員の大部分が在籍しているブルックフィールドのニューヨーク事務所に依存している。自然災害または投資先ファンドの事業を支えるインフラの混乱（投資先ファンドもしくは投資先ファンドと事業を行っている第三者が使用する電気通信もしくはその他のサービスの混乱、または投資先ファンドの本社に直接的な影響を及ぼす混乱を含む。）は、投資先ファンドの事業運営を中断なく継続する投資先ファンドの能力に重大な悪影響を及ぼすおそれがある。投資先ファンドの損失は、保険その他の保護措置により補償される場合であっても、部分的にしか補償されない可能性がある。

また、投資先ファンドは、投資先ファンドの事業の一定の側面において、第三者の業務提供者に依存しており、例えば、ポートフォリオ管理および会計ソフトウェアに関してはソフトウェア・ベンダーに、証券に係る事務処理および保管業務に関しては外部の金融機関に、および取引の実施に関しては第三者のブローカー・ディーラーに依存している。これらの第三者のパフォーマンスの中断もしくは悪化またはこれらの第三者の情報システムおよび技術の障害があった場合、システム障害、遅延、重要なデータまたは知的財産の喪失、破壊または漏洩が生じ、投資先ファンドの運営の質が損なわれるおそれがある。それにより、投資先ファンドの評判が影響を受けるため、投資先ファンドの事業に悪影響が及ぶ可能性がある。

かかるブルックフィールドの運営の中断または悪化により、回復および是正に係る多額の費用および責任が生じるおそれがある。ブルックフィールドは重大な悪影響を及ぼすリスクを軽減するために災害復旧計画およびバックアップシステムを実施しているが、災害復旧計画が損害を軽減するのに十分でなく、すべての不測の事態に対応できない可能性があり、データまたは主要な事業もしくは情報技術システムの破壊または混乱を引き起こす災害事象が発生した場合、投資先ファンドが事業運営を行う能力に悪影響を及ぼすおそれがあり、その結果、投資先ファンドの将来の運用成績に重大な悪影響が及ぶ可能性がある。

SECの最善の利益規則を遵守することは、投資先ファンド投資証券の募集における投資先ファンドの資金調達力に悪影響を及ぼし、投資先ファンドの投資目的を達成する能力を損なうこととなる。

2020年6月30日以降、ブローカー・ディーラーは、最善の利益規則を遵守しなければならず、かかる規則は、とりわけ、ブローカー・ディーラーおよびその関係者が一般投資者に対して証券取引または有価証券を伴う投資戦略を推奨する際の新たな行動規範を定めている。最善の利益規則により、ブローカー・ディーラーまたはその関係者は、一般投資者に対して証券取引または有価証券を伴う投資戦略を推奨する際に、当該ブローカー・ディーラーまたは関係者の金銭的またはその他の利益を当該一般投資者の利益に優先させることなく、推奨を行う時点での当該一般投資者の最善の利益となるよう行為することを求められる。最善の利益規則により、ブローカー・ディーラーは、合理的に利用可能な代替手段を自らの顧客の最善の利益となるよう評価する注意義務を課せられる。投資先ファンド投資証券への投資には、投資先ファンドの投資者がそのブローカーまたはその他を通じて合理的に利用可能な代替手段が存在する可能性があり、かかる代替手段のほうがコストが低く、投資リスクも低い可能性がある。最善の利益規則に基づき、投資先ファンド投資証券の募集に参加するブローカー・ディーラーは、自らの顧客の最善の利益を評価する際にかかる代替手段も考慮しなければならない。最善の利益規則が参加ディーラーに及ぼす影響を現時点で判断することはできないが、参加ディーラーおよびその関係者が一定の一般投資者に対して投資先ファンド投資証券の募集を推奨するか否かに悪影響を及ぼす可能性がある。最善の利益規則により投資先ファンド投資証券の募集における投資先ファンドの資金調達力が低下した場合、投資先ファンドの投資ポートフォリオを分散させる能力および投資先ファンドの投資目的を達成する能力が損なわれることとなる。

不動産への投資に関する全般的なリスク

投資先ファンドの運用成績は、不動産市場全般に影響を与える経済および規制の変更の影響を受ける。

投資先ファンドは、一般的に、以下を含む不動産の所有権に起因するリスクにさらされている。

- ・ 世界、各国、地域または地方の経済状況、人口統計状況または資本市場の状況の変化
- ・ 空室率の上昇、賃料の低下、市況の全体的悪化を含む、将来における国内不動産の不利な動向
- ・ 投資先ファンドが不動産を所有する一または複数の市場における、疫病、パンデミック、またはその他衛生関連問題の結果生じる経済状況の悪化
- ・ 空室率の上昇または賃料相場下落を引き起こす可能性のある、任意の市場または首都圏における類似不動産に対する需給の変化
- ・ 空室率、ホテル事業不動産の平均稼働率および室料の変動、または有利な条件により物件の賃貸ができないこと
- ・ 投資先ファンドがその投資戦略により取得を目指す不動産をめぐる競争の激化
- ・ 投資先ファンドのテナントの破産、財政危機、または賃料支払の不履行
- ・ 金利上昇および資金調達源の不存在
- ・ 政府の規則、規制、財政政策の変更（不動産税の引き上げ、土地利用に関する法律の変更、賃料の制限および環境法遵守のためのコスト増を含む。）

これらはすべて、投資先ファンドの支配が及ばない要因である。これらの要因におけるマイナスの変化は、投資先ファンドのパフォーマンス、および投資先ファンドがその債務を履行し、投資先ファンド投資主に分配を行う投資先ファンドの能力に影響を与える可能性がある。

投資先ファンドの成否は、全般的な市況および経済状況に左右される。

投資先ファンドの活動および投資先は、米国もしくは世界の金融市場の不安定さ、または市況、経済状況、政治状況もしくは規制状況の変化（金利、信用供与の可能性、債務不履行、インフレ率、経済の不確実性、法律（投資先ファンドの投資先に対する課税に係る法律を含む。）の変更、貿易障壁および為替管理等）、ならびに投資先ファンドが投資する国に関する国内のおよび国際的な政治、環境および社会経済情勢（ロシアとウクライナ間の紛争および2022年のロシアによるウクライナ侵攻を受けて米国その他の国々がロシアに対して講じる多数の制裁その他の制約措置ならびに多くのグローバル企業によるロシアとの取引停止

などの戦争、テロ行為または安全保障措置を含む。)により、また投資先ファンド投資顧問会社またはその関連会社の支配の及ばないその他多数の要因により、重大な悪影響を受ける可能性がある。これらの要因は、不動産および有価証券の価格の水準およびボラティリティならびに投資先ファンドの投資先の流動性に影響を与える可能性があり、投資先ファンドの収益性を害する、または損失を招く可能性がある。さらに、有価証券および金利の市場価格の全般的な変動は、投資先ファンドの投資機会および投資先ファンドの投資先の価値に影響を及ぼす可能性がある。これらは、投資先ファンドならびに投資先ファンド投資顧問会社およびその関連会社の支配の及ばない要因である。

ブルックフィールドの財務状況は、大幅な景気後退によって悪影響を受ける可能性があり、ブルックフィールド(投資先ファンド投資顧問会社を含む。)の事業および運営に重大な悪影響を及ぼす可能性のある法律上、規制上および評判上のリスクならびにその他の予期せぬリスクを負う可能性があり、これらのリスクにより、投資先ファンドが影響を受けるおそれがある。さらに、米国もしくは世界経済(もしくはその特定のセグメント)における停滞、減退および/もしくは持続的な後退、または信用市場の低迷は、投資先ファンドの資産価値および投資先ファンドの収益性に悪影響を及ぼし、投資先ファンドの資産が利益を上げるまたは既存債務の借換を行う能力を妨げ、有利な条件で投資先ファンドの資本を効果的に活用し、効率的なエグジットをし、または投資対象を換金する能力を損なわせる。上記のいずれかの事象により、一定の投資先に関して投資先ファンドに多額のまたは全体的な損失が生じる可能性があり、かかる場合、投資先ファンドの資本構成、または特定の投資先の資本構成に存在するレバレッジにより、損失が悪化する可能性が高くなる。

将来における金融市場の混乱により、投資先ファンドは、その発行手取金のより大きな割合を不動産取得の資金としておよびテナント改良のために使用せざるを得なくなり、分配金の支払いおよび買戻請求に応じるために利用できる現金が減少し、本来投資先ファンドが取得し得た不動産件数が減少する可能性がある。

また、一つの国における経済問題がその他の市場および経済に影響を与えることが多くなっている。この傾向が続くと、世界の経済状況および世界市場が悪影響を受ける可能性があり、ひいては投資先ファンドのパフォーマンスに悪影響が及ぶ可能性がある。特定の新興市場国の経済は、国内総生産の伸び率、インフレ率、通貨の下落、資本再投資、資源自給率および収支の状況等の点において、別の新興市場国とは有利または不利に異なることがある。多くの新興市場国政府は、民間セクターの多くの側面に対して多大な影響力を行使しており、また今後も行使し続ける。

投資先ファンドは、将来において、上記の事象または類似もしくはその他の事象により悪影響を受ける可能性がある。より長期的には、投資先ファンドの活動および投資機会を制限し、または資本市場の機能を変化させる可能性のある重大な新規措置およびその他の事象が発生する可能性があり、また深刻な世界的景気後退の可能性もある。その結果、投資先ファンドは、投資先ファンドの資産価値の保全、プラスの投資リターンを生み出すこと、または効率的なリスク管理ができないか、またはこれらに成功することができない可能性がある。

さらに、世界の債券市場(特に米国の債券市場)の混乱および悪化、またはカウンターパーティー債務不履行リスクに対する市場の認識が大幅に高まった場合、投資先ファンドの投資先の価値に影響を与え、すべての証券に係る投資者の需要および流動性を大幅に低下させる可能性がある。資本市場における困難な状況および金融サービス業界の全体的な低迷により、ブルックフィールド自体も影響を受ける可能性がある。同様に、ブルックフィールドのポートフォリオ組入企業は、これまで、運営のための資金調達を目的として社債市場を定期的に利用してきた。世界の信用市場の混乱が継続した場合、発行体が適時に債務支払をする能力に影響を及ぼす可能性がある。債務不履行が発生した場合、投資先ファンドは、影響を受ける投資先に投資した資金およびかかる投資先から得られる予定の利益の両方を失う可能性がある。

インフレは、投資先ファンドの財務状況および運用成績に悪影響を及ぼす可能性がある。

インフレ率の上昇は、投資先ファンドの変動金利不動産担保貸付、信用枠および一般管理費に悪影響を及ぼす可能性があり、これらの費用は投資先ファンドの賃料およびその他の収益よりも高い率で増加する可能性がある。インフレはまた、個人消費に悪影響を及ぼし、投資先ファンドのテナントの収益、ひいては投資先ファンドの歩合賃料(該当する場合)にも影響を及ぼす可能性がある。さらに、長期にわたるリース契

約、または賃料の最大引き上げ額を規定する更新オプションを含むリース契約は、投資先ファンドがインフレ率または賃料相場を正確に見積もっていない場合、経時的に賃料が相場を下回る結果となる可能性がある。インフレ・リスク、および賃料相場の予期せぬ上昇のリスクを軽減するために設定された定期的な賃料の引き上げなどの投資先ファンドのリース契約の条項は、インフレまたは賃料相場の予期せぬ上昇の影響から投資先ファンドを適切に保護できない可能性がある。投資先ファンドが長期リース契約に基づき、かなりの数の投資先ファンドの不動産において賃料相場を下回る賃料を課しており、投資先ファンドの運営費用およびその他の費用が予想よりも速く増加している場合、投資先ファンドの事業、財務状況、運用成績、キャッシュ・フロー、または投資先ファンドの債務返済義務の履行もしくは投資先ファンド投資証券に係る分配金の支払いを行う能力に、重大な悪影響を及ぼす可能性がある。インフレ抑制の動き(金利の引き上げを含む。)は、投資先ファンドの借入れコストの上昇を招き、さらに投資先ファンドの運用または投資のための融資を望ましい条件で獲得することを困難にする可能性がある。

投資先ファンドは、新型コロナウイルス感染症(以下「COVID-19」という。)を含むパンデミック、伝染病およびその他の公衆衛生上の緊急事態に関連するリスクにさらされる。

局所的、地域的、全国的または世界的な接触伝染病(COVID-19等)の発生は、急速に全世界に拡大し、世界的な商業活動および移動、または今後の公衆衛生危機、伝染病もしくはパンデミックに影響を与えるため、商取引が混乱し、経済活動が停滞し、かつ投資先ファンドが支配できない予測不能のその他の結果を生じ、投資先ファンドの運営および財務状況に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

COVID-19の現在の有病率、新たな変異株の緊急性および進化、ならびに投資先ファンドおよびその事業が運営を行っている様々な地域の政府当局によるCOVID-19に対して講じた措置により、事業活動およびサプライチェーンの阻害、移動の混乱、金融市場の重大なボラティリティの誘発、社会状況への影響、ならびに地方、地域、各国または国際的な景気および労働市場への悪影響が生じている。運営の潜在的な混乱に対処するために投資先ファンドが採用する戦略が、これらの要因による悪影響を軽減できるとの保証はない。

COVID-19の長期的な経済への影響は、今後の進展によるため、非常に不確実であり、常に変化し予測が困難である。かかる進展には、新たな、およびより重症化する可能性のあるCOVID-19の変異株のリスク、これまでに解除された手法の再施行等のCOVID-19を抑え込むための追加措置、または追加制限の実施、さらに、ワクチンの接種間隔、入手の可能性、配分、受け入れおよび有効性が含まれる。かかる進展は、その性質、期間および強度に応じて、投資先ファンドの事業、財務状況、運用成績またはキャッシュ・フローに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

さらに、投資先ファンドまたは投資先ファンドおよびその他の企業がともに事業を行う企業の従業員に対するCOVID-19の潜在的な影響が、投資先ファンドの事業運営を混乱させる可能性がある。政府系および非政府系組織を含む外部関係者のパンデミックの拡大および深刻さへの対応の有効性が、投資先ファンドが被る悪影響に重大な影響を及ぼす可能性がある。かかる事象は、投資先ファンドの支配が及ばないため、いかなる期間においても、投資先ファンドの運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、その深刻さ次第では、投資先ファンドの財務状況にも重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドの運営に関する法規制の変更、それらの解釈の変更または新たに制定された法規制があった場合、および投資先ファンドがこれらの法規制を遵守しなかった場合、投資先ファンドの一定の商慣行の変更が必要となるか、投資先ファンドの運営、キャッシュ・フローもしくは財務状況に悪影響が及ぶか、投資先ファンドに追加の費用が発生するか、またはその他投資先ファンドの事業に悪影響が及ぶ可能性がある。

投資先ファンドの投資先の中には、投資先ファンドが投資を行う様々な法域の適用ある規制に基づき、報告義務および遵守義務を課されるものがある。投資先ファンドまたは投資先ファンドの投資先が、米国、欧州連合およびその他の法域における様々な機関の規制の対象であるか、または対象となる可能性がある場合、遵守に係る費用は投資先ファンドが負担する。また、投資先ファンドの投資先は、米国内外の様々な政府機関の規制の対象であるか、または対象となる可能性がある。投資先ファンドの運営に関する法規制の変

更、それらの解釈の変更、または新たに制定された法規制があった場合、および投資先ファンドがこれらの法規制を遵守しなかった場合、投資先ファンドの一定の商慣行の変更が必要となるか、投資先ファンドの運営、キャッシュ・フローもしくは財務状況に悪影響が及ぶか、投資先ファンドに追加の費用が発生するか、またはその他投資先ファンドの事業に悪影響が及ぶ可能性がある。投資先ファンドは、新たな法律または規制が立法機関または政府機関によって制定されるかどうかについて予測することはできず、またかかる法律または規制がどのような効果をもたらすかについても予測することはできない。新たな法律または規制（既存の法律および規制の変更を含む。）が投資先ファンドの投資先のパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼさないとの保証はない。

さらに、SECならびにその他の様々な米国の連邦、州および地方機関は、投資先ファンド、投資先ファンド投資顧問会社、投資先ファンド副投資顧問会社、ブルックフィールドおよびこれらの各関連会社に対して、調査および問合せならびに執行その他の手続を実施する場合がある。投資先ファンド、投資先ファンド投資顧問会社、投資先ファンド副投資顧問会社、ブルックフィールドおよびこれらの各関連会社は、SECならびにその他の州、連邦および米国外の規制機関から、かかる問合せおよび手続に関連して、またその他通常の事業過程において、随時情報請求または召喚状を受領する場合がある。これらの請求は、投資先ファンド投資顧問会社、投資先ファンド副投資顧問会社もしくはブルックフィールドの特定の実務、投資先ファンド投資顧問会社もしくは投資先ファンド副投資顧問会社とその顧客を代理して投資する証券、または業界全体の実務などの多岐にわたる事項に関連する可能性がある。かかる報告要件、登録要件および遵守要件が増加した場合の費用は、投資先ファンドが負担する可能性があり、さらに、投資先ファンド投資顧問会社、投資先ファンド副投資顧問会社、ブルックフィールドまたはこれらの各関連会社が業務上の機密情報の開示を要求された場合に、投資先ファンドは競争上不利な立場となる可能性がある。

米国における金融規制の変更は、投資先ファンドの事業に悪影響を及ぼす可能性がある。

米国において、金融サービス業界は、引き続き規制機関による監視強化の対象となっている。私募ファンドおよびその運用者に対する規制および監視の適切な程度に関して、活発な議論が行われている。投資先ファンドは、SECまたは金融市場を監督するその他の米国政府の規制当局もしくは自主規制機関により課される新たなまたは改定された規制により、悪影響を受ける可能性がある。投資先ファンドはまた、これらの政府当局および自主規制機関による既存の法律および規制の解釈変更または施行によっても悪影響を受ける可能性がある。さらに、新たな規制または既存の法律の新たな解釈によって、開示義務（気候変動または環境、社会およびガバナンス要因に関するものを含む。）が強化される可能性があり、それにより投資先ファンドが悪影響を受け、投資先ファンドの規制上の負担が著しく増加する可能性がある。規制の強化は一般的に投資先ファンドの費用を増加させ、また投資先ファンドが新たな法律を効率的に遵守するために、より多くの時間または新たな技術の購入が必要となる場合、投資先ファンドの費用は増加し続ける可能性がある。

上記の変更を含め、投資先ファンドの事業に適用される規制枠組みが変更された場合、追加の遵守費用およびその他の費用が発生し、投資先ファンドの資金の投資活動に対する規制当局による調査が増加し、投資先ファンドの経営陣が注意を払う必要が生じ、投資先ファンドの事業の遂行方法が影響を受け、および投資先ファンドの収益性に悪影響が及ぶ可能性がある。新たな法律、規制または取組みが提案された場合、投資先ファンドに及ぼす影響の全容を把握することは不可能である。

投資先ファンドは、外国為替リスクにさらされる可能性があり、投資先ファンドのリスク管理活動は、投資先ファンドの運用成績に悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドのポートフォリオの大半は米国に集中しているが、投資先ファンドは、トロント、ロンドン、シドニーおよびソウルなど、ブルックフィールドが包括的な能力を有する世界の大都市に選択的に投資する場合がある。結果として、投資先ファンドの資産および運用の一部が、米ドルが基準通貨ではない国に所在する可能性がある。このような運用では、分配金が米ドル以外の通貨で支払われるため、投資先ファンドは、投資先ファンド受益証券に対する分配を行う前に、当該通貨を米ドルに転換する必要がある。かかる外国通貨の価値の大幅な下落があった場合、投資先ファンドの事業、財務状況および運用成績に悪影響が及ぶ可能性がある。

投資先ファンドのかかる市場リスクに対するエクスポージャーを管理するにあたり、投資先ファンドは、先渡契約、オプション、スワップ、キャップ、カラーおよびフロアを利用し、その他の戦略を追求し、またはその他の形態のデリバティブ商品を利用することができる。投資先ファンドが通常行うヘッジ取引またはその他のデリバティブ取引の成否は、投資先ファンドがそのリスク・ポジションを適切に相殺する契約を構築できるかどうかにかかると左右される。結果として、投資先ファンドは、投資先ファンドの市場リスクに対するエクスポージャーを削減するためにかかる取引を行うことができるものの、予期しない市場変動により、取引を行わなかった場合よりも全体的な投資パフォーマンスが低下する可能性がある。かかる取引は、ヘッジされたポジションの価値が上昇した場合には、利益獲得の機会を制限する可能性もある。

投資先ファンドのポートフォリオは、限られた数の業界、地域または投資先に集中している可能性がある。

投資先ファンドのポートフォリオは、限られた数の業界、地域または投資先のみ常に大きく集中している可能性があり、その結果、たとえ一つの投資先であってもパフォーマンスが不調であれば、投資先ファンドの総収益が大きく影響を受ける可能性がある。投資先ファンド投資顧問会社が投資先ファンドの投資先を特定の種類の資産または地域に集中させている場合、投資先ファンドのポートフォリオは、その特定の種類の資産または地域に影響を与える不利な経済的または事業的条件、および一つの企業、経済、政治または規制上の事象の悪影響から生じる価値の変動の影響をより受けやすくなる可能性がある。投資先ファンドが（直接的または間接的に）資金調達を行おうとする投資先については、そのような資金調達が完了しない可能性があり、その結果、投資先ファンドの資産のうち、投資先ファンドが望ましいと考える割合より大きな

割合を一つの投資先および資産タイプに投資することになる可能性がある。投資先ファンドの投資先における地理的地域または資産タイプ別の分散の程度について、投資者に対する保証は一切ない。

