

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 令和8年5月29日

【発行者名】 UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド
(UBS Management (Cayman) Limited)

【代表者の役職氏名】 取締役 ブライアン・パークホルダー
(Director, Brian Burkholder)

【本店の所在の場所】 ケイマン諸島、KY1-1104、グランド・ケイマン、ジョージ・
タウン、ウグランド・ハウス、私書箱309
(P.O. Box 309, Ugland House, George Town, Grand Cayman,
KY1-1104, Cayman Islands)

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 安達理
同 橋本雅行

【代理人の住所又は所在地】 東京都千代田区大手町一丁目1番1号
大手町パークビルディング
アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業

【事務連絡者氏名】 弁護士 久米野乃香
同 高柳志帆
同 重枝綾音

【連絡場所】 東京都千代田区大手町一丁目1番1号
大手町パークビルディング
アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業

【電話番号】 03(6775)1000

【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】 UBSユニバーサル・トラスト(ケイマン) -
米国・地方公共事業債ファンド
(UBS Universal Trust (Cayman) -
US Municipal Bond 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】 10億米ドル(約1,599億円)を上限とします。
(注)米ドルの円貨換算は、2026年3月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行
の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=159.88円)によります。以
下、別段の記載がない限り、米ドルの円貨表示はすべてこれによるも
のとなります。

【縦覧に供する場所】 該当事項ありません。

第一部【証券情報】

(1)【ファンドの名称】

UBSユニバーサル・トラスト(ケイマン) - 米国・地方公共事業債ファンド

(UBS Universal Trust (Cayman) - US Municipal Bond Fund)

(注)米国・地方公共事業債ファンド(以下「ファンド」といいます。)は、UBSユニバーサル・トラスト(ケイマン)(以下「トラスト」といいます。)のシリーズ・トラストです。

(2)【外国投資信託受益証券の形態等】

ファンドの米ドルクラス受益証券(以下「受益証券」または「ファンド証券」といいます。)は記名式無額面受益証券です。

UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド(以下「管理会社」といいます。)の依頼により、信用格付業者から提供されもしくは閲覧に供された信用格付、または信用格付業者から提供されもしくは閲覧に供される予定の信用格付けはありません。

受益証券は追加型です。

(3)【発行(売出)価額の総額】

10億米ドル(約1,599億円)を上限とします。

(注1)ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づいて設立されていますが、受益証券は米ドル建てのため、以下の金額表示は別段の記載がない限り米ドル貨をもって行います。なお、かかる表示通貨を「基準通貨」といいます。

(注2)本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入しています。したがって、合計の数字が一致しない場合があります。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してあります。したがって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もあります。

(4)【発行(売出)価格】

各受益証券1口当たりの発行価格は、関連する取引日(以下に定義されます。)に適用される受益証券1口当たり純資産価格

(注)発行価格は下記(8)記載の申込取扱場所に照会することができます。

(5)【申込手数料】

日本国内における申込手数料はありません。条件付後払い販売手数料については、下記「第二部ファンド情報 - 第1 ファンドの状況 - 4 手数料等及び税金 - (2)買戻し手数料」をご参照ください。

(6)【申込単位】

1口以上1口単位

(7) 【申込期間】

2026年5月30日(土曜日)から2027年5月31日(月曜日)まで

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

(注2) 申込みの取扱いは国内営業日(以下に定義します。)に行われ、日本における販売会社の申込締切時間(日本時間午後3時)までとします。

(注3) 上記時刻以降の申込みは、翌国内営業日の申込みとして取り扱われます。

(8) 【申込取扱場所】

株式会社三井住友銀行

東京都千代田区丸の内一丁目1番2号

(以下「三井住友銀行」、「販売会社」または「日本における販売会社」といいます。)

(注) 日本における販売会社の本店および支店において、申込みの取扱いを行います。

(9) 【払込期日】

投資家は、国内約定日から起算して4国内営業日までに、販売会社に対して、申込金額を支払うものとします。なお、販売会社の定めによるところより、上記の払込日以前に申込金額の支払いが求められることがあります。

「国内約定日」とは、購入または買戻しの注文の成立を日本における販売会社が確認した日(通常、取引日の翌国内営業日)をいいます。以下同じです。

「取引日」とは、各ファンド営業日および/またはファンドについて管理会社が随時決定するその他の日をいいます。以下同じです。

「国内営業日」とは、東京の証券取引所が取引を行う日および東京の銀行が営業を行う日(土曜日および日曜日を除きます。)ならびに/またはファンドに関して管理会社が随時決定することのできるその他の日をいいます。以下同じです。

「ファンド営業日」とは、ニューヨーク証券取引所およびロンドン証券取引所が取引を行う日ならびに東京、ロンドンおよびニューヨークの銀行が営業を行う日(土曜日、日曜日および毎年12月24日を除きます。)ならびに/またはファンドに関して管理会社が随時決定することのできるその他の日およびその他の場所におけるその他の日をいいます。以下同じです。

(10) 【払込取扱場所】

株式会社三井住友銀行

東京都千代田区丸の内一丁目1番2号

(11) 【振替機関に関する事項】

該当事項ありません。

(12) 【その他】

(イ) 申込証拠金はありません。

(ロ) 引受等の概要

三井住友銀行は、管理会社との間の、2016年10月21日付で締結の日本における受益証券の販売および買戻しに関する契約に基づき、受益証券の募集を行います。

管理会社は、UBS証券株式会社(以下「代行協会員」といいます。)をファンドに関して代行協会員に指定しています。

(注) 「代行協会員」とは、外国投資信託の受益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の公表を行い、またファンドに関する財務書類その他の書類を受益証券を販売する日本の証券会社または銀行に配布する等の業務を行う協会員をいいます。

(ハ) 申込みの方法

受益証券の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します。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」その他所定の約款(以下「口座約款」といいます。)を投資者に交付し、投資者は、当該口座約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出します。申込金額は、米ドル貨または円貨により支払うものとします。円貨で支払う場合における外貨と円貨との換算は、日本における販売会社が決定するレートによります。買戻代金についても同じです。

(二) 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ません。

第二部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【ファンドの性格】

(1)【ファンドの目的及び基本的性格】

a. ファンドの目的、純資産総額の上限および基本的性格

ファンドの投資目的は、米国の地方債(以下「米国地方公共事業債」といいます。)に間接的に投資を行うことで、インカムゲインおよびキャピタルゲインを得ることです。ファンドは、ミュニシパル・コア・ファンド(米ドルクラス)(以下「投資対象ファンド」といいます。)に、ファンドの資産をおおむね全て投資することで、その投資目的を達成することを目指します。投資対象ファンドは、ケイマン諸島のアンブレラ・ユニット・トラストである、インカム・インベストメント・トラストのシリーズ・トラストです(以下「投資対象ファンドトラスト」といいます。)。ファンドは、現金(米ドル)および金融市場証券(コマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書および国債を含みますがこれらに限定されません。)を保有することもできます。純資産総額の上限は、上限10億米ドルです(ただし、管理会社が受託会社と協議の上、その裁量により純資産総額の上限に達してない状況でも募集の停止を行う場合があります。)。

b. ファンドの特色

ファンドは、受託会社および管理会社の間で締結された2013年12月2日付の基本信託証書(その後の改正を含みます。)(以下「基本信託証書」といいます。))および2016年10月3日付の補遺信託証書(以下「補遺信託証書」といい、基本信託証書とあわせて「信託証書」といいます。))に従い組成されたユニット・トラストです。ファンドは、ケイマン法に基づき組成されたオープン・エンド型のユニット・トラストです。

信託証書に基づき、UBSマネジメント(ケイマン)リミテッドがファンドの管理会社に任命されています。管理会社は当該信託証書の条件に従って、ファンドの為に受益証券の発行および買戻しを行う権限を有し、ファンド資産の管理・運用を行う責任を負います。

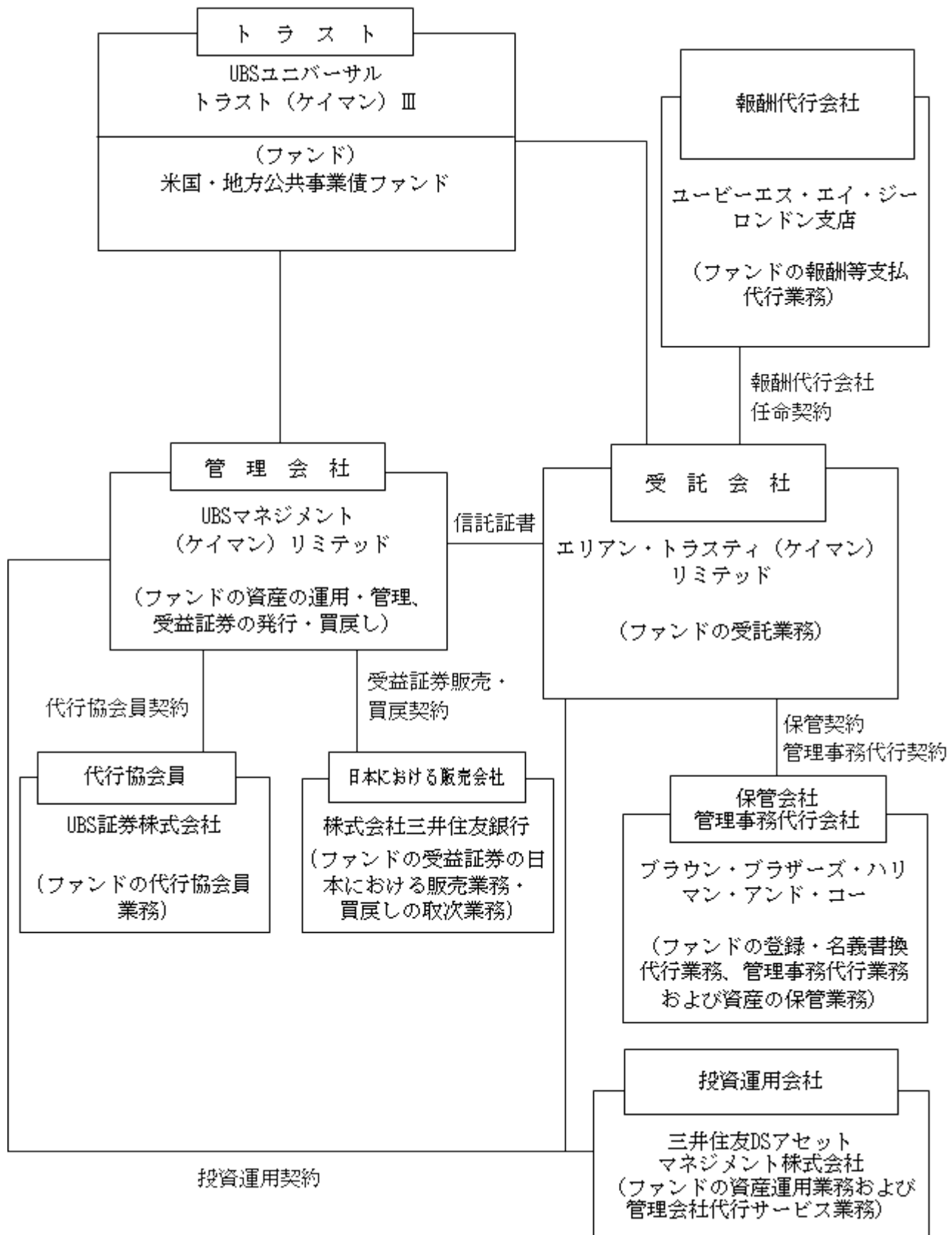
管理会社はケイマン諸島の会社法(以下に定義されます。))に従って、2000年1月4日に登記および設立されました(登記番号95497)。管理会社は無期限に設立されています。

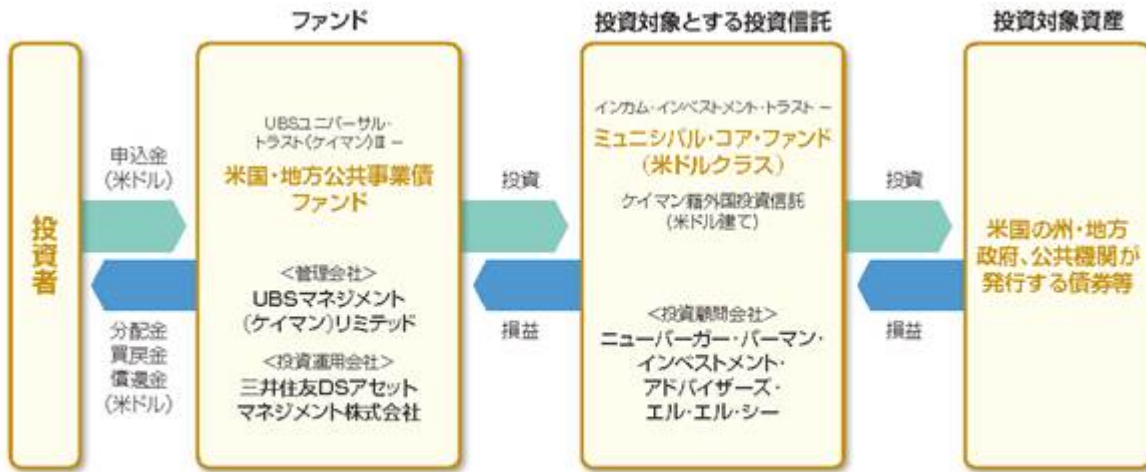
(2)【ファンドの沿革】

2000年1月4日	管理会社の設立
2013年12月2日	基本信託証書締結
2014年7月1日	修正信託証書締結
2014年11月24日	修正信託証書締結
2014年12月29日	修正信託証書締結
2016年10月3日	補遺信託証書締結
2016年11月16日	ファンドの運用開始
2024年3月1日	修正信託証書締結

(3)【ファンドの仕組み】

ファンドの仕組み





※「インカム・インベストメント・トラスト - ミュニシパル・コア・ファンド(米ドルクラス)」の組入比率を原則として高位に保ちます。したがって、ファンドの実質的な主要投資対象は、米国の州・地方政府、公共機関が発行する債券等となります。

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	ファンド運営上の役割	契約等の概要
UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド (UBS Management (Cayman) Limited)	管理会社	受託会社との間で締結された信託証書に、ファンド資産の管理および投資業務、受益証券の発行ならびにファンドの終了について規定しています。
エリアン・トラスティ(ケイマン)リミテッド (Elian Trustee (Cayman) Limited)	受託会社	管理会社との間で締結された信託証書に、上記に加え、ファンドの資産の保管およびファンドの資産の運用について規定しています。
ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー (Brown Brothers Harriman & Co.)	保管会社 管理事務代行会社	2016年10月17日付で受託会社との間で締結の保管契約(注1)において、保管会社の業務について規定しています。 2016年10月17日付で受託会社との間で締結の管理事務代行契約(注2)において、ファンドの管理事務について規定しています。
UBS証券株式会社	代行協会員	2024年5月31日付で管理会社との間で締結の代行協会員契約(注3)において、代行協会員として提供する業務について規定しています。
株式会社三井住友銀行	日本における販売会社	2016年10月21日付で管理会社との間で締結の受益証券販売・買戻契約(注4)において、日本における販売会社として提供する業務について規定しています。
ユービーエス・エイ・ジー ロンドン支店 (UBS AG, London Branch)	報酬代行会社	2024年5月27日付で受託会社との間で締結の報酬代行会社任命契約(注5)において、ファンドに代わって行う運営経費の支払いについて規定しています。
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	2016年10月21日付で管理会社および受託会社との間で締結の投資運用契約(注6)において、投資運用業務および管理会社代行サービス業務について規定しています。

(注1) 保管契約とは、受託会社によって任命された保管会社が、ファンドに対し保管業務を提供することを約する契約です。

(注2) 管理事務代行契約とは、管理事務代行会社がファンドに関する日々の管理事務業務を提供することを約する契約です。

(注3) 代行協会員契約とは、管理会社によって任命された代行協会員が、ファンドに対し、受益証券に関する日本語の目論見書の日本における協会員である販売会社への送付、受益証券1口当たり純資産価格の公表ならびに日本法および/または日本証券業協会により要請されるファンドの財務書類の備置等の業務を提供することを約する契約です。

(注4) 受益証券販売・買戻契約とは、管理会社によって任命された日本における販売会社が、日本における受益証券の販売および買戻業務を提供することを約する契約です。

(注5) 報酬代行会社任命契約とは、受託会社と報酬代行会社との間で、ファンドの運営経費の支払代行業務について規定した契約です。

(注6) 投資運用契約とは、管理会社、受託会社および投資運用会社との間で、投資運用業務および管理会社代行サービス業務を提供することを約する契約です。

管理会社の概況

管理会社：	UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド (UBS Management (Cayman) Limited)	
1. 設立準拠法	管理会社は、ケイマン諸島会社法(その後の改正を含みます。)(以下「会社法」といいます。)に準拠します。	
2. 事業の目的	管理会社の事業の目的には、定款に規定される以外の制限はなく、投資信託の管理会社として行為することに何ら制限はありません。 管理会社の主たる目的は、投資信託等の管理業務を行うことです。	
3. 資本金の額	管理会社の2026年3月末日現在の資本金の額は、額面1米ドルの株式735,000株に分割される735,000米ドル(約11,751万円)です。	
4. 沿革	2000年1月4日設立 2024年3月1日名称変更	
5. 大株主の状況	ユービーエス・エイ・ジー (スイス国 チューリッヒ市 CH-8001 パーンホフストラッセ 45)	735,000株 (100%)

(注)米ドルの円貨換算は、2026年3月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=159.88円)によります。以下、別段の記載がない限り、米ドルの円貨表示はすべてこれによるものとします。

(4)【ファンドに係る法制度の概要】

() 準拠法の名称

ファンドは、ケイマン諸島の信託法(その後の改正を含みます。)(以下「信託法」といいます。)(に基づき登録されています。ファンドは、また、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法(その後の改正を含みます。)(以下「ミューチュアル・ファンド法」といいます。)(により規制されています。

() 準拠法の内容

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、この問題に関する英国判例法のほとんどを採用しています。さらに、信託法は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としています。投資者は、受託会社に対して資金を払い込み、投資者(受益者)の利益のために投資運用会社はこれを運用します。各受益者は、信託資産持分比率に応じて権利を有します。

受託会社は、通常の忠実義務に服し、かつ受益権者に対して説明の義務があります。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ます。

大部分のケイマン諸島籍のユニット・トラストは、免税信託として登録申請されます。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)受益者としないう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ます。

免税信託の受託会社は、受託会社、受益者、および信託財産が50年間ケイマン諸島の課税に服しないと約定を取得することができます。

ケイマン諸島の信託は、150年まで存続ことができ、一定の場合は無期限に存続できます。

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

ミューチュアル・ファンド法

下記「監督官庁の概要」の記載をご参照下さい。

(5)【開示制度の概要】

A. ケイマン諸島における開示

ケイマン諸島金融庁(以下「CIMA」といいます。)への開示

ファンドは、(CIMAが免除する場合を除き)募集書類を発行しなければなりません。募集書類は、受益証券についてすべての重要な内容を記載し、投資者となろうとする者がファンドに投資するか否かについて十分な情報に基づく決定をなすために必要なその他の情報を記載しなければなりません。ファンドは、募集書類を、ファンドについての詳細を記載した登録申請書とともにCIMAに提出しなければなりません。

継続的にファンドの募集が行われている場合には、募集書類の情報に重大な影響を及ぼす変更があった場合、当該変更から21日以内に修正した募集書類をCIMAに提出する義務があります。CIMAは、募集書類の内容または形式を指示することはありませんが、規制対象となるミューチュアル・ファンドに関する募集書類の内容について、随時、規則または方針を発表または改訂することがあります。

ファンドは、CIMAが承認した監査人を選任し、会計年度終了後6か月以内に監査済会計書類を提出しなければなりません。監査人は、監査の過程において、ファンドに以下の事由があると信ずべき理由があることを知ったときはCIMAに報告する法的義務を負っています。

- () 弁済期に債務を履行できないか、または履行できなくなるおそれがあること。
- () 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。
- () 会計を適切に監査しうる程度に十分な会計記録を備置せずに事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
- () 欺罔的または犯罪的な方法で事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
- () 下記を遵守せずに事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
 - ・ミューチュアル・ファンド法またはこれに基づく規則
 - ・ケイマン諸島金融庁法(その後の改正を含みます。)
 - ・マネー・ロンダリング防止規則(その後の改正を含みます。)
 - ・免許の条件

ファンドの監査人は、ケイマン諸島、KY1-1106、グランド・ケイマン、シックス・クリケット・スクウェア、私書箱493GTに所在するケーピーエムジーエルエルピー(KPMG LLP)(以下「本監査人」といいます。)です。

ファンドは毎年5月31日までには前年の11月30日に終了する会計年度の監査済会計書類をCIMAに提出します。

受益者に対する開示

ファンドの会計年度は、毎年11月30日に終了します。監査済財務書類は、国際会計基準に従い作成され、通常、各会計年度末後に可能な限り速やかに受益者に送付されます。また、ファンドの未監査の財務書類は、会計年度の半期末後に可能な限り速やかに受益者に交付されます。投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号)(以下「投信法」といいます。)に定義される運用報告書は、受益者に交付されます。

B. 日本における開示

監督官庁に対する開示

- () 金融商品取引法上の開示

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

受益証券の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います。)を投資者に交付します。また、投資者から請求があった場合は、請求目論見書(金融商品取引法の規定により、投資者から請求された場合に交付しなければならない目論見書をいいます。)を交付します。管理会社は、その財務状況等を開示するために、各事業年度終了後6か月以内に有価証券報告書を、また、各半期

終了後3か月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合にはそのつど臨時報告書を、それぞれ関東財務局長に提出します。投資者およびその他希望する者は、これらの書類をEDINET等において閲覧することができます。

() 投資信託および投資法人に関する法律上の届出等

管理会社は、ファンドの受益証券の募集の取扱い等を行う場合、あらかじめ、投信法に従い、ファンドにかかる一定の事項を金融庁長官に届け出なければなりません。また、管理会社は、ファンドの信託証書を変更しようとするとき等においては、あらかじめ、変更の内容および理由等を金融庁長官に届け出なければなりません。さらに、管理会社は、ファンドの資産について、ファンドの各計算期間終了後遅滞なく、投信法に従って、運用状況の重要な事項を記載した交付運用報告書と、より詳細な事項を記載した運用報告書(全体版)を作成し、金融庁長官に提出しなければなりません。

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である場合等においては、あらかじめ、日本の知れている受益者に対し、変更の内容および理由等を書面をもって通知しなければなりません。

管理会社からの通知等で受益者の地位に重大な影響を及ぼす事実は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ます。

上記のファンドの交付運用報告書は、日本における販売会社を通じて知れている日本の受益者に交付されます。また、運用報告書(全体版)は代行協会のホームページにおいて電子的方法により提供されます。

(6) 【監督官庁の概要】

トラストは、ミューチュアル・ファンド法の第4(1)(b)条に基づきミューチュアル・ファンドとして規制されます。受託会社の親会社であるインタートラスト・コーポレート・サービシズ(ケイマン)リミテッド(信託会社および投資信託管理会社としてCIMAに認可されています。)は、ミューチュアル・ファンド法の要件に従ってトラストの主たる事務所を提供します。CIMAは、ミューチュアル・ファンド法を遵守させる監督権限および強制力を有しています。ミューチュアル・ファンド法に基づく規制は、所定の事項および監査済財務書類をCIMAに毎年提出することを求めています。規制されたミューチュアル・ファンドとして、CIMAは、いつでも受託会社に、ファンドの財務書類の監査を行い、同書類をCIMAが特定する一定の期日までにCIMAに提出するよう指示することができます。CIMAの要求に応じない場合、受託会社は高額の罰金に服し、CIMAは裁判所にファンドの解散を請求することができます。

規制されたミューチュアル・ファンドが、その義務を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画し、もしくは任意解散を行おうとしている場合、規制されたミューチュアル・ファンドがミューチュアル・ファンド法もしくはマネー・ロンダリング防止規則のいずれかの規定に違反した場合、規制されたミューチュアル・ファンドの管理と運営が適正に行われていない場合、または規制されたミューチュアル・ファンドの運営者の地位にある者が、この地位を保有するのに適当な人物でないことを確認した場合、CIMAは、一定の措置を取ることができます。CIMA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ます。CIMAは、その他の権限(その他措置の承認を裁判所に申請する権限を含みます。)を行使することができます。

2【投資方針】

(1)【投資方針】

投資目的および投資方針

・投資目的

ファンドの投資目的は、米国地方公共事業債に間接的に投資を行うことで、インカムゲインおよびキャピタルゲインを得ることです。ファンドは、投資対象ファンドに、ファンドの資産をおおむね全て投資することで、その投資目的を達成することを目指します。投資対象ファンドは、ケイマン諸島のアンブレラ・ユニット・トラストである投資対象ファンドトラストです。ファンドは、現金(米ドル)および金融市場証券(コマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書および国債を含みますがこれらに限定されません。)を保有することもできます。

投資運用会社は、投資対象ファンドを構成するファンドのポートフォリオ部分ならびに現金(米ドル)および金融市場証券(以下「サブアドバイズド・ポートフォリオ」といいます。)について、日常的な投資の意思決定を行い、継続的な監視責任を担っています。

ポートフォリオのヘッジその他の目的において、受託会社は、管理会社の助言のもと、スワップ・カウンターパーティーとしての立場でUBSの事業体(ユービーエス・エイ・ジー ロンドン支店を含みます。)との間でスワップ取引を行うことができ、また、UBSの事業体(ユービーエス・エイ・ジー ロンドン支店を含みます。)が発行した社債をファンドの勘定で購入することができます。

サブアドバイズド・ポートフォリオは、毎月一定額の収益を発生させる場合があります。当該収益を分配日(以下に定義されます。)ごとに受益者に分配することを意図しています(下記「(4)分配方針」に詳細を記載)。

投資対象ファンドの選定に適用する投資ガイドライン

管理会社は、サブアドバイズド・ポートフォリオを管理し、監視するための自由な裁量を有する投資運用会社として、三井住友DSアセットマネジメント株式会社(以下「投資運用会社」といいます。)を任命します。投資運用会社は、以下に記載した選定基準および投資制限に従って、サブアドバイズド・ポートフォリオの運用を行います。

投資運用会社は、ファンドの勘定で、以下に投資を行うことができます。

(a) 投資対象ファンド、および

(b) 米ドル(現金)および金融市場証券(コマーシャル・ペーパー、譲渡性預金証書および国債を含みますがこれらに限定されません。)。疑義を避けるために付言すると、オーバーナイトの現金残高は、保管会社のスイープピークルで保有されることがあります。

投資運用会社はショートポジションを取ってはならず、また投資判断の実施およびキャッシュフロー管理のためにデリバティブを使用してはならず、さらにファンドの勘定で借入れを行ってはなりません。

投資運用会社は、一般的に以下のガイドラインに従ってサブアドバイズド・ポートフォリオの運用を行うものとします。

原則として、投資運用会社は、純資産総額の大半を投資対象ファンドに投資します。純資産総額とは、受託会社の指揮監督の下、英文目論見書および英文目論見書補遺に従い、管理事務代行会社によって計算されるファンドの資産からファンドの負債を控除した額をいいます。純資産総額は、特に、管理事務代行会社によって決定される投資対象ファンドの価値に基づき、各評価日に計算されます。

投資対象ファンドの米ドルクラスは米ドル建てであり、他の通貨へのヘッジは行われません。投資運用会社は、米ドル建て以外の資産への投資は行いません。

■ ファンドの目的

実質的に米国の州・地方政府や公共機関が発行する債券へ投資し、安定した収益の確保と信託財産の着実な成長を目指します。

■ ファンドの特色

1 主として米国の州・地方政府や空港・上下水道・高速道路・学校などを管理・運営する公共機関が発行する債券(以下「米国地方公共事業債」といいます。)に投資します。

- ・投資運用会社は、米国地方公共事業債に投資を行う投資対象ファンドの受益証券に主に投資することで、かかる投資成果を享受することを目指します。
- ・投資対象ファンドの投資対象は主要格付機関がBBB-以上(投資適格格付け)を付与した銘柄とし、ポートフォリオの平均格付けはA-以上を維持します。
- ・ファンド・オブ・ファンズ方式で運用を行います。
- ・投資対象ファンドの実質的な運用は、米国地方公共事業債の運用に関して豊富な経験と実績を有するニューバーガー・バーマン・インベストメント・アドバイザーズ・エル・エル・シーが行います。

2 毎月12日(取引日ではない場合、翌取引日)の分配宣言日に分配を決定します。分配金は、原則として日本における販売会社へのファンドからの入金から起算して4国内営業日目(毎月21日頃)に支払われます。

分配方針

原則として、インカム等収益および売買益等から、管理会社が1口当たり純資産価格の水準等を勘案して分配金額を決定します。但し、分配対象額が少額の場合には分配を行わないことがあります。また、投資元本の一部から収益の分配を行う場合があります。将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

※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。

II. 投資対象ファンドに関する情報

投資対象ファンドの投資目的

ミュニシパル・コア・ファンドの投資目的は、主として米国の地方債に投資を行うことで、インカムゲインおよびキャピタルゲインを得ることです。

投資対象ファンドの投資方法

ミュニシパル・コア・ファンドの目論見書には、ミュニシパル・コア・ファンドの投資目的を果たすため、ミュニシパル・コア・ファンドの投資運用会社であるニューバーガー・バーマン・インベストメント・アドバイザーズ・エル・エル・シー(以下「NB」といいます。)は、深いファンダメンタルなボトムアップ分析とマクロ投資原則を複合的に組み合わせたものを利用し、格付がBaa3/BBB-以上かつ米国にある地方自治体が発行する債券に投資を行うと記載されています。投資の際は、ミュニシパル・コア・ファンドは格付の高い有価証券(ムーディーズ、スタンダード・アンド・プアーズおよびフィッチの最高格付がBaa3/BBB-以上であるもの)を保有することを予定しています。NBは、その裁量により、市況に応じて、信用格付がBa1/BB+以下にまで低下した有価証券は売却します。

ミュニシパル・コア・ファンドは、本書には記載していない投資方針を実施する可能性があります。ミュニシパル・コア・ファンドの投資目的に鑑みて投資方針が適切であるとNBが考えるものを実施します。ミュニシパル・コア・ファンドは、随時、現金、現金同等物、その他短期債またはMMFにおいて一時的または防御的なポジションを取る場合があります。かかる一時的または防御的なポジションは、ミュニシパル・コア・ファンドの投資目的の達成を妨げることがあります。

地方債には、米国の州、その下級行政機関、官庁もしくは機関、または米国領土もしくは領地(グアム、米国バージン諸島、プエルトリコ、これらの下級行政機関および公営企業など)が発行

した証券が含まれます。商品は各種ありますが、一般財源債、レベニュー債、民間事業債、アンティシペーション・ノートおよび非課税コマーシャル・ペーパーが含まれます。一般財源債は、発行する政府組織による完全なる課税権が担保となります。レベニュー債は、特定のプロジェクト、施設または税金による収益のみが担保となります。民間事業債は、民間が運営する様々な施設の資金調達のために公共当局またはその代理人が発行するもので、通常はこれらの施設の収益(もしあれば)のみに支えられます。政府や公共当局の信用による担保はありません。アンティシペーション・ノートは、債券発行または税金その他収益源による将来的な収入を見込んで地方自治体が発行するもので、これらの債券収入、税金または収益により支払われます。非課税コマーシャル・ペーパーは、短期的な資本需要または運営需要の資金調達を助けるために地方自治体が発行するものです。

投資対象ファンドの投資制限

地方公共事業債の発行体 / 発行種別制限

- ・NBは主に、米国にある地方自治体が発行する一般財源債およびレベニュー債に投資を行います。
- ・NBは、米国外の地方自治体が発行する債券には投資を行いません。

地方公共事業債の格付制限

- ・ガイドラインを遵守するため、すべての債券は、ムーディーズ、スタンダード・アンド・プアーズまたはフィッチによる格付を取得しなければなりません。他の格付機関の使用は認められません。
- ・各証券につき、当該証券が本書の制限を満たしているかを判断する際に、NBは、上記3つの格付機関のうち最高格付を使用しなければなりません。当該証券が1社のみで格付されている場合は、かかる格付を使用するものとします。
- ・すべての債券は、当該債券の購入時の最高格付がBaa3 / BBB-以上でなければなりません。
- ・投資対象ファンドの加重平均ポートフォリオ格付は、A3 / A-以上でなければなりません(各証券につき、ムーディーズ、スタンダード・アンド・プアーズ、フィッチの最高格付を使用します。)
- ・証券が格下げその他の理由によりBa1 / BB+または格付なしとなった場合、当該証券は、原則として、市況に応じて価格が商業上合理的かつ現実的であるとNBが考えるタイミングで売却されます。

投資対象ファンドによるデリバティブの利用

NBは、為替予約および通貨ヘッジに使用されるこれに類するデリバティブ商品を除き、投資対象ファンドの受託者であるブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッド(以下「投資対象ファンド受託会社」といいます。)の事前承諾がある場合にのみデリバティブを利用できます(かかる承諾は、投資対象ファンドの受益者による決議で承認された場合のみに付与されます。)。

追加制限

- ・投資対象ファンドの修正デュレーションは、NBの評価により、3年から10年の範囲とします。
- ・レバレッジ(証券の貸付および買戻契約を含みます。)および空売りは禁止されています。

■ 投資対象とする外国投資信託の運用会社について

ニューバーガー・バーマンの概要

NEUBERGER BERMAN	
------------------	--



本社オフィスビル(米国ニューヨーク)

- ・ニューバーガー・バーマンは1939年に米国で設立された、プライベート経営としては米国有数の独立系運用会社です。
- ・創業以来、一貫して資産運用に従事し、伝統資産運用からオルタナティブ運用まで幅広く運用サービスを提供しています。

運用資産残高 約90兆円	26ヵ国40都市 に展開	設立 1939年
従業員数 2,915名	ポートフォリオ・マネージャーの 平均業界経験約29年	

(注1)データは2026年3月末時点。
(注2)運用資産残高は同時点の為替レート(1米ドル=159.09円)で換算。
(出所)ニューバーガー・バーマンのデータを基にUBS作成

豊富な投資経験
徹底したリサーチを可能にする体制
パフォーマンス重視の企業文化

(2) 【投資対象】

上記「(1) 投資方針」をご参照下さい。

(3) 【運用体制】

管理会社は、取締役会を随時開催し、投資運用の状況について報告を行うとともに、受託会社であるエリアン・トラスティ(ケイマン)リミテッド、管理事務代行会社および保管会社であるブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー、報酬代行会社であるユービーエス・エイ・ジー ロンドン支店ならびに投資運用会社である三井住友DSアセットマネジメント株式会社の社内管理体制、内部管理手順等の定期的確認を行います。管理会社の取締役は、以下の通りです。

ニコラス・パパベリン氏

ニコラス・パパベリン氏は、UBSグローバル・マーケッツ・ストラクチャリング・チームの一員であり、チューリッヒのUBSのエグゼクティブ・ディレクターです。パパベリン氏は、香港において、2014年にクレディ・スイスに入社しました。パパベリン氏は、それ以前はヨーロッパにおいてファンド・ストラクチャリング弁護士として、世界的な大手法律事務所であるアレン・アンド・オーヴェリーに所属しており、その後ファンド・ストラクチャリング・チームを発展させるために、香港に移りました。

パパベリン氏はストラクチャリング・インベストメント・ファンズにおいて豊富な経験を有し、現在、投資信託、SPVおよび保険商品を含むUBSの包括ソリューションの世界的な開発責任者です。パ

パペリン氏は、フランスのパリにあるソルボンヌ大学でビジネス・ローの修士号を取得しており、フランスのパリ第9大学で国際租税の修士号を取得し、カナダのマギル大学でLLMを取得しています。パペリン氏はCIAの資格も保有しています。

ヴィジャヤバラン(「バラン」)・ムルゲス氏

バラン・ムルゲス氏は、プレミア・フィデューシャリー・サービス(ケイマン)リミテッドの取締役で、かつてはオジエ・フィデューシャリー・サービス(ケイマン)リミテッド(以下「OFS」といいます。)のマネージング・ディレクターを務めており、またオフショア金融サービス業界において20年以上にわたる経験を有しています。ムルゲス氏は、これまでにいくつかの国際的に認知されたファンド・グループやストラクチャード・ファイナンス・ピークルの取締役を歴任しており、また現在もその一部に就いています。ムルゲス氏は、ニューヨークに拠点を置く主要なファンド・グループのコンサルタントも務めています。

OFSでは、取締役、登録名義書換代理人(以下「RTA」といいます。)およびコーポレート・サービスの各チームを率い、事業開発、RTA/株主サービス部門の設立、および部門全体での最高水準の顧客サービスの維持について責任を負っていました。

1996年から2004年まで、ムルゲス氏は、ケイマン諸島においてクラス「A」ライセンスを取得した銀行であるカレドニアン・バンク・アンド・トラスト・リミテッドにおいて副マネージング・ディレクターを務め、主として銀行およびプライベート・クライアントについて責任を負っていました。それ以前は、ケイマン諸島におけるクラス「A」銀行であるバターフィールド・バンクのアシスタント・マネージャーを務め、トレジャリー・サービスについて責任を負っていました。

ムルゲス氏は、科学の修士号を取得しており、カナダ銀行家協会のアソシエートを務めています。また、オルタナティブ投資運用協会(AIMA)に所属し、ケイマン諸島金融庁の登録ディレクターも務めています。ムルゲス氏は、ケイマン諸島の公証人です。

ブライアン・バークホルダー氏

ブライアン・バークホルダー氏は、ケイマン諸島を拠点とし、複数のヘッジファンド戦略にわたる数多くのファンドの取締役会において、独立取締役を務めています。2013年から2025年にかけて、バークホルダー氏は、HFファンド・サービス・リミテッドに勤め、同社を通じて同様のサービスを提供していました。バークホルダー氏は、2000年にUBSファンド・サービスに入社し、2006年にシングル・マネージャー部門のヘッドに就任しました。シングル・マネージャー部門のヘッドとして、バークホルダー氏は、ファンド・サービス・アメリカズ内のシングル・マネージャー・ヘッジファンドの管理・開発について責任を負い、また200億ドル以上の管理資産を有するファンド・グループに対して特に責任を負っていました。UBSファンド・サービスでは、評価委員会の委員長を務め、またファンド・サービス・アメリカズの経営委員会に所属していました。その他、バークホルダー氏は、UBSファンド・サービス(ケイマン)リミテッドを含む様々なUBS出資企業において取締役を務めていました。UBSに入社する以前は、KPMGのケイマン諸島オフィスとカナダのトロント・オフィスに勤務し、ヘッジファンドおよび金融機関の監査に注力していました。バークホルダー氏は、ウィンザー大学の商学士号を取得しており、カナダのオンタリオ州でカナダ公認会計士の資格も取得しました。

運用体制等は、2026年3月末日現在のものであり、今後変更となる場合があります。

(4)【分配方針】

ファンドは、各月ごとに一定の額の収益をあげる可能性があります。現在のファンドの方針では、受益者に対して、各分配日に関して対応する分配期間の発生収益(以下に定義されます。)と同様の金額の各月ごとの分配金を支払います。毎月12日(取引日ではない場合、翌取引日)が分配宣言日とされています。分配日とは、分配宣言日の4ファンド営業日内(以下「分配日」といいます。)をいいます。

各月ごとの分配金は以下の個々の要素から計算されることが見込まれます。

- (a) 投資対象ファンドによって支払われる分配金(全ての適用される税金を控除します。)と同様の金額、および

(b) 上記(a)で受け取った分配金の、保管会社によって受領される時から対応する分配日に支払われるまでに発生した利息((a)から(b)を「発生収益」といいます。)。

上記にかかわらず、各分配日に支払われる分配金の額は、管理会社の独自の裁量によって、数ある要素の中でも各月の受益証券1口当たり(1)発生収益、(2)投資対象ファンドからの実現および未実現キャピタルゲインおよび(3)諸経費を考慮に入れて決定されるものとします。管理会社は、適切とみなされる場合、分配金の全体または一部を、管理会社が受け取った発生収益では月次の分配金の資金を供給するには不十分だとみなす分配期間においては、受け取った発生収益を上回る(およびキャピタルゲインを上回る)受益証券の投資元本から支払う選択をすることができます。管理会社が月次の分配金の全体または一部を投資元本から支払う選択をすることができるのは、管理会社の独自の裁量で、ファンドの投資目的および方針が前月よりマイナスの実績をもたらした、または管理会社がかかる選択を行うことが適切とみなすような低い実績をもたらしたと判断する場合を含みますが、これに限りません。

さらに、投資者は、管理会社が適切とみなす事情がある場合には、受益証券の投資元本を使用する選択肢にかかわらず、管理会社が受益証券に関する各月の分配金が当該月に支払わないと選択することができることに留意することが重要です。管理会社がかかる選択をするのは、管理会社の独自の裁量で、ファンドの投資目的および方針が前月よりマイナスの実績をもたらしたまたは管理会社がかかる選択を行うことが適切とみなすような低い実績をもたらしたと判断する場合を含みますが、これに限りません。

全ての宣言された分配金は、対応する分配日に支払われます(かかる分配金に関して支払うべき税金を控除します。)。分配金は関連する分配登録日に受益者名簿に名前が記載されている者に支払われます。分配登録日とは、各分配宣言日の直前のファンド営業日または管理会社が決定するその他の日をいいます。かかる分配金は、0.005は切り上げた上で、小数第2位に四捨五入されます。

分配金に関する留意事項

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、1口当たりの純資産価格は下がります。

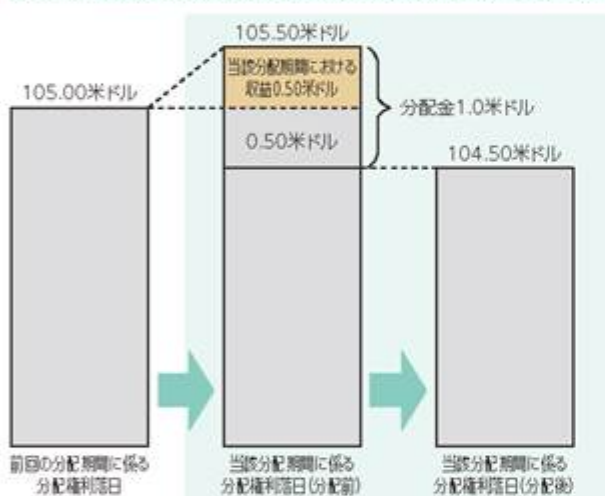
投資信託で分配金が支払われるイメージ



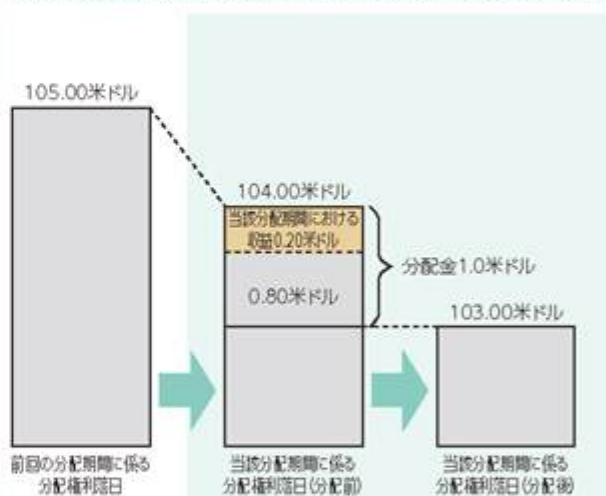
- 分配金は、分配期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があります。その場合、当該分配期間に係る分配権利落日における1口当たり純資産価格は、前回の分配期間に係る分配権利落日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも分配期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。分配期間は、分配宣言日の翌日から次の分配宣言日までの期間をいいます。

分配期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前回の分配期間に係る分配権利落日から1口当たり純資産価格が上昇した場合



前回の分配期間に係る分配権利落日から1口当たり純資産価格が下落した場合



(注) 当該分配期間に生じた収益以外から0.50米ドルを取り崩す

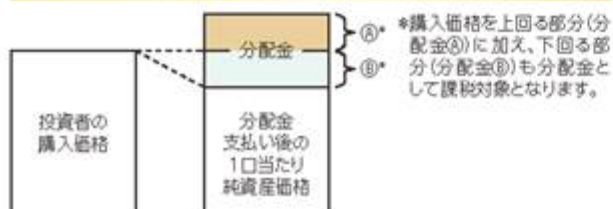
(注) 当該分配期間に生じた収益以外から0.80米ドルを取り崩す

※ 分配金は、ファンドの分配方針に基づき支払われます。分配方針については、本書の「分配方針」をご参照下さい。

※ 上記はイメージであり、実際の分配金額や1口当たり純資産価格を示唆するものではありませんのでご注意下さい。

- 投資者のファンドの受益証券の購入価格によっては、以下のとおり、分配金の一部ないしすべてが、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンドご購入後の運用状況により、分配金額より1口当たり純資産価格の値上がり小さかった場合も同様です。この場合、当該元本の一部払戻しに相当する部分も分配金として分配課税の対象となります。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



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

(5)【投資制限】

ファンドには以下の投資制限を適用します。

1. 空売りする有価証券の価額は合計でファンドの純資産総額を超えてはなりません。
2. ファンドの純資産の15%を超える金額を、私募債、非上場株式、または不動産などの直ちに現金化できない非流動資産に投資してはなりません。ただし、日本証券業協会(以下「JSDA」といいます。)が公表する外国証券の取引に関する規則第16条(外国投資信託受益証券の選別基準)(随時改訂または差し替えられる場合があります。)が要求する価格の透明性を保証する目的で、適切な措置が講じられている場合は、この例外とします。上記の比率は、購入時または現在の時価のいずれかで計算することができます。
3. ファンドの受益者保護に反する、またはその資産の適切な管理に不利益を与える管理会社(または代理人)がファンドを代理して締結するいかなる取引(自らの利益のために管理会社(または代理人)が行う取引等)も、禁止されています。
4. 管理会社(または投資運用会社以外の代理人)はファンドの勘定で借入れを行うことができますが、ファンドの直近の純資産総額の10%をその上限とします。
5. 管理会社(または代理人)は、株式および株式関連商品への投資を禁止されています。
6. 管理会社(または代理人)は、ファンドまたは投資対象ファンドの勘定で、デリバティブ・ポジションから発生する単一のカウンターパーティーに対するエクスポージャーの純額(以下「デリバティブ等エクスポージャー」といいます。当該デリバティブ等エクスポージャーはJSDAの指針に従って計算します。)が純資産総額の10%を超える場合、ファンドまたは投資対象ファンドの勘定で、当該カウンターパーティーのデリバティブ・ポジションを保有してはなりません。
7. ある1社が発行する、組成する、または引き受ける有価証券、金銭債権、および匿名組合の出資持分(以下「債券等エクスポージャー」と総称します。)が純資産総額の10%を超える場合(当該債券等エクスポージャーはJSDAの指針に従って計算します。)、管理会社(または代理人)は、ファンドまたは投資対象ファンドの勘定で()有価証券、()金銭債権、および()匿名組合の出資持分を保有してはなりません(注記:担保を伴う取引の場合、当該担保の査定額は控除することができ、発行者その他に対する支払義務がある場合、当該支払いの金額は控除することができます。)。
8. 管理会社(または代理人)は、ある発行会社またはカウンターパーティー1社に対する債券等エクスポージャーおよびデリバティブ等エクスポージャーが合計で純資産総額の20%を超える場合、ファンドまたは投資対象ファンドの勘定で当該発行会社またはカウンターパーティーにおける、またはこれらの、ポジションを保有してはなりません。
9. 外国不動産投資信託受益証券以外のファンドの受益証券に関し、金利、通貨の価格、金融商品市場における相場その他の指標に係る変動その他の理由により発生しうる危険に対応する額としてあらかじめ管理会社または運用会社が定めた合理的な方法により算出した額がファンドの純資産総額を超えることとなる場合において、デリバティブ取引等を行うものでないこと(注)「デリバティブ取引等」とは、金融商品取引法第2条第20項に定義されるデリバティブ取引(有価証券、金利、外貨もしくはその他の金融商品または指標に基づく上場または非上場の先物、オプション、スワップおよび同様の取引を含みます。)をいい、さらに上場または非上場の新株予約権証券および新投資口予約権証券ならびに商品デリバティブへの投資を含みます。)。

管理会社は、前述の投資制限について適用される法規制が修正、またはその他の方法で取って代わり、当該投資制限は適用法規制を違反することなく改訂できると判断する場合、受益者の同意を得なくても、当該投資制限のいずれかを(場合に応じて)追加、修正、または削除することができるものとします(この場合、当該修正または削除については、受益者に21日前に通知されます。)。

管理会社(またはその代理人)は、とりわけファンドのいずれかの投資対象の価額の変動、再建または合併、ファンドの資産を用いた支払い、もしくは受益証券の買戻しの結果として、いずれかの上記の投資制限を超えても、当該投資対象を直ちに売却する必要はありません。ただし、管理会社(またはその代理人)は、ある違反が確認されてから合理的な一定期間内に、当該投資制限に従うために、受益者の利益を考慮した上で、合理的に実務的な措置を講じます。

管理会社(またはその代理人)は、()単独の判断において、受益証券の多額の購入または買戻し要求がなされる場合、()ファンドが投資を行っている、または管理会社(またはその代理人)の合理的な支配の及ばないその他の事象がある、市場または投資対象に突然のまたは大きな変動があると自らの単独の裁量において予想する場合、()管理会社(またはその代理人)が新規に拠出する資産の初期投資を行っているスタートアップ期間に、および/または() (a) ファンドの終了に備える目的のため、もしくは(b) ファンドの資産規模のため、自らの単独の裁量において逸脱が合理的に必要なだと考える場合、英文目論見書補遺に記載された投資方針、制限、およびガイドラインからの一時的な逸脱を決定することができます。このような逸脱に気付いた時点で、管理会社(またはその代理人)は受益者の利益を考慮した上で、速やかに当該逸脱を是正することを目指します。

3【投資リスク】

リスク要因

リスク要因および利益相反

潜在的投資者は、受益証券に関する投資決定を行う前に、本書に記載のすべての情報と自身の状況について注意深く検討すべきです。潜在的投資者は、とりわけ、本項目に記載する検討事項を考慮すべきです。本書に記載するリスク要因により、受益証券の利益が減少する可能性があり、受益者による受益証券への投資の全部または一部に損失が発生するおそれがあります。受益証券の価格は増減する可能性があり、その価値は保証されていません。受益者は、償還または清算の際に、当初の投資金額を受領できない可能性があり、または受領する金額が一切ない可能性があります。

1口当たり純資産価格の変動要因

ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、1口当たり純資産価格は変動します。したがって投資元本が保証されているものではなく、これを割り込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、全て投資者に帰属します。

投資信託は預貯金とは異なります。

主な変動要因

価格変動リスク(債券市場リスク)

債券の価格の下落は、1口当たり純資産価格の下落要因です。内外の政治、経済、社会情勢等の影響により債券相場が下落(金利が上昇)した場合、ファンドの1口当たり純資産価格が下落する要因となります。また、実質的にファンドが投資する個々の債券については、下記「信用リスク」を負うことにもなります。

価格変動リスク(信用リスク)

債務不履行の発生等は、1口当たり純資産価格の下落要因です。ファンドが投資している有価証券や金融商品に債務不履行が発生または懸念される場合に、当該有価証券や金融商品の価格が下がったり、投資資金を回収できなくなったりすることがあります。これらはファンドの1口当たり純資産価格が下落する要因となります。

なお、後述の「米国地方公共事業債の固有の留意点」もご参照ください。

為替変動リスク

ファンドは、米ドル建て資産に投資するため、米ドル貨から投資する場合には、為替変動のリスクはありません。ただし、円貨にて米ドル建て資産を評価する場合には、為替変動の影響を直接受けます。したがって、円高局面では、円貨で評価した資産価値が大きく減少する可能性があり、この場合、円貨で評価したファンドの1口当たり純資産価格が下落するおそれがあります。

カントリー・リスク

投資対象となる国と地域によっては、政治・経済情勢が不安定になったり、証券取引・外国為替取引等に関する規制が変更されたりする場合があります。さらに、外国政府が資産の没収、国有化、差押えなどを行う可能性もあります。これらの場合、ファンドの1口当たり純資産価格が下落するおそれがあります。

流動性リスク

実質的な投資対象となる有価証券等の需給、市場に対する相場見通し、経済・金融情勢等の変化や、当該有価証券等が売買される市場の規模や厚み、市場参加者の差異等は、当該有価証券等の流動性に大きく影響します。当該有価証券等の流動性が低下した場合、売買が実行できなくなったり、不利な条件での売買を強いられることとなったり、デリバティブ等の決済の場合に反対売買が困難になったりする可能性があります。その結果、ファンドの1口当たり純資産価格が下落するおそれがあります。

米国地方公共事業債の固有の留意点

米国地方公共事業債は、元利金の返済原資の違いにより「一般財源債」と「レベニュー債」に大別されます。

<一般財源債>

一般財源債は、起債する発行体(州・地方政府)の信用力を担保として発行され、発行体が税金等で元利金返済の全責任を負います。

発行体の財務状況やその他の理由により、元利金をあらかじめ決められた条件で支払うことができなくなった場合またはその可能性が高まった場合には、債務不履行となるまたは一般財源債の価格が下落することがあります。

<レベニュー債>

レベニュー債は、原則として特定の公共事業(空港、上下水道、高速道路、学校など)から生じる収入を元利金の返済原資として発行され、発行体(公共機関等)の信用力には遡及しません。

発行体の財務状況にかかわらず、特定の公共事業が不振となり、当該レベニュー債にかかる元利金をあらかじめ決められた条件で支払うことができなくなった場合またはその可能性が高まった場合には、債務不履行となるまたはレベニュー債の価格が下落することがあります。

一般リスク

一般的な投資リスクおよび取引リスク

投資者は、受益証券の価値には上昇と同様に下落の可能性もあるということに留意すべきです。ファンドへの投資は重大なリスクを伴います。受益証券に流通市場がある可能性は低いです。純資産総額は、ファンドの投資の価格変動に影響を受けます。ファンドの投資から発生する損益は全て投資者に帰属します。受益者の投資の元本は保証されていません。投資者は、ファンドへの投資の大部分または全てを失う可能性があります。このため、各投資者は、ファンドの投資リスクを負うことができるか慎重に検討すべきです。下記のリスク要因の記載は、ファンドへの投資に伴うリスクを完全に説明するものではありません。

あらゆる期間、特に短期間において、ファンドの投資ポートフォリオが、資本増加に関し、上昇を達成するという保証はありません。投資者は、受益証券の価値には上昇と同様に下落の可能性もあるということに留意すべきです。

ファンドへの投資には重大なリスクを含みます。

過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆するものではない

投資対象の価値および収益は大きく変動する可能性があります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを保証または示唆するものではありません。

元本は確保されない

受益証券は、投資元本に対する補償を行いません。したがって、投資者の受益証券への初期投資の一部または全部を回収できる保証はありません。

長期投資

受益証券への投資は、長期投資として考えるべきです。最終買戻日(以下に定義します。)より前に受益証券の権利を移転または譲渡する投資者が、望ましいレベルの投資利益を得るという保証、またはそもそも投資利益を得るという保証はありません。

利益

投資者の受益証券への初期投資の利益が、投資の元本金額を預金していた場合に得ていた可能性のある利益と同等になるまたはそれを上回るという保証はありません。

投資の適合性

ファンドは、全ての投資者にとって適切な投資ではない可能性があります。ファンドの潜在的投資者は、各自の状況を踏まえてその投資の適合性を判断しなければなりません。特に、潜在的投資者はそれぞれ、(a)ファンド、ファンドへの投資のメリットおよびリスクならびに本書に記載の情報について有意義な評価をするための十分な知識および経験を有し、(b)投資者の財務状況に照らして、ファンドへの投資および当該投資が投資者の全体資産に及ぼす影響について評価するために適切な分析ツールを利用でき、かつ、その知識を有し、(c)ファンド投資の全リスクを負うための十分な財源および流動性を有し、(d)単独または財務アドバイザーの助けを借りて、ファンドに対する投資に影響を与

える可能性のある経済、為替相場およびその他の要因について起こりうる事態を評価でき、それらのリスクを負う能力を有しているべきです。

潜在的投資者は、独立した査定または投資者が適切とみなす専門的助言(税務、会計信用、法務、規制に関する助言を含みますがこれらに限定されません。)に基づき、受益証券の取得が、(a) 投資者、または受託者として行為している場合はその受益者の、資金的ニーズ、目的および状況と十分に整合し、(b) 投資者、または受託者として行為している場合にはその受益者に適用される投資方針、ガイドラインおよび規制を遵守し、これに十分整合し、かつ、(c) 当該受益証券への投資に固有の明瞭かつ重要なリスクがあるとしても、投資者にとって、または受託者として行為している場合にはその受益者にとって、適切な投資であることを判断しなければなりません。

パフォーマンスに関する保証はないこと

受益証券の投資利益(すなわち、初期投資額を上回るすべての受益証券の利益)は、とりわけ投資対象ファンドおよび発生収益のパフォーマンスによって決まります。受託会社、管理会社、報酬代行会社および投資運用会社は、受益証券の価値が下落または上昇することにつき、何らの保証または表明をせず、受託会社、管理会社、報酬代行会社または投資運用会社のいずれもファンドの期間中受益証券の価値が上昇することまたは受益証券の投資利益が受益者にとって望ましいレベルであることを保証しません。すべての潜在的投資者は金融およびビジネスに関して知識と経験を有し、市場リスクの判断に長けて、受益証券への投資のメリット、リスクおよび適合性を評価する能力を有するべきです。受託会社、管理会社、報酬代行会社または投資運用会社のいずれも、受益証券に関する市場リスクの情報源であると称しません。

助言および中立的な評価を提供しないこと

受託会社、管理会社、報酬代行会社および投資運用会社は、投資対象ファンドまたはその運用に関して助言、情報または信用分析を発信しません。具体的には、本書は投資アドバイスに当たりません。

依拠しないこと

受益証券の潜在的購入者は、受益証券の取得の合法性についての判断に関して、受託会社、管理会社、報酬代行会社または投資運用会社に依拠することができません。

ファンドへの投資

キーパーソン

管理会社および投資運用会社は、ファンドに関する投資方針の決定をしばしば個人に頼ることがあります。また、投資対象ファンドの成功は、その投資運用者の専門性にかかっています。かかる個人を失うことが、投資対象ファンド、ひいてはファンドの運用実績を危険にさらす可能性があります。

投資運用会社への依存

サブアドバイズド・ポートフォリオの成功または失敗は、概ね、これらの投資の選択およびそのパフォーマンスの監視における投資運用会社の判断および能力に依存しています。投資者は、サブアドバイズド・ポートフォリオについて、関連する経済、財務およびその他の情報を自分自身で評価する機会を持ちません。投資運用会社が成功するという保証はありません。さらに、投資運用会社のキーパーソンの死亡、就労不能または退職によってサブアドバイズド・ポートフォリオのパフォーマンス、ひいてはファンドのパフォーマンスに悪影響が及ぶ可能性があります。

発生収益および分配

収益が発生するという保証はありません。分配は、受益証券に帰属する投資元本から全部もしくは一部が支払われ、またはそうでなければ発生収益はゼロになる可能性があります。分配が処分可能利益を超える範囲でその元本を損ない、実質的に投資者の当初の元本またはそれによるキャピタルゲインの払戻しになる可能性があります。この可能性の結果として、元本の保護を望む投資者には、ファンドの投資対象の価値は、資産価額の減少だけでなく、分配を通じた投資者に対する元本の払戻しによっても悪化する可能性があるということを考慮することが強く推奨されます。さらに、ファンドが利益をもたらさない場合は、受益者が受益証券の買戻しで受領する買戻価額は、受益者の当初の投資額よりも少なくなる可能性があります。

発生収益は、投資対象ファンドから支払われる分配金の受領に部分的に依存しています。当該投資対象ファンドが分配金を支払わない場合、もしくは分配金の金額が予想を下回る場合、またはファンドに適用される条約によらない税率の上昇が原因で、ファンドは、それに応じて、投資者が以前に予想していたよりも少ない収益を獲得します。さらに、想定上受領される分配金に発生する利率が1ヶ月の期間中に低下する場合、これは発生収益が予想よりも低くなることにつながります。

流通市場の不在

投資者は、受益証券の流動性に関する保証はなく、受益証券の流通市場が形成される予定はないことを留意すべきです。その結果として、受益者が下記「第2 管理及び運営 - 2 買戻し手続等」に記載される手続および規制に従った買戻しによってのみ受益証券を処分することができます。関連する買戻し通知日から関連する買戻日（以下に定義します。）までの期間中に受益証券の買戻しを要求する受益者が保有する受益証券の受益証券1口当たり純資産価格の低下のリスクは、その買戻しを要求する受益者が負います。

クラス間の負債

受益証券が複数のクラスで発行されている場合、あるクラスの受益証券の保有者はその他のクラスの資産に関して一切の権利を有しません。しかし、特定のクラスの負債がそのクラスに帰属する資産を上回る場合、ファンドの債権者は受益証券のその他のクラスに帰属する資産に遡及していくことができます。

買戻しにより予期される影響

受益者による多量の受益証券の買戻しとなされる場合、投資運用会社は、買戻しを賄うために必要な現金を集めるため、ファンドの投資対象を、そうでない場合に要求されるより急速に、望ましくない価格で清算しなければならなくなります。

買戻しの制限

受託会社は、管理会社との協議の後、特定の状況では、下記「第2 管理及び運営 - 3 資産管理等の概要 - (1) 資産の評価 - 純資産総額の計算の停止」に記載の通り、純資産総額の決定および受益証券の買戻しを停止することおよび/または受益証券の買戻しを要求した者への買戻しによる受取額の支払期間を延長することができます。管理会社もまた、受託会社との協議の後、買戻日に買戻しすることができる受益証券の合計数を、下記「第2 管理及び運営 - 2 買戻し手続等」に記載の通り、管理会社が決定する数量および方法で制限することができます。

決済不履行

受益証券は取引日を基準にして購入することができます。ただし、受益証券の申込者は、関連する取引日またはその日から4ファンド営業日以内に購入代金を決済することが求められるだけです。受益証券に関して、万一投資者が期日に購入代金を決済できなかった場合（以下「不履行投資者」といいます。）、管理会社は強制的に決済不履行の対象である不履行投資者の受益証券を無償で買い戻すことができます。不履行投資者が受益証券の購入をした取引日からかかる不履行投資者の受益証券が強制的に無償で買戻された日までの期間に、受益証券を購入する投資者および既存の受益者は、不履行投資者の受益証券の購入が受理されなかった場合よりも高額な1口当たりの購入価額を支払うことになる可能性、または、より低額の1口当たりの購入価額を支払うことで利益を得る（その場合、受益証券を保有する既存の受益者は、受益証券の価値に関して、希薄化を経験する）可能性があります。同様に、受益証券をかかる期間中に買戻しに出した受益者は、決済の不履行が発生しなかった場合より減少した1口当たりの買戻価額を受け取る、または高額な1口当たりの買戻価額を受け取る可能性があります。後者の場合、受益者は、受益証券の価値に関して、希薄化を受けません。決済不履行の場合、発行されたもしくは買戻された受益証券の数または購入を行った受益者が支払ったもしくは受け取った1口当たりの購入価額もしくは1口当たりの買戻価額への調整は行われず、結果として、決済の不履行は受益者に悪影響を及ぼす可能性があります。管理会社はまた、不履行投資者が期限内に決済し損ねたことの直接的または間接的な結果として発生した損失に対する補償を得るため、不履行投資者に対して訴訟を起こすことがあります。

受益者はまた、購入が受理された通知後、購入代金が受領される前に、投資運用会社がファンドの負担でかかる資金の決済を見込んで投資する（以下「事前投資」といいます。）可能性があることに

留意すべきです。かかる事前投資は、ファンドの利益になることを意図しています。しかし、決済不履行の場合、ファンドは、損失にさらされる可能性があります。かかる損失は、反対取引の費用(反対取引までの間に市場が不利に変動した可能性がある)だけでなく事前投資の資金を得たファンドの銀行預金口座または関連するファシリティ合意がマイナスになった場合の遅延利息の支払を含みますが、これに限りません。結果として、事前投資に起因するファンドへの損失は、受益証券1口当たり純資産価格に悪影響を及ぼす可能性があります。管理会社、受託会社および投資運用会社のいずれも、かかる損失が発生した場合、責任を負わないものとします。

監査待ちを行わないこと

受益証券の買戻しにおいて、買戻価額は未監査の受益証券1口当たり純資産価格に基づいており、基本信託証書は年次監査によって以前の評価の調整が必要と判断された場合の回収メカニズムを規定していません。したがって、受益者に支払われる買戻しによる受取額は、買戻価額が監査済み受益証券1口当たり純資産価格に基づいていた場合に受益者が受領していた受取額より高いまたは低い可能性があります。支払われた買戻しによる受取額が、買戻価額が監査済み受益証券1口当たり純資産価格に基づいていた場合よりも高額である場合、かかる過払いは付随してファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。

ファンドの手数料

受託会社は、報酬代行会社がファンドを代理して、通常経費の支払いを約束する報酬代行会社任命契約を報酬代行会社との間で締結します。報酬代行会社任命契約の締結にかかわらず、下記「4 - 手数料等及び税金(3) 管理報酬等 報酬代行会社報酬」に記載のその他の特定の費用または経費や、訴訟費用または補償費用およびその他通常発生しない臨時の費用および経費は、ファンドの資産から支払われます。

ファンドの早期終了

ファンドの最終買戻日は2163年12月1日が予定されていますが、潜在的投資者は、強制買戻事由が万一発生した場合、最終買戻日が早まることに留意すべきです。強制買戻事由は、(i)いずれかの評価日に純資産総額が、3,000,000米ドルもしくはそれ以下であり、その評価日またはそれ以後に管理会社が全ての受益証券は全ての受益者に通知を行うことで強制的に買戻しを行うべきと決定した場合、または(ii)受託会社および管理会社が、全ての受益証券は強制的に買戻しを行うべきと同意した場合に発生します。

ファンド障害事由

ファンド障害事由の影響を受ける評価日に要求される支払いまたは必要な計算は遅延する可能性があります。かかるファンド障害事由の結果として、推定に基づいて計算がなされる可能性もしくは評価が調整される可能性があります。投資者は、本書に記載されている、ファンド障害事由がどのように受益証券に影響を与えるかについて留意すべきです。

スタートアップ期間

ファンドは、新規の出資財産の初期投資に関する特定のリスクを招くスタートアップ期間に直面する可能性があります。さらに、スタートアップ期間はまた、ファンドのポートフォリオの1つまたはそれ以上の分散レベルが、完全にコミットされたポートフォリオまたは一群のポートフォリオの中より低い可能性があるという特別なリスクを示します。管理会社または投資運用会社は完全にコミットされたポートフォリオに移行するために様々な手法を採用する可能性があります。これらの方法は、部分的に市場判断に基づいています。これらの方法が成功するという保証はありません。

一般的な投資リスク

経済情勢

例えばインフレ率、産業の状況、競争、技術開発、政治および外交の事象および傾向、税法ならびにその他の無数の要因を含むその他の経済情勢の変化は、ファンドの収益に重大で有害な影響を与える可能性があります。これらの状況のいずれも、受託会社、管理会社、報酬代行会社、投資運用会社および販売会社がコントロールできる範囲のものではありません。ファンドが直接的または間接的にポジションを保有する市場の予期せぬ変動または流動性は、管理会社および投資運用会社がファンド

の資産の投資および再投資を管理する能力を損なう可能性があり、ファンドが損失にさらされることとなります。経済的および/または政治的不安定性は、資産価格に悪影響をもたらす可能性があり、法律、財務および規制の変化につながりうるようになります。

カントリー・リスク(政治的および/または規制リスク)

