

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書の訂正届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2026年6月30日

【発行者名】 カーン・グローバル・ファンド・マネージャーズ（アイルランド）リミテッド
（Carne Global Fund Managers (Ireland) Limited）

【代表者の役職氏名】 取締役
エリザベス・ビーズリー
（Elizabeth Beazley, Director）

【本店の所在の場所】 アイルランド、ダブリン2 D02 F985、シャルモント・プレイス55、3階
（3rd Floor, 55 Charlemont Place, Dublin 2 D02 F985, Ireland）

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 中野 恵 太

【代理人の住所又は所在地】 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング
森・濱田松本法律事務所外国法共同事業

【事務連絡者氏名】 弁護士 中野 恵 太
同 尾 登 亮 介
同 池 田 創 人

【連絡場所】 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング
森・濱田松本法律事務所外国法共同事業

【電話番号】 03（6212）8316

【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】 グローバル・M&Aオポチュニティ・ファンド
（O'Connor Global Merger Arbitrage Opportunity Fund）

【届出の対象とした募集
（売出）外国投資信託受益証券の金額】 米ドル建クラス受益証券 10億アメリカ合衆国ドル（約1,603億9,000万円）を上限とする。
円建（ヘッジなし）クラス 1,000億円を上限とする。
受益証券
円建（ヘッジあり）クラス 1,000億円を上限とする。
受益証券

（注）アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」という。）の円換算は、便宜上、2026年4月末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）による。以下、別段の記載がない限り同じ。

【縦覧に供する場所】 該当事項なし

（注）グローバル・M&Aオポチュニティ・ファンドの英文名称は、2026年6月30日付で「Nineteen77 Global Merger Arbitrage Opportunity Fund」から「O'Connor Global Merger Arbitrage Opportunity Fund」に変更された。

1【有価証券届出書の訂正届出書の提出理由】

2026年6月12日に提出した有価証券届出書の記載事項について、2026年6月30日付でファンドの信託証券および設立地における英文目論見書が更新され、ファンドの英文名称が変更され、また、ファンドの投資方針、投資リスク等が変更されましたので、表紙、「第一部 証券情報」の「(1)ファンドの名称」、「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」の「(1)ファンドの目的及び基本的性格」、「(2)ファンドの沿革」および「(5)開示制度の概要」、「第二部 ファンド情報、第1 ファンドの状況、2 投資方針」の「(1)投資方針」、「(3)運用体制」および「(5)投資制限」、「第二部 ファンド情報、第1 ファンドの状況、3 投資リスク」、「第二部 ファンド情報、第1 ファンドの状況、4 手数料等及び税金」の「(3)管理報酬等」、「(4)その他の手数料等」および「(5)課税上の取扱い」、「第二部 ファンド情報、第2 管理及び運営、1 申込(販売)手続等」、「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」の「(1)資産の評価」、「第二部 ファンド情報、第4 外国投資信託受益証券事務の概要」、「第三部 特別情報、第2 その他の関係法人の概況」の「1 名称、資本金の額及び事業の内容」および「2 関係業務の概要」ならびに「第三部 特別情報、第4 その他」の一部記載を訂正および追加するため、本訂正届出書を提出するものです。

2【訂正の内容】

下線の部分は訂正箇所を示します。

表紙

<訂正前>

(前略)

届出の対象とした募集(売 グローバル・M&Aオポチュニティ・ファンド
出)外国投資信託受益証券に (Nineteen77 Global Merger Arbitrage Opportunity Fund)
係るファンドの名称

(中略)

(注)グローバル・M&Aオポチュニティ・ファンドの英文名称は、2026年6月30日付で「Nineteen77 Global Merger Arbitrage Opportunity Fund」から「O'Connor Global Merger Arbitrage Opportunity Fund」に変更される予定である。

<訂正後>

(前略)

届出の対象とした募集(売 グローバル・M&Aオポチュニティ・ファンド
出)外国投資信託受益証券に (O'Connor Global Merger Arbitrage Opportunity Fund)
係るファンドの名称

(中略)

(注)グローバル・M&Aオポチュニティ・ファンドの英文名称は、2026年6月30日付で「Nineteen77 Global Merger Arbitrage Opportunity Fund」から「O'Connor Global Merger Arbitrage Opportunity Fund」に変更された。

第一部 証券情報

(1) ファンドの名称

<訂正前>

グローバル・M & A オポチュニティ・ファンド (Nineteen77 Global Merger Arbitrage Opportunity Fund) (以下「ファンド」という。)

(注) グローバル・M & A オポチュニティ・ファンドの英文名称は、2026年6月30日付で「Nineteen77 Global Merger Arbitrage Opportunity Fund」から「O'Connor Global Merger Arbitrage Opportunity Fund」に変更される予定である。

<訂正後>

グローバル・M & A オポチュニティ・ファンド (O'Connor Global Merger Arbitrage Opportunity Fund) (以下「ファンド」という。)

(注) グローバル・M & A オポチュニティ・ファンドの英文名称は、2026年6月30日付で「Nineteen77 Global Merger Arbitrage Opportunity Fund」から「O'Connor Global Merger Arbitrage Opportunity Fund」に変更された。

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

<訂正前>

ファンドの形態

ファンドは、ファンドの受託会社としての資格において単独で行動し、ケイマン諸島法に基づき設立された会社であるAFSコントロールド・サブシディアリー3・リミテッド(以下「受託会社」という。)およびアイルランド法に基づき設立された非公開有限責任会社であるカーン・グローバル・ファンド・マネージャーズ(アイルランド)リミテッド(以下「管理会社」という。)によって締結された2019年10月18日付信託証書(2024年3月21日付および2025年11月12日付で追補済み)(以下「信託証書」という。)により、ケイマン諸島の信託法(改訂済み)(以下「ケイマン諸島信託法」という。)に基づいて、存続期間の制限なく設立されたオープン・エンド型ユニットトラストである。三者間の2025年11月付改訂・再録投資運用および再委託契約(以下「投資運用契約」という。)に基づき、管理会社は、米国デラウェア州法に基づき設立された有限責任会社であるオコーナー・オルタナティブ・インベストメンツ・エルエルシー(以下「投資運用会社」という。)をファンドの副顧問として選任し、投資運用会社に、ファンドの投資一任運用権限および関連するその他の一定の業務を行う権限を委託した。

管理会社は、カーン・グローバル・フィナンシャル・サービスズ・リミテッドの間接的な完全子会社である。投資運用会社はキャンター・フィッツジェラルド・エル・ピー(以下「CFLP」という。)の子会社であり、投資運用会社はキャンター・フィッツジェラルド・アセット・マネジメント(以下「CFAM」という。)部門の一部である。受託会社は、ケイマン諸島の銀行業クラスA、信託業および無制限のミューチュアル・ファンド管理事務代行者の免許を保有し、ケイマン諸島におけるファンドの主たる事務所を提供するMUFGファンド・サービスズ(ケイマン)リミテッド(以下「本店提供者」という。)の完全子会社である。受託会社は、その親会社の免許に基づいて信託業務を提供する権限を有する。アイルランドにおいてアイルランド法に基づき設立された会社であるMUFGオルタナティブ・ファンド・サービスズ(アイルランド)リミテッドは、ファンドの管理事務代行会社も務める(以下「管理事務代行会社」という。)。管理事務代行会社は、アイルランド中央銀行の監督を受けている。ファンドは、ケイマン諸島において、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法(改正済)(以下「ミューチュアル・ファンド法」という。)第4条(1)(b)に基づく「投資信託」としての規制を受ける。

(中略)

ファンドへの投資条件、またはファンドの運用に変更がある場合、受託会社が、投資運用会社と協議して、重要であると判断した場合、英文目論見書の補足または修正された英文目論見書が作成され、ファンドの既存の投資者および投資予定者に提供される。

ファンドについて、信託金の限度額に関する定めはない。ファンドの目的については、後記「2 投資方針、(1) 投資方針」を参照のこと。

<訂正後>

ファンドの形態

ファンドは、ファンドの受託会社としての資格において単独で行動し、ケイマン諸島法に基づき設立された会社であるAFSコントロールド・サブシディアリー3・リミテッド(以下「受託会社」という。)およびアイルランド法に基づき設立された非公開有限責任会社であるカーン・グローバル・ファンド・マネージャーズ(アイルランド)リミテッド(以下「管理会社」という。)によって締結された2019年10月18日付信託証書(2026年6月19日付で修正・再録済み)(以下「信託証書」という。)により、ケイマン諸島の信託法(改訂済み)(以下「ケイマン諸島信託法」という。)に基づいて、存続期間の制限なく設立されたオープン・エンド型ユニットトラストである。三者間の2025年11月付改訂・再録投資運用および再委託契約(以下「投資運用契約」という。)に基づき、管理会社は、米国デラウェア州法に基づき設立された有限責任会社であるオコーナー・オルタナティブ・インベストメンツ・エルエルシー(以下「投資運用会社」という。)をファンドの副顧問会社として選任し、投資運用会社に、ファンドの投資一任運用権限および関連するその他の一定の業務を行う権限を委託した。

2025年12月1日(以下「移管日」という。)以前は、アイルランド法に基づき設立された非公開有限責任会社であるUBSファンド・マネジメント(アイルランド)リミテッド(以下「前管理会社」という。)がファンドの管理会社を務めており、デラウェア州の有限責任会社であるUBSアセット・マネジメント(アメリカス)エルエルシー(以下「前投資運用会社」という。)がファンドの副顧問会社を務めていた。UBSオコーナー・エルエルシー(以下「UBSオコーナー」という。)は、以前は前投資運用会社の完全子会社であり、2024年4月1日までファンドの副顧問会社を務めていた。同日、UBSオコーナーおよび前投資運用会社が法定合併を完了し、前投資運用会社がファンドの副顧問会社となった。移管日をもって、前管理会社は、投資運用者の役割を管理会社に譲渡し、管理会社はこれを引き受けた。また、管理会社は、投資運用会社をファンドの副顧問会社に任命し、ファンドのポートフォリオ管理を担う投資運用チームは、前投資運用会社から投資運用会社に移行した。

投資運用会社はキャンターフィッツジェラルド・エル・ピー(以下「キャンター」という。)の間接的な完全子会社であり、キャンターのアセット・マネジメント部門の一部である。受託会社は、ケイマン諸島の銀行業クラスA、信託業および無制限のミューチュアル・ファンド管理事務代行者の免許を保有し、ケイマン諸島におけるファンドの主たる事務所を提供するMUFGファンド・サービスズ(ケイマン)リミテッド(以下「本店提供者」という。)の完全子会社である。受託会社は、その親会社の免許に基づいて信託業務を提供する権限を有する。アイルランドにおいてアイルランド法に基づき設立された会社であるMUFGオルタナティブ・ファンド・サービスズ(アイルランド)リミテッドは、ファンドの管理事務代行会社も務める(以下「管理事務代行会社」という。)。管理事務代行会社は、アイルランド中央銀行の監督を受けている。ファンドは、ケイマン諸島において、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法(改正済)(以下「ミューチュアル・ファンド法」という。)第4条(1)(b)に基づく「投資信託」としての規制を受ける。

(中略)

ファンドへの投資条件、またはファンドの運用に変更がある場合、受託会社が、投資運用会社と協議して、重要であると判断した場合、英文目論見書の補足または修正された英文目論見書(以下「英文目論見書」という。)が作成され、ファンドの既存の投資者および投資予定者に提供される場合があ

る。受託会社は、適用ある法律により要求される場合、または信託証書に基づき要求される場合を除き、英文目論見書の補足または修正を行わなかったことについて、いかなる者に対しても責任を負わないものとする。

ファンドについて、信託金の限度額に関する定めはない。ファンドの目的については、後記「2 投資方針、(1) 投資方針」を参照のこと。

(2) ファンドの沿革

< 訂正前 >

(前略)

2025年11月12日 修正証書締結

< 訂正後 >

(前略)

2025年11月12日 修正証書締結

2026年6月19日 修正・再録信託証書締結

(5) 開示制度の概要

< 訂正前 >

ケイマン諸島における開示

(中略)

() 受益者に対する開示

ファンドは、その監査人として、アーンスト・アンド・ヤング・リミテッド(Ernst & Young Ltd.) (旧名称EYケイマン・リミテッド(EY Cayman Ltd.))を選任している。監査人には、ファンドと監査人との間の契約条件に基づき、通常の報酬が支払われる。ファンドは、受益者に対し、その受益証券の適用ある経費、管理報酬、成功報酬およびその他の適用ある報酬を控除して計算された純資産価額を提供する。受益者は、少なくとも四半期毎に、ファンドの未監査の運用報告書を受領する。また、受益者は、ファンドの独立監査人による監査を受けたファンドの年次財務諸表も受領する。

(後略)

< 訂正後 >

ケイマン諸島における開示

(中略)

() 受益者に対する開示

ファンドは、その監査人として、アーンスト・アンド・ヤング・リミテッド(Ernst & Young Ltd.)を選任している。監査人には、ファンドと監査人との間の契約条件に基づき、通常の報酬が支払われる。ファンドは、受益者に対し、その受益証券の適用ある経費、管理報酬、成功報酬およびその他の適用ある報酬を控除して計算された純資産価額を提供する。受益者は、少なくとも四半期毎に、ファンドの未監査の運用報告書を受領する。また、受益者は、ファンドの独立監査人による監査を受けたファンドの年次財務諸表も受領する。

(後略)

2 投資方針

(1) 投資方針

< 訂正前 >

(前略)

投資プログラム

投資目的

ファンドの投資目的は、一貫して高度にリスク調整されたファンドの資産の価値の上昇を実現することである。主として、公表された合併、買収または支配権争奪に關与する団体の有価証券に対する投資(当該有価証券を売付けることによるものを含む。)を通じて、ファンドは、その投資目的を達成することを追求するが、投資運用会社の意見において、魅力的な機会が存在する場合、ファンドは、他の種類の再編または企業事象に關与する団体に対する投資も行うことがある。また、ファンドは、随時、新規発行や貸付けへの参加および既存貸付けの取得に対する投資を含む他の世界の持分証券および債務証券に關連する戦略に対して投資することがある。

(中略)

投資戦略

マージャー・アービトラージ 一般的に、マージャー・アービトラージにおいて、最終目標は、公表された合併、買収もしくは支配権争奪の対象企業もしくは被取得企業の有価証券を買付け、もしくは売付けることにより、または取引対価を売付け、もしくは買付けることによって、スプレッドの利益を確定し、またはその他鞘取りをすることである。取引の完了をもって対象会社の株主によって受領される対価は、通常、取引の決済の前の期間を通じた対象会社の市場価格を上回る。かかる価格の差分は、金銭の時間的価値および取引が終局的に完了するか否かについての不確実性を踏まえた取引対価に対して市場が付与した割引分を反映する。

