

## 【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6月30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・バークホルダー  
(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 前田康熙  
同 伊藤公洋  
同 川崎恵  
同 足立暁  
同 田中滉大

【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) -  
KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド  
(UBS Universal Trust (Cayman) - KKR Private Markets Equity  
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】 100億米ドル(約1兆6,039億円)を上限とします。  
(注)米ドルの円貨換算は、2026年4月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場  
の仲値(1米ドル=160.39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  
示は全てこれによるものとします。

【縦覧に供する場所】 該当事項はありません。

## 第一部【証券情報】

### (1)【ファンドの名称】

UBSユニバーサル・トラスト(ケイマン) - KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド  
(UBS Universal Trust (Cayman) - KKR Private Markets Equity Fund)

(注) KKRプライベート・マーケット・エクイティ・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】

ファンドの受益証券(以下「受益証券」といいます。)は、記名式無額面受益証券で、米ドル建てです。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け、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】

100億米ドル(約1兆6,039億円)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、当該表示通貨を「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】

受益証券1口当たりの発行価格は、申込みを行った月の取引日(以下に定義されます。)に該当する評価日(以下に定義されます。)の受益証券1口当たり純資産価格(以下「基準価額」といいます。)

(注1) 「取引日」とは、毎月の最終暦日および/またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいいます(強制買戻事由に関連する場合を含みますが、これに限定されません。)。以下同じです。

(注2) 「評価日」とは、毎月の最終暦日および/またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいいます。以下同じです。

(注3) 取引日に該当する評価日の基準価額は、通常、申込計算日の翌国内営業日に公表されます。

(注4) 「申込計算日」とは、取引日に関して、関連する取引日に該当する評価日の24暦日後の2ファンド営業日後の日および/または管理会社がその単独の裁量により決定するその他の日をいいます。以下同じです。

(注5) 「国内営業日」とは、東京の商業銀行が営業を行う日(土曜日および日曜日を除きます。)および/またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいいます。以下同じです。

(注6) 「ファンド営業日」とは、ルクセンブルク、ロンドン、ニューヨーク、パリおよび東京の商業銀行が営業を行う各日(土曜日および日曜日を除きます。)および/またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいいます。以下同じです。

### (5)【申込手数料】

申込手数料が受益証券の購入金額に加算されます。申込手数料の額は、申込口数に応じて、購入金額の3.30%(税抜3.00%)を上限とする日本における販売会社(以下で定義されます。)または販売取扱会社(以下で定義されます。)が定める手数料とします。詳しくは日本における販売会社または販売取扱会社にご照会下さい。

### (6)【申込単位】

500口以上1口単位

(注1) または、管理会社がその単独の裁量により決定するその他の数量とします。

(注2)日本における販売会社または販売取扱会社によりこれと異なる取扱いをする場合があります。詳細は日本における販売会社または販売取扱会社にお問い合わせ下さい。

#### (7)【申込期間】

2026年7月1日(水曜日)から2027年6月30日(水曜日)まで

(注1)日本における販売会社の裁量で、購入の取扱いを一時的に停止する場合があります。

(注2)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3)毎月1日(国内営業日ではない場合は翌国内営業日)から月内最終ファンド営業日の午後3時(東京時間)までのお申込み受付分が、その月の取引日に該当する評価日の基準価額での購入となります。

(注4)購入は月1回となります。

#### (8)【申込取扱場所】

申込取扱場所である日本における販売会社(以下「日本における販売会社」といいます。)については、ファンドの管理会社代行サービス会社である大和アセットマネジメント株式会社(以下「管理会社代行サービス会社」といいます。)までご照会下さい。

大和アセットマネジメント株式会社

住所:東京都千代田区丸の内一丁目9番1号 グラントウキョウ ノースタワー

電話番号:03-5555-3111(代表)

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

(注)上記の日本における販売会社または販売取扱会社の日本における本支店において、申込みの取扱いを行います。

#### (9)【払込期日】

投資者は、国内購入約定日から起算して4国内営業日目までに、日本における販売会社または販売取扱会社に対して、申込金額および申込手数料を支払うものとします。なお、日本における販売会社または販売取扱会社の定めるところにより、上記の払込日以前に申込金額および申込手数料の支払いを投資者に依頼する場合があります。

(注)「国内購入約定日」とは、購入注文の成立を日本における販売会社が確認した日(通常、基準価額が公表される日)をいいます。以下同じです。

申込金額の合計は、日本における販売会社によって、関連する取引日に係る申込計算日および/または管理会社はその単独の裁量により決定するその他の日から5ファンド営業日以内に管理事務代行会社のファンド口座に送金されます。

#### (10)【払込取扱場所】

上記「(8)申込取扱場所」をご参照下さい。

#### (11)【振替機関に関する事項】

該当事項はありません。

#### (12)【その他】

(イ)申込証拠金はありません。

(ロ)引受等の概要

日本における販売会社は、管理会社との間で締結された受益証券販売・買戻契約書に基づき、日本における販売会社として、日本における受益証券の募集を行います。

日本における販売会社は、直接または他の販売取扱会社を通じて間接的に受けた受益証券の販売・買戻請求の管理会社への取次ぎを行います。

(注)「販売取扱会社」とは、日本における販売会社と受益証券の取次業務にかかる契約を締結し、投資者からの受益証券の申込みまたは買戻しを日本における販売会社に取次ぎ、投資者からの申込金の受入れまたは投資者に対する買戻代金の支払等にかかる事務等を取扱う取次金融商品取引業者および取次登録金融機関をいいます。以下同じです。

管理会社は、大和証券株式会社(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、基準価額の公表を行い、またファンドに関する目論見書、運用報告書その他の書類を受益証券を販売する日本の金融商品取引業者または登録金融機関に配布する等の業務を行う日本証券業協会(以下「JSDA」といいます。)の協会員をいいます。以下同じです。

#### (八) 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または販売取扱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または販売取扱会社は、「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円貨と外貨の換算は、日本における販売会社または販売取扱会社が決定した為替レートによるものとします。換金(買戻し)代金についても同様です。

また、管理会社は、米国の市民もしくは居住者または法人、ケイマン諸島の居住者および欧州経済地域加盟国に居住し、もしくは登記上の事務所を持つ者等による受益証券の取得を制限することができます。

#### (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、グローバルなプライベート・エクイティ市場への投資を通じて、公開市場と比較してボラティリティが低く、魅力的なリスク調整後リターンを創出し、中長期的なキャピタル・ゲインを獲得することです。ファンドは、その投資目的の達成をめざし、KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド(CYM)エスピー(KKR Private Markets Equity Fund (Cayman) SP)(以下「中間ファンド」といいます。)の米ドル建てクラスJ投資証券(以下「中間ファンド投資証券」といいます。)に、ファンドの資産のほぼすべてを投資することが企図されています。中間ファンドは、ケイマン諸島の免除分離ポートフォリオ有限責任会社であるKKR KシリーズSPC(ケイマン)(KKR K-Series SPC (Cayman))のオープン・エンド型の合同運用型分離ポートフォリオです。中間ファンドは、その資産のすべてまたは実質的にすべてを、中間ファンドの投資を間接的に保有する目的で設立されたオンタリオ州のリミテッド・パートナーシップであるK-PRIMEアグリゲーター・エルピー(K-PRIME Aggregator L.P.)(以下「投資対象ファンド」といい、中間ファンドおよびパラレル・ファンド(以下に定義されます。))と総称して「K-PRIME」といいます。)を通じて投資します。中間ファンドは、ストラクチャリング、規制、税務および効率的な運用等の目的のために、ファンドと投資対象ファンドとの間に存在する別個のファンドです。

ファンドは、米ドル現金および短期金融商品(マネー・マーケット・ファンド、銀行預金、譲渡性預金証券その他短期金融商品を含みますが、これらに限りません。)(以下米ドル現金と総称して「流動資産」といいます。)を保有することもあります。受益者から受領した購入代金のうち、投資運用会社(以下に定義します。)によりまだ投資されていない部分は、流動資産として保有され、ファンドのパフォーマンスに影響を与える「キャッシュ・ドラッグ」を引き起こす可能性があります。

受益証券の純資産総額の上限はありません。ただし、今後管理会社が単独の裁量により上限を決定する場合があります。

「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(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」をご参照下さい。)、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、特にポートフォリオの価額に基づき、各評価日に計算され、小数点第2位に四捨五入されます。

###### 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2025年2月18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。

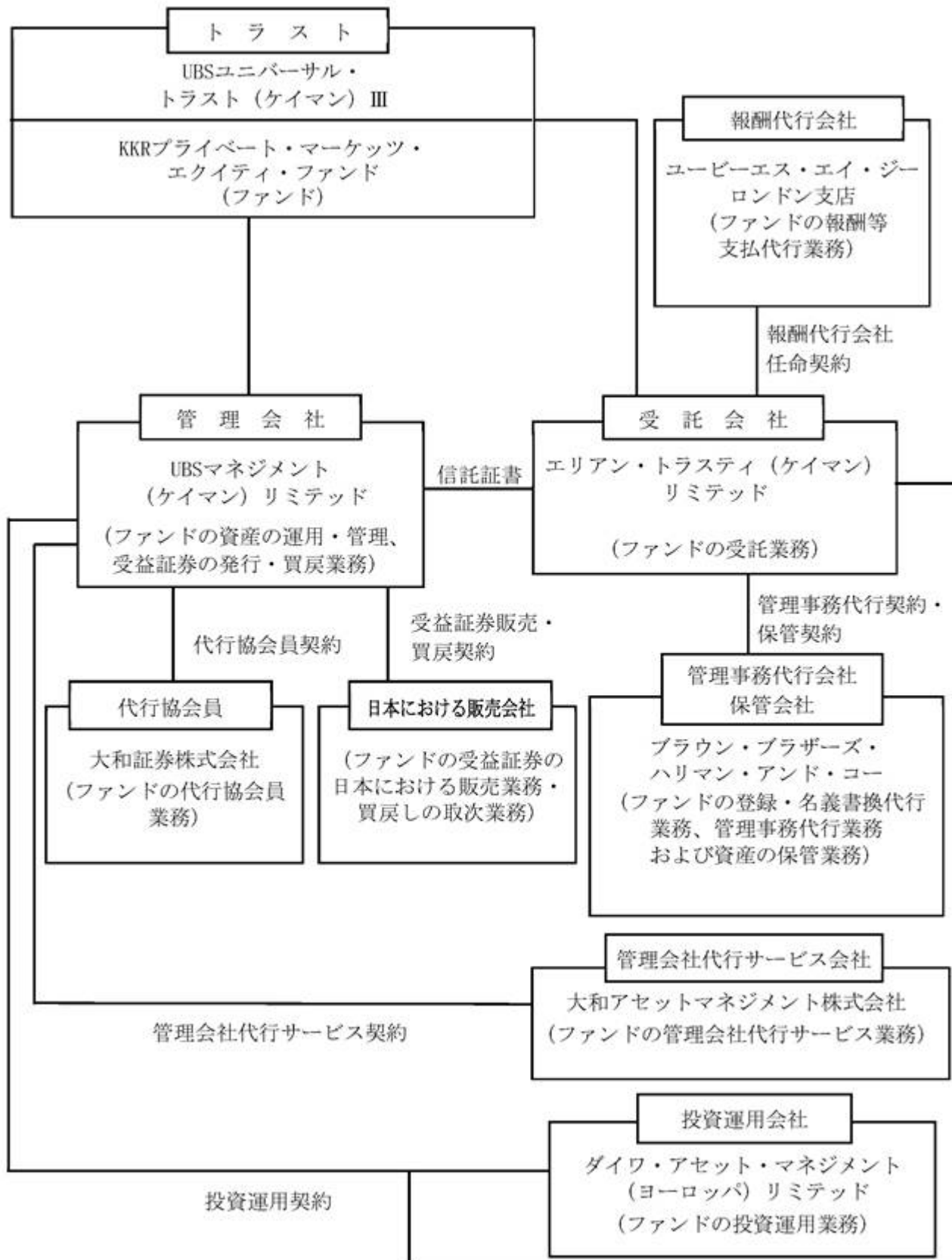
管理会社はケイマン諸島の会社法(以下に定義されます。)に基づいて、2000年1月4日に登記および設立されました(登記番号95497)。管理会社は無期限に設立されています。

**(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	基本信託証券締結
2014年7月1日	修正信託証券締結
2014年11月24日	修正信託証券締結
2014年12月29日	修正信託証券締結
2024年3月1日	修正信託証券締結
2025年2月18日	補遺信託証券締結
2025年4月30日	ファンドの運用開始

## (3) 【ファンドの仕組み】

## ファンドの仕組み



## ファンドの仕組み

- ファンド・オブ・ファンズ方式で運用を行います。



※ファンドは、中間ファンドの組入比率を原則として高位に保ちます。中間ファンドは、投資対象ファンドを通じて、主に世界のプライベート・エクイティ市場等に投資します。したがって、ファンドの実質的な主要投資対象は、世界のプライベート・エクイティ(非上場株式)となります。主要投資対象以外に、債務証券、現金および現金同等証券などに投資することがあります。

※中間ファンドおよび投資対象ファンドの財務書類につきましては、外部監査を受検する態勢が取られています。

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おいて、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おいて、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.)	管理事務代行会社 保管会社	2025年4月3日付で受託会社との間で締結の管理事務代行契約(注1)において、ファンドの管理事務代行業務について規定しています。 2025年4月3日付で受託会社との間で締結の保管契約(注2)において、保管会社が提供する業務について規定しています。
大和証券株式会社	代行協会員	2025年3月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。
本書「第一部(8)申込取扱場所」をご参照下さい。	日本における販売会社	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	2025年4月30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。
ダイワ・アセット・マネジメント(ヨーロッパ)リミテッド (Daiwa Asset Management (Europe) Ltd)	投資運用会社	2025年4月3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、投資運用業務について規定しています。

大和アセットマネジメン ト株式会社	管理会社代行 サービス会社	2025年3月10日付で管理会社との間で締結の管理会社 代行サービス契約(注7)において、管理会社の管理業 務に対する代行サービス業務について規定していま す。
----------------------	------------------	---

(注1) 管理事務代行契約とは、受託会社によって任命された管理事務代行会社が、ファンドに関して必要な管理事務業務を提供することを約する契約です。

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

(注3) 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日本における販売会社への送付、基準価額の公表ならびに日本法および/またはJSDAにより要請されるファンドの目論見書、運用報告書等の配布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しの取次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、投資運用業務を提供することを約する契約です。

(注7) 管理会社代行サービス契約とは、管理会社および管理会社代行サービス会社との間で、管理会社の管理業務に対する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4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1億1,789万円)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 バーンホフストラッセ 45)	735,000株 (100%)

(注) 管理会社の大株主は、2025年7月14日付でクレディ・スイス(香港)リミテッドから、ユービーエス・エイ・ジーに変更されました。

### (4) 【ファンドに係る法制度の概要】

#### ( ) 準拠法の名称

トラストは、ケイマン諸島の信託法(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。トラストおよびファンドは、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さないとの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年まで存続することができ、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うるために必要なその他の情報を記載しなければなりません。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、KY 1 - 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12月31日に終了する会計年度の監査済会計書類を翌年の6月30日までに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12月31日に終了します。監査済財務書類は、米国会計基準（米国GAAP）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。

### 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または販売取扱会社は、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、各半期末終了後3か月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合にはそのつど臨時報告書を、それぞれ関東財務局長に提出します。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。

##### ( ) 投資信託及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または販売取扱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または販売取扱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）は電磁的方法により代行協会のホームページにおいて提供されます。

**(6)【監督官庁の概要】**

トラストは、ミューチュアル・ファンド法の第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・サービスズ(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、グローバルなプライベート・エクイティ市場への投資を通じて、公開市場と比較してボラティリティが低く、魅力的なリスク調整後リターンを創出し、中長期的なキャピタル・ゲインを獲得することです。ファンドは、その投資目的の達成をめざし、中間ファンド投資証券に、ファンドの資産のほぼすべてを投資することが企図されています。中間ファンドは、その資産のすべてまたは実質的にすべてを、K-PRIMEを通じて投資します。中間ファンドは、ストラクチャリング、規制、税務および効率的な運用等の目的のために、ファンドと投資対象ファンドとの間に存在する別個のファンドです。

ファンドは、流動資産を保有することもあります。受益者から受領した購入代金のうち、投資運用会社によりまだ投資されていない部分は、流動資産として保有され、ファンドのパフォーマンスに影響を与える「キャッシュ・ドラッグ」を引き起こす可能性があります。

投資運用会社は、中間ファンドおよび流動資産により構成されるファンドのポートフォリオ(以下「ポートフォリオ」といいます。)について、日々の投資決定を行い、継続的な監視責任を負うものとしします。

中間ファンドの投資目的および投資方針を含むKKR KシリーズSPC(ケイマン)(KKR K-Series SPC(Cayman))の目論見書(以下「中間ファンド目論見書」といいます。)および中間ファンドに関する目論見書の補遺(以下「中間ファンド目論見書補遺」といい、中間ファンド目論見書とあわせて「中間ファンド目論見書関連文書」といいます。)は、受益者の同意なく随時修正および/または補足される場合があります。

##### 投資ガイドライン

管理会社は、ポートフォリオを運用・監視する投資一任権限を有する投資運用会社として、ダイワ・アセット・マネジメント(ヨーロッパ)リミテッド(以下「投資運用会社」といいます。)を任命しています。投資運用会社は、以下に記載する投資方針および投資制限に従って、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) 中間ファンド、および

(b) 流動資産

投資運用会社は、( )ショート・ポジションを取得すること、および( )投資判断の実施、キャッシュフロー管理またはヘッジのためにデリバティブを使用することはできません。さらに、投資運用会社は、ファンドの勘定で借入れのみ行うことができますが、借入残高総額は純資産総額の10%を超えないものとします。ただし、ファンドと他のシリーズ・トラスト、投資ファンド、またはその他の種類の集団投資スキームとの合併を含みますが、これらに限定されない特別な状況においては、12か月を超えない期間、この制限を一時的に超過することができます。

投資運用会社は、一般的に以下のガイドラインに従って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、実質的にすべての純資産総額を中間ファンドに投資します。

中間ファンドは米ドル建てであり、他の通貨にヘッジされることはありません。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。

ファンドは、中間ファンドに対するフィーダー・ファンドとして機能し、実質的にその資産の全てが中間ファンドに投資されます。ファンドの資産の大部分が中間ファンドに投資されるため、ファンドのパフォーマンスは、中間ファンドの投資戦略に対するパフォーマンスに依拠します。その結果、受益者は、ファンドに固有のリスクに加えて、中間ファンドへの投資に伴うリスクに間接的にさらさ

れることとなります。ファンドおよび/または中間ファンドがそれぞれの投資目的を達成し、または多額の損失を回避するとの保証はありません。

## ファンドの目的

主として、KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド(CYM) エスピー(KKR Private Markets Equity Fund (Cayman) SP) (以下「中間ファンド」<sup>(注)</sup>といたします。)の投資証券への投資を通じて、K-PRIMEアグリゲーター・エルピー(K-PRIME Aggregator L.P.) (以下「投資対象ファンド」といたします。)に投資し、実質的にKKRのプライベート・エクイティ戦略に幅広く投資を行うことで、中長期的なキャピタル・ゲインの獲得をめざして運用を行います。

(注)中間ファンドは、税目的や効率的な運用目的等のために、投資者が投資するファンドと投資対象ファンドの間に設立されるファンドです。

## ファンドの特色

- ① 主として、中間ファンドを通じて投資する投資対象ファンドを通じて、実質的にKKRのプライベート・エクイティ戦略に幅広く投資を行い、中長期的なキャピタル・ゲインの獲得をめざします。投資対象ファンドの投資目的および投資戦略は、以下の通りです。

投資目的	<ul style="list-style-type: none"> <li>●主にKKRが運用する業界最高水準のプライベート・エクイティ戦略へ幅広く投資を行うことで、セクター、業種、地域、投資時期の分散したポートフォリオを構築することをめざします。</li> <li>●世界のプライベート・エクイティ市場への投資を通じて、公開市場と比較して相対的に低い価格変動リスクで、魅力的なリスク調整後リターンを創出し、中長期的なキャピタル・ゲインを獲得することをめざします。</li> </ul>
投資戦略	<p>多様な景気サイクルを通じて資本の成長をめざす“全天候型”の投資哲学に基づき、分散されたポートフォリオの構築をめざします。KKRが運用する下記の戦略を含む、多様な戦略に投資を行います。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>●パイアウト戦略 - 魅力的な成長が見込まれる質の高い企業の支配株主となることや影響力のあるポジションを獲得することにより、経営への積極的な関与を通じた業務効率の向上やビジネス価値を高めることを追求した戦略です。</li> <li>●ミドルマーケット・パイアウト戦略 - 成長と業務効率向上の潜在力が大きい、中小規模の企業へ投資を行う戦略です。</li> <li>●コア・エクイティ戦略 - パイアウト戦略に比べ、より長期でボラティリティの低いリターンの獲得をめざし、安定的で成熟した、業界をリードする企業へ投資を行う戦略です。</li> <li>●グロース・エクイティ戦略 - テクノロジー、メディア、通信およびヘルスケア・セクターの成長企業へ主に少数株主として投資します。企業の持つ課題(特に技術的な課題より、商業的、経営面の課題)に焦点をあてた支援を提供することで、投資先企業の価値向上をめざす戦略です。</li> <li>●グローバル・インパクト戦略 - 社会的課題の解決と商業的利益の確保の両立をめざし、主に米州、欧州およびアジアにおいて、国連のSDGsの達成に貢献する中小規模の企業を対象に投資を行う戦略です。他の投資戦略と同様に経営支援を実施することで、気候問題など、多様な社会課題への改善効果と投資リターンの獲得をめざします。</li> </ul> <p>また、上記プライベート・エクイティ戦略に加え、下記の投資を行うことができます。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>① KKRまたはその他の運用会社が運用するファンドの持分への投資</li> <li>② 優先株式、メザニン債務などへの投資</li> <li>③ シンジケート・ローン、ハイ・イールド債券などを含む、公開またはプライベートの債務証券、現金および現金同等証券などへの投資(これらの投資は、インカムの獲得、新規投資の促進および換金のための流動性の確保を目的とするもので、投資額の25%を上限とします。)</li> </ol>

## ② ファンドの受益証券1口当たり純資産価格(以下「基準価額」といいます。)は、月次の評価日に算出されます。

\*原則として各評価日における基準価額は、該当する評価日の24暦日後の2ファンド営業日後の翌国内営業日に公表されます。

\*「評価日」とは、毎月の最終暦日および/または管理会社が随時決定するその他の日をいいます。

\*「ファンド営業日」とは、ルクセンブルク、ロンドン、ニューヨーク、パリおよび東京の商業銀行が営業を行う各日(土曜日および日曜日を除きます。)および/または管理会社が随時決定するその他の日をいいます。

## ③ 毎月の評価日の基準価額に基づき購入を申し込むことができます。また、年4回(3月、6月、9月および12月)の評価日の基準価額に基づき、換金(買戻し)を請求することができます。

※換金(買戻し)には制限があります(後記「換金(買戻し)制限」の項をご参照下さい。)。お申込みを受け付けた月の評価日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価格(1口当たり)での換金(買戻し)となります。

※3月、6月、9月および12月の1日(国内営業日ではない場合は翌国内営業日)から15日(ファンド営業日ではない場合は直前のファンド営業日)までの間、換金(買戻し)を請求することができます。

ファンドは、日本証券業協会が定める特化型運用を行うファンドに該当します。特化型運用を行うファンドとは、投資対象に支配的な銘柄が存在し、または存在することとなる可能性が高いファンドを指します(特定の発行体が発行する銘柄の寄与度が10%を超える場合、当該発行体の発行する銘柄は支配的な銘柄に該当します。)。ファンドは、中間ファンドに集中して投資を行うため、ファンドには支配的な銘柄が存在し、または存在することとなる可能性が高くなります。このため、中間ファンドに運用状況の悪化などが生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

## 中間ファンドおよびK-PRIMEに関する情報

### 中間ファンド投資運用会社および中間ファンド副投資運用会社

#### 中間ファンド投資運用会社

中間ファンドは、コールバーグ・クラビス・ロバーツ・アンド・カンパニー・エルピー(Kohlberg Kravis Roberts & Co. L.P.) (その関連会社とともに「KKR」といいます。)を投資運用会社(以下「中間ファンド投資運用会社」といいます。)として任命しています。中間ファンド投資運用会社は、その職務の執行および権限の行使において、中間ファンドの投資方針および制約を遵守する責任を負うものとします。さらに、中間ファンド投資運用会社は、中間ファンドのポートフォリオ全体を監視し、中間ファンド内の流動性を満足のいく水準に維持するために必要な比率を決定する責任を負います。中間ファンド投資運用会社は、中間ファンドから、または代替として、重複することなく、中間ファンド、投資対象ファンドおよび/もしくはパラレル・ファンドから報酬を受け取ります。

#### 中間ファンド副投資運用会社

中間ファンド投資運用会社は、中間ファンドの投資の一部に関するポートフォリオ管理機能をKKRクレジット・アドバイザーズ(米国)エルエルシー(KKR Credit Advisors (US) LLC) (以下「KKRクレジット・アドバイザーズ米国」といいます。)およびKKRクレジット・アドバイザーズ(アイルランド)アンリミテッド・カンパニー(KKR Credit Advisors (Ireland) Unlimited Company) (以下「KKRクレジット・アドバイザーズ・アイルランド」といい、KKRクレジット・アドバイザーズ米国と合わせて、以下「中間ファンド副投資運用会社」といいます。)に委託しています。中間ファンド投資運用会社は、中間ファンドの投資のうち各中間ファンド副投資運用会社により管理される部分を決定する能力を有します。中間ファンド副投資運用会社の主な投資対象は、K-PRIME流動性スリーブ(以下に定義します。)への投資ならびに中間ファンドが行うその他のクレジット投資であり、KKRクレジット・アドバイザーズ米国は、主に米国における一定の債券ならびに現金および現金類似投資からのリスク調整後リターンを達成することをめざし、KKRクレジット・アドバイザーズ・アイルランドは、欧州における同様の投資に重点を置きます。そのサービスの対価として、各中間ファンド副投資運用会社は、中間ファンド投資運用会社と各中間ファンド副投資運用会社の間で随時合意する金額で、中間ファンド投資運用会社により支払われる報酬を受領する権利を有します。

中間ファンドは、その資産のすべてまたは実質的にすべてを、デラウェア州の有限責任組合であるKシリーズ ピーイー・ホールディングス・エルピー(以下かかる事業体またはその承継者を「投資対象ファンドGP」といいます。)がジェネラル・パートナーを務める投資対象ファンドを通じて投資します。投資対象ファンドGPは、中間ファンドの投資を間接的に保有し、より一般的には中間ファンドの投資戦略を実行することを目的として、投資対象ファンドの運営管理を行います。英文目論見書補遺の作成日現在、投資対象ファンドGPは、中間ファンドパフォーマンス参加配分(以下に定義します。)の受領者として指定されています。

#### K-PRIMEの投資目的および方針

K-PRIMEのポートフォリオの構築に関する独自のアプローチは、KKRの「全天候型」の投資哲学に基づきます。KKRのグローバル・プラットフォームを活用し、景気サイクル全体を通じて良好なパフォーマンスが期待できるバランスの取れたポートフォリオを構築することを最終目標としています。中間ファンドは、主に、業界をリードするKKRの機関投資家向けプライベート・エクイティ・プラットフォームへのエクスポージャーを獲得するための革新的なアクセス・ツールを、ファンドに間接的に提供するものであり、かかるアクセス・ツールにより、セクター、産業、地域および投資時期によって分散した、動的に管理されるポートフォリオを構築することを目的として、現在および将来においてKKRが管理するすべてのプライベート・エクイティ戦略(トラディショナル・プライベート・エクイティ、ミドル・マーケット、グロース・エクイティ、コア・エクイティ、グローバル・インパクトを含みます。)に参加することができます。

K-PRIMEは、現在および将来においてKKRが管理するすべてのプライベート・エクイティ戦略(以下を含みますが、これらに限定されません。)への投資をめざしています。

- ・ **トラディショナル・プライベート・エクイティ(バイアウト戦略)** : KKRのトラディショナル・プライベート・エクイティ戦略は、KKRのリージョナル・カバレッジ・モデルとセクター・スペシャリストのチームを重ね合わせながら、魅力的な成長が見込まれる質の高い企業の支配的権利または影響力のあるポジションの獲得をめざすものです。KKRはレパレジド・バイアウト業界のパイオニアであり、複数の経済サイクルを通じて、この戦略において世界最大かつ最も成功した投資会社の一社であり続けています。グローバルな投資を行うKKRは、積極的な関与によってビジネス価値を高めることができるとKKRが考える機会に重点を置いています。KKRは、経営効率の向上を通じてトップラインの成長とEBITDAマージンの拡大を支援することで、それらの企業の価値を高めることをめざしています。
- ・ **ミドル・マーケット(ミドル・マーケット・バイアウト戦略)** : KKRのミドル・マーケット戦略は、KKRのトラディショナル・プライベート・エクイティ・ファンドが対象とする企業よりも小規模で、成長と業務効率向上の潜在力が大きい既存の企業を対象に、KKRの研ぎ澄まされたプライベート・エクイティ投資プロセスを専任の投資チームと融合させることをめざしています。
- ・ **グロース・エクイティ** : KKRのグロース・エクイティ戦略は、KKRの専門知識を活用して、テクノロジー、メディア、通信およびヘルスケア・セクターの成長企業に資本および戦略的ソリューションを提供することをめざすものです。これらの戦略は、KKRのトラディショナル・プライベート・エクイティ・ファンドの投資戦略の対象としては規模が小さい、より少額の資本を必要とする企業への投資や、技術的・科学的リスクよりもむしろ商業的・経営的リスクを特徴とする企業の主に少数株主持分への投資を中心に、魅力的な投資機会の活用をめざすものです。KKRは、デジタル・トランスフォーメーションが、あらゆる産業と地域にわたって重要な技術成長の機会と課題を生み出していると考えています。さらに、KKRは、ヘルスケア分野は、新しい製品、サービス、ケア提供モデルに対する医療イノベーションへの継続的な見返りがあり、長期的かつ複数のサイクルを通じた強力な基盤に支えられていると考えています。
- ・ **コア・エクイティ** : KKRのコア・エクイティ戦略は、KKRのトラディショナル・プライベート・エクイティ・ファンドが対象とするものよりもボラティリティが低く、期間が長く、リスク特性が低い、成熟した業界をリードする企業に投資することをめざしています。コア・エクイティ戦略は、リスク調整後リターンが魅力的で、かつ長期的な視点で純資産総額の大幅な上昇および複利的な成長が期待できる投資機会に重点を置いています。
- ・ **グローバル・インパクト** : KKRのグローバル・インパクト戦略は、南北アメリカ、欧州、アジアにおいて、国連の持続可能な開発目標の一つ以上に貢献する中小規模の企業の取得をめざしています。KKRは、この商業的フォーカスを主導することで、プライベート・エクイティ・リターンを生み出すと同時に、気候変動対策、生涯学習、持続可能な生活、インクルーシブな成長という4つのソリューション指向のテーマの中で、グローバルな課題に対してポジティブな影響を与えることをめざしています。この戦略では、投資機会を得るために、支配権の変更を伴う買収、影響力のある少数株主持分とのパートナーシップ、ビルド・アップ戦略(同業企業に対する追加的な買収戦略)、グロース・エクイティ投資など、伝統的なプライベート・エクイティ戦略の投資手法を追求します。

上記に加え、K-PRIMEは、以下のような、より広範なKKR傘下で運用される他の戦略に参加することができます。

- ( ) (a) KKRが運用するファンドへの既存投資のセカンダリー・マーケットでの購入、(b) 第三者投資ファンド・マネージャーが運用するファンドへの既存投資のセカンダリー・マーケットでの購入、(c) KKRまたは第三者ファンド・マネージャーが運用するコミングル・プライベート・プール・ファンドへの資本コミットメントおよび(d) 第三者の投資ファンド・マネー

ジャーが運用するファンドへの直接投資(以下総称して「CPS投資」といい、「CPS投資」の定義の(b)および(d)を「第三者CPS投資」といいます。)

- ( )優先および/またはストラクチャード・エクイティ投資、オポチュニスティック・クレジット、メザニン債務投資ならびにハイパフォーミング債戦略(以下総称して「オポチュニスティック投資」といいます。)

また、K-PRIMEは、K-PRIMEに収入をもたらす、資本展開を促進し、流動性への潜在的な資金源を提供するため、米国および欧州のシンジケート・ローンおよびハイ・イールド債券を含みますがこれらに限定されない、公開およびプライベートの債務(後述の制限に従うものとします。)ならびに現金および現金同等証券への投資額の最大25%を割り当てるものとします(以下「K-PRIME流動性スリーブ」といいます。)

K-PRIMEの投資は、いかなる時点においても、ここに記載する配分範囲を超えるおよび/またはそれ以外の方法により配分範囲から大きく変動する可能性があります(ランプアップ期間中を含みますが、これに限定されません。)。前文にかかわらず、K-PRIMEの債務担保証券、ローン担保証券、資産担保証券、モーゲージ担保証券およびその他の証券化商品への投資は、その純資産総額の15%を超えない予定ですが、随時、一時的にこの限度を超えることがあります。

・**カスタマイズド・ポートフォリオ・ソリューション**(以下「CPS」といいます。):2010年に、KKRは、特定の投資家がプライベート・エクイティ投資プログラムにおいて信頼できるパートナーとしてKKRに支援を求める市場環境に対応するため、CPSを開発しました。KKRは、KKRがそのグローバルなリーチと差別化された市場ポジションにより、これらのニーズに対応する上で有利な立場にあると考えています。世界最大級のプライベート・エクイティ・プログラムの元諮問委員会のメンバーが、CPSを主導しています。K-PRIMEは、CPSチームがCPS投資にアクセスするために開発した強固な投資機会パイプラインとディープ・デュー・デリジェンスを活用します。

・**KKRクレジット**:過去15年間、KKRはトラディショナル・プライベート・エクイティ・チームの枠を超えた、投資専門家としての基盤を築いてきました。2004年に、KKRはレバレッジド・クレジットとプライベート・クレジットに分かれたKKRクレジットを立ち上げました。KKRクレジットは、K-PRIME流動性スリーブ(以下に定義します。)とオポチュニスティック投資(以下に定義します。)を管理します。

・K-PRIMEは、以下を含むさまざまな方法で投資します。

( )直接または中間事業体を通じた企業およびその他のプライベート資産への投資(以下「直接投資」といいます。)

( )KKRまたは第三者ファンド・マネージャーが運用する既存ファンドのセカンダリー・マーケットでの購入(以下「セカンダリー市場投資」といいます。)

( )KKRまたは第三者ファンド・マネージャーが運用するコミングル・ブラインド・プール・ファンドへの資本コミットメント(以下「プライマリー・コミットメント」といいます。)

直接投資、セカンダリー市場投資、プライマリー・コミットメントおよびオポチュニスティック投資への各投資を「K-PRIME投資」または「K-PRIMEの投資」といいます。K-PRIMEは、特別目的事業体、事業会社またはプラットフォーム、ジョイント・ベンチャー、その他の投資ビークルおよび上場会社を通じてK-PRIME投資を行うことができます。

#### パラレル・ファンド

中間ファンド投資運用会社またはその関連会社は、その単独の裁量により、中間ファンドと並行して投資を行う一つまたは複数のパラレル・ビークルを設立することができます(中間ファンド投資運用会社の裁量により、K-PRIMEフィーダー(すなわち、ルクセンブルクの2010年法パート に基づき登録されたルクセンブルクの可変資本を有する投資会社(société d'investissement à capital variable)であるKKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンドSICAV SA(KKR Private Markets Equity Fund SICAV SA))およびK-PRIMEマスター(すなわち、ルクセンブルクのミューチュ

アル・ファンド(fonds commun de placement)であるKKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド(マスター)FCP(KKR Private Markets Equity Fund (Master) FCP)(以下「パラレル・ビークル」または「パラレル・ファンド」といいます。)とともに決定されます。)。これらは、中間ファンドの投資目的および投資戦略と同一の投資目的および/または投資戦略を有していない場合があります。

パラレル・ファンドの組織および運営に関連する費用および経費は、当該パラレル・ファンドに参加する投資家に割り当てられ、当該投資家によってのみ負担される、または中間ファンド投資運用会社がその合理的な裁量で決定するとおり、中間ファンド、投資対象ファンドおよびパラレル・ファンド間で配分される場合があります。法律、税務、規制、会計、コンプライアンス、ストラクチャリングまたは上記のその他の考慮事項の結果、当該パラレル・ファンドの条件は、中間ファンドの条件と大幅に異なる場合があります。特に、かかる相違により、パラレル・ファンドは、中間ファンドとは異なる投資対象ファンドの持分1口当たり純資産価格で申込みを行うか、買戻しを行う場合があります。

中間ファンド投資運用会社またはその関連会社は、その単独の裁量により、中間ファンドがそれらを通じて、投資対象ファンドに投資するための、一つまたは複数の中間事業体を設立し、導入する場合があります。

#### ウェアハウス投資

KKRは、2023年5月1日(以下「K-PRIME開始日」といいます。)以前および以後において、多数の投資(各投資を「ウェアハウス投資」といいます。)を取得し、これらのウェアハウス投資をK-PRIMEに譲渡しました。中間ファンド投資運用会社は、ケー・ケー・アール・アンド・コー・インク(KKR & Co. Inc.)(以下「KKR公開会社」といいます。)が、今後も自社のバランスシートを利用してウェアハウス投資を取得し、これらのウェアハウス投資が1回以上の譲渡においてK-PRIMEに随時譲渡されることを期待しています。K-PRIMEに譲渡される各ウェアハウス投資は、利益相反やその他の関連懸念を緩和するための手続に従って譲渡されます。かかる手続には、特に、関連するウェアハウス投資についての利益相反委員会(以下「中間ファンド利益相反委員会」といいます。)による審査および推奨が含まれます。特定のウェアハウス投資の全部もしくは一部がK-PRIMEに譲渡されること、および/または当該ウェアハウス投資が取得原価でK-PRIMEに譲渡されることについての保証はありません。ウェアハウス投資が成功すること、またはK-PRIMEが同等の追加投資を確保できることについても、何ら保証はありません。

#### 中間ファンドの投資制限

中間ファンドは、いかなる時点においても、直接的にまたは投資対象ファンドを通じて間接的に、以下のことを行わないものとします。

- ( ) 取得時の評価において中間ファンド純資産総額の20%超を単一のK-PRIME投資に投資すること。ただし、当該分散化の制限はルックスルー・ベースで評価され、新規のK-PRIME投資の取得(K-PRIME投資に付随する権利の行使を含みます。)以外の理由により当該制限を超過した場合には、是正措置は必要とされません。前文にかかわらず、上記の20%の分散要件は、市場の変動のみに起因する投資の価格もしくは価値の変動の結果としてまたは中間ファンド投資運用会社のコントロールの及ばないその他の事由の結果として、違反したものとみなされないものとします。ただし、当該状況において、中間ファンド投資運用会社は、中間ファンドを20%の分散要件の範囲内に収めるために合理的な措置を講じるものとします。ただし、かかる措置を講じることが中間ファンドまたはその株主の利益を損なうと中間ファンド投資運用会社が合理的に判断する場合はこの限りではありません。この20%の分散要件は、K-PRIME開始日から3年を上限とするランプアップ期間中は適用されません。さらに、この制限は、投資者(ファンドを含みます。)に多様な資産プールへのアクセスを提供する集合投資スキームまたはその他の投資ビークルについては適用されません。

- ( ) 当初コミットメント時の評価において中間ファンド純資産総額の30%超をプライマリー・コミットメントにコミットすること。ただし、当該制限はルックスルー・ベースで評価され、新規のプライマリー・コミットメントの実行(K-PRIME投資に付随する権利の行使を含みます。)以外の理由により当該制限を超過した場合は、是正措置は必要とされません。上記の投資制限は、その時点における中間ファンドの取締役会および随時選任されるその構成員の後任者(以下「中間ファンド取締役会」といいます。)の同意により、その全部または一部を修正または放棄することができます。この30%の制限は、K-PRIME開始日から3年を上限とするランプアップ期間中は適用されません。
- ( ) 当初コミットメント時の評価において中間ファンド純資産総額の15%超をオポチュニスティック投資および第三者CPS投資にコミットすること。ただし、当該制限はルックスルー・ベースで評価され、新規のオポチュニスティック投資または第三者CPS投資の実行(K-PRIME投資に付随する権利の行使を含みます。)以外の理由により当該制限を超過した場合は、是正措置は必要とされません。上記の投資制限は、中間ファンド取締役会の同意により、その全部または一部を修正または放棄することができます。この15%の制限は、K-PRIME開始日から3年を上限とするランプアップ期間中は適用されません。

インドに所在するK-PRIME投資に対する、中間ファンドの総エクスポージャーが常に中間ファンド純資産総額の50%を超えることは想定されていません。ただし、K-PRIME投資(疑義を避けるために付言すると、K-PRIME投資に付随する権利の行使、中間ファンドによる1以上のK-PRIME投資の売却および/または中間ファンドのポートフォリオを構成する当該K-PRIME投資の価格もしくは価値の変更により、当該50%の制限を超過した場合は、これらに限定されませんが、これらに限定されません。)の取得以外の理由により当該制限を超過した場合は、是正措置は必要とされません。ただし、中間ファンド投資運用会社が、是正措置を講じることがK-PRIME株主の最善の利益になると合理的に考える場合はこの限りではありません。

上記の制限の目的上、K-PRIME投資への投資額は、中間ファンド投資運用会社がK-PRIME投資の取得に関連するとみなすレバレッジまたはその他の追加債務の純額とし、特にK-PRIME投資レベルで発生し、割り当てられ、もしくは予定されたものか、または他の投資ビークルの債務から発生し、割り当てられ、もしくは予定されたものかを問いません。

#### 中間ファンドのレバレッジ

中間ファンドは、投資に必要な資本の全部または一部の調達、K-PRIMEの償還資金の調達、適切に発生したK-PRIMEのあらゆる手数料および費用の支払い、その他K-PRIMEの業務支援を含みますがこれらに限定されないあらゆる目的のため、レバレッジの利用、債務の負担およびその他のクレジット・サポートの提供をすることができます。

中間ファンドは、レバレッジ比率が30%を超えるような債務を直接的または間接的に負うことはありません(以下「レバレッジ上限」といいます。)。ただし、債務の増加の発生(K-PRIME投資に付随する権利の行使を含みます。)以外の理由によりレバレッジ上限を超過した場合、是正措置は必要ありません。

「レバレッジ比率」とは、当該債務が発生した日において、純レバレッジ総額(以下に定義します。)を総資産(KKRがK-PRIMEに関して採用した評価方針(以下「K-PRIME評価方針」といいます。))で除して得られる比率をいいます。

「純レバレッジ総額」とは、中間ファンドの借入金(例えば、銀行債務)のリコース債務総額から、( ) 中間ファンドの現金および現金同等物、ならびに、重複を排除した( ) K-PRIME投資のクロージング前の保証金および運転資金前払金の調達に関連して使用された現金を差し引いた額をいいます。

「総資産」とは、K-PRIME投資の月末価値(債務およびその他の有価証券を含みます。)に、中間ファンドで採用されたK-PRIME評価方針(随時の修正を含みます。)に従って決定されたその他の資産(手元現金等)の価値および一定の負債の控除額を加えたものをいいます。

純レバレッジ総額を決定する目的上、中間ファンド投資運用会社は、中間ファンドの借入金の評価額ではなく借入金の元本額を使用するものとし、かつ自己の裁量において現金同等物とみなされる有価証券およびその他の金融商品を決定することができます。中間ファンドの資産またはその一部(中間ファンドの勘定を含みます。)は、信用枠または借入金に関連して質権が設定されることがあります。短期的な流動性需要の充足、既存の借入金の借換えまたはその他の債務のためを含め、レバレッジ上限を超過することがあります。疑義を避けるために付言すると、レバレッジ上限は、K-PRIME投資レベルの債務、債務保証、または中間ファンドの借入金のリコース債務ではないその他の関連債務には適用されません。

#### 中間ファンドのヘッジ

中間ファンドおよび投資対象ファンド(ならびに、それらが投資を行う中間ピークル、ヘッジ会社および特別目的ピークル)は、一つまたは複数の投資(通貨または金利先物、先渡取引およびその他の通貨または金利ヘッジ契約、スワップおよびその他のデリバティブ契約または金融商品への投資を含みますが、これらに限定されません。)の取得、保有、資金調達、リファイナンスまたは処分に関連して誠実なヘッジ取引(当該投資、契約および金融商品を総称して「K-PRIMEヘッジ取引」といいます。)を行うことができますが、その義務は負っていません。

疑義を避けるために付言すると、K-PRIME投資先企業(以下に定義します。)および中間ファンドが投資を行うその他の事業体は、K-PRIMEヘッジ取引およびデリバティブ契約または金融商品を含むその他の取引を行うことができますが、K-PRIMEヘッジ取引およびその他の取引については、中間ファンド目論見書補遺に基づき中間ファンドに課されるかかる取引に関する制限の対象とはなりません。

中間ファンドまたは投資対象ファンドがK-PRIME投資を保有する中間ピークル、持株会社および特別目的ピークルによる第三者カウンターパーティーとのK-PRIMEヘッジ取引については、通常、中間ファンドまたは投資対象ファンドによる保証の対象となります。

K-PRIMEヘッジ取引は、代替ピークル、パラレル・ピークル、共同投資ピークルもしくは中間ファンドとともに特定のK-PRIME投資先企業に投資する他のKKRピークル、またはこれらの直接もしくは間接の子会社、中間ピークル、持株会社もしくは特別目的ピークルとともに、またはこれらのために、連帯または相互担保の形態で締結することができます。ただし、中間ファンドが、一つまたは複数のパラレル・ピークル、代替ピークル、共同投資ピークルまたは他のKKRピークル(以下に定義します。)も参加するK-PRIMEヘッジ取引に関連する義務の比例配分を超える部分について責任を負うことに同意する限りにおいて、中間ファンド投資運用会社またはその関係会社は、かかるパラレル・ピークル、代替ピークル、共同投資ピークルもしくは他のKKRピークル(またはこれらに関連する直接もしくは間接の投資子会社、中間ピークル、持株会社もしくは特別目的ピークル)をして、かかる義務の割当分に出資させ、またはその他の方法で責任を負わせます。

特に為替ヘッジに関しては、個々のクラスは異なる通貨建てとなる場合があります。中間ファンドは、(本書に概説される仕組みにより直接的または間接的に)米ドル以外の通貨建ての中間ファンド投資証券のクラスをヘッジする場合がありますが、実際の状況によっては、中間ファンドは(本書に概説される仕組みにより直接的または間接的に)特定のクラスを部分的にまたは完全にヘッジする場合も、ヘッジしない場合もあり、また、いかなるクラスをもヘッジする義務は負っていません。ヘッジ対象クラスのために為替ヘッジが行われる場合には、これに関連して、中間ファンド投資証券の様々なクラスが資産および負債の別個のポートフォリオを構成しないことに留意する必要があります。したがって、K-PRIMEヘッジ取引に関する利益および損失ならびにヘッジ・プログラム費用はヘッジ対象クラスにのみ配分されますが、中間ファンドは全体として(非ヘッジ対象クラスを含みます。)中間ファンド投資証券の特定のクラスに有利な為替ヘッジに関する義務を負う可能性があり、

また、中間ファンドは、中間ファンドまたはK-PRIME投資先企業に関する為替ヘッジに関連する同様の義務を負う可能性があります。さらに、ヘッジ・プログラムに関連して利用される融資枠または保証は、特定のクラスではなく、(中間ファンドまたは投資先企業に関して)中間ファンドまたは投資対象ファンドにより締結される場合があります。

「K-PRIME投資先企業」または「K-PRIMEの投資先企業」とは、未公開もしくは公開により所有される企業(疑義を避けるために付言すると、プラットフォーム投資を含みます。)またはその個別に特定可能なサブパート(投資時に当該企業またはサブパートを構成または保有されるすべての個人および資産ならびに当該個人の各承継者を含みます。)および中間ファンドが投資を行うその他の資産または財産をいいます。

中間ファンド投資運用会社は、関連する通貨および金利の動向および予想される動向ならびに当該時点における中間ファンドの費用効率の高いヘッジ手段の入手可能性に応じて、中間ファンドのヘッジ方針を随時見直す場合があります。

「他のKKRビークル」とは、文脈に応じて、個別におよび総称して、K-PRIMEを構成するビークル以外の、KKRまたはその関連会社がスポンサーとなる、助言および/または管理する投資ファンド、ビークル、口座、商品および/またはその他類似のアレンジメント(現在存在しているか、または今後設立されるかを問わず、いずれの場合も、関連する後継ファンド、代替ビークル、補完的資本ビークル、サージ・ファンド、オーバーフロー・ファンド、共同投資ビークルおよびKKRまたはその関連会社に関連して並行して組織されたその他の事業体またはそれらに関するジェネラル・パートナーの追加投資に関連して組織されたその他の事業体を含みます。)をいいます。

#### ファンドの流動性

ファンドが買戻請求を処理できるか否かは、投資運用会社がポートフォリオ(特に中間ファンド投資証券)の資産を適時に清算することができるかどうかによって左右されます。投資家は、下記に詳述される通り、中間ファンド投資証券の買戻しが、暦四半期ごとに発行済中間ファンド純資産総額の5%に制限されることに留意する必要があります。買戻制限の詳細については、下記「第2 管理及び運営 2 買戻し手続等 (1) 海外における買戻し手続等 買戻しの制限」をご参照下さい。

## (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、投資運用会社であるダイワ・アセット・マネジメント(ヨーロッパ)リミテッドならびに管理会社代行サービス会社である大和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。パパベリン氏は、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。パパベリン氏はCIAAの資格も保有しています。

### ヴィジャヤバラ(「バラ」)・ムルゲス氏

バラ・ムルゲス氏は、プレミアム・フィデューシャリー・サービスズ(ケイマン)リミテッドの取締役で、かつてはオジェ・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「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30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イトを務めています。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。それ以前は、UBSファンド・サービス(ケイマン)リミテッドのマネージング・ディレクターと、ケイマン諸島シングル・マネージャー部門のヘッドを務めていました。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。この他、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4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。

## 運用体制

### ファンドの投資運用会社について

#### ダイワ・アセット・マネジメント(ヨーロッパ)リミテッド

- 1987年に、イングランドおよびウェールズの法律に従って設立された、大和アセットマネジメント株式会社の子会社である資産運用会社です。
- 大和アセットマネジメント株式会社は、1959年から営業している日本最大規模の資産運用会社としてさまざまな資産クラスを運用しており、日本の株式および世界各国の国債等の運用について実績を有しています。

### 中間ファンドの投資運用会社について

#### コールバーグ・クラビス・ロバーツ・アンド・カンパニー・エルピー

- 米国デラウェア州の有限責任組合です。
- 中間ファンドの投資運用業務を行い、中間ファンドのポートフォリオ全体を管理しています。

### 中間ファンドの副投資運用会社について

#### KKRクレジット・アドバイザーズ(米国)エルエルシー

#### KKRクレジット・アドバイザーズ(アイルランド)アンリミテッド・カンパニー

- 中間ファンドの投資運用会社は、米国デラウェア州の有限責任会社であるKKRクレジット・アドバイザーズ(米国)エルエルシーおよびアイルランドの無限責任会社であるKKRクレジット・アドバイザーズ(アイルランド)アンリミテッド・カンパニーを中間ファンドの副投資運用会社として、そのポートフォリオの一部の運用を委託しています。
- 中間ファンドの副投資運用会社は、特に中間ファンドの流動性資産を運用しています。

### 投資対象ファンドのジェネラル・パートナーについて

#### Kシリーズ ピーイー・ホールディングス・エルピー

- 投資対象ファンドのジェネラル・パートナーは米国デラウェア州の有限責任組合であるKシリーズピーイー・ホールディングス・エルピーで、投資対象ファンドの運営管理を行います。

#### (4) 【分配方針】

ファンドの現在の分配方針では、受益者への分配は行われません。したがって、ファンドの純利益および実現キャピタル・ゲインはすべて再投資され、純資産総額に反映されます。ただし、管理会社の決定により分配を行うことがあります。

上記は、将来の分配金支払いおよびその金額について示唆、保証するものではないことに留意してください。分配が行われる場合、受益証券の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的に元本の一部払い戻しに相当する場合があります。受益証券の購入後のファンドの運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

#### (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. 有価証券の空売りを行いません。
2. ファンドの純資産総額の15%を超える金額を、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、私募株式、非上場証券およびその他の非流動資産に投資する際に価格の透明性を確保するための適切な措置が講じられている場合、本制限により投資対象の取得が妨げられないものとしします。
3. 管理会社(または代理人)がファンドの勘定で締結する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. 受託会社、もしくは管理会社(または代理人)はファンドの勘定で借入れを行うことができますが、借入残高総額は純資産総額の10%を超えないものとしします。ただし、ファンドと他のシリーズ・トラスト、投資ファンド、またはその他の種類の集団投資スキームとの合併を含みますが、これらに限定されない特別な状況においては、12か月を超えない期間、この制限を一時的に超過することができます。

上記にかかわらず、また疑義を避けるために付言すると、投資家は、中間ファンドが投資のために直接または間接的に負債を負う可能性があり、また中間ファンドの投資に必要な資本の全部または一部を調達することを含むあらゆる目的のためにその他の信用補完を提供することがある点に留意する必要があります。ただし、かかる債務の負担により中間ファンドの純レバレッジの合計が総資産の一定割合を超えることはありません。上記「中間ファンドのレバレッジ」をご参照下さい。

5. 管理会社(または代理人)は、取得の結果、受託会社または管理会社(もしくは代理人)が管理する全てのファンドが保有する、ある企業1社に対する合計株数が当該企業の全発行済み株式の合計数の50%を超える場合は、ファンドの勘定で当該企業の株式を取得してはなりません。
6. 管理会社(または代理人)は、ある会社の株式または投資信託の受益証券で、1発行体に係る当該株式または受益証券の価額(以下「株式等エクスポージャー」といいます。)(当該株式等エクスポージャーはJSDAの指針に従って計算します。)(当該純資産総額の10%を超える場合は、ファンドの勘定で当該株式または受益証券を保有してはなりません。
7. 管理会社(または代理人)は、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。)(純資産総額の10%を超える場合、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。
8. ある1社が発行する、組成する、または引き受ける( ) (株式等エクスポージャー以外の)有価証券、( ) (デリバティブ等エクスポージャー以外の)金銭債権、および( )匿名組出資持分(以下「債券等エクスポージャー」と総称します。)(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。)が純資産総額の10%を超える場合、管理会社(または代理人)は、ファンドの勘定で、当該有価証券、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。

9. 管理会社(または代理人)は、ある投資信託/会社またはカウンターパーティー1社に対する株式等エクスポージャー、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、ファンドの勘定で当該投資信託/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。

上記にかかわらず上記6、7、8および9項の投資制限に関して、ファンドは、JSDAが定める特化型運用を行うファンドに該当します。特化型運用を行うファンドとは、投資対象に支配的な銘柄が存在し、または存在することとなる可能性が高いファンドを指します。特定の発行体が発行する銘柄の寄与度が10%を超える場合、当該発行体の発行する銘柄は支配的な銘柄に該当します。ファンドは、中間ファンドに集中して投資を行うため、ファンドには支配的な銘柄が存在し、または存在することとなる可能性が高くなります。このため、中間ファンドに運用状況の悪化などが生じた場合には、大きな損失が発生することがあります。

特化型運用の例外(すなわち、中間ファンドへの投資の集中)を除き、いずれかの時点で、申込みおよび買戻し、または市場価格の変動により(上記6項から9項の投資制限に代表される)JSDAの指針からの逸脱がある場合、管理会社は、1か月以内にかかる投資制限に従うために必要な全ての措置を講じます。

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、当該追加、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、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、本書に記載された投資方針、制限、およびガイドラインから一時的に逸脱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めざします。

ファンドが利益を生む保証はありません。ファンドが利益を生まない場合、投資者にはキャピタル・ゲインやインカム収入は提供されず、投資者が受益証券の買戻しに関して受け取る買戻価格は、投資者の当初の投資額を下回る可能性があります。さらに、ファンドは、ポートフォリオ全体を多様化させる効果的な手段として機能しない可能性があります。

#### 借入れおよびレバレッジ方針

管理会社は、ファンドの勘定で借入れを行うことができますが、借入残高総額は純資産総額の10%を超えないものとします。ただし、ファンドと他のシリーズ・トラスト、投資ファンド、またはその他の種類の集団投資スキームとの合併を含みますが、これらに限定されない特別な状況においては、12か月を超えない期間、この制限を一時的に超過することができます。

### 3【投資リスク】

#### リスク要因

##### 基準価額の変動要因

- ・ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は、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、すべ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。
- ・ファンドは、主として中間ファンドを通じて投資対象ファンドに投資します。このため、ファンドへの投資には、中間ファンドおよび投資対象ファンドにおけるリスクも伴います。
- ・いずれの期間においても、とりわけ短期間でファンドの投資目的が達成される保証はありません。投資者は、ファンドへの投資が利益を生み出す保証はないことを理解する必要があります。投資者は、ファンドへの投資の大部分またはすべてを失う可能性があります。ファンドの投資は、リターンのボラティリティが高くなる可能性があります。

#### <主な変動要因>

##### 多様な投資対象資産にかかるリスク

ファンドは、中間ファンドおよび投資対象ファンドを通じて、多様なプライベート・エクイティ戦略に投資します。これらの投資戦略では、主に投資先企業の株式に投資しますが、これらに加えて優先株式やメザニン債務などにも投資する場合があります。また、投資対象ファンドは、インカムの獲得や流動性の確保などを目的として、シンジケート・ローン、ハイ・イールド債券などにも投資を行います。この結果、ファンドへの投資は、多様な投資対象資産の価格変動リスクを伴います。

##### 投資対象ファンドの投資全般にかかるリスク

投資対象ファンドの投資は、金融市場、経済、各国の政治情勢など、さまざまな要因の影響を受けます。特に、景気見通し、金利動向、借入れの利用可能性、為替、貿易障壁など、投資対象ファンドがコントロールできない要因に左右されます。こうした要因が好ましくない影響をもたらした場合、投資対象ファンドの保有資産の流動性および価値に悪影響を与え、また、投資対象ファンドがプライベート・エクイティ戦略において新たに魅力的な企業買収案件を獲得する能力を低下させる可能性があり、また、投資先企業の業績や企業価値が下落し、ファンドのパフォーマンスに悪影響をもたらす場合があります。

##### 流動性のない資産への長期投資のリスク

投資対象ファンドが投資を行うプライベート・エクイティ戦略は、その大部分が、非上場株式などの流動性を伴わない資産に対する長期的な投資となる見込みです。また、上場株式など、流動性のある資産への投資であっても、法律や契約等により売却が禁止または制限される場合もあります。また、これらの投資は、ファンドの投資者へのリターンおよび投資対象ファンドの投資目的の達成を保証するものではありません。投資対象ファンドによる資産売却には、長期間を要する場合があります。また、希望する価格およびタイミングで売却できる保証はなく、売却価格が、資産の本来の価値を下回る可能性があります。

##### 新興企業への投資リスク

投資対象ファンドは、創業後間もない新興企業に投資する場合があります。こうした企業は、短い事業歴、新しい技術や製品、急速に発展する市場、共同事業の経験に乏しい経営陣などの特徴により、投資機会の評価が容易ではありません。こうした企業の中には、多額の追加投資を必要とするものもあります。また、これらの企業が、当初の見込み通りの投資額と期間で事業を成功させる保証はなく、事業に失敗した場合には、投資対象ファンドのパフォーマンスに大きな悪影響をもたらす可能性があります。

##### 債務証券への投資リスク

投資対象ファンドは、シンジケート・ローン、劣後ローン、ハイ・イールド債券、証券化商品、債務担保証券、国債等を含む、多様な債務証券にも投資します。債務証券への投資は、金利リスクと信用リスクを伴います。金利リスク：一般に金利が上昇した場合、債務証券の価値は下落します。信用リス

ク：債務者の返済能力等が悪化し、元金の支払いがあらかじめ定められた条件で実施されない場合、またそうした状況が予想される場合も、債務証券の価値は下落します。投資対象ファンドは、信用格付けを取得していない証券、不良債権、財務および事業が困難な状況にある企業に対する債権(ディストレスト債権)に投資する場合があります。これらの投資は、より大きな信用リスクを伴い、また、流動性が低く、ボラティリティが高い傾向があります。

#### 流動性リスク

ファンドの直接的な投資対象である中間ファンドの投資証券には公開取引市場が存在せず、今後も市場が確立される見込みはありません。そのため、ファンドによる保有資産の売却は、中間ファンドによる買戻しに依存する見込みです。また、投資対象ファンドの組入資産の多くは流動性がなく、希望する価格やタイミングで速やかに売却することができない可能性があります。したがって、中間ファンドがその投資証券の買戻しのための資金を速やかに確保できる保証はなく、その結果、ファンドの流動性も限定されたものとなります。

#### 集中投資リスク

投資対象ファンドは、投資目的に沿った投資対象に限定して投資を行うため、比較的少数の投資先に投資する可能性があります。そうした場合、特定の投資先のパフォーマンスの低下が、ファンド全体のパフォーマンスに大きな悪影響を与える可能性があります。投資対象ファンドは、一定の分散要件を備えることを意図していますが、新規投資や保有資産の売却が想定通り実現しない場合には、投資が特定の国・地域や業種に集中し、それらの市場環境の悪化の影響を大きく受ける可能性があります。結果として、ファンドへの投資は、より分散されたポートフォリオには存在しない相当な集中投資リスクにさらされる可能性があります。

#### 為替変動リスク

ファンドは、投資対象ファンドを通じて、米ドル以外の通貨を含む多様な通貨で投資を行い、投資先からの収益を獲得します。それらの通貨価値は、一般的に各国の政策、貿易収支、他通貨との金利差などの影響で変動します。また、各国政府の介入や規制により、通貨の交換が制限される場合もあります。また、ファンドの受益証券は、米ドル建てです。投資対象ファンドの投資における通貨が、対米ドルで下落した場合、米ドル建てで計算されるファンドの基準価額の下落要因となります。投資対象ファンドは、米ドルベースの為替ヘッジを行う場合もありますが、一般的に、為替ヘッジには、対象通貨間の金利差相当のコストが伴います。また、為替リスクをすべてヘッジできるものではありません。さらに、ファンドの受益証券は、米ドル建てのため、日本円で投資する場合、投資時点より基準価額が上昇していても、為替レートの変動により、換金時に受け取る金額が当初の円貨投資額を下回る可能性があります。

#### カントリー・リスク

投資対象ファンドは、米国や西欧諸国以外を含む多様な投資対象国・地域において投資を行う可能性があります。投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、投資対象ファンドのパフォーマンスに悪影響が生じることがあります。新興国への投資には、先進国と比べて大きなカントリー・リスクが伴います。

#### 組入資産の評価に関するリスク

投資対象ファンドが保有する資産の多くは上場されておらず、頻繁に取引されていないため市場価格を有しません。そのため、投資対象ファンドが定める評価手法を用いて評価額を算出します。評価額の算出には、将来に対する見通しや主観的な判断を多く含むため、正確でないことがあります。市場環境等に急激な変化が発生した場合、速やかに評価額に反映できない場合もあります。評価額が将来大きく変動する可能性もあります。また、保有資産を実際に売却する際の価格は、売買当事者間の交渉によって決まるため、現在の評価額が、実際の売却価格を正確に反映していない可能性があります。その結果、実際に売却する際の価格が、投資対象ファンドが算出する評価額から大きく乖離する可能性があります。

#### レバレッジに関するリスク

中間ファンド、投資対象ファンド、および投資対象ファンドの投資先企業は、運営資金を調達するためにレバレッジ(借入)を活用する予定です。レバレッジの活用は、多くのリスクを伴います。レバ

レッジの活用により、金利の上昇、景気の減速、投資環境の悪化等による悪影響を受けやすくなります。投資先企業が、借入コストを賄うのに十分な収益を得られていない場合、損失を被る可能性があります。また、レバレッジに伴う契約等によって、投資先企業の事業の柔軟性が制限される場合があります。

#### 中間ファンドおよび投資対象ファンド等の費用負担

投資対象ファンドは、企業への直接投資に加えて、他のファンドの持分に投資する場合があります。他のファンドの持分に投資する場合、当該ファンドで発生する費用の一部について、投資対象ファンドを通じてファンドが間接的に負担する可能性があります。こうした投資では、当該ファンドに直接投資した場合と比較して、より高い費用を負担することとなります。また、ファンドの投資者は、中間ファンドおよび投資対象ファンドで発生する費用の一部について、ファンドを通じて間接的に負担します。これらの費用に加えて、ファンドで発生する費用をファンドの信託財産によって間接的に負担します。この結果、中間ファンドまたは投資対象ファンドに直接投資した場合と比較して、より高い費用を負担することとなります。

<その他>

#### 買戻しに関する制限

ファンドが直接投資する中間ファンドは、四半期毎に投資証券の買戻しを受け付けていますが、四半期毎の買戻しに上限額を設けています。上限額は、四半期毎の中間ファンドの純資産総額(以下「中間ファンド純資産総額」といいます。)(直前3カ月の各月末における中間ファンド純資産総額の平均を用いて測定されます。)の5%としています。また、中間ファンドには、買戻しについて条件の変更や一時停止を決定する権限があります。そのため、ファンドが保有する中間ファンドの投資証券について、ファンドが希望する口数およびタイミングで買戻しを受けることができない可能性があります。管理会社は、中間ファンドの買戻しが制限される場合など、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、受託会社と協議の上、ファンドの受益証券の買戻しの全部または一部を拒否することができます。管理会社が買戻しの全部または一部を拒否した場合、受益者は、自らの受益証券を買戻しできません。

#### 中間ファンドの投資運用会社および投資対象ファンドの運営管理への依存

中間ファンドおよび投資対象ファンドのパフォーマンスは、中間ファンドの投資運用会社および投資対象ファンドが適切な投資対象を特定し、実行し、投資対象ファンドの投資先企業を処分して利益を上げる能力に左右されます。中間ファンドの投資運用会社および投資対象ファンドは、関連する運用チーム等の技能および専門知識に依拠しており、これらの主要な運用チーム等のメンバーが、投資対象ファンドの存続期間中、業務を続ける保証はありません。また、中間ファンドの投資運用会社および投資対象ファンドの投資決定が、期待通りの結果をもたらす保証はなく、かかる個人を失うことが間接的にファンドの運用実績に悪影響を及ぼす可能性があります。

潜在的投資者は、受益証券に関する投資判断を行う前に、本書に記載されたすべての情報および自らの個人的事情を慎重に考慮すべきです。潜在的投資者は、特に本項に記載される考慮事項に特に注意を払うべきです。本書において言及されるリスク要因は、受益証券の収益を減少させる可能性があり、結果として受益者の受益証券への投資の全部または一部を失う可能性があります。受益証券の価格は上昇と同様に下落の可能性もあり、その価値は保証されていません。受益者は、買戻しまたは清算に際し、当初投資した金額またはいかなる金額も受領することはできません。

#### 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。受益証券に流動性は低いです。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。ファンドへの投資から発生する損益はすべて投資者に帰属します。投資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すべてを失う可能性が

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。

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。

#### 価格変動リスク

組入資産の価格が下落した場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。

#### 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、投資元本に対する保証を行いません。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。投資者は、受益証券への初期投資をすべて失う可能性があります。

#### ファンドは預金ではないこと

受益証券への投資は、預金と同等ではなく、特にケイマン諸島の法律や規制またはその他の法域で設立された預金保護制度上の保護預金を構成しません。受益証券は、投資元本に対する補償を行いません。

#### 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、あるい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、すべ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、独立したレビュー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動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、これに十分に整合し、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、とりわけ当該受益証券に帰属するポートフォリオ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、ポートフォリオ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。

#### 依存しないこと

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存することができません。

### 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、日本における販売会社またはスポンサーがコントロールできる範囲のものではありません。ファンドおよび/または中間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、投資運用会社およびスポンサーがファンドおよび/または中間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こととなります。

特に西欧および米国におけるポピュリスト運動および反グローバル化運動は、経済、貿易および移民政策に重大な変化をもたらす可能性があり、そのすべてが世界市場の著しい混乱を引き起こし、特にその業務が国際貿易に直接または間接的に依存しているK-PRIME投資先企業を含め、K-PRIMEの投資に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

#### パンデミックのリスク

感染症の発生は、世界経済や金融市場に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。これには、事業運営、サプライチェーン、消費者需要、貿易、旅行および金融サービスにおける混乱、ボラティリティの上昇、流動性の低下および資産価格・資産評価の損失、投資家、消費者および政府内での不確実性、不安およびリスク回避の高まり、資本やクレジットへのアクセスの低下、当局による財政・金融刺激策や介入の増加、ならびに潜在的な社会不安、内乱、地政学的紛争などが含まれますが、これらに限定されません。パンデミックの発生期間や深刻度、その影響、さらに政府、中央銀行、その他の機関がパンデミックの拡大を抑制、緩和、防止するために行う対応や措置の有効性は、極めて不確実で予測不可能であり、地域、国、セクターによって大きく異なる場合があります。

ファンドおよびその投資対象は、ファンドおよび/または中間ファンドの投資戦略、ポートフォリオおよび運用の性質、範囲および場所、ならびに変化する市場環境や規制要件に適應する投資運用会社の能力に応じて、様々な形でパンデミックのリスクから重大かつ不利益な影響を受ける可能性があります。例えば、ファンドは、収益の減少、コストの増加、流動性の低下および/または取引の遅延もしくは中止に見舞われる可能性があります。また、ファンドは、競争の激化、分散投資の減少または新規投資・オルタナティブ投資の機会の制限に直面する可能性があり、さらに市場リスク、信用リスク、流動性リスク、運用リスク、法務リスク、規制リスクまたは風評リスクに、より一層さらされる可能性があります。さらに、ファンドおよび/または中間ファンドのサービス提供会社、取引相手、貸付人、投資者その他の利害関係者もパンデミックのリスクにより悪影響を受ける可能性があり、これによりファンドおよび/または中間ファンドに対する義務もしくはコミットメントを履行し、またはファンドおよ

び/または中間ファンドに適切なサポート、情報もしくはサービスを提供する能力または意欲が損なわれる可能性があります。ファンドおよび/または中間ファンドは、パンデミックのリスクへの対処もしくはリスクの軽減またはパンデミックによる損失もしくは損害から回復するための十分なリソース、緊急時対応計画または保険を有していない可能性があります。

パンデミックのリスクは、ファンドおよび/または中間ファンドの業績、財務状況、見通し、運営、さらに受益証券または中間ファンドの投資証券の価値、流動性、譲渡可能性に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。受益者は、パンデミックのリスクにより、ファンドへの投資の一部またはすべてを失う可能性があります。投資運用会社またはスポンサーがパンデミックのリスクをうまく回避または克服できる保証はなく、ファンドまたは受益者がパンデミックのリスク以降の世界経済、金融市場、公衆衛生または社会の安定性の回復または改善から利益を得る保証はありません。

#### 規制リスクおよび立法リスク

ファンドおよび/または中間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ファンドおよび/または中間ファンドのスポンサーがファンドおよび/または中間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、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。

さらに、特に米国議会、米国証券取引委員会、米国連邦準備制度理事会、金融業規制機構またはその他の政府、準政府もしくは自主規制の機関、当局および規制機関によるものを含む立法行為、規則制定、裁決またはその他の活動により、K-PRIMEがその投資目的を達成することまたはK-PRIMEの投資先企業の一部もしくは全部がそれぞれの事業に従事することがより困難になる(またはより魅力的でなくなる)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すべ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。受託会社、管理会社、報酬代行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、保管会社あるい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、保管会社あるい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、保管会社または副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。

#### キャッシュ・スイープ

保管会社は、未使用の翌日物の現金残高を金融機関に預金することができます(保管会社は、当該現金残高に関してファンドが得た利息の一部を留保する権利も有します。)。このような状況では、ファンドは、当該現金残高に関して、当該金融機関の信用リスクに晒されます。

#### カウンターパーティー・リスク

ファンドおよび中間ファンドは、(それが誠実なものであるかにかかわらず)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、そのためファンドおよび中間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。

過去、いくつかの著名な金融市場参加者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。

#### 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。

これは、政府による資本規制または資本制限から生じるリスクで、資本を処分するタイミングや量に悪影響を及ぼす可能性があります。場合によっては、ファンドまたは中間ファンドは一部の国で行われた投資を撤回できない可能性があります。政府は、外国人による現地資産の所有に関する制限を変更する場合があります。これには、セクター、個別および総計の取引割当量、支配割合ならびに外国人に提供される株式の種類に関する制限が含まれますが、これらに限定されません。ファンドは、制限によりその戦略を実行できない可能性があります。

#### 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、投資運用会社および日本における販売会社は、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、投資運用会社および日本における販売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べきです。

#### 投資の集中

投資運用会社は、申込金のほぼ全額を、投資目的に応じ投資テーマを限定して投資します。このため、ファンドへの投資は、分散投資ポートフォリオには存在しない相当な集中リスクにさらされる可能性があります。

#### ファンドへの投資に係るリスク

##### 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、中間ファンドの成功は、中間ファンド投資運用会社の専門性にかかっています。かかる個人を失うことが、中間ファンド、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

ポートフォリオの成功または失敗は、一定程度、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拠しています。投資者は、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。

投資運用会社、その関連会社、またはファンドに関して受託会社にサービスを提供する者(管理会社を除きます。)のいずれも、受益者に対していかなる義務も負わず、または受益者との間でいかなる代理関係もしくは信託関係も有しません。

#### 投資目的および取引リスク

ファンドの投資目的が成功するという保証も表明もなく、ファンドがその投資目的を達成するという保証はありません。投資運用会社は、特定の会社またはポートフォリオへの投資を自ら選択、実行または実現できることを保証することはできません。ファンドが投資者にリターンを生むことができるまたはリターンが本書に記載する種類の会社に投資するリスクに見合うものとなる保証はありません。すべての投資の損失を負うことができる者に限って、ファンドへの投資を検討すべきです。ファンドに関連のある投資会社の過去のパフォーマンスは、必ずしもファンドの将来の結果を表すものではなく、またファンドの予定された、または目標とされたリターンが達成されるという保証はありません。

#### ファンドの実績が限定的であること

ファンドには限定的な運用実績およびパフォーマンス・レコードしかありません。管理会社または投資運用会社が運用する投資ファンドの過去のパフォーマンスは必ずしもファンドの将来の結果を予測するものではありません。

#### 分配を行わないこと

ファンドの分配方針は、受益者への分配を行わず、その代わりに純利益および実現キャピタル・ゲインをすべて再投資することです。したがって、ファンドへの投資は、足元のリターンを追求する投資家には適さない可能性があります。

#### 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。関連する買戻日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基準価額の低下のリスクは、その買戻しを要求する受益者が負います。

#### 投資対象の集中

ファンドは、受益証券の申込による購入代金の大部分を、主として中間ファンドに投資し、中間ファンドは、中間ファンド投資証券の申込による購入代金の大部分を投資対象ファンドに投資します。このため、中間ファンドおよび投資対象ファンドが被る損失により、ファンドの全体的な財務状況および受益証券のパフォーマンスに重大な悪影響が生じます。

#### 流動性リスク

流動性は、投資運用会社が投資対象を適時に売却する能力に関連します。ファンドが投資対象とする中間ファンドは、流動性が低い可能性があります。比較的流動性の低い投資対象の市場は、流動性の高い有価証券の市場よりも変動が大きい傾向があります。ファンドの資産を比較的流動性の低い投資対象(特に中間ファンド投資証券)に投資することおよび中間ファンド投資証券に関する買戻しに関連する制限(「第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ファンドの流動性」で説明されている流動性の仕組みのとおり)については、投資運用会社が希望する価格やタイミングで投資対象を処分する能力を制限する可能性があります。

中間ファンドが行う投資対象の処分は契約条項により制限される場合があり、それ自体が当該投資対象の価値に影響を及ぼす可能性があります。

#### 集中投資リスク

ファンドが中間ファンドを通じて投資する投資対象ファンドは、投資目的に沿った投資テーマに限定して投資を行うため、投資対象ファンドが投資対象とする国や投資分野が限定され、少数の資産に集中

して投資を行う可能性があります。したがって、多くの資産クラスを対象に投資する分散投資ポートフォリオと比較して、資産価格変動が大きくなる可能性があります。

#### 中間ファンドに固有の留意点

ファンドが行う中間ファンドへの出資については、プライベート・エクイティその他の有価証券等の価値や評価額の変動、市場金利の変動等の悪化により、中間ファンドの投資収益に悪影響がおよび、出資に損失が生じるおそれがあります。中間ファンド持分の流通市場は現在確立されていません。

中間ファンドは、投資経験の豊富な投資家向けのファンドです。中間ファンドへの出資ならびに中間ファンドの投資目的および投資戦略は、様々なリスクを内包しており、当該リスクを原因として元本欠損が生じるおそれがあります。実質的に中間ファンドに出資するファンドへの投資にあたっては、投資者は、中間ファンドへの出資に伴う様々なリスク等を十分に理解した上で、投資の判断および決定を行うよう留意する必要があります。

#### 受益証券の買戻しは、買戻日にのみ可能であり、また、制限される場合があること

受益証券の買戻しは、各買戻日にのみ可能であり、管理会社が、受託会社との協議の上、特定の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、投資運用会社によ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(中間ファンドが中間ファンド投資証券の買戻請求の停止またはその他の制限を宣言した場合を含みますが、これに限りません。)、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拒否する選択を行うことができます。投資家は、中間ファンド投資証券の買戻しが、暦四半期ごとに中間ファンド純資産総額の5%までに制限されていることに留意する必要があります。

中間ファンド投資証券の買戻しに関連する買戻金のための決済済みの資金の受領を条件として、また、本書に別段の定めがある場合を除き、買戻金の決済は、現金決済日について、関連する買戻し計算日の2ファンド営業日後もしくはそれより前に、または管理会社が決定するその他の時まで、受益者に対して支払われず(日本における投資者には、通常、買戻し計算日の4国内営業日後から支払われます。)

「買戻し計算日」とは、買戻日に関して、通常、当該買戻日に関連する該当する評価日の48暦日後の翌ファンド営業日となる日および/または管理会社がその単独の裁量で決定することができるその他の日をいいます。以下同じです。

#### 受益証券の買戻しに関するその他の制限

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」および下記「第2 管理及び運営 2 買戻し手続等」に記載の通り、純資産総額および/もしくは基準価額の決定および/もしくは受益証券の買戻しを停止すること、ならびに/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、受託会社および場合に依りて投資運用会社との協議の後、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。

#### 中間ファンド買戻手数料

受益者は、受益証券の買戻請求により、ファンドが保有する中間ファンド投資証券の買戻しが必要となることに留意して下さい。かかる中間ファンド投資証券の買戻しにより、「第2 管理及び運営 2 買戻し手続等 (1) 海外における買戻し手続等 中間ファンド買戻手数料」の項目に記載のとおり、買戻手数料(以下「中間ファンド買戻手数料」といいます。)が生じる場合があります。中間ファンド買戻手数料の賦課により、基準価額が減少する可能性があります。これは、手数料がファンドの資産から差し引かれる費用であり、それによってファンドの保有資産の全体的な価値が減少するためです。中間ファンド買戻手数料は、買い戻される受益証券に直接割り当てることができない場合があることに留意して下さい。したがって、受益証券の買戻しを請求しない受益者も、中間ファンド買戻手数料の一部を負担することになる場合があります。これにより、受益者間の費用配分が不公平になり、ファンドに投資し続ける受益者に不利益が生じる可能性があります。ファンドは、中間ファンド買戻手数料の影響を軽減するために、受益証券の買戻しを請求する受益者に対して買戻手数料を請求します。かかる買戻手数料は、残りの受益者のために留保されます。ただし、かかる買戻手数料は、中間ファンド買

戻手数料と完全に相殺されない可能性があり、また、基準価額に影響を及ぼす残余費用が存在する可能性があることに留意して下さい。

#### 為替リスク

受益証券は、米ドル建てです。そのため、投資者の財務活動が主として米ドル以外の通貨または通貨単位(日本円を含み、以下「投資者通貨」といいます。)建てで行われている場合、通貨換算に関連して一定のリスクが生じます。当該リスクには、為替相場が大幅に変動するリスク(米ドルの平価切下げまたは投資者通貨の平価切上げに伴う変動を含みます。)および米ドルまたは投資者通貨(場合によります。)に対する管轄権を有する当局が為替管理を実施または変更するリスクが含まれます。投資者通貨の価値が対米ドルで上昇した場合、(a)純資産総額および基準価額の投資者通貨の相当額ならびに(b)支払われる分配金(もしあれば)の投資者の通貨相当額が減少します。

#### 投資対象の評価

管理事務代行会社が、ファンドが取引を行うかまたは現金を保有する取引相手方から、ファンドの勘定において締結される取引および保有される現金または有価証券を照合するのに十分な時間内に、取引明細書またはその他の必要な情報を受領しない場合があります。これは、不完全な情報または計算時に検証できない情報に基づいて純資産総額が計算されることを意味し、不正確な純資産総額の計算につながる場合があります。受託会社、管理事務代行会社および投資運用会社のいずれも、その結果発生した損失について責任を負いません。

#### 監査済みの基準価額に基づかない買戻価格

受益証券の買戻しにおいて、買戻価格は、当該受益証券の未監査の基準価額に基づいており、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代金は、買戻価格が、該当する受益証券の監査済みの基準価額に基づいていた場合に受益者が受領していたであろう買戻代金より高いまたは低い可能性があります。支払われた買戻代金が、該当する受益証券の監査済みの基準価額に基づいていた場合の買戻価格よりも高額である場合、かかる過払いはこれに相応する悪影響をファンドに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、訴訟費用または補償費用ならびにその他通常の過程において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。

#### 重層的な経費

潜在的投資者は、中間ファンドへの投資の結果、ファンドに対する支払費用(運用報酬およびサービス提供会社報酬を含みますが、これに限りません。)が重層的に生じ得ることに留意するべきです。中間ファンドは、中間ファンドの投資の収益性に応じて、パフォーマンス参加配分を支払い、中間ファンドの運用報酬およびその他の経費を支払いますが、かかる経費の一部はファンドが間接的に負担します。この結果、ファンドの費用は、一般的な直接投資の場合に比べて純資産総額に対して高い割合を示す可能性があります。

#### ファンドの早期終了

潜在的投資者は、強制買戻事由が発生した場合、最終買戻日が早まる可能性があることに留意すべきです。強制買戻事由は、受託会社および管理会社が、すべての受益証券の強制的な買戻しを行うものとするに同意した場合に発生します。これには、管理会社が、受託会社と協議の上、何らかの理由(最終買戻日より前の中間ファンドの早期終了を含みます。)によりすべての受益証券を強制的に買戻すことを決定した場合を含みますが、これに限定されません。受益者は、ファンドが終了する場合(強制買戻事由が発生した場合を含みます。)において、中間ファンド投資証券の清算は、とりわけ中間ファンド買戻手数料および/または買戻制限の対象となる可能性があり、これにより当該中間ファンド投資証券の売却もしくは換価および受益者への純現金収益の分配が遅延するか、または妨げられる可能性があることに留意すべきです。

#### 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、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を行う必要性が生じる可能性また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通り、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、新規に拠出された資産の初期投資に関連する一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、ファンドの一または複数のポートフォリオの分散レベルが、完全にコミットされたポートフォリオまたはポートフォリオ・グループのもの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方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。

### 投資方針に係るリスク

#### 一般事項

##### ファンドの投資目的の達成、投資利益の保証はないこと

ファンドの投資目的が成功するという保証も表明もなく、ファンドがその投資目的を達成するという保証はありません。投資運用会社は、特定のポートフォリオへの投資を自ら選択、実行または実現できることを保証することはできません。ファンドが投資者にリターンを生むことができるまたはリターンが本書に記載する種類の投資商品に投資するリスクに見合うものとなる保証はありません。すべての投資の損失を負うことができる者に限って、ファンドへの投資を検討すべきです。ファンドに関連のある投資商品および/または投資会社の過去のパフォーマンスは、必ずしもファンドの将来の結果を表すものではなく、また、ファンドの予定された、または目標とされたリターンが達成されるという保証はありません。

#### 現金部分

##### 現金および現金等価物

ファンドの勘定で保有される現金および現金等価物は、信用リスク、流動性リスク、市場リスク、金利リスクおよびカウンターパーティー・リスクにさらされています。これらのリスクの一または複数が実現した場合、ファンドの勘定で保有される現金および現金等価物の価値は、悪影響を受ける可能性があります。投資運用会社が、ファンドの勘定で保有される現金の引出しおよび/または現金等価物の現金化をファンドの勘定において行うことができない場合、投資運用会社のファンドの投資目的および投資方針を達成する能力に悪影響を及ぼし、および/またはファンドに損失を生じさせる可能性があります。

受益者から受領した購入代金のうち、投資運用会社によりまだ投資されていない部分は、流動資産として保有され、ファンドのパフォーマンスに影響を与える「キャッシュ・ドラッグ」を引き起こす可能性があります。

#### 中間ファンド

##### 中間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、中間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) 中間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) 中間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、中間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、中間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、ファンドの中間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。

##### 中間ファンド(ファンドの実質的な投資資産)に固有の留意点

ファンドが投資する中間ファンドへの投資については、プライベート・エクイティやその他有価証券の価値や評価の変動、市場金利の変動等の悪化により、中間ファンドの投資収益に悪影響が生じ、投資損失が発生するリスクがあります。中間ファンドの持分の流通市場は現在確立されていません。

中間ファンドは、投資経験の豊富な投資家向けのファンドです。中間ファンドへの投資は、中間ファンドの投資目的および投資戦略と同様、様々なリスクを伴い、元本割れを生じる可能性があります。実質的に中間ファンドへの投資であるファンドへの投資を行う場合、投資者は、中間ファンドへの投資に伴う様々なリスクを十分に理解した上で、投資判断および決定を行うよう留意する必要があります。

#### 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/または中間ファンド特有のその他の要因の影響により、中間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基準価額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、中間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中間ファンドの事業、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。

#### 中間ファンドのリスク要因

##### 中間ファンドへの投資リスク

ファンドへの投資は、ファンドによる中間ファンド投資証券への投資およびファンドによる中間ファンド投資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、中間ファンド投資証券を取得することであるため、潜在的な投資機会は中間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、潜在的投資者は、中間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「K-PRIME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。

##### 中間ファンドへの依存

ファンドの投資目的のパフォーマンスの成功は、中間ファンドが継続して購入可能であることに依存します。中間ファンドは、終了し、解散し、新たな規制の対象となることがあるかもしれませんが、もしくはファンドが中間ファンド投資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。

##### 中間ファンドに権利関係を有しないこと

受益証券の利益は、とりわけ中間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、受益者に中間ファンドへの直接の権利関係を与えません。

##### 中間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

中間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。中間ファンド投資証券は、限られた状況下かつ特定の書面による手続の完了後に限り譲渡することができ、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、中間ファンド投資証券1口当たり純資産価格に影響を及ぼす可能性があります。

##### 中間ファンド投資運用会社への依存

中間ファンドの成功または失敗は、概ね、中間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中間ファンド投資運用会社の判断および能力に大きく依拠しています。中間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、中間ファンド投資運用会社のスキルおよび専門知識に依拠することになります。中間ファンド投資運用会社は、中間ファンドの投資決定を行う際に投資技術およびリスク分析を利用しますが、これが期待通りの結果をもたらすという保証はありません。さらに、立法上、規制上または租税上の制限、政策または動向により、中間ファンドの運用において中間ファンド投資運用会社が利用できる投資技術に影響を及ぼす可能性があり、投資目的達

成のための中間ファンドの能力に悪影響を及ぼす可能性があります。管理会社もしく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提供会社のいずれも、中間ファンドの日々の管理に積極的な役割を担わず、また中間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、中間ファンドについて、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。中間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、ファンドの投資目的上、中間ファンドによるパフォーマンスの不調の結果ファンドが中間ファンドの投資を撤回するということはありません。中間ファンド投資運用会社が中間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、中間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中間ファンドの投資、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。

#### 支配の欠如

受託会社、管理会社または投資運用会社のいずれも、中間ファンドまたは中間ファンドの勘定でなされる投資を支配しません。中間ファンドまたは中間ファンドの投資に関するかかる支配の欠如は、ファンドに不利益となる可能性があります。

#### サービス・プロバイダーへの依存

中間ファンドのパフォーマンスは、概ね、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、過失もしくは中間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、これは中間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。

#### 中間ファンド目論見書関連文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中間ファンドに投資します。ファンドは、中間ファンド目論見書関連文書および中間ファンドの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、中間ファンドの清算の結果、ファンドの勘定で保有される投資証券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、中間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。

中間ファンドの条件は、変更されることがあります。中間ファンドの投資証券保有者が中間ファンドの設立文書をさらに修正しない保証はありません。受託会社および投資運用会社のいずれも一般的に、当該文書に別段の定めがある場合を除き、中間ファンド目論見書関連文書および/または中間ファンドの設立文書の変更を一時的に阻止する権利を有しません。中間ファンドのスポンサー、中間ファンド、受託会社、投資運用会社、中間ファンド投資運用会社またはそれらの各関連会社は、中間ファンドの条件の変更について、受益者に対する責任を負いません。受託会社および投資運用会社は、中間ファンドの書類の変更、修正、改訂または補足にかかわらず、英文目論見書補遺を改訂または補足する義務を負わず、また、中間ファンドおよび中間ファンドのスポンサーのいずれも、英文目論見書補遺または中間ファンドの書類を変更、修正、改訂または補足する義務を負いません。

#### 中間ファンドに対する遡及権の不存在

受益者は、ファンドへの投資について、中間ファンドの持分保有者とはならず、中間ファンドに直接的な権利関係を有せず、中間ファンドと契約関係を有せず、また、中間ファンド、中間ファンドのスポンサー、それらの関連会社またはこれらの顧問会社、役員、取締役、従業員、パートナーもしくはメンバーに対していかなる地位および遡及権も有しません。

#### 中間ファンドの戦略は成功しない可能性があること

中間ファンドの戦略が実施される、その投資目標が達成される、または中間ファンドが資本の返還を受ける保証はありません。

#### 議決権または参加権の不存在

中間ファンドの投資家が議決権を行使すべき事項がある場合、一般的に受益者ではなく、受託会社はその裁量により、中間ファンドに対するファンドの持分に関する議決方法を決定します。さらに、ファ