投資先ファンドは、その投資方針および運営方針を、投資先ファンド投資主の同意を得ることなく変更する可能性がある。

変更するにあたり投資先ファンド投資主の同意を必要とする投資先ファンドの基本定款に記載される投資制限の変更を除き、投資先ファンドは、投資先、運営、債務、資本組入れおよび分配に関する投資先ファンドの方針を含む投資先ファンドの投資方針および運営方針を、投資先ファンド投資主の同意を得ることなく変更する可能性が常にあり、その結果、投資先ファンドが、投資先ファンドの募集書類に記載されている投資先の種類とは異なり、かつ、場合によってはよりリスクが高いかまたはよりレバレッジが高い投資を行う可能性がある。また、投資先ファンドの取締役会は、投資先ファンドが遵守すべき、非常に広範囲に及ぶ投資指針を承認したが、この指針は投資先ファンド投資顧問会社に幅広い裁量を与えるものであり、投資先ファンドの取締役会による変更が可能となっている。投資先ファンドの投資戦略の変更は、特に不動産市場の変動、債務不履行リスクおよび金利リスクに対する投資先ファンドのエクスポージャーを増加させる可能性があり、これらはいずれも投資先ファンドの運用成績および財務状況に重大な影響を及ぼす可能性がある。

処分または返済された投資からの収益の再配分が困難な場合、投資先ファンドの財務成績および投資者へのリターンが損害を受ける可能性がある。

潜在的な投資機会を活用するための、また、予想される負債、債務または義務のための準備金を設定するための、迅速な資本配分の必要性（流動性ニーズを含む。）に鑑み、投資先ファンドは、現金が他の投資対象に配分されるまでの間、現金を短期金融市場投資において保有することがあり、その金額は時として多額になる場合がある。かかる現金は、他の投資対象に配分されるまでの間、投資先ファンド投資主の利益のために、短期金融市場の投資対象またはその他の類似の一時的な投資対象に投資することができる口座において保有されることがある。その保有期間は比較的短いと予想されるが、投資先ファンド投資顧問会社が適切な投資対象を見つけれない場合、かかる現金ポジション（短期金融市場投資を含む。）はより長期にわたって保有されることがあり、その場合、全体的な投資リターンの希薄化につながる。かかる現金を短期金融市場の投資対象に一時的に投資することが多額の利益を生むとは予想されていないため、一時的に投資した現金に対するかかる低い利払いが、全体のリターンに悪影響を及ぼす可能性がある。

不動産の取得をめぐる競争は、投資先ファンドの収益性および運用成績を低下させる可能性がある。

魅力的な不動産および不動産関連投資を特定し、完了させ、実現する活動は、非常に競争的であり、高い不確実性およびリスクを伴う。投資先ファンドは、他の不動産投資ピークル、ならびに個人および企業、上場 R E I T、金融機関（モーゲージ銀行および年金基金等）、他の金融スポンサーまたは機関不動産投資者に関連するヘッジ・ファンドおよび投資ファンド、プライベート・エクイティおよびプライベート・デッドの投資者ならびにクレジット・ピークルとの投資競争に直面しており、これらの中には、最善の利益規則に基づく合理的な代替的投資先の源泉となる可能性が高いものもある。さらに、過去数年間、不動産資産および不動産負債への投資を目的として、多くの不動産ファンドおよび上場 R E I T が組成されてきた（また、そのような既存ファンドの多くは規模が大きくなってきている。）。近年、プライベート・メザニン市場においても、ヘッジ・ファンドをはじめとする参加者の活発化が進んでいる。他のファンドは、投資先ファンドと重複する投資目的を有する場合があり、それにより投資機会をめぐる競争が生じる可能性がある。一部の競合他社は、資金コストが低く、投資先ファンドが利用できない資金源にアクセスでき、また、リスク許容度が高かったり異なるリスク評価を行っていたりする場合があるため、より多様な投資を検討し、より多くの関係を構築できる可能性がある。競争圧力により、投資先ファンドの事業、財務状況および運用成績が悪化する可能性がある。この競争の結果、投資先ファンドは、魅力的な投資機会を利用できない可能性がある。

る。オルタナティブ資産運用プログラムのための資本調達に関して多くの金融スポンサーおよび民間投資会社が困難に直面しているにもかかわらず、不動産は依然として魅力的なセクターであり、そうした場で機会を活用することに成功した実績を有する企業は、非常に多額の資本を維持し、調達し続けており、このことは、魅力的な価格の不動産資産をめぐる競争を一層激化させている。投資先ファンド投資顧問会社が、投資先ファンドの目的を満たす投資を特定し、完了させ、処分することができるという保証、またはその価値を実現できるという保証はない。ブルックフィールドが採用した投資配分方針により、これらのリスクは実際より強調される可能性がある。

さらに、信用市場の混乱および混迷は、不動産取得資金の調達における債務費用および債務の利用可能性に重大な影響を及ぼす可能性がある。利用可能な債務が、合理的な条件で存在しない、または全く存在しないことにより、適切な投資機会が一層減少し、投資先ファンドよりも大きな財源を有する他の事業体に競争上の優位性をもたらす可能性がある。また、ここ数年、不動産ファンド、上場REITおよび非上場REITが数多く組成され、また、不動産および/または不動産関連資産への投資を目的としてその他のファンドが統合されてきている（また、そのような既存ファンドの多くは規模が大きくなってきている。）。投資目的が類似している不動産ファンド、ピークルおよびREITが他の第三者により今後さらに組成される可能性があり、統合が一層進む可能性がある（結果として、より大規模なファンドおよびピークルが生まれることになる。）。また、近年、プライベート・メザニン市場においても、ヘッジ・ファンドをはじめとする参加者の活発化が進んでいる。適切な投資機会をめぐる競争は、投資先ファンドが利用可能な投資機会の数を減少させ、価格を含む投資を実施する際の条件に悪影響を及ぼすことが予想される。このような競争により、投資先ファンドは、不動産およびその他の投資対象をより高い価格、または理想的でない資本構成を使用することにより取得することがあり、このような場合、投資先ファンドのリターンは低下し、投資先ファンドの資産の価値が上昇しない、またはそのような資産に対して支払われた金額を大きく下回る可能性がある。かかる事象が発生した場合、投資先ファンドの運用成績が悪影響を受ける可能性がある。

投資先ファンドは、不動産取得に伴うリスクに直面する。

投資先ファンドは、投資先ファンドの資本構成に変化をもたらす可能性のある大規模なポートフォリオを含む不動産および不動産ポートフォリオの取得を予定している。投資先ファンドの取得活動およびその成否は、以下のリスクにさらされる。

- ・ 払戻し不可のデポジットを差し入れ、その他一定の取得関連費用を負担した後に、投資先ファンドが取得を完了することができない可能性がある。
- ・ 投資先ファンドが、取得のための資金を商業的に合理的な条件で調達できない、または全く調達できない可能性がある。
- ・ 取得不動産が想定どおりに利益を上げない可能性がある。
- ・ 取得した不動産は、投資先ファンドが、市場に関する知識および現地経済に対する理解の欠如、当該地域における取引関係の欠如、現地政府および許可手続の不慣れに伴うリスクに直面する可能性のある新しい市場に所在している場合がある。
- ・ 投資先ファンドは、新規に取得した不動産、特に取得した不動産ポートフォリオを、投資先ファンドの現行業務に迅速かつ効率的に組み入れることができない可能性がある。

さらに、投資先ファンドは、用途改定（リポジショニング）のためにある程度の設備投資を必要とする資産を取得することがある。これらの投資は、一般的に安定した不動産に対する投資よりも損失リスクが高く、いかなる用途改定（リポジショニング）も、成功するまたはその実際の費用が投資先ファンドの見積りよりも大きくならないという保証はない。

投資先ファンドは、第三者およびその他のブルックフィールド勘定の双方とともに、ジョイント・ベンチャー投資を行っており、これを継続する可能性がある。ジョイント・ベンチャー投資は、投資先ファンド単独の意思決定権の欠如、投資先ファンドのジョイント・ベンチャー・パートナーの財務状況への依存、および投資先ファンドとそのジョイント・ベンチャー・パートナーとの間の紛争によって悪影響を受ける可能性がある。

投資先ファンドは、第三者およびその他のブルックフィールド勘定とともにジョイント・ベンチャー投資を行っており、投資先ファンドの基本定款の要件に従い、他のファンド、ジョイント・ベンチャーその他の事業体を通じてその他のブルックフィールド勘定または第三者との共同投資を継続することがある。投資先ファンドの基本定款に基づき、投資先ファンドは、その取引に別段利害関係を有しない投資先ファンドの取締役の過半数(独立取締役の過半数を含む。)が、その投資を投資先ファンドにとって公正かつ合理的であるとして承認した場合に限り、かつ、他のジョイント・ベンチャー参加者が受けるのと実質的に同一の諸条件またはそれより有利な諸条件により、ブルックフィールドまたはその関連会社(投資先ファンド投資顧問会社を含む。)とのジョイント・ベンチャーに投資することができる。

ジョイント・ベンチャー投資は、共同ベンチャー参加者またはパートナーが、いずれかの時点において、他の事業上の利益を有したり投資先ファンドとのジョイント・ベンチャー以外の投資を行ったりする可能性、投資先ファンドと異なる経済的または事業上の目標を有する可能性、および投資先ファンドの方針または目的に反する措置を講じる立場にある可能性を含め、第三者が関与していない投資には存在しないリスクを伴う可能性がある。ジョイント・ベンチャー・パートナーは、破産し、または必要な出資額の資金を調達できない可能性がある。したがって、ジョイント・ベンチャー・パートナーによる法的手続またはジョイント・ベンチャー・パートナーとの紛争は、ジョイント・ベンチャーにより所有される不動産に追加的なリスクをもたらす可能性がある。また、投資先ファンドは、共同ベンチャー参加者またはパートナーの行為に責任を負う場合がある。これらの協力的な取組みにおいて経営に対する支配権または重要な影響力を行使する投資先ファンドの能力は、ジョイント・ベンチャーの取り決めの性質に左右される。かかる投資においては、投資先ファンドもジョイント・ベンチャー・パートナーもジョイント・ベンチャーを完全に支配することはできないため、売却などの意思決定において行き詰るという潜在的リスクがある。投資先ファンドとジョイント・ベンチャー・パートナーとの間の紛争は、投資先ファンドの費用を増大させ、投資先ファンドの役員および取締役が自らの時間と労力を投資先ファンドの事業に集中させることを妨げるような訴訟または仲裁につながる可能性がある。また、かかる取り決めは、ジョイント・ベンチャーにおける投資先ファンドの持分の再販売に対する制限を伴う可能性が高い。

投資先ファンドのジョイント・ベンチャー投資(ブルックフィールド関連会社とのジョイント・ベンチャー投資を含む。)に関連する追加的なリスクおよび紛争には、以下が含まれる。

- ・ ジョイント・ベンチャー・パートナーは、当該ジョイント・ベンチャーにより購入された資産の資金調達、管理、運営、リース、売却に関する利益を含む、投資先ファンドの利益と相反する、または異なった経済的またはその他の利益を有する可能性がある。
- ・ ジョイント・ベンチャー・パートナーに適用される1940年米国投資会社法およびその他の規制上の要件により、ジョイント・ベンチャー・パートナーは、投資先ファンドの利益に反する措置を希望する可能性がある。
- ・ ジョイント・ベンチャー・パートナーは、そのジョイント・ベンチャーに対する経済的関与が投資先ファンドの経済的関与を著しく下回る場合であっても、ジョイント・ベンチャーの共同支配権または共同ガバナンスを有する可能性がある。
- ・ ジョイント・ベンチャーの取り決めに基づき、投資先ファンドおよびジョイント・ベンチャー・パートナーの双方が、単独でジョイント・ベンチャーを支配する立場にない可能性があり、行き詰る可能性がある。このような行き詰りは、潜在的な取得または処分に関連してジョイント・ベンチャーが迅速に行動できないことに起因する場合を含め、ジョイント・ベンチャーの運営および収益性に悪影響を及ぼす可能性がある。さらに、かかるジョイント・ベンチャー・パートナーのガバナンス構造によっては、そのようなピークルの決定は、ブルックフィールドから独立した個人による承認を必要とする可能性がある。
- ・ ジョイント・ベンチャーの取り決めに基づき、投資先ファンドおよびジョイント・ベンチャー・パートナーが購入権または売却権を有する場合があり、かかる権利行使のきっかけを生んだ困難な局面の結果、投資先ファンドは、本来であれば投資先ファンドにとって最善の利益とならない時期に、当該ジョイント・ベンチャーに対する投資先ファンドの投資の売却、またはジョイント・ベンチャー・パートナーが保有するジョイント・ベンチャーの持分の買取を余儀なくされる可能性がある。
- ・ ジョイント・ベンチャー・パートナーが参加する投資対象への投資先ファンドの参加は、当該他のピークルが参加しなかった場合に投資先ファンドが参加したであろう金額を下回り、また、当該ジョイント・ベンチャー・パートナーが調達できる資本の金額に制限がない可能性があるため、投資先ファンドによる当該投資対象への参加の程度が、経時的に低下する可能性がある。
- ・ ジョイント・ベンチャーの取り決めに基づき、投資先ファンドおよびジョイント・ベンチャー・パートナーは、ジョイント・ベンチャーが将来行う発行に関してそれぞれ先買権を持つ可能性があり、そのためジョイント・ベンチャーによる新たな第三者資本の獲得が制限される可能性がある。

- ・ ジョイント・ベンチャーの取り決めに基づき、投資先ファンドおよびジョイント・ベンチャー・パートナーはロックアップの対象となる可能性があり、投資先ファンドがジョイント・ベンチャーから撤退することが有利と判断した時点で、投資先ファンドが保有するジョイント・ベンチャーの持分を処分することができない可能性がある。
- ・ ジョイント・ベンチャー・パートナーは、ジョイント・ベンチャーにおける所有持分の第三者への譲渡に関して、優先交渉権、タグアロング権、ドラッグアロング権、同意権その他の類似する権利を有している可能性があり、そのため、かかる譲渡がより複雑になる、または投資先ファンドがジョイント・ベンチャーへの投資における持分を売却する際に制限を受けるもしくは遅延を生じさせる効果を持つ可能性がある。

さらに、投資先ファンドがその関連会社またはその他の関連事業体と不動産を取得する場合、投資先ファンドは相反する受託者としての義務を有する可能性がある。その結果、そのような取引において投資先ファンドは、非関連当事者間で通常行われる種類の独立企業間交渉の恩恵を受けることができない可能性がある。

投資先ファンドは、その保有する不動産を売却することが困難になる可能性があり、その場合、投資先ファンドの分配金支払いにおける柔軟性および能力が制限される可能性がある。

不動産投資は相対的に流動性が低いいため、投資先ファンドが保有する一または複数の不動産を有利な条件で迅速に売却することが難しい可能性がある。その結果、当該不動産のパフォーマンスの悪化または経済もしくは市場動向の不利な変動に対し、投資先ファンドがそのポートフォリオを迅速に変更する能力が制限される可能性がある。さらに、REITによるディーラー不動産(一般的には、投資目的ではなく売却目的で保有される不動産)の売却益に対して100%の消費税を課す米国連邦税法は、投資先ファンドの不動産を売却する能力を制限する可能性があり、投資先ファンド投資主へのリターンに悪影響を与えずに不動産を売却する投資先ファンドの能力に影響を与える可能性がある。これらの制限は、投資先ファンドの運用成績および財務状況に悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドは、投資先ファンドの不動産の運用については不動産マネージャーに、投資先ファンドの不動産の空室のリースについてはリース・エージェントに依存している。

投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社は、投資先ファンドの不動産運用のために不動産マネージャーを雇用し、投資先ファンドの不動産の空室リースのためにリース・エージェントを雇用する。これらの不動産マネージャーは、投資先ファンドの関連会社、または投資先ファンドが従事するジョイント・ベンチャーのパートナーである場合がある。投資先ファンドはまた、これらの不動産の運用、リースおよび類似の業務を提供するために、投資先ファンドが所有するポートフォリオの組入事業体を使用する場合がある。不動産マネージャーは、投資先ファンドの不動産の運用に関して重大な意思決定権を有する。投資先ファンドは特に、投資先ファンドが投資するホテル事業用不動産およびレジャー用不動産の不動産マネージャーに依存している。投資先ファンドが、第三者である不動産マネージャーを利用している場合、投資先ファンドの不動産の日々運用方法を指揮し管理する投資先ファンドの能力が制限される可能性がある。そのため、投資先ファンドの事業の成否は、投資先ファンドの不動産マネージャーによる日々の運用管理能力、および投資先ファンドのリース・エージェントによる投資先ファンドの不動産の空室をリースする能力に大きく左右される可能性がある。投資先ファンドが、不動産運用業務提供のために投資先ファンドのポートフォリオ組入事業体の一つを使用する場合、投資先ファンドは、不動産の運用費用、ならびにポートフォリオ組入事業体の運営に伴うその他の費用および義務(投資先ファンドのポートフォリオ組入事業体の従業員の報酬を含む。)を直接負うことになる。投資先ファンドの不動産マネージャーもしくはリース・エージェントが直面した難局、または当該マネージャーもしくはエージェントと投資先ファンドとの関係において発生した問題により、投資先ファンドの不動産の運営および収益性に悪影響が及ぶ可能性がある。

投資先ファンドは、その収益においてテナントに依存しているため、投資先ファンドの収益は、投資先ファンドのテナントの成否および経済的な存続可能性に左右される。投資先ファンドが特定の建物において単一

または重要なテナントに依存することは、空き物件をリースする投資先ファンドの能力を低下させる可能性がある。

不動産からの賃料収入は、直接または間接的に、投資先ファンドの収入の大部分を構成している。テナントからの未収賃料回収の遅延は、投資先ファンドのキャッシュ・フローおよび財務状況に悪影響を及ぼす可能性がある。さらに、単一の主要テナントまたは多数の小規模テナントが賃料債務を履行できない場合、投資先ファンドの収入に悪影響を及ぼす可能性がある。したがって、投資先ファンドの財務上の成功は、投資先ファンドの不動産または投資先ファンドが保有するローンの担保となっている不動産のテナントが運営する事業の成功に、間接的に左右される。重要テナントまたは多数の小規模テナントの財務状況の悪化または破産もしくは支払不能、ならびにテナントの債務不履行またはリース契約満了による空室は、投資先ファンドの運営および分配金支払能力に悪影響を及ぼす可能性がある。

一般的に、債務者であるテナントは、米国の破産法に基づき、非住宅用不動産の満了前のリース契約における義務の引受または拒絶の選択権を行使するために120日の期間を与えられるが、当該期間は、破産裁判所により一度に限り90日間延長される場合がある。テナントがリース契約を引き受けた場合、テナントは、当該リース契約に基づくすべての債務不履行を是正しなければならず、また、リース契約に基づく将来における履行を十分に保証することを要求される可能性がある。テナントがリース契約を拒絶した場合、投資先ファンドはテナントの破産財産に対する請求権を持つことになる。破産申立てからリース契約の拒絶までの間に支払われるべき賃料には、管理費優先権が付与され、全額支払われることもあるが、破産前の滞納とリース契約の残存期間に基づく支払金額は、一般的無担保債権の地位が付与される（請求権を保証する担保がない。）。さらに、リース契約の残存期間に基づいて支払うべき金額には上限が設けられる。エクイティおよび劣後債権を除けば、一般的無担保債権は破産時に最後に支払われる請求権であるため、かかる債権の全額を支払うだけの資金がない可能性がある。

投資先ファンドの不動産の一部は、関連する業界の単一もしくは重要な（単一または複数の）テナントにリースされることがあるため、かかる（単一または複数の）テナントの特定の要求に適合している場合があり、当該（単一または複数の）テナントの事業が悪影響を受けた場合にリスクにさらされる可能性がある。投資先ファンドは、このような（単一または複数の）テナントの入替えにおいて困難に直面する可能性があり、将来のテナントに対して同一の条件で不動産をリースすることができない可能性がある。また、特定の不動産の市場価格は主に当該不動産のリース価格に左右されるため、不動産の転売価格が下がることがある。

投資先ファンドは、リース契約の期間満了時に、リース契約を更新できない可能性がある。

投資先ファンドは、テナントがリース契約の更新を行わないと判断したため、またはリース契約においてテナントによる債務不履行が続いているために空室であった、または空室となった不動産を、リースできない可能性がある。また、投資先ファンドが取得した不動産の一部には、取得時にある程度の空室がある場合がある。その他の一部の不動産は、テナントの特定の要求に特に適合している場合があり、投資先ファンドがそれらを取得した後に空室となる場合がある。テナントがリース契約を更新する、または投資先ファンドが新規テナントとリース契約を締結した場合であっても、新しいリース契約の条件が、以前のリース契約の条件よりも不利なものとなる可能性がある。また、市場価格は主に不動産のリース価格に左右される可能性があるため、不動産の転売価格が下がることがある。投資先ファンドが新規のリース契約を直ちに更新もしくは締結できない場合、または賃料が予想を下回る場合には、投資先ファンドの運用成績および財務状況に悪影響を及ぼす可能性がある。例えば、テナントのリース契約の終了または満了後に、入れ替わったリース契約に基づき投資先ファンドが賃料の支払いを受け取り始めるまでに期間がある場合がある。かかる期間において、投資先ファンドは、利子、不動産税、維持費、セキュリティー費、修繕費およびその他の運営費などの固定費を負担し続ける。また、経済状況の悪化により、投資先ファンドが入替テナントを誘致し、従来のリース契約において支払われていた賃料と同等以上の賃料を受けることができない可能性がある。テナントをめぐる競争の激化により、投資先ファンドは、本来ならば計画されていなかった不動産に対する設備投資を行わなければならない可能性がある。投資先ファンドが実施する予算外の設備投資によって、本来

なら分配金または買戻請求に応じるために利用可能であった現金が流用される可能性がある。投資先ファンドがリース期間満了に伴い、リース契約の更新または再リースを行うことができない場合、最終的には、テナントからのキャッシュ・フローが減少し、投資先ファンドの運用成績に悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドは、欠陥の修復のため、または魅力的な賃料相場で不動産のテナントを見つけるもしくは不動産への投資を売却する前に改良を行うため、資金を投入しなければならない可能性がある。投資先ファンドが、そうした欠陥の修復を行う、または改良を行うために利用可能な資金を有するという保証はない。投資先ファンドは、不動産の取得に際して、投資先ファンドによる当該不動産の売却を実質的に一定期間制限するロックアウト条項、または当該不動産に関して実行可能な債務額の制限を含むその他の制限の賦課に同意する場合がある。これらの要因、および投資先ファンドの不動産のパフォーマンスの悪化に対応する投資先ファンドの能力を阻害する可能性があるその他の要因は、投資先ファンドの財務状況および運用成績に重大な影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドの不動産は激しい競争に直面する。