ファンドの資産の価値は、投資がなされる国における国際政治的な動き、政府の政策の変更、税制の変化、対外投資および通貨の本国送金の規制、通貨変動ならびに法令のその他の変化等の不確実性による影響を受ける可能性があります。また、投資先である新興国の経済情勢は、先進国と比べさらに不安定になりえます。これらの新興国のインフレ、国際送金、外貨準備金および国の当座勘定のポジションが悪化した場合、これらの国の外国為替市場および債券市場への影響は、安定性が高い先進国で同じような状況が起きた場合よりも大きくなる場合があります。さらに、投資先である一部の国において、その法的インフラならびに会計、監査および報告の基準は、主要証券市場で一般的に適用されるような投資家保護または投資家への情報と同程度ではない可能性があります。

規制リスク

ファンドの運用に関して、将来的に規制が課せられる可能性があり、それによりファンドの実行に悪影響を与えることおよびトラストのスポンサーがファンドの投資目的および方針の変更が必要になる可能性があります。これらの変更により、投資対象ファンドの利益、管理会社および/または投資運用会社の運用に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

税リスク

投資者は、その法域で、投資によるまたは投資によるとみなされる全ての収益またはキャピタルゲインが課税の対象になることがあります。そのため、投資者は受益証券への投資を検討する前に各自、税に関する助言を求めるべきです。管理会社および投資運用会社ならびにその各関連会社は、ファンドの納税要件および義務に関して一切の責任を負わないものとします。

保管リスク

ファンドは、保管者の支払不能、管理、清算またはその他形式による債権者の保護に関する多数のリスクに晒されています。このようなリスクには、保管会社が保有するすべての現金のうち、保管会社もしくは副保管会社のレベルで顧客の資金として扱われていなかったものの喪失、保管会社もしくは副保管会社のレベルで適切な分別が行われず、またはそのように特定されていなかった有価証券の一部または全部の喪失、保管会社による勘定の運営が不正確であったことによる資産の一部または全部の喪失、送金残高の受領の遅延、かつ資産に対するコントロールを取り戻すのが大幅に遅れたことによる損失が含まれますがこれらに限定されません。ファンドは、有価証券の保管先である副保管会社、顧客の資金の保管先である第三者たる銀行または取得した担保の保管先である国際証券集中保管機関もしくは信用機関が支払不能に陥った場合も同様のリスクに晒されます。保管会社は、未使用のオーバーナイトの現金残高を金融機関の預金にすることができます(および保管会社は当該現金残高につき得た利息の一部を保持する権利を有します。)。このような場合、ファンドは、当該現金残高について、当該金融機関の信用リスクにさらされます。

カウンターパーティー・リスク

ファンドは、(それが誠実なものであるかに関わらず)契約条件について争いがありまたは信用もしくは流動性の問題のために、取引の条件に従って取引を決済しない相手方当事者にさらされることがあり、そのためファンドが損失を被る可能性があります。かかる「カウンターパーティー・リスク」は、決済を阻害する出来事がある場合、または取引が単一もしくは小さなグループのカウンターパーティーとの間で締結される場合に、満期がより長い契約において増加します。受託会社、管理会社および投資運用会社は、ファンドについて、特定のカウンターパーティーと取引を行うことまたはその取引の一部もしくは全部を一つのカウンターパーティーに集中させることを制限されていません。さらに、受託会社、管理会社および投資運用会社は、そのカウンターパーティーの信用度を評価する内部の信用機能を有していない可能性があります。受託会社、管理会社および投資運用会社のあらゆる数のカウンターパーティーと取引する能力および当該カウンターパーティーの財務的能力の有意義かつ独立した評価の欠如は、ファンドの損失の可能性を高めます。

ファンドは、非上場デリバティブ商品に関連して取引を行うカウンターパーティーの信用リスクにさらされています。これらのカウンターパーティーには、清算機関による決済履行の保証のような、組織的な取引所で当該商品を取引する参加者に適用される保護が与えられません。非上場デリバティブ取引のカウンターパーティーは、一般に認められている取引所ではなく、その取引に参加する特定の会社または企業であり、したがって、受託会社、管理会社および投資運用会社がファンドに関して当該商品を取引するカウンターパーティーの支払不能、倒産または不履行があった場合、ファンドの大きな損失につながる可能性があります。受託会社、管理会社および投資運用会社は、ファンドについて、特定のデリバティブ取引に関連する契約に従い、不履行があった場合の契約上の救済方法を受けることができます。ただし、その救済方法は、実行可能な担保またはその他の資産が不足している場合、不十分である可能性があります。

過去、いくつかの著名な金融市場参加者(店頭取引および業者間取引のカウンターパーティーを含みます。)が期限通りに契約上の義務を履行できず、またはもう少しで不履行になることがありました。これは、金融市場に見られる不確実性を高め、予期せぬ政府介入、信用および流動性の収縮、取引および金融取り決めの早期終了ならびに支払いおよび引渡しの停止および不履行につながりました。このような混乱のため、支払能力のある主要なブローカーや金融業者でさえも新たな投資資金の融資を渋るようになり、または以前よりも著しく悪い条件で融資を提供することの原因となりました。カウンターパーティーが不履行をしないという保証およびファンドが結果的に取引で損失を被らないという保証はありません。

投資ポートフォリオの流動性

流動性は、管理会社、投資運用会社または投資対象ファンドの投資運用を行うニューバーガー・パーマン・インベストメント・アドバイザーズ・エル・エル・シー(Neuberger Berrman Investment Advisers LLC)(以下「投資対象ファンド投資運用会社」といいます。)が投資対象を適時に売却する能力に関連します。比較的流動性の低い有価証券の市場は、流動性の高い有価証券の市場と比べ不安定である傾向にあります。ファンドの資産または投資対象ファンドの資産を比較的流動性の低い有価証券に投資する場合、投資運用会社または投資対象ファンド投資運用会社が、希望通りの価格および時期に投資対象を売却する能力が制限される可能性があります。また、取引所が特定の契約もしくは証券の取引を中止し、特定の契約を直ちに清算し決済するよう命令し、または特定の契約の取引を清算のためのみに行うよう命令する可能性もあります。非流動化のリスクは店頭取引の場合にも発生します。かかる契約に規制市場は存在せず、売買価格は当該契約のディーラーのみが設定します。市場性のない証券への投資は流動性リスクが伴います。さらに、このような証券は評価が難しく、発行体は規制市場における投資家保護のための規則の対象となりません。

決済リスク

取引の決済ならびに資産の保管に関連する市場慣行は、リスクを増加させる可能性があります。取引を実行するために利用できるクリアリング、決済および登録システムは、取引の決済および振替の登録に関連する遅滞およびその他の重大な困難につながる可能性があります。また、顧客または取引の相手方当事者が契約上の義務を履行できない可能性もあります。決済に関するあらゆる問題は、ファンドの純資産総額および流動性に影響を与える可能性があります。

収益および利得の送金

ある国への原投資により発生する収益およびキャピタルゲインの送金は、その国の通貨が流動性を有することおよびかかる利益の本国送金を抑制または阻止する外国為替政策がないことにより左右される可能性があります。

適用法の遵守

受託会社、管理会社、報酬代行会社および投資運用会社は、潜在的投資者による受益証券の取得の合法性または潜在的投資者に適用されるいかなる法令、規則または政策への遵守について、責任を負いません。潜在的投資者は、これらの事項に関して決定を下すとき、受託会社、管理会社、報酬代行会社または投資運用会社に依拠することができません。潜在的投資者が受益証券に関して講じるべき措置について懸念がある場合は、かかる潜在的投資者は直ちに株式仲買人、バンク・マネージャー、顧問弁護士、会計士またはその他独立した財務顧問に財務に関する助言を求めるべきです。

投資戦略にかかるリスク

投資対象ファンドは適切な投資でない可能性があること

投資者は、投資対象ファンドへの間接的なエクスポージャーを有します。かかるエクスポージャーは、(a) 投資対象ファンドへの投資のメリットおよびリスクを評価するために必要な財務および事業上の問題についての知識および経験を有しており、(b) 投資対象ファンドへの投資の経済的リスクを負うことができ、かつ、(c) 投資者の財務状況に照らして、投資対象ファンドへの投資のリスクを進んで許容できる投資者にとってのみ適切です。

潜在的投資者は、投資対象ファンドへのエクスポージャーを有することが各自の状況にとって適切であるかどうかを判断し、ファンドの投資対象ファンドへの投資の結果を判断するために、各自の法律、ビジネス、税務の顧問に相談すべきです。

相関性の欠如

手数料、費用および適用される外国為替ヘッジまたはクーポンならびに受益証券および/または投資対象ファンド特有のその他の要因の影響により、投資対象ファンドの価値の変化は、受益証券の価値の変化には直接的に関連しない可能性があります。投資者は手数料および利子が受益証券1口当たり純資産価格にどのように影響するかについて留意すべきです。

非公開の情報および情報提供

受託会社、管理会社、報酬代行会社、投資運用会社および/またはそれらの関連会社は、投資対象ファンドおよびこれに関連するすべての原資産に関する非公開の情報を保有または取得することがあります。これらのうちいずれもかかる情報を公開するまたは受益者のために投資対象ファンドの事業、財務状況、信用力または事務の状況を審査し続ける義務を負いません。

代理関係および信託関係

投資運用会社もしくはその各関連会社、またはファンドに関連する受託会社のサービス提供会社(管理会社を除きます。)も、受益者に対する義務または受益者と代理関係もしくは信託関係を引き受けません。

投資対象ファンドの一般的なリスク要因

投資ファンドへの投資リスク

ファンドへの投資は、ファンドによる投資対象ファンドの受益証券への投資およびファンドによる投資対象ファンドの受益証券の所有を通じて、特定のリスクを伴い、また受益者を潜在的かつ現実の利益相反にさらします。ファンドの主要な目的は、投資対象ファンドにおいて受益証券を取得することであるため、潜在的な投資機会は投資対象ファンドにあります。ファンドへの投資について熟知するためには、各潜在的投資者は、投資対象ファンドへの投資条件をまず理解しなければなりません。したがって、潜在的投資者は、下記「投資対象ファンド固有のリスク要因」記載の関連あるリスク要因を慎重に読む必要があります。このため、潜在的投資者は、特に、同箇所記載のリスクについて理解するべきです。

投資対象の集中

投資運用会社は、受益証券の販売による収入の実質全額を投資対象ファンドに投資します。このため、投資対象ファンドが被った損失は、ファンド全体の財務状況に重大な悪影響を及ぼします。

アンダーライニング・ファンドへの依存

ファンドの投資目的のパフォーマンスの成功は、投資対象ファンドが継続して利用可能であることに依存します。投資対象ファンドは、終了または解散することがあるかもしれず、もしくはファンドがアンダーライニング・ファンドにより発行される受益証券に投資できる可能性がなくなるその他の理由があるかもしれません。かかる各状況において、管理会社は、ファンドを終了することを決定することがあります。

投資対象ファンドの評価

投資対象ファンドの評価は、投資対象ファンド投資運用会社および/または投資対象ファンドの管理事務代行会社により管理されています。かかる評価は、投資対象ファンドの未監査の財務書類に基

づいて行われることがあります。かかる評価は、投資対象ファンドの純資産価額の試算である可能性があります。投資対象ファンドは、非流動的または積極的に取引されていない投資対象を数多く有する可能性があり、かかる場合、信頼できる純資産価額を取得することが困難である可能性があります。このため、投資対象ファンド投資運用会社および/または投資対象ファンドの管理事務代行会社は、投資対象ファンドにより保有される投資対象につき、その公正価値に関する自らの判断を反映するために、見積もりを変更することがあります。したがって、評価は後日、上方または下方修正がなされる可能性があります。投資対象ファンド資産の評価に関する不確実性は、投資対象ファンドの純資産価額に悪影響を及ぼす可能性があります。

投資対象ファンドに権利関係を有しないこと

受益証券の利益は、とりわけ投資対象ファンドのパフォーマンスに左右されます。受益証券への投資は、受益者に投資対象ファンドへの直接の権利関係を与えません。

投資対象ファンドは譲渡制限および非流動化される可能性があること

投資対象ファンドおよびその資産は、譲渡制限を受ける可能性があります。投資対象ファンドの受益者は、特定の時期かつ特定の書面による手続きの完了後に限り、自身の投資対象ファンドの投資を譲渡または撤回する権利を有する可能性があり、かかる権利は、停止または変更される場合があります。かかる状況は、投資対象ファンドの純資産価額に影響を及ぼす可能性があります。

投資対象ファンド投資運用会社への依存

投資対象ファンドの成功または失敗は、概ね、投資対象ファンドの投資の選択およびそのパフォーマンスの監視における投資運用会社の判断および能力に依存しています。投資対象ファンドのパフォーマンスは投資運用会社によって監視されますが、ファンドは、投資対象ファンド投資運用会社のスキルおよび専門知識に依存することになります。管理会社または投資運用会社またはファンドが相手にするその他のサービス・プロバイダーのいずれも、投資対象ファンドの日々の管理に積極的な役割を担わず、また投資対象ファンド投資運用会社による投資または管理に関する具体的な決定を承認する能力を有しません。投資者は、投資対象ファンドについて、関連する経済、財務およびその他の情報を自分自身で評価する機会を持ちません。投資対象ファンド投資運用会社が成功するという保証はありません。また、投資対象ファンドによるパフォーマンスの不調の結果、ファンドの投資目的によって、ファンドが投資対象ファンドの投資を撤回することはありません。投資対象ファンド投資運用会社が投資対象ファンドと提携し続けるという保証はなく、また提携し続ける場合は、好調に運営し続けるという保証はありません。さらに、投資対象ファンド投資運用会社のキーパーソンの死亡、就労不能または退職によって投資対象ファンドの投資、ひいてはファンドのパフォーマンスに悪影響が及ぶ可能性があります。

アンダーライニング・サービス・プロバイダーへの依存

投資対象ファンドのパフォーマンスは、概ね、投資対象ファンド投資運用会社およびその他のアンダーライニング・サービス・プロバイダーのパフォーマンスによって牽引されます。当該サービス・プロバイダーが必要な基準に従ってその業務を適切に遂行しない、契約上の義務に違反する、または不正、過失もしくは投資対象ファンドにとって悪影響を及ぼすその他の方法による行為を犯した場合、これは投資対象ファンドへのファンドの投資の価値に重大な悪影響を及ぼし、純資産総額の低下につながる可能性があります。

費用の重複

潜在的投資者は、投資対象ファンドへの投資の結果、ファンドに対する支払費用(運用報酬、サービス・プロバイダー報酬、設立費用および監査費用を含みますが、これに限りません。)の重複が生じうることに留意するべきです。この結果、ファンドの費用は、直接投資の典型的な例または直接投資を行う投資ファンドの場合よりも純資産総額に対して高い割合を示す可能性があります。

リバランスの頻度および費用

潜在的投資者は、投資対象ファンドにおけるリバランスの結果、投資対象ファンド全体のパフォーマンス、ひいてはファンドのパフォーマンスを減少させる取引費用をもたらす可能性があることに留意するべきです。

マスター・フィーダー構造

ファンドは、他の投資者と共に、「マスター・フィーダー」構造を通じて、その資産の全額または実質全額を投資対象ファンドに投資します。「マスター・フィーダー」構造、とりわけ同じポートフォリオに投資する複数の投資ビークルの存在は、投資者固有のリスクを示します。投資対象ファンドに投資する小規模の投資ビークルは、投資対象ファンドに投資する大規模の投資ビークルの行為によって重大な影響を受ける可能性があります。例えば、大規模な投資ビークルが投資対象ファンドから撤退した場合、残存するファンドは、比例して高い割合の運営費用を負担し、これにより低いリターンを生む可能性があります。投資対象ファンドの投資者(ファンドおよびその他投資者を含みます。)による短期間の相当額の元本の払戻しは、投資対象ファンドに対し最大の経済的利点を与えない時期および方法による投資ポジションの清算を必要とし、これにより投資対象ファンドの純資産価額、ひいてはファンドの純資産総額に悪影響を及ぼす可能性があります。

投資対象ファンドの英文目論見書および設立文書の条件

投資運用会社は、ファンドの資産の実質全額を投資対象ファンドに投資します。ファンドは、投資対象ファンドの英文目論見書および設立文書の条件を遵守しなければならず、かかる条件は、購入および償還に制限を設ける可能性があります。さらに、投資対象ファンドの清算の結果、ファンドの勘定で保有される株式の強制償還が生じる可能性があり、これは場合によっては、受益証券の強制買戻しをもたらす可能性があります。したがって、ファンドのパフォーマンスは、投資対象ファンドのパフォーマンスを完全に反映するとは限りません。

控除不能な税金

投資対象ファンドは他国と二重課税防止条約を締結していない可能性のあるケイマン諸島に本籍地を置くため、投資対象ファンドの受取収入は、源泉国の課税対象となる可能性があります。かかる源泉徴収税は、投資対象ファンドが所在国の所得課税の対象ではないことに起因して、控除不能である可能性があるため、投資対象ファンドの純利益は、減少され、投資対象ファンド、ひいてはファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性があります。

地方公共事業債への投資の一般的なリスク

地方公共事業債のボラティリティ

受益証券に投資する者は、地方公共事業債への投資について熟知しているべきです。投資者は、世界的な経済、金融および政治的発展が、特に、地方公共事業債の価値および/または投資対象ファンドおよびファンドのパフォーマンスに重大な影響を与えうるということを理解するべきです。

地方公共事業債の価格は非常に変動しやすいです。証券の価格変動は予測が難しく、特に投機、変化する需給関係、政府間取引、財政、金融および為替の統制プログラムおよび政策、国内外の政治および経済的出来事、気候、金利変動ならびに市場固有のボラティリティの影響を受けます。さらに、政府は直接的におよび規制を通じて、随時特定の市場に介入することがあります。当該介入は大抵、直接的に価格に影響を与えることを目的としており、これらの市場で急速な変動を引き起こすことがあります。投資運用会社または投資対象ファンド投資運用会社が将来の価格レベルを正しく予測できるという保証はありません。

地方公共事業債の投資リスク

政府発行体の証券へのエクスポージャーは、重大な経済的および政治的リスクを含む可能性があります。地方公共事業債に投資することで、投資対象ファンド、ひいてはファンドは、アメリカ合衆国および地方州の政治、社会および経済的变化の直接的または間接的な結果にさらされます。政治的な変化は、米国の地方自治体が適時の債務支払いの実行またはこれに備える意欲に影響を与える可能性があります。国内および地域の経済的状況は、特にインフレ率、対外債務の金額および国内総生産に反映され、地方自治体の弁済能力にも影響を与えます。

特定の地方自治体の証券の保有者は、これらの債務のリストラクチャリングおよびリスクスケジュールに応じること、ならびに発行体に対する更なる貸付を要求されることがあります。ソブリン債の保有者の利益は、リストラクチャリングの過程における取決めにおいて、悪影響を受ける可能性があります。投資対象ファンド、ひいてはファンドがさらされることのある地方自治体の債券の発行体は、対外債務の利息の支払いにおいて深刻な困難を経験することがあります。これらの困難によって、特

に、当該地方自治体は、債務にかかる利息および元本の支払いのリスケジュールおよび特定の債務のリストラクチャリングを迫られる可能性があります。リスケジュールおよびリストラクチャリングの取決めには、新しい与信契約もしくは修正した与信契約を交渉すること、または未払いの元本および利息を「プレディ債」もしくは同様の証券に転換して利息および元本の支払いの減額または繰延べを行うこと、ならびに利息支払いのために新たな与信枠を獲得することが含まれます。管理会社、投資運用会社および受託会社は、ファンドの勘定で、特定のソブリン債務について不履行があった場合、法的手段が限られていることがあります。例えば、地方自治体の特定の債務の不履行からの救済方法は、民間債と異なり、場合によっては、不履行当事者自身の法廷で求めなければなりません。したがって、法的手段は、著しく狭まる可能性があります。

レベニュー債

レベニュー債は、特定のプロジェクトや施設(例えば、空港、水道施設、下水道施設、有料道路および学校など)からの収入にのみ支えられていて、政府当局または公共団体の信用による下支えはありません。レベニュー債は、プロジェクトまたは施設が利息および元本の支払いの金額を補填するのに十分な収入を生み出さなかった場合(または生み出さないおそれがある場合)、発行体の財務状況にかかわらず、不履行となるまたは価格が低下する可能性があります。

格付けの低い債券

地方公共事業債は、非投資適格証券(国際信用格付機関により発行される高い信用格付けを有する証券よりも低い信用格付けを有する証券)であるまたは格付けされていない可能性があります。非投資適格証券は、継続的な不確実性および事業、財務または経済の悪条件へのエクスポージャーに直面し、これにより、発行体は適時に利息および元本を支払えなくなる可能性があります。

投資対象ファンド、ひいてはファンドがさらされることのある特定の証券の低い格付けは、発行体の財務状況もしくは一般的な経済情勢もしくはその両方の悪化または金利の予期せぬ上昇によって、発行体の利息および元本の支払能力が損われる高い可能性を反映しています。かかる証券は、高い不履行リスクを抱え、これは投資の資本価値に影響を及ぼす可能性があります。

信用リスク(債券に関連する信用リスク)

信用リスクが増加することで投資対象ファンドの投資目的、ひいてはファンドの投資目的の達成が妨げられることがあります。発行体の財務状況もしくは一般的な経済情勢もしくはその両方の悪化または金利の予期せぬ上昇によって、発行体の利息および元本の支払能力が損なわれることがあります。発行体が適時に利息および元本の支払を行うことができない場合(またはできないと認識される場合)、投資対象ファンドの勘定で保有される証券の価値、ひいてはファンドの勘定で保有される投資の価値に影響が及ぶ可能性があります。

信用格付けは全てのリスクを反映しないこと

地方公共事業債は、1つ以上の独立した格付機関から信用格付けを与えられることがあります。この格付けは、投資対象ファンドの価値、ひいてはファンドの投資対象の価値に影響を与える構造、市場およびその他の要因に関連するリスク全ての潜在的影響を反映していない可能性があります。信用格付けは、証券またはその他の投資を購入、売却または保有することを推奨するものではなく、格付機関によっていつでも訂正または撤回される可能性があります。ある時点で地方公共事業債に与えられた格付けは、発行体の事業の将来のパフォーマンスまたは将来の信用価値を表すものではありません。

信用格付機関は、固定利付証券の信用度の格付けを提供する民間サービスです。信用格付機関によって与えられた格付けは、信用度の絶対的な基準ではなく、また、証券の市場価値のボラティリティまたは証券への投資の流動性評価を反映しているものではありません。信用格付機関は、格付けを適時に変更できないことがあり、発行体の現在の財務状況は、格付けが示すよりも良い状況または悪い状況にある可能性があります。投資対象ファンド投資運用会社(または管理会社および/または投資運用会社)は、証券の格付けが購入時点の格付けを下回った場合に必ずしもそのファンドの投資対象ファンドへの投資を売却するとは限りません。

金利リスク

地方公共事業債の価値は、金利変動によって変化することがあります。概して、金利が上昇すると固定利付資産の価値は下落する傾向にあります。反対に、金利が下落すると固定利付資産の価値は上昇する傾向にあります。固定利付資産の価値の変動幅は、固定利付資産の満期および発行条件を含む多くの要因によって変化します。長期固定利付証券は、一般的に短期固定利付証券よりも金利の変動の影響を受けやすいです。

低金利またはマイナス金利の期間中、投資対象ファンド、ひいてはファンドは、プラスの利益を保持することができない可能性があります。アメリカ合衆国および世界各地の金利は、歴史的に低いレベルにあります。アメリカ合衆国では、特定の固定利付証券でマイナス金利を経験する可能性があります。低金利またはマイナス金利は金利リスクを増大させることがあります。ゼロを下回る利率を含め、変動する金利は、市場に予期せぬ影響を及ぼし、市場のボラティリティを上昇させ、投資対象ファンド、ひいてはファンドのパフォーマンスを損なう可能性があります。例えば、地方公共事業債が将来マイナス金利で発行されることもあり得ます。そのような場合、投資対象ファンド投資運用会社は、地方公共事業債が額面価額に対してプレミアム付きで発行されるとしても、地方公共事業債に投資することを決定する可能性があります(また、投資運用会社が投資対象ファンドに投資することを目的とします。)。かかる投資は、投資対象ファンド、ひいてはファンドの業績に悪影響を与える可能性があります。

投資対象ファンド固有のリスク要因

投資対象ファンドの目的の達成

投資対象ファンドがその目的を達成できるという確証はありません。投資対象ファンドのパフォーマンスの大部分は、米国地方公共事業債市場の動向に左右されます。同市場の動きは、特に短期的には予測が困難です。投資対象ファンドがその目的を達成できるという保証はありません。さらに、投資対象ファンドは、銀行預金ではなく私募ファンドであり、米国連邦預金保険公社またはその他の政府機関によって保証されておりません。投資対象ファンドへの投資の価値は、時には急落する可能性があります。投資者は、投資対象ファンドに投資することで損失を生むことがあります。

市場のボラティリティ

市場は、時には変動しやすく、個々の証券およびその他の投資対象の価格は、発行体、政治、規制、市場、経済またはその他の動向の悪化で、市場価格およびこれらに関する公共認識の大きな変化をもたらす可能性のあるものならびに投資家心理の悪化に応じて、著しく低下する可能性があります。投資対象ファンド投資運用会社が、投資対象ファンドのポートフォリオ・ポジションを市場の最高値に達する前に売却した場合、より好調なパフォーマンスの機会を逃す可能性があります。

格付機関のリスク

格付けは、一般的なものであり、信用度の絶対的な基準ではありません。同じ満期、金利および格付けを有する証券が異なる市場価格を有することもあります。信用格付けは、元本および利息の支払いの安全性を評価することを試みるものであり、市場価格の変動リスクを評価していません。さらに、格付機関は、信用格付けを適時に変更することができない可能性があります。発行体の現在の財務状況は、格付けが示すよりも良い状況または悪い状況にある可能性があります。格付機関が発表する信用格付けが格付けされている証券の信用またはその他のリスクを正しくまたは適切に反映するという保証はありません。

発行体固有のリスク

個々の証券またはある特定の証券は、市場全体よりも変動しやすく、また市場全体とは異なるパフォーマンスとなる可能性があります。

金利リスク

投資対象ファンドの利回りや純資産総額は金利の変動に伴い変動します。一般的に、金利リスクを伴う投資対象(債券等)の価額は金利の動きとは正反対の動きをします。金利が上昇すると、当該有価証券の価額は下落する可能性があります。通常はある債券の満期またはデュレーションが長期に及ぶほど、金利変動が当該有価証券の価格に及ぼす影響は増大します。このため投資対象ファンドの金利リス

クに対する感応度は投資対象ファンドのデュレーション全体が長期に及ぶほど高まります。変動利付き証券の金利変動に対する感応度はこれよりも低いかもしれません。

コール・リスク

低金利の場合、発行体が「償還条項付き証券」の原資産となる債務を早期返済するケースが増えます。この場合投資対象ファンド投資運用会社はこれよりも利回りが低い投資対象に投資収益を再投資せざるをえない場合があり、そのような場合、さもなくば得られたであろう金利低下に伴う値上がりというメリットを享受できないおそれがあります。

信用リスク

信用リスクは、発行体が満期到来時に、利息および/または元本を支払うことができない、またはその支払い能力が低下するおそれがあるリスクを指します。いずれかの投資対象ファンドの有価証券に影響を及ぼす格下げまたはデフォルトは、当該ファンドのパフォーマンスに影響を及ぼす可能性があります。

米国債リスク

投資対象ファンドの勘定で米国政府が保証する有価証券を保有する場合がありますが、これらの保証は投資対象ファンドの受益証券そのものには適用されず、当該有価証券の市場価格を保証するものではありません。さらに、米国政府、ならびにその機関および系列機関が発行するすべての有価証券が米国財務省の十分な信頼と信用に裏付けされているわけではありません。

地方公共事業債リスク

地方公共事業債市場は、政治的变化や法改正、および地方公共事業債保有者の課税または権利に関する不確実性により重大な影響を受ける可能性があります。地方自治体の財務健全性に変化があると、満期到来時に利息および元本の支払いを行うことが困難になる可能性があります。さらに、個別の(単数または複数の)地方公共事業債発行体、または地方公共事業債発行体の保険会社の財務状況に変化があると、地方公共事業債市場全体に影響が及ぶ可能性があります。市況の変化に伴い地方公共事業債の流動性や評価に直接的に影響がおよび、その結果、投資対象ファンドの勘定で保有される地方公共事業債投資の利回りや価額に悪影響が及ぶ可能性があります。不動産価格や一般的な事業活動の低下は州および地方政府の税収の低下を招く可能性があります。最近では、デフォルト、格下げ、または倒産処理手続きの開始に陥る地方公共事業債発行体が増加する傾向にあります。地方公共事業債発行体の財政難が続く、または悪化する可能性があります。地方公共事業債の多くが類似のプロジェクト、特に教育、ヘルスケア、住宅、輸送機関、および公共事業のための資金調達を目的として発行されることから、これらのセクターの状況が地方公共事業債市場全体に影響を及ぼす可能性があります。ある特定のプロジェクトまたは特定の資産から発生する現在のまたは将来の収入を担保とする地方公共事業債(いわゆる「民間事業債」)は当該プロジェクトまたは資産から発生する収入が低下すると悪影響を受ける可能性があります。一般的な事業活動の低下は、民間事業債を支える唯一の収入源となる施設の経済的な実行可能性に影響を及ぼす可能性があります。投資対象ファンド投資運用会社が投資対象ファンドの勘定で民間事業債に投資する場合、その配当金の一部は課税優遇措置を受けられます。投資対象ファンドの受益者または投資対象ファンドの潜在投資者は、投資対象ファンドの受益証券を申し込んだ場合の結果を評価するために、税務顧問に相談するべきです。

低格付債券リスク

(一般的に「ジャンク債」として知られる)低格付債券は、投資適格債券よりも高いリスクを伴います。低格付債券は価格や利回りの変動がより大きく、不況時において、または不況が予想される場合にはこれらは下落する可能性があります。低格付債券は、発行体の元本および利息の支払い能力について、主要格付機関からそのほとんどが「投機的」の格付けを付与されており、元本および利息の適時の支払いが不可能になる高いリスクを伴います。デフォルトに陥る、またはデフォルトに陥った有価証券の発行体は元本または利息の支払いを再開できない場合があり、このような場合、投資対象ファンドは投資額の全額を失うおそれがあります。

セクター・リスク

投資対象ファンド投資運用会社が投資対象ファンドの勘定で特定のセクターに重点投資を行った場合、そのパフォーマンスは、それらのセクターに大きな影響を及ぼす動向に特に影響を受けます。個別

のセクターはより広範な市場と比べて、ボラティリティが大きく、異なるパフォーマンスを示す場合があります。あるセクターを構成する業界は経済、政治、または規制事象に対して同方向の反応を示す場合があります。

期限前償還および延長リスク

投資対象ファンドのパフォーマンスは、借入人が一定の債券について元本を返済すると市場が予想する前または後に、借入人が当該返済を行って、デュレーションが短期化または長期化した場合に影響を受ける可能性があります。金利低下またはキャッシュ・フローの余剰によって、債券は満期前にコールされ、もしくは転換され、期限前償還され、または償還される可能性があります。その結果、投資対象ファンド投資運用会社は投資対象ファンドの勘定で、より低い利回りを提供する投資対象にその収益を再投資することを余儀なくされ、そうでなければ金利低下で享受できたはずの値上がりを楽しむことができず、当該債券の取得時に支払ったプレミアムを失うおそれがあります。一般的に金利が高いほど、支払いの遅延、デュレーション増加、金利リスク増大、その結果生じる価格下落の増大をもたらします。

制限証券リスク

制限証券は取引所に上場していない場合があります、活発な取引市場が存在しないおそれがあります。制限証券は流動性が低いおそれがあり、投資対象ファンド投資運用会社は望ましいタイミングで売却できない、または投資対象ファンド投資運用会社が公正市場価格と考えるよりもさらに安い価格でしか売却できないおそれがあります。制限証券の取引コストは割高になる可能性があります。さらに、投資対象ファンド投資運用会社は、制限証券の発行体について限られた情報しか入手できないおそれがあります。

テNDER・オプション・ボンドおよび関連証券のリスク

テNDER・オプション・ボンドは投資対象ファンドのリターンを低下させ、および/またはボラティリティを高めるおそれがあります。テNDER・オプション・ボンドは、地方公共事業債が信託または特別目的会社に預託され、経済的利益の異なる2つのクラスの証券を発行する際に作り出されます。変動利付証券の保有者は短期金利に応じた非課税利息を受け取り、当該信託に額面価格で提示することができます。例えば、原債券の発行体が利払いができなくなった、または原債券の発行体に付与された信用等级付けが格下げとなった場合、ファンドは終了するおそれがあります。残余所得の券面(「インバース・フローター債」)の保有者は、原債券について得た利息と変動利付債券の保有者に支払われた利息との差に応じた非課税利息を受け取りますが、原債券が値下がりするというリスクも負います。投資対象ファンドは、テNDER・オプション・ボンドへ投資を行うことにより、カウンターパーティー・リスクおよびレバレッジ・リスクの影響を受けることとなります。テNDER・オプション・ボンドへの投資は、通常は、固定金利の地方公共事業債への投資よりも、元本割れリスクを含む大きなリスクを伴います。一部のテNDER・オプション・ボンドは流動性が低いであるおそれがあります。

インフレ連動債リスク

インフレ連動債は、インフレーションから債券を保護を提供するように構成されています。インフレ連動債に対して支払われる元本または利子所得の価額は、政府が採用するインフレ対策が変更されるたびに調整されます。米国インフレ連動長期債の場合、インフレ調整後の満期到来時の元本は保証されます。これと類似の保証を行わない有価証券の場合は、満期到来時のインフレ調整後元本は、元来の元本価額を下回る場合があります。インフレ連動債の価値は、実質金利の変動に伴い変動することが予想されます。実質金利は、名目金利とインフレ率との関係性に連動します。一般的に、インフレ連動債の価格は実質金利が上昇すると下落し、実質金利が低下すると上昇します。インフレ連動債の利払いは、元本および/または利息がインフレの調整に従って変動し、予測できない場合があります。デフレーションの時期においては、投資対象ファンドはこのような投資対象からまったく収入を得られない可能性があります。投資対象ファンドがインフレ連動債に投資していることにより、投資対象ファンドへの投資の元本金額が保護または保証されることはありません。

非流動性投資リスク

非流動性投資は有利な価格またはタイミングでの売買がより困難であるおそれがあり、投資対象ファンドが値付けする価格では売却できないという重大なリスクが存在します。

ポートフォリオのターンオーバーの高さ

投資対象ファンド投資運用会社は投資対象ファンドの勘定で活発かつ頻繁に取引を行う可能性があり、ポートフォリオのターンオーバー率が高くなる可能性があります。このため投資対象ファンドの取引コストは割高になる可能性があり、そのパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性があり、かつ株主へのキャピタルゲインに基づく分配金の金額が、投資対象ファンドのポートフォリオのターンオーバー率が低い場合よりも大きくなる可能性があります。

デリバティブ・リスク

デリバティブは株式および債券等といった従来の投資対象への投資に伴うリスクとは異なり、また、ある側面においてはより大きなリスクを伴います。デリバティブは非常に複雑かつボラティリティが高い可能性があり、そのパフォーマンスが予想できないおそれがあります。デリバティブはレバレッジを生み出すことができ、投資対象ファンドは投資額を上回る損失を出すおそれがあります。デリバティブは評価が難しく、また時にきわめて非流動的となることもあり、投資対象ファンド投資運用会社はある特定のタイミングで、またはある予想価格でこれをクローズまたは売却できないおそれがあります。デリバティブとその原商品との間には、不完全な相関関係が存在する場合があります。あらゆる状況において適切なデリバティブが利用できるわけではなく、投資対象ファンド投資運用会社は有利となり得るタイミングで、その他のリスク・エクスポージャーを低減する目的で、デリバティブを利用できるという保証はありません。一部のデリバティブは、デリバティブの取引相手が必要な支払いを行わない、またはその他の方法でデリバティブの条件を遵守しないといったカウンターパーティー・リスクを伴います。組織化された取引所および/または清算機関を通じて取引されたデリバティブは、先物取次業者または清算機関がその債務返済において不履行に陥るといった可能性を伴います。投資対象ファンド投資運用会社が投資対象ファンドの勘定でデリバティブを利用する場合、デリバティブに関わる契約上の約束または規制要件を満たす方法で、現金またはその他の流動資産の分別を行うよう要求される可能性があります。資産の分別が要求されると、投資対象ファンド投資運用会社が投資対象ファンドの勘定で発生するその他の機会を追求する能力が制限されるおそれがあります。最近の法制度ではデリバティブ市場の新たな規制を要求しており、これにより投資対象ファンド投資運用会社が投資対象ファンドの投資戦略を追求する能力が制限されてしまうおそれがあります。当該規制の範囲および影響は未だ完全に把握されておらず、把握されるまでに時間を要する可能性があります。デリバティブの新規制は費用を増大させ、その利用可能性を制限する可能性があり、またはその他の方法でその価値もしくはパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性があります。

通貨ヘッジリスク

投資対象ファンド投資運用会社が投資対象ファンドの勘定で実行する通貨ヘッジは、その発行済み受益証券の為替リスクを限定することに成功するという保証はありません。投資対象ファンド投資運用会社が投資対象ファンドの勘定で実行するいかなる通貨ヘッジも、たとえ成功したとしても、投資対象ファンドの受益証券の影響を受けるクラスの大幅なコスト増大を招く場合が頻繁にあります。

レバレッジ・リスク

レバレッジは、投資対象ファンドの純資産価額の変動を増幅させます。デリバティブならびに発行日前およびフォワード決済証券はレバレッジを生み出す可能性があり、投資対象ファンドに投資元本額を上回る損失を発生させるおそれがあり、損失率を加速化させるおそれがあります。投資対象ファンドの勘定で利用するいかなるレバレッジも成功するという保証はなく、投資対象ファンドの投資エクスポージャーがその純資産を上回ることのできる金額に制限はありません。

発行日前およびフォワード決済証券リスク

発行日前およびフォワード決済証券は投資対象ファンドにレバレッジに似た効果をもたらす可能性があり、このため純資産価額の変動を増幅させる可能性があります。投資対象ファンド投資運用会社はその購入義務を果たすために、それを実行することが有利ではない可能性のあるタイミングで投資対象ファンドのポジションを清算することが求められるおそれがあります。これらの証券は、有価証券が発行されない、またはあるカウンターパーティーが当該有価証券の売却もしくは購入を完了しないというリスクを負います。このような場合、投資対象ファンド投資運用会社は、当該有価証券を合意した価格で投資対象ファンドの勘定で売買する機会を逸失するおそれがあります。

インバース・フローター債リスク

デリバティブの一種であるインバース・フローター債の金利は、短期金利とは逆方向に変動します。インバース・フローター債は、市場金利およびフローター債について支払われる利率が上昇するとその収入は低下し、価額は低下します。インバース・フローター債は通常はレバレッジを伴い、これにより投資対象ファンドの損失は増幅する可能性があり、同等の信用度と満期の従来の固定金利債券と比較すると、価格と収入においてより高いボラティリティを示します。インバース・フローター債への投資は固定金利の地方公共事業債への投資よりも通常は大きなリスクを伴います。インバース・フローター債は一般的に金利上昇局面においては、固定金利の地方公共事業債よりもパフォーマンスが低下します。

ゼロクーポン債リスク

ゼロクーポン債は定期的な利払いを行いません。その代わりに額面の割引価格で売却され、満期到来時に額面で償還することができます。ゼロクーポン債の市場価格のボラティリティは、一般的に、定期的な利払いを行う同等の満期の固定利付債を上回ります。さらに同等の満期と信用度の固定利付債よりも金利変動が大きく反応する可能性があります。

たばこに関連する債券のリスク

1998年、米国最大のたばこメーカーが、46州およびその他6つの管轄権が行った請求について和解する目的で、「基本和解契約(MSA)」として知られる合意に達しました。同たばこメーカーは政府機関に対して、訴訟請求を放棄してもらう代わりに毎年支払いを行うことで合意しました。いくつかの州がこうした将来の支払いを担保にした債券を販売しました。支払いは、毎年この国内出荷量、たばこの消費量、インフレーション、および参加するたばこメーカーの財務力を含むがこれに限定されない要因に基づきます。消費が落ち込んだ場合、MSA対象以外のたばこメーカーにシェアを奪われた場合、またはたばこメーカーがMSAに従って支払い義務を負う年間支払額をめぐって、参加するたばこメーカーが異議申し立てを行う等MSA関連訴訟の結果が不利なものである場合には、支払い額は減少する可能性があります。

リスク管理

リスクは投資には欠かせない要素です。どのようなリスク管理を行っても投資対象ファンドに不利な事象に対するエクスポージャーを排除することはできず、最善でも、投資対象ファンドがこうした事象、特に投資対象ファンドの投資プログラムに本質的に備わっていないリスクの影響を受ける可能性を低減させるだけにとどまる可能性があります。

償還リスク

投資対象ファンドは、投資対象ファンド投資運用会社が投資対象ファンドの勘定で保有資産を不適切なタイミングで、または損失を出して、または割安価格で売却することになる可能性のある、大規模な償還の時期を迎える可能性があります。償還リスクが増大するのは市場の下落局面において、または市場の流動性が低下している時です。大規模な償還が発生すると、投資対象ファンドのパフォーマンスの低下につながり得ます。おそらく政策変更等によって利上げがあると、投資家は一斉に固定利付債券を売却しようとする可能性があり、固定利付債券の保有額の大きいミューチュアル・ファンドの償還が増える可能性があります。こうした動きが、取引業者やその他の機関投資家が固定利付債券取引を行う能力または意思がなくなるのと相まって、固定利付債券市場の流動性低下やボラティリティの増大につながる可能性があります。

最近の市況

2008年に発生した金融危機は今も米国およびその他の海外経済に影響を及ぼしています。金融危機とその後遺症は国内外の金融市場に異常に高いボラティリティをもたらし、今もそれは続いている可能性があります。米国およびその他の海外経済における状況は、固定利付商品の異常な流動性の問題や価格変動性の増大、場合によっては信用格付けの低下やデフォルトの可能性の増大をもたらし、今もそれは続いている可能性があります。こうした事象により一部の貸し手は信用供与に二の足を踏むようになり、またその貸出能力も低下しています。さらに一部の借り手は魅力的な条件で資金調達を行うことが、仮にあったとしても難しくなっています。さらには、世界経済と金融市場の結び付きは一段と強まり、このためある国または地域が置かれた状況が別の国または地域の発行体に悪影響を及ぼす可能性が増大しています。厳しい経済状況の深刻度または継続期間も、政府または準政府機関による政策変更の影響を受ける可能性があります。さらに、米国内外の政治イベントが投資家や消費者の心理に影響を及

ばす可能性があり、金融市場やより広範な経済に対して突然かつ相当の悪影響を及ぼす可能性があります。米国とその他諸国の高水準の公的債務は現在、システミックリスクおよびマーケットリスクならびに政策立案における不確実性を生み出しています。市場への影響が広範に及んでいることから、市場の持つ力の相互作用という過去のモデルを用いてリスクおよび機会の両方を確認すること、ならびにこれらの市況の継続期間を予想するのは困難な可能性があります。さらに、米国および多くの海外経済において商品・サービスの価格が長期にわたり低下していく、いわゆる「デフレーション」(インフレーションの反対)というリスクが存在します。デフレーションは株価および信用度に悪影響を及ぼす可能性があり、デフォルトのおそれを高める可能性があります。

クラス間の負債

投資対象ファンドの受益証券は、複数のクラスで発行され得ます。投資対象ファンドの信託設立書類は、投資対象ファンドの負債が投資対象ファンドの様々なクラスの受益証券にどのように帰属するかを規定します(負債は、投資対象ファンドの受益証券のうち当該負債が発生した特定のクラスの受益証券(投資対象ファンド受託会社が公平かつ合理的な方法によって決定する。)のみに帰属する予定である。)。ただし、投資対象ファンドは単一のトラストとして構成されているため、投資対象ファンドのいかなるクラスの受益権者も、当該受益者の保有する受益証券クラスとは異なる他のクラスの受益証券につき発生した負債について、負債の発生した当該クラスに帰属する資産が当該負債の返済に不十分である場合、負担を強いられるおそれがあります。したがって、投資対象ファンドのいずれかのクラスの受益証券に帰属する負債に対しては、当該クラスの受益証券の資産だけでなく、投資対象ファンドの1つ以上のクラスに帰属する資産からの支払いが必要となるリスクが存在します。

シリーズ・トラスト間の負債

投資対象ファンドトラストの特定のシリーズ・トラストにつき投資対象ファンド受託会社が負った負債は、投資対象ファンドトラストの当該シリーズ・トラストより利益を得る受益証券の間で配分されません。投資対象ファンドトラストの複数のシリーズ・トラストに帰属する資産および負債は、それぞれのシリーズ・トラストに対し割り当てられ、結果的に、各シリーズ・トラストを構成する割当て可能なクラス(投資対象ファンド受託会社が投資対象ファンド投資運用会社と協議の上、公平かつ合理的な方法により決定します。)に対し配分されます。

政治的および/または規制上のリスク

投資対象ファンドの資産価値は、国際的な政治動向、政府の方針変更、税制の改正、外国投資および通貨の本国送金にかかる規制、為替変動ならびに投資先国の法令にかかるその他の動向等の不確定要素の影響を受ける可能性があります。さらに、投資先となる一部の国の法的基盤ならびに会計、監査および報告基準においては、主要な証券市場において通常適用される程度の投資者保護または投資者への情報提供がなされない可能性があります。

源泉徴収リスク

投資者は、一部の市場において、投資対象ファンドの投資を売却した場合の利益または当該投資にかかる配当金、分配もしくはその他の支払いの受領金は、当該市場の監督当局による課税、課徴金、公租公課その他の手数料または課金(源泉徴収を含む。)の対象となるまたはなり得ることに留意しなければなりません。

買戻しの影響

投資対象ファンドの受益証券について著しい数の買戻し請求があった場合、当該払戻しが請求された時点で投資対象を清算できない可能性があり、また清算が可能であっても、投資対象の実際の価値を反映していないと投資対象ファンド受託会社が考える価格による払戻しとなる可能性があるため、投資対象ファンドの受益者に対する払戻額に悪影響が及びます。加えて、投資対象ファンドの終了時には投資対象は全て清算され、投資対象ファンドの受益者には現金のみが分配される予定ですが、当該目標が達成される保証はありません。

投資対象ファンド投資運用会社への依存

投資対象ファンド受託会社は投資対象ファンドの受託および管理事務につき最終的な権限および責任を有するものの、投資対象ファンドの資産の投資にかかる判断は全て投資対象ファンド投資運用会社(またはその代理人)に委任されており、投資対象ファンド投資運用会社(またはその代理人)によ

てなされるため、投資対象ファンドの資産にかかる総合的な取引権限は投資対象ファンド投資運用会社が有することになります。したがって、投資対象ファンドの資産の投資および再投資に関する専門的な知見は、投資対象ファンド投資運用会社との契約の継続ならびに投資対象ファンド投資運用会社の役員および従業員のサービスおよび技術に大きく依存します。投資対象ファンド投資運用会社のサービス(またはその主要担当者のサービス)の喪失は、投資対象ファンド投資運用会社の開発した独自の投資手法を利用できなくなることに伴う可能性があるため、資産価値に対し大きな悪影響を及ぼす可能性があります。投資対象ファンドの受益者は、投資対象ファンドの運用に参加する権利または権限を一切有しません。

流通市場の不存在

現在、投資対象ファンドの受益証券が取引される公開市場は存在せず、投資対象ファンドのいずれの受益証券についても、アクティブな流通市場が発達する可能性は低くなっています。投資対象ファンドの受益証券は、公募を認める登録をいずれの法域の証券取引法の下でも行っていません。アクティブな流通市場が存在しない限り、投資対象ファンドの受益者がその投資対象ファンドの受益証券を処分する方法は、該当する買戻日に行う買戻価格による買戻しに限られます。買戻通知日から該当する買戻日の間における投資対象ファンドの純資産価額の下落リスクは、買戻し請求を行う受益者自身が負います。加えて、投資対象ファンド受託会社は買戻しを停止または強制する権限を有します。また、投資対象ファンドの受益証券の譲渡には制限があります。

運用損失

投資対象ファンドの運用費用(投資対象ファンド投資運用会社ならびに投資対象ファンドの管理事務代行会社およびその他のサービス・プロバイダーに対して支払われる手数料を含む。)が投資対象ファンドの収益を上回る可能性があり、その場合、当該差額は投資対象ファンドの元本から支払われるため、投資対象の価値および収益を得る可能性は減少します。

純資産価額の算出

投資対象ファンドの1口当たり純資産価格の決定に当該証券の実際の売却価格が反映されている保証はなく、それは投資対象ファンドの該当取引日の直後に当該証券が売却される場合も同じです。投資対象の売却による収益が予想額を下回った場合、投資対象ファンドの残りの受益者は投資対象ファンドの純資産価額の減少を経験することとなります。

規制

ケイマン諸島ミューチュアル・ファンド法(その後の改正を含みます。)に基づく登録を除き、投資対象ファンドは適用可能なその他のいかなる法律、規則または規制に基づく登録も行っていません。したがって、投資対象ファンドの受益者は当該その他の法律または規制に基づく保護の利益を享受しません。

利益相反

投資対象ファンド受託会社、投資対象ファンド投資運用会社および投資対象ファンドの管理事務代行会社および保管会社は、随時他の信託または集合投資スキームにおいて同様の役割を担いまたはこれらに関与する可能性があり、これらの中には投資対象ファンドと同様の投資目的を有するものも存在します。例えば、投資対象ファンドの管理事務代行会社および保管会社は、ファンドに関して、各自、同様の役割を果たします。そのため、上記の会社はそれぞれ、投資対象ファンドに関して引き受けた活動と他の投資者、商品ファンド、運用口座および/または投資顧問より引き受けた活動との間で、管理に割く時間、サービスおよび担っているその他の機能の配分につき、相反する要求に直面する可能性があります。したがって、いずれの会社も、それぞれの事業を行う過程で投資対象ファンドまたは投資対象ファンドの受益者との間の利益相反が生じる可能性を潜在的に有しています。各会社は投資対象ファンドおよび/または投資対象ファンドの受益者に対する義務を常に把握し、利益相反が発生した場合は、当該利益相反の公平な解消が確保されるよう努めます。

投資対象ファンド投資運用会社およびその他の関連会社(投資対象ファンドの投資活動および事業運営に関わる者を含む。)は、投資対象ファンドとは別のまたは無関係の事業にも携わっています。これは投資対象ファンドの受益者が把握しておくべき懸念事項となり得ます。(下記「マネジメント・リスク」をご参照ください。)

投資対象ファンド受託会社の利益相反

投資対象ファンド受託会社または関連会社は、投資対象ファンドまたは他のファンドの管理事務代行会社、保管会社、銀行その他のサービス・プロバイダーを務めることができ、当該ファンドにかかるサービスを、結果として得られる利益につき説明せずに、(場合に応じて)第三者または顧客に対して提供する場合と同条件により履行することができます。投資対象ファンド受託会社は関連会社との間で、サービスに関する口座を開設しまたは契約を締結することができ、利益相反を理由として当該取引を禁止する法律の原則または規則は、適用されません。

投資対象ファンド受託会社およびその従業員または関連会社は、他の事業(証券および投資顧問業界における事業を含むが、これらに限定しない。)を営むことができます。上記の一般性を制限することなく、投資対象ファンド受託会社およびその従業員または関連会社は、他者のために投資顧問、投資運用会社、受託会社、受託者、管理事務代行会社、保管会社または投資サービスもしくはデータ・プロバイダーその他同様の役割を担うこと、他者のためにファンドまたは元本を運用すること、自身の名義においてまたは他の法人を通じて投資を行い維持すること、1つ以上の投資ファンド、パートナーシップ、証券会社または投資顧問会社のコンサルタント、受託会社、運用会社、パートナー、株主または同様の役割を担うこと、ならびに企業の取締役、役員または従業員、トラストの受託会社、財産の遺言執行人または管理人、または他の事業体の職員を務めることができます。

投資対象ファンド受託会社またはその従業員もしくは関連会社は、本書において予定される者に対しサービスを提供するだけでなく、他の法人に対しても投資顧問、運用、管理事務または保管サービスを提供することができます。かかる他の法人は、投資対象ファンド投資運用会社もしくはその関連会社または投資対象ファンドトラストのシリーズ・トラストもしくは投資対象ファンドの受益者の投資先となることのある他のファンドに対し、投資対象ファンドトラストと同一または同様の構造で投資する場合があります。かかる他の法人は、他の金融商品、証券または契約を通じて、投資対象ファンドトラストと同一のまたはほぼ同様のポートフォリオ、ファンド、運用会社またはその他の投資商品に対し投資を行うことができます。複数のポートフォリオにおいて保有される資産は、規模も構成も様々である可能性があります。そのため、投資対象ファンド受託会社が他の法人に対する義務を履行するに当たり提供または実施する意見、助言、行為または行為の決定は、本書に基づいて提供される意見とは異なるまたは当該意見に反する場合があります。投資対象ファンド受託会社は、投資対象ファンドの受益者に対し、かかる他の法人に関する情報を提供する義務を負わず、投資対象ファンド受託会社、その従業員および関連会社は他の法人との間のいかなる行為も禁じられず、またそこから得た利益を引渡す必要はなく、投資対象ファンド受託会社が受領した補償または報酬は一切減額または縮小されません。

投資対象ファンドの受益者に対するFATCAの影響

投資対象ファンドは、FATCAを含むがこれに限定しない法律および規制のために、投資対象ファンドの持分または買戻利益につき受益者に関連して必要と判断する行為を行う場合があります。当該行為には、以下のものが含まれますがこれらに限定されません。

(a) 投資対象ファンド、その管理事務代行会社もしくはその他のサービス・プロバイダーまたは投資対象ファンドの代理人による、ケイマン諸島税務情報庁もしくはそれに相当する監督当局またはFATCAに定められるその他の外国政府機関に対する、投資者に関する特定の情報の開示。当該情報には、投資者の投資対象ファンドへの投資に関する財務情報等の機密情報、および当該投資者の株主、プリンシパル、パートナー、(直接的または間接的な)利害関係者または(直接的または間接的な)支配者に関する情報が含まれますがこれらに限定されません。

(b) 投資対象ファンドは、投資者の保有する投資対象ファンドの受益証券を投資対象ファンドの目論見書の条件に基づき強制的に買戻すことができ投資対象ファンドの支払う源泉徴収税または関連する費用、負債、経費、義務もしくは債務(投資対象ファンドの内外を問いません。)は、当該税金、費用または債務を作為または不作為により(直接的または間接的に)生じさせた、もしくはその発生の一因を生じさせた、かかる投資者から埋め合わせるため、非協力的な投資者から関連する金額を控除することができます。したがって、投資対象ファンドによるFATCAの義務の履行を投資者が支援しない場合には、当該投資者は金銭的損失を被る可能性があります。

本項において「FATCA」とは、文脈に応じて以下のいずれか1つ以上を意味します。

(a) 米国内国歳入法(1986年)の第1471条から第1474条およびこれに付随する法律、規制もしくは指針であって一般に米国の外国口座税務コンプライアンス法と称されるもの、経済協力開発機構(OECD)の発行する共通報告基準(「CSR」)(いずれも採用された場合に適用されます)、またはこれらに相当する税務報告および/もしくは源泉徴収制度の導入を図るその他の法域において制定された同様の法律、規制もしくは指針。

(b) (a)号に記載の法律、規制または指針を促進、施行もしくは補完し、またはこれらを遵守することを目的とした、政府間合意、条約またはケイマン諸島と米国、英国その他の法域との間で成立したその他の取り決め(各該当法域の政府機関との間で締結されたものを含みます。)

(c) 前各号に記載の事項の効力を生じさせるためにケイマン諸島において施行される法律、規制または指針。

分配

投資対象ファンドの分配方針は適宜変更することができ、投資対象ファンドの収益の全額が投資対象ファンドに再投資される場合もあります。そのため、財務または税務上の計画を目的として即時のリターンを求める投資者にとっては、投資対象ファンドへの投資は不適當である可能性があります。

分配は、収益もしくは元本またはその両方からなされます。分配額が利用可能な収益を上回ることであり、その超過額相当の元本が減少するため、分配は投資者の元本またはキャピタルゲインの実質的な払戻しという結果を招く可能性があります。そのため、元本確保を求める投資者に対しては、投資対象ファンドの投資価値の下落は、資産価値の低下のみならず、分配による投資者への元本の払戻しによっても引き起こされることを考慮することが強く推奨されます。

保証の不存在

投資対象ファンドの資産にかかる投資目的または投資戦略の実施によって、投資対象ファンドの受益者に損失が発生しないとの保証はありません。

マネジメント・リスク

投資対象ファンドは、投資対象ファンド投資運用会社およびその関連会社を含む、現実のまたは潜在的な数多くの利益相反の影響を受けます。以下は、これらの利益相反のいくつかを簡潔にまとめたものですが、当該利益相反の全てを網羅することを意図したリストではありません。

投資対象ファンド受託会社、投資対象ファンド投資運用会社ならびにこれらのいずれかが関係している投資対象ファンドの管理事務代行会社、保管会社、先物取次業者および/または会社は、その他の投資ファンドおよび顧客の勘定(投資対象ファンドの投資プログラムと実質的に同様の投資プログラムに従うものを含みます。)(当該その他の顧客、ファンドおよび勘定を以下総称して「別勘定」といいます。))を含む、その他の顧客に関連し、または関わりを持っている管理会社、投資運用会社、受託会社、保管会社、副保管会社、登録会社、ブローカー、管理事務代行会社、先物取次業者、投資顧問会社または販売業者として随時行動する可能性があります。投資対象ファンドは、かかる別勘定に利害関係を有しません。投資対象ファンドおよびこれらの別勘定間の利益相反が存在する可能性があり、この可能性は本書に説明するものを含みますがこれらに限定されません。これらの別勘定は、投資対象ファンドの投資目的と同様か、または程度に関わらず重複している投資目的を持つことがあります。投資対象ファンド投資運用会社は、投資対象ファンドに対する投資機会が別勘定にとっては適切であるが、投資対象ファンドにとっては適切ではないということ、または投資対象ファンドに対する配分が別勘定への配分と異なる割合であるべきということを決断することがあります。

一定期間にわたって適用される可能性のある範囲かつその各場合において適用される法律に基づく投資対象ファンド投資運用会社の義務と一致する方法で、投資対象ファンドおよび別勘定間で投資機会を公平および公正に配分するのが、投資対象ファンド投資運用会社の方針です。ただし、投資対象ファンド投資運用会社が投資決定の時点においてかかる取引または投資が投資対象ファンドにとって不適切、実行困難または望ましくないと誠実義務に従い考える場合、投資対象ファンド投資運用会社は、投資対象ファンド投資運用会社が一つ以上の別勘定について購入、売却または交換することのある投資について、投資対象ファンドにおいて購入、売却または交換をする義務を負いません。一般的な方針として、投資機会は、各機会への参加が各勘定の資本規模に応じた比例配分として適切であるとみなされる割合で、各勘定に配分されます。さらに、投資対象ファンド投資運用会社は、当該勘定の投資プログ

ラム、税効果、法律または規制による制限(米国以外の法域で発生するものを含みます。)、相対的な勘定のこれまでの投資への参加状況、一つ以上の勘定に投資を流動化する困難性、多額の投資可能な現金を有する新規勘定の有無、および関連すると考えられるその他の要因も考慮に入れることがあります。かかる考慮は、パリパス(公平)ではない基準で投資対象ファンドおよび一つ以上の別勘定の間で配分が行われることにつながる可能性があります(結果的にこれらの間のパフォーマンスに差が出る可能性があります。)

投資対象ファンド投資運用会社またはその関連会社は、投資対象ファンド投資運用会社またはその関連会社が運営する別途の勘定もしくはその他の集団投資スキーム(投資対象ファンドを含みます。)を通して、さまざまな投資戦略に基づき、資産を配分する裁量を投資対象ファンド投資運用会社またはその関連会社に対して付与する一つ以上の集団投資スキームまたは別途の勘定の資産(以下「一任資産」といいます。)を管理することがあります。これらの場合において、通常投資対象ファンド投資運用会社またはその関連会社は、一任資産の配分に関する投資戦略および具体的な配分額について、適用される投資ガイドラインに従って決定する完全な裁量権を随時行使します。戦略間で当初配分を行うことに加えて、投資対象ファンド投資運用会社またはその関連会社は、一般的に、市場環境または一任資産の所有者のニーズに従い、その単独の裁量において、一任資産について、随時、リバランス、調整または異なる配分を行う裁量を有しています。したがって、投資対象ファンドに投資される一任資産は、適用がある場合、一般的に投資対象ファンド投資運用会社またはその関連会社によって管理され、投資対象ファンド投資運用会社およびその関連会社は、かかる投資の償還またはその他の調整を実行することが可能です。投資対象ファンド投資運用会社は、投資対象ファンドのその他の受益者に対し、彼らの投資について同一または同様の行動を実行するよう情報または助言を提供する義務または責任を負いません。投資対象ファンド投資運用会社またはその関連会社が投資対象ファンドから特定の一任資産を償還させることを決定する場合において、適用がある場合、投資対象ファンドの各受益者は、かかる償還に応じるための投資対象ファンドの資産の売却に関連する取引コストを比例配分において負担し、特に投資対象ファンドの規模と比較して大規模の償還が行われる場合、投資対象ファンドの費用が増加する可能性があります。投資対象ファンドの各受益者は、希望する買戻しの時期について各自で決定をする義務を負います。

投資対象ファンド投資運用会社ならびにその役員および従業員は、必要または適切であると考えられる時間を投資対象ファンドの活動のために費やします。投資対象ファンド投資運用会社およびその関連会社は、投資対象ファンドと競合関係にある場合、および/または大量の時間およびリソースが必要であるとしても、追加で投資ファンドを創設すること、その他の投資顧問関係を結ぶことまたはその他の事業活動に関与することについて制限を受けません。これらの活動は、投資対象ファンド投資運用会社ならびにその役員および従業員の時間および労力が投資対象ファンドの事業に独占的に費やされずに、投資対象ファンドの事業およびその他の活動の間で配分されるという点で、利益相反を発生させているとされる可能性があります。その他の投資ファンドの設立を含む、投資対象ファンド投資運用会社またはその関連会社による将来の活動は、追加的にこのような利益相反を生む可能性があります。

ニューバーガー・バーマンの関連会社(以下「NB関連会社」といい、投資対象ファンド投資運用会社とあわせて「NBファーム」といいます。)は、投資対象ファンドの資産が投資されている同一の証券、通貨および商品の取引に積極的に従事しています。適用ある法令に従い、NB関連会社は、投資対象ファンドが利害関係を有する発行体の証券の購入もしくは売却、または当該発行体に投資もしくは融資を行う可能性があります。NB関連会社は、投資対象ファンドの投資目的と類似のまたは異なる投資目的を持ち、投資対象ファンドと同一の種類証券、通貨および商品の取引に従事するその他の勘定または投資ファンドを管理し、またはこれに対して助言する可能性があります。NB関連会社の取引活動は、投資対象ファンドによって直接または間接的に保有されるポジションを参照することなく実行され、かかる保有ポジションの価値に影響を与え、またはNB関連会社が投資対象ファンドの利害と相反する利害を持つことにつながる可能性があります。NB関連会社は、投資機会、アイデアまたは戦略を投資対象ファンドまたはポートフォリオ・マネージャーと共有する義務を負いません。結果的に、NB関連会社は、適切な投資機会をめぐって投資対象ファンドと競合関係となる可能性があります。

NB関連会社の特定の事業部門または関連会社は、情報隔壁措置、秘密保持義務またはその他の開示制限のために、投資対象ファンド投資運用会社と共有が可能または不可能である投資対象ファンドに対する投資についての関連情報を有している可能性があります。

NBファームは、投資顧問業法およびその他の連邦証券法に従い、証券の発行体の一般に広まっていない重要な情報(以下「重要非公開情報」といいます。)のNBファームおよびその職員による不正使用を防止するために合理的に設計された方針および手続きを確立しています。一般的に、当該方針および手続きならびに適用ある法律に基づき、NBファームが公的に取引されている証券または当該証券の発行体に関連する重要非公開情報を所有している場合、意図せず入手したか否かに関わらず、NBファームまたはその職員は、NBファームが所有する当該情報が重要非公開情報ではないとみなされるまで、当該発行体の証券に関する投資助言を変更すること、またはこの取引を行うこと、もしくは取引を勧めることを許可されていません。

ただし、通常の業務の過程において、NBファーム内の特定の事業が重要非公開情報の入手を必要とすることがあります。例えば、投資対象ファンド投資運用会社の融資業務は、貸付金の買取りにおいて重要非公開情報を利用することがあり、投資対象ファンド投資運用会社のポートフォリオ・マネージャーは、しばしば顧客を代表して債権者委員会に参加する機会を提供されることがあり、これに参加することで重要非公開情報に接することがあります。NBファームは、重要非公開情報がNBファームが意図的に取得する過程に関する手続きを有しています。重要非公開情報を取得するか否かを考慮する際、NBファームは、禁止されることになる取引の範囲、発行体に対するNBファームの既存のポジションの規模(もしあれば)、および投資の意思決定プロセスに関連する情報の価値等(これらを含みますがこれらに限定されません。)の要因を考慮して、顧客全体の利害のバランスをとることを試みます。意図的な重要非公開情報の取得は、NBファームが当該発行体の公募証券に関して顧客に提供する投資助言を変更することが禁止され、結果として投資対象ファンドを含めNBファームが購入する公募証券の範囲を潜在的に制限され、または投資対象ファンドを含めNBファームが当該証券を売却することを潜在的に制限することになる可能性があるため、潜在的な利益相反を発生させる可能性があります。同様に、NBファームが発行体に関する重要非公開情報へのアクセスを拒否する(またはその受領をしない)場合、投資対象ファンド投資運用会社は、顧客のための投資決定を公開情報に基づいて行うことになり、結果として当該投資決定に関連する投資対象ファンド投資運用会社が利用可能な情報量の制限がされることがあります。重要非公開情報を受領するか否かの決定の際、NBファームは顧客全体に対して公正に対処するよう努力します。

投資対象ファンドは、投資対象ファンド投資運用会社または投資対象ファンド投資運用会社に支配される事業体に対する融資を行わず、適用ある証券法および規制に基づき要求される承認がない限り、これらとの自己売買またはその他の投資活動に従事しません。

投資対象ファンドのポートフォリオ・マネージャーは、自身の計算またはその他の顧客およびその他の投資会社のために他の勘定を管理することがあり、この特定の勘定を投資対象ファンドよりも優遇する財務上の動機を有する可能性があります。その他の投資会社を含め、自己勘定およびその他の顧客の勘定のいずれかが、特定の取引に関して投資対象ファンドと競合し、または投資対象ファンドを代表して保有されるポジションに反したポジションを保有する可能性があります。投資対象ファンドのポートフォリオ・マネージャーは、投資対象ファンドに対する助言の提供および証券の推奨、またはこれのための証券の購入または売却を行うことがあります。かかる助言内容、推奨または売買される証券は、それぞれの投資目的が投資対象ファンドの投資目的と同一または類似であるとしても、ポートフォリオ・マネージャーが自身またはその他の顧客のために与える助言内容もしくは推奨または売買する証券とは異なる可能性があります。

投資対象ファンド投資運用会社は、投資対象ファンドの受益者のためにポートフォリオリスクを評価する事業体に対して、投資対象ファンドのポートフォリオ保有を開示する場合があります。投資対象ファンド投資運用会社は、その単独の裁量において選択する事業体に対してこの情報を提供することができ、また、かかる事業体に対する情報の提供を何時でも拒否することができます。この情報の受領者に対し当該情報の機密性を保持することを義務付けるため、情報提供前に機密保持契約を締結することを含むあらゆる努力がなされます。ただし、これらの事業体が投資対象ファンド投資運用会社に対して