ンド、受託会社、投資運用会社および受益者はいずれも、中間ファンドの支配、管理または日々の業務に直接参加する機会を有しません。

#### 中間ファンドに関する一定の情報は受益者に開示できない場合があること

中間ファンド投資運用会社、中間ファンドまたはそれらの関連会社は、受益者に開示されておらず、今後も開示される予定がない中間ファンドおよびその投資先企業に関する一定の機密情報を有する可能性があります。

#### 投資対象の組成

中間ファンドは、関連する状況において複数の要因を勘案し、中間ファンド投資運用会社が適切であると判断する方法で投資対象の組成および保有を行うことができます。かかる組成は、中間ファンドによる、中間事業体の株式、債務またはその他の金融商品の取得を伴うことがあり、これは米国の連邦所得税上、透明である場合も透明でない場合もあります。その結果、中間ファンドの投資対象が、ファンドの勘定で受託会社を含む中間ファンドの特定の投資証券保有者の利益を追求する方法またはファンドの勘定で受託会社を含む中間ファンドの特定の投資証券保有者にとって税効率の高い方法で組成または保有される保証はありません。

#### 類似の戦略を有する他のファンドまたは管理口座契約

投資運用会社および/もしくは中間ファンドのスポンサー(またはその関係会社)は、それぞれの単独の裁量により、他のファンドの運用を行い、ならびに/またはファンドおよび中間ファンドのうち一つの投資戦略およびプログラムと類似する投資戦略およびプログラムを規定する管理口座に関する運用契約もしくは顧問契約もしくはその他同様の取決め(以下総称して「管理口座契約」といいます。)を締結することができます。かかる他のファンドおよび管理口座契約の結果として、ファンドまたは中間ファンドの投資プログラムと類似する投資プログラムを利用することのできる一定の投資者は、ファンドの受益者が受け取ることのない追加の利益(手数料義務の軽減、より早期の通知および/または拡張された情報に関する権利に基づき管理口座契約または他のファンドを解約する能力を含みますが、これらに限定されません。)を受け取る場合があります。受託会社、投資運用会社または中間ファンドはいずれも、かかる管理口座契約もしくは他のファンドについて、またはそれらの権利および/もしくは条件もしくは規定について、受益者の一部または全部に通知することを要求されず、また、受託会社、投資運用会社または中間ファンドは、かかる異なる権利および/または条件を受益者の一部または全部に提供することを要求されません。受託会社、投資運用会社および/または中間ファンドのスポンサーは、随時、かかる他のファンドを管理し、自己の単独の裁量で決定した者とかかる管理口座契約を締結する場合があります。中間ファンドのスポンサーが他のファンドまたは管理口座契約の結果として追加的および/または異なる権利および/または条件を規定した場合、受益者は、受託会社、投資運用会社、中間ファンドのスポンサーおよび/またはその関係会社に対して償還請求権を有しません。

投資者は、中間ファンド投資証券の価値が下落する可能性があるだけでなく、上昇する可能性もあることに留意すべきです。中間ファンドへの投資には重大なリスクが伴います。投資者はKKR KシリーズSPC(ケイマン)(以下「中間ファンド・アンブレラ」といいます。)および/または中間ファンドへの投資の相当部分または全部を失う可能性があります。したがって、各投資者は、中間ファンドへの投資に伴うリスクを負担できるかどうかを慎重に検討する必要があります。

#### 郵便物の取扱い

中間ファンド・アンブレラ宛てに送付され、その登録事務所で受け取られた郵便物は、未開封のまま、中間ファンド・アンブレラが提供した転送先住所に転送され、処理されます。中間ファンド・アンブレラ、その取締役、役員、アドバイザーまたはサービス・プロバイダー(ケイマン諸島で登録事務所サービスを提供する組織を含みます。)はいずれも、郵便物が転送先住所に到達した際のいかなる遅延についても責任を負わないものとします。特に、中間ファンド・アンブレラの実務取締役は、(ファンド宛の郵便物とは異なり)本人宛の郵便物のみを直接受け取り、開封し、または対応します。

#### 分離ポートフォリオ会社 - 地位

中間ファンド・アンブレラは、ケイマン諸島の法律に基づき、分離ポートフォリオ会社として設立されました。ケイマン諸島の法律においては、ある分離ポートフォリオの資産を他の分離ポートフォリオの債務を返済するために利用することはできません。しかし、中間ファンド・アンブレラは、単一の法

人であり、必ずしもかかる分離が認められない他の法域において、運営されたり、その名義で資産が保有されたり、または請求を受けたりする可能性があります。その場合、中間ファンド・アンブレラの実分離ポートフォリオの資産が、資産が枯渇した中間ファンド・アンブレラの実分離ポートフォリオの債務の返済に充当されるリスクがあります。

#### 分離ポートフォリオ会社 - 相互責任

複数のクラスおよび/またはシリーズの中間ファンド投資証券が発行され、一つのクラスもしくはシリーズの中間ファンド投資証券に帰属する債務が、当該クラスもしくはシリーズに帰属する資産を上回る場合、または当該クラスもしくはシリーズの中間ファンド投資証券が、それに帰属するすべての債務を返済できない場合、他のクラスまたはシリーズの中間ファンド投資証券に帰属する中間ファンドの資産が、当該クラスまたはシリーズの中間ファンド投資証券に関して生じた負債超過分を補うために充当される場合があります。したがって、中間ファンド内の一つのクラスまたはシリーズの債務が、その特定のクラスまたはシリーズに限定されず、中間ファンドの他の一つまたは複数のクラスまたはシリーズから支払われる必要が生じるリスクがあります。

#### 中間ファンドに関連するリスク

中間ファンドへの投資は、相当程度のリスクが伴うものであり、投機的とみなされるべきです。中間ファンドの収益率目標が達成される、または資本が返還される保証はありません。そのため、中間ファンドへの投資は、投資が完全な投資プログラムを構成せず、投資資金の全額を失う可能性のあるリスクに耐えるだけの財源を有する、十分な知識と経験を有する投資者のみに適しています。各投資者は、中間ファンドへの投資に関連するリスクを評価する必要があり、中間ファンド・アンブレラおよび中間ファンドへの投資に関連するリスクについて、法律顧問および専門アドバイザーと相談することが推奨されます。

#### K-PRIMEのリスク要因

K-PRIMEへの投資には、多額の損失につながる可能性がある高いリスクが伴うため、K-PRIMEへの投資が投資プログラムのすべてではなく、K-PRIMEへの投資のリスクを十分に理解し、かかるリスクを負担できる個人および機関のみに適しています。K-PRIMEの投資目的が達成されること、K-PRIMEの投資目的に従って対象とされた投資がK-PRIMEにより行われること、または中間ファンド投資証券の保有者(以下それぞれ「中間ファンド投資証券保有者」といいます。)が自己の元本の払い戻しを受けることを保証するものではありません。投資者は、元本の一部または全部が失われることによる影響を容易に負担できない限り、投資を行わないで下さい。また、中間ファンド・スポンサーおよびその関連会社がK-PRIMEに関連して潜在的な利益相反に直面する場合があります。K-PRIMEへの投資を行う前に、以下の考慮事項を慎重に評価する必要があります。これらの考慮事項は、K-PRIMEへの投資に関連するもしくはK-PRIMEへの投資から生じる可能性のある、またはK-PRIME投資から生じる可能性のある、リスクその他要因および考慮事項のすべてを網羅的に論じるものではありません。以下のリスク要因のほとんどは、K-PRIME、およびK-PRIMEが(直接的または間接的に)投資している、または共同投資を行っている他のKKRピークルの双方に適用されます。したがって、潜在的投資者は、文脈上他の意味に解釈される場合を除き、本書でK-PRIMEについて言及されている場合、K-PRIMEが他のKKR投資ピークルに投資されているとき、または他のKKR投資ピークルと共同で投資されているときは、かかる他のKKR投資ピークルも含まれるものと考えて下さい。

本書に記載する様々なリスクは原則として個別に説明していますが、潜在的投資者は、複数のリスク要因の相互作用による潜在的な影響について考慮する必要があります。複数の重大なリスク要因が存在する場合には、投資者の損失リスクが著しく増大する可能性があります。

「中間ファンド・スポンサー」とは、原則として、文脈上または適用法により求められるところに従って、中間ファンド投資運用会社および中間ファンド副投資運用会社を個別にまたは総称していい、本書において中間ファンド・スポンサーまたは中間ファンド・スポンサーの権利、権限、責任もしくは活動について言及されている場合はすべて、あらゆる側面において、中間ファンド目論見書補遺に含まれる条件によって限定されます。

#### K-PRIMEの事業に関するリスク

### 厳しい市場および経済状況

K-PRIMEの活動は、世界的な市場、経済および政治状況、ならびにK-PRIMEがK-PRIME投資先企業を取得する法域およびセクターの市場、経済および政治状況(経済見通し、金利に影響を与える要因、借入れの利用可能性、為替レートおよび貿易障壁を含みます。)に大きく影響される可能性があります。これらの要因は、K-PRIMEまたは中間ファンド投資運用会社のコントロールが及ばないものであり、K-PRIMEの保有資産の流動性および価値に悪影響を及ぼし、魅力的な新規取得を行うK-PRIMEの能力を低下させる可能性があります。厳しい市場の状況により、K-PRIME投資先企業の価値や業績が低下し、またはK-PRIMEが適切な資金調達を行う能力が低下し(これらは、それぞれ中間ファンド投資証券保有者に対するリターンに悪影響をもたらす可能性があります。)、K-PRIMEに悪影響を及ぼす可能性があります。また、これらの状況の影響により、中間ファンド目論見書補遺に記載されるその他のリスクの多くも悪化する可能性があり、そのおそれが高いと考えられます。

特に西欧や米国におけるポピュリストや反グローバル化の動きは、経済、貿易および移民政策に重大な変化をもたらす可能性があり、それらのすべてが世界市場の大きな混乱につながり、とりわけ国際貿易に直接的または間接的に依存する事業を展開しているK-PRIME投資先企業をはじめとして、K-PRIMEの事業に重大な悪影響を及ぼす可能性があります(下記「貿易政策」の項もご参照下さい。)

世界および地域の経済状況は、K-PRIME投資先企業の価値に多大な影響を与えます。例えば、世界的な株式およびクレジット市場は、K-PRIMEの財務状況および業績に重大な影響を及ぼすことが予想されます。株式およびクレジット資本市場における流動性の引き締めは、K-PRIMEおよびそのK-PRIME投資先企業の資金調達可能性および資金調達コストに影響を及ぼし、信用コストの増加または負債資金調達条件の悪化により、中間ファンド投資運用会社が魅力的な条件で取得案件を特定し実行する能力に悪影響が及ぶ可能性があります。

最後に、新たなウイルス株等によるパンデミック、エピソードまたはその他の公衆衛生上の危機が時折発生する可能性があり、これらはK-PRIME、KKR、それらの合併事業およびそれらのK-PRIME投資先企業に悪影響を及ぼす可能性があります。公衆衛生上の危機、パンデミックもしくはエピソードから生じる可能性のある将来の事業および経済への派生的影響を確実に予測することは不可能です。これには、( ) 中間ファンド投資証券の中間ファンド純資産総額、( ) K-PRIME投資先企業の評価額およびK-PRIMEの財務実績、( ) K-PRIMEおよびそのK-PRIME投資先企業の事業ならびにK-PRIMEおよびその取引先(サプライヤーおよび顧客等)( ) K-PRIMEの資金調達能力および取得完了能力、( ) K-PRIMEが既存のK-PRIME投資先企業の売却に成功する能力、( ) K-PRIMEまたはそのK-PRIME投資先企業が、元本もしくは利息の支払義務または財務制限条項の充足等、それぞれの財務上の義務を履行する能力( ) K-PRIME、そのK-PRIME投資先企業、サプライヤー、顧客、債務者その他カウンターパーティーを、K-PRIMEが現時点では予測できない規模および性質のリスクおよび請求にさらす、職場、消費者、保険、契約およびその他に関連する訴訟、( ) リモートワークにより悪化したサイバーセキュリティリスクの高まりをはじめとするオペレーショナルリスク、( ) K-PRIMEの従業員の福祉、士気および生産性ならびにK-PRIMEが既存従業員を維持し、現在の事業または将来の事業成長に必要な新規従業員を雇用する能力に対して与える可能性のある悪影響を含みますが、これらに限定されません。

これらの状況の影響により、中間ファンド目論見書補遺で説明されているその他のリスクの多くも悪化する可能性があり、そのおそれが高いと考えられます。

### 市場、経済および政治リスク

K-PRIMEの投資活動は、世界的な、ならびに投資または事業を行う法域およびセクターにおける市場、経済および政治状況により重大な影響を受ける可能性があります。これには、経済の見通し、金利に影響を与える要因、信用の利用可能性、為替レートおよび貿易障壁を含みます。K-PRIMEが保有する公開証券の市場価格は、関連するK-PRIME投資先企業への直接的な影響を反映しないような場合を含め、これらの状況によりそれぞれ影響を受けることとなります。これらの要因は、中間ファンド・スポンサーの支配が及ばないものであり、K-PRIMEの投資の流動性および価値に悪影響を及ぼし、K-PRIMEが魅力的な新規K-PRIME投資を行う能力を低下させる可能性があります。困難な市場の状況は、K-PRIME投資の価値もしくはパフォーマンスを低下させ、またはK-PRIMEが資本を調達もしくは展開する能力または適切な資金

調達を得る能力を低下させ、これらによりK-PRIMEに悪影響が及ぶ可能性があります。これらはそれぞれ中間ファンド投資証券保有者へのリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

米国における現在の規制環境は、将来の立法動向により影響を受ける可能性があります。トランプ大統領の立法アジェンダの全容については、中間ファンド目論見書補遺の日付時点では完全には判明していませんが、米国金融サービス業界に対する一定の規制措置、税務政策の変更および関税その他の貿易制限の賦課が含まれる可能性があります。K-PRIMEの期間中に、特に経済政策(金利および対外貿易に関するものを含みます。)、資産運用業界の規制、税法、移民政策、環境保護および/もしくは気候変動に関する政策もしくは規制、ならびに/または政府の給付金制度に重大な変更があった場合、K-PRIMEおよびK-PRIME投資に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。より一般的には、立法行為、規則制定、裁定またはその他の活動(特に米国議会、米国証券取引委員会、米国連邦準備制度理事会、金融業界規制機構またはその他の政府、準政府機関もしくは自主規制団体、機関および規制組織によるものを含みます。)により、K-PRIMEがその投資目的を達成すること、またはK-PRIMEの投資先企業の一部もしくは全部がそれぞれの事業に従事することがより困難になる(または魅力が低下する)可能性があります。

特に西欧および米国におけるポピュリストおよび反グローバル化の動きは、経済、貿易および移民政策に重大な変化をもたらす可能性があり、これらのすべてがグローバル市場の重大な混乱につながる可能性があります。また、K-PRIMEのK-PRIME投資に重大な悪影響を及ぼす可能性があります(特にその事業が直接的または間接的に国際貿易に依存しているK-PRIME投資先企業に与える重大な悪影響を含みます。)(下記「貿易政策」の項もご参照下さい。)

#### K-PRIMEの支配の及ばない地政学的動向ならびにその他の地域的および世界的事象

K-PRIMEの支配の及ばない地政学的動向ならびにその他の地域的および世界的事象(貿易摩擦、相互的または一方的な制裁、外国直接投資の制限、貿易障壁、社会不安ならびに戦争、テロ行為またはその他の敵対行為の勃発等の国内および国際的な安全保障上の事象を含みます。)は、K-PRIMEの事業遂行能力およびそのK-PRIME投資先企業に重大な悪影響を与える可能性があります。これらのリスクは、現在進行中のロシアによるウクライナ侵攻や中東の不安定化をはじめとする地政学上の競争および紛争の激化、中国とその他の主要な世界経済圏との間の地政学的な競争の高まり、規制の不安定化につながる政治的ポピュリズムの高まり、ならびに気候変動を含む世界的な脅威への注目度の高まりにより、規模と複雑性の両面で増加しています。K-PRIMEの取得戦略は世界中の投資機会を対象としており、K-PRIMEが重大な事業運営を行っている、またはK-PRIME投資先企業が存在するあらゆる地域における政治的不安定や過激主義、紛争および社会不安は、K-PRIMEに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

米国とその他の国々や地域との間で、貿易戦争や貿易戦争とみなされる事態が激化したり、投資障壁が拡大したりした場合、事業機会が縮小したり、制限されたりする可能性があります。また、アジア太平洋地域、中東、欧州および世界的な対立や紛争の激化は、制裁措置の発動、国家安全保障を動機とする規制の変更および特定の国々による保護主義的な政策等、国際的なビジネス環境に新たな複雑性をもたらしています。K-PRIMEのK-PRIME投資先企業や投資者が所在する国が関与する戦争や敵対行為等が発生した場合、K-PRIMEの事業に悪影響を及ぼす可能性があります。

K-PRIMEは、上記の事象のいずれかを経験している地域または国にK-PRIME投資先企業を有する可能性があります。K-PRIMEはまた、K-PRIME投資先企業がサプライチェーン、商品価格および一般的なマクロ経済へのエクスポージャー等の他の相互関連性を通じて有する可能性のある間接的エクスポージャーの結果として、かかる事象の発生により重大な悪影響を受ける可能性もあります。K-PRIME投資先企業の価値は、国境を越えた投資、商品またはデータの流れを実質的に制約するような関税、輸出規制、制裁、または国際貿易協定・政策に関連するその他の政府の措置により重大な影響を受ける可能性があります。これらは、K-PRIME投資先企業が提供する製品やサービスのコストを増加させ、利幅を減少させ、競争力を低下させ、K-PRIME投資先企業の収益や収益性に悪影響を及ぼす可能性があり、米国とそのカナダ、メキシコ、欧州連合および中国を含む主要貿易相手国との間で関税の賦課または引き上げ等の貿易制限が実施された場合を含みます。同様に、米国(およびその他の主要経済圏)と中国との間の緊張の高まり、米国と中国がさらなる貿易協定を結ぶことができないこと、それぞれの国による相互制裁の継続的な実施、または中国におけるもしくは中国に関連する投資制限体制の実施の拡大は、世界経済の成長を減速させ、K-PRIMEの投資先企業の収益および収益性に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、K-

PRIMEがK-PRIME投資先企業を有するか、または他の相互関連性を有する国が関与する戦争または敵対行為の発生は、これらのK-PRIME投資先企業の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

現在進行中の国際紛争は、K-PRIMEの事業に引き続きリスクをもたらしています。2022年2月以降、ロシアがウクライナで行った行為の結果として、米国、英国、欧州連合およびその他の国々は、ロシアを対象とした重要な制裁措置を大幅に拡大し、または新たに開始し、現在も継続しています。

この紛争、ならびにそれに関連してロシアに課された制裁措置および貿易制限により、石油およびガスの価格に関するものを含め、関連地域および世界全体の経済的および政治的不安定性は著しく高まっています。また、2023年10月以降の中東における紛争も、引き続き広範な地域の安定性を脅かしています。K-PRIMEおよびK-PRIME投資先企業は、米国およびその他の国々が課すこれらの制裁措置および貿易制限のほか、今後追加される可能性のある制裁措置および貿易制限を遵守する必要があります、それらがK-PRIMEおよびそのK-PRIME投資先企業の事業および見通しに及ぼす費用、負担および制約の全容は現時点では不明であり、重大なものになる可能性があります。

地政学的リスクがもたらす、より広範で長期的な影響を予測することは不可能です。これらの紛争および事象は、マクロ経済の状況、治安状況、為替レート、為替管理および金融市場に悪影響をもたらす、K-PRIMEおよびK-PRIME投資先企業の収益および収益性に影響を及ぼす可能性があります。

#### K-PRIME投資のレバレッジ、資金調達可能性

K-PRIMEがK-PRIME投資先企業に投資できるかどうかは、多くの場合、当該K-PRIME投資先企業に関して必要または望ましい借入の可否や条件に左右されます。例えば、成長株やプライベート・エクイティ取引の市場は、取引のための優先融資や劣後融資の利用可能性の低下により、たびたび悪影響を受けてきました。レバレッジ取引に対する資金調達可能性の低下(または金利コストの上昇)は、経済または金融市場の状況の悪化によるものか、貸し手のリスク許容度の低下によるものかにかかわらず、K-PRIMEによるこれらの取引の完了能力を損ない、K-PRIMEのリターンに悪影響を及ぼします。

K-PRIMEの投資は、(K-PRIMEの投資によって生じるレバレッジとは別に、)資本構造に著しいレバレッジがかかる企業への投資および著しいレバレッジがかかる資産への投資を含むことが予想されます。このようなK-PRIME投資は、収益の減少ならびに費用の増加および金利の上昇に対して、本質的により影響を受けやすくなります。レバレッジをかけた企業または資産は、通常、貸し手(または、該当する場合、K-PRIME以外の貸し手)が課す制限条項の対象となり、その活動が制限されたり、戦略的買収や追加資金調達が制限されたりする可能性があります。さらに、レバレッジをかけた企業または資産は、利息の支払いおよびその他の分配に関する制限を受けることが多くあります。K-PRIME投資先企業またはその他のポートフォリオにあるK-PRIME投資が特定の期間に分配を行うことを禁止する事象が発生した場合、K-PRIMEのリターンの水準およびタイミングに影響を及ぼす可能性があります。

中間ファンド・スポンサーおよびその関連会社は、K-PRIMEの投資に関して、必要に応じて慎重にレバレッジを活用しようとしませんが、そうしたK-PRIME投資のレバレッジ資本構造は、K-PRIMEの投資先企業へのエクスポージャーを増大させたり、K-PRIMEの資産に影響を与えるレバレッジが将来の景気後退や資産またはK-PRIME投資先企業もしくはその業界の状況悪化などの不利な経済要因へのエクスポージャーを増大させたりします。さらに、プライベート・エクイティ投資を行う場合、K-PRIMEは通常、K-PRIME投資先企業に株式投資を行います。これに関連してK-PRIMEが受け取る株式証券は通常、レバレッジのかかった資本構造の場合、最下位の証券であるか、または下位の証券の一部であり、したがって、K-PRIME投資先企業の財務状況が悪化した場合、または関連する融資の条件に基づき債務不履行が発生し、貸し手が債権者の権利を行使することを決定した場合に、重大な損失リスクにさらされることになります。

#### レバレッジおよび借入

K-PRIMEは、K-PRIMEおよびK-PRIME投資の事業運営資金を調達するためにレバレッジを活用する方針です。レバレッジの利用には高度な財務リスクが伴い、金利上昇、景気の減速やK-PRIME投資の環境悪化などの経済的要因による悪影響に対するK-PRIMEのエクスポージャーが高まります。K-PRIMEならびにその子会社およびK-PRIME投資先企業による借入は、全体的な収益を向上させる可能性があります。K-PRIME投資の全体的な収益がK-PRIMEの資金調達コストを下回る場合には、収益がさらに減少(または資本損失が増加)します。このレバレッジにより、K-PRIMEの投資は、財務および運営に関する制限条項の対象となり、事業や経済の状況変化への対応の柔軟性が制限される可能性があります。例えば、レバ

レレッジをかけた企業は、利息の支払いおよびその他の分配に関する制限の対象となる可能性があります。K-PRIME投資先企業におけるレバレッジは、K-PRIME投資先企業の将来の事業および資本ニーズへの資金調達能力を損なう可能性があります。さらに、金利が上昇した場合、K-PRIME投資先企業の金利負担が大幅に増加し、損失が発生し、および/または債務の返済ができなくなる可能性があります。K-PRIME投資先企業が債務を返済するのに十分なキャッシュフローを生み出せない場合、K-PRIMEは当該K-PRIME投資先企業への投資資本の一部または全部を失う可能性があります。さらに、K-PRIME投資の資金調達に利用されるレバレッジの額は、K-PRIME投資の期間中に変動する可能性があります。

中間ファンド・スポンサーは、K-PRIMEのレベルでレバレッジをかける場合もあります。K-PRIMEは、適切な目的のために、負債を負い、保証その他の信用補完契約を締結し、またはK-PRIMEの投資活動に関連してその他の義務を負うことを想定しています。これには、K-PRIME投資への資金提供、中間ファンド費用、中間ファンド組成・募集費用および中間ファンド管理報酬の支払い、長期の融資または借換えの提供、信用状の未決済残高を担保するための現金担保の提供、中間ファンド投資証券保有者への分配のための資金提供ならびに償還資金の提供を含みますが、これらに限定されません。K-PRIMEによる借入および保証は、案件ごとまたはポートフォリオごとに行われ、共同保証、連帯保証、共同連帯保証または共同担保(K-PRIME投資の案件ごとまたはポートフォリオ全体にわたって行われる場合があります。)、共同投資ピークル、他のKKRピークル、合弁事業パートナーおよびかかる合弁事業パートナーのマネージャーに対して行われる場合があります。このような取り決めは、K-PRIMEの義務を反映する他のピークルに共同の連帯責任を必ずしも課すものではありません(例えば、K-PRIMEはローン・プール以外の資産にリコースすることで信用補完を提供することがありますが、他のピークルはこのような補完を提供しない場合があります。)。このような借入の利息費用は、一般的に、未払い元本残高に基づいてK-PRIMEとその他のピークルまたはファンドの間で按分(すなわち、中間ファンド投資証券保有者に対して間接的に按分)されますが、その他の費用および経費(前払費用および組成費用を含みます。)は、K-PRIMEに全額が割り当てられるなど、異なる方法で割り当てられる可能性があります。さらに、連帯債務または共同担保債務の場合、K-PRIMEは、他の連帯債務者(パラレル・ピークルを含みますが、これに限定されません。)が債務の比例按分額を返済できない場合の不足分を補う追加資本を含め、債務の比例按分額を超える額を拠出する必要がある可能性があります。他のKKRピークルまたはパラレル・ピークルが、K-PRIMEを当事者とするファシリティまたは借入契約に基づく自らの債権者に対する債務を履行しない場合、当該債権者は、K-PRIMEが提供した担保を差し押さえ、および/または債権者としてK-PRIMEの資産に対してその他の権利を行使し、救済措置を講じる権利を有することがあります。その結果、関連するK-PRIME投資先企業に係るK-PRIMEの持分および/または分配金の一部または全部が失われる可能性があります。K-PRIMEは、そのK-PRIME投資がK-PRIMEおよびその他のピークルの、パフォーマンスの低いK-PRIME投資またはパフォーマンスのないK-PRIME投資と共同担保設定されている場合、そのK-PRIME投資の持分を失う可能性があります。また、K-PRIMEは、自らの投資がK-PRIMEの債務不履行資産との間で共同担保設定されることにより共同投資家が被った損失を補償する義務を負う場合があります。他の投資ピークルとの債務の共同担保設定によるK-PRIMEの義務は認められていますが、K-PRIMEのレバレッジ制限の対象とはなりません。このようなファシリティに基づく借入(および関連費用)は当初、K-PRIMEおよび/または他のKKRピークルへの暫定的な配分に基づく投資機会に関して行われる場合があり、かかる暫定的な配分は変更される可能性があります。免除権、投資限度、関連事業体間の差異およびその他の考慮事項を考慮しない場合があります。中間ファンド・スポンサーは、適切であると考える方法でレバレッジの利用を試みる予定ですが、レバレッジの利用には高度な財務リスクが伴います。

中間ファンド投資証券保有者は、K-PRIMEに関する申込書を締結することにより、中間ファンド・スポンサーがK-PRIMEに一または複数の信用供与またはその他の類似したファンドレベルの借入契約を締結させることを承認し、同意したものとみなされます。

K-PRIMEによる借入総額には一定の制限があります。これらの制限には、K-PRIME投資(他のKKRピークルと併せたK-PRIME投資を含みます。)のレバレッジは含まれません。ただし、これらの事業体におけるレバレッジは、K-PRIME投資の損失リスクを高める可能性があります。また、K-PRIMEが借入金の債務でない保証やその他の関連債務を全額負担する義務を負う場合でも、この制限は適用されません。上記の制限がすべての状況において適切であり、K-PRIMEを財務リスクにさらさないという保証はありません。

中間ファンド・スポンサーは、K-PRIMEに欧州の無担保債券市場へのアクセスを提供することを目的として、パラレル・ファンド、ポートフォリオ・ビークル、またはその他の子会社(以下「債券発行体」といいます。)を設立する場合があります。K-PRIMEの債券資金調達プログラムに関連して設立されたパラレル・ファンドが保有する投資が、債券資金調達に対するその割合に応じた負担分を返済または弁済できなくなり、K-PRIMEが不足分を補填しなければならなくなる可能性があります。さらに、このような債券による資金調達は、共同投資ビークルまたは他のKKRビークルとの連帯で行われる場合がある(K-PRIME投資の案件ごとまたはポートフォリオ全体に亘って行われる場合があります。)ため、共同投資ビークルまたは他のKKRビークルが、当該投資に関連する債券発行体への融資の弁済または返済を履行できない場合、または、当該投資家に対して分配されるはずであった収益を共同投資ビークルまたは他のKKRビークルに返済できず、代わりに、当該ビークルが参加していない投資に関連する債券発行体への融資の弁済または返済に充当される場合、K-PRIMEは、不足分を補う追加資本を含め、このような資金調達に対する同社の割合を超える金額の拠出を求められるリスクがあります。

K-PRIMEは、K-PRIME投資に対して条件付の資金拠出の約束または保証を行い、それに関連してその他の信用補完措置を講じることを求められる場合があります。このような信用補完措置は、保証、信用状またはその他の資金提供の約束という形態を取る場合があります。このような信用補完措置により、K-PRIMEに手数料、費用および金利費用が発生し、K-PRIMEの業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

K-PRIME投資の資金調達のため、K-PRIMEは、K-PRIME投資および/またはK-PRIMEが保有する他の資産の一部または全部を、個別に、または他の投資および/または資産と共同担保の形で証券化またはその他の方法で再編成もしくは再パッケージ化することがあります(また、中間ファンド・スポンサーは、他のKKRビークルが保有する一部または全部の投資および/または資産を、本書に記載されている保有ビークルで、資金調達とは無関係に、しかし同様のリスクを生じさせる形で、他の方法で編成またはパッケージ化することがあります。)。これは通常、K-PRIMEが一または複数の投資ビークルもしくは保有ビークルを設立し、かかるビークルまたは関連事業体に資産を拠出し、かかる事業体において負債もしくは優先持分を発行すること、またはかかる事業体に借入を行わせること、その他の債務を負わせること、または既存の保有ビークルもしくはその他の投資ビークルとの間にかかる取引を行うことなどを含まれます。(K-PRIME自体ではなく、)かかるビークルまたは事業体がかかる取り決めを行う場合、当該取り決めは、中間ファンド目論見書補遺に定めるK-PRIMEの借入金またはその他の債務の制限(または追加的な持分の発行に関する制限)の対象とはならず、中間ファンド目論見書補遺に定める投資制限の目的上、単一のK-PRIME投資として扱われません。上記に関連して、1件のK-PRIME投資からの分配金が、利息および/または元本(または優先証券に係る同様の金額)またはその他の債務の支払いに充当される場合があります。

K-PRIMEが上記の目的で、一または複数のこうした投資ビークルを利用した場合、中間ファンド投資証券保有者は、K-PRIMEの当該K-PRIME投資および/またはその他の資産の持分に関連するリスクにさらされることになります。例えば、K-PRIME投資の価値が大幅に下落した場合、担保価値の減少に対応して、K-PRIMEのファシリティに追加証拠金請求が発生する可能性があります。このようなK-PRIME投資の価値の下落は、K-PRIME全体としての借入コストの増加につながる可能性もあります。中間ファンド投資証券保有者は、他のK-PRIME投資の共同担保化によるレバレッジへのエクスポージャーに不釣り合いな、特定のK-PRIME投資の持分を保有する可能性もあります。同様の状況は、追加証拠金請求が発生した借入にK-PRIMEと共同投資ビークルが参加しており、共同投資ビークルの投資家がすでに当該ビークルへの全額出資を完了しており、それに応じて追加出資を行うか、さもなければK-PRIMEおよび/または他のKKRビークルによって持分が希薄化されるという(義務ではなく)選択肢を有する状況で発生する可能性があります。さらに、K-PRIMEが投資から免除、除外され、またはその他の理由で投資に参加しない場合、K-PRIMEは、共同担保を通じて間接的に、K-PRIMEが投資していない他のKKRビークルが行った投資のレバレッジに関連するリスクにさらされる可能性があり、関連のない投資からの分配金が、そのような投資に関する義務を履行するために使用される場合があります。その場合、中間ファンド投資証券保有者は、そのような収益を、そうでなければ受け取れるはずの時期よりも遅れて、減額された金額で受け取るか、あるいはまったく受け取れない場合もあります。中間ファンド投資証券保有者および/またはK-PRIMEは、他のK-PRIME投資に関する共同担保設定によるレバレッジへのエクスポージャーに不釣り合い

な、特定のK-PRIME投資の持分を保有する可能性があります。さらに、K-PRIMEは、中間ファンド投資証券保有者への分配を可能にするために、自らの収益およびキャッシュフローから投資ビークルの資産からの分配に依存することになります。このような投資ビークルが分配を行う能力は、負債/優先株式の条件や契約条項を含む、さまざまな制限の対象となります。例えば、テスト(金利支払能力やその他の財務比率またはその他の基準に基づくもの)により、投資ビークルの普通株式保有者としてのK-PRIMEが、これらの投資からキャッシュフローを受け取る能力が制限される可能性があります。このようなパフォーマンステストが満たされる保証はありません。また、投資ビークルが格付けを維持し、現在および将来の資金調達コストを低く抑えるために分配を遅らせる措置を取る場合や、債権者に対する未払い債務を支払うためにキャッシュフローの全部または一部を前払いすることが求められる場合があります。その結果、このような投資ビークルからの返済やその他の実現と、現金分配との間に大幅な遅延が生じる可能性があり、または、当該投資ビークルの存続期間中、キャッシュフローが完全に制限される可能性があります。このような投資ビークルが債権者に対する債務を履行しない場合、当該債権者は、該当する投資ビークルが提供した担保を差し押さえ、および/または債権者として当該投資ビークルの資産に対して権利を行使し、救済措置を講じる権利を有することがあります。その結果、該当する投資に対するK-PRIMEの持分および/または分配金の一部または全部が失われる可能性があります。

K-PRIMEは、投資ビークルが締結する融資契約の条件が、一般的に、資産の元本総額が関連する債務/優先株式の元本残高または市場価値を一定額上回ることを規定することを想定しており、これは一般的に「過剰担保」と呼ばれています。K-PRIMEは、一定の延滞および/または損失が特定の水準を超えた場合、損失または延滞がその水準を超えなかった場合であれば認められるであろう水準まで、必要とされる超過担保の水準が引き上げられたり、あるいは引き下げが阻止されたりする可能性があることを、資金調達条件が規定する可能性を想定しています。超過担保に関する好条件を獲得できない場合、KPRIMEの流動性に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。このような投資ビークルが保有する資産が予想通りのパフォーマンスを発揮できない場合、超過担保やその他の信用補完費用が増加し、その結果、これらの投資ビークルからK-PRIMEへの収入とキャッシュフローが減少する可能性があります。

さらに、投資ビークルの資産の質が、関連する発行者の業績不振、担保価値の低下(業績不振または経済状況によるもの)などにより低下した場合、投資ビークルは特定の資産を赤字で売却せざるを得なくなり、収益が減少し、ひいては中間ファンド投資証券保有者への分配のためにK-PRIMEに分配可能な現金が減少したり、場合によっては、そのような価値の低下が認識されたことにより、追加証拠金や強制的な期限前弁済を求められたりする可能性もあります。

マージン借入の利用は、K-PRIMEに一定の追加的なリスクをもたらします。例えば、K-PRIME投資先企業の株式を担保とするマージン融資の取り決めは、レバレッジ制限の順守状況を判断するにあたり、それがK-PRIMEに遡及しない範囲においては、必ずしもK-PRIMEによる借入として扱われるわけではありません。例えば、K-PRIMEの証拠金口座を担保するためにブローカーに差し入れた有価証券の価値が下落した場合、K-PRIMEは「追証」の対象となる可能性があり、これに従ってK-PRIMEはブローカーに追加の資金または有価証券を預け入れるか、価値の下落を補うために担保有価証券の強制清算を受け入れなければなりません。K-PRIMEの資産価値が急落した場合、K-PRIMEは証拠金請求を満たすのに間に合うように速やかに資産を清算できない可能性があります。

K-PRIMEがこのような投資ビークルに保有する持分は、投資ビークルの資産によって担保されることがなく、K-PRIMEは、投資ビークルのすべての既知または未知の債権者およびその他の利害関係者(担保権の有無を問いません。)に劣後します。投資ビークルが担保に関して損失を被った場合、その損失は、普通持分を保有する所有者としてK-PRIMEが最初に負担することになります。

#### 米国信用格付けの引き下げによる潜在的な影響

特定の信用格付機関を含む金融サービス企業は、過去に米国に対する長期ソブリン信用格付けの引き下げを行ったことがあり、今後行う可能性があります。このような格下げは、米国および世界全体の金融市場や経済状況に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。また、市場がかかる悪影響を予想した結果として、K-PRIMEの財務状況や流動性に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。これには、金利の上昇によるK-PRIMEの借入コストおよびK-PRIME投資先企業の評価額への悪影響、ならびに世界的な金融市場の

ボラティリティの増大が含まれます。世界市場ならびにK-PRIMEの事業、財務状況および流動性に対する最終的な影響は予測不可能であり、直ちには顕在化しない可能性があります。

#### 政府および関連機関に関するリスク

投資の実行または取得には、地方自治体、州もしくは国家の政府、準政府、業界、自主規制機関、またはその他の関連規制当局、機関、団体(以下「規制当局」といいます。)による実質的かつ継続的な関与、または継続的なコミットメントが必要となる場合があります。( )取得全般またはK-PRIME投資先企業に対して適用される既存の規制が変更または再解釈されないこと、( )新たな法令が採択されないことまたはK-PRIME投資先企業に対して適用可能とならないこと、( )現行または将来の規制要件を遵守するためにK-PRIME投資が選択した技術、器具、プロセスおよび手続が当該規制要件に適合すること、( )将来の法令の変更もしくは再解釈(法令の適用免除対象でなくなる場合も含まれます。)によって、または現行もしくは将来の法令を遵守することができないことによって、当該K-PRIME投資先企業の事業および財務状況に重大な悪影響が及ばないこと、( )規制当局またはその他の第三者が、他の規制当局による規制上の決定に異議を唱えるために執行措置を講じないことは、いずれも保証されていません。加えて、多くの場合、K-PRIME投資先企業の運営または取得には、政府機関に対する継続的なコミットメントまたは政府機関からの継続的なコミットメントが必要となります。これらの義務の性質により、関連投資の所有者は、通常、他の事業に課されるよりも高いレベルの規制管理にさらされることとなります。

規制当局は、承認を与える条件として、または規制要件を満たすために、事業または資産の建設、運営および活動に条件を課す可能性があります。これには、中間ファンド・スポンサー、K-PRIMEまたはその関連会社が当該資産を管理し続けることを求める要件が含まれ、K-PRIMEがポートフォリオのK-PRIME投資を適切なタイミングで処分する能力が制限される可能性があります。

規制当局は、その相手方が有する契約上の権利とは別に、K-PRIME投資先企業の業務に対する規制を変更もしくは強化したり、またはその業務に影響を与える法律、規制もしくは政策を実施したりする裁量権をしばしば有しています(いずれの場合も遡及的効果をもってする場合を含みます。)。したがって、K-PRIME投資の取得には、更新、延長、移転、譲渡、再発行または同様の行為を含み、これらに限定されない追加の、または予期せぬ規制当局の承認が必要となる可能性があり、また、適用される法律や規制の変更または関連するK-PRIME投資先企業の活動の変更などの理由により、将来的に追加の承認が必要となる可能性があります。K-PRIME投資先企業が、現在保有していない、または将来必要となる可能性のある、必要なすべての規制上の承認を取得し、現在保有している規制上の承認に必要な変更を行い、または必要な規制上の承認を維持することを確実に実行できる保証はありません。規制上の承認の取得の遅延もしくは規制上の承認の取得および完全な効力のある維持の失敗、または規制上の承認の修正もしくは規制上の条件もしくはその他の適用条件の充足の遅延もしくは失敗は、K-PRIME投資先企業が所有する施設の運営、既に発表済みの第三者への買収もしくは売却の完了を妨げ、またはその他K-PRIME投資先企業およびK-PRIMEに追加費用を発生させ、もしくは重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

例えば、K-PRIMEがK-PRIME投資先企業を取得する場合、様々な独占禁止法、企業結合規制法およびこれらに類する法令の規制対象となり、米国連邦取引委員会(以下「FTC」といいます。)、米国司法省(以下「DOJ」といいます。)および諸外国の規制機関の規制および執行対象となります。これらの法令は、予定されている買収に対して多額の費用もしくは大幅な遅延を発生させ、かつ/または場合により買収の完了を妨げる可能性があります。K-PRIMEまたは1つ以上のK-PRIME投資先企業が、所定の買収につき承認を得る条件として資産の処分を要求され、または資産を取得後に一定の条件下で当該資産を処分することを強制される可能性があります。上記または類似の状況においてとるべきアプローチを評価する際に、中間ファンド投資運用会社はK-PRIMEおよび場合によっては他のKKRピークルの双方の利益を考慮するため、利益相反が生じる可能性があります。当該利益相反がK-PRIMEに有利なかたちで解消されるとの保証も、関連する規則および規制に対応することを目的になされる決定がK-PRIMEまたはK-PRIME投資先企業に対して悪影響を与えないとの保証もありません。

加えて、2024年10月10日付でFTCは、企業結合事前届出手続およびそれに付随する指令、ならびにハート・スコット・ロディノ反トラスト改正法(以下「HSR法」といいます。)の施行規則である企業結合前届出規則の大幅な変更を発表しました。これらの変更は、より一般的な独占禁止法およびその執行に対

する超党派の関心の高まりと併せて、K-PRIME投資先企業を取得または保持するK-PRIMEの能力(または関連費用)に対して悪影響を与える可能性があり、またK-PRIME投資先企業またはその一部を処分することを要求される可能性を含め、投資先企業の運営にも悪影響を与える可能性があります。規制当局は政治的配慮の影響を受ける可能性があり、K-PRIME投資先企業の事業に悪影響を及ぼす決定を行う可能性があります。関連政府が立法、規制の導入、適用される法律の変更を行わない、またはK-PRIME投資先企業の事業に実質的かつ悪影響を及ぼすような法律に反する行為を行わないという保証はありません。特定の種類の投資の収益性は、政府補助金が維持されることに大きく依存している可能性があります。このような補助金の削減または廃止は、K-PRIMEによる関連するK-PRIME投資に重大な悪影響を及ぼすことが予想されます。

#### 従業員および第三者サービス提供者の不正行為

KKRの従業員または第三者サービス提供者による不正行為は、K-PRIMEに多大な損失を与える可能性があります。従業員の不正行為には、承認された限度を超える取引もしくは容認しがたいリスクを伴う取引および承認されていない取引行為についてK-PRIMEを拘束すること、または不成功に終わった取引行為を隠蔽すること(いずれの場合も、未知かつ管理外のリスクまたは損失をもたらす可能性があります。)が含まれることがあります。また、従業員の不正行為には、K-PRIMEまたはK-PRIME投資先企業に直接関係しないが、それにもかかわらず、K-PRIME、中間ファンド・スポンサーまたはそれらの関連会社に重大な悪影響(風評被害を含みます。)を及ぼす違法またはその他の不適切な行為が含まれる場合があります。また、第三者サービス提供者による行為(取引の不認知、資産の不正使用またはK-PRIMEの証券を保有する保管会社の不作為を含みますが、これらに限定されません。)の結果として損失が生じる可能性があります。さらに、従業員および第三者サービス提供者は、秘密情報を不正に使用または開示する可能性があり、その結果、訴訟または深刻な経済的損害(K-PRIMEの事業見通しまたは将来のマーケティング活動の制限を含みます。)につながる可能性があります。KKRが実施するデュー・デリジェンスがかかる不正行為を特定または防止する保証はありません。

#### オペレーショナルリスク

K-PRIMEは、K-PRIMEの財務、会計その他のデータ処理システムおよび中間ファンド投資運用会社を含むK-PRIMEにサービスを提供する第三者のシステムに大きく依存しています。これらのシステムのいずれかが適切に作動しない、使用不能になる、または適切に更新されない場合、K-PRIMEは、金銭的損失、事業の中断、規制当局の介入、罰金、制裁、または評判の毀損を被る場合があります。さらに、K-PRIMEは、情報システムおよび技術に大きく依存する事業を営んでいます。K-PRIMEおよびその第三者サービス提供者の情報システムや技術は、その成長に対応できない可能性があり、セキュリティ上のリスクにさらされる可能性があり、またこれらのシステムや技術を維持するための費用がK-PRIMEの現在の水準から増加する場合があります。このように成長に対応できないこと、あるいは当該情報システムや技術に関連する費用の増加は、K-PRIMEの事業に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。K-PRIMEは、前述の多くのサービスを提供するにあたり、K-PRIMEの管理下でない、ますます集中化している第三者ベンダー群にも依存しています。K-PRIMEまたはそのベンダー、あるいはK-PRIMEが取引を行う第三者が、災害、混乱、エラー、またはこれらのサービスの運営・提供不能に直面した場合(特に、K-PRIMEやそのベンダー、K-PRIMEが取引を行う第三者(中間ファンド投資運用会社を含みます。))が使用する電子通信その他のサービスに関する混乱を含みます。)、K-PRIMEが事業を中断なく運営する能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。K-PRIMEの事業継続計画や災害復旧プログラムは、そのような災害や混乱から生じる損害を十分に軽減できない場合があります。また、保険その他の安全策によってK-PRIMEの損失が部分的にしか補填されず、あるいはまったく補償されない場合があります。さらに、中間ファンド投資運用会社の管理業務に従事する人員の大部分と同社の情報システムおよび技術インフラは、ニューヨーク市に所在しています。中間ファンド投資運用会社のニューヨーク市オフィスの業務に混乱が生じた場合、K-PRIMEの事業に重大な影響を与えるおそれがあり、公衆衛生上の危機やパンデミックの際にはそのような混乱やアクセス不能のリスクが高まる可能性があります。

#### 取引エラー

取引エラーは一般に、K-PRIMEもしくはその子会社の代理人、KKRグループのメンバー、または第三者によって顧客のために行われる取引の発注、執行、または決済における誤りと定義されます。取引エ

ラーは個別に評価されます。取引エラーには、例えば、K-PRIMEが保有する一つもしくは複数の金融商品の存在を認識できなかったこと(これにより、重複した取引が発生し、K-PRIMEに意図しない経済的影響を及ぼす等の結果を招く場合があります。)、電子システムに取引を入力する際のキー入力ミス、デリバティブ契約または類似もしくはその他の契約に関連する誤字脱字や起草上の誤り、およびKKRグループがその裁量により取引エラーと指定するその他の誤りが含まれる場合があります。

中間ファンド投資証券保有者は、取引エラーが発生するものと想定すべきです。ただし、KKRグループ、K-PRIME、中間ファンド投資運用会社およびそれらの各関係会社は、通常の過失によりKKRグループまたは第三者がK-PRIMEや他のKKRビークルによる取得に関して行った取引エラーに起因して生じた損失について、一般には責任を負いません。ただし、K-PRIMEまたは当該他のKKRビークルに適用される中間ファンド目論見書関連文書に基づきこれらの者が責任を負う範囲についてはこの限りではありません。

KKRグループは、特定の取引エラーにより被った損失について随時、K-PRIMEに補償を行うことを自発的に選択する場合があります。ただし、中間ファンド投資証券保有者は、取引エラーに関するK-PRIMEへの補償が実際に行われることを期待すべきではなく、K-PRIMEを評価する際にそのような補償が行われるという期待に基づいて判断を下すべきではありません。補償を行う決定をした場合でも、それは先例となるものではなく、将来において補償が行われるとの期待を生じさせるものではありません。取引エラーに起因する損失をK-PRIMEが負担すべきかどうかを判断するにあたり、KKRグループには一定の利益相反が生じます。一般に、KKRグループが通常の過失を超える態様で行動したか、または行動を怠ったかを判断するにあたり、中間ファンド投資運用会社は、とりわけ、同様の誤りがいかなる頻度であれ再発するのを防ぐために設けられた監督手続が十分であるかどうかを評価・考慮します。

取引エラーに関連する場合、中間ファンド投資運用会社およびKKRグループは、過失のあるブローカーや相手方に対する損害賠償請求の妥当性を評価し、実行可能な範囲で当該当事者から損失の回収を図る可能性があります。ただし、中間ファンド投資運用会社およびKKRグループは、回収見込み額に対する請求追及のコストやブローカーおよび相手方等との業務関係の維持を含むいずれかの(ただし、これらに限定されません。)理由により、K-PRIMEに代わってブローカーや相手方に対する請求の追及を行わないことを選択する場合があります。中間ファンド投資運用会社およびKKRグループの執行およびオペレーション担当者が、取引の発注、処理、決済における誤りについて単独または一部の責任を負い、その結果、K-PRIMEに損失が生じることがあります。

#### FCPAに関する留意点

KKRおよびK-PRIMEは、米国海外腐敗行為防止法(以下「FCPA」といいます。)ならびに自らが服するその他の汚職防止法、贈収賄防止に関する法令、およびボイコット防止規制を遵守することを約束しています。その結果、K-PRIMEは、これらの法令に違反する取引に参加しないという意向を有しているため、悪影響を受ける可能性があります。これらの法令により、一定の状況において、K-PRIMEが投資機会をうまく活用することが困難になる可能性があります。

米国司法省およびSECは、時間の経過とともに、FCPAの施行により多くの資源を投入しています。また、英国は、同国の贈収賄防止法の適用範囲を大幅に拡大しています。KKRは、KKRおよびその職員がFCPAおよびその他の贈収賄防止法を確実に遵守するよう設計された方針および手続を策定し、実施していますが、そのような方針および手続は、違反を防止する上ですべての場合において有効なものであるとは限りません。KKRがFCPAまたは適用されるその他の汚職防止法もしくは贈収賄防止法に違反したと判断された場合、とりわけ民事上および刑事上の罰則、巨額の罰金、利益の剥奪、将来の行為に関する差止め命令、証券訴訟および投資者の信用の全般的喪失の対象となる可能性があり、そのいずれかがKKRの事業の見通しおよび/または財政状態、ならびにK-PRIMEの投資目的の達成および/または事業遂行能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

FCPAおよびその他の贈収賄防止法令、ならびにボイコット防止規制は、K-PRIMEの投資先企業またはK-PRIMEの活動にも適用され、これらを制限します。K-PRIME投資先企業またはK-PRIMEがこれらの法令に違反した場合、当該K-PRIME投資先企業またはK-PRIMEは、重大な法的および金銭的罰則を科される可能性があります。米国政府は、特にFCPAの執行に注力している旨を示唆しており、これにより、K-PRIMEの投資先企業またはK-PRIMEが当該執行の対象となるか、またはそのおそれが生じるリスクが高まる可能性があります。また、一部の評論家は、プライベート・ファンド管理会社およびK-PRIME等これらが運用して

いるファンドが、その投資対象であるK-PRIME投資先企業の活動に関して、より厳しい監視および/または責任の対象となる可能性がある旨を示唆しています。そのため、K-PRIME投資先企業またはK-PRIMEがFCPAまたはその他の適用規制に違反した場合、K-PRIMEに重大な悪影響が及ぶ可能性があります。

#### 中間ファンド投資証券保有者、規制当局およびその他の利害関係者による持続可能性課題への関心

一部の中間ファンド投資証券保有者、規制当局およびその他の利害関係者は、気候変動や環境スチュワードシップ、人権、地域社会に対する支援、コーポレートガバナンスや透明性、またはその他環境もしくは社会に関する分野といった持続可能性課題への関心をますます高めています。特定の中間ファンド投資証券保有者およびその他の利害関係者グループは、投資運用に関する意思決定の中で、資産管理会社が持続可能性課題にどのように取り組んでいるかについて、より積極的な働きかけや精査を行っています。その一環として、中間ファンド投資証券の価値に悪影響を及ぼす可能性のある特定の行動を企業に取る(あるいは取らない)よう促し、場合によっては、かかる行動を将来の出資約束の条件とすることもあります。さらに、持続可能性課題について、政策や法律を制定または提案し、関連する法的見解を公表し、関連訴訟に関与する州が増えています。持続可能性課題に対する関心や働きかけの高まりは、K-PRIMEの資金投下の機会を制約する可能性があります。同様に、現在のおよび潜在的な投資者は、K-PRIMEの責任投資の慣行を評価し、K-PRIMEの中間ファンド投資証券への投資を決定する際に、第三者のベンチマークやスコアを利用する場合があります。それらの基準を満たせない場合、K-PRIMEに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

K-PRIMEが、様々に変化し、進化し続ける利害関係者の期待や基準を満たすことができること、あるいはK-PRIMEが公表したまたは将来公表する可能性のある持続可能性関連の目標やコミットメントを達成できる保証はありません。なぜなら、そのような表明は、公表時点における予測、抱負および/または期待に過ぎないか、あるいはそれらを反映しているに過ぎないからです。より広い意味では、中間ファンド投資運用会社はこれらの課題に対するアプローチを継続的に見直しているため、中間ファンド投資運用会社の責任投資方針および手続が変更されないという保証はありません。したがって、これらの方針および手続は、大幅に変更される可能性があり、あるいは特定の投資先企業には適用されない場合があります。K-PRIMEおよび中間ファンド投資運用会社は、特定の事業、規制、方針、地政学、コスト、タイミング、またはその他の要因の検討結果に基づき、特定の持続可能性関連のイニシアチブ、方針、および手続を実施または完了することが現実的または実行可能ではないと判断する場合があります。投資証券保有者や規制当局による持続可能性要因への関心の高まり、および持続可能性関連の開示に対する需要と精査の強化により、K-PRIMEまたは中間ファンド投資運用会社が、これらの事項に関して不正確または誤解を招くような表明を行ったと見なされたり、非難されたりするリスクも高まっています。上記のいずれかが発生した場合、K-PRIMEの評判を含め、K-PRIMEに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

中間ファンド・スポンサーは、K-PRIMEの持続可能性への取り組みを価値の創出および保護のためのツールと捉えています。持続可能性の観点をK-PRIMEの事業運営に組み込むことの是非については、利害関係者グループによって見解が分かれています。この見解の相違は、K-PRIME投資先企業の法域や所在地を問わず存在しており、その結果、持続可能性に関連する規制や法的枠組みの矛盾が生じ、コンプライアンス費用の増加やK-PRIMEのコンプライアンス違反リスクを高める可能性があります。規制や法的な複雑さが増し、世間の注目を集めるリスクが高まることは、K-PRIMEの評判に影響を与え、連邦または州当局による問い合わせ、調査、異議申し立て、および事後的な利害関係者対応の増加につながるおそれがあります。

さらに、K-PRIMEまたはK-PRIME投資先企業が、持続可能性関連の適用規制を遵守できなかった場合、K-PRIMEの事業に悪影響が及ぶ可能性があります。規制当局が新たな規則を制定したり、K-PRIMEの持続可能性に関する手続や基準に異議を唱えたり、あるいはK-PRIMEの現行の慣行とは異なる手法を要求したりした場合、多額のコンプライアンス費用の負担や、訴訟および規制措置のリスクの増加など、様々な面でK-PRIMEに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。また、持続可能性要因の定義、測定、開示に関する透明性の改善を含め、企業の持続可能性関連の実務に対しても規制当局の関心が高まっています。さらに、近年、K-PRIMEに重大な悪影響を及ぼす可能性がある、持続可能性に関する規則、規制、優先事項、および執行措置が多数提案され、最終化されています。

世界的に見て、K-PRIMEが事業を展開する各法域において、持続可能性に関連する法的規則、規制、優先事項、および執行体制の調和が取れていなければ、K-PRIMEが将来、急速に発展する持続可能性の基準や要件を実施し、かつ遵守することに影響が出る可能性があります。

さらに、持続可能性に関する情報や指標の収集、測定、報告は、コストがかかり、困難で時間を要する場合があります。変化し続ける報告基準の対象となり、運用上、評判、財務、法的等数多くのリスクをもたらす可能性があります。コンプライアンスへの取り組みは多くの課題を提起し、中間ファンド投資運用会社の人員、システム、リソースに負担をかける可能性があります。K-PRIMEは多額のコンプライアンス費用を負担する可能性があります。一般的に、K-PRIMEは、投資証券保有者の要求および現行の法的・規制環境により、K-PRIMEが持続可能性課題(K-PRIMEによる潜在的な投資先企業の審査や既存のK-PRIME投資先企業の管理を含みます。)に追加のリソースを割くことが求められると予想しており、これによりK-PRIMEの経費が増加することになります。さらに、こうした規則を遵守できなかったり、投資証券保有者の期待に応えられなかったりした場合、K-PRIMEの事業や評判に悪影響を及ぼし、K-PRIMEの資金調達能力や、中間ファンド投資証券の中間ファンド純資産総額に悪影響を与える可能性があります。

### 人工知能

K-PRIMEおよびその他による人工知能の利用や、社会全体における人工知能の普及は、K-PRIMEの事業に対する競争上、運用上、法的および規制上のリスクを悪化させるか、または新たな予測困難なリスクを生じさせる可能性があります。人工知能が世界的にどの程度劇的な変化をもたらすかについては相当の不確実性があり、K-PRIMEは、そのような変化がもたらす潜在的なリスク、課題、影響のすべてを予見、防止、軽減、または是正できない場合があります。これらの変化は、とりわけ、K-PRIMEのビジネスモデル、投資戦略、業務プロセス、ならびに人材の発掘および採用能力に混乱をもたらす可能性があります。K-PRIMEの競合他社の中には、投資者の要望に応えるため、または業務を改善するために、人工知能に基づくサービスやプラットフォームを含む新技術の開発および導入においてK-PRIMEよりも成功するものがある可能性があります。K-PRIMEがこれらの分野における自らの能力を十分に向上させられない場合、または同業他社よりも遅いペースでしか向上させられない場合、競争上不利になるおそれがあります。

K-PRIMEは、K-PRIME自らまたは第三者サービス提供者が開発した人工知能その他の定量的分析ツールおよびモデルを、K-PRIMEの一定の意思決定の参考に使用することがあります。これらの技術、分析およびモデルは高度に複雑であり、人工知能への依存度に応じてK-PRIMEに悪影響を及ぼす可能性のある制約やリスクを有しています。人工知能の開発や導入に関連してK-PRIMEまたはK-PRIMEがそのサービスに依拠する第三者が使用するデータが不完全である、不適切である、または何らかの偏りがある場合には、K-PRIMEの事業やK-PRIME投資先企業のパフォーマンスが悪化するおそれがあります。また、K-PRIMEは、その事業の管理を改善するために、人の手によるレビュー、自動化されたルール、ならびに人工知能や機械学習技術の利用を含む様々な手段を用いてデータを分析しています。人工知能および機械学習技術の最近の技術的進展は、K-PRIMEにとって機会をもたらす一方で、リスクを生じさせるものでもあります。人工知能を用いる技術に含まれるデータは、不完全である場合や一定の不正確さや誤りを含む場合があります。その結果、K-PRIMEの事業で使用される各種モデルにおけるアルゴリズムに欠陥が生じる可能性があります。K-PRIMEの従業員またはK-PRIMEのサービス提供者の従業員が、K-PRIMEが気付かないうちに、職務遂行中に人工知能や機械学習技術を不適切に利用することもあり得ます。人工知能技術は、サイバーセキュリティ上の脅威やそれに伴うリスクに対してより脆弱である可能性もあります。そのような事象、事態または出来事は、人工知能技術の有効性を低下させる可能性があり、K-PRIMEまたはそのサービス提供者やその他の関連する団体・組織が当該人工知能の成果物に依拠して業務を行っている場合には、K-PRIMEおよびK-PRIMEの業務に悪影響を及ぼす可能性があります。

人工知能がK-PRIMEの従業員やK-PRIMEが関与させた第三者によって誤用または不正に流用されるリスクもあります。例えば、ユーザーが重要な未公開情報や個人識別情報を含む機密情報を人工知能アプリケーションに入力した結果、当該情報がK-PRIMEの競合他社を含む第三者の技術アプリケーションやユーザーがアクセス可能なデータセットの一部となる可能性があります。K-PRIMEやK-PRIMEが利用する人工知能を開発した第三者の開発者が、当該開発者が依拠するデータやその他の資料を使用する十分な権利を有していない場合、適用法令や第三者の知的財産権、データ・プライバシーその他の権利、または契

約上の義務の侵害が主張され、K-PRIMEが責任を負う可能性もあります。(当該技術の利用者に影響を及ぼす可能性がある)人工知能技術の提供者に対して、他の人工知能技術と類似しているとみなされることに基づく侵害、流用その他の知的財産権侵害の主張がなされる可能性もあります。人工知能はまた、特定の事業活動と競合したり、特定の組織の製品やサービスを陳腐化させたりする可能性があり、これには、人工知能技術が他の人工知能技術と競合したり、他の人工知能技術の陳腐化に寄与したりする場合も含まれます。そのような事態は、人工知能の利用を妨げ、直接的または間接的にK-PRIMEに悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、K-PRIMEが利用することを選択した第三者の人工知能がどのように開発・維持されるか、また投入するデータがどのように使用・開示されるかについては、これらの事項について契約上の保護を求めていた場合であっても、K-PRIMEの支配が及ばない可能性があります。K-PRIMEのデータの誤用や不正流用、データ収集に関連する実務上の避けられない欠陥、大規模データセットを用いたAIの学習やビッグデータ解析、データ検証の困難さは、K-PRIMEの評判に悪影響を与え、K-PRIMEおよび/またはそれに関連する組織が法的・規制上の調査や措置の対象となり、K-PRIMEに悪影響を及ぼすおそれがあります。

規制当局は、「ビッグデータ」の利用、データセットのデュー・デリジェンス、データベンダーの監督等を含む人工知能技術の利用に関する監視を強め、検討を行い、場合によっては規制を制定しています。K-PRIMEまたはその他の者による人工知能の利用は、十分に整備・検証されていない法的・規制上の枠組みへの適合を求められる場合があり、K-PRIMEは、人工知能の利用に関連して訴訟や規制当局による措置に直面する可能性があります。2023年4月、米国連邦取引委員会、米国司法省、米消費者金融保護局および米雇用機会均等委員会は、人工知能に関する共同声明を発表し、自動化システムの開発・利用の監視および各機関がそれぞれの法令を執行することへの関心を示しました。こうした執行には、米連邦取引委員会による、業務で人工知能を利用していると称する企業や、消費者を誤導または欺罔する可能性のある人工知能製品を販売する企業の不公正または欺瞞的な行為に焦点を当てた集中的な一斉調査(sweeps)が含まれています。既存の法令は、新たな解釈がなされる可能性があり、それがK-PRIMEまたはK-PRIME投資先企業による人工知能および機械学習技術の利用方法に影響を及ぼすことがあります。2025年1月、米国商務省産業安全保障局は、特定のクローズドウェイト型AIモデルおよび高性能計算用集積回路の輸出について、2025年5月15日以降にライセンスを要する旨の規則を発出しました。米国の規制枠組みに加え、EUは、2024年8月に人工知能に関する新たな規則(以下「EU AI法」といいます。)を最終決定しており、その一部は現在施行中で、その他の部分は今後数年間にわたり段階的に施行される予定です。EU AI法は、EU市場に供給される、EU内で使用される、またはその出力結果がEU内で使用されることが企図される、人工知能の開発および導入について適用される法的枠組みです。この枠組みは、人工知能の特定の利用をそのリスクに基づいて全面的に禁止するとともに、その他の特定の人工知能活動の提供者および運用者の双方に重大な義務を課します。違反に対する罰金の基準額は、3,500万ユーロまたは全世界年間総売上高の7%のいずれか高い方になるものと見込まれており、規制当局には、EU市場から不適合製品を排除する権限が与えられる見込みです。カナダの人工知能・データ法やブラジルのAIに関する法的枠組み等、他の法域も同様の法的枠組みを既に導入しているか、導入を検討しています。人工知能に関連する規制は、施行されれば、K-PRIME(およびその関係会社やサービス提供者)やそれに関連するその他の事業体・組織のコンプライアンス義務を拡大する可能性があり、K-PRIME自身およびその関係会社やサービス提供者の事業および業務、そしてK-PRIME投資先企業その他の影響を受ける組織に影響を与える可能性があり、そのいずれについても、K-PRIMEおよび中間ファンド投資証券保有者が得られるリターンに悪影響を及ぼすおそれがあります。

加えて、K-PRIMEまたはその他の者による人工知能の利用は、十分に整備・検証されていない法的・規制上の枠組みへの適合を求められる場合があり、K-PRIMEは、人工知能の利用に関連して訴訟や規制当局による措置に直面する可能性があります。「ビッグデータ」の利用、データセットのデュー・デリジェンスおよびデータベンダーの監督については、世界の規制当局によるものを含め、精査が強化されています。将来的に、規制当局の精査や法的な動向により、データを用いてK-PRIMEの事業を把握・管理する能力が制約される可能性があります。

シンジケーションおよびウェアハウス業務

KKR、他のKKRピークルまたはそれらのもしくはその他の当事者(疑義を避けるために付言すると、証券化として構造化され得る銀行倉庫、トータル・リターン・スワップ、ジュニアおよび/もしくは「ファースト・ロス」ノート、組入資産の価値に連動する価格、またはその他のものを含み、いずれの場合も上記のいずれかにより資金調達が可能とされる、または部分的に資金調達が可能とされるもの。)の関連会社もしくは関連当事者は、投資(疑義を避けるために付言すると、それぞれを以下「ウェアハウス投資」といいます。)を元本として取得し、その後その一部または全部を、関連会社または関連当事者の取引において、K-PRIME、他のKKRピークルもしくは共同投資者に売却することができます。同様に、K-PRIMEは、K-PRIME投資(ウェアハウス投資を含みます。)を取得し、その後シンジケートを組むか、中間ファンド投資証券保有者およびその他の投資者からの資本または適用ある信用枠の利用可能性にかかわらず、KKR、他のKKRピークル、共同投資者またはそれらのもしくはその他第三者の関連会社もしくは関連当事者に対してその一部または全部を売却することができる。中間ファンド・スポンサーは、ウェアハウス投資を原価で譲渡しようとする場合、当該K-PRIME投資(ウェアハウス投資を含みます。)の公正市場価格が取得日から譲渡時までの間に原価を下回って下落したか、原価を上回って上昇したかにかかわらず、かかる譲渡を原価で、または原価に取得時から譲渡時までの間に負担した利率もしくは持ち越し費用を加えた価格で行うことができます。中間ファンド・スポンサーは、譲渡時点の公正市場価格を含め、これらの譲渡の価格設定に関する別の方法を決定することもできます。K-PRIMEは、公正市場価格を上回る価格で譲渡資産を取得する可能性、および/または公正市場価格を下回る価格で資産を個別に売却する可能性があります。中間ファンド取締役会は、(該当する場合、中間ファンド利益相反委員会の勧告を受けて)必要に応じて、当該譲渡の価格および条件を承認し、中間ファンド投資証券保有者に代わって当該譲渡に関連して生じる利益相反を承認または放棄することができます。また、中間ファンド・スポンサーは、その当事者の一方または両当事者に対してこれらの譲渡に関する報酬を請求することができます。中間ファンド・スポンサーまたはその関連会社は、共同投資者またはその他の潜在的な購入者へのシンジケートを目的として当初取得したK-PRIME投資(ウェアハウス投資を含みます。)の一部を保有することができます(当該部分が、合理的な努力の後にシンジケートされなかった場合に限り)。当該シンジケーションおよびウェアハウス業務の取決めのストラクチャリングの一環として、中間ファンド・スポンサーは、K-PRIMEおよび他のKKRピークルに対し、( )最初の取得の前に、ならびに( )K-PRIMEおよび当該他のKKRピークルが当該資産を取得するために必要な、利用可能な資本を有する前に、K-PRIMEおよび/または当該他のKKRピークルが将来のウェアハウス投資の取得に合意する条件付購入契約の締結を要求することができます。いずれの場合においても、当該売却は、(場合に応じて)K-PRIMEおよび/または他のKKRピークルが関連するウェアハウス資産を取得するために十分な利用可能な資本を有することを条件とします。これらの潜在的なウェアハウス業務の取決めおよび関連する関連会社の取引に関して、当該ウェアハウス業務、ストラクチャリング、価格設定およびそれらに関連する取引のその他の条件に対するK-PRIME投資(ウェアハウス投資を含みます。)の時間配分に関するものを含め、利益相反が発生することが予期されます。例えば、中間ファンド・スポンサーが、投資(ウェアハウス投資を含みます。)の全部または一部をK-PRIMEから取得またはK-PRIMEに譲渡する他のKKRピークルから、インセンティブ配分を含む報酬を受領する予定であった場合には、利益相反が起こります。

K-PRIME投資(ウェアハウス投資を含みます。)のシンジケーションおよびウェアハウス業務に関するこれらの利益相反は、必ずしもK-PRIMEの有利になるように解決されるものではなく、中間ファンド投資証券保有者は、かかる利益相反の発生について通知または開示を受ける権利を有さない場合があります。中間ファンド投資証券を申込むことにより、中間ファンド投資証券保有者は、中間ファンド利益相反委員会が当該取引の条件を勧告する範囲で、K-PRIME投資(ウェアハウス投資を含みます。)およびウェアハウス業務のシンジケーションに同意したものとみなされます。

#### 相関リスク

K-PRIMEの戦略は、企業の業績、信用度、企業内の事象その他の要因に基づいてK-PRIME投資の価格を区別するにあたって金融市場に依拠しています。したがって、市場における価格相関が高く、K-PRIME投資の変動が基本的な価値と関係なく相互に連動する場合には、中間ファンド・スポンサーの投資戦略の実行がより困難になり、K-PRIMEのポートフォリオが受ける悪影響が増大する可能性があります。

## 回転率

K-PRIMEの資本の相当部分は、短期的な市場動向に基づいて投資される可能性があります。K-PRIME投資のポートフォリオの回転率が高くなり、多額の仲介手数料およびその他の取引費用が発生する可能性があります。これらの手数料および費用は、K-PRIMEの純利益を減少させます。

## 段階的買収に伴うリスク

K-PRIMEが段階的買収(第一段階の現金公開買付けまたは株式購入に続いて合併を行う方法等)によりK-PRIME投資取引を行うことを選択した場合、関連するK-PRIME投資の残りの部分を買収できる保証はありません。その結果K-PRIMEは、当該K-PRIME投資の支配権を部分的にしか獲得できないか、または当該買収に関連して発生した債務の返済に充てるためのキャッシュフローへのアクセスが部分的にしか行えない可能性があります。

## 保険の利用可能性

K-PRIMEが取得した会社および資産に関しては、戦争、自然災害、テロ攻撃またはその他の類似の事由等、壊滅的な性質を持つ特定の損失には、保険が適用されないか、高額な保険料でしか保険が適用されない可能性があるため、当該補償の保持が関連するK-PRIME投資に悪影響を及ぼす可能性があります。中間ファンド・スポンサーは、商業的に合理的であると考えられる条件で利用可能な場合には、業務中断中の収益損失を相殺することを目的とした事業中断保険等、K-PRIMEの投資先企業およびK-PRIME投資を特定のリスクから保護するための保険を保持することができますが、当該保持は義務付けられていません。このような保険には、慣例的な控除金額および補償限度額が設定される可能性が高く、関連するK-PRIME投資に係るすべての損失を補填するには不十分である可能性があります。保険が利用できない大きな損失が発生した場合、K-PRIMEは、影響を受けたK-PRIME投資に対する投下資本および見込み利益の両方を失う可能性があります。

## 予測および第三者による報告

中間ファンド・スポンサーは、一般的に、財務、マクロ経済およびその他の適用可能な予測に基づいて投資の資本構成ならびに当該投資の条件および目標リターンを定めます。業績予測は、通常、主として投資業務執行者の判断または第三者の助言および報告に基づいて行われます。いずれの場合においても、予測は、その予測が作成された時点の仮定に基づく将来の業績の予想にすぎません。業績予測が達成される保証はなく、実際の業績は予測と大幅に異なる可能性があります。一般的な経済情勢、自然条件およびその他の状況は、予測不可能であり、当該予測の信頼性に悪影響を及ぼす場合があります。

## 迅速な取引、コンサルタントへの依存

中間ファンド・スポンサーによるK-PRIME投資の分析および決定は、K-PRIME投資の機会を活用するために、しばしば迅速な対応が求められることがあります。この場合、K-PRIME投資の意思決定時点で中間ファンド・スポンサーが入手できる情報は限定的である可能性があり、K-PRIME投資に関する詳細な情報にアクセスできないことがあります。したがって、投資に悪影響を及ぼす可能性のあるすべての状況を中間ファンド・スポンサーが把握している保証はありません。さらに、中間ファンド・スポンサーは、K-PRIME投資案の評価に関連して外部のまたは独立したアドバイザーまたはコンサルタントにしばしば依存することを想定しています。かかる外部のまたは独立したアドバイザーまたはコンサルタントにより提供される情報の正確性または完全性についてはいかなる保証もなされず、また、K-PRIMEは、かかるコンサルタントの行為の結果として責任を負う可能性があり、または、過誤もしくは不作為が発生した場合に、かかる独立コンサルタントに対するK-PRIMEの償還請求権の制限を受けることがあります。

## K-PRIME投資先企業および特定業種への集中に伴うリスク

### K-PRIMEによる買収および保有資産に伴う固有のリスク

K-PRIMEの業績は、セクター、業界および地域ごとに分散されたK-PRIME投資先企業を保有することにより、魅力的なリスク調整後リターンを生み出し、中長期的な資本増価を達成する能力に大きく依存します。K-PRIMEの買収および保有資産には、以下を含む多くの重大なリスクが伴う可能性があります。

- 1 K-PRIME投資先企業は、財務資源が限られており、債務を履行できない可能性があり、これに伴い、K-PRIME投資先企業の株式または債務に関連して提供される担保もしくは保証の価値が下落する可能性があります。
- 1 K-PRIME投資先企業は、少数の者の経営手腕や努力に依存する傾向が強いため、そのうちの1名以上の死亡、障害、退職または解雇が、K-PRIME投資先企業の事業および見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

- 1 K-PRIME投資先企業は、より大規模な事業体から買収した事業または部門である可能性があり、財務報告、情報技術、運営およびその他の機能の再構築または交換を必要とする可能性があります。
- 1 K-PRIME投資先企業は随時、訴訟の当事者となる可能性があり、陳腐化の重大なリスクがある製品を扱う急速に変化する事業に従事する可能性があり、経営を支援したり、事業拡大の資金を調達したり、競争的地位を維持したりするために多額追加資本を必要とする可能性があります。
- 1 K-PRIMEの投資先企業またはK-PRIMEが持分を保有する投資先企業の経営幹部による贈収賄、不正行為およびその他の詐欺的行為の事例は、当該企業に関するデュー・デリジェンスの成果を損なう可能性があり、そのような贈収賄、不正行為およびその他の詐欺的行為が発見された場合、K-PRIMEの保有資産の評価に悪影響を及ぼすとともに、市場全体のボラティリティの上昇を招き、その結果K-PRIMEに悪影響を及ぼす可能性があります。
- 1 K-PRIME投資先企業は通常、主に経営陣の判断および仮定に基づく財務予測に基づいて組成された資本構成を有しており、一般的な経済状況やその他の要因により、実際の業績がかかる財務予測を下回る可能性があり、これによりK-PRIME投資先企業におけるK-PRIMEの保有株式の価値が大幅に減少する可能性があります。
- 1 K-PRIMEの執行役員、取締役および従業員は、K-PRIME投資先企業が関与する訴訟において被告として指名される可能性があり、K-PRIMEは、かかる訴訟に関連して当該執行役員、取締役または従業員が負う責任について補償する可能性があります。
- 1 K-PRIME投資先企業は、金融サービス業界、電気通信業界、防衛および政府サービス業界、ヘルスケア業界、石油およびガス業界、廃棄物管理業界ならびに食品業界など、国内外の広範な規制の対象となる様々な業界(政府機関にサービスを供給する企業を含みます。)において事業を営む可能性があり、これらの分野における市場や政府の状況が急速に変化するため、より大きなリスクを伴う可能性があります。
- 1 K-PRIMEの取引には、異議を唱えられるか、または無視される可能性のある複雑な税務ストラクチャリングを伴う可能性があり、その結果、租税条約上の恩恵を受けられなくなったり、その他の方法でK-PRIME投資先企業に悪影響が及んだりする可能性があります。
- 1 K-PRIME投資先企業による適用法令の重大な不遵守は、かかるK-PRIME投資先企業が将来、特定の業界において他の企業を買収する能力に影響を与える可能性があり、また、K-PRIMEの評判を損ねる可能性があります。

#### K-PRIMEの非支配的投資ポジション、第三者関与

K-PRIMEは、パートナーシップ、合併企業またはその他事業体を含め、運用パートナーとの取決めを通じてポートフォリオのK-PRIME投資を行う可能性があります。該当する場合、運用パートナーは、一般的に、当該ポートフォリオK-PRIME投資が行われるポートフォリオ事業体に対して、買収関連サービス(投資機会もしくは潜在的な投資機会に関するソーシング、評価、ストラクチャリング、デュー・デリジェンスおよび実行等)ならびに当該ポートフォリオK-PRIME投資にかかる管理関連サービス(日常的な資産管理および監督等)を含む様々なサービスを提供することが予想されます。特定のポートフォリオK-PRIME投資に関する運用パートナーは、K-PRIMEおよび/または他のKKRピークルの一つ以上のその他のポートフォリオK-PRIME投資に関して同様類似もしくはサービスを提供する可能性があり、または潜在的には、K-PRIME、他のKKRピークルおよびKKRとは無関係の第三者に対しても提供する可能性があります。K-PRIMEは、K-PRIME投資に関するより大きなまたは支配権の強い持分またはガバナンス権を有する第三者(第三者ファンド管理会社を含みます。)とともに投資を行うことを想定しています。中間ファンド・スポンサーは、KKRの価値創造戦略を実施する上で十分な影響力を発揮するために必要なガバナンス権の取得を試みますが、場合によっては、特定の重要な決定が他の投資家の同意を必要とするため、中間ファンド・スポンサーの支配権および中間ファンド・スポンサーがK-PRIMEのポジションを保護する能力を低下させることとなります。また、K-PRIMEが他の所有者との合併企業、パートナーシップまたは事業体における持分を売却することは、他の種類の投資における持分(かかる投資は、売買権の対象となる可能性があります。)を売却するよりも困難となる可能性があります。K-PRIMEは、投資の管理および処分に関する重大な決定について、運用パートナーおよびその他第三者に承認する権利を付与する場合

があり、これにより、デッドロックまたは投資からの予期せぬ撤退のリスクが高まる可能性があります。デッドロックは、投資のための事業計画を遅延させる可能性に加え、K-PRIMEが運用パートナーおよび他の第三者との合弁事業を売買する、もしくはK-PRIME投資先企業の強制的売却を実施することが必要となる可能性、またはかかるデッドロックを解決するために他の紛争解決方法を必要とする可能性があります。このようなリスクの結果、K-PRIMEは、かかるK-PRIME投資先企業におけるリターンを完全に実現できない可能性があります。また、K-PRIMEが投資対象の証券、財産およびその他の資産を管理またはそれらに影響する意図を有さずに、上場証券への投資を行う可能性があり、そのような場合において、K-PRIMEは、かかる企業の現在の経営陣、取締役会および他の株主に大きく依存することとなり、これらの株主にはK-PRIMEが関係を有しない他の金融投資家も含まれるため、その利益がK-PRIMEの利益と相反する可能性があります。

K-PRIMEまたはKKRを含むK-PRIMEの関連会社は、特定の地域における潜在的なK-PRIME投資に関して、または特定の産業もしくは資産タイプについて1社以上の合弁企業パートナー、運用パートナーまたはその他第三者(以下それぞれ「独占的JVパートナー」といいます。)と独占的、競業避止もしくはその他の取決めを締結する可能性があり、かかる取決めに従って、K-PRIMEまたはKKRを含むK-PRIMEの当該関連会社は、当該独占的JVパートナーとの当該取決めの範囲外の地域の、または、産業もしくは資産タイプに関するK-PRIME投資を行わないことに合意する可能性があります。したがって、KKRが潜在的な投資機会を獲得する、または第三者により機会を提示される場合において、かかる独占的JVパートナーとの取決めによって、K-PRIMEが当該投資機会の追求を妨げられる場合があります。

かかる投資には、第三者が当該投資にマイナスの影響をもたらすような財務上の困難に陥る可能性等、当該第三者の関与と関連するリスクが伴います。さらに、第三者の共同投資家、管理会社または運用会社が、K-PRIMEの経済上もしくは事業上の利益または目的と一致しない利益もしくは目的を有している、またはK-PRIMEの投資目的に反する方法で行為を行う(または妨げる)立場に立つ可能性があります。K-PRIMEは、特定の場合において、当該第三者の行為に対して責任を負う可能性があります。K-PRIMEはかかるリスクを軽減するための補償を求めることができますが、その試みが成功しない可能性もあります。合弁企業もしくはその他事業体において当該第三者と行ったK-PRIME投資は、K-PRIMEが合弁企業および/またはポートフォリオ事業体の費用(間接費、管理費用または合弁企業パートナー(または合弁企業の投資先の事業体の経営チーム)に支払う諸経費、従業員報酬、デュー・デリジェンス費用もしくは合弁企業への出資もしくは合弁企業の投資先の事業体の拡張に関連するその他の費用を含みます。)の不釣り合いな割合を負うという取決めを伴う可能性があります。かかる費用は、K-PRIMEが中間ファンド費用(または該当する場合、ブローカー・ディール費用)として直接負担するか、またはK-PRIMEが、新たに設立された合弁企業の投資先の事業体の立上げおよび継続費用を負担する上で間接的に負担することができます。

合弁企業パートナーおよび運用パートナーに支払われる報酬は、1種類以上の管理手数料およびその他手数料を含み、様々な種類の取決めから構成される可能性があり、例えば、合弁企業パートナー(または合弁企業の投資先の事業体の経営チーム)に支払われる組成手数料および開発手数料、合弁企業パートナー(または合弁企業の投資先の事業体の経営チーム)に支払われる繰越利息分配および/またはその他の利益分配(単一資産、合弁企業の投資先の事業体全体、またはそれらの組合せに関連して実現した利益を含みます。)、ならびにその他上記以外の手数料、ボーナスおよび報酬等を含みます。上記の報酬および費用のいかなるものも、K-PRIMEに関連して中間ファンド・スポンサーに支払われる相殺可能な手数料または繰越利息分配と相殺されません。また、合弁企業パートナーおよび運用パートナー(および/またはその役員、取締役、従業員もしくは関係者)は、手数料なし/キャリアなしベースでK-PRIMEおよび他のKKRビークル、またはその他特定の取引(K-PRIMEの投資を含みます。)に投資することを許可されています。合弁企業の投資先の事業体の経営チームのメンバーは、KKRのコンサルタント(以下に定義されます。)、シニア・アドバイザー、エグゼクティブ・アドバイザー、KKRアドバイザーおよびCapstone執行役員が含まれます。

K-PRIMEがK-PRIME投資に非支配持分を有する場合、少数株主権が利用可能である、または当該権利がK-PRIMEの利益を十分に保護するという保証はありません。また、特定のK-PRIME投資におけるK-PRIMEの投資戦略は、合弁企業パートナーまたは運用パートナーとの満足のいく関係を築く能力に依拠する可能

性があります(ただし、そのように依拠することはないと予想されます。)。KKRの当該パートナーまたは運用パートナーとのK-PRIMEに関する将来的な関係が(現在適用されている条件もしくはその他の条件で)継続する、また、それらの関係が、将来的にいずれのセクターもしくは地理的市場において、K-PRIMEにとって有利な条件で希望通りに構築できるという保証はありません。

また、KKRは、K-PRIMEおよびK-PRIMEの投資先の事業体に対してコンサルティング業務を提供する者(KKR Capstoneを含みますが、これに限定されません。)(以下「コンサルタント」といいます。)を雇用することができます。コンサルタントが提供するサービスは、一般的に、買収関連サービス(実際または潜在的な投資機会に関するソーシング、評価、ストラクチャリング、引受け、デュー・デリジェンスおよび実行を含みます。)、ならびに処分に関するコンサルティングおよび戦略的監督を提供する、現存のK-PRIME投資に関する資産管理関係サービス、という二つのカテゴリーに分類されます。KKRは、実際の対象となるK-PRIME投資先企業の特定期前を含め、特定の業界または資産クラスにおけるK-PRIME投資先企業について有効な上級幹部になると確信する個々のコンサルタントを随時特定します。当該コンサルタントは、(買収した場合)当該コンサルタントが上級幹部を務める潜在的なK-PRIME投資先企業について、ソーシング、評価およびデュー・デリジェンスを支援するために従事する可能性があります。特定のK-PRIME投資に関するコンサルタントは、K-PRIMEおよび/または1件以上の他のKKRピークル(その前身ファンドおよび後継ファンドを含みます。)の他のK-PRIME投資、または潜在的にK-PRIMEもしくはKKRと関係を有しない第三者について、同一もしくは同様のサービスを提供する可能性があります。コンサルタントは、KKRの従業員というよりもコンサルタントであることが期待され、KKR、K-PRIME、他のKKRピークルおよびポートフォリオ事業体に提供するサービスについて報酬を受けます。コンサルタントは、以下のうち一つ以上が含まれる様々な報酬取決めで構成されるパッケージを受領する可能性があります:( )特定の期間または該当するポートフォリオのK-PRIME投資の最終処分までの四半期もしくは年間報酬、( )裁量的業務関連賞与、( )当該コンサルタントが獲得したポートフォリオのK-PRIME投資の取得時の報酬、( )処分費、( )該当するK-PRIME投資のリターンに基づいて計算される「プロモート」もしくは他の成功報酬(これは、合併企業もしくは当該合併企業の上位のK-PRIMEが所有するポートフォリオ事業体によって支払われる可能性があります。)、( )KKRの「キャリア・プール」である、K-PRIMEを含む他のKKRピークルのジェネラル・パートナーが受領する繰越利息の一部、( )KKRの1社以上の親会社の株式付与(KKR & Co. Inc.からの株式報酬を含みます。)、( )潜在的にK-PRIMEを含む他のKKRピークルに投資する機会、または手数料なし/キャリアなしベースで特定の取引(K-PRIMEの投資を含みます。)に投資する機会、ならびに( )上記以外の種類の手数料、ボーナスおよび報酬。K-PRIMEは、コンサルタントがK-PRIMEもしくはそのポートフォリオ事業体に雇用されている限りにおいて、上記のコンサルタントの報酬費用の全部または一部を直接負担するか、投資先であるポートフォリオ事業体、投資ピークル、合併企業またはその他事業体を通じて間接的に負担します。コンサルタントは、KKR、K-PRIME、他のKKRピークル、ポートフォリオ事業体および合併企業に対してサービスを提供する際に発生した費用の払戻しを受ける権利も一般的に有しており、K-PRIMEは、かかる費用を直接コンサルタントに払い戻すか、または投資先であるポートフォリオ事業体、投資ピークル、合併企業またはその他事業体を通じて払い戻します。コンサルタントが受領する報酬および費用払戻しは、K-PRIMEと共有されず、K-PRIMEに支払われるいずれの相殺可能な手数料または繰越利息分配と相殺されません。

#### 合併事業に関するリスク

K-PRIMEは将来、第三者との合併事業を通じてK-PRIME投資先企業に投資する可能性があります。また、K-PRIMEは、パートナーシップやその他の共同所有権の取決めまたは出資を行う可能性があります。かかる事業活動には、K-PRIME投資先企業への他の投資方法には伴わないリスクが伴う可能性があり、例えば、以下のリスクや利益相反が含まれます。

- 1 合併事業パートナーが支払不能となる、または破産する可能性があること。
- 1 合併事業パートナーによる詐欺またはその他の不正行為。
- 1 K-PRIMEが、合併事業の所有権および合併事業の財産に影響を与える特定の重要な決定事項(財産の売却や、財産のための追加の資本拠出の実施等)に関して、合併事業パートナーと意思決定権限を共

有する場合があります、これにより、K-PRIMEが、合併事業パートナーが反対する行為を行えない場合があります。

- 1 特定の合併事業に関する特定の取決めにおいては、いずれの当事者も事業を管理する権限を有しない場合があります、特定の状況下では、現金の分配、準備金、または投資の売却もしくは資金の再調達の提案が行き詰まる可能性があり、かかる行詰りは、合併事業に悪影響を及ぼす可能性があり、合併事業の業務および収益性、ならびに/またはK-PRIMEが当該合併事業から受領する分配金の金額および時期に悪影響を及ぼす可能性があること。
- 1 合併事業パートナーが、K-PRIME投資先企業の運営等を含め、K-PRIMEの事業上の利益または目標と競合する、または競合する可能性のある、経済的または事業上の利益または目標を随時有する可能性があること。
- 1 合併事業パートナーが、税務上K-PRIMEとは異なる構造を有する可能性があり、これにより利益相反が生じる可能性があること。
- 1 K-PRIMEが、合併事業の日常業務およびその原資産の管理、ならびに合併事業に関する財務情報の作成につき合併事業パートナーに依存する可能性があり、これらの義務が履行されない場合、K-PRIMEの業績および経営成績に悪影響が及ぶ可能性があること。
- 1 合併事業パートナーの支配権が変更される可能性があり、その結果、経験が浅い、またはK-PRIMEとの間に利益相反を有する新たな経営陣が合併事業パートナーを経営することになり、K-PRIMEの事業に混乱が生じる可能性があること。
- 1 当該合併事業パートナーは、K-PRIMEの指図もしくは要請に反する、またはK-PRIMEの方針もしくは目的に反する行為を行う立場にある可能性があること。
- 1 合併事業の条件により、K-PRIMEが希望するタイミングで有利な条件にて第三者に持分を売却または譲渡する能力が制限される可能性があり、その結果、流動性が低下する可能性があること。
- 1 K-PRIMEまたはその合併事業パートナーが、売買契約を発動させる権利を有している可能性があり、これにより、K-PRIMEが通常であればかかる取引を開始しないようなタイミングで、K-PRIMEがその持分を売却し、またはパートナーの持分を取得することがあること。
- 1 合併事業パートナーが、K-PRIMEのイニシアチブを適切に支援できるだけの十分な人員や適切なレベルの専門知識を有していない可能性があること。
- 1 1940年米国投資会社法の下でK-PRIMEがKKRグループの特定のメンバーが助言する他のピークルと提携することが認められている範囲において、顧問会社との間でK-PRIMEに有利な形で解消されない可能性のある利益相反が存在する可能性があること。