投資先ファンドは、不動産の所有者、運営業者および開発者との激しい競争に直面することがある。投資先ファンドの実質的にすべての不動産は、同一市場における類似の不動産との競争に直面することになる。このような競争は、投資先ファンドのテナント誘致および維持能力に影響を及ぼし、投資先ファンドが徴収可能な賃料を引き下げる可能性がある。これらの競合不動産は、投資先ファンドの不動産よりも空室率が高い場合があり、その結果、その所有者が投資先ファンドの不動産における物件よりも低い価格で空き物件をリースしようとする可能性がある。投資先ファンドの不動産の一つがアンカーテナントを失うことになった場合、他のテナントのリース契約に影響を与え、その結果他のテナントがリース契約を変更または終了する可能性がある。

投資先ファンドの不動産は、長期リース契約のもとで、賃料相場を下回る価格でリースされる場合がある。

投資先ファンドは、リースのロールオーバーに伴うキャッシュ・フローの変動を減少させるために、賃料増加が契約において含まれることを条件として、長期リース契約の交渉を目指す可能性がある。さらに、投資先ファンドは、場合に応じて、運営費用または費用の増加分がテナントによって支払われる旨を規定したリース契約を目指す。これらのリース契約により、テナントは所定の割合の賃料引き上げとともに、リース契約を更新することができる。投資先ファンドが賃料相場の上昇の可能性を正確に判断できない場合、投資先ファンドはこれらの長期リースの賃料を、契約上の賃料の引き上げ後であっても賃料が当該時点における賃料相場よりも低くなる水準に設定することがある。さらに、投資先ファンドは、それらのリースを終了させる、またはその時点での賃料相場に調整することができない可能性がある。結果として、投資先ファンドの収入および投資先ファンド投資主に対する分配金は、投資先ファンドが長期リース契約を締結しなかった場合よりも低くなる可能性がある。

投資先ファンドは、投資先ファンドの不動産に関連して重大な損失または損害を被る可能性があり、そのような損失は保険では補償されない可能性がある。

投資先ファンドは、異常気象イベント、気候変動、地震もしくは洪水、および天変地異などの自然災害、破壊行為その他の犯罪、欠陥建築もしくは事故、火災、感染症の発生、パンデミックその他の深刻な公衆衛生上の不安、戦争、テロ行為またはその他の破滅的な災害により生じる、投資先ファンドの不動産に関連する損失を被る可能性がある。投資先ファンドは、投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社（該当する場合）が適切と判断する保険契約に基づき、投資先ファンドの不動産を対象とする保険を付保する予定である。投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社は、相対的損失リスク、付保内容の費用および業界の慣行を考慮して、適切かつ十分であると思われる保険内容および保険適用限度額を選択する。投資先ファンドの不動産に関する保険契約には、テロ、地震、台風および洪水による損失など、一般的に破滅的な性質の損失を含む場合があるが、ただし、一部の破滅的な性質の損失は、保

険をかけられないか、またはかかる補償を維持することが投資先ファンドの収益性に悪影響を及ぼすような高い料率でしか保険をかけられない場合がある。さらに、投資先ファンドはファンドに対して、投資先ファンドが維持する付保内容がすべての損失を補填するのに十分である旨を保証することはできず、また、投資先ファンドの保険契約の一部は、多額の免責条項または共同支払いを含む制限、および損失を補填するのに十分でない可能性のある保険限度額の対象となる。一般的に、テロに関連した損失は、保険をかけることができますが、ますます困難かつ、費用がかかるようになってきている。一部の保険会社は、オールリスク保険からテロ補償を除外している。場合によっては、保険会社は、著しく制限されたテロ行為に対する補償を追加の保険料で提供しているため、不動産に関する災害保険の総費用は、大幅に増加する可能性がある。その結果、すべての投資対象についてテロに対する保険を付すことができない可能性がある。特定の天候および火災事象に関しても、同様の動きが広がっており、保険会社は、天候、地震または火災事象のリスクの高い特定の投資対象を除外している。投資先ファンドは、気候変動の影響が大きくなるにつれて、天候および気候関連の事象および状況の発生頻度ならびに影響も増加する可能性があると予測している。投資先ファンド、または一もしくは複数の投資先ファンドのテナントが保険の適用を受けない、または契約上の上限を超える損失を被った場合、投資先ファンドは、損害を受けた不動産に投資された資本およびそれらの不動産から予想される将来のキャッシュ・フローを失う可能性がある。また、損害を受けた不動産がリコース債務を負っている場合、たとえこれらの不動産が修復不能の損害を受けたとしても、投資先ファンドは引き続き債務を負うことになる。戦争および感染症の発生などのこれらの事象の一部は、世界経済または地域経済に広範な悪影響を及ぼし、ひいては投資先ファンド、投資先ファンド投資顧問会社または投資先ファンド副投資顧問会社に影響を与える可能性がある。

投資先ファンドが環境に関する違反を起こしたかどうかにかかわらず、投資先ファンドが環境に関する違反の責任を負う可能性がある。

投資先ファンドは、環境に関する法律および規制の不遵守に対し、罰金または損害賠償という形で責任を負う可能性がある。これらの法律および規制は、一般に、廃水の排出、大気排出、地中および地上貯蔵タンクの運転および撤去、固体有害物質の使用、貯蔵、処理、処分および輸送、固体有害物質の処分に伴い汚染された不動産の改良、ならびにその他の衛生および安全上の懸念事項を規定している。これらの法律および規制の中には、汚染された不動産の調査または改良の費用について、当初の処分における過失または適法性にかかわらず、テナント、所有者または管理業者に連帯責任を課すものがある。連邦、州、および地方の様々な環境法、条例および規制に基づき、不動産の現所有者もしくは旧所有者、または管理業者は、当該不動産上の、当該不動産の地下の、当該不動産からの、または当該不動産内の有害もしくは有毒な物質、廃棄物、または石油製品を除去または改良する費用を負担する可能性がある。これらの費用は、高額になる可能性があり、所有者もしくは管理業者が汚染の有無を知っているか、またはそれに対する責任を有するか否かを問わず、これらの法律に基づく責任を負うことになる可能性がある。たとえ複数の者が汚染について責任がある場合であっても、発生した浄化費用の全額について各責任者が全面的に負担する可能性がある。

さらに、人身被害、天然資源もしくは物的損害に基づく損害、または環境汚染に起因する調査および浄化費用を含むその他の費用について、第三者が不動産の所有者または管理業者を訴える可能性がある。投資先ファンドの不動産の一つに汚染がある場合、または汚染された不動産の適切な改良が行われない場合、汚染に対処するために負担する費用の先取特権が政府に付される可能性があり、また、当該不動産を売却もしくはリースし、または当該不動産を担保として借入れを行う投資先ファンドの能力にその他の悪影響及ぼす可能性がある。また、投資先ファンドの不動産において汚染が判明した場合、環境法により、当該不動産の使用法および事業の運営方法に制限が課される可能性があり、これらの制限により多額の支出が必要となる、または投資先ファンドとテナント候補者とのリース契約の締結が妨げられる可能性がある。また、将来において法令および規制により重大な環境責任が課されることはないという保証、また、投資先ファンドの不動産の環境状況が、テナントの運営、土地の現況、または当該不動産周辺における営業による影響を受けないという保証はない。これらの法律またはこれらの法律の変更が、投資先ファンドの事業、運用成績または財務状況に重大な悪影響を及ぼさないという保証はない。

投資先ファンドが取得する集合住宅または一戸建て住宅の賃貸不動産に関連する短期リース契約により、投資先ファンドは、賃料相場の低下の影響を受ける可能性があり、投資先ファンドがファンドに対して現金で分配金を支払う能力に悪影響を与える可能性がある。

投資先ファンドの集合住宅および一戸建て住宅のリース契約の大部分は、短期リース契約である。これらのリース契約は、一般的に、リース期間終了時に入居者が違約金なしで退去することを認めているため、投資先ファンドの賃料収益は、投資先ファンドのリース契約が長期にわたる場合よりも早い段階で、賃料相場の低下の影響を受ける可能性がある。

失業率の上昇は、投資先ファンドが取得する集合住宅および一戸建て住宅の賃貸不動産の稼働率および賃料相場に悪影響を及ぼす可能性がある。

失業率の水準の上昇は、投資先ファンドが集合住宅および一戸建て住宅の賃貸不動産に投資される市場において稼働率および賃料相場を大幅に低下させる可能性がある。失業率が上昇する時期において、稼働率および賃料相場は、過去に以下の悪影響を受けたことがある。

- ・ 住宅の供給過剰および需要の減少
- ・ 賃借居住者が、賃借する部屋のシェアを選択するため、賃借される部屋数が減少
- ・ 居住する可能性のある者が、家族の家へ転居する、または家族の家からの転居を延期する
- ・ 賃料の高い不動産に対する需要の減少
- ・ 世帯構成員の減少
- ・ 大学在学生在が、就職口がないことから大学卒業を延期する、または大学院への進学もしくは復帰を選択する
- ・ 投資先ファンドが、運用コストの増加を相殺するのに十分なだけ賃料を引き上げることを妨げる、家賃統制および賃料の安定化法、またはその他の住宅を規制する法律
- ・ 居住者が、引き上げられた賃料を支払うことができないまたは支払いを滞る
- ・ 回収不能額の増加

これらの要因は、一般的に賃料相場を低下させる一因となっており、これらの要因が改善しない、または悪化した場合、投資先ファンドの運用成績、財務状況およびファンドへの分配を行う能力に悪影響を及ぼす可能性がある。

家賃統制およびその他の適用ある法律の変更、または適用ある法律の不遵守が、投資先ファンドの集合賃貸住宅用不動産および一戸建て賃貸住宅用不動産に悪影響を及ぼす可能性がある。

家賃統制もしくは賃料の安定化法、またはその他の住宅貸主/テナント法の変更により、収益成長の低下または多額の予想外の支出が生じる可能性がある。市町村は、家賃統制もしくは賃料の安定化法および規制、または投資先ファンドが市況に応じて賃料を引き上げる能力を制限するようなその他の措置を施行し、検討し、または利益団体によって検討するよう促されることがある。家賃統制もしくは賃料の安定化法、または住宅を規制するその他の法律の将来における制定、およびこのような家賃統制またはその他の法律に起因する投資先ファンドに対する訴訟は、賃料収益を減少させ、または運用コストを増大させる可能性がある。かかる法律および規制により、投資先ファンドは、賃料の請求、賃料の引き上げ、テナントの立ち退き、または投資先ファンドの運用コストの増分を回収する能力が制限される可能性があり、一定の状況下では投資先ファンドが不動産を処分することがより困難になる可能性がある。債務元利払い、不動産税、保険および維持費などの住宅用不動産への投資に伴う費用は、当該不動産からの賃料収益を減少させる状況においても、通常減額されない。

投資先ファンドが投資する集合住宅用不動産は、1988年改正公正住宅法（以下「FHAA」という。）を遵守しなければならない。

投資先ファンドが米国内で投資を行っている集合住宅用不動産（もしあれば）は、最初の入居が1991年3月13日以降である集合住宅について、障がいのある居住者および訪問者による利用を可能とすることを定め

たF H A Aを遵守しなければならない。F H A Aを遵守するためには、F H A Aの対象となるアパートメントの部屋の内装を含む、コミュニティにおける障がい者のアクセスに係る構造的な障壁の除去が求められる場合がある。最近、集合住宅コミュニティに対しては、F H A Aおよび障害のある米国人法(以下「A D A」という。)の要件の遵守に関する調査が厳格化しており、集合住宅コミュニティに対するこれらの要件の確実な遵守のための実質的な強制措置および民事訴訟が増加している。F H A AおよびA D Aの不遵守は、罰金の賦課、民事訴訟当事者に対する損害賠償の裁定、原告に対する弁護士費用およびその他の費用の支払い、実質的な訴訟費用および修復費用の支払いにつながる可能性がある。

投資先ファンドは、オフィス用不動産業界の動向により悪影響を受ける可能性がある。

従業員の在宅勤務、フレックスタイム制、作業場所の自由化、遠隔地会議などの一般化を進めるために、急速に進化している企業がある。これらの実施により、企業はスペースの必要性を減らすことができる。これらを実施する動きが継続すれば、長期的にはオフィスの総需要が減少し、その結果、稼働率、賃料相場、不動産評価額に対する下落圧力となり、投資先ファンドの財務状況、運用成績、キャッシュ・フロー、および予定されている投資先ファンド投資主への分配金の支払能力に悪影響を及ぼす可能性がある。また、他の短期的なオフィスまたは共有物件のリース会社との競争によっても、投資先ファンドはマイナスの影響を受ける可能性がある。

投資先ファンドの物流テナントは、米国における製造活動の減退により悪影響を受ける可能性がある。

米国における製造活動の変化は、投資先ファンドの物流テナントに悪影響を及ぼす可能性があり、そのため投資先ファンドの物流用不動産に対する需要と収益性にも悪影響を及ぼす可能性がある。外国との通商協定により、雇用主には、安価な外国の製造業労働者を利用するという選択肢がある。製造活動の海外移転は、米国の労働者需要を減らし、その結果、投資先ファンドの物流テナントの収益性、ならびに投資先ファンドの物流用不動産の需要および収益性を低下させる可能性がある。

投資先ファンドの不動産の一部は、特殊な用途のため、または特別の目的に適合するように建築されたものであり、テナントの債務不履行またはリース契約の終了時に売却または転貸することが困難な場合がある。

投資先ファンドの不動産の一部には、特殊な用途のため、または特別の目的に適合するように建築された不動産が含まれる場合がある。これらの種類の不動産は、他の種類の不動産および金融資産と比較して相対的に流動性が低く、かかる流動性の低さは、経済的その他の状況の変化に応じて投資先ファンドがそのポートフォリオを迅速に変更する能力を制限することになる。このような不動産では、現行のリース契約が終了した場合、または更新されなかった場合、投資先ファンドは、その不動産を別のテナントにリースし、当該不動産について資金調達を行い、または当該不動産を売却するために、不動産の改装または賃料の譲歩を要求される可能性がある。また、投資先ファンドが不動産の売却を余儀なくされた場合、当該不動産が設計された特殊な目的のために、テナントまたは賃借人以外の者に売却することが困難となる可能性がある。これらの制限およびその他の制限は、投資先ファンドの当該不動産の売却または転貸を行う能力に影響を与え、かかる不動産における投資先ファンドの運用成績に悪影響を及ぼす可能性がある。

不動産関連債権への投資に関する全般的なリスク

投資先ファンドは不動産関連債権へ投資することで、債権者リスクおよび早期償還条項など、運用成績および財務状況に重大な悪影響を及ぼす可能性のある様々なリスクにさらされている。

投資先ファンドは、商業不動産担保証券(以下「C M B S」という。)、住宅ローン担保証券(以下「R M B S」という。)および社債を含む不動産資産および不動産関連企業に関連する公募および私募の債券投資対象ならびにその他の債務に投資する。これらの債券投資の価値、当該投資が想定どおりに利益を上げる

か否か、およびどの程度の利益を上げるかは、不動産投資市場全体のその時点の状況に部分的に左右され、特に、これらの債券投資が関連する裏付けとなる不動産資産担保または不動産関連企業の価値に左右される。また、不動産関連債権は非常にボラティリティが高く、その価値は急激かつ大幅に変動する可能性がある（金利変動およびその他の市場における事由に応じて変動する場合を含む。）。

また、不動産債権への投資は多くの特有のリスクを伴う。例えば、債務証書は、裏付けとなる不動産関連資産に対してのみ遡及して返済を求めることができる「ノン・リコース」ローンである可能性がある。

そのため、債務者の支払能力は、当該債務者の独立した収入もしくは資産の存在または親会社による保証ではなく、裏付けとなる不動産関連資産に依存する。投資先ファンドが投資する債権および債務証書は、早期償還条項、借換えオプション、期限前返済オプションまたは類似の規定の適用を受ける場合があり、いずれの場合においても、当該証券またはローンの債務者は、投資先ファンドに対して元本の返済を予定より早期に行うこととなる可能性があり、その結果、（メイクホール条項または類似の条項を考慮した場合でも）投資先ファンドへのリターンが想定よりも低くなる可能性がある。さらに、投資先ファンドが投資する債権および債務証書の一部は、元本の全部または大部分が満期まで支払われないように仕組みられている場合があり、この場合、当該時点における債務不履行リスクが増大することになる。

投資先ファンドは、モーゲージ、不動産ローン、有価証券およびその他の相対的に流動性の低い投資対象に投資する可能性がある。

投資先ファンドの基本定款の制限に従い、投資先ファンドは、モーゲージ、不動産ローン、有価証券およびその他の相対的に流動性の低い投資対象に投資する可能性がある。投資先ファンドの資産の全部または大部分は、非公開の投資対象、取引高の少ない投資対象、市場が存在しない投資対象、または適用ある証券法もしくは特定の取引を規定する文書に基づき譲渡可能性が制限されている投資対象で構成される可能性がある。取得された時点で流動性の高かった有価証券または商品の中には、投資先ファンドの支配が及ばない可能性がある様々な事由により、後に流動性が低下するものもある。この要因は、投資先ファンドがこれらの有価証券または商品を購入できる可能性を制限することになる可能性があり、経済または金融市場の変化に応じて、当該投資対象を公正市場価値で売却する投資先ファンドの能力を制限する可能性もある。

投資先ファンドは、その不動産関連債権ポートフォリオおよび流動性スリーブにおける頻繁な取引および高いポートフォリオ回転率に関連してリスクに直面する可能性がある。

投資先ファンドの不動産関連債権ポートフォリオおよび流動性スリーブに関して投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社が用いる様々な戦略では、頻繁な取引および高いポートフォリオ回転率が随時要求される場合がある。投資先ファンドの取引頻度が高いほど、手数料および取引コストならびに投資先ファンドの運営に関するその他の特定の費用も高くなる。これらの費用は、投資先ファンドの投資対象および取引活動の収益性にかかわらず、投資先ファンドが負担することになる。さらに、高いポートフォリオ回転率により、長期的なキャピタル・ゲインではなく、短期的なキャピタル・ゲインが実現する可能性が高まる場合もある。

劣後債権への投資は、優先債権に関連するリスクよりも大きなリスクを伴う。

投資先ファンドが投資する債権および債務証券には、発行体の資本構成のレベルが様々な担保付きまたは無担保の債権が含まれる。投資先ファンドは、その投資戦略の一環として、発行体の資本構成における債権のメザニントランシェおよび下位トランシェ、ならびに発行体の資本構成において劣後するまたはその他の下位に位置付けられる証券で構成されるC M B SおよびR M B Sのプールまたはトランシェに広く投資する予定である。投資先ファンドが発行体の資本構成において無担保のまたは相対的に下位の債権に投資する場合、当該投資対象は多くの優先担保付債務に劣後する可能性がある。劣後債権への投資は、このような発行またはシリーズのより上位のクラスに投資する場合よりも、債務不履行に係る信用リスクが大きくなる。発行体の資本構成における劣後トランシェまたは下位トランシェは、当該下位トランシェが劣後している他のより上位のトランシェより先に債務不履行による損失を吸収する。その結果、投資先ファンドが当該債務に投資する場合、投資先ファンドは、債務のその他のより上位のトランシェの保有者の後に、裏付モーゲージ・ローンに関する支払いまたは利息の分配を受け取る可能性があり、また当該優先債務保有者より先に、当該裏付モーゲージ・ローンに関する損失または債務不履行の影響を負担しなければならない。

投資先ファンドが投資する債権および債務証券は、財務制限条項または追加債務に関する制限により保護されない場合、流動性が制限される場合、および信用格付業者から格付けを得られない場合がある。債権投資は、投資取引が、関連する債権者の権利の法律に基づく「詐欺的譲渡」として無効となる可能性、債務の発行体がいわゆる融資者責任請求を行った場合、および債務の担保に関して生じる環境賠償責任などの債権者リスクにもさらされている。投資先ファンドの投資対象は、早期償還条項、借換えオプション、期限前返済オプションまたは類似の規定の適用を受ける場合があり、いずれの場合においても、発行体が投資先ファンドの保有する債務の元本の返済を予定より早期に行うこととなる可能性があり、それにより投資先ファンドが当該投資から得られる収益額が低くなる可能性がある。また、株式市場の変動またはその他の要因により、投資先ファンドが受領するワラントおよびその他の証券が無価値となる可能性がある。

投資先ファンドのパフォーマンスは、取引先機関のパフォーマンスの影響を受けるおそれがある。

投資先ファンドの取引先（スワップ・カウンターパーティーを含む。）または保管およびブライム・ブローカレッジを目的とした有価証券の委託先である機関（証券会社および銀行を含む。）は、財務上の困難に直面し、破綻し、またはその他の方法で義務を履行できなくなる可能性がある。市場の混乱が続いており、金融サービス業界全体が弱体化していることを踏まえると、投資先ファンド、投資先ファンドのブライム・ブローカーおよびその他の金融機関の財務状況は悪影響を受ける可能性があり、投資先ファンドの活動および運営に重大な悪影響を及ぼす可能性のある法律上、規制上および評判上のリスクならびにその他の予期せぬリスクを負う可能性がある。投資先ファンドが起用するブライム・ブローカーは、財務上の困難に陥る可能性があるため、投資先ファンドは、一または複数のブライム・ブローカーの支払不能または財務上の困難から生じる類似のまたはその他の財務上の問題にさらされる可能性がある。