機密保持義務を果たすという保証はありません。当該情報は、投資対象ファンドの受益者が受益証券の買戻しを請求する決定に影響を与える場合があります。さらに、投資対象ファンドの受益者は、デュー・デリジェンスを行う過程において、通常投資対象ファンドの全受益者に開示されていない情報を含む、投資対象ファンドの投資に関する情報を(口頭または書面にて)要求することがあります。投資対象ファンド受託会社および/または投資対象ファンド投資運用会社は、投資対象ファンドの他の受益者全員に同じ情報を提供することなく、当該要求に対応することができます。投資対象ファンド投資運用会社は通常、投資対象ファンドの受益者の投資について、受益者からの合理的な要求を受けられるようになっていきます。ただし、投資対象ファンド受託会社および投資対象ファンド投資運用会社は、その単独の裁量において、投資対象ファンドの受益者からの問い合わせに対する回答として何の情報も提供しないにふさわしいかということについて決定する権利を留保します。

その他の現在または将来の投資対象ファンド投資運用会社およびその関連会社の活動は、追加的な利益相反を発生させる可能性があります。利益相反が発生する場合、投資対象ファンド投資運用会社は、かかる利益相反を公平かつ公正な方法で解決することを試みます。

米国の1933年証券法：投資対象ファンドの受益証券は、証券法に基づいて登録されておらず、将来的に登録されることもありません。投資対象ファンドの受益証券は、証券法第4条(2)項および同条に基づき公布されたレギュレーションSに規定される登録免除に基づいて売り出されています。投資家になるようとする者は、その他の慣習上の私募の表明事項の中でも特に、以下のことを表明することを要求されます。(i)米国、その領地、準州または所有地の国民および住民ではないこと。(ii)米国もしくはその州、領地、準州もしくは所有地の法律に基づいて設立され、もしくはかかる地域に存在する企業、パートナーシップ、信託またはその他の事業体、すなわち証券法のレギュレーションSに定める「米国人」または(米国の1974年従業員退職所得保証法(その後の改正を含みます。))の意味における)「給付プラン投資家」(以下それぞれを「米国人」といいます。)ではないこと、または執行人もしくは管理人が米国人である財産ではないこと。(iii)ケイマン諸島の市民もしくは住人、またはケイマン諸島に所在する者または事業体ではないこと(ケイマン諸島で設立された適用免除を受けた事業体または非居住事業体を除く。)(iv)上記(i)もしくは(ii)に述べる者または事業体の保管会社、受取人または受託会社ではないこと、および投資対象ファンドの受益証券を投資目的のみにおいて、および転売または分配を目的とせず、個人の勘定で取得していること。投資対象ファンドの受益証券は、投資対象ファンドの信託設立書類に基づき許可されている場合もしくは証券法に基づき登録されているかまたはかかる登録を免除されている場合を除き、譲渡または転売することはできません。

米国の1934年証券取引所法：投資対象ファンドの受益証券は、米国の1934年証券取引所法(その後の改正を含みます。)に基づき登録されておらず、将来的にも登録されることもありません。結果的に、投資対象ファンドは、米国人である受益者を有しません。

米国の1940年投資会社法：投資対象ファンドは、証券の「グローバル私募」を非米国人または「適格購入者」に対して行っている非米国投資会社に対する適用免除に基づき、投資会社法の規定を免除されています。各投資対象ファンドがかかる適用免除に依拠できるようにするため、投資対象ファンドは、投資家から適切な表明および誓約を得ます。非米国人の投資家は、投資対象ファンドに対して、特に、投資家の投資対象ファンドの受益証券が「米国人」(証券法に基づくレギュレーションSに定義されず。)の計算による勘定において取得されておらず、あらゆる時点においてかかる勘定で保有されていないことを証明することを要求されます。

利益相反

受託会社、管理会社、報酬代行会社、投資運用会社、販売会社、管理事務代行会社、保管会社その各持株会社、持株会社の株主および持株会社の子会社ならびにその取締役、役員、従業員、代理人および関連会社またはファンドのその他の関連当事者(以下「利害関係人」といいます。)は、ファンドとの間の利益相反を引き起こす可能性があるその他の金融、投資またはその他の専門的活動に従事することがあります。これらには、その他ファンドの受託会社、管理会社、報酬代行会社、管理事務代行会社、副管理事務代行会社、保管会社、インベストメント・マネジャー、投資顧問会社または販売会社として行為することおよびその他のファンドもしくは会社の取締役、役員、顧問または代理人として従事することが含まれます。例えば、投資対象ファンドの管理事務代行会社および保管会社は、ファンドに関して、各自、同様の役割を果たします。利害関係人は、当該活動から得た利益に関する説明責任を負わないものとし、利益相反が発生した場合、利害関係人は、状況に応じて、これが公平に解決されるよう努力するものとし、

前述の一般性を制限することなく、利害関係人の役務はファンドに限られるものではなく、各利害関係人は自由にファンドとは異なる別途のファンドを設立すること、またはこれに対してその他の役務を提供すること、その他のミューチュアル・ファンドおよびその他の同様のスキームに対して利害関係人が取り決める条件においてその他のサービスを提供すること、ならびに各自の使用および利益のためにこれらの役務から支払われる報酬またはその他金銭を保持することを自由に行うことができます。ただし、ファンドの運営およびこれに関連する情報は、機密かつファンドに排他的に帰属するものであるとみなされます。投資運用会社は、投資運用会社が他社に同様のサービスを提供する過程、もしくは他の資格において事業をおこなっている過程で、または本信託証書に基づく義務を遂行している過程以外のあらゆる方法で、投資運用会社またはその社員もしくは代理人の知るところとなる事実または事柄につき、この事実または事柄を知ったことに起因して受託会社、管理会社もしくはその関連会社にこれを通知または開示する義務を負わないものとし、

適用ある法令に従い、利害関係人(下記(a)項の場合、受託会社を除く。)は、以下のことを行うことができます。

(a) 受益証券の所有者となり、利害関係人が適切と考える方法で当該受益証券を保有、処分または取引すること。

(b) 同一または類似の投資がファンドの勘定で保有されるとしても、投資における購入、保有および取引を各自の勘定において行うこと。ただし、当該投資が利害関係人もしくは当該利害関係人が助言または管理を行う投資ファンドまたは勘定を通じて購入され、またはこれに対して売却される場合、ファンドは、当該取引が公開市場で成立した場合より悪い状況になることなく、各場合において信頼のける取引相手方と、取引の時点における同一規模であり、性質上関連する市場において可能な最良の条件に基づいて行われるものとし、疑義を避けるために付言すると、受益者または潜在的な受益者によって特に承認された条件による投資は、当該要件の違反であるとみなされないものとし、

(c) その証券のいずれかがトラストによって、またはトラストの勘定で保有されている受託会社、管理会社、投資運用会社または受益者もしくは事業体と、契約または金融取引、銀行取引もしくはその他の取引を締結すること、または当該契約もしくは取引に利害関係を有すること。利害関係人は、トラストおよび受益者に対する受託会社、管理会社および投資運用会社の義務に常に従い、当該契約または取引に関して、関連当事者間の関係のみを理由に説明を求められることはありません。

(d) 利害関係人が、トラストの利益になるか否かによらず、利害関係人が実行するトラストの投資の売買について交渉することに対する手数料および利益を受領すること。受託会社またはその関連会社がファンドもしくはトラストの借入についてバンカー、貸付人もしくは投資家として行為する場合、利害関係人は、かかる資格において、通常の銀行貸付の利益のすべてを保持する権利を有します。

管理会社、投資運用会社、報酬代行会社および販売会社は、利益相反につながる利害関係を有する事業体になる可能性があります。さらに、管理会社、投資運用会社、報酬代行会社および販売会社ならびにファンドの受託者としての受託会社に対し役務を提供する各関係会社は、これらの立場における受託会社および受益者に対する義務とその他の資格における利害との間の利益相反に直面する可能性があります。このような場合、管理会社、投資運用会社、報酬代行会社および販売会社ならびにファンドの受

託者としての受託会社に役務を提供する各関係会社は、各自の都合により、利益相反を解決することができます。さらに、管理会社、投資運用会社、報酬代行会社および販売会社ならびに各関連会社は、サブアドバイザー・ポートフォリオに含まれる原資産またはかかる原資産に投資された資産(場合による)に関してプライム・ブローカーとしての役割を果たすことができます。

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します。

投資運用会社は、管理部門(リスク管理部および法務コンプライアンス部を含みます。)から独立した、ファンドの投資リスクおよび法規制のコンプライアンス状況について検査を行う独立組織を設立しました。この組織は、リスク管理の効率性を高め、コミットメントの適切な順守を確保することを目的としています。リスク管理部は、英文目論見書補遺およびその他の契約に定めるファンドの投資目的の監視を行います。法務コンプライアンス部は、投資運用会社およびファンドの法規制のコンプライアンス状況を検査します。

[次へ](#)

参考情報

下記のグラフは、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。右のグラフは過去5年間に於ける年間騰落率(各月末における直近1年間の騰落率)の平均・最大・最小を、ファンドおよび他の代表的な資産クラスについて表示しています。

ファンドの年間騰落率および
分配金再投資1口当たり純資産価格の推移



※分配金再投資1口当たり純資産価格および年間騰落率(各月末における直近1年間の騰落率)は、分配金(課税前)を再投資したものと計算した理論上のものであり、実際の1口当たり純資産価格および実際の1口当たり純資産価格に基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

※年間騰落率は、基準通貨である米ドル建てで計算されています。したがって、円貨に換算した場合、上記とは異なる騰落率となります。

● 各資産クラスの指数

日本株・・・東証株価指数(TOPIX)(配当込)

先進国株・・・MSCI-KOKUSAIインデックス(配当込)(米ドルベース)

新興国株・・・MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込)(米ドルベース)

日本国債・・・FTSE日本国債インデックス(米ドルベース)

先進国債・・・FTSE世界先進国債インデックス(米ドルベース)

新興国債・・・FTSE新興国市場国債インデックス(米ドルベース)

※日本株の指数は、各月末時点の為替レートにより米ドル換算しております。

※上記指数は、FactSet Research Systems Inc (FactSet Research Systems Inc.は、東証株価指数(TOPIX)(配当込)を株式会社JPX総研から、MSCI-KOKUSAIインデックス(配当込)(米ドルベース)をMSCI INC. から、MSCIエマージング・マーケット・インデックス(配当込)(米ドルベース)をMSCI INC. から、FTSE日本国債インデックス(米ドルベース)をFTSE Russellから、FTSE世界先進国債インデックス(米ドルベース)をFTSE Russellから、FTSE新興国市場国債インデックス(米ドルベース)をFTSE Russellから、それぞれ取得しているとのことです。なお、各指数に係る著作権、知的財産等の一切の権利は当該指数開発者等に帰属しております。)より取得しています。当ファンドおよびUBSは、その内容について、信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性を含む一切の保証を行いません。また、その騰落率に関連して資産運用または投資判断をした結果生じた損害等、当該騰落率の利用に起因する損害および一切の問題について、何らの責任も負いません。

他の代表的な資産クラスの騰落率



※上記グラフは、上記期間の各月末における直近1年間の騰落率の平均値・最大値・最小値を表示したものであり、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ています。全ての資産クラスがファンドの投資対象とは限りません。

4【手数料等及び税金】

(1)【申込手数料】

購入時の申込手数料はかかりません。

(注)ただし、報酬代行会社から日本における販売会社に対して受益証券の当初の購入価額に対して2.00%が支払われます。日本における販売会社に支払われる当該金額は、ファンドの保有期間中に発生する販売管理報酬および途中買戻し時にかかる条件付後払い販売手数料をもって、受益者が実質的に負担することになります。

(2)【買戻し手数料】

発行後5年以内に買戻される受益証券(任意であるか強制買戻しによるものであるかにかかわらず)について、当該受益証券の販売時に支払われる販売価格に対するパーセンテージとして計算される条件付後払い販売手数料が、下記の表に従って販売会社によって請求され、報酬代行会社に支払われます。

保有期間	条件付後払い販売手数料
1年以内	2.00%
1年超2年以内	1.60%
2年超3年以内	1.20%
3年超4年以内	0.80%
4年超5年以内	0.40%
5年超	0.00%

条件付後払い販売手数料に適用される保有期間を計算するために、当該受益証券の発行月の翌月の1日からその期間が開始し、関連する買戻日に終了します。

条件付後払い販売手数料は、購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価として、投資者が途中換金時に報酬代行会社に対して支払います。

条件付後払い販売手数料(該当があれば)は買戻価格から控除され、買戻しを行う受益者から、ファンドではなく報酬代行会社に対して支払われます。

強制買戻事由が発生した場合またはファンドが最終買戻日より前に終了する場合も条件付後払い販売手数料は同様に適用され、この場合条件付後払い販売手数料は、該当する受益証券が、強制買戻事由の発生日またはファンドの終了の効力発生日に買戻されたものとして計算されます。ただし、管理会社はその裁量によりこれと異なる決定をした場合はこの限りではありません。

報酬代行会社任命契約の規定に従い、報酬代行会社はその報酬代行会社としての任命が終了した場合も引き続き条件付後払い販売手数料を受け取る権利を有します。

(3)【管理報酬等】

ファンドの資産から支払われる管理報酬等の総報酬は、純資産総額の最大年率1.245%で、投資対象とする投資信託証券で発生する費用を含めた、ファンドの資産から支払われる実質的な費用は最大年率1.635%程度となります。

(注)管理事務代行報酬に最低報酬金額が設定されているため、純資産総額によっては上回ることがあります。

管理会社報酬

管理会社は、報酬代行会社報酬(以下に定義されます。)から毎月後払いされる運用報酬として、年間5,000米ドルを受け取る権利を有します。

管理会社報酬は、ファンドの資産の運用・管理および受益証券の発行・買戻し業務の対価として管理会社に支払われます。

受託会社報酬

受託会社は、報酬代行会社報酬から毎年前払いされる10,000米ドルの年間固定報酬を受け取る権利を有します。受託会社はまた、業務の遂行に伴い適切に発生した全ての負担した経費に関して報酬代行会社報酬から支払いを受ける権利を有します。

受託会社報酬は、ファンドの受託業務の対価として受託会社に支払われます。

管理事務代行報酬

管理事務代行会社は、各評価日時点で発生および計算される、純資産総額の(i)年率0.01%の登録・名義書換代行報酬ならびに(ii)年率0.06%を超えない投資信託会計および管理事務代行報酬(最低月額報酬は3,750米ドルとします。)を、受託会社によりファンドの資産から毎月後払いで報酬を受け取る権利を有します。管理事務代行会社はまた、業務の遂行に伴い適切に発生した全ての負担した経費に関して、受託会社によりファンドの資産からから支払いを受ける権利を有します。

管理事務代行報酬は、ファンドの登録・名義書換代行業務および管理事務代行業務の対価として管理事務代行会社に支払われます。

保管会社報酬

保管会社は、保管業務の提供に対して、ファンドの資産から毎月後払いで、各評価日時点で発生および計算される、純資産総額の年率0.025%の報酬を受け取る権利を有します。保管会社はまた、業務の遂行に伴い適切に発生した全ての負担した経費に関してファンドの資産から支払いを受ける権利を有します。

保管会社報酬は、ファンドの資産の保管業務の対価として保管会社に支払われます。

販売報酬

販売会社は、各評価日時点で発生および計算される、純資産総額の年率0.25%に販売会社が受益者である受益証券を受益証券の発行総数で割った商を乗じて計算される報酬を受け取る権利を有し、同報酬は、各評価日時点で発生し、毎月後払いされます。販売報酬は、管理会社の代理として管理事務代行会社によってファンドの資産から支払われます。

販売報酬は、受益証券の販売・買戻し業務、運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理の業務の対価として販売会社に支払われます。

代行協会員報酬

代行協会員は、各評価日時点で発生および計算される、四半期ごとに後払いされる、純資産総額の年率0.01%の報酬を受け取る権利を有します。代行協会員報酬は、管理会社の代理として管理事務代行会社によってファンドの資産から支払われます。

代行協会員報酬は、ファンド証券の(1口当たりの)純資産価格の公表業務、目論見書、決算報告書等の販売会社への交付業務等の対価として代行協会員に支払われます。

報酬代行会社報酬

報酬代行会社は、各評価日に発生し計算される純資産総額の年率0.12%の報酬(以下「報酬代行会社報酬」といいます。)を受領する権利を有します。報酬代行会社報酬は、受託会社の代理として管理事務代行会社によってファンドの資産から支払われます。

報酬代行会社は、ファンドの一定の継続的および運用に関わるコストおよび費用を支払う責任を有します。通常経費には、管理会社報酬および報酬代行会社の合理的な判断において通常のコストおよび費用であると決定される、以下のコストおよび費用(以下「通常経費」といいます。)を含みません。

- (i) 監査報酬および諸費用には含まれない監査費用。
- (ii) ファンドまたはトラストについて政府機関および諸官庁に支払う年額料金、かつ
- (iii) 保険料(ある場合)。

疑義を避けるために付言すると、報酬代行会社は、販売管理報酬、投資運用会社報酬、監査報酬、設立費用、販売報酬、登録・名義書換代行報酬および管理事務代行報酬、保管会社報酬、証券取引に関わるブローカー報酬、英文目論見書および英文目論見書補遺ならびにこれに類するその他の募集書類に関わる費用、当該文書の作成、印刷、翻訳、および交付に関わる費用、有価証券の購入・処分に関する税金、リーガルコストまたは補償費用、ライセンス供与ならびに通常は発生しないその他の臨時費用および諸費用の支払いには、責任を負いません。本書において規定されているその他の費用

は、別段の定めがない限り、受託会社の代理として管理事務代行会社によってファンドの資産から支払われます。

通常経費のうち、報酬代行会社報酬でのカバーを上回る金額は、報酬代行会社が支払う義務を負います。通常経費の支払後の残額については、報酬代行会社がファンドについて報酬代行会社として行為することの報酬として保持します。

報酬代行会社報酬は、1年を365日とした日割計算により計算され、当初の期間のみについては当初クローリング日、その他の期間については毎四半期の最終日(以下それぞれ「報酬計算日」といいます。)から(同日を除きます。)、最終の期間以外のすべての期間については次回の報酬計算日、最終期間については最終買戻日または当該日が評価日ではない場合直前の評価日(以下「最終評価日」といいます。)まで(同日を含みます。)に発生する金額が四半期ごとに後払いされます。

疑義を避けるために付言すると、最終評価日が報酬計算日ではない場合、最終発生期間は、最終評価日に終了するものとします。

報酬代行会社報酬は、各報酬計算日および最終評価日から10国内営業日後以降に支払われます。

報酬代行会社報酬は、管理会社報酬等の支払い代行業務の対価として報酬代行会社に支払われません。

販売管理報酬

報酬代行会社は、各評価日に発生し計算される純資産総額の年率0.57%の報酬(以下「販売管理報酬」といいます。)を受領する権利を有します。販売管理報酬は、受託会社の代理として管理事務代行会社によってファンドの資産から支払われます。販売管理報酬は、1年を365日とした日割計算により計算され、当初の期間のみについては当初クローリング日、その他の期間については毎四半期の最終日(以下それぞれ「報酬計算日」といいます。)から(同日を除きます。)、最終の期間以外のすべての期間については次回の報酬計算日、最終期間については最終買戻日または当該日が評価日ではない場合直前の評価日(以下「最終評価日」といいます。)まで(同日を含みます。)に発生する金額が後払いで支払われます。疑義を避けるために付言すると、最終評価日が報酬計算日ではない場合、最終発生期間は、最終評価日に終了するものとします。報酬代行会社任命契約の規定に従い、報酬代行会社はその報酬代行会社としての任命が終了した場合も引き続き販売管理報酬を受け取る権利を有します。

販売管理報酬は、受益証券の販売管理に関連する業務の対価として報酬代行会社に支払われます。

投資運用会社報酬

投資運用会社は、各評価日時点で発生および計算され、毎四半期に後払いされる、純資産総額の年率の0.20%の報酬を受け取る権利を有します。投資運用報酬は、受託会社の代理として管理事務代行会社によってファンドの資産から支払われます。

投資運用会社報酬は、ファンドに関する資産運用業務および管理会社代行サービス業務の対価として投資運用会社に支払われます。

2025年11月末日に終了した会計年度中の報酬は以下のとおりです。

管理事務代行会社報酬	140,762米ドル
保管会社報酬	27,544米ドル
販売報酬	528,097米ドル
代行協会員報酬	16,276米ドル
報酬代行会社報酬	1,457,150米ドル
投資運用会社報酬	422,478米ドル
その他の報酬	36,396米ドル

投資対象ファンド報酬

ファンドは、おおむねその資産の全てを投資対象ファンドに投資します。ファンドは、投資対象ファンドに適用される以下の費用および報酬を間接的に負担します。

投資対象ファンドの報酬の年間総額は、投資対象ファンドの管理の下にある資産の年率約0.39%程度です(下記記載の特定の固定報酬の変更の影響を受けません。)。

投資対象ファンドの以下のサービス・プロバイダ各自が、前月における投資対象ファンドの平均の日次純資産総額に基づき、毎月後払いで支払われる下記の報酬表に記載される料率にて、年間報酬を受領します。これらの報酬は、各サービス・プロバイダに支払われる自己負担費用を除きます。

・投資対象ファンドの受託会社

0.01% (年間最低報酬は設立および終了費用を加えて10,000米ドル)

・投資対象ファンドの投資運用会社

1年ごとに運用資産の0.32%

・投資対象ファンドの管理事務代行会社

ファンド・アカウンティング (年間最低報酬は40,000米ドル)

運用資産	料率
5億米ドル未満	0.05%
5億米ドル以上、10億米ドル以下	0.04%
10億米ドル超	0.03%

登録・名義書換代行

年間10,080米ドル

・投資対象ファンドの保管会社

年間0.01% (年間最低報酬5,000米ドル)

投資対象ファンドは、トラストおよび投資対象ファンドの設立および継続管理において負担するその他の特定の経費、手数料、報酬および費用も支払います。

(4) 【その他の手数料等】

設立費用

設立費用は、以下を含みます。

(i) 受益証券の発行に関わる募集費用(募集書類の作成および提出に関する手数料、ならびにかかる書類の作成、印刷、翻訳および交付に関する費用を含みますが、これに限りません。)およびファンドの販売に関わる手数料(もしあれば)、ならびに

(ii) 当初発生したものを除く、ファンドの設立および受益証券の募集に関わるその他の費用。

かかる費用、経費は、受託会社の代理として、管理事務代行会社によってファンドの資産から、3年で分割して支払われます。

監査報酬

監査人は、監査業務の提供に対して報酬を受け取る権利を有します。監査報酬は、受託会社の代理として、管理事務代行会社によりファンドの資産から毎年支払われるものとします。

その他の費用・手数料につきましては、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ができません。

(5) 【課税上の取扱い】

受益証券の投資者になろうとする者は、その設立地や住居地の法律における、受益証券の購入、保有、買戻し、償還、譲渡、売却その他の処分に伴う税金等の取扱いについて専門家に相談することが推奨されます。

日本

2026年3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ります。

I ファンドは、税法上、公募外国公社債投資信託として取り扱われます。ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もあります。

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ます。

- (2) 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ります。
- (3) 日本の個人受益者が支払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%)の税率による源泉徴収が日本国内で行われます(2038年1月1日以後は20% (所得税15%、住民税5%)の税率となります。)。日本の個人受益者は、申告不要制度または申告分離課税を選択することができ、申告分離課税を選択した場合、20.315% (所得税15.315%、住民税5%)の税率が適用されます(2038年1月1日以後は20% (所得税15%、住民税5%)の税率となります。)。
- なお、申告分離課税を選択した場合、一定の条件のもとでは、その年分の他の上場株式等(租税特別措置法に定める上場株式等をいい、一定の公社債や公募公社債投資信託等を含みます。以下本において同じです。)の譲渡による所得および申告分離課税を選択した上場株式等の配当所得等との損益通算のほか、その年の前年以前3年内の各年に生じた他の上場株式等の譲渡損失(前年以前に既に控除したものを除きます。)の控除が可能です。
- (4) 日本の法人受益者が支払を受けるファンドの分配金については、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ます(2038年1月1日以後は15%の税率となります。)
- (5) ファンド証券の売買および買戻しに基づく損益については、日本の個人受益者の売買および買戻しに基づく損益も課税の対象となります。譲渡損益における申告分離課税での税率は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%)の税率となります。)であり、一定の条件のもとに、その年分の他の上場株式等の譲渡による所得および申告分離課税を選択した上場株式等の配当所得等との損益通算のほか、その年の前年以前3年内の各年に生じた他の上場株式等の譲渡損失(前年以前に既に控除したものを除きます。)の控除が可能です。
- 源泉徴収選択口座における譲渡による所得について申告不要を選択したときは、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%)の税率となります。)の税率で源泉徴収された税額のみで課税関係は終了します。
- (6) 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、償還益については、(5)と同様の取扱いとなります。
- (7) 個人であるか法人であるかにかかわらず、分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出されます。
- (注) 日本の受益者は、個人であるか法人であるかにかかわらず、ケイマン諸島に住所または登記上の営業所もしくは恒久的施設を有しない場合、受益証券への投資に対しケイマン諸島税務当局により課税されることは一切ありません。

2026年4月1日以降、上記の記載は以下のように変更されます。

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ます。
- (2) 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ります。
- (3) 日本の個人受益者が支払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%)の税率による源泉徴収が日本国内で行われます(2048年1月1日以後は20.15% (所得税15.15%、住民税5%)の税率となります。)。日本の個人受益者は、申告不要制度または申告分離課税を選択することができ、申告分離課税を選択した場合、20.315% (所得税15.315%、住民税5%)の税率が適用されます(2048年1月1日以後は20.15% (所得税15.15%、住民税5%)の税率となります。)
- なお、申告分離課税を選択した場合、一定の条件のもとでは、その年分の他の上場株式等(租税特別措置法に定める上場株式等をいい、一定の公社債や公募公社債投資信託等を含みます。以下本において同じです。)の譲渡による所得および申告分離課税を選択した上場株式等の配当所得等との損益通算のほか、その年の前年以前3年内の各年に生じた他の上場株式等の譲渡損失(前年以前に既に控除したものを除きます。)の控除が可能です。

- (4) 日本の法人受益者が支払を受けるファンドの分配金については、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ます(2048年1月1日以後は15.15%の税率となります。)
- (5) ファンド証券の売買および買戻しに基づく損益については、日本の個人受益者の売買および買戻しに基づく損益も課税の対象となります。譲渡損益における申告分離課税での税率は20.315%(所得税15.315%、住民税5%) (2048年1月1日以後は20.15%(所得税15.15%、住民税5%)の税率となります。)であり、一定の条件のもとに、その年分の他の上場株式等の譲渡による所得および申告分離課税を選択した上場株式等の配当所得等との損益通算のほか、その年の前年以前3年内の各年に生じた他の上場株式等の譲渡損失(前年以前に既に控除したものを除きます。)の控除が可能です。
- 源泉徴収選択口座における譲渡による所得について申告不要を選択したときは、20.315%(所得税15.315%、住民税5%) (2048年1月1日以後は20.15%(所得税15.15%、住民税5%)の税率となります。)の税率で源泉徴収された税額のみで課税関係は終了します。
- (6) 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、償還益については、(5)と同様の取扱いとなります。
- (7) 個人であるか法人であるかにかかわらず、分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出されます。
- (注) 日本の受益者は、個人であるか法人であるかにかかわらず、ケイマン諸島に住所または登記上の営業所もしくは恒久的施設を有しない場合、受益証券への投資に対しケイマン諸島税務当局により課税されることは一切ありません。

税制等の変更により上記に記載されている取扱いは変更されることがあります。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等に確認することを推奨します。

ケイマン諸島

ケイマン諸島の政府は、現在の法律に基づき、ファンドまたは受益者に対する一切の所得税、法人税、キャピタル・ゲイン税、遺産税、相続税、贈与税もしくは源泉徴収税を課しません。ケイマン諸島は、(トラストまたはファンドに係る受託会社へなされるすべての支払いまたは受託会社が行うすべての支払いに適用される)いかなる国との二重課税回避条約の当事国でもありません。本書提出日付現在、ケイマン諸島には一切の為替管理が存在しません。

受託会社は、トラストの設立日より50年間、所得、資本資産、利得または増収に課される一切の遺産税または相続税の性質を有する一切の税金を課税する今後制定されるケイマン諸島の一切の法律が、トラストに含まれる一切の資産もしくはトラストから発生する所得に対し、またはかかる資産もしくは所得に関し、受託会社または受益者に適用されない旨の誓約を、ケイマン諸島信託法(その後の改正を含みます。)第81条に基づき、ケイマン諸島総督から受領しています。ケイマン諸島では、受益証券の譲渡、買戻しまたは償還について一切の印紙税は課されません。

5【運用状況】

管理会社が管理するファンドの運用状況は次の通りです。

(1)【投資状況】

資産別および地域別の投資状況

(2026年3月末日現在)

資産の種類	国名	時価合計(米ドル)	投資比率(%)
投資信託受益証券	ケイマン諸島	197,944,008	96.95
現預金・その他の資産(負債控除後)		6,223,582	3.05
合計 (純資産総額)		204,167,591 (約32,642百万円)	100.00

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

(2)【投資資産】

【投資有価証券の主要銘柄】

(2026年3月末日現在)

順位	銘柄	国名	種類	利率	償還期限	保有数	簿価(米ドル)		時価(米ドル)		投資比率(%)
							単価	金額	単価	金額	
1	ミュニシパ ル・コア・ ファンド (米ドルク ラス)	ケイマ ン諸島	投資信 託受益 証券	該当 事項 なし	該当 事項 なし	22,432,458	9.91	222,232,378	8.82	197,944,008	96.95

(注)投資対象ファンドであるミュニシパル・コア・ファンドが投資している投資有価証券に関しては、下記「第3ファンドの経理状況」をご参照ください。

【投資不動産物件】

該当事項はありません(2026年3月末日現在)

【その他投資資産の主要なもの】

該当事項はありません(2026年3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4月1日から2026年3月末日までの期間における各月末の純資産の推移は次の通りです。

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	米ドル(千ドル)	円(百万円)	米ドル	円
第1会計年度末 (2017年11月末日)	86,931	13,898.53	101.35	16,204
第2会計年度末 (2018年11月末日)	111,925	17,894.57	98.23	15,705
第3会計年度末 (2019年11月末日)	179,810	28,748.02	106.75	17,067
第4会計年度末 (2020年11月末日)	226,624	36,232.65	110.69	17,697
第5会計年度末 (2021年11月末日)	244,726	39,126.79	110.63	17,688
第6会計年度末 (2022年11月末日)	168,454	26,932.43	90.95	14,541
第7会計年度末 (2023年11月末日)	200,750	32,095.91	91.38	14,610
第8会計年度末 (2024年11月末日)	215,641	34,476.68	97.37	15,568
第9会計年度末 (2025年11月末日)	216,826	34,666.14	100.23	16,025
2025年4月末日	209,684	33,524.28	96.80	15,476
2025年5月末日	208,033	33,260.32	95.60	15,285
2025年6月末日	211,343	33,789.52	97.13	15,529
2025年7月末日	209,693	33,525.72	97.04	15,515
2025年8月末日	211,892	33,877.29	97.97	15,663
2025年9月末日	215,688	34,484.20	99.09	15,843
2025年10月末日	217,223	34,729.61	99.81	15,958
2025年11月末日	216,826	34,666.14	100.23	16,025
2025年12月末日	214,992	34,372.92	99.79	15,954

2026年1月末日	206,341	32,989.80	99.64	15,930
2026年2月末日	210,299	33,622.60	101.92	16,295
2026年3月末日	204,168	32,642.38	99.36	15,886

(注) 上記「純資産総額」および「1口当たり純資産価格」の数値は、評価日付で算出された純資産総額および1口当たり純資産価格を記載しており、財務書類の数値と異なる場合があります。以下同じです。

【分配の推移】

下記会計年度および2025年4月1日から2026年3月末日までの期間における分配の推移は次のとおりです。

(税引前)

	1口当たりの分配額	
	米ドル	円
第1会計年度 (2016年11月16日～2017年11月末日)	1.10	176
第2会計年度 (2017年12月1日～2018年11月末日)	1.20	192
第3会計年度 (2018年12月1日～2019年11月末日)	1.20	192
第4会計年度 (2019年12月1日～2020年11月末日)	1.20	192
第5会計年度 (2020年12月1日～2021年11月末日)	1.20	192
第6会計年度 (2021年12月1日～2022年11月末日)	1.20	192
第7会計年度 (2022年12月1日～2023年11月末日)	1.20	192
第8会計年度 (2023年12月1日～2024年11月末日)	1.20	192
第9会計年度 (2024年12月1日～2025年11月末日)	1.20	192
2025年4月14日	0.10	16
2025年5月12日	0.10	16
2025年6月12日	0.10	16
2025年7月14日	0.10	16
2025年8月12日	0.10	16
2025年9月12日	0.10	16
2025年10月14日	0.10	16
2025年11月12日	0.10	16
2025年12月12日	0.10	16
2026年1月13日	0.10	16
2026年2月12日	0.10	16

2026年3月12日	0.10	16
直近1年間累計 (2025年4月末日～2026年3月末日)	1.20	192
設立時からの総額 (2016年11月16日～2026年3月末日)	11.10	1,775

(注) 円貨への換算は、対応する数字につき所定の換算率で単純計算の上、小数点第1位を四捨五入してあります。したがって、合計の数字が一致しない場合があります。

【収益率の推移】

下記会計年度における収益率の推移は次のとおりです。

期間	収益率(%)
第1会計年度 (2016年11月16日～2017年11月末日)	2.45
第2会計年度 (2017年12月1日～2018年11月末日)	-1.89
第3会計年度 (2018年12月1日～2019年11月末日)	9.90
第4会計年度 (2019年12月1日～2020年11月末日)	4.81
第5会計年度 (2020年12月1日～2021年11月末日)	1.03
第6会計年度 (2021年12月1日～2022年11月末日)	-16.70
第7会計年度 (2022年12月1日～2023年11月末日)	1.79
第8会計年度 (2023年12月1日～2024年11月末日)	7.87
第9会計年度 (2024年12月1日～2025年11月末日)	4.17

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

a = 各会計年度末日の1口当たりの純資産価格 + 当該期間の分配金の合計額

b = 当該会計年度の直前の会計年度の末日における受益証券1口当たりの純資産価格

第1会計年度については受益証券1口当たりの当初発行価格

また、ファンドの暦年ベースでの収益率は次のとおりです。

期間	収益率(%)
2016年 (2016年11月16日～2016年12月末日)	-0.81
2017年 (2017年1月1日～2017年12月末日)	3.70
2018年 (2018年1月1日～2018年12月末日)	-0.58
2019年 (2019年1月1日～2019年12月末日)	7.43
2020年 (2020年1月1日～2020年12月末日)	6.20
2021年 (2021年1月1日～2021年12月末日)	-0.65

2022年 (2022年1月1日～2022年12月末日)	-16.28
2023年 (2023年1月1日～2023年12月末日)	6.44
2024年 (2024年1月1日～2024年12月末日)	0.94
2025年 (2025年1月1日～2025年12月末日)	6.50
2026年 (2026年1月1日～2026年3月末日)	-0.13

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

a = 暦年末 (2026年については3月末日) の1口当たりの純資産価格 + 当該期間の分配金の合計額

b = 当期直前の期間の最終日の1口当たりの純資産価格

2016年の場合、受益証券1口当たりの当初発行価格

（参考情報）

■ 1口当たり純資産価格および純資産の推移



■ 収益率の推移



(注)収益率(%)=100×(a-b)÷b

a=暦年末(2026年については3月末日)の1口当たりの純資産価格+当該期間の分配金の合計額

b=当期直前の期間の最終日の1口当たりの純資産価格

2016年の場合、受益証券1口当たりの当初発行価格

(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日現在の発行済口数は次のとおりです。

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度 (2016年11月16日～ 2017年11月末日)	960,532 (960,532)	86,930 (86,930)	873,602 (873,602)
第2会計年度 (2017年12月1日～ 2018年11月末日)	498,099 (498,099)	231,488 (231,488)	1,140,213 (1,140,213)
第3会計年度 (2018年12月1日～ 2019年11月末日)	668,533 (668,533)	104,777 (104,777)	1,703,969 (1,703,969)
第4会計年度 (2019年12月1日～ 2020年11月末日)	675,460 (675,460)	305,756 (305,756)	2,073,673 (2,073,673)
第5会計年度 (2020年12月1日～ 2021年11月末日)	795,026 (795,026)	656,089 (656,089)	2,212,610 (2,212,610)

第 6 会計年度 (2021年12月1日～ 2022年11月末日)	192,357 (192,357)	582,556 (582,556)	1,822,411 (1,822,411)
第 7 会計年度 (2022年12月1日～ 2023年11月末日)	566,946 (566,946)	190,910 (190,910)	2,198,447 (2,198,447)
第 8 会計年度 (2023年12月1日～ 2024年11月末日)	226,434 (226,434)	210,499 (210,499)	2,214,382 (2,214,382)
第 9 会計年度 (2024年12月1日～ 2025年11月末日)	143,877 (143,877)	193,594 (193,594)	2,164,665 (2,164,665)

(注) () の数字は本邦内における販売、買戻しおよび発行済口数です。

第2【管理及び運営】

1【申込(販売)手続等】

(1) 海外における販売手続等

当初クローリング日後に受益証券の購入を希望する投資者は、管理事務代行会社に、受益証券の購入のための記入済みの申込書または簡易化した申込書(場合による)(およびあらかじめ用意されていない場合は、申込書に記載されるかかる投資者の身元を証明する書類および購入代金の出所)を関連する取引日の午後5時(日本時間)まで、または管理会社が独自の裁量で決定するその他の時間または/および日付までに受領するように送付しなくてはなりません。不十分な申込書は、管理会社の裁量により、記入済み申込書の受理後の最初の取引日まで持ち越され、受益証券が関連する受益証券1口当たり純資産価格でかかる取引日に発行されます。

購入代金は、関連する取引日から4ファンド営業日後またはそれ以前に、申込者名義の口座からファンドの口座へ現金決済により電信送金で全額送金されなければなりません。支払いは米ドルでなければなりません。立替払いは認められません。

一般

全ての申込書は、申込書に記載されたファックス番号を利用し、管理事務代行会社にファックスで送付されます。加えて、当初募集に関連する申込書の原本は、国際宅配便で管理事務代行会社に、香港中環68デヴォーロードマンイービルディング13/Fのブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コーク、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスティ・サーヴィシーズ(ホンコン)リミテッド、BBHトランスファー・エージェンシー宛で送付されます。

受益証券への申込者は、とりわけ、ファンドへの投資のリスクを評価するための知識、専門性および金融に関する事柄の経験を有すること、ファンドの投資資産への投資およびそれらの資産が保有および/または取引される方法に内在するリスクを認識していること、ならびにファンドへの投資全部の損失を負担することができることを申込書において表明および保証しなければなりません。

受益証券は、関連する取引日に発行されます。

受益証券の申込者は、受託会社、管理事務代行会社、管理会社もしくは正式に権限が与えられた取次人または代理人のいずれも、ファックスもしくは別の方法で送付された申込書の判読の難しさもしくは不受理の結果として生じた損害または正式に権限を与えられた者に署名されたと信じられた指示の結果として講じられた措置によって生じた損害の責任を負わないことに留意して下さい。

管理会社は、その独自の裁量で全体または一部の受益証券購入の申込を拒否する権利を留保し、取引日に発行されたが上記の記入済み申込書および支払いが期限内に受理されなかった受益証券を、無償で強制的に買い戻すことができます。特に、支払いが上記の適用される支払期日までに全額決済資金で受領されなかった場合、管理会社は(受託会社との協議の後、)(申込者の期日支払いの不履行に関する権利に影響を与えることなく)かかる申込者に発行された受益証券の購入代金に関して、無償で強制的に買い戻すことができます。かかる強制買戻し(以下に定義する。)の際に、かかる受益証券の申込者は、これに関して管理会社または受託会社に対して申立てを行う権利を有さないものとします。ただし、(i)かかる受益証券のかかる強制買戻しの結果として、純資産総額または受益証券1口当たり純資産価格の以前の計算は再開または無効にされないものとし、および(ii)管理会社は、かかる申込者にファンドの名義で、管理会社、受託会社および/または申込者の関連する決済期日までの支払いの不履行に関係すると管理会社が判断するその他の受益者が被った損失を補償するために、管理会社が随時決定する強制買戻手数料を請求する権利を有します。かかる損失には、かかる申込みに関連して行われた事前投資に起因する損失を含みますが、これに限りません。管理会社は、全体または一部における絶対的な裁量権で受益証券への申込みを拒否することを決定することができますが、その場合、申込みの際に支払われた額またはその残高(場合による)は、可能な限り速やかに、かつ、申込者のリスクと費用で、(無利息で)返還されます。

マネー・ロンダリング防止のための法令を遵守するため、受託会社はアンチ・マネー・ロンダリング手続を採用および維持する事が必要であり、受益証券の申込者に身元および購入代金の支払いの出所を証明するための証拠を提供することを求めることができます。受託会社はまた、許可を受け、特定の条

件に従う場合には、管理事務代行会社にアンチ・マネー・ロンダリング手続(デュー・デリジェンス情報の取得を含みます。)の維持を委託することができます。

受託会社またはその代理人は、受益証券の申込者(または譲受人)の身元および購入代金の支払いの出所を証明するために必要な情報を請求する権利を留保します。事情が許せば、受託会社またはその代理人は、随時改正されるケイマン諸島マネー・ロンダリング防止規則(その後の改正を含みます。)またはその他の適用法の下で免除の適用がある場合は完全なデュー・デリジェンスを要求しないで納得することができます。

申込者側に証明を目的として要請された情報の提示の遅延または不履行があった場合、受託会社、管理会社またはいずれかの代理人は申込みの受理を拒否することができます。この場合、受領した資金は、引き落としが行われた口座に無利息で返却されます。

受託会社、管理会社またはその代理人はまた、かかる受益者への買戻金または分配金の支払いが適用法令に違反する可能性があるかと疑うまたは助言を受けた場合もしくはかかる拒否が受託会社、管理会社または管理事務代行会社の適用法令の遵守を保証するために必要または適切とみなされる場合、受益者に対して買戻金または分配金を支払うことを拒否する権利を留保します。

ケイマン諸島に居住する者で、ある者が犯罪行為に関わっているまたはテロもしくはその特性を持つものに関与していると知っているもしくは疑っているまたはいずれかへの合理的な理由があり、その知識または疑いに関する情報が規制されたセクターでの事業(ケイマン諸島犯罪収益に関する法律(その後の改正を含みます。))およびケイマン諸島テロリズム法(その後の改正を含みます。)に定義されます。)またはその他の取引、職業、事業もしくは雇用の中で目に留まるようになった場合、その者はかかる情報または疑いを(i)犯罪行為もしくはマネー・ロンダリングに関する開示の場合は犯罪収益に関する法律(その後の改正を含みます。)に従いケイマン諸島フィナンシャル・レポート・オーソリティまたは(ii)テロへの関与もしくはテロへの資金調達に関する開示の場合はテロリズム法(その後の改正を含みます。)に従い巡査またはそれより上級の警察官に報告しなくてはなりません。かかる報告は、秘密漏洩または法律もしくはその他により課せられた情報開示の制限への違反として扱われないものとします。

購入により、申込者は、受託会社、管理会社、販売会社および管理事務代行会社による、ケイマン諸島およびその他の法域内でのマネー・ロンダリングおよび類似の事柄に関連する請求に応じた、監督官およびその他に対する申込者に関する全ての情報の開示に同意します。

記入済みの申込書が管理事務代行会社に一旦受理されると、管理会社が受託会社との協議後一般的にまたは特殊な場合において決定しない限り、取消不能です。管理事務代行会社は、記入済みの申込書の原本および購入代金に関する決済資金ならびに申込者の身元および購入代金の出所を証明するために必要な全ての書類の受領を条件として、受理された申込者に対し、権利が帰属することの確認書を発行します。管理事務代行会社が確認書を発行する前に申込者の追加情報を必要とすると判断した場合は、管理事務代行会社は申込者に通知し、必要な情報を要請します。

全ての受益証券は、登録受益証券です。受益者の資格は、受益証券ではなくファンドの受益者名簿により証明されます。

情報の要請

受託会社、管理会社またはケイマン諸島に所在する代理人は、適用法に基づく規制または政府の当局または機関による情報の要請により、情報提供せざるを得なくなる可能性があります。例えば、金融庁法(その後の改正を含みます。)に基づく、CIMAによる、CIMAまたは海外の一般に認められる規制当局のためのもの、または税務情報庁による、税務情報法(その後の改正を含みます。)および関連する規制、合意、協定および覚書に基づくものです。かかる法律に基づく秘密情報の開示は、秘密保持義務の違反とみなされず、特定の場合には、受託会社、管理会社もしくは取締役または代理人は、そのような要求があったことを公表することを禁じられる可能性があります。

(2) 日本における販売手続等

日本においては、本書「第一部 証券情報 - (7) 申込期間」に記載される期間中、本書「第一部 証券情報」に従って日本における販売会社により取扱いが行われます。各取引日の午後3時(日

本時間)までに申込みが行われ、かつ日本における販売会社所定の事務手続が完了したものを、当該取引日の申込みとして取り扱います。継続募集期間は、かかる期間終了前に有価証券届出書を提出することにより更新されます。販売の単位は1口以上1口単位です。

申込金額は、国内約定日から起算して4国内営業日までに支払うものとします。ただし、円貨でお申込みいただく場合、外貨と円貨との換算は、日本における販売会社が決定するレートによります。

2【買戻し手続等】

(1) 海外における買戻し手続等

投資者は、各買戻日に、管理事務代行会社が購入代金を受領した受益証券について、管理事務代行会社に対し買戻請求を行うことができます。買戻請求を行うためには、受益者は、買戻日の午後5時(日本時間)または管理会社はその単独の裁量で定めることができるその他の時点および/もしくは日(以下「買戻通知期限」といいます。)までに、英文目論見書補遺別紙において、買い戻される受益証券の口数が適切に記入された買戻通知(以下「買戻通知」といいます。)を管理事務代行会社に対し、提出しなければなりません。一度提出された買戻通知は、管理会社が受託会社と協議した後に別途決定しない限り、取消不能となります。

受益証券1口当たりの買戻価格は、関連する買戻日にあたる評価日における評価時点に計算された受益証券1口当たり純資産価格(以下「買戻価格」といいます。)です。買戻通知が買戻通知期限までに受領された場合、以下に記載される場合を除き、受益証券は、買戻価格で買い戻されます。買戻日における最低買戻口数は、管理会社その他の決定をしない限り、1口以上1口単位とします。買戻価格は、関連する買戻日(当該買戻日が評価日でない場合は直前の評価日)における受益証券1口当たり純資産価格により計算されます。受益者に支払われる買戻価額は、(もし適用されれば)条件付後払い販売手数料が控除されます。

管理会社は、その単独の裁量により、買戻通知期限を過ぎて受領した買戻通知を翌買戻日まで持ち越し、当該受益証券を当該翌買戻日に、買戻価格で買い戻すことができます。

該当法域におけるマネー・ロンダリング防止を目的とする規制を遵守するため、管理事務代行会社は、買戻通知を処理するために必要とみなす情報を請求する権利を有します。管理事務代行会社は、買戻しのため受益証券を提出した受益者が管理事務代行会社により請求された情報の提出を遅延もしくは怠った場合、または買戻通知の処理の拒否が受託会社または管理事務代行会社があらゆる法域におけるマネー・ロンダリング防止法の遵守を確保するために必要である場合、かかる買戻通知の処理を拒否または買戻代金の支払いを遅延することができます。

「買戻日」とは、ファンド障害事由が発生していない各取引日および/またはファンドについて管理会社が随時決定するその他の日をいいます。「ファンド障害事由」は、管理会社の単独の裁量により、ファンドについて価格を算定するための流動性または実効性に悪影響を与えると判断される事由の発生をいいます。

買戻しの制限

管理会社が、受託会社との協議の上、ある買戻日の一または複数の買戻通知を履行するために必要となるファンドの投資の清算が実行可能でないと判断した場合(投資対象ファンドが停止を宣言またはその他買戻請求を制限する場合を含みます。)、または、これが受益者の利益を害すると判断した場合、管理会社は、受託会社との協議の上、受益者の買戻しの全部または一部を延期する選択を行うことができます。この場合、かかる制限は、かかる買戻日に買戻しのため受益証券を提出することを希望する全ての受益者が、受益証券に対し同じ比率で買戻しが行われるように、比例按分して適用されます。

当該買戻日に買い戻されなかった受益証券に関する買戻通知は、その後関連する買戻通知期限までに受領された受益証券に関する全ての買戻通知と合わせて、翌買戻日まで繰り越され、かかる買戻通知の対象となる受益証券は、(同一の制限に従い、以下に規定の通り)買戻されます。買戻通知が繰り越された場合、その後の買戻日に、繰り越された期間の長さに基づき、繰り越された買戻通知に対して買戻しの優先権が与えられます。

買戻通知のうち延期された部分は、それが処理されるまでファンドへの投資を続けるため、純資産総額の増減は継続します。その結果、請求された買戻日における受益証券1口当たり純資産価格は、かかる買戻通知が履行された日における受益証券1口当たり純資産価格とは異なる場合があります。単一の買戻通知で、一または複数の買戻日にわたって買戻しが行われ、各買戻しはその都度大きく異なる買戻価格で買い戻されることもあります。

停止

受託会社は、下記「3 資産管理等の概要 - (1) 資産の評価 - 純資産総額計算の停止」の項目に記載の状況が発生した場合、管理会社と協議の上、純資産総額の計算(すなわち、受益証券1口当たり純資産価格も)および/または受益証券の買戻しおよび/または購入を停止することができます。

ファンド障害事由が発生した際にも停止を宣言することができます。受益証券に係るすべての支払いは、「純資産総額計算の停止」の項目に記載の状況およびファンド障害事由が終了するまで停止されることがあります。

上記の記載にかかわらず、以下の事由が発生した場合、受託会社が、管理会社と協議を行った上で、停止を宣言することができます。

- (i) 投資対象ファンドが、投資対象ファンドの受益証券の発行もしくは買戻しの停止を宣言するか、または投資対象ファンドの純資産価格の計算の停止が宣言された場合
- (ii) 管理会社と協議を行った上で受託会社の意見において、公正かつ合理的方法により純資産総額を計算することができない場合
- (iii) 受託会社、管理会社または投資運用会社のオフィスまたは運営が、テロまたは天災等に起因して、相当に妨げられまたは閉鎖される場合

買戻手続

買戻通知は、ファクシミリにて、買戻通知に指定されるファックス番号に宛てて管理事務代行会社へ送付されなければなりません。

受託会社、管理会社、管理事務代行会社またはその適式に授權された代理人もしくは受任者のいずれも、ファクシミリまたはその他の方法により送付された買戻通知の判読不能または未受領の結果として生じる損失について何らの責任も負いません。

決済

投資対象ファンドの管理事務代行会社から買戻代金を受領することを前提として、買戻代金の決済は、該当する買戻日から3ファンド営業日以内の現金決済日に受益者に対し支払われます。受益者に対する支払いは、米ドル建てで、電信送金により行われます。受益者に対して支払われる買戻代金の総額は、0.005を切り上げた上で、小数点第3位を四捨五入します。買戻代金は、登録された受益者のみに支払われ、第三者に対する支払いは認められません。

強制買戻し

受託会社または管理会社が、受益証券が適格投資家でない者により、もしくはかかる者の利益のために保有されている、またはかかる保有により、トラストまたはファンドに登録が要求される、課税対象となるもしくは法域における法に違反すると判断した場合、受託会社もしくは管理会社がかかる受益証券の申込みもしくは購入の資金拠出に利用された資金源の正当性に疑義を抱く根拠がある場合、またはいかなる理由(当該理由は受託会社および管理会社により受益者に開示されない場合があります。)において、受託会社または管理会社が受益者全体の利益に照らしてその絶対的な裁量に基づき適切とみなす場合、管理会社は、受託会社との協議の上、その保有者にかかる受益証券を受託会社または管理会社が決定する期間中に売却して当該売却の証拠を受託会社および管理会社に提出するよう指示することができ、仮に売却が履行されない場合、かかる受益証券は買い戻されます(以下「強制買戻し」といいます。)

受益証券の強制買戻しの際に支払われる買戻価額は、強制買戻日の評価時点(かかる日が評価日でない場合は、直前の評価日)において決定される、(ファンドの流動化に際して発生または偶発債務を含む強制買戻しに起因する負債を考慮後の)受益証券1口当たり純資産価格に等しい、強制買戻日における受益証券1口当たりの価格(以下「強制買戻価格」といいます。)となります。強制買戻価

格を計算するため、管理会社は、受託会社との協議の上、当該受益証券の受益証券1口当たり純資産価格から、受益証券のかかる買戻しの資金を拠出するための資産の換金またはポジションの決済によりファンドの勘定で発生する財務および販売手数料を反映するために適切な引当金とみなす金額を差し引くことができます。

(2) 日本における買戻し手続等

日本の受益者は、各取引日に買戻しを行うことができます。当該取引日に買戻しを行おうとする日本の受益者は、当該取引日の午後3時(日本時間)(買戻しの申込締切時間)および/または管理会社はその単独の裁量で定めることができるその他の時点までに買戻し請求を日本における販売会社に対して行わなければなりません。

買戻し価格は、買戻日に適用される受益証券1口当たり純資産価格とします。

条件付後払い販売手数料が課されます。上記「第二部 ファンド情報 - 第1ファンドの状況 - 4 手数料等及び税金 - (2) 買戻し手数料」をご参照ください。

買戻し単位は、1口以上1口単位です。

買戻し代金は、原則として、国内約定日から起算して6国内営業日目以降、日本における販売会社を通じて支払われます。

受益者の利益を保護するため、その他やむを得ない事態が発生した場合、管理会社は受託会社と協議の上で、買戻日に買戻されることができるファンドの受益証券の口数を管理会社が決定することができる口数および方法に限定することができます。

(3) 受益証券の譲渡

全ての受益者は、受託会社および管理会社の事前の書面による同意を条件として、受託会社が随時承認する形式の書面によって受益者が保有する受益証券を譲渡することができます。ただし、譲受人は、法規事項もしくは政府のもしくはその他の規則または関連するもしくは適用される法域の規制または受託会社の当面の効力を持つもしくは受託会社に要求される方針を遵守するため、まず受託会社またはその正式に権限を与えられた代理人に請求される情報を提供するものとします。さらに、譲受人は、受託会社に対して(a)受益証券の譲渡は適格投資家に対して行われること、(b)譲受人は、投資のみを目的として自己勘定で受益証券を取得することおよび(c)受託会社または管理会社はその裁量で要求するその他の事項を書面で表明しなければなりません。

受託会社または管理会社により、全ての譲渡証書が譲渡人および譲受人によりまたは代理として署名されることを求められます。譲渡人は、譲渡が登録され譲受人の名前が受益者としてファンドの受益者名簿に記載されるまでは受益者のままとみなされ、譲渡される受益証券の権利を保持します。譲渡は、管理事務代行会社が譲渡証書の原本および前述の情報を受理するまでは登録されません。

3【資産管理等の概要】

(1)【資産の評価】

純資産総額の計算

ファンドの純資産総額は、基本信託証書に定める原則に従い、ファンドの各評価日の評価時点に、ファンドの通貨建てで計算されます。

ファンドの、その表示通貨建てによる純資産総額は、ファンドの資産合計の価額を確定して、そこからファンドの負債額を差し引くことによって求めます。ファンドの発行済みの受益証券クラスが一つしかない場合、ファンドの受益証券1口当たり純資産価格は、ファンドの純資産総額を、ファンドの発行済みの受益証券の口数で除して求めるものとし、管理会社が受託会社と協議の上で決定して、関連するファンドの目論見書補遺に開示される手法にて端数処理が行われます。

ファンドにつき、複数のクラスの受益証券が発行されている場合、ファンドの純資産総額は、ファンドの特定の受益証券クラスに帰属するファンドの資産および負債がファンドの当該受益証券クラスの受益者のみにより効果的に負担され、受託会社が決定する合理的な分配方法に基づいてファンドの別の受益証券クラスの受益者には負担されないことを確保するため、ファンドの異なる発行済み受益証券クラス間で分配されます。ファンドの各受益証券クラスに帰属するファンドの、表示通貨以外の通貨による純資産総額は、ファンドについて受託会社が決定する評価日ごとの為替レートにて、ファンドの該当する受益証券クラスの表示通貨に換算されます。ファンドの各受益証券クラスの受益証券1口当たり純資産価格は、(必要な通貨換算を実施後)ファンドの純資産総額のうちファンドの該当する受益証券クラスに帰属する部分をファンドの発行済みの当該受益証券クラスの口数で除して求めます。ファンドの当該受益証券クラスの受益証券1口当たり純資産価格は、管理会社が決定し、ファンドに係る目論見書補遺に開示される手法で端数処理されます。

ファンドの資産は、特に以下の規定に従い計算されます。

(a) 手元現金または預金、手形、要求払い約束手形、売掛金、前払い費用、公表されたまたは現に発生しているものの未払いの現金配当金および利息の価額は、かかる預金、手形、要求払い約束手形、売掛金とその全額に相当しないと管理会社が判断する場合(その場合は、かかる価額は管理会社が適当とみなす価額となります。)を除き、その全額であるとみなされます。

(b) 下記(c)が適用されるマネージド・ファンドの持分を除き、かつ下記(d)、(e)および(f)の規定に基づき、証券取引所、商品取引所、先物取引所または店頭市場において上場、値付け、売買もしくは取引されている投資対象の価額に基づく計算は全て、当該投資対象の主要取引所または市場に関する現地の規則および慣習に基づき、かかる計算が行われる日の営業終了時点における最終取引価格または公式終値を参照して行われ、他方、特定の投資対象に対する証券取引所、商品取引所、先物取引所もしくは店頭市場が存在しない場合は、当該投資対象の値付けを行っている個人、企業または機関(当該マーケット・メーカーが2社以上存在する場合は、管理会社が指定する特定のマーケット・メーカー)により付けられた価額を参照してかかる投資対象の価額の計算が行われます。ただし、管理会社がその裁量において、主要な取引所または市場以外の取引所または市場の価額が、かかる投資対象に関して全ての状況下においてより公正な価値基準を提供するとみなす場合は、かかる価額を採用することができます。

(c) 下記(d)、(e)および(f)の規定に基づき、ファンドと同日に評価されるマネージド・ファンドの各持分の価額は、受益証券、株式もしくはかかるマネージド・ファンドのその他の持分1口当たりのその日に計算された純資産価格であり、管理会社が決定する場合またはかかるファンドと同日に評価されない場合は、直近に公表された受益証券、株式もしくはかかるマネージド・ファンド(利用可能な場合)のその他の受益証券、株式もしくは持分1口当たりの純資産総額、または(上記が利用可能でない場合)直近に公表されたかかる受益証券、株式もしくはその他の持分の償還額もしくは入札額となります。とりわけ、マネージド・ファンドの評価に使用可能な相場が存在しない場合、公表されたまたはマネージド・ファンドもしくはその代理人によりファンドに書面で報告された関連する評価日における価額に基づき計算され、マネージド・ファンドが当該評価日に評価されていない場合は、直近に公表されたもしくは報告された価額となりま

す。評価額は、管理会社の絶対的裁量により将来調整される可能性があります。管理会社は、計算を行う際に、マネージド・ファンドおよびその管理事務代行会社、代理人、運用会社もしくは顧問会社またはその他の取引子会社等の第三者から受領する未監査の評価や報告、推定評価に依拠する権利を有しており、管理会社はかかる評価および報告を確認する責任を負わず、かかる評価および報告の内容または信憑性を確認する責任を負いません。

(d) 上記(b)もしくは(c)の純資産総額、償還額、ビッド、取引価格もしくは終了価格または相場で利用できるものがないとき、関連する資産の価値は、管理会社が決定する方法により、管理により適宜決定されます。

(e) 上記(b)に基づき、投資対象につき上場、値付け、売買または市場取引の各価格を特定するため、受託会社は価格公表の機械システムおよび/または電子システムにより提供される価格データおよび/または価格情報を使用し、これに依拠することができ、それらのシステムにより提供される価格が上記(b)における最終取引価格または公式終値とみなされます。

(f) 上記にかかわらず、管理会社は、その単独の裁量により、関連する投資対象につき、より公正な価値を正確に反映できると判断した場合、その他の価額算定方法の利用を認めることができます。

(g) ファンドで使用される通貨以外の通貨建てによる投資対象(有価証券または現金)の価値は、関連するプレミアムや割引および交換費用を考慮した状況下において管理会社が適切とみなすレート(公式またはそれ以外)により、ファンドで使用される通貨建てに換算されます。

年次報告書および各ファンドの計算書は、ファンドに係る英文目論見書補遺にて指定される会計基準に従って作成されます。

受託会社は、ファンドの純資産総額の計算において、追加調査を行う事なく、上記に従って提供される価格および評価に依拠することができ、かつ、かかる依拠に関して、ファンド、受益者またはその他の者に対し責任を負わないものとします。

また、管理事務代行会社は、受託会社または管理会社の指示に従い、管理事務代行契約に基づき、各評価日における評価時点での純資産総額を、信託証書に記載され、詳細は英文目論見書に記載される原則に基づいて計算します。

かかる方法により管理事務代行会社が計算する純資産総額は、(a)管理事務代行会社が完全、確実かつ正確であると考える投資対象ファンドの市場評価額に関する情報源、資料およびシステムに基づくものであり、またはこれらを参照するものであり、そして(b)特定の評価日において作成されるものであり、したがって、管理会社によって別途決定がなされない限り、市場価値もしくは価格または当該決定に関連するその他の要因におけるその後の変化を反映しません。

管理事務代行会社は、評価日において、かかる評価日の純資産総額および受益証券1口当たり純資産価格に関する情報を受益者に提供します。

純資産総額を提供し、かつ/または受益証券を買い戻す受託会社の義務は、ファンド障害事由が存在しないことを条件とします。

純資産総額の計算の停止

受託会社は、以下の場合において、全期間または一部期間中、管理会社と協議の上、ファンドの純資産総額および/もしくはかかるファンドの受益証券クラスの受益証券1口当たり純資産価格の決定ならびに/もしくはファンドの受益証券クラスの受益証券の発行および買い戻しを停止すること、ならびに/またはかかるファンドの受益証券クラスの受益証券につき買い戻しの請求者に対する買い戻代金の支払期間を延長することができます。

(a) ファンドの投資対象もしくはファンドのうちもしくは複数の受益証券クラスに帰属する投資対象の大部分が上場、値付け、売買もしくは取引されている証券取引所、商品取引所、先物取引所もしくは店頭市場が閉鎖されている期間(通常の休日および祝日を除きます。)、またはかかる証券取引所もしくは市場での取引が制限されるかもしくは停止されている場合

(b) ファンドの投資対象もしくはファンドのうち一もしくは複数の受益証券クラスに帰属する投資対象の処分を管理会社が合理的に実行できなくなる状況が発生したと受託会社もしくは管理会社が判断する場合、または当該状況により、かかる処分がファンドの受益者またはファンドの一もしくは複数の受益証券クラスの保有者に重大な悪影響を及ぼす場合

(c) 投資対象の評価額もしくはファンドもしくはファンドの一または複数の受益証券クラスに帰属する純資産総額の確定に通常使用している方法をとることに支障が生じている場合、またはその他の理由によって、投資対象もしくはその他の資産の評価額、もしくはファンドもしくはファンドの一または複数の受益証券クラスに帰属する純資産総額を合理的もしくは公正に確定することができないと受託会社もしくは管理会社が決定した場合

(d) ファンドの投資対象の買戻しもしくは換金、またはかかる買戻しもしくは換金に関係した資金の移動を通常の価格もしくは通常の為替レートで行えないと管理会社が判断した場合

(e) いかなる期間であれ、管理会社が、その絶対的裁量により、かかる措置をとることが賢明であると考えられる場合

(f) その他、ファンドに係る補遺信託証書または英文目論見書補遺で定める場合

かかるファンドの受益者は全員、上記の停止についても速やかに書面で通知され、かかる停止の解除についても速やかに通知されます。

(2) 【保管】

受益証券が販売される海外において、受益証券の確認書は受益者の責任において保管されます。

日本の投資者に販売される受益証券の確認書は、日本における販売会社の保管者名義で保管され、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ます。

ただし、日本の受益者が別途、自己の責任で保管する場合は、この限りではありません。

(3) 【信託期間】

ファンドは、下記「(5) その他 - ファンドの解散」の記載に従って早期終了しない限り、最終買戻日まで存続します。

「最終買戻日」とは、(i) 2163年12月1日または() 強制買戻事由発生後に実務上最も早く到来する買戻日のいずれか早い日をいいます。

(4) 【計算期間】

ファンドの決算期は毎年11月30日です。

(5) 【その他】

ファンドの解散

以下の事由のいずれかが発生した場合、ファンドは終了することがあります。

(a) ファンドの継続もしくはファンドの他の法域への移動が違法となった、または受託会社もしくは管理会社の意見において、実行不可能、不適當もしくはファンドの受益者の利益に反する場合

(b) ファンド受益者がファンド決議で終了を決定した場合

(c) 基本信託証書の締結日に開始し当該日付の150年後に終了する期間が終了した場合

(d) 受託会社が退任の意向を書面で通知した、または受託会社が強制的もしくは自主的に清算することになった際に、管理会社がかかる通知もしくは清算後90暦日以内に受託会社の後任を任命できないもしくは受託会社の後任として就任する準備のできている他の企業の任命を確保できない場合

(e) 管理会社が退任の意向を書面で通知した、または管理会社が強制的もしくは自主的に清算することになった際に、受託会社がかかる通知もしくは清算の開始後90暦日以内に管理会社の後任を任命できないもしくは管理会社の後任として就任する準備のできている他の企業の任命を確保できない場合

(f) ファンドに関係する補足信託証書または附属書類で予期される日付が到来したまたは状況が生じた場合

また、以下の強制買戻事由が発生した場合は、強制的に買い戻されます。

() いずれかの評価日の純資産総額が、3,000,000米ドルもしくはそれ以下であり、その評価日またはそれ以後に管理会社が全ての受益者に通知を行うことで強制的に買戻しを行うべきと決定した場合

() 受託会社および管理会社が、全ての受益証券は強制的に買戻しを行うべきと同意した場合

信託証書の変更

受託会社および管理会社は、受益者に対する10暦日前までの書面通知(受益者による決議またはファンドによる決議(場合による)により放棄することができる)により、受託会社および管理会社が誠意を持ってかつ商業上合理的方法により受益者または(場合に応じて)影響を受けるファンドの受益者の最大の利益となると考える方法および限度により、基本信託証書の修正信託証書により、信託証書の規定を修正し、改訂し、変更または追加する権利を有します。ただし、受託会社はその意見において、(i)かかる修正、改訂、変更または追加が、

(a) 既存の受益者の利益を重大に害するものとはならず、既存の受益者または(場合により)影響を受けるファンドの受益者に対する責任から受託会社および管理会社を相当程度免除するようにならないこと、

(b) 財政上、法令上または当局による要請(法的強制力の有無を問わない)を遵守できるようにするために必要であること、または

(c) 明白な誤りを訂正するために必要であること

を書面で証明しない限り、かかる修正、改訂、変更または追加を承認する受益者による決議またはファンドによる決議(必要に応じて)を受託会社がまず取得しなければ、かかる修正、改訂、変更または追加は行わないものとし、(ii)かかる修正、改訂、変更または追加によって、いずれの受益者も、その受益証券に関し追加の支払を行いまたは債務を引き受ける義務を課されないものとし、