さらに、K-PRIMEと合併事業パートナーとの間の紛争は、訴訟または仲裁につながる可能性があり、K-PRIMEの費用を増加させ、K-PRIMEの役員および取締役がK-PRIMEの事業に時間と労力を集中することを妨げられる可能性があります。上記の事象のいずれかが発生した場合、K-PRIMEは負債を負う可能性があり、その結果、合併事業パートナーとの投資の収益率が低下する可能性があります。K-PRIMEは、随時、未履行のコミットメントについて定める取決めを締結することがあり、契約上の義務を負わない場合でも、将来において自己の投資に関連してコミットメントを履行するインセンティブを有することがあります。

#### 限定されたK-PRIME投資の件数

K-PRIMEは、単一のK-PRIME投資に投資できる中間ファンド純資産総額の割合に関する制限の対象となります。かかる制限にかかわらず、K-PRIMEは、比較的限定された数のK-PRIME投資への参加が認められており、その結果、K-PRIMEの総リターンは、たとえ単一のK-PRIME投資のパフォーマンスが不利なものであった場合でも、大きな悪影響を受ける可能性があります。さらに、K-PRIMEは投資元本の一部をシンジケート化することを意図して取得を行う可能性がありますが、そのような計画されたシンジケート化が完了しないリスクがあり、その結果、K-PRIMEが単一のK-PRIME投資において、望ましい中間ファンド純資産総額の割合よりも大きな割合を保有することになり、全体的なリターンが減少する可能性があります。また、K-PRIMEの投資が限定された数のセクターおよび地域に集中する可能性もあります。

中間ファンド目論見書補遺に記載されているもの以外には、K-PRIMEの投資の規模、地理的地域、資産の種類またはセクターのいずれについても、分散投資の程度に関する要件はありません。K-PRIMEは一定の分散投資制限を行うことを意図していますが、K-PRIMEの投資が特定の市場に集中する場合、K-PRIMEのポートフォリオは、かかる特定の市場に影響を及ぼす不利な経済状況または事業状況から生じる価値の変動の影響を、より受けやすくなる可能性があります。K-PRIMEは、保有するK-PRIME投資のポジションのうち、K-PRIMEの目標ポジションを上回るものを売却、譲渡またはその他シンジケート化できない場合、当該K-PRIME投資に対する超過持分を不確定な期間保有することを余儀なくされます。その結果、K-PRIMEの投資が特定の資産または企業に過度に集中する可能性があります。特定の地域および国において市況が困難な時期または景気が減速している時期には、K-PRIME投資の地域的集中により、K-PRIMEへの悪影響が深刻化する可能性があります。K-PRIMEは、短期間に特定の地域またはセクターのK-PRIME投資に複数の投資を行おうとする可能性があります。K-PRIMEの投資が特定の企業、投資対象または地理的地域に集中した場合、K-PRIME投資は、それらに関する不利な経済状況または事業状況に起因する価値の変動の影響をより受けやすくなります。K-PRIMEは幅広くK-PRIME投資先企業に投資することが認められていますが、地理的地域による分散は限られています。あるK-PRIME投資先企業の主な所在地を判断する際、中間ファンド・スポンサーは、当該K-PRIME投資先企業に関連する資産の所在地、取引の種類、当該K-PRIME投資先企業の構造(あらゆる目的において、K-PRIMEが投資を行う担保、財産および/またはその他資産を含みます。)、当該K-PRIME投資先企業が生み出す収益の源泉および通貨ならびに中間ファンド・スポンサーが当該状況において適用されると誠実に判断するその他の要因を考慮する可能性があります。K-PRIMEが魅力的なリターンを達成するためには、K-PRIME投資のうちの1件または数件が非常に良好なパフォーマンスを収める必要がある場合がありますが、これが実現する保証はありません。また、K-PRIMEは、一または複数の他のKKRピークルと共同投資することが想定されています。中間ファンド投資証券保有者が、特定のK-PRIME投資においてK-PRIMEと共同投資する他のKKRピークルへの投資者でもある場合、当該中間ファンド投資証券保有者の当該K-PRIME投資に対するエクスポージャーおよび損失リスクはさらに集中します。

#### 規制業界の企業へのK-PRIME投資

一部の業界は厳しい規制の対象となっています。K-PRIMEが、一般的に他の業界よりも多くの規制の対象となっている業界にK-PRIME投資を行う場合、そのようなK-PRIME投資は、他の企業へのK-PRIME投資と比較して、追加的なリスクをもたらすこととなります。適用される法律もしくは規制の変更またはこれらの法律および規制の解釈の変更は、コンプライアンス費用の増加または追加的な資本支出の必要性を生じさせる可能性があります。K-PRIME投資先企業がこれらの要件を遵守できない場合、民事責任または刑事責任を問われ、罰金が科される可能性もあります。また、発行体に対してより包括的または厳格な要件を課すような、既存の法律もしくは規制の改正または既存の法律もしくは規制に関する司法もしくは行政による解釈の結果、投資先企業が実質的な悪影響を受ける可能性もあります。政府は、K-PRIME投資先企業の事業に影響を及ぼす可能性のある規制を実施するにあたり、相当の裁量権を有しており、政府は政治的配慮に影響を受け、K-PRIME投資先企業の事業に悪影響を及ぼす決定を行う可能性があります。さらに、K-PRIME投資先企業の中には、労働組合に加入している労働者や団体交渉協定の対象となる従業員を抱えている場合があります。そのような発行体の活動や労使関係の問題は、それらに関連する複雑な法律や規制の対象となる可能性があります。また、労使関係の問題が発生した場合、K-PRIME投資先企業の業務や収益性に悪影響が及ぶ可能性があります。K-PRIME投資先企業の団体協約が失効した場合、当該企業にとって有利な条件で新たな団体協約を締結することができなくなる可能性があり、労働争議や団体協約の再交渉の過程における問題や遅延により、一または複数の施設における事業運営が中断する可能性があります。K-PRIME投資先企業の一または複数の施設で業務が停止した場合、その事業、業績および財務状況に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。また、このような問題が発生した場合、K-PRIME自体にも厳しい監視の目が向けられ、K-PRIMEが投資目的を達成する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### 商品価格リスク、およびエネルギー産業市場の混乱

K-PRIMEによるK-PRIME投資は、商品価格リスクにさらされる可能性があります。K-PRIME投資の運用およびキャッシュフローは、場合によっては大幅に、コモディティ(石油、ガス、石炭、電力、鉄鋼また

はコンクリートを含みます。)の市場価格に依存する場合があります。商品価格は、中間ファンド・スポンサーやK-PRIMEの管理が及ばない様々な要因(天候、国内外の需要と供給、不可抗力事由、パンデミック、法律の変更、政府規制、代替コモディティの価格および入手可能性、国際政治状況ならびに全体的な経済状況を含みますが、これらに限定されません。)によって変動します。

例えば、COVID-19のパンデミックは、エネルギー市場における最近の出来事とともに、エネルギー会社と関連商品の株式市場および債券市場に大きな混乱と流動性の低下を引き起こしてきました。かかる事象が一時的なものではなく、継続する(あるいは悪化する)場合には、特定のK-PRIME投資先企業に悪影響を及ぼし、また、米国経済および世界経済の全体的な低迷に繋がる可能性があります。その結果、かかるセクターにおけるK-PRIME投資先企業の財務資源および収益に悪影響が及ぶ可能性があり、このような悪影響は長期間継続する可能性があります。このような市場での出来事は、K-PRIMEが特定のK-PRIME投資先企業を有利な時期もしくは有利な価格で売却または清算する能力を制限する可能性もあります。認識されている市場の混乱がいつまで継続するかに関する保証はありません。

### 金利リスク

K-PRIMEの投資は金利リスクにさらされるため、市場金利の変動はK-PRIME投資の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。市場金利に影響を与える要因には、インフレ、デフレ、経済成長の鈍化や停滞、景気後退、失業率、通貨供給量、政府の金融政策、国際的な混乱および国内外の金融市場の不安定化などが含まれますが、これらに限定されません。金利に予期せぬ大幅な変動が生じる可能性があり、その変動はK-PRIME投資先企業および経済全体に悪影響を及ぼす可能性があります。以上の点を踏まえ、またより一般的に、K-PRIMEは、資産と負債の金利感応度および各種金利間の関係に定期的に不均衡が生じることを想定しており、これはパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性があります。K-PRIMEは、K-PRIME投資の金利リスクのヘッジを試みる場合があります。

市場金利に影響を与える要素としては、インフレ、経済成長の鈍化や停滞、景気後退、失業率、政府の金融政策および財政政策、米国内外における国際的な金融市場の不安定さが挙げられますが、これらに限定されません。K-PRIMEは、資産と負債の金利感応度、および様々な金利の相互関係において、定期的に不均衡が生じうることを想定しています。変化する金利環境において、中間ファンド・スポンサーはかかるリスクを効果的に管理できない可能性があります。中間ファンド・スポンサーが金利リスクを効果的に管理できない場合、K-PRIMEのパフォーマンスに悪影響が及ぶ可能性があります。

店頭デリバティブの規制に関する動向により、K-PRIMEの金利リスクヘッジ能力が制限される可能性があります。

上記のとおり、K-PRIMEの投資先企業および資産には、レバレッジがかけられる場合があります。そのため、金利水準の変動が場合により、他の資産よりもこれらの資産のリターンに大きな影響を与える可能性があります。このため、K-PRIME投資の金利リスクを評価する際には、K-PRIME投資を被担保債権とする債務の構造および性質を考慮することが重要となります。とりわけ、ファシリティの種類、満期構成、支払金利、固定金利と変動金利の構成および適用される契約条項(株主への利益還元に与える影響を含みます。)は、金利リスクを評価する上で重要な要素となります。K-PRIMEの投資の性質上、K-PRIMEの投資先企業は、金利変動が発生した国の経済全体よりも大きく金利変動の影響を受ける可能性があります。

### インフレのリスク

K-PRIME投資先企業がインフレ率上昇時に収益を増加できない場合、その収益性は悪影響を受ける可能性があります。K-PRIMEの投資先企業は、政府規制や契約上の取り決めなどにより、インフレ率に一定の程度まで連動する長期収入権を一部有している場合があります。一般的に、インフレ率が上昇すると、K-PRIME投資先企業はより多くの収益を得ますが、同時に費用も増加します。インフレ率が低下すると、K-PRIME投資先企業は、収益の減少に合わせた費用の削減ができない可能性があります。実質金利の上昇は、K-PRIME投資先企業の資金調達コストの増加につながる可能性が高く、その結果、中間ファンド投資証券保有者への分配に利用可能な現金が減少する可能性があります。

また、一般的に、インフレ率の増加に伴い負債投資の市場価格は下落します。これは、将来の収入および返済元本の購買力が、K-PRIMEが受け取る時点では価値が下がると予想されるためです。変動金利ではなく固定金利を支払う負債投資は、特にインフレリスクに脆弱です。なぜなら、変動金利の負債証券

は、長期的には金利上昇に追従できる可能性があり、金利上昇は歴史的に長期的なインフレ傾向と一致するためです。

#### ヘルスケア・セクターへのK-PRIME投資

K-PRIMEは、ヘルスケア・セクターにおいて、K-PRIME投資先企業への投資を行ったことがあり、今後も行おう可能性があります。創業間も無いヘルスケア企業への投資には、以下を含みこれに限定されない重大なリスクが伴います。営業歴が浅く、コンプライアンス方針の策定経験にも乏しいこと、急速な技術革新と製品の陳腐化、政府方針の変更と政府による調査、過失、製造物責任、保証違反、知的財産権侵害およびその他の法的理論に基づく訴訟の可能性、広範かつ進化する政府規制、予備臨床試験の結果の失敗、安全性に関する懸念の兆候、候補製品の安全性または有効性を裏付けるための臨床試験データの不足、予定されている法域において必要なすべての規制当局の承認を取得することの困難さ、開発または商業化に必要な候補製品を、適時かつ費用効率の高い方法で十分な数量製造できないことならびに規制当局の承認が得られた後も製品およびその製造業者は継続的な規制当局の審査の対象となり製品または製造業者に未知の問題が発見された場合に制限またはリコールの対象となる可能性があるという事実。これらの企業の多くは赤字経営で、または期間ごとに業績が大幅に変動する状態で運営されることとなります。さらに、これらの企業の多くは、追加の研究開発活動を支援するための相当額の追加資本を必要とします。そうした企業は、より豊富な資金力、より広範な研究開発能力、より多数の適格な経営人材および技術人材を擁するヘルスケア企業との激しい競争に直面する可能性があります。さらに、K-PRIMEが投資する企業またはそうした企業の主要顧客や取引先は、開発中の製品を一しか持たない可能性があり、一または複数の臨床試験や規制当局の承認を通じて単一の資産を向上させることに重点を置くK-PRIME投資は、ある意味で両極端な結果を生みます。もしその企業がその一の製品に依存している場合、そのような障害が発生した場合の影響は、その企業の将来性に壊滅的な打撃を与える可能性があります。ひいてはK-PRIMEのパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性があります。これらのリスクはそれぞれが、K-PRIMEのK-PRIME投資に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

#### 再生可能エネルギー市場の不確実性

K-PRIMEは、再生可能エネルギーに関する資産および事業にK-PRIME投資を行う場合があります。再生可能エネルギーに関する資産および事業の市場は急速に変化し続けています。再生可能エネルギー技術の費用対効果、性能および信頼性、天候および気候の変化、政府補助金および補助金の利用可能性ならびに予測不可能な破壊的技術および革新の可能性を含む多様な要因が、再生可能エネルギー資産への投資に潜在的な困難をもたらします。再生可能資源(風力、太陽光、水力、地熱など)は本質的に変化しやすいものです。変化は、立地特有の要因、日次および季節的な傾向、気候要因の長期的影響またはその他の周辺環境の変化から生じる可能性があります。再生可能資源の水準の変動は、発電量、そして再生可能エネルギー投資によるキャッシュフローに影響を与えます。現在、再生可能エネルギーによる発電は、固定価格買取制度、割引、税額控除、再生可能エネルギー基準規制およびその他のインセンティブといった様々な優遇措置の恩恵を受けています。政府補助金および経済的インセンティブの削減、廃止または失効は、K-PRIME投資の特定のポートフォリオのキャッシュフローおよび価値、将来の潜在的な投資機会の流れおよび当該セクターにおけるプラットフォームの価値に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、再生可能エネルギー関連資産の建設および運営は、時に一般市民の反対を受けることがあります。例えば、風力発電プロジェクトの開発および運営に関しては、風力タービンから発生する騒音やそのタービンが野生動物に与える影響に対する懸念や反対がしばしば指摘されます。一般市民の反対は通常、再生可能エネルギー関連資産の開発段階における最大の懸念事項であり、反対が継続すればその後の運営にも影響が及ぶ可能性があります。

#### 消費者市場への潜在的エクスポージャー

K-PRIMEのポートフォリオであるK-PRIME投資の発行体の一部は、(直接的または間接的に)消費者市場にさらされる可能性があります。多くの消費者借入人は信用実績がまったくないか、または非常に限定的であるため、消費者の財務状態を評価および予測することは困難です。消費者市場に係る債務不履行のリスクはより大きく、K-PRIMEへのリターンに直接的な影響を及ぼすおそれがあります。

#### ディストレスト企業、または財務上の困難に陥っている企業もしくは組織再編の対象となっている企業へのK-PRIME投資

K-PRIMEは、財務上の困難に陥っている、または財務上の困難に陥る可能性がある予想されるK-PRIME投資先企業へのK-PRIME投資を行っており、今後も行う可能性があります。そうした財務上の困難は克服できない可能性があり、最終的にはK-PRIME投資先企業が破産手続、組織再編手続または支払不能手続の対象となる可能性があります。このようなK-PRIME投資は、特定の状況下では、K-PRIMEが当初K-PRIME投資を行った額を超える追加の潜在的な負債をK-PRIMEに負わせる可能性があります。例えば、特定の状況下では、債務者の経営や方針に対して不適切な影響力を行使した貸し手は、その債権が劣後したり、認められなかったり、そのような行為の結果として当事者が被った損害に対する賠償責任を負う可能性があります。さらに、特定の状況下では、K-PRIMEへの支払いおよびK-PRIMEから中間ファンド投資証券保有者への支払いは、そのような支払いが後に詐害的譲渡、優先弁済またはこれに類似する取引であると判断された場合、破産および支払不能に関する適用法に基づき、回収される可能性があります。さらに、組織再編中の企業へのK-PRIME投資は、詐害的譲渡、偏頗行為、貸し手の責任および特定の請求を認めない、劣後させる、または権利を剥奪する破産裁判所の裁量権などに関連する現地の法令により、悪影響を受ける可能性があります。

K-PRIME投資先企業が更生、破産その他の手続に関与する可能性があります。そのような場合、K-PRIMEは保有資産全体を失う可能性があり、K-PRIMEの当初の保有資産を下回る価値の現金または有価証券または資産の受け入れを要求される可能性、および/または長期にわたる支払いの受け入れを要求される可能性があります。

財政的に困難な状況にあるK-PRIME投資先企業または事業再編においてK-PRIMEが受領する債務不履行資産は、積極的なモニタリングを必要とし、場合によっては、中間ファンド投資運用会社による事業戦略または更生手続への参加を必要とする可能性があります。中間ファンド投資運用会社が会社の更生手続に関与すると、K-PRIMEのその会社におけるポジションを清算する能力を制限する規制を課す結果となる可能性があります。破産手続、組織再編手続または支払不能手続には多くの重大なリスクが伴います。そのような手続における出来事の多くは敵対的なものであり、しばしば当該企業の債権者および株主が制御できる範囲を超えています。債権者には一般的に重要な措置に対して異議を唱える機会が与えられますが、破産裁判所、支払不能手続を行う裁判所またはその他の該当する裁判所もしくは裁判官がK-PRIMEの利益に反する措置を承認しないと保証はありません。特に、継続企業として債務会社を保護すること、または破産において優先順位の高い請求権を持つ各々の債権者の利益もしくは従業員のようなその他の利害関係者の利益を保護することに比較的高い優先順位を与える法域においては、そのように言えます。

一般的に、破産手続もしくは支払不能手続または財務再編プロセスに要する期間は概算でしか見積もることができません。法域によっては、K-PRIMEが買収したK-PRIME投資先企業の更生には、必要条件である債権者の過半数の承認、および場合によっては管轄裁判所または規制機関による認可を必要とする再編計画の策定および交渉を伴う可能性があります。そのようなプロセスは、K-PRIME投資先企業に対する相当な法的、専門的および管理的費用を伴う可能性があり、K-PRIME投資先企業におけるK-PRIMEの持分の取扱いの決定は、特に、整備された支払不能に関する法律または専門の支払不能手続を行う裁判所もしくは裁判官が存在しない法域および/または支払不能手続もしくは組織再編プロセスにおいて政治的干渉のリスクが高い法域においては、予測不可能で長期にわたる遅延の可能性があり、そのすべてがK-PRIMEに不利な結果をもたらす可能性があります。財務上の困難に陥った後、K-PRIME投資先企業の競争上の地位および職務上の評判に悪影響が及ぶ可能性があり、主要な経営陣の離脱、K-PRIME投資先企業が適切に投資できないこと、ならびに主要な契約およびライセンスの終了またはより不利な条件による再交渉の可能性があり、その会社の事業の大幅な減損、K-PRIMEが買収を行う可能性のある特定の法域または市場が債務者であるK-PRIME投資先企業の支払不能または更生のみに関連する契約上の終了条項の行使を許可しているという事実によって増大するリスクにつながる可能性があります。場合によっては、K-PRIME投資先企業が財務再編を実行することができず、正式な清算またはワインドダウンのプロセスに入ることを求められる可能性があります。この点で、K-PRIMEが買収を行う可能性のある特定の法域は、正式な更生または破産プロセスから示現するK-PRIME投資先企業のこれまでの実績が乏しいことに留意すべきです。

破産、支払不能、およびその他の適用法や適用制度は、米国以外の法域全体で大きく異なる可能性があります。K-PRIMEにとって多かれ少なかれ有利である場合があります。特定の法域においては、適用法により支払不能会社の取締役会は、取締役としての義務を確実に履行するために、指定された期間内に破産手続を開始することを要求される場合があります、その結果、適用される範囲において、K-PRIMEが自らの管理下でない破産手続に債権者として参加しなければならないリスクが高まる可能性があります。債権者の権利の保護と債務者の保護のバランスも法域によって異なり、比較的「債務者に優しい」支払不能制度の中には、債権者の合意された提案がない場合、債権者に対する債権の執行の一時停止もしくは停止、またはその他の長期的な和解構造を課することができるものもあります。K-PRIMEがK-PRIME投資先企業を買収する可能性のある法域の多くは、何らかの形で支払不能クローバック法が制定されており、同法は、例えば、支払不能会社がK-PRIMEに有利となるように設定した担保を、支払不能になる前の一定期間無効にしたり、K-PRIMEに支払不能会社から受領した特定の支払金の返還または引渡しを求めたり、K-PRIMEが保有するローンやその他の負債性金融商品が債権者の妨害、遅延、詐欺または優遇を目的として発行されたものであることまたは詐欺的移転もしくは譲渡であることが判明した場合に、裁判所が当該商品に基づく返済義務を執行不能とすることを許容することができます。K-PRIMEは、中間ファンド投資運用会社およびその関連会社、ならびにメンバー、パートナー、株主、取締役、役員、従業員、および中間ファンド投資運用会社が特に同意した場合には各当事者の代理人に対して、当該債権者委員会のメンバーであることから生じる請求につき補償します。中間ファンド投資運用会社は、かかる会社に関する権利を行使するかどうか、またどのように行使するかを決定する際に、そのような代表としての長所と短所のバランスを取るよう努めますが、かかる権利の行使は、特定の状況において不利益をもたらす可能性があります。

#### 業務改善に伴うリスク

場合によっては、K-PRIMEの投資戦略の成功は、K-PRIME投資先企業またはその資産の事業再編と改善を実行するKKRまたはその関連会社および/または他のKKRビークルの能力に一部依存することになります。K-PRIME投資先企業における再編計画および業務改善策の策定と実施には、大きな不確実性が伴います。K-PRIMEがそのような再編計画および改善策を適切に策定し実施できる保証はありません。

#### 新興企業および設立後間もない企業へのK-PRIME投資

K-PRIMEは、構想段階または創業間もないK-PRIME投資先企業に投資を行ったことがあり、今後も行う可能性があります。このような企業は、事業歴が短く、新技術や新製品、急速に発展する市場、時には共同の事業経験に乏しい経営陣を特徴とすることが多く、これらすべてがそうした投資機会の評価を困難にします。そのような企業の経営陣は、成功し、成功し続けるために、営業、マーケティング、財務能力、その他の経営戦略を実行し、維持する必要があります。主要経営陣の喪失は、そうした企業の将来性に悪影響を及ぼす可能性があります。そのような企業が直面するその他の重大な経営リスクには、その企業の製品やサービスが市場で受け入れられるかどうかの不確実性、新しいビジネスモデルや未試行・未検証のビジネスモデル、製品、サービスに対する高度の規制リスク、類似企業間の激しい競争、資本金や資金力の乏しさ、組織や戦略の急激な変更の可能性などが含まれます。新興テクノロジー企業は、急速な技術発展により、そのような企業の技術が陳腐化したり、収益性を達成する前に不経済になったり、競争力を失ったりする可能性など、業界に特徴的なリスクにさらされます。こうした企業の中には、事業拡大や競争力の獲得・維持のために多額の追加資本を必要とするものもあります。また、そのような企業は、将来の業績を判断するための事業歴が短く、事業を営んでいたとしてもキャッシュフローがマイナスになるケースが多くあります。加えて、新興企業はマクロ経済の影響や業界不況の影響を受けやすいものです。そのような企業はまた、より大きな資金力、より広範なマーケティングおよびサービス能力、より多くの有能な人材を有する企業などとの激しい競争にも直面します。

さらに、K-PRIMEが投資する企業の中には、より実績のある企業に比べ、製品、サービス、または顧客の数が著しく少ないものがあり、今後もその傾向が続くと予想されており、そのような企業に対する競争が他の新規および既存の企業、製品、サービスから始まる可能性があります。企業が少数の製品もしくはサービスまたは少数の顧客の事業に依存している場合、提案されたサービスまたは製品が、その企業に利用可能な資源では開発できないという重大なリスクが存在します。いかなる企業の開発努力も成功する保証はなく、成功したとしても当初見積もった予算内または期間内に完了する保証もありません。

ん。そのような製品もしくはサービスの失敗またはそのような顧客の喪失の結果は、そのような企業の将来性に壊滅的な打撃を与え、ひいてはK-PRIMEの業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### K-PRIMEのスマールおよびマイクロキャップ発行者ならびに初期段階の事業者の金融商品への投資

K-PRIMEのポートフォリオがスマールキャップ発行者に対してエクスポージャーを持つことは想定されていませんが、K-PRIMEが投資する発行者の規模や運用実績に制限はありません。その結果、K-PRIMEは、中間ファンド・スポンサーが適切であると判断した場合には、随時、スマールキャップ発行者およびマイクロキャップ発行者に投資したり、エクスポージャーを持ったりする可能性があります。これには、例えばK-PRIMEが、経営難に陥った、もしくは強制処分を受けた販売者、またはその他の「特殊な状況」の発行者からスピンアウトした企業および経営または運営チームに資金を提供する場合を含みます。当該投資は、より規模が大きいまたはより経験豊富な企業への投資に比べて、多くの点でより大きなリスクを伴います。当該発行者は、K-PRIMEの投資にもかかわらず、経営の深さおよび経験、または成長に必要な資金を内部で生み出すか、外部から獲得する能力を欠く可能性があります。当該発行者は、商品またはサービスの地域市場のみを有し、または開拓する可能性があり、純粋な地域的事象による悪影響を受ける可能性があります。また、当該発行者は、その業界の競争相手よりも少ない資源しか持たず、大規模発行者との激しい競争に直面する可能性があります。

さらに、当該企業は、その業界においては小さな要素である可能性があり、大企業との激しい競争に直面する可能性があります。スマールおよびマイクロキャップ企業の証券の価格は、株式時価総額が大きい企業の証券の価格よりも一般的に変動が大きく、当該企業が破産または支払不能に陥るリスクは、大企業よりも一般的に高いです。多くのスマールおよびマイクロキャップ企業の証券は取引が少ないため、当該企業への投資は、大企業の場合よりも比較的流動性が低くなる可能性があります。

#### 不動産

K-PRIMEは、不動産への投資が認められているほか、不動産がK-PRIME投資の資産基盤または価値の一部として付随的でありながら重要な要素を占める投資を行うことも許可されています。不動産投資には様々なリスクが伴います。不動産の価値は、一般的な経済状況の変化、地域の市場環境(不動産の供給過剰や需要の減少等)、管理の質や方針、賃料に基づく競争、物件の魅力や立地、テナントや買主・売主の財務状況、メンテナンス、保険および管理サービスの質、さらには運営コストの変動等、多くの要因によって影響を受けます。また、不動産の価値は、政府の規制(用途、改修、区画整理、税制等)、金利水準、資金調達の可用性、さらには環境法やその他の法律の変更による潜在的な責任等の要因によっても左右されます。K-PRIMEは、様々な完成段階にある開発プロジェクトにも着手することが認められています。こうしたプロジェクトでは、中間ファンド・スポンサーの管理が及ばない要因により、予期せぬ遅延が発生するリスクがあります。これらの要因には、ストライキ、悪天候、建築計画や仕様の変更、資材不足、人件費や資材コストの上昇等が含まれる可能性があり、これらの追加費用はK-PRIMEが負担することになる可能性があります。

#### 特許、商標およびその他の知的財産への依存

多くの企業は、特許、商標、企業秘密の保護、秘密保持契約およびサービスマークを含む知的財産権に大きく依存しています。特許、商標およびその他の知的財産権を効果的に行使する能力は、これらの企業の多くにとってその価値に影響を与えます。特許をめぐる紛争は頻繁に起こり、製品の事業化を妨げる可能性があり、特許訴訟は費用がかさみ、K-PRIME投資先企業が第三者に対して重大な賠償責任を負う可能性もあります。他の当事者に帰属する特許またはその他の財産権の存在により、K-PRIME投資先企業の特定の製品または重要な顧客もしくは取引先の研究開発が中止される可能性があります。さらに、多くの国々における製品の特許状況は極めて不安定であり、複雑な法的、科学的事実上の問題を伴います。さらに、K-PRIME投資先企業またはその重要な顧客もしくは取引先のいずれかが第三者の特許またはその他の所有権を侵害した場合、特定の第三者の技術の利用を禁じられたり、そのような技術を利用するためにライセンスを取得することを余儀なくされたりする可能性があります。このような場合、K-PRIME投資先企業は、事業を成功させるために必要なすべてのライセンスを取得できない可能性があります。その結果その価値に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。さらに、K-PRIME投資先企業の特許およびその他の独占的権利が第三者によって侵害された場合、その製品に対する既存の需要を十分に生かせない可能性があります。製薬会社の製品は、さまざまな特許や規制による独占形態によって一定期間

保護されることが多く、その期間が満了して市場独占が失われると、通常は先発品よりも大幅に低価格なジェネリック医薬品との競争にさらされることになり、製品および企業の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。特に、米国ではジェネリック医薬品の市場シェアが高く、それゆえジェネリック医薬品の発売による悪影響は米国において特に深刻です。統一された特許法が存在しなければ、一貫した特許権の尊重を確実にすることはより困難になります。知的財産権の法的保護の縮小は、投資先企業に悪影響を与える可能性があります。

K-PRIME(もしくはその関連会社)またはK-PRIME投資先企業は随時、K-PRIME(もしくはその関連会社)または当該K-PRIME投資先企業が他者の知的財産権を侵害したとする通知を他者から受領する可能性があります。テクノロジー業界では絶え間なく変化が起こっており、ユーザー生成コンテンツが増加し、既存技術に幅広い特許含まれ、かつ新規特許が次々と発行されているため、こうした申し立ての件数は増加する可能性があります。加えて、K-PRIME投資先企業は、自社製品に「オープンソース」ソフトウェアを使用している可能性があり、また将来的に使用する可能性もあります。こうしたオープンソースソフトウェアは、通常、その作者またはその他の第三者によってオープンソースライセンスとして利用許諾されています。ライセンスを許諾した作者または第三者は、K-PRIME投資先企業がこれらのライセンスの一または複数の条件を遵守していないと主張する可能性があります。これらの知的財産権侵害の申し立てやその他の申し立てを解決するために、K-PRIMEおよび/またはK-PRIME投資先企業は、現在よりも不利な条件でロイヤリティおよびライセンス契約を締結したり、影響を受ける製品の販売を中止したり、再設計したり、顧客に対する補償義務を満すために損害賠償金を支払ったりする可能性があります。これらの結果により、営業利益率が低下する可能性があります。金銭的損害賠償に加え、一部の法域では、原告は侵害技術を含む製品の輸入、マーケティングおよび販売を制限または禁止する差し止めによる救済を求めることができます。ドイツなど一部の国では、当事者間で根拠となる特許の有効性について本格的な訴訟が行われる前に差し止め命令が出される可能性があります。

#### テクノロジー産業へのK-PRIME投資およびテクノロジーの大変革

K-PRIMEは、テクノロジー産業に關与するK-PRIME投資先企業に投資を行ったことがあり、今後行う可能性があります。テクノロジー企業は、急速に変化する市場の状況および/または参加者、新規の競合製品、消費者の嗜好の変化、短い製品サイクル、既存の製品やサービスにおけるサービスおよび/もしくは改善、人工知能およびデータサイエンスの利用等の劇的なイノベーション等の様々な特有の課題に直面しています。ソフトウェア業界やテクノロジー業界は参入障壁が低く、比較的 low コストで新製品や新サービスを広範かつ迅速に流通させたり、採用したりすることができます。このようなテクノロジーセクターでの競争や、高効率の新たなテクノロジーの採用は、価格に対する大きな下落圧力となる可能性があります。K-PRIMEが投資するテクノロジーセクターのK-PRIME投資先企業は、この不安定な環境下で競争することになります。さらに、テクノロジー産業を主な事業としない企業も、より伝統的な産業で使用されているテクノロジーの加速度的な変化により、混乱にさらされることが増えています。このようなK-PRIME投資先企業が販売する製品やサービスが、競合する製品やサービスまたは劇的な変化を遂げたテクノロジーを提供または採用する企業によって陳腐化したり、悪影響を受けたりしないという保証はなく、また、K-PRIME投資先企業がその他の課題によって悪影響を受けないという保証もありません。さらに、技術革新が引き続き急速に進んでいることから、一または複数のK-PRIMEの戦略に影響を与える可能性があります。近年の技術革新のペースを考えると、個別のK-PRIME投資への影響は、K-PRIMEがK-PRIME投資を行った時点では予見できなかった可能性があります。さらに、KKRは、技術革新の方向性または度合いについての見解に基づいて投資決定を行う可能性があります。その見解が不正確であることが判明した場合、損失につながります。また、消費者の嗜好や好みは非常に急速に変化する可能性があります。消費者の関心が競合他社に移った場合、企業の市場シェアが急速に低下する可能性があります。さらに、これらの企業の多くは、実現されるかは不確かである将来の大きな成長を反映して、現在の利益に対して非常に高い価格で取引されている可能性があります。さらに、現在の、検討中の、および/または提案されている国内外の政府による規制、政策および立法の不確実性は、インターネットおよびテクノロジー・ベースの企業の発展および市場性に影響を与える可能性があります。テクノロジーセクター全体が下降した場合、またはK-PRIME投資先企業が成功裏にかつ競争力をもってテクノロジーを活用または導入することができない場合、主にテクノロジー産業に關与しているか否かを問わ

ず、K-PRIME投資先企業からの中間ファンド投資証券保有者に対するリターンが減少する可能性があります。

ソースコードは、テクノロジーセクターのK-PRIME投資先企業にとって重要な場合が多くあります。ソースコードの重要な部分が不正に開示された場合、K-PRIME投資先企業はそのソースコードに対する将来の営業秘密保護を失う可能性があります。これにより、第三者が投資先企業の製品の機能性をコピーしてこれと競争することが容易になり、収益と営業利益率に悪影響を及ぼす可能性があります。ソースコードの不正な開示は、セキュリティリスク(投資先企業の製品やサービスを攻撃する可能性のあるウイルス、ワームおよびその他の悪意のあるソフトウェアプログラムなど)を増大させる可能性もあります。ソースコードの不正開示やその他のサイバーセキュリティ侵害の是正にかかる費用には、とりわけ、保護費用の増加、評判の低下および市場シェアの損失、盗まれた資産または情報に対する責任ならびに原因と見られるシステム損害の修復が含まれる可能性があります。また、是正費用には、セキュリティ侵害後に取引関係を維持するために投資先企業の顧客またはその他の取引先に提供されるインセンティブも含まれる可能性があります。

さらに、K-PRIMEおよびK-PRIMEが投資する/共同投資する他のKKRピークルならびにそれらの投資先企業の競合他社は、豊富な研究開発資源を有する多角的なグローバル企業から、より狭い製品ラインを有することにより、技術、マーケティングおよび/または財務資源を展開する能力を高めている可能性のある小規模で専門的な企業まで、その規模は様々です。ソフトウェア業界やテクノロジー業界は参入障壁が低く、比較的低コストで新製品や新サービスを広範かつ迅速に流通させたり、採用したりすることができます。さらに、テクノロジーセクターでの競争や、人工知能およびデータサイエンスの使用をはじめとする高効率の新たなテクノロジーの採用は、価格に対する大きな下落圧力となる可能性があります。K-PRIMEおよびそのK-PRIME投資先企業が参加することが想定される分野の多くは、変化する大変革をもたらすテクノロジー、ユーザーニーズの変化、および新製品やサービスの頻繁な導入により急速に進化します。

#### 一定のソーシャルメディアに関するリスク

Meta、TwitterやInstagram等のソーシャルネットワーク、Reddit等の掲示板およびその他のインターネットチャンネルの利用は、米国内においても世界においても広がりました。その結果、個人が従来のメディア媒体によらずに情報や誤った情報を迅速かつ広範に拡散することができるようになってきました。情報は、その正確性についてたいてい第三者による検証が行われなまま米国および世界の多くの人々に急速に広がるのがよくありますが、多くの場合は誤った情報の拡散につながっています。KKR、K-PRIME、K-PRIMEの投資先企業またはそれぞれの関連会社に関する情報または誤った情報の拡散は、それらに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。また、ソーシャルネットワーク、掲示板、アプリストア、ウェブサイトやその他のインターネット媒体の一定の管理者または当該媒体へのその他のサービス・プロバイダーは、自社のネットワーク上で拡散されたコンテンツを禁止し、ブロックし、検証し、または検閲するための措置を講じています。こうした措置または政府の規制当局や裁判所が講じる同様の措置は、(例えば、K-PRIME投資先企業が当該措置を講じたことに対して世論の反発や規制当局による処分を受ける場合またはK-PRIME投資先企業自体がそのような禁止の対象となる場合には)KKR、K-PRIME、K-PRIMEの投資先企業またはそれぞれの関連会社に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### メディア業界へのK-PRIME投資

K-PRIMEは、メディア事業に関与するK-PRIME投資先企業に投資を行ったことがあり、今後行う可能性があります。メディア事業は、政府による不利な規制のリスクにさらされます。そのような規制や法律は政治的プロセスの影響を受け、過去10年間にわたり変化してきました。法律や規制要件のさらなる重大な変化が予想され、K-PRIMEの投資先企業の事業が将来の法律、新たな規制、規制緩和によって悪影響を受けないという保証はありません。加えて、メディア関連業界における競争圧力は激しく、そうしたK-PRIME投資先企業の証券は大幅な価格変動にさらされる可能性があります。メディア関連産業はまた、技術の急速かつ大幅な変化の影響を受けるため、これらの業界のK-PRIME投資先企業は、他の事業者が開発中または将来開発予定の技術との競争に直面する可能性があります。そうした技術によって当該企業の製品やサービスが陳腐化する可能性があります。

#### 情報産業への投資

K-PRIMEは将来、情報産業(電気通信、無線通信およびメディアを含みますが、これらに限定されません。)に関するK-PRIME投資先企業に投資を行ったことがあり、今後も行う可能性があります。情報産業は、政府による不利な規制のリスクにさらされます。特に、K-PRIMEによる情報通信企業の買収には、K-PRIMEまたは該当するK-PRIME投資先企業がK-PRIMEおよびその投資者についての情報開示を要求される可能性があります。加えて、K-PRIMEによる情報通信企業の買収によって、K-PRIMEおよびその投資者は、他の情報通信企業に投資する能力を制限される可能性があります。そのような規制や法律は政治的プロセスの影響を受け、過去10年間にわたり変化してきました。法律や規制要件のさらなる重大な変化が予想され、情報通信企業の事業が将来の法律、新たな規制、規制緩和によって悪影響を受けないという保証はありません。例えば、米国の連邦通信委員会には、国際電気通信業務を提供する権限を有する情報通信企業において、その投資者に要請された開示の件数を大幅に増加させることを企図する係属中の審理があります。加えて、情報関連業界における競争圧力は激しく、そうした投資先企業の証券は大幅な価格変動にさらされる可能性があります。情報関連産業はまた、技術の急速かつ大幅な変化の影響を受けるため、これらの業界のK-PRIME投資先企業は、他の事業体が開発中または将来開発予定の技術との競争に直面する可能性があり、そうした技術によって当該企業の製品やサービスが陳腐化する可能性があります。

#### 非公開およびミドル・マーケットの会社

ミドル・マーケットの会社の買収は、多くの場合、より大きな成長機会をもたらす一方、より規模が大きく、より実績のある会社の買収に通常伴うものよりも大きなリスクを伴う可能性があります。中規模会社は、製品ライン、市場および財務資源がより限られている可能性があり、より規模が小さい経営グループに依存する可能性があります。その結果、こうした会社は、一般的な経済動向ならびに市場および技術分野における特定の変化に対して、より脆弱であると予想されます。さらに、将来の成長は追加の資金調達に依存する可能性があり、これは必要な時に受け入れ可能な条件で得られない可能性があります。また、通常、小規模な非公開会社における持分売却のための市場はより限定的であり、他の個人投資家への売却を必要とするため、利益の実現がより困難となる可能性があります。加えて、一般的な未公開株式持分の相対的な非流動性、また、中小企業の未公開持分におけるやや高い非流動性は、K-PRIMEが不利な経済的または政治的な動向に迅速に対応することを困難にする可能性があります。

#### より先進的な経済圏以外へのK-PRIME投資

K-PRIMEは、そのK-PRIME投資の一部を、西欧や米国等のより先進的な経済圏以外で行ったことがあり、今後も行う可能性があります。このようなK-PRIME投資は、確立された証券市場への投資とは通常関連しない特定の要因を伴います。かかる要因に含まれるものとして(これらに限定されません。)、市場間の差異(かかる証券市場の一部における潜在的な価格の不安定さ、および相対的な流動性の低さを含みます。)、統一された会計、監査および財務報告に関する基準、慣行および開示要件の不在ならびに政府の監督や規制が少ないこと(これらにより、利用可能な情報の質が低くなる可能性、受託者の義務や投資者の保護に関する会社関連法が未発達である可能性、破産関連法が未発達である可能性、および契約上の義務の執行が困難である可能性があります。)、特定の経済的および政治的リスク(潜在的な経済的、政治的または社会的な不安定性、為替管理規制、外国投資および資本の本国送還の制限(政府の承認が必要となる可能性があります。))、収用または没収的課税、インフレ率の上昇、より限られた原材料の投入、サービス・プロバイダーおよび/または流通機構への依存を含みます。)、国および地域経済に対する潜在的に重大かつ予測不可能な政府の影響力、資金調達および投資ストラクチャーの選択肢や出口戦略がより少ないまたはより魅力が低いこと、ならびにK-PRIME投資に関して認識される所得および利益に対する地方税の賦課の可能性に関連するリスクがあります。中間ファンド・スポンサーは、適切と判断される場合には、上記のリスクへのエクスポージャーを最小化する方法でK-PRIMEを管理することを意図していますが、そのようなリスクに関する不利な展開が、特定の国々で直接的または間接的に保有されているK-PRIMEの資産に悪影響を及ぼさないという保証はありません。

より先進的な経済圏以外でのK-PRIME投資先企業の保有および支配には、米国、EEAその他のより先進的な国におけるK-PRIME投資先企業の保有および支配とは通常関連しない特定の要因を伴います。かかる要因に含まれるものとして、(a) 為替関連事項(米ドルとK-PRIMEの海外K-PRIME投資先企業が建てられている米ドル以外の通貨との間の為替レートの変動、および元本や収益のある通貨から他の通貨に換算

する際の費用を含みます。)、(b)米国と米国以外の投資先企業の差異、ならびに(c)K-PRIMEの投資先企業に関して認識される収益または利得に係る源泉徴収税等が課される可能性に関連するリスクがあります。また、こうした資本市場の一部には、確立された証券市場への投資とは通常関連しない特定の要因を伴います。かかる要因に含まれるものとして(これらに限定されません。)、収用、没収的課税、国有化、社会的・政治的不安定性(選挙等による政権交代のリスクを含みます。)および経済的不安定性のリスクがより大きいこと、新興市場の発行体に対する保有資産のための市場の一部の現在の規模が比較的小さいこと、および現在の取引量が比較的少ないことによる流動性の不足および価格の不安定さ、関連する国益に敏感であるとみなされる企業または産業の取得制限を含め、K-PRIMEの取得機会を制限する国家政策のリスクが増大すること、私的または外国投資および私有財産を管理する法的構造が発達していないこと、インフレ率の上昇またはハイパーインフレが発生する可能性があること、通貨リスクおよび外国為替管理(相対的な通貨価値における管理された調整を含みます。)の実施、拡張または継続のリスクが増大すること、金利リスクおよび信用リスクが増大すること、民主的説明責任のレベルが低いこと、会計基準および監査慣行の相違がより大きいため、信頼できない財務情報のリスクが増大すること、ならびにコーポレートガバナンスの枠組みが異なることがあります。上記の新興市場リスクは、これらの市場における投資先企業のカウンターパーティー・リスクも増大させます。また、新興市場に対する投資者のリスク回避姿勢は、新興市場で行われる、または新興市場にさらされる取得の価値および/または流動性に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、上記の要因のいずれかに起因して、かかる投資先企業の実際の価値または予想価値の下落傾向を悪化させる可能性があります。さらに、管轄制限、友好関係その他要因により、米国および米国以外の当局は、詐欺その他の不正行為に關与する新興市場の法域の企業に対する強制執行またはその他の措置を講じる能力が制限されます。例えば、中国では、調査や訴訟に必要な情報を入手する上で、多くの法的障害やその他の障害があります。同様の制限は、他の特定の新興市場における個人(詐欺その他の不正行為に關与した可能性のある役員、取締役および個々のゲートキーパーを含みます。)に対する訴訟の遂行にもあてはまります。また、その他一部の新興市場の現地当局は、外国当局や外国投資者一般を支援する能力に制約を受けることがよくあります。

#### K-PRIME投資の拠点

K-PRIMEは主に米州、欧州およびアジアにおいてK-PRIME投資を行う予定ですが、これらの重点地域以外でK-PRIME投資を行う可能性もあります。K-PRIMEの投資には地理的制限はありません。

#### 新興市場

上記「より先進的な経済圏以外へのK-PRIME投資」に記載したリスクは、通常、「新興市場」とみなされる国々への投資の場合には、より大きくなります。これらの市場は、非新興市場に比べて非常に非効率的で流動性が低く、政治的要因やその他の要因の影響を受けやすい傾向があります。多くの新興市場は経済的にも政治的にも発展途上であり、場合によっては政府が比較的不安定で、経済基盤が少数のコモディティまたは産業のみであることもあります。新興市場国の多くは、製品市場がしっかりと確立しておらず、これらの市場の企業は経営に厚みがない可能性があり、主要産業の国有化等の政治的または経済的展開に対して非常に脆弱である可能性があります。新興市場への投資に関連する追加的なリスクに含まれるものとして、収用、没収的課税、国有化、社会的・政治的不安定性(選挙等による政権交代のリスクを含みます。)および経済的不安定性のリスクがより大きいこと、証券その他新興市場の発行体に対する投資のための市場の一部の現在の規模が比較的小さいこと、および現在の取引量が比較的少ないことによる流動性の不足および価格の不安定さ、関連する国益に敏感であるとみなされる発行体または産業への投資の制限を含め、K-PRIMEの投資機会を制限する国家政策のリスクが増大すること、私的または外国投資および私有財産を管理する法的構造が発達していないこと、インフレ率の上昇またはハイパーインフレが発生する可能性があること、通貨リスクおよび外国為替管理(相対的な通貨価値における管理された調整を含みます。)の実施、拡張または継続のリスクが増大すること、金利リスクおよび信用リスクが増大すること、民主的説明責任のレベルが低いこと、会計基準および監査慣行の相違がより大きいため、信頼できない財務情報のリスクが増大すること、ならびにコーポレートガバナンスの枠組みが異なることがあります。上記の新興市場リスクは、これらの市場への投資におけるカウンターパーティー・リスクも増大させます。また、新興市場に対する投資者のリス

ク回避姿勢は、新興市場で行われる、または新興市場にさらされる投資の価値および/または流動性に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、上記の要因のいずれかに起因して、かかる投資の実際の価値または予想価値の下落傾向を悪化させる可能性があります。さらに、管轄制限、友好関係その他要因により、米国証券取引委員会(以下「SEC」といいます。)、米国司法省その他の米国および米国以外の当局は、詐欺その他の不正行為に關与する新興市場の法域の企業に対する強制執行またはその他の措置を講じる能力が制限されます。例えば、中国では、調査や訴訟に必要な情報を入手する上で、多くの法的障害やその他の障害があります。同様の制限は、他の特定の新興市場における個人(詐欺その他の不正行為に關与した可能性のある役員、取締役および個々のゲートキーパーを含みます。)に対する訴訟の遂行にもあてはまります。また、その他一部の新興市場の現地当局は、外国当局や外国投資者一般を支援する能力に制約を受けることがよくあります。

多くの新興市場経済は、政府による頻繁な、かつ、時には大規模な介入を受けてきました。過去には、金利引き上げや特定の経済改革を含む特定の措置が、そのような国々の経済成長を減速させる効果を有していた可能性があります。政府の介入は、そのような新興市場で現在利用可能な投資機会、K-PRIMEの投資先企業の価値、およびK-PRIME投資先企業から成功裏に撤退する能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。また、新興市場の政治、行政および司法制度は先進市場の制度ほど成熟していません。その結果、これらの制度は政治的圧力や権力者による汚職に対して独立性を保てない可能性があります。経済への政府の高い関与と発展途上の制度が組み合わさることにより、様々な形でK-PRIMEのパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性があります。例えば、政治的影響力により、各省庁や規制機関が新興市場国のインフラストラクチャに必要な投資の流れを促進する法律や規制を制定することが妨げられる可能性があり、これが制約された場合、その国の経済成長に悪影響を及ぼす可能性があります。その結果、K-PRIMEの投資目的を達成する能力が損なわれる可能性があります。

K-PRIMEは東欧諸国に投資を行うことが認められています。これらの国々の一部は、歴史的に政治的移行、社会不安および武力紛争の影響を受けてきました。将来、このような事態が発生した場合、関係する国々の経済、EUおよび世界の経済全体に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、その結果、K-PRIMEおよび中間ファンド投資証券保有者に対するリターンにも重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

また、中東諸国の多くには、独裁政権、政治的・軍事的不安および財政難の歴史があり、他の新興市場諸国の市場と比較しても、その市場は極めて不安定であると考えべきです。イラク・シリアのイスラム国をはじめとするこの地域のテロ集団や組織による攻撃は、大規模な破壊と難民の域内および欧州への移動をもたらしました。イエメンにおける内戦は、この地域の一部の国家間の緊張と対立を激化させ、より広範な地域での軍事衝突の可能性を高めています。イスラエルとこの地域の他の国々との間にも、またイスラエルとパレスチナ自治区内でも、継続的な緊張が存在しています。さらに、一部の国々の政府、特にトルコやサウジアラビアの政府は、少なくとも部分的には国内の政治権力を強化することを意図した行動をとり、改革を実施しています。こうした行動や改革は効果的かもしれませんが、政治的・市民的反発やさらなる不安定化を招く可能性もあります。これらの不測の事態はすべて、K-PRIMEの投資活動を不安定化し、重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

#### ロシアのウクライナ侵攻

2021年以降、ロシアのウラジーミル・プーチン大統領はロシア軍に対し、ウクライナとの国境付近およびクリミアに数千人規模の軍人および装備を集結させるよう命じ、これは、2014年のクリミアの違法な併合以来、最大規模の動員となっています。2022年2月24日、プーチン大統領は、事前に配置されていたロシア軍によるウクライナへの全面的な侵攻を開始し、中間ファンド目論見書補遺の日付現在、両国は活発な武力紛争状態にあります。これらの行動に呼応して、米国および複数の欧州諸国ならびにその他の国々は、ロシアおよびウクライナのロシア占領地域に対する制裁措置や輸出規制の広範囲にわたる新設・拡大を発表しました。情勢が急速に変化し続けるなか、さらなる措置が講じられており、また今後も講じられることが広く予想されています。現在進行中の紛争およびこれに対応する措置は、K-PRIMEが投資する国々を含む世界的な経済および事業活動に悪影響を及ぼすことが予想され、したがって、K-PRIMEの投資のパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、かかる2国間の紛争ならびに米国その他NATO諸国の関与により、世界経済および市場の状況に対する最終的な悪影響を予測できない可能性があり、その結果、K-PRIMEならびにK-PRIME投資および事業のパフォーマンス、ならび

にK-PRIMEがその投資目的を達成する能力に関して、重大な不確実性およびリスクが生じます。同様のリスクは、K-PRIME投資先企業、サービス・プロバイダー、ベンダーまたはその他の当事者がロシアまたはウクライナに重要な事業または資産を有する場合にも存在します。下記「制裁」と題された項もご参照下さい。

#### 欧州市場の安定性

K-PRIMEの投資の多くはユーロ建てとなる可能性が高くなります。欧州の国家による債務不履行の可能性(また、かかる債務不履行の結果、またはかかる債務不履行を防止するもしくはその影響を軽減するために欧州の中央銀行当局が措置を取る可能性)があるとの憶測がされた時期を含め、これまで金融市場の安定性には大きな変動があり、世界中の上場証券の価値はより不安定になっています。ソブリン債の多い一部のEU諸国においては、債務の借換えが困難になっており、ユーロ共通通貨の切り下げや、ソブリン・デフォルト・リスクの拡大への懸念から、為替相場ではユーロ、米ドルおよびその他通貨間で大きな変動が生じています。これらの要因は、K-PRIMEの投資の流動性および価値、ならびに中間ファンダ投資証券保有者のリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

#### 英国：将来的なEUとの貿易

英国のEU離脱プロセスの一環として、EUと英国は、2021年1月1日移行の英国およびEU加盟国間の貿易関係を規定するEU・英国貿易協力協定(以下「TCA」といいます。)に合意しました。TCAでは、適切な原産地規則に準拠したすべての品目についてゼロ関税およびゼロ割当てを大まかに定めていますが、環境保護、社会権および労働権、投資、競争、政府補助および税の透明性等の分野で両当事者が公平な競争条件を維持することを条件としています。

TCAは、英国企業によるEU単一市場への継続的なアクセスを規定していないため、EEA域内での商品の自由な移動や国境を越えたサービスの提供を実施しているまたはそれに依存している企業は、移行期間後に悪影響を受けることになります。同様に、ゼロ関税およびゼロ割当てにもかかわらず、商品を取引する企業の市場アクセスは、単一市場が以前に許可したものを下回ります。非関税障壁、税関申告、税関検査、従業員の移動制限、以前に認定された専門的資格の承認の撤回等、ならびにその他の摩擦の要因は、企業の収益性を損なう可能性、適応が必要となる可能性、または、金融サービスを提供している企業の場合は、移転もしくはEU内の施設を通じて営業することが必要となる可能性もあります。

財とサービスの双方向の流れを考慮すると、単一市場および関税同盟から離脱することが英国企業に及ぼす多様な影響を観測するには、しばらく時間がかかると思われます。英国経済の規模および世界的な重要性を考慮すると、少なくとも短期的には、英国とEU加盟国間の財とサービスの国際貿易に従事する企業の日常業務に対するTCAの影響の不確実性は、為替変動の継続的な原因となる、または国際市場、国際貿易およびその他の国際協力の取決めに悪影響を及ぼす可能性があります。したがって、現在の不確実性はK-PRIME、その投資パフォーマンスおよびその投資目的を達成する能力(特にその投資先が、単一市場へのアクセスもしくはその顧客へのアクセスに依存してきた、または単一市場から商品、材料もしくは労働力を調達してきた事業である場合、または投資先によりK-PRIMEがそのような事業に触れさせられている場合)に悪影響を及ぼす可能性があります。

英国のEU離脱は、K-PRIMEのコンプライアンスおよび規制上の負担も増加させる可能性があります。英国の法律および規制の枠組みは、次第にEUの法律および規制から異なるようになる可能性があり、中間ファンド・スポンサーは、適用法令および規制の遵守のために両方の制度を考慮する必要があります。

#### 貿易政策

米国および一部の欧州諸国の政治指導者は、世界の自由貿易の将来に対する疑念を主張し、保護主義を掲げて当選しました。米国政府は、国際貿易政策のアプローチを変更し、場合によっては、外国との現在の二国間または多国間の貿易協定や条約を再交渉、あるいは終了する意向を表明しており、関連する提案や措置を行っています。また、米国政府は、過去に鉄鋼やアルミニウムを含む特定の外国の商品に関税を課したことがあり、他の外国製品の輸入にも関税を課す意向を示しています。中国を含む一部の外国政府は、特定の米国製品に報復関税を課し、米国製品に追加関税を課す意向を示しています。メキシコを含む他の国々は、特定の米国製品に報復関税を課すと警告しています。世界的な貿易の混乱、貿易障壁の大規模な導入および二国間の貿易摩擦は、それに起因する世界経済の将来的な低迷とともに、K-PRIMEおよびそのK-PRIME投資の財務実績に悪影響を及ぼす可能性があります。特に、米国と中国

は、進行中の貿易紛争に関連して部分的な貿易合意に達しているものの、未解決の課題も残っており、これが不安定要因として継続することが予測され、重大な為替変動ならびに/または国際市場、国際貿易協定および/またはその他の既存の(経済、税務、金融、法律、規制その他を問わず)国際協力協定にその他の悪影響を及ぼす可能性があります。かかる貿易紛争は既に米国市場にマイナスの影響を与えており、この紛争が米国と中国間で「貿易戦争」にエスカレートする場合、K-PRIMEが参加する産業にさらなる重大な影響や、K-PRIMEの投資へのその他の悪影響が発生する可能性があります。また、貿易紛争は他の国家間で発生する可能性もあり、これも、K-PRIMEまたはそのK-PRIME投資に同様もしくはより深刻なリスクや影響をもたらす可能性があります。

#### 為替リスク

K-PRIME投資の多くおよびK-PRIMEがかかるK-PRIME投資について受領する収益は、米ドル以外の様々な通貨建てとなる場合があります。しかし、K-PRIMEの帳簿は米ドル建てで維持されます。したがって、為替レートの変動は、ポートフォリオのK-PRIME投資、K-PRIMEが受領する利息、配当またはその他の収益源、ポートフォリオK-PRIME投資の売却により実現される損益、ならびにK-PRIMEに対して行われる分配額(もしあれば)の米ドル建ての価値に悪影響を及ぼす可能性があります。特に、一部の国の通貨は米ドルに対して大幅な切下げが発生しており、今後さらに切下げが行われる可能性があります。一部の国は、外国為替に対して厳格な管理を実施しており、または実施する可能性があり、これにより、人為的に固定された為替レートがそのような国におけるK-PRIME投資の結果およびリターンを歪める可能性があります。これらの通貨に対して米ドルが上昇する場合、これらのK-PRIME投資の米ドル価値は、悪影響を受ける可能性が高くなります。また、K-PRIMEが配当、利息またはその他の支払い(清算等)を受領する通貨の価値が、かかる支払いが行われる前に米ドルに対して下落した場合、これらの支払いの米ドル価値は、十分なヘッジがない限り悪影響を受けることとなります。さらに、K-PRIMEおよびK-PRIMEが投資する企業が米ドルと現地通貨を自由に交換する能力は、制限を受ける可能性があり、多くの場合において、為替レートおよび通貨交換は、政府または関連機関によって直接もしくは間接的に管理されています。K-PRIMEが投資することができる一部の国の通貨は、しばしば政府の介入、送金制限および同様の規制の対象となる場合がしばしばあり、これは、予期せぬ変動リスクを増大させ、K-PRIME投資および/またはそのK-PRIME投資が通貨の交換において多額の費用を負担する、大幅な遅延を被る、または通貨の交換を禁止されることに繋がる可能性があります。

また、K-PRIMEは、投資収益のある通貨から別の通貨に交換する際に発生する費用を負担します。実行可能な場合は、かかる為替リスクを軽減することを目的としたK-PRIMEヘッジ取引を行うことができます(上記「ヘッジ」の項をご参照下さい。)。さらに、K-PRIMEが投資するK-PRIME投資先企業は、多くの場合において、上記のとおり通貨価値の変動に係るリスクにさらされる可能性があります。K-PRIME投資先企業がかかる変動によるマイナスの影響を受ける場合、K-PRIMEも結果としてマイナスの影響を受ける可能性が高くなります。

店頭デリバティブ規制をめぐる進展により、K-PRIMEが為替リスクをヘッジする能力が制限される可能性があります(上記「ヘッジ」の項をご参照下さい。)

通貨価値に影響しうる要因には、貿易収支、短期金利の水準、異なる通貨間の同様の資産の相対的価値の差、長期的な投資機会、キャピタル・ゲインならびに政治および経済的情勢等が含まれます。中間ファンド・スポンサーは、外国通貨への直接投資、先物外国為替契約の売買、および外国通貨のオプションの売買により、これらのリスクに対してヘッジすることができますが、かかる戦略が有効である保証はありません。

また、中間ファンド投資証券または中間ファンドのサブ・ファンドの米ドル建て以外のクラスへの投資は、米ドルと投資先の当該中間ファンド投資証券または中間ファンドのサブ・ファンドの間の通貨価値の変動リスクにより、中間ファンド投資証券または中間ファンドのサブ・ファンドの米ドル建てクラスへの投資家と比較して、リターンが大幅に悪影響を受ける可能性があります。

#### アジア地域の投資に関するリスク

K-PRIMEは、アジア地域でK-PRIME投資を行ったことがあり、今後も行う可能性があります。多くのアジア諸国の経済は国際貿易に大きく依存しているため、保護主義的な貿易障壁、為替管理、相対通貨価値の管理調整および貿易相手国の経済状況により、重大な悪影響を受ける可能性があります。米国およ

び欧州における経済低迷は、これらの国への輸出に依存している一部のアジア諸国の経済成長に対し、程度に応じて、悪影響を及ぼす可能性が高くなります。また、一部のアジア諸国は、それらの国の商品輸出の世界的価格の低迷や世界的な商品価格の変動の影響を受けやすくなります。一部のアジア諸国は、過去に高いインフレ率を経験しており、多額の対外債務を抱えています。

多くのアジア諸国の証券市場は、米国の主要証券市場よりも一般的に小規模で、より流動性が低い市場です。アジア経済の低迷は、K-PRIMEがK-PRIME投資先企業の上場を検討している潜在的な市場を含め、そのような国における証券市場に深刻な影響を及ぼす可能性が高く、K-PRIMEがK-PRIME投資から成功裏に撤退することを妨げる可能性があります。アジアの多くの企業の株式は、その多くが限られた人数によって保有されています。アジアのほぼすべての証券市場における発行者の数は限られており、市場の時価総額と取引価値に占める割合が不釣り合いに大きくなっています。このような証券市場の流動性の低さは、K-PRIMEが希望する価格と時期に証券を取得または処分する能力に影響を与える可能性があります。さらに、市場および市場における投資家の活動に対する監視ならびに規制のレベルが低く、既存の規制の執行が極度に制限される可能性があります。したがって、K-PRIMEがアジアの公開市場を通じてK-PRIME投資を行う場合、K-PRIMEがK-PRIME投資を取得する価格は、他の市場参加者のK-PRIMEの投資に対する期待、重要な非公開情報を有する者による取引、およびK-PRIMEによる特定の証券の取引を期待したブローカーによる証券取引によって影響を受ける可能性があります。

アジアのプライベート・エクイティは初期段階にあり、他のより確立された資産クラスよりもリスクが高いと考えられます。また、アジアにおけるこのセクターの歴史が短いことから、アジアのプライベート・エクイティ市場における投資拡大について、投資家が潜在的な将来のパフォーマンス、規制、税制およびリスクを評価することは難しくなります。このセクターの発展に伴い、アジア諸国の政府が新たな規制を公布する可能性があり、これは、K-PRIMEおよびそのK-PRIME投資に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### K-PRIME投資先企業の追加資本要件

K-PRIMEの投資先企業の一部、特に開発段階または「事業基盤構築」段階にある企業は、運転資金要件または買収戦略を満たすために追加資金調達を必要とする可能性があります。そのような追加資金調達の額は、個別のK-PRIME投資先企業の成熟度および目的によって異なります。そのような資金調達の各ラウンドは (K-PRIMEからの資金調達であるか、他の投資者からの資金調達であるかを問いません。)、通常、K-PRIME投資先企業に次の主要な企業マイルストーンに到達するために十分な資本を提供することを意図しています。提供された資金が十分でない場合、かかるK-PRIME投資先企業は、K-PRIMEを含む既存の投資者にとって不利な価格で追加資本を調達しなければならなくなる可能性があります。また、K-PRIMEは、追加の資金調達が計画された場合にK-PRIMEの出資比率を維持するために、または当該K-PRIME投資先企業の業績が期待を満たさなかった場合にK-PRIMEの投資を保護するために、当該K-PRIME投資先企業に対して、追加のデット投資およびエクイティ投資を行うこと、または当初のK-PRIME投資で取得したワラント、オプションもしくは転換社債を行使することが認められています。資本の利用可能性は、一般的に、K-PRIMEまたはK-PRIME投資先企業の支配の及ばない資本市場の状況によります。K-PRIME投資先企業が、成功に必要な将来の資本要件を正確に予測できる保証はなく、また、何かしらの資金源からの追加資金を利用できるという保証はありません。

#### トウホールドK-PRIME投資および公開証券への特定のK-PRIME投資

K-PRIMEは、既存または潜在的なK-PRIME投資先企業の発行済みの株式もしくは債券 (または株式もしくは債券に転換可能、交換可能もしくは関連する証券その他の証書) に少数持分を蓄積する可能性があります。これは、K-PRIMEが当該企業の活動に影響を与えるのに十分な持分を蓄積することを目的としています。K-PRIMEは、公開市場での購入、登録公開買付け、相対取引または私募など、様々な手段を通じて当該蓄積を達成しようとする可能性があり、既存または潜在的な投資先企業について、様々な戦略を念頭にこれを行う可能性があります。例えば、K-PRIMEは、株式公開買付けを開始することを目的としてトウホールドの持分を蓄積したり、投資先企業の投資証券について相対取引で交渉することを視野に入れて持分を取得したりする可能性があります。さらに、K-PRIMEは、当該K-PRIME投資先企業の取締役会 (または同様の運営組織) の新たなメンバーの指名および選出を含む、K-PRIME投資先企業のガバナンスまたはその他の活動に関する非公開または公開の提案を通じて、当該K-PRIME投資先企業の活動に影響を

及ぼそうとする可能性があります。K-PRIMEは、既存の取締役会、経営陣その他の利害関係者が当該提案に反対する(または支持しない)場合であっても、かかる提案をし、追求する可能性があります。

K-PRIMEが上記のような取得および/または措置を講じた場合、K-PRIMEは、かかるK-PRIME投資先企業について策定された取得戦略を最終的に実行することができない可能性があります。これは、とりわけ、十分な規模で当該K-PRIME投資先企業の持分を蓄積できないこと、K-PRIME投資先企業に関するK-PRIMEの推奨する提案を実行するよう既存経営陣を説得するもしくはこれに影響を与えることができないこと、またはK-PRIME投資先企業に関する他の株主もしくは利害関係者による行為もしくは影響などが含まれます。このような状況下では、K-PRIMEは、当該対象企業における持分を取得後短期間で、または提案された戦略が成功裏に実行されていれば、K-PRIMEがK-PRIME投資先企業の持分を理想的に処分していたであろう時点よりも前に、処分する可能性があります。K-PRIMEがそのような上場証券を処分する価格が取得時よりも下落し、取得した当該持分に関して損失が生じる可能性があります。当該対象企業の上場証券の取引量が少なくK-PRIMEの持分が大きいほど、下落の可能性が高くなります。その結果、K-PRIMEが当該証券を処分すると、当該証券の市場価格が下落する可能性が高くなります。また、上場証券に係る他の取引と同様、特に、K-PRIME投資先企業の既存取締役会または経営陣がK-PRIMEの提案または対応に公式に反対している場合においては、K-PRIMEの活動がK-PRIMEまたはKKRに対する否定的な評判を生み出す可能性があります。

公開証券に対する各K-PRIMEの投資に関する中間ファンド投資証券保有者への開示は、K-PRIMEの投資目的を考慮すると適切ではない可能性があり、実際にK-PRIMEの投資目的の遂行能力を妨げる可能性があります。したがって、中間ファンド・スポンサーは、AIFM指令の要件に基づき、その時点で開示が商業的に実行可能でないか、またはK-PRIMEの利益にならないと判断した場合、公開証券への投資活動に関する情報を中間ファンド投資証券保有者に対する報告から除外することが許可されています。中間ファンド・スポンサーが中間ファンド投資証券保有者に対して投資を開示する前に当該投資を処分した場合、当該中間ファンド投資証券保有者は当該投資について一切の通知を受けません。

#### 将来のK-PRIME投資手法および投資商品

中間ファンド目論見書関連文書、中間ファンド目論見書補遺および適用法の条件に従うことを条件として、K-PRIMEは、中間ファンド・スポンサーがK-PRIMEの投資目的の達成に役立つと考える新たな投資手法を採用したり、新たな投資商品に投資したりする場合があります(かかる投資手法や投資商品について、本書で特に述べられているか否かを問いません。)。かかる投資には、本書に記載されていないリスクを伴う可能性があります。新たな投資手法または投資商品は、採用される前に市場で十分にテストされていない可能性があり、運用上または理論上の欠点がある可能性もあるため、投資が失敗し、最終的にK-PRIMEに損失が生じる可能性があります。また、K-PRIMEが開発した新たな投資手法または投資商品は、以前の投資手法または投資商品よりも投機的である可能性があり、重大かつ予期せぬリスクを伴う可能性があります。

#### 明示されていない将来のK-PRIME投資先企業

中間ファンド目論見書補遺に定められた一般的な投資ガイドラインを除き、K-PRIMEの潜在的投資者がK-PRIMEの中間ファンド投資証券を購入するか否かを決定する際に評価できるような、K-PRIME投資先企業の性質および条件に関する情報はありませぬ。投資者は、K-PRIME投資先企業を自ら評価したり、投資を承認したりする機会はありません。したがって、中間ファンド投資証券保有者は、K-PRIMEが投資するためのK-PRIME投資先企業を選定する中間ファンド・スポンサーの能力に依拠することになります。こうしたK-PRIME投資先企業は、相当の期間にわたって投資先企業であることが予想されるため、K-PRIMEは、金利の変動や金融市場の不利な変動によるリスクに直面します。K-PRIMEのK-PRIME投資先企業が成功した場合であっても、数年間は投資者がリターンを実現できない可能性があります。

#### 限定された情報

K-PRIMEは、K-PRIMEの投資先企業に関して利用されたオリジネーション、信用評価および投資慣行、またはかかるK-PRIME投資先企業がどのようにサービスの提供を受け、および/もしくは運用されているかを完全に判断するために利用可能なすべての情報にアクセスすることはできない可能性があります。

#### 追加のK-PRIME投資の必要性

K-PRIMEには、特定のK-PRIME投資先企業への最初のK-PRIME投資に続き、当該K-PRIME投資先企業に対して追加の資金を提供したり、K-PRIME投資を増額したりする可能性があります。K-PRIMEが追加のK-PRIME投資を行う保証はなく、また、K-PRIMEがそのようなK-PRIME投資のすべてまたは一部を行うのに十分な資金または投資能力を有している(またはK-PRIMEの投資制限のもとでそのような投資を行うことが許可される)保証もありません。K-PRIMEが追加のK-PRIME投資を行わないという決定またはそのようなK-PRIME投資の実行不能は、当該K-PRIME投資を必要としているK-PRIME投資先企業に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、K-PRIMEがK-PRIME投資の成功による利益拡大の機会を失う結果となる可能性があり、また、当該K-PRIMEの投資先企業へのK-PRIME投資が希薄化する可能性があり、特に追加のK-PRIME投資が市場価値よりも割引価格で提供される状況においては、K-PRIMEの価値が下落する結果となる可能性があります。

### 環境リスク

K-PRIME投資先企業に関する通常の業務または事故の発生は、重大な環境被害を引き起こす可能性があります。保険が適用されなかった場合、当該K-PRIME投資先企業に深刻な財政的苦境をもたらす可能性があります。そのような事態は、当該K-PRIME投資先企業が十分な保険に加入していないか、または場合によっては関連する環境被害が完全には保険対象とならない場合に発生する可能性があります。さらに、有害物質の廃棄または処理を手配した人物は、その人物が廃棄もしくは処理施設を所有もしくは運営しているか、または過去に所有もしくは運営していたか否かにかかわらず、当該施設における有害物質の除去または修復の費用について責任を負う可能性があります。

一部の環境に関する法律および規制は、資産の所有者または運営者が過去の環境汚染に対処することを義務づける可能性があります。その場合、多額の費用が発生する可能性があります。このような法律および規制は、当該所有者または運営者が環境汚染の発生もしくは存在について知っていたか、または責任を負っていたか否かにかかわらず責任を負うことを求める場合が度々あります。したがって、K-PRIMEは、K-PRIME投資に関連して発生する環境に関する要求により、多額の損失リスクにさらされる可能性があります。さらに、環境に関する法律もしくは規制の変更またはK-PRIME投資の環境条件の変化により、買収時には存在せず、予測も不可能であった債務が生じる可能性があります。地域団体および環境保護団体は、K-PRIME投資先企業の発展または運営に対して抗議を行う可能性があります。当該抗議は、K-PRIMEに不利益をもたらすような政府の措置を誘発する可能性があります。環境もしくは安全衛生に関する法律上、規制上および許可上の要件が新たに厳格化される場合、または現行の法律、規制もしくは許可の解釈が厳格化される場合、K-PRIME投資先企業に多額の追加費用が発生する可能性があるか、またはK-PRIME投資先企業が他の企業と比較して競争上不利な立場に置かれる可能性があります。また、このような要件を遵守できない場合は、K-PRIME投資先企業に悪影響が及ぶ可能性があります。

K-PRIMEがK-PRIME投資に関して、環境に関する法律および規制の違反に起因する賠償責任について売り手から補償される場合であっても、当該補償義務を果たす売り手の財政的な実行可能性またはK-PRIMEが当該補償の履行を達成する能力については、何ら保証はありません。最も負担の大きい環境要件の一部は、汚染物質および温室効果ガスの大気排出を規制するものであり、これらの要件は特に電力およびエネルギー産業の企業に影響を与えます。

### 気候変動

長期化し加速する可能性のある気候条件の変化は、また、これらの変化への対応または対応の失敗は、K-PRIMEのK-PRIME投資先企業の収益、費用および状況、ひいてはK-PRIME全体の業績に重大な影響を及ぼす可能性があります。気候変動の正確な将来的影響は不明ですが、気候変動が降水量、干ばつ、山火事、農業生産、風速、年間日照時間、海面レベルならびに暴風雨およびその他の深刻な気象現象の激しさおよび頻度に影響を与える可能性があります。これらの現象およびそれらが引き起こす混乱は、単独または複合的に、インフラおよび対応能力に全般的に重圧をかけるか、または枯渇させる可能性があります。コストおよび税金の増加、経済効率の低下またはその両方を招く可能性があります。気候変動が継続し、気候変動による悪影響を受けた社会が効果的に適応できない場合、継続する混乱は、地域、国家または世界規模での社会的な混乱さえも引き起こす可能性があります。その結果、経済生産の長期的な低下、政変ならびに飢饉、大規模な移民および疾病の発生等の人道的危機に繋がる可能性があります。こ

これらの事態の発生は、K-PRIMEのK-PRIME投資先企業の事業および当該K-PRIME投資先企業が事業を展開する、より広範な社会および経済に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

様々な規制当局が、二酸化炭素排出量および気候変動の要因と考えられるその他のガスの排出量を削減する取り組みとして、新たな環境規制や改正環境規制を制定または提案しています。これらの措置は、排出量の削減目標、義務的な割当量、排出量に基づく税制、化石燃料の生産または化石燃料産業を支える新たなインフラの建設の禁止または制限およびその他の措置を含め、国、州または県および地域の管轄区によって多種多様です。これらの措置は、罰金もしくはその他の制裁措置の適用または気候変動を助長しているとみなされる産業との関連(または関連があると認識されること)による評判の低下等により、事業やコンプライアンスのコスト増大を含め、様々な形でK-PRIME投資先企業の業績に著しい影響を及ぼす可能性があります。

各国政府は、人為起源の気候変動の影響を緩和するために二酸化炭素排出量を削減することを目的として、過去に太陽光、風力、バイオ燃料、地熱、水素およびその他の非化石燃料をベースとするエネルギー源等の「グリーン」エネルギー技術に対する助成金を支給しており、今後も継続する見込みです。これらの技術に対して公共および民間から多額の投資が行われる可能性があるとしても、「グリーン」エネルギー技術を、増大する世界のエネルギー需要または既存のエネルギー需要さえ満たすのに十分な規模で展開できない可能性もあります。さらにこれらの技術は、既存の化石燃料ベースのエネルギー生成技術と同等のエネルギーの安全性および信頼性を確保するためには、既存のインフラに大幅な変更を加える必要があります。この目的のためにインフラをアップグレードするコストまたはそのようなインフラのアップグレードが成功裏に完了しない場合のエネルギー供給の混乱は、地域、地方または国家経済に深刻な混乱をもたらす可能性があります。

#### 不可抗力リスク

K-PRIME投資先企業は、不可抗力事由(すなわち、天災、火災、洪水、地震、感染症の発生、パンデミックまたはその他深刻な公衆衛生上の懸念、戦争、テロリズム、労働ストライキ、大規模なプラントの故障、パイプラインまたは送電線の破断、技術的障害、設計および施工の欠陥、事故、人口動態の変化、政府のマクロ経済政策ならびに社会の不安定性を含みますが、これらに限定されない、当該事由が発生したと主張する当事者の支配の及ばない事由)の影響を受ける可能性があります。一部の不可抗力事由は、当該不可抗力事由に対処できるまでの間、当事者(K-PRIME投資先企業またはK-PRIMEもしくはK-PRIME投資先企業のカウンターパーティーを含みます。)の義務の履行能力に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、修理またはアップグレードのための機械(タービン等)の停止といった不可抗力事象も同様に、不可欠な機械および技術が利用できない事態に繋がる可能性があります。これらのリスクは、K-PRIME投資先企業またはその他の発行者から得られるキャッシュフローに悪影響を及ぼす可能性があるほか、人身傷害や死亡の原因となるか、財産に損害を与えるか、またはサービスの混乱を引き起こす可能性があります。さらに、当該不可抗力事由により損害を受けた資産の修理または交換に係るK-PRIME投資先企業またはK-PRIMEの費用は、高額となる可能性があります。不可抗力事由への対処が不可能であるか、または対処に過大な費用がかかる場合、K-PRIME投資先企業に恒久的な悪影響が及ぶ可能性があります。特定の不可抗力事由(戦争または感染症の発生等)は、世界経済および国際的な事業活動全体に、または特にK-PRIMEが投資する国に広範な悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、産業の国有化または一もしくは複数のK-PRIME投資先企業もしくはその資産に対する支配権の主張を含む、政府による産業への大規模な介入が行われた場合(当該K-PRIME投資先企業へのK-PRIME投資が中止、解消または買収(K-PRIMEが適切と考える補償が行われない可能性があります。))される場合を含みます。)、K-PRIMEに損失が生じる可能性があります。したがって、上記のいずれかが発生した場合、K-PRIMEおよびK-PRIME投資の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### K-PRIMEの構造に係るリスク

##### 幅広いK-PRIME投資マંデート

K-PRIMEの投資戦略は、幅広い資産クラスおよび地理的地域をカバーしています。中間ファンド投資証券の購入者は、中間ファンド・スポンサーが判断する時点における、K-PRIMEの全体的な投資目的および投資方針と整合するK-PRIME投資を特定、構成および実施する中間ファンド・スポンサーの能力に依拠しなければなりません。K-PRIMEは、その投資プログラムに沿ってK-PRIME投資を行います。K-PRIMEは、メ

ザニン証券、有担保上位債務、銀行債務、無担保債務、転換社債、優先株式および普通株式等の資本構成全体ならびに資産クラス全体(未公開株式または上場株式、ストラクチャード・エクイティ、マイノリティ未公開株式、コモディティおよびクレジットを含みますが、これらに限定されません。)にわたりK-PRIME投資を行う場合があります。K-PRIMEの投資目的に照らし、K-PRIMEは、K-PRIMEが投資する原事業体に対する支配権または影響力を伴わない株式、クレジットおよび/またはオポチュニスティックK-PRIME投資を行うことが見込まれています。また、K-PRIMEは、幅広い業界、地域または活動で事業を営む企業(数を問いません。)に投資することが認められることとなります(実際に投資する可能性があります。)

#### 独立した助言の不存在

K-PRIMEの設定および運営に係る契約および取決めの条件は、中間ファンド・スポンサーにより策定されたか、または中間ファンド・スポンサーにより今後策定されるものであり、互いに対等な立場に立った交渉や別の法律顧問が行う中間ファンド投資証券保有者の代理の結果ではありません。したがって、潜在的な投資証券保有者は、K-PRIMEへの投資を行う前に、自らへの法務、税務および財務に関する助言を求める必要があります。

#### 中間ファンド・スポンサー、KKRおよびK-PRIMEの投資業務執行者への依存

中間ファンド・スポンサーは、K-PRIMEの活動の管理および監督に対して単独で責任を負います。中間ファンド投資証券保有者は、K-PRIMEの日常業務(K-PRIME投資および処分の決定を含みます。)を管理する機会を持ちません。中間ファンド投資証券保有者は、K-PRIMEの業務およびK-PRIME投資の遂行および管理について、中間ファンド・スポンサー、KKRおよびそれらの関連会社に全面的に依存しなければなりません。K-PRIMEの出来は、中間ファンド・スポンサー、KKRおよびそれらの関連会社が適切なK-PRIME投資を特定し、実行し、利益を得てK-PRIMEのK-PRIME投資を処分する能力に依存します。中間ファンド・スポンサー、KKRおよびそれらの関連会社は、K-PRIMEについて投資その他の助言およびサービスを提供する関連のある運用チームおよびその他の者のスキルおよび専門知識に依存します。これらの主要な投資業務執行者またはその他の者が、K-PRIMEの存続期間を通じて、中間ファンド・スポンサー、KKRおよびそれらの関連会社と継続的に関係し、または有用であり続ける保証はありません。かかる者のうちの一名または複数名が役務を提供しなかった場合、K-PRIMEに悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、K-PRIMEのチームメンバーおよびその他の投資業務執行者は、活動案を遂行できるようK-PRIMEに十分な時間を費やす意向ですが、K-PRIMEの一部のチームメンバーは、特定の他のKKRピークル、および/またはより広範なKKRの日常業務および投資についても責任を負っています。KKRは、K-PRIMEの主要な投資マニデートから外れる投資に焦点を当てた他のKKRピークルを随時設立することが認められており、KKRの投資業務執行者(K-PRIMEの一部のチームメンバーを含みます。)は、かかる他のKKRピークルに時間および注意を費やす予定です。

さらに、中間ファンド・スポンサーは、K-PRIMEおよびK-PRIME投資を管理するにあたり、KKR全般の適切なリソース、関係および専門知識にアクセスすることを想定していますが(KKRの信用および未公開株式事業ならびにKKRのブローカー・ディーラー関連会社については情報共有方針および手続きに従うことを条件とします。)、かかるリソース、関係および専門知識がすべてのK-PRIME投資取引において利用できる保証はありません。とりわけ、かかるリソースへのアクセスは、KKRの信用および未公開株式事業ならびにそのブローカー・ディーラー関連会社に適用される情報共有方針および手続きによって制限されます。さらに、投資業務執行者および委員会メンバー(K-PRIMEのチームメンバーを含みます。)は、例えば、他のKKRピークルへの関与を通じてK-PRIME投資に関する秘密情報を取得したことで、適用される証券関連の法令、契約上の守秘義務またはその他適用される法律上もしくは規制上の考慮事項により、関連するK-PRIME投資の管理にK-PRIMEを代表して参加する能力が制約されること等を理由として、時の経過とともに交代もしくは追加されるか、もしくは自らの職務を辞退するよう要求されるか、または関連委員会によるK-PRIME投資関連の決定への参加を制限されることがあります。KKRの管理、運用および投資手続きはいつでも変更することができ、その結果、中間ファンド・スポンサーがK-PRIMEおよびK-PRIME投資の管理に関して活用することができる投資業務執行者および他のファームのリソースも変更される可能性があります。

#### KKRに関連する特定の事象に関するリスク

KKRまたは中間ファンド・スポンサーに関する倒産、支配権の変更またはその他の重大な不利な事象が発生した場合、中間ファンド・スポンサーは人材の維持が困難になる可能性があり、また、その他K-PRIMEおよびその投資目的を達成する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### K-PRIME投資機会の潜在的欠如

K-PRIMEの成功は、中間ファンド・スポンサーが適切な投資機会を特定および選択する能力ならびにK-PRIMEがこれらの投資案件を取得する能力に左右されます。

K-PRIMEが従事する成長資本、マネジメント・バイアウトおよび未公開株式投資業界は、競争が激しい業界です。K-PRIMEは、事業会社、金融機関およびその他の機関投資家、ならびに成長株式ファンド、ベンチャー・キャピタル・ファンド、未公開株式ファンド、ヘッジファンドおよびその他の投資ファンドと投資先を競うこととなります。これらの投資家は、中間ファンド・スポンサーが特定した投資機会に対して競合するオファーを行う可能性があります。その結果、かかる競争により、投資が行われる価格および条件が、競合するオファーがなかった場合よりもK-PRIMEにとって有益性が低くなる可能性があります。

K-PRIMEの投資目的が達成される、または自己の資本を完全に投資できるとの保証はありません。また、K-PRIMEが魅力的な評価額でK-PRIME投資から撤退できるかについても、保証できません。

K-PRIMEは、最終的にK-PRIMEが取得しないことになる潜在的な資産の特定、調査および取得の試みについて、デュー・デリジェンス、交通および出張(競争入札プロセスの延長におけるものを含みます。)に関する手数料および費用を含め、多額の手数料および費用を負担する可能性があります。

一般的に、中間ファンド・スポンサーは、本書に記載されているとおり、主としてK-PRIME投資先企業への長期投資を通じて、K-PRIMEのために魅力的なリターンを求めようとする意図をしていますが、中間ファンド・スポンサーは、適切と判断する場合には、追加的な事業戦略を追求し、当初の事業戦略、プロセスおよび手法を修正または逸脱する可能性があります。中間ファンド・スポンサーは、変動する市場環境またはその他の考慮事項に照らして、いつでも事業戦略およびガイドラインを調整する可能性があります。中間ファンド・スポンサーは、KKRが過去にK-PRIME投資先企業を所有していたことのあるセクターまたは地域以外のK-PRIME投資先企業を追求する可能性があります。K-PRIMEは短期投資を行う可能性があり、これらの投資からのリターンはK-PRIME投資先企業からのリターンより低い可能性があります。K-PRIMEが投資する可能性がある(または推測される)K-PRIME投資先企業の数、規模または種類に関する予測・推定は、それらが表明された日付時点における中間ファンド・スポンサーの意図にのみ基づく推定であり、市場の状況および/またはその他の要因により変化する可能性があります(例えば、中間ファンド・スポンサーは、投資対象範囲よりも大きいもしくは小さい、または異なる地域もしくはセクターにおける、一または複数のK-PRIME投資先企業への投資機会をK-PRIMEに代わって追求することを決定する場合があります。)

#### K-PRIME投資先企業のデュー・デリジェンスに関するリスク

中間ファンド・スポンサーおよび/またはKKRは、投資を行う前に、通常、各投資に適用される事実および状況に基づき合理的かつ適切と考えるデュー・デリジェンスを行います。デュー・デリジェンスには、重要かつ複雑なビジネス、財務、税務、会計、環境および法的問題の評価、ならびにサイバーセキュリティおよび情報技術システムの評価が含まれることがあります。外部のコンサルタント、法律顧問、会計士、投資銀行およびその他の第三者が、投資の種類に応じて程度の差はあれ、デュー・デリジェンスのプロセスに関与する場合があります。このような第三者であるアドバイザーまたはコンサルタントの関与は、主に、外部委託された機能に対する中間ファンド・スポンサーのコントロールの低下に関連して、多くのリスクをもたらす可能性があります。さらに、中間ファンド・スポンサーおよび/またはKKRが第三者の提供者を適時に手配することができない場合、より複雑なターゲットを評価し取得する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。中間ファンド・スポンサーおよび/またはKKRは、投資に関するデュー・デリジェンスおよび評価を行う際に、投資対象から提供される情報および、場合によっては第三者の調査を含む、利用可能なリソースに依拠します。中間ファンド・スポンサーおよび/またはKKRが投資機会に関して実施するデュー・デリジェンス調査は、当該投資機会を評価する上で必要または有用な関連事実をすべて明らかにするまたは強調するものではありません。さらに、K-PRIMEがK-PRIME投資を行うK-PRIME投資先企業の運用チームによる不正行為およびその他の詐欺的行為が生じた場

合、当該企業に関する中間ファンド・スポンサーのデュー・デリジェンスの成果が損なわれる可能性があります。また、かかる調査が必ずしもK-PRIME投資の成功につながるとは限りません。K-PRIME投資先企業における行為は、たとえK-PRIMEの投資に先立って行われた活動であっても、K-PRIMEに悪影響を及ぼす場合があります。

#### K-PRIME投資先企業の経営への依存

K-PRIMEが投資する各K-PRIME投資先企業の日々の業務は、当該K-PRIME投資先企業の経営陣が責任を負うこととなりますが、その経営陣には、K-PRIMEと提携関係にない投資家の代表者も含まれる可能性があります。その場合、K-PRIMEの利益と相反する利害関係が生じることとなります。中間ファンド・スポンサーは各K-PRIME投資のパフォーマンスを監視する責任を負いますが、K-PRIMEは、合意された再編計画を効果的に実施することを含め、K-PRIMEが投資するK-PRIME投資先企業の経営陣および取締役会に大きく依存することとなります。新興企業に関しては、中間ファンド・スポンサーは過去の実績に基づいてそうした企業の経営を評価することが十分にできず、そうした企業は、より実績のある企業よりも経営陣の個々のメンバーへの依存度が高い傾向があります。さらに、K-PRIMEが投資する新興企業の事業および業務は、しばしば急速な組織変更を経験し、K-PRIME投資先企業の経営陣のパフォーマンスに負担をかける可能性があります。K-PRIME投資先企業の現経営陣またはその後継者が、K-PRIMEの期待に沿って当該K-PRIME投資先企業を運営できる保証はありません。K-PRIME投資先企業の経営陣(またはその他の従業員)による不祥事は、K-PRIME投資に関して重大な損失を発生させる可能性があります。

#### 資産レベルの管理

K-PRIME投資先企業の事業または業務の管理は、中間ファンド・スポンサーとは無関係な第三者管理会社または運営会社に委託される場合があります。管理会社または運営会社の選定は、本質的に主観的な基準に基づくため、特定の管理会社または運営会社の真の実績や能力を評価することは困難です。このような運営会社の交代は可能ですが、当該運営会社がその職務を十分に遂行しない場合もしくはK-PRIME投資先企業の最善の利益となる行動をとらない場合、または運営会社が適用される契約もしくは法律、規則および規制に違反した場合、K-PRIME投資先企業の財務状況または経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。第三者管理会社は、経営破綻に陥るか、倒産するか、またはK-PRIME投資先企業と競合する活動に従事する可能性があります。これらのリスクならびにK-PRIMEおよび第三者管理会社の事業上の関係悪化を含むその他のリスクは、K-PRIME投資先企業に悪影響を及ぼす可能性があります。第三者管理会社はその機能を十分に果たさない場合、運営会社の交代が必要となる可能性があります。そのような状況下では運営会社の交代ができない可能性があるか、または適時にもしくはK-PRIMEにとって好都合な条件で交代できない可能性があります。