C M B SおよびR M B Sに関連する一定のリスクは、投資先ファンドの運用成績および財務状況に悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドは、信用リスク、市場リスク、金利リスク、構造リスクおよび法的リスクを含む様々なリスクおよび不確実性にさらされているC M B SおよびR M B Sのプールまたはトランシェに投資する。これらのリスクは、信用市場および不動産市場における変動により増大する可能性がある。C M B SおよびR M B Sの投資特性は、従来の債権と数々の点で異なり、投資者が信託またはその他の類似の導管取り決めを通じて参加するストラクチャード・クレジット商品の特性と類似している。モーゲージ・ローンは、その借入人の債務であり、通常、他のいかなる者または法主体によっても保険は付されず、また保証もされない。投資先ファンドは、基本的な不動産の観点から投資先ファンドのC M B S・R M B S投資を分析し、引き受けることを意図しているが、当該引受業務が望ましい結果をもたらすという保証はなく、投資先ファンドがその投資目的を効果的に達成できるという保証もない。

C M B Sの裏付けとなるモーゲージ・ローンが完済されるかどうかは、商業借入人がその商業用不動産からインカム・ゲインを生み出す能力に左右される。商業用不動産からインカム・ゲインを生み出す能力は、様々な要因による影響を受ける。当該要因には、商業借入人の経営能力および実績、ならびに地理的集中度または業種集中度の違いが含まれる。また、商業借入人は、モーゲージの価値が不動産価値を上回る場合、コマーシャル・モーゲージ・ローンの裏付けとなる不動産にテナントを維持し、誘致するために必要な資金を投資するインセンティブを欠いている可能性がある。住宅用モーゲージ・ローンとは異なり、多くのコマーシャル・モーゲージ・ローンはローン期間を通じて大幅な償却が行われない。その代わりに、ほとんどのコマーシャル・モーゲージ・ローンでは、ローン残高の大部分が、「バルーン・ペイメント」と通称される一括払いで満期時に支払われる。商業借入人がバルーン・ペイメントを完全に履行できるかどうかは、その後の資金調達の利用可能性に大きく左右され、これは、厳しい与信環境により悪影響を受ける場合がある。商業借入人は、通常、コマーシャル・モーゲージ・ローンのバルーン・ペイメントを履行するために、別の融資を探すことになる。したがって、コマーシャル・モーゲージ・ローンを完全に履行できるかどうかは、商業借入人の信用へのアクセスの有無によって影響を受けることになる。一定の状況(信用不安のある時期を含む。)において、不動産による資金調達が利用できないために、商業借入人が債務不履行に陥る可能性がある。

モーゲージ・ローンは、通常、ノン・リコースの性質を有する。したがって、借入人がC M B SまたはR M B Sの裏付けとなるモーゲージ・ローンに関して債務不履行に陥った場合、性質上、財務的回収の選択肢は限られる。投資先ファンドが投資するC M B SまたはR M B Sのプールまたはトランシェを構成するローンの基礎となる債務不履行率が上昇した場合、それらに関連する投資先ファンドの投資対象のパフォーマンスが悪影響を受ける可能性がある。C M B SまたはR M B Sの裏付けとなるモーゲージ・ローンの債務不履行率および損失は、モーゲージ不動産の所在する地域における世界的、地域的および局所的な経済情勢、当該モーゲージ不動産に対する借入人の持分、借入人の財務状況を含む多くの要因の影響を受ける。特定の不動産市場および不動産評価が下落する場合、支払遅延および債務不履行が増加する可能性がある。債務不履行が発生した場合、貸付人は、モーゲージ・ローンに付随する担保以外の資産に対する権利を有しない。投資先ファンドによるC M B SおよびR M B Sへの投資が当該リスクによって悪影響を受けないという保証はない。

C M B SおよびR M B Sの価値は、地理的集中または業種集中が発生する可能性によるリスクにさらされている。投資先ファンドは、C M B SおよびR M B Sのプールまたはトランシェに投資することに加えて、一定の状況においては、単一または少数の発行体に関連する証券に投資する可能性があり、この場合、高度に集中したリスクを伴い、投資元本が返還されるという保証はない。これらのリスクは、C M B SまたはR M B Sが相対的に小規模のまたは分散度の低い裏付ローンまたは不動産資産のプールによって担保されている場合にさらに顕著になる可能性がある。特定の地域または業種は、他の地域または業種と比較した場合、経済的圧力からより悪影響を受ける可能性がある。地理的集中度または業種集中度の高いモーゲージ・ローンによって裏付けられるC M B SまたはR M B Sのプールは、そのように集中している地域または業種の経済環境の影響をより受けやすいため、価値が大幅に下落するリスクがより大きい可能性がある。

投資先ファンドは、構造リスクおよび法的リスクを伴う可能性のある仕組商品に投資する場合がある。

投資先ファンドは、銀行ローン、高利回りの債券またはその他の資産グループにレバレッジを用いて投資する私募ファンドにより発行される債権や、C M B SまたはR M B Sのプールを保有する仕組投資ビークルにより発行される証券を含む仕組商品に投資する可能性がある。投資先ファンドの仕組商品への投資は、仕組商品にレバレッジがかけられることに関するリスクならびにそのことに関連するその他の構造リスクおよび法的リスクを含む多くのリスクにさらされる。レバレッジの利用は、投機的な投資手法であり、一般的に、仕組商品が発行する劣後債権の投資者が負う利益の機会および損失リスクを拡大させる。多くの仕組商品には、当該仕組商品への債務による資金提供者を保護するための誓約条項が含まれている。当該誓約条項を履行しない場合、当該仕組商品が早期に清算され、投資先ファンドによる当該商品への投資が全額失われる可能性がある。さらに、特定の仕組商品が、投資先ファンドも投資されている有価証券に投資される場合、当該証券の発行体の信用に対する投資先ファンド全体のエクスポージャーが、相対的には増加しなくとも、少なくとも絶対的に増加する傾向がある。仕組商品への投資の価値は、当該仕組商品が投資する資産の投資パフォーマンスに左右されるため、当該資産への投資に関連するすべてのリスクにさらされる。このリスクには、当該資産の発行体の債務不履行もしくは破産の可能性、または当該資産を担保するための担保の差入れが、当該資産の発行体の他の債権者の権利に劣後するか、もしくは適用ある法律に基づいて無効となる可能性のある詐欺的譲渡もしくは偏頗譲渡を構成する旨の請求が含まれる。

投資先ファンドは、様々な重大なリスクを伴うスワップ取引を締結する可能性がある。

投資先ファンドは、トータル・リターン・スワップ、レート・オブ・リターン・スワップ、クレジット・デフォルト・スワップ（指数関連クレジット・デフォルト・スワップを含む。）、金利スワップ、クレジット・リンク債および預金など、あらゆる種類のデリバティブ取引およびクレジット・リンク証券のロング・ポジションおよびショート・ポジションを取る可能性がある。クレジット・デフォルト・スワップを含むクレジット・リンク証券は、双務的なものである。投資先ファンドの店頭（以下「TC」という。）契約は、特定の信用リスクを一方当事者から他方当事者に移転する二者間のものである。

スワップ取引は、他の金融取引と同様に、様々な重大なリスクを伴う。特定のスワップ取引によってもたらされる特有のリスクは、必然的に取引条件および投資先ファンドの状況に依存する。ただし、あらゆるスワップ取引は、一般的に、市場リスク、信用リスク、カウンターパーティーの信用リスク、資金調達リスク、流動性リスクおよびオペレーショナル・リスクの何らかの組み合わせのリスクを伴う。特に、高度にカスタマイズされたスワップ取引は、高い流動性リスクを有する可能性がある。高度にレバレッジされた取引では、裏付けとなる市場要因または関連する市場要因の価値またはレベルの比較的小さな変動により、大きな価値の上昇または下落が生じる可能性がある。特定のスワップ取引に伴うリスクおよび契約上の義務を評価する際には、スワップ取引は、当初の当事者相互の合意により、かつ、個別に交渉された条件による契約に従ってのみ変更または終了することができる点に留意することが重要である。したがって、投資先ファンドは、その予定された終了日より前に、スワップに基づく投資先ファンドの債務またはスワップに伴うリスクに対する投資先ファンドのエクスポージャーを変更し、終了し、または相殺することができない可能性がある。

投資先ファンドは、米国の米国商品先物取引委員会（以下「CFTC」という。）規則に基づく登録要件の免除または適用除外を受けて運用される予定である。

投資先ファンドは、エクイティ型REITに関する一定のノーアクション・リリーフに基づく場合を含め、CFTC規則に基づく登録要件の免除または適用除外を受けて運用される予定である。したがって、投資先ファンド投資顧問会社、投資先ファンド副投資顧問会社またはオークツリーのいずれも、CFTCに準拠した開示書類を投資予定者に提供することを要求されず、また、投資証券の募集に関して、登録されたコモディティ・プール・オペレーターに適用されるCFTC規則の要件を満たす定期的な取引残高報告書または認証済年次報告書を投資者に提供することを要求されない。

債務による資金調達に関連するリスク

投資先ファンドは、モーゲージ債務およびその他の借入れを利用するが、これにより投資先ファンドの事業リスクが増大し、投資先ファンドが分配を行う能力が阻害されるおそれがあり、ファンドの投資の価値が下落する可能性がある。

投資先ファンドのREITの適格性を維持すること、および投資先ファンドの基本定款の制限に従うことを条件として、投資先ファンドは、リコースまたはノン・リコースで投資先ファンドの投資先のためにレバレッジを利用しており、今後も利用を継続する可能性があり、またはその他レバレッジの利用を伴う一定の投資活動（クレジット・デフォルト・スワップまたはトータル・リターン・スワップを通じて行うものを含む。）を行っており、今後も行う可能性がある。レバレッジは、投資先ファンドのトータル・リターンを増加させる機会を提示するが、損失も増加させる可能性がある。したがって、レバレッジを利用する場合には、投資先ファンドのいずれか一つの投資先の価値に悪影響を及ぼすような事象の影響が増幅されることとなる。投資先ファンドが何らかのレバレッジをかける場合、投資先ファンドは、債務による資金調達に通常伴うリスク（借換えを行う能力ならびに元本および利息の支払いに必要なキャッシュ・フローの不足に関するリスクを含む。）にさらされ、投資先ファンドの不動産投資対象における持分の価値が著しく低下する可能性があり、場合によっては消滅する可能性もある。投資先ファンドの資本構成にレバレッジをかけることは、銀行などの第三者が、投資先ファンドまたは投資先ファンド投資主がリターンを受領する前に、当該投資先から生み出されるキャッシュ・フローを受領する権利を有する可能性があることを意味する。さらに、債務の返済を担保するために、投資先ファンドの資産のいずれか一つについて抵当権が設定され、またはかかる資産がその他担保として利用され、かつ、当該支払いが行われない場合、当該資産は、貸付人により抵当権が実行され、またはその他の方法により貸付人に譲渡される可能性がある。

投資先ファンドの基本定款に基づき、投資先ファンドには、投資先ファンドが投資先ファンドの純資産の300%を超える借入れ（これは投資先ファンドの投資コストの75%を借り入れることに相当する。）を行うことを禁止する制限（ただし、投資先ファンドの独立取締役の過半数がこの制限を超える借入れを承認し、かつ、投資先ファンドが投資先ファンド投資主に対しかかる借入れを行う正当な理由を開示する場合を除く。）があるが、かかる制限は、投資先ファンドが単一の投資に関して負うことができる債務額を制限するものではない。投資先ファンドが長期のレバレッジを用いない（または当初の想定よりも低いレバレッジを用いる）場合、投資先ファンドの投資リターンは、長期のレバレッジを用いた場合に達成されるであろうリターンを下回る可能性がある。

投資先ファンドもしくは個別の投資先の存続期間を通して資金調達が可能であるという保証、または投資先ファンド投資顧問会社もしくは投資先ファンド副投資顧問会社（該当する方）が意図するとおりに代替の長期的な資金調達を行うことができるという保証はない。投資先ファンドが、資金調達を行うことができない場合（投資先ファンドの裏付投資対象を反映した有利な条件により行えない場合を含む。）、投資先ファンドがその投資目的および投資資本に対するリターンを達成する能力に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。また、レバレッジには資金調達コストも伴う。かかるコストは投資先ファンドが負担するため、投資先ファンドが達成する収益率が悪影響を受ける可能性がある。さらに、レバレッジがかけられた各投資対象の資金調達手数料が予め定められた金利に基づく場合には、当該投資対象は、金利リスクを伴うこととなる。

借入資金の利用は、投資先ファンドの投資ポートフォリオのボラティリティを拡大させ、多大なリスクを伴う。レバレッジの利用は、高度の金融リスクが伴うものであり、金利上昇、景気低迷または投資状況の悪化などの不利な経済的要因に対する投資のエクスポージャーを増大させる。債務（「バルーン」ペイメントのあるモーゲージを含む。）の元本および利息の支払いは、不動産から得られるキャッシュ・フローが十分であるかにかかわらず行わなければならない。投資先ファンドの投資は、相対的に少額の債務で不動産を所有している場合よりも小幅な不動産価値の下落により損なわれる。

借入資金の利用により、レバレッジがかけられたポートフォリオ投資が投資先ファンドの借入資金のコストを上回るリターンを得られる場合には投資リターンは増加するが、レバレッジがかけられたポートフォリオ投資が投資先ファンドの借入資金のコストと同等のリターンを得られなかった場合には、投資リターンは減少する。投資先ファンドがどの程度借入資金を利用するかは、投資先ファンド投資主に重大な影響を与える可能性があり、かかる影響としては、投資先ファンドの純資産の変動が大きくなること、キャッシュ・フ

ローを追加投資、分配またはその他の目的のためでなく債務返済に使用すること、および一定の状況において、投資先ファンドがその債務返済のために投資対象を時期を早めて売却しなければならなくなる可能性があることが挙げられる。これらのリスクはすべて、未払コミットメントを超えた長期のレバレッジの利用により拡大する。

投資先ファンドが担保付債務につき債務不履行に陥った場合、貸付人は、当該ローンの担保に対する投資先ファンドによる投資全額について抵当権を実行する可能性があり、投資先ファンドはかかる投資全額を失う可能性がある。投資先ファンドが何らかの負債を負う場合、当該負債の弁済を求める当事者は、投資先ファンドの資産全般(当該負債をもたらした投資先などの特定の資産に限られない。)について請求権を有する可能性がある。投資先ファンドの投資先のための資金調達に投資先ファンドにより行われる、または有利もしくは受入可能な条件(投資先ファンドにより行われる資金調達を反映した条件を含む。)で行われるという保証はない。抵当権実行は、投資先ファンドに著しく不利な税効果をもたらす場合もある。

また、これらと同一の問題の多くは、様々な時期に導入されることが予想されるクレジット・ファシリティにも当てはまる。例えば、かかるファシリティの融資文書には、様々な資産カバー率が盛り込まれている場合があるが、その継続的な遵守が、完全に投資先ファンドの支配の及ぶ範囲内にあるとは限らない。かかるカバー率が満たされない場合、かかるクレジット・ファシリティに基づく貸付人は、未払コミットメントの終了を宣言し、かつ、未返済残高の返済期日が到来し、返済義務があることを宣言することがある。

投資先ファンドが分配金を支払うために、買戻しの資金を調達するために、またはその他の理由によりクレジット・ラインを引き出す場合、投資先ファンドの財務レバレッジ比率は投資先ファンドの目標を超えて上昇するおそれがある。

投資先ファンドは、ブルックフィールドの関連会社からの未使用のクレジット・ライン(以下「与信契約」という。)を締結しており、投資先ファンドは、いかなる事業目的(分配金を支払うことまたは買戻請求が投資先ファンドの営業キャッシュ・フローおよび/もしくは投資先ファンドの継続募集による純手取金を超える場合に投資先ファンド投資証券の買戻しの資金を調達することを含む。)のためにもすぐに利用できる流動性の源泉を確保するため、追加のクレジット・ラインの獲得を図ることができる。投資先ファンドがクレジット・ラインに基づき借入れを行うことができる、またはブルックフィールドの貸付人がローンを発行し、もしくはクレジット・ラインを延長もしくは更新する、または投資先ファンドが財務上合理的な条件で追加のクレジット・ラインを獲得することができるという保証はない。また、投資先ファンドは、相当なポートフォリオを保有するまで投資先ファンドの事業に適した規模のクレジット・ラインを獲得することができないか、または全く獲得することができない場合がある。投資先ファンドが分配金を支払うため、または投資先ファンド投資証券の買戻しの資金を調達するためにクレジット・ラインに基づき借入れを行う場合、投資先ファンドの財務レバレッジは上昇することになり、投資先ファンドの目標レバレッジ比率を超える可能性がある。投資先ファンドのレバレッジは、投資先ファンドが投資先ファンドの継続募集による追加の純手取金を受領するか、または未返済債務を返済するのに十分な営業キャッシュ・フローもしくは資産売却による手取金を生み出すまで、高い水準にとどまる可能性がある。

金利の上昇は、投資先ファンドの融資返済額を増大させ、投資先ファンドが投資先ファンド投資主に対して分配を行う能力に悪影響を及ぼすおそれがある。

投資先ファンドの多くの資産は、金利変動に敏感であり、長期金利の上昇は、その他に変動がなくても、投資先ファンドの金利コストを増大させ、収益に影響し、当該資産が生み出すと予想されるキャッシュフローの現在価値が低下することで、当該資産の価格が下落する。投資先ファンドの融資債務について投資先ファンドが支払う利息の分だけ、分配に利用可能な現金は減少することになる。投資先ファンドが変動金利融資を受ける場合、金利の上昇は投資先ファンドの金利コストを増大させ、これにより投資先ファンドのキャッシュ・フローが減少し、投資先ファンドがファンドに対して分配を行う能力が低下することとなる。さらに、投資先ファンドが金利上昇局面で既存融資を返済する必要が生じた場合、投資先ファンドは、当該投資対象に対する最大リターンを実現することができない可能性がある時に投資先ファンドの一または複数

の投資対象を現金化することを要求される可能性がある。投資先ファンドは、金利に影響を及ぼす可能性がある要因または影響を及ぼさない可能性がある要因を予測することはできない。

金融市場のボラティリティおよび厳しい経済情勢は、投資先ファンドが魅力的な条件で債務による資金調達を確保する能力および投資先ファンドが負う可能性のある将来の債務の返済を投資先ファンドが行う能力に悪影響を及ぼすおそれがある。

借入れの総コストが指標金利の上昇または貸付人のスプレッドの拡大により増大した場合、コストの増大は、将来における取得により生み出される全体の経済的リターンが低下し、分配に利用可能な将来のキャッシュ・フローが潜在的に減少することにつながる可能性がある。債券市場の混乱は、投資先ファンドが不動産資産の購入または不動産資産に関連するその他の活動の資金を調達するために金銭を借り入れる能力にマイナスの影響を及ぼす。投資先ファンドが受入可能と判断する条件で金銭を借り入れることができない場合、投資先ファンドは、投資先ファンドが購入することができる不動産の数を減らさなければならなくなる可能性が高く、投資先ファンドが購入した不動産に対するリターンが低下する可能性がある。また、投資先ファンドは、満期を迎える債務を借り換えることは困難である、コストがかかる、または不可能であると判断することがある。さらに、かかる市場での出来事が一時的なものではなく継続する限りにおいて、かかる市場での出来事は、企業全般の信用の利用可能性に悪影響を及ぼすおそれがあり、米国経済全体の弱体化につながりかねない。

貸付人は、投資先ファンドの業務に関する制限的誓約を締結するよう投資先ファンドに要求することがあり、これにより、投資先ファンドが投資先ファンド投資主に対して分配を行う能力が制限されるおそれがある。

資金提供を行う際、貸付人は、投資先ファンドの分配方針および運営方針ならびに投資先ファンドが追加融資を受ける能力に影響を及ぼす制限を投資先ファンドに課すことがある。投資先ファンドが締結する融資文書には、投資先ファンドがモーゲージを増やし、不動産を処分し、または保険の付保を打ち切る能力を制限する誓約が盛り込まれている可能性がある。さらに、融資文書により、投資先ファンドが不動産に関連する一定の運営契約またはリース契約を締結し、または終了させる能力が制限されることがある。これらの制限またはその他の制限は、投資先ファンドの柔軟性、投資先ファンドがファンドに対して分配を行う能力およびファンドの投資対象の価値に悪影響を及ぼすことがある。

金利変動に対して効果的にヘッジを行うことができない場合、投資先ファンドの運用成績および財務状況が重大な悪影響を受ける可能性がある。

REITとしての適格性を維持するために必要な制限に従い、投資先ファンドは、リスクとリターンのトレードオフを管理するために、金利ヘッジ戦略またはその他のヘッジ戦略を利用することができる。これらの契約には、カウンターパーティーがこれらの取り決めに基づく債務を履行しないリスクおよびこれらの取り決めが投資先ファンドの金利変動に対するエクスポージャーを減少させる上で効果的でないリスクなどのリスクが伴う。これらの金利ヘッジ取り決めは、その時々において追加の資産または負債（それらが当初設定された裏付不動産または裏付融資とは別個に保有または清算される場合がある。）を生じさせる可能性がある。さらに、通貨為替レート、金利または公開証券価格の変動に対して、ポートフォリオのポジションの価値の下落を防ぐのに十分な価格でヘッジを行うことができない場合がある。ヘッジにより、投資先ファンドの投資に対する全体のリターンも減少することがある。金利変動に対して効果的にヘッジを行うことができない場合、投資先ファンドの運用成績および財務状況が重大な悪影響を受ける可能性がある。

投資先ファンドは、ロンドン銀行間取引金利（以下「LIBOR」という。）の段階的廃止により、悪影響を受ける可能性がある。

英国金融行為規制機構(以下「F C A」という。)は、2021年に、L I B O Rの計算のための金利提示の銀行への強制を停止した。これに対し、米国連邦準備理事会およびニューヨーク連邦準備銀行は、代替参照金利委員会を組織し、代替参照金利委員会は、担保付翌日物調達金利(以下「S O F R」という。)を、デリバティブその他の金融契約において米国連邦準備銀行が選好する米ドルL I B O Rの代替金利と認定した。2020年11月、米ドルL I B O R金利のベンチマーク管理者であるI C Eベンチマーク・アドミニストレーション・リミテッドは、一般的に使用されている特定の米ドルL I B O R設定の公表を2023年6月30日まで延長することを提案し、F C Aはこの提案を支持する旨の声明を発表した。L I B O Rがいつ利用できなくなるか、またはいつS O F R市場に十分な流動性が確保されるかを含め、これらの変更の影響を予測することは不可能である。