関係法人との契約の更改等に関する手続

保管契約

いずれの当事者も、他方当事者に90日以上前に書面による通知を行うことにより、保管契約を終了することができます。上記にかかわらず、一方の当事者は、破産または支払不能を宣告される場合、もしくは適用可能な破産法、倒産法、またはそれに類するその他の法律に従って当該当事者に対して事件が開始される場合、30日前の書面による通知を行うことでいつでも、保管契約を終了することができます。

管理事務代行契約

管理事務代行会社または受託会社のいずれも、他方当事者に90日以上前に書面による通知を行うことにより、管理事務代行契約を終了することができます。上記にかかわらず、管理事務代行会社または受託会社は、その当事者が破綻または支払不能を宣告される、または適用可能な破産法、倒産法、もしくはそれに類するその他の法律に従って当該当事者に対して事件が開始される場合、30日前の書面による通知を行うことでいつでも、管理事務代行契約を終了することができます。管理事務代行契約は当該契約中に規定されている状況においても終了することが可能です。

代行協会員契約

代行協会員契約は、管理会社および代行協会員により合意される日まで有効に存続します。なお、いずれかの当事者による3か月前の他の当事者に対する書面による通知により、本契約を終了することができますが、日本において代行協会員の指定が要求されている限りにおいては、管理会社の日本における後任の代行協会員が指定されることを条件として終了します。

本契約は日本国の法律に準拠し、同法に従い解釈されるものとします。

受益証券販売・買戻契約

受益証券販売・買戻契約は、2019年11月15日に終了しますが、一方当事者による更新通知なしに、2019年11月15日に自動的に3暦年ごとに更新されます。

本契約は、日本国の法律に準拠し、同法に解釈されるものとします。

投資運用契約

投資運用契約は、()2163年12月1日または()強制買戻日後の実現可能な日のどちらか早い日に終了します。ただし、いずれの当事者も、原則として、他方当事者に対して90日以上または両当事者が合意するそれより短い期間による書面による通知を行うことにより、投資運用契約を終了することができます。

4【受益者の権利等】

(1)【受益者の権利等】

受益者が管理会社および受託会社に対し受益権を直接行使するためには、受益証券名義人として、登録されていなければなりません。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、自ら管理会社および受託会社に対し直接受益権を行使することはできません。これら日本の受益者は日本における販売会社との間の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のために行使させることができます。日本における販売会社から国内の投資者に対する買戻金等の支払いは外国証券取引口座約款に基づいて行われるため、買戻金等の支払いに関する問い合わせは日本における販売会社に対して行うこととなります。

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ものとします。

受益者の有する権利は次の通りです。

() 分配金請求権

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

() 管理会社に対する買戻請求権

受益者は、信託証書の規定および本書の記載に従って、管理会社に対し、受益証券の買戻しを請求することができます。

() 残余財産分配請求権

ファンドが清算される場合、受益者は、保有する受益証券の持分に依りて残金財産の分配を請求する権利を有します。

() 損害賠償請求権

受益者は、管理会社および受託会社に対し、信託証書に定められた義務の不履行に基づく損害賠償を請求する権利を有します。

() 議決権

受託会社は、基本信託証書の定めにより招集することが要求されている場合、または提案されているものが受益者による決議であるときは受益証券の保有者として登録され受益証券1口当たり純資産価格の総額がトラストの全てのシリーズ・トラストの純資産総額の10分の1以上となる受益証券を保有する受益者の書面による要請のある場合、もしくは提案されているものがファンドによる決議であるときは受益証券の保有者として登録されファンドの受益証券の口数の10分の1以上を保有する受益者の書面による要請がある場合、招集通知に記載されている日時および場所にて、全受益者または(場合により)ファンドの受益者の集会を招集します。

(2)【為替管理上の取扱い】

日本の受益者に対するファンドの受益証券の分配金、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ありません。

(3)【本邦における代理人】

アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業

東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング

上記代理人は、管理会社から日本国内において、

() 管理会社またはファンドに対する、法律上の問題および日本証券業協会の規則上の問題について一切の通信、請求、訴状、その他の訴訟関係書類を受領する権限、

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

を委任されています。なお、関東財務局長に対する受益証券の募集、継続開示等に関する届出代理人および金融庁長官に対する届出代理人は、下記の通りとします。

東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング

アンダーソン・毛利・友常法律事務所外国法共同事業

弁護士 安達 理

同 橋本 雅行

(4) 【裁判管轄等】

日本の投資者が取得したファンド証券の取引に関連する訴訟の裁判管轄権は下記の裁判所が有することを管理会社は承認しています。

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目1番4号

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、関連する法域の適用法律に従って行われます。

第3【ファンドの経理状況】

- a . ファンドの日本語の財務書類は、国際財務報告基準に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものです(ただし、円換算部分を除きます。)。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第328条第5項但書の規定の適用によるものです(ただし、円換算部分を除きます。)。
- 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います。)であるケーピーエムジーエルエルピー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(訳文を含みます。)が当該財務書類に添付されています。
- c . ファンドの原文の財務書類は米ドルで表示されています。日本語の財務書類には、主要な金額について円換算額が併記されています。日本円への換算には、2026年3月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=159.88円)が使用されています。なお、千円未満の金額は四捨五入されています。

1【財務諸表】

(1)【貸借対照表】

米国・地方公共事業債ファンド

財政状態計算書

2025年11月30日

(米ドルで表示)

資産	2025年11月30日		2024年11月30日	
	USD	千円	USD	千円
損益を通じて公正価値で測定される金融資産(注記2.2および5)	\$211,619,151	33,833,670	\$209,537,237	33,500,813
現金および現金同等物(注記2.1)	5,661,844	905,216	6,642,128	1,061,943
以下に対する債権:				
発行済受益証券(注記2.10および3)	143,428	22,931	69,664	11,138
その他の資産	35,300	5,644	36,015	5,758
資産合計	217,459,723	34,767,461	216,285,044	34,579,653
負債				
以下に対する債務:				
報酬代行会社報酬(注記8.2C)	250,210	40,004	246,745	39,450
買い戻された受益証券(注記2.8、2.10および3)	81,852	13,086	155,903	24,926
販売報酬(注記8.1C)	44,526	7,119	43,667	6,981
管理事務代行報酬(注記8.1A)	32,130	5,137	32,375	5,176
専門家報酬(注記8.1E)	25,960	4,150	78,882	12,612
印刷費用	16,223	2,594	31,102	4,973
保管会社報酬(注記8.1B)	13,954	2,231	43,530	6,960
登録名義書換代行報酬(注記8.1D)	8,021	1,282	5,289	846
代行協会員報酬(注記8.2E)	3,626	580	8,418	1,346
負債(株主資本を除く)	476,502	76,183	645,911	103,268
株主資本(解約可能受益証券の受益者に帰属する純資産)	\$216,983,221	34,691,277	\$215,639,133	34,476,385

財務諸表に含まれる注記は、財務諸表の一部を構成する。

米国・地方公共事業債ファンド

包括利益計算書

2025年11月30日を末日とする1年間

(米ドルで表示)

	2025年11月30日		2024年11月30日	
	USD	千円	USD	千円
利益				
損益を通じて公正価値で測定する (FVTPL)金融商品に係る純損益 ⁽¹⁾				
受取配当金(注記2.11)	\$8,479,432	1,355,692	\$8,471,979	1,354,500
受取利息(注記2.11)	226,593	36,228	273,033	43,653
金融資産および金融負債につき、公正 価値で測定された損益に基づく純実現 (損失)(注記2.11および7)	(1,162,339)	(185,835)	(1,038,246)	(165,995)
公正価値で損益を測定した金融資産・ 負債に対する未実現純増の変動(注記 2.2、2.11、7)	3,764,822	601,920	10,595,648	1,694,032
利益合計	11,308,508	1,808,004	18,302,414	2,926,190
費用				
報酬代行会社報酬(注記8.2Aおよび 8.2C)	1,457,150	232,969	1,351,909	216,143
販売報酬(注記8.1C)	528,097	84,432	528,018	84,420
投資運用会社報酬(注記8.2B)	422,478	67,546	314,995	50,361
管理事務代行報酬(注記8.1A)	104,498	16,707	131,040	20,951
登録名義書換代行報酬(注記8.1D)	36,264	5,798	64,361	10,290
保管会社報酬(注記8.1B)	27,544	4,404	40,273	6,439
専門家報酬(注記8.1E)	21,947	3,509	57,106	9,130
代行協会員報酬(注記8.2E)	16,276	2,602	21,121	3,377
印刷費用	14,449	2,310	47,645	7,617
費用合計	2,628,703	420,277	2,556,468	408,728
営業利益	8,679,805	1,387,727	15,745,946	2,517,462
包括利益合計 (解約可能受益証券の受益者に帰属する 純資産に対する、運用による増加額)	\$8,679,805	1,387,727	\$15,745,946	2,517,462

(1) 本項目は、損益を通じて公正価値(「FVTPL」)で測定する金融商品から生じる純利益に関するものであり、損益を通じて公正価値で測定する金融商品から生じる実現および未実現利益/(損失)、受取配当金および受取利息を含む。

財務諸表に含まれる注記は、財務諸表の一部を構成する。

米国・地方公共事業債ファンド
株主資本等変動計算書
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

	USD	千円
2023年11月30日時点	\$200,908,011	32,121,173
受益証券の発行残高(注記3)	21,649,661	3,461,348
受益証券の買戻し(注記2.8および3)	(20,006,778)	(3,198,684)
分配(注記2.7)	(2,657,707)	(424,914)
包括利益合計(解約可能受益証券の受益者に帰属する純資産に 対する、運用による増加額)	15,745,946	2,517,462
2024年11月30日時点	\$215,639,133	34,476,385
受益証券の発行残高(注記3)	14,000,990	2,238,478
受益証券の買戻し(注記2.8および3)	(18,722,901)	(2,993,417)
分配(注記2.7)	(2,613,806)	(417,895)
包括利益合計(解約可能受益証券の受益者に帰属する純資産に 対する、運用による増加額)	8,679,805	1,387,727
2025年11月30日時点	\$216,983,221	34,691,277

財務諸表に含まれる注記は、財務諸表の一部を構成する。

米国・地方公共事業債ファンド
 キャッシュ・フロー計算書
 2025年11月30日を末日とする1年間
 (米ドルで表示)

	2025年11月30日		2024年11月30日	
	USD	千円	USD	千円
営業活動によるキャッシュ・フロー：				
包括利益合計 (解約可能受益証券の受益者に帰属する 純資産に対する、運用による増加額)	\$8,679,805	1,387,727	\$15,745,946	2,517,462
包括利益合計(解約可能受益証券の受 益者に帰属する純資産に対する、運用 による増加額)を営業活動による キャッシュ・フローと一致させるため の調整：				
投資対象ファンドへの投資に対する金 融商品の購入	(8,479,432)	(1,355,692)	(12,971,979)	(2,073,960)
投資対象ファンドへの投資の処分によ る収入	9,000,001	1,438,920	7,500,000	1,199,100
金融資産および金融負債につき、公正 価値で測定された損益に基づく純実現 損失	1,162,339	185,835	1,038,246	165,995
公正価値で損益を測定した金融資産・ 負債に対する未実現純増の変動	(3,764,822)	(601,920)	(10,595,648)	(1,694,032)
その他資産の減少(増加)	715	114	(13,600)	(2,174)
その他の未払金の(減少)(1)	(95,358)	(15,246)	(121,571)	(19,437)
営業活動で得た現金純額	6,503,248	1,039,739	581,394	92,953
財務活動によるキャッシュ・フロー：				
発行済受益証券未収入金の変動額控除 後の、発行済受益証券からの収入額	13,927,226	2,226,685	22,776,636	3,641,529
買戻済受益証券未払金の変動額控除後 の、受益証券の買戻額	(18,796,952)	(3,005,257)	(20,035,649)	(3,203,300)
解約可能受益証券の受益者に対する分 配に関する未払金の変動額控除後の、 解約可能受益証券の受益者に支払われ た分配	(2,613,806)	(417,895)	(2,657,707)	(424,914)
財務活動で(使用された)/得た現金 純額	(7,483,532)	(1,196,467)	83,280	13,315
現金および現金同等物の純増(減)額	(980,284)	(156,728)	664,674	106,268
期首における現金および現金同等物 (注記2.1)	6,642,128	1,061,943	5,977,454	955,675
期末における現金および現金同等物 (注記2.1)	\$5,661,844	905,216	\$6,642,128	1,061,943

米国・地方公共事業債ファンド
キャッシュ・フロー計算書(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間

(米ドルで表示)

	2025年11月30日		2024年11月30日	
	USD	千円	USD	千円
営業活動によるキャッシュ・フローにつ いての補足情報				
受取利息	\$226,593	36,228	\$273,033	43,653
受取配当	\$8,479,432	1,355,692	\$8,471,979	1,354,500

- (1) 財政状態計算書で開示した通り、その他の支払債務には、報酬代行会社報酬、販売報酬、管理事務代
行報酬、保管会社報酬、登録名義書換代行報酬、代行協会員報酬、専門家報酬、印刷費用が含まれる。

財務諸表に含まれる注記は、財務諸表の一部を構成する。

[次へ](#)

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

1. 組成

米国・地方公共事業債ファンド(以下、「シリーズ・トラスト」という)は、ケイマン諸島の法律に基づき2013年12月2日に設立されたオープン・エンド型のアンブレラ・ユニット・トラストであるUBSユニバーサル・トラスト(ケイマン)III(以下、「トラスト」という)のシリーズ・トラストである。本シリーズ・トラストは、信託約款補則に基づき2016年10月3日に設立され、ケイマン諸島の法律により法人登録されている信託会社であるエリアン・トラスティー(ケイマン)リミテッド(以下、「受託会社」という)により運用されている。本シリーズ・トラストの管理会社は、UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド(以下、「管理会社」という)である。本シリーズ・トラストは、2016年11月16日に運用を開始した。

本トラストは、ケイマン諸島の信託法(修正を含む)に基づく免税信託であり、2014年1月22日にケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法(修正を含む)に基づき登録された。

受託者(したがって本シリーズトラスト)の登録事務所は、ケイマン諸島、KY1-9005 グランド・ケイマン、カマナ・ベイ、ワン・ネクサス・ウェイ、(One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands)に所在する。

本シリーズ・トラストの管理事務代行会社、保管会社、登録名義書換代行会社は、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー(以下、「管理事務代行会社」、「保管会社」、「登録名義書換代行会社」という)である。

2024年5月31日以降は、UBS AGロンドン支店(以下、「UBS AG」という)が報酬代行会社(以下、「報酬代行会社」という)の役割を負う。その日より前はクレディ・スイス・インターナショナルが報酬代行会社の役割を負っていた。

2024年5月31日以降は、UBS証券株式会社が代行協会員(以下、「代行協会員」という)の役割を負う。その日より前はクレディ・スイス証券株式会社が代行協会員の役割を負っていた。

本シリーズ・トラストの投資運用会社は、三井住友DSアセットマネジメント株式会社(以下「投資運用会社」という)である。

管理会社は、株式会社三井住友銀行に対し、日本の受益証券に関する販売会社(以下、「販売会社」という)として業務を行う権限を与えた。

本シリーズ・トラストでは、現在、以下の1種類のクラス・ユニットが発行可能である：クラスAユニット(以下、「クラスAユニット」という)。本シリーズ・トラストおよびクラスAユニットは米ドル建てとする(以下、「米ドル」もしくは「\$」という)。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記 (続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

本シリーズ・トラストの投資目的は、間接的に米国の地方債（以下、「米国地方公共事業債」という）に投資することにより、当期利益および資本増価を求めることにある。本シリーズ・トラストは、本シリーズ・トラストの実質的にすべての資産をミュニシパル・コア・ファンド（以下、「投資対象ファンド」という）の米ドルクラスに投資することにより、その投資目的の達成を目指す。

投資対象ファンドは、ケイマン諸島のアンブレラ型ユニット・トラストであるインカム・インベストメント・トラストのシリーズ・トラスト（以下、「投資対象ファンドトラスト」という）である。本投資対象ファンドは、ケイマン諸島の（修正）ミューチュアル・ファンド法に基づきミューチュアル・ファンドとして登録されており、SFトラストはケイマン諸島政府から免税証明書を取得している。投資対象ファンドトラストの受益証券、および投資対象ファンドは、いずれも、1933年米国証券取引法に基づき登録されておらず、今後も登録されない。また、投資対象ファンドは、1940年米国投資会社法に基づき登録されておらず、今後も登録されない。投資対象ファンドの投資目的は、主に米国の地方債に投資することにより、当期利益および資本増価を求めることにある。

ニューバーガー・バーマン・インベストメント・アドバイザーズ・エルエルシー（以下、「投資対象ファンド投資運用会社」という）は、その投資目的の追求のため、Baa3 / BBB-以上に格付けされた、米国の自治体発行の債券への投資において、ボトムアップアプローチの深いファンダメンタル分析とマクロ投資原則を複数の領域で組み合わせて活用する。投資対象ファンドは、格付けの高い有価証券（格付けは最高でムーディーズ、スタンダード&プアーズおよびフィッチにおいてBaa3 / BBB-以上でなければならない）を保有することを意図している。投資対象ファンド投資運用会社は、その裁量により、市況に応じて信用格付けがBa1 / BB+以下に低下した証券を売却する。

本シリーズ・トラストの投資運用会社は、本シリーズ・トラストのポートフォリオのうち、投資対象ファンドおよび米ドルの現金に関して、投資に関する日々の意思決定および継続的な監視に責任を負うものとする。

短期金融市場証券および先物予約（以下、「再委託されたポートフォリオ」という）再委託されたポートフォリオは、月ごとに一定の収益を上げる可能性がある。かかる収益は、各分配日において、受益者に分配される。

本シリーズ・トラストは、2025年11月30日と2024年11月30日の時点で投資対象ファンドの純資産の100.0%を保有していた。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記 (続き)
2025年11月30日を末日とする1年間

(米ドルで表示)

現在、投資対象ファンドには、2つのクラスがある。すなわち、クラスA日本円ヘッジド・クラス、およびクラスC米国ドル・アンヘッジド・クラスであり、その受益証券は、日本の投資信託のために設立された投資家に提供されている。すべてのクラスは、日本円または米国ドルで申し込みがされている。クラスAは日本円ベースでのヘッジを目指す一方、クラスCは米国ドル建ての資産に対してヘッジされていない。本シリーズ・トラストは、投資対象ファンドのクラスC米国ドル・アンヘッジド・クラスにおける解約可能な参加型株式を購入することによって、投資対象ファンドに投資をしている。投資対象ファンドは、いかなる営業日にもこれらの株式の買戻しを許可している。

投資対象ファンドのポートフォリオにおける公正価値の変動、およびこれに対応する投資対象ファンドの公正価値の変動によって、本シリーズ・トラストに損失が生じる可能性がある。

最終買戻日

本シリーズ・トラストは、信託約款の規定により早期終了した場合を除き、2163年12月1日および強制買戻事由の発生後の実務上可能な直近の買戻日のうち、より早い方の日(以下、「最終買戻日」という)まで存続するものとする。

受益証券は、以下のいずれかが最初に発生した時点で、強制的に買い戻される。

- (i) ある評価日における純資産価額が300万米ドル以下となり、かかる評価日またはそれ以降において、管理会社がすべての受益証券につき、全受益者に通知することにより強制的に買い戻すべきだと決定した場合。または、
- (ii) 受託会社および管理会社が、受益証券をすべて強制償還すべきであると合意した場合(以下、それぞれ「強制買戻事由」という)。

強制買戻事由が発生した場合、すべての受益証券は最終買戻日において1口当たりの最終買戻価格で買い戻される。1口当たり最終買戻価格は、目論見書および付属資料25に従い、管理事務代行会社はその単独の裁量に基づき、最終買戻日(かかる日が評価日ではない場合、その直前の評価日)における1口当たり純資産価格により計算される。買戻日とは、各取引日であるとともに、本シリーズ・トラストに対するファンド障害事由が発生していない日、および/または管理会社が適宜、本シリーズ・トラストに関して決定するその他の日または期間を指す。受益者は、受益証券1口につき、最終買戻日の前における買戻日に、当該買戻日(または、買戻日が評価日でない場合、直前の評価日)における1口当たり純資産価格と同額(以下、「買戻価格」という)の支払いを受けるものとする。買戻しされる各受益証券の買戻価格には、買戻手数料が適用されない。

本財務諸表は、受託会社により、2026年5月7日付で発行が承認されたものである。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記 (続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

2. 重要性のある会計方針の概要

以下に、本財務諸表の作成にあたり採用された主な会計方針を示す。特に例外が記載された場合を除き、これらの方針は対象期間全体を通じて一貫して適用されている。本財務諸表は、国際財務報告基準 (IFRS) に従って作成されたものである。IFRS会計基準に従って財務諸表を作成するためには、重要性の高い会計上の見積りを一定の範囲で利用することが要求され、受託会社および管理会社に対しては、本シリーズ・トラストの会計方針を適用するにあたり各自の判断を下すことが求められる。本財務諸表において、かかる仮定および見積りが重要な要素となる領域については、注記4に記載した。実際の結果は、かかる見積りと異なる場合もある。

本シリーズ・トラストは、投資企業 (IFRS第10号、IFRS第12号、およびIAS第27号に対する2012年の改訂 (以下、「改訂」という)) を適用したものである。運営者は、本シリーズ・トラストが投資企業の要件を満たすものであると結論付けた。

金融資産および金融負債の分類と測定

IFRS第9号では、金融資産の分類カテゴリーとして主に3種類が挙げられている：償却原価で測定する場合、損益を通じて公正価値で測定する場合 (FVTPL)、およびその他の包括利益を通じて公正価値で測定する場合 (FVOCI)。IFRS第9号では、金融資産は一般に当該資産が管理されているビジネスモデルおよびその契約上のキャッシュ・フロー特性に基づいて分類される。

当初認識時に、本シリーズ・トラストの金融資産は、償却原価またはFVTPLで測定するものとして分類されている。金融資産は、次の条件をいずれも満たし、FVTPLで測定するものとして指定されていない場合、償却原価で測定される：

- i) 契約上のキャッシュ・フローを回収するために資産を保有することを目的としたビジネスモデルの範囲内で保有されている。および、
- ii) 契約条件は特定日に、元本および利息の支払のみ (SPPI) で構成されるキャッシュ・フローを生じる。

次のいずれかに該当する場合、金融資産は損益を通じて公正価値で測定される：

- i) 契約条件は特定日に、元本および元本残高に対する利息の支払のみ (SPPI) で構成されるキャッシュ・フローを生じない。
- ii) 契約上のキャッシュ・フローを回収すること、または契約上のキャッシュ・フローを回収し資産を売却することを目的としたビジネスモデルの範囲内で保有されていない。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

- iii) FVTPLで測定することにより、他の基準では資産や負債の測定、またはそれらに係る損益の認識から生じる可能性のある、測定や認識のミスマッチを解消または大幅に低減する場合、当初認識時に FVTPLで測定する金融資産として取消不能の形で指定されている。

契約上のキャッシュ・フローがSPPIであるかを評価する際、本シリーズ・トラストでは商品の契約条件を考慮する。これには、金融資産が契約上のキャッシュ・フローの時期または金額を変化させる可能性のある契約条件を有しているかどうか、それによりかかる条件に合致しないかどうかの評価が含まれる。この評価を実施する際、本シリーズ・トラストでは以下の点を考慮する：

- キャッシュ・フローの金額または時期を変化させる可能性のある偶発事象
- レバレッジ特性
- 期限前償還、および契約期間延長
- 特定の資産から発生するキャッシュ・フローに対する本シリーズ・トラストの請求権を制限する条件(例：ノン・リコース特性)、および
- 貨幣の時間価値の対価を変更する特性(例：定期的な金利更改)

本シリーズ・トラストでは、次の2つのビジネスモデルを有しているかどうかを判断する：

- **回収目的保有のビジネスモデル**：これには、現金および現金同等物、ならびに発行済受益証券およびその他資産に対する債権が含まれる。これらの金融資産は、契約上のキャッシュ・フローを回収するために保有される。
- **その他のビジネスモデル**：これには、損益を通じて公正価値で測定した金融資産(投資対象ファンドへの投資)が含まれる。これらの金融資産の管理およびパフォーマンス評価は、公正価値ベースで実施され、資産の売却が頻繁に行われる。

金融資産の保有に関するビジネスモデルの目的を評価する際、本シリーズ・トラストでは、以下の点を含む、事業の管理方法に関するすべての関連情報を考慮する：

- 文書化された投資戦略、およびかかる戦略の実施状況。これには以下のことが含まれる。投資戦略が契約上の受取利息を獲得すること、特定の金利特性を維持すること、金融資産の期間を関連する負債もしくは予想キャッシュ・アウトフローの期間に一致させること、または資産の売却を通じてキャッシュ・フローを実現することに注力しているかどうかの評価。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

- ポートフォリオのパフォーマンス評価方法、および本シリーズ・トラストの管理会社への報告方法。
- ビジネスモデル(およびかかるビジネスモデルの範囲内で保有される金融資産)の業績に影響を与えるリスク、ならびにかかるリスクの管理方法。
- 投資運用会社の報酬体系。例として、報酬が運用資産の公正価値または回収された契約上のキャッシュ・フローに基づいているか。
- 前期における金融資産の売却の頻度、金額、時期、およびかかる売却の理由や将来の売却についての見込み。

認識の中止の要件を満たさない取引における第三者への金融資産の譲渡は、本目的の売却とはみなされず、本シリーズ・トラストで引き続き資産認識される。

償却原価で計上された金融負債には、買戻済受益証券、報酬代行会社報酬、販売報酬、専門家報酬、印刷費用、管理事務代行報酬、代行協会員報酬、保管会社報酬、登録事務代行報酬に対する未払金が含まれる。

金融資産の減損

「予想貸倒損失」(ECL)モデルは、償却原価で測定する金融資産およびFVOCIで測定する債券投資に適用されるが、資本性商品の投資には適用されない。

本シリーズ・トラストの評価によれば、以下の理由から、ECLモデルは本シリーズ・トラストが保有する金融資産につき重大な影響を及ぼさない：

- 大部分の金融資産はFVTPLで測定されており、これらの金融商品には上記の減損要件が適用されない。
- 償却原価で測定される金融資産は、短期(満期が12カ月以下)であり、信用力が高く、および/または担保率が高い。従って、これらの金融資産に対するECLは小規模なものであると予想される。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間

(米ドルで表示)

2025年11月30日を末日とする会計年度中に開示されたものの、同期間において未発効の新たな基準、改訂、および解釈は以下の通りである：

2024年12月1日以降に開始される年度に対して適用される新基準および改訂基準が複数存在し、これらの早期適用が認められている。ただし、それらの基準は本シリーズ・トラストの財務諸表に重大な影響を与えないため、本シリーズ・トラストは、以下の財務諸表を作成するにあたり、これらの新基準または改訂基準の早期適用を行っていない。

2024年4月、国際会計基準審議会(IASB)は、IFRS第18号「財務諸表における表示及び開示」を公表した。本基準は、包括利益計算書における新たな区分や小計、情報の分類に関するガイダンスの強化といった新たな要求事項を導入することで、財務報告の質の向上を図ることを目的としている。IFRS第18号は、IAS第1号「財務諸表の表示」を置き換える新たな基準となるものである。本基準は、2027年1月1日以後開始する事業年度から適用され、早期適用が認められている。本シリーズ・トラストは現在、これらの新たな要求事項が及ぼす影響を評価している。

2.1 現金および現金同等物

本シリーズ・トラストは、すべての現金、外貨および当初満期が3カ月以内の短期預金を現金および現金同等物とみなす。

2025年11月30日および2024年11月30日時点において、本シリーズ・トラストが保有する現金および現金同等物の残高は以下の通り：

	2025年	2024年
現金	\$ 16,992	\$ 23,757
定期預金	5,644,852	6,618,371
財政状態計算書における現金および現金同等物	<u>\$ 5,661,844</u>	<u>\$ 6,642,128</u>

2.2 金融資産および金融負債

(A) 分類

本シリーズ・トラストは、金融資産および金融負債につき、以下のカテゴリーに分類する：

損益を通じて公正価値で測定される金融資産：

- ・FVTPLで測定することが義務付けられている資産：投資対象ファンドへの投資

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
 (米ドルで表示)

損益を通じて公正価値で測定される金融資産は、以下により構成される：

	2025年11月30日 - 公正価値	2025年11月30日 - 原価
投資対象ファンドへの投資	\$ 211,619,151	\$ 234,540,914
	2024年11月30日 - 公正価値	2024年11月30日 - 原価
投資対象ファンドへの投資	\$ 209,537,237	\$ 236,223,822

償却原価で測定される金融資産：

- ・融資および未収金：現金および現金同等物、発行済受益証券に対する未収金ならびにその他の資産。

2025年11月30日および2024年11月30日時点で、本シリーズ・トラストは損益を通じて公正価値で測定される金融負債を保有していない。

償却原価で測定される金融負債：

- ・その他の負債：買戻済受益証券、報酬代行会社報酬、販売報酬、専門家報酬、印刷費用、管理事務代行報酬、代行協会員報酬、保管会社報酬、登録事務代行報酬に対する未払金。

(B) 認識 / 認識の中止

本シリーズ・トラストは、金融資産および金融負債につき、本トラストがかかる金融商品の契約条項の当事者となった日付をもって認識する。金融商品の通常の購入および販売については、約定日、つまり本シリーズ・トラストがかかる商品の購入または販売を約束した日付をもって認識する。金融資産に対しては、かかる商品から受領するキャッシュ・フローに対する権利が消失した時点または、本シリーズ・トラストがかかる商品の所有権により発生する実質的にすべてのリスクおよび報酬を他者に移転した時点において、認識を中止する。金融負債は、契約上の義務が履行された、取り消された、または失効した時点で認識を中止する。

(C) 測定

純損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債は、包括利益計算書上で認識される取引費用とともに、当初公正価値で認識される。当初の認識に引き続き、損益を通じて公正価値で測定されるすべての金融資産および金融負債は、公正価値により測定される。「損益が公正価値で測定される金融資産および金融負債」カテゴリーに含まれる金融資産につき、その公正価値の変動により発生する損益は、発生した時期を対象期間とする包括利益計算書に記載される。投資売却に伴う実現した損益は、先入先出法により算出される。

米国・地方公共事業債ファンド**財務諸表に対する注記 (続き)****2025年11月30日を末日とする1年間**

(米ドルで表示)

損益計算書において公正価値で測定されるもの以外の金融資産および金融負債については、減損控除後の実効金利法を使用した償却原価で測定される。これらの商品は短期間またはただちに決済されるため、公正価値にほぼ等しいとみなしうる。

(D) 公正価値の推定

活発な市場で取引される金融商品 (公開デリバティブおよび株式等) の公正価値は、報告書作成日における市場価格の終値に基づいて測定される。公正価値は、測定日に市場参加者間で行われる秩序ある取引において、資産の売却により受領が見込まれる価格、または負債の移転により支払いが見込まれる価格として定義される。負債の公正価値は、かかる負債の不履行リスクを反映するものである。市場価格を参照することが困難な投資またはその他の資産については、管理会社の助言に基づき受託会社が採用した手続きに従って、誠意に基づいて公正価値を測定するものとする。結果として発生した正味未実現利益異動額は、包括利益計算書に反映される。

(E) 投資対象ファンドへの投資

投資運用会社は、原則として、資産の大部分を投資対象ファンドに投資する。投資対象ファンドの米ドルクラスは米ドル建てであり、他の通貨にヘッジされない。投資運用会社は、非米ドル建て資産には投資しない。本シリーズ・トラストによる投資対象ファンドへの投資は、投資対象ファンドの募集文書に記載の条件に従う。本シリーズ・トラストでは、投資対象ファンドへの投資を、主として、投資対象ファンドの管理事務代行会社が決定する投資対象ファンドの純資産価格 (「NAV」という) に基づく公正価値で計上する。本シリーズ・トラストは、投資対象ファンドの管理事務代行会社から得られた報告情報の詳細を検討し、以下を考慮する。(i) 投資対象ファンド、またはその原投資の流動性、(ii) 提供された純資産価格の実行日、(iii) 解約制限、および(iv) 会計処理の根拠。本シリーズ・トラストは、その実質的にすべての資産を投資対象ファンドに投資するため、本シリーズ・トラストの純資本増価または減価は、それぞれ、基本的に投資対象ファンドの純資本増価または減価に基づいている。本シリーズ・トラストによる投資対象ファンドへの投資額は、現在入手できる情報に基づいており、最終的に実現しうる金額を必ずしも反映しない。これは、かかる金額は将来の状況に依存し、投資対象ファンドの原投資が実際に清算されない限り合理的に金額表示できないためである。さらに、投資対象ファンドによる投資が流動性の点で制約を受ける場合は、本シリーズ・トラストによる投資対象ファンドへの投資もまた間接的にその制約を受けることになる。

本シリーズ・トラストによる投資対象ファンドへの投資は流動性があり、任意の営業日に解約が可能である。本シリーズ・トラストは、投資対象ファンドの受託会社または当該受託会社が正式に指定した代理人に対し、受益者が保有する受益証券の全部または一部につき、関連する買戻日に買戻しすることを要請する買戻通知を提出することができる。買戻通知は電子的手段により送信するものとし、該当する買戻日の米国東部時間午前7時00分までに投資対象ファンドの受託会社が受領するように送信しなければならない。かかる通知が、保有するシリーズ・トラスト受益証券の全部に対するものではない場合、投資対象ファンドの受託会社は、独自の裁量において、受益証券1口を超える数量または10,000円 (または任意の通貨でこれに相当する金額) を超える金額の最小買戻要件を適用することがある。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間

(米ドルで表示)

2.3 金融商品の相殺

金融資産および金融負債については、認識金額を相殺する法的に執行可能な権利があり、かつネットベースで決済する意図または資産の換価と負債の決済を同時に行う意図がある場合に限り、相殺を行って財政状態計算書で相殺後の差引純額を報告するものとする。2025年11月30日および2024年11月30日現在において、すべての金融資産および金融負債は、金融商品の相殺基準を満たしていないため、財政状態計算書では相殺されておらず、総額で表示されている。

2.4 投資対象ファンドへの投資の売却に関する未収金

売却した証券に対する未収金および購入した証券に対する未払金は、それぞれ売却または購入契約を締結したものの、財政状態計算書の日付において決済が完了していない取引を指す。これらの金額は、当初およびその後において、公正価値から売却した証券に係る未収金の減損を差し引いた額として測定される。減損の引当金は、本シリーズ・トラストが、売却した証券に対する未収金の全額を回収することが不可能となるであろう客観的な事実が存在する場合に計上される。売却した証券に対する未収金に対して減損が生じうる兆候としては、ブローカーが深刻な財政上の困難を抱えている場合、ブローカーが破産または財務整理に直面する蓋然性がある場合、および支払の不履行が生じている場合が挙げられる。2025年11月30日および2024年11月30日時点で、購入済証券の未払金はない。

2.5 費用

包括利益計算書において、費用は発生主義により認識される。

2.6 外貨の換算

(A) 機能通貨および表示通貨

本シリーズ・トラストのパフォーマンスは、米ドル建てで測定され、投資家に報告される。受託会社は米ドルをもって、本シリーズ・トラストにおける原資産の取引および各種の事象および環境が及ぼす経済的影響を最も忠実に反映する通貨であるとみなす。財務諸表における表示には、本シリーズ・トラストの機能通貨および表示通貨である米ドルを使用する。

(B) 取引および残高

外貨建ての金融資産および金融負債は、評価日に米ドルに換算される。外貨建ての金融資産および金融負債の購入および売却、受益証券の発行および買戻し、ならびに利益や費用項目は、各取引の実行日に米ドルに換算される。

外国為替取引および換算による実現ならびに未実現の利益または損失は、別途包括利益計算書の中で開示される。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

2.7 分配

本シリーズ・トラストは、毎月一定額の収益を発生する可能性がある。本シリーズ・トラストの現行ポリシーにおいては、受益者に対し、毎月の分配日に、対応する分配期間において発生した収益に準じた金額の分配金を支払うものとする。

月ごとの分配額は、以下の個別要素により算出するものと予測される。

- (i) 投資対象ファンドから受け取る分配と同額(該当する課税分すべてを差し引いた額)、および
- (ii) 保管会社により受領された時から該当分配日に支払われる期間における、上記(i)から受け取る分配に係る未収利息(以降、(i)~(ii)で言及された項目を「発生収益」という)。

各分配日において支払われた分配額については、管理会社はその唯一の裁量の下で、様々な要因のうち、発生収益、投資対象ファンドによる実現および未実現のキャピタル・ゲイン、および諸費用を考慮した上で、月ごとにユニット単位で決定する。管理会社は、適切であると考える場合に特定の月ごとにおける分配を実施しないことを選択できる。管理会社がかかる選択を行いうる状況としては、管理会社はその唯一の裁量の下で、本シリーズ・トラストの投資目標およびポリシーが過去1カ月間においてマイナスのパフォーマンスに終わったと判断した場合や、管理会社の判断によりこのような選択が適切であると思われる程度にアンダーパフォームしたと判断される場合が含まれるが、これらに限られない。

2025年11月30日および2024年11月30日に終了した年度において公表および支払われた分配額は以下の通り：

	2025年 合計金額	2024年 合計金額
クラスAユニット	\$ 2,613,806	\$ 2,657,707

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

2.8 受益証券の買戻し

本シリーズ・トラストでは、受益者の選択に従って買戻可能な受益証券が設定されている。本シリーズ・トラストでは、IAS第32号(改訂)「金融商品:表示」に従い、プッタブル金融商品を負債または資本に分類している。同改訂では、特定の厳格な条件が満たされる場合、金融負債の定義を満たすプッタブル金融商品を資本に分類することを要求している。この条件には、以下が含まれる:

- ・かかるプッタブル金融商品が、受益者に対し、純資産の比例的な取り分に対する権利を与えるものであること。
- ・かかるプッタブル金融商品が、他のすべてのクラスに劣後する金融商品のクラスに属し、クラスの特徴が同一であること。
- ・発行者の買戻義務を別として、現金またはその他の金融資産を提供する契約上の義務が存在しないこと。および、
- ・かかる金融商品の存続期間にわたり、同商品に帰属する予想キャッシュ・フローの総額が、実質的に発行者の損益に基づくものであること。

これらの条件が満たされたため、本シリーズ・トラストの解約可能受益証券は2025年11月30日および2024年11月30日付で株式資本として区分されている。

受益証券は、常に、本シリーズ・トラストの純資産価値に対する持分割合と同一の現金により買戻しすることが可能である。

受益者が所有する受益証券を本シリーズ・トラストに買戻しする権利を行使する場合、かかる受益証券の価格は、財政状態計算書の日付において未払いである買戻額により算定される。

受益証券は、発行または買戻しの時点における、本シリーズ・トラスト1口当たりの株式資本により発行または買戻しされる。本シリーズ・トラストの受益証券1口当たりの株式資本は、株式資本合計を受益証券の残口数で除して算出される。

投資対象ファンドは、解約可能株式を発行してその運用に対する資金調達をする。解約可能株式は受益者の選択に従ってプッタブルとなり、それぞれのシリーズ・トラストの純資産の一部を相対的に保有できる権利を受益者に与える。本シリーズ・トラストは、投資対象ファンドの中で株式を保有している。投資対象ファンドの持分から生じる、本シリーズ・トラストの損失への最大エクスポージャーは、投資対象ファンドへの投資の公正価値の総額と同じである。本シリーズ・トラストが投資対象ファンドの株式を売却すると、本シリーズ・トラストは投資対象ファンドから生じるリスクにさらされることはなくなる。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間

(米ドルで表示)

2.9 補償

受託会社と管理会社は、本シリーズ・トラストの代理人として、様々な補償条項を含む特定の契約を締結する。これらの契約に基づく本シリーズ・トラストのエクスポージャーの上限値は、未公開である。ただし、本シリーズ・トラストは現在まで、これらの契約に基づく損失の申立を受けておらず、損失リスクは限定的であると予測される。

2.10 発行済受益証券に対する未収金および買い戻された受益証券に対する未払金

発行済受益証券の未収金は、財政状態計算書の発行日において代金が未収の発行済受益証券の発行価格により算出される。買い戻された受益証券の未払金は、財政状態計算書の発行日において未払いの買戻済受益証券の買戻価格により算出される。

2.11 FVTPLで測定する金融商品から生じる純利益/損失

FVTPLで測定する金融商品から生じる純利益には、損益を通じて公正価値で測定する金融資産および負債から生じる実現および未実現損益、受取利息および受取配当金を含む。FVTPLで測定する金融商品から生じる実現純損益は、先入先出法により算出される。FVTPLで測定する金融資産および金融負債から生じる実現純損益は、金融商品の原価と売却取引の決済価格の差額に相当する。

FVTPLで測定する金融資産および金融負債に係る未実現(評価損)/評価益の純変動額は、期首時点における金融商品の帳簿価額、または当報告期間に購入された場合は取引価格と、期末時点における帳簿価額の差異を示している。詳細については注記7を参照のこと。

包括利益計算書に表示された受取利息は、実効金利法で算出された償却原価で測定される金融資産および金融負債に係る金利から成る。

包括利益計算書に表示された受取配当金は、FVTPLで測定される金融資産および金融負債に係る配当金から成る。受取配当金は、支払いを受ける権利が確定した時点で認識される。

2.12 法人税等

本トラストは、ケイマン諸島政府により、2063年12月2日まで現地のすべての所得、利益およびキャピタル・ゲインに対する税金を免除するとの保証を得ている。現時点において、上記の諸税がケイマン諸島により課されることはない。

本シリーズ・トラストは、複数の国において投資収益およびキャピタル・ゲインに対して課される源泉徴収税を発生させる可能性がある。源泉徴収の対象となる投資収益またはキャピタル・ゲインがある場合、包括利益計算書には、源泉徴収税額を控除していない金額を記載する。源泉徴収税は、別個の科目として包括利益計算書に記載する。2025年11月30日および2024年11月30日を末日とする年度において、源泉徴収税は支払われなかった。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

本投資対象ファンドは、ケイマン諸島以外の国に所在する企業の株式に投資を行う。これらの国々の多くでは、本投資対象ファンドを含む非居住者にも適用される、キャピタル・ゲインへの課税を定めた税法が導入されている。これらのキャピタル・ゲインへの課税額は申告納税方式により決定される必要があるため、これらの課税については本投資対象ファンドの仲介業者による「源泉徴収」ベースでの控除は行わない。

IAS第12号「法人所得税」に従い、本シリーズ・トラストは、特定の外国における該当する税務当局がすべての事実および状況について完全な知識を持つことを前提として、同当局が同国の税法に基づき、本シリーズ・トラストが同国において獲得したキャピタル・ゲインに対して租税債務を要求する可能性が高い場合、この租税債務を認識することが要求される。この租税債務は、同国における税法および導入された税率または当該報告期間末において実質的に導入された税率により、該当する税務当局に対して支払うべき額として算定される。

ただし、現行の税法がオフショア投資のシリーズ・トラストに対してどのように適用されるかについては不確実な場合がある。この場合、租税債務が最終的に本シリーズ・トラストの負担になるかどうかについて不確実性が生じる。このため、運営者は、不確実な租税債務を測定する際に、関連の税務当局が公式または非公式な方法によりどのような課税を行っているかを含む、税負担の可能性に影響を及ぼしうる入手可能な関連事実および状況につき、これらすべてを考慮に入れるものとする。

2025年11月30日および2024年11月30日の時点において、管理会社は、本シリーズ・トラストが付属の財務諸表上に計上すべき、未認識の税務上の便益に対する負債は存在しないと判断した。管理会社は最善を尽くして上記の判断を下したものであるが、本シリーズ・トラストが獲得したキャピタル・ゲインに対して外国の税務当局が課税するリスクは排除できない。このような課税は事前の通告なしに生じうるものであり、遡及的に課税される可能性もあり、その結果として本シリーズ・トラストの損失を招く可能性がある。

2.13 非連結のストラクチャード・エンティティ(仕組事業体)への投資

本シリーズ・トラストは、非上場の投資対象ファンドに対し持分を保有しているものの連結対象としていないが、同ファンドへのすべての投資が以下の理由でストラクチャード・エンティティの定義を満たしていると結論づけている。

- ・これらのエンティティが管理業務のみに関連していることから、同エンティティにおいて保有する議決権が経営者を指名できる優越的な権利を伴うものではないこと。
- ・同エンティティの業務が、同エンティティが持つ投資戦略または募集文書によって制限されていること。および、
- ・投資家に対して投資の機会を提供するという同エンティティの目的が、狭く、かつ明確に定義されていること。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記 (続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
 (米ドルで表示)

本シリーズ・トラストが保有する他のファンドの持分の性質、およびこれに関わるリスクは、注記5として開示されている。

3. 受益証券の買戻し

本シリーズ・トラストの1口当たり純資産価格は、本シリーズ・トラストの純資産価格を本シリーズ・トラストの同時点における発行済受益証券口数で除することにより計算される。管理事務代行会社は、各取引日の業務終了において、本シリーズ・トラストの純資産価格を算出する。

受益証券の価格は、いかなる目的に対しても、米ドルで計算され支払われる。

当初購入時における最低ユニット数は1口である。全受益者は、購入申込書への記入を完了する必要がある。受益証券の初回購入価格は1口当たり100米ドルである。受益証券に対するすべての支払いは、米ドルのみ可能である。受託会社は、理由の如何を問わず、また理由を提示することなく、いかなる購入も拒否する権限を持つ。

受益証券が初回に発行された後、適格な投資家はその後の募集日において当該の募集価格により受益証券を購入することができる。受益証券に対するすべての支払いは、米ドルで支払われるものとする。受託会社は、理由の如何を問わず、また理由を提示することなく、いかなる購入も拒否する権限を持つ。

受託会社または受託会社が正式に指定した代理人は、関連する募集日から2営業日以内の午後5時(日本時間)までに、受益証券に対する募集価格を通知されなければならない。募集への申込を取り消すことはできない。

2025年11月30日時点における、純資産価格、発行済受益証券口数、および受益証券1口当たり純資産価値は以下の通りである：

ユニットクラス	純資産合計	発行済受益証券口数	受益証券1口当たり 純資産価格
クラスAユニット	\$ 216,983,221	2,164,665	\$ 100.2387

2024年11月30日時点における、純資産価格、発行済受益証券口数、および1口当たり純資産価格は以下の通りである：

ユニットクラス	純資産合計	発行済受益証券口数	受益証券1口当たり 純資産価格
クラスAユニット	\$ 215,639,133	2,214,382	\$ 97.3812

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記 (続き)
2025年11月30日を末日とする1年間

(米ドルで表示)

2025年11月30日および2024年11月30日時点において、全発行済受益証券は受益者1社が保有しており、同受益者は本シリーズ・トラストの解約可能受益証券の受益者に帰属する純資産の持分100%を保有する。

受益者が保有する受益証券を移転する場合、受託会社による事前の書面による合意が必要であるが、受託会社はこの申請に対して合理的な理由なく留保または遅延してはならない。受益証券の移転は、本シリーズ・トラストの受益者登録簿に記載されない限り効力を持たず、受託会社または受益者に対する拘束力を持たない。

各受益者は、受託会社または受託会社が正式に指定した代理人に対し、受益者が保有する受益証券の全部または一部につき、買戻価格において適当な買戻日に買い戻すことを要請する買戻請求を提出することができる。買戻請求は、受益証券の口数を指定して提出することができる。上記の通告が、受益者登録簿に記載された受益者の保有するすべての受益証券に関するものではない場合、受託会社はその単独の裁量に基づき、買戻しの最小単位を1口と定めることができる。買戻請求を取り消すことはできない。

最終買戻日に先立って受益証券の買戻しを行う場合、買い戻される個別の受益証券に対して買戻手数料は適用されない。

条件付後払い販売手数料

受益者に対して支払われる買戻代金については、条件付後払い販売手数料を控除する場合がある (該当する場合)。

発行日の5年後の応当日前までに買い戻された (任意に買い戻されたか、強制買戻によるかを問わない) 受益証券は、かかる受益証券の募集に際して支払われた購入価格に対する割合 (%) として算出された条件付後払い販売手数料が、以下の基準に従い販売会社により請求され、UBS AGに対して支払われる。

保有期間	条件付後払い販売手数料
1年以内	2.00%
1年超2年以下	1.60%
2年超3年以下	1.20%
3年超4年以下	0.80%
4年超5年以下	0.40%
5年超	なし

条件付後払い販売手数料に適用される保有期間の算出において、受益証券の保有期間は、かかる受益証券が発行された月の翌月の初日から、該当する買戻日までとする。

条件付後払い販売手数料 (該当する場合) は、買戻価格から控除され、該当の買戻しを行う受益者が、本シリーズ・トラストではなく報酬代行会社に支払う。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
 (米ドルで表示)

強制買戻事由が発生した場合、または本シリーズ・トラストが最終買戻日前に終了する場合、条件付後払い販売手数料は、同様に適用されるものとする。この際の条件付後払い販売手数料は、管理会社はその裁量で異なる決定を下さない限りにおいて、該当の受益証券がかかる強制買戻事由または本シリーズ・トラストの終了が効力を生じる日に買い戻されたものとして算出される。

報酬代行会社任命契約の条件に従い、報酬代行会社は、報酬代行会社としての指定が終了した場合、引き続き後払い条件付販売手数料を受け取るものとする。

いずれのユニットクラスについても、受益証券の買戻しに関して受益者に対して発生する未払金は現金で支払われるものとするが、受託会社が、管理会社との協議の上で、受益者の最善の利益に資すると判断する場合は、受託会社が保有する受益証券の提供による物納(または一部を物納)することも可能である。受託会社が買戻しを実施すると決定する場合、買戻しを行う受益者に対して同日に実施されるすべての分配は、同一の基準により実施される。

さらに、受益者への未払金から為替両替の全費用を控除するという条件の下で、受益者は、自由に入手可能なその他の通貨による支払いをすることが可能であり、受益者はそのような支払いを申請することができる。かかる買戻しによる収入については、実際の分配までの期間において利息が発生しない。

2025年11月30日に終了した年度において、発行された受益証券による収入および買い戻された受益証券に対する支払いは以下の通り：

ユニットクラス	発行された受益証券による収入	買い戻された受益証券に対する支払い
クラスAユニット	\$14,000,990	\$(18,722,901)

2024年11月30日に終了した年度において、発行された受益証券による収入および買い戻された受益証券に対する支払いは以下の通り：

ユニットクラス	発行された受益証券による収入	買い戻された受益証券に対する支払い
クラスAユニット	\$21,649,661	\$(20,006,778)

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
 (米ドルで表示)

2025年11月30日および2024年11月30日を末日とする1年間において、発行された受益証券の口数、買い戻された受益証券の口数、および発行済み受益証券の口数は以下の通り：

ユニットクラス	2024年11月30日	発行された受益証券の口数	買い戻された受益証券	2025年11月30日時点
Class A Units	2,214,382	143,877	(193,594)	2,164,665

ユニットクラス	2023年11月30日	発行された受益証券の口数	買い戻された受益証券	2024年11月30日時点
クラスAユニット	2,198,447	226,434	(210,499)	2,214,382

1口当たり純資産価格の算定が中止されている場合においては、受益証券の発行および買戻し、ならびにかかる取引に関する支払は停止される。受託会社はかかる業務停止が開始または解除となった場合、実務上可能な限り迅速に受益者に通知する。上記の業務停止期間においても、募集への申請および買戻通告は取り消すことができず、次の募集日または買戻日(場合によりそのいずれか)に処理される。

4. 重要な会計上の見積りおよび判断

運営者は、報告された資産および負債の額に影響を及ぼす、将来に関する見積りおよび判断を行う。見積りは継続的に評価され、過去のデータに加えて、当該状況の下で発生することが合理的だと考えられる将来的な事象の予測を含むその他の要素に基づいて推定される。その結果である会計上の見積りは、その性質上、該当する実際の結果と一致することは稀である。本シリーズ・トラストは、随時、店頭デリバティブをはじめとする活発な市場で取引されていない金融商品を保有する場合がある。これらの商品の公正価格については、各種の価値評価技法を用いて決定する。公正価値の決定に価値評価技法(例：モデル)が使用される場合、その内容の正確性は管理会社により確認され、定期的に検証される。

5. 財務リスク管理

5.1 本シリーズ・トラストの主なリスクファクター

本シリーズ・トラストの投資ポートフォリオは、投資対象ファンドにより構成される。本シリーズ・トラストの運用は様々な財務リスクを伴う。具体的には、市場リスク(通貨リスク、公正価値金利リスクおよび価格リスクを含む)、信用リスク、および流動性リスクである。これらのリスク管理は、受託会社が承認した各種ポリシーに基づき、管理会社が担当する。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

本シリーズ・トラストは、投資対象ファンドに投資している他の事業体の活動により、大きく影響を受ける可能性がある。例えば、投資対象ファンドの他の受益者が、投資対象ファンドに対する自己の持分の一部または全部を買戻した場合、投資対象ファンドと、それに続き本シリーズ・トラストは、比例配分されたより高い運用経費を支払うこととなり、結果として利益が減少することになる。同様に、その他の受益者からの買戻しにより、投資対象ファンドの多様性が低下し、結果としてそのポートフォリオリスクが高まることになりうる。投資対象ファンドは、ファンドの直接および間接投資家、またはその他に対する規制上の制限により、その投資活動を制限するかまたは一定商品への投資を無効にすることがある。これは、投資対象ファンド、それに続き本シリーズ・トラストの業績に悪影響が生じうるからである。

(A) 市場リスク

(i) 通貨リスク

本シリーズ・トラストが投資する投資対象ファンドおよび先物予約への投資においては、本シリーズ・トラストの機能通貨以外の通貨建てで表示されるか、公表価格が表示される場合がある。このため、外国為替レートの変動により、本シリーズ・トラストのポートフォリオの価値に影響を及ぼす場合がある。

一般に、本シリーズ・トラストの機能通貨が他の通貨と比較して割高になった場合、本シリーズ・トラストの機能通貨に両替時においてかかる他の通貨の価値が低下するため、かかる他の通貨建ての証券の価値も低下する。反対に、本シリーズ・トラストの機能通貨が他の通貨と比較して割安になった場合、かかる他の通貨建ての証券は価値が上昇する。

一般に「通貨リスク」と呼ばれるこのリスクは、本シリーズ・トラストの機能通貨の為替レートが上昇した場合、投資家へのリターンが減少し、機能通貨の為替レートが下落した場合、同リターンが上昇することを意味する。為替レートは短期間に大きく変動する可能性があり、その原因としては金利の変動、各国政府や中央銀行、あるいはIMFといった国際機関による介入(または介入の失敗)または通貨管理の実施またはその他の政治的状況の変化が含まれる。この結果、本シリーズ・トラストが投資する外国通貨建ての証券のリターンが減少する場合がある。本シリーズ・トラストが保有するポジションの一部は、通貨の価格変動の予測から利益を得ることを意図したものである。将来価格の予想は本質的に不確実なものであり、市場がポジションと逆方向に変化した場合に被る損失は、ヘッジされない。一般に、価格変動の絶対値を予測する試みは、相対的な価格変動を予測する試みと比較して、より投機的な意味合いが強いと考えられている。

様々な種類の外国通貨建ての取引を利用することにより、本シリーズ・トラストは、そのパフォーマンスが特定の通貨(複数の場合も含む)の値動きにより一定の影響を受けるエクスポージャーを持つ。管理会社が有効な為替対策プログラムを実行することは保証できず、本シリーズ・トラストの機能通貨が、本シリーズ・トラストが投資する商品で使用されるその他の通貨に対して割安となった場合、本シリーズ・トラストは、為替業務に起因する損失を抱える可能性がある。さらに、本シリーズ・トラストは、管理会社が指定した通貨戦略により取引費用を発生させる場合がある。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記（続き）
2025年11月30日を末日とする1年間
（米ドルで表示）

以下の表は、2025年11月30日時点における本シリーズ・トラストの通貨リスクに対するエクスポージャーの概要を示したものである。

2025年11月30日 時点	現金および現金 同等物	損益を通じて 公正価値で測定 する金融資産	その他の資産 および負債 （純額）	未実現	純資産価格に 対する割合 （%）
日本円	JPY \$	- \$	- \$	(16,223) \$	0.0%
		-	(16,223)	(16,223)	0.0%
米ドル	USD	5,661,844	211,619,151	216,999,444	100.0%
	\$	5,661,844	211,619,151	216,983,221	100.0%

以下の表は、2024年11月30日時点における本シリーズ・トラストの通貨リスクに対するエクスポージャーの概要を示したものである。

2025年11月30日 時点	現金および現金 同等物	損益を通じて 公正価値で測定 する金融資産	その他の資産 および負債 （純額）	未実現	純資産価格に 対する割合 （%）
日本円	JPY \$	- \$	- \$	(31,102) \$	0.0%
		-	(31,102)	(31,102)	0.0%
米ドル	USD	6,642,128	209,537,237	215,670,235	100.0%
	\$	6,642,128	209,537,237	215,639,133	100.0%

以下の表は、2025年11月30日および2024年11月30日時点における、外国為替レートに対する本シリーズ・トラストが保有する資産および負債の感応度の概要を示したものである。以下の分析は、他のすべての変動要素が一定であると仮定した上で、対象となる外国通貨の対米ドルレートが、表に示した割合（パーセント）上昇／（下落）したという想定に基づくものである。この表は、運営者が過去のデータに基づくこれらのレートのボラティリティを考慮した上で、外国為替レートの合理的な変動範囲について最善の見積りを示したものである。

通貨	2025年における通貨レート の合理的な変動範囲	本シリーズ・トラストの 純資産に対する影響
JPY	+/- 4.40%	+/- \$ 714

通貨	2024年における通貨レート の合理的な変動範囲	本シリーズ・トラストの 純資産に対する影響
JPY	+/- 2.01%	+/- \$ 625

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記 (続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

(ii) 金利リスク

金利リスクとは、一般に金利が下落すれば債券価格が上昇し、金利が上昇すれば債券価格が下落するリスクを指す。金利の変動による影響は、一般に短期債券よりも長期債券に大きな影響を与える。本シリーズ・トラストは、短期金利または長期金利が急激に上昇したり、あるいは本シリーズ・トラストの運営者が予測しない形の変化が発生した場合、損失を被る可能性がある。金利が変動する場合、債券のデュレーションは債券価格の変動の度合いを示す数値として参照される場合がある。債券のデュレーション値が大きいほど、特定の金利変動における債券価格の変動幅も大きくなる。このため、本シリーズ・トラストの純資産価格も変動する場合がある。

本シリーズ・トラストが保有する有利子資産は、現金および満期が3カ月未満の現金同等物および投資対象ファンドへの投資である。

投資対象ファンド (そして間接的に本シリーズ・トラスト) の投資利回りは実勢金利の変動に影響されやすく、投資対象ファンドの資産利回りと借入金利の間にミスマッチを生じさせ、結果としてその投資からの収益を減少させる、もしくは消去させる可能性がある。

金利が上昇すると債券価格は通常低下し、投資対象ファンド (そして間接的に本シリーズ・トラスト) の投資価値を減少させることになる。金利の大幅な変動、対象ファンド (そして間接的に本シリーズ・トラスト) 投資の市場価値の大きな低下、もしくはその他の市場事象は、マスターファンドの投資家 (そして間接的に受益者の本シリーズ・トラストへの投資) の投資価値もしくは利回りを低下させることになりうる。

本シリーズ・トラストは、投資対象ファンドの投資に対するその間接的なエクスポージャーを通じ、地方債に投資することがある。実勢金利に関するいかなる変動、または将来金利の変動予測も、保有する証券価値の上昇もしくは低下につながる可能性がある。

2025年11月30日時点および2024年11月30日において、金利が50ベースポイント下落または上昇し、かつ他の変動要素が一定であった場合、このキャッシュポジションが1年間保有されたと仮定すると、本シリーズ・トラストの包括利益合計の増減幅 (解約可能受益証券の受益者に帰属する純資産の同期間における運用による増加額) は、それぞれ、およそ28,224米ドルおよび33,092米ドルである。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記 (続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

(iii) 市場価格リスク

本シリーズ・トラストが保有する投資と本投資対象ファンドが保有する証券の市場価格は変動しうるものであり、場合によっては急激に、または予測とは異なる値動きをする可能性がある。証券の価値は、一般に証券市場に影響を与える諸要素、特に証券市場における特定の業種に影響を与える諸要素を起因として下落する場合がある。特定の証券の価値は、特定の企業に具体的に関連していない市場全般の環境により下落しうるものであり、そのような例としては、実際または見かけ上の経済状況の悪化、特定の証券または金融商品に対する需給関係、企業収益に対する全般的な見通し、金利または通貨レートの変動、または投資家心理の悪化などが挙げられる。また、労働力不足や製造コストの上昇、特定の業界内における競争環境など、特定の業界または業界群に影響を及ぼす要因によっても、証券価格の下落は生じうる。証券市場全体が下降傾向にある場合、複数の資産クラスの価値が同時に下落する場合がある。株式は債券に比べて、価格のボラティリティがより大きい。

2025年11月30日および2024年11月30日において投資対象ファンドへの投資の市場価格が1%上昇した場合、株主資本の合計額は、それぞれ、2,116,192米ドルおよび2,095,372米ドル上昇したことになる。反対に、市場価格が1%下落した場合、その他一切が同じであれば、上記と同じ合計額分だけ低下する。

2025年11月30日時点で、投資対象ファンドの投資は主に社債および米国地方公共事業債であり、それぞれ対象ファンドの純資産のおよそ13% (2024年: 12%)、86% (2024年: 87%) である。

投資対象ファンドの場合、投資先は、2025年11月30日および2024年11月30日において、主としてアメリカ合衆国に集中している。

(B) 信用リスク

発行者の信用格付けまたは発行者の信用力についての市場の認識の変動は、本シリーズ・トラストの当該発行者への投資の価値に影響する可能性がある。信用リスクの程度は、発行者の財政状態および義務の条件の両方に依存して変化する。

本シリーズ・トラストは投資対象ファンドに投資しているため、本シリーズ・トラストには、投資対象ファンドが保有することのある債券の信用リスクがある。信用リスクが増大すると、投資対象ファンドの投資目的が妨げられる場合があり、これによって本シリーズ・トラストの投資目的も妨げられる場合がある。投資対象ファンドが保有する上場証券に関するすべての取引は、承認された仲介業者を利用して払込時における決済/支払いが行われる。売却した証券の提供は、仲介業者が支払いを受領するまで実行されないため、デフォルトリスクは最小限であると考えられる。購入に対する支払いは、仲介業者が購入した証券を受領した後に実行される。当事者の一方が自らの義務を履行しなかった場合、取引は不成立となる。

投資運用会社は、本シリーズ・トラストの信用ポジションを継続的に監視する。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記 (続き)
2025年11月30日を末日とする1年間

(米ドルで表示)

投資対象ファンドが投資しうる地方債は、原資産の信用リスクにさらされることがある。そのため、かかる原資産に不履行およびそれに対する信用補填の枯渇があった場合には、投資対象ファンドはその投資全体を回収できない可能性がある。さらに、投資対象ファンドが投資する債券発行体の中には、投資対象ファンドが保有する債券に必要な支払いができない者がいる可能性がある。債券はまた、発行体の認識された信用度に基づきその価値が上下することがある。

2025年11月30日および2024年11月30日時点における、本シリーズ・トラストのすべての金融資産に対する信用リスクの最大エクスポージャーは、財政状態計算書上の帳簿価額である。本シリーズ・トラストは、担保あるいはその他の信用補完措置を一切保有していない。これらの資産のうち、減損した資産または満期を超えたものは存在しない。

本投資先ファンドの証券取引における精算および預託業務は、主に保管会社が担当する。2025年11月30日および2024年11月30日時点において、実質的にすべての現金および現金同等物ならびに投資は、フィッチ信用格付がA+である保管会社に保管されている。

以下の表は、2025年11月30日時点における投資対象ファンドの債券ポートフォリオの信用格付につき、投資対象ファンドの純資産全体に対する割合(%)を示したものである。

格付け*	純資産全体に対する割合 (%)
Aaa	8.8%
Aa1	13.3%
Aa2	32.2%
Aa3	14.2%
A1	13.4%
A2	6.8%
A3	2.5%
Baa1	1.7%
Baa2	0.5%
格付けなし	5.4%
	98.8%

*証券が格付けされている場合はMoody's Investor Serviceによる格付けである。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

以下の表は、2024年11月30日時点における投資対象ファンドの負債ポートフォリオの信用品質につき、投資対象ファンドの純資産全体に対する割合(%)を示したものである。

格付け*	純資産全体に対する割合(%)
Aaa	8.3%
Aa1	12.5%
Aa2	29.6%
Aa3	17.6%
A1	16.9%
A2	5.3%
A3	5.4%
Baa1	0.9%
Baa2	1.8%
Baa3	0.6%
	98.9%

*証券が格付けされている場合はMoody's Investor Serviceによる格付けである。

(C) 流動性リスク

流動性リスクは、特定の投資を購入または売却することが困難な場合に生じる。本シリーズ・トラストによる非流動性証券への投資は、かかる非流動性証券を有利な時期または価格で売却することが不可能である場合があるため、本シリーズ・トラストのリターンを減少させる可能性がある。本シリーズ・トラストの主要な投資戦略が、デリバティブまたは重大な市場リスクおよび/または信用リスクを抱える証券を含む限りにおいて、本シリーズ・トラストは、流動性リスクに関して最大のエクスポージャーを有する傾向がある。

米国・地方公共事業債ファンド

財務諸表に対する注記(続き)

2025年11月30日を末日とする1年間

(米ドルで表示)

以下の表は、財政状態計算書の日付における契約上の満期日を基準として、本シリーズ・トラストが保有する金融負債につき、残存期間に従って満期によりグループ化して分析したものである。本表に記載した額は、契約上の割引前キャッシュ・フローである。

2025年11月30日時点	1カ月未満		1~3カ月		合計
以下に対する債務:					
報酬代行会社報酬	\$	250,210	\$	-	\$ 250,210
買い戻された受益証券		81,852		-	81,852
販売報酬		44,526		-	44,526
管理事務代行報酬		32,130		-	32,130
専門家報酬		25,960		-	25,960
印刷費用		16,223		-	16,223
保管会社報酬		13,954		-	13,954
登録名義書換代行報酬		8,021		-	8,021
代行協会員報酬		3,626		-	3,626
契約上のキャッシュアウトフロー(解約可能受益証券の受益者に帰属する純資産を除く)	\$	476,502	\$	-	\$ 476,502

2024年11月30日時点	1カ月未満		1~3カ月		合計
以下に対する債務:					
報酬代行会社報酬	\$	246,745	\$	-	\$ 246,745
買い戻された受益証券		155,903		-	155,903
専門家報酬		78,882		-	78,882
販売報酬		43,667		-	43,667
保管会社報酬		43,530		-	43,530
管理事務代行報酬		32,375		-	32,375
印刷費用		31,102		-	31,102
代行協会員報酬		8,418		-	8,418
登録名義書換代行報酬		5,289		-	5,289
契約上のキャッシュアウトフロー(解約可能受益証券の受益者に帰属する純資産を除く)	\$	645,911	\$	-	\$ 645,911

管理会社は、本シリーズ・トラストの流動性ポジションを継続的に監視する。

流動性リスクは、非流動性資産に対する投資の割合を純資産価格の15%未満に抑えることにより管理される。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間

(米ドルで表示)

2025年11月30日時点および2024年11月30日時点で、本シリーズ・トラストが保有するデリバティブ金融商品はない。

投資対象ファンドに投資しているため、本シリーズ・トラストには、投資対象ファンドの目論見書に記載の条件による、受益証券保有者による買戻しに伴う流動性リスクがある。本シリーズ・トラストの受益証券の大量買戻しによって、投資対象ファンドが通常の場合(すなわち、買戻しに必要な現金を調達する上で望ましい場合)より早期にその投資額を清算する必要が生じうるが、本シリーズ・トラストは、通常の流動性需要を満たすに十分な流動性投資を伴う様管理されている。これらの要因により、さらに多くの流動資産が買戻要求に応じるために売却された場合、買戻しされる受益証券の価額、未買戻しの受益証券の評価額、および本シリーズ・トラストの残存資産の流動性が悪影響を受ける場合がある。