#### 処分に関する偶発債務

K-PRIME投資先企業の売却に関連して、K-PRIMEは、通常、当該企業の売却に関する典型的な表明を行うことを要求されることがあり、これにはK-PRIME投資先企業の事業および財務に関する表明が含まれる場合があります。また、K-PRIMEは、通常、かかる表明が不正確であると判明した場合またはその他の事項に関して、当該K-PRIME投資先企業の購入者に補償することを要求されることがあります。K-PRIMEは、潜在的な債務を考慮して、売却時に財務諸表に偶発債務を計上したり、現金の準備金を積み立てたりすることがありますが、それだけでは不十分な場合があります。さらに、個々の資産の処分に当たっては、競売で落札できなかった潜在的な買い手が、その資産の購入機会が与えられるべきであったと主張したり、そのような潜在的な買い手において発生したデュー・デリジェンス費用や、開示に関する表明の不実記載に対する法定損害賠償を請求したりする可能性があります。

このような状況は、中間ファンド・スポンサーが引当金を設定する偶発債務の発生を招く可能性があります。ただし、当該債務をカバーするにはかかる引当金では不十分である可能性、および/または当該債務が保険に加入できない(もしくは経済的に保険に加入できない)または保険金の支払上限に服する可能性があります。

#### 裁量的中間ファンド費用の制限および払戻し

中間ファンド投資運用会社は、その単独の裁量により、(場合により)中間ファンド、投資対象ファンドおよび/またはパラレル・ファンドが負担すべき特定の確定した中間ファンド費用および/または中間ファンド組成・募集費用について、任意の月において中間ファンド費用制限(「中間ファンド費用

制限」とは、特定の間接ファンド費用および/または中間ファンド組成・募集費用についての上限をいいます。)を適用し、投資対象ファンドおよび/またはパラレル・ファンドによる中間ファンド費用および/または中間ファンド組成・募集費用のうち当該中間ファンド費用制限を超える部分の支払いおよび/または払戻しを翌期以降に繰り延べることができます。中間ファンド投資運用会社は、その単独の裁量により、いつでも中間ファンド費用制限を解除することができ、投資対象ファンドおよび/またはパラレル・ファンド(場合により、中間ファンド投資運用会社はその単独の裁量により決定します。)は、中間ファンド投資運用会社が中間ファンド費用制限を解除した日から5年以内に、前文に従って繰り延べられた超過分の未払費用、および/または、その他の中間ファンド費用および/または中間ファンド組成・募集費用の未払額を返済します。中間ファンド投資証券を引き受けることにより、中間ファンド投資証券保有者は、(i)この中間ファンド費用制限が適用される場合、中間ファンド費用制限が適用される期間の中間ファンド費用および/または中間ファンド組成・募集費用は減少し(その結果、当該期間の中間ファンド投資証券1口当たり純資産価格は、そうでない場合と比較して増加します。)、結果的に、当該費用はその後の期間に繰り延べられること、(ii)中間ファンドへの加入前の期間に関連する中間ファンド組成・募集費用および/または中間ファンド費用の一部を負担するよう要求される可能性があること、(iii)中間ファンド組成・募集費用および/または中間ファンド費用の払戻しを完了する前に中間ファンド投資証券を償還する場合、中間ファンド投資証券保有者は、中間ファンド費用制限が存在しなかったと仮定した場合よりも低い額の中間ファンド組成・募集費用および/または中間ファンド費用を負担すること、(iv)K-PRIMEの当初申込日の1年後の応当日の前、または中間ファンド投資運用会社はその裁量により決定するそれ以降の日に中間ファンド投資証券を償還する場合、中間ファンド投資証券保有者は、中間ファンド組成・募集費用を負担せず、中間ファンド費用を限定的に負担すること(ただし、疑義を避けるために付言すると、中間ファンド期限前償還控除の対象となります。)を承認し、同意したものとみなされます。

#### その他のKKRの活動

K-PRIMEおよび他のKKRピークルの投資活動の間で時間、サービスまたはリソースを配分する際に、利益相反が生じることがあります。中間ファンド・スポンサーは、適切な方法でK-PRIMEの事業活動を運営するために必要な時間を当てるものとします。ただし、KKRおよびその関連会社は、他のKKRピークルを管理およびKKRの役員の投資活動の管理に必要なリソースを引き続き投入するものとします。KKRおよびその関連会社は、K-PRIMEおよび他のKKRピークルに関連しない活動を行うことを妨げられません。中間ファンド・スポンサーおよびKKRは、これらの活動によって、K-PRIMEに対する責任に実質的な支障を引き起こすことはないと考えています。

#### 中間ファンド・スポンサー事業の規制

中間ファンド・スポンサーの事業は広範な規制や立法上の関心、ならびに規制当局による精査の対象となっており、スポンサーが遵守すべき法令・規則については、米国の連邦および州の政府機関・規制当局ならびに中間ファンド・スポンサーが事業を行う各国・各管轄の政府機関・規制当局および自主規制機関から頻繁に検査、照会および調査を受けることがあります。

これらの政府機関や規制当局は、中間ファンド・スポンサーおよびその従業員の適用法令・規則への準拠を問題視することがあり、違反が認められた場合、中間ファンド・スポンサーおよびその従業員は民事訴訟、刑事手続き、またはその他の制裁を受けるおそれがあります。例えば、2025年1月14日、米国司法省(DOJ)反トラスト局は、KKR & Co. Inc.(その子会社を含み、以下「KKRグループ」といいます。)およびKKRグループが支援する複数の投資会社(以下「KKR被告ら」といいます。)に対し、ニューヨーク州南部地区連邦地方裁判所に民事反トラスト訴訟(以下「DOJ訴訟」といいます。)を提起し、HSR法(Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act)違反を主張しています。DOJ訴訟は、KKR被告らによるHSR法違反について、金額未定の民事制裁金の支払い、不当利得の返還(利益剥奪)および将来のHSR法違反の差止め等の衡平的救済を求めています。政府機関や規制当局が提起した請求の解決にあたり、違法行為の認容を求められる場合や、中間ファンド・スポンサーの事業遂行に対して不利な制限・禁止が課される可能性があります。加えて、これらの規制措置や制裁の執行に伴う不利な報道、弁護費用および評判の毀損は、スポンサーにとって重大な影響を及ぼすおそれがあります。

こうした結果や事象は、中間ファンド・スポンサーとKKRピークルに対する既存および潜在的投資者との関係を損ない、KKRピークル向けの資金調達能力を阻害し、投資活動の遂行を著しく制約するおそれがあります。また、スポンサーが当事者である契約に定められた法令遵守条項に抵触する事態を招くおそれもあります。

現在または将来に提案される規則の制定・改正により、中間ファンド・スポンサーの事業に適用される規制枠組みが変更されるおそれがあります。これに伴う不利な報道等により、以下のような影響が生じるおそれがあります：

- ・ 中間ファンド・スポンサーに追加的な費用や資本要件が課される
- ・ 投資商品の資金調達が制限される
- ・ 事業の遂行方法に制約が生じる
- ・ 営業成績、財務状況、評判または将来の見通しに悪影響を及ぼす
- ・ 従業員の定着・採用に悪影響を与える
- ・ 中間ファンド・スポンサーの上級経営陣が相当の対応を要する。

新興企業については、中間ファンド・スポンサーが当該企業の経営陣を過去の実績のみで十分に評価することは困難であり、より実績のある企業に比べて経営陣の個々のメンバーへの依存度が高い場合があります。加えて、K-PRIMEが取得する可能性のある新興企業は事業や業務は急速な組織変化を経験することが多く、このような変化がK-PRIME投資先企業の経営陣の業務遂行能力に負担をかけるおそれがあります。こうした制約は、中間ファンド・スポンサーがK-PRIMEの投資先企業を効果的に管理する能力を阻害するおそれがあり、その結果、当該資産の事業、財務状況および営業成績に重大な悪影響を及ぼすおそれがあります。

#### 償還請求権がないこと、補償

K-PRIMEは、中間ファンド・スポンサー、その関連会社、およびそれぞれのメンバー、役員、取締役、従業員、代理人、組合員、ならびにK-PRIMEのために中間ファンド・スポンサーの要請を受けて職務を行うその他の特定の人物に対し、K-PRIMEの業務に関連して発生した責任を補償するよう義務付けられます。また、中間ファンド取締役会のメンバーは、中間ファンド・アンブレラの定款（以下「中間ファンド定款」といいます。）に定める特定の補償および免責条項の恩恵を享受する権利を有します。かかる責任は重大であり、中間ファンド投資証券保有者のリターンに悪影響を及ぼす可能性があります。例えば、中間ファンド・スポンサーの組合員、経営陣または関連会社は、K-PRIME投資先企業の取締役の立場において、当該事業体の有価証券保有者が提起した派生的請求またはその他類似の請求の対象となることがあります。K-PRIMEの補償義務は、K-PRIMEの資産から支払われることとなります。中間ファンド・スポンサーは、特定の問題（該当する者に補償を受ける権利があるかどうか、またはその者が補償を受ける権利を無効とするような行為を行ったかどうかの判断を含みます。）について結果が出るまでの間、K-PRIMEに被補償者の経費および費用を前払いさせることがあるため、K-PRIMEが、K-PRIMEと提携していない、または、K-PRIMEに敵対する個人または事業体に対して費用を前払いする期間が発生することがあります。さらに、中間ファンド・スポンサーは、K-PRIMEの中間ファンド・スポンサーとしての立場において、実際のまたは認識される利益相反にかかわらず、自身が下す補償（費用の前払いを含みます。）を提供する旨の決定においてその利益を享受する者となります。これは、中間ファンド・スポンサー（および/またはその法務カウンセル）が、補償および免責の資格を失うような行為があったと判断した場合、当該人物が当該補償および免責の資格を失うような行為の疑惑に起因する請求の和解に関しても同様です。

#### オフショア持株会社を通じたK-PRIME投資

K-PRIMEは、特定の国で事業を営むK-PRIME投資先企業に対して、その国外で組織された持株会社を通じて間接的に投資することが認められています。ただし、その国の政府規制により、K-PRIME投資先企業が外国の持株会社に配当やその他の支払いを行うことが制限される場合があります。さらに、持株会社から事業子会社への資金移動は、株主ローン、または自己資本の増加として、その国の政府当局への登録または政府当局による承認の対象となる可能性があります。かかる制限は、K-PRIMEが持分を保有するオフショア持株会社が成長し、その事業にとって有益な投資または取得を行い、配当を支払い、または

その他の方法で資金を供給し、その事業を遂行する能力を、重大かつ不利に制限する可能性があります。

#### 会計、開示および規制基準

中間ファンドは、中間ファンド純資産総額の計算、その評価および監査済み年次報告書の作成にあたり、ルクセンブルクGAAP会計基準を採用しています。中間ファンドの会計基準は、他の原事業体の会計基準と一致しない場合があります。その結果、それぞれの財務諸表上に異なる財務情報が表示されることがあります。申込、買戻し、中間ファンド管理報酬および中間ファンドパフォーマンス参加配分の計算ならびにその他本書に記載される目的(中間ファンド組成・募集費用の計算に関するものを含みます。)におけるK-PRIMEの取引上の中間ファンド純資産総額の計算は、中間ファンド目論見書補遺およびK-PRIME評価方針に定められた方法論に従って行われるものとし、ルクセンブルクGAAPに基づき要求される方法とは一部異なる場合があります。中間ファンドの監査済み年次報告書において中間ファンド投資証券保有者に提供される情報は、原事業体の財務諸表において提供される情報(事業、財務成績、株式資本ならびに金融債務、利益および有価証券を含みます。)と異なる場合があります。

K-PRIMEは、一般に公正妥当と認められた会計基準および慣行が米国で用いられているものと著しく異なる国々においてK-PRIME投資を行うことが認められています。その結果、米国外で業務を行う事業体の財務書類に表示される財務情報は、当該財務書類が米国で一般に公正妥当と認められた会計基準に従って作成された場合の当該情報の表示方法と異なる方法で財政状態または経営成績を表している可能性があります。したがって、潜在的K-PRIME投資の評価およびデュー・デリジェンスを行う能力に悪影響が及ぶ可能性があります。

さらに、米ドル以外の通貨で会計記録を保管している企業については、特定の市場におけるインフレ会計規則により、税務上および会計上、安定した購買力のある通貨で表示するために、当該企業の貸借対照表上に特定の資産および負債を修正再表示することが要求されます。その結果、予想されるK-PRIME投資の財務データは、インフレにかかる修正再表示による重大な影響を受け、実際の価値を正確に反映できない可能性があります。したがって、中間ファンドがK-PRIME投資に関するデュー・デリジェンスを実施する能力およびK-PRIME投資を監視する能力は、これらの要因により悪影響を受ける場合があります。

#### CFIUSを含む外国直接投資であるK-PRIME投資に関する考慮事項

国家安全保障または重要インフラに関連する事業の買収を伴うK-PRIMEによる一部のK-PRIME投資は、K-PRIMEの受益持分の所有権および支配権に応じて、K-PRIMEの対米外国投資委員会(以下「CFIUS」といいます。)および/または米国以外の国家安全保障もしくは投資認可規制当局による審査および承認の対象となる可能性があります。CFIUSまたは他の規制当局がK-PRIMEの一件もしくは複数の既存のK-PRIME投資またはK-PRIME投資の提案を審査する場合、K-PRIMEが、K-PRIMEが受諾可能な条件でかかるK-PRIME投資を維持または実行できるという保証はありません。CFIUSまたは他の規制機関は、一件以上のK-PRIMEの投資について制限を課す、または禁止する可能性があります。かかる制限もしくは規制は、K-PRIMEが当該K-PRIME投資を維持または続行することを妨げる可能性があり、当該K-PRIME投資(実行された場合)に関するK-PRIMEのパフォーマンスおよびK-PRIME全体のパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性があります。

また、一部のK-PRIME中間ファンド投資証券保有者は米国外の投資家であり、全体として出資の相当部分を占める可能性が高いため、K-PRIME投資がCFIUSの審査対象となるリスク、ならびにK-PRIMEのポートフォリオであるK-PRIME投資に対してCFIUSまたは米国外の規制当局による制限が課されるリスクの両方が高まることとなります。一人もしくは複数の中間ファンド投資証券保有者が非米国人であること、または他のCFIUSもしくは国家安全保障上の考慮事項により、K-PRIMEのK-PRIME投資に制限が課される場合、中間ファンド・スポンサーは、当該中間ファンド投資証券保有者のかかるK-PRIMEのポートフォリオであるK-PRIME投資について投資するもしくは情報を受領する能力を制限する、または当該中間ファンド投資証券保有者について強制的にK-PRIMEを償還させることを選択する可能性があります。ただし、当該中間ファンド投資証券保有者に課された制限を受け、K-PRIMEがK-PRIME投資を維持または継続できる保証はありません。

#### 支配グループの債務

プラン資産：K-PRIMEは、その資産がERISA法の定義する「benefit plan investor（従業員給付プラン投資者）」である、いかなる中間ファンド投資証券保有者の「プラン資産」とみなされないよう、商業上合理的な努力をもって業務を遂行します。

それでもなお、K-PRIMEの資産が当該中間ファンド投資証券保有者の「プラン資産」に該当すると判断された場合、結果として次のような影響が生じるおそれがあります：（ ）K-PRIMEによる取得にERISA法の注意義務およびその他の受託者責任基準が適用される可能性、（ ）K-PRIMEが関与しようとする特定の取引がERISA法および内国歳入法（Code）上の「禁止取引」に該当する可能性。

適用除外がない禁止取引が発生した場合、当該取引に関与した中間ファンド・スポンサーおよび/またはその他の受託者は、（ ）当該取引で得た利益を従業員給付プラン投資者に返還する義務を負う可能性、（ ）当該取得により従業員給付プラン投資者が被った損失を補償する義務を負う可能性があります。さらに、内国歳入法（Code）第4975条に定める不適格者は、当該禁止取引に係る金額の15%に相当する課徴税を、その取引が継続する各年について負う可能性があり、かつ法定の是正期間内に是正が行われない場合には当該金額の100%に相当する追加課徴税が課されることがあります。K-PRIMEに投資する個人退職口座（IRA）が、従業員給付プラン投資者に該当する場合には、当該IRAを設立した個人またはその受益者に関する禁止取引が発生したとき、当該IRAは税制上の非課税地位を失うおそれがあります。K-PRIMEへの投資をご検討の際は、投資に伴う影響についてご自身の税理士・弁護士等の顧問（advisors）にご相談されることを推奨します。

支配グループの債務：米国の税制適格単独事業主確定給付年金制度が終了した場合、掛金を負担している事業主およびその「支配グループ」のすべての構成会社は、当該支配グループの構成会社が当該制度を維持または当該制度に参加していたか否かにかかわらず、ERISA法に基づき、当該制度の未積立給付債務の全額について連帯責任を負うこととなります。また、米国の年金給付保証公社（以下「PBGC」といいます。）は、当該債務について、支配グループのいずれの構成会社に対しても、支配グループの全構成会社の純資産総額の30%を限度とする優先弁済権を主張することができます。同様に、制度に参加している事業主が複数事業主（組合）確定給付年金制度から部分的または全面的に脱退する場合、ERISA法に基づき生じた脱退債務は、脱退する事業主およびその支配グループの各構成会社の連帯責任となります。

「支配グループ」には、80%以上を共同で所有しているすべての「事業（trade or business）」が含まれます。この共同所有テストは、複雑な適用除外ルールおよびみなし所有ルールを適用する「親会社・子会社グループ」および「兄弟会社・姉妹会社グループ」の両方を含むよう幅広く適用されます。K-PRIMEが単独で、または関連するKKRピークルと共同で当該K-PRIME投資先企業に対して重要な所有持分（一般的には80%以上）を保有する場合には、当該取得に関連する範囲において、K-PRIMEおよび当該K-PRIME投資先企業がERISA法に基づく支配グループ責任の対象となるおそれがあります。その結果、当該K-PRIME投資先企業およびK-PRIMEはERISA法に基づく特定の従業員給付債務や負債について連帯して責任を負うおそれがあり、これには単独事業主に対する確定給付年金制度の拠出義務や、労働組合が出資する複数事業主確定給付年金制度に関する脱退債務が含まれます。特に、支配グループの共同所有テストを適用する際に関連ピークルの所有持分を合算して評価することが求められる場合には、そのおそれが一層高まります。

ただし、K-PRIMEが「事業」とみなされない限り、一または複数の投資先企業に対するK-PRIMEの所有割合にかかわらず、当該ファンド自体をERISA法にいう支配グループの一員とみなすことはできません。

K-PRIMEがERISA法上の事業にあたりと判断される場合、K-PRIMEおよび/またはその関連会社その他の共同投資家によるK-PRIME投資先企業へのK-PRIME投資の構造ならびにK-PRIME投資先企業に対するそれぞれの所有持分によっては、投資先が負担する税制適格単独事業主確定給付年金制度に係る債務および/または複数事業主制度に係る脱退債務はK-PRIMEが負担する債務となり、追加のK-PRIMEに対する投資、当該年金債務を履行するためのK-PRIMEの資産の充当および/またはPBGCによるK-PRIMEの一定の資産に対する担保権の設定が必要になる可能性もあります。また、K-PRIMEがERISA法上の事業にあたりと判断されるか否かにかかわらず、上記の投資構造および所有持分によっては、K-PRIMEの投資先企業のうちの1社がERISA法の「支配グループ」ルールに基づき別のK-PRIME投資先企業の未積立年金債務について連帯責任を負うことになる可能性がある」と裁判所が判断することもあり得ます。

### 情報セキュリティおよびデータ・プライバシーに関するリスク

プライバシー、データ保護および情報セキュリティに関する法令はコストを増加させる可能性があり、これらの法令に違反した場合には罰金、制裁またはその他の措置が科されることがあり、その結果、K-PRIME投資先企業、K-PRIME、中間ファンド・スポンサーおよび/またはそれぞれの関連会社やサービス提供者の事業運営または業績に重大かつ不利な影響を及ぼすおそれがあります。こうした法令は域外適用されることがあります。例えば、一般データ保護規則(Regulation (EU) 2016/679、以下「GDPR」といいます。)は、( ) EEA内に拠点を有する事業者の活動に関連して行われる個人データの処理、および( ) EEA内のデータ主体に商品もしくはサービスを提供する、またはEEA内のデータ主体の行動を監視するEEA域外の組織による個人データの処理に適用されます。GDPRは英国法に取り入れられており(改正を含め、以下「UK GDPR」といいます。)、UK GDPRは、( ) 英国に拠点を有する事業者の活動に関連して行われる個人データの処理、および( ) 英国のデータ主体に商品もしくはサービスを提供する、または英国のデータ主体の行動を監視する英国域外の組織による個人データの処理に適用されます。

さらに、こうした法令は対象となる組織に対して厳格な運用上の要件を課す場合があります。例えば、GDPRは、GDPRの遵守を証明および記録するとともに、処理に関するより詳細な情報をデータ主体に提供することを管理者に義務づける説明責任および透明性に関する要件、有効な同意の取得に関する強化された要件、新たな商品やサービスが開発された際にデータ保護について検討するとともに、処理される個人データの量を制限する義務、データ主体のデータ保護権に応じる義務ならびに個人データの侵害について不当に遅滞することなく(可能な場合は72時間以内に)監督当局に報告する義務等、データ管理者に対して数多くの義務を課すとともに、データ主体に多くの権利を付与しています。

データ保護法の特定の違反は重大な罰則が科されるおそれがあります。例えば、GDPRでは重大な違反に対して、年間世界売上高の4%(算定にあたってはグループ全体の売上高が用いられる場合があります。)または20,000,000ユーロのいずれか高い方に相当する罰金が科され得ます。データ主体は金銭的損失や非金銭的損害(例えば精神的苦痛等)について賠償を請求する権利を有する場合があります。データ保護法への違反は評判の毀損等その他の不利な結果を招くこともあります。プライバシー、情報セキュリティおよびデータ保護法への準拠に要する費用、これらの法令への違反に伴う影響、ならびに当該法令が課すその他の負担はK-PRIMEが直接的または間接的に負担することがあり、その結果、K-PRIMEの事業運営、財務状況および見通しに重大な悪影響を及ぼし、結果として投資者が通常得られるはずのリターンに影響を与える可能性があります。データ保護、プライバシーおよび情報セキュリティ分野においては、今後の立法の変化が見込まれており、これらの動向を監視・対応することによりコンプライアンスおよびその他の費用がさらに増加する可能性があります。

上記の留意事項は、K-PRIME投資先企業および投資活動を行うその他のカウンターパーティー、ならびにK-PRIMEおよび中間ファンド・スポンサーに関連するその他の法人や組織にも適用されます。こうした法人・組織に課されるデータ保護法上の負担や、これらの法令への違反が生じた場合の影響は、K-PRIMEおよび中間ファンド投資証券保有者が通常期待するリターンに間接的に不利な影響を及ぼすおそれがあります。

### 事業中断リスクや情報セキュリティリスクをはじめとしたサイバーセキュリティリスク

K-PRIME、そのK-PRIME投資先企業、中間ファンド・スポンサーおよびそれらの関連会社ならびにそれらのサービス・プロバイダーは、サイバーセキュリティの侵害に関連するリスク(事業中断リスクおよび情報セキュリティリスクを含みます。)にさらされます。事業中断や事業停止は、パンデミック、自然災害、システム停止やサイバーセキュリティ攻撃をはじめとした様々な事象により生じる可能性があります(「不可抗力リスク」の項をご参照下さい。)。サイバーセキュリティは、ネットワーク、システム、コンピューター、プログラムおよびデータを他のコンピューターユーザーによる意図的なサイバー攻撃やハッキングおよび意図しない被害や妨害(いずれの場合もハードウェアシステムやソフトウェアシステムの損傷や中断、データの喪失や破損および/または秘密情報の不正流用につながる可能性があります。)の双方から守るために設計された技術、プロセスおよび手法を説明するために用いられる総称です。サイバーセキュリティ攻撃は、その頻度と深刻度が増しており、悪意のあるソフトウェア、データへの不正アクセスの試み、分散型サービス拒否攻撃、ランサムウェア攻撃やその他の電子セ

セキュリティ侵害等(重要なシステムの中断、中間ファンド投資証券保有者やK-PRIMEの投資活動に関する情報等の秘密情報やその他の保護された情報の不正・意図しない開示やデータの破損につながる可能性があります。)が含まれますがこれらに限定されません。特に、ランサムウェア攻撃は進化しており、要求された身代金が支払われるまで情報システム上のファイルを暗号化したり、情報システムへのアクセスをブロックし、事業の大幅な中断、金銭的損失(身代金の支払いおよび/または暗号化解除の専門家への依頼に関連する費用を含みます。)、レピュテーションコストやデータの喪失をもたらすよう設計された悪意のあるソフトウェアの形態により実行されるのが一般的です。K-PRIME等のプライベート・ファンドの投資先企業、ブローカー・ディーラー、投資顧問会社、投資会社およびこれらへのサービス・プロバイダーは、他よりも要求された身代金を支払うことを厭わない魅力的な標的として見られているため、ランサムウェア攻撃に対して特に脆弱です。定期的な提出書類において経営幹部に関する情報を開示しているプライベート・ファンドの運用会社(KKRについてもこれに当てはまります。)もターゲットになる可能性があります。情報技術システムの被害や妨害は、取引の処理および完了を妨げたり、K-PRIMEの評価能力に影響を及ぼしたり、取引を阻害したり、風評被害や関連する訴訟・規制措置による直接的な経済的損失または間接的な損失を通じてK-PRIMEの投資先企業に損害を与えること等により、K-PRIMEまたは中間ファンド投資証券保有者に損害をもたらす可能性があります。また、K-PRIMEは、サイバーセキュリティの侵害により多額の費用(侵害の発生源と範囲のフォレンジック分析、サイバーセキュリティの強化とアップグレード、個人情報盗、財産的価値のある情報の不正使用、訴訟、規制当局による罰金/処分、投資家の拒否反応、秘密情報および財産的価値のある情報の拡散やレピュテーションダメージに関連する費用を含みます。)を被る可能性があります。こうした侵害により、K-PRIMEおよび中間ファンド・スポンサーが規制当局による調査および/または処分に加えて民事責任にさらされる可能性があります。SECのコンプライアンス検査局(Office of Compliance Inspections and Examinations)は、サイバーセキュリティおよびランサムウェア攻撃の防止(引き続き同局の検査における重要な優先項目の一つとなっています。)に関するリスクアラートを発出しています。中間ファンド投資証券保有者は、個人情報の不正使用や拡散により損害を被る可能性もあります。KKRは、第三者サービス・プロバイダーが設置するサイバーセキュリティシステムを管理しておらず、当該サービス・プロバイダーはKKR、K-PRIMEまたはK-PRIMEのK-PRIME投資先企業に対する補償義務が限定的である可能性があり、その結果、それぞれが悪影響を受ける可能性があります。

K-PRIME、そのK-PRIME投資先企業、中間ファンド・スポンサーおよびそれらの関連会社は、トレーディング、清算・決済取引、一定のK-PRIME投資の評価、K-PRIMEのポートフォリオおよび純資産のモニタリングならびにK-PRIMEやそのK-PRIME投資先企業の活動の監視にとって重要なリスク管理報告書およびその他の報告書の作成をはじめとした様々な目的のためにコンピュータ・プログラムおよびシステムに大きく依存しています(また、今後新たなシステムおよび技術に依存する可能性があります。)。K-PRIME、そのK-PRIME投資先企業および中間ファンド・スポンサーの業務の一部は、プライム・ブローカー、アドミニストレーター、マーケット・カウンターパーティーおよびそれらのサブカストディアンやその他のサービス・プロバイダーをはじめとした第三者が運営するシステムに依存します。K-PRIMEやそのK-PRIME投資先企業のサービス・プロバイダーも情報技術システムに依存していますが、K-PRIMEやそのK-PRIME投資先企業がサービス・プロバイダーに対して払う注意にもかかわらず、K-PRIMEやそのK-PRIME投資先企業がかかる情報技術システムのリスクおよび信頼性を検証できない可能性があります。1つ以上のシステムに障害、破損または侵害(サイバー攻撃、自然災害、労働災害、テロ攻撃や戦争等の災害、中間ファンド・スポンサーの災害復旧システムにおける予期しない事象や外部プロバイダーのサポート不足の発生による場合を含みます。)が生じたり、かかるシステムが投資家のニーズ(関連する取引の執行を含みます。)を満たすことができなければ、中間ファンド・スポンサーの業務遂行能力、ひいてはK-PRIMEに悪影響を及ぼす可能性があります(特に、そうした事象が中間ファンド・スポンサーのコンピューターを用いたデータ処理システム、データ送信システム、データ保存システムやデータ検索システムに影響を及ぼしたり、中間ファンド・スポンサーのデータを破壊する場合)。災害その他の事象が発生した際に中間ファンド・スポンサーの相当数の人員を確保することができない場合には、K-PRIMEの業務を効果的に遂行する中間ファンド・スポンサーの能力が著しく損なわれる可能性があります。K-PRIMEの統制および手続き、事業継続体制およびデータ・セキュリティ・システムが、不十分であ

ることが判明する可能性があります。こうした問題は、K-PRIMEの内部で開発されたシステムや第三者サービス・プロバイダーのシステムにおいて発生する可能性があります。

(K-PRIMEの投資先企業の情報システムおよび技術システムに加えて)中間ファンド・スポンサー、KKRおよびそれらの関連会社の情報システムおよび技術システムは、コンピューターウイルス、ネットワーク障害、コンピューター障害および通信障害、無権限者による侵入およびセキュリティ侵害、それぞれの専門家による使用上のエラー、停電ならびに火災、竜巻、洪水、ハリケーンや地震等の壊滅的な事象による損害または中断に対して脆弱である可能性があります。中間ファンド・スポンサーおよびその関連会社はこうした種類の事象に関するリスクを管理するために様々な対策を実施しており、K-PRIME投資先企業も同様の対策を実施することが期待されますが、これらのシステムが侵害されたり、長期にわたり使用できなくなったり、適切に機能しなくなる場合には、修理や交換のために中間ファンド・スポンサー、K-PRIMEの投資先企業およびそれらの関連会社が多額の投資を余儀なくされる可能性があります。これらのシステムおよび/または災害復旧計画が何らかの理由で機能しなくなる場合には、中間ファンド・スポンサー、K-PRIMEの投資先企業およびそれらの関連会社の業務に重大な中断が生じ、機密データ(中間ファンド投資証券保有者(および中間ファンド投資証券保有者の実質的所有者)に関する個人情報を含みます。)のセキュリティ、機密性およびプライバシーが維持できなくなる可能性があります。かかる機能不全により、中間ファンド・スポンサー、K-PRIMEの投資先企業およびそれらの関連会社の評判が損なわれる可能性があり、中間ファンド・スポンサー、K-PRIMEの投資先企業およびそれらの関連会社が法的請求を受ける可能性があり、それらの業績および財務状況にその他の影響が生じる可能性があります。

#### 中間ファンド・カストディアンリスク

中間ファンドが選任した中間ファンド・カストディアンおよびその代理人(もしあれば)は、保管契約に定められた範囲内で、中間ファンドの証券口座に生じる中間ファンドの有価証券、現金、分配金および権利(もしあれば)を保管します。中間ファンド保管会社またはその代理人が中間ファンドを代理して現金を保有している場合、中間ファンド保管会社またはその代理人が支払不能となった際に、中間ファンドが無担保債権者となる可能性があります。これは、通常、リスクを軽減または分散させるために行われますが、中間ファンド保管会社またはその代理人を通じて証券を保有することで保管リスクが排除されるという保証はありません。中間ファンドは、中間ファンド保管会社およびその代理人(もしあれば)に関して信用リスクにさらされています。

K-PRIMEの資産の重要な部分は、保管および/または決済システムが十分に整備されていない市場に投資されることがあります。そのような投資にはリスクの増大が伴います。加えて、投資者は、K-PRIMEがEU域外の国(以下「非EU諸国」といいます。)に投資することから、非EU諸国の法律により金融商品の保管は現地の法人が行うことが義務付けられている場合において、AIFM指令の委託要件を充足している現地の法人がないときには、かかるK-PRIME投資についてK-PRIMEの預託リスクが増大することに留意すべきです。したがって、かかる法人は、非EU諸国において有効な健全性規制および監督の対象とはならず、また金融商品の保有を確認するための外部監査の対象とならない可能性があります。かかる状況において、中間ファンド保管会社は、非EU諸国の法律により要求される範囲においてのみ、かつ、委託要件を充足する現地法人が存在しない場合に限り、預託契約に基づき保管業務を現地法人に委託することができ、中間ファンド保管会社は、当該金融商品の損失に対する責任を自ら免除することができます。かかる責任の免除は、AIFM指令第21条(14)の規定が充足されることを条件とします。

#### 保管リスク

K-PRIMEは登録投資会社ではないため、保管に関する取決めは登録投資会社に適用されるSECの規制の対象とはなりません。例えば、全国的な証券取引所の会員に有価証券の保管を委託する登録投資会社は、保管有価証券が常に他のいかなる者の有価証券からも個別に分別管理され、当該投資会社の財産であることを明確に表示することと定める規定や、SECの規制に準拠するその他の規定を含む書面による保管契約を締結することを義務付けられています。K-PRIMEは、自身の保管代理人との間で書面による保管契約を締結していない場合があります。そのため、保管代理人は、特定のK-PRIMEの有価証券およびその他の資産の保管代理人として行為するにあたり、登録投資会社の有価証券の保管会社に適用されるSECの規制の一部を遵守する義務を負いません。米国の証券投資家保護法の規定により、保管代理人の破産

は、保管代理人がK-PRIMEの有価証券をK-PRIMEの財産として表示し、登録投資会社の有価証券の保管に適用されるその他のSECの規制を遵守するよう義務付けられている場合よりも、大きな悪影響をK-PRIMEに及ぼす可能性があります。

#### 中間ファンド副保管会社

保管会社は、K-PRIMEに保管業務を提供する場合、K-PRIMEとの間のグローバル保管契約に基づき、K-PRIMEの資産に関して副保管会社を任命する権限を有しています。米国以外の市場では、副保管会社を選任することができる機関の範囲とかかる機関に関して入手可能な情報の質の両面において、副保管会社の選択肢が限られることについて追加的なリスクが存在する可能性があります。会計基準や法的権利保護のための制度は変更される可能性があり、より先進的な国において一般的に見られるものよりも厳格でない場合があります。この点を考慮すると、K-PRIMEの資産が副保管会社によって保有される場合、副保管会社の破産または清算の際にその債権者がこれを使用することができないようにするために通常K-PRIME名義の分別管理口座または保管会社名義の分別管理共同口座において保管されるとしても、副保管会社の清算または債務不履行の際には、保管されているK-PRIMEの資産にリスクが残ります。

#### 仲介手数料の管理および配分

K-PRIMEのために取引を行うブローカー・ディーラーを選定するにあたり、中間ファンド・スポンサーは、最善の選定を目指します。最善の選定をめざす際の決定的要素は、有価証券ごとの最低価格や手数料ではありません。中間ファンド・スポンサーは、承認されたブローカーまたはディーラーとの間でのみ売買実行に向けて取引を行います。ブローカー・ディーラーを選定および承認するにあたり、中間ファンド・スポンサーは、手数料率およびスプレッドの競争力、執行の迅速性、注文執行の実績、清算・決済能力、リサーチ能力およびリサーチの質、マーケット、投資対象(新規銘柄へのアクセスを含みます。)および販売ネットワークへのアクセス、取引エラー率およびエラーを是正する能力や意思、匿名性、流動性、執行のスピード、複雑な投資に関する専門知識、取引スタイルおよび取引戦略ならびに地理的位置等、ブローカー・ディーラーのサービス全体を検討します。

K-PRIMEは、ブローカー・ディーラーが提供する仲介サービスおよびリサーチサービスの価値を認識し、他のブローカー・ディーラーが取引の実施に対して請求したであろう手数料を超える取引の実施に対する手数料(または一定の種類が無リスクの自己取引についてのマークアップまたはマークダウン)を当該ブローカー・ディーラーに随時支払うことがあります。中間ファンド・スポンサーは、証券取引法第28条(e)に定めるセーフハーバーの対象となる場合のみ当該取引を行い、当該仲介サービスおよびリサーチサービスを受けます。第28条(e)に従い、中間ファンド・スポンサーは、K-PRIMEが生み出す「ソフトダラー」で得られたリサーチに関する商品またはサービスを1つ以上の他のKKRピークルへのサービス提供に利用することができます。ただし、中間ファンド・スポンサーは、本来であればK-PRIMEが利用し得たりサーチを補完することにより、かかる投資情報がK-PRIMEに利益をもたらすと考えています。

(無リスクの自己取引でない)先物取引、通貨取引およびデリバティブ取引に関して発生したソフトダラー・クレジットは、原則として、第28条(e)により設けられるセーフハーバーの対象とならず、専らK-PRIMEのためのリサーチ関連の商品およびサービスについて利用されます。

ソフトダラーで得られた商品やサービスが仲介とリサーチの支援および仲介とリサーチ以外の支援の両方を中間ファンド・スポンサーに提供する場合(例えば「混合利用」項目)、中間ファンド・スポンサーは、ソフトダラーで支払うことができる費用を合理的に配分します。

中間ファンド・スポンサーは、ブローカー・ディーラーが提供するリサーチの量と内容およびリサーチサービスならびに当該サービスへの依存度について定期的に検討し、当該検討に基づきK-PRIMEに係る仲介業務の一部の配分を試みます。ブローカー・ディーラーは、自らが提供する様々な商品やサービスと引き換えに受注を希望するビジネスの水準を提案することがあります。仲介業務全体が上記のすべての検討事項に基づき配分されるため、ブローカー・ディーラーが受注する実際の仲介業務は、提案した配分を下回ることがありますが、提案した水準を上回る可能性もあります。中間ファンド・スポンサーは、いかなる場合であっても、ブローカー・ディーラーに配分する仲介手数料の水準について拘束力のある約束を行わず、また、非公式の目標が達成されない場合に現金を支払うことも約束しません。ブローカーは、リサーチに関する商品やサービスを提供しているものと認識されていないことを理由にビジネスの受注を拒まれることはありません。

中間ファンド・スポンサーは、ブローカーに「平均価格」口座を開設することができます。「平均価格」口座では、K-PRIME、他のKKRビークルまたは中間ファンド・スポンサーの関連会社のために取引日に出された売買注文がまとめられ、当該注文に従い売買された有価証券が平均価格ベースにより当該口座間で配分されます。

中間ファンド・スポンサーは、本人としてではなく、代理人として相対取引を随時執行することができます。そうした状況では、K-PRIMEが利用するブローカーが、マーケットメーカーを通じて金融商品を取得または処分することがあります(「インターポジショニング」として知られる実務)。その結果、当該取引に手数料とマークアップまたはマークダウンの両方が課せられる可能性があります。中間ファンド・スポンサーは、そのような場合におけるブローカーの利用はK-PRIMEのために最善執行を実現する義務と両立すると考えています。ブローカーの利用は、取引に関して匿名性を担保することができます。また、場合によっては、ブローカーがマーケットへのアクセスおよび取引の執行の両方に関してより優れた専門知識や能力を有している可能性があります。

K-PRIMEは、中間ファンド・スポンサーが決定するカストディアンおよびプライム・ブローカーとの間でカストディアン契約を締結しますが、プライム・ブローカレッジ契約を締結する可能性もあります。これらの契約の条件に基づき提供されるサービスには、カストディ、証拠金貸付、清算、決済および米国以外における為替ファシリティのK-PRIMEへの提供が含まれる可能性があります。これらの取決めは、当該カストディアンおよびプライム・ブローカーに対し、K-PRIMEの資産に関する譲渡および再利用の権利を付与する可能性があります。K-PRIMEは、カストディアンやプライム・ブローカーとの関係を最低限の期間継続することを約束しておらず、その単独の裁量により、K-PRIMEのプライム・ブローカーやカストディアンとして行動する複数のブローカーを随時選定することができます。

金融商品が米国以外のマーケットで購入される場合、K-PRIMEのプライム・ブローカーは、当該金融商品が購入される国に所在するサブカストディアンのサービスを利用することがあります。かかるサブカストディアンは、金融商品が売却される時点までその保管を維持し、売却時点で投資されていない収益は、K-PRIMEのプライム・ブローカーにあるK-PRIMEの口座に戻されます。

中間ファンド・スポンサーまたはその関連会社の担当者は、K-PRIMEのプライム・ブローカーがスポンサーとなっているヘッジファンドへの投資に関心のある潜在的投資家を対象とした会議やプログラムで発言することがあります。K-PRIMEの潜在的な投資証券保有者は、こうした「キャピタル・イントロダクション」イベントを通じて中間ファンド・スポンサーと会う機会があります。中間ファンド・スポンサーおよびK-PRIMEは、当該イベントの企画や当該イベントに参加する潜在的な投資証券保有者が最終的に行った投資に対してプライム・ブローカーに報酬を支払いません。ただし、プライム・ブローカーが提供する当該イベントやその他のサービス(キャピタル・イントロダクション・サービス等)は、中間ファンド・スポンサーがK-PRIMEに係る仲介業務、貸付業務やその他の業務に関連して当該プライム・ブローカーを利用するか否かを判断する際に影響を与える可能性があります。

#### ブローカーまたはディーラーの支払不能

K-PRIMEの資産は、K-PRIMEのためにプライム・ブローカーが維持する一もしくは複数の口座または他のブローカー(様々な法域に所在する可能性があります。)において保有される可能性があります。かかるプライム・ブローカーおよび現地ブローカーは、証券会社または商業銀行として、その支払不能時に顧客を保護することを目的とした様々な法域の各種の法令に服しています。しかしながら、これらの法律の実質的な効果およびK-PRIMEの資産への適用については、大幅な制限および不確実性が伴います。多数の事業体および法域が関与し、プライム・ブローカーまたはその副保管会社、代理人もしくは関連会社または現地ブローカーの支払不能に関して考えられる事実関係のシナリオは多岐にわたることから、これらの者の支払不能がK-PRIMEおよびその資産に及ぼす影響を一般化することは不可能です。投資者は、プライム・ブローカーまたは上記の他のサービス・プロバイダーの支払不能がK-PRIMEに損失をもたらし、かかる損失は重大なものとなる可能性があることを想定すべきです。

#### 持続可能性リスク

KKRおよび中間ファンド・スポンサーは、投資の意思決定プロセスにおける持続可能性リスクの統合に関する責任投資方針を採択しています。金融サービスセクターにおける持続可能性関連開示に関する欧州議会および理事会規則(EU)2019/2088(その後の改正および委任法令による補足を含み、以下

「SFDR」といいます。)では、持続可能性リスクとは、環境、社会およびガバナンス上の事象または状況であって、それが発生した場合、投資価値に実際のまたは潜在的な重大な悪影響を及ぼす可能性のあるものを指します。

持続可能性リスクの領域は非常に広範であり、その関連性、重大性、投資への影響は、資産の所在地および/またはセクター等、多くの要因に左右されます。状況に応じて、持続可能性リスクの例には、物理的環境リスク、気候変動移行リスク、サプライチェーンの混乱、不適切な労働慣行、取締役会の多様性の欠如および汚職等を含む可能性があります。これらに限定されません。持続可能性リスクがK-PRIMEのリターンに及ぼす可能性の高い影響は、持続可能性リスクに脆弱なK-PRIME投資へのK-PRIMEのエクスポージャーおよびかかる持続可能性リスクの重大性によります。持続可能性リスクがK-PRIMEに及ぼすマイナスの影響は、投資の意思決定において持続可能性リスクを組み込むためのKKRによるアプローチによって軽減される可能性があります。しかしながら、これらの対策がK-PRIMEに関する持続可能性リスクを軽減する、またはその顕在化を防止する保証はありません。

持続可能性関連事象または状況によるK-PRIME投資の価値の実際または潜在的な重大な下落によりK-PRIMEのリターンに及ぼされる可能性のある影響は様々であり、複数の要因(かかる事象または状況の種類、程度、複雑さおよび期間、市場の実勢ならびに緩和要因の存在を含みますが、これらに限定されません。)に左右されます。

潜在的K-PRIME投資を評価する際、中間ファンド投資運用会社は、多くの場合、事業体から提供された情報およびデータ、または第三者報告書もしくはアドバイザーを通じて入手した情報およびデータに依存します。これらは不完全または不正確である可能性があり、中間ファンド投資運用会社が投資の持続可能性慣行および/または関連するリスクと機会を不正確に特定、優先順位付け、評価または分析する原因となる可能性があります。非財務的持続可能性基準は主観的性質を有するため、結果が様々なものとなる可能性があります。情報またはデータが重大な持続可能性に関する留意点を適切に取り扱っていない可能性があります。また、分析は、投資先が関連する情報やデータを開示しているかに依存し、このような情報やデータの入手可能性が限定的である可能性があります。中間ファンド投資運用会社は、K-PRIMEのK-PRIME投資から報告された特定の持続可能性関連情報やデータを独自に検証することは意図しておらず、当該K-PRIME投資により提供された特定の情報やデータについて、当該情報が信頼できない、不正確である、または重要性が低いと判断した場合、自らの裁量によりこれらを利用、報告または考慮しないことを決定することがあります。

また、2020年6月22日には、持続可能な開発を促進するための枠組み構築に関する規則(以下「タクソノミ規則」といいます。)が欧州連合官報において公表されました。タクソノミ規則は、経済活動を「環境的に持続可能なもの」として分類するための枠組みを定めるとともに、環境的に持続可能な投資目的を有する、または環境特性を促進する金融商品について、一定の開示および報告義務(SFDRに規定されているものを補完するものです。)を導入するものです。タクソノミ規則は2023年1月に全面的に施行されました。

SFDR、タクソノミ規則(およびEEAで施行されているものとは異なる、同等の英国の立法上または規制上の取り組み)と、それらの後継または包括的な規則への準拠は、KKRおよび該当する場合にはK-PRIMEに対して、追加的な準拠の負担およびコストを生じさせます。K-PRIMEがそのK-PRIME投資のタクソノミ規制との整合性を評価する場合、K-PRIMEは、特にタクソノミ規制の厳格な技術的審査基準に照らして、特定のK-PRIME投資のタクソノミ規制との整合性を維持できないリスクがあります。

#### K-PRIME投資判断における持続可能性リスクの統合

KKRは、持続可能性、公共政策、規制および地政学的課題を慎重に管理することが、急速に変化する世界における長期的な事業の成功には不可欠であり、そのような事業上重要な課題をKKRの投資プロセスに組み込むことが、価値の創造と保全の双方に資すると考えています。KKRは、これらの課題がK-PRIME投資の商業的成果にどのように影響するかをK-PRIMEが理解し考慮することが、顧客および中間ファンド投資証券保有者のために成果を上げるK-PRIMEの能力にとって極めて重要であり、かつK-PRIMEの受託者としての義務および収益最大化の取り組みと整合するものだと考えています。

KKRは、サプライチェーンに関する懸念、希少な資源、消費者および顧客の需要の変化、規範の変容、労働者や顧客をめぐる競争、規制の強化、地政学的要因およびその他類似の問題が、世界中の企業に

とってより大きな課題であり、機会をもちたらずと考えています。KKRは、可能な限り投資ライフサイクル全体を通じてこれらの問題に積極的に集中することにより、リスクの低減とK-PRIME投資における価値の向上を目指しています。

KKRが、K-PRIMEの投資プロセス(適宜、デュー・デリジェンス、意思決定および運用慣行を含みます。)に重要な持続可能性関連の考慮事項を統合するための広範な枠組みおよびアプローチは、2014年に初めて公表され、定期的に改訂されている、責任あるK-PRIME投資方針に明記されています。これらの取り組みは、デュー・デリジェンスおよびエンゲージメントの過程における、重要性(マテリアリティ)主導のアプローチに基づいており、かかるアプローチにより、企業の価値を保護し、最大化する上でKKRおよび企業が最も重要であると判断する事業関連のトピックに、KKRおよび各企業は集中することができます。KKRは、投資案件ごとに持続可能性リスクを評価します。KKRは、投資判断においてK-PRIMEが持続可能性リスクを統合することが、K-PRIMEのリターンに対する持続可能性リスクの潜在的な重大な悪影響を軽減するのに役立つと考えています。ただし、このようなリスクのすべてが事前に特定される、または全部もしくは一部が軽減されるという保証はありません。

K-PRIMEは、上記「持続可能性リスク」に記載されているとおり、持続可能性リスクにさらされる可能性があります。

「重要な」持続可能性課題とは、KKRが単独の裁量で判断するところにより、組織が経済的価値を創出または保全する能力に実質的な影響を及ぼす、または及ぼす可能性があるものと定義されます。

#### 投資証券への投資に関連するリスク

##### 流動性の欠如

現在、中間ファンド投資証券には公開取引市場が存在せず、中間ファンド・スポンサーも、今後そのような市場が形成されることはないと予想しています。したがって、中間ファンドによる買戻しが、中間ファンド投資証券保有者にとって唯一の処分方法となる可能性が高いです。中間ファンドは、中間ファンド投資証券保有者が当初購入した価格ではなく、中間ファンド買戻日時点におけるクラス当たりの中間ファンド適用純資産価額と同等の価格で買戻しを行う予定です。中間ファンド投資証券保有者が初めて中間ファンド投資証券に申込みをした日から2年未満で当該証券を買い戻す場合、当該買戻しは中間ファンド買戻日現在の該当クラスの中間ファンド純資産総額の95%で行われます。したがって、K-PRIMEの買戻プログラムに基づき中間ファンド投資証券保有者が中間ファンドに対して保有証券を売却する場合、当該保有者は購入時に支払った金額を下回る金額を受け取るおそれがあります。

中間ファンドにおける買戻し可能な中間ファンド純資産総額(買戻し対象の中間ファンド投資証券に適用される中間ファンド期限前償還控除および/または中間ファンド買戻手数料を除きます。)は、以下に記載する状況を除き、通常、暦四半期ごとの中間ファンド純資産総額の5%に制限されます(直近3か月の月末時点における中間ファンド純資産総額の平均値を基に算出されます。)

特定の中間ファンド買戻日において、四半期ごとの5%の制限が適用され、その結果、すべての買戻請求が受け入れられない場合、中間ファンド投資証券の買戻請求(以下「中間ファンド買戻請求」といいます。)を行ったすべての中間ファンド投資証券保有者のうち、未処理の買戻し分の全部または一部について、例外的流動性プログラム(以下に定義します。)を通じた買戻しを希望する者については、買い戻される中間ファンド投資証券に10%の流動性ペナルティが課されることを条件とします。ただし、例外的流動性プログラムによって、オプトイン買戻請求中間ファンド投資証券保有者(以下に定義します。)に追加流動性が提供される保証はありません。さらに、一部の仲介業者は、例外的流動性プログラムに参加できない可能性があります。仲介業者が原投資者に対して例外的流動性プログラムの利用を提供できない場合、特定の状況下で当該原投資者または中間ファンド投資証券保有者の買戻しの機会が制限される可能性があります。「例外的流動性プログラム」とは、中間ファンド投資運用会社の単独の裁量により、中間ファンドが、四半期買戻制限が発動された中間ファンド買戻日の次の日の中間ファンド投資証券の購入日(以下「例外的流動性プログラム買戻日」といいます。)から、オプトイン買戻請求中間ファンド投資証券保有者の未処理の中間ファンド買戻請求に応じることができるプログラムをいいます。ただし、本プログラムを通じて買い戻される中間ファンド投資証券は、1口当たり、該当する例外的流動性プログラム買戻日における該当クラスの中間ファンド投資証券1口当たり純資産価格から、適用される場合には、10%の流動性ペナルティを差し引いた価格で、中間ファンドにより買い

戻されます。例外的流動性プログラムは、中間ファンド投資証券の一部の保有者のみに提供されます。ファンドに対しては、例外的流動性プログラムを通じた買戻しは提供されません。

中間ファンドは、例外的な状況において、また一律の方針に従うのではなく、中間ファンド投資運用会社の合理的な判断のもと、K-PRIMEおよびその投資者の最善の利益になると判断した場合に、買戻プログラムに例外を設けたり、これを一部または全部修正・停止することがあります。例えば、中間ファンド投資証券の買戻しがK-PRIMEの流動性に過度な負担をかける場合、K-PRIMEの運営に悪影響を及ぼす場合、買戻しによる利益を上回る悪影響をK-PRIMEに与えるリスクがある場合、または法的・規制の変更によりそのような措置が必要となる場合が考えられます。買戻しに対する四半期ごとの5%制限の改定や、買戻プログラムの停止等の重要な変更については、中間ファンド投資証券保有者に速やかに開示されます。買戻プログラムが停止された場合、中間ファンド投資運用会社は、その継続的な停止がK-PRIMEおよびその投資者の最善の利益にかなうかどうかを定期的に評価することが求められます。

中間ファンド投資運用会社は、中間ファンド買戻請求を全部または一部拒否することができます。

上記の制限に従い、特定の四半期において買戻し請求の対象となったすべての中間ファンド投資証券が中間ファンドによって買戻しが認められない場合、その四半期に買戻し請求の対象となった中間ファンド投資証券は、比例配分方式で買戻しが行われます(中間ファンドレベルでの総額ベース(重複なし)で算出されます。)。未承認の中間ファンド買戻し請求は、中間ファンド投資証券保有者が、当該中間ファンド買戻日の前に本書に記載される手続きに従って撤回または取り消さない限り、次回以降の中間ファンド買戻日に自動的に再提出されます。なお、投資者は、ある中間ファンド買戻日に大量の中間ファンド投資証券を保有する1名以上の中間ファンド投資証券保有者が中間ファンド買戻請求を提出し、当該中間ファンド買戻日に四半期買戻制限が発動した場合には、本段落で説明する比例配分方式の適用により、他の中間ファンド投資証券保有者が利用できる流動性がさらに減少するおそれがあることに留意して下さい。

買戻しの決済は通常、中間ファンド買戻日から45暦日以内に行われます。そのため、中間ファンド買戻請求が受理された場合でも、流動性を実現するまでに相当な時間がかかる可能性があります。

K-PRIMEの資産の大部分は、一般的に容易に現金化できず、売却時に適正な価値を確保しながら処分することが難しいK-PRIME投資(他のKKRピークルへのK-PRIME投資を含みます。)で構成されると予想されます。そのため、中間ファンドは、中間ファンド買戻請求に即座に対応できる十分な資金を常に確保できるとは限りません。結果として、中間ファンド投資証券の買戻請求が制限される可能性があり、場合によっては投資を現金化できない可能性もあります。

#### 持分の市場の不在、譲渡性の制限、撤回権の否定

中間ファンドにおける中間ファンド投資証券は、1933年米国証券法(その後の改正を含み、以下「1933年証券法」といいます。)、米国各州の証券法またはその他の法域の証券法に基づき登録されていないため、1933年証券法およびその他適用ある証券法に基づきその後登録されるか、または登録の免除が可能な場合を除き、転売することはできません。中間ファンド投資証券について、1933年証券法またはその他の証券法に基づく登録が行われることは企図されていません。中間ファンド投資証券には公開市場は存在せず、今後発展する予定はありません。したがって、中間ファンド投資証券の市場価格はありません。中間ファンド投資証券保有者はそれぞれ、自らが適用ある証券法に基づく適格投資家であること、転売または分配目的ではなく投資目的で中間ファンド投資証券を取得すること、ならびに、適用ある証券法に基づき、または中間ファンド定款、中間ファンド目論見書補遺によって許可され、かつ、当該法と整合する方法によって、適格投資家に対してのみ中間ファンド投資証券を売却および譲渡することを表明する必要があります。中間ファンド投資証券保有者は、法の運用による場合を除き、中間ファンド・スポンサーの書面による事前同意を得ることなく、中間ファンド投資証券に関する自らの利益、権利または義務を譲渡、売却、交換または移転することは認められません。中間ファンド投資証券保有者は、長期間にわたり中間ファンド投資証券を所有するリスクを負うことができるよう準備をしておかなければなりません。

#### 評価

K-PRIMEの投資の評価に用いられる手法には、主観的な判断や将来予測が含まれており、必ずしも正確であるとは限りません。また、これらの評価手法には、将来の出来事に関する仮定や見解が伴います

が、それらが正しい場合もあれば、誤っている場合もあります。K-PRIMEの投資の評価は、公正価値の見積もりに過ぎません。この公正価値の算定には、観察可能な要素と観察不可能な要素の両方が関与し、それらを適用するには専門的な判断が必要となるため、K-PRIMEの資産の算定された公正価値が、実際に実現可能な価値や将来の公正価値と異なる可能性があります。資産の最終的な価値の実現は、K-PRIME、中間ファンド・スポンサー、KKR、およびK-PRIMEの独立した評価アドバイザーの管理が及ばない経済状況、市場環境、その他の要因によって大きく左右されます。さらに、資産の市場価格は、買い手と売り手の交渉によってのみ決定されるため、評価額が実際の売却価格を正確に反映するとは限りません。そのため、資産の帳簿上の価額は、市場で売却可能な価格とは異なる場合があり、最終的な売却価格との差が大きくなる可能性もあります。加えて、市場での取引量が少ない場合、評価の際に参照できる取引事例が不足するため、正確な評価を行うことがより困難になります。

これらの要因がプライベート・エクイティ資産の評価に与える影響を判断するには、高度な専門的判断が求められます。特に、市場相場を容易に参照できない資産の評価は、本質的に不確実性を伴い、短期間で変動する可能性があります。また、これらの評価は見積もりに基づいて行われる場合があるため、K-PRIMEによる公正価値の決定は、流動的な市場が存在していた場合に算出される価値と大きく異なる可能性があります。

市場の不確実性およびボラティリティが高まる時期には、正確な評価を行うことが一層困難になる可能性があります。特に、取引量が少ない期間においては、評価の基準となる市場取引のデータが限られるため、その影響が顕著になります。さらに、信用市場の変動も評価に影響を及ぼし、市場価格が容易に観察できないプライベート・エクイティ資産に対し、割引キャッシュフロー分析を適用する際に相殺効果をもたらすことがあります。例えば、適用金利が上昇すると、割引キャッシュフロー分析においてプライベート・エクイティ資産の想定資本コストが上昇すると予想され、他の要因によって相殺されない限り、その評価にマイナスの影響を及ぼす可能性があります。また、特定の国で金利が上昇した場合、外国資本の流入に依存する特定の外国通貨にも悪影響を及ぼす可能性があります。

K-PRIMEの資産の実現可能価値を正確に反映していないことが判明した場合であっても、当該資産の評価、中間ファンド投資証券の募集価格、中間ファンドが中間ファンド投資証券の買戻しの際に支払った価格、または中間ファンド・スポンサー、中間ファンド投資運用会社、中間ファンド副投資運用会社(中間ファンド投資運用会社と中間ファンド副投資運用会社を総称して「運用アドバイザー」といいます。)および受領者に対して直接または間接に支払われた中間ファンド純資産総額ベースまたはパフォーマンスベースの報酬について、遡及的な調整は行われません。中間ファンド取締役会は、中間ファンドが用いる中間ファンド純資産総額の算定方法が広く認識されている評価手法と整合していると考えていますが、純資産総額を算定するための他の手法も存在します。そのため、類似の投資を行う他のファンドが、純資産総額の算定に際して異なる手法や仮定を用いる可能性があります。他のKKRピークルも評価に関して同様のリスクを抱えており、中間ファンドが当該他のKKRピークルに投資している場合、各KKRピークルの1口当たり純資産価格を中間ファンド純資産総額に組み入れることとなります。さらに、中間ファンド純資産総額の算定に使用される各KKRピークルの1口当たり純資産価格は、多くの場合、中間ファンド純資産総額が算定される日付よりも数か月前のものである可能性があります。その結果、中間ファンド純資産総額には、当該他のKKRピークルの最新の1口当たり純資産価格がしばしば反映されていません。

#### 中間ファンド純資産総額の制限

K-PRIMEによって任命されたファンド管理者(以下「中間ファンド・ファンド管理者」といいます。)が、中間ファンド・スポンサーの監督の下で決定する中間ファンド投資証券1口当たり純資産価格は、部分的に各K-PRIME投資の最新の四半期評価に基づいており、この評価は、当該K-PRIME投資に関連するキャッシュフロー活動や、入手可能な最新の財務データを反映するために、毎月調整されます。その結果、特定の月に公表される中間ファンドの中間ファンド投資証券1口当たり純資産価格は、直近の四半期評価以降に生じた価値の変動を、必ずしも完全には反映していない可能性があります。

中間ファンド・ファンド管理者は、中間ファンド・スポンサーの監督の下、中間ファンド投資運用会社の支援を受けて、中間ファンド純資産総額全体に重大な影響を及ぼす可能性があるかと判断される事象について、中間ファンドの直接K-PRIME投資を継続的に監視する場合がありますが、その義務を負うもの

ではありません。重大な事象には、特定の直接K-PRIME投資に固有の事象および、複数の直接K-PRIME投資に影響を及ぼす可能性のある市場全体の動向が含まれ、中間ファンド・ファンド管理者が中間ファンド・スポンサーの監督の下で、それらが当該直接K-PRIME投資の最新の公正価値に重大な影響を及ぼすと判断する事象を指します。具体的な例としては、中間ファンド・ファンド管理者が中間ファンド・スポンサーの監督の下で特定した予期せぬK-PRIME投資固有の事象、および、より広範な市場全体の事象が挙げられます。これには、資本市場の動向、K-PRIME投資が事業を展開する法域およびセクターにおける世界的な経済・政治情勢、キャップレートや割引率の大幅な変動等が含まれ、これらは複数のK-PRIME投資に影響を及ぼす可能性があります。このような重大な事象が発生し、中間ファンド・ファンド管理者が中間ファンド・スポンサーの監督の下でその発生を認識している場合、中間ファンド・ファンド管理者は、直接K-PRIME投資の評価手続きに基づき、当該投資の価値変動の見積もりを提供することがありますが、その義務を負うものではありません。

一般的に、中間ファンド・ファンド管理者は、中間ファンド・スポンサーの監督の下、重大な変更が発生し、その財務的影響が中間ファンド・スポンサーの監督の下中間ファンド・ファンド管理者により定量化可能であると判断された場合に、公正価値の調整を行うことを想定しています。しかし、市場環境の急激な変化や重大な事象が発生した場合、それが毎月の中間ファンド純資産総額に直ちに反映されるとは限りません。例えば、主要顧客との関係の予期せぬ終了または更新、K-PRIME投資の財務成績や資本構造の変更、K-PRIME投資に影響を及ぼす規制の変更、またはK-PRIME投資の価値に大きな変動をもたらす可能性のある業界の重要な出来事や業界見通しの修正等が考えられます。こうした事象が発生したことが明らかになってから、関連情報の収集や財務的影響の詳細な分析を行うことは困難であり、時間を要する可能性があります。その結果、中間ファンド投資証券1口当たり純資産価格は、十分な情報が入手され、分析され、財務的影響が完全に評価されるまで、重大な事象を反映しない可能性があります。そして、K-PRIME評価方針に従い、適切に調整されるようになります。状況によっては、このような中間ファンド投資証券純資産総額の変動が、中間ファンド投資証券を買い戻す中間ファンド投資証券保有者、新たに中間ファンドを購入する中間ファンド投資証券保有者、または既存の中間ファンド投資証券保有者のいずれかに有利または不利に働く可能性があります。また、中間ファンド・ファンド管理者が中間ファンド投資運用会社の監督の下で採用する中間ファンド純資産総額の計算方法(計算に使用される構成要素を含みます。)は、CSSFやSEC、またはその他の規制機関の規則で定められたものではありません。さらに、中間ファンド純資産総額の計算に使用すべき構成要素を定めた会計規則や基準は存在せず、中間ファンド純資産総額は、独立した登録公認会計士事務所による監査を受けていません。中間ファンドは、中間ファンド投資証券の売買および買戻し価格を決定する目的でのみ中間ファンド純資産総額を計算・公表しており、中間ファンド純資産総額を中間ファンドの過去または将来の財務状況やパフォーマンスの指標として捉えるべきではありません。また、中間ファンド純資産総額の計算に使用される構成要素や手法は、現在または将来において他の企業が採用するものとは異なる場合があります。

また、中間ファンド純資産総額の計算は、中間ファンドの資産および負債の評価を含む場合、ルクセンブルクGAAPに準拠して作成されていません。また、これらの評価額は、中間ファンドが資産の売却を余儀なくされた場合に実現する可能性のある清算価値とは異なる場合があります。

さらに、中間ファンド純資産総額の計算に誤りが生じる可能性があり、その結果、中間ファンドが中間ファンド投資証券を売買または買戻す価格、中間ファンド管理報酬の金額および中間ファンドパフォーマンス参加配分に影響を及ぼす可能性があります。中間ファンド・ファンド管理者は、中間ファンド投資運用会社の支援を受け、こうした中間ファンド純資産総額計算の誤りに対応するため、特定の方針および手続きを実施しています。万が一誤りが発生した場合、中間ファンド・ファンド管理者は、運用アドバイザーの支援を受け、各誤りの状況や、中間ファンド投資証券の売買・買戻し価格、中間ファンド管理報酬、または中間ファンドパフォーマンス参加配分の金額に与える影響の程度を考慮した上で、単独の裁量により是正措置を講じることを決定する場合があります。この是正措置には、KKRの方針および手続きに従い、過去の中間ファンド純資産総額計算の調整を行うことが含まれる場合があります。

#### 予測の不確実性

K-PRIME投資の引受けは、現在および将来の内部収益率を含む、将来の財務および経済パフォーマンスの見積りや予測に大きく依存しています。さらに、K-PRIME投資の保有期間中の管理方針の決定も、将来の業績に対する期待や運用成績の予測に基づいており、これらは多くの場合、経営陣の判断に左右されます。これらの予測はすべて、K-PRIMEの投資および資産のパフォーマンス、利用可能な資金調達金額および条件、ならびに売却の方法および時期等の仮定を前提として作成された、将来の業績の見積りにすぎません。しかし、これらの前提にはすべて重大な不確実性が伴います。予測された業績が確実に達成される保証はなく、実際の業績は予測と大きく異なる可能性があります。また、一般的な経済状況や予測不可能な出来事は、予測の信頼性に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、予測されるリターンの達成可能性については、他の専門家の見解が一致しない場合があります。K-PRIMEは、リスクの度合いが異なる可能性のある投資を行うため、実際に得られるリターンは、取得時に予測されたりターンとは大きく異なる可能性があります。K-PRIMEの投資で実際に得られるリターンは、取得時の予測と大きく異なる可能性があり、これらの予測は将来の業績を保証するものでも、正確に予測するものでもありません。

#### 評価の変更

中間ファンド・スポンサーは、K-PRIMEの直接投資の公正価値を決定する際、前月末の評価を更新します。その際、最新の市場比較データや割引率を取り入れ、さらに前四半期末以降の財務パフォーマンスにおける重要な変化、および当月中の直接K-PRIME投資に関連するキャッシュフローの動向を反映します。四半期ごとに、中間ファンド・スポンサーは、広く認識されている評価手法および市場環境と整合性があり、かつ最も適切と考えられる方法を用いて、K-PRIMEの直接投資を評価します。この四半期ごとの評価が、中間ファンド投資証券1口当たり純資産価格に反映される際、各クラスの中間ファンド投資証券1口当たり純資産価格が、以前に報告された金額から大きく変動する可能性があります。中間ファンドは、前月に報告された各クラスの中間ファンド投資証券1口当たり純資産価格を遡及して調整することはありません。したがって、新たな四半期評価額が前回の評価額と大きく異なる場合、その評価額を反映するための調整が行われ、その結果、各クラスの中間ファンド投資証券1口当たり純資産価格が増減する可能性があります。なお、この増減は、調整が実施された月に反映されます。

#### 中間ファンドの運用実績がないこと、過去の実績

中間ファンドが行うK-PRIME投資の規模および種類は、過去のKKR投資(過去の未公開株式投資を含みます。)とは異なる可能性があります。評価は、一定の適格性、仮定、見積りおよび予測に基づいて作成されており、KKRまたは第三者評価アドバイザーにより採用された予測もしくは仮定、作成された見積りまたは行われたその後の手続きが正確、的確または完全である保証はありません。さらに、中間ファンドは、新規ファンドに伴うすべての事業リスクおよび不確実性(投資目的を達成できないリスクおよび中間ファンド投資証券の価値が大幅に減少するリスクを含みます。)にさらされています。中間ファンド・スポンサーは、中間ファンドによる特定のK-PRIME投資先企業へのK-PRIME投資を選択し、実行し、実現することができるの保証をすることができません。中間ファンドが中間ファンド投資証券保有者にリターンを生むことができる、または、リターンが本書に記載される種類のK-PRIME投資先企業への投資のリスクに見合うものとなる保証はありません。中間ファンド投資証券保有者が自己の中間ファンド投資証券の償還に関して、中間ファンドまたは流動資産から分配を受ける保証はありません。したがって、すべての投資の損失を負うことができる者のみが、中間ファンドへの投資を検討すべきです。

#### 非流動性および長期的K-PRIME投資

K-PRIMEへのK-PRIME投資は長期的なコミットメントを必要とし、リターンの確実性はありません。K-PRIMEの投資は、大部分の流動性が低いと予想され、K-PRIMEが投資者のためにリターンを生み出せる保証はなく、また、リターンが本書に記載された種類の取引および発行体への投資のリスクに見合うものであることを保証するものではなく、K-PRIME投資のリスク調整後リターン・プロファイルを評価するための中間ファンド・スポンサーの手法によりK-PRIMEの目的を達成できることを保証するものでもありません。場合によっては、K-PRIMEは、法律、契約、またはその他の方法により、一定期間特定のK-PRIME投資の売却を禁止または制限される可能性があり、特定のK-PRIME投資のための確立された市場が存在しないことによって、流動性が低下する可能性もあります。非常に流動性の低いK-PRIME投資については、その実現可能価値が各時期におけるその本質的価値を下回る可能性があります。また、K-PRIMEが行う特

定の種類のK-PRIME投資は、現金化に相当な時間を要する可能性が高く、その結果、K-PRIMEは、魅力的な価格での売却その他処分によってその投資目的を実現できず、いかなる出口戦略も完了できない可能性があります。

投資者は、K-PRIMEへの投資に内在するリスクおよび流動性の欠如に対するエクスポージャーの程度を理解するための財務的能力を有しており、それを受け入れる意思を有していなければなりません。投資者は、自らの状況および財務状態に照らして、K-PRIMEへの投資のメリットおよびリスクについて、自らの法律上、税務上、規制上、会計上および財務上の評価を行う際の助けとなるよう、自身の専門アドバイザーに相談することが推奨されます。

K-PRIMEによる特定のK-PRIME投資は経常利益を生み出す可能性があります。K-PRIME投資からの元本の返還および利益の実現(もしあれば)は、一般的に、当該K-PRIME投資の一部または全部の処分時のみ発生し、これについては確実性はありません。K-PRIMEの投資は、本質的に投機的であり、いずれの間中ファンド投資証券保有者も、K-PRIMEから投資元本の返還または分配金を受け取ることができるという保証はありません。K-PRIMEによる未公開株式投資は、いつでも売却できる可能性があります。通常、これは投資が行われてから相当年数が経過した後にのみ行われます。K-PRIMEは、一般的に、K-PRIME投資を構成する証券については、適用される証券関連法に基づきそれらの公開での売却が登録されない限り、またはかかる登録要件の免除が利用できない限り、公開で売却することはできません。さらに、K-PRIMEは、状況によっては契約により特定の証券の売却を一定期間禁止される可能性があり、これにより関連するK-PRIME投資から撤退する能力が制限され、また、このことは、K-PRIMEが撤退する際に有利な市場価格を利用できない可能性があるということも意味します。さらに、K-PRIMEの解散が決定された場合、K-PRIMEは、K-PRIMEが解散する日までに有利に処分できない可能性のあるK-PRIME投資を行う可能性があります。このような流動性の制約(例示であり網羅的なものではありません。)に鑑み、K-PRIMEは、一般的に、当該K-PRIME投資が売却されるまでK-PRIME投資を現金化することができません。さらに、かかる非流動性は、投資対象であるK-PRIME投資先企業またはその他の関連発行体が証券取引所に上場した場合であっても、継続する可能性があります。K-PRIMEが希望する価格およびタイミングでK-PRIME投資を処分できる保証はなく、中間ファンド証券保有者は、K-PRIMEの投資が成功した場合であっても、長期にわたって元本の返還を受けられない可能性が高いことを想定する必要があります。

K-PRIMEによる特定のK-PRIME投資は、公開で取引されている、または公開で取引されるようになる証券によって行われる可能性があります。かかるK-PRIME投資は、経済リスク、政治リスク、金利リスクその他リスクの影響を受ける可能性があり、こうしたリスクのいずれも、市場価格の不利な変動につながる可能性があります。また、場合によっては、K-PRIMEは、契約またはその他の制限により、かかる有価証券の売却を一定期間禁止される可能性があり、その場合、K-PRIMEは有利な市場価格を利用することができません(かかるK-PRIME投資については、「トーホールドK-PRIME投資および公開証券への特定のK-PRIME投資」の項をご参照下さい。)

また、投資者からの中間ファンド買戻請求に応じるための流動資産をいつ利用できるかも不確実です。K-PRIMEが投資者の買戻請求に応じるための十分な流動性を有しているかについては、中間ファンド・スポンサーが判断します。K-PRIMEは、中間ファンド買戻請求に応じるためにいかなる資産も現金化する義務はなく、また、K-PRIMEの投資先企業の流動性が低いため、いかなる時点においても中間ファンド買戻請求に応じるための十分なキャッシュフローを有していない可能性があります。K-PRIMEは、主として長期的にK-PRIME投資先企業を保有することを意図しており、潜在的な購入者および売却者の数は限られていると予想されます。このことにより、K-PRIMEによるK-PRIME投資先企業の購入可能性が制限される可能性があり、また、K-PRIMEがK-PRIME投資先企業を経済または金融市場の変動に応じて公正な市場価格で売却する能力が制限されることとなります。また、転売に対する法的または契約上の制限により、流動性が低下する可能性もあります。

#### 中間ファンド買戻請求の影響

グローバル経済に影響を及ぼす経済的事象により、K-PRIMEの資産パフォーマンスが悪化している時期に、中間ファンド投資証券保有者がK-PRIMEの買戻プログラムに基づき、中間ファンド投資証券をK-PRIMEに売却しようとする可能性があります。仮に中間ファンド・スポンサーが、その結果生じるすべての中間ファンド買戻請求に応じることを決定した場合、K-PRIMEのキャッシュフローに重大な悪影響が及

ぶ可能性があります。さらに、K-PRIMEが中間ファンド買戻請求に対応するために資産を売却することを決定した場合、より有利なタイミングで売却していれば得られたであろう収益を実現できない可能性があります。その結果、K-PRIMEの運用成績および財務状況に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。これには資産の種類や所在地に基づくポートフォリオの分散性の低下も含まれますが、これに限定されるものではありません。

#### 例外的流動性プログラムの影響

例外的流動性プログラムを通じて中間ファンド投資証券の買戻しが行われる場合、当該買戻しが利用可能な買戻資金とのオーダーマッチングによって処理されると、そのようなオーダーマッチングが行われない場合と比較して、中間ファンドのキャッシュフローに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。これは、当該例外的流動性プログラムに関連する該当する申込日に受け取った新規投資資金が、K-PRIMEの流動資産を増加させるのではなく、任意選択型の例外的流動性プログラムを通じて中間ファンド投資証券の全部または一部の買戻しを希望(オプトイン)した買戻請求中間ファンド投資証券保有者(以下「オプトイン買戻請求中間ファンド投資証券保有者」といいます。)の買戻しに充てられるためです。

その結果、中間ファンドは利用可能な流動資産が不足し、将来の中間ファンド買戻請求に対応できなくなる可能性があります。また、魅力的な新規投資機会を活用できなくなる、追加投資ができなくなる、あるいは既存のポートフォリオを適切に保護できなくなる可能性もあります。こうした影響により、中間ファンド全体のリターンが悪影響を受ける可能性があります。

#### K-PRIMEピークル全体として異なる投資者に適用される異なる投資特性および投資条件

ある個人の投資者に適用される条件および当該投資者によるK-PRIMEへの投資に関連する特性は、別の投資者に適用される条件および当該別の投資者によるKIFへの投資に関連する特性と異なる場合があるため、K-PRIME全体として異なる個人の投資者の投資実績および投資体験は大きく異なる可能性があります。このような異なる投資条件および関連する投資特性には、( )投資者による関連するK-PRIMEピークルへの加入時期(該当する場合、「累積」利息の自動再投資を含みます。)、( )投資者が当該K-PRIMEピークルの持分の一部の買戻しまたは買増しを行う時期、( )投資者が関連するK-PRIMEピークルにおいて投資する持分クラスの異なる条件およびその他の特性(異なる「分配型」または「累積型」の特性、買戻制限、手数料または費用、運用手数料、パフォーマンス参加配分、申込手数料、サービシング報酬、為替変動、およびその他の適用される持分クラス固有の手数料、配分または費用に起因するものを含みます。)、( )当該投資者がK-PRIMEへ投資を行う際に利用する仲介業者(該当する場合)、( )当該投資者が加入する関連するK-PRIMEピークル、ならびに( )当該個人の投資者が随時遵守することに同意するその他の制限事項が含まれますが、これらに限定されません。

投資者は、中間ファンド投資運用会社がパラレル・ファンドを設定しており、今後さらにパラレル・ファンドを設定する可能性があります。かかるパラレル・ファンドは、中間ファンドに適用されるものとは異なる法律、税務、規制、会計、コンプライアンス、構造またはその他の要件の適用を受けることに特に留意すべきです。また、かかるパラレル・ファンドは、中間ファンドの投資目的および戦略と同一の投資目的および/または戦略を有していない可能性があります。かかる異なる要件、目的および/または戦略は、当該パラレル・ファンドが中間ファンドとは異なる投資制限、異なる手数料体系、異なる分配方針および異なる流動性要件を有することを意味する場合があります。これによりK-PRIMEの原資産およびK-PRIMEの投資者に、かかるパラレル・ファンドが設定されていなければ生じなかったはずの悪影響が及ぶ可能性があります。パラレル・ファンドの組成および運営に伴う費用は、当該パラレル・ファンドに参加する投資者に割り当てられ、かかる投資者のみによって負担されるか、または、中間ファンド投資運用会社の合理的な裁量による決定に従い、中間ファンド、投資対象ファンド、中間ピークルおよびパラレル・ファンドの間で分配される場合があります。

上記の相違は、その時々において、中間ファンド・スポンサーおよびその関連会社に潜在的な利益相反を生じさせる可能性があります。かかる利益相反が( )K-PRIME、( )特定のK-PRIMEピークルへの投資者、( )関連するK-PRIMEピークルの特定の持分クラスへの投資者、または( )K-PRIMEの個人の投資者にとって有利な形で解消されるという保証はありません。

#### 譲渡

中間ファンド・スポンサーは、随時、既存の中間ファンド投資証券保有者(中間ファンド・スポンサーの関連会社である既存の中間ファンド投資証券保有者を含みます。)および/または二次譲渡を通じて中間ファンド投資証券を取得もしくは売却することに関心のある他の第三者の投資者の存在を把握することがあります。そのような場合、スポンサーは、その単独の裁量により、かつ、すべての中間ファンド投資証券保有者に通知することなく、かかる者を潜在的な取引相手に紹介することがあります。潜在的な取引相手には、その時々において、既存の中間ファンド投資証券保有者(二次譲渡を通じて中間ファンド投資証券を売却もしくは取得することに関心を示した特定の中間ファンド投資証券保有者、または潜在的な売り手に紹介する場合、買戻請求を提出したものの紹介時点で未処理のままとなっている一もしくは複数の既存の中間ファンド投資証券保有者を含みますが、これらに限定されません。)が含まれることがあります。このような紹介の結果、最終的に、流動性を求める他の中間ファンド投資証券保有者(中間ファンド買戻請求を提出した中間ファンド投資証券保有者を含みます。)に先立ち、特定の中間ファンド投資証券保有者が流動性を獲得する(中間ファンド純資産総額に対する割引価格である場合もそうでない場合もあります。)可能性があります。

#### 現物分配

中間ファンドは、市場性のないまたはその他流動性のない有価証券およびその他の資産を中間ファンド投資証券保有者に分配しません。

#### 合同K-PRIME投資ビークルへのK-PRIME投資

投資戦略の大部分を占めることはないと思われませんが、K-PRIMEは、複数の資産クラスにわたる第三者運用の合同投資ビークルに投資する可能性があります。プライベート・エクイティおよびプライベート・デット資産クラスは、幅広い戦略と投資タイプで構成されており、第三者ファンド・マネージャーが追求する投資戦略は様々であると予想されます。このような種類の投資には、K-PRIMEの投資のパフォーマンスと価値を毀損する可能性のある多くの投資関連リスクがあります(下記「第三者合同K-PRIME投資ビークルへのK-PRIME投資と第三者ファンド・マネージャーへの依存」の項もご参照下さい。)

#### 複数のレベルの手数料および費用

K-PRIMEが負担する直接的な費用および管理コストに加えて、K-PRIMEは、投資先である他のKKRビークルおよび/または第三者合同投資ビークルが直接的または間接的に負担する特定の費用および運用コストの按分額を負担することがあります。この結果、中間ファンド投資証券保有者が他のKKRビークルおよび/または第三者合同投資ビークルに直接投資できる場合よりも多くの費用を(間接的に)負担することになります。KKRは、限定的な状況を除き、プライマリー・コミットメントを他のKKRビークルに行う際、K-PRIMEが直接的または間接的な投資家としての立場で、運用手数料を請求されたり、インセンティブ手数料や配分を負担したりすることは想定していません。この限定的な場合では、支払われた当該運用手数料またはその他のインセンティブ手数料は、K-PRIMEに全額払い戻されるか、またはその他の方法でK-PRIMEの義務を同等に軽減します。K-PRIMEが他のKKRビークルに投資する場合、または第三者のファンド・マネージャーが運用する第三者合同投資ビークルに投資する場合、かかるK-PRIME投資に関連する組織費用および運営費用が発生し、K-PRIMEはその一部を負担します。K-PRIMEのパフォーマンスがプラスのリターンを生むか否かにかかわらず、これらの様々なレベルの費用および経費が請求されます。その結果、K-PRIMEおよび、間接的には中間ファンド投資証券保有者は、複数のレベルの費用を負担する可能性があります。これらの費用を合計すると、単一のファンド投資においてK-PRIME投資が通常負担する費用を上回り、K-PRIMEの利益を相殺することになります。さらに、かかるK-PRIME投資に基づいてK-PRIMEが支払う手数料および費用のため、かかるK-PRIME投資に対するリターンは、他のKKRビークルおよび/または第三者合同投資ビークルへの直接的な投資家に対するリターンよりも低くなります。そのようなリターンは、K-PRIMEが他のKKRビークルおよび/または第三者のファンド・マネージャーが運用する第三者合同投資ビークルへのK-PRIME投資へのセカンダリー投資に関連して運用手数料を請求され、および/またはキャリド・インタレストもしくはその他同様のパフォーマンスベースの報酬の負担に応じてさらに減少します。

#### 第三者合同K-PRIME投資ビークルへのK-PRIME投資と第三者ファンド・マネージャーへの依存

K-PRIMEは、第三者合同投資ピークルへのパッシブなK-PRIME投資を行う場合があります。K-PRIMEは、第三者合同投資ピークルおよび第三者ファンド・マネージャーの結果について責任を負いません。

第三者ファンド・マネージャーの経営陣は、中間ファンド・スポンサーが同意しない事業上、財務上または経営上の決定を行う可能性があり、またはK-PRIMEの利益に資さないリスクやその他の行動をとる可能性があります。K-PRIMEの投資によるこのような第三者合同投資ピークルへの投資の収益は、無関係な第三者ファンド・マネージャーのパフォーマンスに大きく依存し、第三者ファンド・マネージャーの好ましくないパフォーマンスおよび/または行動および方針により、大幅に悪影響を受ける可能性があります。また、第三者ファンド・マネージャーのパフォーマンスは、限られた少数の主要人物の働きに依存している場合があります、そうした人物の喪失が当該第三者ファンド・マネージャーのパフォーマンスに著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

#### 第三者合同K-PRIME投資ピークルおよび他のKKRピークルへのセカンダリー市場投資

セカンダリーK-PRIME市場投資の確立した市場の不存在と機会の希少性 セカンダリー投資の市場は確立されておらず、セカンダリー投資のための流動的な市場が発展する見込みもありません。さらに、セカンダリー投資の市場は変化の途上にあり、今後も変化を続ける可能性が高いです。K-PRIMEは、第三者合同投資ピークルまたは他のKKRピークルの既存の投資家(原則として、そのような投資の発行者ではない者)から、第三者合同投資ピークルまたは他のKKRピークルの持分を取得し、また、そのような持分を処分することがあり、いずれの場合も、好機主義に則ってこれを行います。特に、K-PRIMEは、機関投資家やその他の投資家から第三者合同投資ピークルおよび他のKKRピークルへの持分ポートフォリオの購入をめざす可能性が考えられますが、このようなファンドのパフォーマンスが上昇傾向にあると認識されている期間においては、投資家のこれらの持分を売却する動機が乏しい可能性があります。K-PRIMEが十分なセカンダリー投資機会を特定できる、または有利な条件で十分なセカンダリー投資を獲得できる保証はありません。同様に、中間ファンド・スポンサーが市場価値と考える価格でセカンダリー投資をK-PRIMEが実現できる保証もありません。

評価および取得の条件の重要性 K-PRIMEの投資のセカンダリー投資のパフォーマンスは、K-PRIMEがK-PRIME投資に対して支払う取得価格と取得の構造に大きく依存します。K-PRIMEのセカンダリー投資の取得価格は、投資の売り手との交渉の対象となる可能性が高いですが、取得価格は通常、第三者合同投資ピークルまたは他のKKRピークルが直近で報告した帳簿価値(これは未監査の中間財務諸表に基づく場合があります。)やその他の入手可能な情報を参照して決定されます。第三者合同投資ピークルおよび他のKKRピークルは、二次的な持分譲渡に関連して評価額を更新する義務を一般的に負うものではなく、そのような評価額は、現在の価値または最終的な実現可能な価値を示すものではない可能性があります。さらに、第三者合同投資ピークルまたは他のKKRピークルが有価証券を所有する可能性のある非公開ポートフォリオ企業に対するセカンダリー投資市場は確立されておらず、公開市場評価が存在する類似企業も存在しない可能性があります。その結果、セカンダリー投資の評価は不完全な情報に基づいて行われる可能性があり、本質的な不確実性を伴います。一般的に、K-PRIMEはセカンダリー投資について長期保有を想定しています。その結果、中間ファンド・スポンサーがK-PRIME投資の買収交渉の過程で想定した評価額が高すぎる場合、K-PRIMEの業績に悪影響が及ぶこととなります。

#### 債務、ヘッジ、デリバティブ、優先株式および/またはストラクチャード株式ならびにその他の金融商品へのK-PRIME投資に関連するリスク

##### 社債

社債には、米国内外の法人(銀行を含みます。)およびその他の事業体が発行する、様々な満期が設定された多様な債務が含まれます。債券は固定金利または変動金利の債務であり、手形、約束手形、無担保債券ならびに類似の商品および証券が含まれます。K-PRIMEは米ドル建ての社債を保有する場合があります、米ドル以外の通貨建ての債券を保有する場合があります。

KIFは、投資適格未満の社債を保有する場合があります。投資適格未満の格付け(すなわち、スタンダード・アンド・プアーズ・コーポレーション(以下「S&P」といいます。))もしくはフィッチ・レーティングス・インク(以下「フィッチ」といいます。)による「BBB-」未満、ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク(以下「ムーディーズ」といいます。)による「Baa3」未満、または、その他の全米で認知されている統計的格付機関(以下「NRSRO」といいます。)による同等の格付け)を有す

る社債は、一般的に「ハイ・イールド」証券または「ジャンク債」と呼ばれます。BB+/Ba1の格付けを有する証券の発行体は、元本および利息の支払能力を現時点で有しているとみなされますが、事業、財政または経済状況により、当該支払能力に悪影響が及ぶ可能性があります。BBB-またはBaa3以上の格付けを有する社債は「投資適格」証券とみなされます。Baa格付けの社債は、優れた投資特性に欠け、投機的性質を有する、中程度の格付けの債務と位置付けられる一方、BBB格付けの社債は元本および利息の支払能力が十分にあるとみなされます。投資適格未満の格付けの社債は、債務の条件に従い元本および利息の支払いを行う発行体の能力に関して多分に投機的とみなされる発行体の債務であるため、発行体の債務不履行または破産の可能性や市場価格の高変動性等の投資リスクが高くなります。投資適格未満の格付けの社債は、市場規模が小さいため、高品質の証券に比べて市場性が低い傾向があります。NRSROによる格付けを受けていない社債の市場はさらに小さくなります。これらの市場で取引が薄くなる時期には、買値と売値との間のスプレッドが大幅に拡大する可能性があり、K-PRIMEはかかる証券を売却する際により大きな困難に直面する可能性があります。KKRは、かかる証券への投資に際し、中間ファンド・スポンサーの調査および分析により依存することになります。

ムーディーズ、S&Pおよびフィッチの格付けは通常、格付けの対象とする債券の品質に関する各社の見解を表すものです。かかる格付けは相対的かつ主観的なものであり、品質の絶対的な基準ではなく、変更される可能性があり、証券の市場リスクや流動性を評価するものではありません。したがって、同一の満期、クーポンおよび格付けを有する債券でも利回りが異なる場合があり、また同一の満期およびクーポンを有する債券で格付けが異なるものでも同一の利回りとなる場合があります。

K-PRIMEは債券市場の幅広いセグメントにわたり債券を保有する可能性があります。仮にK-PRIME資産の大部分を単一のセグメントに集中して保有する場合、社債市場の当該セグメントに属する発行体全体に影響を及ぼす経済、事業、政治、規制およびその他の動向の影響をより受けやすくなる可能性があります。

#### 銀行ローンおよび貸出参加

K-PRIMEの投資プログラムには、銀行ローンおよび貸出参加へのK-PRIME投資が含まれます。これらの債務は、( )関連する債権者の権利に関する法律の下で、K-PRIME投資の取引が「詐欺的譲渡」として無効となる可能性、( )債務の発行体によるいわゆる「貸主責任」請求、( )債務の担保に関して発生する可能性のある環境負債、( )信用度の低い他の金融機関とかかる金融商品に貸出参加することによる悪影響、および(v)K-PRIMEが貸出参加に関して直接的に権利を行使する能力の制限を含む、固有のリスクにさらされています。各銀行ローンまたは貸出参加について分析する際、中間ファンド・スポンサーは、当該リスクの相対的な重大性と想定される利益を比較します。第三者による請求が成功した場合、K-PRIMEおよびその業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