投資先ファンドの債務には、金利がL I B O Rに連動する変動金利融資およびL I B O Rに基づく利息の支払いを伴う不動産関連投資が含まれる。ベンチマーク金利の停止または変更により、投資先ファンドおよびその他の市場参加者が当事者となっている契約ならびに関連システムおよびプロセスに調整を加えなければなくなる可能性がある。かかる変更およびリストラクチャリングにより、投資先ファンドは多額の費用を負担することが必要となるおそれがあり、代替参照金利の関連するベンチマークの妥当性または比較可能性をめぐる紛争または訴訟に投資先ファンドがさらされる可能性がある。L I B O RからS O F Rまたはその他の代替参照金利の利用への移行において、将来の変更の程度や方法については不確実性が存在し、その結果、L I B O Rが現在の形で利用可能であった場合の投資先ファンドの債務に対する金利および/または支払いよりも高いまたは低い、あるいはかかる金利および/または支払いにその他長期的に相関しない金利および/または支払いになる場合がある。代替参照金利の利用またはその他のL I B O R改革は、信用市場のボラティリティの上昇または引き締めを招く可能性があり、投資先ファンドがコスト効率の高い資金調達を行う能力に悪影響を及ぼす可能性がある。また、投資先ファンドの既存のL I B O Rに基づく資金調達契約が代替ベンチマークに移行した場合、投資先ファンドの資金調達コストが増大し、投資先ファンドが不動産債権投資対象から得られる収益が減少する可能性があり、それにより、投資先ファンドの運用成績、キャッシュ・フローおよび投資先ファンドの投資先の時価が影響を受ける可能性がある。

現行法では、L I B O Rに基づく商品の条件の一定の変更が、変更前の商品と変更後の商品の交換が課税対象とみなされることを含め、税制上の影響をもたらす可能性がある。2022年12月29日に発行された米国財務省規則案(以下「米国財務省規則案」という。)によると、現行法における非課税事由である一部の変更が、課税対象事由となる可能性がある。また、米国財務省規則案では、不動産担保ローン投資(以下「R E M I C」という。)がR E M I Cの資格を失わずに一定の変更を行うことができる。米国財務省規則案は、L I B O Rに基づく商品に対する変更のR E I Tに限定した問題を議論していない。米国財務省規則案が、いつ最終化されるか、または米国財務省規則案に対するどのような変更(もしあれば)が最終版の米国財務省規則において行われるかは不明である。また、米国内国歳入庁(以下「I R S」という。)は、歳入手順2020-44を発行し、これにおいて、市場のL I B O R金利からの移行の促進につき、追加ガイダンスを定めている。かかるガイダンスでは、L I B O R基準の条件の置換えのため変更される特定の債務証券の取扱いを明確化している。投資先ファンドは、投資先ファンドのR E I T適格喪失の危険、またはその他のマイナスとなる税制上の影響を被ることなく、L I B O R後の状況に移行するよう努めるが、投資先ファンドがこれに成功する保証はない。

投資先ファンドのブルックフィールドとの関係に関連するリスク

投資先ファンドは、投資先ファンドの投資対象を選択し、その他投資先ファンドの事業を行う上で投資先ファンド投資顧問会社に依拠しており、投資先ファンド投資顧問会社の財務状況または投資先ファンドの投資先ファンド投資顧問会社との関係に重大な不利な変化が生じた場合には、投資先ファンドの事業および投資先ファンドが投資先ファンドの投資目的を達成する能力に重大な悪影響が及ぶおそれがある。

投資先ファンドの成否は、投資先ファンドの不動産ポートフォリオの取得および運用ならびに投資先ファンドの企業運営における投資先ファンドの投資先ファンド投資顧問会社との関係および投資先ファンド投資顧問会社のパフォーマンスに左右される。投資先ファンド投資顧問会社は、投資先ファンドには支配することのできない、投資先ファンドとは無関係のブルックフィールドの事業および活動に関連した財務上または

運営上の困難な問題を抱えるか、またはかかる問題に煩わされることになる場合がある。投資先ファンド投資顧問会社は、投資顧問を辞任する場合もあり、または投資先ファンドの取締役会は、投資先ファンド投資顧問会社を異なる投資顧問に交代する場合もあり、かつ、投資先ファンドが後任投資顧問を見つけられる旨または交代が適切である旨の保証はない。投資先ファンド投資顧問会社が何らかの理由で投資先ファンドに対する責務を果たすのに十分な資源を配分することができない場合または投資先ファンド投資顧問会社が辞任もしくは交代する場合、投資先ファンドは、投資先ファンドの投資目的を達成することができないか、または投資先ファンド投資主に対し分配金を支払うことができない可能性がある。

投資先ファンド投資顧問会社が主要な不動産専門家にサービスを依頼することができないことにより、投資先ファンドのパフォーマンスが打撃を受けるおそれがある。

投資先ファンドの成否は、投資先ファンド投資顧問会社が起用した特定の主要な不動産およびその他の専門家の技能、知見および寄与度に相当程度左右されるが、かかる専門家のいずれも、入れ替えることは困難であると考えられる。オルタナティブ資産会社、金融機関、プライベート・エクイティ会社、投資顧問、投資運用会社、不動産投資法人、不動産投資信託およびその他の業界関係企業の間では、有能な投資専門家を採用し、確保するための競争がかつてないほど激しくなっており、特に投資先ファンドの永久存続性に照らしてかかる専門家が投資先ファンドもしくは投資先ファンド投資顧問会社に関与し続ける、または入替えがうまくいくという保証はない。かかる者のいずれかが投資先ファンドに関与することをやめた場合、投資先ファンドの運用成績が悪化するおそれがある。投資先ファンドの将来における成否は、投資先ファンド投資顧問会社が高度な技能を有する経営、運営およびマーケティングの専門家を引きつけ、確保することができるかに大きく左右される。投資先ファンド投資顧問会社が高度な技能を有する専門家のサービスを失うか、または受けることができない場合には、投資先ファンドが投資先ファンドの投資戦略を実行する能力に遅延が生じるか、またはかかる能力が妨げられるおそれがある。

投資先ファンドおよび投資先ファンド投資顧問会社は、投資先ファンドの流動性の高い投資対象の選定および運用ならびに投資先ファンドの一部の不動産および不動産関連債権投資対象の運用のため、投資先ファンド副投資顧問会社を起用した。投資先ファンド投資顧問会社は、投資先ファンドの投資戦略のうち流動性の高い投資対象の実行および投資先ファンド副投資顧問会社が責任を有する不動産および不動産関連債権投資対象の運用において、投資先ファンド副投資顧問会社のパフォーマンスに依存する。

投資先ファンドおよび投資先ファンド投資顧問会社は、投資先ファンド投資顧問会社と投資先ファンド副投資顧問会社との副投資顧問契約に基づき、投資先ファンドの流動性の高い投資対象の選定および運用ならびに投資先ファンドの一部の不動産および不動産関連債権投資対象の運用のため、投資先ファンド副投資顧問会社を起用した。投資先ファンド副投資顧問会社は、投資先ファンドの投資ガイドラインの範囲内で、投資先ファンドの流動資産の獲得、運用および処分ならびに投資先ファンド副投資顧問会社が責任を有する不動産および不動産関連債権投資対象の運用に関連する決定を行う大幅な裁量を有しており、また今後も有し続ける。投資先ファンド副投資顧問会社が投資先ファンドの投資戦略のうち流動性の高い投資対象の運用に成功しない場合、または投資先ファンド副投資顧問会社が責任を有する不動産および不動産関連債権投資対象の運用に成功しない場合、投資先ファンドのパフォーマンスは悪化する。また、投資先ファンド投資顧問会社は投資先ファンド副投資顧問会社をいつでも解任することができるものの、投資先ファンド副投資顧問会社の解任および交代は困難かつ高額となる可能性がある。

投資先ファンド投資証券の募集の成功は、主要な従業員を保持し、免許を有するブローカー・ディーラーのネットワークを成功裡に構築し維持する投資先ファンドのディーラー・マネージャーの能力に部分的に依拠している。

投資先ファンド投資証券の募集のディーラー・マネージャーは、投資先ファンド投資顧問会社の関連会社であるブルックフィールド・オークツリー・ウェルス・ソリューションズ・エルエルシーである。投資先ファンドのディーラー・マネージャーは、新たに設立されたものであり、投資先ファンド投資証券の募集のディーラー・マネージャーを務める以外に、非上場のREITの公開買付けのディーラー・マネージャーとして行為する経験を有さない。投資先ファンド投資証券の募集の成功および投資先ファンドの事業戦略を実行する投資先ファンドの能力は、主要な従業員を保持し、免許を有する証券ブローカー・ディーラーおよびその他の代理人のネットワークを構築し、維持する投資先ファンドのディーラー・マネージャーの能力に依拠する。投資先ファンドのディーラー・マネージャーが、資格を有する従業員を保持できないかまたは投資先ファンド投資証券の募集において投資証券を販売するのに十分な参加ブローカー・ディーラーのネットワークを構築し、維持することができない場合、投資先ファンドは、投資先ファンド投資証券の募集により、投資先ファンドの投資目的を達成するために十分な手取金を得ることができない。また、投資先ファンドのディーラー・マネージャーは、他の発行体（その他のブルックフィールド勘定およびオークツリーのそ

の他の勘定(投資先ファンドとは無関係のオークツリーにより運営される投資信託および勘定をいい、以下「その他のオークツリー勘定」という。)を含む。)のディーラー・マネージャーを務める可能性がある。そのため、投資先ファンドのディーラー・マネージャーは、投資先ファンド投資証券の募集とかかる他の発行体の間で投資先ファンドのディーラー・マネージャーの持てる時間を割り振るにあたって利益相反に見舞われる可能性があり、投資先ファンドが投資先ファンド投資証券の募集により十分な手取金を得、投資先ファンドの投資戦略を実行する能力に悪影響が及ぶおそれがある。さらに、投資先ファンドのディーラー・マネージャーが起用する参加ブローカー・ディーラーは、多数の競合する投資商品を抱えている場合があり、その中には、投資戦略および重点分野が投資先ファンドと類似するか、または同一であるものがあり、かかる参加ブローカー・ディーラーがこれを個人顧客に対し強調することを選択する場合がある。

投資先ファンドのディーラー・マネージャーは投資先ファンドの関連会社の一つであるため、ファンドは、投資先ファンドの独立したデュー・ディリジェンス審査(買取引受形式の募集において慣習的に実施される。)がもたらす利点を享受しない。

投資先ファンドのディーラー・マネージャーは、投資先ファンド投資顧問会社の関連会社の一つである。そのため、投資先ファンドおよび投資先ファンドの英文目論見書に係る投資先ファンドのディーラー・マネージャーによるデュー・ディリジェンス審査および調査は、独立した審査とみなされることはできない。さらに、投資先ファンドは、投資先ファンドのパフォーマンスまたは投資先ファンドの有価証券を継続的に審査するリサーチ・アナリストを有しておらず、かつ、その予定もない。投資先ファンドの投資者のブローカー・ディーラーがかかる審査を行わない場合、投資先ファンドの投資者は、投資先ファンド投資証券の募集の条件に係る独立した審査がもたらす利点を享受しない。したがって、投資先ファンドの投資者(すなわちファンド)は、買取引受形式の有価証券の募集に関係して関連のない独立した引受人が通常実施する種類の、投資先ファンド投資証券の募集に係る独立した審査および調査がもたらす利点を享受しない。これにより、ファンドが投資先ファンド投資主として直面するリスクおよび不確実性が増大する可能性がある。

投資先ファンドが投資先ファンド投資証券の募集に関連して支払う報酬ならびにブルックフィールド、オークツリーおよびその各々の関連会社との間で締結された契約は独立当事者間ベースで決定されたものではないため、投資先ファンドが第三者から得ることができる可能性がある条件と同一の条件によらない可能性がある。

投資先ファンド投資顧問会社、投資先ファンド副投資顧問会社ならびにその他のブルックフィールドおよびオークツリーの関連会社が投資先ファンドに提供する業務に対して投資先ファンド投資顧問会社、投資先ファンド副投資顧問会社ならびにその他のブルックフィールドおよびオークツリーの関連会社に支払われる報酬は、独立当事者間ベースで決定されたものではない。ブルックフィールド、オークツリーとその各々の関連会社(投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社を含む。)の間のすべての業務に関する合意、契約または取り決めは、独立当事者間で交渉されたものではない。かかる契約には、投資顧問契約、副投資顧問契約、ディーラー・マネージャー契約ならびに投資先ファンドが随時投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社の関連会社との間で締結することがある不動産管理契約およびその他の契約が含まれる。

利益相反に関連するリスク

様々な潜在的な利益相反および現実の利益相反が生じるが、かかる利益相反は、投資先ファンドにとり有利な方法で特定し、または解決することができない可能性がある。

投資先ファンドの投資活動全体およびブルックフィールド、オークツリー、投資先ファンドのディーラー・マネージャー、投資先ファンド投資顧問会社、投資先ファンド副投資顧問会社およびその各々の関連会社の投資活動全体により、様々な潜在的な利益相反および現実の利益相反が生じる。以下のリスク要因は、投資先ファンドへの投資を行う前に慎重に評価すべき特定の利益相反(ただし、すべての潜在的な利益相反ではない。)を列挙したものである。ブルックフィールドおよびブルックフィールドの人員は、以下に記載のない追加の利益相反が生じるおそれのあるさらなる活動に将来従事する場合がある。投資先ファンドおよび投資先ファンドの関連会社(投資先ファンド投資顧問会社、投資先ファンド副投資顧問会社および投資先ファンドのディーラー・マネージャーを含む。)が投資先ファンドの誠実な判断において実際の利益相反を構成すると判断する事項が生じた場合、投資先ファンドおよび投資先ファンドの関連会社(投資先ファンド投資顧問会社、投資先ファンド副投資顧問会社および投資先ファンドのディーラー・マネージャーを含む。)は、当該利益相反を改善するのに必要または適切であると投資先ファンドが誠実に判断する措置を講じることができる。投資先ファンドとブルックフィールド、オークツリーまたはその各々の関連会社の間

取引は、投資先ファンドの取締役会（投資先ファンドの独立取締役の過半数を含む。）による承認を必要とする。投資先ファンドの取締役会、ブルックフィールドまたはオークツリーが投資先ファンドにとり有利な方法ですべての利益相反を特定し、または解決するという保証はない。

投資先ファンド投資顧問会社の管理報酬および成功報酬は、適切なインセンティブを生み出さない可能性があるか、または投資先ファンドの不動産ポートフォリオのリスクを増大させる一定の投資（投機的な投資を含む。）を行うよう投資先ファンド投資顧問会社およびその関連会社を誘導するものとなる可能性がある。

投資先ファンドは、投資先ファンドのポートフォリオのパフォーマンスにかかわらず、投資先ファンド投資顧問会社に対し管理報酬を支払う。管理報酬に対する投資先ファンド投資顧問会社の権利は、パフォーマンス測定基準またはパフォーマンス目標値に基づかないために、投資先ファンドのポートフォリオにとって魅力あるリスク調整後リターンをもたらす投資を追求することに時間および労力を費やそうとする投資先ファンド投資顧問会社のインセンティブを低下させる可能性がある。投資先ファンドは、特定の期間中に純損失または投資先ファンドのポートフォリオの価値下落に見舞われたにもかかわらず、投資先ファンド投資顧問会社に対し当該期間の管理報酬を支払わなければならない場合がある。ただし、投資先ファンド投資顧問会社は、投資先ファンドに対し受託者義務を有する。投資先ファンド投資顧問会社が投資先ファンドの最善の利益の観点から行為しなかった場合、投資先ファンド投資顧問会社はこの義務に違反したことになる。投資顧問契約は、投資先ファンドまたは投資先ファンド投資顧問会社により、60日前の通知を行うことにより終了することができる。

成功報酬（投資先ファンドの総分配金に投資証券1口当たりまたはユニット当たり（該当する方）基準価額の変動額を加えたものに基づく。）の存在は、投資先ファンド投資顧問会社が投資先ファンドを代理してよりリスクの高い投資もしくはより投機的な投資を行おうとするインセンティブを生み出すか、または当該パフォーマンス連動報酬がなければ投資先ファンドが本来行うであろうものよりも大きなレバレッジを投資先ファンド投資顧問会社が投資先ファンドに利用させようとするインセンティブを生み出す可能性がある。また、投資証券1口当たりまたはユニット当たり（該当する方）基準価額の変動額は、該当する測定日における投資先ファンドの投資対象の価値に基づくこととなり、実現損益には基づかない。そのため、投資先ファンド投資顧問会社は、当該分配時の特定の資産の未実現利益に基づく分配金を受領することがあり、かかる資産が最終的に処分された際に当該利益が実現しない可能性がある。

実施した業務に対して投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社が受領する報酬は、投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社が決定に最終的な責任を負っている投資先ファンドの純資産総額に部分的に基づいているため、投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社の各々は、利益相反に直面する。

投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社の各々は、投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社が提供した評価に基づきステート・ストリートが計算した投資先ファンドの純資産総額に基づいて、投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社の業務に対する報酬の支払いを受ける。さらに、投資先ファンド投資顧問会社に支払われる管理報酬および成功報酬の一部は、オペレーティング・パートナーシップの純資産（投資先ファンドの純資産総額の構成要素である。）に部分的に基づいている。投資先ファンドの純資産総額の計算には、例えば、投資先ファンドのポートフォリオの価値ならびに投資先ファンドの未払費用、ポートフォリオの純利益および純債務の見積りに関する一定の主観的判断が含まれているため、投資先ファンドの純資産総額は、かかる資産の売却時の実現可能な価値と一致しない場合がある。投資先ファンドの純資産総額の下落を回避するために投資先ファンドの資産を売却するか、または処分することが投資先ファンド投資主の利益となり得るときには、投資先ファンド投資顧問会社または投資先ファンド副投資顧問会社（該当する方）は、投資先ファンドが投資先ファンドの資産の所有権を保持していることにより利益を得ることがある。投資先ファンドの純資産総額が投資先ファンドの実際の純資産総額を反映していない形で計算された場合、特定の日にける投資先ファンド投資証券の購入価格またはファンドの保有する普通投資証券の買戻しのために支払われた価格は、投資先ファンドのポートフォリオの価値を正確に反映していない可能性があり、ファンドの保有する投資証券の価値は、購入価格に満たないか、または買戻価格を超える場合がある。

一部のその他のブルックフィールド勘定の投資目的および投資指針は類似するか、または重複しており、投資先ファンドに一部の機会が配分されないことになり、相対的なリターンが低い機会のみが投資先ファンドに配分される可能性がある。

ブルックフィールドは、重複する投資の可能性およびそれによる利益相反の可能性をもたらすその他のファンドおよび勘定を運用する。ブルックフィールドは、その他のブルックフィールド勘定間における適切な投資機会への公正かつ継続的なアクセスを保証することを意図した特定の手続を採用した。投資先ファン

ドが取得を目指す投資対象の一部は、一部のその他のブルックフィールド勘定にとって適切である場合があり、かつ、過去においてまたは市場サイクルの異なる点において、投資先ファンドの投資対象は、その他のブルックフィールド勘定にとってより適切であると思われる、その逆も同様となる可能性がある。投資者は、かかる配分がブルックフィールドの配分手続に従い誠実に行われる限りにおいて、かかる配分に異議を申し立てることはできない。存在する可能性のある潜在的な利益相反にかかわらず、かかる手続により、投資機会を配分する幅広い権限がブルックフィールドに対し与えられる。例えば、管理報酬、インセンティブ報酬および流動性規定は、投資先ファンドとその他のブルックフィールド勘定の間で大きく異なる場合があり、これにより、より低い報酬またはより流動性の高い戦略にとって適切である可能性のある投資対象について、より高い報酬またはより流動性の低い戦略に対しブルックフィールドが配分を行う経済的インセンティブが創出される。

投資先ファンド投資顧問会社はその誠実な判断において実際の利益相反を構成すると判断する事項が生じた場合、投資先ファンド投資顧問会社は、当該利益相反を防止または軽減するのに必要または適切である措置を講じることができる。

投資先ファンドは、その他のブルックフィールド勘定が既に投資を保有する会社の資本構成の異なる部分に対する投資を行うことがある。利益相反が生じた場合、ブルックフィールドは、かかる利益相反がなければ講じない一定の措置(投資先ファンドではなくその他のブルックフィールド勘定に利益をもたらす可能性のある、投資先ファンドの消極的な姿勢維持、持分に応じた同一のクラスの有価証券への投資、投資対象への投資引揚または不利益を軽減するための措置等)を講じることができる。

また、ブルックフィールドは、財務予測に部分的に基づいて投資先ファンドまたはその他のブルックフィールド勘定に係る投資対象の適合性を判断する場合があります、かかる予測の基礎となる状況が実現化されるかまたは投資先ファンドの投資対象に別途適用される旨の保証はない。したがって、その他のブルックフィールド勘定は、投資先ファンドにとってより適切であったと最終的に判明した投資機会の配分を受ける可能性があり、投資先ファンドは、その他のブルックフィールド勘定にとってより適切であったと判明した投資機会の配分を受ける可能性がある。また、予想できなかったかまたはその他予測不能の事由または状況(一般的な市況の変化を含む。)が生じる可能性があり、投資先ファンドの投資対象またはその他のブルックフィールド勘定の投資対象に関して受領される実際のリターン率に重大な影響を与える可能性もある。