2025年11月30日および2024年11月30日に終了した年度において、投資先ファンドに関して適用された買戻手数料はない。

(D) リスク管理

本シリーズ・トラストの投資マネージャー・チームは、ポートフォリオに含まれるすべてのポジションおよびリスクの数値指標について定期的に報告業務を行う、特定のリスク管理システムおよび専門家の支援を受ける。

本シリーズ・トラストの資本は、解約可能受益証券の受益者に帰属する純資産である。本シリーズ・トラストは、受益者の裁量により毎日の募集および買戻が行われるため、解約可能受益証券の受益者に帰属する純資産の金額は毎日大幅に変動しうるものである。資本管理における本シリーズ・トラストの目標は、受益者にリターンを提供し、その他の関係者に報酬を提供するため、および強固な資本ベースを維持することにより本シリーズ・トラストの投資活動の発展を支援するため、本シリーズ・トラストが継続を前提として存続する能力を保護することである。資本構成を維持または修正するため、本シリーズ・トラストのポリシーは以下を実行する：

- ・流動資産との比較における、毎日の募集および買戻の水準を監視し、本シリーズ・トラストが解約可能受益証券の受益者に支払う配分額を調整する。
- ・本シリーズ・トラストの定款に従い、受益証券の買戻しおよび新規発行を行う。

管理会社は、解約可能受益証券に帰属する純資産価値を基準として資本の変動を監視する。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間

(米ドルで表示)

5.2 本シリーズ・トラストのその他のリスク

(A) 保管リスク

本シリーズ・トラストが保有するすべての間接投資につき、受託会社および管理会社のいずれもその管理権を持たない。保管会社または、保管会社の役割を果たすべく選択されたその他の銀行または仲介業者が破綻する可能性があり、この場合、本シリーズ・トラストは、これらの保管会社が保有するファンドまたは証券の全体または一部を失う可能性がある。

(B) 免責リスク

受託会社、管理会社、管理事務代行会社、保管会社、およびその他の関係者、およびそれらの代理人、代表者、オフィサー、社員、および関係者は、1口当たり純資産価格が低下するような特定の状況において、本シリーズ・トラストの資産に対する責任を免じられる権利を有する。

(C) 決済リスク

一部の海外市場における決済および精算手続きは、米国、欧州、および日本における場合と大きく異なる。海外市場における決済および精算手続き、および取引関連の規制は、米国内での投資の決済では通常発生しない特定のリスクを生じる可能性がある(証券に対する支払いや証券の提供の遅延等)。場合によっては、一部の外国における決済において、取引された証券の口数が一致しない場合がある。これらの問題は、投資対象ファンド、および最終的には管理会社が本シリーズ・トラストの口座に対する取引を行うことを困難にする可能性がある。管理会社が証券の購入につき決済できないか、決済が遅延した場合、有利な投資機会を取り逃がす可能性があり、本シリーズ・トラストの資産の一部が未投資となり、一定の期間においてリターンを獲得できない結果が生じうる。

投資対象ファンド、および最終的には管理会社が原資産となる証券の売却の決済ができないか、決済が遅延した場合、かかる証券の価値がその後下落すると本シリーズ・トラストに対して損失が発生しうる。また、管理会社がかかる証券を第三者に売却する契約を結んでいた場合、本シリーズ・トラストは発生したすべての損失に対して補償責任を負う可能性がある。

(D) デリバティブ

管理会社は、本シリーズ・トラストの投資に対するヘッジとして、あるいは本シリーズ・トラストのリターン向上を目的として、デリバティブ商品を使用することができる。デリバティブを使用することにより、その他の種類の金融商品と比較して、本シリーズ・トラストのリスク・エクスポージャーをより迅速かつ効率的に増減することができる。デリバティブは、値動きが激しく、以下を含む大きなリスクを持つ：

- ・信用リスク - デリバティブ取引のカウンターパーティ(同取引の相手方)が、本シリーズ・トラストへの金融債務を履行できなくなるリスク。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間

(米ドルで表示)

- ・レバレッジ・リスク - 特定の種類の商品または取引戦略に関連して、比較的小規模な市場の変動を理由としてある商品の価値が大きく変動してしまうリスク。レバレッジを利用した一部の投資または取引戦略では、損失が当初の投資額を大きく上回る場合がある。
- ・流動性リスク - ある時点において、一部の証券が、売主が希望する価格で、または売主がその証券のその時点の価値であると考える価格で、売却することが困難であるか、不可能となるリスク。

管理会社は、本シリーズ・トラストに対して、予想ヘッジを含むヘッジを得るために、デリバティブを使用することができる。ヘッジとは、本シリーズ・トラストが保有する資産に関連するリスクを相殺するために、管理会社がデリバティブを使用する戦略である。ヘッジは損失を抑える可能性もあるが、市場が管理会社の想定とは異なる方向に動いた場合や、デリバティブのコストがヘッジによる利益を上回った場合、利益が低下または消失したり、損失が発生する場合もある。ヘッジはまた、管理会社が想定するヘッジ対象の所有証券の価値に見合わない程度にデリバティブの価値が変動するリスクを抱えており、この場合、ヘッジ対象の所有証券の値下がりによる損失が軽減できないだけでなく、損失が拡大する可能性がある。本シリーズ・トラストのヘッジ戦略がリスクを軽減するという保証はなく、ヘッジ取引が利用可能であるか、あるいはコスト効率的であるという保証もない。

管理会社は、本シリーズ・トラストのためにヘッジを利用することを義務付けられておらず、利用しないことを選択することもできる。管理会社は、本シリーズ・トラストのリターンを向上させる目的でもデリバティブを使用することができるため、そのような投資は、管理会社がデリバティブをヘッジ目的にのみ使用する場合と比べて、上述した各種リスクに対する本シリーズ・トラストのエクスポージャーを拡大することになる。リターンを向上させる目的でデリバティブを使用することは、投機的であるとみなされる。

2025年11月30日および2024年11月30日時点で、相殺条項および類似の条項を条件とした本シリーズ・トラストのデリバティブ資産およびデリバティブ負債は存在しない。

(E) カウンターパーティ・リスクおよび仲介リスク

管理会社またはその権限を移譲された者が、本シリーズ・トラストの口座のために取引または投資を行う相手先である、保管会社をはじめとする銀行や証券会社を含む金融機関およびカウンターパーティは、財政状態が悪化し、本シリーズ・トラストに関してそれぞれが抱える債務の履行が不可能になる可能性がある。このような債務不履行が発生した場合、本シリーズ・トラストは大きな損失を被る可能性がある。管理会社はさらに、特定の取引の安全性を高めるため、カウンターパーティに対して本シリーズ・トラストの口座を担保提供する場合がある。管理会社は、2025年11月30日および2024年11月30日を末日とする年度において、担保を一切提供していない。

本シリーズ・トラストは、財政状態計算書において、いかなる金融資産または金融負債についても相殺を行っていない。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記 (続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

(F) 発生収益および分配

受益証券は、必ずしも利息を発生させるとは限らない。分配金は、受益証券に帰属する投資元本から、その全体または一部を支払うものとするが、発生収益がゼロである場合もある。分配は、実質的に投資家に対する当初資本の返却またはキャピタル・ゲインを意味するため、分配額が提供可能な収益を超過する場合、超過額分だけ資本が毀損することになる。この可能性に基づき、資産価値の低下および分配を通じた投資家への資本返却により、本シリーズ・トラストへの投資価値が毀損される蓋然性に鑑み、資本保全を望む投資家は分配の実施しない場合がある。本シリーズ・トラストが収益を上げない場合、受益者が受益証券の買戻しにより受け取る買戻価格は、受益者の当初の投資額を下回る可能性がある。

発生収益は、一部投資対象ファンドから支払われる分配の受領に依存している。万一、投資対象ファンドがいずれかの分配の支払いを怠った場合、想定よりも少ない額のみ支払った場合、または本シリーズ・トラストに適用される、租税条約対象外の税率の引き上げが行われた場合、本シリーズ・トラストは、これに応じて、投資家が以前に予期した金額よりも少ない額を受け取ることがある。また、受領した分配金に対して累積した利息がある月の間に下落した場合も、発生収益が予期されたものよりも少額になる可能性がある。

(G) 投資対象ファンド持分の非取得

本受益証券のリターンは、その他の要素もあるが、投資対象ファンドのパフォーマンスに依存する。受益証券への投資は、受益者に対して投資対象ファンドの直接持分を与えるものではない。

(H) 本シリーズ・トラストの早期終了

本シリーズ・トラストの最終買戻日は2163年12月1日に予定されているが、強制買戻事由が発生した場合、かかる最終買戻日が前倒しで実施される。

5.3 公正価値測定およびヒエラルキーの設定

本シリーズ・トラストはIFRS第13号「公正価値測定」を適用しており、金融資産および金融負債の両方に対し、公正価値測定のインプットにつき、市場における最終取引価格を使用している。

活発な市場とは、当該資産または負債に対する取引が、継続的な価格情報を提供するのに十分な頻度および取引量で実行されている市場を指す。

活発な市場で取引されていない金融資産および金融負債の公正価値については、価値評価技法を用いて決定する。本シリーズ・トラストは、様々な方法を利用し、各期末における市場環境に基づく仮定を作成する。オプション、通貨スワップ、およびその他の店頭デリバティブなどの非標準的金融商品に対して採用されるバリュエーションの手段としては、類似する最近の一般的な取引条件の使用、実質的に同内容の他の金融商品への参照、割引キャッシュ・フロー分析、オプション価格モデル、およびその他の市場参加者に広く使用されているバリュエーション技法の活用が挙げられ、市場インプットを最大限使用し、事業体固有のインプットに対する依存が可能なかぎり少なくなるようにする。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

活発な市場が存在しない金融商品については、本シリーズ・トラストは、業界において一般に標準的であると認識されている価値評価の手法および技術に通常基づいている、社内で開発したモデルを使用する場合がある。これらのモデルに対するインプットの一部は、市場において観察できる情報ではないため、仮定に基づく見積りである。モデルによるアウトプットは、常に、確信を持って決定することができない見積りあるいは概算値であり、使用された価値評価技法は、本シリーズ・トラストが保有するポジションに関連するすべての要素を十分に反映したものでない場合がある。このため、価値評価は、適宜、モデルリスク、流動性リスクおよびカウンターパーティ・リスクを含む追加の要素を含むように修正される場合がある。

本シリーズ・トラストは、測定に使用されるインプットの重要度を反映した公正価値ヒエラルキーを利用して、公正価値測定を分類する。

この公正価値ヒエラルキーは、以下の3階層により構成される：

- ・レベル1のインプットは、同一の資産または負債につき、活発な市場における公表価格(未調整)につき、事業体が測定日においてアクセス可能な場合。
- ・レベル2のインプットは、レベル1に含まれる公表価格以外のインプットで、直接的あるいは間接的に、当該資産または負債に対する観察が可能な場合。
- ・レベル3のインプットは、当該資産または負債に対する観察が不可能なインプットを指す。

公正価値測定がその全体として分類される公正価値ヒエラルキーにおけるレベルは、公正価値測定をその前提として捉えた場合に重要である最低レベルのインプットをベースとして決定されたものである。この目的のため、個別インプットの重要度は、全体としての公正価値測定と照らし合わせて評価される。特定の公正価値測定において、観察可能なインプットが使用できるものの、相当程度を観察不可能なインプットにより修正する必要がある場合でも、かかる測定はレベル3の測定となる。全体としての公正価値測定に対する、特定のインプットの重要性を評価するには、当該資産または負債に固有の要素を考慮した上での判断が要求される。

「観察可能」なインプットが何によって構成されるかについての決定も、管理会社による判断による部分が大きい。管理会社の助言の下で、管理事務代行会社は、簡単に入手可能であり、定期的に配布または更新され、信頼性および正確性が高く、社内情報ではなく、関連する市場に積極的に関与している独立系の情報源により提供された市場データにつき観察可能なデータであるとみなす。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記 (続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
 (米ドルで表示)

以下は、本シリーズ・トラストの価値測定にあたり、2025年11月30日時点で使用されたインプットに基づく公正価値測定の概要である：

損益を通じて公正価値で測定した 金融資産	(未調整)同一商品の活 発な市場における公表価 格(レベル1)	重要度の高いその他の観 察可能なインプット (レベル2)	重要度の高い観察不可 能なインプット (レベル3)	2025年11月30日 時点の公正価値
投資対象ファンドへの投資				
ミュニシパル・コア・ファンド 米ドルクラス	\$ -	\$ 211,619,151	\$ -	\$ 211,619,151
損益を通じて公正価値で測定される 金融資産	\$ -	\$ 211,619,151	\$ -	\$ 211,619,151

以下は、本シリーズ・トラストの金融資産および負債の価値測定にあたり、2024年11月30日時点で使用されたインプットに基づく公正価値測定の概要である：

損益を通じて公正価値で測定した 金融資産	(未調整)同一商品の活 発な市場における公表価 格(レベル1)	重要度の高いその他の観 察可能なインプット (レベル2)	重要度の高い観察不可 能なインプット (レベル3)	2024年11月30日 時点の公正価値
投資対象ファンドへの投資				
ミュニシパル・コア・ファンド 米ドルクラス	\$ -	\$ 209,537,237	\$ -	\$ 209,537,237
損益を通じて公正価値で測定される 金融資産	\$ -	\$ 209,537,237	\$ -	\$ 209,537,237

2025年11月30日および2024年11月30日に終了した年度において、レベル1、レベル2、およびレベル3の間の移転は生じなかった。

活発とはみなされない市場で取引される金融商品ではあるが、市場の公表価格や、仲介業者による値付け、または観察可能なインプットを参考にした代替的な価格設定者による価格付けより測定された商品については、レベル2に分類される。店頭デリバティブおよび債券は、このカテゴリーに含まれる。レベル2の金融商品には、活発な市場で取引されておらず/または移転に制限があるポジションが含まれるため、価値評価は、一般に入手可能な市場情報に基づいて、非流動性および/または非移転性を反映して調整する必要がある。

投資対象ファンドのNAVを計算する目的上、市場価格が入手可能な債券は、定評あるマーケットメーカーまたはプライシング・サービスが提示した価格を基に通常は評価され、投資対象ファンドの財務諸表ではレベル2投資に区分される。先物予約は、一般的に市場データが確証となる観察可能なインプットを使って評価され、従い投資対象ファンドの財務諸表ではレベル2投資に区分される。2025年11月30日および2024年11月30日時点において、すべての金融資産と金融負債はレベル2投資として区分されている。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

損益を通じて公正価値で測定されたもの以外の金融資産および金融負債

- (i) 2025年11月30日および2024年11月30日現在、現金および現金同等物およびその他すべての資産および負債(受益証券発行に係る未収金、その他の資産、ならびに受益証券買戻しに係る未払金、報酬代行会社報酬、販売報酬、専門家報酬、印刷費用、管理事務代行報酬、代行協会員報酬、保管会社報酬、登録事務代行報酬、保管会社報酬および移管代行報酬に対する未払金を含む)は短期の金融資産または金融負債と見なされ、かかる資産または負債は短期の性質を持つため帳簿価額はほぼ公正価格に等しい。価値評価技法の詳細については注記2を参照のこと。

5.4 非連結のストラクチャード・エンティティ(仕組事業体)への投資

2025年11月30日および2024年11月30日時点において、投資先ファンドの純資産価額は、それぞれ33,019,387,117円(約211,622,041米ドル)および31,464,524,690円(約198,396,018米ドル)であった。2025年11月30日時点において、投資対象ファンドは32,671,099,280円の投資残高を有しており、その内訳は債券(社債、地方債および中期証券、資産担保証券ならびに定期預金)である。2024年11月30日時点において、投資対象ファンドは31,215,966,744円の投資残高を有しており、その内訳は債券(社債、地方債および中期証券、資産担保証券ならびに定期預金)である。非連結のストラクチャード・エンティティへの投資の評価額は、本シリーズ・トラストが、原ファンドの流動性または解約制限と費用を前提として、自らの投資額を仮に清算するか解約したとした際に受け取れるであろう額である。

本投資先ファンドの資金源は、投資家が提供した自己資本であり、本シリーズ・トラストを含む。2025年11月30日および2024年11月30日を末日とする年度において、本シリーズ・トラストは投資対象ファンドに対してその他の資金提供を行っておらず、この組織に対して資金等の支援を行う意図はない。

本シリーズ・トラストが投資対象ファンドに対して保有する持分に付帯する権利は、他の投資家が持つ権利と同様である。投資対象ファンドに対する出資申し込みは、同ファンドの募集文書に定める権利に従う。本シリーズ・トラストは、その投資額をそれぞれのファンド契約の条項に従って定期的に清算または解約することができる。投資対象ファンドの投資目的と清算条項については、注記2を参照のこと。

6. デリバティブ金融商品

先物予約

投資対象ファンドの投資運用会社は、通常の状態においては、可能な限り純資産価格の米ドルエクスポージャーのおよそ100%(未実現為替差損益を除く)と同等の金額で先物予約を購入することにより、投資対象ファンドの先物予約を締結する。

投資運用会社は、先物予約契約を締結することによって、本シリーズ・トラストのために先物予約契約を締結する。

2025年11月30日および2024年11月30日時点で、本シリーズ・トラストには未決済の先渡契約はない。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記（続き）
2025年11月30日を末日とする1年間
（米ドルで表示）

7. 金融資産および金融負債につき、公正価値で測定された損益に基づく純利益/（損失）

	2025年11月30日	2024年11月30日
損益を通じて公正価値で測定された金融資産および金融負債にかかる純（損）/ 益は、以下により構成される：		
投資対象ファンドへの投資より実現した純（損失）	\$ (1,162,339)	\$ (1,038,246)
損益を通じて公正価値で測定された金融資産および金融負債にかかる実現純（損失）の合計	\$ (1,162,339)	\$ (1,038,246)
投資対象ファンドへの投資に伴う未実現純増価の変動	\$ 3,764,822	\$ 10,595,648
公正価値で損益を測定した金融資産に対する未実現増価の純変動額の合計	\$ 3,764,822	\$ 10,595,648

8. 報酬、費用、および関連当事者間取引

8.1 報酬および費用

（A）管理事務代行費用

管理事務代行会社は、純資産の最初の5億米ドルの0.06%、純資産の次の5億米ドルの0.05%、および10億米ドルを超えた額の純資産の0.04%を、それぞれ年間報酬として受け取る。ただし、月当たり最低保証額として3,750米ドルを受け取る。管理事務代行会社が2025年11月30日および2024年11月30日を末日とする1年間に獲得した報酬および、2025年11月30日および2024年11月30日時点で管理事務代行会社に対する未払いの報酬は、それぞれ、包括利益計算書および財政状態計算書に記載されている。

（B）保管会社報酬

保管会社は、保管関連業務への対価として、かかる資産の市場動向に基づき、資産に基づく取引手数料を受け取る。保管会社が、2025年11月30日および2024年11月30日に終了した年度に獲得した報酬、ならびに2025年11月30日および2024年11月30日時点の保管会社に対する未払いの報酬は、それぞれ、包括利益計算書および財政状態計算書に記載されている。

（C）販売報酬

販売会社は、純資産価格の0.25%を年当たりの報酬として受け取るものとし、同報酬は後払いで毎月支払われる。販売報酬は、管理会社の代理人として管理事務代行会社が、本シリーズ・トラストの資産から支払うものとする。および2025年11月30日および2024年11月30日に終了した年度において販売会社が獲得した報酬、ならびに2025年11月30日および2024年11月30日の時点の販売会社に対する未払いの報酬は、それぞれ包括利益計算書および財政状態計算書に記載されている。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間
(米ドルで表示)

(D) 登録名義書換代行報酬

登録名義書換代行会社は、純資産価格の0.01%を年当たりの報酬として、そして本シリーズ・トラストから1取引当たり10米ドルの報酬を受け取るものとする。登録名義書換代行が2025年11月30日および2024年11月30日に終了した年度に獲得した報酬、ならびに2025年11月30日および2024年11月30日時点の登録名義書換代行に対する未払いの報酬は、それぞれ、包括利益計算書および財政状態計算書に記載されている。

(E) 専門家報酬

専門家報酬には弁護士報酬および監査報酬を含んでいる。2025年11月30日および2024年11月30日に終了した年度に支払われた報酬、ならびに2025年11月30日および2024年11月30日時点で未払いである報酬は、それぞれ、包括利益計算書および財政状態計算書に記載されている。

8.2 関連当事者間取引

一方当事者が他方当事者を支配する、あるいは財政上または運営上の決定に際して他方当事者に対して重要な影響力を行使することができる場合、両当事者は関連当事者とみなされる。受託会社、報酬代行会社、管理会社、および代行協会員は、すべて本シリーズ・トラストの関連当事者である。

通常の業務に含まれる取引を除き、関連当事者間のその他の取引は行われなかった。

(A) 受託会社報酬

受託会社に対しては、年当たり10,000米ドルの固定報酬が運営費用から前払いで支払われるものとする。受託会社が2025年11月30日および2024年11月30日に終了した年度に獲得した報酬、ならびに2025年11月30日および2024年11月30日時点の受託会社に対する未払いの報酬は、報酬代行会社報酬の一部として、それぞれ、包括利益計算書および財政状態計算書に記載されている。

(B) 投資運用会社報酬

投資運用会社は、純資産価格の0.20%を年当たりの報酬として受け取るものとし、同報酬は後払いで四半期ごとに支払われる。2025年11月30日および2024年11月30日を末日とする1年間において、投資運用会社が獲得した報酬および、2025年11月30日および2024年11月30日の時点で投資運用会社に支払うべき未払金は、それぞれ包括利益計算書および財政状態計算書に記載されている。

投資対象ファンドの投資運用会社は、前月の総資産価格平均に基づいて年利0.32%で計算された報酬を、投資対象ファンドから毎月後払いで受け取る。

(C) 報酬代行会社報酬

報酬代行会社は、年当たり純資産価値の0.12%の報酬(以下、「運営費用報酬」という)および、年当たり純資産価値の0.57%の報酬(以下、「販売管理報酬」という)を受け取るものとし、各評価日までに蓄積され、同日に計算するものとする。運営費用報酬は、受託会社を代表して管理事務代行会社が、本シリーズ・トラストの資産から支払うものとする。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間

(米ドルで表示)

報酬代行会社が2025年11月30日および2024年11月30日に終了した年度に獲得した報酬、ならびに2025年11月30日および2024年11月30日時点の報酬代行会社に対する未払いの報酬は、それぞれ、包括利益計算書および財政状態計算書に記載されている。

報酬代行会社は、本シリーズ・トラストの特定の継続的な運営経費および費用を支払うことに責任を負う。この通常経費には、管理会社報酬、および、報酬代行会社による合理的な判断に基づき通常経費に含まれると判断された以下の経費および費用(以下「通常経費」という)が含まれる:

- (i) 監査報酬および費用に含まれていない監査経費。
- (ii) 本シリーズ・トラストまたは本トラストの名義において、政府機関および省庁に支払うべき年間費用。および、
- (iii) 保険料(該当する場合)。

疑義のないように記すと、報酬代行会社は、販売管理報酬、投資運用会社報酬、監査報酬、設立費用、販売会社報酬、管理報酬、保管会社報酬、証券取引に係る仲介手数料、投資目論見書および付属資料25ならびにこれに類する募集文書に関する費用ならびに当該文書の準備、印刷、翻訳および交付に関連する費用ならびに証券の購入または売却に伴うあらゆる税金、法律または報酬関連費用、ならびにその他の通常は発生しない臨時の経費および費用につき、これらの支払いに対する責任を負わない。

運営費用報酬のみでは運営費用を支払うのに十分ではない場合、報酬代行会社は未払金すべてについて債務を負う。運営費用を支払った後の残余の額については、本シリーズ・トラストの報酬代行会社としての業務に対する報酬として、報酬代行会社が保持するものとする。

運営費用報酬および販売管理報酬は、実日数を365で除した日数計算ベースで毎日累積し、四半期ごとに蓄積分を後払いするものとし、蓄積期間については、報酬が発生する最初の期間に限り、初回の期間終了日から翌日から開始され、以後の蓄積期間はすべて、各四半期の末日までとする。

(D) 管理会社報酬

管理会社は、運営費用報酬から支払われる年当たり5,000米ドルを投資運用会社として受け取るものとし、報酬代行会社報酬の一部として月割りの後払いで支払われる。

(E) 代行協会員報酬

代行協会員は、純資産価格の0.01%を年当たりの報酬として受け取るものとし、後払いで四半期ごとに支払われる。代行協会員報酬は、管理会社の代理人として管理事務代行会社が、本シリーズ・トラストの資産から支払うものとする。2025年11月30日および2024年11月30日を末日とする1年間において、代行協会員が獲得した報酬および、2025年11月30日および2024年11月30日の時点で代行協会員に支払うべき未払金は、それぞれ包括利益計算書および財政状態計算書に記載されている。

米国・地方公共事業債ファンド
財務諸表に対する注記(続き)
2025年11月30日を末日とする1年間

(米ドルで表示)

9. 借入およびレバレッジ関連ポリシー

本シリーズ・トラストは、短期キャッシュ・フローを円滑化する必要がある場合、純資産価格の最大10%までを借り入れることが可能である。2025年11月30日および2024年11月30日に終了した年度において、本シリーズ・トラストは一切の借入れを行っていない。

10. 後発事象

受託会社は、本財務諸表の発行準備が整った日である2026年5月7日までのすべての後発取引および事象を評価した。2025年12月1日から2026年5月7日までの期間に1,254,262米ドルの募集と12,837,905米ドルの買戻しが行われた。また、同期間に、1,047,883米ドルの分配が実施された。本シリーズ・トラストに関して報告すべきその他の後発事象は生じていない。

[次へ](#)

< 参考情報 >

以下はファンドの投資対象ファンドであるミュニシパル・コア・ファンドの財務書類の抜粋である。なお、原文の財務書類は、別段の記載がない限り、日本円で表示されている。

ミュニシパル・コア・ファンド 2025年12月31日終了年度貸借対照表

(ユニットを除き日本円で表示)

資産	
公正価値で表示した投資資産 (費用 /26,847,520,207)	/ 32,188,650,887
現金	168
公正価値で表示した外貨 (費用 /822,325)	822,325
受取勘定:	
受取利息	382,858,548
その他の資産	630,200
資産合計	32,572,962,128
負債	
支払勘定:	
投資運用業務手数料	26,134,634
専門家報酬	4,547,299
会計および管理事務費	2,624,431
保管会社報酬	1,269,038
信託報酬	804,328
販売会社報酬	315,576
負債合計	35,695,306
総資産	/ 32,537,266,822
米ドルアンヘッジクラス	/ 32,537,266,822
発行済みユニット	
米ドルアンヘッジクラス	23,386,287
各ユニットの総資産価値	
米ドルアンヘッジクラス	/ 1,391

ミュニシパル・コア・ファンド

2025年12月31日終了年度損益計算書

(日本円で表示)

投資収益

受取利息	/	1,299,630,023
受取利息合計		1,299,630,023

費用

投資運用業務手数料		98,465,756
会計および管理事務費		16,652,214
保管会社報酬		7,701,884
専門家報酬		5,333,647
信託報酬		3,025,439
販売会社報酬		1,965,769
その他費用		122,985
費用合計		133,267,694

純投資収益/(損失)		1,166,362,329
-------------------	--	----------------------

実現利益/(損失)および未実現増加/(減少) :

純実現利益/(損失) :

有価証券への投資		747,877,829
外貨交換		(2,161,302)
純実現利益/(損失)		745,716,527

未実現利益/(損失)変動純額 :

有価証券への投資		352,893,370
外貨交換		(4,093,639)
未実現利益/(損失)変動純額		348,799,731

実現および未実現純利益/(純損失)		1,094,516,258
--------------------------	--	----------------------

業務に起因する純資産純増/(純減少)	/	2,260,878,587
---------------------------	---	----------------------

ミュニシパル・コア・ファンド

2025年12月31日終了年度純資産変動計算書

(ユニットを除き日本円で表示)

業務に起因する純資産純増/(純減) :	
投資収益/(損失)純額	/ 1,166,362,329
実現利益/(損失)純額	745,716,527
未実現利益/(損失)変動純額	348,799,731
業務に起因する純資産純増/(純減)額	2,260,878,587
ユニット保持者への分配	(1,270,770,571)
ファンドユニット取引に起因する純資産純増/(純減少)	(297,839,430)
純資産純増/(純減少)	692,268,586
純資産	
年初	31,844,998,236
年末	/ 32,537,266,822

米ドル アンヘッジクラス

ファンドユニット取引	
ユニット	
年初	23,619,337
分配金再投資	974,174
償還	(1,207,224)
ユニットの純変動	(233,050)
年末	23,386,287
金額	
分配金再投資	/ 1,270,770,571
償還	(1,568,610,001)
ファンドユニット取引に起因する純資産の純増/(純減少)	/ (297,839,430)

ミュニシパル・コア・ファンド

2025年12月31日終了年度財務ハイライト

(日本円で表示)

	米ドル	
	アンヘッジクラス	
1ユニットあたりの純資産総額、年初	/	1,348
投資収益/(損失)純額*		50
投資取引の実現及び未実現純利益/(純損失)		47
投資業務の総収益/(損失)		97
ユニット保持者への分配		(54)
1ユニットあたりの純資産総額、年末	/	1,391
利益合計**		7.54%
純資産、年末	/	32,537,266,822
平均純資産比率：		
費用合計		0.43%
投資収益/(損失)純額		3.79%

* 該当年度の平均発行済みユニットに基づいて計算されている。

** 利益合計は分配金再投資の効果を考慮する。

ミュニシパル・コア・ファンド
2025年12月31日終了年度投資明細表

	元本金額	有価証券詳細	公正価値
		確定利付き証券(97.8%)	
		社債及び手形(11.7%)	
		アメリカ合衆国(11.7%)	
USD	1,000,000	Advocate Health & Hospitals Corp. 3.83% 満期 8/15/2028(a)	/ 156,481,299
	1,000,000	American University 3.12% 満期 10/1/2027(a)	154,452,934
	1,070,000	Ascension Health 3.11% 満期 11/15/2039(a)	133,782,369
	1,000,000	4.92% 満期 11/15/2035(a)	157,291,219
	1,000,000	Association of American Medical Colleges 3.02% 満期 10/1/2035	135,643,781
	1,000,000	Baptist Health Obligated Group 3.57% 満期 12/1/2034(a)	143,212,793
	1,250,000	Beth Israel Lahey Health, Inc. 4.72% 満期 7/1/2030(a)	197,131,295
	1,000,000	Boston Medical Center Corp. 3.91% 満期 7/1/2028	153,927,500
	500,000	Bridge Housing Corp. 5.32% 満期 7/15/2035(a)	78,475,053
	1,398,000	Common Spirit Health 4.19% 満期 10/1/2049(a)	172,499,264
	1,000,000	Cornell University 4.73% 満期 6/15/2035(a)	157,484,124
	1,000,000	4.84% 満期 6/15/2034(a)	159,583,912
	4,000,000	LBJ Infrastructure Group LLC 3.80% 満期 12/31/2057(a).(b)	440,326,967
	2,000,000	Leland Stanford Junior University 3.65% 満期 5/1/2048(a)	247,722,567
	250,000	Low Income Investment Fund 3.39% 満期 7/1/2026(a)	38,954,999
	350,000	NYU Langone Hospitals 4.43% 満期 7/1/2042(a)	48,358,170
	1,000,000	President & Fellows of Harvard College 5.26% 満期 3/15/2036(a)	164,895,733
	850,000	Sutter Health 5.16% 満期 8/15/2033(a)	137,221,681
	2,000,000	University of Southern California 4.98% 満期 10/1/2053(a)	288,140,369
	1,000,000	UPMC 5.38% 満期 5/15/2043(a)	153,030,515
	3,000,000	Virginia Power Fuel Securitization LLC 4.88 満期 5/1/2031	481,180,569
		アメリカ合衆国合計 (費用 3,449,115,144円)	3,799,797,113
		社債及び手形合計 (費用 3,449,115,114円)	3,799,797,113
		地方債(86.1%)	
		アメリカ合衆国(86.1%)	
	600,000	Alabama Federal Aid Highway Finance Authority, Revenue Bonds 2.65% 満期 9/1/2037(a)	76,449,227
	200,000	American Municipal Power, Inc., Revenue Bonds 6.45% 満期 2/15/2044	32,989,906
	35,000	7.20% 満期 2/15/2029	5,971,574
	870,000	7.73% 満期 2/15/2033	158,384,780
	500,000	Arizona Department of Transportation State Highway Fund Revenue, Revenue Bonds 2.41% 満期 7/1/2029	74,967,815
	730,000	3.17% 満期 7/1/2038(a)	98,702,796
	1,000,000	Augusta GA, General Obligation Bonds 5.05% 満期 10/1/2042(a)	155,360,070

ミュニシパル・コア・ファンド

2025年12月31日終了年度投資明細表(続き)

	元本金額	有価証券詳細	公正価値
		確定利付き証券(97.8%) (続き)	
		地方債(86.1%) (続き)	
		アメリカ合衆国(86.1%) (続き)	
		Austin Community College District, General Obligation Bonds	
USD	345,000	1.92% 満期 8/1/2031(a)	/ 48,655,565
	835,000	Bay Area Toll Authority, Revenue Bonds 2.32% 満期 4/1/2033(a)	114,679,064
	1,000,000	California Educational Facilities Authority, Revenue Bonds 3.11% 満期 4/1/2028(a)	154,500,234
	1,500,000	3.79% 満期 4/1/2042(a)	188,561,824
	1,155,000	California Infrastructure & Economic Development Bank, Revenue Bonds 2.54% 満期 7/1/2031	166,798,133
	1,250,000	2.72% 満期 10/1/2040(a)	154,129,478
	475,000	California State Public Works Board, Revenue Bonds 7.80% 満期 3/1/2035	83,158,435
	2,375,000	California State University, Revenue Bonds 2.80% 満期 11/1/2041(a)	284,427,122
	455,000	3.90% 満期 11/1/2047(a)	58,727,275
	1,000,000	California Statewide Communities Development Authority, Revenue Bonds 1.21% 満期 2/1/2027	152,128,768
	750,000	1.81% 満期 2/1/2030	106,776,905
	305,000	Central Puget Sound Regional Transit Authority, Revenue Bonds 5.49% 満期 11/1/2039	49,132,844
	565,000	Central Texas Regional Mobility Authority, Revenue Bonds 3.29% 満期 1/1/2042(a)	72,271,808
	950,000	Central Texas Turnpike System, Revenue Bonds 3.03% 満期 8/15/2041(a)	116,248,229
	340,000	Chicago O'Hare International Airport, Revenue Bonds 4.47% 満期 1/1/2049	46,700,255
	352,799	Chicago Transit Authority Sales & Transfer Tax Receipts Revenue, Revenue Bonds 6.90% 満期 12/1/2040	62,024,094
	250,000	City of Amarillo TX Hotel Occupancy Tax Revenue, Revenue Bonds 4.05% 満期 8/15/2031(a)	38,933,233
	1,815,000	4.20% 満期 8/15/2038(a)	268,719,132
	500,000	City of Bridgeport CT, General Obligation Bonds 3.65% 満期 9/15/2039(a)	68,863,259
	500,000	City of Columbus OH, General Obligation Bonds 4.83% 満期 10/1/2040(a)	77,939,149
	1,000,000	City of Dearborn MI, General Obligation Bonds 4.33% 満期 5/1/2032(a)	158,087,736
	450,000	City of Downey CA, Revenue Bonds 1.75% 満期 6/1/2029	65,491,828
	550,000	1.85% 満期 6/1/2030	78,379,990
	825,000	1.95% 満期 6/1/2031(a)	115,076,340
	1,600,000	City of El Cajon CA, Revenue Bonds 2.79% 満期 4/1/2036(a)	206,358,943
	900,000	City of Holland MI, General Obligation Bonds 4.14% 満期 8/1/2032(a)	139,666,107
	1,795,000	City of Houston TX, General Obligation Bonds 3.96% 満期 3/1/2047	242,117,991
	345,000	City of Jersey City NJ, General Obligation Bonds 3.76% 満期 9/1/2033	52,452,089
	500,000	City of Kansas City MO, Revenue Bonds 4.38% 満期 10/1/2032(a)	78,306,023
	225,000	City of Monterey Park CA, Revenue Bonds 1.79% 満期 6/1/2029	32,591,234
	250,000	1.89% 満期 6/1/2030	35,414,303
	300,000	1.99% 満期 6/1/2031	41,546,238

ミュニシパル・コア・ファンド

2025年12月31日終了年度投資明細表 (続き)

元本金額	有価証券詳細	公正価値
	確定利付き証券(97.8%) (続き)	
	地方債(86.1%) (続き)	
	アメリカ合衆国(86.1%) (続き)	
USD	City of New York NY, General Obligation Bonds	
750,000	2.47% 満期 8/1/2037(a)	/ 91,699,042
900,000	3.60% 満期 8/1/2028(a)	140,380,702
1,000,000	5.26% 満期 10/1/2052	150,480,329
1,000,000	5.85% 満期 6/1/2040	162,646,244
1,280,000	City of Oklahoma City OK, General Obligation Bonds	
	3.50% 満期 3/1/2039(a)	178,607,221
1,500,000	City of Phoenix Civic Improvement Corp., Revenue Bonds	
	2.56% 満期 7/1/2040(a)	181,801,009
375,000	City of Rio Rancho NM Gross Receipts Tax Revenue, Revenue Bonds	
	1.93% 満期 6/1/2031(a)	52,568,283
450,000	2.03% 満期 6/1/2032(a)	61,800,620
1,000,000	City of Riverside CA, Revenue Bonds	
	3.86% 満期 6/1/2045(a)	136,485,233
685,000	City of San Angelo TX, General Obligation Bonds	
	5.37% 満期 2/15/2039(a)	110,707,762
1,250,000	City of San Antonio TX Electric & Gas Systems Revenue, Revenue Bonds	
	5.57% 満期 2/1/2050(a)	194,643,418
1,850,000	City of Springdale AR Sales & Use Tax Revenue, Revenue Bonds	
	5.10% 満期 8/1/2030(a)	301,771,812
3,300,000	City of Tempe AZ, Certificate Participation	
	2.59% 満期 7/1/2037(a)	418,254,712
2,805,000	City of Worcester MA, General Obligation Bonds	
	3.50% 満期 1/15/2032(a)	424,628,214
1,000,000	City of Yuma AZ, Revenue Bonds	
	1.95% 満期 7/15/2029	146,981,269
355,000	Colorado Housing & Finance Authority, Revenue Bonds	
	5.12% 満期 11/1/2032	57,124,320
1,155,000	Commonwealth Financing Authority, Revenue Bonds	
	3.66% 満期 6/1/2038	162,986,600
2,015,000	3.86% 満期 6/1/2038	293,044,833
2,015,000	Commonwealth of Massachusetts, General Obligation Bonds	
	2.51% 満期 7/1/2041(a)	243,811,390
2,000,000	Commonwealth of Massachusetts, Revenue Bonds	
	3.77% 満期 7/15/2029	313,103,188
500,000	Connecticut State Health & Educational Facilities Authority, Revenue Bonds	
	3.36% 満期 7/1/2028	76,899,598
900,000	4.40% 満期 7/1/2032	140,543,595
1,615,000	Cook County School District No 159 Matteson-Richton Park, General Obligation Bonds	
	2.94% 満期 12/1/2033(a)	229,405,704
525,000	County of Cook IL, General Obligation Bonds	
	6.23% 満期 11/15/2034	87,642,761
230,000	6.31% 満期 11/15/2031	38,707,295
955,000	6.36% 満期 11/15/2033	161,185,108
1,000,000	County of Jacson MI, General Obligation Bonds	
	3.53% 満期 12/1/2028(a)	155,833,692
1,000,000	County of Miami-Dade FL Aviation Revenue, Revenue Bonds	
	3.18% 満期 10/1/2028	153,753,258
1,000,000	County of Miami-Dade Seaport Department, Revenue Bonds	
	6.22% 満期 11/1/2055(a)	161,733,652
625,000	County of Pinal AZ, Revenue Bonds	
	5.34% 満期 8/1/2036(a)	102,462,512
1,610,000	County of Tulare CA, Revenue Bonds	
	4.31% 満期 6/1/2033(a)	248,108,507
1,495,000	Dallas Area Rapid Transit, Revenue Bonds	
	6.00% 満期 12/1/2044	245,375,977

ミュニシパル・コア・ファンド

2025年12月31日終了年度投資明細表 (続き)

	元本金額	有価証券詳細	公正価値
		確定利付き証券(97.8%) (続き)	
		地方債(86.1%) (続き)	
		アメリカ合衆国(86.1%) (続き)	
USD	2,085,000	Dallas Fort Worth International Airport, Revenue Bonds 2.99% 満期 11/1/2038	/ 281,824,291
	550,000	District of Columbia Income Tax Revenue, Revenue Bonds 5.69% 満期 6/1/2050(a)	87,618,049
	600,000	Downtown Smyrna Development Authority, Revenue Bonds 5.45% 満期 2/1/2038(a)	95,348,711
	2,000,000	Empire State Development Corp., Revenue Bonds 3.37% 満期 3/15/2030(a)	305,628,923
	750,000	Foothill-Eastern Transportation Corridor Agency, Revenue Bonds 2.96% 満期 1/15/2046(a)	85,018,663
	1,750,000	3.92% 満期 1/15/2053(a)	212,622,195
	2,000,000	Gerald R Ford International Airport Authority, Revenue Bonds 5.50% 満期 1/1/2053(a)	311,052,063
	1,000,000	Golden State Tobacco Securitization Corp., Revenue Bonds 2.53% 満期 6/1/2028	150,216,003
	700,000	Grand Parkway Transportation Corp., Revenue Bonds 3.01% 満期 10/1/2039(a)	91,122,424
	520,000	Illinois Housing Development Authority, Revenue Bonds 5.19% 満期 4/1/2033(a)	83,803,171
	1,000,000	Indiana Bond Bank, Revenue Bonds 3.11% 満期 8/1/2028(a)	154,503,243
	525,000	Indiana Finance Authority, Revenue Bonds 3.62% 満期 7/1/2036	75,690,313
	500,000	Indiana Housing & Community Development Authority, Revenue Bonds 5.34% 満期 1/1/2034(a)	80,706,115
	2,075,000	JobsOhio Beverage System, Revenue Bonds 2.83% 満期 1/1/2038	273,567,417
	1,560,000	3.99% 満期 1/1/2029	245,548,556
	40,000	Kansas Development Finance Authority, Revenue Bonds 4.39% 満期 4/15/2030	6,358,818
	985,000	4.73% 満期 4/15/2037	156,042,715
	1,000,000	Kentucky Economic Development Finance Authority, Revenue Bonds 5.08% 満期 8/15/2048	140,659,329
	605,000	La Quinta Redevelopment Agency Successor Agency, Tax Allocation 4.53% 満期 9/1/2039(a)	90,336,539
	1,000,000	Louisiana Local Government Environmental Facilities & Community Development Auth, Revenue Bonds 3.39% 満期 9/1/2034(a)	144,969,232
	1,000,000	Maryland Economic Development Corp., Revenue Bonds 5.43% 満期 5/31/2056	150,512,599
	500,000	Massachusetts Educational Financing Authority, Revenue Bonds 3.51% 満期 7/1/2029	76,642,702
	1,000,000	Massachusetts Water Resources Authority, Revenue Bonds 3.22% 満期 8/1/2044(a)	121,488,241
	1,000,000	Metropolitan Government Nashville & Davidson County Sports Authority, Revenue Bonds 3.02% 満期 8/1/2040(a)	127,917,384
	1,250,000	Metropolitan Knoxville Airport Authority, Revenue Bonds 5.22% 満期 6/1/2044(a)	190,847,203
	200,000	5.23% 満期 6/1/2039(a)	31,727,133
	750,000	Metropolitan St Louis Sewer District, Revenue Bonds 3.16% 満期 5/1/2038(a)	101,848,020
	500,000	Metropolitan Washington Airports Authority Dulles Toll Road Revenue, Revenue Bonds 8.00% 満期 10/1/2047	98,123,591
	410,000	Metropolitan Water Reclamation District of Greater Chicago, General Obligation Bonds 5.72% 満期 12/1/2038	66,650,762

ミュニシパル・コア・ファンド
2025年12月31日終了年度投資明細表 (続き)

	元本金額	有価証券詳細	公正価値
		確定利付き証券(97.8%) (続き)	
		地方債(86.1%) (続き)	
		アメリカ合衆国(86.1%) (続き)	
USD	3,500,000	Michigan Finance Authority, Revenue Bonds 2.67% 満期 9/1/2049(a),(c)	/ 542,477,011
	150,000	3.08% 満期 12/1/2034	21,511,967
	4,000,000	Michigan State Building Authority, Revenue Bonds 2.71% 満期10/15/2040(a)	494,264,230
	2,000,000	Minneapolis-St Paul Metropolitan Airports Commission, Revenue Bonds 3.90% 満期 1/1/2030(a)	312,193,684
	48,000	Municipal Electric Authority of Georgia, Revenue Bonds 6.66% 満期 4/1/2057	8,198,109
	1,000,000	Muskegon County Building Authority, Revenue Bonds 3.86% 満期 11/1/2032(a)	152,145,052
	250,000	Nebraska Public Power District, Revenue Bonds 3.05% 満期 1/1/2028	38,611,059
	1,000,000	New Hampshire Business Finance Authority, Revenue Bonds 4.02% 満期 9/1/2055(a)	119,816,982
	750,000	New Jersey Economic Development Authority, Revenue Bonds 3.47% 満期 6/15/2027	117,154,539
	200,000	New Jersey Housing & Mortgage Finance Agency, Revenue Bonds 5.47% 満期 4/1/2033(a)	32,428,387
	500,000	New Jersey Institute of Technology, Revenue Bonds 4.18% 満期 7/1/2037(a)	74,724,037
	350,000	New Jersey Turnpike Authority, Revenue Bonds 3.22% 満期 1/1/2035(a),(b)	51,059,659
	1,000,000	3.73% 満期 1/1/2036	144,618,940
	500,000	7.10% 満期 1/1/2041	91,561,627
	1,000,000	7.41% 満期 1/1/2040	187,847,597
	2,910,000	New York City Housing Development Corp., Revenue Bonds 2.10% 満期 5/1/2031(a)	411,616,902
	1,250,000	New York City Industrial Development Agency, Revenue Bonds 2.34% 満期 1/1/2035	158,027,706
	1,000,000	New York City Municipal Water Finance Authority, Revenue Bonds 5.72% 満期 6/15/2042	157,642,811
	1,000,000	5.88% 満期 6/15/2044	159,294,244
	1,000,000	6.01% 満期 6/15/2042	162,307,409
	2,700,000	New York City Transitional Finance Authority Future Tax Secured Revenue, Revenue Bonds 1.71% 満期 11/1/2028	399,364,373
	750,000	5.11% 満期 5/1/2036(a)	120,283,407
	2,000,000	New York State Dormitory Authority, Revenue Bonds 2.22% 満期 7/1/2035	263,976,139
	1,205,000	3.11% 満期 2/15/2039	159,048,305
	425,000	New York State Thruway Authority, Revenue Bonds 2.90% 満期 1/1/2035	59,839,125
	500,000	North Texas Tollway Authority, Revenue Bonds 3.08% 満期 1/1/2042(a)	61,000,209
	2,350,000	Ohio Turnpike & Infrastructure Commission, Revenue Bonds 3.22% 満期 2/15/2048(a)	271,537,803
	1,870,000	Oklahoma Municipal Power Authority, Revenue Bonds 2.43% 満期 1/1/2034	255,680,056
	149,508	Oregon School Boards Association, General Obligation Bonds 5.68% 満期 6/30/2028	23,966,304
	650,000	Palmdale Elementary School District, Special Tax Bonds 3.25% 満期 8/1/2027	100,738,762
	1,080,000	3.50% 満期 8/1/2028	166,932,090
	1,000,000	Pennsylvania Economic Development Financing Authority, Revenue Bonds 3.20% 満期 11/15/2027	154,743,353

ミュニシパル・コア・ファンド
2025年12月31日終了年度投資明細表 (続き)

	元本金額	有価証券詳細	公正価値
		確定利付き証券(97.8%) (続き)	
		地方債(86.1%) (続き)	
		アメリカ合衆国(86.1%) (続き)	
USD	300,000	Pennsylvania Housing Finance Agency, Revenue Bonds 5.56% 満期 10/1/2034(a)	/ 48,561,853
	1,000,000	Pennsylvania Turnpike Commission, Revenue Bonds 3.09% 満期 12/1/2038(a)	129,204,137
	255,000	5.56% 満期 12/1/2049	39,080,632
	1,550,000	Permanent University Fund – Texas A&M University System, Revenue Bonds 3.66% 満期 7/1/2047(a)	198,635,590
	320,000	Philadelphia Authority for Industrial Development, Revenue Bonds 6.35% 満期 4/15/2028	52,085,777
	540,000	Port Authority of New York & New Jersey, Revenue Bonds 3.14% 満期 2/15/2051(a)	61,148,767
	1,500,000	4.43% 満期 10/15/2034(a)	233,067,729
	2,000,000	5.07% 満期 7/15/2053	297,437,304
	405,000	5.31% 満期 8/1/2046(a)	61,853,872
	1,000,000	Port of Seattle WA, Revenue Bonds 2.15% 満期 8/1/2031	142,215,423
	2,000,000	Redevelopment Authority of the City of Philadelphia, Revenue Bonds 5.44% 満期 9/1/2037(a)	326,775,123
	415,000	Regents of the University of California Medical Center Pooled Revenue, Revenue Bonds 6.46% 満期 5/15/2029	67,357,542
	125,000	Rhode Island Housing & Mortgage Finance Corp., Revenue Bonds 1.99% 満期 10/1/2028	18,711,227
	635,000	Rhode Island Turnpike & Bridge Authority, Revenue Bonds 3.16% 満期 12/1/2033(a)	91,301,850
	1,375,000	3.46% 満期 12/1/2039(a)	185,870,583
	250,000	Riverside County Infrastructure Financing Authority, Revenue Bonds 3.19% 満期 11/1/2041(a)	31,251,602
	1,100,000	San Diego County Regional Airport Authority, Revenue Bonds 3.10% 満期 7/1/2043(a)	128,642,653
	1,120,000	San Diego County Regional Transportation Commission, Revenue Bonds 3.20% 満期 4/1/2039(a)	149,871,545
	1,000,000	San Francisco City & County Public Utilities Commission Wastewater Revenue, Revenue Bonds 5.09% 満期 10/1/2037(a)	160,235,047
	955,000	San Jose Redevelopment Agency Successor Agency, Tax Allocation 3.38% 満期 8/1/2034(a)	140,784,860
	1,000,000	South Carolina Public Service Authority, Revenue Bon 6.45% 満期 1/1/2050	168,669,738
	2,800,000	South Central Connecticut Regional Water Authority, Revenue Bonds 3.04% 満期 8/1/2033(a)	401,433,778
	655,000	State of California, General Obligation Bonds 5.13% 満期 3/1/2038(a)	104,267,203
	1,000,000	5.88% 満期 10/1/2041(a)	163,915,522
	2,250,000	7.50% 満期 4/1/2034	411,413,300
	2,750,000	7.55% 満期 4/1/2039	523,060,961
	2,395,000	7.60% 満期 11/1/2040	459,457,843
	2,000,000	State of Connecticut, General Obligation Bonds 4.61% 満期 5/15/2029	321,243,149
	1,000,000	State of Hawaii, General Obligation Bonds 5.75% 満期 10/1/2034(a)	168,671,807
	3,189,167	State of Illinois, General Obligation Bonds 5.10% due 6/1/2033	512,268,916
	650,000	5.11% due 5/1/2027	103,363,060
	1,000,000	State of Oregon, General Obligation Bonds 5.49% due 5/1/2042(a)	162,213,622

ミュニシパル・コア・ファンド

2025年12月31日終了年度投資明細表 (続き)

	元本金額	有価証券詳細	公正価値
		確定利付き証券(97.8%) (続き)	
		地方債(86.1%) (続き)	
		アメリカ合衆国(86.1%) (続き)	
USD	275,000	State of Texas, General Obligation Bonds 4.68% 満期 10/1/2031	/ 44,546,125
	1,250,000	5.49% 満期 2/1/2056(a)	197,409,232
	4,255,000	State of Wisconsin, Revenue Bonds 3.95% 満期 5/1/2036(a)	633,482,423
	500,000	Sumter Landing Community Development District, Revenue Bonds 5.19% 満期 10/1/2035	81,547,810
	1,000,000	5.57% 満期 10/1/2040(a)	162,387,608
	837,307	Texas Natural Gas Securitization Finance Corp., Revenue Bonds 5.10% 満期 4/1/2035	134,714,946
	1,000,000	Texas Private Activity Bond Surface Transportation Corp., Revenue Bonds 3.92% 満期 12/31/2049	125,377,480
	1,000,000	Triborough Bridge & Tunnel Authority, Revenue Bonds 2.59% 満期 5/15/2036(a)	130,172,117
	2,400,000	Tri-County Metropolitan Transportation District of Oregon, Revenue Bonds 2.86% 満期 9/1/2041(a)	295,157,823
	450,000	University of Oklahoma, Revenue Bonds 5.63% 満期 7/1/2044(a)	72,164,677
	544,000	University of Virginia, Revenue Bonds 6.20% 満期 9/1/2039	93,554,913
	220,000	Utah Housing Corp., Revenue Bonds 3.38% 満期 1/1/2039(a)	29,123,970
	755,000	5.23% 満期 1/1/2034(a)	120,600,825
	25,000	Vermont Student Assistance Corp., Revenue Bonds 3.50% 満期 6/15/2029(a)	3,853,036
	270,000	Virginia Housing Development Authority, Revenue Bonds 2.51% 満期 2/1/2040(a)	32,919,119
	1,500,000	Virginia Housing Development Authority, Revenue Bonds 3.33% 満期 4/1/2040(a)	193,693,313
	1,000,000	Virginia Resources Authority, Revenue Bonds 2.75% 満期 11/1/2034(a)	137,359,347
	250,000	West Covina Public Financing Authority, Revenue Bonds 2.98% 満期 8/1/2029	37,703,138
	1,000,000	3.74% 満期 8/1/2038(a)	139,805,918
		アメリカ合衆国合計(費用 /23,039,041,063)	28,029,489,774
		地方債合計(費用 /23,039,041,063)	28,029,489,774
		固定利付き証券合計(費用 /26,488,156,207)	31,829,286,887
		短期投資 (1.1%)	
		定期預金 (1.1%)	
		スウェーデン(1.1%)	
USD	2,283,867	Skandinaviska Enskilda Banken 2.88% 満期 01/02/2026	357,950,500
		スウェーデン合計(費用 /357,950,500)	357,950,500
		英国 (0.0%)	
EUR	73	Sumitomo Mitsui Trust Bank, Ltd. 0.81% 満期 01/02/2026	13,493
JPY	1,400,007	(0.15)% 満期 01/05/2026	1,400,007
		英国合計(費用 /1,413,500)	1,413,500
		定期預金合計(費用 /359,364,000)	359,364,000
		短期投資合計(費用 /359,364,000)	359,364,000
		投資合計(費用 /26,847,520,207)	98.9% / 32,188,650,887
		負債を超過する現金及びその他資産	1.1% 348,615,935
		純資産	100.0% / 32,537,266,822

ミュニシパル・コア・ファンド

2025年12月31日終了年度投資明細表 (続き)

ゼロ収支は四捨五入し0.05%未満のものも含む。

- (a) コーラブル証券
- (b) 144 A担保 - 1933年証券法のルール144 Aに基づき登録を免除される担保権をいう。これらの有価証券は、通常は適格機関投資家向けに、登録を免除された取引で転売される場合がある。別段の記載がない限り、これらの有価証券は非流動性とみなされない。
- (c) ゼロクーポン債
- (d) 買取請求権付き証券を示す。

地方債 - 州毎の集中

州	純資産の割合(%)	公正価値
アラバマ	0.2%	/ 76,449,227
アリゾナ	3.1%	1,023,170,113
アーカンソー	0.9%	301,771,812
カリフォルニア	17.6%	5,746,971,240
コロラド	0.2%	57,124,320
コネチカット	3.1%	1,008,983,379
コロンビア特別区	0.6%	185,741,640
フロリダ	1.7%	559,422,328
ジョージア	0.8%	258,906,890
ハワイ	0.5%	168,671,807
イリノイ	4.3%	1,391,751,126
インディアナ	1.0%	310,899,671
カンザス	0.5%	162,401,533
ケンタッキー	0.4%	140,659,329
ルイジアナ	0.5%	144,969,232
メリーランド	0.5%	150,512,599
マサチューセッツ	3.6%	1,179,673,735
ミシガン	6.0%	1,975,037,858
ミネソタ	1.0%	312,193,684
ミズーリ	0.6%	180,154,043
ネブラスカ	0.1%	38,611,059
ニューハンプシャー	0.4%	119,816,982
ニュージャージー	2.3%	751,846,875
ニューメキシコ	0.4%	114,368,903
ニューヨーク	11.2%	3,685,885,450
オハイオ	3.3%	1,065,939,185
オクラホマ	1.6%	506,451,954
オレゴン	1.5%	481,337,749
ペンシルベニア	3.7%	1,206,482,308
ロードアイランド	0.9%	295,883,660
サウスカロライナ	0.5%	168,669,738
テネシー	1.1%	350,491,720
テキサス	7.5%	2,472,303,412
ユタ	0.5%	149,724,795
バーモント	0.0%*	3,853,036
バージニア	1.4%	457,526,692
ワシントン	0.6%	191,348,267
ウィスコンシン	2.0%	633,482,423
総額	86.1%	/ 28,029,489,774

ゼロ収支は四捨五入し0.05%未満のものも含む。

ポートフォリオ略称

EUR	ユーロ
JPY	日本円
USD	米国ドル

[次へ](#)

US Municipal Bond Fund
Statement of Financial Position
November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

Assets	November 30, 2025	November 30, 2024
Financial assets at fair value through profit or loss (Note 2.2, 5)	\$ 211,619,151	\$ 209,537,237
Cash and cash equivalents (Note 2.1)	5,661,844	6,642,128
Receivables for:		
Units issued (Note 2.10, 3)	143,428	69,664
Other assets	35,300	36,015
Total assets	217,459,723	216,285,044
Liabilities		
Payables for:		
Fee agent fees (Note 8.2C)	250,210	246,745
Units repurchased (Note 2.8, 2.10, 3)	81,852	155,903
Distribution fees (Note 8.1C)	44,526	43,667
Administrator fees (Note 8.1A)	32,130	32,375
Professional fees (Note 8.1E)	25,960	78,882
Printing fees	16,223	31,102
Custody fees (Note 8.1B)	13,954	43,530
Transfer agent fees (Note 8.1D)	8,021	5,289
Agent member company fees (Note 8.2E)	3,626	8,418
Liabilities (excluding equity)	476,502	645,911
Equity (being net assets attributable to the holder of redeemable units)	\$ 216,983,221	\$ 215,639,133

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

US Municipal Bond Fund
Statement of Comprehensive Income
For the Year Ended November 30, 2025
(Expressed in U.S. Dollars)

	<u>November 30, 2025</u>	<u>November 30, 2024</u>
Income		
Net income/(loss) from financial instruments at FVTPL ⁽¹⁾		
Dividend income (Note 2.11)	\$ 8,479,432	\$ 8,471,979
Interest income (Note 2.11)	226,593	273,033
Net realized (loss) on financial assets and liabilities at fair value through profit or loss (Note 2.11, 7)	(1,162,339)	(1,038,246)
Net change in unrealized appreciation on financial assets and liabilities at fair value through profit or loss (Note 2.2, 2.11, 7)	3,764,822	10,595,648
Total income	<u>11,308,508</u>	<u>18,302,414</u>
Expenses		
Fee agent fees (Note 8.2A, 8.2C)	1,457,150	1,351,909
Distribution fees (Note 8.1C)	528,097	528,018
Investment management fees (Note 8.2B)	422,478	314,995
Administrator fees (Note 8.1A)	104,498	131,040
Transfer agent fees (Note 8.1D)	36,264	64,361
Custody fees (Note 8.1B)	27,544	40,273
Professional fees (Note 8.1E)	21,947	57,106
Agent member company fees (Note 8.2E)	16,276	21,121
Printing fees	14,449	47,645
Total expenses	<u>2,628,703</u>	<u>2,556,468</u>
Operating profit	<u>8,679,805</u>	<u>15,745,946</u>
Total comprehensive income (being increase in net assets attributable to the holder of redeemable units from operations)	<u>\$ 8,679,805</u>	<u>\$ 15,745,946</u>

⁽¹⁾ This relates to net income from financial instruments measured at fair value through profit or loss ("FVTPL") including realized and unrealized gains/(losses) on financial assets and liabilities at fair value through profit or loss, dividend income and interest income.

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

US Municipal Bond Fund
Statement of Changes in Equity
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

At November 30, 2023	\$ 200,908,011
Issue of units (Note 3)	21,649,661
Repurchases of units (Note 2.8, 3)	(20,006,778)
Distributions (Note 2.7)	(2,857,707)
Total comprehensive income (being increase in net assets attributable to the holder of redeemable units from operations)	15,745,946
At November 30, 2024	\$ 215,639,133
Issue of units (Note 3)	14,000,990
Repurchases of units (Note 2.8, 3)	(18,722,901)
Distributions (Note 2.7)	(2,613,806)
Total comprehensive income (being increase in net assets attributable to the holder of redeemable units from operations)	8,679,805
At November 30, 2025	\$ 216,983,221

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

US Municipal Bond Fund
Statement of Cash Flows
For the Year Ended November 30, 2025
(Expressed in U.S. Dollars)

	November 30, 2025	November 30, 2024
Cash flows from operating activities:		
Total comprehensive income (being increase in net assets attributable to the holder of redeemable units from operations)	\$ 8,679,805	\$ 15,745,946
Adjustments to reconcile total comprehensive income (being increase in net assets attributable to the holder of redeemable units from operations) to cash provided by operating activities:		
Purchases of investment in the Selected Fund	(8,479,432)	(12,971,979)
Proceeds from disposition of investment in the Selected Fund	9,000,001	7,500,000
Net realized loss on financial assets and liabilities at fair value through profit or loss	1,162,339	1,038,246
Net change in unrealized (appreciation) on financial assets and liabilities at fair value through profit or loss	(3,764,822)	(10,595,648)
Decrease/(increase) in other assets	715	(13,600)
(Decrease) in other payables ⁽¹⁾	(95,358)	(121,571)
Net cash provided by operating activities	6,503,248	581,394
Cash flows from financing activities:		
Proceeds from units issued, net of change in receivables for units issued	13,927,226	22,776,636
Repurchases of units, net of change in payables for units repurchased	(18,796,952)	(20,035,649)
Distributions paid to the holder of redeemable units, net of change in payables for distributions to the holder of redeemable units	(2,613,806)	(2,657,707)
Net cash (used in)/provided by financing activities	(7,483,532)	83,280
Net (decrease)/increase in cash and cash equivalents	(980,284)	664,674
Cash and cash equivalents at beginning of year (Note 2.1)	6,642,128	5,977,454
Cash and cash equivalents at end of year (Note 2.1)	\$ 5,661,844	\$ 6,642,128
Supplementary information on cash flows from operating activities		
Interest received	\$ 226,593	\$ 273,033
Dividends received	\$ 8,479,432	\$ 8,471,979

⁽¹⁾ Other payables comprise of fee agent fees, distribution fees, administrator fees, custody fees, transfer agent fees, agent member company fees, professional fees and printing fees as disclosed in the Statement of Financial Position.

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

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

1. ORGANIZATION

US Municipal Bond Fund (the "Series Trust") is a Series Trust of UBS Universal Trust (Cayman) III (the "Trust"), an open-ended umbrella unit trust constituted by a Master Trust Deed dated December 2, 2013 under Cayman Islands law. The Series Trust was established pursuant to a Supplemental Trust Deed dated October 3, 2016 and executed by Elian Trustee (Cayman) Limited (the "Trustee"), a trust company incorporated under the laws of the Cayman Islands. The manager of the Series Trust is UBS Management (Cayman) Limited (the "Manager"). The Series Trust commenced operations on November 16, 2016.

The Trust is an exempted unit trust under the Trusts Act (as Revised) of the Cayman Islands and registered under the Mutual Funds Act (as Revised) of the Cayman Islands on January 22, 2014.

The principal office for the Trustee (and therefore the Series Trust) is One Nexus Way, Camana Bay, Grand Cayman KY1-9005, Cayman Islands.

The Administrator, Custodian and Transfer Agent of the Series Trust is Brown Brothers Harriman & Co. (the "Administrator", "Custodian" and "Transfer Agent").

From May 31, 2024, UBS AG, London Branch ("UBS AG") acts as the Fee Agent (the "Fee Agent"). Prior to that date, Credit Suisse International acted as the Fee Agent.

From May 31, 2024, UBS Securities Japan Co. Ltd. acts as the Agent Member Company (the "Agent Member Company"). Prior to that date, Credit Suisse Securities (Japan) Limited, acted as the Agent Member Company.

The Investment Manager of the Series Trust is Sumitomo Mitsui DS Asset Management Company Limited (the "Investment Manager").

The Manager has authorized Sumitomo Mitsui Banking Corporation to act as the Distributor (the "Distributor") of the units in Japan.

One class of units in the Series Trust is currently available for issue: Class A Units (the "Class A Units"). The Series Trust and the Class A Units are denominated in U. S. Dollars ("USD" or "\$").

The investment objective of the Series Trust is to seek current income and capital appreciation by investing indirectly in United States municipal securities (the "Municipal Bonds"). The Series Trust seeks to achieve its investment objective by investing substantially all of the assets of the Series Trust into the USD class of units of Municipal Core Fund (the "Selected Fund").

The Selected Fund is a series trust of Income Investment Trust, a Cayman Islands umbrella unit trust (the "SF Trust"). The Selected Fund is registered as a Mutual Fund under the Mutual Funds Act (as amended) of the Cayman Islands and the SF Trust has obtained a tax exemption certificate from the Cayman Islands Government. Neither the units of the SF Trust, nor the Selected Fund have been or will be registered under United States Securities Act 1933 and the Selected Fund has not been and will not be registered under the United States Company Act of 1940. The investment objective of the Selected Fund is to seek current income and capital appreciation by investing principally in United States municipal securities.

In order to pursue its investment objective, Neuberger Berman Investment Advisers LLC (the "Investment Manager of the Selected Fund") utilizes a multi-disciplinary combination of deep fundamental bottom-up analysis and macro investment principles to invest in bonds rated Baa3/BBB - or higher and issued by municipalities domiciled in the United States. The Selected Fund intends to hold high-rated securities (the highest rating has to be Baa3/BBB- or higher with reference to Moody's, Standard & Poor's and Fitch). In its discretion, the Investment Manager of the Selected Fund sells securities whose credit rating fall to Ba1/BB+ or below, depending on market condition.

The Investment Manager of the Series Trust shall have day-to-day investment decision-making and ongoing monitoring responsibility over the portion of the Series Trust's portfolio comprising the Selected Fund and USD cash.

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

money market securities and forward contracts (the "Subadvised Portfolio"). The Subadvised Portfolio may generate a certain amount of income each month. Such income is distributed to the unitholder on each distribution date.

At November 30, 2025 and November 30, 2024, the Series Trust held 100.0% of the Selected Fund's net assets.