スプレッドを得るため、ファンドは、一般的に、対象企業の株式を買付け、これは、合併契約または他の事由の結果、取引の完了をもって、有効に取引対価の受領の引換えとなる。一定の状況において、投資運用会社は、銀行債、債券、CDSおよび株式スワップを含む(ただし、これらに限られない。)他の金融商品に投資することがある。取引対価は、現金、買収企業の株式またはこれら双方の組合せとなり得る。取引対価の全部または一部が買収企業の株式を含む取引において、かかる株式に対する売りポジションを構築することが頻繁にある。取引対価の全部が金銭である取引において、一般的に対象企業の株式に対する買いポジションが取られる。売りポジションを構築することによって、買収企業の株式の変動する結果による取引対価の減少からファンドを保護することを投資運用会社は追求する。取引に内在するリスクを市場が過剰に見積もっており、その結果過剰に広範なスプレッドとなっていると投資運用会社が判断するときにスプレッドが買付けられる。

(中略)

オポチュニスティック ファンドは、マージャー・アービトラージ戦略を追求するが、ファンドは、オポチュニスティック投資も行うことがある。ポートフォリオ全体について、合算によるポートフォリオ水準で存在する望ましくないエクスポージャーに対して、投資運用会社の裁量において、ヘッジを実施するため、また市場において生じる機会を随時収益化するための手段として、ファンドは、オポチュニスティック投資を行うこともある。かかる投資の性質は、機会主義的であり、ならびに広範な取引および有価証券の種類を用いることがある。ポートフォリオ全体中の投資運用会社の個々の戦略の残部が意図しない市場エクスポージャーを生じる場合、オーバーレイ取引に關して、投資運用会社は、その裁量において、買いまたは売りのいずれかのエクスポージャーの市場ヘッジをなすことができる。

投資運用会社は、他の市場参加者にとって一般的に利用可能ではない投資機会の生かすことを追求する戦術的な投資を行うことがある。当該投資は、多様な方法により実現されることがあり、非公開会社に対する直接投資またはプライベートエクイティ型投資など独自もしくは特別な投資戦略に従う関係を有しない運用者との投資/運用者に対する投資を含むことがある(ただし、これに限られない。)。管理会社は、これらの機会のそれぞれを評価し、および所与の機会に伴う便益がファンドの全体的な投資目的に沿うものである旨投資運用会社が思料する場合のみ投資を行う。

(中略)

戦略展開およびオポチュニスティック戦略

ファンドは、前記の戦略を追求するが、適切、かつ、ファンドの最良の利益になると投資運用会社が思料する他の投資戦略を、直接または間接的に追求することは妨げられない。適用法および(投資ガイドラインを含む)本書に定める明示的な制限に従い、投資運用会社は、いつでもファンドの投資戦略または投資方針を変更することができる。ファンドが利用する特定の方針またはファンドが行う特定の投資に係る本書における記述は、決してファンドの投資活動を制限するものと理解されるべきではない。ファンドは、本書に記載されていないが、ファンドの投資目的を追求するために投資運用会社が適切であると思料する、一切の投資戦略を利用し、および一切の投資を行うことができる。ファンドの投資プログラムは、投機的であり、重大なリスクを伴う。ファンドの投資目的が達成されるとの保証はない。また、市場が変化することから、ファンドが投資し、また魅力的な機会を収益化する市場または商品に関して、ファンドは制限されていない。ファンドは、収益配分の権利を提供する金融会社および他の事業会社(ヘッジファンド運用者および証券業者を含むが、これらに限られない。)ならびにファンドに償還権を提供せず、または極めて限定的な償還権を提供する流動性を欠く投資ビークルに対する持分投資等のオポチュニスティックな投資を行うことがある。ファンドは、当該流動性を欠く投資がファンドの流動性プロファイルに対する重大なリスクを構成するとは予想していない。

(中略)

取引される商品

ファンドの投資戦略は、中期債、債券、銀行債、取引の請求権、クレジット・デフォルト・スワップおよび他の想定元本取引を含むスワップ、資産担保証券、普通株式もしくは優先株式、株価指数、短期金融市場商品、上場投資信託(以下「ETF」という。)、SPAC(以下に定義される。)、指数に基づく取引、トータル・リターン・スワップ等のリスクを移転する取引、先物取引、オプション取引ならびに先渡取引を含むすべての種類の債務証券、持分証券、通貨、貸付け、契約またはこれらのデリバティブ(以下、総称して「金融商品」という。)を含み、これらの金融商品は、投資目的またはヘッジ目的で保有されることがある。金融商品に対する投資は、取引所において、および店頭で(以下「OTC」という。)、ならびに私募を通じて行われることがある。

リスク管理およびポートフォリオヘッジ

リスク調整された価値の上昇を最大化するため、投資運用会社は、個別のポジション、個々の戦略およびファンドの総ポートフォリオのリスク・パラメーターを定期的に監視する。投資運用会社のポートフォリオ運用および取引の構築において強調すべきは、全体的なポートフォリオの分散化および流動性を維持する一方、投資運用会社が思料するところによれば優れたリスクと利益とのパラメーターを有する機会を識別することを追求することである。さらに、ファンドは、個々のポートフォリオのリスク、相関およびリターンの性質に基づき、個々のポートフォリオの割当てを最適化することを目指す。

ストレス時における損失および業務上のガイドラインの監視といった測定を通じて、管理会社および投資運用会社は、市場リスクを評価する。ストレス時における損失分析は、価格、ボラティリティ、金利、信用スプレッドおよびマージャー・アービトラージ・スプレッド・リスクの要素に関連する多様なシナリオ分析を通じて、テールリスクを把握する。また、投資運用会社は、副次戦略、戦略およびファンドのレベルで運用ガイドラインを定めている。(投資運用会社の外部の)CFAMが監督するリスク管理グループが、適用される方針によって必要とされるところにより、かかるリスクの測定を独立して計算および監視し、ならびに違反は、速やかな注意を確保するため、必要に応じて、CFAMの上級経営陣に対して報告される。

(中略)

短期現金管理

ファンドは、剰余の現金残高を、投資運用会社によって適切であると判断される短期商品に対して投資することがある。受益証券の買戻しのため、または他の現金管理目的のため、ファンドに対して流動性を提供するため、法律で許容される範囲において、ファンドは、プライム・ブローカーから借入れを行い、または管理事務代行会社との間の信用枠に依存することがある。ファンドは、法律で許容される範囲において、管理会社の関連会社を含む他の定評ある金融機関からも、借入れを行い、またこれとの間の信用枠を入手することもある。ファンドの清算における分配に関して、当該債権者は、ファンドの受益者に優先する。

ファンドは、とりわけ、費用の支払いおよび受益証券の買戻しのために現金を保有することがある。

(後略)

<訂正後>

(前略)

投資プログラム

投資目的

ファンドの投資目的は、一貫して高度にリスク調整されたファンドの資産の価値の上昇を実現することである。主として、公表された合併、買収または支配権争奪に関与する団体の有価証券に対する投資(当該有価証券を売付けることによるものを含む。)を通じて、ファンドは、その投資目的を達成することを追求するが、投資運用会社の意見において、魅力的な機会が存在する場合、ファンドは、他の種類の再編または企業事象に関与する団体に対する投資も行うことがある。また、ファンドは、随時、他の投資ピークルおよび新規発行に対する投資を含む他の世界の持分証券および企業証券に関連する戦略に対して投資することがある。

(中略)

投資戦略

マージャー・アービトラージ 一般的に、マージャー・アービトラージにおいて、最終目標は、公表された合併、買収もしくは支配権争奪の対象企業もしくは被取得企業の有価証券を買付け、もしくは売付けることにより、または取引対価を売付け、もしくは買付けることによって、スプレッドの利益を確定し、またはその他鞘取りをすることである。取引の完了をもって対象会社の株主によって受領される対価は、通常、取引の決済の前の期間を通じた対象会社の市場価格を上回る。かかる価格の差分は、金銭の時間的価値および取引が終局的に完了するか否かについての不確実性を踏まえた取引対価に対して市場が付与した割引分を反映する。

スプレッドを得るため、ファンドは、一般的に、対象企業の株式を買付け、これは、合併契約または他の事由の結果、取引の完了をもって、有効に取引対価の受領の引換えとなる。一定の状況において、投資運用会社は、銀行債、債券、クレジット・デフォルト・スワップ(以下「CDS」という。)および株式スワップを含む(ただし、これらに限られない。)他の金融商品に投資することがある。取引対価は、現金、買収企業の株式またはこれら双方の組み合わせとなり得る。取引対価の全部または一部が買収企業の株式を含む取引において、かかる株式に対する売りポジションを構築することが頻繁にある。取引対価の全部が金銭である取引において、一般的に対象企業の株式に対する買いポジションが取られる。売りポジションを構築することによって、買収企業の株式の変動する結果による取引対価の減少からファンドを保護することを投資運用会社は追求する。取引に内在するリスクを市場が過剰に見積もっており、その結果過剰に広範なスプレッドとなっていると投資運用会社が判断するときスプレッドが買付けられる。

(中略)

オポチュニスティック ファンドは、マージャー・アービトラージ戦略を追求するが、ファンドは、オポチュニスティック投資も行うことがある。ポートフォリオ全体について、合算によるポート

フォリオ水準で存在する望ましくないエクスポージャーに対して、投資運用会社の裁量において、ヘッジを実施するため、また市場において生じる機会を随時収益化するための手段として、ファンドは、オポチュニスティック投資を行うこともある。かかる投資の性質は、機会主義的であり、ならびに広範な取引および有価証券の種類を用いることがある。ポートフォリオ全体中の投資運用会社の個々の戦略の残部が意図しない市場エクスポージャーを生じる場合、オーバーレイ取引に関して、投資運用会社は、その裁量において、買いまたは売りのいずれかのエクスポージャーの市場ヘッジをなすことができる。

投資運用会社は、他の市場参加者にとって一般的に利用可能ではない投資機会を生かすことを追求する戦術的な投資を行うことがある。当該投資は、多様な方法により実現されることがあり、非公開会社に対する直接投資またはプライベートエクイティ型投資など独自もしくは特別な投資戦略に従う第三者運用者との投資 / 第三者運用者に対する投資を含むことがある(ただし、これに限られない。)。管理会社は、これらの機会のそれぞれを評価し、および所与の機会に伴う便益がファンドの全体的な投資目的に沿うものである旨投資運用会社が思料する場合のみ投資を行う。

(中略)

戦略展開およびオポチュニスティック戦略

ファンドは、前記の戦略を追求するが、適切、かつ、ファンドの最良の利益になると投資運用会社が思料する他の投資戦略を、直接または間接的に追求することは妨げられない。適用法および(投資ガイドラインを含む)本書に定める明示的な制限に従い、投資運用会社は、いつでもファンドの投資戦略または投資方針を変更することができる。ファンドが利用する特定の方針またはファンドが行う特定の投資に係る本書における記述は、決してファンドの投資活動を制限するものと理解されるべきではない。ファンドは、本書に記載されていないが、ファンドの投資目的を追求するために投資運用会社が適切であると思料する、一切の投資戦略を利用し、および一切の投資を行うことができる。ファンドの投資プログラムは、投機的であり、重大なリスクを伴う。ファンドの投資目的が達成されるとの保証はない。また、市場が変化することから、ファンドが投資し、また魅力的な機会を収益化する市場または商品に関して、ファンドは制限されていない。ファンドは、収益配分を提供する金融会社および他の事業会社(資産運用者および証券業者を含むが、これらに限られない。)ならびにファンドに償還権を提供せず、または極めて限定的な償還権を提供する流動性を欠く投資ピークルに対する持分投資等のオポチュニスティックな投資を行うことがある。ファンドは、当該流動性を欠く投資が、当該投資が取得される時点で、ファンドの流動性プロファイルに対する重大なリスクを構成するとは予想していない。

(中略)

取引される商品

ファンドの投資戦略は、中期債、債券、銀行債、取引の請求権、CDSおよび他の想定元本取引を含むスワップ、資産担保証券、普通株式もしくは優先株式、株価指数、短期金融市場商品、上場投資信託(以下「ETF」という。)およびその他の投資信託、SPAC、指数に基づく取引ならびにトータル・リターン・スワップ、先物、オプションおよび先渡契約等のリスクを移転する取引を含むすべての種類の債務証券、持分証券、通貨、貸付け、契約またはこれらのデリバティブ(以下、総称して「金融商品」という。)を含み、これらの金融商品は、投資目的またはヘッジ目的で保有されることがある。金融商品に対する投資は、取引所において、および店頭で(以下「OTC」という。)、ならびに私募を通じて行われることがある。

リスク管理およびポートフォリオヘッジ

リスク調整された価値の上昇を最大化するため、投資運用会社は、個別のポジション、個々の戦略およびファンドの総ポートフォリオのリスク・パラメーターを定期的に監視する。投資運用会社のポートフォリオ運用および取引の構築において強調すべきは、マージャー・アービトラージの分野において全体的なポートフォリオの分散化および流動性を維持する一方、投資運用会社が思料するとこ

るによれば優れたリスクと利益とのパラメーターを有する機会を識別することを追求することである。さらに、ファンドは、個々のポートフォリオのリスク、相関およびリターンの性質に基づき、個々のポートフォリオの割当てを最適化することを目指す。

ストレス時における損失および業務上のガイドラインの監視といった測定を通じて、管理会社および投資運用会社は、市場リスクを評価する。投資運用会社は、運用ガイドラインに基づき、買収対象企業のロングポジションの市場価値を分析することで、マージャー・アービトラージ取引を監視する。この際、ポートフォリオは、ポートフォリオの投資資本総額と比較して投資され、投資運用会社により決定される該当する取引の成立確率に基づき、潜在的な損失を調整する。加えて、ストレス時における損失分析は、様々なシナリオを通じた潜在的なテールリスク、ならびに価格、ボラティリティ、金利、信用スプレッドおよびマージャー・アービトラージ・スプレッドの動向などのリスク要因に対する取引の感応度を決定しようとするものである。また、投資運用会社は、副次戦略、戦略およびファンドのレベルで運用ガイドラインを定めている。キャンター内のリスクグループ(ただし、ファンドのポートフォリオ・マネージャーとは独立して運営される。)が、かかるリスクの測定を独立して監視し、ならびに違反は、速やかな注意を確保するため、投資運用会社の上級経営陣に対して報告される。