一定の状況において、投資先ファンドは、一もしくは複数のその他のブルックフィールド勘定による投資の実施を予定する取引において、または一もしくは複数のその他のブルックフィールド勘定が既に投資を行ったかもしくは同時に投資を行う会社において、投資先ファンドの基本定款に定める制限および投資先ファンドの基本定款に基づき要求される投資先ファンドの取締役会の承認に従って投資を行う機会の提供を受けることができる。そのため、投資先ファンドおよびその他のブルックフィールド勘定は、かかる投資条件の交渉において相反する利益を有する可能性がある。これに関し、投資先ファンドにとって不利な措置がその他のブルックフィールド勘定のために講じられる可能性がある。いかなるかかる利益相反も投資先ファンドに有利に解決されるという保証はなく、ブルックフィールドは、投資先ファンドおよびその他のブルックフィールド勘定との間で相反する忠実義務を有する場合には、措置を講じるよう求められる可能性があり、これは投資先ファンドに悪影響を与える可能性がある。かかる利益相反は、変更もしくは適用除外に係る交渉または債務整理もしくは破産においても存在する可能性がある。破産手続において、投資先に関するその他のブルックフィールド勘定の関与および措置により、投資先ファンドの持分が劣後するかまたは悪影響を受ける可能性があると考えられる。ブルックフィールドは、誠実に、かつ、投資先ファンドおよびその他のブルックフィールド勘定に対するブルックフィールドの義務に沿った方法でかかる利益相反を管理することを目指す。

さらに、投資先ファンドは、特定の投資機会において随時その他のブルックフィールド勘定と競合する入札者となる可能性がある。かかる取引が価格設定された時点および特定のその他の時点において、投資先ファンドによる運用に従事していない一部のブルックフィールドの人員は、かかる投資についてその他のブルックフィールド勘定から受領する情報に関し投資先ファンドへの開示を制限される場合がある。

ブルックフィールドの人員は他のプロジェクトにも従事する予定であり、投資先ファンドと他のプロジェクトの間での人員配置において利益相反が生じる可能性がある。

投資先ファンド投資顧問会社およびその関連会社は、投資先ファンドの業務を適切な方法で行うために必要とみなす時間を費やす。ただし、不動産専門家の中心グループは、投資先ファンドの活動のみならず複数のその他のブルックフィールド勘定(およびその投資対象)およびその関連事業体(特定の地域または投資対象に係る別個の勘定、専用マネージド・アカウントまたは投資ファンドを含む場合がある。)の活動に対し、実質的にすべての営業時間を費やす。その結果、利益相反が人員配置において生じることが予想され、投資先ファンドは、投資先ファンドが内部で運営されていた場合であれば受け取ることができたレベルの支援および援助を受けることができない場合がある。投資先ファンド投資顧問会社およびその関連会社は、他の投資顧問関係の構築または他の事業活動への従事を制限されることはない。

ブルックフィールドまたはオークツリーは、機密もしくは重要な非公開情報を取得する可能性があり、または一部の有価証券に係る取引の開始を制限される可能性があり、これにより、本来であれば開始できた取引を開始できないかまたは本来であれば売却できた投資対象を売却できない可能性がある。

投資先ファンドおよびその他のブルックフィールド勘定またはその他のオークツリー勘定の他の活動に関連する責任を理由とし、ブルックフィールドまたはオークツリーの人員は、機密もしくは重要な非公開情報を取得する可能性があり、または一部の有価証券に係る取引の開始を制限される可能性がある。投資先ファンドは、かかる情報に基づいて自由に行為することはできない。これらの制限により、投資先ファンドは、本来であれば開始できた取引を開始できず、本来であれば売却できた投資対象を売却できない可能性がある。

上記にかかわらず、ブルックフィールドまたはオークツリーは、投資先ファンドのために特定の取引を実行する能力がかかる情報により損なわれ得る（法律上の理由、契約上の理由またはその他の理由のいずれによるかを問わない。）旨をそれらの単独の裁量においていつでも判断することができる。したがって、ブルックフィールドまたはオークツリーは、かかる情報を受領しないことを選択できる。かかる情報にアクセスしないことにより、ブルックフィールドおよびオークツリーがかかる情報を有していた場合、回避し得た可能性のある悪影響が、投資先ファンドの投資対象に及ぶ可能性がある。

投資先ファンドは、投資先ファンド投資顧問会社、投資先ファンド副投資顧問会社およびその各々の関連会社からまたはこれらに対して資産を購入するかまたは売却することがあり、かかる取引は利益相反を生じさせる可能性がある。

投資先ファンドは、投資先ファンド投資顧問会社、投資先ファンド副投資顧問会社およびその各々の関連会社もしくは顧客からまたはこれらに対して資産を購入するかまたは売却することがある。これらの売買は、利益相反（提供される対価および当該関連会社の義務に関連する利益相反を含む。）を生じさせる可能性がある。これらの売買は、当該取引に別段利害関係を有しない取締役の過半数（投資先ファンドの独立取締役の過半数を含む。）の承認を得ることが条件となる。

投資先ファンドは、その他のブルックフィールド勘定とは異なる時期または異なる条件において投資を行うことがあり、これにより当該その他のブルックフィールド勘定とは異なる投資リターンを最終的に実現することがある。

その他のブルックフィールド勘定は、投資先ファンドのために行った投資と比較して異なる時期または異なる条件において投資を行うことがあり、または異なる時期および/または異なる条件においてかかる投資を引き上げることがある。したがって、投資先ファンドは、一部またはすべてのその他のブルックフィールド勘定の事業体とともにに行った投資に関し、その他のブルックフィールド勘定とは異なる投資リターンを実現する可能性がある。

ブルックフィールドは、投資先ファンドが追求するよう提案される投資対象の種類の設定において単独の裁量を有するものとする。そのため、特定の投資対象または特定の種類の投資対象についてその他のブルックフィールド勘定とともに投資を行う機会が投資先ファンドに対し提供される旨の保証はない。投資先ファンドによる投資および投資先ファンドが保有する投資対象の処分の条件、状況および時期は、その他のブルックフィールド勘定の条件、状況および時期とは大きく異なる可能性がある。

ブルックフィールドまたはオークツリーの既存の関係は、投資先ファンド投資顧問会社または投資先ファンド副投資顧問会社の意思決定に影響を与える可能性があり、投資先ファンド投資顧問会社または投資先ファンド副投資顧問会社は、かかる関係の存在および発展について、投資先ファンドおよび投資先ファンドの投資対象の運用において考慮する可能性がある。

ブルックフィールドおよびオークツリーは、相当数の企業およびそれらの各々の経営幹部とそれぞれ長期的な関係を有している。ブルックフィールドおよびオークツリーは、多数の投資者（機関不動産投資者およびその各々の経営幹部を含む。）とも関係を有している。これらの関係の存在および発展は、投資先ファンド投資顧問会社が投資先ファンドのために特定の投資対象を引き受けるか否かに影響を与える可能性があり、引き受ける場合は、かかる投資対象の形式およびレベルに影響を与える可能性がある。同様に、投資先ファンド投資顧問会社または投資先ファンド副投資顧問会社（該当する方）は、かかる関係の存在および発展について、投資先ファンドおよび投資先ファンドの投資対象の運用において考慮に入れることがある。上記の一般性を損なうことなく、例えば、投資先ファンド投資顧問会社または投資先ファンド副投資顧問会社がこれらの関係の観点で投資先ファンドのために採用しない、特定の投資対象の運用または現金化を伴う特定の戦略が存在する場合がある。

投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社は、投資先ファンドの業務提供者および資金調達源を選定するにあたって利益相反に直面する可能性があり、一部の業務提供者は、投資先ファンド投資顧問会社、ブルックフィールド、その他のブルックフィールド勘定、投資先ファンド副投資顧問会社、オークツリーまたはその他のオークツリー勘定に対し、投資先ファンドによる支払条件よりも有利な条件で業務を提供する場合がある。

投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社は、ブローカー、ディーラーおよび取引代理人ならびにカウンターパーティー（以下、総称して「ブローカー・ディーラー」という。）、ならびに投資先ファンドによる取引執行のための資金調達源の選定に関して、利益相反に直面する可能性がある。投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社は、ブローカー・ディーラーおよび資金調達源の業務を利用する際、最良執行に従い、迅速かつ信頼できる執行を達成する能力、競争力のある価格設定、取引コスト、取引実行上の業務効率、ディール・フローおよび先行取引へのアクセスならびに特定のブローカー・ディーラーの財務の安定性および評判、ならびに投資先ファンド投資顧問会社または投資先ファンド副投資顧問会社（該当する方）が状況に応じて検討するのが適切であるとみなすその他の要素を含む（該当する範囲に限る。）様々な要素を考慮に入れる場合がある。ブローカー・ディーラーおよび資金調達源は、投資先ファンド投資顧問会社、ブルックフィールド、投資先ファンド副投資顧問会社、オークツリーおよびそれぞれの関連会社にとって有益であるものの、投資先ファンドにとっては必ずしも有益でないその他の業務（資本導入、その他のマーケティング支援、顧客および人員の紹介、コンサルティング業務および調査関連業務を含む。）を提供することがある。これらのその他の業務および項目は、投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンド副投資顧問会社によるブローカー・ディーラーおよび資金調達源の選定に影響を及ぼす可能性がある。

ブルックフィールドが雇用する業務提供者に関連して、利益相反が生じる可能性もある。例えば、ブルックフィールドおよび/または投資先ファンド投資顧問会社は、ディール・ソーシング、業界の見識またはデュー・ディリジェンスにつき支援を提供し、財務および構造に関する助言を提供し、投資先ファンド、その他のブルックフィールド勘定またはそれぞれのポートフォリオ組入企業のためにその他の業務を行うため、随時コンサルタントを雇用し、元従業員をコンサルタントとしての地位に移行することがある（以下「シニア・アドバイザー」という。）。かかる業務は、独占的に提供される場合がある。シニア・アドバイザーが請求する依頼料またはその他の報酬（以下「シニア・アドバイザー報酬」という。）の投資先ファンド負担額は、投資先ファンドが負担する費用として取り扱われる（投資先ファンドにより直接支払われるか、ポートフォリオ組入企業が支払い、または投資先ファンド投資顧問会社もしくはブルックフィールドが支払い、その後投資先ファンドが充当するかを問わない。）。かかるシニア・アドバイザー報酬は、提供される関連業務に対して妥当であり、一般的に市場相場によるものと考えられているが、独占的な取決めであるために、他の第三者が当該業務につき請求する費用、報酬および経費と必ずしも同等ではない場合がある。投資先ファンドは、かかる報酬に加えて、一般的に、シニア・アドバイザーがその業務の提供に関連して負担する出張費またはその他の立替費用の投資先ファンド負担額も負担する。オフィス、会計、ネットワーク、管理その他の支援給付は、ブルックフィールドからシニア・アドバイザーに対して無償で提供される場合がある。シニア・アドバイザーは、投資先ファンドとともに、自らが調達するまたは助言を提供する取引に参加する権利を付与されることもある。かかる共同投資権により、投資先ファンドは、本来当該取引に投資する資本より少ない資本を投資することになる可能性がある。また、かかるシニア・アドバイザーは、投資先ファンド投資主として投資先ファンドに直接投資することができる。

さらに、オークツリーは、一部のその他のオークツリー勘定のコンサルタントとして、株式非公開の不動産資産業務提供者であるベルウェザー・アセット・マネジメント・インク（以下「ベルウェザー」という。）を雇用しており、投資先ファンド副投資顧問会社は、投資先ファンドまたはその投資対象に対する外部の業務提供者としてベルウェザーを雇用する場合がある。ベルウェザーが行う業務には、不動産管理（開発プロジェクトを含む。）の支援、サービサーおよび借入人からのデータの収集、分析および整理、オークツリーが財務および業務報告の合理化のために使用する標準化された運用報告書および分析ツールへのデータの合成、借入人による誓約遵守状況の監視、市場監視、投資および処分機会の引受け、予想キャッシュ・

フローおよび関連する投資リターンのモデル化、評価のための基礎データの提供およびその他の評価業務、借入人からの引出依頼のレビュー、不動産レベルの会計業務およびその他の支援業務の実行が含まれる。投資先ファンド副投資顧問会社は、借入人による投資先ファンド副投資顧問会社への直接的な報告に依拠するのではなく、ベルウェザーのような客観的な第三者をしてこれらの業務を提供させることには重要な価値があると考えている。ベルウェザーを利用して報告プロセスを管理することは、運用報告書においてすべてのポートフォリオ投資につき体系的にデータが提示されることを確保するのも役立つ、それにより、投資先ファンド副投資顧問会社は、管理する投資先ファンドのポートフォリオの資産を監視するためのより良い情報を得ることができる。多くのオペレーティング・パートナーまたは借入人にとって、かかる報告書を単独で作成することは難しい。ベルウェザーは、不良債権および差し押さえに関連して、投資先ファンドによりスペシャル・サービサーとして雇用されることもある。オークツリー、投資先ファンド副投資顧問会社およびベルウェザーは、ベルウェザーが投資先ファンドまたはその他のオークツリー勘定に提供する業務の範囲を拡大または縮小することに随時合意することができる。オークツリーおよび投資先ファンド副投資顧問会社のいずれも、ベルウェザーの所有者または投資者ではなく、ベルウェザーの従業員の雇用主でもないが、ベルウェザーは、オークツリーが運用するファンドおよび勘定に対して独占的またはほぼ独占的に資産運用業務を提供することができる。ベルウェザーが提供する業務に関する費用、報酬および経費は、当該業務が提供されるファンドおよび勘定によって負担される。投資先ファンドに配分される費用、報酬および経費は、投資先ファンドが負担する費用として取り扱われる（投資先ファンドにより直接支払われるか、ポートフォリオ組入企業が支払い、または投資先ファンド副投資顧問会社もしくはオークツリーが支払い、その後投資先ファンドが充当するかを問わない。）。投資先ファンド副投資顧問会社は、かかる費用、報酬および経費は提供される関連業務に対して妥当であり、一般的に市場相場によるものと考えているが、ベルウェザーとの取決めにより、かかる費用、報酬および経費が、他の第三者が当該業務につき請求する費用、報酬および経費と必ずしも同等ではなくなる場合がある。オークツリーおよび投資先ファンド副投資顧問会社は、ほぼ独占的なベルウェザーとの取決めは、オークツリーが投資先ファンドの投資対象について受け取る報告の質を向上させることにより、投資先ファンド投資主の利益になると考えている。ベルウェザーの約束に関連する費用、報酬および経費に係るすべての投資先ファンド負担額は、ベルウェザーが投資先ファンドに提供する業務の範囲に基づき変動する。

さらに、ブルックフィールドがその他のブルックフィールド勘定のために過去に社内で行ってきた業務は、効率性の勘案事項を含む一定の理由により、投資先ファンドの運営に関連して、ブルックフィールドまたは投資先ファンド投資顧問会社の裁量によりその全部または一部が第三者に外部委託されることがある。このように外部委託される業務には、資産運用、会計、税務、法令遵守、取引決済、情報技術または法務業務が含まれることがあるが、これらに限られない。外部委託は、すべてのその他のブルックフィールド勘定につき一律に発生するわけではなく、したがって、第三者業務提供者の利用により、その他のブルックフィールド勘定が利用する類似の業務については発生しない一定の費用が投資先ファンドに発生する可能性がある。当初は投資先ファンドのために社内で行う旨の投資先ファンド投資顧問会社による決定は、その後における、当該業務または追加業務の全部または一部を第三者に外部委託する旨の決定を妨げるものではない。かかる第三者業務提供者の費用、報酬または経費は、投資先ファンドが負担する費用として取り扱われる。

投資先ファンド、ブルックフィールドもしくは投資先ファンドが投資している一部の事業体のアドバイザーおよびその他の業務提供者（会計士、管理事務代行者、貸付人、銀行業者、ブローカー、弁護士、コンサルタント、権原代理人、投資銀行または商業銀行、デベロッパーまたは不動産管理会社その他の一定のアドバイザーおよび代理人を含むが、これらに限られない。）またはかかるアドバイザーもしくは業務提供者の関連会社の一部は、ブルックフィールド、その関連会社、その他のブルックフィールド勘定またはそれらのポートフォリオ組入企業に対しても物品または業務を提供したり、これらの者とも事業関係、人的関係、政治的関係、金銭的關係またはその他の関係を有していたりする場合がある。かかるアドバイザーまたは業務提供者（またはその従業員）は、投資先ファンドまたはその他のブルックフィールド勘定、ブルックフィールドもしくはそれぞれの関連会社の投資者、投資機会の源泉、共同投資者もしくは商業上のカウンターパーティーまたはブルックフィールドもしくはその他のブルックフィールド勘定が投資している事業体である場合があり、投資先ファンドまたはかかるポートフォリオ組入企業による支払いは、ブルックフィー

ルドまたはかかるその他のブルックフィールド勘定に間接的に利益をもたらす可能性がある。さらに、一部のブルックフィールドの従業員には、アドバイザーおよび業務提供者により雇用される家族または親族がいる場合がある。これらの業務提供者およびその関連会社は、投資先ファンド、投資先ファンド投資顧問会社、ブルックフィールドまたは投資先ファンドの投資者もしくは投資先ファンドが投資を行ったポートフォリオ組入企業との間で、保管、財務、銀行、顧問もしくは仲介、販売代理人またはその他の事項に関する取決めまたは取引を締結することがある。これらの関係は、投資先ファンド投資顧問会社またはブルックフィールドが、投資先ファンドまたはポートフォリオ組入企業のために業務を行うかかる業務提供者を選択または推奨すべきか否か（その費用は、一般的に投資先ファンドが直接または間接的に負担する。）を決定するにあたり影響を与える可能性がある。アドバイザーおよび業務提供者は、特定の種類の業務に対して、しばしば異なる料金を課したり、異なる取決めを行ったりする。例えば、特定の種類の業務に対する報酬は、問題の複雑性、ならびに要求される専門知識および業務提供者に対して行われる要求に基づき変動する場合がある。したがって、投資先ファンドが利用する業務の種類が、ブルックフィールド、その他のブルックフィールド勘定、それらのポートフォリオ組入企業またはそれぞれの関連会社が利用する業務の種類と異なる場合、これらのうち該当する者は、特定のアドバイザーまたは業務提供者に関して投資先ファンドが支払う金額または料金と異なる金額または料金を支払う可能性がある。

投資先ファンドは、ブルックフィールドの関連会社と不動産関連投資対象への共同投資を行うことがあり、かかる投資は、発行体の資本構成の異なる部分に対する投資である場合があるが、同じ部分であった場合は利益相反が生じる可能性がある。

その他のブルックフィールド勘定は、多数の既存の不動産関連投資対象を保有しており、将来においてさらにかかる投資を行う場合がある。投資先ファンドは、投資先ファンドの基本定款により許容される範囲内で、また、必要に応じて投資先ファンドの取締役会の承認を条件として、これらと同一の資産または関連する資産への投資を行うことがある。また、投資先ファンドは、その他のブルックフィールド勘定が、その事業体またはその資産の債務証券またはエクイティ証券の異なるクラスに投資している事業体または資産に投資する場合があると予想している。例えば、投資先ファンドは、その他のブルックフィールド勘定がC M B S証券化商品の各種トランシェまたはその他の債務証券への投資を行った、または将来において行う事業体または資産の株式に投資することがある。

上記の状況において、投資先ファンドがその他のブルックフィールド勘定の保有する有価証券と異なる（相対的な優位性に関する場合を含む。）有価証券を保有している場合、ブルックフィールドは、投資先ファンドと当該その他のブルックフィールド勘定との間で相反する忠実義務を負う可能性がある。かかる利益相反を軽減するため、投資先ファンドは、その他のブルックフィールド勘定が保有する当該有価証券に関連する決定に参加することを辞退する場合があります（当該その他のブルックフィールド勘定が、保有する有価証券に関して議決権を維持する場合もそれにかかわらず）、または辞退しない場合、ブルックフィールドは、投資先ファンドと当該その他のブルックフィールド勘定との間で相反する忠実義務を負うことになる行為を行わなければならない可能性があり、それにより投資先ファンドは悪影響を受ける可能性がある。

投資先ファンド投資顧問会社を含むブルックフィールドは、ブルックフィールド投資者による投資先ファンドへの投資および関連する投資証券の買戻しの取決めに関連した利益相反に直面する可能性がある。

ブルックフィールド投資者は、投資先ファンド投資顧問会社の変更に関連するオペレーティング・パートナーシップの特定の資産の出資に関連して、投資先ファンドのクラスE普通投資証券およびオペレーティング・パートナーシップのクラスEユニットの組み合わせの発行を受けた。独立取締役の過半数を含む投資先ファンドの取締役会は、ブルックフィールド投資者が保有する有価証券を買い戻す取決めを採択した。

この取決めはブルックフィールドの関連会社との間で締結されているため、条件は独立当事者間で交渉されたものではない。ブルックフィールドは、ブルックフィールド投資者との間で投資証券の買戻しの取決めを実施するにあたり、利益相反に直面する可能性がある。また、ブルックフィールド投資者は、相当額の投

投資先ファンド投資証券およびオペレーティング・パートナーシップのユニットを保有しているため、投資先ファンド投資顧問会社は、投資先ファンドの投資活動を管理する上で利益相反に直面する可能性がある。

ブルックフィールドの関連会社との間のクレジット・ライン契約（アンコミットベース）に関連する利益相反が存在する可能性がある。

投資先ファンドは、ブルックフィールドの関連会社との間で与信契約を締結しており、当該契約に基づき、投資先ファンドは、類似のクレジット商品に関して第三者の貸付人から提示されたその時点の最低金利に相当する利率で、またはそのような金利が利用できない場合には、S O F Rに2.25%を加えた利率で1億2,500万米ドルまで借り入れることができる。投資先ファンドが、与信契約に基づき借入れをすることができるという保証、またはブルックフィールドの貸付人がローンを発行するか、もしくは与信契約を延長もしくは更新するという保証はない。かかる与信契約はブルックフィールドの関連会社との間の契約であるため、契約条件は独立当事者間ベースで交渉されていない。投資先ファンド投資顧問会社は、かかる与信契約に基づく借入れまたは紛争に関連して利益相反に直面する可能性がある。