1933年証券法または1934年証券取引所法に基づき登録された取引において発行された証券を含む、他の多くの種類の証券と比較すると、大部分の銀行ローンに関する入手しやすく信頼性の高い情報は少ない可能性があります。その結果、中間ファンド・スポンサーは、利用可能な独立した情報源ではなく、主に借主の信用度に関する独自の評価に依拠することになります。したがって、K-PRIMEは、とりわけ中間ファンド・スポンサーの分析能力に依拠することになります。

一般的に、銀行ローンの二次取引市場は十分に発達していません。特定のシニア担保付ローンについては、活発な取引市場が存在しない可能性があり、その評価が困難になる可能性があります。流動性の低さや不利な市況により、K-PRIMEがシニア担保付ローンを迅速に、または適正な価格で売却できない可能性もあります。特定のシニア担保付ローンについて二次市場が存在する限りにおいて、当該市場は、不規則な取引活動、大きなビッド・アスク・スプレッド、取引決済期間の長期化の影響を受ける可能性があります。

過去には、米国において、様々な新しい法的理論(以下総称して「貸主責任」といいます。)に基づき、借主が貸付機関を訴える権利を支持する司法判断が数多く下されてきました。一般的に、貸主責任は、機関投資家である貸主が借主に対して負う(黙示的もしくは契約上の)誠実かつ公正な取引義務に違反した、または借主に対する一定の管理権を得たことで借主もしくはその他の債権者もしくは株主に対する受託者責任が生じたという前提に基づいています。特定のK-PRIMEの投資の性質により、K-PRIMEは貸主責任の申立ての対象となる可能性があります。

## ソブリン債

K-PRIMEは、政府、その機関、代行機関またはその中央銀行が発行する金融商品(以下「ソブリン債」といいます。)に投資することができます。ソブリン債には、中間ファンド・スポンサーが当該発行者の対外債務のリストラクチャリングに含まれる可能性が高いとみなす金融商品を含む可能性があります。ソブリン債、当該債務の市場価値および将来のリストラクチャリングにおけるソブリン債の算入に関する支払いを行う発行者の能力は、当該発行者の( )貿易収支および国際的資金調達の利用可能性、( )国際金利の変動による影響を受ける可能性のある当該債務のサービシングに係る費用、( )対外債務の支払いに利用可能な外国為替の金額に影響を及ぼす可能性のある国際通貨準備高のレベルを含む、多数のその他の要因による影響を受ける可能性があります。重大で継続的な不確実性および不利な状況にさらされることは、発行者が利息および元本を適時に支払う能力を損なう可能性があります。発行者はソブリン債の債務不履行に陥る可能性があります。

## 転換可能証券

K-PRIMEは、債券、無担保債券、約束手形、優先株式、または特定の期間内に特定の価格もしくは計算式に基づき、同一のもしくは異なる発行体の特定の金額の普通株式に転換可能もしくは交換可能なその他の証券等の転換可能証券に投資する場合があります。転換可能証券は、その保有者に、転換可能証券が満期を迎えるか、または償還、転換もしくは交換されるまで、債務に対して通常支払われるかもしくは発生する利息、または優先株式に対して支払われるかもしくは発生する配当を受け取る権利を付与します。転換可能証券は、一般的に、( )普通株式よりも高い利回りである一方、同等の非転換可能証券よりも低い利回りである、( )固定利付という特性により対象普通株式よりも価値変動の影響を受けにくい、( )対象普通株式の市場価格が上昇した場合、資本増価の可能性があり、という固有の特性を有します。

転換可能証券の価値は、その「投資価値」(転換特権を有しない同等の満期および品質の他の証券と利回りを比較して決定されます。)と「転換価値」(対象普通株式に転換された場合の当該証券の市場価値による価値)によって決定されます。転換可能証券の投資価値は金利変動の影響を受け、金利上昇時には投資価値は低下し、金利低下時には投資価値は上昇します。関連する投資先企業の信用力およびその他の要因も、転換可能証券の投資価値に影響を及ぼします。転換可能証券の転換価値は、対象普通株式の市場価格によって決定されます。転換価値が投資価値に比して低い場合、転換可能証券の価格は主にその投資価値によって左右されます。対象普通株式の市場価格が転換価値に接近またはそれを上回るにつれて、転換可能証券の価格は、K-PRIMEが購入したものであるか、K-PRIME投資先企業が発行したものであるかにかかわらず、転換価値の影響をますます強く受けるようになります。転換可能証券は通常、固定利付証券を保有しながら対象普通株式を取得する権利に投資者が価値を見出す程度に応じて、転換価値を上回るプレミアムで取引されます。一般的に、転換可能証券が満期に近づくにつれて、このプレミアムの額は減少します。

転換可能証券は、発行体の選択により、当該転換可能証券の根拠書類に定められた価格で償還される場合があります。K-PRIMEが保有する転換可能証券について償還請求がなされた場合、発行体が当該証券を償還すること、対象普通株式に転換されること、または第三者に売却することを認めざるを得ません。これらのいずれの措置も、K-PRIMEの投資目的達成能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

## 制限対象金融商品

関連する証券法に登録されていない相対取引に関連して購入された金融商品(以下「制限対象金融商品」といいます。)は、1933年証券法に基づく登録を受けることなく一般向けに販売することはできません。販売登録されている場合を除き、制限対象金融商品は、相対取引において、または(例えば、1933年証券法の規則144Aに基づく)登録免除に基づく場合に限り販売することができます。売買可能な社債、銀行ローンおよび特定の他の投資は、相対取引の対象となり、転売には制限が課されます。これらの制限対象金融商品は、相対取引で転売されることがありますが、流動性がより低いため、当該売却により実現した価格は、K-PRIMEが当初支払った価格よりも低くなる可能性があります。K-PRIMEがポートフォリオの全部または一部を速やかに清算しなければならない場合、当該投資について以前に計上した価値よりも大幅に低い金額で実現する可能性があります。制限対象金融商品には、重大な損失につながる高い事業リスクおよび財務リスクが伴う可能性があります。

## ストラクチャード商品

K-PRIMEは、原資産となる特定の商品を裏付けとする証券、または原資産となる特定の商品の持分である証券(以下「ストラクチャード商品」といいます。 ) に対して、資産を投資する可能性があり、これには債務担保証券(以下「CDO」といいます。 )(「債務担保証券に対するK-PRIME投資」の項をご参照下さい。 )も含まれます。かかるK-PRIME投資は、現物商品または合成商品を通じて影響を受ける可能性があります。かかるK-PRIME投資はその性質上、非流動的なために直ちに利用できる流通市場がなく、ハイ・レバレッジまたは極めて不安定となる場合があります。ストラクチャード商品に対するK-PRIMEの投資はいずれも、典型的な市場リスクにさらされる可能性があります。原資産となる商品のキャッシュフローは、償還期限、支払いの優先順位および利率規定といった投資特性の異なる様々な証券を生み出すために、ストラクチャード商品間で分配される可能性があり、ストラクチャード商品についてなされる支払いの限度は、原資産となる商品のキャッシュフローの限度次第となります。K-PRIMEは、異なる市場間または資産クラス間の関係に基づく派生投資ポジションを表すストラクチャード商品に投資する可能性があります。

ストラクチャード商品の業績は、発行体の資本構成における優先順位、信用補完の利用可能性、原資産となる債権、ローンまたは証券化されているその他の資産に係る支払いおよび回収の水準およびタイミングならびに当該資産等の特性、当該資産のオリジネーターまたは譲渡人からの隔離の度合、関連する担保の妥当性および実行可能性、ならびに証券化されている資産の債権回収会社の能力等、様々な要素の影響を受けます。

ストラクチャード商品に伴うリスクには、市場変動による元本割れリスクがあります。加えて、ストラクチャード商品に対するK-PRIME投資はその性質上、非流動的なために、直ちに利用できる流通市場がない可能性があります。ストラクチャード商品に対するK-PRIME投資は、当該ストラクチャード商品の原市場または原証券と連動するため、一般的に、原市場または原証券に対する直接的なK-PRIME投資よりも不安定性は大きくなります。ストラクチャード商品に係る総合利回りは、利回りを原資産となる商品の1つ以上の特性と連動させることによって生じます。K-PRIMEが投資する可能性のあるタイプのストラクチャード商品の中には、信用補完のないものもあり、そのようなストラクチャード商品の信用リスクは原則として原資産となる商品の信用リスクと同等となります。K-PRIMEはストラクチャード商品の特定のクラスに投資する可能性がありますが、当該クラスは他のクラスの支払権に対して劣後する場合も、劣後しない場合もあります。劣後ストラクチャード商品は、典型的には非劣後ストラクチャード商品よりも高利回りでありリスクも大きくなります。

ストラクチャード商品の発行体の中には、会社法に定義される「投資会社」とみなされるものも存在し得ます。その結果、当該ストラクチャード商品に対するK-PRIMEの投資は、会社法に含まれる規制によって制限される場合があります。ストラクチャード商品は一般的に私募債取引において売買されており、現在ストラクチャード商品について稼働している取引市場は存在しません。そのため、K-PRIMEの投資先であるストラクチャード商品の一部は、流動性に乏しいとみなされ非流動投資に対する制限の対象となる可能性があります。

## 債務担保証券に対するK-PRIME投資

K-PRIMEは、信用リスク、流動性リスク、相関リスクおよび金利リスクのあるCDOまたは同様の証券に対して、直接的または間接的に投資する可能性があります。またK-PRIMEの購入するCDO証券はいずれも、無格付または非投資適格である可能性があります。無格付または非投資適格のCDO証券の場合、発行体の財政状態の悪化、一般的な景気の悪化、またはその両方によって、関連する発行体または債務者による元本または利息の支払能力が損なわれる可能性が高くなります。そのようなK-PRIME投資は、投機的である場合もあります。加えて、CDO持分を保有する場合、K-PRIMEは当該CDOが債務不履行となった場合も限られた救済措置しか受けられなくなります。

K-PRIMEの保有するCDO証券の価額は、とりわけ、関連するCDOの原資産ポートフォリオ(以下「CDO担保」といいます。 )の債務者または発行体の財政状態、一般的な景気、特定の金融市場の状況、政治的事由、特定の業界の動向またはトレンド、および実勢金利の変化に伴って、変動することが一般的です。結果として、CDO証券の保有者は、当該証券に係る支払いについて、CDO担保またはその収益の分配のみに依拠することになります。CDO担保に係る分配額がCDO証券に係る支払いに不十分な場合、不足分

の支払いおよびその後のCDO証券の換金に利用できるその他の資産は存在せず、発行体が当該不足分を支払う義務も消滅することが一般的です。

CDO担保は、投資適格を下回る格付（またはそれと同等の信用度）であることの多い、ハイ・イールド債券、銀行借入、資産担保証券、信用デフォルト・スワップおよびその他の商品によって構成される可能性があります。ハイ・イールド債券は一般的に無担保であり（また銀行借入も無担保の可能性があり）、その発行体の他の債務に劣後する場合があります。ハイ・イールド債券の格付の低さおよび銀行借入の非投資適格性は、発行体の財政状態の悪化、一般的な景気の悪化、またはその両方によって、関連する発行体または債務者による元本または利息の支払能力が損なわれる可能性が高いことを反映したものです。そのようなK-PRIME投資は、投機的であり、本質的に非常に大きなレバレッジを伴う可能性があります。

加えて、CDO証券の一部については、流動性のある確立された流通市場がないことおよび/または取引制限があることが当該CDO証券の市場価額に悪影響を及ぼす可能性があり、そのようなCDO証券は多くの場合、処分が困難となります。そのため、K-PRIMEが特定のCDO証券を処分することを決定した場合であっても、当該CDO証券を一般的な市場価格において処分することは疎か、処分すること自体が可能であるとの保証もありません。

#### EUリスク・リテンション規則

信用機関、投資会社、公認オルタナティブ投資ファンド管理会社、保険および再保険会社（以下総称して「影響を受ける投資者」といいます。）を含む様々な種類の投資者に関して、EU法の下でリスク保持およびデュー・デリジェンス要件（「EUリスク・リテンション規則」）が適用されます。とりわけ、同要件は、EUリスク・リテンション規則の適用を受ける投資者が、2011年1月1日以降に発行された証券化商品（または、当該日より前に発行された証券化商品であって、新たな投資対象エクスポージャーが2014年12月31日以降に追加され、または置き換えられるもの）への投資を制限しています。ただし、当該証券化商品のオリジネーター、スポンサーまたは当初貸付人（以下「リスク・リテンション対象保有者」といいます。）が、指定された特定の信用リスク・トランシェまたは証券化エクスポージャーに関して5%以上の純経済的利益を継続的に保持することを明示的に開示している場合、ならびに、投資者が、その保有する手形のポジション、原資産、および（一定の種類の場合には）該当するスポンサーまたはオリジネーターを含みますが、これらに限定されない様々な事項について、一定のデュー・デリジェンスを行ったことを証明することができる場合は、この限りではありません。リスク・リテンション対象保有者は、当該証券化商品の存続期間を通じて当該純経済的利益を保有しなければならず、また、これに関連する信用リスクを軽減することを目的とした、いかなる取決めも締結することができません。上記の要件に1つでも違反した場合、規制上の自己資本要件の対象となる投資者の場合には、懲罰的資本負担の賦課を含む様々な罰則を科される可能性があります。

エクスポージャーまたはエクスポージャー・プールに関連する信用リスクのトランシェ化を伴うK-PRIMEによるK-PRIME投資は、EUリスク・リテンション規則の下では「証券化商品」として扱われる可能性が高いです。このようなK-PRIME投資に影響を受ける投資者、スポンサーまたは取引のオリジネーター（K-PRIMEまたは子会社の場合があります。）が関与する場合、リスク・リテンション対象保有者として行為することが要求される可能性があります。これにより、K-PRIMEにおける当該K-PRIME投資のコストが増加し、そして、K-PRIMEがリスク・リテンション対象保有者として行為する場合には、K-PRIMEの流動性が減少し、K-PRIMEが当該K-PRIME投資に関して信用リスクの軽減を行うことが妨げられる可能性があります。

EUリスク・リテンション規則は、2017年12月12日付欧州議会および欧州評議会の規則（EU）2017/2402（以下「証券化規則」といいます。）に含まれる規則に置き換えられています。証券化規則は、2019年1月1日より適用されます（ただし、2019年1月1日より前に発行された証券化商品に関する一定の経過規定の適用を受けるものとします。）。投資者は、EUリスク・リテンション規則と証券化規則が大きく異なるものであることに留意すべきです。例えば、証券化規則は、証券化商品のスポンサーおよびオリジネーターに対して、直接保持義務を課しています。スポンサーまたはオリジネーターがかかる保持義務を遵守しなかった場合、刑事処分および最大で年間総売上高の10%に相当する罰金（連結ベースで計算されます。）を科される可能性があります。さらに、証券化規則は、デュー・デリジェンス要件

の適用対象となる影響を受ける投資者の種類を拡大するものとなっています。証券化規則は、影響を受ける投資者がデュー・デリジェンス要件を遵守しなかった場合の処罰について明確に規定していないものの、影響を受ける投資者に適用される、関連する分野におけるEU法により、処罰を科され、またはその他の悪影響が生じる可能性があります。潜在的投資者は、K-PRIMEが追求できる投資戦略および投資の範囲が証券化規則によって制限される可能性があること、また、証券化規則を通じて導入されたEUのリスク保持およびデュー・デリジェンス要件が変更された結果、中間ファンド投資証券保有者およびこれらによるK-PRIMEへの資本投資にその他の悪影響が生じる可能性があることに留意すべきです。

影響を受ける投資者のカテゴリーに属する潜在的投資者は、投資対象中間ファンド目論見書補遺および本件募集に関連して提供される投資者向け報告書に記載された情報が、EUリスク・リテンション規則に基づき各自の義務を履行する上で十分であるかどうか、またどの程度十分であるかを判断するために、各自の法律、会計、規制、その他の顧問会社および/または規制当局に相談すべきであり、また当該投資者は、かかる情報が十分であることを独自に評価し、判断することが求められます。潜在的投資者は、EUリスク・リテンション規則および投資者に適用される規制上の自己資本要件の変更(証券化規則を通じて導入される変更を含みます。)を、各自で監視し、評価する責任も負います。

#### 借り手自身に直接関係しない事象が債務不履行を招く場合

K-PRIMEが魅力的な収益率を達成できるか否かは、K-PRIMEおよびそのK-PRIME投資先企業が魅力的な金利で十分な借入資金源にアクセスできるか否かによっても左右されます。それが経済もしくは金融市場の状況の悪化または貸し手のリスク許容度の低下に起因するものであるか否かにかかわらず、資金調達能力の低下、レバレッジ提供者による金利またはリスクスプレッドの引き上げは、K-PRIMEの投資の取得時およびK-PRIMEの投資の期間中の資金調達コストを上昇させ、資本コストの低い他の潜在的買い手との新規K-PRIME投資の獲得競争においてK-PRIMEが不利になる可能性があります。K-PRIME投資の取得時およびK-PRIMEの投資の期間中に資金調達に利用される借入の一部には、資本市場で発行される高利回り債券が含まれる可能性があります。高利回り債券市場からの調達資本の利用可能性は、大幅に変動する可能性があり、K-PRIME投資の完了時またはK-PRIMEの投資の期間中に必要とされる場合に、K-PRIMEが魅力的な金利で市場にアクセスできない、またはまったくアクセスできない場合があります。さらに、欧州中央銀行が公表したレバレッジド・レンディングに関するガイドライン(または今後欧州中央銀行またはEU域外の類似機関が公表または制定する類似のガイドラインまたは規制)により、K-PRIMEまたはそのK-PRIME投資先企業が求める資金調達を銀行またはその他の資金源が提供する積極性または能力が制限され、結果としてK-PRIMEまたはそのK-PRIME投資が希望する資金調達または資本構成を整えることができない可能性があります(上記「レバレッジおよび借入」の項をご参照下さい。)

#### ヘッジ

中間ファンド、K-PRIMEマスターおよび投資対象ファンド(ならびにそれらがK-PRIME投資を保有する中間ピークル、持株会社および特別目的ピークル)は、特定のK-PRIME投資のリターンを維持するため、またはK-PRIMEの投資に関連するリスク(為替レートの変動を含みます。)から保護するためのヘッジ目的で、K-PRIMEヘッジ取引およびその他の取決めを締結することが許可されています(ただし、義務ではありません。かかる取引は、当該取引のカウンターパーティーの破産、支払不能もしくは債務不履行の可能性(「カウンターパーティー・リスク」の項をご参照下さい。)、または当該取引に関連してK-PRIMEが取得する金融商品の流動性の低下を含む、特別なリスクを有します。K-PRIMEはK-PRIMEヘッジ取引から利益を得る可能性もありますが、為替レートの変動またはその他の要因により、K-PRIMEのパフォーマンス全体が、K-PRIMEがK-PRIMEヘッジ取引を締結しなかった場合のパフォーマンスより低下するという結果になる可能性もあります。また、これらの取決めに関連する費用が、K-PRIMEがこれらの取引を締結しなかった場合に達成したであろうリターンを減少させる可能性があります。米ドル以外の通貨建てのK-PRIME投資の価値に影響する為替変動に対して完全にヘッジすることはできません。なぜなら、これらのK-PRIME投資の価値は、為替変動とは無関係の独立した要因によって変動する可能性が高いためです。K-PRIME投資先企業ならびにその子会社(直接間接を問いません。)、中間ピークル、持株会社および特別目的ピークルは、それら自身がさらされるリスクに対してK-PRIMEヘッジ取引を契約することも可能です。かかる取引には、上記のリスクと同様のリスクが伴います。K-PRIMEは、該当するK-PRIME投資先企業へのK-PRIME投資を理由に、かかるリスクにさらされる可能性があり、いかなるヘッジ

戦略も、為替レートの変動またはその他のリスクに対して効果的に保護できるという保証はありません。また、かかるK-PRIMEヘッジ取引は経済的リスクに対してはヘッジできますが、税務上の目的においては効果的ではない可能性があります。例えば、ヘッジ取引における損益の税務上の性格は、K-PRIME投資の損益の性格とは異なる可能性があります。また、税務上の損益や、確定タイミングが、ヘッジ取引やK-PRIME投資と異なる可能性があります。さらに、適切なヘッジ取引が経済的に実行可能な方法で利用可能であるという保証はありません。

また、中間ファンド・スポンサーは、中間ファンド定款に従って、また、中間ファンド投資証券保有者が個別に契約するK-PRIMEヘッジ取引を考慮することなく、K-PRIMEに関して中間ファンド・スポンサーが適切とみなすK-PRIMEヘッジ取引に従事することができます。その結果として、中間ファンド投資証券保有者のヘッジ活動が無効となる、または中間ファンド投資証券保有者の中間ファンド投資証券につき、悪影響もしくは望まない影響が生じる可能性があります。

K-PRIMEによるK-PRIME投資および当該K-PRIME投資に関してK-PRIMEが受領する収益は、様々な通貨建てとすることができます。ただし、K-PRIMEの帳簿は米ドル建てで維持され、K-PRIMEへの加入ならびにK-PRIMEからの償還および分配は米ドル建てで行われます。為替K-PRIMEヘッジ取引は、リターンにプラスまたはマイナスの影響を及ぼす可能性があります。中間ファンド投資証券保有者にマイナスの影響を及ぼす可能性があります。また、中間ファンド・スポンサーは、K-PRIMEに関して自らが適切とみなすK-PRIMEヘッジ取引を行います。

K-PRIMEが、店頭デリバティブ市場で商業的に合理的な条件でK-PRIMEヘッジ取引を締結できるという保証はありません。欧州連合(以下「EU」といいます。)および米国における店頭デリバティブ市場に適用される規制には、最も流動性の高い店頭デリバティブの多くが、適格かつ規制された取引所または取引施設で取引され、登録清算機関で清算のために提出されること、ならびに店頭デリバティブを顧客に提供するディーラーに対して取引の報告、記録、コンプライアンスおよび開示要件を課すことが含まれますが、これらに限定されません。これらの規制により、店頭デリバティブの利用についてK-PRIMEに追加の費用が発生し(これは、K-PRIMEがヘッジ目的で店頭デリバティブを通じて得られるエクスポージャーのレベルを低下させる可能性があります。)、また、K-PRIMEがスワップ取引先に対して証拠金を差し入れるまたは追加手数料を支払う必要がある場合、非デリバティブのK-PRIME投資を行うために利用できる金額が現象する可能性があります。デリバティブ市場規制の現行の変更は、K-PRIMEが事業戦略を追求するまたはそのK-PRIMEの投資に関連してリスクヘッジを行う能力を制限する可能性があります。デリバティブの新しい規制により、デリバティブがより高額になる、またはその流動性、価値もしくはパフォーマンスにその他悪影響が及ぶ可能性があります。さらに、清算済または未精算の店頭デリバティブに係る証拠金要件は、米国商品先物取引委員会(以下「CFTC」といいます。)規則4.13(a)(3)に基づいて想定されるCPO登録免除を維持するために、中間ファンド・スポンサーが、K-PRIMEのK-PRIMEヘッジ取引を締結する能力または合成投資エクスポージャーを得る能力を制限することを要求する可能性があります。それらはいずれの場合もK-PRIMEのリスク軽減能力に悪影響を及ぼす可能性があります。デリバティブ市場規制の現行の変更およびデリバティブ商品を使用するファンドに係る規制に発生しうる変更は、K-PRIMEがその投資戦略を追求する能力を制限する可能性があります。

### デリバティブ

一般に、デリバティブとは、組入資産の価値、参照金利、または参照指数に依存するか、またはこれらから派生する価値を有する金融契約であり、個々の債務証券または持分証券、金利、通貨または為替レート、コモディティ、関連指数その他の資産に関連する可能性があります。K-PRIMEは、ヘッジおよびリスク管理を目的として、オプション契約、先物契約、先渡契約、先物契約のオプション、指数連動証券およびスワップ契約を含むがこれらに限定されない、様々なデリバティブ商品を直接または間接的に利用することがあります。また、K-PRIMEは、(K-PRIMEが対象発行体のローン、債権または有価証券に直接投資した場合と同様に)別段に許可されたK-PRIME投資の経済的同等物を近似または達成するために、または当該商品が別段に許可されたK-PRIME投資に関連している場合にデリバティブ商品を使用することがあります。K-PRIMEがデリバティブ商品を利用すると、当該商品を使用しなければ発生しない投資リスクおよび取引コストが発生し、使用しなかった場合よりも大きな損失が発生する可能性があります。デリバティブ商品の利用には、特に、レバレッジ・リスク、ボラティリティ・リスク、デュレー

ション・ミスマッチ・リスク、相関リスクおよびカウンターパーティー・リスクを含むリスクが伴う可能性があります。ヘッジ目的で使用される場合、デリバティブ商品の価格変動とヘッジ対象となるK-PRIME投資の相関関係が不完全であったり、変動したりすると、K-PRIMEが意図するヘッジ効果の達成が妨げられるか、またはK-PRIMEが損失リスクにさらされる可能性があります。K-PRIME投資の価値は、為替変動と無関係の独立した要因によって変動する可能性が高いため、外国通貨建てのK-PRIME投資の価値に影響を及ぼす為替変動を完全にヘッジすることは不可能です。

デリバティブ商品は、特に大量に取引される場合は、すべての状況において流動性を有するとは限らないため、不安定な市場では、K-PRIMEは損失を被ることなくポジションを処分することができない可能性があります。さらに、K-PRIMEがデリバティブ商品の取引を行うことのできる取引所における1日あたりの価格変動の制限や投機的ポジションの制限により、ポジションの迅速な清算が妨げられ、K-PRIMEがより大きな損失を被る可能性が生じる場合があります。K-PRIMEが売買する可能性のあるデリバティブ商品には、取引所で取引されていない商品が含まれる可能性があります。取引所で取引されていないデリバティブ商品は、取引所で取引されている商品と同様の政府規制の対象とはならず、規制環境下で参加者に提供される保護措置の多くが当該取引については適用されない可能性があります。特に、米国のドッド=フランク・ウォール街改革および消費者保護法(以下「ドッド・フランク法」といいます。)では、CFTCが義務付けた商品の清算および取引所取引が要求されます。CFTCは、特定の金利デリバティブおよびクレジット・インデックス・デリバティブの清算を要求します。今後、さらに多くの商品の清算が要求される見込みです。ただし、その他のスワップは必ずしも登録清算機関を通じて清算されるとは限らないため、清算されたスワップ取引の参加者に提供される保護(例えば、中央清算機関、保証積立金、顧客資産の分別保管および義務的証拠金要件)の対象とならない可能性があります。清算機関の担保要件は、「店頭」市場におけるデリバティブの取引相手と交渉した担保条件とは異なる可能性があり、また、より厳しい条件となる可能性もあります。これにより、K-PRIMEがこれらの商品の取引を開始する際のコストが増加し、K-PRIMEが特定の投資戦略を追求する能力に影響が及ぶ可能性があります。清算機関を通じて清算されるスワップについて、K-PRIMEは清算機関に対して法的カウンターパーティーとして対応し、清算機関のパフォーマンスリスクおよび信用リスクにさらされられることとなります。さらに、取引所で取引されていないデリバティブ商品については、「買値」と「売値」の間に重大な相違が生じる可能性があります。

さらに、企業が債務不履行に陥った場合や、債権者からの保護を申請した(例えば、米連邦破産法第11章に基づく手続き)場合、デリバティブ商品の利用には、デリバティブ市場と原証券市場の潜在的な不均衡に関連する特別なリスクが伴います。このような状況では、取引の決済には当該有価証券を表象する実物証券の引渡しが必要となり、デリバティブ商品の数に対して実物証券が不足する可能性があるため、実物証券の価格が上昇し、当該デリバティブ商品の保有者に悪影響を及ぼす可能性があります。このような商品における取引相手方の不履行リスクはより高く、K-PRIMEがかかる商品を処分したり、クローリング取引を行ったりすることが、取引所で取引される商品よりも困難になる可能性があります。デリバティブ投資の安定性および流動性は、取引当事者の信用力に大きく依存します。取引相手による債務不履行の場合、K-PRIMEは通常、当該取引に関連する契約に基づく契約上の救済措置を講じることができます。ただし、かかる契約上の権利の行使は遅延やコストが伴い、K-PRIMEに損失が生じる可能性があります。さらに、取引相手方が債務超過に陥るリスクもあります。なお、K-PRIMEは、デリバティブ商品の購入にあたり、通常、原投資の保有者による議決を必要とする事項について議決権を有しません。さらに、デリバティブ商品およびその購入、売却または資金調達に関する条件は、通常、複雑な法的契約によって規定されます。その結果、契約の解釈や法的強制力について紛争が生じるリスクが高くなります。また、多くの法域においてデリバティブの規制が進化しており、その数は増加すると予想されるため、K-PRIMEがかかる商品の取引を行う能力や、かかる商品の流動性に影響を及ぼす可能性がある点にも留意する必要があります。発行体は、適用あるリスクのヘッジ等を目的として、ヘッジ取引その他のデリバティブ取引を行う可能性もあります。このような取引には、上記のリスクと同様のリスクが伴います。K-PRIMEは、関連する発行体へのK-PRIME投資により、このようなリスクにさらされる可能性があります。

過去の法律(ドッド・フランク法、EMIR枠組みおよび当該法律に従って策定された規制を含みます。)については重大な不確実性があるため、当該法律が最終的にK-PRIMEのデリバティブ商品に与える影響の全容は、現時点では完全に把握されていません。以上の理由により、K-PRIMEはデリバティブその他のヘッジ手段の利用から利益を得られる可能性がある一方で、デリバティブや関連技術の利用はK-PRIMEおよびK-PRIME投資に重大な損失リスクをもたらす可能性があり、かかる取引を行わない場合よりもK-PRIMEの全体的な業績を悪化させる結果となる可能性があります。デリバティブ取引に関連するその他のリスクには、以下のものが含まれます。

#### オプションおよびワラント

K-PRIMEは、オプションやワラントを単独でまたはメザニン債もしくは優先債への投資の一部として受領または購入するか、または投資活動の過程で取得した証券をヘッジするためのオプションやワラントを購入することができます。オプションを有効に利用できるかは、主に原証券の価格変動に依存します。さらに、K-PRIMEがオプションを購入した場合、オプションの有効期間中にオプションを行使するかオプションに関するクロージング取引を行わない限り、比較的短期間でオプションへのK-PRIME投資のすべてを失うリスクがあります。原証券の価格がオプション・プレミアムおよび取引コストを十分カバーできる程度に上昇(コールの場合)または下落(プットの場合)しなければ、K-PRIMEはオプションに対するK-PRIME投資の一部または全部を失うこととなります。K-PRIMEが任意の時点において、または任意の容認できる価格でクロージング取引を成立させることができるという保証はありません。

#### コール・オプション

K-PRIMEは、コール・オプションの売買に伴うリスクを負う可能性があります。カバード・コール・オプション(すなわち、ライターが原金融商品を保有している。)の売り手(ライター)は、原金融商品の市場価格がその購入価格から受領したプレミアムを差し引いた価格を下回るリスクを負い、オプションの行使価格を上回る原金融商品に係る利益獲得の機会を放棄します。アンカバード・コール・オプションの売り手は、原金融商品の市場価格が、オプションの行使価格を超えて理論上無制限に上昇するリスクを負います。アンカバード・コール・オプションの行使を充足するために必要な金融商品は、非常に高い価格でしか購入できない可能性があるため、プレミアムの価値が減少または消滅する可能性があります。アンカバード・コール・オプションの行使に対応するために金融商品を購入すると、金融商品の価格が上昇し、損失が拡大する可能性があります。コール・オプションの買い手は、コール・オプションに投資したプレミアム全額を失うリスクを負います。

#### プット・オプション

K-PRIMEは、プット・オプションの購入に伴うリスクを負う可能性があります。カバード・プット・オプション(すなわち、ライターが原金融商品のショート・ポジションを保有している。)の売り手(ライター)は、原金融商品の売却価格(ショート・ポジション確立時)に受領したプレミアムを加えた価格を超えて原金融商品の市場価格が上昇するリスクを負い、市場価格がオプションの行使価格を下回った場合には原金融商品に係る利益獲得の機会を放棄します。アンカバード・プット・オプションの売り手は、原金融商品の市場価格が、オプションの行使価格よりも下落するリスクを負います。プット・オプションの買い手は、プット・オプションに投資した金額をすべて失うリスクを負います。

#### スワップ取引

K-PRIMEは、スワップ取引を行うことができます。通貨スワップには、相対的な将来価値に基づいて2以上の通貨の想定元本のキャッシュフローを交換することを含みます。株式スワップは、株式バスケットまたは単一の株式のパフォーマンスに基づいて想定元本を参照して計算された支払いの流れを交換する契約です。K-PRIMEは、一般的に、純額でスワップを行います。すなわち、2つの支払いの流れは、支払日または契約内に記載の日において、現金決済で差引かれます。K-PRIMEは、場合に応じて、2つの支払いの純額のみを受領または支払います。K-PRIMEは、証券が非流動的である場合、直接投資に利用できない場合、または証券がより魅力的でない条件でしか利用できない場合に、当該証券を購入せずにその価格性能を取得する等の投機目的でスワップを利用することができます。

先物契約およびコモディティの先物およびオプションとは異なり、ドッド・フランク法および関連規制は、一定のスワップが登録された市場施設で集中的に取引されること、および/または登録された手形交換所により清算されることを予期しているにもかかわらず、多くのスワップ契約は、一般的に、証

券取引所で取引されることも、証券取引所または手形交換所により清算されることもありません。フォワード外貨または現物契約と同様に、これらの取引が証券取引所により清算または保証されるまで、K-PRIMEは、カウンターパーティーによるスワップの不履行リスクにさらされます。スワップは一般的に組入資産または元本の引渡しを伴わないため、損失は契約により要求される支払いの純額に限定されず。一部のスワップ取引において、カウンターパーティーは、K-PRIMEのスワップ契約に基づく債務を維持するために、K-PRIMEに担保の預託を要求する可能性があります。当該スワップのカウンターパーティーが債務不履行に陥った場合、K-PRIMEは、K-PRIMEが契約上受領する権利を有する支払いの純額を失い、また、カウンターパーティーに対して行われた担保の預託も失う可能性があります。

スワップ・カウンターパーティーが非関連事業体である場合、スワップ・カウンターパーティーは、当該担保を米国または米国外の預託機関において保有する可能性があります。米国外の預託機関は、米国の規制の対象ではありません。これらの預託機関において保有されているK-PRIMEの資産は、K-PRIMEを含む顧客へのこれらのファンドの分配可能性を阻害または妨害する事象が発生するリスクにさらされます。当該事象には、収用、課税、支払猶予および政治的または外交的事象を含む、預託機関が所在する法域の政府による行為が含まれる可能性があります。

K-PRIMEは、金利スワップを行うこともできます。これは、当事者が支払期間ごとに特定の元本金額の利息の支払いを交換するデリバティブで、通常は固定金額を変動金額(変動金利に元本金額を乗じたものに等しい金額。)に交換します。K-PRIMEが金利スワップを行い、固定金額を支払っている場合、K-PRIMEは、変動金利が低下し、その結果受領するよりも多くの金額を支払っているリスクがあります。また、K-PRIMEが変動金額を支払っている場合、変動金利が上昇し、その結果受領するよりも多くの金額を支払っているリスクがあります。

#### トラッキング

ヘッジ目的で使用される場合、デリバティブ商品の価格変動とヘッジ対象となる原投資の相関関係が不完全であったり、変動したりすると、K-PRIMEが意図するヘッジ効果の達成が妨げられるか、またはK-PRIMEが損失リスクにさらされる可能性があります。K-PRIMEが不適当な時期にデリバティブに投資した場合や、市場状況を誤って判断した場合、K-PRIMEのリターン低下や損失が発生する可能性があります。また、K-PRIMEは、デリバティブと他のK-PRIME投資の相関性が低い場合にも損失を被る可能性があります。

#### 信用リスク、担保財産

K-PRIMEが締結するデリバティブヘッジ契約の条件は、K-PRIMEに提供されたまたはK-PRIMEが受領した担保財産について、担保権者が自身の目的のために担保設定、貸付、再担保設定またはその他再利用することを許可すると定める可能性があります。K-PRIMEが受領した担保財産が再投資またはその他再利用される場合、K-PRIMEは、かかる担保債権に関する損失リスクにさらされることになります。かかる損失が発生した場合、当該担保債権の価値は減少し、カウンターパーティーが債務不履行した場合におけるK-PRIMEの保護は低下します。同様に、カウンターパーティーがK-PRIMEから受領した担保財産を再投資またはその他再利用し、その結果として損失を被った場合、当該カウンターパーティーは、関連取引が完了、解消またはその他終了した場合、当該担保財産をK-PRIMEに返還できない可能性があり、K-PRIMEは、カウンターパーティーに提供された担保財産額の損失リスクにさらされることになります。

#### カウンターパーティー・リスク

K-PRIMEの一部のK-PRIME投資は、取引所取引か店頭取引(以下「OTC」といいます。)かを問わず、K-PRIMEが取引を行う相手方またはディーラー、ブローカーおよび取引所の信用リスクにさらされることとなります。ブローカーが破産した場合、K-PRIMEに代わって取引を執行および清算する清算ブローカーが破産した場合、取引清算機関が破産した場合、またはその他の取引相手が破産した場合、K-PRIMEは、当該ブローカーに預託している資産または当該ブローカーにおいて決済もしくは清算される資産の喪失リスクにさらされる場合があります。そうした破産が生じた場合、K-PRIMEは、K-PRIMEに明確に帰属する財産に関しても、すべての取引相手の顧客および取引相手に分配可能な財産の総額の比例配分額しか回収できない可能性があります。そうした金額は、K-PRIMEに弁済されるべき金額を下回る可能性があります。一部の取引相手は、K-PRIMEの資産を全般的に保管または所有する可能性があります。そのような取

引相手が破綻した場合、K-PRIMEに悪影響が及ぶこととなります(「信用リスク、担保財産」の項をご参照下さい。)

#### カウンターパーティーとの取引関係の必要性、カウンターパーティー・リスク

K-PRIMEは、長期的に様々な市場や資産クラスにおいて取引できるように、資金調達、デリバティブ仲介およびプライム・ブローカレッジに係るサービスを得るための関係を構築する可能性があります。しかしながら、K-PRIMEがそのような関係を構築または維持できるという保証はありません。K-PRIMEがそのような関係を構築しようとしたものの、うまくいかない場合、そのような関係を構築または維持することができないことによって、K-PRIMEの取引活動や特定の取引を行う能力が制限され、損失につながり、K-PRIMEが最適な金利や条件で取引することができなくなる可能性があります。さらに、K-PRIMEが新たな関係を構築する前に、いずれかの当事者によって提供される資金調達、デリバティブ仲介およびプライム・ブローカレッジに係るサービスに混乱が生じた場合、K-PRIMEはそれらのカウンターパーティーに依存しているため、K-PRIMEの事業に重大な影響が及ぶ可能性があります。

K-PRIMEが取引に影響を与える可能性のある市場の中には、店頭取引市場や「インターディーラー」市場など、「取引所ベース」ではないものもあります。そのような市場の参加者は通常、「取引所ベース」の市場の会員が服する信用評価や規制監督の対象とはなりません。店頭取引市場において評価や監督が行われないことにより、(それが誠実なものであるかにかかわらず)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、カウンターパーティーが取引の条件に従って取引を決済しないリスクにK-PRIMEがさらされ、その結果K-PRIME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K-PRIME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に取引を集中させている場合に、満期がより長い契約において増加します。一般的に、K-PRIMEは特定のカウンターパーティーと取引を行うことを制限されません。中間ファンド・スポンサーによるカウンターパーティーの信用力評価は、十分でない可能性があります。K-PRIMEのカウンターパーティーの財務能力に関する完全かつ「絶対に確実な」評価が存在しないことおよび決済を促進する規制市場が存在しないことは、K-PRIMEの損失の可能性を高める可能性があります。

#### 債券全般

K-PRIMEは、様々な種類の債券および債券関連商品に投資しています。当該証券および商品は格付けされていない場合があり、また、格付けの有無にかかわらず、投機的な性質(「ハイ・イールドK-PRIME投資」の項をご参照下さい。)を有している可能性があります。適切なヘッジ手段がない場合、金利の変動は一般的に、K-PRIMEが保有するオポチュニスティックK-PRIME投資の価値を金利の変動と逆方向に変動させます。満期までの期間またはデュレーションがより長い債券および金融商品へのK-PRIME投資は、短期債務へのK-PRIME投資よりも大きなボラティリティの影響を受けます。

債券または債務証券の債務者は、関連する契約の条件に従った利息の支払いまたは期限の到来時の元本の弁済を行うことができない、またはその意思を有しない場合があります。債務者による利息の支払いまたは期限の到来時の適時の元本返済に係る意思は、とりわけキャッシュフローに影響を受ける可能性があります。商業銀行である貸主は、その商業銀行ローン契約に基づく債務不履行が発生した場合、同じ債務者の他の債務の保有者への支払いを争うことができる可能性があります(「信用リスク」の項をご参照下さい。)

K-PRIMEは、ローンその他類似の債務形態に投資します。かかる債務形態は、債券が一般向けの大規模な証券発行の一部であり、ローンその他類似の債務が証券ではない場合もあるものの借主に対する特定の商業ローンを表章する場合があるという点で、従来の債券とは異なります。ローン・パーティシペーションは通常、他の当事者ととも法人たる借主への融資に直接参加することを意味し、一般的に銀行やその他の金融機関、または融資シンジケート(「銀行ローンおよび貸出参加」の項をご参照下さい。)によって提供されます。K-PRIMEは、随時、かかるシンジケートに参加し、または貸付債権の一部を購入して部分的な貸主になることがあります。債務およびローン・パーティシペーションの購入にあたり、K-PRIMEは法人たる借主に関連する信用リスクを負い、仲介銀行やその他の金融仲介業者に関連する信用リスクを負う可能性があります。K-PRIMEが参加するシンジケートのメンバーは、K-PRIMEの権利とは異なる、場合によっては、K-PRIMEの権利よりも優先される権利を有していることがあります。K-PRIMEがシンジケート債務のサブ参加者として投資を行う場合、原借主との直接的な契約関係を有しない

ため、一定のリスクを負う可能性があります。その結果、K-PRIMEは、原借主の債務不履行が発生した場合、一般的に、融資契約に基づく権利義務の行使につき貸主に依存することになり、一般的に、原借主に対する直接的な権利、当該借入れの担保(もしあれば)に対する直接的な権利、または当該借主と直接取引する権利を有することはありません。一般的に、貸主は、原融資契約で規定された救済措置を行使するか放棄するかを決定する権利を留保します。K-PRIMEがかかるK-PRIME投資を行う場合、借主または貸主の破産または支払不能の場合に、貸出参加の利益を現金化する能力が妨げられない、または損なわれないという保証はなく、かかる状況下で、貸主と借主の間の相殺からK-PRIMEが利益を得られるという保証もありません。これらのリスクおよびその他のリスクから生じる第三者による請求が成功した場合、当該請求をK-PRIMEが負担する可能性があります。

さらに、K-PRIMEは、直接または他の事業体を介して、投資先企業の特定の債務または株式の取得資金の一部を借入金またはその他の債務により調達する場合があります。これらの借入金または債務は、借入事業体の資産および/または当該借入事業体の持分への担保権設定により担保される場合があります。K-PRIMEが取得する債務の借主が債務の条件に従って支払いを行わない範囲において、K-PRIMEは、当該債務の取得に起因する借入金または債務を返済する上で十分な資金を有しない可能性があります。

#### 衡平法上の劣後

一定の場合に貸主責任請求の根拠となるコモンローの原則に基づき、貸主が(a)意図的に、借主もしくは発行体の他の債権者に不利益となるように、借主もしくは発行体の自己資本不足を招くような行為を行った場合、(b)他の債権者に不利益となるように、その他の衡平法に反する行為を行った場合、(c)他の債権者に対して詐欺行為を行い、もしくは虚偽の陳述を行った場合、または(d)株主としての影響力を利用して、借主もしくは発行体の他の債権者に不利益となるように、借主もしくは発行体を支配もしくは管理した場合、裁判所は、上記の行為を行った貸主または社債権者の債権を、不利益を被った債権者の債権に劣後させる決定をすることがあります(「衡平法上の劣後」と呼ばれる救済措置)。K-PRIMEは、衡平法上の劣後の理論に基づく訴因となりうる行為を行う意図はありませんが、債務の性質上、K-PRIMEは、発行体が保有する債務者の債務を衡平法上劣後させるべきであるという、債務者の債権者からの請求の対象となる可能性があります。

#### 詐欺

融資における最大の懸念事項は、借主側の重大な虚偽記載または脱漏の可能性です。かかる不正確性または不完全性は、融資の担保価値の評価に悪影響を及ぼす可能性があります。また、貸付金の担保に対する担保権の対抗要件を具備するまたは担保権を実行するK-PRIMEの能力に悪影響を及ぼす可能性があります。K-PRIMEは、合理的な範囲で借主による表明の正確性および完全性に依拠しますが、その正確性または完全性を保証することはできません。特定の状況下において、K-PRIMEへの支払いまたは分配が後に詐欺的譲渡または優先的支払いと判断された場合、当該支払いにつきK-PRIMEが返金を要求される可能性があります。

#### シニア担保付タームローン

ほとんどの場合、シニア担保付タームローンは、その全額が借主の資産によって担保されています。かかる金融商品は、借主の資本構成において一般的に上位に位置づけられるという点で、他の種類の債務とは異なります。したがって、当該ローンは、無担保銀行ローン、社債、劣後債、取引債権者、優先株主または普通株主に優先して返済されます。金利が大幅に上昇すると、借主はより厳格な債務返済要件を充足するために資金不足に陥る可能性があるため、ローンのデフォルトが増加する可能性が高いといえます。K-PRIMEの資産価値は、シニア担保付タームローンの市場や借主全般に影響を与える経済情勢等、その他の不確実性によっても影響を受ける可能性があります。

シニア担保付タームローンには通常、借主が遵守すべき制限条項が含まれています。K-PRIMEは、特定のシニア担保付タームローン投資に関して、借主の要求に応じて追加融資を行う債務を負うことが認められています。特定の債券とは異なり、かかる金融商品には、通常、コールプロテクションがありません。つまり、当該持分は、定められた期間があるものの、多くの場合、ペナルティなしで期限前弁済を行うことが可能です。かかる期限前弁済率は、とりわけ、事業および経済状況全般、ならびに借主の財務状況の影響を受ける可能性があります。期限前弁済を行うことにより、シニア担保付タームローンの実際の期間は、既定の満期よりも短くなります。

シニア担保付タームローンは通常、借主の有形・無形資産の形による担保提供により保証されます。場合によっては、借主またはその子会社もしくは関連会社の株式のみを担保とするシニア担保付タームローンにK-PRIMEが投資することが認められることがあります。K-PRIMEによるK-PRIME投資後、担保価値がシニア担保付タームローンの元本額を下回る可能性があります。

#### 劣後ローン

K-PRIMEは、随時、第二順位以下の担保権付ローンや無担保ローンを含む担保付劣後ローンに投資する可能性があります。第二順位担保権付ローンは、一般的に返済優先順位が二番目となります。第二順位担保権付ローンは、第一順位担保権と同じ担保プールに対する請求権を有することもあれば、別の資産セットによって担保されることもあります。第二順位担保権付ローンについては、一般的に、資産売却の際には通常の無担保債権者よりも投資者が優先されます。第三順位以下の担保権付ローンの担保請求権の優先順位は、第二順位担保権付ローン保有者等を下回ります。かかるジュニアローンは、信用リスク、市場および流動性リスク、金利リスク等、あらゆるローンへの投資に内在するものと同じ一般的なリスクを伴います。借主の資本構造における位置付けが低いことから、かかるローンは、同じ借主のシニアローンよりも総じてリスクが高くなります。

#### 有利な条件での貸付能力、競争および供給

K-PRIMEは貸付債権を購入することがあります。貸付債権を購入する際、K-PRIMEは多様な貸主と競合することになりますが、その中にはK-PRIMEよりも(借主の観点から)有利な条件で貸付けを行う貸主がいることもあります。適格な貸付債権をめぐる競争の激化や利用可能な供給量の減少は、当該貸付債権の利回りの低下につながり、投資者へのリターンを減少させる可能性があります。

#### 米国以外の破産法

米国以外の法域に所在する投資先発行体は、合衆国法典第11編に類似する法律や規制の対象とならない、かつ/または米国の法域で認められている債権者の権利が保護されない、事業再編、破産手続および/または会社組織変更を行う可能性があります。特定の場合には、K-PRIMEがかかる米国以外の法律や規制によって、K-PRIMEの利益を向上させ、保護するために必要な同等の権利や特権を得ることができず、その結果、K-PRIMEによる当該投資対象へのK-PRIMEの投資が重大な悪影響を受ける可能性があります。

中間ファンド・スポンサーは、上記のリスクへのエクスポージャーを最小限に抑える態様でK-PRIMEを運営する意向ですが、特定の国で保有されているK-PRIMEの資産が(当該リスクに関連する)不利な展開の悪影響を受けないという保証はありません。

#### ハイ・イールドK-PRIME投資

K-PRIMEは、「より利回りの高い」(したがって、高リスクの)投資対象に分類される債券および金融商品に投資します。ほとんどの場合、かかる投資対象は、著名な格付機関によって非投資適格と格付けされるか、格付けがなく、継続的な不確実性や、不利な事業、財務または経済の状況、ならびに発行体が適時に利息および元本を支払わないリスクにさらされることとなります。かかる証券および金融商品は一般的に取引所では取引されておらず、その結果、取引所における取引よりも透明性の低い店頭取引(以下「OTC」といいます。)市場で取引されています。さらに、K-PRIMEは、株式を上場していない発行体の債券への投資を認められているため、かかる投資に関連するリスクをヘッジすることは、より困難になっています。高利回り証券の市場は、歴史的に著しいボラティリティと流動性の低下を経験してきました。格付けが低い債券、および格付けのない債券への投資の一部の市場価値は、個々の企業の動向をより大きく反映する可能性があり、主に金利水準の変動に連動する格付けの高い投資よりも経済状況の影響を受けやすくなる傾向があります。かかる証券を発行する会社は、レバレッジ比率が高く、従来の資金調達方法を利用できない場合もあります。一般的な景気後退、または借主が事業を展開する製品およびサービスに対する需要の大幅な減少は、かかる証券の価値、ならびにかかる証券の発行体が元本および利息を返済する能力に重大な悪影響を及ぼす可能性が高く、その結果、かかる証券に係る債務不履行の発生が増加します。さらに、ファンダメンタル分析に基づくものであるか否かにかかわらず、世評や投資者の認識の悪化も、これらの高利回り債投資の価値と流動性を低下させる可能性があります。

#### 債券の不良性

中間ファンド・スポンサーがK-PRIMEのために購入する債務証券の一部は、不良債権となり、場合によっては債務不履行となることが見込まれます。またK-PRIMEは「自己資本軽減」型のK-PRIME投資(すなわち、劣後債その他同様のメザニン債に対するK-PRIME投資のうち、「債務不履行」、「不良」もしくは同様に分類されるローンその他の債務証券を参照ポートフォリオに含む、ストラクチャード・クレジット、合併事業、またはこれらに類するその他の取り決めについてのもの)を続ける可能性もあります。さらに、債務者または関連する保証人が破産または清算手続を行う可能性もあります。ローンに係る支払いがあると、その金額およびタイミングについて何ら保証はありません。

#### 債務不履行証券

財政面または運営面で問題を抱える発行体の証券に対するK-PRIME投資には、高い信用リスクおよび市場リスクが伴います。K-PRIMEがそのK-PRIME投資において、大きな損失を被りまたは全額を失う可能性もあります。景気が低迷中、または不況の際には、財政面または運営面で問題を抱える発行体の証券は、その他の発行体の証券に比べ、債務不履行となる可能性が高くなります。財政面または運営面で問題を抱える発行体の証券は、財政的困難に直面していない会社の証券に比べ、流動性が低くより不安定です。そのような証券の市場価格は、不安定かつ急激な市場の動きの影響を受け、買値と売値のスプレッドが通常想定される以上に大きくなる場合があります。加えて、K-PRIMEの投資の多くは広く取引されない可能性があることを見込まれており、そのような証券に対するK-PRIMEの投資は、当該証券の市場に対して過剰となる可能性があります。その結果、K-PRIMEはK-PRIME投資の売却に関して、時間を要したり、損失その他のコストを被ったりする可能性があります。

#### 信用リスク

K-PRIMEの投資は、当該K-PRIME投資について借主から約定どおり利息または元本の返済がなされないリスクにさらされています。かかる不払は、K-PRIMEの収益の減少および不払の発生している債券投資の価額の下落につながる可能性が高いです。

K-PRIMEは、K-PRIME投資のうち、当初K-PRIME投資時点におけるK-PRIME投資の元本額を上回る価値を有する特定の担保によって保証されていると中間ファンド・スポンサーが判断したのに対して投資することができますが、当該K-PRIME投資について約定どおり利息または元本が支払われない事由が発生した場合に、当該担保の換金によって借主の債務が充足される保証はなく、また当該担保を即座に換金できる保証もありません。また借主が破産した場合、K-PRIMEはK-PRIME投資を保証する担保からの利益を実現するに際して、時間を要したりその能力を制限されたりする可能性があります。特定の状況下においては、K-PRIME投資を保証する担保が中間ファンド・スポンサーの同意なしに解除される可能性もあります。さらに、有担保債券に対するK-PRIMEの投資は、貸主、受託者その他の責任ある当事者が必要書類の提出を行わなかった場合を含む様々な理由により、その対抗力を失い、その結果、K-PRIMEは想定とは異なり他の債権者に優先されない可能性があります。K-PRIMEは、シニア担保付ローンに比べいずれも大きなリスクを伴う、ハイ・イールド証券およびその他の無担保投資商品に投資する可能性があります(「ハイ・イールドK-PRIME投資」の項をご参照下さい。)。上記「劣後ローン」において述べたのとおり、K-PRIMEの支払いを受ける権利および担保権は、存在する場合であっても、より優先順位の高い債権者の当該権利に劣後する可能性があります。かかるK-PRIME投資の中には、利息のみについて支払スケジュールが設定され、当該K-PRIME投資が満期を迎えるまで元本額は未払のままリスクにさらされ続けるものもあり得ます。この場合、K-PRIME投資先企業がK-PRIME投資の元本を返済する能力は、同社の流動性イベントまたは長期的な成功という発生が不確実な事由に依拠する可能性があります。

K-PRIMEの投資先企業は、とりわけ事業における不利な展開、競争環境の変化または経済の低迷といった要因により、業績を悪化させる可能性があります。その結果、K-PRIMEが安定的であると見込んでいた企業であっても、赤字経営または赤字見込みの経営となったり、経営成績に大きな変動が生じたり、経営を支えまたは競争的地位を維持するために大幅な資本の追加が必要となったり、その他のかたちで財政状態の悪化または財政難に直面したりする可能性があります。

#### 信用度に対する制限がないこと

K-PRIMEによるK-PRIME投資の信用度について制限はありません。K-PRIMEが投資する可能性のある証券は、利息および/または元本の支払いに際して債務不履行となり得る重大な脆弱性があると格付会社からみなされる可能性があります。その他の証券は無格付の場合もあります。K-PRIMEが投資することので

きる低格付および無格付の証券は、大きな不確実性または悪条件に対する重大なリスク・エクスポージャーを有しており、そのほとんどが投機的なものとみなされます。一般的に、そのような証券は高格付証券に比べ潜在的に高い利回りを提供するものですが、価格の大きな変動ならびに収益および元本を喪失する大きなリスクを伴うものです。

当該証券の一部(劣後証券等)の市場価額も、高格付証券に比べ、経済状況の変化に対してより敏感になる傾向にあります。当該証券の価額は、当該証券を発行または保証している事業体に対する市場認識の変化、または政府による規制および税制の変更の影響も受ける可能性があります。

#### K-PRIMEの投資適格債券

ムーディーズによってBaa以上、S&PによってBBB以上、または無格付であるものの中間ファンド・スポンサーによってこれらと同等の質とみなされた債券は、「投資適格」とみなされます。一般的に、高い格付は、元本の払戻および利息の支払いを適時に行うことを含む当該債券の債務が不履行となるリスクは低いとの意見を格付機関が有していることを示唆します。投資適格の中でも最下層に分類される債券は、投機的な特性を有する可能性があり、投資適格債券よりもハイ・イールド債券に近くなります。低格付証券は、ハイ・イールド債券について生じるあらゆるリスクと同じリスクにさらされる可能性があり、高格付債券に比べ、経済状況またはその他の状況の変化が元本および利息の支払能力の低下につながる可能性が高くなります。投資適格債券の売買においては、格付機関に関連する数多くのリスクが生じます。

#### メザニンK-PRIME投資

K-PRIMEはメザニン投資を行うことができますが、その予定はありません。ただし、メザニン投資を行う場合には、その投資は無担保で、また資本構造に多額の負債があり、その負債が投資よりも優先されますが、その負債のすべてまたは大部分を担保することが可能な企業に対して行われることが予想されます。その投資は、その投資よりも優先される負債が享受するものと同じまたは類似の財務制限条項およびその他の条項から利益を得ることができ、またK-PRIME投資先企業の資産に対するクロスデフォルト条項および担保から利益を得ることができますが、かかる条項の一部または全部は、特定の投資に適用されない場合があります。さらに、K-PRIME投資先企業の業務に対するK-PRIMEの影響力は、特に財務的に困難な期間中または支払不能状態に陥った後においては、先順位債権者の影響力よりも大幅に小さくなる可能性があります。例えば、劣後契約の条項により、先順位債権者は一般的に、メザニン債務の加速やK-PRIMEによる債権者としての権利のその他の行使を阻止することができます。したがって、K-PRIMEは、K-PRIME投資を保護するために必要な装置を適時にまたは全く講じることができない場合があります。また、K-PRIMEまたは特定のK-PRIME投資の目標リターンが達成される保証はありません。さらに、K-PRIMEが投資するメザニン証券は、財務制限条項または追加の負債に対する制限によって保護されていないかもしれず、流動性が限られている可能性があり、信用格付機関による格付けは行われない見込みです。

メザニン投資は一般に、( ) 関連する債権者の権利法に基づき、投資が「詐欺的譲渡」としてその後特定され、投資を確保する担保の回避または投資を表す義務の取消につながる可能性があること、( ) 破産申請前の90日間に完了した先物特権または債務のために行われた支払いの「優先権」としての回収されること、( ) 他の債権者による衡平法上の劣後債権、( ) 債務の発行者によるいわゆる「貸し手責任」請求、および( ) 債務を確保する担保について発生しうる環境上の責任を含むがこれらに限定されない様々なリスクにさらされます。米国では、少なくとも1件の破産事件において、ローンセカンダリー市場参加者は、そのローンの以前の所有者が、優先権もしくは詐欺的譲渡を受け、それを返還しない場合、または衡平法上の劣後の要件を満たすような行いに従事した場合、破産時に債務者からの回収を拒否される可能性があることと判示されています。さらに、K-PRIME投資先企業に関する不利なクレジットイベント(利息および/または元本の支払不履行または支払遅延、破産、管財人任命またはディストレスト・エクスチェンジ等)は、かかる会社におけるK-PRIMEの投資の価値を著しく低下させる可能性があります。

K-PRIMEの投資には、借主のシニア債務に次ぐ劣後債が含まれる可能性があります。その結果、破産、清算、更生または同様の手続において借主の債権者に分配が行われる場合、当該借主のシニア債務およ

び/または担保付債務の保有者(当該債務を担保する担保の範囲内)は、K-PRIMEの投資に対して何らかの支払いが行われる前に全額の支払いを受ける権利を有することになります。借主に関する破産、清算、更生または同様の手続が行われた場合、K-PRIMEは、当該借主がそのシニア債務および/または担保付債務をすべて支払った後に残る資産(当該債務を担保する担保の範囲内)について、当該借主の債務の他のすべての保有者とともに参加することになります。借主は、その債権者のすべてに対して弁済するための十分な資金を有していない可能性があり、K-PRIMEは、何も受領できない、または当該借主のシニア債務および/または担保付債務の保有者もしくは劣後債務ではない債務の保有者よりも少ない金額を一定の比率に応じて受領する可能性があります。

K-PRIMEの投資に関して下振れリスク保護を提供しようとするこのような試みが期待通りの効果を達成する保証はなく、潜在的投資家はK-PRIMEへの投資を投機的で、高いリスクを有するものとみなすべきです。

#### 債務証券の格付け

中間ファンド・スポンサーは、K-PRIMEのポートフォリオの対象となる有価証券について、独自の投資分析を行います。ただし、中間ファンド・スポンサーは、格付けされた債務証券の相対的な信用度の評価に基づいて格付けを公表する様々な投資サービスおよびムーディーズやS&P等の独立格付機関によって付与された格付けを考慮することもできます。一般的に、格付けが低いほど信用リスクが高いことを示し、投資家に拡大した信用リスクを補償するために、格付けが低い債券から高い利回りが得られます。債務証券の評価における信用格付けの利用には、一定のリスクが伴います。例えば、格付機関が付与する格付けは、債務者の利払い能力および元本返済能力の格付時点で完了した分析に基づいており、通常は過去のデータに大きく依存しています。格付機関は通常、現在または将来の状況を正確に表していない可能性のある過去のデータに大きく依存しています。格付けは、債務証券の市場価値における変動リスクの反映を意図したのではなく、絶対的な品質基準でもなく、債務者の金融債務を支払う総合的な財務能力に関する格付機関の現時点での見解を示すものにすぎません。信用格付けは、事実の表明でも、債務の購入、売却または保有を推奨するものでもありません。さらに、信用格付機関は信用リスクの評価方法や格付けの決定方法を変更することがあります。こうした変更は迅速かつ頻繁に行われる可能性があります。さらに、信用の質は突然かつ予想外に変化する可能性があり、信用格付けは、当該有価証券が最後に格付けされて以降の発行体の現在の財務状況または出来事を反映していない可能性があります。格付機関は、格付けに対して通常支払いを行う証券のアレンジャーまたは発行体を含め、事業の創出に金銭的な利害関係を有する可能性があり、低い格付けは将来の事業に影響を及ぼす可能性があります。格付機関には、この潜在的な利益相反に対処するための方針および手続がありますが、これらの方針は、利益相反による格付けへの影響を防止できないリスクがあります。さらに、格付機関を改革するための法律が制定されました。また、SECは、格付機関に追加の情報開示と利益相反の軽減を義務付ける規則を採択し、さらなる改革が提案されています。このような法律や追加的な規制が、格付機関の業務や中間ファンド・スポンサーの投資プロセスにどのような影響を与えるかは不明です。

#### 有価証券貸付

K-PRIMEは、通常の投資の一環として、継続的に有価証券の貸付および借入を行うことがあります。その際、K-PRIMEは、第三者のみならず、他のKKRビークルとの間でも有価証券の貸付または借入を行う可能性があります。かかる取引により、( )K-PRIMEに利益がもたらされ、( )K-PRIMEは、第三者からは入手できない可能性のある、他のKKRビークルが保有する「借入が困難な」有価証券へのアクセスを得ます。かかる取引は、潜在的に重大な利益相反を伴います。

K-PRIMEから有価証券を借り入れる第三者は、要求に応じて当該有価証券を返還することができず、その結果K-PRIMEが他の当事者に対して負う債務の不履行が生じる可能性があり、また、当該有価証券貸付に関連してK-PRIMEに対して負う支払債務を履行できず、その結果K-PRIMEに多大な損失が生じる可能性があります。

#### 期限前弁済リスク

債券や社債の期限前弁済(債務者による任意期限前返済および債務不履行による期限の利益喪失事由を含みます。)が発生する頻度は、金利およびスプレッドの一般的な水準ならびに経済、人口統計、税

金、社会、法律、その他の要因を含む様々な要因の影響を受けます。債務者は一般に、一般的な金利が自身の債務のクーポン・レートを下回る場合、固定金利債務の期限前弁済を行う傾向があります。同様に、変動金利を採用する発行体および借主は、スプレッドが縮小すると、債務を期限前弁済する傾向があります。ただし、一般的に任意の期限前弁済は認められており、その時期を正確に予測することはできません。

一般的に、「プレミアム」証券(市場価値が元本または額面金額を上回る証券)は予想より早い期限前弁済による悪影響を受け、「ディスカウント」証券(元本または額面金額が市場価値を上回る証券)は予想より遅い期限前弁済による悪影響を受けます。多くの固定金利債務は、金利および/またはスプレッドが高い場合はディスカウント商品となり、金利および/またはスプレッドが低い場合はプレミアム商品となるため、このような債務証券および資産担保商品は、いかなる金利環境下においても期限前弁済行為の変化による悪影響を受ける可能性があります。

期限前弁済の悪影響は、2通りの方法でK-PRIMEのポートフォリオに影響を及ぼす可能性があります。まず、実際のまたは予想される期限前弁済の時期が早まる環境において、インタレスト・オンリー商品の場合のように、特定のK-PRIME投資が全面的な損失を被る可能性があります。次に、中間ファンド・スポンサーがかかるK-PRIME投資のために構築したヘッジに対して特定のK-PRIME投資のパフォーマンスが低下し、K-PRIMEのポートフォリオ全体に損失をもたらす可能性があります。特に、期限前弁済(額面)により多くの金融商品の潜在的な値上げ幅を元本または額面金額に制限できる一方で、これに対応するヘッジが無制限の損失を被ることが頻繁にあります。

#### ポートフォリオ発行体および債務販売者の詐欺行為、誓約違反

K-PRIMEは、十分なダウンサイド・プロテクションを提供する、構造上、誓約上およびその他契約上の条件を備えた特定のデット・ファシリティの取得を試みる可能性があります。K-PRIME投資に関してダウンサイド・プロテクションを提供しようとするそのような試みが望んだとおりの効果を実現できるといった保証はないため、潜在的投資者は、K-PRIMEへの投資は投機的なものであり、大きなリスクを伴うものとみなすべきです。特定のデット・ファシリティの取得にあたっての最大の懸念は、当該デット・ファシリティの販売者、発行者または他の信用保証提供者による重大な不実表示もしくは脱漏、またはこれらの当事者による誓約違反の可能性です。このような不正確性もしくは不完全性または誓約違反は、ローンの裏付けとなる担保の評価、ローンの裏付けとなる担保に係る先取特権について対抗要件を具備しもしくはかかる先取特権を実行する当該デット・ファシリティの貸付人の能力、またはその他K-PRIME投資を実現しもしくはK-PRIME投資に係る損失を回避するK-PRIMEの能力に重大な影響を及ぼす可能性があります。K-PRIMEは、上記の当事者による表明の正確性および完全性に合理的な範囲で依拠しますが、かかる正確性または完全性を保証することはできません。

#### 破産関連リスクおよびその他の規制上のリスク

##### 破産によるK-PRIME投資への影響

K-PRIMEが保有する特定のオポチュニスティックK-PRIME投資は、当該投資が債権者を妨害、遅延もしくは詐欺の意図をもって発行された場合、または特定の状況において、発行体が当該投資の発行の見返りとして受領するものが合理的に同等の価値または公正な対価を下回る場合、米国連邦、州または米国外の破産法または詐欺的移転もしくは譲渡に関する法律の対象となる可能性があります。投資商品の発行に詐欺的な移転または譲渡が含まれると裁判所が判断した場合、裁判所は当該投資商品に基づく支払義務を無効にし、当該投資商品を発行体の他の既存および将来の債務よりさらに劣後させ、またはK-PRIMEに対して当該投資商品に関して受領した金額の返済を要求することができます。詐欺的な移転または譲渡が行われたことが判明した場合、K-PRIMEは当該投資商品に対する返済を受けられない場合があります。

K-PRIMEがオポチュニスティックK-PRIME投資を保有する会社の業務に介入し、当該会社の他の債権者や株主に損害を与えたことが判明した場合、K-PRIMEは損害を被った当事者または破産裁判所に対して損害賠償責任を負う可能性があります。K-PRIMEはそのような責任につながる可能性のある行動を取らないように努めますが、そのような請求が申し立てられない、またはK-PRIMEがそのような請求に対して防御に成功するという保証はありません。さらに、K-PRIMEが破産保護を申請する会社の業務に関して他の当事者に損害を与えることになる特定の不公正な行為で有罪となった場合、かかる債務は認められず、他

の債権者の請求に劣後する可能性があります。K-PRIMEの投資は、それが資本への出資とみなされる場合、またはK-PRIMEがそのような申請の前に会社の業務の結果を支配しようとする場合、資本として扱われる可能性があります。

上述の議論は、米国連邦法および州法の原則に基づいています。K-PRIMEのポートフォリオに米国外の債務者の債務が含まれている場合に限り、特定の外国法域の法律は、上記で説明された事実関係に類似する状況や異なる状況において回避救済措置を規定する可能性があります。その結果は、米国連邦法および州法に基づく上記で説明された結果と類似している可能性があります。破産法(米国連邦法および州法ならびに適用される米国外の法律を含みます。)の変更は、K-PRIMEの投資に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### 更生手続、破産手続およびその他の手続

発行体が更生、破産その他の手続に関与する可能性があります。そのような場合、K-PRIMEはK-PRIME投資全体を失う可能性があります。K-PRIMEの当初のK-PRIME投資を下回る価値の現金または有価証券または資産の受け入れを要求される可能性、および/または長期にわたる支払いの受け入れを要求される可能性があります。

財政的に困難な状況にある発行体または事業再編においてK-PRIMEが受領する債務不履行資産は、積極的なモニタリングを必要とし、場合によっては、中間ファンド・スポンサーによる事業戦略または更生手続への参加を必要とする可能性があります。中間ファンド・スポンサーが会社の更生手続に関与すると、K-PRIMEのその会社におけるポジションを清算する能力を制限する規制を課す結果となる可能性があります。破産手続には多くの重大なリスクが伴います。破産訴訟内の出来事の多くは敵対的なものであり、しばしば債権者が制御できる範囲を超えています。債権者には一般的に重要な措置に対して異議を唱える機会が与えられますが、破産裁判所がK-PRIMEの利益に反する可能性のある措置を承認しないと保証はありません。特に、継続企業として債務会社を保護すること、または破産において優先順位の高い請求権を持つ各々の債権者の利益もしくは従業員のようなその他の利害関係者の利益を保護することに比較的高い優先順位を与える法域においては、そのように言えます。

一般的に、そのようなプロセスの期間は概算でしか見積もることができず、会社およびK-PRIMEに対する相当な法的、専門的および管理的費用を伴う可能性があります。特に専門の支払不能手続を行う裁判所もしくは裁判官が存在しない法域および/または支払不能手続において政治的干渉のリスクが高い法域においては、予測不可能で長期にわたる遅延の可能性があり、そのすべてがK-PRIMEに不利な結果をもたらす可能性があります。そのようなプロセスの間中には、会社の競争上の地位低下、主要な経営陣の離脱、会社が適切に投資できないこと、ならびに主要な契約およびライセンスの終了の可能性があり、その会社の事業の大幅な減損、K-PRIMEが投資を許可されている特定の法域が債務会社の支払不能のみに関連する契約上の終了条項の行使を許可しているという事実によって増大するリスクにつながる可能性があります。場合によっては、会社が更生できず、資産の清算を求められる可能性があります。この点で、K-PRIMEが投資する可能性のある特定の法域は、正式な更生または破産プロセスから示現する会社のこれまでの実績が乏しいことに留意すべきです。

中間ファンド・スポンサーは、債権者としてのK-PRIMEの地位の維持または強化を確保するために、K-PRIMEを代表して、債権者委員会またはその他のグループに参加することを選択できます。そのような委員会またはグループのメンバーは、一般的に、委員会が代表する同様の立場にあるすべての当事者に対して特定の義務を負う可能性があります。K-PRIMEが、委員会またはグループメンバーとして他の当事者に対して負う義務が、K-PRIMEに対して負う義務と矛盾すると判断した場合、K-PRIMEはその委員会またはグループを辞任する可能性があります。K-PRIMEは、その委員会またはグループへの参加の利益(もしあれば)を実現できない可能性があります。加えて、また上述のとおり、K-PRIMEが委員会またはグループの代表である場合、当該委員会またはグループの代表であり続ける間、K-PRIMEは当該会社へのK-PRIME投資を処分することが適用法に基づいて制限または禁止される可能性があります。

K-PRIMEは、中間ファンド・スポンサーおよびその関連会社、ならびにメンバー、パートナー、株主、取締役、役員、従業員、および中間ファンド・スポンサーが特に同意した場合には各当事者の代理人に対して、当該債権者委員会のメンバーであることから生じる請求につき補償します。中間ファンド・スポンサーは、かかる会社に関する権利を行使するかどうか、またどのように行使するかを決定する際

に、そのような代表としての長所と短所のバランスを取るよう努めますが、かかる権利の行使は、特定の状況において不利益をもたらす可能性があります。

### ヨーロッパの破産法

破産、支払不能、およびその他の適用法や適用制度は、ヨーロッパ全体で大きく異なる可能性があります。K-PRIMEにとって多かれ少なかれ有利である場合があります。特定の法域においては、適用法により支払不能会社の取締役会は指定された期間内に破産手続を開始することを要求される場合があります。その場合、K-PRIMEは準備不足のまま破産手続に参加しなければならないリスクが高まる可能性があります。債権者の債権に順位付けを行う際の法定優先順位は、法域によって異なります。これらの法律に従ってK-PRIMEよりも優先される可能性のある特定の当事者の優先債権(従業員の請求権等)は、非常に重要である可能性があります。債権者の権利の保護と債務者の保護のバランスも法域によって異なり、比較的債務者に優しい支払不能制度の中には、債権者の合意された提案がない場合にも長期的な和解構造を課すことができるものもあります。K-PRIMEが投資可能な各法域では、何らかの形で支払不能クローバック法が制定される予定です。同法は、例えば、支払不能会社がK-PRIMEに有利となるように設立した担保を無効にしたり、K-PRIMEに支払不能会社から受領した特定の支払いを返還するよう求めたり、K-PRIMEが保有するローンやその他の負債性金融商品が債権者の妨害、遅延、詐欺を目的として発行されたものであることまたは詐欺的な移転もしくは譲渡であることが判明した場合に、裁判所が当該商品に基づく返済義務を執行不能とすることを許容することができます。そのようなことを行うK-PRIMEの能力は限定的ですが、K-PRIMEは、他のKKRビークルが支配持分を含む株式を保有する発行体に随時投資する可能性があります。特定の法域においては、他のKKRビークルが保有するような株式持分(またはK-PRIME投資先企業の親会社への持分投資)は、K-PRIMEのオポチュニスティックK-PRIME投資を持分として再分類することになる、またはかかるK-PRIME投資先企業に関するK-PRIMEの請求を劣後させる結果となる可能性があります。最後に、欧州連合の支払不能法(債務者の「主たる利益の中心」が所在する欧州連合加盟国がその支払不能手続を管理する権限を有すると規定している。)における「主たる利益の中心(COMI)」という概念は、会社がその主たる利益の中心を別の法域に移転する際に、発行体による「法廷地漁り」を促進し、K-PRIMEに悪影響を及ぼす可能性があることに留意すべきです。

### 重要な非公開情報の保有、その他の取引制限

中間ファンド・スポンサーは、随時、上場証券の発行者に関して重要な非公開情報を受領する可能性があります。かかる状況においては、K-PRIMEは、法律、方針または契約により、( )当該発行者におけるポジションを巻き戻すこと、( )当該発行者における当初のポジションの確立またはそれ以上のポジションを得ること、および( )当該発行者に関連するその他の投資機会を追求することを一定期間禁止される可能性があります。

中間ファンド・スポンサーが重要な非公開情報に関与することとなる範囲において、中間ファンド・スポンサーは、当該スポンサー自身、その関連会社およびK-PRIMEを含むそれぞれの顧客に代わって関連する金融商品を取引する能力を制限されます。さらに、場合によっては、中間ファンド・スポンサーが重要な非公開情報に関与していなくても、当該スポンサー自身、その関連会社およびK-PRIMEを含むそれぞれの顧客に代わって金融商品を取引する能力が制限されることがあります。かかる制限は、適用法および/またはKKRにより採用された内部方針および手順により生じる可能性があります。そのような場合、K-PRIMEの金融商品の取引能力が大幅に制限される可能性があり、他の望ましい取引の実行が妨げられる等、K-PRIMEに悪影響を及ぼす可能性があります(ポジションの決済または巻き戻しを含みません)。

KKRクレジットの投資の専門家は、KKRクレジット・ファンドまたはKKR、KKRクレジット・アドバイザーズもしくはそれらの関連会社(または関連する規制対象のプロカー・ディーラーによって投資の提供、販売、実行、引受、シンジケート、勧誘またはその他手配が行われた事業体)が出資している投資ファンド、ビークルもしくは口座が、投資したまたは投資することを提案している事業体(以下「他の顧客」といいます。)に関する機密のまたは重要な未公開情報を取得することができ、当該情報を保有することは、KKRクレジット・ファンドまたは他の顧客に代わって当該事業体の特定の証券を売買するKKRクレジットの能力を制限する可能性があります。それにより、KKRクレジット・ファンドまたは他の顧客が利用できる投資機会または出口戦略は制限されます。また、KKRクレジットまたはその関連会社が

ある発行者の証券を保有することは、KKRクレジット・ファンドまたは他の顧客が当該発行者の一定の取得または当該発行者と一定の取引を行う能力に影響を及ぼす可能性があります。KKRクレジットに関連する関連ブローカーおよび投資アドバイザーは、KKRクレジット・ファンドまたは他の顧客が投資または投資の提案を行った事業体に関する機密のまたは重要な非公開情報を取得する可能性もあり、これによりKKRクレジットが当該事業体の証券を売買する(またはその取引を行う)能力が制限され、KKRクレジット・ファンドまたは他の顧客が利用できる投資機会または出口戦略が制限される可能性があります。

KKRは随時、適用法および/または内部方針および手順の結果として、中間ファンド・スポンサーがK-PRIMEに代わって特定の金融商品を取引する能力を制限する可能性のある契約上の「停止」義務および/または守秘義務を負う可能性もあります。

KKRの規模およびグローバルな事業基盤を考慮すると、上記の制限が中間ファンド・スポンサーのK-PRIMEに代わって取引する能力を著しく損なわない保証はありません。

#### 法務リスクおよび規制リスク

K-PRIMEが投資目的を達成する能力に影響を与える規制上の考慮事項は、複雑で変更される可能性があります。米国や欧州の一部、その他の法域では、プライベート・ファンド業界は歴史的に、一部の政治家、規制当局、市場コメンテーターによる批判を受けてきました。特定の国におけるこの業界に対する歴史的に否定的な認識により、K-PRIMEのようなオルタナティブ運用会社がスポンサーとなるファンドが入札を成功させ、投資を完了させることが難しくなる可能性があります。

金融サービス業界全般、特にプライベート・インベストメント・ファンドとその管理会社の活動は、厳しさを増す規制当局の監視と執行措置の対象となってきました。プライベート・ファンド業界に対するこのような政治的・規制的監視の強化は、世界的金融危機の間、特に顕著でしたが、現在もプライベート・ファンド業界に集中しています。このような監視は、K-PRIME、中間ファンド・スポンサー、KKRおよびその関連会社の潜在的責任、ならびに法務、コンプライアンスおよびその他の関連費用へのリスクを増大させる可能性があります。規制当局の監視が強化されることにより、中間ファンド・スポンサーおよびKKRは、調査への対応や新たな方針および手続の実施から生じる負担を含め、管理上の負担を強いられる可能性があります。そのような負担は、中間ファンド・スポンサーとKKRの時間、注意力、およびリソースをポートフォリオ管理活動から逸らす可能性があります。

ドッド・フランク法の制定以来、プライベート・ファンド管理会社、その管理会社が運用するファンド、そして金融業界全体に影響を与える大規模な規則制定や規制変更が行われてきました。SECは、プライベート・ファンドの登録投資顧問に直接的または間接的に影響を与える数多くの規則を制定しました(また、これまでに規則制定を提案しており、将来的に制定する予定です)。EU(「AIFM指令の遵守」の項をご参照下さい。)を含む他の法域でも同様の措置が可決され、現在導入の段階にあります。これらおよびその他の規制の変更が中間ファンド・スポンサー、KKR、K-PRIMEおよびそれらの関連会社に与える影響を予測することは困難です。これらの新しい規則により、KKRの法務、業務、報告および遵守の義務にコストが増加し、KKRが投資関連以外の活動に費やす時間が増加しました(または今後増加する見込みです)。かかる規制上の負担および報告義務の増加は、K-PRIME投資先企業の人員および経営陣の注意力を削ぐ可能性があり、さらに、KKRまたはK-PRIME投資先企業が機密性の高い事業情報の開示を要求される限りにおいて、K-PRIMEを競争上不利な立場に置く可能性があります。規制の不確実性が継続することにより、市場がより不安定になり、中間ファンド・スポンサーがK-PRIMEの投資戦略を実行することがより困難になる可能性があります。

また、K-PRIMEが取引する、あるいは取引する可能性のある広範な金融市場仲介業者やその他の市場参加者に影響する規制の進展もいくつかありました。他の市場参加者に影響を与える規制変更は、K-PRIMEがカウンターパーティーと取引を行う方法に変更を与える可能性があります。2022年2月、SECは、特にプライベート・ファンドに関する登録投資顧問業者とその活動に関する投資顧問業法に基づく既存の規則に対する新規則および修正案(総称して「SEC提案規則」といいます。)を提案することを議決しました。SEC提案規則が制定された場合、プライベート・ファンドの投資顧問会社(中間ファンド・スポンサーを含む。)およびその運営に大きな影響を与える可能性があります。このような影響には、コンプライアンス負担および関連する規制コストの増加、管理費、保険料、弁護士費用等の運営コストの増

加、公的規制による制裁を含む規制措置のリスクの増加、従来のプライベート・ファンドの規約の再交渉や改訂が含まれる可能性があります。

加えて、プライベート・インベストメント・ファンドを含む非居住者である投資者が、その国で事業を営む企業の株式を処分することで得られる投資利益に課税しようとする(あるいは課税してきた)国もあります。これは新しい法律や既存の法律の解釈の変更の結果である場合もあれば、税務当局が各国間の租税条約の恩恵を受けている投資の仕組みに異議を唱えたというケースもあります。したがって、特にプライベート・ファンド業界を対象とした税法を含む負担の大きい新たな法律や規制、適用される法律や規制の変更、またはそれらの解釈や施行、あるいはその他の関連する規制の進展が、プライベート・ファンド管理会社やK-PRIMEを含むそのスポンサーとなっているファンドに悪影響を及ぼすリスクがあります。

特に、最近米国で提案された法案は、プライベート・ファンド管理会社とそれらがスポンサーとなっているファンドに非常に大きな制限と負担を課すものです。これらの提案は、特に( )投資先企業の議決権証券(以下「支配持分」といいます。)の20%以上を取得したプライベート・ファンドの投資者の有限責任状態を撤廃し、投資者が当該投資先企業の債務や義務に対して連帯して責任を負わせ、( )投資先企業の支配持分を保有するプライベート・ファンドの投資先企業による補償、ならびにプライベート・ファンドの管理会社(KKR等)、その関連会社、およびそれぞれの従業員に対する補償を禁止し、( )プライベート・ファンドが投資先企業の支配持分を取得した日から24か月以内の配当による資本増強を禁止し、( )投資先企業が、当該投資先企業の支配持分を保有するプライベート・ファンドを支配する、または支配グループに属する資産管理会社(KKR等)に支払う手数料に対して100%の課税を行い、( )投資先企業の買収に関連して発生した債務の一部または全部の損金算入を廃止し、( )米国連邦所得税法上、キャリド・インタレストはキャピタル・ゲインとしてではなく、通常の所得として課税します。これらの提案が一部でも成立した場合、K-PRIME、他のKKRピークル、中間ファンド・スポンサーおよびその関連会社が、企図し、期待されている投資活動ならびにその他の業務に従事する能力に重大かつ悪影響を及ぼすこととなります。その結果、K-PRIMEがその投資目的を完全に達成できなくなる可能性があり、またはK-PRIMEがK-PRIME投資を行い、保有し、管理し、および終了すること、その他の方法で、より大きな潜在的責任、リスクおよび費用を伴い、中間ファンド投資証券保有者の潜在的リターンがより低くなるような方法で運営することを要求される可能性があります。

政党の支配状況に応じて、米国議会はより進歩的な政策綱領を採用する可能性があり、これによりプライベート・エクイティ業界に悪影響を及ぼす可能性があります。将来の法制度の不確実性は、K-PRIMEおよびその投資目的を達成する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。この点に関して、潜在的投資者は、ジョー・バイデンの当選およびその他の選挙が、K-PRIMEおよびその投資先事業体ならびに中間ファンドおよびその関連会社が活動する法律、税制および規制体制に関して不確実性をもたらすことに留意する必要があります。上記で説明された法案に加えて、特に経済政策(金利に関するものを含む)、資産運用業界の規制、税法、移民政策、および/または政府の給付プログラム等における重大な変更は、K-PRIMEとK-PRIME投資に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。潜在的投資者は、米国の税法の変更に関して、自身の税務アドバイザーに相談されることをお勧めします。

#### AIFM指令の遵守

AIFM指令は2011年7月に施行され、すべての加盟国(以下「加盟国」といいます。)で実施されています。AIFM指令は、EUまたは非EUのオルタナティブ投資ファンド(以下「AIFs」といいます。)を運用するEU域内に設立されたオルタナティブ投資ファンド運用会社(以下「AIFMs」といいます。)、EUのAIFを運用する非EUのオルタナティブ投資ファンド運用会社、およびEU域内でAIFを販売する非EUのオルタナティブ投資ファンド・マネージャーに適用されます。AIFM指令は、欧州経済領域(EEA)を構成する非EU諸国、すなわちリヒテンシュタイン、アイスランド、ノルウェーにも一般的に拡大適用されています。AIFM指令は、2018年欧州連合(離脱)法および2018年オルタナティブK-PRIME投資ファンド運用者(改正(離脱))により、欧州連合からの離脱後もUKの国内法の下で維持されます。UKで保持されたAIFM指令は、UKで設立されたAIFMを規制し、UKの私募制度の下、UK内でAIFを販売する非UKのAIFMに対して要件を課しています。

AIFM指令は、その適用範囲内のAIFMに運用要件を課しています。AIFM指令によって課される運用要件には、特定の人員の報酬に関する規則、最低規制資本要件、レバレッジの使用に関する制限、AIFがEEA内のポートフォリオ会社を所有してから最初の2年間における再資本化、借り換え、または潜在的な再構築能力に影響を与える可能性のある分配に関する制限(「アセットストリップング(資産の切り売り)」規則)、AIFが証券化に対してとることができるエクスポージャーに関する規則、投資家および本国の規制当局の両方に対する開示および報告要件、AIFの資産の独立した評価等が含まれます。

その結果、AIFM指令は、特に、EU、EEA加盟国またはUKにおいて事業を行うための規制上の負担およびコストを増加させ、EU、EEA加盟国またはUKに所在するK-PRIMEの投資先企業に広範な開示義務を課し、KKRに対して主要な要員に対する報酬体系の変更を潜在的に要求することにより、KKRがこれらの人材を採用し、維持する能力に影響を与える可能性があり、また、AIFM指令の規制を受けない非AIF/オルタナティブ投資ファンド運用会社の競合他社と比較して、EU、EEA加盟国またはUKに所在するK-PRIME投資先企業へのK-PRIME投資に関してK-PRIMEが不利となる可能性があります。また、AIFM指令は、中間ファンド・スポンサーならびに中間ファンド投資運用会社の運用の柔軟性およびK-PRIMEの投資機会を制限するとともに、K-PRIME、中間ファンド・スポンサーおよび/またはKKRを米国、EUおよびUKにおける相反する規制要件にさらす可能性があります。

AIFM指令の範囲と要件は、判例、公式の規制ガイダンス、および確立された市場慣行がないため、不確実な側面が残っていることに留意する必要があります。例えば、K-PRIMEの子会社はそれ自体がAIFとみなされる可能性があり、そのため当該子会社に関してオルタナティブ投資ファンド管理会社を任命する必要があります。当該子会社の運営上の柔軟性が制限され、当該子会社を運営するコストと規制上の負担が増加します。さらに、欧州証券市場監督局(ESMA)が発行したAIFM指令Q&Aに含まれるガイダンスにより、加盟国の規制当局は、AIFMに対して管理者、販売業者、その他のサービス・プロバイダーとの関係において、AIFの運営、マーケティング、およびその他の活動に関連する機能を遂行することについてより大きな責任を負うことを要求し、また直接的な契約関係を義務付ける可能性があります。AIFMおよび/またはK-PRIMEの母国規制当局がそのような措置を講じた場合、K-PRIMEに対してさらなる規制負担とコストが生じる可能性があります。

#### AIFM指令の見直し

2024年2月26日、欧州理事会は、AIFM指令および指令2009/65/ECを改正する指令(以下「AIFMD II」といいます。)の条文を全会一致で採択しました。AIFMD IIの条文は、2024年3月26日付でEU官報に掲載され、2024年4月15日より発効しました。EEA加盟国は、既存のローン組成ファンドに関する特定の経過規定および2027年4月16日より適用される新しい報告義務に関する特定の経過規定に従い、2026年4月16日までにAIFMD IIを実施しなければなりません。AIFMD IIの条文は、集中限度、関連事業体への貸付制限、レバレッジの上限、ローン組成ファンドのリスク・リテンション要件およびオープン・エンド型ファンドに用いられるべき流動性管理ツールの所定リスト等(ただし、これらに限られない。)、実施された場合には、K-PRIMEの投資目標を達成する能力およびKIFの業務遂行能力に悪影響を与える可能性がある多数の規定を定めています。

#### EUリテールK-PRIME投資戦略(RIS)

2023年5月24日、欧州委員会は、個人投資家保護を強化し、個人投資家のEU資本市場同盟への参加を拡大することを目的としたリテール投資パッケージを採択しました。このパッケージは、広範囲にわたるものであり、MiFID II、保険販売指令(IDD)、UCITS指令、AIFM指令ならびに保険および再保険の事業の開始および遂行に関する指令(ソルベンシーII)に基づく一定の規則を改正する包括的な指令、ならびに、PRIIPs規則を改正する改正規則で構成されています。当該提案は、最終決定および採択された場合には、費用の透明性の向上および個人投資家保護の強化等の追加要件を導入することにより、K-PRIME、AIFMおよびK-PRIMEの販売会社に影響を与えるものと考えられます。

#### ペイ・トゥ・プレイ(Pay-to-Play)

多くの州および地方自治体の年金制度は、いわゆる「ペイ・トゥ・プレイ」と呼ばれる法律、規制または方針を採用し、公的退職基金による投資を求めるものも含め、州当局との取引を求める個人および団体による州当局者への支払い(および/または特定の接触)の禁止、制限、または開示を義務付けており、投資顧問会社に対して、会社および従業員の活動を監視する記録管理および報告制度の採用を義