(中略)

短期現金管理

ファンドは、剰余の現金残高を、投資運用会社によって適切であると判断されるとされる短期商品に対して投資することがある。受益証券の買戻しのため、または他の現金管理目的のため、ファンドに対して流動性を提供するため、法律で許容される範囲において、ファンドは、プライム・ブローカーからの借入れを申し込み、または管理事務代行会社との間の信用枠に依存することがある。ファンドは、法律で許容される範囲において、投資運用会社の関連会社を含む他の定評ある金融機関からも、借入れを行い、またこれとの間の信用枠を入手することもある。ファンドの清算における分配に関して、当該債権者は、ファンドの受益者に優先する。

ファンドは、とりわけ、費用の支払いおよび受益証券の買戻しのために現金を保有することがある。

(後略)

(3) 運用体制

<訂正前>

米国デラウェア州法に基づき設立された有限責任会社であるオコーナー・オルタナティブ・インベストメンツ・エルエルシーが、ファンドの投資運用業務を行い、他にも複数の投資戦略を運用する。オコーナー・オルタナティブ・インベストメンツ・エルエルシーは、キャンターフィッツジェラルド・アセット・マネジメントの一部である。キャンターフィッツジェラルド・アセット・マネジメントは、機関投資家および富裕層顧客向けに一連の投資運用および助言業務を提供する。その能力は、不動産および私募市場、インフラ、株式、債券、マルチアセット、現金管理ならびにヘッジファンドにわたる積極的付加価値戦略に重点を置いている。

(後略)

<訂正後>

米国デラウェア州法に基づき設立された有限責任会社であるオコーナー・オルタナティブ・インベストメンツ・エルエルシーが、ファンドの投資運用業務を行い、他にも複数の投資戦略を運用する。オコーナー・オルタナティブ・インベストメンツ・エルエルシーは、キャンターフィッツジェラルド・アセット・マネジメント・ホールディングス、エルエルシー(以下「キャンターフィッツジェラルド・アセット・マネジメント」という。)の一部である。キャンターフィッツジェラルド・アセット・マネジメントは、機関投資家および富裕層顧客向けに一連の投資運用および助言業務を提供する。その能力は、不動産および私募市場、インフラ、株式、債券、マルチアセット、現金管理ならびにヘッジファンドにわたる積極的付加価値戦略に重点を置いている。

(後略)

(5) 投資制限

<訂正前>

(前略)

管理会社は、ファンドの計算において、規制を受けている金融商品取引業者の自己資本比率規制において定められる標準的方式の「市場リスク相当額」の算出方法を用いた未決済のデリバティブ取引またはその他の類似の取引のリスク量を測定する。以上の目的において、「標準的方式」および「自己資本比率規制」とは、それぞれ日本の金融庁の規則に定める意味を有する。

(後略)

<訂正後>

(前略)

投資運用会社は、ファンドの計算において、規制を受けている金融商品取引業者の自己資本比率規制において定められる標準的方式の「市場リスク相当額」の算出方法を用いた未決済のデリバティブ取引またはその他の類似の取引のリスク量を測定する。以上の目的において、「標準的方式」および「自己資本比率規制」とは、それぞれ日本の金融庁の規則に定める意味を有する。

(後略)

3 投資リスク

<訂正前>

(1) リスク要因

リスク要因

(中略)

ファンドは、投資ガイドラインを遵守しつつ、多種の戦略および投資技術を用いて、金融商品に投資し、および積極的に金融商品の取引を行う場合がある。投資運用会社がファンドを入念に管理することにもかかわらず、投資プログラムが成功すること、用いられる多種の投資戦略および投資技術が相互に低い相関関係であること、またはファンドのリターンが受益者の非代替的投資と低い相関関係を示すことについて、何らの保証または表明はなされない。ファンドは以下のリスクを有する。

ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク

限定的な運用実績 ファンドは2019年に設定され、運用実績は限定的である。ファンドの過去のパフォーマンスは、ファンドの将来の成功と同義ではない。特に、ファンドが負担するファンド費用(後記「4 手数料等及び税金、(4)その他の手数料等」を参照のこと。)は、ファンドの存続期間中に増加し、特定の側面において増加している。例えば、ファンドは、管理会社がサービス提供会社に選任された後、管理会社の一定の費用を負担している。その結果、ファンドの過去のパフォーマンスは、ファンドが当該期間中に当該変更後のファンド費用および/または増加後のファンド費用を負担した場合よりも高いことがある。

過去の運用実績、管理移管 ファンドはUBSアセット・マネジメント(アメリカス)エルエルシー(以下「UBS」という。)の管理下で運用を開始し、UBSは2025年12月1日(以下「移管日」という。)までファンドの資産の管理を担う。ファンドの運用を担うUBSの投資運用チームはCFAMへの移籍が予定されているものの、移管日以前のファンドの運用実績は、UBSの監督下で運用を行っていた投資運用チームによる運用判断を表したものである。投資運用チームは、CFAMの監督下では異なる運用を行う可能性がある。移籍するUBSチームメンバーは、CFAMによる追加または異なるリスク監視および監督に従う。ファンドの運用実績が、UBS運用下での過去の実績と同等となる保証はない。

ファンドおよびUBSの過去の投資実績は、ファンドへの投資の将来の結果を示すものと解釈されるべきではない。ファンドが投資目的を達成する保証はない。

(中略)

ファンドへの投資に関連するコスト 受益者は、管理報酬、成功報酬、およびその他のファンド費用を負担する(後記「4 手数料等及び税金、(3)管理報酬等」および「4 手数料等及び税金、(4)その他の手数料等」を参照のこと)。全体として、クラス受益証券が負担する報酬および費用は多額となる可能性があり、ファンドへの投資の価値に重大な悪影響を有し、および比較可能な投資ビークルの報酬および費用よりも高額となる可能性がある。

受益証券のクラスは別個の法主体ではない(クラス間債務) ファンドの受益者はファンドの個別のクラス受益証券またはシリーズ受益証券を保有する場合があるが、ファンドは単一の法主体であり、ファンドの債権者はファンドのすべての資産に対する請求権を行使することができる。したがって、ファンドのすべての資産は、一般的に、特定の債務が唯一またはすべての受益証券のクラスではない部分に帰属する場合でも(例えば通貨ヘッジ)、ファンドのすべての資産はファンドのすべての債務を満たすために利用される場合がある。

(中略)

ファンドの資産および負債の評価 ファンドの純資産価額が計算される期間中、管理事務代行会社はポートフォリオの独立した評価を行う。管理事務代行会社は、合理的に実行可能な限り速やかに、投資運用会社と重大な相違の確認を行う。市場価格および第三者による価格のどちらも取得できない金融商品は、確立された書面による評価規則および手続に従って投資運用会社により誠実に評価され、ならびに管理事務代行会社により確認される。当該価格が金融商品の最終的な処分の際にファンドにより換金される価格や、実際に、金融商品が即時に処分された際に換金されるであろう価格を表すことの保証はない。

(中略)

利率 有価証券の価値は、一般的に、金利変動の結果として変化する場合がある。当該有価証券が安定した収益を約束する投資であったとしても、当該有価証券の価格は金利変動に反比例した影響を受け、そのため、市場価格の変動のリスクにさらされる。一般的に、固定利付証券の価値は、実勢金利が下落すると上昇し、金利が上昇すると下落する。金利の設定見直しにより、市場金利が、それぞれ、下落または上昇した場合、利率調整可能な有価証券は、同等の質および満期の利率調整不可能な証券に比べて、その価値が大幅に上昇または下落する可能性が低くなる。市場リスクは、発行体、国または地域のリスクまたは認識されたリスクの変化に関連する。信用リスクは、発行体が元本および金利を支払う能力に関連する。固定利付証券の価値は、発行体の信用格付けまたは財務状況の変化により影響を受ける場合がある。さらに、金利の変動は、ファンドの借入費用に影響を及ぼす。金利の上昇は、信用戦略における特定の機会の収益性を高めることがあるものの、ファンドの収益性を低下させ、レバレッジの利用を困難にする場合がある。

(中略)

FATCA 1986年米国内国歳入法典(改正済み)(以下「内国歳入法典」という。)第1471条から第1474条、それに基づく米国財務省規定、公表された指針、ならびに米国およびケイマン諸島政府間協定および実施法令(以下、総称して「FATCA」という。)に基づき、ファンドは特定の所得に関して30

パーセントの源泉徴収税の対象となる場合がある。米国およびケイマン諸島との間で締結された政府間協定ならびにケイマン諸島が採択した施行法令および規則に基づき、ファンドは、ケイマン諸島の税務情報当局に特定の受益者の氏名、住所、納税者識別番号および当該受益者に関する一定の他の情報を提供することをファンドに要求するケイマン諸島の規則を順守し、それが米国内国歳入庁(以下「内国歳入庁」という。)に当該情報を提供する場合、FATCAに基づく源泉徴収の対象にはならない。ファンドは、FATCAに基づく源泉徴収がなされることを回避するためにFATCAに基づき課されたいかなる義務も遵守することを意図しているが、この点で成功するという保証はない。ファンドが当該源泉徴収税の対象となる場合、すべての受益者が保有する受益証券の価額は、重大な影響を受けることがある。

(中略)

多額の買戻しによる影響 ファンドのパフォーマンスへの不満足、管理会社の人員または運用の大規模な変更、ファンドの投資運用者としての管理会社の除名または変更、ファンドの副顧問会社としての投資運用会社の解任または交代、ファンド資産の清算の決断、他の受益者の買戻しに対する受益者の反応、受益者がファンド、管理会社または投資運用会社に関係すると考える法律または規制上の問題を含むが、これらに限られない多くの出来事は、受益証券および/または管理会社および/または投資運用会社が同じまたは同様の投資戦略をもって運用する他のファンドについて多額の買戻しを引き起こす可能性がある。多額の買戻しに対応するための措置(および管理会社、投資運用会社および/またはそれらのそれぞれの関連会社により運用されている他のファンドおよび口座(以下「他のクライアント」という。))のための同時にとられる同様の措置)は、金融商品の価格の下落および費用(例えば、取引費用および契約の解約費用)の増加の結果となる可能性がある。特定の資産の清算価値が時価を大幅に下回る場合があるため、ファンドの全体の価値も減少する場合がある。ファンドは、より流動性の高いポジションの売却を余儀なくされる場合があり、ファンドがそうでなければ維持するよりも多額の現金および現金等価物への投資を維持する必要がある場合があり、また、特定の投資および取引戦略に必要な融資またはデリバティブの相手方を獲得する能力が制限される場合があり、これらはファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。このリスクは、他のクラス受益証券に比べて買戻日の頻度が低いクラス受益証券に関して、さらに悪化する。ファンドが買戻請求に関連して受益者に対する支払いを適時に行うために十分な資産を清算できない場合、または当該請求に応じるためにファンドの資産の一部または全部を処分することが合理的もしくは実行可能でなく、または受益者に不利になる場合、買戻代金の支払いが遅延し、ファンドは、買戻しまたは買戻代金の支払いを余儀なくされることがある。

(中略)

サイドレター、他の受益証券クラス ファンドは、投資運用会社と協議の上、常に適用ある法律、規則および規制に従い、本書の条項の適用を放棄もしくは修正する、または投資者が間接的に負担する種類や金額を含むファンド費用、報酬、買戻し、譲渡、通知および透明性に関する条項を含むが、これに限られない条項に関して、特別またはより有利な権利を付与する裁量を有する。ファンドが、投資運用会社と協議の上、受益者に関して当該権利を付与する権限を有しているが、ファンドは、一般的に、一定の種類 of 投資者(投資運用会社およびその関連会社の主要人員、株主および従業員(およびそれらのそれぞれの家族)、投資運用会社およびその関連会社が管理する資金または口座ならびにその他選ばれた第三者を含むが、これらに限られない。)に関する場合に限り、かかる権利を付与する。特定の受益者に特別なまたはより有利な条件を付与する理由は、とりわけ、ファンドへの投資の規模および期間、CFPL(またはその子会社)との提携または受益者に特有の規制上の考慮から生じる場合がある。当該放棄もしくは修正または特別もしくはより有利な権利の付与を行うために、ファンドは、適用ある法律、規則および規制で許容される範囲において、とりわけ、()ファンドのポートフォリオの透明性がより高い、()より頻繁な買戻しもしくはより短い買戻通知期間等の、異なるもしくはより有利な買戻しの権利、()他の受益者に提供されるよりも多くの情報および/

もしくは通知の権利、()異なる報酬条項、()より有利な譲渡の権利、ならびに/または()主要人物通知を規定する、特定の受益者のための追加クラスの受益証券を設定している、または将来的に設定する場合がある。一定の当該放棄、修正または特別もしくはより有利な権利の付与は、ファンドによりなされる場合があり、一定の場合には、別途の契約(以下「サイドレター」という。)を通じて投資運用会社によりなされる場合がある。一部の受益者は異なる重要な条件でファンドに投資する場合があるが、ファンドおよび投資運用会社は、一般に、ファンドにおける他の受益者が実質的な不利益を被らないと考える場合に限り、当該条件を提示する。ファンドは、追加のクラスの受益証券を発行し、ファンドまたは管理会社は、受益者に対して通知することなく、または受益者の承諾を得ることなく、当該サイドレターを締結することができる(後記「利益相反、サイドレター」を参照のこと。)

(中略)

自然災害、テロ攻撃および戦争のリスク 世界経済は、2022年のロシアによるウクライナ侵攻を含め、テロ攻撃または戦争行為に関連するリスクの影響を受け、多くの人命が失われ、財産に損害が生じ、市場の混乱が生じている。経済制裁および外交制裁が特定の国家に対して実施または賦課され、軍事行動が開始されることがある。さらに、ファンドが投資する国および地域で、管理会社もしくは投資運用会社が事務所を置いている、または管理会社もしくは投資運用会社がその他の事業を行っている国や地域は、自然災害、火災、洪水、地震およびハリケーンの影響を受ける見込みが高い。自然災害の発生は、(自然災害の発生地以外でも)多くの国の事業運営、経済および金融市場に悪影響を及ぼし、深刻な混乱をもたらす可能性がある。当該事由により、経済および政治には不確実性が生じており、世界的な経済不安の一因となっている。最終的に、当該事由の潜在的な影響は不明であるが、当該事由は、一般的な経済状況、市場の流動性、または管理会社、投資運用会社もしくはファンドの業務に重大な影響を及ぼす可能性がある。

管理会社、投資運用会社および他のサービス提供会社に関連するリスク

(中略)