Currently the Selected Fund has two Classes – Class A JPY Hedged Class and Class C USD Unhedged Class; of units being offered to investors which have been established for certain Japanese Investment Trusts. All Classes are subscribed to in Japanese Yen of US Dollars. Class A seeks to be hedged back to Japanese Yen and Class C is not hedged against USD denominated assets. The Series Trust invests into the Selected Fund by purchasing the Selected Fund's redeemable participating shares in the Class C USD Unhedged Class. The Selected Fund allows repurchases of these shares on any business day.

Movements in the fair value of the Selected Fund's portfolio and corresponding movements in the fair value of the Selected Fund may expose the Series Trust to a loss.

Final Repurchase Day

The Series Trust will continue until the earlier of December 1, 2163 and the earliest practicable repurchase day following the occurrence of a compulsory repurchase event (the "Final Repurchase Day"), unless terminated earlier in accordance with the provisions of the Trust Deed.

The units are compulsorily repurchased upon the first to occur of any of the following:

- (i) the net asset value on any valuation day is \$3,000,000 or less and on that valuation day or thereafter the Manager determines that all of the units should be compulsorily repurchased by giving notice to all unitholders; or
- (ii) the Trustee and the Manager agreeing that all of the units should be compulsorily repurchased, (each a "Compulsory Repurchase Event").

Upon the occurrence of a Compulsory Repurchase Event, each unit is repurchased on the Final Repurchase Day at the final repurchase price per unit. The final repurchase price per unit is calculated by the Administrator in its sole discretion in accordance with the Offering Memorandum and the Appendix 25 as the Net Asset Value per unit on the Final Repurchase Day (or if such day is not also a valuation day the immediately preceding valuation day). Repurchase Day is each dealing day which is also a day on which no Series Trust disruption event occurs and/or such other day or days as the Manager may from time to time determine in respect of the Series Trust. Unitholder is able to receive an amount in respect of each unit repurchased on any Repurchase Day prior to the Final Repurchase Day equal to the Net Asset Value per unit as at the relevant Repurchase Day (or if that Repurchase Day is not also a valuation day the immediately preceding valuation day) (the "Repurchase Price"). There is no repurchase fee applied to the Repurchase Price in respect of each unit being repurchased.

The financial statements were authorized for issue by the Trustee on May 7, 2026.

2. SUMMARY OF MATERIAL ACCOUNTING POLICIES

The principal accounting policies applied in the preparation of these financial statements are set out below. These policies have been consistently applied to all the periods presented, unless otherwise stated. The financial statements have been prepared in accordance with IFRS Accounting Standards ("IFRS"). The preparation of financial statements in accordance with IFRS Accounting Standards requires the use of certain critical accounting estimates and requires the Trustee and the Manager to exercise their judgment in the process of applying the Series Trust's accounting policies. Areas where assumptions and estimates are material to the financial statements are disclosed in Note 4. Actual results may differ from these estimates.

The Series Trust has adopted Investment Entities (Amendments to IFRS Accounting Standard 10, IFRS Accounting Standard 12 and IAS 27) (2012) (the Amendments). Management concluded that the Series Trust meets the definition of an investment entity.

Classification and measurement of financial assets and financial liabilities

IFRS Accounting Standard 9 contains three principal classification categories for financial assets: measured at amortized cost, fair value through profit and loss (FVTPL) and fair value through other comprehensive income

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

(FVOCI). The classification of financial assets under IFRS Accounting Standard 9 is generally based on the business model in which a financial asset is managed and its contractual cash flow characteristics.

On initial recognition, the Series Trust classifies financial assets as measured at amortized cost or FVTPL. A financial asset is measured at amortized cost if it meets both of the following conditions and is not designated as at FVTPL:

- i) It is held within a business model whose objective is to hold assets to collect contractual cash flows; and,
- ii) Its contractual terms give rise on specified dates to cash flows that are solely represent payments of principal and interest (SPPI).

A financial asset is measured at fair value through profit or loss if any of the following apply:

- i) Its contractual terms do not give rise to cash flows on specified dates that are solely payments of principal and interest (SPPI) on the principal amount outstanding;
- ii) It is not held within a business model whose objective is either to collect contractual cash flows, or to both collect contractual cash flows and sell;
- iii) At initial recognition, it is irrevocably designated as measured at FVTPL when doing so eliminates or materially reduces a measurement or recognition inconsistency that would otherwise arise from measuring assets or liabilities or recognising the gains and losses on them on different bases.

In assessing whether the contractual cash flows are SPPI, the Series Trust considers the contractual terms of the instrument. This includes assessing whether the financial asset contains a contractual term that could change the timing or amount of contractual cash flows such that it would not meet this condition. In making this assessment, the Series Trust considers:

- contingent events that would change the amount or timing of cash flows;
- leverage features;
- prepayment and extension features;
- terms that limit the Series Trust's claim to cash flows from specified assets (e.g. non-recourse features); and
- features that modify consideration of the time value of money (e.g. periodical reset of interest rates).

The Series Trust has determined that it has two business models:

- **Held-to-collect business model:** this includes cash and cash equivalents, receivables for units issued and other assets. These financial assets are held to collect contractual cash flow.
- **Other business model:** this includes financial assets at fair value through profit or loss (Investment in the Selected Fund). These financial assets are managed and their performance is evaluated, on a fair value basis, with frequent sales taking place.

In making an assessment of the objective of the business model in which a financial asset is held, the Series Trust considers all of the relevant information about how the business is managed, including:

- the documented investment strategy and the execution of this strategy in practice. This includes whether the investment strategy focuses on earning contractual interest income, maintaining a particular interest rate profile, matching the duration of the financial assets to the duration of any related liabilities or expected cash outflows or realising cash flows through the sale of the assets;
- how the performance of the portfolio is evaluated and reported to the Series Trust's management;
- the risks that affect the performance of the business model (and the financial assets held within that business model) and how those risks are managed;
- how the investment manager is compensated: e.g. whether compensation is based on the fair value of the assets managed or the contractual cash flows collected; and

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

- the frequency, volume and timing of sales of financial assets in prior periods, the reasons for such sales and expectations about future sales activity.

Transfers of financial assets to third parties in transactions that do not qualify for derecognition are not considered sales for this purpose, consistent with the Series Trust's continuing recognition of the assets.

Financial liabilities carried at amortized cost include payables for units repurchased, fee agent fees, distribution fees, professional fees, printing fees, administrator fees, agent member company fees, custody fees and transfer agent fees.

Impairment of financial assets

The "expected credit loss" (ECL) model applies to financial assets measured at amortized cost and debt investment at FVOCI, but not to investments in equity instruments.

Based on the Series Trust's assessment, the ECL model does not have a material impact on the Series Trust's financial assets because:

- The majority of the financial assets are measured at FVTPL and the impairment requirements do not apply to such instruments.
- The financial assets at amortized cost are short-term (i.e. no longer than 12 months), of high credit quality and/or highly collateralized. Accordingly, the ECLs on such assets are expected to be small.

New standards, amendments and interpretations issued but not effective for the year ended November 30, 2025:

A number of new standards and amendments to standards are effective for annual periods beginning after December 1, 2024 and earlier application is permitted; however, the Series Trust has not early applied these new or amended standards in preparing these financial statements as they do not have a material effect on the Series Trust's financial statements.

In April 2024, the International Accounting Standards Board issued IFRS 18, "Presentation and Disclosure in Financial Statements" which aims to improve the quality of financial reporting by introducing new requirements which include new required categories and subtotals in the Statement of Comprehensive Income/(Loss) and enhanced guidance on grouping of information. IFRS 18 replaces IAS 1, "Presentation of Financial Statements". This standard is effective for annual periods beginning on or after January 1, 2027, with early adoption permitted. The Series Trust is currently assessing the impact of these new requirements.

2.1 Cash and Cash Equivalents

The Series Trust considers all cash, foreign cash and short-term deposits with original maturity of three months or less to be cash and cash equivalents.

At November 30, 2025 and November 30, 2024, the Series Trust held the following balances as cash and cash equivalents:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Cash	\$ 16,992	\$ 23,757
Time deposit	5,644,852	6,618,371
Cash and cash equivalents in the Statement of Financial Position	<u>\$ 5,661,844</u>	<u>\$ 6,642,128</u>

2.2 Financial Assets and Liabilities

(A) Classification

The Series Trust classifies financial assets and liabilities into the following categories:

Financial assets at fair value through profit or loss:

- Mandatorily at FVTPL: Investment in the Selected Fund.

§

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

Financial assets at fair value through profit or loss consist of the following:

	November 30, 2025	November 30, 2025
	- Fair Value	- Cost
Investment in Selected Fund	\$ 211,819,151	\$ 234,540,914
	November 30, 2024	November 30, 2024
	- Fair Value	- Cost
Investment in Selected Fund	\$ 209,537,237	\$ 236,223,822

Financial assets at amortized cost:

- Loans and receivables: cash and cash equivalents, receivables for units issued and other assets.

At November 30, 2025 and November 30, 2024 the Series Trust held no financial liabilities at fair value through profit or loss.

Financial liabilities at amortized cost:

- Other liabilities: payables for units repurchased, fee agent fees, distribution fees, professional fees, printing fees, administrator fees, agent member company fees, custody fees and transfer agent fees.

(B) Recognition/Derecognition

The Series Trust recognizes financial assets and liabilities on the date it becomes a party to the contractual provisions of the instrument. Regular purchases and sales of investments are recognized on the trade date - the date on which the Series Trust commits to purchase or sell the investment. Financial assets are derecognized when the rights to receive cash flows from the investments have expired or the Series Trust has transferred substantially all risks and rewards of ownership. Financial liabilities are derecognized when its contractual obligations are discharged, canceled or expired.

(C) Measurement

Financial assets and liabilities at fair value through profit or loss are initially recognized at fair value with transaction costs recognized in the Statement of Comprehensive Income. Subsequent to initial recognition, all financial assets and liabilities at fair value through profit or loss are measured at fair value. Gains and losses arising from changes in the fair value of the 'financial assets and liabilities at fair value through profit or loss' category are presented in the Statement of Comprehensive Income in the period in which they arise. Realized gains or losses on sale of investments are calculated using first-in-first-out method.

Financial assets and liabilities other than those at fair value through profit or loss are carried at amortized cost using the effective interest rate method, less impairment losses, if any. This is considered to approximate fair value due to the short-term or immediate nature of these instruments.

(D) Fair Value Estimation

The fair value of financial instruments traded in active markets (such as publicly traded derivatives and trading securities) is based on quoted market prices at the close of trading on the reporting date. Fair value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date. The fair value of a liability reflects its non-performance risk. Investments or other assets for which market quotations are not readily available are valued at their fair value as determined in good faith in accordance with procedures adopted by the Trustee with advice from the Manager. The resulting change in net unrealized gains or losses are reflected in the Statement of Comprehensive Income.

(E) Investment in Selected Fund

In principle, the Investment Manager will invest a majority of its asset in the Selected Fund. The USD class of the Selected Fund is denominated in USD and will not be hedged into other currencies. The Investment Manager will not invest in non-USD denominated assets. The Series Trust's investment in the Selected Fund is subject to the terms and conditions of the Selected Fund's offering documentation. The Series Trust records its investments in the Selected Fund at fair value based primarily on the Selected Fund's net assets value ("NAV"), as determined by the administrator of the Selected Fund. The Series Trust reviews the details of the reported information obtained from the Selected Fund's administrator and considers: (i) the liquidity of the Selected Fund, or its underlying investments, (ii) the value date of the NAV provided, (iii) any restrictions on redemptions, and (iv) the basis of accounting. Since the Series Trust invests substantially all of its assets in the Selected Fund, net capital appreciation or depreciation, respectively, of the Series Trust is generally based on net capital appreciation or depreciation, respectively, of the

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

Selected Fund. The value of the Series Trust's investment in the Selected Fund is based on available information and does not necessarily represent the amount that might ultimately be realized, as such amount depends on future circumstances and cannot reasonably be denominated until the Selected Fund's underlying investment are actually liquidated. Further, the Series Trust's investment in the Selected Fund is indirectly subjected to restrictions, if any, of the liquidity of the Selected Fund's investments.

The Series Trust's investment in the Selected Fund is considered to be liquid and can be redeemed on any business day. The Series Trust may submit to the Trustee of the Selected Fund or its duly designated agent a Repurchase Notice requesting to have all or a portion its units repurchased on the relevant repurchase date. The Trustee of the Selected Fund should receive the repurchase notice by electronic transmission on or prior to 7:00 a.m. Eastern Time in the United States of America on the applicable repurchase date. If such notice is not respect of the entire holding units of the Series Trust, then the Trustee of the Selected Fund in its sole discretion may apply a minimum repurchase requirement of more than one unit or JPY 10,000 (or its equivalent in any currency).

2.3 Offsetting Financial Instruments

Financial assets and liabilities are offset and the net amount reported in the Statement of Financial Position only when there is a legally enforceable right to offset the recognized amounts and there is an intention to settle on a net basis, or realize the asset and settle the liability simultaneously. As at November 30, 2025 and November 30, 2024, all financial assets and liabilities are shown at their gross amounts as none met the criteria for financial instrument offsetting, and therefore have not been offset in the Statement of Financial Position.

2.4 Receivables for Sale of Investment in the Selected Fund

Receivables for securities sold and payables for securities purchased represent trading transactions that have been contracted for but not yet settled on the Statement of Financial Position date. These amounts are recognized initially and subsequently measured at fair value, less provision for impairment for amounts of receivables for securities sold. A provision for impairment is established when there is objective evidence that the Series Trust will not be able to collect all amounts of receivables for securities sold. Significant financial difficulties of the broker, probability that the broker will enter bankruptcy or financial reorganization, and default in payments are considered indicators that the amount of receivables for securities sold is impaired. As at November 30, 2025 and November 30, 2024, there were no payables for securities purchased.

2.5 Expenses

Expenses are recognized on an accrual basis in the Statement of Comprehensive Income.

2.6 Foreign Currency Translation

(A) Functional and Presentation Currency

The performance of the Series Trust is measured and reported to the investors in U.S. Dollars. The Trustee considers the U.S. Dollar as the currency that most faithfully represents the economic effects of the underlying transactions, events and conditions of the Series Trust. The financial statements are presented in U.S. Dollars, which is the Series Trust's functional and presentation currency.

(B) Transactions and Balances

Financial assets and liabilities denominated in foreign currencies are translated in U.S. Dollar amounts at the date of valuation. Purchases and sales of financial assets and liabilities, issue and repurchase of units and income and expense items denominated in foreign currencies are translated into U.S. Dollar amounts on the respective dates of such transactions.

Realized and unrealized appreciation or depreciation from foreign currency transactions and translation are disclosed separately in the Statement of Comprehensive Income.

2.7 Distributions

The Series Trust may generate a certain amount of income each month. The current policy of the Series Trust is to pay to unitholder a monthly distribution in respect of each distribution date of an amount similar to the generated income attributable to the corresponding distribution period.

The monthly distribution is expected to be computed from the following separate elements:

- (i) an amount equal to the distributions received from the Selected Fund (net of all applicable taxes); and

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

- (ii) interest accrued on the distributions received from (a) above, from the time received by the Custodian until paid out on the corresponding distribution date (the items referred to in paragraphs (a) - (b) hereafter referred to as the "Generated Income").

The amount of distribution paid in respect of each distribution date is determined by the Manager in its sole discretion taking into account Generated Income, realized and unrealized capital gains from the Selected Fund, and miscellaneous costs, among other factors, per unit each month. The Manager may, in circumstances where it deems appropriate, elect that a monthly distribution is not payable in respect of units for a relevant month. Circumstances where the Manager may make such an election, include but are not limited to where it determines in its sole discretion that application of the Series Trust's investment objectives and policies have generated a negative performance over the previous month or have underperformed to the extent that the Manager deems it appropriate to make such an election.

Distributions declared and paid during the years ended November 30, 2025 and November 30, 2024 were as follows:

Class A Units	2025	2024
	Total Amount	Total Amount
	\$ 2,613,806	\$ 2,657,707

2.8 Repurchases of Units

The Series Trust has units which are repurchased at the holder's option. The Series Trust classifies its puttable instruments as liabilities or equity in accordance with IAS 32 (Amendment) 'Financial Instruments: Presentation'. The amendment requires puttable financial instruments that meet the definition of a financial liability to be classified as equity where certain strict criteria are met. Those criteria include:

- The puttable instruments must entitle the holder to a pro-rata share of net assets;
- The puttable instruments must be the most subordinated class and class features must be identical;
- There must be no contractual obligations to deliver cash or another financial asset other than the obligation on the issuer to repurchase; and
- The total expected cash flows from the puttable instrument over its life must be based substantially on the profit or loss of the issuer.

As these conditions were met, the Series Trust's units have been classified as equity at November 30, 2025 and November 30, 2024.

Units can be put back to the Series Trust at any time for cash equal to a proportionate share of the Series Trust's total equity.

Units are carried at the repurchased amount that is payable at the Statement of Financial Position date if the holder exercises the right to put the units back into the Series Trust.

Units are issued and repurchased at prices based on the Series Trust's total equity per unit at the time of issue or repurchase. The Series Trust's equity per unit is calculated by dividing the total equity by the total number of outstanding units.

The Selected Fund finances its operations by issuing redeemable shares which are puttable at the holder's option and entitles the holder to a proportional stake in the respective Series Trust's net assets. The Series Trust holds shares in the Selected Fund. The Series Trust's maximum exposure to loss from its interests in the Selected Fund is equal to the total fair value of its investments in the Selected Fund. Once the Series Trust has disposed of its shares in the Selected Fund the Series Trust ceases to be exposed to any risk from the Selected Fund.

2.9 Indemnities

The Trustee and the Manager, on behalf of the Series Trust, enter into certain contracts that contain a variety of indemnifications. The Series Trust's maximum exposure under these arrangements is unknown. However, the Series Trust has not had prior claims of losses pursuant to these contracts and expects the risk of loss to be remote.

2.10 Receivables for Units Issued and Payables for Units Repurchased

Receivable for units issued is carried at the issuance amount that is receivable at the Statement of Financial Position date. Payable for repurchase of units is carried at the repurchase amount that is payable at the Statement of Financial Position date.

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

2.11 Net income or loss from financial instruments at FVTPL

Net income from financial instruments at FVTPL includes realized and unrealized gain or loss on financial assets and liabilities at fair value through profit or loss, interest income and dividend income. Net realized gain or loss from financial instruments at FVTPL is calculated using the first in, first out method. Net realized gain or loss on financial assets and liabilities at FVTPL represents the difference between the cost of the financial instruments and its settlement price of the sale trade.

Net change in unrealized (depreciation)/appreciation on financial assets and liabilities at FVTPL represents the difference between the carrying amount of a financial instrument at the beginning of the period, or the transaction price if it was purchased in the current reporting period and its carrying amount at the end of the reporting period. Refer to Note 7 for further details.

Interest income presented on the Statement of Comprehensive Income comprise interest on financial assets and liabilities at amortized cost calculated on an effective interest basis.

Dividend income presented in the Statement of Comprehensive Income comprise dividend on financial assets and financial liabilities measured at FVTPL. Dividend income is recognized when the right to receive payment is established.

2.12 Taxation

The Trust has received an undertaking from the Cayman Islands Government exempting it from all local income, profits and capital gains taxes until December 2, 2063. No such taxes are levied in the Cayman Islands at the present time.

The Series Trust could incur withholding taxes imposed by certain countries on investment income and capital gains. Such income or gain would be recorded gross of withholding taxes in the Statement of Comprehensive Income. Withholding taxes would be shown as a separate item in the Statement of Comprehensive Income. No withholding tax expense was paid during the years ended November 30, 2025 and November 30, 2024.

The Selected Fund invests in securities domiciled in countries other than Cayman Islands. Many of these foreign countries have tax laws which indicate that capital gains taxes may be applicable to non-residents including the Selected Fund. These capital gains taxes are required to be determined on a self-assessment basis and, therefore, such taxes may not be deducted by the Selected Fund's broker on a 'withholding' basis.

In accordance with IAS 12 – *Income Taxes*, the Series Trust is required to recognize a tax liability when it is probable that the tax laws of foreign countries require a tax liability to be assessed on the Series Trust's capital gains sourced from such foreign country, assuming the relevant taxing authorities have full knowledge of all the facts and circumstances. The tax liability is then measured at the amount expected to be paid to the relevant taxation authorities using the tax laws and rates that have been enacted or substantively enacted by the end of the reporting period.

There is sometimes uncertainty about the way enacted tax law is applied to offshore investment Series Trusts. This creates uncertainty about whether or not a tax liability will ultimately be paid by the Series Trust. Therefore, when measuring any uncertain tax liabilities management considers all of the relevant facts and circumstances available at the time which could influence the likelihood of payment, including any formal or informal practices of the relevant tax authorities.

As at November 30, 2025 and November 30, 2024, the Manager has determined that the Series Trust did not have a liability to record for any unrecognized tax benefits in the accompanying financial statements. While this represents the Manager's best estimate there remains a risk that the foreign tax authorities will attempt to collect taxes on capital gains earned by the Series Trust. This could happen without giving prior warning, possibly on a retrospective basis, and could result in a loss to the Series Trust.

2.13 Investment in unconsolidated structured entities

The Series Trust has concluded that all investments in the unlisted Selected Fund, in which it holds an interest but does not consolidate, meets the definition of structured entities due to the following:

- the voting rights in these entities are not the dominant rights in deciding who controls them as they relate to administrative tasks only;
- the entities' activities are restricted by their respective investment strategy or offering documents; and

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

- these entities have a narrow and well-defined objective to provide investment opportunities to investors.

The nature of and risks associated with the Series Trust's interest in the other funds are disclosed in Note 5.

3. REPURCHASES OF UNITS

The Net Asset Value of each unit of the Series Trust is calculated by dividing the Net Asset Value of the Series Trust by the total number of units of the Series Trust then outstanding. The Administrator computes the Net Asset Value of the Series Trust at the close of business on each dealing day.

The price of units, for all purposes, is calculated and paid in U.S. Dollars.

The minimum initial subscription must be no less than 1 unit. All unitholders must complete a subscription application. The initial purchase price of units is \$100 per unit. All payments for the units must be made in U.S. Dollars. The Trustee may reject any subscription for any reason and without providing reasons.

After the initial issue of units, an eligible investor may subscribe for units on any subsequent subscription date at the relevant subscription price. All payments for the units shall be made in U.S. Dollars. The Trustee may reject any subscription for any reason and without providing reasons.

The Trustee or its duly designated agent must receive the subscription price for the units on or prior to 5:00 p.m. (Tokyo time) by no later than the second business day after the relevant subscription date. Subscription applications are irrevocable.

The total net assets, units outstanding and net asset value per unit as of November 30, 2025 were as follows:

<u>Classes of units</u>	<u>Total net assets</u>	<u>Units outstanding</u>	<u>Net Asset Value per unit</u>
Class A Units	\$ 216,983,221	2,164,665	\$ 100.2387

The total net assets, units outstanding and net asset value per unit as of November 30, 2024 were as follows:

<u>Classes of units</u>	<u>Total net assets</u>	<u>Units outstanding</u>	<u>Net Asset Value per unit</u>
Class A Units	\$ 215,639,133	2,214,382	\$ 97.3812

As of November 30, 2025 and November 30, 2024 all issued units were held by one unitholder, who holds 100% of interest in the net assets attributable to the holder of redeemable units of the Series Trust.

A unitholder may transfer its holdings in units only with the prior written consent of the Trustee which consent shall not be unreasonably withheld or delayed. No transfer of units will be effective and binding on the Trustee or unitholder until entered into the Series Trust's register of unitholders.

Each unitholder may submit to the Trustee or its duly designated agent a repurchase notice requesting to have all or a portion of its units repurchased at the Repurchase Price on the relevant repurchase date. Repurchase orders may be submitted in units. If such notice is not in respect of the entire holding units of such unitholder recorded in the register of unitholders then the Trustee in its sole discretion may apply a minimum repurchase requirement of 1 unit. Repurchase notices are irrevocable.

At the time of each repurchase of units prior to the Final Repurchase Day, no repurchase fee is applied to each unit being repurchased.

Contingent Deferred Sales Charge ("CDSC")

The repurchase proceeds payable to a unitholder may be subject to the deduction of the CDSC (if applicable).

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

For units that are repurchased prior to the fifth anniversary of the date of their issue (whether voluntarily or by way of a compulsory repurchase), a CDSC, calculated as a percentage of the purchase price paid at the time of subscription for such units will be charged by the Distributor in accordance with the following scale and paid to UBS AG.

Holding Period	CDSC
1 year or less	2.00%
More than 1 year to 2 years or less	1.60%
More than 2 years to 3 years or less	1.20%
More than 3 years to 4 years or less	0.80%
More than 4 years to 5 years or less	0.40%
More than 5 years	None

For the purpose of calculating the holding period applicable to the CDSC, units will start ageing from the first day of the month which follows the month in which such units were issued until the relevant Repurchase Day.

The CDSC (if applicable) will be deducted from the Repurchase Price and is payable by the relevant repurchasing unitholder to the Fee Agent and not to the Series Trust.

Upon a Compulsory Repurchase Event occurring or the Series Trust terminating prior to the Final Repurchase Day, the CDSC shall similarly apply; and the CDSC will be calculated as if the relevant units were repurchased on the day on which the Compulsory Repurchase Event or termination of the Series Trust takes effect, unless the Manager in its discretion determines otherwise.

In accordance with the terms of the Fee Agent Appointment Agreement, the Fee Agent shall continue to be entitled to receive the CDSC if its appointment as Fee Agent is terminated.

Amounts payable to the unitholder in connection with the repurchase of units of any class are paid in cash but may be made in kind (or partially in kind) by the distribution of securities held by the Trustee to the extent that the Trustee, in consultation with the Manager, determines it to be in the best interests of the unitholder. If such a determination is made by the Trustee, distributions to all repurchasing unitholders on the same day are made on the same basis.

Payment may also be made in such other currency that may be freely purchased with such applicable currency as a unitholder may request, provided that any foreign exchange cost shall be deducted from the amount payable to such unitholder. No such repurchase proceeds will bear interest prior to actual distribution.

During the year ended November 30, 2025, the proceeds from units issued and payments for units repurchased were as follows:

Classes of units	Proceeds from units issued	Payments for units repurchased
Class A Units	\$ 14,000,990	\$ (18,722,901)

During the year ended November 30, 2024, the proceeds from units issued and payments for units repurchased were as follows:

Classes of units	Proceeds from units issued	Payments for units repurchased
Class A Units	\$ 21,649,661	\$ (20,006,778)

During the years ended November 30, 2025 and November 30, 2024, the number of units issued, repurchased and outstanding were as follows:

Classes of units	At November 30, 2024	Units issued	Units repurchased	At November 30, 2025
Class A Units	2,214,382	143,877	(193,594)	2,164,665

Classes of units	At November 30, 2023	Units issued	Units repurchased	At November 30, 2024
Class A Units	2,198,447	226,434	(210,499)	2,214,382

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

The issue and repurchase of units and payments in respect of such transactions will be suspended in any circumstances where the calculation of the Net Asset Value per unit is suspended. The Trustee will inform unitholder of such a suspension as soon as practicable after it is imposed or lifted. Subscription applications and repurchase notices cannot be withdrawn during such suspension and will be processed for the next subscription date or repurchase date, as the case may be.

4. CRITICAL ACCOUNTING ESTIMATES AND JUDGMENTS

Management makes estimates and assumptions concerning the future that affect the reported amounts of assets and liabilities. Estimates are continually evaluated and based on historical experience and other factors, including expectations of future events that are believed to be reasonable under the circumstances. The resulting accounting estimates will, by definition, seldom equal the related actual results. The Series Trust may, from time to time, hold financial instruments that are not quoted in active markets, such as over-the-counter derivatives. Fair values of such instruments are determined by using valuation techniques. Where valuation techniques (for example, models) are used to determine fair values, they are validated and periodically reviewed by the Manager.

5. FINANCIAL RISKS MANAGEMENT

5.1 Principal Risk Factors of the Series Trust

The Series Trust's investment portfolio mainly comprises of the Selected Fund. The Series Trust's activities expose it to a variety of financial risks: market risk (including currency risk, fair value interest rate risk and price risk), credit risk and liquidity risk. The management of these risks is carried out by the Manager under policies approved by the Trustee.

The Series Trust may be materially affected by the actions of another entity investing in the Selected Fund. For example, if another unitholder of the Selected Fund repurchases some or all of its interests in the Selected Fund, the Selected Fund and, in turn, the Series Trust, may experience higher pro rata operating expenses, thereby producing lower returns. Similarly, the Selected Fund may become less diverse due to repurchases from its other unitholders, resulting in increased portfolio risk. The Selected Fund may restrict its investment activities or be precluded from investing in certain instruments due to regulatory restrictions on certain of its direct or indirect investors or otherwise, which may have an adverse effect on the performance of the Selected Fund, and, in turn, the Series Trust.

(A) Market Risk

(i) Currency Risk

Investment in the Selected Fund and forward contracts in which the Series Trust invests may be denominated or quoted in currencies other than the functional currency of the Series Trust. For this reason, changes in foreign currency exchange rates can affect the value of the Series Trust's portfolio.

Generally, when the Series Trust's functional currency rises in value against another currency, a security denominated in that currency loses value because the currency is worth less giving effect to the conversion into the Series Trust's functional currency. Conversely, when the Series Trust's functional currency decreases in value against another currency, a security denominated in that currency gains value.

This risk, generally known as "currency risk," means that a strong functional currency of the Series Trust may reduce returns to investors while a weak functional currency of the Series Trust may increase those returns. Currency rates may fluctuate significantly over short periods of time for a number of reasons, including changes in interest rates, intervention (or the failure to intervene) by the governments, central banks or supranational entities such as the International Monetary Fund, or by the imposition of currency controls or other political developments. As a result, the Series Trust's investments in foreign-currency denominated securities may reduce its returns. Certain positions taken by the Series Trust are designed to profit from forecasting currency price movements. Predicting future prices is inherently uncertain and the losses incurred, if the market moves against a position, will not be hedged. The speculative aspect of attempting to predict absolute price movements is generally perceived to exceed that involved in attempting to predict relative price fluctuations.

Through the use of various types of foreign currency transactions, the Series Trust may be exposed to the performance of a particular currency or currencies to contribute to the performance of the Series Trust. There can be no assurance that the Manager will employ a successful currency program and the Series Trust could incur losses attributable to its currency activities when the value of the functional currency weakens against the other currencies of

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

the Series Trust. In addition, the Series Trust will incur transaction costs in connection with the currency strategy designated by the Manager.

The table below summarizes the Series Trust's exposure to currency risks at November 30, 2025:

			Financial Assets at Fair Value through Profit or Loss	Other Assets and Liabilities (Net)	Net	% of Net Asset Value	
At November 30, 2025	Cash and Cash Equivalents						
Japanese Yen	JPY	\$	- \$	- \$	(16,223) \$	0.0%	
			-	-	(16,223)	0.0%	
United States Dollar	USD		5,661,844	211,619,151	(281,551)	216,999,444	100.0%
		\$	5,661,844 \$	211,619,151 \$	(297,774) \$	216,983,221	100.0%

The table below summarizes the Series Trust's exposure to currency risks at November 30, 2024:

			Financial Assets at Fair Value through Profit or Loss	Other Assets and Liabilities (Net)	Net	% of Net Asset Value	
At November 30, 2024	Cash and Cash Equivalents						
Japanese Yen	JPY	\$	- \$	- \$	(31,102) \$	0.0%	
			-	-	(31,102)	0.0%	
United States Dollar	USD		6,642,128	209,537,237	(509,130)	215,670,235	100.0%
		\$	6,642,128 \$	209,537,237 \$	(540,232) \$	215,639,133	100.0%

The following tables summarize the sensitivity of the Series Trust's assets and liabilities to changes in foreign exchange movements at November 30, 2025 and November 30, 2024. The analysis is based on the assumptions that the relevant foreign exchange rate increased/(decreased) against the U.S. Dollar by the percentages disclosed in the table, with all other variables held constant. This represents management's best estimate of a reasonably possible shift in the foreign exchange rates, having regard to historical volatility of those rates.

Currency		Reasonably possible shift in currency rate 2025	Impact to Series Trust Net Assets
JPY	+/-	4.40% +/-	\$ 714

Currency		Reasonably possible shift in currency rate 2024	Impact to Series Trust Net Assets
JPY	+/-	2.01% +/-	\$ 625

(ii) Interest Rate Risk

Interest rate risk is the risk that prices of fixed income securities generally increase when interest rates decline and decrease when interest rates increase. Prices of longer term securities generally change more in response to interest rate changes than prices of shorter term securities. The Series Trust may lose money if short-term or long-term interest rates rise sharply or otherwise change in a manner not anticipated by Series Trust management. When interest rates fluctuate, the duration of the security may be used as an indication of the degree of change in the debt price of the debt security. The bigger the security's duration value, the larger the change in the price of the debt security for a given movement in interest rates may be. Therefore, the Net Asset Value may fluctuate.

Interest bearing assets held by the Series Trust are comprised of cash and cash equivalents whose maturity is less than three months and the investment in the Selected Fund.

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

The yield on the Selected Fund's (and indirectly, the Series Trust's) investments may be sensitive to changes in prevailing interest rates, which may result in a mismatch between the Selected Fund's asset yield and borrowing rates and consequently reduce or eliminate income derived from its investments.

If interest rates increase, prices of fixed income securities generally decline, reducing the value of the Selected Fund's (and indirectly, the Series Trust's) investments. A major change in interest rates or a significant decline in the market value of the Selected Fund's (and indirectly, the Series Trust's) investments, or other market event, could cause the value of the investments of the Master Fund's investors (and indirectly the unitholders' investments in the Series Trust), or its yield, to decline.

The Series Trust may invest in municipal bond securities through its indirect exposure to the investments of the Selected Fund. Any changes to prevailing interest rates or changes in expectations of future rates may result in an increase or decrease in the value of the securities held.

At November 30, 2025 and November 30, 2024, should interest rates have lowered or risen by 50 basis points with all other variables remaining constant, the increase or decrease in total comprehensive income of the Series Trust (being increase in net assets attributable to the holder of redeemable units from operations for the period) would amount to approximately \$28,224 and \$33,092, respectively, assuming that the cash position will be held for one year.

(iii) Market Price Risk

The market price of investments owned by the Series Trust and securities held by the Selected Fund may go up or down, sometimes rapidly or unpredictably. Securities may decline in value due to factors affecting securities markets generally or particular industries represented in the securities markets. The value of a security may decline due to general market conditions which are not specifically related to a particular company, such as real or perceived adverse economic conditions, supply and demand for particular securities or instruments, changes in the general outlook for corporate earnings, changes in interest or currency rates or adverse investor sentiment. They may also decline due to factors which affect a particular industry or industries, such as labor shortages or increased production costs and competitive conditions within an industry. During a general downturn in the securities markets, multiple asset classes may decline in value simultaneously. Equity securities generally have greater price volatility than fixed income securities.

An increase in market prices of the investment in the Selected Fund of 1% at November 30, 2025 and November 30, 2024, would have increased the total equity by \$2,116,192 and \$2,095,372, respectively. A decrease of 1% would, all else being equal, have an equal but opposite effect.

As at November 30, 2025, the investments of the Selected Fund are mainly in Corporate Bonds and Municipal Bonds, which represent approximately 13% (2024: 12%) and 86% (2024: 87%) of the net assets of the Selected Fund, respectively.

For the Selected Fund, the investments are primarily concentrated in the United States of America at November 30, 2025 and November 30, 2024.

(B) Credit Risk

Changes in an issuer's credit rating or the market's perception of an issuer's creditworthiness may affect the value of the Series Trust's investment in that issuer. The degree of credit risk depends on both the financial condition of the issuer and the terms of the obligation.

Due to its investment in the Selected Fund, the Series Trust is exposed to the credit risk associated with debt instruments that may be held by the Selected Fund. The increased credit risk may prevent the Selected Fund's investment objective and consequently the Series Trust's investment objective from being achieved. All transactions in listed securities held by the Selected Fund are settled/paid for upon delivery using approved brokers. The risk of default is considered minimal, as delivery of securities sold is only made once the broker has received payment. Payment is made on a purchase once the securities have been received by the broker. The trade will fail if either party fails to meet their obligation.

The Investment Manager monitors the Series Trust's credit position on an on-going basis.

Municipal Bond securities in which the Selected Fund may invest could be subject to the credit risk of the underlying assets and in the event of default of such assets and the exhaustion of any underlying credit support, the Selected Fund may not recover its full investment. Furthermore, it is possible that some issuers of fixed income securities in

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

which the Selected Fund invests will be unable to make the required payments on their debt securities held by the Selected Fund. Debt securities could also go up or down in value based on the perceived creditworthiness of issuers.

The maximum exposure to credit risk of all financial assets of the Series Trust as of November 30, 2025 and November 30, 2024 is the carrying amounts as shown on the Statement of Financial Position. No collateral or other credit enhancements are held by the Series Trust. None of these assets are impaired or past due.

The clearing and depository operations for the Selected Fund's security transactions are mainly concentrated with the Custodian. At November 30, 2025 and November 30, 2024, substantially all cash and cash equivalents and investments are placed in custody with the Custodian, with a Fitch credit rating of A+.

The following table summarizes the credit quality of the Selected Fund's debt portfolio at November 30, 2025 as a percentage of net assets of the Selected Fund.

Rating*	% of Net Assets
Aaa	8.8%
Aa1	13.3%
Aa2	32.2%
Aa3	14.2%
A1	13.4%
A2	6.8%
A3	2.5%
Baa1	1.7%
Baa2	0.5%
NR	5.4%
	98.8%

*Security ratings, if any, are obtained from Moody's Investor Service.

The following table summarizes the credit quality of the Selected Fund's debt portfolio at November 30, 2024 as a percentage of net assets of the Selected Fund.

Rating*	% of Net Assets
Aaa	8.3%
Aa1	12.5%
Aa2	29.6%
Aa3	17.6%
A1	16.9%
A2	5.3%
A3	5.4%
Baa1	0.9%
Baa2	1.8%
Baa3	0.6%
	98.9%

*Security ratings, if any, are obtained from Moody's Investor Service.

(C) Liquidity Risk

Liquidity risk exists when particular investments are difficult to purchase or sell. The Series Trust's investments in illiquid securities may reduce the returns of the Series Trust because it may be unable to sell the illiquid securities at an advantageous time or price. To the extent that the Series Trust's principal investment strategies involve derivatives or securities with substantial market and/or credit risk, the Series Trust will tend to have the greatest exposure to liquidity risk.

The tables below analyze the Series Trust's financial liabilities into relevant maturity grouping based on the remaining period at the Statement of Financial Position date to the contractual maturity date. The amounts in the table are the contractual undiscounted cash flows.

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

At November 30, 2025	Less than 1 month	1 - 3 months	Total
Payables for:			
Fee agent fees	\$ 250,210	\$ -	\$ 250,210
Units repurchased	81,852	-	81,852
Distribution fees	44,526	-	44,526
Administrator fees	32,130	-	32,130
Professional fees	25,960	-	25,960
Printing fees	16,223	-	16,223
Custody fees	13,954	-	13,954
Transfer agent fees	8,021	-	8,021
Agent member company fees	3,626	-	3,626
Contractual cash out flows (excluding net assets attributable to the holder of redeemable units)	\$ 476,502	\$ -	\$ 476,502

At November 30, 2024	Less than 1 month	1 - 3 months	Total
Payables for:			
Fee agent fees	\$ 246,745	\$ -	\$ 246,745
Units repurchased	155,903	-	155,903
Professional fees	78,882	-	78,882
Distribution fees	43,667	-	43,667
Custody fees	43,530	-	43,530
Administrator fees	32,375	-	32,375
Printing fees	31,102	-	31,102
Agent member company fees	8,418	-	8,418
Transfer agent fees	5,289	-	5,289
Contractual cash out flows (excluding net assets attributable to the holder of redeemable units)	\$ 645,911	\$ -	\$ 645,911

The Manager monitors the Series Trust's liquidity position on an on-going basis.

Liquidity risk is managed by investing no more than 15% of the Net Asset Value in illiquid assets.

There were no derivative financial instruments held by the Series Trust as at November 30, 2025 and November 30, 2024.

Due to its investment in the Selected Fund, the Series Trust is exposed to the liquidity risk associated with unitholder repurchases in accordance with the terms in the Selected Fund's Prospectus. The Series Trust is managed to include liquid investments sufficient to meet normal liquidity needs although substantial repurchases of Units in the Series Trust could require the Selected Fund to liquidate its investments more rapidly than otherwise desirable in order to raise cash for the repurchases. These factors could adversely affect the value of the units repurchased and the valuation of the units that remain outstanding and the liquidity of the Series Trust's remaining assets if more liquid assets have been sold to meet the repurchases.

There were no repurchase fees applied in respect to the Selected Fund for the years ended November 30, 2025 and November 30, 2024.

(D) Risk Management

The Series Trust's Investment Manager's team is supported by certain risk management systems and professionals, which provide regular reporting on all portfolio positions and quantitative risk measures.

The capital of the Series Trust is represented by the net assets attributable to the holder of redeemable units. The amount of net assets attributable to the holder of redeemable units can change significantly on a daily basis as the Series Trust is subject to daily subscriptions and repurchases at the discretion of the unitholder. The Series Trust's objective when managing capital is to safeguard the Series Trust's ability to continue as a going concern in order to provide returns for the unitholder and benefits for other stakeholders and to maintain a strong capital base to support the development of the investment activities of the Series Trust. In order to maintain or adjust the capital structure, the Series Trust's policy is to perform the following:

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

- Monitor the level of daily subscriptions and repurchases relative to the liquid assets and adjust the amount of distributions the Series Trust pays to the holder of redeemable units.
- Repurchase and issue new units in accordance with the constitutional documents of the Series Trust.

The Manager monitors capital on the basis of the value of net assets attributable to the holder of redeemable units.

5.2 Additional Series Trust's Risks

(A) Custody Risk

Neither the Trustee nor the Manager controls the custodianship of the Series Trust's entire holding of indirect investments. The Custodian or other banks or brokerage firms selected to act as custodians may become insolvent, causing the Series Trust to lose all or a portion of the funds or securities held by those custodians.

(B) Risk of Indemnification

The Trustee, the Manager, the Administrator, the Custodian, and other parties, and each of their respective agents, principals, officers, employees, and affiliates are entitled to be indemnified out of the assets of the Series Trust under certain circumstances which may result in a decrease in Net Asset Value per unit.

(C) Settlement Risk

Settlement and clearance procedures in certain foreign markets differ significantly from those in the United States, the European Union and Japan. Foreign settlement and clearance procedures and trade regulations may also involve certain risks (such as delays in payment for or delivery of securities) not typically associated with the settlement of United States investments. At times, settlements in certain foreign countries have not kept pace with the number of securities transactions. These problems may make it difficult for the Selected Fund and ultimately, the Manager to carry out transactions for the account of the Series Trust. If the Manager cannot settle or is delayed in settling a purchase of securities, it may miss attractive investment opportunities and some of the Series Trust's assets may be uninvested with no return earned thereon for some period.

If the Selected Fund and ultimately, the Manager cannot settle or is delayed in settling a sale of securities, the Series Trust may lose money if the value of the underlying security then declines or, if it has contracted to sell the security to another party, the Series Trust could be liable for any losses incurred.

(D) Derivatives

The Manager may use derivative instruments to hedge the Series Trust's investments or to seek to enhance the Series Trust's returns. Derivatives allow the risk exposure of the Series Trust to increase or decrease more quickly and efficiently than other types of instruments. Derivatives are volatile and involve significant risks, including:

- **Credit Risk** — the risk that the counterparty (the party on the other side of the transaction) on a derivative transaction will be unable to honor its financial obligation to the Series Trust.
- **Leverage Risk** — the risk associated with certain types of investments or trading strategies that relatively small market movements may result in large changes in the value of an investment. Certain investments or trading strategies that involve leverage can result in losses that greatly exceed the amount originally invested.
- **Liquidity Risk** — the risk that certain securities may be difficult or impossible to sell at the time that the seller would like or at the price that the seller believes the security is currently worth.

The Manager may use derivatives for hedging purposes for the Series Trust, including anticipatory hedges. Hedging is a strategy in which the Manager uses a derivative to offset the risks associated with other Series Trust's holdings. While hedging can reduce losses, it can also reduce or eliminate gains or cause losses if the market moves in a manner different from that anticipated by the Manager or if the cost of the derivative outweighs the benefit of the hedge. Hedging also involves the risk that changes in the value of the derivative will not match those of the holdings being hedged as expected by the Manager, in which case any losses on the holdings being hedged may not be reduced and may be increased. There is no assurance that the Series Trust's hedging strategy will reduce risk or that hedging transactions are either available or cost effective.

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

The Manager is not required to use hedging for the Series Trust and may choose not to do so. Because the Manager may use derivatives to seek to enhance the Series Trust's returns, its investments will expose the Series Trust to the risks outlined above to a greater extent than if the Manager used derivatives solely for hedging purposes. Use of derivatives to seek to enhance returns is considered speculative.

As of November 30, 2025 and November 30, 2024, there were no Series Trust derivative assets and derivative liabilities subject to netting arrangements and similar arrangements.

(E) Counterparty and Broker Risk

The financial institutions and counterparties, including banks and brokerage firms, such as the Custodian, with which the Manager or its delegate trades or invests for the account of the Series Trust, may encounter financial difficulties and default on their respective obligations owed in respect of the Series Trust. Any such default could result in material losses to the Series Trust. In addition, the Manager may pledge collateral for the account of the Series Trust to the counterparties in order to secure certain transactions. No collateral was pledged by the Manager during the years ended November 30, 2025 and November 30, 2024.

The Series Trust has not offset any financial assets or financial liabilities in the Statement of Financial Position.

(F) Generated Income and Distributions

There is no guarantee that there will be any Generated Income. Distributions may be paid in whole or in part out of investment principal attributable to the units or, alternatively, the Generated Income may be zero. A distribution can in effect result in a return of an investor's initial capital or capital gains thereby eroding that capital to the extent the distribution exceeds available income. In consequence of this possibility, investors seeking capital preservation may not achieve this given probable deterioration in the value of the Series Trust's investments caused by declining asset values and a return of capital to investors by way of distribution. If the Series Trust is not profitable, the Repurchase Price a unitholder receives back in respect of a repurchase of units may be less than the unitholder's initial investment.

The Generated Income partially relies on the receipt of distributions paid by the Selected Fund. Should the Selected Fund fail to pay any distributions or pay less than anticipated, or due to a rise in the non-treaty tax rate applicable to the Series Trust, then the Series Trust may gain accordingly less than investors may have previously expected. Furthermore, if the interest rate at which the distributions received accrue falls during the monthly period, this may also lead to the Generated Income being lower than expected.

(G) No Interest in the Selected Fund

The return on the units depends, amongst other things, on the performance of the Selected Fund. An investment in units does not give a unitholder a direct interest in the Selected Fund.

(H) Early Termination of the Series Trust

Although the Final Repurchase Day of the Series Trust is scheduled for December 1, 2163, the Final Repurchase Day will be brought forward should a Compulsory Repurchase Event occur.

5.3 Fair Value Estimation and Hierarchy Designation

The Series Trust applies IFRS Accounting Standard 13 '*Fair value measurement*' and utilizes the last traded market price for its fair valuation inputs for both financial assets and liabilities.

An active market is a market in which transactions for the asset or liability take place with sufficient frequency and volume to provide pricing information on an ongoing basis.

The fair value of financial assets and liabilities that are not traded in an active market is determined by using valuation techniques. The Series Trust uses a variety of methods and makes assumptions that are based on market conditions existing at each period end date. Valuation techniques used for non-standardized financial instruments such as options, currency swaps and other over-the-counter derivatives, include the use of comparable recent arm's length transactions, reference to other instruments that are substantially the same, discounted cash flow analysis, option pricing models and other valuation techniques commonly used by market participants making the maximum use of market inputs and relying as little as possible on entity-specific inputs.

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

For instruments for which there is no active market, the Series Trust may use internally developed models, which are usually based on valuation methods and techniques generally recognized as standard within the industry. Some of the inputs to these models may not be market observable and are therefore estimated based on assumptions. The output of a model is always an estimate or approximation of a value that cannot be determined with certainty, and valuation techniques employed may not fully reflect all factors relevant to the positions the Series Trust holds. Valuations are therefore adjusted, where appropriate, to allow for additional factors including model risk, liquidity risk and counterparty risk.

The Series Trust classifies fair value measurements using a fair value hierarchy that reflects the significance of the inputs used in making the measurements.

The fair value hierarchy has the following levels:

- Level 1 inputs are quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities that the entity can access at the measurement date;
- Level 2 inputs are inputs other than quoted prices included within Level 1 that are observable for the asset or liability, either directly or indirectly; and
- Level 3 inputs are unobservable inputs for the asset or liability.

The level in the fair value hierarchy within which the fair value measurement is categorized in its entirety is determined on the basis of the lowest level input that is significant to the fair value measurement in its entirety. For this purpose, the significance of an input is assessed against the fair value measurement in its entirety. If a fair value measurement uses observable inputs that require significant adjustment based on unobservable inputs, that measurement is a Level 3 measurement. Assessing the significance of a particular input to the fair value measurement in its entirety requires judgment, considering factors specific to the asset or liability.

The determination of what constitutes 'observable' requires significant judgment by the Administrator, under advisement of the Manager. The Administrator, under advisement of the Manager, considers observable data to be that market data that is readily available, regularly distributed or updated, reliable and verifiable, not proprietary, and provided by independent sources that are actively involved in the relevant market.

The following is a summary of the fair valuations according to the inputs used as of November 30, 2025 in valuing the Series Trust's financial assets:

Financial Assets at Fair Value Through Profit or Loss	(Unadjusted) Quoted Prices in Active Markets for Identical Investments (Level 1)	Significant Other Observable Inputs (Level 2)	Significant Unobservable Inputs (Level 3)	Fair Value at November 30, 2025
Investment in the Selected Fund				
Municipal Core Fund USD Class	\$ -	\$ 211,619,151	\$ -	\$ 211,619,151
Financial assets at fair value through profit or loss	\$ -	\$ 211,619,151	\$ -	\$ 211,619,151

The following is a summary of the fair valuations according to the inputs used as of November 30, 2024 in valuing the Series Trust's financial assets and liabilities:

Financial Assets at Fair Value Through Profit or Loss	(Unadjusted) Quoted Prices in Active Markets for Identical Investments (Level 1)	Significant Other Observable Inputs (Level 2)	Significant Unobservable Inputs (Level 3)	Fair Value at November 30, 2024
Investment in the Selected Fund				
Municipal Core Fund USD Class	\$ -	\$ 209,537,237	\$ -	\$ 209,537,237
Financial assets at fair value through profit or loss	\$ -	\$ 209,537,237	\$ -	\$ 209,537,237

During the years ended November 30, 2025 and November 30, 2024, there were no transfers between Levels 1, 2 and 3.

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

Financial instruments that trade in markets that are not considered to be active but are valued based on quoted market prices, dealer quotations or alternative pricing sources supported by observable inputs are classified within Level 2. These include over-the-counter derivatives and debt securities. As Level 2 investments include positions that are not traded in active markets and/or are subject to transfer restrictions, valuations may be adjusted to reflect illiquidity and/or non-transferability, which are generally based on available market information.

For purposes of calculating the NAV of the Selected Fund, fixed income securities for which market quotes are readily available are normally valued on the basis of quotes obtained from established market makers or pricing services and are classified as Level 2 investments in the financial statements of the Selected Fund. Forward contracts are valued using observable inputs which can generally be corroborated by market data and are therefore classified as Level 2 investments in the financial statements of the Selected Fund. As of November 30, 2025 and November 30, 2024 all financial assets and liabilities were classified as Level 2 investments.

Financial assets and liabilities not carried at fair value through profit or loss

- (i) At November 30, 2025 and November 30, 2024, cash and cash equivalents and all other assets and liabilities (including receivables for units issued, other assets and payables for units repurchased, fee agent fees, distribution fees, professional fees, printing fees, administrator fees, agent member company fees, custody fees and transfer agent fees) are deemed short-term financial assets and liabilities whose carrying amounts approximate fair value because of their short-term nature. Refer to Note 2 for a description of the valuation techniques.

5.4 Investments in unconsolidated structured entities

As of November 30, 2025 and November 30, 2024, the Selected Fund's net asset value was JPY 33,019,387,117 (approximately US\$ 211,622,041) and JPY 31,464,524,690 (approximately US\$ 198,396,018), respectively. As of November 30, 2025, the Selected Fund held total investments of JPY 32,671,099,280 comprising of fixed income securities (corporate bonds, municipal bonds & notes, asset backed securities and time deposits). As of November 30, 2024, the Selected Fund held total investments of JPY 31,215,966,744 comprising of fixed income securities (corporate bonds, municipal bonds & notes, asset backed securities and time deposits). The valuation of investments in unconsolidated structured entities represents the amount the Series Trust would expect to receive if it were to liquidated or redeem its investments subject to the underlying fund's liquidity or redemption restrictions and costs.

The Selected Fund is financed through equity capital provided by investors, include the Series Trust. During the years ended November 30, 2025 and November 30, 2024, the Series Trust did not provide any other financial support to the Selected Fund and has no intention of providing financial or other support to this entity.

The rights attached to the Series Trust's holding in the Selected Fund is similar to those of other investors. Subscriptions into the Selected Fund are governed by the rights stipulated in their offering documents. The Series Trust has the ability to liquidate or redeem its investments periodically in accordance with the provisions of the respective fund agreements. Refer to Note 2 for information regarding the investment objectives and liquidity provisions of the Selected Fund.

6. DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

Forward Contracts

The Investment Manager for the Selected Fund enters into forward contracts for the Selected Fund by buying forward contracts, under normal circumstances in an amount equal, to the extent possible, to approximately 100% of the USD exposure of the Net Asset Value (excluding unrealized currency gain or losses).

The Investment Manager enters into forward contracts for the Series Trust by buying forward contracts.

As of November 30, 2025 and November 30, 2024, there were no open forward contracts in the Series Trust.

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

7. NET GAIN/(LOSS) ON FINANCIAL ASSETS AND LIABILITIES AT FAIR VALUE THROUGH PROFIT OR LOSS

	<u>November 30, 2025</u>	<u>November 30, 2024</u>
Net gain/(loss) on financial assets and liabilities at fair value through profit and loss consist of the following		
Net realized (loss) on investments in the Selected Fund	\$ (1,162,339)	\$ (1,038,246)
Total net realized (loss) on financial assets and liabilities at fair value through profit or loss	<u>\$ (1,162,339)</u>	<u>\$ (1,038,246)</u>
Movement in net unrealized appreciation on investments in the Selected Fund	\$ 3,764,822	\$ 10,595,648
Total net change in unrealized appreciation on financial assets and liabilities at fair value through profit or loss	<u>\$ 3,764,822</u>	<u>\$ 10,595,648</u>

8. FEES, EXPENSES AND RELATED PARTY TRANSACTIONS

8.1 Fees and Expenses

(A) Administrator Fees

The Administrator receives an annual fee of 0.06% on the first US\$500 million of the net assets, 0.05% on the next US\$500 million of the net assets and 0.04% on the net assets over US\$1 billion, subject to a monthly minimum fee of \$3,750. The fees earned by the Administrator during the years ended November 30, 2025 and November 30, 2024, and outstanding fees payable to the Administrator as of November 30, 2025 and November 30, 2024 have been disclosed in the Statement of Comprehensive Income and the Statement of Financial Position, respectively.

(B) Custody Fees

The Custodian receives asset based and transactional charges dependent on market demographics of the assets. The fees earned by the Custodian during the years ended November 30, 2025 and November 30, 2024, and outstanding fees payable to the Custodian as of November 30, 2025 and November 30, 2024 have been disclosed in the Statement of Comprehensive Income and the Statement of Financial Position, respectively.

(C) Distribution Fees

The Distributor receives an annual fee of 0.25% of the Net Asset Value payable monthly in arrears. The Distribution Fees are payable by the Administrator, on behalf of the Manager, out of the assets of the Series Trust. The fees earned by the Distributor during the years ended November 30, 2025 and November 30, 2024, and outstanding fees payable to the Distributor as of November 30, 2025 and November 30, 2024 have been disclosed in the Statement of Comprehensive Income and the Statement of Financial Position, respectively.

(D) Transfer Agent Fees

The Transfer Agent receives an annual fee of 0.01% of the Net Asset Value and a \$10 fee per transaction out of the assets of the Series Trust. The fees earned by the Transfer Agent during the years ended November 30, 2025 and November 30, 2024, and outstanding fees payable to the Transfer Agent as of November 30, 2025 and November 30, 2024 have been disclosed in the Statement of Comprehensive Income and the Statement of Financial Position, respectively.

(E) Professional Fees

Professional fees include legal and audit fees. The fees paid during the years ended November 30, 2025 and November 30, 2024, and outstanding fees payable as of November 30, 2025 and November 30, 2024, have been disclosed in the Statement of Comprehensive Income and the Statement of Financial Position, respectively.

8.2 Related Party Transactions

Parties are considered to be related if one party has the ability to control the other party or exercise significant influence over the other party in making financial or operational decisions. The Trustee, Fee Agent, Manager and Agent Member Company are all related parties to the Series Trust.

There were no other transactions with related parties other than those in the normal course of business.

(A) Trustee Fees

The Trustee is entitled to receive out of the Operational Costs Fee a fixed annual fee of \$10,000 payable annually in advance. The fees earned by the Trustee during the years ended November 30, 2025 and November 30, 2024, and

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

outstanding fees payable to the Trustee as of November 30, 2025 and November 30, 2024 have been disclosed in the Statement of Comprehensive Income and the Statement of Financial Position, respectively, as a part of Fee Agent fees.

(B) Investment Management Fees

The Investment Manager receives an annual fee of 0.20% of the Net Asset Value payable quarterly in arrears. The fees earned by the Investment Manager during the years ended November 30, 2025 and November 30, 2024, and outstanding fees payable to the Investment Manager as of November 30, 2025 and November 30, 2024 have been disclosed in the Statement of Comprehensive Income and the Statement of Financial Position, respectively.

The Investment Manager of the Selected Fund receives a fee at the rate of 0.32% per annum, paid monthly in arrears out of the assets of the Selected Fund based on the average Net Asset Value in the preceding month.

(C) Fee Agent Fees

The Fee Agent receives an annual fee of 0.12% of Net Assets Value (the "Operational Costs Fees") and 0.57% of Net Assets Value (the "Sales Administrative Fees"), accrued on and calculated as at each valuation day. The Operational Costs Fees are paid by the Administrator, on behalf of the Trustee out of the assets of the Series Trust.

The fees earned by the Fee Agent during years ended November 30, 2025 and November 30, 2024, and outstanding fees payable to the Fee Agent as of November 30, 2025 and November 30, 2024 have been disclosed in the Statement of Comprehensive Income and the Statement of Financial Position, respectively.

The Fee Agent is responsible for paying certain ongoing and operational costs and expenses of the Series Trust, including manager fees and the following costs and expenses, which are, in reasonable judgement of the Fee Agent, determined as ordinary costs and expenses (the "Ordinary Costs"):

- (i) auditing costs that are not included in the audit fees and expenses;
- (ii) annual fees payable in respect of the Series Trust or the Trust to government bodies and agencies; and
- (iii) insurance costs (if any).

For the avoidance of doubt, the Fee Agent is not responsible for the payment of the sales administrative fees, investment manager fees, audit fees, formation expenses, distribution fees, administration fees, custody fees, any broker fees relating to security transactions, any costs relating to the Offering Memorandum and Appendix 25 and other similar offering documents and the costs relating to the preparation, printing, translation and delivery of such documents and any taxes relating to the purchase or disposal of securities, legal or compensation costs, licensing and any other extraordinary costs and expenses that would not usually occur.

To the extent that the Operational Costs Fee is not sufficient to cover the Ordinary Costs, the Fee Agent is liable for any outstanding amounts. Any amounts remaining following payment of the Ordinary Costs shall be retained by the Fee Agent as its remuneration for acting as fee agent in respect of the Series Trust.

The Operational Costs Fees and the Sales Administrative Fees accrue daily on an actual / 365 day count fraction basis and are payable quarterly in arrears in the amount accrued, from and excluding, for the first accrual period only, the initial closing day, and for all other accrual periods, the last day of each calendar quarter.

(D) Manager Fees

The Manager is entitled to receive out of the Operational Costs Fee, a management fee of \$5,000 per annum payable monthly in arrears, as a part of Fee Agent fees.

(E) Agent Member Company Fees

The Agent Member Company is entitled to receive a fee of 0.01% per annum of the Net Asset Value payable quarterly in arrears. The Agent Member Company Fees are paid by the Administrator, on behalf of the Manager out of the assets of the Series Trust. The fees earned by the Agent Member Company during the years ended November 30, 2025 and November 30, 2024 and outstanding fees payable to the Agent Member Company as of November 30, 2025 and November 30, 2024 have been disclosed in the Statement of Comprehensive Income and the Statement of Financial Position, respectively.

US Municipal Bond Fund
Notes to Financial Statements (continued)
For the Year Ended November 30, 2025

(Expressed in U.S. Dollars)

9. BORROWING AND LEVERAGE POLICY

The Series Trust may borrow up to 10% of its Net Asset Value if required to facilitate short term cash flows. During the years ended November 30, 2025 and November 30, 2024, the Series Trust did not incur any borrowings.

10. SUBSEQUENT EVENTS

The Trustee has evaluated all subsequent transactions and events through May 7, 2026, the date on which these financial statements were available to be issued. Effective December 1, 2025 through May 7, 2026, there were subscriptions of \$1,254,262 and repurchases of \$12,837,905. During the same period, there were distributions of \$1,047,883. There are no other subsequent events to report as relates to the Series Trust.