務付けています。SECは、投資顧問業者やその特定の幹部または従業員が、特定の公選職員や候補者に対して献金を行った場合、その後2年間にわたり、政府関連クライアントに対して報酬を受け取って助言サービスを提供することを禁止する規則を採択しました。また、複数の州がこれに倣い、州レベルで同様の制限を設けています。さらに、SECは一部の金融機関が政府系ファンドからの投資を確保するために不適切な支払いを行ったかどうかについて調査を行ったと報じられています。KKR、中間ファンド・スポンサー、それらの従業員もしくは関連会社またはこれらを代理するサービス・プロバイダーがこれらの法律、規制または方針を遵守しなかった場合、かかる遵守違反は、かかる者、KKRおよび/またはK-PRIMEに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

#### 米国リスク・リテンション要件

連邦政府の省庁間で策定された信用リスク保持規則(17 C.F.R. Part 246に成文化されているもの。その他本証書に基づく本社債の発行に将来的に適用され得る信用リスク保持に関する法律、規則または規制とあわせて、以下「米国リスク・リテンション規則」といいます。)が、ドッド・フランク法第941条に基づき米国連邦議会によって承認されました。米国リスク・リテンション規則を公布している連邦政府機関は、米国リスク・リテンション規則の草案と最終版において、CLOの担保管理者は、米国リスク・リテンション規則上の「スポンサー」に該当するものであり、そのため、ドッド・フランク法第941条における「証券化業者」に該当すると主張しています。米国ローン・シンジケーション・アンド・トレーディング・アソシエーション(Loan Syndications and Trading Association、以下「LSTA」といいます。)は、連邦政府機関の結論に異議を申し立て、コロンビア特別区地方裁判所(以下「地方裁判所」といいます。)に対する略式判決申立において、これらの機関にはドッド・フランク法第941条に基づきオープンマーケットのCLOの担保管理者にリスク保持義務を課す立法権限がないと判断するよう求めました。地方裁判所は、LSTAの略式判決申立を却下し、代わりにSECおよび連邦準備制度理事会(以下「該当政府機関」といいます。)に有利な判決を下しました。LSTAは、この判決を不服として、コロンビア特別区巡回控訴裁判所(以下「DC巡回裁判所」といいます。)に上訴しました。

2018年2月9日、DC巡回裁判所は、地方裁判所の判決を覆し、そしてLSTAに有利な略式判決(以下「LSTAオピニオン」といいます。)を下すよう地方裁判所に命じました。地方裁判所の判決を覆したLSTAオピニオンにおいて、DC巡回裁判所は、オープンマーケットCLOの管理者が行う活動の性質は、ドッド・フランク法第941条に定める連邦議会による権限付与の範囲には該当しないと判示しました。その結果、DC巡回裁判所は、該当政府機関は、米国リスク・リテンション規則に基づきオープンマーケットCLOの担保管理者に対してリスク保持義務を課すことはできないと結論づけました。

2018年4月3日、DC巡回裁判所は、オープンマーケットCLOの管理者に適用される米国リスク・リテンション規則を無効にする旨のDC巡回裁判所の意見に基づく命令を実行するよう地方裁判所に求める控訴命令(以下「本命令」といいます。)を発出しました。DC巡回裁判所の判決は、地方裁判所が本命令に関する命令を発出した2018年4月5日付で発効しました。

したがって、米国リスク・リテンション規則は、CLOエクイティ投資には適用されない見込みです。しかし、規制当局は、LSTAオピニオンに照らして、CLOに米国リスク・リテンション規則を適用するかどうか、またその適用方法を決定するために、将来において、追加的な規則制定手続の実施を選択する可能性があり、その場合、CLO取引に関与した者がスポンサーに指定されたり、その他の予期せぬ結果を招く可能性があります。CLOエクイティ投資を発行したCLOの追加発行またはリファイナンスにおいて、当該追加制定規則を遵守するよう求められる可能性があり、それによりこのような取引の実行がより困難になる可能性があります。LSTAオピニオンの最終的な影響は、現時点では不明です。本書中の米国リスク・リテンション規則およびLSTAオピニオンに関する記載は、投資対象中間ファンド目論見書補遺の作成日現在の公開情報のみに基づいています。CLOエクイティ投資を発行したCLOが米国リスク・リテンション規則の遵守を免除されるかどうか、そして本書作成日以降に米国リスク・リテンション規則が適用される限りにおいて、企業が取った行動が米国リスク・リテンション規則を遵守しているかどうかについての最終的な解釈は、該当する政府当局または規制当局による解釈の問題となります。

中間ファンド・スポンサーおよびその関連会社のいずれも、CLOが米国リスク・リテンション規則を遵守しているか、または米国リスク・リテンション規則の遵守を免除されているかどうかについて、いかなる表明または保証も行いません。米国リスク・リテンション規則が適用される範囲において、同規則

の要件を満たさなかった場合、CLOエクイティ投資の市場価値および/または流動性に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

#### 欧州市場インフラ規則

K-PRIMEは、欧州市場インフラ規則 (その後の改正を含みます。) およびこれに関連する委任規則または施行規則 (以下「EMIR枠組み」といいます。) を遵守することを条件に、ヘッジ目的において店頭デリバティブ契約を締結することを認められています。EMIR枠組みは、店頭デリバティブ契約を締結する取引相手方に対して、報告要件、双務的リスク管理要件 (ただし、一定の条件付き)、特定クラスの店頭デリバティブに係る強制清算要件、清算対象外の店頭デリバティブ契約に対する証拠金計上義務を含む、一定の要件を定めています。

EMIR枠組みは、2019年5月20日の欧州議会および理事会規則 (EU) No 2019/834に基づき、2019年5月28日に効力を生じ、2019年6月17日から適用されている、欧州委員会のREFITプログラム (以下「EMIR REFIT」といいます。) の一環として改正されました。EMIR REFITは、清算、報告およびリスク軽減 (証拠金取引) に関する一定の主要な義務を導入または改正しました。EMIR REFITにおいては、特定の金融取引先 (いわゆる「小規模金融取引先」をいいます。) について清算義務の免除が認められていますが、K-PRIMEが当該免除の恩恵を受けることができるの保証はありません。2020年6月18日以降、EMIR REFITは金融取引先に対して、特定の非金融取引先 (すなわち、一定の基準を超えない非金融取引先) との間で締結された取引を、(当該非金融取引先から別段の要請がない限り) 当該非金融取引先に代わって報告することも義務付けています。これによっても、K-PRIMEの負担するコストが増加する可能性があります。

EMIR枠組み (EMIR REFITによる改正を含みます。) がK-PRIMEに及ぼす潜在的な影響には、以下のものが含まれますが、これらに限定されません。

- (a) **清算義務**: 特定の標準化された店頭デリバティブ取引は、中央清算機関 (以下「CCP」といいます。) を通じた強制清算の対象となります (ただし、K-PRIMEの取引相手先も当該清算義務を負うことが前提となります。)。CCPを通じてデリバティブを清算する場合、追加コストが発生する可能性があり、デリバティブを中央清算する必要がない場合に比べて不利な条件にて清算される可能性もあります。
- (b) **リスク軽減手法**: K-PRIMEの店頭デリバティブのうち、中央清算の対象でないものについては、リスク軽減要件を設定する必要があるため、一定の条件に従うものの、これには特に当該未清算店頭デリバティブの担保化が含まれる可能性があります。かかるリスク軽減要件により、Kがヘッジ戦略を追求するコストが増加する可能性があります。
- (c) **報告義務**: K-PRIMEの各店頭デリバティブ取引は、EMIR枠組みに基づき登録または承認されている取引所に報告されるか、かかる取引所が店頭デリバティブ取引の詳細を記録できない場合は、欧州証券市場監督局に報告されなければなりません。かかる報告義務により、K-PRIMEが店頭デリバティブを利用する際のコストが増加する可能性があります。
- (d) **制裁**: EMIR枠組み上の義務の不履行が生じた場合、アイルランド中央銀行・金融サービス機構により中間ファンド運用会社に対して、および/またはCSSF (ルクセンブルク金融監督委員会) によりK-PRIMEに対して、それぞれ制裁が課されるリスクが存在します。

英国は、EMIR枠組みおよびEMIR REFITを採用しているため、英国のEU離脱にかかわらず、英国内のカウンターパーティーと店頭デリバティブ取引を行う際にも同様の規則が適用されます。

#### 米国商品取引所法に基づく登録

「コモディティ・プール・オペレーター (commodity pool operator)」としてCFTCに登録されること、または中間ファンド・スポンサーが引き続き登録免除を受けるために必要なK-PRIMEの業務に変更が生じることは、K-PRIMEが投資プログラムを実施し、業務を遂行し、および/または目的を達成する能力に悪影響を及ぼす可能性があり、K-PRIMEに一定の追加コスト、費用および管理負担が生じる可能性があります。さらに、中間ファンド・スポンサーがCFTCの規則を遵守するために「コモディティ・インタレスト (commodity interests)」として扱われる、またはそのおそれがある持分への投資を中止または制

限することを決定した場合、K-PRIMEが投資目的を実行し、その業務に関連するリスクをヘッジする能力に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。

#### K-PRIMEが販売活動を行うその他の法域の法律

K-PRIMEの中間ファンド投資証券は、中間ファンド目論見書補遺で別途具体的に記載される法域に加えて、様々な法域で販売することができます。中間ファンド投資証券を一定の法域内でK-PRIMEにおいて(または当該法域の市民もしくは居住者である投資者に対して)販売するためには、K-PRIME、中間ファンド・スポンサー、KKRおよびその関連会社は、当該活動に関連する適用法令を遵守する必要があります。法令遵守には、とりわけ、現地規制当局への届出、K-PRIME、中間ファンド・スポンサー、KKRおよびその関連会社または中間ファンド投資証券の現地規制当局への登録、または業務もしくは投資に関する制限および要件(健全性規制に関するものを含みます。)の遵守が含まれる場合があります。かかる法令を遵守することで、K-PRIMEが投資機会に参加する能力が制限される可能性があり、またK-PRIME、中間ファンド・スポンサー、KKRおよびその関連会社に対し、煩わしい、または相反する運用要件が課される可能性があります。かかる法令遵守のために生じたコスト、手数料および費用(関連する弁護士費用ならびに届出または登録の手数料および費用を含みますが、これらに限定されません。)は、K-PRIMEが負担するものであり、多額になる可能性があります。加えて、K-PRIME、中間ファンド・スポンサー、KKRおよびその関連会社がかかる法令を遵守しなかった場合、これらの一部またはすべてに対して罰金その他の罰則が科される可能性があり、通常そのコストはK-PRIMEが負担することとなります。

#### 制裁

米国およびその他の法域における経済制裁に関する法律は、KKR、その関連会社およびK-PRIMEに対し、特定の国、個人および企業との取引を禁止する場合があります。米国では、米国財務省外国資産管理局(Office of Foreign Assets Control、以下「OFAC」といいます。)が、米国の経済制裁および貿易制裁を定める法律、行政命令および規制を管理・執行しており、これらの制裁は、とりわけ、特定の外国、地域、事業体および個人との取引ならびにこれらに対するサービスの提供を禁止しています。このような制裁措置により、特定の投資活動が大幅に制限されたり、完全に禁止されたりする可能性があり、K-PRIMEまたはK-PRIME投資先企業がこのような法律や規制に違反した場合には、重大な法的・金銭的罰則を受ける可能性があります。

したがって、中間ファンドは、各中間ファンド投資証券保有者に対し、その実質的所有者、支配者、または権限保持者(以下「関連当事者」といいます。)(もし存在する場合)について、各中間ファンド投資証券保有者が知り得、または信じる得る限りにおいて、次に掲げるものに該当しない旨を継続的に表明することを要求します。OFAC、国連、またはEUおよび/もしくはグレートブリテンおよび北部アイルランド連合王国(以下「UK」といいます。)規則(UKについては、行政委任立法によるケイマン諸島も対象とします。)および/もしくはケイマン諸島の法律に従って管理されている制裁対象団体または個人リストに記載されている。国連安全保障理事会、OFAC、EUおよび/もしくはUK(UKについては、行政委任立法によるケイマン諸島も対象とします。)またはケイマン諸島により課された制裁に関連する国または地域事業拠点を置いている、または居住している。その他、国連安全保障理事会、OFAC、EU、UK(UKについては、行政委任立法によるケイマン諸島も対象とします。)またはケイマン諸島が課す制裁の対象である(以下総称して「制裁対象者」といいます。)

投資者または関係当事者が制裁対象者であるか、または制裁対象者となった場合、中間ファンドは、投資者が制裁対象者でなくなるか、または適用法に基づいてかかる取引を継続するための許可が得られるまで、投資者および/またはK-PRIMEにおける投資者の持分とのさらなる取引を直ちに、かつ投資者に通知することなく停止すること(かかる投資者の持分を「凍結」または「遮断」することを含みます。)を求められる場合があります(以下「制裁対象者事由」といいます。)。K-PRIME、中間ファンド取締役会、中間ファンド・スポンサーおよびKKRは、制裁対象者事由により投資者が被った一切の債務、経費、費用、損害および/または損失(直接的、間接的または結果的な損失、利益の損失、収益の損失、評判の損失、およびすべての利息、違約金、弁護士費用およびその他すべての専門家の経費および費用を含みますが、これらに限定されません。)について、いかなる債務も負わないものとします。中間ファンドは、各中間ファンド投資証券保有者に対し、( )OFACの規制を含む適用されるマネーロンダリ

ング防止および制裁規制、ならびに( )適用される腐敗防止および贈収賄防止の法律および規制の遵守に関して表明および保証を行うことを要求します。中間ファンド投資証券保有者もしくは関係者が制裁対象者である場合、または制裁対象者となった場合、適用法令に違反する場合またはその他K-PRIMEが違反するおそれがある場合、中間ファンドは、当該申込者が制裁の対象または違反対象者でなくなるまで、当該申込者および/または当該申込者のK-PRIMEに対する持分との更なる取引を当該申込者に通知することなく直ちに停止し、および/またはK-PRIMEが保有する当該申込者の資産を凍結することを要求される場合があります。

K-PRIMEおよび中間ファンド・スポンサーは、当該事由により、または当該法律および規則を遵守するためにK-PRIMEまたは中間ファンド・スポンサーが必要と判断して行った行為によって申込者が被った一切の債務、経費、費用、損害および/または損失(直接的、間接的または結果的な損失、利益の損失、収益の損失、評判の損失、およびすべての利息、違約金、弁護士費用およびその他すべての専門家の経費および費用を含みますが、これらに限定されません。)について、いかなる債務も負わないものとします。

さらに、K-PRIMEのために行われたK-PRIME投資がその後適用される制裁の対象となった場合、K-PRIMEは、適用される制裁が解除されるか、または適用法に基づきかかる取引を継続する許可が得られるまでもしくはかかるK-PRIME投資を売却するまで、当該K-PRIME投資とのさらなる取引を予告なく直ちに中止し、当該K-PRIME投資に対する持分を「凍結」または「遮断」する場合があります。

#### 証券金融取引規則に基づく開示

投資対象中間ファンド目論見書補遺において別途定められる場合を除き、K-PRIMEは、随時、証券金融取引(以下、「証券金融取引」といいます。)、またはトータル・リターン・スワップ(以下、「TRS」といいます。)を利用することができます(かかる用語は、SFT規則において定義されます。)

K-PRIMEは、現在のところ、レバレッジを用いることを想定していませんが、K-PRIMEがK-PRIME投資を通じて、レポ取引、有価証券貸付もしくは商品貸付、有価証券借入もしくは商品借入、買戻条件付取引もしくは売戻条件付取引および信用取引貸付(以下総称して「証券金融取引」といいます。)またはTRSでポートフォリオをレバレッジしようとする場合、関連するK-PRIME投資は、K-PRIMEの投資手法に合致するローンまたはその他の資産で構成される可能性があります。K-PRIMEが証券金融取引および/またはTRSを利用する場合、中間ファンド投資運用会社は、とりわけ利用商品の概要を含むSFT規則の条項に従い、いかなる投資者に対しても、請求に応じて、K-PRIMEフィーダーの登録事務所でまたは中間ファンド投資運用会社が定める方法により、K-PRIMEによる当該証券金融取引またはTRSの利用に関する情報(該当する場合。)を利用可能とします。

K-PRIMEは中間ファンド・スポンサーが採用した資本および信用力の分析を経たカウンターパーティーとのみ、当該取引を行うものとします。取引の内容、証拠金条件、担保の差し入れと保有に関する法的制約が分析結果に加味されます。網羅的ではありませんが、そのようなカウンターパーティーの資本基盤、法的地位、出身国、専門知識、業界での経験年数、評判の強さが考慮されます。

かかる取引に関連してK-PRIMEが受領する可能性のある担保の区分には、現金とともにあらゆる種類の投資商品が含まれます。現金以外の担保は、そのような投資商品の発行者により発行される可能性があります。受領する担保の満期および流動性のレベルは様々である可能性があります。担保の分散管理および担保間の相関評価は、中間ファンド・スポンサーの方針および手続きに従います。K-PRIMEが受領する担保は、K-PRIME評価方針に従って定められた評価方法に従って評価されます。現在のところ、日次時価評価または日次変動証拠金の使用は想定していません。このポジションが変更された場合は、SFT規則に従い、中間ファンド投資証券保有者に開示されます。

TRSおよび証券金融取引の対象となる金融商品、および当該取引に関してK-PRIMEが受領した担保は、中間ファンド・カストディアンまたはその代理人によって保有され、証拠金として計上された資産またはその他の方法でカウンターパーティーに移転された資産は、関連するカウンターパーティーによって保有される場合があります。

TRSまたは証券金融取引の締結の結果としてK-PRIMEが担保を受け取る場合、K-PRIMEが保有する担保の価値が下落し、または担保が流動性を失うリスクがあります。また、TRSまたは証券金融取引に基づくカウンターパーティーの債務を担保するためにK-PRIMEに提供された担保の清算が、カウンターパーティー

による債務不履行の場合にカウンターパーティーの債務を充足するという保証もありません。TRSまたは証券金融取引の締結の結果、K-PRIMEが担保を提供する場合、カウンターパーティーが提供した担保の返還義務を履行できないか、履行する意思がないというリスクにさらされます。

K-PRIMEは、TRSおよび証券金融取引に関連して、カウンターパーティーにその資産の一部を担保として提供する場合があります。K-PRIMEがそのような取引に関して過剰担保を設定している場合(すなわち、カウンターパーティーに過剰担保を提供している場合)、カウンターパーティーが支払不能になった場合に、そのような過剰担保に関して無担保債権者となる可能性があります。中間ファンド・カスタodianもしくはその代理人、または第三者がK-PRIMEに代わって担保を保有している場合、かかる事業体が支払不能に陥った場合、K-PRIMEは無担保債権者となる可能性があります。

TRSや証券金融取引を行う際には法的リスクが伴います。法律や規制が予期せぬ形で適用されたり、契約が法的に執行不可能であったり、正しく文書化されていない等の理由で損失が発生する可能性があります。

担保の再利用に関する規制上の制限に従い、K-PRIMEは受領した現金担保を再投資することができます。K-PRIMEが受領した現金担保が再投資された場合、K-PRIMEは当該K-PRIME投資の損失リスクにさらされます。損失が発生した場合、担保の価値は減少し、カウンターパーティーが債務不履行に陥った場合、K-PRIMEが受けられる担保による保護は縮小します。現金担保の再投資に関連するリスクは、他のK-PRIMEのK-PRIME投資に該当するリスクと実質的に同じです。

TRSまたは証券金融取引から生じる直接的な運用コストおよび手数料ならびに間接的な運用コストおよび手数料は、(例えば、収益分配の取り決めにより)K-PRIMEに納入される収益から控除することができます。直接および間接的なコストや手数料が支払われる可能性のある事業体には、銀行、投資会社、証券会社、証券貸付業者、その他の金融機関または金融仲介業者が含まれ、KKRまたは中間ファンドの関連当事者が含まれる可能性があります。

## 税務関連リスク

### 全般的リスク

K-PRIMEへの投資は、複雑な税務上の考慮事項を伴うものであり、これは、投資者の特定の状況に応じて投資者ごとに異なります。K-PRIMEまたは投資の構造が、特定の投資者にとって税務上効率的である保証はありません。K-PRIME投資先企業の選定、構築、取得および処分を行う上で、中間ファンド・スポンサーは、通常、投資者の個別の投資、税務またはその他の目的ではなく、K-PRIME全体の事業目的(税務ストラクチャリングに関する考慮事項を含みます。)を考慮します。K-PRIMEまたはその中間ファンド投資証券保有者の利益に反するような税法の変更または税法の解釈の変更が生じる可能性があります。潜在的投資証券保有者には、その具体的な税務状況について自らの税務アドバイザーに相談することが強く推奨されます。

また、K-PRIMEまたは中間ファンド投資証券保有者は、K-PRIMEまたはその子会社が業務を行い、管理され、助言を受け、販売促進され、または投資を行う法域において、予期せぬ課税の対象となる可能性があります。さらに、当該法域においてK-PRIMEまたはその子会社が負担した税金は、K-PRIME、その子会社または中間ファンド投資証券保有者がそれぞれの法域において税金控除の対象とならない可能性があります。K-PRIMEおよびアドバイザー・オフィスによる活動は、K-PRIMEもしくはその子会社、またはサービス・プロバイダーもしくはアドバイザー・オフィスが業務または投資を行う法域においてK-PRIMEまたはその子会社の恒久的施設もしくはその他の形態の課税上の拠点の設立を企図したものではないものの、そのような法域の一つまたは複数において関係税務当局がこれと異なる見解を示すリスクがあります。K-PRIMEまたはその子会社が何らかの理由で当該法域において恒久的施設またはその他の当該拠点を有していると判断された場合、K-PRIME、当該子会社または中間ファンド投資証券保有者は、当該法域において多額の税金を課される可能性があります。K-PRIMEもしくはその子会社がK-PRIME投資を保有している、または中間ファンド投資証券保有者が居住する、一つもしくは複数の法域および国との間で締結された租税条約の変更またはその解釈の変更により、K-PRIMEが収益またはキャピタル・ゲインを効率的に実現する能力に悪影響が及ぶ可能性があります。したがって、K-PRIMEまたはその子会社が、当該法域において税務上不利な取扱いを受け、それにより一定の国におけるK-PRIMEの投資の価値またはK-PRIME投資の実現可能性に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。

中間ファンド投資証券保有者は、K-PRIMEおよび/またはK-PRIMEが直接もしくは間接的に出資しているピークルが業務を行い、設立され、組織され、支配され、管理され、または恒久的施設もしくはその他のつながりを有している法域において、納税申告義務や所得税、フランチャイズ税またはその他の税金(源泉徴収税を含みます。)を課される可能性もあります。K-PRIMEが米国外の法域において投資を行う場合、K-PRIMEまたは中間ファンド投資証券保有者は、当該法域において所得税またはその他の税金を課される可能性があります。加えて、かかる法域における投資によりK-PRIMEに生じた利益に対しては、源泉徴収税または支店税を課される可能性があります。K-PRIMEまたはその投資ピークルが米国以外の法域で負担した現地税も、中間ファンド投資証券保有者が居住する法域の税法上、当該中間ファンド投資証券保有者の税金控除の対象とならない可能性があります。適用される租税条約の恩恵を受けることを希望する中間ファンド投資証券保有者は、当該法域の税務当局に対して情報を提供する必要がある場合があります。さらに、当該租税条約が変更(もしくはその解釈が変更)され、またはK-PRIMEが組織され、業務を行い、もしくは投資を行う国の間で租税条約が締結された場合は、K-PRIMEまたは中間ファンド投資証券保有者に対して追加の税金が課されることとなる可能性があります。投資者は、自らが市民権を有している、または居住する国において、追加の納税義務を負う可能性がある一方で、当該国において追加の税制上の優遇措置を受けられる場合もあります。これにより、K-PRIMEへの投資に対する税引き後の収益が、増加または減少する可能性があります。多くの場合、K-PRIMEおよび/または持分保有パートナーシップに対する持分のリバランシングに関連して行われる売買および調整は、課税取引またはみなし課税取引によって達成されるため、一定の投資者にとって重大な悪影響を及ぼす税務上の効果をもたらす可能性があります。潜在的投資者は、K-PRIMEへの投資に関する米国の州税、地方税および米国外における税務上の影響について、各自の税務アドバイザーにご相談下さい。

#### キャリード・インタレストに対する課税の変更に伴うリスク

K-PRIMEの投資目的を達成する中間ファンド・スポンサーの能力は、KKR、K-PRIMEの運用パートナーおよびそれらの関連会社が、投資業務執行者およびその他のキーパーソンを維持し、動機付けを行い、また有能な新しい人員を採用する能力に大きく依存します。KKR、かかる運用パートナーおよびそれらの関連会社が、専門家を採用し、維持し、動機付けを行う能力は、非常に魅力的なインセンティブの機会を提供する能力に依存します。2017年末に制定された法律により、中間ファンドパフォーマンス参加配分の大部分は、米国連邦所得税上、一般的に通常の税率で課税される短期キャピタル・ゲインとして扱われる可能性があります(すなわち、保有期間が3年未満のK-PRIME投資に関連する中間ファンドパフォーマンス参加配分)。法律は制定されていますが、当該法律がKKRおよびその関連会社に与える全体的な影響、またはK-PRIMEの運用パートナーもしくはかかる組織の専門家に対する利益分配については依然として不明であり、また、当該法律(または、追加で類似の法律が制定された場合、当該他の法律)により、キャリード・インタレストを受け取る権利に係る負担税額が大幅に増加する可能性があります。さらに、米国議会および現大統領政権は、キャリード・インタレストを税務上のキャピタル・ゲインとしてではなく通常所得として扱う提案、キャリード・インタレストに対して課徴金を課す提案、長期キャピタル・ゲイン税制の適用を受けるためにキャリード・インタレストの保有期間をさらに延長する提案、またはキャピタル・ゲイン税率を引き上げる提案について検討する可能性があります。いずれもK-PRIMEのキャリー対象者が負担すべき税額の大幅な増加をもたらす可能性があります。上記のいずれも、KKR、かかる運用パートナーおよびそれらの関連会社が一定の投資業務執行者を引き付け、維持する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。これらにより、K-PRIMEの投資目的を達成する中間ファンド・スポンサーの能力に悪影響をもたらす可能性があります。

#### K-PRIME運用体制

税法またはその解釈の変更は、K-PRIMEまたはその子会社の納税義務の増加につながる可能性があります。K-PRIME投資の所定の税務上の取扱いに影響を与える可能性があります。K-PRIMEおよびその子会社は、中間持株会社および/または資産保有会社(以下「資産会社」といいます。)を通じてK-PRIME投資の一部または全部を保有する可能性が高いです。税法が改正される、もしくは解釈が変更される(場合によっては遡及効果を有します。)、または関連する税務当局の見解が変更される可能性があります。これにより、K-PRIME投資が行われた後、または資産会社が設立された後に、特定のK-PRIME投資の税効果または資産会社の体制が変更され、その結果、資産会社の保有する資産が源泉徴収税の対象となるか、また

は資産会社自体が納税義務を負う可能性があり、いずれの場合もK-PRIMEの税引後収益が減少します。K-PRIMEもしくはそのいずれかの子会社が投資するか、または中間ファンド投資証券保有者が居住する1つ以上の法域および国において租税条約または租税条約の解釈が変更された場合、あるいはEU指令が導入または変更された場合、所得またはキャピタル・ゲインを効率的に実現し、所得およびキャピタル・ゲインをそれらが発生した法域から中間ファンド投資証券保有者に効率的に還流させるK-PRIMEの能力に悪影響を与える可能性があります。そのため、K-PRIMEまたはその子会社が当該法域において不利な税務上の取扱いを受ける可能性があり、これによりK-PRIMEの投資対象の価値または特定の国で投資を行う実行可能性に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。これは、投資者へのリターンに重大な影響を及ぼす可能性があります。

#### 税源浸食および利益移転 - ATAD

2015年10月5日、OECDは、税源浸食および利益移転(Base Erosion and Profit Shifting)(以下「BEPS」といいます。)プロジェクトから生じる税法の新設または既存の税法の改正に関する最終勧告を公表しました。このコミットメントの一環として、経済活動に対して税制を見直すことによる税収の確保と、合意に基づく一連の国際課税ルールの構築による価値創造を目的として、BEPSに対処するための行動計画が策定されました。BEPSプロジェクトの一環として、二重課税条約の運用、恒久的施設の定義、利子控除、ならびにハイブリッド商品およびハイブリッド事業体の税制を取り扱う新たなルールが既に導入されており、引き続きOECD参加国の関連する税法において導入される予定です。これらの提案が実施されるか否か、またどのように実施されるかによっては、中間ファンド投資証券保有者へのリターンに対する課税方法に重大な影響を及ぼす可能性があります。また、かかる実施により、K-PRIMEおよび/または中間ファンド投資証券保有者に追加の報告および開示義務が生じる可能性もあります。BEPSプロジェクトに関するOECDの勧告の1つに、OECDモデル条約をモデルとする二重課税条約(ルクセンブルクの条約等)には、特典制限や主要目的条項等の強化された濫用防止規定を含めるべきであるというものがあります(BEPS行動6)。生じる可能性のある税法改正の性質および時期(かかる勧告によるものか、その他によるものかを問いません。)は不明であり、さらに明確になるまでは、K-PRIME、その子会社および資産会社(場合により)は引き続き、それらが税務上の目的で設立された法域または居住する法域およびそれらの資産が所在する各法域における潜在的な税務リスクについて、不確実性にさらされます。K-PRIMEは、K-PRIMEまたはその子会社および資産会社(もしあれば)が、業務を行う法域において、業務運営について適切な商業目的を有し、十分な実体を維持しているとの見解を有していますが、K-PRIME、その子会社および資産会社がBEPS行動6の実施後に関連する法域により条約上の特典を拒否された場合、K-PRIME、その子会社および資産会社の財政状態、財務収益および経営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、OECDがBEPS勧告を公表した後、加盟国は、指令2016/1164/EUおよび2017/952/EU(いわゆる租税回避防止指令)(以下それぞれ「ATAD1」および「ATAD2」といいます。)を採択し、加盟国の国内の法的枠組みにおいて、租税回避の慣行に対処するための共通の措置を実施しました。ATAD1は、BEPSプロジェクトの多くの項目に対処しており、その中には、ハイブリッド・ミスマッチ・ルール、利子控除制限、外国子会社合算税制および一般的な濫用防止規定が含まれます。ATAD1には、EU加盟国間の一定のハイブリッド・ミスマッチに対処する規則が含まれている一方で、ATAD2では、( )EU加盟国間のその他の様々なミスマッチ、および( )EU加盟国と第三国間のミスマッチまで範囲を拡大しています。

ATAD2の目的は、ATAD1に基づくアンチハイブリッド・ルールを拡大することです。具体的には、ATAD1には、加盟国間のハイブリッド・ミスマッチに関する規則が含まれているのに対し、ATAD2では、第三国とのミスマッチに関する規則が追加されており、1つ以上の加盟国で法人税の対象となっているすべての納税者(税務上の目的で第三国に居住する事業体の1つ以上の加盟国における恒久的施設を含みます。)に適用されています。

リバース・ハイブリッド・ミスマッチに関する規則は、加盟国によって税務上透明性があるものとして扱われるすべての事業体にも適用されます。ハイブリッド・ミスマッチ・ルールは、EUにおいてファンド事業体に対して対応する税控除が行われている状況下で、投資者による非課税(および/または長期の課税繰延べ)を排除することを目的としています。より具体的には、ATAD2は、ATAD1のハイブ

リッド・ミスマッチの定義(関連する事業体またはハイブリッド金融商品のハイブリッドな性質に起因して二重控除または課税ベースに対応する算入なしの控除が行われる状況を対象としています。)を拡大し、恒久的施設、ハイブリッド譲渡、ミスマッチの輸入およびリバース・ハイブリッド・エンティティに關係する取決めに起因するミスマッチを含めています。また、ATAD 2には、税務上の居住地のミスマッチに関する規則が含まれています。対象となるミスマッチは、本店と恒久的施設との間、恒久的施設間、關係企業間および構造化された取決めから生じるものに限定されます。ハイブリッド事業体に関するミスマッチは、關係企業の1つが他の關係企業を実質的に支配している場合にのみ対象となります(当該目的のため、ハイブリッド事業体のミスマッチの存在を決定および評価するための支配の基準値は、ATAD 2の下で、ATAD 1の25%から50%に引き上げられました。)。しかし、ATAD 2に基づく關係企業の定義もまた、「共に行動する」という概念に言及するよう拡大されており、したがって、それぞれに割り当てられた持分にかかわらず、関連する事業体のすべての投資者を対象とする可能性があります。

ルクセンブルクは、2019年1月1日から適用される2018年12月21日付の法律によってATAD 1を実施し、2020年1月1日から適用される2019年12月20日付の法律によってATAD 2を実施しました(リバース・ハイブリッドに関する規定は、2022年1月1日に発効したばかりであることに留意すべきです。)。特に、ATAD 1法およびATAD 2法は、2つ以上の課税管轄地の法律の下での事業体または商品の税務上の取扱いの違いを利用して長期の課税繰延べを含む二重非課税を実現するハイブリッド・ミスマッチに終止符を打つことを目的とした規則を導入しました。規定の実施を考慮すると、その影響は、他の地域における関連措置の解釈にも依拠します。

ルクセンブルクのハイブリッド・ミスマッチ・ルールは、ルクセンブルクと他の加盟国および/または第三国との間のハイブリッド・ミスマッチに適用されています。

ルクセンブルクの(ルクセンブルクの税務上の観点から)「透明性のある」ファンド・ピークルが、その投資者(の一部)の税務上の観点から不透明であるとみなされる場合(その他の条件がすべて満たされていることを条件とします。)に適用される、ルクセンブルクのハイブリッド事業体およびリバース・ハイブリッド・エンティティを対象とした規則について、特に注意が払われています。

このシナリオでは、税効果におけるハイブリッド・ミスマッチを無効にするため、場合に応じて、ファンド自体のレベル(以下「リバース・ハイブリッド・ルール」といいます。)またはK-PRIME投資のレベル(以下「ハイブリッド・エンティティーズ・ルール」といいます。)のいずれかで税金調整が必要となる可能性があります。

ATAD 2法の意味において「集団投資ピークル」(以下「CIV」といいます。)とみなされるルクセンブルクのファンドが、リバース・ハイブリッド・ルールから除外されるべきであることは、注目に値します。しかし、CIVの適用除外が適用される場合であっても、ハイブリッド・エンティティーズ・ルールに基づきK-PRIME投資レベルで税金調整が要求されることから除外することはできません。

2016年11月24日、OECDは、BEPSプロジェクトの租税条約改正の相互作用を促進することを目的とした、BEPS防止措置実施条約(Multilateral Convention to Implement Tax Treaty Related Measures to Prevent BEPS)(以下「MLI」といいます。)の条文を公表しました。MLIは、2018年7月1日に発効し、100を超える法域により署名されましたが、国内の批准手続きの一部がまだ完了していません。ルクセンブルクにおいては、2019年3月7日付の法律によってMLIが承認され、2019年4月9日にOECDに批准書が寄託され、2019年8月1日にMLIが発効しました。MLIの規定の発効は、他の参加法域の批准プロセスの時期によって決定します。MLIはとりわけ、「主要目的テスト」を導入しており、一定の状況下で当該特典を付与することが租税条約の「関連する規定の趣旨および目的に沿っている」ことになる場合でない限り、企業にとって租税条約の特典を受けることが、「直接的または間接的にもたらした取決めまたは取引の主要な目的の1つ」であった場合には、当該特典を認めていません。租税条約の特典に頼るルクセンブルクの事業体が、そのような取決めに関与していると解釈できるか否かは、主に源泉地国の見解次第です。米国やブラジル等、まだ署名していない重要な国がいくつかあります。その結果、投資対象の保有パターンに関する租税条約へのアクセスについては重大な不確実性が残っているため、二重課税の状況を生み出し、K-PRIMEの投資リターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

上記法令の施行は、K-PRIME、その業務運営およびその子会社に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

#### ATAD 3

2021年12月22日、欧州委員会は、「不適切な税務目的でのシェル・エンティティの悪用を阻止するための規則を定め、指令2011/16/EUを改正する指令案」(以下「ATAD 3」といいます。)を公表しました。この規則には、主に国境を越えた活動に従事するEUの事業体(いわゆる「シェル・エンティティ」)のうち最低限の実態基準を満たさないものを対象とするATAD 3の目的が含まれました。かかるシェル・エンティティは、追加の報告および開示義務を負う可能性があり、その結果として特定のEU指令の適用が認められない可能性があります。ATAD 3は、2024年1月1日に発効する見込みでしたが、その策定および実施については、依然として著しい不確実性があります。ATAD 3は、K-PRIMEおよびK-PRIME投資に悪影響を与える可能性があり、特に組織の特定の持株事業体についてEU指令および租税条約の特典が認められない可能性があり、その結果、K-PRIMEの投資の価値および中間ファンド投資証券保有者に対するリターンに影響を及ぼす可能性があります。

潜在的な中間ファンド投資証券保有者は、ATAD 3の個別の影響について専門アドバイザーに相談すべきです。

#### 予想される税法

BEPSプロジェクトに加え、BEPS行動1(「デジタル経済の課税上の課題への対処」)において、OECDは、2019年5月31日に、「経済のデジタル化に伴う課税上の課題に対するコンセンサスに基づいた解決策の策定に向けた作業プログラム」と題する報告書(その後数回更新されており、最近では、2021年10月8日に、「経済のデジタル化に伴う課税上の課題に対処するための2つの柱から成る解決策に関する声明」により更新されました。)を公表し、国際税制の抜本的な改革を提案しました。この提案(一般的に「BEPS2.0」と呼ばれています。)は、課税権の再配分(第1の柱)および新たな世界共通の最低法人税率(第2の柱)から成る2つの「柱」に基づいています。

第1の柱および第2の柱(これらを実施するために必要な関連するEU理事会指令案ならびに国内法、二重課税条約の改正および多国間協定の詳細を含みます。)の策定および実施に従い、現在よりも高い税率が課されること、控除の否認の可能性もしくは源泉徴収税の増加、および/または利益配分の変更、および/または罰金の適用等の形で、ファンドの構造内またはその投資対象に対する実効税率が上昇する可能性があります。これは、K-PRIMEの投資リターンに悪影響を及ぼす可能性があります。

#### DAC6

2018年5月25日、EU理事会は、アグレッシブ・タックス・プランニングに関係する可能性のある取引に関与する当事者に報告義務を課す指令(報告対象クロスボーダー・アレンジメントに関する税務分野における義務的自動情報交換に係るEU指令2011/16を改正する指令2018/822)(DAC6)を採択しました。DAC6は、2020年3月25日にルクセンブルク法として施行されました(以下「DAC6法」といいます。)

具体的には、報告義務は、特にDAC6に定める1つ以上の「基準」(場合によっては主要便益テストを伴うことがあります。)を満たすクロスボーダー・アレンジメント(以下「報告対象アレンジメント」といいます。)に対して適用されます。

報告対象アレンジメントに関して報告を要する情報には、関係するすべての納税義務者および仲介者の名称、報告対象アレンジメントの概要、報告対象アレンジメントの金額ならびに報告対象アレンジメントに関係する可能性のある加盟国等が含まれます。

報告義務は、原則として、報告対象アレンジメントを設計する者、報告対象アレンジメントをマーケティングする者、報告対象アレンジメントをとりまとめる者、報告対象アレンジメントを実施可能にする者、報告対象アレンジメントの実施を管理する者またはこれらに関する助言や支援を行う者(いわゆる「仲介者」)が負います。ただし、一定の場合(特に、仲介者が存在しない場合または仲介者がDAC6法に基づく報告義務を免除されている場合)には、納税義務者自身が報告義務を負うこともあります。

報告された情報は、全加盟国の税務当局間で自動的に交換されます。

2021年1月1日より、報告対象アレンジメントは、( )その実施が可能となった日の翌日、( )その実施の準備が整った日の翌日または( )その実施の第一段階が行われた日のうち最も早い日から30日以内に報告しなければなりません。

DAC6の広範な適用範囲を考えると、K-PRIMEが行う取引はDAC6の適用範囲に含まれ、報告義務が生じる可能性があります。

## 利益相反

### ファンド

受託会社、管理会社、投資運用会社、管理会社代行サービス会社、報酬代行会社、日本における販売会社、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、投資運用会社、報酬代行会社、管理事務代行会社、保管会社、代行協会員または日本における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。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、これが公平かつ独立当事者として対等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、ファンドとは別個かつ独立した、トラストに属する他のシリーズ・トラストならびに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、利害関係人が取り決める条件において自由に類似またはその他の役務を設定および提供することができ、かつ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。管理会社は、管理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行っている過程で、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、管理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。
- (c) その証券のいずれかがファンドによって、またはファンドの勘定で保有されている受託会社、管理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、ファンドおよび受益者に対する受託会社および管理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、ファンドの利益になるか否かによらず、利害関係人が実行するファンド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の資金または借入についてバンカー、貸付人もしくは投資者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、報酬代行会社および代行協会員は、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、報酬代行会社および代行協会員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、報酬代行会社および代行協会員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、報酬代行

会社および代行協会員ならびに各関連会社は、戦略に名目上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。

#### 中間ファンド

実際の、潜在的なまたは明白な利益相反は、中間ファンドのレベルにおいて、KKR公開会社およびその子会社(以下総称して「KKRグループ」といいます。)ならびに投資ファンド、投資ビークルおよび口座(KKRグループの特定のメンバーによりおよび/またはKKRグループの特定のメンバーの利益のために管理され、資金提供され、助言される自己勘定のビークルおよび口座を含みます。)と中間ファンドおよびその株主との関係の結果として、生じます。これらの利益相反は、主にKKRグループが中間ファンドの業務と競合する可能性のある他の業務に関与することから生じます。投資家は、中間ファンド目論見書補遺には、かかる規定が存在しない場合に適用される、中間ファンドおよびその株主(ファンドを含みます。)に対する特定のその他の受託者責任ならびにその他の関連する義務および責任を軽減、除外または修正する規定が含まれる可能性があることに留意する必要があります。特に、中間ファンド目論見書補遺の特定の規定は、かかる放棄もしくは同意がなされなかった場合には許可されない可能性がある行為について放棄もしくは同意する場合があります、またはかかる義務および責任の違反に関して中間ファンドの株主(ファンドを含みます。)が利用可能な救済措置が制限される場合があります。投資家は、個別の利益相反が必ずしも中間ファンドにとって有利に解決されるとは限らないことに留意する必要があります。中間ファンド投資証券を取得することにより、ファンドは、中間ファンドおよび関連するKKRグループ企業が中間ファンド目論見書補遺に従って業務を行っていることを条件として、中間ファンドのレベルで生じる利益相反に関する請求を承認、同意および放棄したものとみなされます。

潜在的投資者は、ファンドに投資するか否かを決定する前に自らのアドバイザーにご相談いただく必要があります。さらに、中間ファンドの投資プログラムが時間の経過とともに発展および変化するにつれ、(ファンドを通じた)中間ファンドへの投資は、追加的かつ異なる、実際の、あるいは潜在的な利益相反の対象となる可能性があります。

#### リスクに対する管理体制

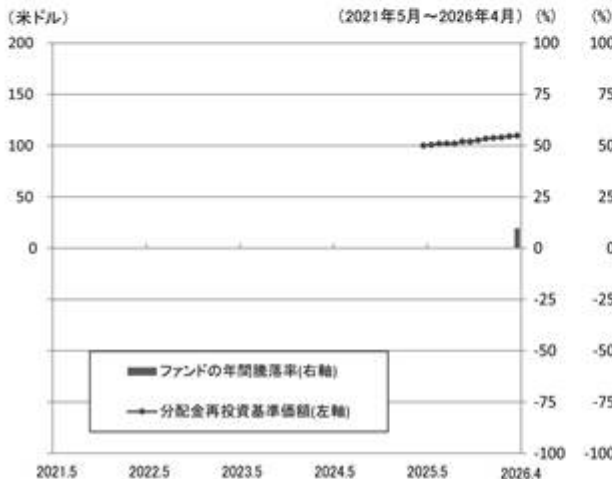
管理会社では、運用リスクの状況について、ファンドの投資制限、投資ガイドライン、運用方針に沿ったものであるように監視します。

投資運用会社では、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。また、定期的にコンプライアンス会議を開催し、法令、投資制限、投資ガイドライン等についてファンドの遵守状況をチェックします。

## 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年間における年間騰落率(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。

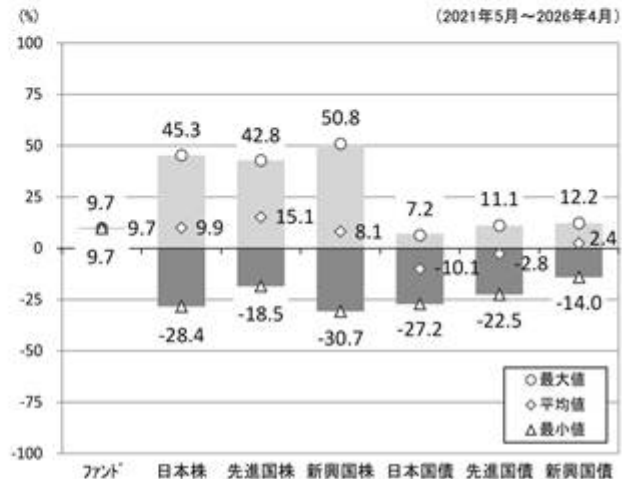
ファンドの年間騰落率および  
分配金再投資基準価額の推移



※ファンドは、分配を行わない予定であり、これまでで分配金の支払実績はないため、分配金再投資基準価額は基準価額と等しくなります。

※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。

ファンドと他の代表的な資産クラスとの  
騰落率の比較



※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。ただし、ファンドは直近1年間の騰落率が5年分ないため、設定日以降算出できる値を使用しています。すべての資産クラスがファンドの投資対象とは限りません。

### (各資産クラスの指数について)

- 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います。

※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います。)より取得しています。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。

#### 4【手数料等及び税金】

##### (1)【申込手数料】

買付は、口数でのみ申込みができます。

申込手数料の額は、申込金額に対し、3.3% (税抜3%) を上限に日本における販売会社が別に定める率を乗じて得た額とします。

(注) 上記申込手数料に関わる「税」とは、消費税および地方消費税を示します。

申込手数料は、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日本における販売会社または販売取扱会社に支払われます。詳しくは日本における販売会社または販売取扱会社にお問い合わせ下さい。

##### (2)【買戻し手数料】

かかりません。

ただし、換金(買戻し)時に、信託財産留保額(以下に定義されます。)(当該評価日の基準価額の0.3%) が差し引かれます。これはファンドのために留保されます。受益者に支払われる買戻代金の総額は、0.01米ドル未満を切り捨てた額とします。当該端数処理による利益は、ファンドの勘定において留保されます。

##### (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額は、純資産総額の年率2.75%程度および投資対象ファンドのパフォーマンス参加配分(成功報酬)です。

(注1) 本書提出日現在の見込みであり、今後この数値は見直される場合があります。

(注2) 管理事務代行会社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記年率を上回る場合があります。

ファンドの管理報酬等

###### 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。)から四半期ごとに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。疑義を避けるために付言すると、管理会社は、その単独の裁量により、管理会社報酬の支払いを減免することを決定することができます。

管理会社報酬は、ファンドの資産の運用・管理、受益証券の発行・買戻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、報酬代行会社により報酬代行会社報酬から毎年前払いされる12,000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負担したすべての経費および支払金に関して、報酬代行会社により報酬代行会社報酬から払い戻し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。

###### 保管会社報酬

保管会社は、保管業務の提供に対する報酬(以下「保管会社報酬」といいます。)を受け取る権利を有します。保管会社に対し支払われる報酬の詳細は、別途報酬表に定められており、受益者は請求することによって当該報酬表を入手することができます。保管会社報酬は、受託会社に代わって行為する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。保管会社はまた、業務の遂行に伴い適切に負担したすべての経費に関して、受託会社に代わって行為する管理事務代行会社によってファンドの資産から払い戻し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。

###### 管理事務代行会社報酬

管理事務代行会社は、以下のとおり段階的な資産ベースで計算される報酬を受け取る権利を有します。すなわち、純資産総額の5億米ドル以下の部分に対しては年率0.10%、5億米ドル超10億米ドル以下の部分に対しては年率0.09%、10億米ドル超の部分に対しては年率0.08%となります。これらは、いずれも各評価日時点で発生および計算され(ただし、最低月間報酬は、3,750米ドルです。)、受託会社に代わって行為する管理事務代行会社によってファンドの資産から四半期ごとに後払いで支払われます。また、管理事務代行会社は、業務の遂行に伴い適切に負担したすべての経費に関して、受託会社に代わって行為する管理事務代行会社によってファンドの資産から払い戻しを受ける権利を有します。

管理事務代行会社報酬は、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。

#### 販売会社報酬

日本における販売会社は、各評価日時点で発生および計算され、四半期ごとに後払いされる、純資産総額に日本における販売会社が受益者である受益証券を発行済みの受益証券の総数で除した割合を乗じた金額の年率0.70%の報酬(以下「販売会社報酬」といいます。))を受け取る権利を有します。販売会社報酬は、各評価日時点で発生および計算され、受託会社に代わって行為する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。

販売会社報酬は、受益証券の販売・買戻しの取次業務、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、購入後の情報提供等の業務の対価として日本における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、四半期ごとに後払いされる、純資産総額の年率0.10%の報酬を受け取る権利を有します。代行協会員報酬は、受託会社に代わって行為する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、ファンドの基準価額の公表業務、目論見書、決算報告書等の日本における販売会社または販売取扱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、各評価日時点で発生および計算される、純資産総額の年率0.15%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、受託会社に代わって行為する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、管理会社報酬、受託会社報酬ならびに報酬代行会社の合理的な判断において管理会社および受託会社が負担する通常のコストおよび費用であると決定されるコストおよび費用(以下「通常経費」といいます。))を支払う責任を有します。

疑義を避けるために付言すると、報酬代行会社は、管理事務代行会社報酬、保管会社報酬、投資運用会社報酬、代行協会員報酬、管理会社代行サービス会社報酬、販売会社報酬、監査報酬、設立費用、証券取引に関わるブローカー報酬、監査報酬および費用に含まれない法律顧問および監査費用、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間手数料、保険料、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、税務申告、マネー・ロンダリング防止の遵守および監視、ファンドの経済的実体に関する費用、ファンドの終了または清算に関する費用ならびに通常は発生しないと管理会社が単独で判断するその他の臨時費用および諸費用の支払いについては、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、受託会社に代わって行為する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賄うことのできない金額は、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、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報酬代行会社が保持します。

報酬代行会社報酬は、毎暦四半期の最終日(以下それぞれ「報酬計算日」といいます。)(同日を除きます。 )から、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。)(同日を含みます。 )まで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。

報酬代行会社報酬の各支払いは、各報酬計算日および最終評価日(場合によります。 )から10ファンド営業日以内に行われるものとします。

報酬代行会社報酬は、管理会社報酬およびその他の報酬の支払いに係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、毎月後払いされる、純資産総額の年率0.20%の報酬を受け取る権利を有します。投資運用報酬は、受託会社に代わって行為する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、ファンドの投資運用業務の対価として投資運用会社に支払われます。

#### 管理会社代行サービス会社報酬

管理会社代行サービス会社は、各評価日時点で発生および計算され、四半期ごとに後払いされる、純資産総額の年率0.25%の報酬を受け取る権利を有します。管理会社代行サービス会社報酬は、受託会社に代わって行為する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。

管理会社代行サービス会社報酬は、ファンドの管理者代行サービス業務の対価として管理会社代行サービス会社に支払われます。

2025年12月31日に終了した会計年度に係る上記の各手数料は以下のとおりです。

保管会社報酬	348米ドル
管理事務代行会社報酬	74,111米ドル
販売会社報酬	741,108米ドル
代行協会員報酬	105,593米ドル
報酬代行会社報酬	158,809米ドル
投資運用会社報酬	211,746米ドル
管理会社代行サービス会社報酬	264,681米ドル

#### K-PRIMEに係る手数料

ファンドは、中間ファンドへの投資を通じて、中間ファンド、投資対象ファンドおよびK-PRIME投資(該当する場合)に関連するサービス提供会社(外部弁護士事務所、監査人、バリュエーション専門家およびコンサルタントなど)およびその他の組織に関連する手数料およびその他の費用、募集費用(印刷、郵送、申込処理および届出関連の手数料および費用など)(以下「中間ファンド組成・募集費用」といいます。 )ならびにファンド費用(ポートフォリオおよびリスク管理関連の税金、手数料またはその他政府の課徴金および費用など)(以下「中間ファンド費用」といいます。 )を間接的に負担します。これには、以下に要約される管理報酬およびパフォーマンス参加配分が含まれますが、これらに限定されません。また、その他ファンド(KKRが運用する他のファンド、第三者が運用するファンドや共同投資ファンド(投資先ファンド)を含みますが、これに限られません。 )に投資を行う場合、当該投資先ファンドにてかかる費用・手数料を直接的または間接的に負担する場合があります。その他の費用・手

数料については、運用状況やその他要因により変動するものであり、事前に料率や上限額を表示することができません。

### 管理報酬

中間ファンド投資運用会社(または中間ファンド投資運用会社が指定することができるKKR関係会社)は、そのサービスに対する対価として、中間ファンド管理報酬、サービス報酬、中間ファンドパフォーマンス参加配分(以下に定義されます。)、当月の償還、分配、ならびに通貨変動ならびに/または非米ドルクラス、投資対象ファンドの非米ドルクラスの持分および/またはパラレル・ファンドの非米ドルクラスの投資証券もしくは受益証券(該当する場合)のヘッジ取引のみに起因する中間ファンド純資産総額への影響が発生する前に、かつ、中間ファンドがK-PRIME投資先企業への間接投資を行う際に経由する中間事業体の税金(支払い済み、未払い、発生済みもしくはその他を問わない)を考慮せずに、中間ファンド投資運用会社の誠実な判断により決定され、それぞれの場合において基準通貨により計算される、合計で、中間ファンド投資証券のクラス毎の純資産総額の年率1.25%を上限とする、中間ファンドまたはこれに代えて、重複することなく、投資対象ファンドおよび/もしくはパラレル・ファンドにより毎月払いされる、管理報酬(以下「中間ファンド管理報酬」といいます。)の支払いを受ける権利を有します。

中間ファンド投資運用会社(または中間ファンド投資運用会社が中間ファンド管理報酬の受領者として指定した関連するKKR関係会社)は、中間ファンド管理報酬を現金、中間ファンド投資証券、投資対象ファンドの持分および/またはパラレル・ファンドの投資証券もしくは受益証券(該当する場合)で受領することを選択できます。中間ファンド管理報酬が中間ファンド投資証券、投資対象ファンドの持分および/またはパラレル・ファンドの投資証券もしくは受益証券により支払われる場合、そのような当該中間ファンド投資証券、投資証券および/または受益証券は、中間ファンド投資運用会社(または該当する場合は、関連するKKR関係会社)の要請により買戻されることがあり、四半期買戻制限の対象となりますが、疑義を避けるために付言すると、中間ファンド買戻手数料または早期買戻控除(以下「中間ファンド期限前償還控除」といいます。)の対象とはなりません。

中間ファンド投資運用会社は、その単独の裁量により、中間ファンド管理報酬の免除に同意する場合があります。

KKRまたはその関係会社(取締役報酬の場合、KKRの経営陣を含みます。)に対し、K-PRIMEの投資の購入、モニタリングまたは処分に関連する取引手数料およびモニタリング手数料が支払われることが想定されており、KKRまたはその関連会社は、未完了の取引に関連してブレイクアップ・フィーまたは類似の手数料を受け取る権利を有することが想定されています(以下「その他の報酬」といいます。)。K-PRIME開始日以前にウェアハウス投資に関して発生または支払われた当該手数料は、K-PRIMEに計上されません(したがって、その他の報酬とはみなされません。)。K-PRIME開始日以降にウェアハウス投資に関して発生または支払われた当該手数料は、K-PRIMEへの移管が完了した時点で、K-PRIMEに計上され(したがって、その他の報酬とみなされます。)、K-PRIMEが取得したウェアハウス投資の金額に比例して計上されます。

当該その他の報酬のうちK-PRIMEの持分は、まず、未回収のブローカーン・ディール費用をKKRに返還するために充当され、残高のうち中間ファンドの持分がある場合にはその100%が将来の中間ファンド管理報酬から控除され、および/または中間ファンド投資運用会社の単独の裁量により、K-PRIMEがKKRおよび/またはその関係会社に支払うべきその他の金額から控除されます(以下当該金額(中間ファンドパフォーマンス参加配分を除きます。))を「その他の相殺可能な金額」といい、中間ファンド管理報酬とあわせて「相殺可能な手数料」といいます。)。中間ファンドに投資するKKR関係会社または中間ファンド投資証券に関して中間ファンド管理報酬が支払われない中間ファンドのその他の投資主に配分された当該クレジットの金額は、いかなる投資主に関しても、中間ファンドが支払うべき相殺可能な手数料に充当されず、またはこれを減額しません。

KKRが出資する複数の投資ファンド、ピークルもしくは口座(もしくは規制対象のブローカー・ディーラーによって投資の提供、販売、実行、引受、シンジケート、勧誘またはその他手配が行われた者)が、取引手数料もしくはモニタリング手数料を支払う投資先企業に投資を行っている場合、またはKKRが出資する複数の投資ファンド、ピークルもしくは口座(もしくは規制対象のブローカー・ディーラーによって投資の提供、販売、実行、引受、シンジケート、勧誘またはその他手配が行われた者)が、ブレイクアップ・フィーもしくは類似の手数料を発生させる未完了の投資に参加していた可能性がある場合には、当該手数料を発生させる取引の性質に基づいて中間ファンドに公正に配分される取引手数料、モニタリング手数料または「ブレイクアップ」・フィーの部分のみが相殺可能な手数料に含まれます。

KKRおよびその関係会社(KKRキャピタル・マーケット・エルエルシーを含みますが、これに限定されません。)は、K-PRIME投資先企業およびK-PRIMEのその他の投資に対し、またはこれらに関連して、証券、ファイナンス、デリバティブ、ヘッジまたはM&A取引に関連するものを含め、資本市場サービスを提供するための通常の手数料を市場価格で受領し、当該手数料は、上記で企図される方法で相殺可能な手数料から控除されることはありません。さらに、KKRおよびその関係会社(特にKKRキャップストーン)は、K-PRIME投資先企業およびK-PRIMEの潜在的な投資に対して、またはそれらに関して運用コンサルティングサービスを提供するための通常の手数料を市場価格で受領し、当該手数料は、上記で企図される方法で相殺可能な手数料から控除されることはありません。同様に、KKRキャップストーンまたはキャップストーンの経営陣に支払われる取締役報酬は、上記で企図される方法で相殺可能な手数料から控除されることはありません。KKRの上級顧問、執行顧問、業界顧問、KKRの顧問およびKKRのその他のコンサルタント(いずれもKKRの関係会社ではありません。)は、コンサルティング料、取締役報酬、ソーシング手数料またはその他の手数料(該当する場合)を市場価格で受領し、これらの手数料は引き続き請求され、上記で企図される方法で相殺可能な手数料から控除されることはありません。

KKRおよびその関係会社はまた、K-PRIMEのK-PRIME投資先企業から、またはK-PRIMEがK-PRIME投資先企業もしくはその他の投資先に投資する事業体から、当該K-PRIME投資先企業または事業体に関連する現地管理または管理サービスについて、(i)関連投資に関して、法律上、税務上または規制上の有益な取扱いを達成するために合理的に必要であると中間ファンド運用会社が誠実に判断し、(ii)そうでなければ、当該サービスのために第三者に支払われるであろう金額を受領することを想定しています。KKRおよびその関係会社は、さらに、K-PRIMEのK-PRIME投資先企業またはK-PRIMEが投資する事業体から、KKRの関係会社である資産再建会社、その他の資産回復会社、ローン管理会社または類似の会社により提供または履行されるローン管理サービス、ローンまたは資産の整理、リストラクチャリングおよび再建ならびにその他の類似のサービス(ソーシングを含みます。)のための手数料またはその他の支払いを受領することがあります。KKRが所有権を有する関係会社またはその他のサービス・プロバイダーが受領する、上記のローン管理および類似のサービスまたは現地管理もしくは運営サービスに関連する手数料または報酬は、上記で企図される方法で相殺可能な手数料から控除されることはありません。疑義を避けるために付言すると、投資対象ファンドおよび/またはパラレル・ファンドが管理報酬を支払う場合、当該支払いは、中間ファンド投資運用会社が中間ファンドに提供するサービスの対価として、中間ファンドを代理して行われるものとしします。

#### 中間ファンドパフォーマンス参加配分(成功報酬)

投資対象ファンドGP(以下「受領者」といいます。)は、年間ハードル額5%およびキャッチアップ100%のハイ・ウォーター・マーク(それぞれ以下に定義されます。)を条件として、トータル・リターンの15%に相当するパフォーマンス参加配分が行われます(以下「中間ファンドパフォーマンス参加配分」といいます。)。かかる配分は、毎月発生し(期間の一部に対しては比例配分されます。)、毎年測定および配分または支払いが行われ、現金または中間ファンド投資証券、投資対象ファンドの持分および/またはパラレル・ファンドの投資証券もしくは受益証券(該当する場合)のいずれかにより支払われます。特に、受領者は、以下に相当する金額の中間ファンドパフォーマンス参加配分を配分されま

- ・第一に、該当する期間のトータル・リターンが当該期間のハードル額と損失繰越額の合計を上回る場合(当該超過分を「超過利益」といいます。)、受領者に配分された合計金額が、(x)当該期間のハードル額と(y)本項に従って受領者に配分された金額(当該金額を「キャッチアップ」という。)の合計額の15%と等しくなるまで、当該超過利益の100%
- ・第二に、超過利益が残存している場合には、当該残存超過利益の15%

受領者はまた、中間ファンド投資証券の買戻しに関連して買い戻された(または、投資証券の買戻しの資金調達を行うために投資対象ファンドの持分が買い戻される場合に買い戻されるであろう)すべての投資対象ファンドの持分について、上述された方法で計算された金額で中間ファンドパフォーマンス参加配分が割り当てられ、関連期間を当該持分が発行されていた参照期間の一部とし、当該持分の買戻しによる収益は、当該パフォーマンス参加配分の金額分が減額されます。

受領者は、中間ファンドパフォーマンス参加配分を現金、中間ファンド投資証券、投資対象ファンドの持分および/またはパラレル・ファンドの投資証券もしくは受益証券(該当する場合)にて中間ファンドパフォーマンス参加配分を受け取ることを選択できます。中間ファンドパフォーマンス参加配分が中間ファンド投資証券、投資対象ファンドの持分および/またはパラレル・ファンドの投資証券もしくは受益証券(該当する場合)にて支払われる場合、受領者の要請により当該中間ファンド投資証券、投資証券、持分または受益証券を買い戻すことができます。中間ファンドの投資主(ファンドを含みません。)との利益をさらに一致させるため、中間ファンド投資運用会社および中間ファンド副投資運用会社(以下「中間ファンドスポンサー」と総称します。)は、受領者が中間ファンドパフォーマンス参加配分に関して現金収益を受け取る時期を遅らせる内部方針を設けています。この内部方針に従い、受領者は、(i)当初、中間ファンド投資証券、投資対象ファンドの持分および/またはパラレル・ファンドの投資証券もしくは受益証券(該当する場合)にて中間ファンドパフォーマンス参加配分を受け取ることを選択し、(ii)当該中間ファンド投資証券、投資対象ファンドの持分および/またはパラレル・ファンドの投資証券もしくは受益証券について、(A)当初発行から5年を経過した時点、または(B)当初から現在までの累積で投資対象ファンドの資産によって生み出された(x)総資産からの総実現利益(実現損失額差引後)、受取利息およびその他の一定の現金分配額ならびに(y)(中間ファンドスポンサーが決定する)無期限資産の総未実現利益(未実現損失額差引後)の合計額の15%を超過することのない時期のいずれか早い方およびその金額においてのみ、買い戻し、現金化することを意図しています。中間ファンドスポンサーおよび受領者は、この内部方針を随時修正または撤回する権利を有しています。

直前の参照期間の終了以降のいずれかの期間の「トータル・リターン」は、以下の合計額とします。以下同じです。

- ( ) 当時の参照期間の開始以降、当該期間の終了時点で発行されている投資対象ファンドの持分に関して発生しているまたは支払われた(重複分を除きます。)すべての分配金に対して、
- ( ) (x) 投資対象ファンドの持分の発行による収益(中間ファンド投資証券の発行に関連するものを含みます。)のみに起因する変動、(y) 中間ファンドパフォーマンス参加配分への配分/加算および(z) 適用あるサービス報酬費用(当該費用の支払いのために中間ファンドおよびパラレル・ビークルに対して行われた支払いを含みます。)の影響を考慮する前の、参照期間の開始以降の当該投資対象ファンドの持分の純資産総額の変動を加え、
- ( ) 中間ファンドおよびパラレル・ビークルのすべての中間ファンド費用(ただし、パラレル・ビークルのサービス料または同様の手数料に該当する費用は除きます。)を差し引いたもの

疑義を避けるために付言すると、トータル・リターンの計算は、基準通貨で行われ、当時の参照期間における投資対象ファンドの持分の純資産総額の増減を含み、投資対象ファンドが支払うまたは投資対象ファンドが受け取る分配金にかかる源泉税を投資対象ファンドの持分に対して発生するまたは支払われる分配金の一部として扱い、当該持分の当初発行による収益、ならびに為替レートの変動および/または為替ヘッジ活動、米ドル建て以外の投資証券クラス、投資対象ファンドの米ドル建て以外の持分ク

ラスおよび/またはパラレル・ファンドの米ドル建て以外の投資証券もしくは受益証券クラスのみ起因するトータル・リターンへの影響を除き、中間ファンドが間接的にK-PRIME投資先企業に投資する中間事業体の税金(関連する参照期間において支払済み、未払い、発生済み、またはその他であるかを問いません。)は、中間ファンド投資運用会社の誠実な判断により決定されるものとして、除きます。

参照期間中のいずれかの期間における「ハードル額」とは、業界で認められた慣行に従って下記の事項を考慮して算出される、当時の参照期間の開始時点で発行されている投資対象ファンドの持分および当時の参照期間の開始以降のすべての投資対象ファンドの持分の純資産総額について年率換算内部収益率が5%になる金額をいいます。以下同じです。

( )すべての当該持分について発生または支払われた(重複分を除きます。)すべての分配の時期および金額から、中間ファンドおよびパラレル・ピークルのすべての中間ファンド費用を差し引いたもの(ただし、パラレル・ピークルのサービス料または同様の手数料に該当する費用は除きます。)

( )当該期間における投資対象ファンドの持分の発行総数

内部収益率の計算に使用される投資対象ファンドの持分の最終の純資産総額は、中間ファンドパフォーマンス参加配分への配分/加算およびパラレル・ピークルのサービス料または同様の手数料に該当する費用を考慮する前に算出されます。疑義を避けるために付言すると、いずれの期間のハードル額の計算も基準通貨で行われ、当該期間中に買い戻された投資対象ファンドの持分は除外され、これらの持分は、上記の買い戻時の中間ファンドパフォーマンス参加配分、為替レートの変動および/または為替ヘッジ活動ならびに米ドル建て以外のクラスの費用のみに起因するハードル額への影響の対象となります。

下記「損失繰越額」に記載されている場合を除き、トータル・リターンがハードル額を下回る金額は、その後の期間に繰り越されることはありません。

受領者は、中間ファンドのその後のパフォーマンスにより支払われた中間ファンドパフォーマンス参加配分の一部を返還する義務を負いません。

「損失繰越額」は当初ゼロとし、累積的に、マイナスの年間トータル・リターンの絶対値分だけ増加し、プラスの年間トータル・リターンの絶対値分だけ減少するものとします。以下同じです。ただし、損失繰越額は、いかなる場合もゼロを下回らないものとし、さらに、損失繰越額の計算から、該当する参照期間中に買い戻された投資対象ファンドの持分に関連するトータル・リターンを除外し、当該持分は、上記のとおり買い戻時の中間ファンドパフォーマンス参加配分の対象となります。損失繰越額の影響は、過去の年間トータル・リターン損失の回収が、中間ファンドパフォーマンス参加配分の計算上のプラスの年間トータル・リターンを相殺することです。これを「ハイ・ウォーター・マーク」といいます。以下同じです。

中間ファンド管理報酬および中間ファンドパフォーマンス参加配分は米ドルで算出されるため、機能通貨が米ドル以外である中間ファンド投資証券保有者は、米ドル為替レートの変動および/またはヘッジコストにさらされ、その結果、当該中間ファンド投資証券保有者が負担する中間ファンド管理報酬および中間ファンドパフォーマンス参加配分は、機能通貨が米ドルである中間ファンド投資証券保有者と比較して高くなる可能性があります。

「参照期間」とは、7月1日に開始し翌年の6月30日に終了する該当する年度をいいます。ただし、中間ファンドの当初の参照期間は、中間ファンドの当初申込期日から2025年6月30日までの期間とします。以下同じです。

#### (4)【その他の手数料等】

##### その他の手数料および費用

ファンドを含むトラストのシリーズ・トラストは、以下の費用および手数料をさらに負担します。

(a) シリーズ・トラストのために実行されたすべての取引の費用および手数料

(b) 関連したシリーズ・トラストの管理の費用および手数料(以下を含みます。)

- ( ) 法務および税務の専門家ならびに監査人の報酬および費用
- ( ) 委託手数料(もしあれば)および証券取引に関して課税される発行税または譲渡税
- ( ) 副保管会社報酬および費用
- ( ) 政府または当局に対して支払われるすべての税金および法人手数料
- ( ) 借入れにかかる利息
- ( ) 投資者向けサービスに関連した通信費ならびに当該シリーズ・トラストの受益者総会の準備、財務およびその他の報告書、委任状、目論見書、販売用資料および文献、およびこれらに類する資料ならびにそれらの翻訳の印刷および配布の費用
- ( ) 保険の費用(もしあれば)
- ( ) 訴訟および補償費用ならびに通常の事業活動で発生しない臨時費用
- ( ) 登録サービスの提供
- ( ) 財務書類の準備および純資産総額の計算
- ( ) コーポレート・ファイナンスまたは当該シリーズ・トラストの組成および通知、小切手、計算書等の配布に関連したコンサルタント報酬を含む他のすべての設立および運営費用
- ( ) あらゆる政府税、物品税および消費税、管理会社、受託会社もしくはその他サービス提供者に対して提供され、またはこれらから提供を受けるサービスに関連して支払われる登録料
- ( ) 基本信託証書に基づき受託会社、監査人、管理会社(および適法に任命された代理人)に補償するために必要な金額
- ( ) 基本信託証書に基づく、それぞれの義務および職務の適切な履行の結果として、管理会社または信託会社もしくはそれらの代理人が適切かつ合理的に負担したその他のすべての費用、手数料または報酬
- ( ) 基本信託証書においてシリーズ・トラストの財産から支払われることが明示的に規定されているその他の費用、手数料および報酬

このような費用および手数料が特定のシリーズ・トラストに直接起因しない場合、各シリーズ・トラストは、それぞれの純資産総額に比例して、費用および手数料を負担します。

#### 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。)ならびにファンドおよび受益証券の販売に関わる手数料(もしあれば)、ならびに
- ( ) 当初発生したものを除く、ファンドの設立、各種サービス提供会社の任命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、5会計年度にわたり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。

手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

2025年12月31日に終了した会計年度中のその他の費用・手数料は95,992米ドルです。

(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4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、公募外国株式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株式投資信託である場合

(1) 受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができます。

(2) ファンドの分配金は、公募国内株式投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなります。

(3) 日本の個人受益者が支払いを受けるファンドの分配金については、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。日本の個人受益者は、申告不要とすることも、配当所得として確定申告することもできます。申告不要を選択せず、確定申告を行う場合、総合課税または申告分離課税を選択することになります。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。

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いを受けるファンドの分配金(表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含みます。)については、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われます。

(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%)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%)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。

税法上、外貨建て投資信託の分配金や譲渡損益に係る所得税および住民税の計算は、分配金や売却代金等を外貨で受け取るか否かにかかわらず、円換算をして行う必要があります。

外貨建て投資信託の譲渡所得は、譲渡(償還)時の為替相場で円換算した譲渡(償還)価額から、取得時の為替相場で円換算した取得価額(手数料および消費税を含みます。)を控除して譲渡損益を求めます。また、分配金は分配時の為替相場で円換算します。

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4月末現在)

資産の種類	国名	時価合計(米ドル)	投資比率(%)
投資法人投資証券	ケイマン諸島	200,528,342.54	95.5
現預金・その他の資産(負債控除後)		9,540,340.22	4.5
合計 (純資産総額)		210,068,682.76 (約33,693百万円)	100.0

(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4月末現在)

順位	銘柄	国名	種類	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	KKRプライベート・マーケッツ・エクイティ・ファンド(CYM)エスピー 米ドル建てクラス」投資証券	ケイマン諸島	投資法人投資証券	7,141,323	25.52	182,275,000	28.08	200,528,343	95.5

## &lt;参考情報&gt;

投資対象ファンドの投資有価証券明細表については、下記「第3 ファンドの経理状況 1 財務諸表(1)貸借対照表」に参考情報として記載されている、投資対象ファンドの2025年12月31日現在の連結投資有価証券明細表をご参照ください。

## 【投資不動産物件】

該当事項はありません(2026年4月末現在)。

## 【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4月末現在)。

## (3) 【運用実績】

## 【純資産の推移】

下記会計年度末および2025年4月末日から2026年4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		基準価額	
	米ドル	円(千円)	米ドル	円
第1会計年度末 (2025年12月末日)	193,560,694.22	31,045,200	106.83	17,134
2025年4月末日	-	-	-	-
2025年5月末日	102,848,896.07	16,495,934	100.79	16,166
2025年6月末日	126,966,763.59	20,364,199	101.84	16,334
2025年7月末日	145,567,403.58	23,347,556	102.01	16,361
2025年8月末日	160,310,030.89	25,712,126	102.01	16,361
2025年9月末日	174,345,838.60	27,963,329	103.85	16,657
2025年10月末日	178,875,667.99	28,689,868	103.91	16,666
2025年11月末日	187,502,528.64	30,073,531	105.10	16,857
2025年12月末日	193,560,694.22	31,045,200	106.83	17,134
2026年1月末日	196,043,608.32	31,443,434	107.50	17,242
2026年2月末日	200,707,985.99	32,191,554	108.06	17,332
2026年3月末日	209,737,290.88	33,639,764	109.12	17,502
2026年4月末日	210,068,682.76	33,692,916	109.70	17,595

(注1) 上記「純資産総額」および「基準価額」の数値は、評価日付で算出された純資産総額および基準価額を記載しており、財務書類の数値と異なる場合があります。

(注2) 2025年5月31日以降の毎月の最終暦日が評価日とされていることから、2025年4月末日の純資産総額および基準価額は算出されていません。

## 【分配の推移】

該当事項はありません。

## 【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通りです。

期間	収益率(%)
第1会計年度 (2025年4月30日～2025年12月末日)	6.83

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

a = 各会計年度末日の基準価額 + 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基準価額

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通りです。

期間	収益率(%)
2025年 (2025年4月30日～2025年12月末日)	6.83
2026年 (2026年1月1日～2026年4月末日)	2.69

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

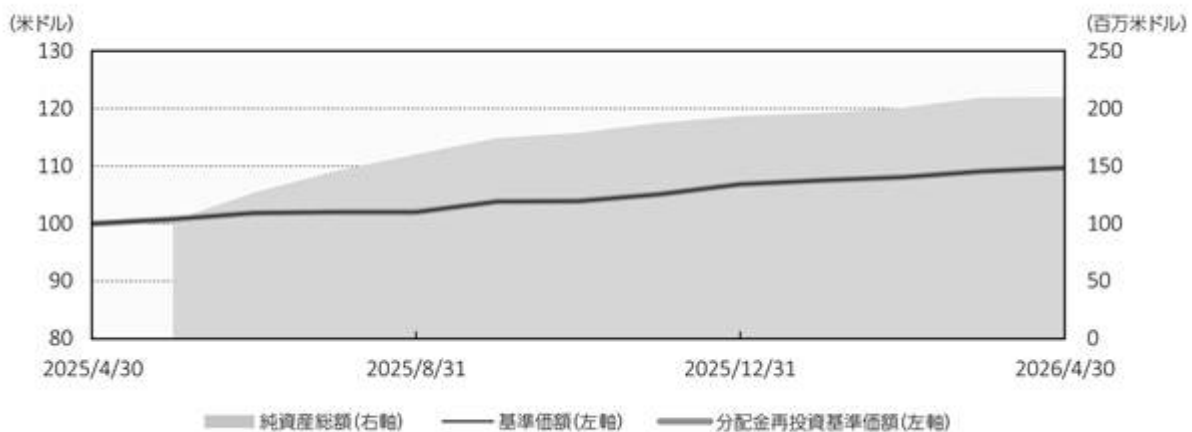
a = 暦年末(2026年については4月末日)の基準価額 + 当該期間の分配金の合計額

b = 当期直前の期間の最終日の基準価額

2025年の場合、受益証券1口当たりの当初発行価格

## (参考情報)

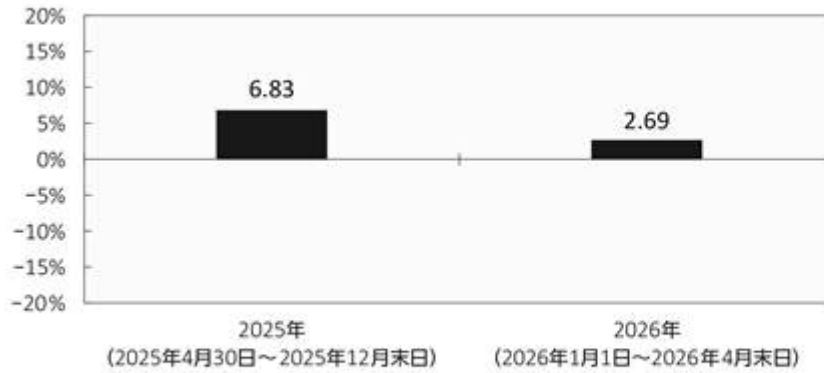
## 基準価額および純資産の推移



※これまで分配金の支払実績はないため、分配金再投資基準価額は基準価額と等しくなります。



## 収益率の推移



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

a = 期末 (2026年については4月末日) の基準価額 + 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基準価額

2025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通りです。

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度 (2025年4月30日 ～2025年12月末日)	1,812,778 (1,812,778)	1,000 (1,000)	1,811,778 (1,811,778)

(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

投資者は、申込単位を下限として、各取引日に該当する評価日時点における基準価額に相当する価格にて受益証券の申込みを行うことができます。海外における募集における受益証券の最低申込総数は500口とし、その超過分は1口の整数倍または管理会社が決定することができるその他の受益証券数とします。基準価額は、当該取引日に該当する評価日時点で計算されます。

各日本における販売会社は、申込手数料を受領する権利があります。信託証書の条項に基づき、受益者は、その名義で登録された受益証券に対して権利、権原、または利益を有する者として受託会社が認識する唯一の者とし、受託会社は、かかる受益者のみを受益証券の絶対的な所有者として認識し、これに反するいかなる通知にも拘束されません。受託会社は、いかなる信託についても留意する義務または執行を監視する義務を負わず、信託証書で規定されている場合を除き、または管轄裁判所の命令がある場合を除き、いかなる信託、持分、または受益証券の所有権に影響を与えるその他の利益についても認識する義務を負いません。

#### **申込(販売)手続等**

##### 海外における募集

取引日において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)(およびあらかじめ提供されていない場合は、申込書に記載される当該投資者の身元および購入代金の出所を証明する書類とあわせて)を関連する取引日(当該日がファンド営業日ではない場合は、直前のファンド営業日)の午後6時(日本時間)まで、および/または管理会社がその単独の裁量で決定する当該日におけるその他の時間までに管理事務代行会社が受領するように送付しなくてはなりません。受益証券は、各取引日に、関連する取引日に当たる評価日における基準価額に相当する価格で、潜在的受益者による申込みが可能となります。受益証券についての各申込みは、申込計算日に、関連する取引日時点を基準として処理されます。不備のある申込書は、管理会社の裁量により、完成された申込書の受領後最初の取引日まで持ち越され、関連する取引日に当たる評価日における、関連する基準価額で発行されます。

申込代金は、関連する取引日に係る申込計算日から5ファンド営業日以内の現金決済日および/または管理会社がその単独の裁量で決定するその他の日に、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。立替払いは認められません。

##### 一般

すべての申込書は、管理事務代行会社のファックス番号もしくは電子メールアドレスに宛てて管理事務代行会社にファックスもしくは(署名済の申込書のPDFを添付した)電子メールによりまたは管理事務代行会社と事前に合意したその他の電磁的方法により送付されます。

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。申込みが受領された価格の詳細は、管理事務代行会社から関連する受益者により取得されることがあります。

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、ファクシミリまたはその他の方法により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み(適格投資家<sup>(注)</sup>でない者による申込みを含みますが、これに限られません。)を拒否する権利を留保し、関連する取引日に発行されたが上記の記入済みの申込書および支払いが期日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)かかる購入代金に関して、申込者に発行された受益証券を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)かかる受益証券にかかる強制買戻しの結果として、当該純資産総額または基準価額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( )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係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決済前に行われた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。

「適格投資家」とは、次のいずれにも該当しない個人、法人または法主体をいいます。以下同じです。(a)米国の市民もしくは居住者、米国において設立され、もしくは存続するパートナーシップ、もしくは米国の法律に基づいて設立され、もしくは米国において存続する会社、信託もしくはその他の法主体、または米国人(1933年米国証券法下のレギュレーションS(その後の改正を含みます。)において定義されます。)、もしくは当該米国人の利益のためにファンド証券を保有しもしくは保有しようとする個人、会社もしくは法主体、(b)ケイマン諸島に居住もしくは所在する者(慈善信託もしくは能力の対象または免税もしくは非居住のケイマン諸島の会社を除きます。)、(c)適用法令に違反せずにファンド証券に申込み、もしくは保有することができないもの、または、(d)欧州経済領域の加盟国に居住し、もしくは登記上の事務所を持つもの、(e)上記(a)から(d)までに記載される個人、会社もしくは法主体の保管人、名義人もしくは受託者、および/または、ファンドに関して、随時、管理会社が、受託会社の同意を得て、特定もしくは指定するその他の個人、会社もしくは法主体。

受益証券の申込みが承認されると、当該受益証券の申込者は、関連する取引日が経過するまで受益者登録簿(以下「登録簿」といいます。)に登録されない場合がありますが、受益証券は関連する取引日の営業終了時から有効に発行されたものとして取り扱われます。これにより、受益証券について申込者が支払った申込代金は、関連する取引日からファンドへの投資リスクにさらされます。

マネー・ロンダリング防止ならびにテロリストおよび拡散金融への対策のための法令を遵守するため、受託会社は手続を採用および維持することが必要であり、受益証券の申込者に身元、その実質的所有者/支配者(該当する場合)の身元および資金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、管理事務代行会社を含む適任者にこれらの手続(デュー・デリジェンス情報の取得を含みます。)の維持を依頼することができます。

受託会社またはその代理人は受託会社のために、受益者(申込者または譲受人等)の身元、その実質的所有者/支配者(該当する場合)の身元および購入代金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、適用法の下で関連する免除の適用がある場合は、申込みに際し完全なデュー・デリジェンスを要求しないで納得することができます。しかし、受益証券に関する収益の支払いまたはその譲渡の前に詳細な証明情報が必要となることがあります。

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、管理会社または代理人は申込みの受理を拒否することができ、または申込みが既に行われている場合、信託証書、英文目論見書および英文目論見書補遺の条件に従って受益証券の発行を停止または買い戻すことができます。この場合、受領した資金は、申込人の費用およびリスク負担により、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。

ケイマン諸島に在する者で、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ケイマン諸島の犯罪収益に関する法律(改正済)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(以下「FRA」といいます。)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ケイマン諸島のテロリズム法(改正済)に従い捜査もしくはそれより上級の警察官またはFRA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あるい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。

C I M A 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(改正済)の所定の規定のファンドによる違反に関してはファンドに対し、また、ファンドの受託者または役員で当該違反に同意もしくは共謀した者、または当該違反がその懈怠に帰属することが証明された者に対し、多額の過料を課す裁量権を有しています。ファンドが当該過料を支払わなければならない限りにおいて、ファンドは、当該過料および関連する手続の費用を負担します。

購入により、申込者は、自ら、ならびにその実質的所有者および支配者を代理して、受託会社、管理会社、日本における販売会社および/または管理事務代行会社による、ケイマン諸島および/またはその他の法域内でのマネー・ロンダリング、税務情報の交換、規制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すべ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、購入代金に関する決済資金ならびに申込者の身元、購入代金の資金の出所を証明するために必要なすべ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。

すべての受益証券は、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。

#### 投資者資金規制

管理事務代行会社は、投資者資金規制に従い、ファンドのための回収口座を維持しており、当該回収口座は投資者の申込み、買戻金および配当金を管理する目的で使用されています。管理事務代行会社は、かかる金員が投資者以外の金員から分離して保有されること、投資者の資金がその記録の中で明確に特定できること、また帳簿および記録が各投資者により保有されている投資者の資金について各投資者のために常に正確に記録されることを確保する責任を有しています。償還または分配金の支払いに先立ち、これらの口座の金額に対して利息が支払われることはありません。回収口座中の投資者の資金に発生した利息は、ファンドの利益のために使用され、かつ定期的にファンドに配分されてかかる配分実施時に受益者の利益のために使用されます。回収口座中の投資者資金に発生する未払利息/受取利息は、定期的にファンドの資産に充当されます。

## 制裁

ファンドは、適用ある制裁措置の対象となる法人、個人、組織および/または投資対象との取引を制限する法律に服しています。

これにより、申込者は、自ら、および(もしあれば)自らの実質的所有者、支配者または権限者(以下「関係者」といいます。)が自ら知り信じる限りにおいて、(i)国際連合、米国財務省外国資産管理室(以下「OFAC」といいます。)、日本の財務省に保持され、または欧州連合(以下「EU」といいます。 )および/もしくは英国(以下「UK」といいます。 )の規制(UKについては、行政委任立法によるケイマン諸島も対象とします。 )および/もしくはケイマン諸島の法令に従った制裁対象の法人もしくは個人のリストに掲載されていないこと、( )国際連合、OFAC、日本の財務省、EU、UKおよび/またはケイマン諸島が適用する制裁に関連する国または地域に運用上の拠点を有しておらず、かつ居住していないこと、また( )その他国際連合、OFAC、日本の財務省、EU、UK(UKについては、行政委任立法によるケイマン諸島も対象とします。 )またはケイマン諸島により課される制裁の対象(以下あわせて「制裁対象」といいます。 )となっていないことを継続的に表明および保証することを求める場合があります。

申込者または関係者が制裁対象である、または制裁対象となった場合、受託会社および管理会社は、直ちにかつ投資者への通知をすることなく、かかる申込者および/もしくはかかる申込者のファンドに対する持分を対象とするその後の取引を、当該申込者またはその関係者(該当する場合)が制裁対象に該当しなくなるまで、または適用ある法律に従いかかる取引を継続するための許可を取得するまで停止するよう求められる場合があります(以下「制裁対象者事由」といいます。 )。受託会社、管理会社および管理事務代行会社は、制裁対象者事由の結果、申込者により発生した負債、費用、経費、損害および/または損失(直接的、間接的もしくは結果的損失、喪失利益、利益の減少、信用の毀損ならびにすべての金利、罰金および訴訟費用その他すべての専門家に要する費用や経費を含みますが、これらに限りません。 )に対して一切の責任を有しません。

## 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それらの代理人は、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 경우에는、受託会社、管理会社またはそれらの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。

## ケイマン諸島におけるデータ保護

受託会社および管理会社は、国際的に認められたデータプライバシーの原則に基づくケイマン諸島のデータ保護法(その後の改正を含みます。 )(以下「DPA」といいます。 )に従った特定の責任を負っています。

ケイマン諸島の政府は、2017年5月18日にデータ保護法(その後の改正を含みます。 )(以下「DPA」といいます。 )を制定しました。DPAは、国際的に認められたデータプライバシーの原則に基づき、受託会社および管理会社に対して法的な要件を導入します。

受託会社および管理会社は、DPAに基づく、受託会社および管理会社のデータ保護に関する義務ならびに投資者(および投資者と関係する個人)のデータ保護に関する権利の概要を記した書類(以下「ファンド・プライバシー通知」といいます。 )を作成しました。ファンド・プライバシー通知は、申込書に含まれます。

潜在的投資者は、ファンドへの投資、ならびにそれに伴う受託会社、管理会社およびこれらの関連会社および/または代理人との連絡(申込書への記入、および該当する場合には電子通信もしくは電話の記録を含みます。 )の結果、または受託会社もしくは管理会社に対して、投資者と関係する個人(例え

ば取締役、受託者、従業員、代表、株主、投資家、顧客、実質的所有者または代行者)の個人情報を提供した結果、かかる個人が、受託会社、管理会社ならびにこれらの関連会社および/または代理人(管理事務代行会社を含みますが、これに限定されません。)に、DPAの規定における個人データに該当する特定の個人情報を提供することになる点に留意するべきです。受託会社および/または管理会社は、かかる個人データに関してデータ管理者として行動するものとし、管理事務代行会社等の関連会社および/または代理人は、データ処理者として(または状況によっては自らの権限でデータ管理者として)行動することができます。

ファンドに投資することおよび/またはファンドへの投資を継続することにより、投資者は、ファンド・プライバシー通知を細部まで読み理解し、ファンド・プライバシー通知に、ファンドへの投資に関連する範囲におけるデータ保護に係る権利および義務の概要が記載されていることを了解したとみなされるものとします。関連する表明および保証は、申込書に含まれます。

DPAを監督することは、ケイマン諸島の行政監察機関の責任です。受託会社または管理会社がDPAに違反した場合、行政監察官によって強制的な措置がとられることがあり、かかる措置には、改善命令、課徴金または刑事訴追への付託が含まれます。

## (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または販売取扱会社により取扱いが行われます。原則として、毎月1日(国内営業日ではない場合は翌国内営業日)から月内最終ファンド営業日の午後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または販売取扱会社所定の事務手続が完了した申込み受付分が、その月の取引日の基準価額での購入となります。基準価額は、通常、申込計算日の翌国内営業日までに公表されます。申込期間は、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、下記のとおりです(日本における販売会社または販売取扱会社によりこれと異なる取扱いをする場合があります。詳細は日本における販売会社または販売取扱会社にお問い合わせ下さい。 )。

500口以上1口単位(または、管理会社はその単独の裁量により決定するその他の金額)