投資運用会社に対するインセンティブ報酬 投資運用会社は、ファンドの資産の増加に基づいて報酬を受け取る。この業績報酬の取り決めは、投資運用会社が、当該報酬が支払われなかった場合よりも、リスクが高く、または投機的な投資を行うインセンティブを生み出す場合がある。さらに、業績報酬はファンドの純資産価額の未実現利益を含めた計算で算出されるため、当該報酬は実現利益のみに基づく場合よりも高額になる場合がある。

(中略)

ファンドの投資戦略に関連するリスク

レラティブ・バリュ ファンドのレラティブ・バリュ投資戦略の成功は、有価証券、金融商品または市場の価格設定において認識した非効率性を特定し活用する投資運用会社の能力にかかっている。当該相違の特定と利用には不確実性が伴う。投資運用会社が投資機会を探し出したり、証券市場における価格設定の非効率性を活用できるという保証はない。投資運用会社が投資しようとする市場の価格設定の非効率性の低下は、ファンドの投資戦略の範囲を縮小することになる。ファンドのポジションの前提となっている誤った価格設定が、投資運用会社が期待する関係に収束しなかった場合、またはそれとはさらに相違した場合、ファンドは損失を被る場合がある。ファンドのレラティブ・バリュ投資戦略は、高いポートフォリオ回転率をもたらし、その結果、高い取引コストをもたらす場合がある。さらに、ファンドのレラティブ・バリュ戦略は、株式市場およびリスクフリー金利の動きと無相関であるように設計されている。採用されている投資戦略および市況に応じて、政治的危機、為替相場または金利の変更、有価証券の強制買戻し/償還、市場流動性の一般的な欠如などの不測の事態は、ファンドに重大な悪影響を及ぼす場合がある。さらに、伝統的なベンチマークとの相関が低いリスク管理による利益が最も重要である場合、特に市場の混乱やストレスが生じている期間

中、ファンドのパフォーマンスが実際に伝統的なベンチマークと低い相関を示すか、当該ベンチマークと密接に相関していないという保証はない。

(中略)

アービトラージ一般 ファンドのアービトラージ戦略の成功は、市場における価格の不一致を特定し、活用する管理会社の能力に依拠する。市場機会の特定と活用には不確実性が伴う。管理会社が投資機会を見つけることができ、または価格の不一致を正しく活用できるという保証はない。ファンドが投資しようとする市場の価格設定の非効率性の低下は、ファンドの投資戦略の範囲を縮小する。ファンドのポジションの裏付けとなっている認識された価格設定の誤りが投資運用会社が期待するとおりに具現化しない場合、ファンドは損失を被る可能性がある。

ファンダメンタル・アービトラージ 過小評価および過大評価された有価証券への投資機会の識別は困難な作業であり、当該機会が正しく認識され、または獲得されるという保証はない。過小評価および過大評価された有価証券への投資は、市場の資本の成長よりも高い機会を提供するが、これらの投資は高度な財務リスクを伴い、多額の損失をもたらす可能性がある。

コンバーチブル・アービトラージ コンバーチブル・アービトラージ戦略には、一般的に、複数のスプレッドが伴う。当該ポジション間の価格関係が一定である限り、ポジションの損益は発生しない。しかしながら、当該ポジションは、価格の差分が不利に変化する可能性があり、ファンドの投資のレバレッジの性質により、スプレッド・ポジションの損失が拡大する重大なリスクを伴う。また、当該投資に対する借入れおよび貸付けにも重大なリスクが伴う。当該投資の価格は変動しやすく、市場の変動を予測することは困難であり、資金調達源ならびに関連する金利および為替相場は急速に変化する可能性がある。社債の一部は、劣後する(そのため、第一レベルのデフォルト・リスクにさらされる。)、または別途重大な信用リスクの影響を受ける。

(中略)

レバレッジ、金利、証拠金 ファンドの現金借入は投資ガイドラインに従って制限されるが、ファンドがその投資プログラムにおいて利用することができるレバレッジ(すなわち、証拠金の利用による)の額に制限はない。ファンドは、他の方法の中でもとりわけ、借入れ、証拠金による証券の購入、およびオプション、先物、先渡契約、レポおよびリバースレポならびにスワップなどの本質的にレバレッジされているデリバティブ商品の購入または締結によってレバレッジを得る場合がある。当該借入れまたはレバレッジは、ファンドの資産に質権、抵当権または担保権を設定することにより担保されることがある。ファンドにより使用されるレバレッジの額は、いつでも、ファンドの元本との関連において相当な額となる場合がある。レバレッジは利益を増加させる場合があるが、ファンドは信用リスク、より大きな市場リスクおよびより高い経常費用の影響を受ける。当該投資に悪影響を及ぼす市場への投資に関するレバレッジの影響は、ファンドの投資ポートフォリオに、当該投資がレバレッジされていない場合よりも大幅に大きい損失をもたらす可能性がある。また、レバレッジや資金調達へのアクセスは、市場要因や規制の変更を含む多くの要因によって損なわれる可能性があり、ファンドが適切なレバレッジや資金調達を確保または維持できるという保証はない。一般的な金利水準、および、特にファンドが借り入れることができる金利は、ファンドの運用成績に影響を及ぼす(「リスク要因 - ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク - 運用のための借入れ」および後記「利益相反」も参照のこと。)

証拠金の借入および先渡、スワップ、先物、オプションおよびその他のデリバティブ商品を伴う取引は、ファンドに追加リスクをもたらす可能性がある。当該取引では、取引相手と貸主は、ファンドの義務を支えるために担保を提供することをファンドに要求する蓋然性が高い。担保として提供した有価証券またはその他の資産の価値が下落した場合、または証券業者が維持証拠金要求額を引き上げる場合(すなわち、資金調達可能なポジションの比率を引き下げの場合)、ファンドは「マージン・コール」の対象となる可能性があり、それに基づき、ファンドは追加資金を証券業者に預託するか、価値の下落を補うために担保資産の強制的な清算を行わなければならない。担保となっている有価証

券の価値が急激に下落した場合、ファンドは証拠金債務の返済や追加担保を提供できるほど早く資産を換金することができず、相対的に低い価格で、下落している市場でポジションの強制的な清算を行うこととなり、それによって多大な損失を被る場合がある。さらに、担保を有する相手方および貸主は、一般的に、ファンドが提供した担保を売却、質入れ、二重担保とし、譲渡、使用またはその他の方法で処分する権利を有する。当該状況では、ファンドは、提供した担保を速やかに回収することができないか、または提供した担保のすべてを回収することができない場合があるため、取引相手の債務不履行のリスクに対するエクスポージャーを増加させる可能性がある。ファンドは、証券業者との間で締結した業務契約に基づく通常の条件に従う資産の譲渡および再利用を承諾することがある。当該譲渡および再利用は、証券業者に課せられる規制上の制限により制限される。

(中略)

ヘッジ取引 ファンドは、ヘッジ目的のために、オプション、スワップ、キャップおよびフロア、ならびに先物取引および先渡取引および同様のデリバティブなどの様々な金融商品を利用することがある。ファンドはリスクの低減を目的としてヘッジ取引を行う場合があるが、当該取引は、すべての市場環境におけるリスク、あらゆる種類の望ましくないリスク、または未確認もしくは予期しないリスクを軽減する上で十分に有効ではない場合があり、ファンドが損失を被る結果となることがある。したがって、当該ヘッジ取引の結果、ファンドが当該ヘッジ取引に従事していなかった場合よりも、全体的なパフォーマンスが悪化する場合がある。さらに、ヘッジ手法には、以下のリスクの1つまたは複数に伴う。すなわち、()金融商品のパフォーマンスおよび価値と、ファンドの有価証券の価値または投資運用会社のその他の対象との不完全な相関関係、()当該金融商品のポジションを解消するための流通市場の欠如の可能性、()投資運用会社が予想していない金利、スプレッドまたはその他の市場の変動に起因する損失、()追加証拠金またはその他の支払いの要件を満たすためのありうる義務(これらのすべてがファンドのポジションを悪化させる可能性がある。)、ならびに()ファンドが取引する1つまたは複数の相手方の一部履行の不履行または拒否。さらに、ヘッジ戦略が店頭デリバティブ取引の利用を含む場合、当該戦略は、ドッド・フランク・ウォール街改革・消費者保護法(以下「ドッド・フランク法」という。)に従って採択された様々な規制の実施によって影響を受ける。投資運用会社は、一定のリスクをヘッジしない、またはヘッジを想定しないことを決定する場合はある。ファンドは、また、ヘッジできない特定のリスクにさらされる場合がある。

(中略)

非流動的な投資およびプライベートエクイティ投資 ファンドは、資産の一部を、流動性の低い投資(限定的な換金権またはロックアップ期間に従うオポチュニスティック投資(例えば、金融会社および他の事業会社への持分投資)、プライベートローン、プライベートエクイティ投資およびヘッジファンドを含む。)にて保有する場合がある。受益者がファンドに買い戻される場合、ファンドはこれらのオポチュニスティック投資、プライベートローン、プライベートエクイティ投資および/またはヘッジファンドを清算することができない場合がある。その場合には、残りの受益者はこれらの流動性の低い投資の大部分を保有することになる。また、受託会社が、投資運用会社と協議の上の受託会社の裁量により、市場の混乱、市場における取引の停止またはその他の異常な事態により、ファンドの資産の価値を公正に計算することができないと判断した場合、ファンドは、受益証券の買戻しを行う受益者の権利を一時的に停止する場合がある。

ファンドの特定の金融商品に関連するリスク

(中略)

株式証券 ファンドは株式証券および株式デリバティブに投資する場合がある。これらの金融商品の価値は、一般に、発行体のパフォーマンスやエクイティ市場の動きによって異なる。その結果、投資運用会社の期待とパフォーマンスが異なる発行体の株式商品に投資する場合、または株式市場が一般的に単一の方法に動いた場合でファンドが当該一般的な動きに対してヘッジを行っていない場合、ファンドは損失を被ることがある。ファンドはまた、転換証券または私募の場合、転換証券の転換時

に市場性のある普通株式を受け渡す場合、および売出しのために制限付き証券を届出する場合など、発行体が契約上の義務を履行しないリスクの影響を受けることがある。

(中略)

デリバティブ商品全般 ファンドは、スワップおよびクレジット・デリバティブなど他のデリバティブ商品を締結することがある。一定のスワップ、オプションその他のデリバティブ商品には、市場リスク、流動性リスク、取引相手方の財務状況や信用力に関連する不履行のリスク、法的リスク、業務リスク等、様々なリスクの影響を受けることがある。さらに、ファンドは、将来、現在使用が意図されていない、または現在利用可能ではない一定の他のデリバティブ商品に関する機会を利用することがある。今後、現時点では判断できない特別なリスクが発生することがある。ファンドが参加するデリバティブ商品の規制および税務環境は進化および変化しており、規制の変更(米国のドッド・フランク法および欧州の店頭デリバティブ、中央清算機関および取引情報集約機関に関する欧州市場インフラ規則(以下「EMIR」という。))に基づくものを含む。)または当該金融商品の税務は、ファンドに重大な悪影響を及ぼすことがある。

(中略)

オプション カバーされているコール・オプションの売主(ライター)(すなわち、ライターは対象有価証券を保有している。)は、対象有価証券の市場価格がプレミアムを除く購入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対象有価証券の利益を得る機会を放棄する。カバーされていないコール・オプションの売主は、対象有価証券の市場価格がオプションの行使価格よりも理論的には無制限に上昇するリスクを負う。コール・オプションの行使を満たすため必要な有価証券は、はるかに高い価格で購入する場合を除き、購入することができないことがある。コール・オプションの行使を満たすために有価証券を購入することは、それ自体が有価証券の価格を、時にはかなりの額上昇させ、それによって損失を悪化させる可能性がある。コール・オプションの買い手は、コール・オプションへの投資をすべて失うリスクを負う。

(中略)

ファンドが米国でオプションを購入する場合、オプション・プレミアムの全額が支払われるため、証拠金の要求はない。外国取引所で取引される一定のオプションのプレミアムは、証拠金として支払われる場合がある。ファンドが先物取引のオプションを売却する場合、当該オプションの原資産となる先物取引について設定された証拠金要件によって決定される金額およびオプションの現在のプレミアムに実質的に等しい金額の証拠金を預託することが必要となる可能性がある。オプションの構築に課される証拠金要件は、アウト・オブ・ザ・マネー状態のオプションが行使されない確率を反映して調整されたものであるが、実際には、先物市場での取引に直接課される証拠金要件よりも高くなる可能性がある。店頭オプション(および、株式または通貨先渡、スワップ、その他の派生商品などの他の店頭商品)に証拠金の預託が要求されるか否かは、個別に交渉される取引当事者の信用決定および特定の契約に依拠することになり、ドッド・フランク法に基づいて公表された規則は、店頭商品の証拠金要件を要求することがあり、または要求する結果となる可能性がある。

商品先物契約 先物の価格は、原資産である商品(例えばコモディティ)の価格に依存する。先物の価格は非常に不安定であり、先物契約の価格変動は、とりわけ、金利、需給関係の変化、貿易、財政、金融、通貨管理プログラムおよび政府の政策ならびに国内および国際的な政治・経済事象および政策によって影響を受ける可能性がある。さらに、特定の商品取引所は、「日次価格変動限度」または「日次制限」と呼ばれる規則により、特定の先物契約価格の一日の変動を制限しているため、先物ポジションは流動性が低いことがある。当該日次制限の下では、一取引日中、日次制限を超える価格で取引を実行することはできない。特定の先物契約の価格が日時制限に等しい金額まで上昇または下落すると、取引者がその制限またはその制限内で取引を行う意思がない限り、その契約のポジションをとることも清算することもできない。これにより、ファンドが不利なポジションを速やかに清算することを妨げ、ファンドに多額の損失を与え、または希望する取引を行うことを妨げる可能性があ

る。また、当該取引において通常必要とされる低い証拠金またはプレミアムは、多額のレバレッジを提供することがあり、有価証券または契約の価格の比較的小さな変化が不釣り合いに大きな利益または損失をもたらす可能性がある。特別な状況において、先物取引所またはCFTCが特定の先物契約の取引を停止し、または当該契約のすべてのオープンポジションの清算または決済を命令する可能性がある。先物への投資もまた、ファンドのポジションが取引している取引所またはその清算機関もしくは相手方の不履行のリスクの対象となる。

(中略)