投資先ファンドの取締役会は、一定の事業機会および競合行為に関する投資先ファンドの利益または将来財産権を放棄する決議を採択している。

投資先ファンドの取締役会は、ブルックフィールド、オークツリーもしくはそれぞれの関連会社、投資先ファンドの取締役または投資先ファンドの取締役の支配を受けるいかなる者も、何らかの事業機会（投資先ファンドまたはその関連会社が随時参加しているもしくは参加することを提案する同一もしくは類似の事業活動もしくは事業部門における事業機会を含む。）に参加すること、または投資先ファンドと競合することを、直接または間接的に控える必要がない旨を定めた決議を採択し、それにより、かかる事業機会における投資先ファンドの利益もしくは将来財産権、またはかかる事業機会に参加する機会の提供を受けることを放棄した。ただし、かかる機会が取締役または役員としての資格におけるそれらの者に対して提供され、かつ投資先ファンドまたは投資先ファンドの子会社のいずれかに対する排他的なものである場合はこの限りではない。

投資先ファンドは、ブルックフィールドおよびその他のブルックフィールド勘定のポートフォリオ組入企業ならびにオークツリーの関連会社とのさらなる潜在的な利益相反にさらされる可能性がある。

投資先ファンドは、ブルックフィールドおよびその他のブルックフィールド勘定のポートフォリオ組入企業とのさらなる潜在的な利益相反にさらされる可能性がある。例えば、その他のブルックフィールド勘定のポートフォリオ組入企業は、一または複数の投資先ファンドの投資対象の競合会社、顧客、業務提供者またはサプライヤーとなる可能性がある。また、投資先ファンドの投資対象の一つに関連するテナントまたはテナント候補が、その他のブルックフィールド勘定が所有する不動産においてもテナントまたはテナント候補となることに関心がある、または適格である場合もある。このような状況において、当該その他のブルックフィールド勘定またはそのポートフォリオ組入企業は、投資先ファンドまたはそのいずれかの投資対象に不利な結果をもたらす行為を行う可能性がある。例えば、市場シェアの拡大を目指して当該投資対象に損害を与えたり、同一の商品もしくは業務をより競争的な価格で提供する競合他社の利益となるように当該投資対象から事業を撤退したり、もしくは当該投資対象のサプライヤーとしての立場において商品の価格を引き上げたり、または当該投資対象に対する訴訟を開始したりする可能性がある。また、このような状況において、投資先ファンド投資顧問会社は、投資先ファンドのために、一定のかかる行為を行うことができず、このことは、その他のブルックフィールド勘定または投資先ファンドに利益をもたらす可能性がある。ブルックフィールドは、かかる潜在的な利益相反を軽減するために設計された方針および手続を実施している。当該方針および手続は、その他のブルックフィールド勘定のポートフォリオ組入企業間の事業活動を減少させる可能性があり、その結果、一または複数の投資先ファンドの投資対象、ひいては投資先ファンド全体に悪影響を及ぼす可能性がある。これにかかわらず、その他のブルックフィールド勘定またはそのポートフォリ

オ組入企業は、投資先ファンドまたはその投資対象に不利な結果をもたらす行為を継続する可能性があり、ブルックフィールドは、この点に関していかなる債務または義務も負わない。

また、オークツリーおよびその関連会社は、現在その他のオークツリー勘定を管理しており、将来においても管理する可能性がある。投資先ファンドは、オークツリーおよびその他のオークツリー勘定のポートフォリオ組入企業とのさらなる利益相反にさらされる可能性がある。

投資先ファンドは、オークツリーとの間のオプション投資購入契約の当事者である。

投資先ファンドは、オークツリーとの間でオプション投資購入契約を締結した。当該契約に基づき、オークツリーは、（ ）投資先ファンド投資顧問会社の変更が完了した日から18か月後、および（ ）投資先ファンド投資顧問会社の変更が完了した日の後に、投資先ファンドが総額10億米ドルの普通投資証券を非関連会社に対して発行した旨をオークツリーに通知した日のいずれか早い方から12か月間（以下、かかる12か月間を「オプション期間」という。）、すべての株式オプション投資もしくは債券オプション投資またはその両方におけるオペレーティング・パートナーシップの全持分を、購入のクロージング直前に決定された投資先ファンドの直近の基準価額に関連して決定された該当するオプション投資の公正価値に相当する価格で購入する権利を有する。このオプション投資購入契約は、ブルックフィールドの関連会社であるオークツリーとの間で締結されているため、契約条件は独立当事者間で交渉されたものではない。また、オプション投資購入契約により、投資先ファンドのポートフォリオのリバランスのためまたは投資証券の買戻しの資金調達に必要な流動性を確保するために、一または複数のオークツリー・オプション投資を処分することが投資先ファンドの最善の利益になると投資先ファンド投資顧問会社が判断した場合であっても、投資先ファンドは、オプション期間の満了前に、オークツリーの同意なく第三者に対して株式オプション投資または債券オプション投資を売却することを妨げられる。さらに、オークツリーがオプション投資購入契約に基づきオークツリー・オプション投資について支払う購入価格は、売却日現在の評価額であるため、投資先ファンドは、第三者がオプション期間中に支払う意思を有する評価額に対するプレミアムを実現することができない。

投資先ファンドのREITとしての地位およびその他の一定の税目に関連するリスク

投資先ファンドは、投資先ファンドのREITとしての適格性を維持しない場合、重大な税効果に直面し、投資先ファンドの義務の履行、投資先ファンドの事業戦略の実施および関係する各年度における投資先ファンド投資主に対する分配に利用可能な資金が大幅に減少する可能性がある。

投資先ファンドは、米国内国歳入法に基づくREITとして適格となるように運用を継続する予定である。しかし、REITとしての適格性には、限られた数の司法解釈または行政解釈しか存在しない高度に技術的かつ複雑な米国内国歳入法の規定の適用が関係する。米国内国歳入法において救済規定が定められているにもかかわらず、各種遵守要件が履行されない可能性があり、各種遵守要件により投資先ファンドのREITとしての地位が損なわれる可能性がある。さらに、新たな税制、行政指導または判例（いずれも遡及効を有する可能性がある。）により、投資先ファンドがREITとして適格となることが一層困難または不可能となる可能性がある。投資先ファンドがいずれかの課税年度においてREITとして適格でない場合、以下のとおりとなる。

- ・ 投資先ファンドは、通常の国内企業として課税される。これは、現行の法律上、とりわけ、課税所得を計算する際に投資先ファンド投資主への分配金を控除することができないこと、および通常の法人所得税率で投資先ファンドの課税所得に連邦所得税が課されることを意味する。
- ・ 結果として生じる課税債務は多額にのぼり、投資先ファンドの簿価に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。
- ・ 投資先ファンドは、適用される法定規定に基づき救済を受ける権利を有しない限り、税金を支払う必要がある。したがって、投資先ファンド投資主への分配に利用可能な投資先ファンドの現金は、投資先ファンドがREITとして適格でなく、かつ、課税所得を有していた各年度につき減額される。

- ・ 投資先ファンドは、一般的に、その後満4年間の課税年度につき、REITとして再度適格となる資格を有しない。

投資先ファンドのREITとしての地位を維持するために、投資先ファンドは、市況が悪い時期に短期的に資金を借り入れなければならない可能性がある。

REITとして適格となるために、投資先ファンドは、通常、投資先ファンドの純課税所得（支払われた配当の控除を考慮せず、純キャピタル・ゲインを除外して決定される。）の少なくとも90%に相当する配当を投資先ファンド投資主に毎年分配しなければならない。投資先ファンドは、未分配のREIT課税所得（未分配の純キャピタル・ゲインを含む。）について通常の法人所得税を毎年課される。さらに、投資先ファンドは、投資先ファンドが暦年中に支払った分配金が、投資先ファンドの経常利益の85%、投資先ファンドのキャピタル・ゲイン純利益の95%、および過年度からの投資先ファンドの未分配利益の100%の合計額を下回る金額について、4%の控除対象外の免許税を課される。投資先ファンドの投資証券買戻計画に基づく投資先ファンド投資主への支払いは、かかる分配要件の目的上考慮されない。投資先ファンドは、いずれかの年度において投資先ファンドのREITとしての地位を維持するため、または課税を回避するために必要な分配を行うための十分な現金を保有していない場合、その時点の市況が資金の借入れまたは資産の売却にとって好ましくない場合であっても、かかる借入れまたは売却を強いられる可能性がある。これらの選択により、投資先ファンドの費用およびレバレッジが増大し、投資先ファンドの投資対象の価値が減少するおそれがある。

REIT要件を遵守することにより、投資先ファンドは、本来であれば魅力的な機会を見送ることになり、その結果、投資先ファンドの投資目的を達成する能力が妨げられ、またはその能力に遅延が生じ、ファンドの全体的なリターンが減少する可能性がある。

REITとして適格となるために、投資先ファンドは、特に、投資先ファンドの収益源、投資先ファンドの資産の性質および分散、投資先ファンド投資証券の所有権、ならびに投資先ファンドから投資先ファンド投資主への分配額に関する制限を常に満たす必要がある。REIT要件を遵守することにより、利益を最大化することのみに基づいて運用を行う投資先ファンドの能力が損なわれる可能性がある。例えば、投資先ファンドは、不利な時期または投資先ファンドが容易に分配可能な資金を保有していない時期に投資先ファンド投資主に分配を行うことを要求される可能性がある。

REIT要件を遵守することにより、投資先ファンドは、本来であれば魅力的な投資対象を清算または再構築することを余儀なくされる可能性がある。

REITとして適格となるために、各暦四半期末において、投資先ファンドの資産価額の少なくとも75%は、現金、現金項目、政府証券および適格不動産資産で構成されなければならない。有価証券(適格不動産資産および政府証券を除く。)への投資先ファンドの残りの投資については、通常、一つの発行体の議決権付証券(普通債に関するセーフ・ハーバー・ルールの要件を満たす有価証券を除く。)の10%を超えて保有することはできず、または一つの発行体の発行済証券の価値の10%を超えて保有することはできない。ただし、投資先ファンドおよび当該発行体が、当該発行体を米国内国歳入法に基づく「課税対象REIT子会社」として扱うことを共同で選択した場合はこの限りではない。債務は、一般的に、一定の金額を要求払いでまたは特定日に支払う旨の書面による無条件の約束であり、直接的または間接的に株式に転換可能ではなく、かつ、債務の金利および利息支払日が利益、借入人の裁量または類似の要因に依存しない場合、「普通債」に関するセーフ・ハーバー・ルールの要件を満たす。さらに、投資先ファンドの資産(政府証券および適格不動産資産を除く。)は、その価値の5%を超えて、一つの発行体の有価証券で構成することはできず、投資先ファンドの資産は、その価値の20%を超えて、一または複数の課税対象REIT子会社の有価証券で表章することはできない。投資先ファンドがこれらの要件を遵守しなかった場合、投資先ファンドは、投資先ファンドのREITとしての地位を失い不利な税効果を被ることを避けるため、暦四半期末後30日以内に投資先ファンドの資産の一部を処分しなければならない。これらの要件を満たすために、投資先ファンドは、投資先ファンドのポートフォリオから資産を売却せざるを得ず、または本来であれば魅力的な投資を断念せざるを得ない可能性がある。

投資先ファンドの基本定款は、ある者またはグループが、投資先ファンドの発行済普通投資証券または投資先ファンドのすべてのクラスもしくはシリーズの発行済投資口の9.9%超を保有することを認めていない。また、投資先ファンドの普通投資証券または投資先ファンドのその他すべてのクラスもしくはシリーズの投資口を、かかる9.9%の上限を超えて取得しようとする試みは、投資先ファンドの取締役会によるかかる上限の免除なしでは効力を有しない。

投資先ファンドが米国内国歳入法に基づくREITとして適格となるためには、課税年度の最後の半年間に、5名以下の個人(この目的において個人として扱われる特定の事業体を含む。)が、直接的または間接的に、投資先ファンドの発行済投資証券の価値の50%を超えて保有することはできない。特に、投資先ファンドが米国連邦所得税の目的におけるREITとして適格となるため、投資先ファンドの基本定款は、ある者またはグループが、投資先ファンドの発行済普通投資証券または投資先ファンドの投資証券のすべてのクラスもしくはシリーズの発行済投資口に関して、投資証券の価額の9.9%超または投資証券口数の9.9%超(いずれかより制限的な方)を実質保有またはみなし保有することを禁じている(以下「保有上限」という。)。米国内国歳入法および投資先ファンドの基本定款に基づくみなし保有に関する規則は複雑であり、関係者グループによって保有される発行済普通投資証券が、解釈上一人の者によって保有されているとみなされる可能性がある。その結果、ある者による投資先ファンドの発行済普通投資証券または投資先ファンドの投資口の9.9%未満の取得により、他の者が投資先ファンドの発行済普通投資証券または投資先ファンドの投資口につきそれぞれ9.9%を超えてみなし保有する可能性があり、ひいては保有上限に違反するおそれがある。投資先ファンドの取締役会が、基本定款で認められているところに従い、将来において当該保有上限を引き下げないという保証はない。投資先ファンドの取締役会の同意を得ることなく、保有上限を超えて投資

先ファンドの普通投資証券または投資口を保有または譲渡しようとした場合、()上限を超過した投資証券は、基本定款の適用により公益信託に譲渡され、当該超過した投資証券を取得しようとした者は当該超過した投資証券に対する権利を有さず、または()かかる譲渡は無効となる。

第三者による投資先ファンドの支配権の変更が投資先ファンド投資主の最善の利益になり、または投資先ファンド投資証券の基準価額に対するプレミアムの受領につながる場合であっても(また、かかる支配権の変更が投資先ファンドのREITとしての地位を合理的に危うくしない場合であっても)、保有上限により、かかる支配権の変更が妨げられる可能性がある。現時点までに付与された保有上限の免除により、将来において保有上限を引き上げ、または追加の免除を付与する投資先ファンドの取締役会の権限が制限される可能性がある。

非米国人保有者は、投資先ファンドから一定の分配金を受け取った場合、または投資先ファンド投資証券を処分した場合、米国連邦所得税申告書を提出し、米国連邦所得税を支払わなければならない可能性がある。

普通配当に対する潜在的な源泉徴収税に加えて、「米国不動産持分」(以下「USRPI」といい、その資産が主にUSRPIで構成される米国企業の株式を含む。)を処分する、またはかかる処分による利益に起因する分配をREITから受け取る非米国人保有者(「適格投資主」または「適格外国年金基金」を除く。)は、一般的に、かかる処分から受け取る金額について(または分配の場合、かかる処分による利益に起因する範囲で)、1980年外国人不動産投資税法(その後の改正を含み、以下「FIRPTA」という。)に基づく米国連邦所得税を課せられる。一定の例外に従い、FIRPTA上の利益は、米国連邦所得税申告書において報告されなければならない、通常の米国連邦所得税率で課税される。ただし、かかる税金は「国内で管理されている」REITの投資証券の分配金による利益には適用されない。一般に、REITは、その投資証券の価額の50%未満が、処分日に終了する連続する5年間、またはより短期間である場合にはREITの存続期間の全期間を通じて米国人以外の者によって直接的または間接的に保有されている場合、国内で管理されていることになる。投資先ファンドが国内で管理されているREITとして適格となるかを保証することはできない。投資先ファンドが適格でない場合、投資先ファンド投資証券の一定の処分(買戻しを含む。)に関して非米国人保有者が受け取った金額は、FIRPTAに基づき課税対象となる。ただし、()投資先ファンド投資証券が、確立された証券市場で定期的取引されていた場合、および()非米国人保有者が、特定の対象期間中のいかなる時点においても、投資先ファンド投資証券の10%を超えて保有していなかった場合はこの限りではない。投資先ファンドは、投資先ファンド投資証券が確立された証券市場で定期的取引されることを予定していない。米国財務省規則案では、一般に取引されていないパートナーシップ、REIT、規制投資会社または外国人により直接または間接的に25%以上所有されている米国内国「C」法人である投資先ファンド投資主に対するルックスルー・ルールを規定し、「適格外国年金基金」を当該目的上外国人とみなすことで、投資先ファンドが国内で管理されているREITかどうかの決定に関わる現行の財務省基準を修正している。投資先ファンドは、米国財務省規則案の最終版が作られるか、またはいつどのような形で最終版となるか、またはその施行時点で、国内とみなされる投資先ファンドの投資者がどのような構成になっているかは、予想できない。

投資先ファンドが国内で管理されているREITであっても、「適格投資主」または「適格外国年金基金」以外の非米国人保有者のうち、上記のUSRPIの処分から生じる利益に起因する分配金(投資先ファンド投資証券の買戻しに伴うものを含む。)を投資先ファンドから受け取る者は、一般的に、公正市場価額とかかる利益を生じさせるUSRPIの税務基準額との差額が、投資先ファンド投資証券に対する当該非米国人保有者の所有権に先立つ期間に起因するか、または当該非米国人保有者の所有中の期間に起因するかにかかわらず、かかる分配金が当該処分から生じる利益に起因する範囲において、FIRPTAに基づき米国連邦所得税を課せられる。ただし、()投資証券の関連するクラスが、米国の確立された証券市場で定期的取引されている場合、および()当該非米国人保有者が、当該分配の日を終了する1年間のいかなる時点においても、当該クラスの10%を超えて保有していなかった場合はこの限りではない。さらに、投資先ファンド投資証券の買戻しは、売却または交換として扱われない限り、普通配当として源泉徴収されることがある。

投資先ファンドは、ファンドに分配可能な投資先ファンドの現金を減少させる課税債務を負う可能性がある。

投資先ファンドは、REITとして適格となり、REITとしての地位を維持した場合であっても、米国連邦所得税ならびに関連する州税、地方税および外国税の適用対象となる可能性がある。例えば、REITが売却する「ディーラー不動産」(投資目的ではなく、通常取引または事業の過程で販売のために保有される不動産)に該当する不動産の売却(米国内国歳入法に基づく「禁止取引」)による純利益には、100%の税金が課せられる。投資先ファンドは、REITに適用される免許税を回避するために十分な分配を行わない可能性がある。同様に、投資先ファンドが総収入制限を満たさなかった場合(かつ、当該不履行が故意の不作为ではなく合理的な理由によるものであったため、投資先ファンドがREITとしての地位を喪失しなかった場合)、投資先ファンドは、総収入制限の要件を満たさない収入につき課税されることになる。また、投資先ファンドは、投資先ファンドの投資対象の売却またはその他の処分から得た純額キャピタル・ゲインを留保し、当該収益について所得税を直接支払うことを決定することができる。この場合、投資先ファンドは、投資先ファンド投資主が当該収益を獲得し、当該収益について税金を直接支払った場合と同様に取り扱われることを選択できる。ただし、慈善団体または適格年金制度等の非課税である投資先ファンド投資主は、米国連邦所得税申告書を提出し、それにおいて当該税金の還付を請求しない限り、当該課税債務のみなし支払いの恩恵を受けない。また、投資先ファンドは、直接的に、または投資先ファンドの課税対象REIT子会社など、投資先ファンドが当該会社を通じて投資先ファンドの資産を間接的に所有するその他の会社(これらにはすべての米国連邦、州、地方および外国における法人レベルの所得税が課税される。)のレベルにおいて、投資先ファンドの収益または資産について州税および地方税(フランチャイズ税、給与税、モーゲージ登録税および譲渡税を含む。)の適用対象となる可能性がある。投資先ファンドが直接的または間接的に支払う税金は、ファンドへの分配に利用可能な投資先ファンドの現金を減少させることになる。

投資先ファンドの取締役会は、投資先ファンド投資主の承認を得ることなく、投資先ファンドのREIT選択を取り消す権限を有しており、これにより、投資先ファンド投資主に悪影響が及ぶ可能性がある。

投資先ファンドの基本定款は、米国連邦所得税に関する法律および規則の変更またはその他の勘案事項により、REITとして適格となることが投資先ファンドの最善の利益ではなくなったと投資先ファンドの取締役会が判断した場合、投資先ファンド投資主の承認を得ることなく、投資先ファンドのREIT選択を取り消し、またはその他の方法で終了する権限を投資先ファンドの取締役会に付与している。投資先ファンドの取締役会は、投資先ファンドおよび投資先ファンド投資主に対して受託者義務を負っており、投資先ファンドの税務上の取扱いに対する変更が投資先ファンドおよび投資先ファンド投資主の最善の利益に資すると誠実に判断した場合のみ、かかる変更を実施することができる。

この場合、投資先ファンドは、投資先ファンドの課税所得につき米国連邦所得税の対象となり、投資先ファンドの課税対象純利益の大部分を投資先ファンド投資主に分配する必要がなくなるため、投資先ファンド投資主へのトータル・リターンが減少する可能性がある。

ファンドは、投資先ファンド投資証券に再投資することを選択した分配金について、当期課税債務を負う可能性がある。

ファンドが投資先ファンドの分配金再投資計画に参加している場合、ファンドは、再投資される金額が非課税の投資元本の返還に該当しない限り、投資先ファンド投資証券に再投資された金額を受け取ったものとみなされ、当該金額につき米国連邦所得税の目的上課税される。したがって、ファンドは、非課税事業体でない限り、再投資された分配金に関するファンドの課税債務を支払うために、他の源泉からの資金を使用せざるを得ない可能性がある。

一般に、REITが支払う普通配当は、米国連邦所得税率引き下げの要件を満たさない。

現在、法人ではない特定の米国投資主に支払われる適格配当所得に適用される最高税率は20% (メディケア税3.8%を除く) である。なお、REITが支払う配当は、通常、税率引き下げの要件を満たさない。

これは、REITの課税またはREITが支払う配当に悪影響を与えるものではないが、通常の法人への適格配当に適用されるより有利な税率によって、法人ではない特定の投資者が、REITへの投資は配当を支払う非REIT企業の株式への投資よりも相対的に魅力が低いと考える可能性があり、投資先ファンド投資証券を含むREITの投資証券の価値に悪影響が及ぶおそれがある。ただし、現行法に基づき、2025年までの間、個人納税者は、REITの「普通」配当(すなわち、キャピタル・ゲイン配当および適格配当所得を除く配当)の20%を上限とする課税所得を決定する際に控除を請求する権利を有し、当該配当に係る実効税率を一時的に引き下げることができる可能性がある。投資先ファンドの投資者は、現行法がREITの配当に関する自身の実効税率に与える影響につき、税務アドバイザーに相談すべきである。