投資者は、国内購入約定日から起算して4国内営業日目までに日本における販売会社または販売取扱会社に対して、申込金額および申込手数料を米ドル貨または円貨により支払うものとします。なお、日本における販売会社または販売取扱会社の定めるところにより、上記の払込日以前に申込金額および申込手数料の支払いを投資者に依頼する場合があります。円貨で支払う場合における円貨と外貨の換算は、日本における販売会社または販売取扱会社が決定する為替レートによります。また、管理会社は米国の市民もしくは居住者または法人、ケイマン諸島の居住者および欧州経済地域加盟国に居住し、もしくは登記上の事務所を持つもの等の適格投資家でない者による受益証券の取得を制限することができます。ファンドの保有者が取得制限の対象となっている場合、当該保有者に対して将来的に強制買戻しが行われる可能性があります。

受益証券の保管を販売会社または販売取扱会社に委託した投資者の場合、販売会社または販売取扱会社から買付代金の支払いと引換えに取引報告書を受領します。

なお、日本証券業協会の協会員である販売会社または販売取扱会社は、ファンドの純資産が1億円相当額未満となる等、日本証券業協会の規則に基づき定められた外国投資信託受益証券の選別基準に受益証券が適合しなくなったときは、日本における受益証券の販売を行うことはできません。

## 2【買戻し手続等】

### (1) 海外における買戻し手続等

受益者は、各買戻日(以下に定義されます。)において、管理事務代行会社が購入代金を受領済みの受益証券について、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、関連する買戻日の属する月(すなわち3月、6月、9月、12月)の15暦日(ファンド営業日でない場合は、直前のファンド営業日)の午後6時(日本時間)および/または管理会社はその単独の裁量で決定することができる当該日におけるその他の時間(以下「買戻通知期限」といいます。)までに、買い戻される受益証券の口数を特定した記入済みの買戻通知(以下「買戻通知」といいます。)を、管理事務代行会社が受領できるよう、管理事務代行会社に提出しなければなりません。

「買戻日」とは、ファンド障害事由が発生していない毎年3月、6月、9月および12月の各取引日ならびに/または管理会社はその単独の裁量で決定するその他の日をいいます。以下同じです。

「ファンド障害事由」は、ファンドまたは中間ファンドを含むポートフォリオのいずれかの部分について、価格を算定するための流動性もしくは実効性に悪影響を与えると、管理会社の単独の裁量により判断される事由が生じた場合を指します。以下同じです。

受益証券に関する各買戻請求は、買戻し計算日に、関連する買戻日を基準として処理されます。

受益証券1口当たりの買戻価格は、関連する買戻日に当たる評価日に適用される基準価額(以下「買戻価格」といいます。)として計算されます。

受益者により提出された当該買戻しについては、ファンドの残りの受益者のために留保される、買戻価格の0.30%の信託財産留保額(以下「信託財産留保額」といいます。)が支払われます。疑義を避けるために付言すると、買戻価格は、信託財産留保額が控除される前の金額を表します。

受益者に支払われる買戻金の総額は、0.01米ドル未満を切り捨てるものとします。かかる端数処理による利益はファンドの口座に留保されます。

関連する買戻しをする受益者は、受益証券に関連する買戻価格の詳細を、管理事務代行会社から取得することができます。

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。

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、関連する受益証券は、買戻価格で買い戻されます。買戻日において受益者が買戻しの請求ができる最低買戻口数は、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。

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し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等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。

買戻通知が受領されると、当該受益者が登録簿から削除されたか否か、買戻価格が決定され送金されたか否かにかかわらず、受益証券は該当する買戻日から有効に買い戻されたものとして取り扱われます。このため、該当する買戻日以降、受益者は受益者としての資格において、買戻対象の受益証券について信託証書に基づき発生する権利(ファンドの総会の通知を受領し、総会に出席しもしくは総会において投票する権利を含みます。)を行使する資格を喪失し、またこれを行使することができなくなります。ただし、(それぞれ買戻し対象となる受益証券について)買戻価格および該当する買戻日の前に宣言されたが未払いのままである分配を受領する権利を除きます。かかる買戻しを行う受益者は、買戻価格についてファンドの債権者となります。支払い不能により清算が行われる場合、買戻しを行う受益者は、通常の債務者の後位であり受益者の先位に位置付けられます。

中間ファンド買戻手数料

受益者による受益証券の買戻請求により、最終買戻日時点で発生するものを含め、いつでも中間ファンド投資証券の買戻請求が行われる可能性があります。ファンドによる中間ファンド投資証券の買戻請求には、関連する中間ファンド買戻日(以下に定義されます。)において、買い戻された各中間ファンド投資証券に係る中間ファンド純資産総額の0.3%の買戻手数料(以下「中間ファンド買戻手数料」といいます。)が課される場合があります。中間ファンド買戻手数料は、投資対象ファンド(および間接的に中間ファンド、ただし、投資対象ファンドに投資するその他すべてのピークルおよび、それらの投資家を除きます。)の利益となります。

#### 買戻しの制限

管理会社が、受託会社との協議の上、特定の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、投資運用会社によ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(中間ファンドが中間ファンド投資証券の買戻請求の停止またはその他の制限を宣言した場合は含まれますが、これに限りません。)、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拒否する選択を行うことができます。投資家は、かかる状況下において、中間ファンドがすべて中間ファンド投資証券の買戻しを、下記「中間ファンド四半期買戻制限」に記載のとおり暦四半期ごとの中間ファンド純資産総額の5%までに制限していることに留意する必要があります。

当該買戻日に買い戻されなかったすべての受益証券に関する買戻通知は取り消され、翌買戻日まで繰り越されません。したがって、買戻通知が取り消された受益者が、次の買戻日に引き続き受益証券の買戻しを希望する場合、買戻通知を再提出する必要があります。買戻通知のうち取消された部分は、それが処理されるまでファンドへの投資を続けるため、引き続き純資産総額の増減の影響が及びます。

#### 中間ファンド四半期買戻制限および中間ファンド買戻し

疑義を避けるために付言すると、本項は、中間ファンド投資証券のファンドによる買戻しのみ適用され、ファンドの受益者による買戻しには適用されません。

中間ファンド投資証券に関する買戻しは、各暦四半期の最終暦日(以下それぞれを「中間ファンド買戻日」といいます。)に提供される予定です。許容される買戻しは、一般的に、全体ベースでは、四半期当たり中間ファンド純資産総額(直近3か月間の各月末における中間ファンド純資産総額の平均を用いて測定されます。)の5%に制限されています(以下それぞれ「四半期買戻制限」といいます。)。すべての買戻請求は、四半期買戻制限を上限として、比例配分で行われます。前記にかかわらず、一定の状況下では、中間ファンド投資運用会社は、その単独の裁量により、利用可能な流動性に関する中間ファンド投資運用会社の分析に基づいて、四半期買戻制限を四半期当たり純資産総額の5.5%(同様の方法で計算されます。)を上限として増額することができます。

例外的な状況において、かつ、組織的なものではない場合、中間ファンド投資証券の償還がK-PRIMEの流動性に過度の負担を与え、K-PRIMEの業務に悪影響を及ぼし、K-PRIMEに悪影響を与えるリスクが中間ファンド投資証券の償還の利益を上回る場合または法律もしくは規制の変更の結果として生じる場合など、中間ファンド投資運用会社が合理的な判断により、かかる措置がK-PRIMEの最善の利益およびK-PRIMEの投資家の最善の利益に適合すると判断した場合、中間ファンドは、買戻プログラムの全部または一部について、例外を設けること、変更または停止することができます。買戻プログラムの停止または上記に定める買戻条件もしくは手続に重大な悪影響を及ぼす変更(各四半期の許容される買戻し総額の重大な悪影響を及ぼす変更を含みますが、これに限定されません。)があった場合(上記の四半期買戻制限の放棄を除きます。)には、ファンドを含む投資主は、直ちに通知を受けるものとします。また、買戻プログラムが停止された場合、中間ファンド投資運用会社は、買戻プログラムの継続的な停止がK-PRIMEの最善の利益およびその投資主の最善の利益に適合かどうかを定期的に評価する必要があります。

それ以外の場合、中間ファンド投資運用会社は、買戻請求の全部または一部を拒否することができます。

#### 停止

受託会社は、下記「3 資産管理等の概要 - (1) 資産の評価 - 純資産総額の計算の停止」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、基準価額の計算)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、「純資産総額の計算の停止」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。

上記の記載に加え、以下の事由が発生した場合、停止を宣言することができます。

- ( ) 管理会社および/または投資運用会社と協議を行った上で、受託会社の意見において、
  - (x) ファンドの資産の全部または一部の処分ができない、または(y) 当該処分代金の移転が、合理的な方法により実行できない、もしくは当該処分の実行が受益者の最善の利益とはならない場合
- ( ) 中間ファンドが、(x) 中間ファンド投資証券の発行もしくは買戻しの停止、および/または(y) 中間ファンド純資産総額の算定の停止を宣言した場合
- ( ) 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
- ( ) 受託会社、管理会社、および/または投資運用会社のオフィスまたは運営が、テロ、パンデミックまたは天災等に起因して閉鎖または相当に妨げられる場合
- ( ) 受託会社、管理会社、および/または投資運用会社にファンドの投資資産の大部分を清算させるまたはファンドの終了を準備させる事由が発生した場合

#### 買戻手続

買戻通知は、買戻通知に記載されたファックス番号または電子メールアドレスに宛てて管理事務代行会社にファックスまたはその他の電磁的方法で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宜に授権された代理人もしくは受任者のいずれも、ファックス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

買戻代金の決済は、該当する買戻し計算日から2ファンド営業日以内の現金決済日および/または管理会社はその単独の裁量で決定することができるその他の日に受益者に対し電信送金により支払われます。支払いは、米ドル建てで、受益者に対する電子送金で行われ、受益者に対して支払われる買戻代金の総額は、0.005を切り上げて、小数点第2位に四捨五入します。買戻代金は、登録された受益者にのみ支払われ、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いずれかの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格は、強制買戻日の評価時点(以下に定義されます。)(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)基準価額に等しい、強制買戻

時における受益証券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、当該受益証券の基準価額から、受益証券に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。

「評価時点」とは、各評価日の午後4時(ボストン時間)またはファンドについて管理会社が随時定めるその他の時間をいいます。以下同じです。

## (2) 日本における買戻し手続等

換金(買戻し)の申込可能日は、3月、6月、9月および12月の1日(国内営業日ではない場合は翌国内営業日)から15日(ファンド営業日ではない場合は直前のファンド営業日)までのお申込み受付分が、当月の評価日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価格(1口当たり)での換金(買戻し)となり、それ以外の期間は換金(買戻し)のお申込みの受付を行いません。

換金(買戻し)は年4回となります。

換金(買戻し)の申込締切時間は、3月、6月、9月および12月の換金(買戻し)の申込可能日の最終日の午後3時まで(販売会社または販売取扱会社所定の事務手続が完了したもの)です。

換金(買戻し)単位は、1口以上1口単位です。

換金(買戻し)価額は、換金(買戻し)のお申込みを受け付けた月の評価日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価格(1口当たり)です。原則として、換金(買戻し)のお申込みを受け付けた月の評価日の48暦日後の翌ファンド営業日の翌国内営業日に公表されます。

換金(買戻し)代金は、国内換金(買戻し)約定日から起算して4国内営業日目から日本における販売会社または販売取扱会社を通じて支払われます。

「国内換金(買戻し)約定日」とは、換金(買戻し)注文の成立を日本における販売会社が確認した日(通常、換金(買戻し)価額が公表される日)をいいます。支払い通貨については日本における販売会社または販売取扱会社にお問い合わせ下さい。

換金(買戻し)制限について、管理会社は、受託会社と協議の上で、以下の場合において受益者からの換金(買戻し)の申込みの全部または一部を拒否する選択をすることができます。

- 受託会社との協議の結果、投資運用会社によるファンドの投資対象の清算が、換金(買戻し)の申込みを履行するために必要であるにもかかわらず実行不可能であると管理会社が判断した場合(中間ファンドが買戻しを停止または一部制限している場合を含みます。)
- 受託会社との協議の結果、上記の状況が、受益者の利益を害すると管理会社が判断した場合。

なお、ファンドの直接的な投資対象である中間ファンドには、四半期毎の中間ファンド純資産総額(直前3か月の各月末における中間ファンド純資産総額の平均を用いて測定されます。)の5%の買戻し上限が定められていることに留意が必要です。

買戻されなかったすべての受益証券に関する買戻しの申込みは取り消され、繰り越されません。翌四半期以降に買戻しを行う場合には、再度お申込みが必要です。

## (3) 受益証券の譲渡

すべての受益者は、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あるい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。受託会社および/または管理会社は、その絶対的な裁量により、同意を与えることを拒むことができます(譲受人が適格投

資家でない場合を含みますが、これに限られません。)。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が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、すべ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、ファンドの基準価額は、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基準価額は、(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基準価額は、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、売掛金は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すべて、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すべての状況

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せん。

- (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総額であり、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。

#### **純資産総額についての重要な情報**

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(上記ご参照下さい。)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)ファンドの勘定で行われる中間ファンドに対する投資の価額は、中間ファンドの管理事務代行会社が決定する直近の利用可能な中間ファンド純資産総額に基づき算出され、(b)流動資産について、現金(米ドル)については実際の現金(米ドル)価値および短期金融商品に関しては、時価評価の算出のために管理事務代行会社が信頼でき、完全に正確と考える情報源、資料、およびシステムに基づいて、またはそれを参照して算

出され、(c)上記(a)および(b)の両方について、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。

各評価日における基準価額は、通常の場合において、計算日までに受益者に提供されます。また、日本における投資者には、通常、計算日の翌国内営業日までに提供されます。

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、ファンド障害事由および/または停止がないことを条件とします。

(注)「計算日」とは、評価日に関して、関連する評価日の24暦日後の2ファンド営業日後の日および/または管理会社はその単独の裁量により決定するその他の日をいいます。以下同じです。

#### 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基準価額の決定ならびに/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戻しの請求者に対する買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または販売取扱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】

信託期間は、2025年4月30日に開始し、2030年12月31日までとします。管理会社および受託会社が決定する日まで存続期間の延長を行う場合があります。

(4) 【計算期間】

ファンドの会計年度は、毎年12月31日に終了します。

(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、不适当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の開始後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

本書の規定に従い事前に終了しない限り、ファンドは最終買戻日まで継続されます。最終買戻日は、2030年12月31日(もしくは管理会社および受託会社が決定するそれ以降の日)または強制買戻事由発生後における実務上最も早い買戻日のいずれか早い日をいいます。強制買戻事由は次の場合に発生します(以下「強制買戻事由」といいます。)

- (1) いずれかの評価日における純資産総額が20,000,000米ドル以下であり、かつ、当該評価日以降、管理会社が、影響を受けるすべての受益者に対して通知を行うことで、すべての受益証券を強制的に買い戻すべきと判断した場合
- (2) 管理会社が受託会社と協議の上、すべての受益証券を強制的に買い戻すべきと決定した場合(これには、管理会社が受託会社と協議の上、理由の如何を問わず(最終買戻日より前に中間ファンドが早期に終了することを含みます。)、すべての受益証券を強制的に買い戻すことを決定した場合を含みますが、これに限定されません。)

強制買戻事由が発生した場合、各受益証券は最終買戻日に1口当たり最終買戻価格で買戻されます。

受益証券の1口当たり最終買戻価格は、最終買戻日(またはその日が評価日でない場合には直前の評価日)における、基準価額((管理会社と協議の上、受託会社の裁量により)ファンドの投資対象のうち当該買戻しの資金調達のために実現される投資対象の当該評価日における公表価額とその後の実現価額との差額についての調整の加減後。)となります。

強制買戻事由によるかまたはファンドの終了に関する規定に従うかを問わず、ファンドの終了後に多額の残余金が残ることは想定されていません。上記にかかわらず、ファンドの終了後に残余金が残る限りにおいて、管理会社は、ファンドの終了に関連して、報酬代行会社のためにかかる資金を保持

する権利、または慈善団体への支払いを含むその他の適切とみなす方法で、かかる資金を処理する権利を留保します。

潜在的受益者は、ファンドが終了する状況において、中間ファンド投資証券の清算は、とりわけ中間ファンド買戻手数料および/または買戻制限の対象となる可能性があり、これによって当該中間ファンド投資証券の売却もしくは実現および受益者への純現金収益の分配が遅延または妨げられる可能性があることに留意する必要があります。

#### ソフトwindダウン

管理会社が、受託会社と協議し、ファンドの投資方針がもはや実行可能ではないと判断した場合、信託証書および英文目論見書補遺の規定に従い、秩序ある方法で資産を換価するためにファンドを管理し、受益者の最善の利益になると判断される方法でその収益を受益者に分配することができます。この手続はファンドの事業に不可欠であり、受益者の関与なしに実行することができます。

#### 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、基本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、受託会社がその意見において、(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いません。)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、( )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い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ます。

#### 関係法人との契約の更改等に関する手続

##### 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暦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、相手方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暦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。

##### 保管契約

いずれの当事者も、他方当事者に90暦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、相手方当事者が破産または支払不能を宣告される場合、または現在もしくは将来有効となる適用可能な破産法、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暦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。

#### 代行協会員契約

代行協会員契約は、管理会社または代行協会員による3か月前の他の当事者に対する書面による通知により解除されない限り、解除される時まで有効に存続します。ただし、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、英文目論見書補遺または信託証書に従ってファンドが清算されるまで有効に存続するものとします。受益証券販売・買戻契約は、他方当事者に対して3ヶ月前までに書面で通知することにより終了します。また( )他方当事者が受益証券販売・買戻契約の重大な違反をし、(当該違反が是正可能な場合において)他方当事者が当該違反を是正することを求める通知を受領した後30日以内にそのようにすることを怠った場合、( )他方当事者の清算、破産または再生手続を行うために、手続がとられた場合または手続が開始された場合、( )他方当事者が支払停止もしくは支払不能の状態に陥った場合、( )ファンドが終了した場合には、受益証券販売・買戻契約は、他方当事者に対して書面で通知することにより終了します。

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。

#### 報酬代行会社任命契約

報酬代行会社または受託会社のいずれも報酬代行会社任命契約を他方当事者に対して90暦日前の書面による通知を送付することにより終了することができます。報酬代行会社任命契約は、同契約に定める他の事由により解除することもできます。

#### 投資運用契約

投資運用契約は、管理会社または投資運用会社が相手方に対して90暦日以上前に書面による通知を行うか、または投資運用契約に定めるその他の状況により、解除することができます。

#### 管理会社代行サービス提供契約

管理会社代行サービス提供契約は、日本において管理会社への管理会社代行サービス会社の後任者の任命が必要である限りにおいて、かかる任命を条件として、いずれかの当事者が他方当事者に対して3か月以上前の書面による解除通知を行うことにより、解除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または販売取扱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または販売取扱会社との間の口座約款に基づき日本における販売会社または販売取扱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または販売取扱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または販売取扱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または販売取扱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とおりです。

#### ( ) 分配金請求権

各受益者は、管理会社の決定したファンドの分配金を、保有する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、信託証券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、各受益者は、保有する受益証券の持分に応じて残金財産の分配を請求する権利を有します。

( ) 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、信託証券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、基本信託証券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基準価額の総額がトラストのすべてのシリーズ・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JSDA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、下記のとおりとします。

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

弁護士 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. ファンドの直近会計年度の日本語の財務書類は、米国会計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項ただし書の規定の適用によるものです。

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4月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=160.39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】

## KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド

## 資産負債計算書

2025年12月31日

(米ドルで表示)

	USD	千円
<b>資産</b>		
中間ファンドへの投資、公正価値 (取得原価 170,200,000米ドル)	182,309,888	29,240,683
現金および現金同等物	6,060,916	972,110
以下に対する未収金:		
発行済受益証券	2,906,541	466,180
中間ファンドへの投資の売却	3,034,080	486,636
その他の資産	123,476	19,804
資産合計	194,434,901	31,185,414
<b>負債</b>		
以下に対する未払金:		
販売報酬	282,814	45,361
設立費用	119,552	19,175
管理会社代行サービス会社報酬	116,482	18,683
投資運用会社報酬	115,238	18,483
代行協会員報酬	86,877	13,934
報酬代行会社報酬	69,889	11,209
管理事務代行報酬	40,099	6,431
専門家報酬	22,089	3,543
登録事務代行報酬	21,104	3,385
保管会社報酬	63	10
負債合計	874,207	140,214
純資産	193,560,694	31,045,200
クラスJ	193,560,694	31,045,200
<b>発行済受益証券口数</b>		
クラスJ	1,811,778	
<b>受益証券1口当たり純資産価値</b>		
クラスJ	106.83	17

添付の注記は本財務諸表の不可分の一部である。

## KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド

## 損益計算書

2025年4月30日(運用開始日)～2025年12月31日

(米ドルで表示)

## 投資収益

	USD	千円
受取利息	124,149	19,912
投資収益合計	124,149	19,912

## 費用

販売報酬	741,108	118,866
管理会社代行サービス会社報酬	264,681	42,452
投資運用会社報酬	211,746	33,962
報酬代行会社報酬	158,809	25,471
代行協会員報酬	105,593	16,936
管理事務代行報酬	74,111	11,887
専門家報酬	42,222	6,772
登録事務代行報酬	36,825	5,906
設立費用	16,945	2,718
保管会社報酬	348	56
費用合計	1,652,388	265,027

## 純投資(損失)

(1,528,239) (245,114)

## 実現および未実現利益(損失):

以下に係る純実現利益/(損失):

中間ファンドへの投資	234,080	37,544
純実現利益	234,080	37,544

以下に係る未実現評価損益の純変動:

中間ファンドへの投資	12,109,888	1,942,305
未実現評価益の純変動額	12,109,888	1,942,305

## 純実現および未実現利益

12,343,968 1,979,849

## 運用による純資産の純増加額

10,815,729 1,734,735

添付の注記は本財務諸表の不可分の一部である。

**KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド**  
**純資産変動計算書**  
**2025年4月30日(運用開始日)～2025年12月31日**  
(米ドルで表示)

	USD	千円
<b>運用による純資産の純増減</b>		
純投資(損失)	(1,528,239)	(245,114)
純実現利益	234,080	37,544
未実現評価益の純変動額	12,109,888	1,942,305
運用による純資産の純増加額	10,815,729	1,734,735
本シリーズ・トラストの受益証券取引による純資産の純増加額	182,744,965	29,310,465
純資産の純増加	193,560,694	31,045,200
<b>純資産</b>		
期首	-	-
期末	193,560,694	31,045,200

**クラスJ**

<b>シリーズ・トラストの受益証券取引</b>		
受益証券		
発行	1,812,778	
買戻し	(1,000)	
受益証券の純増減	1,811,778	
<b>額</b>		
発行	182,848,505	29,327,072
買戻し	(103,540)	(16,607)
シリーズ・トラストの受益証券取引による純増	182,744,965	29,310,465

添付の注記は本財務諸表の不可分の一部である

## KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド

## 決算概要

2025年4月30日 (運用開始日) ~ 2025年12月31日

(米ドルで表示)

	USD	円
受益証券1口当たりデータ (抜粋):		
	クラスJ	
期首の受益証券1口当たり純資産価額	100.00	16,039
純投資 (損失) <sup>(1)</sup>	(1.00)	(160.39)
投資の純実現および未実現利益	7.83	1,256
運用益合計	6.83	1,095
期末の受益証券1口当たり純資産価額	<b>106.83</b>	<b>17,134</b>
トータルリターン <sup>(2)</sup>	6.83%	
期末純資産	193,560,694	31,045,199,711
平均純資産に対する経費率 <sup>(3)</sup>	1.53%	
平均純資産に対する純投資 (損失) の比率 <sup>(3)</sup>	(1.41)%	

(1) 当該期間中の平均発行済受益証券口数に基づき算出。

(2) 1年未満の期間については年換算していない。

(3) 1年未満の期間については年率換算 (該当する場合、専門家報酬、設立費用、および特定のその他の費用を除く)。

添付の注記は本財務諸表の不可分の一部である

## KKRプライベート・マーケッツ・エクイティ・ファンド

## 投資明細表

2025年12月31日

(米ドルで表示)

株式	説明	純資産全 体に対する割合 (%)	公正価値
			USD
	中間ファンド		
	米国		
6,709,970	KKRプライベート・マーケッツ・エクイティ・ファンド(ケイマン)SP <sup>(1)(2)</sup>	94.2	182,309,888
	米国合計		182,309,888
	中間ファンド合計(取得原価 170,200,000米ドル)	94.2	182,309,888
	負債を上回る現金およびその他の資産	5.8	11,250,806
	純資産	100.0%	193,560,694

(1) 関連当事者投資を示している。

(2) 当該証券は、投資運用会社により公正価値で評価されている。

2025年12月31日時点において、本シリーズ・トラストはKKRプライベート・マーケッツ・エクイティ・ファンド(ケイマン)SPの純資産の100.7%を保有している。本シリーズ・トラストの純資産の5%を超える、中間ファンドの個別発行者の公正価値に対する本シリーズ・トラストの持分比率は以下のとおり：

説明	シリーズ・トラストの 公正価値の比例持 分	純資産比率
中間ファンドへの投資		
投資対象ファンドクラスB (USD)	\$ 182,548,517	94.3%

## ポートフォリオの略称

USD 米ドル

## 中間ファンド情報

## 買戻方針

本ファンドはオープンエンド型であり、投資家は四半期ごとに買戻請求を行うことができ、当該買戻日に適用される純資産価値で買戻しが行われる。買戻しには、パラレル・ピークルのすべての純資産総額の5%を上限とする四半期ごとの合計制限が適用される。投資家の申込日から2年以内に行われた買戻しについては、最大5%の早期買戻控除が適用される場合があり、また、特定の状況下では0.30%の流動性ペナルティが課される場合もある。

## 応募方針

本サブファンドへの初回最低投資額は、米ドルシェアクラスが3千万米ドル、ユーロシェアクラスが3千万ユーロ、豪ドルシェアクラスが3千万豪ドルであり、また、当該各シェアクラスにおける最低追加投資額は、米ドルシェアクラスが5千米ドル、ユーロシェアクラスが5千ユーロ、豪ドルシェアクラスが5千豪ドルとなる。

## 管理手数料規定

投資運用会社は、各シェアクラス(クラスEを除く)の純資産価値額に対し、年率最大1.25%の運用報酬を受け取る権利を有し、当該報酬は月次で計算・支払われる。当該報酬は、中間ファンドから、または代替として、重複することなく、中間ファンド、投資対象ファンドおよびもしくはパラレル・ファンドから報酬を受け取ります。KKRまたはその関連会社が受領する特定の取引手数料、モニタリング手数料、解約手数料、およびこれらに類する手数料は、将来の運用報酬またはその他の未払金と相殺される場合がある。

## インセンティブ報酬(運用成果分配金)方針

K Primeアグリゲーターのジェネラル・パートナーは、年率5%のハードルレート、ハイウォーターマーク、および100%のキャッチアップ・メカニズムを条件として、トータルリターン15%に相当する運用成果分配金を得る権利を有する。インセンティブ

報酬は、年次で算定し、月次で発生し、現金、または本ファンド、投資対象ファンドもしくはパラレル・エンティティの持分により支払われる場合がある。

## KKRプライベート・マーケッツ・エクイティ・ファンド

### 財務諸表に対する注記

2025年4月30日(運用開始日)～2025年12月31日

(米ドルで表示)

#### 1. 組成

KKRプライベート・マーケッツ・エクイティ・ファンド(以下「本シリーズ・トラスト」という)は、ケイマン諸島の信託法の下で2013年12月2日付のマスター・トラスト証書に基づき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「本トラスト」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、2025年2月18日付の信託約款補則に基づき設立され、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、「受託者」という)により締結された。本シリーズ・トラストは、2025年4月30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(改訂版)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(改訂版)に基づき登録された。

受託会社(および本シリーズ・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・トラストの管理事務代行会社、保管会社、登録事務代行会社は、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー(以下、それぞれ「管理事務代行会社」、「保管会社」、「登録事務代行会社」という)である。

UBS AGロンドン支店(以下、「UBS AG」という)は、報酬代行会社(以下、「報酬代行会社」という)の役割を負う。

管理会社は、大和証券株式会社に対し、代行協会員(以下「代行協会員」という)として業務を行う権限を与えた。

本シリーズ・トラストの投資運用会社は、ダイワ・アセット・マネジメント(ヨーロッパ)リミテッド(以下、「投資運用会社」という)である。

管理会社は、大和アセットマネジメント株式会社に対し、管理会社代行サービス会社(以下「管理会社代行サービス会社」という)として業務を行う権限を与えた。

管理会社は、大和証券株式会社に対し、日本における受益証券の販売会社(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、次の1種類のユニットクラスが発行可能である:クラスJユニット 本シリーズ・トラストおよびクラスJユニットは、米ドル建てで表示される(「USD」または「\$」)。

ファンドの投資目的は、グローバルなプライベート・エクイティ市場への投資を通じて、公開市場と比較してボラティリティが低く、魅力的なリスク調整後リターンを創出し、中長期的なキャピタル・ゲインを獲得することである。ファンドは、その投資目的の達成をめざし、KKRプライベート・マーケッツ・エクイティ・ファンド(CYM)エスピー(以下「中間ファンド」といいます。)の米ドル建てクラスJ投資証券(以下「中間ファンド投資証券」という。)に、ファンドの資産のほぼすべてを投資することが企図されている。中間ファンドは、ケイマン諸島の免除分離ポートフォリオ有限責任会社であるKKR KシリーズSPC(ケイマン)のオープン・エンド型の合同運用型分離ポートフォリオである。

中間ファンドは、その資産のすべてまたは実質的にすべてを、中間ファンドの投資を間接的に保有する目的で設立されたオンタリオ州のリミテッド・パートナーシップであるK-PRIMEアグリゲーター・エルピー(K-PRIME Aggregator LP.)(以下「投資対象ファンド」といい、中間ファンドおよびパラレル・ファンド(以下に定義されます。))と総称して「K-PRIME」という。)を通じて投資する。中間ファンドは、ストラクチャリング、規制、税務および効率的な運用等の目的のために、ファンドと投資対象ファンドとの間に存在する別個のファンドである。

ファンドは、米ドル現金および短期金融商品(マネー・マーケット・ファンド、銀行預金、譲渡性預金証書その他短期金融商品)を含すが、これらに限りらない。(以下米ドル現金と総称して「流動資産」という。)を保有することもある。受益者から受領した購入代金のうち、投資運用会社(以下に定義します。)によりまだ投資されていない部分は、流動資産として保有され、ファンドのパフォーマンスに影響を与える「キャッシュ・ドラッグ」を引き起こす可能性がある。

投資運用会社は、中間ファンドおよび流動資産で構成される本シリーズ・トラストのポートフォリオの一部に関して、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。

## KKRプライベート・マーケッツ・エクイティ・ファンド

**財務諸表に対する注記(続き)****2025年4月30日(運用開始日)～2025年12月31日**

(米ドルで表示)

2025年12月31日時点において、本シリーズ・トラストは、中間ファンドの純資産の100.7%を保有している。

現在、中間ファンドには、クラスR(米ドル)、クラスR(ユーロ)、クラスN(米ドル)、クラスN(ユーロ)、クラスNA(ユーロ)、クラスE(米ドル)、クラスI(豪ドル)、およびクラスJ(米ドル)の8種類のユニットクラスがある。本シリーズ・トラストは、中間ファンドのクラスJ(米ドル)の参加型持分を購入することで、投資対象ファンドに投資している。中間ファンドはいずれの営業日でも、これらの株式を買い戻すことが可能である。

中間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中間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、2030年12月31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。

受託会社および管理会社が、各クラスのすべての受益証券が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ことに合意する場合:

- (i) ある評価日における純資産価額が2千万米ドルまたはこれを下回り、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、影響を受ける全受益者に通知することにより強制的に償還すべきと判断する場合。または、
- (ii) 管理会社が受託会社と協議の上、すべての受益証券を強制的に買戻することを決定した場合(これには、いかなる理由によるものであれ、管理会社が受託会社と協議の上、最終買戻日前に中間ファンドが早期終了することを含む、すべての受益証券を強制買戻することを決定する状況が含まれるが、これらに限定されない)、(それぞれを「強制買戻し事由」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。各ユニットクラスにおける1口当たりの最終買戻価格は、本目論見書および本目論見書補完書面46に従い、管理事務代行会社の単独の裁量に基づき、最終買戻日(かかる日が評価日でない場合、その直前の評価日)における当該ユニットクラスの1口当たり純資産価値(「純資産価値」とは、総資産から未払いの報酬および費用を含む負債を差し引いた額をいう)として計算される。買戻日とは、2025年9月の取引日を含む、3月、6月、9月、12月の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/または本シリーズ・トラストについて管理会社が適宜決定する日または期間を指す。受益者は、各ユニットクラスの受益証券1口につき、最終買戻日より前の買戻日に、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)における当該ユニットクラスの1口当たり純資産価値と同額(以下、「買戻価格」という)の支払いを受けるものとする。最終買戻日以前の受益証券の各買戻し時点において、買戻し対象となる各受益証券に対して、受益証券1口当たり純資産価額の0.30%として計算される買戻手数料(以下「買戻手数料」という)が適用される。買戻手数料は本シリーズ・トラストに対して支払われ、同トラストがこれを留保する。

本財務諸表は、2026年5月7日付で受託者により承認され、発行が許可された。

**2. 重要な会計方針**

本シリーズ・トラストの財務諸表は、本シリーズ・トラストの会計年度末である2025年12月31日現在の財政状態を反映している。

**表示の基礎**

本財務諸表は、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則(GAAP)に準拠して作成されている。本シリーズ・トラストは投資会社であり、米国財務会計基準審議会(FASB)の会計基準編纂書(ASC)第946号「金融サービス-投資会社」に定める会計および報告指針に従う。

**KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド**

**財務諸表に対する注記(続き)****2025年4月30日(運用開始日)～2025年12月31日**

(米ドルで表示)

本シリーズ・トラストは、ASC 第230号「キャッシュ・フロー計算書」に基づき、キャッシュ・フロー計算書の作成を免除されるための以下の要件を満たしており、キャッシュ・フロー計算書を作成しないことを選択した:

- (i) 2025年12月31日現在および同日までの期間において、本シリーズ・トラストの投資は実質的にすべて、公正価値で計上されており、公正価値階層のレベル1もしくはレベル2に分類されているか、または公正価値を決定するための実務上の簡便法として純資産価額(NAV)を用いて測定されており、かつ、常に短期で償還可能である
- (ii) 2025年12月31日時点、および同日に終了する期間において、本シリーズ・トラストの債務残高はほとんど存在しない、もしくはまったく存在しなかった
- (iii) 純資産変動計算書は、本書に記載している。

**見積りの使用**

GAAPに準拠して財務諸表を作成するにあたっては、経営者が、投資の公正価値を含む資産および負債の報告額、財務諸表日現在の偶発資産および偶発負債の開示、ならびに報告期間中の収益および費用の報告額を決定する際、見積りおよび仮定を行うことが求められる。実際の結果は、かかる見積りと異なる場合もある。

**未払買戻金**

買戻しは、買戻請求に記載された請求額が確定した時点で負債として認識される。これは通常、会計四半期の末日となる。金額が確定していない買戻請求は、買戻額および持分を決定するために使用される純資産価額が確定するまで、純資産に計上される。2025年12月31日を効力発生日とする3,019,336米ドルの買戻しがあったが、これらの金額は確定しておらず、算定可能でもないため、純資産に計上した。

**(A) 受益証券の純資産価額の決定**

管理事務代行会社は、各月の最終暦日である各評価日において、午後4時(ボストン時間)、または、信託証書に規定され、本目論見書に詳述されている原則に基づき、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従って運用会社が本シリーズ・トラストに関して随時決定する評価日のその他の時刻に、純資産価額を算出する。

管理事務代行会社がこのように算出した純資産価額は、以下のとおり:

- (i) 本シリーズ・トラストの勘定において中間ファンドに対して行われた投資の価値は、中間ファンドの管理会社が決定した直近で入手可能な中間ファンドの純資産価額(NAV)に基づいて算出される。
- (ii) 流動資産に関しては、米ドル建て現金については実際の米ドル建て現金価値とし、短期金融商品に関しては、管理会社が完全かつ信頼性が高く、かつ正確であると判断する時価に関する情報源、資料およびシステムに基づき、またはこれらを参照して算出される。
- (iii) 上記(i)および(ii)のいずれについても、特定の評価日時点で作成されるものであり、したがって、管理会社が別途決定しない限り、その後の市場価値や価格の変動、またはその算定に関連するその他の要因は反映されない。

**(B) 有価証券評価**

**公正価値測定** - 米国会計基準に基づく公正価値の測定および開示に関する権威あるガイダンスに従い、本シリーズ・トラストは、公正価値の測定に用いる評価手法へのインプットを優先順位付けした階層構造において、その投資の公正価値を開示している。本階層は、活発な市場における同一の資産又は負債の調整前の相場価格に基づく評価の優先順位を最も高く(レベル1の測定)、評価にとって重要な観察不能なインプットに基づく評価の優先順位を最も低くしている(レベル3の測定)。本ガイダンスでは、公正価値階層として以下の3つのレベルを定めている:

- レベル1 - 評価手法へのインプットは、測定日時点で、活発な市場において同一の金融商品について入手可能な相場価格である。レベル1に含まれる金融商品の種類には、活発な市場で取引されている、株式やデリバティブなどの売買制限のない有価証券が含まれる。

**KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド**

## 財務諸表に対する注記(続き)

2025年4月30日(運用開始日) ~ 2025年12月31日

(米ドルで表示)

- レベル2 - 評価手法へのインプットは、活発な市場における相場価格以外のものであり、測定日において直接的または間接的に観察可能なものである。本カテゴリにおける金融商品の種類には、活発な市場に上場されているが流動性の低い制限付証券、活発な市場以外で取引される証券、国債および政府機関債、ならびに公正価値が観察可能なインプットに基づく特定の店頭デリバティブが含まれる。
- レベル3 - 評価手法へのインプットが観察不可能であり、かつ公正価値測定全体にとって重要であるもの。公正価値の算定におけるインプットには、経営者による重要な判断や見積りが必要となる。この区分に含まれる金融商品には、非公開企業への投資、および公正価値が観察不可能なインプットに基づく特定の店頭デリバティブが含まれる。

インプットは様々な評価手法を適用する際に使用されるものであり、広くは、市場参加者が評価の意思決定を行う際に用いる仮定(リスクに関する仮定を含む)を指す。インプットには、価格情報、特定および広範な信用データ、流動性統計、およびその他の要因が含まれる場合がある。金融商品の公正価値ヒエラルキーにおけるレベルは、公正価値測定にとって重要なインプットのうち、最も低いレベルに基づき決定される。ただし、「観察可能」とは何を指すかの判断には、投資運用会社による高度な判断が求められる。投資運用会社は、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見なす。本階層における金融商品の分類は、当該商品の価格の透明性に基づくものであり、投資運用会社が認識する当該商品のリスクと必ずしも一致するとは限らない。

活発な市場における市場価格に基づいて価値が決定される投資は、レベル1に分類される。

活発とは見なされない市場で取引される投資ではあるが、市場の公表価格や、仲買業者による値付け、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。

中間ファンドの公正価値は、当該ファンドの目論見書に定められた評価方針に従い、同ファンドの管理事務代行会社から提供される公式に公表された1口当たり純資産価額に基づいて算出される。

実務上の簡便法として純資産価額を用いて測定される非公開投資会社は、公正価値ヒエラルキーには分類されない。

以下は、本シリーズ・トラストが保有する資産および負債の価値測定にあたり、2025年12月31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：

投資	(無調整)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 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)	純資産価額で測定 される投資	2025年12月31日現 在の公正価値
中間ファンド	\$ -	\$ -	\$ -	182,309,888 \$	182,309,888
<b>投資総額</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>182,309,888 \$</b>	<b>182,309,888</b>

有価証券の分類に関する詳細については、投資有価証券明細表を参照のこと。

2025年12月31日現在、レベル3に分類される有価証券はない。

## (C) 投資取引および投資収益

中間ファンドの売買は、財務報告の目的において取引日基準で計上される。損益は個別法による取得原価に基づいて計上される。受取利息は、割引額の増加および割増金の償却(該当する場合)を調整した上で、発生主義に基づいて計上される。投資収益は、外国源泉徴収税がある場合には、これを控除した後の金額で計上される。

## (D) 分配

当シリーズ・トラストの現在の分配方針は、受益者に対して分配を行わないことである。したがって、本シリーズ・トラストのすべての純収益および実現キャピタルゲインは再投資され、純資産価額に反映される。ただし、管理会社の裁量により分配が行われる場合がある。

## KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド

### 財務諸表に対する注記(続き)

2025年4月30日(運用開始日)～2025年12月31日

(米ドルで表示)

#### (E) 現金および現金同等物

本シリーズ・トラストは、米ドル建て現金および短期金融商品(マネーマーケット・ファンド、銀行預金、譲渡性預金、その他の商品を含むが、これらに限定されない)を保有する場合がある。

2025年12月31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とおり:

	2025年12月31日
現金	\$ -
定期預金	6,060,916
合計	\$ 6,060,916

#### (F) 投資対象ファンドへの投資

投資運用会社は、原則として、純資産価額のほぼ全額を中間ファンドに投資する。中間ファンドは米ドル建てであり、他通貨へのヘッジは行われない。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・トラストは、その資産の実質的にすべてが中間ファンドに投資されるよう、中間ファンドへのフィーダー・ファンドとして機能する。本シリーズ・トラストの資産の大半は中間ファンドに投資されるため、本シリーズ・トラストのパフォーマンスは、中間ファンドの投資戦略のパフォーマンスに依存する。その結果、受益者は、本シリーズ・トラスト固有のリスクに加え、中間ファンドへの投資に伴うリスクに間接的にさらされることになる。

### 3. 法人所得税

本シリーズ・トラストは、その税務上の地位に関して、ケイマン諸島の法律の適用を受ける。ケイマン諸島の現行法の下では、本シリーズ・トラストを構成する資産、または本シリーズ・トラストから生じる収入、あるいはその資産や収入に関連する受益者に対して、利益、収入、譲渡益、評価益に対する税金や関税、あるいは遺産税や相続税に類する税金は課されない。本シリーズ・トラストによる分配金、または受益証券の買戻しに伴う純資産価額の支払いに関して、源泉徴収税は課されない。その結果、財務諸表には法人所得税等の引当金は計上されていない。

本シリーズ・トラストは、原則として、米国連邦所得税上の目的において、米国における事業または商業活動に従事しているとみなされることを回避するよう、その活動を行うことを意図している。具体的には、本シリーズ・トラストは、1986年内国歳入法(改正)におけるセーフハーバー規定の適用を受けることを意図しており、同規定に基づき、本シリーズ・トラストの活動が自己勘定による株式、有価証券、または商品の取引に限定される場合、本シリーズ・トラストは当該事業に従事しているとはみなされない。本シリーズ・トラストの所得が、本シリーズ・トラストが営む米国の事業と実質的に関連している場合、本シリーズ・トラストが米国源泉から得る特定の種類の所得(配当および特定の種類の利子所得を含む)は30%の米国税の対象となり、かかる税金は通常、当該所得から源泉徴収される。

税務上の不確実性の会計処理および開示に関する権威ある指針(米国財務会計基準審議会(FASB)会計基準編纂書(ASC)第740号)では、受託会社に対し、本シリーズ・トラストの税務上の立場が、当該立場の技術的妥当性に基づき、関連する不服申し立てまたは訴訟手続きの解決を含め、税務調査において認められる可能性が高いかどうかを判断することを義務付けている。「起こらない可能性よりも起こる可能性が高い(more likely than not)」の閾値を満たす税務上のポジションについては、財務諸表に認識される税額は、所管の税務当局との最終的な決着において実現する可能性が50%を超える最大の便益により減額される。本シリーズ・トラストの経営者は、本シリーズ・トラストの税務上の取扱いを検討した結果、財務諸表において税金引当金は不要であると結論付けた。現在、不確実な税務ポジションに関連する利息や罰金はない。

2025年12月31日現在、調査の対象となっている課税年度は米国以外の主要な税務管轄区域によって異なるが、除斥期間に基づくと、事業開始から2025年12月31日までの期間となる。

### 4. 受益証券

2025年12月31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、同受益者は純資産の持分100%を保有する。

## KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド

### 財務諸表に対する注記(続き)

2025年4月30日(運用開始日)～2025年12月31日

(米ドルで表示)

#### (A) 受益証券の買付申込み

受益証券は、最低発行規模および最低申込額を満たすことを条件として、初回募集期間(2025年4月1日から2025年4月25日まで(当該両日を含む)、または管理会社が当該受益証券に関してその独自の裁量により決定するその他の期間)において、受益証券1口当たり100米ドルの発行価格で投資家に対して当初募集され、初回クローズング日に発行される。管理会社は、初回募集期間中に受け付けた受益証券の申込総額が100万米ドル、または管理会社が独自の裁量により決定するその他の金額を下回る場合、受益証券を発行しないことを決定することができる。初回募集期間中における受益証券の最低申込総数は500口数とし、それを超える分については1口の整数倍、または管理会社が定めるその他の口数とする。

各販売会社は、申込金額から、申込価格に対して最大3.3%(3.0%に適用税を加えたもの)の範囲内で販売手数料を受け取る権利を有する。なお、当該申込金額とは、当初募集期間中は発行価格を指し、各申込受付日においては、当該申込受付日に対応する評価日に適用される1口当たりの純資産価額に相当する金額を指すものとする。

#### (B) 買戻し

受益者は、管理事務代行会社が申込代金を受領した受益証券について、各買戻日に管理事務代行会社に対して買戻請求を行うことができる。買戻請求を行うために、受益者は、別紙2に添付の様式(以下「買戻通知」という)に必要事項を記入し、買戻しを希望する口数を明記の上、当該買戻日の属する月(すなわち、2025年9月から始まる3月、6月、9月、または12月)の15暦日の午後6時(東京時間)(当該日が営業日でない場合は、その直前の営業日)または、管理会社がその単独の裁量により決定する当該日または当該日のその他の時刻(以下「買戻通知締切日」という)までに管理事務代行会社が受領できるよう、送付しなければならない。

受益証券に関する各買戻請求は、関連する買戻日を基準として、買戻計算日に処理されるものとする。買戻計算日とは、当該買戻日に関連する評価日から起算して通常、48暦日に1営業日を加えた日以降に到来する日、および/または管理会社がその独自の裁量により決定するその他の日をいう。

1口当たりの買戻価格は、当該買戻日に該当する評価日における1口当たりの純資産価額として算出される(以下「買戻価格」という)。

受益者による当該買戻しに対しては、買戻価格の0.30%に相当する買戻手数料(以下「買戻手数料」という)を支払うものとし、当該手数料は本シリーズ・トラストの残存受益者の利益のために留保される。疑義を避けるため付記すると、買戻価格は、買戻手数料を控除する前の金額を示すものである。

受益者に支払われる買戻代金総額は、0.01米ドル未満を切り捨てて計算される。かかる端数処理から生じる利益は、本シリーズ・トラストの勘定に留保される。

買戻請求期限までに買戻通知を受領した場合、以下に定める場合を除き、当該受益証券は買戻価格で買い戻されるものとする。各買戻日における受益者による買戻請求の最低口数は1口とし、以降は1口単位となる。ただし、管理会社が別途定める場合はこの限りではない。

受益者による受益証券の買戻請求があったことによって、最終買戻し日に行われるものを含め、いかなる時点においても、本シリーズ・トラストによる中間ファンドの持分に関する買戻請求が提出される可能性がある。本シリーズ・トラストによる中間ファンドの持分の買戻請求には、当該中間ファンドの買戻日(各暦四半期の末日)において、買い戻された各中間ファンドの持分に帰属する中間ファンドの純資産価額(NAV)の0.3%に相当する買戻手数料(以下「中間の買戻手数料」という)が課される場合がある。

## 5. リスク要因

本シリーズ・トラストの投資ポートフォリオは、主として中間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、金利リスク、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。

## KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド

### 財務諸表に対する注記(続き)

2025年4月30日(運用開始日)～2025年12月31日

(米ドルで表示)

本シリーズ・トラストは、中間ファンドに投資する他の企業の行動により重大な影響を受ける場合がある。具体的には、中間ファンドの他の受益者が中間ファンドの持分のすべてまたは一部を買い戻す場合、かかる中間ファンドおよび本シリーズ・トラストにおける運営費用はそれに応じて増加する可能性があり、これにより投資リターンが引き下げられる可能性がある。同様に、中間ファンドは、他の受益者による買い戻しによりその分散度合いが低下する可能性があり、これによりポートフォリオ全体のリスクが増大する可能性がある。中間ファンドは、同ファンドに対する直接または間接の投資家に対する規制上の制限またはその他の理由により、同ファンドの投資活動を制限する場合や、一部の金融商品への投資が不可能になる場合があり、これにより同ファンドおよび本シリーズ・トラストのパフォーマンスに悪影響が発生する可能性がある。

#### (A) 市場リスク

##### (i) 通貨リスク

本シリーズ・トラストが保有する、損益を公正価値で測定した金融資産、現金および現金同等物ならびにその他の資産と負債はすべて米ドル建てであるため、管理会社は、本シリーズ・トラストにおいて通貨リスクへのエクスポージャーはほぼ存在せず、現行の為替レートの直接的な変動によるリスクを被らないと判断している。

本シリーズ・トラストによる中間ファンドに対する投資は、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が影響を受ける場合がある。

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への換算時において他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。

##### (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する、または本シリーズ・トラストの運営者が予測しない形で変動した場合、損失を被る可能性がある。金利が変動する場合、債券の残存期間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。債券の残存期間が長ければ長いほど、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値も変動する場合がある。

##### (iii) 市場価格リスク

本シリーズ・トラストが保有する投資有価証券、および中間ファンドが保有する証券の市場価格は上昇あるいは下落しうるものであり、場合によっては急激な、または予測不能な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、または証券市場を代表す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の変化、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。

#### (B) 中間ファンドのリスク

本シリーズ・トラストへの投資は、本シリーズ・トラストによる中間ファンドへの投資および持分の保有を通じて、一定のリスクを伴い、受益者を一定の潜在的かつ現実的な利益相反にさらすことになる。本シリーズ・トラストの主な目的は、中間ファンドの持分を取得することにあるため、基礎となる投資機会は当該投資対象ファンドにある。

#### (C) 信用リスク

信用リスクとは、証券の発行者が期日までに利息の支払いや投資元本の償還を行うことができないリスクを指す。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債務の条件の両方に依存して変化する。

**KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド****財務諸表に対する注記(続き)****2025年4月30日(運用開始日) ~ 2025年12月31日**

(米ドルで表示)

**(D) 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/もしく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。

**(E) 保管リスク**

本シリーズ・トラストが間接的に保有する投資有価証券につき、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定されたその他の銀行もしくは仲介業者は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。

**(F) 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、ならびにそれらの代理人、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。

**(G) 決済リスク**

一部の海外市場における決済および清算手続きは、米国、欧州連合、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清算手続き、ならびに取引関連の規制は、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(証券の支払いや引渡しにおける遅延など)。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。このような問題により、中間ファンドおよび最終的には管理会社が、本シリーズ・トラストのために取引を実行するのが困難になる可能性がある。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。

中間ファンドおよび最終的には管理会社が証券の売却の決済ができない、または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。

**(H) 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ことを目的として、本シリーズ・トラストの口座のためにカウンターパーティに対して担保を提供する場合がある。管理会社は、2025年12月31日に終了する期間において、担保を一切提供していない。

**(I) 資産および負債の相殺**

本シリーズ・トラストには、認識された資産および負債に関して、財務諸表の利用者が、その財務状態に対するネットティング契約または潜在的な影響を評価できるように、資産負債計算書に表示される資産および負債の相殺による影響を開示することが求められる。かかる認識された資産および負債には、強制力のあるマスター・ネットティング契約もしくは類似の合意の対象となっている、または以下の相殺権の基準を満たす、金融商品およびデリバティブ契約が含まれる。両当事者が互いに確定可能な金額を債務として負っており、本シリーズ・トラストは、当該債務額を他方当事者の債務額と相殺する権利を有し、本シリーズ・トラストは相殺を行う意図があり、かつ、本シリーズ・トラストの相殺権は法的に執行可能である。

本シリーズ・トラストは、資産負債計算書において、いかなる資産または負債についても相殺を行っていない。

**(J) 中間ファンドの持分の不存在**

本受益証券のリターンは、とりわけ、中間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、受益者に対して中間ファンドの直接持分を与えるものではない。

**KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド****財務諸表に対する注記(続き)****2025年4月30日(運用開始日) ~ 2025年12月31日**

(米ドルで表示)

**(K) 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2030年12月31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て実施される。

**6. 報酬、費用、および関連当事者間取引****6.1 報酬および費用**

本シリーズ・トラストでは、以下の報酬(年率)が支払われる:

**(A) 管理事務代行報酬**

管理事務代行会社は、純資産総額の5億米ドル以下に対して0.07%、5億米ドル超10億米ドル以下に対して0.06%、10億米ドル超に対して0.05%を年当たりの報酬として受け取るが、四半期ごとの後払いとし、最低月額報酬は3,750米ドルとする。2025年12月31日に終了する期間において管理事務代行会社が獲得した報酬、ならびに2025年12月31日時点での管理事務代行会社に対する未払いの報酬は、それぞれ、損益計算書および資産負債計算書に記載されている。

**(B) 保管会社報酬**

保管会社は、かかる資産の市場実態を踏まえ、資産に基づく報酬および取引手数料、ならびに特殊な処理に伴う手数料および追加手数料(決済済みポジションの0.01%から0.03%の年当たりの保管料、および1取引あたり15米ドルから30米ドルの取引手数料)を受け取る。2025年12月31日に終了する期間において保管会社が獲得した報酬、ならびに2025年12月31日時点での保管会社に対する未払いの報酬は、それぞれ、損益計算書および資産負債計算書に記載されている。

**(C) 販売報酬**

販売会社は、当該クラスに帰属する純資産価値の0.70%を年当たりの報酬として受け取るものとし、同報酬は四半期ごとの後払いで支払われる。販売報酬は、管理事務代行会社が受託会社の代理人として本シリーズ・トラストの資産から支払うものとする。2025年12月31日に終了する期間において販売会社が獲得した報酬、ならびに2025年12月31日時点での販売会社に対する未払いの報酬は、それぞれ、損益計算書および資産負債計算書に記載されている。

**(D) 投資運用会社報酬**

投資運用会社は、純資産価値の0.20%を年当たりの報酬として受け取るものとし、同報酬は月ごとに後払いで支払われる。2025年12月31日に終了した期間において投資運用会社が獲得した報酬、および2025年12月31日時点の投資運用会社に対する未払い報酬は、それぞれ、損益計算書および資産負債計算書に記載されている。

**(E) 登録事務代行報酬**

登録事務代行会社は、純資産価値の0.03%を年当たりの報酬として受け取る。また、登録事務代行会社は、1取引につき25米ドル、年間250米ドルの株主サービス手数料を受け取るほか、年間2,400米ドルの外国口座税務コンプライアンス法(FATCA)関連手数料が適用される。2025年12月31日に終了する期間において登録事務代行会社が獲得した報酬、ならびに2025年12月31日時点での登録事務代行会社に対する未払いの報酬は、それぞれ、損益計算書および資産負債計算書に記載されている。

**(F) 専門家報酬**

専門家報酬には、法務および監査報酬が含まれる。2025年12月31日に終了した期間に支払われた報酬、および2025年12月31日時点における未払いの報酬は、それぞれ、損益計算書および資産負債計算書に記載されている。

**(G) 代行協会員報酬**

代行協会員は、純資産価値の0.10%を年当たりの報酬として受け取るものとし、四半期ごとに後払いで支払われる。代行協会員報酬は、管理事務代行会社が受託会社の代理人として本シリーズ・トラストの資産から支払うものとする。2025年12月31日に終了する期間において代行協会員が獲得した報酬、ならびに2025年12月31日時点での代行協会員に対する未払いの報酬は、それぞれ、損益計算書および資産負債計算書に記載されている。

**KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド****財務諸表に対する注記(続き)****2025年4月30日(運用開始日)～2025年12月31日**

(米ドルで表示)

**(H) 管理会社代行サービス会社報酬**

管理会社代行サービス会社は、純資産価額の0.25%を年当たりの報酬として受け取るものとし、四半期ごとに後払いで支払われる。管理会社代行サービス会社報酬は、管理事務代行会社が受託会社の代理人として本シリーズ・トラストの資産から支払うものとする。2025年12月31日に終了する期間において管理会社代行サービス会社が獲得した報酬、および2025年12月31日時点での管理会社代行サービス会社に対して支払われるべき未払いの報酬については、それぞれ、損益計算書および資産負債計算書に記載されている。

**(I) 設立費用**

設立費用には、以下が含まれる:

- (i) 受益証券の発行に関連する募集費用(目論見書の作成および提出に関連する手数料、ならびに当該書類の作成、印刷、翻訳および送付に関連する費用を含むが、これらに限定されない)、および本シリーズ・トラストおよびユニットのマーケティングに関連する手数料(ある場合)、および
- (ii) 当初発生したものを除き、本シリーズ・トラストの組成、そのサービス会社の選任、および受益証券の募集に関連するその他の費用。

当該コストおよび費用は、管理会社が受託会社の代理として本シリーズ・トラストの資産から支払い、5会計年度にわたり償却されるものとする。

**6.2 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見なされる。受託会社、報酬代行会社、管理会社は、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12,000米ドルの固定報酬が毎年前払いで支払われるものとし、報酬代行会社が運営費用報酬から支払う。受託会社はまた、その職務の遂行により適切に発生したすべての自己負担経費につき、運営費用報酬から払い戻しを受ける権利を有し、報酬代行会社が支払うものとする。2025年12月31日に終了した期間において受託会社が獲得した報酬、および2025年12月31日時点での受託会社に対する未払いの報酬は、それぞれ、報酬代行会社報酬の一部として、損益計算書および資産負債計算書に記載されている。

**(B) 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価値の0.15%を年当たりの報酬(以下、「運営費用報酬」という)として受け取るものとする。運営費用報酬は、管理事務代行会社が受託会社の代理人として本シリーズ・トラストの資産から支払うものとする。2025年12月31日に終了する期間において報酬代行会社が獲得した報酬、ならびに2025年12月31日時点での報酬代行会社に対する未払いの報酬は、それぞれ、損益計算書および資産負債計算書に記載されている。

報酬代行会社は、管理会社報酬、受託会社報酬、ならびに報酬代行会社による合理的な判断において管理会社報酬および受託会社報酬が負担した通常の経費および費用(以下、「通常経費」という)の支払いに責任を負う。

疑義を避けるために付言すると、報酬代行会社は、管理事務代行報酬、保管会社報酬、投資運用会社報酬、代行協会員報酬、管理会社代行サービス会社報酬、販売報酬、監査報酬、設立費用、証券取引に関わるあらゆるブローカー報酬、監査報酬および費用に含まれないあらゆる法律顧問および監査経費、本シリーズ・トラストまたは本トラストについて政府機関および諸官庁に支払う年間手数料、あらゆる保険料、本目論見書および本目論見書補遺46ならびにこれに類するその他の募集書類に関わるあらゆる費用、当該文書の作成、印刷、翻訳、および交付に関わる費用、有価証券の購入および処分に関するあらゆる税金、法定費用または補償費用、ライセンス供与、税務申告、マネーロンダリング防止の遵守および監視、本シリーズ・トラストの経済的実体に関連する費用、本シリーズ・トラストの終了または清算に関する費用、ならびに通常は発生しないその他の臨時経費および諸費用の支払いに対する責任を負わない。

## KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド

### 財務諸表に対する注記(続き)

2025年4月30日(運用開始日)～2025年12月31日

(米ドルで表示)

運営費用報酬のみで通常経費を支払うことができない場合、報酬代行会社は未払金すべてについて債務を負う。通常経費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。

運営費用報酬は、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、初回の期間終了日の翌日から開始され、以後の蓄積期間はすべて、各四半期の末日までとする。

#### (C) 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米ドルを管理報酬として受け取るものとし、四半期ごとの後払いで支払われる。2025年12月31日に終了した期間において管理会社が獲得した報酬、および2025年12月31日時点での管理会社に対する未払いの報酬は、それぞれ、報酬代行会社報酬の一部として、損益計算書および資産負債計算書に記載されている。

#### 7. 最近公表された会計基準

2023年12月、FASBは会計基準更新書(ASU)第2023-09号「法人所得税(トピック740) 法人所得税に関する開示の改善」を公表した。ASU 第2023-09号は、開示の一貫性を高め、管轄区域別に法人所得税情報を区分し、有用性が低下した情報を削除するために、法人所得税の定量的および定性的な開示要件を改正するものである。ASU 第2023-09号は、2025年12月15日以後に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。経営者は、ASU 第2023-09号の適用が本シリーズ・トラストの財務諸表に重大な影響を及ぼすことを想定していない。

#### 8. 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、純資産価額の最大10%までを借り入れることが可能である。2025年12月31日に終了する期間において、本シリーズ・トラストは借入を行わなかった。

#### 9. 後発事象

経営者は、財務諸表が発行された日である2026年5月7日までの後発事象を評価した。本評価の実施にあたり、経営者は、中間ファンドの投資から入手可能な最新の財務情報(2026年3月31日時点)を検討し、同日までの期間において、追加投資が14,902,375米ドル、買戻しが3,019,336米ドル、そして分配はなかったことを確認した。2026年5月7日までに実施した手続に基づき、重要な修正を要する後発事象は認められなかった。

**KKR Private Markets Equity Fund**  
**Statement of Assets and Liabilities**  
**December 31, 2025**

*(Expressed in U.S. Dollars)*

<b>Assets</b>	
Investment in Underlying Fund, at fair value (cost \$170,200,000)	\$ 182,309,888
Cash and cash equivalents	6,060,916
Receivables for:	
Units issued	2,906,541
Sale of Investment in the Underlying Fund	3,034,080
Other assets	123,476
<b>Total assets</b>	<u>194,434,901</u>
<b>Liabilities</b>	
Payables for:	
Distribution fees	282,814
Organizational fees	119,552
Manager support service provider fees	116,482
Investment management fees	115,238
Agent member company fees	86,877
Fee agent fees	69,889
Administration fees	40,099
Professional fees	22,089
Transfer agent fees	21,104
Custody fees	63
<b>Total liabilities</b>	<u>874,207</u>
<b>Net assets</b>	<u>\$ 193,560,694</u>
Class J	\$ 193,560,694
<b>Units outstanding</b>	
Class J	1,811,778
<b>Net asset value per unit</b>	
Class J	\$ 106.83

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

**KKR Private Markets Equity Fund**  
**Statement of Operations**  
**For the period from April 30, 2025 (Commencement of Operations)**  
**through December 31, 2025**

*(Expressed in U.S. Dollars)*

<b>Investment Income</b>	
Interest income	\$ 124,149
Total investment income	<u>124,149</u>
<b>Expenses</b>	
Distribution fees	741,108
Manager support service provider fees	264,681
Investment management fees	211,746
Fee agent fees	158,809
Agent member company fees	105,593
Administration fees	74,111
Professional fees	42,222
Transfer agent fees	36,825
Organizational fees	16,945
Custody fees	348
Total expenses	<u>1,652,388</u>
<b>Net investment (loss)</b>	<u>(1,528,239)</u>
<b>Realized and unrealized gain/(loss):</b>	
Net realized gain/(loss) on:	
Investment in Underlying Fund	234,080
Net realized gain	<u>234,080</u>
Net change in unrealized appreciation/(depreciation) from:	
Investment in Underlying Fund	12,109,888
Net change in unrealized appreciation	<u>12,109,888</u>
<b>Net realized and unrealized gain</b>	<u>12,343,968</u>
<b>Net increase in net assets from operations</b>	<u>\$ 10,815,729</u>

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

**KKR Private Markets Equity Fund**  
**Statement of Changes in Net Assets**  
**For the period from April 30, 2025 (Commencement of Operations)**  
**through December 31, 2025**

*(Expressed in U.S. Dollars)*

<b>Net increase/(decrease) in net assets from operations</b>	
Net investment (loss)	\$ (1,528,239)
Net realized gain	234,080
Net change in unrealized appreciation	<u>12,109,888</u>
Net increase in net assets from operations	<u>10,815,729</u>
Net increase in net assets resulting from Series Trust unit transactions	<u>182,744,965</u>
Net increase in net assets	193,560,694
<b>Net assets</b>	
Beginning of period	—
End of period	<u>\$ 193,560,694</u>

	<b>Class J</b>
<b>Series Trust unit transactions</b>	
Units	
Issued	1,812,778
Repurchased	<u>(1,000)</u>
<b>Net change in units</b>	<u>1,811,778</u>
Amounts	
Issued	\$ 182,848,505
Repurchased	<u>(103,540)</u>
<b>Net increase resulting from Series Trust unit transactions</b>	<u>\$ 182,744,965</u>

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

**KKR Private Markets Equity Fund**  
**Financial Highlights**  
**For the period from April 30, 2025 (Commencement of Operations)**  
**through December 31, 2025**

*(Expressed in U.S. Dollars)*

**Selected Per Unit Data:**

	<u>Class J</u>
<b>Net asset value per unit, beginning of period</b>	\$ 100.00
Net investment (loss) <sup>(1)</sup>	(1.00)
Net realized and unrealized gain on investments	7.83
Total gain from investment operations	6.83
<b>Net asset value per unit, end of period</b>	<b>\$ 106.83</b>
<b>Total return<sup>(2)</sup></b>	6.83%
<b>Net assets, end of period</b>	\$ 193,560,694
Ratio of expenses to average net assets <sup>(3)</sup>	1.53%
Ratio of net investment (loss) to average net assets <sup>(3)</sup>	(1.41)%

<sup>(1)</sup> Calculated based on average units outstanding during the period.

<sup>(2)</sup> Not annualized for period less than one year.

<sup>(3)</sup> Annualized for period less than one year, except for professional fees, organization expense and certain other expenses, if applicable.

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

**KKR Private Markets Equity Fund**  
**Schedule of Investments**  
**December 31, 2025**

(Expressed in U.S. Dollars)

Shares	Description	% of Net Assets	Fair Value
	<b>Underlying Fund</b>		
	<b>United States</b>		
6,709,970	KKR Private Markets Equity Fund (Cayman) SP <sup>(1)(2)</sup>	94.2	182,309,888
	<b>Total United States</b>		<b>182,309,888</b>
	<b>Total Underlying Fund (Cost \$170,200,000)</b>	<b>94.2</b>	<b>182,309,888</b>
	<b>Cash and other assets in excess of liabilities</b>	<b>5.8</b>	<b>11,250,806</b>
	<b>Net assets</b>	<b>100.0%</b>	<b>\$ 193,560,694</b>

<sup>(1)</sup> Represents affiliated investment.

<sup>(2)</sup> The security has been fair valued by the investment Manager.

As of December 31, 2025, the Series Trust owned 100.7% of KKR Private Markets Equity Fund (Cayman) SP net assets. The Series Trust proportional share of the fair value of individual issuers in the Underlying Fund that exceeded 5% of the Series Trust's net assets is as follows:

Description	Series Trust's Proportional Share of Fair Value	Percentage of Net Assets
<b>Investment in Underlying Fund</b>		
K-PRIME Aggregator Class USD B	\$ 182,548,517	94.3%

**PORTFOLIO ABBREVIATIONS**

USD United States Dollar

**UNDERLYING FUND INFORMATION**

**Redemption Policy**

The Fund is open-ended and allows shareholders to submit redemption requests on a quarterly basis, with shares redeemed at the applicable net asset value on the relevant redemption day. Redemptions are subject to an aggregate quarterly limit of 5% of total net asset value across all parallel vehicles. An early redemption deduction of up to 5% may apply to redemptions made within two years of a shareholder's subscription date, and a liquidity penalty of 0.30% may also apply in certain circumstances.

**Subscription Policy**

Minimum initial investment in the Sub-Fund will amount to \$30,000,000 for the USD Share Classes, EUR 30,000,000 for the EUR Share Classes and AUD 30,000,000 for the AUD Share Class and the minimum subsequent subscription amount in each such Classes of Shares will be \$5,000 for the USD Share Classes, EUR 5,000 for the EUR Share Classes and AUD 5,000 for the AUD Share Classes.

**Management Fee Policy**

The Investment Manager is entitled to a management fee of up to 1.25% per annum of the net asset value of each share class (excluding Class E), calculated and payable monthly. The fee may be paid by the Sub Fund or alternatively by the K Prime Aggregator or parallel entities, without duplication. Certain transaction, monitoring, break up and similar fees received by KKR or its affiliates may be offset against future management fees or other amounts owed.

**Incentive Fee (Performance Participation Allocation) Policy**

The general partner of the K Prime Aggregator is entitled to a performance participation allocation equal to 15% of total return, subject to a 5% annual hurdle rate, a high water mark, and a 100% catch up mechanism. The incentive fee is calculated annually, accrues monthly, and may be paid in cash or in interests in the Fund, the K-Prime Aggregator, or parallel entities.

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

**KKR Private Markets Equity Fund**  
**Notes to Financial Statements**  
**For the period from April 30, 2025 (Commencement of Operations)**  
**through December 31, 2025**

*(Expressed in U.S. Dollars)*

---

**1. ORGANIZATION**

KKR Private Markets Equity 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 February 18 2025 and executed by Elian Trustee (Cayman) Limited (the "Trustee"), a trust company incorporated under the laws of the Cayman Islands. The Series Trust commenced operations on April 30, 2025.

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 manager of the Series Trust is UBS Management (Cayman) Limited (the "Manager").

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

UBS AG, London Branch ("UBS AG") acts as the Fee Agent (the "Fee Agent").

The Manager has authorized Daiwa Securities Co. Ltd. to act as the Agent Member Company (the "Agent Member Company").

The Investment Manager of the Series Trust is Daiwa Asset Management (Europe) Ltd. (the "Investment Manager").

The Manager has authorized Daiwa Asset Management Co. Ltd. to act as the Manager Support Service Provider (the "Manager Support Service Provider").

The Manager has authorized Daiwa Securities Co. Ltd. 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 J Units. The Series Trust and Class J Units are denominated in U.S. Dollars ("USD" or "\$").

The investment objective of the Series Trust is to generate attractive risk-adjusted returns with lower volatility relative to public markets and achieve medium-to-long-term capital appreciation through investments in global private equity markets. It is expected that the Series Trust will seek to achieve its investment objective by investing substantially all of the assets of the Series Trust into the Class J Shares which are denominated in USD (the "Underlying Fund Shares") of KKR Private Markets Equity Fund (Cayman) SP (the "Underlying Fund"), an open-ended, commingled segregated portfolio of KKR K-Series SPC (Cayman), a Cayman Islands exempted segregated portfolio company with limited liability.

The Underlying Fund will invest all or substantially all of its assets through the K-PRIME Aggregator L.P., an Ontario limited partnership established for the purposes of indirectly holding the Underlying Fund's investments ("K-PRIME Aggregator", and together with the Underlying Fund and "K-PRIME"). The Underlying Fund is a separate fund that exists between the Series Trust and K-PRIME Aggregator for reasons, including, among others, structuring, regulatory, tax, and efficient management purposes.

The Series Trust may also hold USD cash and short-term financial instruments (including, but not limited to, money market funds, bank deposits, negotiable certificate of deposits and other instruments) (together with USD cash, the "Liquid Assets"). Subscription proceeds received from Unitholders but not yet invested by the Investment Manager will be held as Liquid Assets, which may cause a "cash drag" and affect the performance of the Series Trust.

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

At December 31, 2025 the Series Trust held 100.7% of the Underlying Fund's net assets.

**KKR Private Markets Equity Fund**  
**Notes to Financial Statements (continued)**  
**For the period from April 30, 2025 (Commencement of Operations)**  
**through December 31, 2025**

*(Expressed in U.S. Dollars)*

Currently the Underlying Fund has 8 Classes of units - Class R USD, Class R EUR, Class N USD, Class N EUR, Class NA EUR, Class E USD, Class I AUD and Class J USD. The Series Trust invests into the Underlying Fund by purchasing the Underlying Fund's participating shares in the Class J USD. The Underlying Fund allows repurchases of these shares on any business day.

Movements in the fair value of the Underlying Fund's portfolio and corresponding movements in the fair value of the Underlying Fund may expose the Series Trust to a loss.

**Final Repurchase Day**

The Series Trust will continue until the earlier of December 31, 2030 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.

If the Trustee and the Manager agree that all units of each class of units are compulsorily repurchased upon the first to occur of any of the following:

- (i) the net asset value on any valuation day is USD 20,000,000 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 affected unitholders; or
- (ii) the Manager, in consultation with the Trustee, deciding that all units should be compulsorily repurchased (this may include, but is not limited to, circumstances where the Manager, in consultation with the Trustee, decides to compulsorily repurchase all of the units for whatever reason including due to the early termination of the Underlying Fund prior to the Final Repurchase Day), (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 of a class of units is calculated by the Administrator in its sole discretion in accordance with the Offering Memorandum and the Appendix 46 as the net asset value ("Net Asset Value" being the value of its total assets minus its liabilities including accrued fees and expenses) per unit of such class of units 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 falling in each March, June, September and December, commencing from and including the dealing day in September 2025 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 of a class of units repurchased on any Repurchase Day prior to the Final Repurchase Day equal to the Net Asset Value per unit of such class of units 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"). At the time of each repurchase of units prior to the Final Repurchase Day, a repurchase fee calculated as 0.30% of the Net Asset Value per unit will be applied in respect of each Unit being repurchased (the "Repurchase Fee"). The Repurchase Fee is payable to and will be retained by the Series Trust.

The financial statements were approved and authorized for issue by the Trustee on May 7, 2026.

**2. SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES**

The Series Trust's financial statements reflect the financial position as of December 31, 2025, which is the Series Trust's fiscal year end.

**Basis of Presentation**

The financial statements have been prepared in accordance with U.S. generally accepted accounting principles (GAAP). The Series Trust is an investment company and follows the accounting and reporting guidance in the Financial Accounting Standards Board's (FASB) Accounting Standards Codification (ASC) Topic 946, Financial Services - Investment Companies.

**KKR Private Markets Equity Fund**  
**Notes to Financial Statements (continued)**  
**For the period from April 30, 2025 (Commencement of Operations)**  
**through December 31, 2025**

*(Expressed in U.S. Dollars)*

The Series Trust has met the following requirements for an exemption to provide a statement of cash flow pursuant to ASC Topic 230, Statement of Cash Flows, and has elected not provide a statement of cash flows:

- (i) As of and during the period ended December 31, 2025, substantially all of the Series Trust's investments were carried at fair value and classified as level 1 or 2 in the fair value hierarchy or were measured using the NAV as practical expedient to determine the fair value and are redeemable in the near term at all times;
- (ii) As of and during the period ended December 31, 2025, the Series Trust had little or no debt outstanding;
- (iii) A statement of changes in net assets is presented herein.

**Use of Estimates**

Preparing financial statements in accordance with GAAP requires management to make estimates and assumptions in determining the reported amounts of assets and liabilities, including the fair value of investments, and disclosure of contingent assets and liabilities as of the date of the financial statements and the reported amounts of income and expenses during the reporting period. Actual results could differ from those estimates.

**Redemptions Payable**

Redemptions are recognized as liabilities when the amount requested in the redemption notices becomes fixed, which generally occurs on the last day of a fiscal quarter. Redemption notices received for which the dollar amount is not fixed remain in net assets until the net asset values used to determine the redemption and share amounts are determined. There were redemptions effective on December 31, 2025 amounting to \$3,019,336 which were included in net assets as the amounts were not fixed and determinable.

**(A) Determination of Net Asset Value of Units**

The Administrator will calculate the Net Asset Value on each valuation day which is on the last calendar day of each month as at 4:00 p.m. (Boston time), or such other time or times on a valuation day as the Manager may from time to time determine in respect of the Series Trust in accordance with the administrative agency agreement pursuant to instructions from the Trustee or the Manager based on the principles set out in the Trust Deed and as further described in the Offering Memorandum.

Net Asset Values so calculated by the Administrator will be:

- (i) the value of the investments made for the account of the Series Trust in the Underlying Fund will be calculated by and based on the last available Underlying Fund NAV as determined by the administrator of the Underlying Fund;
- (ii) in respect of the Liquid Assets, the actual USD cash value for USD cash and based upon or by reference to sources, materials and systems on the mark-to-market value that the Administrator believes to be complete, reliable and accurate with respect to the short-term financial instruments; and;
- (iii) for both (i) and (ii) above, prepared as of a particular valuation day and will not therefore reflect subsequent changes in market values or prices or any other factors relevant to their determination, unless determined otherwise by the Manager.

**(B) Security Valuation**

**Fair Value Measurements** – In accordance with the authoritative guidance on fair value measurements and disclosures under U.S. GAAP, the Series Trust discloses the fair value of its investments in a hierarchy that prioritizes the inputs to valuation techniques used to measure the fair value. The hierarchy gives the highest priority to valuations based upon unadjusted quoted prices in active markets for identical assets or liabilities (Level 1 measurements) and the lowest priority to valuations based upon unobservable inputs that are significant to the valuation (Level 3 measurements). The guidance establishes three levels of the fair value hierarchy as follows:

- Level 1 – inputs to the valuation methodology are quoted prices available in active markets for identical instruments as of the measurement date. The types of financial instruments included in Level 1 include unrestricted securities, including equities and derivatives, listed in active markets;

**KKR Private Markets Equity Fund**  
**Notes to Financial Statements (continued)**  
**For the period from April 30, 2025 (Commencement of Operations)**  
**through December 31, 2025**

*(Expressed in U.S. Dollars)*

- Level 2 – inputs to the valuation methodology are other than quoted prices in active markets, which are either directly or indirectly observable as of the measurement date. The types of financial instruments in this category include less liquid and restricted securities listed in active markets, securities traded in other than active markets, government and agency securities, and certain over-the counter derivatives where the fair value is based on observable inputs;
- Level 3 – inputs to the valuation methodology are unobservable and significant to overall fair value measurement. The inputs into the determination of fair value require significant management judgment or estimation. Financial instruments that are included in this category include investments in privately held entities and certain over-the-counter derivatives where the fair value is based on unobservable inputs.

Inputs are used in applying the various valuation techniques and broadly refer to the assumptions that market participants use to make valuation decisions, including assumptions about risk. Inputs may include price information, specific and broad credit data, liquidity statistics, and other factors. A financial instrument's level within the fair value hierarchy is based on the lowest level of any input that is significant to the fair value measurement. However, the determination of what constitutes "observable" requires significant judgment by the Investment Manager. The Investment Manager considers observable data to be that market data which 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 categorization of a financial instrument within the hierarchy is based upon the pricing transparency of the instrument and does not necessarily correspond to the Investment Manager's perceived risk of that instrument.

Investments, whose values are based on the quoted market prices in active markets, are classified within Level 1.

Investments 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.

The fair value of the Underlying Fund is based upon the official published NAV per unit as supplied by the administrative agent of the fund in accordance with valuation policy of the Underlying Fund as outlined in their Offering Memorandum.

Private investment companies measured using NAV as a practical expedient are not categorized within the fair value hierarchy.

The following is a summary of the fair valuations according to the inputs used as of December 31, 2025 in valuing the Series Trust's assets and liabilities:\*

	Unadjusted Quoted Prices in Active Markets for Identical Investments (Level 1)	Significant Other Observable Inputs (Level 2)	Significant Unobservable Inputs (Level 3)	Investments measured at NAV	Fair Value at December 31, 2025
Underlying Fund	\$ –	\$ –	\$ –	182,309,888	\$ 182,309,888
<b>Total Investments</b>	<b>\$ –</b>	<b>\$ –</b>	<b>\$ –</b>	<b>182,309,888</b>	<b>\$ 182,309,888</b>

\* For further information on categories of securities refer to the Schedule of Investments.

There were no securities classified as Level 3 as of 31 December 2025.

**(C) Investment Transactions and Investment Income**

Purchases and sales of the Underlying Fund are recorded as of the trade date for financial reporting purposes. Gains and losses are recorded on an identified cost basis. Interest income, adjusted for the accretion of discount and amortization of premium, if any, is recorded on the accrual basis. Investment income is recorded net of foreign withholding taxes, if any.

**KKR Private Markets Equity Fund**  
**Notes to Financial Statements (continued)**  
**For the period from April 30, 2025 (Commencement of Operations)**  
**through December 31, 2025**

*(Expressed in U.S. Dollars)*

**(D) Distributions**

The current distribution policy of the Series Trust is not to make distributions to unitholders. Consequently, all the net income and realized capital gains of the Series Trust will be reinvested and reflected in the Net Asset Value. However, distributions may be made at the discretion of the Manager.

**(E) Cash and Cash Equivalents**

The Series Trust may hold USD cash and short-term financial instruments (including, but not limited to, money market funds, bank deposits, negotiable certificate of deposits and other instruments).

At December 31, 2025, the Series Trust held the following balances as cash and cash equivalents:

	<u>December 31, 2025</u>
Cash	\$ -
Time deposit	6,060,916
<b>Total</b>	<b>\$ 6,060,916</b>

**(F) Investment in Underlying Fund**

In principle, the Investment Manager will invest substantially all of the Net Asset Value in the Underlying Fund. The Underlying 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 will act as a feeder fund into the Underlying Fund such that substantially all of its assets will be invested in the Underlying Fund. Since most of the assets of the Series Trust will be invested in the Underlying Fund, the performance of the Series Trust will depend on the performance of the Underlying Fund's investment strategy. As a result, in addition to the risks specific to the Series Trust, the Unitholders will indirectly be exposed to the risks involved in making an investment in the Underlying Fund.

**3. INCOME TAX**

The Series Trust is subject to the Cayman Islands laws in respect to its tax status. Under current laws of Cayman Islands, there are no tax or duty to be levied on profits, income or on gains or appreciation, or any tax in the nature of estate duty or inheritance tax that will apply to any property comprised in or any income arising under the Series Trust, or the unitholders thereof, in respect of any such property or income. No withholding tax is applicable to distributions by the Series Trust or with regard to the payment of Net Asset Value on the repurchase of units. As a result, no provision for income taxes has been made in the financial statements.

The Series Trust generally intends to conduct its activities so as to avoid being treated as engaged in a trade or business in the United States for U.S. federal income tax purposes. Specifically, the Series Trust intends to qualify for safe harbors in the Internal Revenue Code of 1986, as amended, pursuant to which the Series Trust will not be treated as engaged in such a business if its activities are limited to trading in stocks and securities or commodities for its own account. If the Series Trust's income is effectively connected with a U.S. trade or business carried on by the Series Trust, certain categories of income (including dividends and certain types of interest income) derived by the Series Trust from U.S. sources will be subject to a U.S. tax of thirty percent, which tax is generally withheld from such income.

Authoritative guidance on accounting for and disclosure of uncertainty in tax positions (Financial Accounting Standards Board-Accounting Standards Codification 740) requires the Trustee to determine whether a tax position of the Series Trust is more likely than not to be sustained upon examination, including resolution of any related appeals or litigation processes, based on the technical merits of the position. For tax positions meeting the more likely than not threshold, the tax amount recognized in the financial statements is reduced by the largest benefit that has a greater than fifty percent likelihood of being realized upon ultimate settlement with the relevant taxing authority. The Series Trust's management has reviewed the Series Trust's tax positions and has concluded that no provision for taxes is required in the financial statements. There are currently no interests or penalties related to uncertain tax positions.

As of December 31, 2025, the tax year(s) that remain subject to examination vary by the major tax jurisdictions, other than the U.S., and under the statute of limitations range from the commencement of operations through December 31, 2025.

**KKR Private Markets Equity Fund**  
**Notes to Financial Statements (continued)**  
**For the period from April 30, 2025 (Commencement of Operations)**  
**through December 31, 2025**

*(Expressed in U.S. Dollars)*

**4. UNITS**

As of December 31, 2025 all issued units were held by one unitholder who holds 100% of interest in the net assets.

**(A) Subscription for Units**

Units are initially being offered to investors during the Initial Offer Period, being the period from and including April 1, 2025 to and including April 25, 2025; or such other period as the Manager may, in its sole discretion, determine in respect of the units, at the issue price USD 100 per unit and will be issued on the initial closing date, subject to the minimum issue size and the minimum subscription. The Manager may, in its sole discretion, determine not to issue units if aggregate subscriptions for units received during the Initial Offer Period are in an amount less than USD 1,000,000, or such other amount as the Manager may, in its sole discretion, determine. The minimum aggregate subscriptions for units during the applicable Initial Offer Period is 500 units with any excess thereof in integral multiples of 1 unit or such other number of units as the Manager may determine.

Each Distributor is entitled to receive a sales charge of up to 3.3% (3.0% plus applicable tax) of the subscription price out of the subscription amount, where such subscription amount means, during the Initial Offer Period, the Issue Price and on any Dealing Day an amount equal to the Net Asset Value per Unit applicable on the valuation day relevant to such Dealing Day.

**(B) Redemption**

A Unitholder may make a repurchase request to the Administrator on each Repurchase Day in respect of units for which subscription proceeds have been received by the Administrator. In order to make a repurchase request, a unitholder must submit a completed repurchase notice in the form annexed to Annexure 2 (the "Repurchase Notice") to the Administrator specifying the number of units to be repurchased so as to be received by the Administrator by no later than 6:00 p.m. (Tokyo time) on the 15th calendar day (or if such day is not a business day the immediately preceding business day) in the month (i.e., March, June, September, or December, commencing from September 2025) in which the relevant Repurchase Day falls and/or such other time on such day or days as the Manager may, in its sole discretion, determine (the "Repurchase Notice Deadline").

Each repurchase request in respect of units will be processed as of the relevant Repurchase Day on the repurchase calculation day, the day which generally falls 48 calendar days plus 1 business day after the relevant valuation day relating to such Repurchase Day, and/or such other day or days as the Manager may, in its sole discretion, determine.

The repurchase price per unit will be calculated as the Net Asset Value per unit of the applicable valuation day falling on the relevant Repurchase Day (the "Repurchase Price").

A repurchase fee of 0.30% of the Repurchase Price (the "Repurchase Fee") will be payable for such repurchases submitted by the unitholders which will be retained for the benefit of the remaining unitholders in the Series Trust. For the avoidance of doubt, the Repurchase Price indicates an amount prior to the netting of the Repurchase Fee.

The aggregate repurchase proceeds payable to a unitholder will be rounded down to the nearest whole USD 0.01. The benefit of any such rounding will be retained for the account of the Series Trust.

Upon receipt of a Repurchase Notice by the Repurchase Notice Deadline, and save as described below, the relevant units will be repurchased at the Repurchase Price. The minimum number of units that may be the subject of a repurchase request by a unitholder on any Repurchase Day is 1 unit and thereafter in 1 unit increments, unless the Manager determines otherwise.

Requests by unitholders to repurchase units, at all times and including those occurring as of the Final Repurchase Day, may result in a redemption request being submitted in respect of the Underlying Fund Shares by the Series Trust. Any request for the redemption of the Underlying Fund Shares by the Series Trust may be subject to a redemption fee of 0.3% of the Underlying Fund NAV attributed to each redeemed Underlying Fund Shares (the "Underlying Fund Redemption Fee") on the relevant Underlying Fund redemption day, being the last calendar day of each calendar quarter.

**KKR Private Markets Equity Fund**  
**Notes to Financial Statements (continued)**  
**For the period from April 30, 2025 (Commencement of Operations)**  
**through December 31, 2025**

*(Expressed in U.S. Dollars)*

**5. RISKS FACTORS**

The Series Trust's investment portfolio mainly comprises of the Underlying Fund. The Series Trust's activities expose it to a variety of financial risks: market risk (including currency risk, 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 Underlying Fund. For example, if another unitholder of the Underlying Fund repurchases some or all of its interests in the Underlying Fund, the Underlying Fund and, in turn, the Series Trust, may experience higher pro rata operating expenses, thereby producing lower returns. Similarly, the Underlying Fund may become less diverse due to repurchases from its other unitholders, resulting in increased portfolio risk. The Underlying 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 Underlying Fund, and, in turn, the Series Trust.

**(A) Market Risk**

**(i) Currency Risk**

All financial assets at fair value through profit or loss, cash and cash equivalents and other assets and liabilities held by the Series Trust are denominated in U.S. Dollars, thus the Manager believes that the Series Trust has little currency risk exposure and is not subject to risk due to direct fluctuations in the prevailing levels of foreign currency rates.

Investment in the Underlying Fund 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.

**(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 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.

**(iii) Market Price Risk**

The market price of investments owned by the Series Trust and securities held by the Underlying 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.

**(B) Underlying Fund Risk**

An investment in the Series Trust involves, through the Series Trust's investment in and ownership of Underlying Fund Shares, certain risks and exposes Unitholders to certain potential and actual conflicts of interest. As the main purpose of the Series Trust is to acquire Underlying Fund Shares, the underlying investment opportunity is in the Underlying Fund.

**KKR Private Markets Equity Fund**  
**Notes to Financial Statements (continued)**  
**For the period from April 30, 2025 (Commencement of Operations)**  
**through December 31, 2025**

*(Expressed in U.S. Dollars)*

**(C) Credit Risk**

Credit risk is the risk that the issuer of a security is unable to pay interest or repay the principal when due. 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.

**(D) 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.

**(E) 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.

**(F) 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.

**(G) 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 Underlying 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 Underlying 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.

**(H) 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 period ended December 31, 2025.

**(I) Offsetting Assets and Liabilities**

The Series Trust is required to disclose the effect of offsetting assets and liabilities presented in the statement of assets and liabilities to enable financial statement users to evaluate the effect or potential effect of netting arrangements on its financial position for recognized assets and liabilities. These recognized assets and liabilities include financial instruments and derivative contracts that are either subject to an enforceable master netting arrangement or similar agreement or meet the following right of setoff criteria: Each of the two parties owes the other determinable amounts, the Series Trust has the right to set off the amounts owed with the amounts owed by the other party, the Series Trust intends to set off, and the Series Trust's right of setoff is enforceable by law.

The Series Trust has not offset any financial assets or financial liabilities in the Statement of Assets and Liabilities.

**(J) No Interest in the Underlying Fund**

Any return on the Units depends, amongst other things, on the performance of the Underlying Fund. An investment in Units does not give a Unitholder a direct interest in the Underlying Fund.

**KKR Private Markets Equity Fund**  
**Notes to Financial Statements (continued)**  
**For the period from April 30, 2025 (Commencement of Operations)**  
**through December 31, 2025**

*(Expressed in U.S. Dollars)*

**(K) Early Termination of the Series Trust**

Although the Final Repurchase Day of the Series Trust is scheduled for December 31, 2030, the Final Repurchase Day will be brought forward should a Compulsory Repurchase Event occur.