先渡契約 ファンドは、取引所で取引されておらずかつ標準化されていない先渡契約およびそのオプションを締結する場合がある。その代わりに、銀行や証券業者はこれらの市場の当事者として行動し、個々の取引を個別に交渉する。ドッド・フランク法の結果、CFTCは現在、ノン・デリバラブル・フォワードの規制を行っている。先渡市場の変化は、増加する費用を伴い、結果的に面倒な報告要求となることがある。現時点では、先渡契約の日々の価格変動に制限はなく、投機的ポジション制限は適用されない。先渡市場で取引する当事者は、取引する通貨や商品の市場を継続的に作り続けることを要求されず、これらの市場は、時にはかなりの期間において、流動性の低い時期を経験する可能性がある。これらの市場では、特定の通貨や商品の相場を提示することを拒否する、または買う用意がある価格と売る用意がある価格との間に異常に広いスプレッドを持つ価格を提示する期間がある。先渡市場では、異常に高い取引量、政治的介入、またはその他の要因により、混乱が生じる可能性がある。政府機関による統制およびドッド・フランク法に基づく規則の実施により、当該先渡取引(および先物取引)は、投資運用会社がそうでなければ推奨するものよりも少なく、ファンドに損失を及ぼす可能性がある。市場の流動性の欠如または混乱は、ファンドに多額の損失をもたらす可能性がある。

スワップ契約一般 ファンドは、スワップ契約および類似のデリバティブ取引を締結することがある。スワップ契約は、その構造に応じて、株式証券、長期金利もしくは短期金利、外貨価値、企業の借入金利またはその他の要因に対するファンドのエクスポージャーを増加または減少させることがある。スワップ契約は、利用方法によっては、ファンドのポートフォリオ全体のボラティリティを増加または減少させることがある。スワップ契約のパフォーマンスにおける最も重要な要因は、個々の株式価値、特定の金利、通貨価値、およびファンドに支払われるべき支払金額を決定するその他の要因の変化である。スワップ契約がファンドによる支払いを要求する場合、ファンドは、支払期日に当該支払いを行う準備をしなければならない。ほとんどのスワップ契約および類似のデリバティブ取引は、現在取引所では取引されておらず、むしろ、銀行および証券業者がこれらの販売では当事者として機能している。結果として、ファンドは、ファンドが取引を行っているカウンター・パーティーの側で、当該契約に関して履行することが不可能または拒否されるリスクを負う。さらに、カウンター・パーティーの信用力が低下すると、当該取引相手とのスワップ契約の価値が低下し、ファンドが損失を被る可能性がある。投機的ポジション制限は、現在のところスワップ取引には適用されないが、ファンドが取引を行う相手方は、信用上の考慮の結果、ファンドが利用できるポジションの規模または期間を制限する場合がある。スワップ市場の参加者は、取引するスワップ契約の継続的な市場を形成する必要はない。ドッド・フランク法には、CFTCおよびSECによる規則の制定および監督を条件として、OTCデリバティブ市場を包括的に規制する規定が含まれている。ドッド・フランク法は、上述のリスクのいくつかを低減することを部分的に意図しているが、ドッド・フランク法が有効であるか否か、または市場の不確実性、清算機関の参加者間の損失の相関関係またはその他の理由により当該リスクが実際に高まるかは、まだ判明していない。

クレジット・デフォルト・スワップ ファンドはクレジット・デフォルト・スワップ(以下「CDS」という。)に投資することがある。CDSは、特定の者の信用またはグループの信用について、信用の改善または悪化を経験するという投資運用会社の見解を実行するために使用することができる。信用改善が期待される場合、ファンドは、リスクを負担するプレミアムを受け取るクレジット・デフォル

ト・プロテクションを売り付けることがある。当該場合には、信用事由が発生した際にファンドが支払いを行う義務は、参照企業の信用リスクに対するレバレッジされたエクスポージャーを創出する。ファンドは、投資運用会社の判断で、信用が悪化する可能性が高いと判断される場合、参照先企業に関するクレジット・デフォルト・プロテクションを買い付けることもある。当該場合には、ファンドは、信用事由があるかどうかにかかわらず、プレミアムを支払う。ハイ・イールド債のCDS市場は、より実績があり流動性の高い投資適格証券のCDS市場と比較して、比較的新しく急速に発展しており、より新しい市場は流動性が低く、特定の取引の離脱または参入がより困難になる可能性がある。

EUの空売り規制 空売りおよびクレジット・デフォルト・スワップに関する欧州連合規則(EU) No. 236 / 2012 (委員会委任規則918 / 2012、919 / 2012および829 / 2012ならびに委員会実施規則827 / 2012で補足済み)(以下「空売り規則」という。)は、EUの全ての加盟国において直接適用されている(すなわち、各国での施行を要しない。)

空売り規則は、規制上の地位に関係なく、EUの内外に所在するすべての自然人または法人で、EU上場株式およびEU国債の純ショート・ポジション(空売り規則に従って計算される。)を保有し、それが指定された閾値に達するか、またはそれを下回る場合に、一定の私的開示および公的開示の義務を課している。

(中略)

本規定の目的で、「EU上場株式」とは、EU内の規制市場またはマルチラテラル・トレーディング・ファシリティ(金融商品市場指令において定義される。)で取引が認められている株式をいう。ただし、当該株式の主たる取引機関(関連する国内規制当局により決定される。)がEU外の国に所在する場合を除く。「EU国債」とは、EU公的発行体(EU機関、EU加盟国政府および2か国以上のEU加盟国によって設立された特定の国際機関を含む。)が発行する債務商品をいい、「金融商品市場指令」とは、金融商品市場指令(2014 / 65 / EU)をいう。

空売り規則が2018年欧州連合(離脱)法により英国法として維持されているため、英国は、英国上場証券、英国国債および英国国債CDSに準用される同等の規則(以下「英国空売り規則」という。)を定めている。したがって、英国空売り規則は、投資運用会社が、英国上場株式および/または英国国債について否定的な見解を表明することを妨げる可能性があり、英国国債CDSを通じて特定のリスクをヘッジする投資運用会社の能力を制限する可能性もある。

ヘッジファンドに関連するリスク

規制の免除 一般に、ファンドおよび受益証券は、ケイマン諸島におけるファンドの登録を除き、いかなる国またはその他の法域においても登録される予定はない。したがって、いずれかの国または他の法域における登録によって提供されるいかなる保護も適用されない。証券業者が保有する予定の金融商品は、通常、分別口座で保有されないため、当該証券業者の債務不履行は、当該金融商品が分別口座で保有され、ファンド名義で登録されていた場合よりもさらに悪い影響をファンドに及ぼす可能性が高い。

ミューチュアル・ファンド法に基づく登録には、ケイマン諸島政府またはケイマン諸島金融庁によるファンドの利点の詳細な調査またはファンドの投資実績の実質的監督は含まれていない。ファンドの投資者のために、またはファンドの投資者が利用可能なケイマン諸島政府に対する、またはケイマン諸島政府により、課される財務上の義務または補償スキームはない。

ドッド・フランク法により、多くの規制要件がファンドに課されている。かかる規制要件は、ファンドに一定の費用を課し、ファンドが行う投資の種類の変更につながる場合がある。さらに、ファンドは、規制により要求される証券業者と取引することを意図しており、またはファンドのドッド・フランク法で義務付けられた報告要件を満たすことを約している。かかる遵守に伴う費用により、ファンドがそうでなければ追求するであろう特定の戦略が、実行するには収益性が低くなったり、経済的でなくなったりすることがある。

規制監督の強化 金融サービス業界、および特にヘッジファンドとその運用会社の活動に対し、厳格かつ多様な規制監督が課されつつある。ドッド・フランク法のような当業界の規制強化を提案する法律は、米国以外の法域の管轄機関でも、米国議会でも定期的に検討されている。 ファンド、管理会社、投資運用会社、それらが取引および投資を行う市場、またはそれらが取引を行う相手方に適用される規制に、将来どのような変更が行われるかを予測することは不可能である。当該法律、規制またはその他の監督により、ファンド、管理会社および投資運用会社が、潜在的負債および法務上、コンプライアンス上およびその他に関わる費用の影響を受け、ファンドの収益性に重大な悪影響を及ぼし、受益者の身元に関してより透明性を高めることを求めることがある。規制監督の強化はまた、管理会社および投資運用会社に対し、調査への対応ならびに新たな方針および手続きの実施等を含むがこれらに限られない、管理事務の負担を増やす可能性がある。このような負担は、投資運用会社のポートフォリオ運用活動に対する時間、注意および資源を減じることがある。さらに、通常の業務過程において、管理会社および投資運用会社の役員が政府当局と連絡を取り、および/または質問票や調査への回答を求められることが予想される。例えば、このようなことは、登録投資顧問の調査に関しては一般的である。ファンドはまた、そのポジションおよび取引に関して規制当局の問合せの対象となることもある。

ヘッジファンドの事業リスクおよび規制リスク 法務上、税務上および規制上の変更は、ファンドのパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。上述のとおり、ヘッジファンドの規制環境は変化しており、ドッド・フランク法から生じるものを含め、ヘッジファンドの規制の変更が、ファンドが保有する投資対象の価格に重大な悪影響を及ぼすことがあり、これにはかかる変更がなければ利用できたレバレッジを獲得する可能性、または特定の取引戦略を追求する可能性を含む。 さらに、証券市場および先物市場は、包括的な法律、規制および証拠金要件の対象となる。SEC、その他の規制当局、自主規制機関および取引所は、市場の緊急時には特別な措置を講じる権限を有する。デリバティブ取引およびかかる取引に従事するファンドの規制は、法律が変化し続ける分野であり、行政および司法上の措置により変更されることがある。将来の規制変更がファンドに及ぼす影響が、重大かつ著しく悪い可能性がある。

（中略）

市場の混乱、政府の介入、ドッド・フランク法 世界の金融市場は、これまで、広範かつ根本的な混乱を経験してきた。ファンドは、市場が混乱した場合、および過去の価格関係が著しく歪められたその他の異常な事態が生じた場合に、多大な損失を被ることがある。価格の歪みによる損失リスクは、混乱した市場では多くのポジションが流動性を失い、市場が動いているポジションを閉鎖することは、困難または不可能になるという事実によりさらに悪化する。ファンドが利用可能な銀行、証券業者およびその他の相手方からの資金調達、通常、混乱した市場では減少する。当該減少は、ファンドに多額の損失をもたらすことがある。市場の混乱は、時に、ファンドに甚大な損失をもたらすことがあり、当該事態が、そうでなければ歴史的に見て低リスクの戦略のパフォーマンスに前例のないボラティリティとリスクをもたらす可能性がある。

2008年から2009年の金融危機を受け、2010年7月にドッド・フランク法が制定された。ドッド・フランク法は、以前は規制されていなかった市場、市場参加者および金融商品の規制に包括的な枠組みを確立し、他の多くの市場、市場参加者および金融商品の規制に大幅な変更をもたらしている。ドッド・フランク法の多くの規定が現在実施されているものの、一定の規定は、すべての効力が発生する前に、適用される規制当局による規則の制定を求めている。 ドッド・フランク法がファンド、管理会社、投資運用会社およびそれらが取引および投資を行う市場に及ぼす最終的な影響を予測することは困難である。ドッド・フランク法は、ファンドが従事し、またはドッド・フランク法がなかったと仮定すれば従事するであろう特定の投資戦略の実行を継続不能または非経済的なものとしてしまう可能性がある。 ドッド・フランク法およびドッド・フランク法に基づき採択された規制が、ファンドの収益性に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

米国格付の下落懸念 金融サービス各社は、様々な理由により、過去においてアメリカ合衆国の長期国債格付けを引き下げたことがあり、今後も引き下げることがある。かかる格下げが米国をはじめとする世界の金融市場や経済情勢に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、さらに、市場がかかる影響を予測することで、ファンドの財務状況や流動性に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

欧州におけるソブリン債務危機 一部のEU加盟国のソブリン債務返済能力により、世界の市場および経済状況は負の影響を受けている。EU政府の金融支援プログラムの結果が依然として不確実であること、および他のEU加盟国が同様の財政問題を被る場合があることが、世界市場をさらに混乱させる可能性がある。特に、現在および今後も株式市場を混乱させ、EU加盟国のソブリン債利回りの変動を激しくする可能性がある。これらの要因はファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。

連合王国のEU加盟国からの離脱 連合王国（以下「英国」という。）は、2020年1月31日をもってEU加盟国ではなくなった（以下「Brexit」という。）。2020年12月31日に終了した所定の期間（以下「移行期間」という。）中、一定の移行取決めが実施され、英国はほとんどの点で引き続きEU加盟国であると同様に扱われ、引き続きEU法が全般的に適用された。2020年12月24日、EUおよび英国は、EU英国通商協力協定（以下「協力協定」という。）を含む、EUと英国間の継続的な関係を規定する一定の協定および宣言の条件について基本合意に達した。協力協定は、主に物品貿易、輸送、エネルギーの連携および漁業に範囲が限定されており、特に協力協定においては、金融サービス分野について有意な規定がない。英国とEUおよび他の国々との将来における経済、貿易、および法的関係においては、その一部の側面に関して依然として不確実性が残されている。

当該事象がファンドに与える影響を予測することは困難であるが、ファンドおよびその投資のリターンに悪影響を及ぼすことがある。 ファンドの特定の投資対象の価値に対して、および/またはファンドの取引実施能力、投資を評価または換金する能力もしくはその他投資プログラムを実施する能力に対して不利な影響が及ぶことがある。ファンドの目的を十分に追求するために、ファンドの投資対象の一部を再編する必要がある可能性がある。これにより、コストが増加する、またはファンドが投資目的を追求することがより困難になることがある。

店頭デリバティブ市場の規制 ドッド・フランク法には、店頭デリバティブ市場を包括的に規制する規定が含まれている（ただし、CFTCおよびSECによる規則制定および監督の対象となる。）。

ドッド・フランク法は、店頭デリバティブの大部分を規制市場で執行し、規制された清算機関で清算すること（以下「中央清算」という。）を義務付けている。CFTCは、特定の店頭デリバティブについて中央清算規則を導入しており、SECも、かかる規則を今後導入する可能性がある。清算のために提出される店頭取引は、関連する清算機関が定める当初証拠金および変動証拠金の最低額要件、ならびにCFTC、SECおよび/または連邦健全性規制当局が要求する証拠金要件の対象となる。また、清算される店頭デリバティブを取引する場合、ファンドは、清算機関と直接取引するのではなく、清算機関の参加者を通じて取引する。清算参加者は、通常、清算される店頭デリバティブ取引に対するファンドの証拠金要件を、規制上のおよび清算機関の最低額を超えて一方的に増額できるよう要求する。また、清算参加者は、ドッド・フランク法以前に広く認められていたように、自身の取引において当該証拠金を利用せず、適切な清算機関に証拠金を預託しなければならない。これにより清算参加者のコストが上昇し、かかる費用の上昇は、通常、ファンドを含む他の市場参加者に転嫁される。