投資先ファンドは、立法上または規制上の不利な税制変更の影響を受けるおそれがある。

REITに適用される税金に関する法律もしくは規則または当該法律もしくは規則の行政解釈は、いずれかの時点で変更される可能性がある。REITは、一般的に、通常の法人として課税される事業体と比較して一定の税制上の優遇措置を受けるが、将来の法制によってREITの税制上の優遇措置が少なくなる可能性があり、不動産に投資する企業にとって、米国連邦所得税の目的上、法人として扱われることを選択する方がより有利になる可能性がある。このため、投資先ファンドの基本定款は、REITとして適格となることが投資先ファンドの最善の利益ではなくなったと投資先ファンドの取締役会が判断した場合、投資先ファンド投資主の承認を得ることなく、投資先ファンドのREIT選択を取り消し、またはその他の方法で終了する権限を投資先ファンドの取締役会に付与している。投資先ファンドは、新たな法律、規則もしくは行政解釈、もしくは既存の法律、規則もしくは行政解釈に対する変更が採択、公布もしくは施行され、当該法律、規則もしくは解釈が遡及的に効力を生じる時期、またはこれらの事象が発生するか否かを予測することができない。投資先ファンドおよびその投資主は、税金に関する法律、規則または行政解釈の変更または新規制定により悪影響を受ける可能性がある。

税法に係る追加的な変更は発生する可能性が高く、投資先ファンドは、かかる変更が投資先ファンド投資主への課税に悪影響を及ぼさないことを保証することはできない。かかる変更は、投資先ファンドの投資証券への投資または投資先ファンドの資産の市場価格もしくは転売可能性に悪影響を及ぼす可能性がある。投資先ファンドの投資者は、立法上、規制上または行政上の動向および提案の状況ならびにそれらが投資先ファンドの投資証券への投資に与える潜在的影響につき、税務アドバイザーに相談するよう推奨される。

メザニンローンが不動産資産として適格でない場合、投資先ファンドのREITとしての適格性に悪影響が及ぶおそれがある。

投資先ファンドは、IRSによるセーフ・ハーバー・ルールは存在するものの、実体法上の規定が存在しないメザニンローンを取得することがある。セーフ・ハーバー・ルールに従い、メザニンローンは、一定の要件を満たす場合、IRSによって資産審査の目的における不動産資産として扱われ、メザニンローンから得られる利息は、75%の総収入制限の目的における適格モーゲージ利息として扱われる。投資先ファンドは、かかるセーフ・ハーバー・ルールのすべての要件を満たさないメザニンローンを取得することがある。投資先ファンドがセーフ・ハーバー・ルールを満たさないメザニンローンを保有している場合、IRSは、当該ローンを資産制限および総収入制限の目的における不動産資産として扱うことに異議を申し立てる可能性があり、かかる異議が認められた場合、投資先ファンドはREITとしての適格性を喪失するおそれがある。

米国外の投資対象により、投資先ファンドに追加の税金が課される可能性があり、投資先ファンドがREITの適格要件を満たすことがさらに複雑になるおそれがある。

米国外の投資対象により、投資先ファンドは様々な米国外の課税債務(源泉徴収税を含む。)を負う可能性がある。さらに、米ドル以外の機能通貨を用いて、一般的に米国とは異なる不動産取引の仕組みを有する環境または不動産取引が異なる法的規則に従う環境で運用を行うことにより、投資先ファンドがR E I Tの適格要件を満たすことができる形で米国外の投資対象を構築することが複雑になる可能性がある。投資先ファンドがR E I Tとしての地位を維持している場合であっても、投資先ファンドが、その事業体を通じて米国外に所在する資産に投資する投資対象を保有している事業体は、当該資産が所在する法域または当該資産の持分を保有する投資先ファンドの子会社が所在する法域により、所得税を課される可能性がある。かかる税金は、投資先ファンドの事業、運用成績、キャッシュ・フローまたは財務状況に悪影響を及ぼす可能性があり、投資先ファンド投資主への分配に利用可能な現金は、かかる米国外の所得税により減少する。

オペレーティング・パートナーシップがパートナーシップとして適格でない場合、またはその他の理由により米国連邦所得税の目的上非課税とならない場合、投資先ファンドはR E I Tとしての適格性を喪失することになる。

I R Sが、オペレーティング・パートナーシップのパートナーシップまたは米国連邦所得税の目的における非課税事業体としての地位に異議を申し立てることに成功した場合、当該オペレーティング・パートナーシップは法人として課税対象となる。このような事態が生じた場合、オペレーティング・パートナーシップから投資先ファンドに対する分配可能な金額が減少することになる。これは、投資先ファンドがR E I Tとしての適格性を喪失し、投資先ファンドの収益について法人レベルの課税対象となることにもつながり、その結果、分配金の支払いに利用可能な投資先ファンドの現金およびファンドの投資利回りが実質的に減少することになる。

投資先ファンドの支払利息の全額の損金算入に対する制限により、R E I Tの分配要件を満たすことができず、所得税または消費税の発生を回避できない可能性がある。

米国の減税・雇用法の一部として制定された規則により、投資先ファンド(および米国連邦所得税の目的における非課税事業体として取り扱われない事業体であって、投資先ファンドが持分を保有する事業体)の支払利息を損金算入する能力が制限されることがある。米国内国歳入法の改正第163条(j)に基づき、適用ある対象期間中の納税者の総受取額が年間2,500万米ドル(インフレ調整後)を超えない場合、または納税者が「適用除外を選択した不動産取引または事業」として取り扱われることを選択する資格があり、それを選択する場合を除き、事業支払利息の損金算入は、納税者の事業受取利息に「調整後課税所得」の30%を加えた額に制限される可能性がある。

納税者の調整後課税所得は、課税所得に、非事業所得および費用、事業受取利息および事業支払利息、純営業損失、「適格事業所得」の控除を足し戻したものである。適用除外を選択した不動産取引または事業として支払利息の制限を免除されている納税者は、一定の費用上の恩恵を受ける資格を有さず、それほど有利でない不動産の減価償却規則の対象となる。事業支払利息に関する規則は、投資先ファンドに対して、また、投資先ファンドの投資先であるかまたはそれを通じて投資先ファンドが投資を行う、米国連邦所得税の目的における非課税事業体ではない各事業体のレベルにおいて適用される。投資先ファンドの支払利息を損金算入できない場合、課税所得が増加し、投資先ファンドのR E I Tの分配要件ならびに所得税および免許税の負担を回避するために分配する必要がある金額も増加する。

投資先ファンドの課税対象R E I T子会社は、増税をもたらす可能性のある特別規則に従う。

投資先ファンドは、一または複数の課税対象R E I T子会社を通じて、特定の活動を行ったり、資産に投資したりすることがある。課税対象R E I T子会社とは、R E I Tが直接または間接的に株式を保有しており、課税対象R E I T子会社として取り扱われることを当該R E I Tと共同で選択したR E I T以外の法人である。課税対象R E I T子会社は、ホテルおよびヘルスケア用不動産の管理に関する活動を除き、一般的に、親会社であるR E I Tのテナントに対する慣例的または非慣例的な業務の提供を含むあらゆる事業に従

事することができる。米国内の課税対象 R E I T 子会社には、通常の C 法人として米国連邦所得税が課される。

R E I T の総資産の価値の 20% 超を、一または複数の課税対象 R E I T 子会社の株式または有価証券で構成することはできない。この要件により、投資先ファンドが課税対象 R E I T 子会社を通じて行うことができる活動の範囲が制限される。課税対象 R E I T 子会社を通じて保有する資産を含む投資先ファンドの一部の資産の価値は正確に決定されないことがあり、将来価値が変化する可能性がある。また、投資先ファンドといずれかの課税対象 R E I T 子会社の経済的取決めが、無関係な当事者間の類似の取決めと同等でない場合、投資先ファンドは、R E I T として、投資先ファンドが行うまたは受け取る一定の支払金の I R S 調整額に対して 100% の追徴税を支払わなければならない。投資先ファンドは、上記の 100% の消費税の負担を回避するため、課税対象 R E I T 子会社との取引を自らが対等と考える条件で構築する意向である。ただし、投資先ファンドと課税対象 R E I T 子会社の会社間取引における経済的取決めが、無関係な当事者間の類似の取決めと同等でないと主張することに I R S が成功する可能性がある。

R E I T の要件の遵守により、投資先ファンドの効果的なヘッジ能力が制限される可能性があり、投資先ファンドに課税債務が生じる可能性がある。

米国内国歳入法のR E I Tに関する規定により、投資先ファンドが資産および運用をヘッジする能力が制限されることがある。これらの規定の下では、()商品が(A)不動産資産を保有もしくは取得するために使用される債務の金利リスクもしくは外貨エクスポージャーをヘッジし、(B)75%もしくは95%の総収入制限に基づき適格収入となる収入もしくは利益の項目に関する為替変動リスクをヘッジし、または(C)当該債務の消滅もしくは当該収入を生み出す資産の処分後に(A)項もしくは(B)項に基づき締結されたポジションをヘッジし、かつ、()当該商品が適用ある米国財務省規則に基づき適切に特定される場合、投資先ファンドがヘッジ取引により生み出す収入は、75%および95%の総収入制限の目的上、総収入から除外される。これらの要件を満たさないヘッジ取引から生じる収入は、一般的に、75%および95%の総収入制限の目的上、非適格収入に該当する。これらの規則により、投資先ファンドは、本来有利となる可能性のあるヘッジ手法の利用を制限したり、課税対象R E I T子会社を通じてこれらのヘッジを実施したりしなければならない可能性がある。その結果、課税対象R E I T子会社は利益に対して課税されるため、投資先ファンドのヘッジ活動の費用が増加する可能性があり、または投資先ファンドは本来負担を望むものより大きな金利の変動に関連するリスクにさらされる可能性がある。また、課税対象R E I T子会社における損失は、課税対象R E I T子会社における将来の課税所得に対して繰越される場合を除き、一般的に、税制上の優遇措置をもたらさない。

投資先ファンドは、現金および投資先ファンド投資証券の組合せにより配当を支払うことを選択することができ、その場合、投資先ファンド投資主は、受け取る現金配当を上回る所得税の支払いを要求される可能性がある。

I R S 歳入手続2017-45に基づき、投資先ファンドは、公募R E I Tとして、各種制限および要件に従い、配当を現金で受け取るか投資先ファンド投資証券で受け取るかの選択肢を投資先ファンド投資主に与えることができる。配当総額の少なくとも20%が現金で利用可能であり、その他の一定の要件が満たされている限り、I R S は、投資証券の分配を、(適用ある規則が、当該分配を投資先ファンドの収益および利益から行われるものとして取り扱う範囲で)配当として取り扱う。その結果、米国投資主は、かかる配当に関して、受け取る現金配当を上回る所得税の支払いを要求される可能性がある。非米国投資主の場合、投資先ファンドは、一般的に、配当全体について税金の源泉徴収を要求されるが、当該源泉徴収税は、本来非米国投資主が受け取る現金の額を上回る可能性がある。

「課税対象モーゲージ・プール」に関する規則により、投資先ファンドまたはその投資主が負担する税金が増加し、将来における証券化の実施方法が制限される可能性がある。

証券化により、米国連邦所得税の目的における課税対象モーゲージ・プールが設定される可能性がある。投資先ファンドは、R E I Tとして、課税対象モーゲージ・プールのエクイティ持分の100%を所有している限り、一般的に、証券化が課税対象モーゲージ・プールとして特徴づけられることにより悪影響を受けることはない。ただし、条約またはその他の恩恵を受ける資格を有する外国人投資主、純営業損失を有する投資主および非関連事業所得税の課税対象である一部の非課税投資主等の一定のカテゴリーの投資先ファンド投資主は、投資先ファンドからの配当所得のうち課税対象モーゲージ・プールに帰属する部分について、より大きな課税の対象となる可能性がある。投資先ファンドは、米国連邦所得税の目的上パートナーシップとして取り扱われるオペレーティング・パートナーシップを通じて実質的にすべての資産を保有しているため、オペレーティング・パートナーシップが課税対象モーゲージ・プールであるか、またはそのエクイティ持分を所有している場合、上記の規則は適用されない。かかる課税対象モーゲージ・プールは、米国連邦所得税の目的上、法人として取り扱われ、投資先ファンドがR E I Tとしての適格性を得ることを妨げる可能性がある。

投資先ファンドの不動産のリースが、米国連邦所得税の目的上、真正なリースとして認められない場合、投資先ファンドはREITとしての適格性を失うおそれがある。

REITとしての適格性を得るため、投資先ファンドは、毎年2つの総収入審査を満たさなければならない。この審査では、総収入のうち特定の割合を「不動産からの賃料」等の特定の源泉から得なければならない。投資先ファンドの不動産のリースに基づきオペレーティング・パートナーシップに支払われる賃料が総収入審査の目的における「不動産からの賃料」としての資格を得るためには、当該リースが米国連邦所得税の目的上、真正なリースとして認められなければならない。サービス契約、資金調達の取決め、ジョイント・ベンチャーまたはその他の種類の取決めとして取り扱われてはならない。投資先ファンドのリースが、米国連邦所得税の目的上、真正なリースとして認められない場合、投資先ファンドはREITとしての適格性を失うおそれがある。

投資対象の不動産を売却して利益を得ることは、禁止取引税の課税対象となる可能性があり、これは投資先ファンド投資主の投資収益を減少させる可能性がある。

投資先ファンドはREITとしての地位を有するため、投資先ファンドが不動産を処分する能力は制限されている。REITによる禁止取引に関する米国内国歳入法の適用ある規定に基づき、投資先ファンドは、米国内国歳入法に基づきセーフ・ハーバー・ルールが適用されない限り、自らが直接または子会社事業体（オペレーティング・パートナーシップを含むが、課税対象REIT子会社を除く。）を通じて所有する不動産（差押え不動産を除く。）であって、在庫、または通常の取引もしくは事業の過程で主に顧客に売却するために保有される不動産とみなされる不動産の売却またはその他の処分によって実現した利益に対し、100%の税金を課される。不動産が在庫、または通常の取引もしくは事業の過程で主に顧客に売却するためにその他の方法で保有される不動産であるか否かは、各不動産を取り巻く特定の事実および状況に依拠する。投資先ファンドは、（1）自らが行った場合は禁止取引とみなされる活動を、課税対象REIT子会社を通じて行うこと、（2）投資先ファンドが直接もしくは子会社（課税対象REIT子会社を除く。）を通じて所有する資産の売却もしくはその他の処分が、禁止取引として取り扱われないような方法で業務を行うこと、または（3）投資先ファンドの不動産の一部の処分を、米国内国歳入法に基づき利用可能な一定のセーフ・ハーバー・ルールを遵守するよう構築することにより、100%の禁止取引税を回避する意向である。ただし、特定の不動産が、在庫、もしくは通常の取引もしくは事業の過程で主に顧客に売却するために保有される不動産として取り扱われないという保証、またはセーフ・ハーバー・ルールが適用されるという保証はない。

セール・リースバック取引の再分類により、投資先ファンドはREITとしての地位を失う可能性がある。

投資先ファンドは、不動産を購入し、当該不動産の売主にリースバックすることがある。投資先ファンドは、IRSが、投資先ファンドによるセール・リースバック取引という分類に異議を申し立てないことを保証することはできない。かかるセール・リースバック取引につき異議が申し立てられ、米国連邦所得税の目的における資金調達取引またはローンとして再分類された場合、当該不動産に関する減価償却および原価回収の控除は認められなくなる可能性がある。セール・リースバック取引がそのように再分類された場合、投資先ファンドは、REITの要件である「資産審査」または「総収入審査」を満たせず、結果としてREITとしての地位を失う可能性がある。あるいは、投資先ファンドのREIT課税所得の額が再計算され、その結果、投資先ファンドはある課税年度の分配要件を満たせない可能性もある。

退職金制度のリスク

1974年従業員退職所得保障法（その後の改正を含み、以下「ERISA法」という。）の適用を受ける従業員給付制度の受託者は、投資先ファンドの投資証券に投資した結果、ERISA法、米国内国歳入法またはコモンローに基づく受託者基準およびその他の基準を満たさない場合、民事罰の対象となる可能性がある。

信託、年金、利益分配もしくは401(k)制度、医療福利制度、個人退職勘定（以下「IRA」という。）または自営業者退職年金制度（キオ・プラン）を代理して投資先ファンド投資証券に投資する場合、特別な勘案事項が適用される。投資先ファンドの投資者は、直前の文に記載されたいずれかの事業体の資産を投資先ファンド投資証券に投資している場合、以下の事項を確信している必要がある。

- ・ 当該投資が、コモンロー、ERISA法および米国内国歳入法を含む適用法に基づくファンドの受託者義務と整合していること。
- ・ 当該投資が、信託、制度またはIRAに適用される書類および文書（制度の投資方針を含む。）に従って行われていること。
- ・ 当該投資が、ERISA法第404条(a)(1)(B)および第404条(a)(1)(C)、ならびにERISA法および米国内国歳入法その他の適用ある規定の慎重な投資および分散投資の要件を満たしていること。
- ・ 当該投資が、信託、制度またはIRAの流動性を損なわないこと。
- ・ 当該投資が、制度またはIRAの「非関連事業課税所得」を生み出さないこと。
- ・ 投資先ファンド投資主が、ERISA法の要件および制度またはIRAの適用ある規定に従って、制度の資産を毎年評価することができること。
- ・ 当該投資が、ERISA法タイトルIまたは米国内国歳入法第4975条に基づく非適用除外禁止取引に該当しないこと。

ERISA法、米国内国歳入法その他の適用ある制定法またはコモンローの受託者の行動基準およびその他の適用ある要件を満たさない場合、受託者は、民事罰を科される可能性があり、衡平法上の救済措置の対象となる可能性がある。また、投資先ファンド投資証券への投資が、ERISA法タイトルIまたは米国内国歳入法第4975条に基づく非適用除外禁止取引に該当する場合、投資を承認または指図した受託者は、投資額について消費税を課される可能性がある。

投資先ファンドの資産がいずれかの時点でERISA法上の「プラン資産」に該当するとみなされた場合、一部の取引が取り消され、税金または受託者責任が発生し、投資先ファンドがERISA法および米国内国歳入法上の一定の要件に違反していると判断される可能性がある。

ERISA法の対象である投資先ファンド投資主は、ERISA法が投資証券への投資に与える影響について自らのアドバイザーに相談するべきである。投資先ファンドの募集書類の「ERISA法に関する一定の勘案事項」において説明されるとおり、投資先ファンドの資産が、ERISAプラン（以下に定義される。）である投資先ファンド投資主の「プラン資産」に該当するとみなされた場合、（a）投資先ファンドが通常の業務過程で締結し得る一定の取引は、取り消されなければならない可能性があり、また、ERISA法タイトルIおよび/または米国内国歳入法第4975条に基づく一定の消費税および受託者責任を発生させる可能性があり、（b）投資先ファンドの経営陣ならびに投資先ファンドに対する受託業務またはその他の業務の各種提供者（投資先ファンド投資顧問会社を含む。）および投資先ファンドまたはその資産に関して権限または支配権を有するその他の当事者は、ERISA法タイトルIおよび米国内国歳入法第4975条の受託者責任および禁止取引条項の目的上、受託者またはその他の利害関係者または不適格者とみなされる可能性があり、（c）ERISAプランである投資先ファンド投資主の受託者は、投資先ファンドの決定に起因する「共同受託者責任」から保護されず、一部のERISA要件に違反する可能性がある。

したがって、（a）ERISA法タイトルIの対象である（ERISA法第3条(3)の意味の範囲内の）「従業員給付制度」、（b）米国内国歳入法第4975条の対象である、米国内国歳入法第4975条に定義される「プラン」（自営業者退職年金制度およびIRSを含む。）、または（c）その原資産が、ERISA法第3条(42)およびERISA法に基づく規則の意味の範囲内のプラン資産を含むとみなされる事業体（例え

ば、「給付制度投資家」が、いずれかのクラスのエクイティ持分総額の25%以上を保有している事業体)
(以下、(a)項、(b)項および(c)項に記載されるこれらのプラン、勘定および事業体を「ERISAプラン」という。)である投資予定者は、それぞれの法務、税務、財務およびその他のアドバイザーに相談し、自らの特定の状況に照らしてこれらの影響について検討するべきである。ERISAプランに対する投資先ファンド投資証券の販売は、いかなる点においても、当該投資がプラン全般もしくは特定のプランによる投資に関するすべての関連法的要件を満たすこと、または当該投資がプラン全般もしくは特定のプランにとって適切であることについての、投資先ファンドまたはその普通投資証券の募集に関連するその他の者による表明ではない。

独立監査人の監査報告書

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 - ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・ファンド（以下「ファンド」という。）の2024年8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、2024年3月13日（設定日）から2024年8月31日までの期間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8月31日現在の財務状態、ならびに2024年3月13日（設定日）から2024年8月31日までの期間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「CSSF」という。）が採用した国際監査基準（以下「ISAs」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「IESBA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IESBA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2月4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](#)

Independent Auditors' Report

To the Trustee of Nikko World Trust - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Opinion

We have audited the financial statements of Nikko World Trust - Brookfield Real Estate Income Trust Fund (the "Series Trust"), which comprise the statement of net assets, the statistical information and the schedule of investments as at August 31, 2024 and the statement of operations and changes in net assets for the period from March 13, 2024 (launch date) to August 31, 2024 (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 August 31, 2024, and of the results of its operations and changes in its net assets for the period from March 13, 2024 (launch date) to August 31, 2024 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

February 4, 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。

独立監査人の監査報告書

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 - ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・ファンド(以下「ファンド」という。)の2025年8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8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「CSSF」という。)が採用した国際監査基準(以下「ISAs」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「IESBA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IESBA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

2026年2月5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](#)

Independent Auditors' Report

To the Trustee of Nikko World Trust - Brookfield Real Estate Income Trust Fund

Opinion

We have audited the financial statements of Nikko World Trust - Brookfield Real Estate Income Trust Fund (the “Series Trust”), which comprise the statement of net assets, the statistical information and the schedule of investments as at August 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 August 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

February 5, 2026

(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・ビンゲン通り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、継続企業的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的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。）

[次へ](#)

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。