(2) 【損益計算書】

ファンドの損益計算書については、「(1) 貸借対照表」の項目に記載したファンドの包括利益計算書をご参照ください。

(3) 【投資有価証券明細表等】

ファンドの投資有価証券明細表等については、「第二部 ファンド情報 - 第1 ファンドの状況 - 5 運用状況 - (2) 投資資産」の項目に記載したファンドの投資有価証券の主要銘柄をご参照ください。

2【ファンドの現況】

【純資産額計算書】

(2026年3月末日現在)

	米ドル(を除く)	円(を除く)
・ 資産総額	204,907,362.49	32,760,589,115
・ 負債総額	739,771.99	118,274,746
・ 純資産総額(-)	204,167,590.50	32,642,314,369
・ 発行済口数	2,054,841	
・ 1口当たり純資産価格(/)	99.36	15,886

第4【外国投資信託受益証券事務の概要】

(イ) 受益証券の名義書換

ファンドの記名式証券の名義書換を行う登録・名義書換事務代行会社は次の通りです。

取扱機関 ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー

取扱場所 香港 中環 68デヴォーロード マンイービルディング 13/F ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスティ・サーヴィシズ(ホンコン)リミテッド気付

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、その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受益者本人の責任で行います。

名義書換の費用は受益者から徴収されません。

(ロ) 受益者集会

受託会社は、基本信託証書の定めにより招集することが要求されている場合、または提案されているものが受益者による決議であるときは受益証券の保有者として登録され受益証券1口当たり純資産価格の総額がトラストの全てのシリーズ・トラストの純資産価額の10分の1以上となる受益証券を保有する受益者の書面による要請のある場合、もしくは提案されているものがファンドによる決議であるときは受益証券の保有者として登録されファンドの受益証券の口数の10分の1以上を保有する受益者の書面による要請がある場合、招集通知に記載されている日時および場所にて、全受益者または(場合により)ファンドの受益者の集会を招集します。受託会社は、各集会の15暦日前までに、集会の場所、日時および集会で提案される決議の条件を記載した書面による通知を、トラストの受益者全員の集会の場合は各受益者に郵送し、ファンドの受益者の集会の場合はファンドの受益者に郵送します。集会の基準日は、集会の通知に指定された日の少なくとも21暦日前とします。受益者に対する通知が偶然になされなかった場合または受益者によって通知が受領されなかった場合でも、集会の無効となることはありません。受託会社または管理会社の取締役またはその他権限を付与された役員は、いずれの集会にも出席し、発言する権利を有します。定足数は受益者2名としますが、受益者が1名しかいない場合はこの限りではなく、この場合定足数は当該受益者1名とします。いずれの集会においても、集会の投票に付された決議は書面による投票で決定され、提案されたのが受益者による決議であるときは受益証券1口当たり純資産価格の合計がトラストのシリーズ・トラスト全ての純資産価額の50%以上である受益証券を保有する受益者により承認される場合、提案されたのがファンドによる決議であるときは発行済みの当該ファンドの受益証券口数の半分以上を保有する受益者により承認された場合、投票結果は集会の決議であるとみなされます。上記にかかわらず、且つ基本信託証書第33.2条の目的に限り、トラストが「ミューチュアル・ファンド」であって「規制対象のミューチュアル・ファンド」(ケイマン諸島ミューチュアル・ファンド法に定義された用語)ではない場合はいつでも、「受益者による決議」という表現は、トラストの(当該法で定義された)「投資者」の人数の過半数が書面で同意した決議を指します。受益者による決議に関する純資産総額の計算は、集会の直前の該当する評価日の評価時点で行われます。投票は、本人または代理人のいずれかにより行うことができます。

(ハ) 受益者に対する特典、譲渡制限

受益者に対する特典はありません。

管理会社は、いかなる者(米国人および(制限付例外があります。))ケイマン諸島の居住者または所在地事務代行会社を含みます。)による受益証券の取得も制限することができます。

第三部【特別情報】

第1【管理会社の概況】

1【管理会社の概況】

(1) 資本金の額

管理会社の払込済み資本金の額は、2026年3月末日現在735,000米ドル(約11,751万円)です。過去5年間に於いて主な資本金の額の増減はありません。

(2) 会社の機構

管理会社の定款によれば、管理会社の業務は10名以下(代理取締役は除きます。)で構成される取締役会によって管理されます。取締役の株式保有資格は総会において管理会社によりかかる決定がなされるまで要求されません。管理会社は通常の決議により取締役を選任でき、同様に取締役を解任し、代わりに他の者を指名できます。取締役は、管理会社の定款に定められた最大数を条件として、いつでも随時何人をも取締役に指名する権限を有します。

取締役会は、その構成員から議長を選出できますが義務はありません。

取締役会は、招集通知に記載された場所で開催されます。

取締役会は、各取締役および代理取締役に書面により少なくとも2日前に通知がなされることにより招集されます。ただし、全取締役(または代理取締役)が通知を取締役会開催の前か後に撤回する場合、招集通知の期間が短縮された取締役会も有効な取締役会であるものとします。

取締役会の決議の定足数は、取締役会で別途定めがなければ2名です。ただし、いかなる時でも取締役が1名の場合は定足数は1名です。

決議は、定足数を満たしている取締役会に自らまたは代理人により参加している者の過半数の賛成によりなされます。議長は、賛否同数の場合の決定権を有します。

取締役会は、法律、定款、総会で管理会社により規定された規則および関連するファンドの基本的書類による制限にしたがって、管理会社の名前で活動し、管理会社のために活動する過程にある全業務ならびに事務管理および財産処分に関する全活動を行い、かつ、権限を付与する権限を授与されています。

取締役会は、取締役会の構成員ではない1名以上の執行役員、支部の委員会もしくは代理人、または取締役会の構成員で構成されると取締役がみなす委員会に対し、管理会社の業務および管理会社の代表権の全てまたは一部を委託することができます。

株主総会が、適式に成立した場合には、全株主を代表します。株主総会は、管理会社に代わって議案に記載された全ての活動を行い、かつ、承認する幅広い権限を有します。

適用法令の要件および管理会社の定款の遵守を条件とし、株主総会で正式に可決された決議は全株主を拘束します。

2【事業の内容及び営業の概況】

管理会社の事業の目的には、定款に規定される以外の制限はなく、投資信託の管理会社として行為することに何ら制限はありません。

管理会社は、2026年3月末日現在、以下の投資信託の管理・運用を行っています。

国別 (設立国)	種類別	本数	純資産の合計 (通貨別)
ケイマン諸島	公募	15	2,328,807,418 米ドル
			9,770,680 ユーロ
			57,808,553 豪ドル
			29,927,206,176 円
			3,947,774,283 トルコリラ
	私募	9	96,206,368,122 円
	その他	8	52,031,610,402 円

3【管理会社の経理状況】

- a . 管理会社の直近 2 事業年度 (2023 年 1 月 1 日から 2023 年 12 月 31 日までおよび 2024 年 1 月 1 日から 2024 年 12 月 31 日まで) の日本文の財務書類は、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」 (平成 5 年大蔵省令第 22 号) 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」 (昭和 38 年大蔵省令第 59 号) 第 328 条第 5 項但書の規定を適用して、管理会社によって作成された監査済財務書類の原文を翻訳したものです (ただし、円換算部分を除きます。) 。
- b . 管理会社の原文の財務書類は、外国監査法人等 (公認会計士法 (昭和 23 年法律第 103 号) 第 1 条の 3 第 7 項に規定する外国監査法人等をいいます。) であるアーンスト・アンド・ヤング (安永會計師事務所) 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 (訳文を含みます。) が当該財務書類に添付されています。
- c . 管理会社の原文の財務書類は米ドルで表示されています。日本文の財務書類には円換算額が併記されています。日本円による金額は 2026 年 3 月 31 日現在における株式会社三菱 U F J 銀行の対顧客電信売買相場の仲値 (1 米ドル = 159.88 円) で換算されています。なお、千円未満の金額は四捨五入されています。

（１）【貸借対照表】

U B S マネジメント（ケイマン）リミテッド
（ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社）

損益計算書およびその他の包括利益

2024年12月31日を末日とする事業年度

	注記	2024年		2023年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
収益					
運用手数料収入	4	170,000	27,180	185,000	29,578
その他の収入	4	62,322	9,964	60,009	9,594
		<u>232,322</u>	<u>37,144</u>	<u>245,009</u>	<u>39,172</u>
費用					
監査報酬		4,340	694	6,390	1,022
取締役報酬	9(c)	107,053	17,116	108,643	17,370
その他費用		5,015	802	48	8
費用合計		<u>116,408</u>	<u>18,611</u>	<u>115,081</u>	<u>18,399</u>
税引前利益		115,914	18,532	129,928	20,773
税金	5	-	-	-	-
当期利益合計					
当期包括利益合計		<u>115,914</u>	<u>18,532</u>	<u>129,928</u>	<u>20,773</u>

財務諸表に含まれる注記は、財務諸表の一部を構成する。

U B S マネジメント（ケイマン）リミテッド
（ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社）

財政状態計算書

2024年12月31日

	注記	2024年		2023年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
資産					
運用手数料未収入金	7	170,000	27,180	185,000	29,578
関連会社に対する債権	9(a)	864	138	864	138
現金および現金同等物	6	1,955,991	312,724	2,249,019	359,573
資産合計		<u>2,126,855</u>	<u>340,042</u>	<u>2,434,883</u>	<u>389,289</u>
負債					
直接持株会社に対する債務	9(b)	23,303	3,726	16,752	2,678
未払取締役報酬		-	-	428,396	68,492
未払金		4,339	694	6,436	1,029
負債合計		<u>27,642</u>	<u>4,419</u>	<u>451,584</u>	<u>72,199</u>
純資産		<u>2,099,213</u>	<u>335,622</u>	<u>1,983,299</u>	<u>317,090</u>
株主資本					
資本金	8	735,000	335,622	735,000	117,512
利益剰余金		1,364,213	335,622	1,248,299	199,578
株主資本合計		<u>2,099,213</u>	<u>335,622</u>	<u>1,983,299</u>	<u>317,090</u>

 Nicolas Henri Jean Papavoine

取締役

財務諸表に含まれる注記は、財務諸表の一部を構成する。

U B S マネジメント (ケイマン) リミテッド
(ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社)

株主資本等変動計算書

2024年12月31日を末日とする事業年度

	株式資本		利益剰余金		合計	
	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円
2023年1月1日現在	735,000	117,512	1,118,371	178,805	1,853,371	296,317
当期純利益および包括利益	-	-	129,928	20,773	129,928	20,773
2023年12月31日および 2024年1月1日現在	735,000	117,512	1,248,299	199,578	1,983,299	317,090
当期純利益および包括利益	-	-	115,914	18,532	115,914	18,532
2024年12月31日現在	735,000	117,512	1,364,213	218,110	2,099,213	335,622

財務諸表に含まれる注記は、財務諸表の一部を構成する。

U B S マネジメント（ケイマン）リミテッド
（ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社）

キャッシュ・フロー計算書

2024年12月31日を末日とする事業年度

	注記	2024年		2023年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
営業活動によるキャッシュ・フロー					
税引前利益		115,914	18,532	129,928	20,773
調整：					
受取利息		(62,436)	(9,982)	(60,034)	(9,598)
		<u>53,478</u>	<u>8,550</u>	<u>69,894</u>	<u>11,175</u>
運用手数料未収入金の減少		15,000	2,398	20,000	3,198
直接持株会社に対する債務の増加 / (減少)		6,551	1,047	(313,301)	(50,091)
未払取締役報酬の(減少) / 増加		(428,396)	(68,492)	428,396	68,492
未払金の減少		(2,097)	(335)	(37)	(6)
		<u>(355,464)</u>	<u>(56,832)</u>	<u>204,952</u>	<u>32,768</u>
営業活動に(使用した) / より発生した現金 受取利息		<u>62,436</u>	<u>9,982</u>	<u>60,034</u>	<u>9,598</u>
		<u>(293,028)</u>	<u>(46,849)</u>	<u>264,986</u>	<u>42,366</u>
営業活動に(使用した) / より発生した正味 キャッシュ・フロー		<u>(293,028)</u>	<u>(46,849)</u>	<u>264,986</u>	<u>42,366</u>
現金および現金同等物の純増(減)額		<u>(293,028)</u>	<u>(46,849)</u>	<u>264,986</u>	<u>42,366</u>
期首における現金および現金同等物		<u>2,249,019</u>	<u>359,573</u>	<u>1,984,033</u>	<u>317,207</u>
期末における現金および現金同等物		<u><u>1,955,991</u></u>	<u><u>312,724</u></u>	<u><u>2,249,019</u></u>	<u><u>359,573</u></u>
現金および現金同等物の分析					
現金および銀行預金残高	6	<u><u>1,955,991</u></u>	<u><u>312,724</u></u>	<u><u>2,249,019</u></u>	<u><u>359,573</u></u>

財務諸表に含まれる注記は、財務諸表の一部を構成する。

UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド
(ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社)

財務諸表に対する注記

2024年12月31日

1. 会社情報

UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド(以下、「会社」という)は、ケイマン諸島 会社法Cap.22に基づき、ケイマン諸島において2000年1月4日に有限責任の免税会社として設立された。会社の登録事業所は、ケイマン諸島 KY1-1104、グランド・ケイマン、ウグランド・ハウス、私書箱309、メイプルズ・コーポレート・サービスズ・リミテッド(Maples Corporate Services Limited, P.O. Box 309, Ugland House, Grand Cayman KY1-1104, Cayman Islands)に所在する。

会社の主たる事業はトラストの設立ならびにトラスト資産の管理事務代行および運用である。

2023年6月12日、UBSグループAGはクレディ・スイス・グループAGを買収し、スイス法の適用によりクレディ・スイス・グループAGのすべての資産および負債を承継したことにより、クレディ・スイス・グループAGの直接および間接子会社すべての直接または間接株主となった(以下「本取引」という)。会社は、この取引に含まれるクレディ・スイス・グループAGの間接的な子会社のひとつであった。

本取引の完了後、クレディ・スイスの発行済み登録株式は、クレディ・スイスの米国預託株式の場合、クレディ・スイスのデポジタリーに一定の手数料を支払うことを条件として、合併対価として1株当たりUBSグループAGの株式22.48分の1株を受領する権利に転換される。全体として、クレディ・スイスの株主は、買収日時点において、37億米ドルの購入価格で発行済みUBSグループAG株式の5.1%を取得した。

2023年12月、UBSグループAGの取締役会はUBS AGとクレディ・スイスAGの合併を承認し、両社は正式な合併契約を締結した。本合併手続きは、2024年5月31日に完了する。

2024年3月1日付で、UBSグループAGの取締役会は名称をクレディ・スイス・マネジメント(ケイマン)リミテッドからUBSマネジメント(ケイマン)リミテッドに変更することを承認した。

究極の持株会社は、スイスで設立されたUBSグループAGである。取締役は、クレディ・スイス(香港)リミテッドを直接持株会社、UBS AGを中間持ち株会社とみなしている。

U B S マネジメント (ケイマン) リミテッド
(ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社)

財務諸表に対する注記

2024年12月31日

2.1 作成の基準

会社のこれらの財務諸表は、国際会計基準審議会（以下、「IASB」という）が公表するIFRS会計基準に準拠して作成されている。これらの財務諸表は、純損益を通じて公正価値で測定された金融資産および金融負債を除き、取得原価を基準に作成されている。

IFRSの会計基準に準拠した財務諸表の作成に当たり、経営陣は会計方針の適用ならびに資産、負債、収益および費用の報告額に影響を与える判断、見積りおよび仮定を行うことが求められている。見積りおよびこれに伴う仮定は、状況に応じて合理的であると考えられ、結果として他の情報源からは容易に明白とはならない資産および負債の帳簿価額を決定する基準となる過去の実績およびその他のさまざまな要因に基づくものである。実際の結果は、かかる見積りと異なる場合もある。

これらの財務諸表は米ドル（「USD」）で表示され、また別段の記載がない限り、1ドル単位に四捨五入されている。

財政状態計算書は、資産および負債を流動性の順に示しており、また流動資産または負債と固定資産または負債の区別はしていない。

過去の期の一部の比較情報は、当年度の表示と合致するように組み替えられている。

2.2 会計方針の変更と開示事項

当期に採用された会計原則は前年と整合している。当会計期間において効力を発して会社に重大な影響を与える、既存の基準にかかる他の基準、解釈または改正はない。

2.3 既発表であるが未発効のIFRS会計基準

2024年12月31日を末日とする会計年度に関して発表済みであるがまだ有効になっていない新規および改訂されたIFRS会計基準のいずれについても、会社はこれらの財務諸表において早期適用を行っていない。新規および改訂IFRS会計基準の中で、以下の点については発効の時点で会社の財務諸表が関連性を持つものと予想される。

IFRS第18号財務諸表における表示および開示

2024年4月に、IASBはIAS第1号財務諸表の提示に置き換わるIFRS第18号を発表した。IFRS第18号は損益計算書における表示に、特定の合計および小計を含む新たな要求事項を導入した。さらに企業は、すべての収益および費用を損益計算書内で5つの区分に分類することが求められる。すなわち営業、投資、財務、法人所得税および非継続事業の区分であり、そのうち最初の3つの区分が新しいものである。

U B S マネジメント (ケイマン) リミテッド
(ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社)

財務諸表に対する注記

2024年12月31日

2.3 既発表であるが未発効の I F R S 会計基準 (続き)

また、新たに定義された経営陣が定める業績評価指標、収益および費用の小計の開示も義務付けられ、基本財務諸表 (P F S) および注記の「役割」に基づき、財務情報の集計および細分化に関する新たな要件も盛り込まれている。

さらに、I A S 第7号キャッシュ・フロー計算書について、間接法による営業キャッシュ・フロー算定の出発点を「損益」から「営業損益」に変更することと、配当金および利息のキャッシュ・フローの分類にかかる選択肢が削除されるなど、狭い範囲に限定した改訂も行われた。これに加え、いくつかの他の基準に対して重要な改訂がなされた。I F R S 第18号および他の基準の改正は、2027年1月1日以降に開始する事業年度から発効するが、早期適用が認められており、その場合は開示する必要がある。I F R S 第18号は遡及適用される。

会社は現在、改正が主たる財務諸表および財務諸表の注記に与えるすべての影響を特定する作業を進めている。

交換可能性の欠如 - I A S 第21号の改正

2023年8月、I A S B は、企業はどのように交換可能性を判定するべきか、および交換可能性が欠如している場合にどのように直物為替レートを確定するかについて、I A S 第21号の改正外国為替レート変動の影響を発表した。また改訂は、他の通貨に交換可能でないことが企業の財務実績、財政状態およびキャッシュ・フローに与える影響を、財務諸表利用者が理解できる情報を開示することを求めている。

本改訂は、2025年1月1日以降に開始する事業年度から発効する。早期適用は認められるが、その場合は開示を要する。改訂を適用する場合、企業は比較情報を修正再表示することはできない。

本改訂の適用による会社の財務諸表への重大な影響はないことが予想される。

3 . 重要性のある会計方針

関連当事者

当事者は、以下の場合に、会社に関連するとみなされる。

- a) 当事者が個人、またはその個人の家族の近親者は、以下に該当する場合、会社の関連当事者である。
-) 会社を支配している、または共同支配している。
 -) 会社に重要な影響を与える。
 -) 会社または会社の親会社経営幹部の一員である。

U B S マネジメント（ケイマン）リミテッド
（ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社）

財務諸表に対する注記

2024年12月31日

3 . 重要性のある会計方針（続き）

または

b) 事業体の場合、以下の条件のいずれかが当てはまる場合は関連当事者となる。

- ）事業体と会社が同一グループのメンバーである。
- ）一方の事業体が、他方の事業体（または他方の事業体の親会社、子会社、或いは同系列子会社）の関連会社または合併企業である。
- ）事業体と会社が、同一の第三者の合併会社である。
- ）一方の事業体が第三者企業の合併会社であり、もう一方の事業体が当該第三者企業の関連会社である。
- ）当該事業体が、会社または会社の関連当事者である企業の従業員給付のための退職後給付制度である。
- ）当該事業体が、(a)に規定する個人に支配されているか、共同支配されている。
- ）(a)()に規定する個人が、当該事業体に重要な影響を与えるか、当該事業体（またはその親会社）の経営幹部の一員である。および
- ）当該事業体、またはその事業体が属するグループのメンバー企業のいずれかが、会社または会社の親会社に重要な経営幹部業務を提供している。

現金および現金同等物

財政状態計算書上の現金および現金同等物は、価値変動のリスクが大きくなり短期的な現金支払債務を満たすために保有する、手許現金および銀行預金ならびに一般的に期日が3カ月以内の確定額で現金に転換できる高流動性預金で構成される。

キャッシュ・フロー計算書において、現金および現金同等物は、上記に定義される手許現金ならびに銀行預金および短期預金から、要求払いで返済可能な会社の現金管理の一部を構成する銀行当座借越を控除した金額で構成される。

金融商品：

() 分類

I F R S 第9号に従い、会社は、当初認識時に金融資産および金融負債を以下で説明する金融資産および金融負債の区分に分類する。

分類にあたって、金融資産または金融負債は以下の目的で保有されるとみなされる。

- (a) 短期間に売却または買戻しを行うことを主な目的として取得または発生した資産。または
- (b) 当初認識時において、一括して管理される特定された金融商品ポートフォリオの一部であり、かかる資産につき最近において短期的な利益確定の現実の取引パターンが存在している場合。または、
- (c) デリバティブ（金融保証契約であるデリバティブまたは指定され有効なヘッジ・ツールのデリバティブを除く）

U B S マネジメント (ケイマン) リミテッド
(ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社)

財務諸表に対する注記

2024年12月31日

3 . 重要性のある会計方針 (続き)

金融資産

会社は、その金融資産を償却原価で測定する事後測定または次の両方の基準によって F V P L により測定して分類する。

- ・金融資産の運用に関する事業モデル
- ・金融資産の契約上のキャッシュ・フローの特性

償却原価で測定する金融資産

契約上のキャッシュ・フローを回収するために資産を保有するという目的の事業モデルの範囲内で保有され、契約条件により、元本および元本残高に対する利息の支払のみ (以下、「 S P P I 」) であるキャッシュ・フローが所定の日に生じる場合は、デット型商品は償却原価で測定される。会社はこの分類に短期の非財務債権を含めている。

損益を通じて公正価値で測定する金融資産 (「 F V P L 」)

次の場合、金融資産は F V P L により測定する。

- (a) その契約条件は、特定の日付に元本および元本残高に対する利息の支払いのみ (S P P I) であるキャッシュ・フローを生じない。または、
- (b) その目的が契約上のキャッシュ・フローであるか、または契約上のキャッシュ・フローの回収と売却の両方であるビジネスモデル内では適用されない。または、
- (c) 当初の認識では、それは、 F V P L で測定されたものとして取消不能で指定されており、そうすることで、資産もしくは負債の測定、または異なる根拠でのそれらに関する損益の認識から生じると思われる、測定または認識の矛盾を排除または大幅に削減している。

金融負債

F V P L で測定する金融負債

売買目的で保有されるという定義に合致するか、または当初認識時に F V P L により測定すると指定された場合は、金融負債は F V P L により測定される。

償却原価で測定する金融負債

この分類は、 F V P L で測定するものを除くすべての金融負債を含む。会社はこの分類に短期債務関連の金額を含めている。

UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド
(ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社)

財務諸表に対する注記

2024年12月31日

3. 重要性のある会計方針(続き)

() 認識

会社は、金融資産および金融負債につき、会社がかかる金融商品の契約条項の当事者となった場合に限り認識する。

市場における規制または慣習によって一般的に定められた期間内に資産の受渡しが求められる金融資産の売買(通常取引)は、取引日、すなわち、会社が資産の売買を約束した日に認識される。

() 当初の測定

純損益を通じて公正価値で測定する金融資産および金融負債は財政状態計算書に公正価値で記録される。かかる金融商品のすべての取引コストは、純損益とその他の包括利益によって直接認識される。

金融資産および金融負債(純損益を通じて公正価値で測定するものを除く)は、公正価値プラス取得のために直接起因する増分コストによって当初測定を行う。

() 後続測定

当初測定の後、会社は純損益を通じて公正価値で測定するものとして分類された金融資産を測定する。こうした金融商品の公正価値のその後の変動は、純損益およびその他の包括利益において、純損益を通じて公正価値で測定する金融資産および負債にかかる純損益に記録される。これらの金融商品にかかる受取または支払利息および配当金は、純損益およびその他の包括利益において、受取利息または支払利息ならびに受取配当金または配当支出としてそれぞれ記録される

純損益を通じた公正価値として分類されるものを除き、デット商品は、減損による引当を差し引いた実効金利法を用いた償却原価で測定される。デット商品のコストの認識の中止または減損だけでなく、償却プロセスなどの場合には、純損益において損益が認識される。

実効金利法(「EIR」)は、金融資産または金融負債の償却原価を計算して、関連期間にわたって受取利息または支払利息を振り分ける手法である。実効金利は、金融商品の予想残存期間、または状況に応じこれよりも短い期間にわたり見積もられる将来の現金支払額または受領額を、金融資産または金融負債の帳簿価格(純額)へと厳密に割り引く利率である。実効金利を計算する際、会社は予想貸倒損失(「ECL」)は考慮しないが、金融商品の全ての契約条件を考慮して将来のキャッシュ・フローを推定する。計算には契約の当事者間のすべての支払報酬または受取報酬を含み、これらは実効金利、取引コスト、およびすべてのその他のプレミアムおよびディスカウントの不可欠な一部である。

UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド
(ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社)

財務諸表に対する注記

2024年12月31日

3. 重要性のある会計方針(続き)

() 認識の中止

以下の場合、金融資産(または該当する場合、金融資産の一部または類似した金融資産グループの一部)の認識は中止される。

- ・金融資産のキャッシュ・フロー受取の権利が失効した場合。または
- ・会社が、金融資産のキャッシュ・フローを受け取る権利を譲渡した。または受け取ったすべてのキャッシュ・フローを重大な遅延なしで、第三者に「パス・スルー」契約によって支払う義務を負った。あるいは(a)会社が金融資産の所有に伴うリスクと報酬の実質的にすべてを譲渡したか、または(b)会社が、金融資産の所有に伴うリスクと報酬の実質的にすべてを譲渡せずまた保持もしないが、金融資産の管理権を譲渡した場合。

会社が、金融資産のキャッシュ・フローを受け取る権利を譲渡したか、または「パス・スルー」契約を締結したか、あるいは会社が金融資産の所有に伴うリスクと報酬の実質的にすべてを譲渡せずまた保持もせず、金融資産の管理権も譲渡しない場合には、会社の継続的な関与の範囲でかかる金融資産が認識される。その場合、会社は関連する債務も認識する。譲渡資産と関連債務は、会社が保持する権利と義務を反映するベースで測定される。

会社は、金融負債にかかる契約上の債務が免責、取消、または失効となった場合、当該金融負債の認識を中止する。

金融資産の減損

会社は、金融要素のない短期の未収金だけを持ち、それは償却原価で測定する12カ月未満の期日を有するので、IFRS第9号のすべての未収金に適用される予想貸倒損失(「ECL」)アプローチと類似した簡易化されたアプローチの適用を選択している。そのため、会社は、信用リスクの変動は追跡せず、その代わりに各報告書日に全期間ECLに基づいた損失評価引当金を認識している。

会社のECLに対するアプローチは、過度のコストを要しない確率加重結果、貨幣の時間価値、および合理的で裏付け可能な情報、または報告書日時点における過去の事象、現状および将来の経済状況の予想における取組を反映している。

会社は、同種の損失パターンで未収金をグループ化するために、遅延日数に基づいた、未収金にかかるECL測定の現実的手段として、引当マトリックスを使用している。未収金は内容に基づいてグループ化されている。引当金マトリックスは、未収金の予想残存期間に対する過去の損失実績に基づき、将来予測を反映して調整されている。

U B S マネジメント (ケイマン) リミテッド
(ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社)

財務諸表に対する注記

2024年12月31日

3 . 重要性のある会計方針 (続き)

公正価値測定

会社は各報告書日に公正価値で金融商品への投資を測定する。

公正価値は、測定日において所定の手続きに基づいて市場参加者との間で行われる、資産の売却により受領する価格、または負債の移転のために支払う価格として定義される。

公正価値の測定は、金融資産の売却または債務の移転の取引が、資産または負債にとって主要な市場において、または主要な市場が存在しない場合には、資産または負債にとって最も有利な市場で行われるとの推定に基づいている。主要な市場または最も有利な市場には、会社がアクセスできなければならない。

活発な市場において取引された金融商品の報告書日の公正価格は、買い値 / 売り値の範囲内の市場公表価格または気配値の場合のある第三者の算定する価格に基づいている。これらの勘定で「上場」と定義されている有価証券は、活発な市場で取引されている。

活発な市場で取引されていない他のすべての金融商品については、公正価値はその状況において適切とみなされる評価手法を用いて決定される。評価手法にはマーケット・アプローチ (実質的に同一である他の金融商品の現在の市場価格を参考にした、必要に応じて調整された最近の独立企業間市場取引の利用) およびインカムアプローチ (入手可能で裏付け可能な市場データを出来るだけ使用した割引キャッシュ・フロー分析と、オプション価格決定モデル) などがある。

公正価値が測定されたか、または財務諸表で開示されたすべての資産および負債は、以下に記述されるように公正価値ヒエラルキーに従って分類される。

レベル 1 - 同一の資産または負債につき、活発な市場における公表価格 (未調整) 。

レベル 2 - 公正価値測定にとって重大なインプットのうち、最も低いレベルのインプットが直接的または間接的に観察可能である評価手法

レベル 3 - 公正価値測定にとって重大なインプットのうち、最も低いレベルのインプットが観察不能である評価手法

各期初において、経常的に財務諸表で認識される資産および負債について、会社は分類の再評価によって階層内のレベル間で移転が生じたかどうかを決定する (全体として公正価値測定にとって重要な入力のうち、最も低いレベルの入力に基づく) 。

UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド
(ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社)

財務諸表に対する注記

2024年12月31日

3. 重要性のある会計方針(続き)

引当金

(法的または推定的な)現在の債務が過去の事象の結果生じて、債務の決済のために将来、リソースの流失が必要になる可能性が高い場合に、債務の金額について信頼できる推定が可能という条件で引当金が認識される。

割引の影響が大きい場合、引当金として認識される金額は、債務を決済するために必要と見込まれる将来の支出金額にかかる、事業年度末における現在価値である。時間の経過によって発生する割引現在価値の増価は損益計算書に含まれる。

(h) 収益の認識

顧客との契約から生じる収益

顧客との契約から生じる収益は、会社が財またはサービスの見返りとして受け取る権利がある対価が反映された金額で、顧客に財またはサービスの支配権が移転された場合に認識される。

(a) 運用手数料

顧客は会社が提供するメリットを同時に受取り、消費するため、運用手数料報酬は経時的に認識される。

その他の収益

受取利息

受取利息は、発生主義により実効金利法を用いて金融商品の予想残存期間(または状況に応じこれよりも短い期間)にわたり見積もられる将来の現金受領額を、金融資産のネットの帳簿価格へと厳密に割り引く利率である。

機能通貨

これらの財務諸表における表示には、会社の機能通貨および表示通貨である米ドルを使用する。

外貨建取引

外貨建取引は、報告単位の機能通貨に取引日の直物為替レートで換算される。事業年度末には、外貨建てのすべての貨幣性資産および負債は終値で機能通貨に換算される。貨幣項目の決済または換算から生じる差額は、純損益で認識される。

取得原価により測定された外貨建の非貨幣性資産・負債は、当初取引日の為替レートで換算される。公正価値で計上された外貨建の非貨幣項目は、公正価値が算定された日の為替レートで換算される。公正価値で測定された非貨幣項目の換算から生じる損益は、項目の公正価値の変動から生じる損益の認識と合致して取り扱われる。

U B S マネジメント (ケイマン) リミテッド
(ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社)

財務諸表に対する注記

2024年12月31日

3 . 重要性のある会計方針 (続き)

費用

すべての費用は、発生主義により損益計算書に認識される。

4 . 収益及びその他の収入

会社の主たる事業はトラストの設立ならびにトラスト資産の管理事務代行および運用である。年度中に認識された収益及びその他の収入は以下のとおりである。

	2024年 米ドル	2023年 米ドル
収益:		
運用手数料収入	<u>170,000</u>	<u>185,000</u>
その他の収入には次のものが含まれる。		
受取利息	62,436	60,034
純為替差損益	<u>(114)</u>	<u>(25)</u>
	<u>62,322</u>	<u>60,009</u>

運用手数料収入の履行義務は、役務が提供されるにしたがって経時的に充足される。

5 . 法人税等

ケイマン諸島において所得またはキャピタル・ゲインに課される税金はなく、会社は、ケイマン諸島総督より、2019年10月10日から20年間のすべての所得、利益およびキャピタル・ゲインに対する税金を免除するとの保証を得ている。したがって、本財務諸表に所得税は計上されていない。

6 . 現金および現金同等物

	2024年 米ドル	2023年 米ドル
銀行預金	<u>1,955,991</u>	<u>2,249,019</u>

銀行預金は、日次の銀行預金利率に基づいて変動金利による利息を獲得する。銀行預金の簿価は公正価値に近い。

U B S マネジメント (ケイマン) リミテッド
(ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社)

財務諸表に対する注記

2024年12月31日

7. 運用手数料未収入金

	2024年 米ドル	2023年 米ドル
運用手数料未収入金	170,000	185,000

上記の資産のうち、減損した資産または満期を超えたものは存在しない。上記の金融資産に関連する未収金には、近年、デフォルトの実績はない。

8. 資本金

	2024年 米ドル	2023年 米ドル
発行済全額払込済株式： 735,000株 (2023年：735,000株) 普通株式 1株につき1米ドル (2023年：1米ドル)	735,000	735,000

普通株式の株主には、随時宣言される配当金を受け取る権利が付与されており、会社株主総会において1株当たり1議決権を有する。すべての普通株式は、会社の残余財産に関して同等順位である。

資本管理

会社は、リスクレベルに応じてサービスの価格設定を行い妥当な費用で資金を調達することにより、株主に利益を還元し続けるべく、会社が継続企業として存続する能力を保護することを資本管理の第一の目的としている。会社は大手企業グループの一員であり、追加資本調達元および余剰資本の分配に関する会社の方針が、グループの資本管理目的の影響を受ける場合もある。会社は「資本」を、すべての資本項目を含むものと定義している。

会社の資本構成は定期的に見直しが行われ、会社が所属するグループの資本管理の慣行を考慮して管理されている。資本構成は、会社に対する取締役の信任義務に反しない限り、会社またはグループに影響を及ぼす経済状況の変化を踏まえて調整される。

当期において会社は、外部による資本規制の対象とはなっていない。

U B S マネジメント（ケイマン）リミテッド
（ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社）

財務諸表に対する注記

2024年12月31日

9 . 関連当事者間取引

一方当事者が他方当事者を支配する、あるいは財政上または運営上の決定に際して他方当事者に対して重要な影響力を行使することができる場合、両当事者は関連当事者とみなされる。

関連当事者との未払残高

会社は事業年度末時点で関連企業に対する / に支払うべき、以下の残高を有する。

	注記	2024年 米ドル	2023年 米ドル
関連会社に対する債権	(a)	864	864
直接持株会社に対する債務	(b)	<u>(23,303)</u>	<u>(16,752)</u>

(a) 関連会社からの未収金は、クレディ・スイス（シンガポール）リミテッドに代わって会社が支払った費用である。この未収金は、無担保かつ無利息で返済条件は確定していない。

(b) 直接持株会社に対する未払金は、会社に代わってクレディ・スイス（香港）リミテッドが支払った費用である。この未払金は、無担保かつ無利息で要求に応じて返済可能である。

関連当事者との取引

2024年12月31日を末日とする年度中に、財務諸表内の他の箇所に開示したものを除き、会社は以下の重要な取引を関連先と行った。

	注記	2024年 米ドル	2023年 米ドル
会社の重要な経営幹部の報酬	(c)	<u>107,053</u>	<u>108,643</u>

(c) 会社の関連当事者に該当する重要な経営幹部である取締役の報酬の詳細

UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド
(ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社)

財務諸表に対する注記

2024年12月31日

10. 財務リスク管理

会社の投資活動は、投資先の金融商品および金融市場に関連する様々な種類のリスクに対するエクスポージャーを抱える。会社がエクスポージャーを抱える財務リスクのうち、最も重要な種類のもは、市場リスク、信用リスク、カウンターパーティ・リスク、および流動性リスクである。市場リスクは、外国通貨リスクおよび金利リスクを含む。取締役はこれらのリスクの管理を監督する。

事業年度末の時点で保有する金融商品の特徴と残高、および会社が採用しているリスク管理関連ポリシーについて、以下に記載する。

(a) 市場リスク

市場リスクは、観察可能な金利リスク、信用スプレッド、為替レートなどを含む市場価格と金利の動きに関連した不確実性、ならびにボラティリティや相関関係のような間接的にのみ観察可能でありうるその他に関連した不確実性から生じる損失リスクである。市場リスクには、経済環境、消費特性、投資家の予想における変化などの要因がある。そしてこれらは投資価値に重大な影響を及ぼす可能性がある。そのため、市場の動きは会社の財政状態に大きな変動を引き起こす可能性がある。

為替リスク

会社は、主に香港ドル建ての支払債務が生じる一部の取引により外国為替リスクに晒されている。香港ドルは米ドルにペッグされているので、米ドル建ての請求書と費用に関する会社の外国通貨リスクへのエクスポージャーは最小限であるとみなされる。

金利リスク

会社は現金および銀行預金に対して稼得する銀行金利に限り、金利リスクが発生する可能性がある。2024年12月31日および2023年12月31日現在、金利の変動が会社の認識された資産または負債の帳簿価額に直接的で重大な影響を及ぼすことはない。

(b) 信用およびカウンターパーティ・リスク

信用およびカウンターパーティ・リスクは、顧客またはカウンターパーティのデフォルトに起因する損失リスクであって、決済リスクを含むすべての形式のクレジットエクスポージャーから発生する。会社の信用およびカウンターパーティ・リスクは、主に現金および現金等価物ならびにグループ企業に対する債権に起因するものである。会社の経営者は、定期的にすべての金融資産について信用およびカウンターパーティ・リスクをモニタリングしている。報告対象の各報告日において、延滞および減損はないと認識している。会社の金融資産のいずれも担保またはその他の信用補完によって保証されてはいない。

会社の顧客は会社の関連企業であるため、取締役は、信用およびカウンターパーティ・リスクは最小限であると判断している。

U B S マネジメント（ケイマン）リミテッド
（ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社）

財務諸表に対する注記

2024年12月31日

10. 財務リスク管理（続き）

(c) 流動性リスク

流動性リスクは、会社が金融債務に関連したコミットメントを履行するために必要な資金を調達することが困難となる可能性についてのリスクである。会社の戦略は、会社の流動資本を随時監視し、必要に応じてパートナーから資金調達を行うことにより、流動性リスクへのエクスポージャーを最小限に抑えることである。

以下の表は、契約上の割引前支払額に基づく会社の金融負債の満期構成を要約したものである。割引による影響は小さいため、1年以内に返済しなければならない負債の残高は簿価に等しい。また表は、会社の契約上のコミットメントと流動性の全体像を提供するため、会社の金融資産（適切な場合には割引前のベースで）の満期構成も分析している。

金融負債

満期のグループ分けは、事業年度末から契約上の満期日までの残存期間に基づいている。カウンターパーティが支払期日についての選択権を持つ場合は、負債は会社が支払を求められる場合がある最も早い期日に割り当てられる。

金融資産

満期のグループ分けの分析は、事業年度末から契約上の満期日までの残存期間、または、金融資産が現金化される予定期日、のいずれか早い方という考え方に基づいている。

	要求払い 米ドル	3 カ月未満 米ドル	3 カ月から 12カ月 米ドル	満期なし 米ドル	合計 米ドル
2024年12月31日					
金融負債					
直接持株会社に対する債務	22,303	-	-	-	22,303
	22,303	-	-	-	22,303
2023年12月31日					
金融負債					
直接持株会社に対する債務	16,752	-	-	-	16,752
未払取締役報酬	428,396	-	-	-	428,396
	445,148	-	-	-	445,148

UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド
(ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社)

財務諸表に対する注記

2024年12月31日

11. 非連結のストラクチャード・エンティティ

会社は、会社名がストラクチャード・エンティティの名称やそれが発行する商品に表示される、または会社がそのストラクチャード・エンティティと関係があるか、もしくは会社がそのストラクチャード・エンティティの設計や設定に関与しており、ストラクチャード・エンティティとの関与の一形態を有すると市場が一般的に期待する場合、自社をそのストラクチャード・エンティティのスポンサーであると見なす。

以下に示す非連結のストラクチャード・エンティティは、会社がスポンサーであり、年間固定管理費用としてそれぞれ5,000米ドル(2023年:5,000米ドル)を受け取っているが、2024年12月31日現在会社は持分を保有していない。

豪州高配当株・ツイン ファンド(適格機関投資家限定)
米国リート・プレミアム・ファンド(適格機関投資家限定)
プリンシパル/CSカナディアン・エクイティ・インカム・ファンド(適格機関投資家限定)
グローバル・リート・トリプル・プレミアム・ファンド(適格機関投資家限定)*
米国プリファードREITインカム・ファンド(適格機関投資家限定)*
日本エクイティ・プレミアム・ファンド(適格機関投資家限定)
NB/MYAM米国リート・インカム・ファンド(適格機関投資家限定)*
ダイワ・UK・ハイ・ディビデンド・エクイティ・ファンド(適格機関投資家限定)*
ブラジル株式 ファンド(適格機関投資家限定)
ダイワ・ブラジリアン・リアル・ボンド・ファンド(適格機関投資家限定)
ニッセイ・ジャパン・エクイティ・アクティブ・ファンド(適格機関投資家限定)
AMPオーストラリアREITファンド(適格機関投資家限定)
J-REITアンド リアル エステート エクイティファンド(適格機関投資家限定)
ダイワ・アメリカン・ハイ・ディビデンド・エクイティ・クワトロ・インカム・ファンド
(適格機関投資家限定)
ダイワ・アメリカン・リート・クワトロ・インカム・ファンド(適格機関投資家限定)
新生ワールドラップ・ステーブル・タイプ(適格機関投資家限定)
米国リート・トリプル・エンジン・プラス・ファンド(適格機関投資家限定)
米国・地方公共事業債ファンド
東京海上CATボンド・ファンド*
グローバル高配当株式プレミアム・ファンド(適格機関投資家限定)
マイスターズ・コレクション
PIMCO 短期インカム戦略ファンド
ピムコ ショート・ターム ストラテジー
ダイワJ-REIT・カバード・コール・ファンド(適格機関投資家限定)
外貨建てマン AHLスマート・レバレッジ戦略ファンド
SBI-ピクテ アジア・ハイテク・ベンチャー・ファンド

UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド
(ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社)

財務諸表に対する注記

2024年12月31日

11. 非連結ストラクチャード・エンティティ(続き)

豪ドル建て短期債券ファンド

インサイト・アルファ

USダイナミック・グロース

プレミアム・キャリー戦略ファンド

B S M D グローバル・アドバンテージ

ダイワ・W i L 3号 ベンチャーキャピタル・ファンド

ジャパン・エクイティ・プレミアム戦略ファンド

グローバル・セレクト・キャリー戦略ファンド

* 当該ファンドは2024年に終了。

会社は、契約上提供を求められていない非連結ストラクチャード・エンティティに金融的またはその他支援を提供していない。

会社は現在、契約上提供を求められていない非連結ストラクチャード・エンティティに金融的またはその他支援を提供する意向はない。

12. 財務諸表の承認

当財務諸表は、2025年5月21日に開催された会社の取締役会において、その公表が認可され承認された。

[次へ](#)

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)
STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME
For the year ended 31 December 2024

	Notes	2024 USD	2023 USD
REVENUE			
Management fee income	4	170,000	185,000
Other incomes	4	<u>62,322</u>	<u>60,009</u>
		<u>232,322</u>	<u>245,009</u>
EXPENSES			
Audit fee		4,340	6,390
Directors' fee	9(c)	107,053	108,643
Other expenses		<u>5,015</u>	<u>48</u>
TOTAL EXPENSES		<u>116,408</u>	<u>115,081</u>
PROFIT BEFORE TAX		115,914	129,928
Tax expense	5	<u>-</u>	<u>-</u>
PROFIT FOR THE YEAR AND TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR		<u>115,914</u>	<u>129,928</u>

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

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

STATEMENT OF FINANCIAL POSITION

31 December 2024

	Notes	2024 USD	2023 USD
ASSETS			
Management fee receivable	7	170,000	185,000
Amount due from a fellow subsidiary	9(a)	864	864
Cash and cash equivalents	6	<u>1,955,991</u>	<u>2,249,019</u>
Total assets		<u>2,126,855</u>	<u>2,434,883</u>
LIABILITIES			
Amount due to an immediate holding company	9(b)	23,303	16,752
Directors' fee payable		-	428,396
Accruals		<u>4,339</u>	<u>6,436</u>
Total liabilities		<u>27,642</u>	<u>451,584</u>
NET ASSETS		<u>2,099,213</u>	<u>1,983,299</u>
EQUITY			
Share capital	8	735,000	735,000
Retained profits		<u>1,364,213</u>	<u>1,248,299</u>
Total equity		<u>2,099,213</u>	<u>1,983,299</u>



Nicolas Henri Jean Papavoine
Director

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

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY

For the year ended 31 December 2024

	Share capital USD	Retained profits USD	Total USD
At 1 January 2023	735,000	1,118,371	1,853,371
Profit for the year and total comprehensive income for the year	<u>-</u>	<u>129,928</u>	<u>129,928</u>
At 31 December 2023 and 1 January 2024	735,000	1,248,299	1,983,299
Profit for the year and total comprehensive income for the year	<u>-</u>	<u>115,914</u>	<u>115,914</u>
At 31 December 2024	<u>735,000</u>	<u>1,364,213</u>	<u>2,099,213</u>

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

STATEMENT OF CASH FLOWS

For the year ended 31 December 2024

	Note	2024 USD	2023 USD
CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES			
Profit before tax		115,914	129,928
Adjustments for:			
Interest income		<u>(62,436)</u>	<u>(60,034)</u>
		53,478	69,894
Decrease in management fee receivable		15,000	20,000
Increase/(decrease) in amount due to an immediate holding company		6,551	(313,301)
(Decrease)/ increase in directors' fee payable		(428,396)	428,396
Decrease in accruals		<u>(2,097)</u>	<u>(37)</u>
Cash (used in)/generated from operating activities		(355,464)	204,952
Interest income received		<u>62,436</u>	<u>60,034</u>
Net cash flows (used in)/generated from operating activities		<u>(293,028)</u>	<u>264,986</u>
NET (DECREASE)/ INCREASE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS		(293,028)	264,986
Cash and cash equivalents at the beginning of year		<u>2,249,019</u>	<u>1,984,033</u>
CASH AND CASH EQUIVALENTS AT END OF YEAR		<u>1,955,991</u>	<u>2,249,019</u>
ANALYSIS OF BALANCES OF CASH AND CASH EQUIVALENTS			
Cash and bank balances	6	<u>1,955,991</u>	<u>2,249,019</u>

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

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2024

1. CORPORATE INFORMATION

UBS Management (Cayman) Limited (the "Company") was incorporated in the Cayman Islands on 4 January 2000 as an exempted company with limited liability under the Companies Act, Cap.22 of the Cayman Islands. The Company's registered office is Maples Corporate Services Limited, P.O. Box 309, Ugland House, Grand Cayman KY1-1104, Cayman Islands.

The Company's principal activities are the creation of trusts and the administration and management of assets in trusts.

On 12 June 2023, UBS Group AG acquired Credit Suisse Group AG, succeeding by operation of Swiss law to all assets and liabilities of Credit Suisse Group AG, and became the direct or indirect shareholder of all of the former direct and indirect subsidiaries of Credit Suisse Group AG (the "Transaction"). The Company was one of the indirect subsidiaries of Credit Suisse Group AG included in this Transaction.

Upon the completion of the Transaction, each outstanding, registered Credit Suisse share converted to the right to receive, subject to the payment of certain fees to the Credit Suisse depository in the case of Credit Suisse American depository shares, the merger consideration consisting of 1/22.48 UBS Group AG shares. In aggregate, Credit Suisse shareholders received 5.1% of the outstanding UBS Group AG shares on the acquisition date, with a purchase price of USD3.7 billion.

In December 2023, the Board of Directors of UBS Group AG approved the merger of UBS AG and Credit Suisse AG, and both entities entered into a definitive merger agreement. The merger is completed on 31 May 2024.

On 1 March 2024, the Board of Directors has approved to change the name from Credit Suisse Management (Cayman) Limited to UBS Management (Cayman) Limited.

The ultimate holding company is UBS Group AG, a company incorporated in Switzerland. The directors regarded Credit Suisse (Hong Kong) Limited as the immediate holding company and UBS AG as the intermediate holding company.

2.1 BASIS OF PREPARATION

These financial statements of the Company have been prepared in accordance with IFRS Accounting Standards issued by International Accounting Standards Board ("IASB"). These financial statements have been prepared on a historical cost basis, except for financial assets and liabilities held at fair value through profit or loss, which have been measured at fair value.

The preparation of financial statements in conformity with IFRS Accounting Standards requires management to make judgements, estimates and assumptions that affect the application of policies and reported amounts of assets, liabilities, income and expenses. The estimates and associated assumptions are based on historical experience and various other factors that are believed to be reasonable under the circumstances, the results of which form the basis of making the judgements about carrying values of assets and liabilities that are not readily apparent from other sources. Actual results may differ from these estimates.

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2024

2.1 BASIS OF PREPARATION (continued)

These financial statements are presented in United States Dollars ("USD") and all values are rounded to the nearest USD, except where otherwise indicated.

The statement of financial position presents assets and liabilities in order of liquidity and does not distinguish between current and non-current items.

Certain prior period comparative figures are reclassified to conform with current year presentation.

2.2 CHANGES IN ACCOUNTING POLICIES AND DISCLOSURES

The accounting principles adopted in the current period are consistent with those of the prior year. There are no other standards, interpretations or amendments to existing standards that are effective for the current financial period that have a material impact on the Company.

2.3 ISSUED BUT NOT YET EFFECTIVE IFRS ACCOUNTING STANDARDS

The Company has not early applied any of the new and revised IFRS Accounting Standards that have been issued but are not yet effective for the accounting year ended 31 December 2024 in these financial statements. Among the new and revised IFRS Accounting Standards, the following is expected to be relevant to the Company's financial statements upon becoming effective:

IFRS 18 *Presentation and Disclosure in Financial Statements*

In April 2024, the IASB issued IFRS 18, which replaces IAS 1 *Presentation of Financial Statements*. IFRS 18 introduces new requirements for presentation within the statement of profit or loss, including specified totals and subtotals. Furthermore, entities are required to classify all income and expenses within the statement of profit or loss into one of five categories: operating, investing, financing, income taxes and discontinued operations, whereof the first three are new.

It also requires disclosure of newly defined management-defined performance measures, subtotals of income and expenses, and includes new requirements for aggregation and disaggregation of financial information based on the identified 'roles' of the primary financial statements (PFS) and the notes.

In addition, narrow-scope amendments have been made to IAS 7 *Statement of Cash Flows*, which include changing the starting point for determining cash flows from operations under the indirect method, from 'profit or loss' to 'operating profit or loss' and removing the optionality around classification of cash flows from dividends and interest. In addition, there are consequential amendments to several other standards. IFRS 18, and the amendments to the other standards, is effective for reporting periods beginning on or after 1 January 2027, but earlier application is permitted and must be disclosed. IFRS 18 will apply retrospectively.

The Company is currently working to identify all impacts the amendments will have on the primary financial statements and notes to the financial statements.

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2024

2.3 ISSUED BUT NOT YET EFFECTIVE IFRS ACCOUNTING STANDARDS (continued)

Lack of exchangeability – Amendments to IAS 21

In August 2023, the IASB issued amendments to IAS 21 *The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates* to specify how an entity should assess whether a currency is exchangeable and how it should determine a spot exchange rate when exchangeability is lacking. The amendments also require disclosure of information that enables users of its financial statements to understand how the currency not being exchangeable into the other currency affects, or is expected to affect, the entity's financial performance, financial position and cash flows.

The amendments will be effective for annual reporting periods beginning on or after 1 January 2025. Early adoption is permitted, but will need to be disclosed. When applying the amendments, an entity cannot restate comparative information.

The amendments are not expected to have a material impact on the Company's financial statements.

3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES

Related parties

A party is considered to be related to the Company if:

- a) The party is a person or a close member of that person's family and that person.
- i) has control or joint control over the Company;
 - ii) has significant influence over the Company; or
 - iii) is a member of the key management personnel of the Company or of a parent of the Company;

or

- b) The party is an entity where any of the following condition applies:
- i) the entity and the Company are members of the same group;
 - ii) one entity is an associate or joint ventures of the other entity (or of a parent, subsidiary or fellow subsidiary of the other entity);
 - iii) the entity and the Company are joint ventures of the same third party;
 - iv) one entity is a joint venture of a third entity and other entity is an associate of the third entity;
 - v) the entity is a post-employment benefit plan for the benefit of employees of either the Company or an entity related to the Company;
 - vi) the entity is controlled or jointly controlled by a person identified in (a);
 - vii) a person identified in (a)(i) has significant influence over the entity or is a member of the key management personnel of the entity (or of a parent of the entity); and
 - viii) the entity, or any member of a group of which it is a part, provides key management personnel services to the Company or to the parent of the Company.

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2024

3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents in the statement of financial position comprise cash on hand and at banks, and short-term highly liquid deposits with a maturity of generally within three months that are readily convertible into known amounts of cash, subject to an insignificant risk of changes in value and held for the purpose of meeting short-term cash commitments.

For the purpose of the statement of cash flows, cash and cash equivalents comprise cash on hand and at banks, and short-term deposits, as defined above, less bank overdrafts which are repayable on demand and form an integral part of the Company's cash management.

Financial instruments

(i) Classification

In accordance with IFRS 9, the Company classifies its financial assets and financial liabilities at initial recognition into the categories of financial assets and financial liabilities discussed below.

In applying that classification, a financial asset or financial liability is considered to be held for trading if:

- (a) It is acquired or incurred principally for the purpose of selling or repurchasing it in the near term; or
- (b) On initial recognition, it is part of a portfolio of identified financial instruments that are managed together and for which, there is evidence of a recent actual pattern of short-term profit-taking; or
- (c) It is a derivative (except for a derivative that is a financial guarantee contract or a designated and effective hedging instrument)

Financial assets

The Company classifies its financial assets as subsequently measured at amortised cost or measured at FVPL on the basis of both:

- The entity's business model for managing the financial assets
- The contractual cash flow characteristics of the financial asset

Financial assets measured at amortised cost

A debt instrument is measured at amortised cost if it is held within a business model whose objective is to hold financial assets in order to collect contractual cash flows and its contractual terms give rise on specified dates to cash flows that are solely payments of principal and interest ("SPPI") on the principal amount outstanding. The Company includes in this category short-term non-financing receivables.

Financial assets measured at fair value through profit or loss ("FVPL")

A financial asset is measured at FVPL if:

- (a) Its contractual terms do not give rise to cash flows on specified dates that are SPPI on the principal amount outstanding; or
- (b) It is not held within a business model whose objective is either to collect contractual cash flows, or to both collect contractual cash flows and sell; or
- (c) At initial recognition, it is irrevocably designated as measured at FVPL when doing so eliminates or significantly reduces a measurement or recognition inconsistency that would otherwise arise from measuring assets or liabilities or recognising the gains and losses on them on different bases.

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2024

3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)

Financial instruments (continued)

(i) **Classification** (continued)

Financial liabilities

Financial liabilities measured at FVPL

A financial liability is measured at FVPL if it meets the definition of held for trading or is designated as measured at FVPL upon initial recognition.

Financial liabilities measured at amortised cost

This category includes all financial liabilities, other than those measured at FVPL. The Company includes in this category amounts relating to short-term payables.

(ii) **Recognition**

The Company recognises a financial asset or a financial liability when, and only when, it becomes a party to the contractual provisions of the instrument.

Purchases or sales of financial assets that require delivery of assets within the time frame generally established by regulation or convention in the marketplace (regular way trades) are recognised on the trade date, i.e., the date that the Company commits to purchase or sell the asset.

(iii) **Initial measurement**

Financial assets and financial liabilities at fair value through profit or loss are recorded in the statement of financial position at fair value. All transaction costs for such instruments are recognised directly in profit or loss and other comprehensive income.

Financial assets and financial liabilities (other than those classified as at fair value through profit or loss) are measured initially at their fair value plus any directly attributable incremental costs of acquisition or issue.

(iv) **Subsequent measurement**

After initial measurement, the Company measures financial instruments which are classified as at fair value through profit or loss at fair value. Subsequent changes in the fair value of those financial instruments are recorded in net gains or losses on financial assets and liabilities at fair value through profit or loss in profit or loss and other comprehensive income. Interest and dividends earned or paid on these instruments are recorded separately in interest income or expense and dividend income or expense in profit or loss and other comprehensive income.

Debt instruments, other than those classified as at fair value through profit or loss, are measured at amortised cost using the effective interest method less any allowance for impairment. Gains and losses are recognised in profit or loss when the debt instruments cost are derecognised or impaired, as well as through the amortisation process.

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2024

3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)

(iv) Subsequent measurement (continued)

The effective interest method ("EIR") is a method of calculating the amortised cost of a financial asset or a financial liability and of allocating the interest income or interest expense over the relevant period. The effective interest rate is the rate that exactly discounts estimated future cash payments or receipts through the expected life of the financial instrument or, when appropriate, a shorter year to the net carrying amount of the financial asset or financial liability. When calculating the effective interest rate, the Company estimates cash flows considering all contractual terms of the financial instruments, but does not consider expected credit losses ("ECL"). The calculation includes all fees paid or received between parties to the contract that are an integral part of the effective interest rate, transaction costs and all other premiums or discounts.

(v) Derecognition

A financial asset (or, where applicable a part of a financial asset or part of a group of similar financial assets) is derecognised where:

- The rights to receive cash flows from the asset have expired; or
- The Company has transferred its rights to receive cash flows from the asset or has assumed an obligation to pay the received cash flows in full without material delay to a third party under a "pass through" arrangement and either (a) the Company has transferred substantially all the risks and rewards of the asset, or (b) the Company has neither transferred nor retained substantially all the risks and rewards of the asset, but has transferred control of the asset.

When the Company has transferred its rights to receive cash flows from an asset or has entered into a "pass-through" arrangement, and has neither transferred nor retained substantially all the risks and rewards of the asset nor transferred control of the asset, the asset is recognised to the extent of the Company's continuing involvement in the asset. In that case, the Company also recognises an associated liability. The transferred asset and the associated liability are measured on a basis that reflects the rights and obligations that the Company has retained.

The Company derecognises a financial liability when the obligation under the liability is discharged, cancelled or expired.

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2024

3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)

Impairment of financial assets

The Company holds only short-term receivables with no financing component and which have maturities of less than 12 months at amortised cost and, as such, has chosen to apply an approach similar to the simplified approach for expected credit losses ("ECL") under IFRS 9 to all its receivables. Therefore, the Company does not track changes in credit risk, but instead, recognises a loss allowance based on lifetime ECLs at each reporting date.

The Company's approach to ECLs reflects a probability-weighted outcome, the time value of money and reasonable and supportable information that is available without undue cost or effort at the reporting date about past events, current conditions and forecasts of future economic conditions.

The Company uses the provision matrix as a practical expedient to measuring ECLs on receivables, based on days past due for groupings of receivables with similar loss patterns. Receivables are grouped based on their nature. The provision matrix is based on historical observed loss rates over the expected life of the receivables and is adjusted for forward-looking estimates.

Fair value measurement

The Company measures its investment in financial instruments at fair value at each reporting date.

Fair value is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date.

The fair value measurement is based on the presumption that the transaction to sell the asset or transfer the liability takes place either in the principal market for the asset or liability, or in the absence of a principal market, in the most advantageous market for the asset or liability. The principal or the most advantageous market must be accessible to the Company.

The fair value for financial instruments traded in active markets at the reporting date is based on their market quoted price within the bid/ask price or broker quotations which could be indicative prices, without any deduction for transaction costs. Securities defined in these accounts as 'listed' are traded in an active market.

For all other financial instruments not traded in an active market, the fair value is determined by using valuation techniques deemed to be appropriate in the circumstances. Valuation techniques include the market approach (i.e., using recent arm's length market transactions adjusted as necessary and reference to the current market value of another instrument that is substantially the same) and the income approach (i.e., discounted cash flow analysis and option pricing models making as much use of available and supportable market data as possible).

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2024

3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)

Fair value measurement (continued)

All assets and liabilities for which fair value is measured or disclosed in the financial statements are categorised within the fair value hierarchy, described as follows:

Level 1 - Quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities.

Level 2 - Valuation techniques for which the lowest level input that is significant to the fair value measurement is directly or indirectly observable

Level 3 - Valuation techniques for which the lowest level input that is significant to the fair value measurement is unobservable

For assets and liabilities that are recognised in the financial statements on a recurring basis, the Company determines whether transfers have occurred between levels in the hierarchy by re-assessing the categorisation (based on the lowest level input that is significant to the fair value measurement as a whole) at the beginning of each reporting period.

Provisions

A provision is recognised when a present obligation (legal or constructive) has arisen as a result of a past event and it is probable that a future outflow of resources will be required to settle the obligation, provided that a reliable estimate can be made of the amount of the obligation.

When the effect of discounting is material, the amount recognised for a provision is the present value at the end of the reporting period of the future expenditures expected to be required to settle the obligation. The increase in the discounted present value amount arising from the passage of time is included in the statement of profit or loss.

Revenue recognition

Revenue from contracts with clients

Revenue from contracts with customers is recognised when the control of goods or services is transferred to the customers at an amount that reflects the consideration to which the Company expects to be entitled in exchange for those goods or services.

- (a) Management fee
Management fee income is recognised over time because the customer simultaneously receives and consumes the benefits provided by the Company.

Other income

Interest income

Interest income is recognised on an accrual basis using the effective interest method by applying the rate that exactly discounts the estimated future cash receipts over the expected life of the financial instrument or a shorter period, when appropriate, to the net carrying amount of the financial asset.

Functional currency

These financial statements are presented in United States dollar, which is the Company's functional and presentation currency.

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2024

3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)

Foreign currencies transactions

Transactions denominated in foreign currency are translated into the functional currency of the reporting unit at the spot exchange rate on the date of the transaction. At the end of the reporting period, all monetary assets and liabilities denominated in foreign currency are translated to the functional currency using the closing exchange rate. Differences arising on settlement or translation of monetary items are recognised in profit or loss.

Non-monetary items that are measured in terms of historical cost in a foreign currency shall be translated using the exchange rates at the date of the initial transactions. Non-monetary items measured at fair value in a foreign currency are translated using the exchange rates at the date when the fair value was measured. The gain or loss arising on translation of a non-monetary item measured at fair value is treated in line with the recognition of the gain or loss on change in fair value of the item.

Expenses

All expenses are recognised in the statement of profit or loss on an accrual basis.

4. REVENUE AND OTHER INCOMES

The principal activities of the Company are the creation of trusts and the administration and management of assets in trusts. Total revenue and other income recognised during the year are as follows:

	2024 USD	2023 USD
Revenue:		
Management fee income	<u>170,000</u>	<u>185,000</u>
Other incomes include the following:		
Bank interest income	62,436	60,034
Foreign exchange differences, net	<u>(114)</u>	<u>(25)</u>
	<u>62,322</u>	<u>60,009</u>

The performance obligation for management fee income is satisfied over time as services are rendered.

5. TAXATION

There are no taxes on income or gains in the Cayman Islands and the Company has received an undertaking from the Governor in Council of the Cayman Islands exempting it from all local income, profits and capital taxes for a period of 20 years from 10 October 2019. Accordingly, no provision for income taxes is included in these financial statements.

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2024

6. CASH AND CASH EQUIVALENTS

	2024 USD	2023 USD
Cash at bank	<u>1,955,991</u>	<u>2,249,019</u>

Cash at bank earns interest at floating rates based on daily bank deposit rates. The carrying amount of the cash at bank approximate to their fair values.

7. MANAGEMENT FEE RECEIVABLES

	2024 USD	2023 USD
Management fee receivables	<u>170,000</u>	<u>185,000</u>

None of the above assets is either past due or impaired. The financial assets included in the above balances relate to receivables for which there was no recent history of default.

8. SHARE CAPITAL

	2024 USD	2023 USD
Issued and fully paid: 735,000 (2023: 735,000) ordinary shares of USD1 (2023: USD1) each	<u>735,000</u>	<u>735,000</u>

The holders of ordinary shares are entitled to receive dividends as declared from time to time and are entitled to one vote per share at general meetings of the Company. All ordinary shares rank equally with regard to the Company's residual assets.

Capital management

The Company's primary objectives when managing capital are to safeguard the Company's ability to continue as a going concern so that it can continue to provide returns to shareholders, by pricing services commensurately with the level of risk and by securing access to finance at a reasonable cost. As the Company is part of a larger group, the Company's sources of additional capital and policies for distribution of excess capital may also be affected by the group's capital management objectives. The Company defines "capital" as including all components of equity.

The Company's capital structure is regularly reviewed and managed with due regard to the capital management practices of the group to which the Company belongs. Adjustments are made to the capital structure in light of changes in economic conditions affecting the Company or the group, to the extent that these do not conflict with the directors' fiduciary duties towards the Company.

The Company was not subject to externally imposed capital requirements in the current period.

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2024

9. RELATED PARTY TRANSACTIONS

Parties are considered to be related if one party has the ability to control the other party or exercise significant influence over the other party in making financial or operational decisions.

Outstanding balances with related parties

The Company has the following outstanding balances due from/(to) related companies as at the end of reporting period:

	Notes	2024 USD	2023 USD
Amount due from a fellow subsidiary	(a)	864	864
Amount due to an immediate holding company	(b)	<u>(23,303)</u>	<u>(16,752)</u>

(a) The amount due from a fellow subsidiary represents expenses paid by the Company on behalf of Credit Suisse (Singapore) Limited. It is unsecured, interest-free and has no fixed terms of repayment.

(b) The amount due to an immediate holding company represents expenses paid by Credit Suisse (Hong Kong) Limited on behalf of the Company. It is unsecured, interest-free and repayable on demand.

Transactions with related parties

Except as disclosed elsewhere in the financial statements, during the year ended 31 December 2024, the Company had the following material transactions with related parties:

	Notes	2024 USD	2023 USD
Compensation of key management personnel of the Company	(c)	<u>107,053</u>	<u>108,643</u>

(c) The details of the remuneration of the directors, being the key management personnel defined as a related party of the Company

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2024

10. FINANCIAL RISK MANAGEMENT

The Company's investing activities expose it to various types of risk that are associated with the financial instruments and markets in which it invests. The most important types of financial risk to which the Company is exposed are market risk, credit and counterparty risk and liquidity risk. Market risk includes foreign currency risk and interest rate risk. The directors oversee the management of these risks.

The nature and extent of the financial instruments outstanding at the end of reporting period and the risk management policies employed by the Company are discussed below.

(a) Market risk

Market risk is the risk of loss arising from uncertainty concerning movements in market prices and rates, including observable variables such as interest rates, credit spreads, exchange rates, and others that may be only indirectly observable such as volatilities and correlations. Market risk includes such factors as changes in economic environment, consumption pattern and investors' expectation etc. which may have significant impact on the value of the investments. Market movement may therefore result in substantial fluctuation in the financial position of the Company.

Foreign currency risk

The Company is exposed to foreign currency risk primarily through certain transactions which give rise to payables that are denominated in Hong Kong dollars. Since the Hong Kong Dollars is pegged to the USD, the Company's exposure to foreign currency risk in respect of the invoices and expenses denominated in USD is considered to be minimal.

Interest rate risk

The Company is exposed to interest rate risk only to the extent that it earns bank interest on cash at bank. At 31 December 2024 and 2023, a change in interest rates would have no direct material effect on the carrying value of the recognised assets or liabilities of the Company.

(b) Credit and counterparty risk

Credit and counterparty risk is the risk of loss resulting from client or counterparty default and arises on credit exposure in all forms, including settlement risk. The Company's credit and counterparty risk is primarily attributable to cash and cash equivalents and amounts due from related companies. The Company's management regularly monitors the credit and counterparty risk of all the financial assets. It is considered that they are not past due or impaired for each of the reporting dates under review. None of the Company's financial assets are secured by collateral or other credit enhancements.

The directors considered the credit and counterparty risk as minimal since the Company's clients are the Company's related companies.

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2024

10. FINANCIAL RISK MANAGEMENT

(c) Liquidity risk

Liquidity risk is the risk that the Company will encounter difficulty in raising funds to meet commitments associated with financial liabilities. The Company's strategy is to minimise its exposure to liquidity risk by monitoring the Company's liquid capital from time to time and by obtaining funds from partners where necessary.

The following table summarises the maturity profile of the Company's financial liabilities based on contractual undiscounted payments. Balances due within one year equal their carrying amounts, as the impact of discounting is insignificant. The table also analyses the maturity profile of the Company's financial assets (undiscounted where appropriate) in order to provide a complete view of the Company's contractual commitments and liquidity.

Financial liabilities

The maturity grouping is based on the remaining period from the end of the reporting period to the contractual maturity date. When a counterparty has a choice of when the amount is paid, the liability is allocated to the earliest period in which the Company can be required to pay.

Financial assets

The analysis into maturity groupings is based on the remaining period from the end of the reporting period to the contractual maturity date or, if earlier, the expected date on which the assets will be realised.

	On demand USD	Less than 3 months USD	3 to 12 months USD	No maturity USD	Total USD
31 December 2024					
<i>Financial liabilities</i>					
Amounts due to the immediate holding company	22,303	-	-	-	22,303
	<u>22,303</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>22,303</u>
31 December 2023					
<i>Financial liabilities</i>					
Amounts due to the immediate holding company	16,752	-	-	-	16,752
Directors' fee payable	428,396	-	-	-	428,396
	<u>445,148</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>445,148</u>

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2024

11. UNCONSOLIDATED STRUCTURED ENTITIES

The Company considers itself the sponsor of a structured entity when either its name appears in the name of the structured entity or in products issued by it or there is a general expectation from the market that the Company is associated with the structured entity or the Company was involved in the design or set up of the structured entity and has a form of involvement with the structured entity.

The below unconsolidated structured entities are sponsored by the Company where a fixed annual management fee of USD5,000 (2023: USD5,000) each is received but no interest is held by the Company as at 31 December 2024.

Australian High Dividend Equity Twin Alpha Fund (For Qualified Institutional Investors Only)
US REIT Premium Fund (For Qualified Institutional Investors Only)
Principal / CS Canadian Equity Income Fund (For Qualified Institutional Investors Only)
Global REIT Triple Premium Fund (For Qualified Institutional Investors Only)*
US Preferred REIT Income Fund (For Qualified Institutional Investors Only)*
Japan Equity Premium Fund (For Qualified Institutional Investors Only)
NB/MYAM US REIT Income Fund (For Qualified Institutional Investors Only)*
Daiwa UK High Dividend Equity Fund (For Qualified Institutional Investors Only)*
Brazil Equity Alpha Fund (For Qualified Institutional Investors Only)
Daiwa Brazilian Real Bond Fund (For Qualified Institutional Investors Only)
Nissay Japan Equity Active Fund (For Qualified Institutional Investors Only)
AMP Australia REIT Fund (For Qualified Institutional Investors Only)
J-REIT and Real Estate Equity Fund (For Qualified Institutional Investors Only)
Daiwa American High Dividend Equity Quattro Income Fund (For Qualified Institutional Investors Only)
Daiwa American REIT Quattro Income Fund (For Qualified Institutional Investors Only)
Shinsei World Wrap Stable Type (For Qualified Institutional Investors Only)
US REIT Triple Engine Plus Fund (For Qualified Institutional Investors Only)
US Municipal Bond Fund
Tokio Marine CAT Bond Fund*
Global High Dividend Equity Premium Fund (For Qualified Institutional Investors Only)
Meister's Collection
PIMCO Short Term Income Strategy Fund
PIMCO Short Term Strategy
Daiwa J-REIT Covered Call Fund (For Qualified Institutional Investors Only)
Foreign Currency Denominated Man AHL Smart Leverage Strategy Fund
SBI PICTET Asia Hi-Tech Venture Fund
AUD Short Term Bond Fund
Insight Alpha
US Dynamic Growth
Premium Carry Strategy Fund
BSMD Global Advantage
Daiwa Wil Ventures III, L.P. Fund
Japan Equity Premium Strategy Fund
Global Select Carry Strategy Fund

* The funds were terminated during 2024.

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2024

11. UNCONSOLIDATED STRUCTURED ENTITIES (continued)

The Company has not provided financial or other support to unconsolidated structured entities that it was not contractually required to provide.

The Company does not currently have the intention to provide financial or other support to unconsolidated structured entities that is not contractually required to provide.

12. APPROVAL OF THE FINANCIAL STATEMENTS

The financial statements were approved and authorised for issue by the board of directors on 21 May 2025.