（中略）

店頭デリバティブ市場の追加規制により、CFTCおよび/またはSECが義務付ける清算および執行要件の拡大、当初証拠金要件の引上げ、または米国外の規制当局によって課せられている重複する規制要件の結果によるか否かにかかわらず、店頭デリバティブのコストが高くなり、特定のデリバティブ取引の利用可能性が制限され、または特定のデリバティブの価値もしくはパフォーマンスにその他の悪影響を及ぼすことがある。

LIBORの代替としてのSOFR 米国では、ロンドン銀行間取引金利（以下「LIBOR」という。）に代わる参照金利を特定する取組みがなされてきた。現金市場は概ね、連邦準備制度理事会およびニュー

ヨーク連邦準備銀行(以下「FRBNY」という。)が招集した代替参照金利委員会(以下「ARRC」という。)の勧告を軸に一体化している。ARRCは、米ドルLIBORに代えて、担保付翌日物調達金利(以下「SOFR」という。)に基づく相場を、既存のLIBOR契約および債務の場合にはスプレッド調整を加えて使用することを推奨している。デリバティブ市場でも、米ドルLIBORに代えてSOFRに基づく相場が使われるようになると予想される。以下の議論においては、「LIBOR」は米ドルLIBORのみを指す。

SOFRの歴史は浅く、2018年4月に初めて発表された。SOFRおよびSOFRに基づく参照利率の将来のパフォーマンスは、SOFRの過去の推移その他に基づいて予測できない。SOFRの将来の水準は、SOFR、LIBORまたはその他の相場の過去の水準とほとんど、または全く関連しないことがある。

SOFRに基づく相場は、LIBORとは異なり、その差異は重大なものとなる可能性がある。SOFRは、米国財務省証券を担保とする翌日返済資金借入取引のコストにおける幅広い指標となることが意図されている。SOFRは、様々な情報源から収集した取引レベルのレポ・データに基づいてFRBNYが算出する。SOFRは、各取引日について、上記データから導き出される売買高の加重中央値利率として計算される。SOFRは翌日物の有担保資金調達取引に基づく資金調達金利であるため、LIBORとは根本的に異なる。LIBORは、様々な短期間の銀行間資金調達コストを表す無担保利率となることが意図されており、それらの期間の金利に関する予想を反映した先行を推測した利率である。したがって、LIBORは、銀行の信用リスクおよび短期金利リスクに敏感であるよう意図されている。対照的に、SOFRは、担保としての米国財務省証券の信用を反映した有担保翌日物金利である。したがって、信用リスクおよび翌日物金利以外の金利に関連するリスクには鈍感であるよう意図されている。SOFRは、一定の期間において、3か月物LIBORなど他のベンチマークまたは市場金利よりも変動が激しいことがあった。金融市場では、複数のSOFRに基づく金利が使用されることが予想されている。SOFRに基づく金利には、LIBORと同様に先行きを推測したターム物金利がある一方、「単純平均」SOFRまたは「複利平均」SOFRの場合のように、翌日物取引の金利に適用される平均化メカニズムを使用して期間構造の金利に類似させることを意図した金利もある。SOFRに基づく金利の種類が異なれば、金利も異なることになる。SOFRに基づく金利間、およびSOFRに基づく金利と他の金利間におけるミスマッチは、特に、市場参加者がいる種類のSOFRに基づく金利をヘッジしようとする際に別のSOFRに基づく金利または他の金利に基づくヘッジ取引を行う場合、経済的に非効率となることがある。こうした理由から、とりわけ、SOFRもしくはSOFRから派生した金利が常にLIBORと同じまたは同様のパフォーマンスを示すという保証はなく、SOFRに基づく金利がLIBORの適切な代替となる保証もない。

LIBOR以外でも、SOFRに基づかない、金融市場参加者がLIBORの代替と考える可能性のある先行きを推測した変動金利が存在する。SOFRに基づく先行きを推測したターム物金利とは異なり、当該金利は、銀行の信用スプレッドの要素を反映している。このような非SOFRの金利およびその他の非SOFRの金利がどう発展し、どの程度使用されるかは不透明である。市場の厚みおよび安定性に関する懸念は、SOFRに基づかないターム物金利の開発に影響を及ぼすことがあり、当該金利は、SOFRに関連するリスクと類似しているか否かにかかわらず、様々なリスクを生み出すことがある。

SOFRに基づく債務を含む非LIBOR変動金利債務は、LIBORまたは他の金利に基づく変動金利債務よりもリターンおよび価値の変動が大きいことがある。また、SOFRおよび一部の代替変動金利は、比較的新しい市場指標であるため、特定の非LIBOR債務の市場は、発展せず、または流動性がないことがある。金利提供において反映される指数に対するスプレッドなど、非LIBOR変動金利債務の市場条件は時の経過により変化することがあり、非LIBOR変動金利債務の価格は、発行時期および適正なスプレッド水準に関する見解の変化によって異なることがある。

第2次金融商品市場指令 EU金融商品市場指令(指令2014/65/EU)および金融商品市場規則(規則(EU)No 600/2014)(以下、総称して「第2次金融商品市場指令」という。)は、株式、債券、集団投資スキームの投資口およびデリバティブなどの金融商品の組織的取引だけでなく、それらに関連する投資サービスの提供および活動を規定している。第2次金融商品市場指令は、2018年1月3日からEU加盟国で施行されるよう義務付けられた。ファンドはEUで設立されておらず、EU加盟国の金融サー

ビス規制当局の認可および規制を受けていないが、第2次金融商品市場指令の一定の側面は、ファンドに影響を及ぼすことがある。

(中略)

英国には第2次金融商品市場指令と同等の規則がある。したがって、ファンドは英国で組織されておらず、英国FCAによる認可または規制を受けていないが、英国の規制を受ける会社と、もしくはかかる会社を通じて取引を行う、および/または英国の取引所で取引される商品デリバティブおよび経済的に同等な店頭デリバティブのポジションを保有する場合には、上記と類似する結果が生じると考えられる。

欧州市場インフラ規則 2012年8月16日、欧州市場インフラ規則が施行された。

欧州市場インフラ規則は、デリバティブ契約に関し一定の要件を導入し、当該要件は、主にEUに認可された投資会社、信用機関、保険会社、UCITSおよびオルタナティブ投資ファンド、ならびにオルタナティブ投資ファンド運用者指令(以下「AIFMD」という。)に基づき認可されたオルタナティブ投資ファンド運用会社(以下「AIFM」という。)が運用するEU以外のオルタナティブ投資ファンド等の「金融取引相手方」(以下「FC」という。)に適用される。また、欧州市場インフラ規則は、FCではないEUに設立された事業体である「非金融取引相手方」(以下「NFC」という。)にも適用される。店頭デリバティブ契約の取引が欧州市場インフラ規則が規定する清算基準額を超える取引を行うNFC(以下「NFC+」という。)は、一般的に、その店頭デリバティブ契約の取引が当該清算基準額を超えていないNFC(当該契約がNFCの商業活動または資金調達活動に直接関連するリスクを軽減するために締結されていることを理由に基準額算出から除外されている場合を含む。)(以下「NFC-」という。)よりも、欧州市場インフラ規則に基づくより厳格な要件に従う。さらに、2019年に欧州市場インフラ規則が改正され、所定の清算基準額を超えていないFC(以下「FC-」という。)については、中央清算要件の緩和が導入された。当該清算基準額を超えているFCについては、以下「FC+」という。

一般的に、デリバティブ契約に関してデリバティブ利用者に適用される欧州市場インフラ規則の要件には、()清算義務の対象となる店頭デリバティブ契約の強制的清算、()清算されない店頭デリバティブ契約に関するリスク軽減手法(相互の担保交換を含む。)、()すべてのデリバティブ契約に関する報告および記録保管要件が含まれる。

管理会社は、EUのAIFMとして、欧州市場インフラ規則の要件の対象となる。ファンドが当該要件の対象となるEUの取引相手方と取引を行う場合、当該取引相手方は、自らの規制上の義務を果たし、欧州市場インフラ規則を遵守した取引を実施できるよう、欧州市場インフラ規則の特定の規定の適用が義務付けられることがある。特定の基準を超える場合、欧州市場インフラ規則遵守のためのコスト、特に店頭取引および清算に伴う変動証拠金および当初証拠金要件を満たすために必要な担保コストならびにリスク軽減措置がファンドのリターンおよび特定の取引相手方との取引能力に重大な影響を与えることがある。

デリバティブに関するEU規則の枠組みおよび法制度は、欧州市場インフラ規則のみならず、第2次金融商品市場指令によっても定められている。特に、第2次金融商品市場指令は、FC+およびNFC+の間において十分に流動性のある特定の店頭デリバティブが、第2次金融商品市場指令体制の要件を満たす取引機関において、取引の執行がなされるよう義務付けている(以下「デリバティブ取引義務」という。)。かかる取引義務は、EUで設立された場合は、FC+またはNFC+に分類される第三国の相手方と取引するFC+およびNFC+にも適用される。

投資者になろうとする者は、欧州市場インフラ規則および第2次金融商品市場指令の要件を遵守するためのコストが、デリバティブ契約の締結費用を著しく上昇させ、また、欧州市場インフラ規則が、ファンドの特定のデリバティブ取引に従事する能力に悪影響を及ぼす可能性があることを認識すべきである。

英国は、2018年欧州連合(離脱)法(以下「EUWA」という。)により欧州市場インフラ規則が英国法として維持されているため、欧州市場インフラ規則の規則と同等の規則(以下「英国欧州市場イン

フラ規則」という。)を有しており、また、第2次金融商品市場指令のデリバティブ取引義務規則と同等の規則(以下「英国デリバティブ取引義務」という。)を有している。ファンドは英国外で設立され、英国のAIFM(FCAハンドブックに定義されている。)によって運用されていないため、ファンドは、英国欧州市場インフラ規則または英国デリバティブ取引義務の要件の直接の対象とはならないが、ファンドが当該要件の対象となる英国の取引相手方と取引を行う場合、当該取引相手方は、英国欧州市場インフラ規則および英国デリバティブ取引義務に基づく自らの規制上の義務を果たすことができるように、英国欧州市場インフラ規則の特定の規定の適用が義務付けられることがある。その結果、ファンドは、本来は適用されないと考えられる追加的な契約上の義務および/またはコストの対象となることがある。

(中略)

利益相反

CFLPは、金融サービスを、直接ならびにその部門および子会社を通じて提供する、グローバルな金融機関である。投資運用会社は、CFLPの子会社であり、CFAMの一部である。ファンドは、投資運用会社の関連会社のサービスを利用し、多くの場合、投資運用会社はファンドにそのサービスの利用を要請する。法律で許容される範囲において、当該サービスには、金融商品の売買、デリバティブの仲介、プライムブローカーサービス、信用枠設定および融資、管理事務サービス、ならびに投資運用会社の関連会社との募集代行関係が含まれるが、これらに限られない。本書に別途定められる場合を除き、当該サービスに関して当該関連会社に支払われる報酬および費用は、ファンドが負担し、ファンドが投資運用会社に対して支払う報酬を減額するものではない。これらの関係の結果、多くの利益相反が存在する。

他の顧客

管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社は、株式、債券、グローバル通貨、コモディティ、デリバティブおよびその他の市場における主要な参加者である。したがって、管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社は、ファンドが投資する場合がある同一の金融商品を含む他の投資信託および口座のために積極的に取引に従事することがある。管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社は、ファンドの投資目的と類似および相違する投資目的を有し、および/または、ファンドの投資プログラムと類似および相違する投資プログラムに従う、他の投資ファンドおよび口座に対して投資運用サービスを提供し、その場合ファンドの利益とはならない。

他の投資信託または口座に使用される管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社の取引およびポートフォリオ戦略は、投資運用会社がファンドの運用に用いる取引および投資戦略と相反する可能性があり、ファンドが投資する、または投資しようとする場合のある金融商品の価格および利用可能性に悪影響を及ぼすことがある。管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社は、投資機会、アイデアまたは戦略を、ファンドと共有する義務を負わない。その結果、他の顧客ならびに管理会社および投資運用会社の関連会社は、適切な投資機会についてファンドと競合する可能性がある。また、管理会社および投資運用会社の関連会社の投資銀行業務およびコーポレート・ファイナンス業務が、適用される法律、規則またはCFAMに適用される内部規則に基づき、ファンドが特定の金融商品を売買する能力を制限する可能性があるという事実からも、一定の利益相反が生じる場合がある。管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社は、ファンドが特定の投資を行うことができるように、管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社の財産的地位もしくは他の顧客のポジションを処分し、または取引に従事しない義務を負うものではない。さらに、管理会社および/または投資運用会社は、それらのそれぞれの関連会社が主として保有するまたはシード・マネーを拠出する投資ファンドを運用することがあり、管理会社および/または投資運用会社が同様の投資目的で運用する他の投資ファンドよりも当該投資ファンドに投資機会を割り当てるインセンティブを生み出すことがある。

管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの人員は、彼らがファンドの活動に必要なかつ適切と判断する限りの時間を当てる。投資運用契約の条項において、管理会社および投資運用会社は、当該活動がファンドと競合する場合がある場合および/または管理会社およびその人員の多大な時間およびリソースを要する場合であっても、追加の投資ファンドを組成すること、その他の投資顧問関係を締結すること、または、その他の事業活動に従事することを制限されない。管理会社および/または投資運用会社の人員が管理会社または投資運用会社(適用ある場合)と関係のない事業体の役員または取締役/受託者の地位を求める場合には、当該人員は、その地位を引き受ける前に、管理会社または投資運用会社(適用ある場合)の承認を得なければならない。これらの活動は、管理会社または投資運用会社(適用ある場合)の人員の時間および労力がファンドの事業に専念するのではなく、一方でファンドの事業、他方で他の顧客および事業の運用との間で割り当てられるという点で、利益相反を生じさせるものと見ることができる。しかし、管理会社および投資運用会社は、ファンドに影響を及ぼすすべての取引において誠実かつ公正を行使する受託者責任を受益者に負っている。

英国副顧問会社の投資運用活動に関連し、FCAの規則に基づき、投資運用会社は、管理会社とその顧客との間、また投資運用会社の複数の顧客との間で生じる利益相反が顧客の利益を損なう重大な危険を構成したり生じたりすることを防止するために、利益相反に関する方針を含む組織的および管理的な取決めを維持する。投資運用会社が特定の紛争に関して利益相反を管理する取り決めが十分であると考えない場合、受託会社がどのように進めていくかを決定できるように、管理会社は当該相反の性質をファンドに通知する。