**6. FEES, EXPENSES AND RELATED PARTY TRANSACTIONS**

**6.1 Fees and Expenses**

The Series Trust is subject to the following fees payable at the following annual rates:

**(A) Administrator Fees**

The Administrator receives an annual fee of 0.07% on the first USD 500 million of the Net Asset Value, 0.06% on the next USD 500 million of the Net Asset Value and 0.05% on the Net Asset Value over USD 1 billion payable quarterly in arrears, subject to a minimum monthly fee of USD 3,750. The fees earned by the Administrator during the period ended December 31, 2025 and outstanding fees payable to the Administrator as of December 31, 2025 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

**(B) Custody Fees**

The Custodian receives asset based and transactional charges dependent on market demographics of the assets and transactional charges and surcharges for specialized processing, subject to annual safekeeping fees of 0.01% to 0.03% of settled position and transaction charges of \$15 to \$30 per transaction. The fees earned by the Custodian during the period ended December 31, 2025 and outstanding fees payable to the Custodian as of December 31, 2025 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

**(C) Distribution Fees**

The Distributor receives an annual fee of 0.70% of the Net Asset Value attributable to such class of units payable quarterly in arrears. The Distribution Fees are payable by the Administrator, on behalf of the Trustee, out of the assets of the Series Trust. The fees earned by the Distributor during the period ended December 31, 2025 and outstanding fees payable to the Distributor as of December 31, 2025 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

**(D) Investment Management Fees**

The Investment Manager receives an annual fee of up to 0.20% of the Net Asset Value payable monthly in arrears. The fees earned by the Investment Manager during the period ended December 31, 2025 and outstanding fees payable to the Investment Manager as of December 31, 2025 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

**(E) Transfer Agent Fees**

The Transfer Agent receives an annual fee of 0.03% of the Net Asset Value. The Transfer Agent also receives \$25 per transaction and an annual Shareholder Service Fee of \$250 as well as an annual Foreign Account Tax Compliance Act ("FATCA") facility fee of \$2,400 is applied. The fees earned by the Transfer Agent during the period ended December 31, 2025 and outstanding fees payable to the Transfer Agent as of December 31, 2025 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

**(F) Professional Fees**

Professional fees include legal and audit fees. The fees paid during the period ended December 31, 2025 and outstanding fees payable as of December 31, 2025 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

**(G) Agent Member Company Fees**

The Agent Member Company is entitled to receive a fee of 0.10% 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 Trustee out of the assets of the Series Trust. The fees earned by the Agent Member Company during the period ended December 31, 2025 and outstanding fees payable to the Agent Member Company as of December 31, 2025 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

**(H) Manager Support Service Provider Fees**

The Manager Support Service Provider is entitled to receive a fee of 0.25% per annum of the Net Asset Value payable quarterly in arrears. The Manager Support Service Provider Fees are paid by the Administrator, on behalf of

**KKR Private Markets Equity Fund**  
**Notes to Financial Statements (continued)**  
**For the period from April 30, 2025 (Commencement of Operations)**  
**through December 31, 2025**

*(Expressed in U.S. Dollars)*

the Trustee out of the assets of the Series Trust. The fees earned by the Manager Support Service Provider during the period ended December 31, 2025 and outstanding fees payable to the Manager Support Service Provider as of December 31, 2025 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

**(I) Formation Expenses**

Formation expenses include:

- (i) offering costs related to the issuance of Units (including but not limited to the fees related to the preparation and submission of the Offering Documents and the costs relating to the preparation, printing, translation and delivery of such documents) and fees related to the marketing of the Series Trust and Units, if any; and
- (ii) other costs related to the formation of the Series Trust, the appointment of its service providers and the offering of Units, other than those initially incurred.

Such costs and expenses will be payable by the Administrator, on behalf of the Trustee, out of the assets of the Series Trust and amortized over 5 fiscal years.

**6.2 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 and Manager 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 a fixed annual fee of USD 12,000 per annum payable annually in advance which is paid by the Fee Agent using the Operational Costs Fee. The Trustee will also be entitled to be reimbursed by the Fee Agent using the Operational Costs Fees for all out-of-pocket expenses and disbursements properly incurred by it in the performance of its duties. The fees earned by the Trustee during the period ended December 31, 2025 and outstanding fees payable to the Trustee as of December 31, 2025 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively, as a part of fee agent fees.

**(B) Fee Agent Fees**

The Fee Agent receives an annual fee of 0.15% of Net Assets Value (the "Operational Costs 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 the period ended December 31, 2025 and outstanding fees payable to the Fee Agent as of December 31, 2025 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively.

The Fee Agent is responsible for paying the manager fees, the trustee fees and costs and expenses, which are, in the reasonable judgement of the Fee Agent, determined as ordinary costs and expenses incurred by the Manager and the Trustee (the "Ordinary Costs").

For the avoidance of doubt, the Fee Agent is not responsible for the payment of the administration fees, custody fees, investment manager fees, agent member company fees, manager support service provider fees, distribution fees, audit fees, formation expenses, any broker fees relating to security transactions, any legal and auditing costs that are not included in the audit fees and expenses, annual fees payable in respect of the Series Trust or the Trust to government bodies and agencies, any insurance costs, any costs relating to the Offering Memorandum and this Appendix 46 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, tax reporting, anti-money laundering compliance and monitoring, expenses related to the economic substance of the Series Trust, expenses related to the termination or the liquidation of the Series Trust and any other extraordinary costs and expenses that would not usually occur.

To the extent that the Operational Costs Fees do not 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.

**KKR Private Markets Equity Fund**  
**Notes to Financial Statements (continued)**  
**For the period from April 30, 2025 (Commencement of Operations)**  
**through December 31, 2025**

*(Expressed in U.S. Dollars)*

The Operational Costs Fees will be payable quarterly in arrears in the amount accrued from and excluding, for the first accrued period only, the initial closing date, and for all other accrual periods, the last day of each calendar quarter.

**(C) Manager Fees**

The Manager is entitled to receive out of the Operational Costs Fee, a management fee of USD 5,000 per annum payable quarterly in arrears. The fees earned by the Manager during the period ended December 31, 2025 and outstanding fees payable to the Manager as of December 31, 2025 have been disclosed in the Statement of Operations and the Statement of Assets and Liabilities, respectively, as a part of fee agent fees.

**7. RECENT PRONOUNCEMENTS**

In December 2023, the FASB issued an Accounting Standards Update ("ASU"), ASU 2023-09, Income Taxes (Topic 740) – Improvements to Income Tax Disclosures. ASU 2023-09 amends quantitative and qualitative income tax disclosure requirements in order to increase disclosure consistency, bifurcate income tax information by jurisdiction and remove information that is no longer beneficial. ASU 2023-09 is effective for annual periods beginning after December 15, 2025, and early adoption is permitted. Management does not expect that the application of ASU 2023-09 will have a material impact on the Series Trust's financial statements.

**8. 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 period ended December 31, 2025, the Series Trust did not incur any borrowings.

**9. SUBSEQUENT EVENTS**

Management evaluated subsequent events through May 7, 2026, the date the financial statements were issued. In performing this evaluation, management reviewed the most recent financial information available from Underlying Fund investments, which was as of March 31, 2026, and noted subscriptions of \$14,902,375, redemptions of \$3,019,336 and no distributions through that date. Based on the procedures performed through May 7, 2026, no material adjusting subsequent events were identified.

## &lt; 参考情報 &gt;

以下は、中間ファンドであるKKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド (CYM) エスピーおよび投資対象ファンドであるK-PRIMEアグリゲーター・エルピーの財務書類を抜粋し翻訳したものです。

KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド (CYM) エスピー  
KKR K-Series SPC (Cayman)のサブファンド

資産計算書

2025年12月31日現在

(米ドル表示)

(単位：千米ドル)

	KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド (CYM) エスピー	
	千米ドル	千円
<b>資産</b>		
投資 (公正価値) (取得原価：169,688米ドル)	181,302	29,079,028
K-Primeアグリゲーターに対する未収金	3,312	531,212
<b>資産合計</b>	<b>184,614</b>	<b>29,610,239</b>
<b>負債</b>		
償還金未払金	3,043	488,067
管理報酬未払金	269	43,145
専門家報酬および弁護士報酬未払金	113	18,124
管理事務代行報酬未払金	67	10,746
未払費用	57	9,142
<b>負債合計</b>	<b>3,549</b>	<b>569,224</b>
<b>純資産価額</b>	<b>181,065</b>	<b>29,041,015</b>

2026年4月28日にKKR K-Series SPC (Cayman)の取締役会を代表して承認され、発行が許可された。

KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド (CYM) エスピー  
KKR K-Series SPC (Cayman)のサブファンド

2025年5月1日 (運用開始日) から2025年12月31日までの期間に係る損益および純資産変動計算書  
(米ドル表示)  
(金額単位: 千米ドル)

	KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド (CYM) エスピー	
	千米ドル	千円
<b>費用</b>		
専門家報酬および弁護士報酬	(113)	(18,124)
管理事務代行報酬	(67)	(10,746)
管理報酬費用	(1,211)	(194,232)
管理報酬相殺額	942	151,087
その他営業費用	(57)	(9,142)
<b>費用合計</b>	<b>(506)</b>	<b>(81,157)</b>
<b>純投資損失</b>	<b>(506)</b>	<b>(81,157)</b>
<b>投資および外貨に係る純実現および未実現利益 / (損失)</b>		
投資の未実現利益	11,614	1,862,769
<b>純実現および未実現利益</b>	<b>11,614</b>	<b>1,862,769</b>
<b>純利益</b>	<b>11,108</b>	<b>1,781,612</b>
<b>純資本取引</b>		
<b>申込み</b>		
米ドル建てクラスJ投資証券	173,000	27,747,470
<b>償還</b>		
米ドル建てクラスJ投資証券	(3,043)	488,067
<b>資本取引による純資産の純増加額</b>	<b>169,957</b>	<b>27,259,403</b>
純資産の総増加額	181,065	29,041,015
<b>期首</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>2025年12月31日現在の純資産価額</b>	<b>181,065</b>	<b>29,041,015</b>

KRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド (CYM) エスピー  
KKR K-Series SPC (Cayman)のサブファンド

投資明細表

2025年12月31日現在

(米ドル表示)

(単位：千米ドル)

	見積公正価値	純資産価額に対する 見積公正価値の比率
	千米ドル	(%)
K-PRIMEアグリゲーター クラスB (USD)	181,302	100.28%
株式投資合計 (取得原価：169,688米ドル)	181,302	100.28%
投資合計 (公正価値) (取得原価：169,688米ドル)	181,302	100.28%

K-PRIMEアグリゲーター・エルピー  
連結純資産計算書  
2025年12月31日現在  
（米ドル表示）  
（単位：千米ドル）

	2025年12月31日現在		2024年12月31日現在	
	千米ドル	百万円	千米ドル	百万円
<b>資産</b>				
投資（公正価値） （取得原価：6,343,410米ドル、2024年：3,527,093米ドル）	7,518,236	1,205,850	3,848,681	617,290
デリバティブ（公正価値）	20,034	3,213	36,493	5,853
銀行預金	1,021	164	11,357	1,822
未償却の前払ローンファシリティ手数料	10,424	1,672	6,386	1,024
設立費用資産	4,772	765	-	-
未収利息	3,639	584	1,810	290
その他資産	17	3	-	-
<b>資産合計</b>	<b>7,558,143</b>	<b>1,212,251</b>	<b>3,904,727</b>	<b>626,279</b>
<b>負債</b>				
デリバティブ（公正価値）	4,022	645	45	7
成功報酬未払金	72,382	11,609	27,261	4,372
未払繰延税金	49,778	7,984	15,231	2,443
償還金未払金	77,447	12,422	8,204	1,316
専門家報酬および弁護士報酬未払金	3,889	624	4,276	686
未払費用	3,067	492	1,407	226
源泉税未払金	3,542	568	-	-
設立費用未払金	384	62	-	-
管理事務代行報酬未払金	2,372	380	443	71
未払法人所得税	26	4	24	4
未払利息	1,085	174	-	-
<b>負債合計</b>	<b>217,994</b>	<b>34,964</b>	<b>56,891</b>	<b>9,125</b>
<b>期末純資産</b>	<b>7,340,149</b>	<b>1,177</b>	<b>3,847,836</b>	<b>617,154</b>

K-PRIMEアグリゲーター・エルピー  
 連結損益および純資産変動計算書  
 2025年12月31日終了年度  
 （米ドル表示）  
 （単位：千米ドル）

	2025年12月31日終了年度		2024年12月31日終了年度	
	千米ドル	百万円	千米ドル	百万円
<b>収益：</b>				
<b>配当収益</b>				
（外国源泉税4,929米ドル控除後、2024年：2,407米ドル）				
<b>受取利息</b>	33,950	5,445	36,157	5,799
<b>その他収益</b>	67,720	10,862	29,423	4,719
<b>その他収益</b>	981	157	459	74
<b>収益合計</b>	<u>102,651</u>	<u>16,464</u>	<u>66,039</u>	<u>10,592</u>
<b>費用：</b>				
<b>成功報酬</b>	(126,890)	(20,352)	(50,724)	(8,136)
<b>繰延税金費用</b>	(34,550)	(5,541)	(10,428)	(1,673)
<b>専門家報酬および弁護士報酬</b>	(4,145)	(665)	(5,919)	(949)
<b>設立費用</b>	(1,795)	(288)	-	-
<b>クレジット・ファシリティ手数料</b>	(7,475)	(1,199)	(4,925)	(790)
<b>管理事務代行報酬</b>	(2,106)	(338)	(280)	(45)
<b>法人所得税</b>	(4)	(1)	(257)	(41)
<b>その他営業費用</b>	(5,665)	(909)	(2,886)	(463)
<b>費用合計</b>	<u>(182,630)</u>	<u>(29,292)</u>	<u>(75,419)</u>	<u>(12,096)</u>
<b>控除：費用相殺額</b>	320	51	1,430	229
<b>純費用</b>	<u>(182,310)</u>	<u>(29,241)</u>	<u>(73,989)</u>	<u>(11,867)</u>
<b>純投資利益 / (損失)</b>	<u>(79,659)</u>	<u>(12,777)</u>	<u>(7,950)</u>	<u>(1,275)</u>
<b>投資および外貨に係る純実現および未実現利益 / (損失)：</b>				
<b>投資の未実現利益</b>	933,181	149,673	293,400	47,058
<b>デリバティブの未実現利益</b>	21,509	3,450	44,636	7,159
<b>投資の未実現損失</b>	(80,140)	(12,854)	(45,386)	(7,279)
<b>デリバティブの未実現損失</b>	(41,945)	(6,728)	(404)	(65)
<b>外貨の実現利益</b>	2,280	366	-	-
<b>外貨の実現損失</b>	-	-	(413)	(66)
<b>投資の実現利益（源泉税控除後）</b>	22,728	3,645	11,173	1,792
<b>デリバティブの実現利益</b>	37,578	6,027	10,358	1,661
<b>投資の実現損失</b>	(6,291)	(1,009)	(20,273)	(3,252)
<b>デリバティブの実現損失</b>	(103,063)	(16,530)	(2,018)	(324)
<b>純実現および未実現利益 / (損失)</b>	<u>785,837</u>	<u>126,040</u>	<u>291,073</u>	<u>46,685</u>
<b>純利益 / (損失)</b>	<u>706,178</u>	<u>113,264</u>	<u>283,123</u>	<u>45,410</u>

K-PRIMEアグリゲーター・エルピー  
 連結損益および純資産変動計算書 (続き)  
 2025年12月31日終了年度  
 (米ドル表示)  
 (単位: 千米ドル)

純資本取引	千米ドル	百万円	千米ドル	百万円
クラスAユニット	(135,445)	(21,724)	1,811,275	290,510
クラスEユニット	80,888	12,974	32,536	5,218
クラスA IIユニット	2,671,004	428,402	203,076	32,571
クラスBユニット	169,688	27,216	-	-
<b>資本取引による純資産の純増加 / (減少) 額</b>				
<b>純資産の純増加額</b>	<u>2,786,135</u>	<u>446,868</u>	<u>2,046,887</u>	<u>328,300</u>
純資産の総増加 / (減少) 額	3,492,313	560,132	2,330,010	373,710
<b>期首純資産額</b>	<u>3,847,836</u>	<u>617,154</u>	<u>1,517,826</u>	<u>243,444</u>
<b>2025年12月31日現在の純資産額</b>	<u>7,340,149</u>	<u>1,177,286</u>	<u>3,847,836</u>	<u>617,154</u>

## K-PRIMEアグリゲーター・エルピー

## 統計情報

2025年12月31日現在

(米ドル表示)

(単位: 千米ドル)

K-PRIMEアグリゲーター・エルピー

純資産	2025年12月31日現在		2024年12月31日現在		2023年12月31日現在	
	千米ドル	百万円	千米ドル	百万円	千米ドル	百万円
クラスA持分	3,928,800	630,140	3,608,926	578,836	1,517,783	243,437
クラスE持分	126,355	20,266	34,634	5,555	43	7
クラスA II持分	3,103,692	497,801	204,276	32,764	-	-
クラスB持分	181,302	29,079	-	-	-	-
<b>純資産合計*</b>	<b>7,340,149</b>	<b>1,177,286</b>	<b>3,847,836</b>	<b>617,154</b>	<b>1,517,826</b>	<b>243,444</b>

1口当たり純資産価格	米ドル(小数点第2位まで表示)		米ドル(小数点第2位まで表示)		米ドル(小数点第2位まで表示)	
	円	円	円	円	円	円
クラスA持分	33.59	5,388	29.74	4,770	26.54	4,257
クラスE持分	35.41	5,679	30.68	4,921	26.84	4,305
クラスA II持分	28.41	4,557	25.15	4,034	-	-
クラスB持分	27.09	4,345	-	-	-	-

発行済パートナーシップ口数	(整数表示)		(整数表示)		(整数表示)	
	円	円	円	円	円	円
クラスA持分**	116,979,444		121,369,273		57,179,976	
クラスE持分	3,568,814		1,128,925		1,600	
クラスA II持分	109,229,326		8,123,043		-	
クラスB持分	6,693,354		-		-	
<b>発行済パートナーシップ口数合計</b>	<b>236,470,938</b>		<b>130,621,241</b>		<b>57,181,576</b>	

\*ルクセンブルクGAAPに基づく株主帰属純資産価額および取引上の純資産価額に基づく株主帰属純資産価額との調整は、付録1「ルクセンブルクGAAP純資産価額および取引上の純資産価額の調整」に開示されている。

\*\*2024年12月、Aユニットはフィーダー・ファンド持分を個別に追跡できるよう、クラスAユニットとクラスAIIユニットに区分された。

**K-PRIMEアグリゲーター・エルピー**  
**連結投資有価証券明細表**  
**2025年12月31日現在**  
**(米ドル表示)**  
**(単位：千米ドル)**

発行体	資産	業種	地域	受渡日	想定元本	純資産に対する見積公正価値の割合	
						見積公正価値	値の割合
<b>タームローン</b>							
その他の投資		ヘルスケア	ヨーロッパ・中東・アフ リカ	3/28/2028	N/A	\$ 109,437	1.49%
<b>タームローン合計 (取得原価：98,871米ドル)</b>						<b>\$ 109,437</b>	<b>1.49%</b>
<b>エクイティ投資</b>							
	プライベート・エク イティ (KKR Aries Upper Aggregator L.P.を通じて保有)		ヨーロッパ・中東・アフ				
Spectris PLC		資本財・サービス	リカ	N/A	N/A	\$ 380,000	5.18
その他の投資		コミュニケーション・サービス	アジア太平洋地域	N/A	N/A	36,667	0.50
その他の投資*		コミュニケーション・サービス	ヨーロッパ・中東・アフ リカ	N/A	N/A	461,319	6.28
その他の投資		コミュニケーション・サービス	北米	N/A	N/A	21,441	0.29
その他の投資		一般消費財・サービス	アジア太平洋地域	N/A	N/A	182,667	2.49
その他の投資		一般消費財・サービス	ヨーロッパ・中東・アフ リカ	N/A	N/A	189,448	2.58
その他の投資		一般消費財・サービス	北米	N/A	N/A	237,997	3.24
その他の投資		生活必需品	アジア太平洋地域	N/A	N/A	125,374	1.71
その他の投資		生活必需品	ヨーロッパ・中東・アフ リカ	N/A	N/A	233,535	3.18
その他の投資		金融	アジア太平洋地域	N/A	N/A	7,290	0.10
その他の投資		金融	ヨーロッパ・中東・アフ リカ	N/A	N/A	301,615	4.11
その他の投資*		金融	北米	N/A	N/A	507,758	6.92
その他の投資		ヘルスケア	アジア太平洋地域	N/A	N/A	210,263	2.86
その他の投資*		ヘルスケア	ヨーロッパ・中東・アフ リカ	N/A	N/A	393,844	5.37
その他の投資*		ヘルスケア	北米	N/A	N/A	547,718	7.46
その他の投資		資本財・サービス	アジア太平洋地域	N/A	N/A	35,734	0.49
その他の投資		資本財・サービス	ヨーロッパ・中東・アフ リカ	N/A	N/A	81,377	1.11
その他の投資*		資本財・サービス	北米	N/A	N/A	676,754	9.22
その他の投資*		情報技術	アジア太平洋地域	N/A	N/A	435,507	5.93
その他の投資*		情報技術	ヨーロッパ・中東・アフ リカ	N/A	N/A	615,090	8.38
その他の投資*		情報技術	北米	N/A	N/A	758,275	10.33
その他の投資		素材	アジア太平洋地域	N/A	N/A	28,359	0.39
その他の投資		素材	北米	N/A	N/A	35,520	0.48
<b>エクイティ投資合計</b>						<b>\$ 6,503,552</b>	<b>88.60%</b>
<b>(取得原価 5,339,292米ドル)</b>							

\*純資産の5%を超える単一の投資はなかった。

K-PRIMEアグリゲーター・エルピー  
 連結投資有価証券明細表 (続き)  
 2025年12月31日現在  
 (米ドル表示)  
 (単位:千米ドル)

発行体/相手方	資産	業種	地域	受渡日	想定元本	見積公正価値	純資産に対する公正価値の割合
<b>為替先渡契約</b>							
Barclays	Sell AUD/USD	N/A	N/A	01/15/2026	\$ 1,327	\$ (7)	(0.00)%
Barclays	Sell CNH/USD	N/A	N/A	01/15/2026	3,911	(60)	(0.00)
Barclays	Sell EUR/USD	N/A	N/A	01/15/2026	180,452	1,007	0.01
Barclays	Sell GBP/USD	N/A	N/A	01/15/2026	5,384	4	0.00
Barclays	Sell KRW/USD	N/A	N/A	01/15/2026	1,647	53	0.00
Barclays	Sell SEK/USD	N/A	N/A	01/15/2026	6,762	(98)	(0.00)
Goldman Sachs	Sell AUD/USD	N/A	N/A	01/15/2026	7,433	(36)	(0.00)
Goldman Sachs	Sell CAD/USD	N/A	N/A	01/15/2026	2,888	(32)	(0.00)
Goldman Sachs	Sell CNH/USD	N/A	N/A	01/15/2026	9,983	(154)	(0.00)
Goldman Sachs	Sell EUR/USD	N/A	N/A	01/15/2026	79,762	440	0.01
Goldman Sachs	Sell GBP/USD	N/A	N/A	01/15/2026	8,849	5	0.00
Goldman Sachs	Sell INR/USD	N/A	N/A	01/15/2026	38,991	263	0.00
Goldman Sachs	Sell JPY/USD	N/A	N/A	01/15/2026	149,469	9,912	0.13
Goldman Sachs	Sell KRW/USD	N/A	N/A	01/15/2026	12,901	412	0.01
Goldman Sachs	Sell PHP/USD	N/A	N/A	01/15/2026	2,535	18	0.00
Nomura	Sell AUD/USD	N/A	N/A	01/15/2026	25,946	(130)	(0.00)
Nomura	Sell CAD/USD	N/A	N/A	01/15/2026	32,062	(348)	(0.00)
Nomura	Sell CNH/USD	N/A	N/A	01/15/2026	115,540	(1,774)	(0.02)
Nomura	Sell GBP/USD	N/A	N/A	01/15/2026	5,953	(11)	(0.00)
Nomura	Sell INR/USD	N/A	N/A	01/15/2026	61,846	592	0.01
Nomura	Sell JPY/USD	N/A	N/A	01/15/2026	84,482	2,568	0.03
Nomura	Sell KRW/USD	N/A	N/A	01/15/2026	3,294	105	0.00
Nomura	Sell NOK/USD	N/A	N/A	01/15/2026	31,370	337	0.00
Nomura	Sell PHP/USD	N/A	N/A	01/15/2026	59,098	416	0.01
Nomura	Sell SGD/USD	N/A	N/A	01/15/2026	2,986	6	0.00
Nomura	Sell USD/EUR	N/A	N/A	01/15/2026	(39,671)	343	0.00
RBC	Sell AUD/USD	N/A	N/A	01/15/2026	6,702	(33)	(0.00)
RBC	Sell EUR/USD	N/A	N/A	01/15/2026	145,356	813	0.01
RBC	Sell GBP/USD	N/A	N/A	01/15/2026	12,383	9	0.00
RBC	Sell KRW/USD	N/A	N/A	01/15/2026	788	25	0.00
RBC	Sell PHP/USD	N/A	N/A	01/15/2026	2,485	19	0.00
RBC	Sell SEK/USD	N/A	N/A	01/15/2026	61,414	(892)	(0.01)
Nomura	Sell EUR/USD	N/A	N/A	04/15/2026	934,618	2,687	0.04
Nomura	Sell SEK/USD	N/A	N/A	04/15/2026	37,958	(447)	(0.01)
<b>為替先渡契約合計</b>						<b>\$ 16,012</b>	<b>0.22%</b>
<b>マネー・マーケット</b>							
<b>ト・ファンド</b>							
	US\$ Treasury						
	Liquid Reserves		ヨーロッパ・中東・アフリ				
Goldman Sachs plc	Fund	金融	カ	N/A	N/A	\$ 301,719	4.11%
	JPM USD						
	Liquidity LVNAV		ヨーロッパ・中東・アフリ				
JP Morgan	Fund	金融	カ	N/A	N/A	301,809	4.11
	BlackRock ICS						
	US Dollar		ヨーロッパ・中東・アフリ				
Blackrock	Liquidity Fund	金融	カ	N/A	N/A	301,719	4.11
<b>マネー・マーケット</b>							
<b>ト・ファンド合計</b>							
<b>(取得原価905,247米</b>							
<b>ドル)</b>						<b>\$ 905,247</b>	<b>12.33%</b>
<b>投資合計 (取得原価</b>							
<b>6,343,410米ドル)</b>						<b>\$ 7,534,248</b>	<b>102.64%</b>

その他の純資産および負債  
(取得原価 (194,099  
米ドル))  
純資産合計

\$	(194,099)	(2.64)%
<b>\$</b>	<b>7,340,149</b>	<b>100.00%</b>

K-PRIMEアグリゲーター・エルピー  
 連結投資有価証券明細表 (続き)  
 2024年12月31日現在  
 (米ドル表示)  
 (単位: 千米ドル)

発行体	資産	業種	地域	受渡日	想定元本	純資産に対する公正価値	
						見積公正価値	割合
<b>タームローン</b>							
その他の投資	ヘルスケア		ヨーロッパ・中東・ アフリカ	3/28/2028	N/A	\$ 106,286	2.76%
<b>タームローン合計</b> (取得原価: 109,574米ドル)						<b>\$ 106,286</b>	<b>2.76%</b>
<b>エクイティ投資</b>							
その他の投資	コミュニケーション・ サービス		アジア太平洋地域	N/A	N/A	\$ 33,245	0.86%
その他の投資	コミュニケーション・ サービス		ヨーロッパ・中東・ アフリカ	N/A	N/A	170,905	4.44
その他の投資	コミュニケーション・ サービス		北米	N/A	N/A	19,424	0.50
その他の投資	一般消費財・サービス		アジア太平洋地域	N/A	N/A	92,635	2.41
その他の投資	一般消費財・サービス		ヨーロッパ・中東・ アフリカ	N/A	N/A	25,379	0.66
その他の投資	一般消費財・サービス		北米	N/A	N/A	113,808	2.96
その他の投資	生活必需品		ヨーロッパ・中東・ アフリカ	N/A	N/A	41,192	1.07
その他の投資*	金融		アフリカ	N/A	N/A	199,409	5.18
その他の投資*	金融		北米	N/A	N/A	315,240	8.19
その他の投資	ヘルスケア		アジア太平洋地域	N/A	N/A	151,661	3.94
その他の投資	ヘルスケア		ヨーロッパ・中東・ アフリカ	N/A	N/A	137,991	3.59
その他の投資*	ヘルスケア		北米	N/A	N/A	358,454	9.32
その他の投資	資本財・サービス		アジア太平洋地域	N/A	N/A	9,478	0.25
その他の投資	資本財・サービス		ヨーロッパ・中東・ アフリカ	N/A	N/A	49,970	1.30
その他の投資*	資本財・サービス		北米	N/A	N/A	551,164	14.32
その他の投資	情報技術		アジア太平洋地域	N/A	N/A	157,713	4.10
その他の投資*	情報技術		ヨーロッパ・中東・ アフリカ	N/A	N/A	209,276	5.44
その他の投資*	情報技術		北米	N/A	N/A	558,601	14.52
その他の投資	素材		アジア太平洋地域	N/A	N/A	18,746	0.49
その他の投資	素材		北米	N/A	N/A	29,600	0.77
その他の投資	不動産		アジア太平洋地域	N/A	N/A	4,466	0.12
<b>エクイティ投資合計</b> (取得原価 2,923,481米ドル)						<b>\$ 3,248,357</b>	<b>84.43%</b>

\*純資産の5%を超える単一の投資はなかった。

K-PRIMEアグリゲーター・エルピー  
 連結投資有価証券明細表(続き)  
 2024年12月31日現在  
 (米ドル表示)  
 (単位:千米ドル)

発行体/相手方	資産	業種	地域	受渡日	想定元本	純資産に対する	
						見積公正価値	公正価値の割合
<b>為替先渡契約</b>							
Barclays	SeII AUD/USD	N/A	N/A	7/7/2025	\$ 1,326	\$ 87	0.00%
Barclays	SeII CNH/USD	N/A	N/A	7/7/2025	3,905	102	0.00
Barclays	SeII EUR/USD	N/A	N/A	7/7/2025	167,064	7,460	0.19
Barclays	SeII GBP/USD	N/A	N/A	7/7/2025	5,075	73	0.00
Barclays	SeII SEK/USD	N/A	N/A	7/7/2025	6,112	334	0.01
Goldman Sachs	SeII CAD/USD	N/A	N/A	7/7/2025	2,934	134	0.00
Goldman Sachs	SeII CNH/USD	N/A	N/A	7/7/2025	9,969	265	0.01
Goldman Sachs	SeII EUR/USD	N/A	N/A	7/7/2025	74,259	3,707	0.10
Goldman Sachs	SeII GBP/USD	N/A	N/A	7/7/2025	8,348		
Goldman Sachs	SeII INR/USD	N/A	N/A	7/7/2025	35,723	700	0.02
Goldman Sachs	SeII JPY/USD	N/A	N/A	7/7/2025	103,846	4,127	0.11
Goldman Sachs	SeII KRW/USD	N/A	N/A	7/7/2025	13,281	994	0.03
Goldman Sachs	SeII PHP/USD	N/A	N/A	7/7/2025	2,503	(17)	(0.00)
Nomura	SeII AUD/USD	N/A	N/A	7/7/2025	134	10	0.00
Nomura	SeII CAD/USD	N/A	N/A	7/7/2025	32,622	1,533	0.04
Nomura	SeII CNH/USD	N/A	N/A	7/7/2025	23,589	680	0.02
Nomura	SeII EUR/USD	N/A	N/A	7/7/2025	241,677	10,350	0.27
Nomura	SeII GBP/USD	N/A	N/A	7/7/2025	14,670	683	0.02
Nomura	SeII INR/USD	N/A	N/A	7/7/2025	2,470	52	0.00
Nomura	SeII JPY/USD	N/A	N/A	7/7/2025	7,971	220	0.01
Nomura	SeII KRW/USD	N/A	N/A	7/7/2025	3,503	365	0.01

Nomura	Sell PHP/USD	N/A			50,324		
		N/A					
		N/A					
		N/A	N/A	7/7/2025		397	0.01
Nomura	Sell SEK/USD	N/A			11,291		
		N/A	N/A	7/7/2025		412	0.01
		N/A					
RBC	Sell EUR/USD	N/A	N/A	7/7/2025	72,609	3,521	0.09
		N/A					
RBC	Sell GBP/USD	N/A	N/A	7/7/2025	11,667	161	0.00
		N/A					
RBC	Sell SEK/USD	N/A	N/A	7/7/2025	40,745	(28)	(0.00)
<b>為替先渡契約合計</b>						<b>\$ 36,448</b>	<b>0.95%</b>
<b>マネー・マーケット・</b>							
<b>ファンド</b>							
	US\$ Treasury Liquid Reserves		ヨーロッパ・中				
Goldman Sachs plc	Fund	金融	東・アフリカ	N/A	N/A	\$ 494,038	12.84%
<b>マネー・マーケット・</b>							
<b>ファンド合計</b>							
(取得原価 494,038米							
ドル)						<b>\$ 494,038</b>	<b>12.84%</b>
<b>投資合計 (取得原価</b>							
<b>3,527,093米ドル)</b>						<b>\$ 3,885,129</b>	<b>100.98%</b>
<b>その他の純資産および</b>							
<b>負債</b>							
(取得原価(37,293米							
ドル))						\$ (37,293)	(0.98)%
<b>純資産合計</b>						<b>\$ 3,847,836</b>	<b>100.00%</b>

**(2) 【損益計算書】**

ファンドの損益の状況については、「(1) 貸借対照表」の項目に記載したファンドの損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、「(1) 貸借対照表」の項目に記載したファンドの投資明細表をご参照ください。

## 2【ファンドの現況】

## 【純資産額計算書】

(2026年4月末日現在)

	米ドル(を除く)	円(を除く)
・ 資産総額	213,357,034.82	34,220,334,815
・ 債務総額	3,288,352.06	527,418,787
・ 純資産総額( - )	210,068,682.76	33,692,916,028
・ 発行済口数	1,914,865口	
・ 基準価額( / )	109.70	17,595

## 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または販売取扱会社に委託している場合、その日本における販売会社または販売取扱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。

### (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基準価額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。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、集会の手続が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基準価額の合計がトラストのシリーズ・トラスト全ての純資産総額の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、ファンドが「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、ファンドの(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、および欧州経済地域加盟国に居住し、もしくは登記上の事務所を持つものを含みます。)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

2026年4月末日現在、管理会社の払込済み資本金は735,000米ドル(約1億1,789万円)です。

過去5年間において、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すべ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すべての活動を行い、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4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	17	2,463,124,376 米ドル
			9,765,347 ユーロ
			57,898,599 豪ドル
			30,697,644,949 円
			4,067,919,777 トルコリラ
	私募	8	99,618,374,078 円
	その他	8	47,279,663,053 円

### 3【管理会社の経理状況】

- a．管理会社の直近2事業年度(2024年1月1日から2024年12月31日までおよび2025年1月1日から2025年12月31日まで)の日本語の財務書類は、「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項ただし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(安永会計事務所)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。日本語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4月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=160.39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】

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)

損益およびその他の包括利益計算書

2025年12月31日を末日とする事業年度

	注記	2025年		2024年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
<b>収益</b>					
運用手数料収入	4	160,000	25,662	170,000	27,266
その他の収入	4	28,950	4,643	62,322	9,996
		<u>188,950</u>	<u>30,306</u>	<u>232,322</u>	<u>37,262</u>
<b>費用</b>					
監査報酬		6,489	1,041	4,340	696
取締役報酬	9(c)	107,606	17,259	107,053	17,170
その他費用		2,457	394	5,015	804
費用合計		<u>116,552</u>	<u>18,694</u>	<u>116,408</u>	<u>18,671</u>
税引前利益		72,398	11,612	115,914	18,591
税金	5	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
当期利益および 当期包括利益合計		<u>72,398</u>	<u>11,612</u>	<u>115,914</u>	<u>18,591</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)

財政状態計算書

2025年12月31日

	注記	2025年		2024年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
<b>資産</b>					
運用手数料未収入金	7	160,000	25,662	170,000	27,266
同系列子会社に対する債権	9(a)	-	-	864	139
現金および現金同等物	6	2,153,157	345,345	1,955,991	313,721
資産合計		<u>2,313,157</u>	<u>371,007</u>	<u>2,126,855</u>	<u>341,126</u>
<b>負債</b>					
直接持株会社に対する債務	9(b)	-	-	23,303	3,738
同系列子会社に対する債務	9(b)	137,218	22,008	-	-
未払金		4,328	694	4,339	696
負債合計		<u>141,546</u>	<u>22,703</u>	<u>27,642</u>	<u>4,434</u>
純資産		<u>2,171,611</u>	<u>348,305</u>	<u>2,099,213</u>	<u>336,693</u>
<b>株主資本</b>					
資本金	8	735,000	117,887	735,000	117,887
利益剰余金		1,436,611	230,418	1,364,213	218,806
株主資本合計		<u>2,171,611</u>	<u>348,305</u>	<u>2,099,213</u>	<u>336,693</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。

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)

## 所有者持分変動計算書

2025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
2024年1月1日現在	735,000	117,887	1,248,299	200,215	1,983,299	318,101
当期利益および 当期包括利益合計	-	-	115,914	18,591	115,914	18,591
2024年12月31日および 2025年1月1日現在	735,000	117,887	1,364,213	218,806	2,099,213	336,693
当期利益および 当期包括利益合計	-	-	72,398	11,612	72,398	11,612
2025年12月31日現在	<u>735,000</u>	<u>117,887</u>	<u>1,436,611</u>	<u>230,418</u>	<u>2,171,611</u>	<u>348,305</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)

キャッシュ・フロー計算書

2025年12月31日を末日とする事業年度

	注記	2025年		2024年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
<b>営業活動によるキャッシュ・フロー</b>					
税引前利益		72,398	11,612	115,914	18,591
調整:					
受取利息	4	(28,760)	(4,613)	(62,436)	(10,014)
		<u>43,638</u>	<u>6,999</u>	<u>53,478</u>	<u>8,577</u>
運用手数料未収入金の減少		10,000	1,604	15,000	2,406
直接持株会社に対する債務の(減少)/増加		(23,303)	(3,738)	6,551	1,051
同系列子会社に対する債務の増加		137,218	22,008	-	-
同系列子会社に対する債権の減少		864	139	-	-
未払取締役報酬の減少		-	-	(428,396)	(68,710)
未払金の減少		(11)	(2)	(2,097)	(336)
		<u>168,406</u>	<u>27,011</u>	<u>(355,464)</u>	<u>(57,013)</u>
営業活動より生じた/(に使用した)現金受取利息	4	<u>28,760</u>	<u>4,613</u>	<u>62,436</u>	<u>10,014</u>
営業活動による/使用した正味キャッシュ・フロー		<u>197,166</u>	<u>31,623</u>	<u>(293,028)</u>	<u>(46,999)</u>
<b>現金および現金同等物の純増(減)額</b>					
		197,166	31,623	(293,028)	(46,999)
期首における現金および現金同等物		<u>1,955,991</u>	<u>313,721</u>	<u>2,249,019</u>	<u>360,720</u>
期末における現金および現金同等物		<u>2,153,157</u>	<u>345,345</u>	<u>1,955,991</u>	<u>313,721</u>
<b>現金および現金同等物の分析</b>					
現金および銀行預金残高	6	<u>2,153,157</u>	<u>345,345</u>	<u>1,955,991</u>	<u>313,721</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

2025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、メイブルズ・コーポレート・サービス・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。

会社の最終持株会社は、スイスで設立されたUBSグループAGである。2025年7月14日より前に、取締役会はクレディ・スイス(香港)リミテッドを直接持株会社としての機能を担うものと考えていた。2025年7月14日、会社の直接持株会社であるクレディ・スイス(香港)リミテッドは、同社が保有する会社の全株式を、会社の中間持株会社であるUBS AGに売却および譲渡することに関して、株式譲渡契約を締結した。2025年7月14日付で、取締役会はUBS AGを会社の直接持株会社とみなした。

### 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。

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。

### 2.2 会計方針の変更と開示事項

会社は、2025年1月1日以後に開始する事業年度から発効する特定の会計基準および改訂を(特段の定めがない限り)初めて適用した。会社は、公表されているが、未だ発効していない他の基準、解釈指針または改訂を早期適用していない。

#### IAS第21号の改訂: 交換可能性の欠如

2025年1月1日以後に開始する事業年度から適用となる「交換可能性の欠如(IAS第21号「*外国為替レート変動の影響*」の改訂)」では、事業体はどのように交換可能性を判定すべきか、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を規定している。また本改訂では、他の通貨に交換可能でないことが会社の財務実績、財政状態およびキャッシュ・フローに与える影響について、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。本改訂の適用による会社の財務諸表への重大な影響はない。

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

2025年12月31日

### 2.3 公表されているが、未だ発効していないIFRS会計基準

2025年12月31日を末日とする会計年度に関して公表されているが、未だ発効し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していない。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。

また本基準では、経営陣が定める新たに定義された業績評価指標、収益および費用の小計の開示も義務付けられ、さらに基本財務諸表(PFS)および注記の「役割」に基づき、財務情報の集約および分解に関する新たな要件も盛り込まれている。

さらに、IAS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、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、限定的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。IFRS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。IFRS第18号は遡及適用される。

会社は現在、この新たな要件を分析するとともに、IFRS第18号が会社の財務諸表の表示および開示に与える影響を評価している。

#### **IFRS第9号およびIFRS第7号の改訂：金融商品の分類および測定**

2024年5月、IASBは「IFRS第9号及びIFRS第7号の改訂：金融商品の分類および測定の改訂」(本改訂)を公表した。本改訂には以下が含まれる：

金融負債は「決済日」に認識が中止されることの明確化、および(特定の条件を満たす場合に)電子決済システムを用いて決済された金融負債を決済日前に認識を中止する会計方針の選択の導入

環境・社会・ガバナンス(ESG)および同様の特性を有する金融資産の契約上のキャッシュ・フローをどのように評価すべきかに関する追加ガイダンス

「ノンリコースの特性」、および契約上リンクしている金融商品の特徴の明確化

偶発的要素を有する金融商品に関する開示の導入、およびその他の包括利益(OCI)を通じて公正価値で測定される資本性金融商品に対する追加的な開示要件

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

2025年12月31日

### 2.3 公表されているが、未だ発効していないIFRS会計基準(続き)

本改訂は、2026年1月1日以後に開始する事業年度から発効する。ただし、金融資産の分類および関連する開示に限り、早期適用が認められる。会社は、本改訂の適用による会社の財務諸表への重要な影響は予想していない。

#### **IFRS会計基準の年次改善 - 第11集**

2024年7月、IASBはIFRS会計基準の定期的な維持管理の一環として、9つの限定的な範囲での改訂を公表した。本改訂には、IFRS第1号「国際財務報告基準の初度適用」、IFRS第7号「金融商品:開示」に関する適用ガイダンス、IFRS第9号「金融商品」、IFRS第10号「連結財務諸表」、IAS第7号「キャッシュ・フロー計算書」の明確化、簡素化、および基準間での一貫性を高めるための修正または変更が含まれる。

本改訂は、2026年1月1日以後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。本改訂を早期適用する場合には、その旨を開示しなければならない。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。
- i) 会社を支配している、または共同支配している。
  - ii) 会社に重要な影響を与える。
  - iii) 会社または会社の親会社経営幹部の一員である。

または

- b) 当該当事者は、以下の条件のいずれかに該当する事業体をいう。
- i) 事業体と会社が同一グループのメンバーである。
  - ii) 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。
  - iii) 事業体と会社が、同一の第三者の合併会社である。
  - iv) 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。
  - v) 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。
  - vi) 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。
  - vii) (a)(i)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
  - viii) 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。

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

2025年12月31日

### 3. 重要性のある会計方針(続き)

#### 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く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：

##### (i) 分類

IFRS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)

#### 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FVPL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、「SPPI」)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。

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

2025年12月31日

### 3. 重要性のある会計方針(続き)

#### 損益を通じて公正価値で測定する金融資産(「FVPL」)

次の場合、金融資産はFVPL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(SPPI)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、FVPL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**

##### FVPL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FVPLにより測定すると指定された場合は、金融負債はFVPL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、FVPL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。

#### 金融商品:

##### **(ii) 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。

##### **(iii) 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、公正価値に、取得または発行に直接起因する増分コストを加算した金額で当初測定を行う。

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

2025年12月31日

### 3. 重要性のある会計方針(続き)

#### (iv) 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。デット商品について認識が中止されたとき、または減損が生じたとき、ならびに償却プロセスを通じて、その損益が純損益として認識される。

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。

#### (v) 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。

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

2025年12月31日

### 3. 重要性のある会計方針(続き)

#### 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。

#### 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。

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

2025年12月31日

3. 重要性のある会計方針(続き)

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)。

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。

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。

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

2025年12月31日

3. 重要性のある会計方針(続き)

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。

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およびその他の収入は以下のとおりである。

	2025年	2024年
	米ドル	米ドル
収益:		
運用手数料収入	160,000	170,000
その他の収入には次のものが含まれる。		
受取利息	28,760	62,436
純為替差損益	190	(114)
	28,950	62,322

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。

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

2025年12月31日

6. 現金および現金同等物

	2025年 米ドル	2024年 米ドル
銀行預金	<u>2,153,157</u>	<u>1,955,991</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。

7. 運用手数料未収入金

	2025年 米ドル	2024年 米ドル
運用手数料未収入金	<u>160,000</u>	<u>170,000</u>

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

	2025年 米ドル	2024年 米ドル
発行済全額払込済株式: 735,000株(2024年:735,000株)普通株式 1株につき1米ドル(2024年:1米ドル)	<u>735,000</u>	<u>735,000</u>

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。

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

2025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	2025年 米ドル	2024年 米ドル
同系列子会社に対する債権	(a)	-	864
同系列子会社 / 直接持株会社に対する債務	(b)	<u>(137,218)</u>	<u>(23,303)</u>

(a) 同系列子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) 注記1に記載のとおり、2025年7月14日付で、直接持株会社であるクレディ・スイス(香港)リミテッドは、同社が保有する会社の全持分を、会社の中間持株会社であるUBS AGに譲渡する株式譲渡契約を締結した。同日付での取引完了に伴い、クレディ・スイス(香港)リミテッドは直接持株会社ではなくなり、取締役会は同社を会社の同系列子会社とみなしている。当該残高は、クレディ・スイス(香港)リミテッドが会社に代わって負担し支払った費用を表わしている。この未払金は、無担保かつ無利息で要求払い債務である。

**関連当事者との取引**

2025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	2025年 米ドル	2024年 米ドル
会社の重要な経営幹部の報酬	(c)	<u>107,606</u>	<u>107,053</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

2025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のは、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。2025年12月31日および2024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。

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

2025年12月31日

10. 財務リスク管理(続き)

最大エクスポージャーおよび期末のステージ分類

以下の表は、2025年12月31日および2024年12月31日時点における、会社の与信方針(過大なコストや労力をかけずに入手可能な他の情報がある場合を除き、主に過去の情報に基づいている)に基づく信用度および信用リスクに対する最大エクスポージャー、ならびに期末のステージ分類を示している。記載されている金額は、金融資産については総額での帳簿価額であり、金融保証契約については信用リスクへのエクスポージャーである。

2025年12月31日

	12カ月の予想貸倒損失		全期間予想貸倒損失		合計
	ステージ 1	ステージ 2	ステージ 3	簡易化されたアプローチ	
	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル	
運用手数料未収入金	-	-	-	160,000	160,000
現金および現金同等物					
- 期限未到来	2,153,157	-	-	-	2,153,157
合計	2,153,157	-	-	160,000	2,313,157

2024年12月31日

	12カ月の予想貸倒損失		全期間予想貸倒損失		合計
	ステージ 1	ステージ 2	ステージ 3	簡易化されたアプローチ	
	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル	
同系列子会社に対する債権	864	-	-	-	864
運用手数料未収入金	-	-	-	170,000	170,000
現金および現金同等物					
- 期限未到来	1,955,991	-	-	-	1,955,991
合計	1,956,855	-	-	170,000	2,126,855

(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。

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

2025年12月31日

10. 財務リスク管理(続き)

**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	3カ月未満	3カ月から 12カ月	満期なし	合計
	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル	米ドル
2025年12月31日					
<b>金融負債</b> 同系列子会社に対する債務	137,218	-	-	-	137,218
	<u>137,218</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>137,218</u>
2024年12月31日					
<b>金融負債</b> 直接持株会社に対する債務	23,303	-	-	-	23,303
	<u>23,303</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>23,303</u>

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

2025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、年間固定管理報酬としてそれぞれ5,000米ドル(2024年:5,000米ドル)を受け取っているが、2025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)

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)

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

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

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

BSMDグローバル・アドバンテージ

ダイワ・Wil3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

東海東京ヌビーン チャーチル プライベート・キャピタルファンド

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

2025年12月31日

## 11. 非連結のストラクチャード・エンティティ(続き)

LGTグローバル・プライベート・クレジット・ファンド  
KKRプライベート・マーケッツ・エクイティ・ファンド  
UBSトリプルインカム欧州銀行株式 ストラテジーファンド#  
UBS欧州不動産関連株ストラテジー・ファンド#  
UBS米国銀行株式ストラテジー・ファンド#  
UBSテキサス州株式ストラテジー・ファンド#  
UBS米国債ファンド#  
コロンビアUSコントラリアン・ファンド#  
UBSオーストラリア リート ストラテジー・ファンド#  
UBSストラテジー・ファンド#

\* 当該ファンドは2025年に終了。

# 当該ファンドへの拠出は2025年に行われ、同年において管理報酬は発生していない。

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、2026年5月22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。

## 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 2025

	Notes	2025 USD	2024 USD
<b>REVENUE</b>			
Management fee income	4	160,000	170,000
Other incomes	4	28,950	62,322
		<u>188,950</u>	<u>232,322</u>
<b>EXPENSES</b>			
Audit fee		6,489	4,340
Directors' fee	9(c)	107,606	107,053
Other expenses		2,457	5,015
<b>TOTAL EXPENSES</b>		<u>116,552</u>	<u>116,408</u>
<b>PROFIT BEFORE TAX</b>		72,398	115,914
Tax expense	5	-	-
<b>PROFIT FOR THE YEAR AND TOTAL COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEAR</b>		<u>72,398</u>	<u>115,914</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 2025

	Notes	2025 USD	2024 USD
<b>ASSETS</b>			
Management fee receivables	7	160,000	170,000
Amount due from a fellow subsidiary	9(a)	-	864
Cash and cash equivalents	6	2,153,157	1,955,991
<b>Total assets</b>		<u>2,313,157</u>	<u>2,126,855</u>
<b>LIABILITIES</b>			
Amount due to an immediate holding company	9(b)	-	23,303
Amount due to a fellow subsidiary	9(b)	137,218	-
Accruals		4,328	4,339
<b>Total liabilities</b>		<u>141,546</u>	<u>27,642</u>
<b>NET ASSETS</b>		<u>2,171,611</u>	<u>2,099,213</u>
<b>EQUITY</b>			
Share capital	8	735,000	735,000
Retained profits		1,436,611	1,364,213
<b>Total equity</b>		<u>2,171,611</u>	<u>2,099,213</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 2025

	Share capital USD	Retained profits USD	Total USD
At 1 January 2024	735,000	1,248,299	1,983,299
Profit for the year and total comprehensive income for the year	-	115,914	115,914
At 31 December 2024 and 1 January 2025	735,000	1,364,213	2,099,213
Profit for the year and total comprehensive income for the year	-	72,398	72,398
At 31 December 2025	735,000	1,436,611	2,171,611

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 CASH FLOWS

For the year ended 31 December 2025

	Notes	2025 USD	2024 USD
<b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES</b>			
Profit before tax		72,398	115,914
Adjustments for:			
Interest income	4	<u>(28,760)</u>	<u>(62,436)</u>
		43,638	53,478
Decrease in management fee receivables		10,000	15,000
(Decrease)/increase in amount due to an immediate holding company		(23,303)	6,551
Increase in amount due to a fellow subsidiary		137,218	-
Decrease in amount due from a fellow subsidiary		864	-
Decrease in directors' fee payable		-	(428,396)
Decrease in accruals		<u>(11)</u>	<u>(2,097)</u>
Cash generated from/(used in) operating activities		168,406	(355,464)
Interest income received	4	<u>28,760</u>	<u>62,436</u>
Net cash flows from/(used in) operating activities		<u>197,166</u>	<u>(293,028)</u>
<b>NET INCREASE/(DECREASE) IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>			
		197,166	(293,028)
Cash and cash equivalents at the beginning of year		<u>1,955,991</u>	<u>2,249,019</u>
<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS AT END OF YEAR</b>			
		<u>2,153,157</u>	<u>1,955,991</u>
<b>ANALYSIS OF BALANCES OF CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>			
Cash and bank balances	6	<u>2,153,157</u>	<u>1,955,991</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)

## NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2025

## 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.

The ultimate holding company of the Company is UBS Group AG, which is incorporated in Switzerland. Prior to 14 July 2025, the directors regarded Credit Suisse (Hong Kong) Limited as the immediate holding company. On 14 July 2025, the Company's immediate holding company, Credit Suisse (Hong Kong) Limited, entered into a share purchase agreement to sell and transfer its entire shareholding in the Company to the Company's intermediate holding company, UBS AG. Effective from 14 July 2025, the directors regarded UBS AG as the Company's immediate 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.

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.

## UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED

(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

## NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2025

## 2.2 CHANGES IN ACCOUNTING POLICIES AND DISCLOSURES

The Company applied for the first-time certain standards and amendments, which are effective for annual periods beginning on or after 1 January 2025 (unless otherwise stated). The Company has not early adopted any other standard, interpretation or amendment that has been issued but is not yet effective.

**Amendments to IAS 21: Lack of exchangeability**

For annual reporting periods beginning on or after 1 January 2025, Lack of Exchangeability – Amendments to IAS 21 *The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates* specifies 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 Company's financial performance, financial position and cash flows. The amendments did not have a material impact on the Company's financial statements.

## 2.3 ISSUED BUT NOT YET EFFECTIVE IFRS ACCOUNTING STANDARDS

The Company has not early applied any of the new and amended IFRS Accounting Standards that have been issued but are not yet effective for the accounting year ended 31 December 2025 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.

The standard 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 analyzing the new requirement and assessing the impact of IFRS 18 on the presentation and disclosure of the Company's financial statements.

## UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED

(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

## NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2025

## 2.3 ISSUED BUT NOT YET EFFECTIVE IFRS ACCOUNTING STANDARDS (continued)

**Amendments to IFRS 9 and IFRS 7: Classification and Measurement of Financial Instruments**

In May 2024, the IASB issued *Amendments to IFRS 9 and IFRS 7, Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments* (the Amendments). The Amendments include:

- A clarification that a financial liability is derecognised on the 'settlement date' and the introduction of an accounting policy choice (if specific conditions are met) to derecognise financial liabilities settled using an electronic payment system before the settlement date
- Additional guidance on how the contractual cash flows for financial assets with environmental, social and corporate governance (ESG) and similar features should be assessed
- Clarifications on what constitute 'non-recourse features' and what are the characteristics of contractually linked instruments
- The introduction of disclosures for financial instruments with contingent features and additional disclosure requirements for equity instruments classified at fair value through other comprehensive income (OCI)

The Amendments are effective for annual periods starting on or after 1 January 2026 with early adoption permitted for classification of financial assets and related disclosures only. The Company does not anticipate that the amendments will have a material effect on the Company's financial statements.

**Annual Improvements to IFRS Accounting Standards - Volume 11**

In July 2024, the IASB issued nine narrow scope amendments as part of its periodic maintenance of IFRS accounting standards. The amendments include clarifications, simplifications, corrections or changes to improve consistency in IFRS 1 First-time Adoption of International Financial Reporting Standards, IFRS 7 Financial instruments: Disclosure and its accompanying Guidance on implementing IFRS 7, IFRS 9 Financial Instruments, IFRS 10 Consolidated Financial Statements and IAS 7 Statements of Cash Flows.

The amendments will be effective for reporting periods beginning on or after 1 January 2026. Earlier application is permitted and must be disclosed. The amendments are not expected to have a material impact on the Company's financial statements.

## UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED

(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

## NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2025

## 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 conditions applies:
- i) the entity and the Company are members of the same group;
  - ii) one entity is an associate or joint venture 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.

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.

## UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED

(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

## NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2025

## 3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)

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.

**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.

## UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED

(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

## NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2025

## 3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)

Financial instruments**(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.

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.

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED  
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

## NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2025

### 3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)

#### (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.

#### 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.

## UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED

(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

## NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2025

## 3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)

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).

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.

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED  
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2025

3. MATERIAL ACCOUNTING POLICIES (continued)

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.

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.

## UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED

(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

## NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2025

## 4. REVENUE AND OTHER INCOME

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:

	2025 USD	2024 USD
Revenue:		
Management fee income	<u>160,000</u>	<u>170,000</u>
Other incomes include the following:		
Bank interest income	28,760	62,436
Foreign exchange differences, net	<u>190</u>	<u>(114)</u>
	<u>28,950</u>	<u>62,322</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.

## 6. CASH AND CASH EQUIVALENTS

	2025 USD	2024 USD
Cash at bank	<u>2,153,157</u>	<u>1,955,991</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

	2025 USD	2024 USD
Management fee receivables	<u>160,000</u>	<u>170,000</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.

## UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED

(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

## NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2025

## 8. SHARE CAPITAL

	2025 USD	2024 USD
Issued and fully paid:		
735,000 (2024: 735,000) ordinary shares		
of USD1 (2024: USD1) each	735,000	735,000

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 2025

## 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	2025 USD	2024 USD
Amount due from a fellow subsidiary	(a)	-	864
Amount due to a fellow subsidiary/an immediate holding company	(b)	<u>(137,218)</u>	<u>(23,303)</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) As disclosed in Note 1, on 14 July 2025, the immediate holding company, Credit Suisse (Hong Kong) Limited, entered into a share purchase agreement to dispose of its entire equity interest in the Company to the Company's intermediate holding company, UBS AG. Upon completion of the transaction on the same date, Credit Suisse (Hong Kong) Limited ceased to be the immediate holding company and has been regarded by the directors as the Company's fellow subsidiary. The balance represents expenses incurred and paid by Credit Suisse (Hong Kong) Limited on behalf of the Company. It is unsecured, non-interest bearing, and repayable on demand.

**Transactions with related parties**

Except as disclosed elsewhere in the financial statements, during the year ended 31 December 2025, the Company had the following material transactions with related parties:

	Notes	2025 USD	2024 USD
Compensation of key management personnel of the Company	(c)	<u>107,606</u>	<u>107,053</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 2025

## 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 Dollar 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 2025 and 2024, a change in interest rates would have no direct material effect on the carrying value of the recognised assets or liabilities of the Company.

## UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED

(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

## NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2025

## 10. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (continued)

## (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.

*Maximum exposure and year-end staging*

The tables below show the credit quality and the maximum exposure to credit risk based on the Company's credit policy, which is mainly based on past due information unless other information is available without undue cost or effort, and year-end staging classification as at 31 December 2025 and 2024. The amounts presented are gross carrying amounts for financial assets and the exposure to credit risk for the financial guarantee contracts.

31 December 2025

	12-month expected credit losses	Lifetime expected credit losses			Total
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	Simplified approach	
	USD	USD	USD	USD	
Management fee receivables	-	-	-	160,000	160,000
Cash and cash equivalents - Not yet past due	2,153,157	-	-	-	2,153,157
<b>Total</b>	<b>2,153,157</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>160,000</b>	<b>2,313,157</b>

31 December 2024

	12-month expected credit losses	Lifetime expected credit losses			Total
	Stage 1	Stage 2	Stage 3	Simplified approach	
	USD	USD	USD	USD	
Amount due from a fellow subsidiary	864	-	-	-	864
Management fee receivables	-	-	-	170,000	170,000
Cash and cash equivalents - Not yet past due	1,955,991	-	-	-	1,955,991
<b>Total</b>	<b>1,956,855</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>170,000</b>	<b>2,126,855</b>

## UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED

(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

## NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2025

## 10. FINANCIAL RISK MANAGEMENT (continued)

## (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 2025					
<i>Financial liabilities</i>					
Amount due to a fellow subsidiary	137,218	-	-	-	137,218
	<u>137,218</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>137,218</u>
31 December 2024					
<i>Financial liabilities</i>					
Amount due to an immediate holding company	23,303	-	-	-	23,303
	<u>23,303</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>23,303</u>

## UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED

(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

## NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2025

## 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 (2024: USD5,000) each is received but no interest is held by the Company as at 31 December 2025.

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)  
 Japan Equity Premium 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  
 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  
 Nuveen Churchill Private Capital Tokai Tokyo Access Fund  
 LGT Global Private Credit Fund  
 KKR Private Markets Equity Fund  
 UBS Triple Income European Bank Equity Strategy Fund#  
 UBS European Retail Estate Strategy Fund#  
 UBS US Bank Equity Strategy Fund#  
 UBS State of Texas Equity Strategy Fund#  
 UBS US Treasuries Fund#  
 Columbia US Contrarian Fund#

UBS MANAGEMENT (CAYMAN) LIMITED  
(An exempted company incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

31 December 2025

11. UNCONSOLIDATED STRUCTURED ENTITIES (continued)

UBS Australia REIT Strategy Fund#  
UBS Strategy Fund#

\* The funds were terminated during 2025.

# The funds were entered during 2025, no management fee was charged for 2025.

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 intend 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 22 May 2026.

( 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損益計算書をご参照下さい。

#### 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。)に参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参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

該当事項はありません。

##### (3) 出資の状況

該当事項はありません。

##### (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事実または与えると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(Elia Trustee (Cayman) Limited) (「受託会社」)

(イ) 資本金の額

2026年4月末日現在の額は、100米ドル(約1万6,039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・サービシーズ(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・サービシーズ(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月にコーポレーション・サービス・カンパニーに買収され、現在は非上場企業です。

(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

2025年12月末日現在の額は、10億6,000万米ドル(約1,700億1,340万円)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。)向けのサービス保管、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) 大和証券株式会社(「日本における販売会社」および「代行協会員」)

(イ) 資本金の額

2026年4月末日現在の額は、1,000億円です。

(ロ) 事業の内容

大和証券株式会社は、大和証券グループ本社の完全子会社です。大和証券株式会社は1999年4月26日に、大和証券グループ本社から日本の国内小売部門の経営を引き継ぎ、営業を開始しました。同社は、日本国内で証券業務を行っています。

(4) 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月末日現在の額は、3億8,600万米ドル(約619億1,054万円)です。

(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構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。

(5) ダイワ・アセット・マネジメント (ヨーロッパ) リミテッド (Daiwa Asset Management (Europe) Ltd) (「投資運用会社」)

(イ) 資本金の額

2026年4月末日現在の額は、500,000英ポンド (約1億818万円) です。

(注) 英ポンドの円貨換算は、2026年4月30日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値 (1英ポンド = 216.35円) によります。以下、別段の記載がない限り、英ポンドの円貨表示はすべてこれによるものとします。

(ロ) 事業の内容

投資運用会社は1987年3月に、イングランドおよびウェールズの法律に従って設立され、指定された投資業務を行うことについて、英国の金融行為監督機構の認可および規制を受けています。投資運用会社は、管理会社代行サービス会社の子会社です。

(6) 大和アセットマネジメント株式会社 (「管理会社代行サービス会社」)

(イ) 資本金の額

2026年4月末日現在の額は、414億2,454万円です。

(ロ) 事業の内容

管理会社代行サービス会社は、1959年12月に設立され、金融商品取引法に基づく投資運用業および投資助言・代理業を営んでいます。

## 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(Eliaan 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。
- (3) 大和証券株式会社  
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・買戻業務および代行協会員業務を行います。
- (4) 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。
- (5) ダイワ・アセット・マネジメント(ヨーロッパ)リミテッド(Daiwa Asset Management (Europe) Ltd)  
投資運用契約に基づき、資産運用業務を行います。
- (6) 大和アセットマネジメント株式会社  
管理会社代行サービス契約に基づき、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)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ず、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す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ー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ず、ミューチュアル・ファンドの決算終了から6か月以内にミューチュアル・ファンドの監査済み年間会計書類を提出しなければならない。監査人は、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ない。決算期末から6か月以内にCIMAに対し監査済みの会計書類を提出しなければならない。監査人は、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、通常の実務義務に服し、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、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的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なっているか行なおうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、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に命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。

7.19 規制投資信託がケイマン諸島の法律の下で組織されたパートナーシップの場合でCIMAが第7.9(a)項に従い投資信託の免許を取り消した場合、パートナーシップは、解散されたものとみなす。

7.20 グランドコートが第7.17(c)項に従ってなされた申立てに対して命令を発する場合、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) C I M A の承認を得ることなく管理者が株式を発行すること。
  - (c) C I M A の書面による承認なく管理者の取締役、主要な上級役員、ジェネラル・パートナーを選任すること。
  - (d) C I M A の承認なく、管理者の株式が処分されまたは取り引きされること。
- 8.10 第8.8項の目的のために免許投資信託管理者についてC I M A がとりうる行為は以下のとおり。
- (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 C I M A が第8.10項による措置を執った場合、C I M A は、グランドコートに対して、C I M A が当該管理者によって管理されているすべての投資信託の投資者、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C I M A に発生した費用は、管理者がC I M A に支払うべき金額となる。
- 8.13 第8.10 ( e ) 項により選任された者は、管理者によって管理される投資信託の投資者および管理者の債権者およびかかる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) C I M A から求められたときは、C I M A の特定する投資信託の管理者の管理に関する情報をC I M A に対して提供する。
  - (b) 選任後3か月以内またはC I M A が特定する期間内に、選任された者が投資信託の管理者の管理について実行する事柄についての報告書を作成してC I M A に対して提出し、かつそれが適切な場合は管理に関する推奨をC I M A に対して行う。
  - (c) 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C I M A が特定する情報、報告書、推奨をC I M A に対して提供する。
- 8.16 第8.10 ( d ) 項または第8.10 ( e ) 項により選任された者が、以下の事由に該当する場合、C I M A は、選任を取り消し、これに替えて他の者を選任することができる。
- (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C I M A 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、C I M A は以下の措置を執ることができる。
- (a) C I M A が特定した方法で投資信託管理者に関する事柄を再編するように要求すること。
  - (b) 投資信託管理者が会社 ( 有限責任会社を含む。 ) の場合、会社法の第94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) C I M A は、第8.10 ( d ) 項または第8.10 ( e ) 項により選任される者の選任に関して適切と考える行為をとることができる。

- 8.18 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命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 8.19 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、以下の場合、いつでも投資信託管理者の免許を取り消すことができる。
- (a) CIMAは、免許保有者が投資信託管理者としての事業を廃止したか、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權する令状を発行することができる。
- (a) 必要な場合は強権を用いてそれらの場所に立ち入ること。
  - (b) それらの場所またはその場所にいる者を捜索すること。
  - (c) 必要な場合は、記録が保存されているか、隠されている場所において、強制的に開扉して捜索をすること。
  - (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 C I M Aが記録を持ち去ったとき、またはC I M Aに記録が引き渡されたときC I M Aはこれを点検し、写しや抜粋を取得するために必要な期間これを保持することができるが、その後は、それが持ち去られた場所に返還すべきものとする。
- 9.6 何人もC I M Aがミューチュアル・ファンド法の下での権限を行使することを妨げてはならない。この規定に違反する者は罪に問われ、かつ20万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
10. C I M Aによるミューチュアル・ファンド法上またはその他の法律上の開示
- 10.1 ミューチュアル・ファンド法または金融庁法に基づき、C I M A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C I M A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、C I M A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 ) C I M Aが金融庁法により与えられた職務を行うことを援助する目的の場合。
  - ( c ) 免許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。)に関係する場合。
  - ( d ) ケイマン諸島政府内閣が、金融庁法に基づき、またはC I M Aが何らかの法に基づく職務を行う際の内閣とC I M A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C I M A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C I M A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(場合に応じ)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ねばならない。
- 14.3 本規則は一般投資家向け投資信託の設立文書に特定の条項を入れることを義務づけている。具体的には証券に付随する権利および制限、資産と負債の評価に関する条件、各証券の純資産価額および証券の募集価格および償還価格または買戻価格の計算方法、証券の発行条件、証券の譲渡または転換の条件、証券の買戻しおよびかかる買戻しの中止の条件、監査人の任命などが含まれる。
- 14.4 一般投資家向け投資信託の証券の発行価格および償還価格または買戻価格は請求に応じて管理事務代行会社の事務所で無料で入手することができなければならない。
- 14.5 一般投資家向け投資信託は会計年度が終了してから6か月以内、または目論見書に定めるそれ以前の日、年次報告書を作成し、投資家に配付するか、またはこれらを指示しなければならない。年次報告書には本規則に従って作成された当該投資信託の監査済財務諸表を盛り込まなければならない。
- 14.6 また一般投資家向け投資信託の運営者は各会計年度末の6か月後から20日以内に、一般投資家向け投資信託の事業の詳細を記載した報告書をCIMAに提出する義務を負う。さらに一般投資家向け投資信託の運営者は、運営者が知る限り、当該投資信託の投資方針、投資制限および設立文書を遵守していること、ならびに当該投資信託は投資家の利益を損なうような運営をしていないことを確認した宣誓書を、年に一度、CIMAに提出しなければならない。本規則の解釈上、「運営者」とは、ユニット・トラストの場合は信託の受託者、パートナーシップの場合はパートナーシップのジェネラル・パートナー、また会社の場合は会社の取締役をいう。
- 14.7 管理事務代行会社
- (a) 本規則第13.1条は一般投資家向け投資信託の管理事務代行会社が履行すべき様々な職務を定めている。かかる職務には下記の事項が含まれる。
- ( ) 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約およびその他の関係法に従って証券の発行、譲渡、転換および償還または買戻しが確実に実行されるようにすること。
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約および投資家または潜在的投資家に公表されるものに従って確実に証券の純資産価額、発行価格、転換価格および償還価格または買戻価格が計算されるようにすること。
  - ( ) 管理事務代行会社が職務を履行するために必要なすべての事務所設備、機器および人員を確保すること。
  - ( ) 本規則、会社法およびミューチュアル・ファンド法に従って、一般投資家向け投資信託の運営者が同意した形式で投資家向けの定期報告書が確実に作成されるようにすること。
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の会計帳簿が適切に記帳されるように確保すること。

- ( ) 管理事務代行会社が投資家名簿を保管している場合を除き、名義書換代理人の手続および投資家名簿の管理に関して名義書換代理人に与えた指示が実効的に監視されるように確保すること。
  - ( ) 別途名義書換代理人が任命されている場合を除き、一般投資家向け投資信託の設立文書で義務づけられた投資家名簿が確実に管理されるようにすること。
  - ( ) 一般投資家向け投資信託の証券に関して適宜宣言されたすべての分配金またはその他の配分が当該投資信託から確実に投資家に支払われるようにすること。
- ( b ) 本規則は、一般投資家向け投資信託の資産の一部または全部が目論見書に定める投資目的および投資制限に従って投資されていないことに管理事務代行会社が気付いた場合、または一般投資家向け投資信託の運営者または投資顧問会社が設立文書または目論見書に定める規定に従って当該投資信託の業務または投資活動を実施していない場合、できる限り速やかにCIMAに連絡し、当該投資信託の運営者に書面で報告することを管理事務代行会社に対して義務づけている。
- ( c ) 管理事務代行会社は、一般投資家向け投資信託の募集または償還もしくは買戻しを中止する場合、および一般投資家向け投資信託を清算する意向である場合、実務上できる限り速やかにその旨をCIMAに通知しなければならない。
- ( d ) 管理事務代行会社はケイマン諸島または、犯罪収益法第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、同等の法域またはCIMAが承認したその他の法域で設立され、または適法に事業を営んでいる投資顧問会社を任命し、維持しなければならない。

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CIMA、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CIMAに通知することが要求される。

(c) 本規則第21条は、ミューチュアル・ファンド法に基づいて投資信託免許を取得する条件のひとつとして投資顧問会社を任命する契約に一定の職務が記載されていることを要求している。かかる職務には下記の事項が含まれる。

( ) 一般投資家向け投資信託が受取った申込代金が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること。

( ) 一般投資家向け投資信託の資産の売却に際してその純収益が合理的な期限内に確実に保管会社へ送金されるようにすること。

( ) 一般投資家向け投資信託の収益が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること。

( ) 一般投資家向け投資信託の資産が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約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、監査報告書の中でかかる事実および法域の名称を開示しなければならない。
- (d) 監査人は一般投資家向け投資信託の運営者およびその他のサービス提供者から独立していなければならない。

#### 14.12 目論見書

- (a) 本規則パート8は、ミューチュアル・ファンド法第4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)および投資信託説明書(請求目論見書)に特化型運用を行う旨を記載します。また、「ファンド名の一部である「KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド」は、投資対象である「KKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド(CYM)エスピー(KKR Private Markets Equity Fund (Cayman) SP)」を表します。」旨を記載します。
- (3) 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。
- (4) 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または販売取扱会社に請求すれば当該販売会社または販売取扱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
- (5) 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)の表紙等に以下の事項を記載することがあります。
  - ファンドの受益証券の価格は、ファンドに組み入れられている有価証券等の値動きのほか、為替変動による影響を受けるが、これらの運用による損益はすべて投資者の皆様へ帰属する旨。
- (6) 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。
- (7) ファンド証券の券面は、原則発行されません。
- (8) 交付目論見書に、運用実績として最新の数値を記載することがあります。

## 【別紙】

## 定義

ファンド	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2025年2月18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、英文目論見書補遺に記載される投資目的および戦略を有し、管理会社によって発行される受益証券に関連するユニット・トラストをいいます。
適格投資家	「適格投資家」とは、次のいずれにも該当しない個人、法人または法主体をいいます。( a )米国の市民もしくは居住者、米国において設立され、もしくは存続するパートナーシップ、もしくは米国の法律に基づいて設立され、もしくは米国において存続する会社、信託もしくはその他の法主体、または米国人(1933年米国証券法下のレギュレーションS(その後の改正を含みます。 )において定義されます。 )、もしくは当該米国人の利益のためにファンド証券を保有しもしくは保有しようとする個人、会社もしくは法主体、( b )ケイマン諸島に居住もしくは所在する者(慈善信託もしくは能力の対象または免税もしくは非居住のケイマン諸島の会社を除きます。 )、( c )適用法令に違反せずにファンド証券に申込み、もしくは保有することができないもの、または、( d )欧州経済領域の加盟国に居住し、もしくは登記上の事務所を持つもの、( e )上記( a )から( d )までに記載される個人、会社もしくは法主体の保管人、名義人もしくは受託者、および/または、ファンドに関して、随時、管理会社が、受託会社の同意を得て、特定もしくは指定するその他の個人、会社もしくは法主体。
受益証券	ファンドの受益証券をいい、文脈上他の意味に解釈される場合を除き、「受益証券」には、すべてのクラスの受益証券が含まれません。
当初発行価格	1口当たり100.00米ドル
申込単位	投資者1人当たりの最低申込単位は500口とし、その超過分は1口の整数倍もしくは管理会社が決定するその他の受益証券数とするか、または、管理会社がその単独の裁量で決定することができるその他の数量とします。いかなる申し込みも、管理会社の単独の裁量により、その全部または一部が受理され、または拒否される場合があります。
ファンド営業日	ルクセンブルク、ロンドン、ニューヨーク、パリおよび東京の商業銀行が営業を行う各日(土曜日および日曜日を除きます。 )および/またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいいます。
取引日	毎月の最終暦日および/またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいいます(強制買戻事由に関連する場合は含みますが、これに限定されません。 )。
申込書	英文目論見書補遺の付録として添付される受益証券の申込書、または管理会社が随時承認するその他の書式をいいます。
申込手数料	日本における販売会社は、購入金額の3.3%(税抜3.0%)を上限とする申込手数料を受け取る権利を有します。購入金額とは、取引日において、当該取引日に関連する評価日に適用される基準額に相当する額をいいます。

計算日	評価日に関して、関連する評価日の24暦日後の2ファンド営業日後の日および/または管理会社はその単独の裁量により決定するその他の日をいいます。
申込計算日	取引日に関して、関連する取引日に該当する評価日の24暦日後の2ファンド営業日後の日および/または管理会社はその単独の裁量により決定するその他の日をいいます。
評価日	毎月の最終暦日および/またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいいます。
評価時点	各評価日の午後4時(ポストン時間)またはファンドについて管理会社が随時定めるその他の時間をいいます。
買戻日	ファンド障害事由が発生していない毎年3月、6月、9月および12月の各取引日ならびに/または管理会社はその単独の裁量で決定するその他の日をいいます。
買戻し計算日	買戻日に関して、通常、当該買戻日に関連する該当する評価日の48暦日後の翌ファンド営業日となる日および/または管理会社はその単独の裁量で決定することができるその他の日をいいます。
買戻価格	「第二部 ファンド情報 第2 管理及び運営 2 買戻し手続等」に従って受益証券が買戻され、計算される価格をいいます。
信託財産留保額	<p>最終買戻日より前に各受益証券が買戻される場合、買戻される各受益証券につき、基準価額の0.30%として計算される信託財産留保額が適用されず(以下「信託財産留保額」といいます。)。信託財産留保額はファンドに対して支払われ、ファンドに留保されず。</p> <p>信託財産留保額は、買戻価格から差し引かれ、関連する買戻しを行う受益者によって支払われます。</p>
中間ファンド純資産総額	原則として毎月の最終暦日付で計算される予定である、中間ファンドの純資産総額をいいます。
最終買戻日	( i ) 2030年12月31日(もしくは管理会社および受託会社が決定するそれ以降の日)または( )管理会社が決定する、ファンドのすべての投資が清算される強制買戻事由発生後における実務上最も早い買戻日のいずれか早い日をいいます。

**強制買戻事由**

ファンドが「第二部 ファンド情報 第2 管理及び運営 3 資産管理等の概要 (5)その他 ファンドの解散」に記載された規定に従って終了される場合を除き、以下のいずれかが最初に発生した時点で、すべての受益証券は強制的に買い戻されます。

( i ) いずれかの評価日における純資産総額が20,000,000米ドル以下であり、かつ、当該評価日以降、管理会社が、影響を受けるすべての受益者に対して通知を行うことで、すべての受益証券を強制的に買い戻すべきと判断した場合

( ) 管理会社が受託会社と協議の上、すべての受益証券を強制的に買い戻すべきと決定した場合(これには、管理会社が受託会社と協議の上、理由の如何を問わず(最終買戻日より前に中間ファンドが早期に終了することを含みます。)、すべての受益証券を強制的に買い戻すことを決定した場合を含みますが、これに限定されません。 )。  
(以下それぞれ「強制買戻事由」といいます。 )

潜在的受益者は、ファンドが終了する状況において、中間ファンド投資証券の清算は、とりわけ中間ファンド買戻手数料および/または一定の買戻制限の対象となる可能性があり、これによって当該中間ファンド投資証券の売却もしくは実現および受益者への純現金収益の分配が遅延または妨げられる可能性があることに留意する必要があります。

**1口当たり最終買戻価格**

1口当たり最終買戻価格は、最終買戻日(またはその日が評価日でない場合には直前の評価日)における基準価額として、英文目論見書および英文目論見書補遺(「第二部 ファンド情報 第2 管理及び運営 3 資産管理等の概要 (5)その他 ファンドの解散」をご参照下さい。 )に従い、管理事務代行会社の単独の裁量により計算されます( (管理会社と協議の上、受託会社の裁量により)ファンドの投資対象のうち当該買戻しの資金調達のために実現される投資対象の当該評価日における公表価額とその後の実現価額との差額についての調整の加減後。 )。

**純資産総額**

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(「第二部 ファンド情報 第2 管理及び運営 3 資産管理等の概要 (1)資産の評価」をご参照下さい。 )、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、特にポートフォリオの価額に基づき、各評価日に計算され、小数点第2位に四捨五入されます。

**基準価額**

純資産総額を該当する評価日に発行済みの受益証券の口数で除した額をいいます。基準価額は、米ドルで計算され、小数点第2位に四捨五入されます。

**ファンド障害事由**

ファンドまたは中間ファンドを含むポートフォリオのいずれかの部分について、価格を算定するための流動性もしくは実効性に悪影響を与えると、管理会社の単独の裁量により判断される事由が生じた場合を指します。

## 報酬代行会社報酬

報酬代行会社は、各評価日時点で発生および計算される、純資産総額の年率0.15%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、受託会社に代わって行為する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、管理会社報酬、受託会社報酬ならびに報酬代行会社の合理的な判断において管理会社および受託会社が負担する通常のコストおよび費用であると決定されるコストおよび費用(以下「通常経費」といいます。)を支払う責任を有します。

疑義を避けるために付言すると、報酬代行会社は、管理事務代行会社報酬、保管会社報酬、投資運用会社報酬、代行協会員報酬、管理会社代行サービス会社報酬、販売会社報酬、監査報酬、設立費用、証券取引に関わるブローカー報酬、監査報酬および費用に含まれない法律顧問および監査費用、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間手数料、保険料、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、税務申告、マネー・ロンダリング防止の遵守および監視、ファンドの経済的実体に関する費用、ファンドの終了または清算に関する費用ならびに通常は発生しないと管理会社が単独で判断するその他の臨時費用および諸費用の支払いについては、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、受託会社に代わって行為する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賄うことのできない金額は、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、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報酬代行会社が保持します。

報酬代行会社報酬は、毎暦四半期の最終日(以下それぞれ「報酬計算日」といいます。)(同日を除きます。)(から、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。)(同日を含みます。)(まで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。

報酬代行会社報酬の各支払いは、各報酬計算日および最終評価日(場合によります。)(から10ファンド営業日以内に行われるものとします。

## 管理事務代行会社報酬

管理事務代行会社は、以下のとおり段階的な資産ベースで計算される報酬を受け取る権利を有します。すなわち、純資産総額の5億米ドル以下の部分に対しては年率0.10%、5億米ドル超10億米ドル以下の部分に対しては年率0.09%、10億米ドル超の部分に対しては年率0.08%となります。これらは、いずれも各評価日時点で発生および計算され(ただし、最低月間報酬は、3,750米ドルです。)、受託会社に代わって行為する管理事務代行会社によってファンドの資産から四半期ごとに後払いで支払われます。また、管理事務代行会社は、業務の遂行に伴い適切に負担したすべての経費に関して、受託会社に代わって行為する管理事務代行会社によってファンドの資産から払い戻しを受ける権利を有します。

**保管会社報酬**

保管会社は、保管業務の提供に対する報酬(以下「保管会社報酬」といいます。)を受け取る権利を有します。保管会社に対し支払われる報酬の詳細は、別途報酬表に定められており、受益者は請求することによって当該報酬表を入手することができます。保管会社報酬は、受託会社に代わって行為する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。保管会社はまた、業務の遂行に伴い適切に負担したすべての経費に関して、受託会社に代わって行為する管理事務代行会社によってファンドの資産から払い戻しを受ける権利を有します。

**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、毎月後払いされる、純資産総額の年率0.20%の報酬を受け取る権利を有します。投資運用報酬は、受託会社に代わって行為する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**

代行協会員は、各評価日時点で発生および計算され、四半期ごとに後払いされる、純資産総額の年率0.10%の報酬を受け取る権利を有します。代行協会員報酬は、受託会社に代わって行為する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。

**管理会社代行サービス会社報酬**

管理会社代行サービス会社は、各評価日時点で発生および計算され、四半期ごとに後払いされる、純資産総額の年率0.25%の報酬を受け取る権利を有します。管理会社代行サービス会社報酬は、受託会社に代わって行為する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。

**販売会社報酬**

日本における販売会社は、各評価日時点で発生および計算され、四半期ごとに後払いされる、純資産総額に日本における販売会社が受益者である受益証券を発行済みの受益証券の総数で除した割合を乗じた金額の年率0.70%の報酬(以下「販売会社報酬」といいます。)を受け取る権利を有します。販売会社報酬は、各評価日時点で発生および計算され、受託会社に代わって行為する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。

**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。

**受託会社報酬**

受託会社は、報酬代行会社により報酬代行会社報酬から毎年前払いされる12,000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負担したすべての経費および支払金に関して、報酬代行会社により報酬代行会社報酬から払い戻しを受ける権利を有します。

**管理会社報酬**

管理会社は、報酬代行会社報酬から四半期ごとに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。疑義を避けるために付言すると、管理会社は、その単独の裁量により、管理会社報酬の支払いを減免することを決定することができます。

**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。)ならびにファンドおよび受益証券の販売に関わる手数料(もしあれば)、ならびに

( ) 当初発生したものを除く、ファンドの設立、各種サービス提供会社の任命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、5会計年度にわたり分割して支払われます。

**借入れおよびレバレッジ方針**

管理会社は、ファンドの勘定で借入れを行うことができますが、借入残高総額は純資産総額の10%を超えないものとします。ただし、ファンドと他のシリーズ・トラスト、投資ファンド、またはその他の種類の集団投資スキームとの合併を含みますが、これらに限定されない特別な状況においては、12か月を超えない期間、この制限を一時的に超過することができます。

**米ドル**

アメリカ合衆国の法定通貨をいいます。

**円**

日本の法定通貨をいいます。

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](http://www.kpmg.com/ky)

## 受託会社への独立監査法人の報告書

### 意見

当監査法人は、UBSユニバーサル・トラスト(ケイマン)III(以下「本トラスト」という)のシリーズ・トラストであるKKRプライベート・マーケット・エクイティ・ファンド(以下「本シリーズ・トラスト」という)の財務諸表について監査を実施した。当該財務諸表は、2025年12月31日現在の資産負債計算書(投資明細表を含む)、2025年4月30日(運用開始日)から2025年12月31日までの期間における損益計算書、純資産変動計算書、および財務ハイライト、ならびに重要な会計方針およびその他の説明情報からなる注記で構成されている。

当監査法人の意見では、添付の財務諸表は、2025年12月31日現在の本シリーズ・トラストの財政状態および2025年4月30日(運用開始日)から2025年12月31日までの期間の財務実績ならびにキャッシュ・フローを米国で一般に認められた会計原則(以下「米国会計基準」という)に準拠して、すべての重要な点において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)に準拠し監査を実施した。同基準に基づく当監査法人の責任については、監査報告書の「財務諸表監査における監査人の責任」の項で詳しく説明している。当監査法人は、国際会計士倫理基準審議会の職業会計士のための国際倫理規程(国際独立性基準を含む)(以下、「IESBA規程」という)および当監査法人による財務諸表の監査に適用されるケイマン諸島における倫理要件に従い、本シリーズ・トラストから独立しており、これらの要件およびIESBA規程に準拠してその他の倫理的責任を果たしている。当監査法人は、監査意見の根拠となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと確信している。

### 財務諸表に対する経営者および統治責任者の責任

経営者は、米国会計基準に準拠して財務諸表を作成し、適正に表示することに責任を負う。また、不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、重要な虚偽表示のない財務諸表を作成するために経営者が必要と判断した内部統制に関して責任を負う。

財務諸表の作成にあたり、経営者は本シリーズ・トラスト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適宜開示し、継続企業を前提とした会計基準を使用する責任を有する。ただし、経営者が本シリーズ・トラストを清算する、もしくは運用を停止する意向がある、またはそうする以外に現実的な代替案が無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プロセスの監視に責任を有する。

## 財務諸表監査における監査人の責任

当監査法人の目的は、不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務諸表に全体として重大な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得ること、および監査意見を含む監査報告書を発行することである。合理的な保証は高水準の保証ではあるが、重要な虚偽表示が存在する場合に、ISAに従って実施する監査において常にこれを発見することを保証するものではない。虚偽表示は、不正または誤謬から生じる可能性があり、また、単独でまたは全体としてこれらの財務諸表に基づいて利用者が行う経済的意思決定に影響を与えることが合理的に予想される場合に、重要性があるとみなされる。

ISAに従って実施する監査の一環として、当監査法人は専門的判断を下し、監査全体にわたって職業的専門家としての懐疑心を維持する。また、当監査法人は、

- 不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務諸表の重要な虚偽表示リスクを特定および評価し、これらのリスクに応じた監査手続きを策定および実行する。また意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手する。不正により生じる重要な虚偽表示を発見できないリスクは、誤謬により生じる重要な虚偽表示を発見できないリスクよりも高い。これは、不正には共謀、偽造、意図的な省略、不当表示、または内部統制の無視を伴うことが多いためである。
- 状況に適した監査手続きを策定するために、監査に関する内部統制について理解する。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。
- 採用された会計方針の適切性、ならびに経営者が行った会計上の見積りおよび関連する開示の妥当性を評価する。
- 経営者による継続企業を前提とした会計基準の使用の適切性について判断する。また入手した監査証拠に基づき、本シリーズ・トラスト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可能性がある事象または状況に関して、重要な不確実性が存在するかどうかを判断する。重要な不確実性が存在すると判断した場合、監査報告書において財務諸表の関連する開示事項に注意を喚起し、当該開示が不十分である場合は、監査意見を修正する必要がある。当監査法人の意見は、監査報告書の発行日までに入手した監査証拠に基づくものである。ただし、将来の事象または状況により、本シリーズ・トラストが継続企業として存続できなくなる可能性がある。
- 開示事項を含む財務諸表の全体的な表示、構成および内容を評価するとともに、財務諸表の適正表示を達成する形で対象取引や事象が表示されているかどうかについても評価を行う。

当監査法人は、統治責任者に対して、計画した監査の範囲とその実施時期、監査の実施過程で識別した内部統制の重要な不備を含む監査上の重要な発見事項、および監査の基準で求められているその他の事項について報告を行う。

[署名]

2026年5月7日

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](http://www.kpmg.com/ky)

## **Independent Auditors' Report to the Trustee**

### ***Opinion***

We have audited the financial statements of KKR Private Markets Equity Fund (the "Series Trust"), a series trust of UBS Universal Trust (Cayman) III (the "Trust"), which comprise the statement of assets and liabilities, including the schedule of investment, as at December 31, 2025, the statements of operations, changes in net assets, and financial highlights for the period from April 30, 2025 (commencement of operations) to December 31, 2025, and notes comprising significant 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 December 31, 2025, and the results of its operations and its cash flows for the period from April 30, 2025 (commencement of operations) to December 31, 2025 in accordance with U.S. generally accepted accounting principles ("U.S. GAAP").

### ***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 U.S. GAAP, 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 7, 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。

## 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2025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、所有者持分変動計算書、キャッシュ・フロー計算書、重要な会計方針に関する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2025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、会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とは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

2026年5月22日

## **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 2025, 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 2025 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.

## **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.

**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)**

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.
- 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  
22 May 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。