(2) 【損益計算書】

管理会社の損益の状況については、「(1) 貸借対照表」の項目に記載した管理会社の包括利益計算書をご参照ください。

4【利害関係人との取引制限】

受託会社および管理会社、これらの持株会社、持株会社の株主、持株会社の子会社ならびにその取締役、役員、従業員、代理人および関連会社(以下「利害関係者」といいます。)は、随時、ファンドと利益相反を生じる可能性のある他の金融、投資またはその他の専門的活動(以下「利益相反」といいます。)に関与することができます。これには、別のファンドの受託者、管理者、保管者、運用者、投資運用者または販売者として行為すること、および別のファンドまたは別の会社の取締役、役員、顧問または代理人を務めることが含まれます。とりわけ、管理会社またはその利害関係者は、ファンドと投資目的が類似または重複した別の投資ファンドの運用または助言に関与することを想定されます。また、管理会社の関連会社は、受託会社および/または管理会社と合意した条件に基づき、ファンドに対し、銀行サービス、財務顧問サービス、保管サービス、販売サービス、スワップ・カウンターパーティーサービスまたはヘッジサービスを提供することができ、これを行う場合、かかるサービスの提供により得た利益は当該利害関係者が留保します。受託会社および管理会社は、ファンドに提供されるサービスと類似のサービスを第三者に提供することができ、かかる行為により得た利益を計上する責任を負いません。利益の相反が生じた場合、受託会社または管理会社(適切な場合)は、その公正な解決を確保するよう努力します。ファンドを含め、他の顧客に投資機会を割り当てる場合、管理会社は、かかる業務に関して利益の相反に直面する可能性があります。このような状況における投資機会が公正に割り当てられることを確保します。

5【その他】

(1) 定款の変更等

定款の変更または管理会社の将来の解散については、臨時株主総会の承認を必要とします。

(2) 事業譲渡または事業譲受

該当事項ありません。

(3) 出資の状況

該当事項ありません。

(4) 訴訟およびその他の重要事項

本書提出日現在において訴訟事件その他管理会社およびファンドに重要な影響を与えたまたは与えることが予想される事実はありません。

管理会社の会計年度は、毎年1月1日に始まり、12月31日に終了します。

管理会社は、存続期間の定めなく、株主総会の決議により、いつでも解散します。

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) エリアン・トラスティ(ケイマン)リミテッド (Elian Trustee (Cayman) Limited) (「受託会社」)

(イ) 資本金の額

2026年3月末日現在の額は、100米ドル(約1.60万円)です。

(ロ) 事業の内容

エリアン・トラスティ(ケイマン)リミテッドは、ファンドの受託会社です。受託会社は、ケイマン諸島において設立された有限責任会社であり、インタートラスト・コーポレート・サービスズ(ケイマン)リミテッド(旧名称:エリアン・フィデューシャリー・サービスズ(ケイマン)リミテッド)(以下「ICSC L」といいます。)の完全子会社です。ICSC Lは、ケイマン諸島において有限責任会社として設立され、ケイマン諸島の法律に従い、信託免許およびミューチュアル・ファンドの管理事務代行免許を有しており、CIMAの規制を受けています。受託会社は、信託免許保有者の完全子会社として、ケイマン諸島の銀行・信託会社法(改正済)に定義される「被支配子会社」であり、したがって当該法律に基づく免許要件を免除されています。ICSC Lは、2022年11月にコーポレート・サービス・カンパニー(CSC)に買収され、非公開会社となっています。

(2) ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー (Brown Brothers Harriman & Co.) (「管理事務代行会社」および「保管会社」)

(イ) 資本金の額

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コーの2025年12月末日現在の資本金の額は、10億6,000万米ドル(約1,695億円)です。

(ロ) 事業の内容

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コーは、米国、欧州、アジア、中南米等に所在する様々な機関投資家(投資ファンドを含みます。)向けの保管、多通貨会計および現金管理の各種機能を提供するフルサービス型金融機関です。保管会社は、1940年米国投資顧問業法(改正法)が規定する規則206(4)-2(d)(6)の意味における「資格を有する保管会社」です。

(3) UBS証券株式会社(「代行協会員」)

(イ) 資本金の額

2025年12月末日現在 約449億円

(ロ) 事業の内容

代行協会員は日本の証券会社であり、ユービーエス・エイ・ジーの完全子会社です。

代行協会員は、金融商品取引法に基づく登録を受けた金融商品取引業者です。管理会社は、日本法、特にJSDAが採用する外国証券の取引に関する規則を遵守するため、代行協会員を任命しています。代行協会員は、代行協会員契約に基づき、受託証券に関する日本語の目論見書の日本における販売会社への送付、受益証券1口当たり純資産価格の公表ならびに日本法および/またはJSDAの規則により要請される日本におけるファンドの財務書類の備置について責任を負います。

(4) 株式会社三井住友銀行(「販売会社」)

(イ) 資本金の額

2026年3月末日現在 1兆7,710億円

(ロ) 事業の内容

株式会社三井住友銀行は、2001年4月にさくら銀行と住友銀行が合併して発足しました。2002年12月、株式移転により持株会社 株式会社三井住友フィナンシャルグループを設立し、その子会社となりました。2003年3月には、わかしお銀行と合併しています。

株式会社三井住友銀行は、国内有数の営業基盤、戦略実行のスピード、さらには有力グループ会社群による金融サービス提供力に強みを持っています。株式会社三井住友フィナンシャルグループの下、他の傘下グループ企業と一体となって、顧客に質の高い複合金融サービスを提供していきます。

(5) ユービーエス・エイ・ジー ロンドン支店 (UBS AG, London Branch) (「報酬代行会社」)

(イ) 資本金の額

2025年12月末日現在 3億8,600万米ドル (約617億1,368万円)

(ロ) 事業の内容

ユービーエス・エイ・ジーは1978年2月28日にエスピーシー・エイ・ジーという名称により存続期間を無期限として設立され、同日にカントン・バーゼル市の商業登記簿に登録されました。1997年12月8日、同社は商号をユービーエス・エイ・ジーに変更しました。同社は、1998年6月29日にスイス・ユニオン銀行 (1862年設立) とスイス銀行コーポレイション (1872年設立) が合併して現在の形となりました。ユービーエス・エイ・ジーは、カントン・チューリッヒおよびカントン・バーゼル市の商業登記簿に登録されています。登記番号は、CHE-101.329.561です。

ユービーエス・エイ・ジーは、スイスで設立され、スイスに本拠地を置き、スイス法に基づき株式会社 (Aktiengesellschaft) として事業を行っています。また、関連するスイス法令上のコーポレート・ガバナンス要件をすべて遵守しています。ユービーエス・エイ・ジーは、ニューヨーク証券取引所 (以下「NYSE」といいます。) に上場している債券を有する外国民間発行体として、外国民間発行体に適用されるNYSEのコーポレート・ガバナンス基準も遵守しています。

ユービーエス・エイ・ジーは、UBSグループの持株会社であるUBSグループ・エイ・ジーが100%所有しています。ユービーエス・エイ・ジーは、4つの事業部門 (グローバル・ウェルス・マネジメント、パーソナル&コーポレート・バンキング、アセット・マネジメントおよびインベストメント・バンク) およびグループ・ファンクションを有し、グループとして事業を行っています。ユービーエス・エイ・ジーの目的は銀行の運営です。その業務範囲は、スイス国内外におけるあらゆる種類の銀行業務、金融業務、アドバイザリー業務、トレーディング業務およびサービス業務に及びます。ユービーエス・エイ・ジーは、スイス国内外において、支店および駐在員事務所ならびに銀行、金融会社およびその他のあらゆる種類の企業を設立し、これらの企業の持分を保有し、その管理を行うことができます。ユービーエス・エイ・ジーは、スイス国内外において不動産および建物に関する権利の取得、抵当権設定および売却を行うことができます。ユービーエス・エイ・ジーは、資本市場で資金の借入れおよび投資を行うことができます。ユービーエス・エイ・ジーは、グループ親会社であるUBSグループ・エイ・ジーが支配する企業グループに属しています。同社は、グループ親会社または他のグループ会社の利益を促進する場合があります。また、グループ会社のために貸付、保証その他の種類の融資や担保を提供する場合があります。

ユービーエス・エイ・ジー ロンドン支店は、1998年に設立され、ユービーエス・エイ・ジーの支店です。設立番号BR004507でイングランドおよびウェールズにおいて登録されており、その登記上の事務所は、EC2M、2QS、英国、ロンドン、ブロードゲート5です。ユービーエス・エイ・ジー ロンドン支店は、スイス金融市場監督機関による認可および規制を受けています。また、英国プルーデンス規制機構の認可を受けており、英国金融行為監督機関による規制およびプルーデンス規制機構による一定の規制を受けています。

(6) 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」)

(イ) 資本金の額

2026年3月末日現在の払込済株式資本は、20億円です。

(ロ) 事業の内容

三井住友アセットマネジメント株式会社(以下「SMAM」といいます。)は、2019年4月1日、国内外の市場における資産運用能力を強化するため、大和住銀投信投資顧問株式会社(以下「DSBI」といいます。)と合併しました。合併会社である三井住友DSアセットマネジメント株式会社は、300人の投資のプロフェッショナルを活用し、機関投資家と個人投資家の双方に対し、アクティブ運用型の高品質のプロダクトを提供します。2018年12月末時点の運用資産は、旧SMAMと旧DSBIの合計で、それぞれ投資顧問残高が7.4兆円、投資信託残高が9.5兆円です。

投資運用会社は、株式会社三井住友フィナンシャルグループの子会社です。

2【関係業務の概要】

- (1) エリアン・トラスティ(ケイマン)リミテッド (Elian Trustee (Cayman) Limited)
信託証書に基づき、受託業務を提供します。
- (2) ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー (Brown Brothers Harriman & Co.)
登録・名義書換代行業務、管理事務代行業務および資産の保管業務を提供します。また、投資対象ファンドの管理事務代行会社および保管会社としての役割も果たします。
- (3) UBS証券株式会社
日本における代行協会員業務を行います。
- (4) 株式会社三井住友銀行
ファンドの受益証券の募集に関し、日本における販売業務・買戻しの取次業務を行います。
- (5) ユービーエス・エイ・ジー ロンドン支店(UBS AG, London Branch)
報酬代行会社任命契約に基づき、報酬等支払代行業務を行います。
- (6) 三井住友DSアセットマネジメント株式会社
投資運用契約に基づき、資産運用業務および管理会社代行サービス業務を行います。

3【資本関係】

UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド(管理会社)、UBS証券株式会社(代行協会員)およびユービーエス・エイ・ジー ロンドン支店(報酬代行会社)は、いずれもUBSグループ・エイ・ジーを最終親会社とするグループ会社です。

第3【投資信託制度の概要】

1. ケイマン諸島における投資信託制度の概要

- 1.1 1993年までは、ケイマン諸島には投資信託を具体的に規制する法律は存在しなかったが、ケイマン諸島内においてまたはケイマン諸島から運営している投資信託の受託者はケイマン諸島の銀行・信託会社法(その後の改正を含む。)(以下「銀行・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・信託会社法、ケイマン諸島の会社管理法(その後の改正を含む。))またはケイマン諸島の地域会社(管理法(その後の改正を含む。))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年代の終わり頃から設立され、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・パートナーシップも設定された。
- 1.3 現在、ケイマン諸島は投資信託を規制する二つの立法体制をとっている。
 - (a) 1993年7月に施行されたケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法(その後の改正を含む。)(以下「ミューチュアル・ファンド法」という。))は、「ミューチュアル・ファンド」に分類されるオープン・エンド型ファンドに対する規則および投資信託管理者に対する規則を制定している。最新の改正ミューチュアル・ファンド法は、2020年に施行された。
 - (b) 2020年2月に施行されたケイマン諸島のプライベート・ファンド法(その後の改正を含む。)(以下「プライベート・ファンド法」といい、ミューチュアル・ファンド法と総称して「ファンド法」という。))は、「プライベート・ファンド」に分類されるクローズド・エンド型ファンドに対する規則を制定している。
- 1.4 プライベート・ファンドに対する明示的な言及により別段に明示される場合(または投資信託一般に対する言及によって暗示される場合)を除き、本リーガル・ガイドの残りの部分は、ミューチュアル・ファンド法の下で規制されるオープン・エンド型ミューチュアル・ファンドの運用について取り扱っており、それに応じて「ミューチュアル・ファンド」という用語を解釈するものとする。
- 1.5 2022年12月現在、ミューチュアル・ファンド法の規制を受けている、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、当該日付において、適用除外対象となる非登録ファンドも多数存在していた。これには、(2020年2月からプライベート・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月から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(以下に定義される)が含まれるが、これらに限定されない。
- 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マネージャーをも監督しておりケイマン諸島の金融庁法(その後の改正を含む。)(以下「金融庁法」という。))により設置された法定政府機関であるケイマン諸島金融庁(以下「CIMA」という。))が、ファンド法のもとでのミューチュアル・ファンドおよびプライベート・ファンド規制の責任を課せられている。CIMAは、証券監督者国際機構およびオフショア・バンキング監督者グループのメンバーである。
- 2.2 ミューチュアル・ファンド法の解釈上、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管理が行われており、投資者の選択により買い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・ファンド法の解釈上、プライベート・ファンドとは、投資者の選択により買い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こと

(b) 投資対象が、全体としてプライベート・ファンドの運用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ていること

を含むが、

(a) 投資信託の受託者は銀行・信託会社法またはケイマン諸島の保険法(その後の改正を含む。)に基づき免許を付与された者

(b) ケイマン諸島の建設社会法(その後の改正を含む。)またはケイマン諸島の友好社会法(その後の改正を含む。)に基づき登録された者

(c) 非ファンド・アレンジメント(プライベート・ファンド法の別紙に記載されるアレンジメント)

を除く。

- 2.4 ミューチュアル・ファンド法に基づき、CIMAは、フィーダー・ファンドでありそれ自体がCIMAの規制を受けるミューチュアル・ファンド(以下「規制フィーダー・ファンド」という。)のマスター・ファンドの役割を果たすケイマン諸島の法人を規制する責任を負う。一般的に、かかるマスター・ファンドが、規制フィーダー・ファンドの一般的な投資戦略を実施することを主な目的として1名以上の投資者(一つ以上の規制フィーダー・ファンドを含む。)に対して(直接的または仲介業者を通して間接的に)受益権を発行し、投資対象を保有し、取引活動を行う場合、かかるマスター・ファンドはCIMAに登録するよう義務付けられる可能性がある。

- 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(その後の改正を含む。)(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・ファンドの運用者を選任または解任することができる場合に従前登録を免除されていた、ケイマン諸島の一部のミューチュアル・ファンド(以下「限定投資家ファンド」という。)をCIMAに登録するよう規定する。

- 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、以下の4つの有効な形態がある。

3.1 免許を付与されたミューチュアル・ファンド

第一の方法は、CIMAの裁量で発行されるミューチュアル・ファンドの免許をCIMAに申請することである。所定の様式でCIMAにオンライン申請を行い、CIMAに対して販売書類を提出し、適用され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ために十分な専門性を有し、それぞれの地位において取締役(場合によっては、マネージャーまたは役員)の職責を担うにふさわしい適切な者がミューチュアル・ファンドを管理しており、かつファンドの業務が適切な方法で行われると考えられるものとCIMAが判断した場合には、免許が与えられる。この投資信託は、著名な評判を有する機関が設立計画推進者であって、投資信託管理者としてケイマン諸島のミューチュアル・ファンドの管理者が選任されない投資信託に適している。

3.2 管理されたミューチュアル・ファンド

第二の方法は、ミューチュアル・ファンドが、そのケイマン諸島における主たる事務所として免許投資信託管理者の事務所を指定することである。この場合、販売書類と所定の法定様式が適用される申請手数料とともにCIMAに対してオンラインで提出されなければならない。管理者に関するオンライン申請もまた、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が

ない。その代わりに、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ある者により管理されること、および投資信託業務および受益権を募る方法が適切に行われることを満たしていることが要求される。投資信託管理者は主たる事務所を提供している投資信託がミューチュアル・ファンド法に違反しており、支払不能となっており、またはその他債権者もしくは投資者に対して害を与える方法で行動しているものと信じる理由があるときは、CIMAに対して報告しなければならない。

3.3 登録投資信託(第4条3項ミューチュアル・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条3項に基づき登録されたミューチュアル・ファンドに適用され、以下のいずれかに該当するものである。

(a) 一投資家当たりの最低初期投資額が(CIMAが100,000米ドルと同等とみなす)80,000ケイマン諸島ドルであるもの

(b) 受益権が承認された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または主たる事務所の提供は必要ない。登録投資信託は、単に一定の所定の詳細を記載した販売書類をオンライン提出し、適用される申請手数料を支払うことによりCIMAに登録される。

3.4 限定投資家ファンド

限定投資家ファンドは、2020年2月以前においては登録を免除されていたが、現在はCIMAへの届出が必要となった。限定投資家ファンドの義務は、CIMAへの登録時の当初手数料および年間手数料を含め、ミューチュアル・ファンド法第4条(3)に従って登録されたミューチュアル・ファンドの義務と類似しているが、いくつか重要な相違点も存在する。ミューチュアル・ファンド法第4条(3)に従って登録されたミューチュアル・ファンドとは異なり、限定投資家ファンドは、その投資家が15名以内でなければならない。当該投資家は、その過半数の賛成でミューチュアル・ファンドの運営者の選任または解任を行うことができなければならない(運営者とは、取締役、ジェネラル・パートナー、受託会社またはマネージャーを意味する)。もう一つの重要な相違点は、ミューチュアル・ファンド法第4条(3)に従って登録されたミューチュアル・ファンドの投資家は、法定の当初最低投資額(80,000ケイマン諸島ドル/100,000米ドルと同等の額)の要件に従わなければならないのに対し、限定投資家ファンドの投資家には、法定の当初最低投資額は適用されない。

4. 投資信託の継続的要件

4.1 限定投資家ファンドを除いて、いずれの規制投資信託も、CIMAに免除されない限り、受益権についてすべての重要な事項を記述し、投資希望者が(投資するか否かの)判断を十分情報を得た上でなし得るようになるために必要なその他の情報を記載した募集要項を発行しなければならない。限定投資家ファンドは、募集要項、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・ファンドに募集要項がない場合は、マスター・ファンドに関する詳細は規制フィーダー・ファンドの募集要項(当該要項はCIMAに提出しなければならない。)に含まれることが多い。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。継続的に募集している場合には、重要な変更があった場合、修正した募集要項(または、限定投資家ファンドの場合は、条件要項もしくは販促資料(届出がされている場合))を、当該変更から21日以内にCIMAに提出する義務がある。CIMAは募集要項の内容または形式を指示する特定の権限を有しないものの、CIMAは、募集要項の内容について規則もしくは方針を公表することがある。

4.2 すべての規制投資信託は、CIMAが承認した監査人を選任しなければならない。ミューチュアル・ファンドの決算終了から6か月以内にミューチュアル・ファンドの監査済み年間会計書類を提出しなければならない。監査人は、規制投資信託の会社書類の監査を実施する過程で投資信託が以下のいずれかに該当することを知ったときまたはその疑いがあるときはCIMAに対し書面の通知を送付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か、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企図している場合。
- (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企図している場合。
- (d) 詐欺的または犯罪的な方法により事業を行いまたは行おうと企図している場合。
- (e) ミューチュアル・ファンド法もしくは同法に基づく規則、金融庁法、ケイマン諸島のマネー・ロンダリング防止規則(その後の改正を含む。)(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・ファンドについてのみ、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行おうと企図している場合。

4.3 すべての規制投資信託は、登記上の事務所もしくは主たる事務所または受託会社の変更があったときはこれをCIMAに通知しなければならない。当該通知の期間は、適用される規則の方式(または適用される条件)によって異なる場合があり、当該通知は、当該変更の前提条件として必要とされる、または当該変更の実施から21日以内に行わなければならないことがある。

4.4 2006年12月27日に発効したケイマン諸島の2006年投資信託(年次申告書)規則(その後の改正を含む。)に従って、すべての規制投資信託は、当該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、同規則に定める細目を記載した、正確かつ完全な申告書を作成し、CIMAに提出しなければならない。CIMAは、当該期間の延長を許可することができる。当該申告書は、投資信託に関する一般的情報、運用情報および財務情報を含み、CIMAによって承認された監査人を通じてCIMAに提出されなければならない。規制投資信託の運営者は、投資信託にこの規則を遵守させることに責任を負う。監査人は、規制投資信託の運営者から受領した各申告書をCIMAに適切な時期に提出することにのみ責任を負い、提出された申告書の正確性または完全性については責任を負わない。

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(免除会社もしくはユニット・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、および法的記録が保管されるまたは事務作業が行われる登記された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、良好な評判を有し、投資信託管理者としての業務が、それぞれの地位において取締役(場合によっては、マネージャーまたは役員)の職責を担うにふさわしい適切な者にて管理される、という法定の基準を満たさなければならない。免許を受ける者は、上記を示しかつその所有状況と財務構造およびその取締役と役員を明らかにした詳細な申請書を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48万米ドルでなければならない。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名の個人を擁する主たる事務所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、(数の制限なく)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、当該投資信託のすべてをCIMAに通知すること、および上記第3.2項に定めた状況においてCIMAに対して報告すべき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の現行の方針においては、最大10のファンドに許可が付与されうる。)に関し管理者として行為することができるが、ケイマン諸島に登記上の事務所を有していることが必要である。この類型は、ケイマン諸島に投資信託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ファミリー・ファンド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投資信託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ず、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、免許を受けた投資信託管理者の会計の監査の過程で投資信託管理者が以下のいずれかに該当することを知ったとき、またはその疑いがあるときは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か、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企図している場合。

(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企図している場合。

(d) 詐欺的または犯罪的な方法により事業を行いまたはそのように企図している場合。

(e) ミューチュアル・ファンド法または以下各号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企図している場合。

() 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

() 当該免許を受ける者が、ケイマン諸島の実質的所有者透明性法(その後の改正を含む。)(以下「BOT法」という。)において定義される「企業サービスプロバイダー」でもある場合

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、取締役もしくは上級役員、またはジェネラル・パートナーの変更についてはCIMAの承認が必要である。

5.8 非制限的免許を有する投資信託管理者がCIMAに支払う当初手数料は、(管理する投資信託の数によって)24,390米ドルまたは30,488米ドル、制限的投資信託管理者の支払う当初手数料は8,536米ドルであり、非制限的免許を有する投資信託管理者の支払う年間の手数料は、(管理する投資信託の数によって)36,585米ドルまたは42,682米ドル、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事業体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(その後の改正を含む。)(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、投資信託に最もよく用いられており、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(事業目的、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。設立文書、特に基本定款は、ファンドの条件案をより正確に反映するために、ミューチュアル・ファンドの設立と事業の開始の間に改定されることが多い。

(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投資信託で外国の税法上(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) 免除会社が設立された場合、会社法における主たる要件は、要約すると以下のとおりである。
- () 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、代理取締役と役員の名簿は、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、1名以上の取締役を有さなければならない。取締役は、コモンロー上の忠実義務に服すものとし、注意を払って、かつ免除会社の最善の利益のために行うしなければならない。
- (f) 免除会社は、様々な通貨により株主資本を指定することができる。
- (g) 額面株式または無額面株式の発行が認められる(ただし、額面株式および無額面株式の両方を発行することができない。)。
- (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いに加えて、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、資本金からの支払いの後においても、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こと(すなわち会社が支払能力を維持すること)を条件とする。
- (k) 免除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。会社の払込剰余金勘定から分配金を支払う場合、取締役は、その支払後、投資信託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、ケイマン諸島の財務大臣から、今後最長で30年間税金が賦課されない旨の約定を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、銀行・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、ケイマン諸島における法人受託者である場合がある。このように、受託者は、両法に基づいてCIMAによる規制・監督を受ける。
- (d) ケイマン諸島の信託法は、基本的には英国の信託法に従っており、この問題に関する英国の信託法の相当程度の部分を採用している。さらに、ケイマン諸島の信託法(その後の改正を含む。)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、信託証書および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が登録料と共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50年間課税に服さないとの約定を取得することができる。
- (h) ケイマン諸島の信託は、150年まで存続することができ、一定の場合は無期限に存続できる。
- (i) 免除信託は、信託登記官に対して、当初手数料および年次手数料を支払わなければならない。

6.3 免除リミテッド・パートナーシップ

- (a) 免除リミテッド・パートナーシップは、プライベート・エクイティ、買収ファンド、ベンチャー・キャピタルおよびグロース・キャピタルを含むあらゆる種類のプライベート・ファンドにおいて用いられる。特定の法域における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許容される投資家の人数に制限はない。
- (b) ケイマン諸島の免除リミテッド・パートナーシップ法(その後の改正を含む。)(以下「免除リミテッド・パートナーシップ法」という。)は、ケイマン諸島法において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組成および運営を定めた、ケイマン諸島の主要な法令である。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礎を置くものであり、今日では他の法域(特にデラウェア州)のリミテッド・パートナーシップ法の諸側面を組み込んでいる。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、米国の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(法人またはパートナーシップである場合、ケイマン諸島の居住者であるか、同島もしくはその他の規定された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。)当該リミテッド・パートナーシップ契約は、非公開である。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。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。法定の保護がリミテッド・パートナーに付与されるのは、登記時である。
- (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、外部と免除リミテッド・パートナーシップの業務の運営を行い、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、パートナーではない者と共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、権能、権限、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、またパートナーシップ契約中のこれと反対の趣旨の明示の規定に服することを条件として、常に、パートナーシップの利益のために行為する法的義務を負っている。免除リミテッド・パートナーシップ法の明示的な規定に一致しない場合を除いて、ケイマン諸島のケイマン諸島パートナーシップ法(その後の改正を含む。)の下の、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理は、特定の例外を除いて、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。

- () 氏名・名称および住所、リミテッド・パートナーとなった日、ならびにリミテッド・パートナーでなくなっ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地域において)維持する。
- () リミテッド・パートナーの登録簿が維持されている登録事務所の登録簿を維持する。
- () 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において維持される場合、ケイマン諸島の税務情報庁法(その後の改正を含む。)に基づく税務情報庁からの命令または通知に応じ、登録事務所において電子フォームまたはそのたの媒体によるリミテッド・パートナーの登録簿を提供する。
- () リミテッド・パートナーによる出資の額および日付ならびに当該出資の撤回の額および日付についての記録を(ジェネラル・パートナーが決定する国または地域において)維持する。
- () 有効な通知が送達された場合、リミテッド・パートナーによるリミテッド・パートナーシップの権利に対する担保権設定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時、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、取下げ、または買い戻すことができる。
- (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規定に従い、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求に対して、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)独立した法人格を有し、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提供しており、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戦略を実行するために使用することができる。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単純で柔軟な運営が認められており、例としては、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、様々な種類の取引において普及していることがわかっており、かかる取引の例には、ジェネラル・パートナー・ピークル、クラブ・ディール、および従業員インセンティブ/プラン・ピークルが含まれる。有限責任会社は、ケイマン諸島以外の法、税制または規制上の理由から独立した法人格を必要とするクローズド・エンド型ファンド(代替投資ピークルを含む。)に関連してますます活用されている。
- (d) とりわけ、オンショア オフショアのファンド構造においてオンショア・ピークルとの一層の調和をもたらす能力が、運営におけるさらなる安定および費用効率をもたらし、かかる構成における異なるピークルの投資家の権利をより緊密に整合させることが可能となる可能性がある。ケイマン諸島の契約法(第三者の権利法)(その後の改正を含む。)によって提供されている柔軟性も、有限責任会社に関連して利用可能である。
- (e) 有限責任会社は、最長で50年間にわたる将来の不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、BOT法に基づく義務を遵守しなくてはならない。

7. ミューチュアル・ファンド法のもとにおける規制投資信託に対するケイマン諸島金融庁(CIMA)による規制と監督

7.1 CIMAは、いつでも、規制投資信託に対して会計が監査されるように指示し、かつCIMAが特定する時までCIMAにそれを提出するように指示できる。

7.2 規制投資信託の運営者(すなわち、場合に応じて、取締役、マネージャー、受託会社またはジェネラル・パートナー)は、第7.1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っているか行なおうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、その者に対して、CIMAが法律による義務を実行するようにするために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示することができる。

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、または合理的に知るべきであるにもかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。これに違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。

7.6 投資信託がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を営んでいるか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、(高等裁判所の管轄下にある)グランドコート(以下「グランドコート」という。)に投資信託の投資者の資産を確保するために適切と考える命令を求めて申請することができ、グランドコートは係る命令を認める権限を有している。

7.7 CIMAは、規制投資信託が以下の事由のいずれか一つに該当する場合、第7.9項に定めたいずれかの行為またはすべての行為を行うことができる。

(a) 規制投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できないか、そのおそれがある場合。

(b) 規制投資信託がその投資者もしくは債権者を害するような方法で、事業を行っているかもしくは行おうとしている場合、または自発的に廃業する場合。

(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) 規制投資信託の管理・運用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、マネージャーまたは役員が、それぞれの地位にふさわしい適切な者ではない場合。

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注意を払うため、CIMAは、規制投資信託の以下の事項の不履行の理由について直ちに質問をなし、不履行の理由を確認するものとする。

(a) CIMAが投資信託に対して発した指示に従ってその名称を変更すること。

(b) 会計監査を受け、監査済会計書類をCIMAに提出すること。

(c) 所定の年間許可料または年間登録料を支払うこと。

(d) CIMAに指示されたときに、会計監査を受け、監査済会計書類をCIMAに対して提出すること。

7.9 第7.7項の目的のため、規制投資信託に関しCIMAがとりうる行為には以下の事項が含まれる。

- (a) ミューチュアル・ファンド法の第4(1)(b)条(管理投資信託)、第4(3)条(登録投資信託)または第4(4)(a)条(限定投資家ファンド)に基づき投資信託について有効な投資信託の許可または登録を取り消すこと。
 - (b) 投資信託が保有するいずれかの投資信託ライセンスに対して条件を付し、または条件を追加し、それらの条件を改定し、撤廃すること。
 - (c) 投資信託の推進者または運営者の入替えを求めること。
 - (d) 事柄を適切に行うようにファンドに助言する者を選任すること。
 - (e) 投資信託の事務を支配する者を選任すること。
- 7.10 CIMAが第7.9項の行為を行った場合、CIMAは、投資信託の投資者および債権者の利益を保護するために必要と考える措置を行いおよびその後同項に定めたその他の行為をするように命じる命令を求めて、グランドコートに対して、申請することができる。
- 7.11 CIMAは、そうすることが必要または適切であると考え、そうすることが実際的である場合は、CIMAは投資信託に関しみずから行っている措置または行おうとしている措置を、投資信託の投資者に対して知らせるものとする。
- 7.12 第7.9(d)項または第7.9(e)項により選任された者は、当該投資信託の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、投資信託がCIMAに支払う。
- 7.13 第7.9(e)項により選任された者は、投資信託の投資者および債権者の最善の利益のために運営者を排除して投資信託の事務を行うに必要な一切の権限を有する。
- 7.14 第7.13項で与えられた権限は、投資信託の事務を終了する権限をも含む。
- 7.15 第7.9(d)項または第7.9(e)項により投資信託に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- (a) CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託に関する情報をCIMAに対して提供する。
 - (b) 選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託に関し行っている事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は投資信託に関する勧告をCIMAに対して行う。
 - (c) 第7.15(b)項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、勧告をCIMAに対して提供する。
- 7.16 第7.9(d)項または第7.9(e)項により投資信託に関し選任された者が第7.15項の義務を遵守しない場合、またはCIMAの意見によれば当該投資信託に関するその義務を満足に実行していない場合、CIMAは、選任を取り消して他の者をもってこれに替えることができる。
- 7.17 投資信託に関する第7.15項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- (a) CIMAが特定した方法で投資信託に関する事柄を再編するように要求すること。
 - (b) 投資信託が会社(有限責任会社を含む。)の場合、会社法の第94(4)条によりグランドコートに対して同会社が同法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、投資信託を解散させるため受託会社に対して指示する命令を求めてグランドコートに申し立てること。
 - (d) 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したパートナーシップの場合、パートナーシップの解散命令を求めてグランドコートに申し立てること。
 - (e) また、CIMAは、第7.9(d)項または第7.9(e)項により選任される者の選任または再任に関して適切と考える行為をとること。
- 7.18 CIMAが第7.17項の措置をとった場合、投資信託の投資者および債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置および同項または第7.9項に定めたその他の措置をとるよう命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。

- 7.19 規制投資信託がケイマン諸島の法律の下で組織されたパートナーシップの場合でCIMAが第7.9(a)項に従い投資信託の免許を取り消した場合、パートナーシップは、解散されたものとみなす。
- 7.20 グランドコートが第7.17(c)項に従ってなされた申立てに対して命令を発する場合、グランドコートは受託会社に対して投資信託資産から裁判所が適切と認める補償の支払を認めることができる。
- 7.21 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、ファンドが投資信託としての事業を行うこともしくは行おうとすることを終了した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)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いつでも取り消すことができる。
8. 投資信託管理に対するCIMAの規制および監督
- 8.1 CIMAは、いつでも免許投資信託管理者に対して会計監査を行い、CIMAが特定する合理的期間内にCIMAに対し提出するように指示することができる。
- 8.2 免許投資信託管理者は、第8.1項により受けた指示に従うものとし、この規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金を課され、かつ所定の時期以後も免許投資信託管理者が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。
- 8.3 ある者がミューチュアル・ファンド法に違反して投資信託管理業を行なっているか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、その者に対して、CIMAがミューチュアル・ファンド法に基づく義務を実行するために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 8.4 第8.3項による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が課せられる。
- 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、または合理的に知るべきであるにもかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規定に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.6 CIMAが以下に該当すると判断する場合には、CIMAは、当該者によって管理されている投資信託の投資者の資産を維持するために適切と見られる命令を求めてグランドコートに申立てをすることができ、グランドコートはかかる命令を認める権限を有する。
- (a) ある者が投資信託管理者として行為し、またはその業務を行っており、かつ
- (b) 同人がミューチュアル・ファンド法に違反してこれを行っている場合。
- 8.7 CIMAは、投資信託管理者が事業を停止したかまたは停止しようとしている場合や投資信託管理社が清算手続に入るか解散されたと認めた場合は、いつでも投資信託管理者免許を取り消すことができる。
- 8.8 CIMAは、免許投資信託管理者が以下のいずれかの事由に該当する場合は、第8.10項所定の措置をとることができる。
- (a) 免許投資信託管理者がその義務を履行するべきときに履行できないか、そのおそれがある場合。
- (b) 免許投資信託管理者がミューチュアル・ファンド法またはマネー・ロンダリング防止規則の規定に違反した場合。
- (c) BOT法に規定されている「企業サービスプロバイダー」である免許投資信託管理者が、BOT法に違反した場合。
- (d) 免許投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者または投資信託の債権者を害するような方法で、みずから事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはそうしようとして意図している場合。
- (e) 免許投資信託管理者が投資信託管理の業務をその投資信託管理免許の条件を遵守しないで行うか、またはそのように企図している場合。
- (f) 免許投資信託管理業務の管理運営が、適正かつ正当な方法で行われていない場合。
- (g) 免許投資信託管理業務について取締役、マネージャーまたは役員の地位にある者が、それぞれの地位にふさわしい適切な者ではない場合。

(h) 公開されている免許投資信託管理事業の支配または所有を取得した者が、かかる支配または所有にふさわしい適切な者ではない場合。

8.9 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CIMAを警戒させるために、CIMAは、規制投資信託の以下の事項についてその理由について直ちに質問をなし、かつ確認するものとする。

(a) 免許投資信託管理者の以下の不履行

- () CIMAに対して規制投資信託の主要事務所の提供を開始したことを通知すること、規制投資信託に関し所定の年間手数料を支払うこと。
- () CIMAの命令に従い、保証または財政上の援助をし、純資産額を増加すること。
- () 投資信託、または投資信託の設立計画推進者または運営者に関し、条件が満たされていること。
- () 規制投資信託の事柄に関し書面による通知をCIMAに対して行うこと。
- () CIMAの命令に従い、名称を変更すること。
- () 会計監査を受け、CIMAに対して監査済会計書類を送ること。
- () 少なくとも2人の取締役をおくこと。
- () CIMAから指示されたときに会計監査を受け、かつ監査済会計書類をCIMAに対し提出すること。

(b) CIMAの承認を得ることなく管理者が株式を発行すること。

(c) CIMAの書面による承認なく管理者の取締役、主要な上級役員、ジェネラル・パートナーを選任すること。

(d) CIMAの承認なく、管理者の株式が処分されまたは取り引きされること。

8.10 第8.8項の目的のために免許投資信託管理者についてCIMAがとりうる行為は以下のとおり。

(a) 投資信託管理者が保有する投資信託管理者免許を取り消すこと。

(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) 管理者の取締役その他の上級役員、ジェネラル・パートナーの交代を要求すること。

(d) 投資信託の管理の適切な実施に関し、管理者に助言を行う者を選任すること。

(e) 投資信託の管理に関し管理者の業務の監督を引き受ける者を選任すること。

8.11 CIMAが第8.10項による措置を執った場合、CIMAは、グランドコートに対して、CIMAが当該管理者によって管理されているすべての投資信託の投資者、当該管理者の債権者および当該投資信託の債権者の利益を保護するために必要と考えるその他の措置を執るよう命令を求めて申立てを行うことができる。

8.12 第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任される者は、当該管理者の費用負担において選任されるものとする。その選任によりCIMAに発生した費用は、管理者がCIMAに支払うべき金額となる。

8.13 第8.10(e)項により選任された者は、管理者によって管理される投資信託の投資者および管理者の債権者およびかかる投資信託の債権者の最善の利益のために(管財人、清算人を除く)他の者を排除して投資信託に関する管理者の事務を行うに必要な一切の権限を有する。

8.14 第8.13項で与えられた権限は、投資信託の管理に関連する限り管理者の事務を終了させる権限をも含む。

8.15 第8.10(d)項または第8.10(e)項により許可を受けた投資信託管理者に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。

(a) CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託の管理者の管理に関する情報をCIMAに対して提供する。

(b) 選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、選任された者が投資信託の管理者の管理について実行する事柄についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は管理に関する推奨をCIMAに対して行う。

- (c) 第8.15(b)項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定する情報、報告書、推奨をCIMAに対して提供する。
- 8.16 第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任された者が、以下の事由に該当する場合、CIMAは、選任を取り消し、これに替えて他の者を選任することができる。
- (a) 第8.15項の義務に従わない場合。
- (b) 満足できる形で投資信託管理に関する義務を実行していないとCIMAが判断する場合。
- 8.17 免許投資信託管理者に関する第8.15項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- (a) CIMAが特定した方法で投資信託管理者に関する事柄を再編するように要求すること。
- (b) 投資信託管理者が会社(有限責任会社を含む。)の場合、会社法の第94条(4)によりグランドコートに対して同会社が同法の規定に従い解散されるように申し立てること。
- (c) CIMAは、第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任される者の選任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 8.18 CIMAが第8.16項の措置をとった場合、CIMAは、管理者が管理する投資信託の投資者、管理者の債権者およびかかる投資信託の債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置をとるように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 8.19 CIMAのその他の権限に影響を与えずに、CIMAは、以下の場合、いつでも投資信託管理者の免許を取り消すことができる。
- (a) CIMAは、免許保有者が投資信託管理者としての事業を廃止したか、または事業を行おうとすることをやめてしまっていると認めた場合。
- (b) 免許の保有者が、解散、または清算に付された場合。
- 8.20 免許投資信託管理者がケイマン諸島の法律によって組織されたパートナーシップの場合で、CIMAが第8.10項に従い、その投資信託管理者の免許を取り消した場合、パートナーシップは解散されたものとみなされる。
- 8.21 投資信託管理者が免許信託会社の場合(たとえば、投資信託の受託者である場合)、銀行・信託会社法によりCIMAによる規制および監督の対象ともなる。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な法の執行
- 9.1 以下の者の解散の申請がCIMA以外の者によって行われる場合、CIMAは、申請者より申請の写しの送達を受け、申請の聴聞会に立ち会うことができる。
- (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者
- (d) 免許投資信託管理者であった者
- 9.2 解散のための申請に関する書類および第9.1(a)項ないし9.1(d)項に規定する者またはそれらの債権者への送付が要求される書類はCIMAにも送付される。
- 9.3 CIMAにより当該目的のために任命された者は、以下の行為を行うことができる。
- (a) 第9.1(a)項ないし9.1(d)項に規定された人物の債権者集会に出席すること。
- (b) 和解または取り決めに審議するために設置された委員会の会議に出席すること。
- (c) かかる会議におけるすべての決定事項について意見を表明すること。
- 9.4 執行官が、CIMAまたはインスペクターと同じレベル以上の警察官が行った申請について、ミューチュアル・ファンド法またはBOT法の下での犯罪行為がある一定の場所で行われたか、行われているか、または行われようとしていると疑う合理的な根拠があると認めた場合、執行官はCIMAまたは警察官およびその者が支援を受けるため合理的に必要とするその他の者に以下の事項を授権する令状を発行することができる。

- (a) 必要な場合は強権を用いてそれらの場所に立ち入ること。
 - (b) それらの場所またはその場所にいる者を搜索すること。
 - (c) 必要な場合は、記録が保存されているか、隠されている場所において、強制的に開扉して搜索をすること。
 - (d) ミューチュアル・ファンド法またはBOT法のもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる記録の占有を確保し安全に保持すること。
 - (e) ミューチュアル・ファンド法またはBOT法のもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる場所において記録の点検をし写しをとること。もし、それが実際的でない場合は、かかる記録を持ち去ってCIMAに対して引き渡すこと。
- 9.5 CIMAが記録を持ち去ったとき、またはCIMAに記録が引き渡されたときCIMAはこれを点検し、写しや抜粋を取得するために必要な期間これを保持することができるが、その後は、それが持ち去られた場所に返還すべきものとする。
- 9.6 何人もCIMAがミューチュアル・ファンド法の下での権限を行使することを妨げてはならない。この規定に違反する者は罪に問われ、かつ20万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
10. CIMAによるミューチュアル・ファンド法上またはその他の法律上の開示
- 10.1 ミューチュアル・ファンド法または金融庁法に基づき、CIMAは、以下のいずれに関係する情報も開示してはならない。
- (a) ミューチュアル・ファンド法のもとでの免許を受けるためにCIMAに対してなされた申請。
 - (b) 投資信託に関する事項。
 - (c) 投資信託管理者に関する事項。
- ただし、これらの情報は、CIMAが何らかの法に基づく職務を行い、その任務を実行する過程で取得したもののうち、次のいずれの場合にも当てはまらないものに限られる。
- (a) 例えばケイマン諸島の秘密情報開示法(その後の改正を含む。)、ケイマン諸島の犯罪収益に関する法律(その後の改正を含む。)(以下「犯罪収益法」という。) またはケイマン諸島の薬物濫用法(その後の改正を含む。) 等にもとづき、ケイマン諸島内の裁判所によりこれを行うことが合法的に要求されまたは許可された場合。
 - (b) CIMAが金融庁法により与えられた職務を行うことを援助する目的の場合。
 - (c) 免許取得者に関する事項、または免許取得者の顧客、株主、クライアントもしくは保険証券所持者、または免許取得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、免許取得者、顧客、株主、クライアント、保険証券所持者、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。) に関する場合。
 - (d) ケイマン諸島政府内閣が、金融庁法に基づき、またはCIMAが何らかの法に基づく職務を行う際の内閣とCIMAの間の取引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) 開示される情報が現在、他の情報源から公衆により閲覧可能である場合。
 - (f) 要約または統計での開示であって、開示される情報によって免許取得者または投資者の身元が開示されることとならない場合(ただし、かかる身元の開示が許される場合は、身元が開示されることとなる場合であっても許容される。) 。
 - (g) 刑事手続の開始に備えて、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局に対して開示される場合。
 - (h) マネー・ロンダリング防止規則に従って人に開示される場合。
 - (i) ケイマン諸島外の金融監督当局に対する開示であって、免許取得者に関してCIMAが行使する権能に相当する権能を当該金融監督当局が行使するために必要な情報を開示する場合。ただし、当該監督当局による情報の更なる開示について十分な法的規制がなされているものとCIMAが認め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(場合に依り)投資信託、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 意図的な不実表明

事実の不実表明(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。この分脈においては「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ている。

11.3 ケイマン諸島の契約法(その後の改正を含む。)

(a) 契約法の第14(1)条では、当該表明が欺罔的に(意図的に)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、関連契約は投資信託(または受託会社)と締結されるため、投資信託(または受託会社)が、そのマネージャー、ジェネラル・パートナー、取締役、設立計画推進者またはアドバイザーに対して、さらに請求することは可能であるものの、申込人の請求の対象となる者は投資信託となる。

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ている。だます意図があったことまたは不実の表明が投資者が受益権を購入するよう誘引された唯一の原因であったことを証明する必要はない。

(c) 情報の欠落は、事実についての何らかの積極的な不実の表明があったとき、または欠落情報を入れなかったために表明事項が虚偽となるか誤解を招くものとなるような部分的もしくは断片的な事実の表明があったときは、不実の表明となりうる。

(d) 表明がなされたときは真実であっても、受益証券の申込の受諾が無条件となる前に表明が真実でなくなったときは、当該変更を明確に指摘せずに受益権の申込を許したことは欺罔にあたるであろうから、欺罔による請求権を発生せしめうる。

(e) 事実の表明に対し、意見または期待の表明は、本項の責任を生じさせ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得る。

11.5 契約上の債務

(a) 販売書類も投資信託(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) 一般的には、当該契約は投資信託(または受託会社)と締結されるため、投資信託(または受託会社)が取締役、運用者、ジェネラル・パートナー、設立計画推進者、またはアドバイザーに対して、さらに請求することが可能であるものの、申込者が請求する相手方当事者は、投資信託(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

投資信託の受託会社、ジェネラル・パートナー、取締役、役員、代行会社は、投資信託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、投資信託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、投資信託に帰属する。

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(その後の改正を含む。)第257条

会社の役員(また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(その後の改正を含む。)第247条、第248条

(a) 欺罔により、不正にみずから金銭的利益を得、または他の者をして金銭的利益を得させる者は、罪に問われるとともに、5年間の拘禁刑に処せられる。

(b) 他の者に属する財産をその者から永久に奪う意図のもとに不正に取得する者は、罪に問われると共に10年の拘禁刑に処せられる。この目的上、彼が所有権、占有または支配を取得した場合は財産を取得したものとみなし、「取得」には、第三者のための取得または第三者をして取得もしくは確保を可能にすることを含む。

(c) 両条の目的上、「欺罔」とは、事実についてであれ法についてであれ、言葉であれ、行為であれ、欺罔を用いる者もしくはその他の者の現在の意図についての欺罔を含む。

13. 清算

13.1 免除会社

免除会社の清算(解散)は、会社法、2008年会社清算規則および会社の定款に準拠する。清算は、自発的なもの(すなわち、株主の議決に従うもの)、または債権者、出資者(すなわち、株主)または会社自体の申立に従い裁判所による強制的なものがある。自発的な解散は、後に裁判所の監督の下になされることになることもある。CIMAも、投資信託または投資信託管理会社が解散されるべきことを裁判所に申立てる権限を有する(参照: 上記第7.17(b)項および第8.17(b)項)。剰余資産は、もしあれば、定款の規定に従い、株主に分配される。

13.2 ユニット・トラスト

ユニット・トラストの清算は、信託証書の規定に準拠する。CIMAは、受託会社が投資信託を解散すべきであるという命令を裁判所に申請する権限をもっている。(参照: 第7.17(c)項) 剰余資産は、もしあれば、信託証書の規定に従って分配される。

13.3 免除リミテッド・パートナーシップ

免除リミテッド・パートナーシップの終了および解散は、免除リミテッド・パートナーシップ法およびパートナーシップ契約に準拠する。CIMAは、パートナーシップを解散させるべしとの命令を求めて裁判所に申立をする権限を有している(参照: 第7.17(d)項)。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として任命されたその他の者は、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解散された時点で、ジェネラル・パートナーまたは清算人として任命されたその他の者は、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対して解散の届出をしなければならない。

13.4 有限責任会社

有限責任会社については、その登記を抹消するかまたは正式に精算することができる。解散の仕組みは、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する支払い、またはケイマン諸島の投資信託によって行われる支払いに適用される二重課税防止条約を、いかなる国との間でも締結していない。免税会社、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、将来の不課税にかかる誓約書を取得することができる(上記第6.1(1)項、第6.2(g)項、第6.3(i)項および第6.4(e)項参照)。

14. ケイマン諸島の一般投資家向け投資信託(日本)規則(その後の改正を含む。)

14.1 ケイマン諸島の一般投資家向け投資信託(日本)規則(その後の改正を含む。)(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、日本においてその証券を公募するために設定され、または公募を意図した、ミューチュアル・ファンド法第4条(1)(a)に基づき免許を取得している受託会社、会社(有限責任会社を含む。)またはパートナーシップをいう。日本国内で既に証券を販売し、2003年11月17日の時点で存在していた投資信託、または当該日の時点で存在し、当該日の後にサブ・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なければならない。

14.3 本規則は一般投資家向け投資信託の設立文書に特定の条項を入れることを義務づけている。具体的には証券に付随する権利および制限、資産と負債の評価に関する条件、各証券の純資産価額および証券の募集価格および償還価格または買戻価格の計算方法、証券の発行条件、証券の譲渡または転換の条件、証券の買戻しおよびかかる買戻しの中止の条件、監査人の任命などが含まれる。

14.4 一般投資家向け投資信託の証券の発行価格および償還価格または買戻価格は請求に応じて管理事務代行会社の事務所で無料で入手することができなければならない。

14.5 一般投資家向け投資信託は会計年度が終了してから6か月以内、または目論見書に定めるそれ以前の日、に、年次報告書を作成し、投資家に配付するか、またはこれらを指示しなければならない。年次報告書には本規則に従って作成された当該投資信託の監査済財務諸表を盛り込まなければならない。

14.6 また一般投資家向け投資信託の運営者は各会計年度末の6か月後から20日以内に、一般投資家向け投資信託の事業の詳細を記載した報告書をCIMAに提出する義務を負う。さらに一般投資家向け投資信託の運営者は、運営者が知る限り、当該投資信託の投資方針、投資制限および設立文書を遵守していること、ならびに当該投資信託は投資家の利益を損なうような運営をしていないことを確認した宣誓書を、年に一度、CIMAに提出しなければならない。本規則の解釈上、「運営者」とは、ユニット・トラストの場合は信託の受託者、パートナーシップの場合はパートナーシップのジェネラル・パートナー、また会社の場合は会社の取締役をいう。

14.7 管理事務代行会社

(a) 本規則第13.1条は一般投資家向け投資信託の管理事務代行会社が履行すべき様々な職務を定めている。かかる職務には下記の事項が含まれる。

() 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、犯罪収益法第5(2)(a)条に従いケイマン諸島と同等のマナー・ロンダリングおよびテロ資金供与への対策に係る措置を有しているとして指定される法域(以下「同等の法域」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、同等の法域3またはC I M A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連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(その後の改正を含む。)の別表2第3項に規定される活動を含む。
- (b) 投資顧問会社を変更する場合は変更の1か月前までにC I M A、投資家およびその他の業務提供者に通知しなければならない。さらに、投資顧問会社の取締役を変更する場合は、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の規定どおりにそ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) 一般投資家向け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とおり定めている。
- () 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一般投資家向け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、取得直後に当該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投資家の利益を損なうか、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(当該投資信託の受益者でない投資顧問会社または第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。)を行ってはならない。
- () 本人として自社またはその取締役と取引を行ってはならない。
- (f) 一般投資家向け投資信託が会社である場合、本規則第21条(5)項は、投資顧問会社が当該会社のために引受けてはならない業務を以下のとおり定めている。
 - () 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ない投資顧問会社また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)項または本規則第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サービス提供者、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、監査報告書の中に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条(1)および第4条(6)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()、()および()に定める者とは別に、一般投資家向け投資信託の業務に重大な関係を有す取締役、役員、名義書換代理人、法律顧問およびその他の者の氏名および営業用住所。
 - () 投資信託会社である一般投資家向け投資信託の授権株式および発行済株式資本の詳細(該当する場合は現存する当初株式、設立者株式または経営株式を含む)。
 - () 証券に付与されている主な権利および制限の詳細(通貨、議決権、清算または解散の状況、券面、名簿への記録等に関する詳細を含む)。
 - () 該当する場合、証券を上場し、または上場を予定する証券取引所または市場の記述。
 - () 証券の発行および売却に関する手続および条件。
 - () 証券の償還または買戻しに関する手続および条件ならびに償還または買戻しを中止する状況。
 - () 一般投資家向け投資信託の証券に関する配当または分配金の宣言に関する意向の説明。
 - () 一般投資家向け投資信託の投資目的、投資方針および投資方針に関する制限の説明、一般投資家向け投資信託の重大なリスクの説明、および使用する投資手法、投資商品または借入の権限に関する記述。
 - () 一般投資家向け投資信託の資産の評価に適用される規則の説明。
 - () 一般投資家向け投資信託の発行価格、償還価格または買戻価格の決定(取引の頻度を含む)に適用される規則および価格に関する情報を入手することのできる場所の説明。
 - () 一般投資家向け投資信託から運営者、管理事務代行会社、投資顧問会社、保管会社およびその他のサービス提供者が受取るまたは受取る可能性の高い報酬の支払方法、金額および報酬の計算に関する情報。
 - () 一般投資家向け投資信託とその運営者およびサービス提供者との間の潜在的利益相反に関する説明。

- () 一般投資家向け投資信託がケイマン諸島以外の法域またはケイマン諸島以外の監督機関もしくは規制機関で登録し、もしくは免許を取得している場合(または登録し、もしくは免許を取得する予定である場合)、その旨の記述。
- () 投資家に配付する財務報告書の性格および頻度に関する詳細。
- () 一般投資家向け投資信託の財務報告書を作成する際に採用した一般に認められた会計原則。
- () 以下の記述。

「ケイマン諸島金融庁が交付した投資信託免許は、一般投資家向け投資信託のパフォーマンスまたは信用力に関する金融庁の投資家に対する義務を構成しない。またかかる免許の交付にあたり、金融庁は一般投資家向け投資信託の損失もしくは不履行または目論見書に記載された意見もしくは記述の正確性に関して責任を負わないものとする。」
- () 管理事務代行会社(管理事務代行会社の名称、管理事務代行会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所を含む)。
- () 保管会社および副保管会社(下記事項を含む)。
 - (A) 保管会社および副保管会社(該当する場合)の名称、保管会社および副保管会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所。
 - (B) 保管会社および副保管会社の主たる事業活動。
- () 投資顧問会社(下記事項を含む)。
 - (A) 投資顧問会社の取締役の氏名および経歴の詳細ならびに投資顧問会社の登記上の住所もしくは主たる営業所の住所または両方の住所。
 - (B) 投資顧問会社のサービスに関する契約の重要な規定。
 - (C) ファンドに対する投資家の持分に関するケイマン諸島の法令に定める重要な規定。

第4【その他】

- (1) 投資信託説明書(交付目論見書)および投資信託説明書(請求目論見書)の表紙にロゴ・マークや図案を採用し、また使用開始日を記載することがあります。
- (2) 投資信託説明書(交付目論見書)の投資リスクにおいて、「ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。」との趣旨を示す記載をすることがあります。
- (3) 投資信託説明書(交付目論見書)に以下の事項を記載する場合があります。
 - 購入にあたっては目論見書の内容を十分に読むべき旨
 - ファンドに関するより詳細な情報を含む請求目論見書が必要な場合は販売会社に請求すれば当該販売会社を通じて交付される旨
 - EDINET(金融庁の開示書類閲覧ホームページ)で有価証券届出書等が開示されているため、詳細情報の内容は<https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/>でもご覧いただける旨
 - その他の詳細は請求目論見書で参照できる旨
 - 投資リスクの項の冒頭において、()ファンドは、値動きのある有価証券等に投資するので、受益証券1口当たり純資産価格が変動し、したがって投資元本が保証されているものではなく、これを割り込むことがある旨、()信託財産に生じた利益および損失は、全て投資者に帰属する旨、ならびに()投資信託は預貯金と異なる旨
- (4) 投資信託説明書(交付目論見書)は、電子媒体等として使用され、またインターネット等に掲載されることがあります。
- (5) ファンド証券の券面は、原則発行されません。

KPMG LLP
P.O. Box 493
SIX Cricket Square
Grand Cayman KY1-1106
Cayman Islands
電話 +1 345 949 4800
ファックス +1 345 949 7164
Webサイト www.kpmg.com/ky

受託会社への独立監査人の報告書

意見

当監査法人は、UBSユニバーサル・トラスト(ケイマン)IIIのシリーズ・トラストである、米国・地方公共事業債ファンド(以下、「シリーズ・トラスト」という。)の2025年11月30日現在の財政状態計算書、ならびに同日を末日とする事業年度の包括利益計算書、所有者持分変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書から構成される財務諸表、重要性のある会計方針およびその他の説明情報からなる注記について監査を行った。

当監査法人の意見では、財務諸表はすべての重要な点において、2025年11月30日現在のシリーズ・トラストの財務状況ならびに同日までの会計年度における業績およびキャッシュ・フローを、国際会計基準審議会が発行する国際財務報告基準(以下、「IFRS会計基準」という)に準拠して、適正に表示している。

意見の根拠

当監査法人は、国際監査基準(「ISA」)に従い監査を実施した。それらの基準を元にした当監査法人の責任内容については、監査報告書の「財務諸表に対する監査人の責任」の欄に詳しく述べられている。当監査法人は、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規定」という)ならびにケイマン諸島における財務諸表監査に関する倫理要件に従ってシリーズ・トラストから独立しており、これらの要件およびIESBA規定に従ってその他の倫理的責任を果たしている。当監査法人は、監査意見表明のための基礎を提供するために十分かつ適切な裏付けとなる証拠を得たと確信している。

財務諸表に対する 運営者および統治責任者の責任

運営者は、財務諸表を、IFRS会計基準に準拠して作成し、公正に表示することに責任を有している。かかる責任には、不正行為または誤謬によるものかにかかわらず、重要な虚偽記載のない財務諸表の作成に必要な内部統制を決定することが含まれる。

運営者は、財務諸表の作成にあたり、シリーズ・トラストが継続を前提として存続する能力を評価し、継続の前提に関する問題を必要に応じて開示し、継続を前提とする会計基準を用いる責任を有している。ただし、運営者がシリーズ・トラストを清算する、もしくは、事業を停止する、または、そうする以外に現実的な代替案がない場合は、この限りではない。

統治責任者は、本シリーズ・トラストの財務報告工程を監督する責任を有する。

財務諸表の監査に対する監査人の責任

当監査法人の目的は、財務諸表に不正行為または誤謬による重要な虚偽記載がないかどうかに関して合理的な保証を得ること、および当監査法人の意見を含んだ監査人の報告書を発行することである。合理的な保証とは高水準の保証であるが、ISAsに従って実施される監査により重要な虚偽記載が常に発見されることを保証するものではない。虚偽記載は不正行為または誤謬により生じることがあり、個別もしくは全体的に、これらの財務諸表に基づいた経済的決定に影響を及ぼすと合理的に予測される場合には重要だと判断される。

ISAsに準拠した監査の一部として、当監査法人は監査を通して専門的判断を遂行し、職業的懐疑心を維持する。また当監査法人は：

- 不正行為もしくは誤謬によるものに関わらず、財務諸表の重要な虚偽記載のリスクを特定および評価し、それらのリスクに応じた監査手続きを策定し実施する。そして監査意見表明の根拠を提供するために、十分かつ適切な裏付けとなる証拠を得る。不正行為による重要な虚偽記載を発見しないリスクは、誤謬によるリスクよりも高い。これは不正行為が癒着、偽造、故意の脱漏、不実表示、または内部統制の不遵守を伴っている可能性があるためである。
- 状況に応じた適切な監査手続きを策定するために監査に関する内部統制への理解を得る。ただしこれは、本シリーズ・トラストの内部統制の有効性に関する意見の表明を目的とするものではない。
- 運営者により採用された会計方針の適切性、会計上の見積りの妥当性および関連する開示内容を評価する。
- 運営者により採用された継続企業を前提とした会計処理の適切性を判断する。そして監査で得た証拠を基に、継続企業として存続するための本シリーズ・トラストの能力に大きな疑念が生じるような、重要な不確定要素が存在するかどうかを判断する。重要な不確定要素があると判断した場合、当監査法人は監査報告書の中で、財務諸表上の関連開示内容に対して注意喚起をする必要がある。また当該開示内容が不十分である場合には、当監査法人の意見を修正する必要がある。当監査法人の判断は、監査報告書日までに監査で得た証拠を基にしている。しかし、将来の事象や状況が本シリーズ・トラストの継続企業としての存続を停止する可能性もあり得る。
- 財務諸表の全体の体裁、構成および開示内容を含む内容、そして財務諸表が原取引や事象の適正表示をしているかどうかを評価する。

当監査法人は、統治責任者と、特に監査の計画範囲とタイミング、そして重要な監査所見に関して連絡を取り合う。これには、当監査法人が監査の間に特定する内部統制の重要な不備も含まれる。

2026年5月7日

[次へ](#)

KPMG LLP
P.O. Box 493
SIX Cricket Square Grand Cayman KY1-1106 Cayman Islands
Tel +1 345 949 4800
Fax +1 345 949 7164
Web www.kpmg.com/ky

Independent Auditors' Report to the Trustee

Opinion

We have audited the financial statements of US Municipal Bond Fund (the “ Series Trust ”), a series trust of UBS Universal Trust (Cayman) III (the “ Trust ”), which comprise the statement of financial position as at November 30, 2025, the statements of comprehensive income, changes in equity and cash flows for the year then ended, and notes, comprising material accounting policies and other explanatory information.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Series Trust as at November 30, 2025, and its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with IFRS Accounting Standards as issued by the International Accounting Standards Board (“ IFRS Accounting Standards ”).

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (“ ISAs ”). Our responsibilities under those standards are further described in the “ Auditors' Responsibilities for the Audit of the Financial Statements ” section of our report. We are independent of the Series Trust in accordance with 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 in the Cayman Islands, and we 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.

Responsibilities of Management and Those Charged with Governance for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with IFRS Accounting Standards, and for such internal control as management determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, management is responsible for assessing the 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 management either intends 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.

Auditors' 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 auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Series Trust's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- Conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the 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 auditors' 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 auditors' 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.

May 07, 2026

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す。

[次へ](#)

独立監査人の報告書

UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド単独株主様
(ケイマン諸島に設立された有限責任免税会社)

意見

当監査法人は、UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド(以下、「会社」という)の2024年12月31日現在の財政状態計算書、ならびに同日をもって終了する事業年度の損益およびその他の包括利益計算書、持分変動計算書、キャッシュ・フロー計算書、重要性のある会計方針の情報を含む財務諸表に対する注記から構成される財務諸表について監査を行った。

当監査法人の意見では、付属の財務諸表は、全ての重要な点において2024年12月31日現在の会社の財政状態ならびに同日をもって終了した事業年度の財務実績およびキャッシュ・フローについて、国際会計基準審議会(以下、「IASB」という)が公表するIFRS会計基準に準拠した適正な表示を行っている。

監査意見の根拠

当監査法人は、国際監査基準(以下、「ISA」という)に従い監査を実施した。同基準のもとでの当監査法人の責任については、報告書内の財務諸表の監査に対する監査人の責任の項で詳しく説明している。当監査法人は、香港公認会計士協会が発行する職業会計士のための倫理規程(以下、「規程」という)に従い、当社から独立しており、また、当監査法人は、規程に従い、その他の倫理的責任を果たしている。当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を得たと確信している。

財務諸表に対する取締役の責任

取締役は、IFRS会計基準に準拠した財務諸表の作成と公正な表示、および、不正または誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表の作成を可能にするために取締役が必要と判断した内部統制に対して責任を負っている。

財務諸表の作成にあたり、取締役は、会社が継続企業として存続する能力を評価し、継続企業に関する事項を必要に応じて開示し、継続企業の前提に基づき会計処理を行う責任を有している。ただし、取締役が会社の清算もしくは事業停止の意図を有する、またはそれ以外に現実的な代替案がない場合はこの限りではない。

財務諸表の監査に対する監査人の責任

当監査法人の目的は、不正行為または誤謬によるものかどうかにかかわらず、全体としての財務諸表に重大な虚偽記載がないかどうかについて合理的な確証を得ること、および当監査法人の意見を含む監査報告書を発行することである。当監査法人の報告書は全体的に会社の株主への提出を目的として作成され、その他の目的を持つものではない。当監査法人は、本報告書の内容に関してその他の者に対する責任または義務を負うものではない。

合理的な確証は、高水準の保証ではあるものの、重大な虚偽記載がある場合に、ISAに従い実施される監査で必ずそれらを見出すことを約束するものではない。虚偽記載は、不正行為または誤謬により生じる場合があり、個別にも全体的にも、これらの財務諸表に基づき行われる利用者の経済的判断に影響を及ぼす可能性がある。合理的に予想できる場合に重大な虚偽記載とみなされる。

独立監査人の報告書(続き)

UBSマネジメント(ケイマン)リミテッド単独株主様
(ケイマン諸島で設立された有限責任免税会社)

財務諸表の監査に対する監査人の責任(続き)

ISAに準拠した監査の一部として、当監査法人は監査を通して専門的判断を遂行し、職業的懐疑心を維持する。また、当監査法人は、

- ・ 不正行為または誤謬によるものかにかかわらず、財務諸表の重大な虚偽記載に関するリスクを特定、評価し、これらのリスクに対応する監査手続きを計画および実施し、意見表明の基礎を提供する十分かつ適切な監査証拠を入手する。不正行為による重大な虚偽記載の未発見は誤謬による虚偽の未発見よりもリスクが高い。不正行為には、共謀、文書の偽造、意図的な除外、虚偽の陳述または内部統制の無効化を伴う可能性があるためである。
- ・ 状況に応じた適切な監査手続きを策定するために、監査に関する内部統制に関する理解を得るが、これは会社の内部統制の有効性に関する意見の表明を目的とするものではない。
- ・ 採用された会計方針の適切性および取締役による会計上の見積りの妥当性ならびに取締役による全財務諸表の表示を評価する。
- ・ 取締役による継続企業の会計基準の使用の適切性について、および、入手した監査の裏付けとなる証拠に基づき、会社が継続企業として存続する能力に重要な疑義を生じさせるような事象または状況に関する重要な不確実性の有無について結論を述べる。当監査法人が重要な不確実性が存在すると結論付けた場合、監査報告書において財務諸表の関連する開示事項を参照する必要がある。かかる開示事項に不備がある場合は当監査法人の意見を変更することが要求される。当監査法人による結論は、監査報告書日までに入手した監査証拠に基づくものである。ただし、将来的な事象または状況により、会社が継続企業として存続できなくなる場合がある。
- ・ 開示事項および財務諸表が公正な表示方法で基礎となる取引および事象を表示しているかどうかなどを含め、財務諸表の全体的な表示、構造および内容を評価する。

当監査法人は、他の事項と合わせ、監査の計画範囲および時期、ならびに監査の過程で特定された内部統制の重大な不備などを含む重要な監査結果について取締役に通知する。

アーンスト・アンド・ヤング
公認会計士
香港
2025年5月21日

[次へ](#)

Independent auditor's report

To the sole member of UBS Management (Cayman) Limited
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

Opinion

We have audited the financial statements of UBS Management (Cayman) Limited (the "Company"), which comprise the statement of financial position as at 31 December 2024, and the statement of profit or loss and other comprehensive income, the statement of changes in equity and statement of cash flows for the year then ended, and notes to the financial statements, including material accounting policy information.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as at 31 December 2024 and of its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with IFRS Accounting Standards as issued by International Accounting Standards Board ("IASB").

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing ("ISAs"). Our responsibilities under those standards are further described in the Auditor's responsibilities for the Audit of the Financial Statements section of our report. We are independent of the Company in accordance with the Code of Ethics for Professional Accountants (the "Code") issued by the Hong Kong Institute of Certified Public Accountants, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Responsibilities of the directors for the financial statements

The directors are responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with IFRS Accounting Standards, and for such internal control as the directors 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 directors are 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 directors either intend to liquidate the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Independent auditor's report (continued)

To the sole member of UBS Management (Cayman) Limited

(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

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. Our report is made solely to you, as a body, and for no other purpose. We do not assume responsibility towards or accept liability to any other person for the contents of this report.

Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs, we exercise professional judgement and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the directors.
- Conclude on the appropriateness of the 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 auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.

Independent auditor's report (continued)

To the sole member of UBS Management (Cayman) Limited

(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements (continued)

- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with the directors regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Ernst & Young

Certified Public Accountants

Hong Kong

21 May 2025

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す。