投資判断

投資運用会社は、他の顧客について、ファンドの投資についての助言または行われた行為のタイミングや性質とは異なる助言または行為を行うことがある。投資運用会社は、可能な限り、投資機会をファンドに他の顧客との関係において、公平かつ公正な基準で、一定期間にわたって割り当てることを方針としている。投資運用会社は、一般的に、ファンドと、投資を行う他の顧客との間で、当該取引および投資機会を、それぞれ投資に利用可能な、レバレッジにより調整された相対的な額に基づき、比例按分で適切となるよう取引および投資機会を割り当てる。取引または投資機会(例えば、私募、オプションまたはスワップ)および/またはそれらに関連するヘッジポジションがファンドおよび他の顧客間で当該方法で配分されることが不適切、非現実的または望ましくない状況において、投資運用会社は、その裁量により、公正かつ公正であると判断する方法で当該取引および投資機会をファンドおよび他の顧客間で配分する。投資運用会社がファンドおよび他の顧客間で投資を割り当てる際に考慮する要因には、ファンドまたは他の顧客の投資戦略、ファンドおよび他の顧客のポートフォリオにおける集中および分散、税務上および規制上の問題、投資ガイドライン、既存ポートフォリオおよびキャッシュ・ポジションの性質および規模、リスク/リターン目標、ならびに予想される買戻し/償還および申込み(流動性)が含まれるが、これらに限られない。特定の状況において、ファンドまたは他のクライアントが相当な金額の利用可能な現金を有している場合、投資運用会社は特別な考慮を行うことがある。新規発行に関して、投資運用会社は、上記の要因を考慮して、ファンドおよび他の顧客が適切であり、当該発行を受け取る資格があるかどうかを決定する。

ファンドおよび他の顧客のために投資運用会社が行う投資判断は、ファンドおよび当該他の顧客の投資権限に基づき、それぞれ別個に行うことがある。投資運用会社は、当該取引または投資がファンドにとって不適切、非現実的または望ましくないと誠意をもって考える場合、投資運用会社が他の顧客の口座のために売買し、交換することのできる金融商品を、ファンドのために売買し、交換する義務を負わないものとする。投資運用会社は、本書に規定される戦略を、他のファンドおよび口座の一部に使用し、ファンドが本書に規定される戦略に關与する水準を決定する裁量を有する。投資運用会社は、複数のポートフォリオ・マネージャーで運用する、各投資ファンドおよび口座の資産の運用に第一義的な責任を負う。ポートフォリオ・マネージャーは、複数の投資ファンドまたは口座に関して責任を負う場合がある。ポートフォリオ・マネージャーは、随時、自己の努力または源泉(例えば、

投資運用会社が一般的に受け取っていない、または投資運用会社の他の人員によりもしくはその人員と共に生み出された投資アイデアまたは機会)を通じて投資アイデアまたは機会を生み出し、または受け取る。そのような場合、ポートフォリオ・マネージャーは、必須ではないが、投資アイデアまたは機会を、ファンドのポートフォリオ・マネージャーを含む他の投資ファンドおよび口座の他のポートフォリオ・マネージャーと共有することがある。

投資運用会社の取引チームによる取引の執行は、トレーダーがファンドおよび他の顧客の取引を委託された場合、利益相反を呈する場合がある。複数のファンドまたは口座のために取引を実行するトレーダーは、複数のファンドおよび口座に対する責任のために、特定のファンドまたは口座に対する忠実義務、時間および注意について相反する義務を有する場合がある。一部のトレーダーは、特定のファンドまたは口座のために運用される取引について、他のトレーダーよりも多くの裁量を有し、裁量の水準は、トレーダーに、ファンドを含む他のファンドまたは口座よりも、自分の時間および注意を1つのファンドまたは口座に集中させるためのより大きなインセンティブを提供することがある。

取引の過誤

投資運用会社は、ファンドのために行われた取引について、随時、ミスを犯すことがある。取引の過誤は、()意図された金額を超えるかまたはそれ未満の発注(購入または売却)、()意図が購入/売却である有価証券の売却/購入、()誤った有価証券の購入または売却、()電子取引を入力する際のキー入力の過誤、および()従業員間の誤った意思疎通に関連して発生する可能性がある。上記は、網羅的なリストではない。

投資運用会社は、投資運用会社のフォームADVのパート2に記載されている取引過誤規程に従って全ての取引の過誤を確認し、それらを防止し、修正するための手段を採用することにより全ての取引の過誤を最小限に抑えるよう努める。

(中略)

自己/相互取引

(中略)

申込みまたは買戻しおよびある月におけるファンドの資産価値の変化の結果として、投資運用会社は、投資運用会社が望むエクスポージャーを維持するために、実行可能な範囲で、毎月初めにファンドのポートフォリオのほとんどの金融商品に対するファンドのエクスポージャーレベルを調整することを期待する。当該調整は、市場における金融商品の売買によって、または金融商品をファンドから他の顧客に譲渡することによって、またはその逆(以下「相互取引」という。)によって行う場合がある。投資運用会社は、ファンドおよび他の顧客の双方にとって(投資プログラム、リスク管理およびその他関連する事項を考慮した上で)最善の利益になる判断した場合に、相互取引を行う場合がある。金融商品は、一般的に、譲渡日の前日の営業終了時における金融商品の価格に相当する価格で、投資運用会社によって提供され、利益相反審査委員会によって承認され、譲渡される。投資運用会社は、相互取引を行うための手数料を請求しないものとする。相互取引は、利益相反審査委員会により承認され、相互取引で発生した費用は、投資運用会社の裁量により、譲受人と譲受人との間で公平に配分される。ただし、取引所での相互取引の実施が要求され、CFLPまたは特定のその子会社(適用ある場合)を含む執行証券業者から料金が発生する範囲において、投資運用会社は、当該取引に関する最善の執行を取得するよう努める。同様に、取引が中止となった場合、発生した費用は、管理会社の裁量により、譲受人と譲渡人との間で公平に配分される。

投資者紹介に対する報酬

販売会社は、一般的に、関連する販売契約に基づき、販売報酬を受領する権利を有する。したがって、各販売会社が、受益証券の購入および受益証券の買戻しの請求について投資者に助言することには、利益相反が存在する。

投資機会の発掘

投資運用会社の関連会社は、ファンドのために投資機会の発掘を随時行うことができる。ファンドは、当該発掘について当該関連会社に報酬を支払うことがある。投資運用会社は、支払われる報酬が独立企業間交渉と同程度であることを予測しているが、独立企業間交渉よりも高いレベルで、ファンドの資産から関連会社に報酬を支払うインセンティブを有している。また、投資運用会社は、当該投資機会を追求しないことを選択する可能性がある場合、ファンドを代理して関連会社が提供した投資機会に参加するインセンティブを有している。

プライム・ブローカー

投資運用会社は、一または複数のプライム・ブローカーを活用する。ファンドが新しいプライム・ブローカー契約を締結すべきであると提案する場合、投資運用会社は、プライム・ブローカーが利益相反を効果的に特定、監視および管理できるようにするために必要な内部方針、システムおよびコントロールを確立し、運用すると合理的に考えるプライム・ブローカーのみを選定する。ファンドがプライム・ブローカー関係を要求する範囲において、ファンドは、プライム・ブローカーの一部または全部およびその他潜在的なプライム・ブローカーと当該プライム・ブローカー関係を構築することを意図している。ファンドは、プライム・ブローカーのいずれかとの関係を使用または継続することを約しておらず、投資運用会社はファンドのために他のプライム・ブローカーを選定する場合がある。SECが義務づける開示を含むプライム・ブローカーズ・フォームBDは、一定の懲戒情報を含め、<http://brokercheck.finra.org>でアクセスすることができる。さらに、投資運用会社は、自己取引または代理人としての取引の双方において、自己の関連会社を通じて取引を行う場合があり、投資運用会社の関連会社が店頭取引の相手方となる場合がある。当該活動はすべて、最良執行を求め、利益相反を有効に管理する投資運用会社の義務に基づき、また適用法に基づき行われる。これらの取引関係の結果、投資運用会社の関連会社は、とりわけ、利益、手数料およびマークアップ/マークダウン、ならびにプライムブローカレッジおよび証券の借入および貸付サービスの提供に関連する収益を受け取ることになる。さらに、当該関係の結果として、投資運用会社の関連会社は、マージン・コール等、ファンドに関して悪影響を及ぼす措置を講じる場合がある。

投資運用会社の代表者は、CFLPまたは特定のその子会社(適用ある場合)を含むプライム・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を有する投資者を対象とした会議およびプログラムにおいて、随時、発言する。これらの会議およびプログラムは、投資運用会社が、ファンドおよび自己が管理する他の投資ビークルの潜在的投資者に紹介することができる手段となる場合がある。プライム・ブローカーは、一般に、投資運用会社、ファンド、または潜在的投資者が、当該「資金導入」機会を提供することに対して補償を受けていない。しかし、プライム・ブローカーによるこれらの機会の提供および潜在的投資者への他の紹介ならびに他のサービスは、ファンドの活動に関連して当該プライム・ブローカーのサービスを利用するか否かを決定するに当たり投資運用会社に影響を及ぼす場合がある。

従業員投資

管理会社および投資運用会社の主要人員は、投資運用会社が助言する特定の(ただしすべてではない。)ファンドに、ファンドが追求する戦略と同様の戦略を追求するファンドを含め、直接および間接的に、個人的に投資することを選択する場合がある。当該投資が行われれば、これらの投資の規模および性質は経時的に変化することが期待される。主要人員は、投資運用会社が運用するいずれかのファンドへの最低額の投資を維持することを要求されない。また、ファンドに投資する管理会社および投資運用会社の従業員は、ファンドの他の投資者と異なるリスク許容度を有していることがあり、そのためファンドにおいて他の投資者の利害と一致していないと見受けられることがある。管理会社および投資運用会社の従業員は、ファンドに参加することがある。当該参加は、投資運用会社に、ファンドのリスク・プロファイルを高めるインセンティブを与えることがある。

管理会社および投資運用会社の主要人員は、ファンドが投資または投資する会社の金融商品を取得し、保有する場合があり、随時、投資運用会社に対し彼らが金融商品を保有する会社への投資機会を

紹介する場合がある。当該ファンドによる当該金融商品の購入、保有および販売は、管理会社および投資運用会社のそれぞれの従業員の当該会社への投資または当該会社との他の関係の収益性を高める場合がある。投資運用会社は、当該ファンドによる自身が経済的利益を有する会社に対する潜在的投資を投資運用会社に紹介した従業員を投資判断のプロセスから除外し、当該ファンドに対する管理会社の受託者責任に合致した方法で当該投資判断を行う。

評価

管理事務代行会社は、ファンドの評価方針に従って、ファンドの受益証券1口当たり純資産価格を計算する責任を負い、これによりファンドが投資運用会社に支払う報酬の金額を決定する。

管理事務代行会社は、私募または流動性のない有価証券や仕組商品など特定の金融商品の価格設定方法について、投資運用会社の意見を求める場合がある。投資運用会社は、確立された評価方針および手続に従って意見を提出することになるが、管理会社がファンドから受領する報酬は当該評価に基づくものであるため、当該金融商品のより高い評価を取得するインセンティブが存在する。

ファンドの受益証券1口当たり純資産価格の計算に使用する書面の方針および手続は、請求により入手可能である。

サイドレター

適用ある法律、規則および規制で許容される範囲において、受託会社は、投資運用会社と協議の上、本書の条項の適用を放棄もしくは変更する、または受益者(投資運用会社およびその関連会社の主要人員、株主および従業員(およびそれらのそれぞれの家族)、投資運用会社およびその関連会社が管理する資金または口座ならびにその他選ばれた第三者を含むが、これらに限られない。)に関する手数料、買戻し、譲渡、通知、透明性に関する条項を含むがこれらに限定されない条項に関して特別な権利またはより有利な権利を付与する裁量を有する。

一般に、当該放棄または変更は、ファンドの異なるクラスの受益証券を発行することによって行われる場合がある。しかし、当該放棄または変更は、サイドレターを通じて行われる場合もある。特定の受益者に特別な条件またはより有利な条件を付与する理由は、とりわけ、投資の規模および期間、CFLPまたは特定のその子会社(適用ある場合)との提携、または受益者に特有の規制上の考慮から生じる場合がある。一部の受益者は異なる重要な条件でファンドに投資する場合があるが、受託会社は、投資運用会社と協議の上、一般に、ファンドにおける他の受益者が実質的に不利益を被らないと受託会社および投資運用会社が考える場合に限り、当該条件を提示する。

ファンドの受託者としての資格において単独で行為する受託会社は、異なるクラスを発行し、ファンド(または、一定の場合には、管理会社)は、受益者に対して通知することなく、または受益者の承諾を得ることなく、受益者とサイドレターを締結することがある(「リスク要因 - ファンドの運営およびストラクチャーに関連するリスク - サイドレター、他の受益証券クラス」を参照のこと。)

贈答および接待

投資運用会社の従業員は、証券業者、管理事務代行者、プライム・ブローカー、弁護士、監査役およびその他の業務を行うサービスプロバイダーから贈答および接待を受けることがある。投資運用会社は、従業員が当該サービスプロバイダーから毎年受ける場合がある贈答の金額を制限するために(ディナーやスポーツイベントのチケットなど、毎年受け取る接待価値の金額上限はないが)、許容可能な業界標準に従って方針および手続きを維持する。投資運用会社の従業員が年間の接待の実質的な金額価値を受け取る場合がある限り、当該従業員が、贈答および接待を提供するサービスプロバイダーとの関係を維持または拡大するインセンティブがあることがある。管理会社、投資運用会社、それらのそれぞれの関連会社およびそれらのそれぞれの従業員は、年金コンサルタント、受託者または受託責任者などの投資者に関連する人物に対しても、贈答および接待を提供する場合がある。さらに、投資運用会社、その関連会社およびその従業員は、管理会社もしくは投資運用会社に有利な、または管理会社もしくは投資運用会社が支援する政策、立法、規制またはその他の事項を支援する公務員または候補者に対して、ファンドもしくは投資者に必ずしも有利ではない、またはファンドもしくは

は投資者が支援するとは限らない事項も含めて、許容された政治献金を行う場合がある。投資運用会社が贈答／接待または政治献金を提供する場合、投資運用会社は当該物品が適用される法律または規則で禁止されていないことを確認する必要がある。投資運用会社は、当該贈答／接待および政治献金の水準を監視し、投資運用会社の監督者が確認できるよう定期的な報告書を作成する。

（中略）

（２）リスクに対する管理体制

リスク調整された価値の上昇を最大化するため、投資運用会社は、個別のポジション、個々の戦略およびファンドの総ポートフォリオのリスク・パラメーターを定期的に監視する。投資運用会社のポートフォリオ運用および取引の構築において強調すべきは、全体的なポートフォリオの分散化および流動性を維持する一方、投資運用会社が思料するところによれば優れたリスクと利益とのパラメーターを有する機会を識別することを追求することである。さらに、ファンドは、個々のポートフォリオのリスク、相関およびリターン^{（注）}の性質に基づき、個々のポートフォリオの割当てを最適化することを目指す。

ストレス時における損失および業務上のガイドラインの監視といった測定を通じて、管理会社および投資運用会社は、市場リスクを評価する。ストレス時における損失分析は、価格、ボラティリティ、金利、信用スプレッドおよびマージャー・アービトラージ・スプレッド・リスクの要素に関連する多様なシナリオ分析を通じて、テールリスクを把握する。また、投資運用会社は、副次戦略、戦略およびファンドのレベルで運用ガイドラインを定めている。（投資運用会社の外部の）CFAMが監督するリスク管理グループが、適用される方針によって必要とされるところにより、かかるリスクの測定を独立して計算および監視し、ならびに違反は、速やかな注意を確保するため、必要に応じて、CFAMの上級経営陣に対して報告される。

投資運用会社は、ファンドのポジションに内在するすべての市場リスクおよび他のリスクをヘッジすることを目指していない。具体的に、投資運用会社は、特定のポジションに関して、またはファンドの全体的なポートフォリオに関して、金利、外国為替相場、株価、ボラティリティ、信用スプレッドおよび流動性の変化に関連するリスクならびに売りポジションにおける買占めリスクを含む（ただし、これらに限られない。）一定のリスクをヘッジしないことを選択することがあり、またはこれら一定のリスクをヘッジすることが経済的に魅力的ではないと判断することがある。投資運用会社のリスク管理の手法および戦略がいかなる時点においても、およびすべての市況においても、成功するとの保証はない。

（後略）

<訂正後>

（１）リスク要因

リスク要因

（中略）

ファンドは、投資ガイドラインを遵守しつつ、多種の戦略および投資技術を用いて、金融商品に投資し、および積極的に金融商品の取引を行う場合がある。投資運用会社がファンドを入念に管理することにもかかわらず、投資プログラムが成功すること、用いられる多種の投資戦略および投資技術が相互に低い相関関係であること、またはファンドのリターンが受益者の他の投資と低い相関関係を示すことについて、何らの保証または表明はなされない。ファンドは以下のリスクを有する。

ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク

過去の運用実績、管理移管 移管日以前、前管理会社はファンドの管理会社を務めており、前投資運用会社はファンドの投資活動および関連するその他の一定の活動を担う副顧問会社であった。ファンドの過去の運用実績は、将来の運用実績を保証するものではなく、移管日以前の当該運用実績は、前投資運用会社および前管理会社の監督下で運用を行っていた投資運用チームによる運用判断を表したものである。ファンドの運用を担う投資運用チームは、前投資運用会社での雇用時に本記載の中核戦略を用いた豊富な経験を有するが、投資運用チームは、キャンターまたは管理会社の監督下では

異なる運用を行う可能性がある。移籍する前投資運用会社のチームメンバーは、キャンターおよび管理会社による追加または異なるリスク監視および監督に従う。ファンドの将来の運用実績が、前投資運用会社および前管理会社の運用下での過去の運用実績と同等となる保証はない。

ファンド、前投資運用会社および前管理会社の過去の投資実績は、ファンドへの投資の将来の結果を示すものと解釈されるべきではない。ファンドが投資目的を達成する保証はない。

(中略)

ファンドへの投資に関連するコスト 受益者は、管理報酬、成功報酬、およびその他のファンド費用を負担する(後記「4 手数料等及び税金、(3)管理報酬等」および「4 手数料等及び税金、(4)その他の手数料等」を参照のこと。)。全体として、クラス受益証券が負担する報酬および費用は多額となる可能性があり、ファンドへの投資の価値に重大な悪影響を有し、および比較可能な投資ビークルの報酬および費用よりも高額となる可能性がある。ファンドが利益を生み出すためには、ファンド費用をファンドの投資利益で相殺しなければならない。

受益証券のクラスは別個の法主体ではない(クラス間債務) ファンドの受益者はファンドの個別のクラス受益証券またはシリーズ受益証券を保有する場合があるが、ファンドは単一の法主体であり、ファンドの債権者はファンドのすべての資産に対する請求権を行使することができる。したがって、ファンドのすべての資産は、一般的に、特定の債務が唯一またはすべての受益証券のクラスではない部分に帰属する場合でも(例えば通貨ヘッジ)、ファンドのすべての資産はファンドのすべての債務を満たすために利用される場合がある。

ファンドは、円建(ヘッジあり)クラス受益証券の利益のために、通貨ヘッジを行う場合がある。かかる通貨ヘッジの取り決めのカウンター・パーティーは、ファンドの全資産に対して求償権を有する。したがって、ファンドの投資主は、当該投資主が通貨ヘッジの取り決めの利益を必要としないことがあるにもかかわらず、これらの通貨ヘッジの取り決めの結果として、全損のリスクを含む、投資の損失のリスクの影響を受ける。

(中略)

ファンドの資産および負債の評価 ファンドの純資産価額が計算される期間中、管理事務代行会社はポートフォリオの独立した評価を行う。管理事務代行会社は、合理的に実行可能な限り速やかに、投資運用会社と重大な相違の確認を行う。市場価格および第三者による価格のどちらも取得できない金融商品は、確立された書面による評価規則および手続(以下「評価方針」という。)に従って投資運用会社により誠実に評価され、ならびに管理事務代行会社により確認される。当該価格が金融商品の最終的な処分の際にファンドにより換金される価格や、実際に、金融商品が即時に処分された際に換金されるであろう価格を表すことの保証はない。評価方針は、投資運用会社から請求された場合に投資者に提供される。

(中略)

利率 有価証券の価値は、一般的に、金利変動の結果として変化する場合がある。当該有価証券が安定した収益を約束する投資であったとしても、当該有価証券の価格は金利変動に反比例した影響を受け、そのため、市場価格の変動のリスクにさらされる。一般的に、固定利付証券の価値は、実勢金利が下落すると上昇し、金利が上昇すると下落する。金利の設定見直しにより、市場金利が、それぞれ、下落または上昇した場合、利率調整可能な有価証券は、同等の質および満期の利率調整不可能な証券に比べて、その価値が大幅に上昇または下落する可能性が低くなる。市場リスクは、発行体、国または地域のリスクまたは認識されたリスクの変化に関連する。信用リスクは、発行体が元本および金利を支払う能力に関連する。固定利付証券の価値は、発行体の信用格付けまたは財務状況の変化により影響を受ける場合がある。さらに、金利の変動は、ファンドの借入費用に影響を及ぼす。金利の上昇は、ファンドの収益性を低下させ、レバレッジの利用を困難にする場合がある。

(中略)

FATCA 1986年米国内国歳入法典（改正済み）（以下「内国歳入法典」という。）第1471条から第1474条、それに基づく米国財務省規定、公表された指針、ならびに米国およびケイマン諸島政府間協定および実施法令（以下、総称して「FATCA」という。）に基づき、ファンドは特定の所得に関して30パーセントの源泉徴収税の対象となる場合がある。米国およびケイマン諸島との間で締結された政府間協定ならびにケイマン諸島が採択した施行法令および規則に基づき、ファンドは、ケイマン諸島の税務情報当局に特定の受益者の氏名、住所、納税者識別番号および当該受益者に関する一定の他の情報を提供することをファンドに要求するケイマン諸島の規則を順守し、それが米国内国歳入庁（以下「内国歳入庁」という。）に当該情報を提供する場合、FATCAに基づく源泉徴収の対象にはならない。ファンドは、FATCAに基づく源泉徴収がなされることを回避するために課された義務を履行しようとするが、ファンドがこれらの義務を履行できるという保証はない。FATCAの結果としてファンドが源泉徴収税の対象となる場合、すべての受益者が保有する受益証券の価額は、重大な影響を受けることがある。

（中略）

多額の買戻しによる影響 ファンドのパフォーマンスへの不満足、管理会社の人員または運用の大規模な変更、ファンドの投資運用者としての管理会社の除名または変更、ファンドの副顧問会社としての投資運用会社の解任または交代、ファンド資産の清算の決断、他の受益者の買戻しに対する受益者の反応、受益者がファンド、管理会社または投資運用会社に関係すると考える法律または規制上の問題を含むが、これらに限られない多くの出来事は、受益証券および/または管理会社および/または投資運用会社が同じまたは同様の投資戦略をもって運用する他のファンドについて多額の買戻しを引き起こす可能性がある。多額の買戻しに対応するための措置（および管理会社、投資運用会社および/またはそれらのそれぞれの関連会社により運用されている他のファンドおよび口座（以下「他の顧客」という。）のための同時にとられる同様の措置）は、金融商品の価格の下落および費用（例えば、取引費用および契約の解約費用）の増加の結果となる可能性がある。特定の資産の清算価値が時価を大幅に下回る場合があるため、ファンドの全体の価値も減少する場合がある。ファンドは、より流動性の高いポジションの売却を余儀なくされる場合があり、ファンドがそうでなければ維持するよりも多額の現金および現金等価物への投資を維持する必要がある場合があり、また、特定の投資および取引戦略に必要な融資またはデリバティブの相手方を獲得する能力が制限される場合があり、これらはファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。このリスクは、他のクラス受益証券に比べて買戻日の頻度が低いクラス受益証券に関して、さらに悪化する。ファンドが買戻請求に関連して受益者に対する支払いを適時に行うために十分な資産を清算できない場合、または当該請求に応じるためにファンドの資産の一部または全部を処分することが合理的もしくは実行可能でなく、または受益者に不利になる場合、買戻代金の支払いが遅延し、ファンドは、買戻しまたは買戻代金の支払いを余儀なくされることがある。

（中略）

サイドレター、他の受益証券クラス ファンドは、投資運用会社と協議の上、常に適用ある法律、規則および規制に従い、本書の条項の適用を放棄もしくは修正する、または受益者が間接的に負担する種類や金額を含むファンド費用、報酬、買戻し、譲渡、通知および透明性に関する条項を含むが、これに限られない条項に関して、特別またはより有利な権利を付与する裁量を有する。ファンドが、投資運用会社と協議の上、受益者に関して当該権利を付与する権限を有しているが、ファンドは、一般的に、一定の種類 of 投資者（投資運用会社およびその関連会社の主要人員、株主および従業員（およびそれらのそれぞれの家族）、投資運用会社およびその関連会社が管理する資金または口座ならびにその他選ばれた第三者を含むが、これらに限られない。）に関する場合に限り、かかる権利を付与する。特定の受益者に特別なまたはより有利な条件を付与する理由は、ファンドへの投資の規模および期間、キャンターとの提携および受益者に特有の規制上の考慮を含むが、これらに限られない。当該放棄もしくは修正または特別もしくはより有利な権利の付与を行うために、ファンドは、適用ある

法律、規則および規制で許容される範囲において、とりわけ、（ ）ファンドのポートフォリオの透明性がより高い、（ ）より頻繁な買戻しもしくはより短い買戻通知期間等の、異なるもしくはより有利な買戻しの権利、（ ）他の受益者に提供されるよりも多くの情報および/もしくは通知の権利、（ ）異なる報酬条項、（ ）より有利な譲渡の権利、ならびに/または（ ）主要人物通知を規定する、特定の受益者のための追加クラスの受益証券を設定している、または将来的に設定する場合がある。一定の当該放棄、修正または特別もしくはより有利な権利の付与は、ファンドによりなされる場合があり、一定の場合には、別途の契約（以下「サイドレター」という。）を通じて投資運用会社によりなされる場合がある。一部の受益者は異なる重要な条件でファンドに投資する場合があるが、ファンドおよび投資運用会社は、一般に、ファンドにおける他の受益者が実質的な不利益を被らないと考える場合に限り、当該条件を提示する。例えば、投資運用会社は、透明性などの条件に関連するサイドレター上の権利が、投資家に対して適用される規制によって要求される場合に限り、提供されること、および相当な時間差をもって受領者への情報提供を行うよう要求されることを予測している。ファンドは、追加のクラスの受益証券を発行し、ファンドまたは管理会社は、受益者に対して通知することなく、または受益者の承諾を得ることなく、当該サイドレターを締結することができる（後記「利益相反、サイドレター」を参照のこと。）。

（中略）

自然災害、テロ攻撃および戦争のリスク 世界経済は、2022年のロシアによるウクライナ侵攻を含め、テロ攻撃または戦争行為に関連するリスクの影響を受け、多くの人命が失われ、財産に損害が生じ、市場の混乱が生じている。経済制裁および外交制裁が特定の国家に対して実施または賦課され、軍事行動が開始されることがある。さらに、ファンドが投資する国および地域で、管理会社もしくは投資運用会社が事務所を置いている、または管理会社もしくは投資運用会社がその他の事業を行っている国や地域は、自然災害、火災、洪水、地震およびハリケーンの影響を受ける見込みが高い。自然災害の発生は、（自然災害の発生地以外でも）多くの国の事業運営、経済および金融市場に悪影響を及ぼし、深刻な混乱をもたらす可能性がある。当該事由により、経済および政治には不確実性が生じており、世界的な経済不安の一因となっている。最終的に、当該事由の潜在的な影響は不明であるが、当該事由は、一般的な経済状況、市場の流動性、または管理会社、投資運用会社もしくはファンドの業務に重大な影響を及ぼす可能性がある。

関税および「貿易戦争」 米国による他国への大幅な関税の賦課および当該他国による報復措置により、経済の変動性が高まる局面が生じている。英文目論見書の日付現在、米国と当該他国との間の貿易関係の将来は不透明であり、当該諸国が現在の紛争を解決できない場合、世界経済に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。このような状況および/または世界経済の将来的な低迷、貿易障壁の大幅な導入、もしくは場合によっては米国とその貿易相手国もしくは主要な輸出市場を代表する国々との間の二国間貿易摩擦により、ファンドの財務パフォーマンスに悪影響が及ぶ可能性がある。

AIツールの利用に伴うリスク コンピューティング技術、データ分析および関連分野の進歩に伴い、様々な市場参加者が用いる投資運用プロセスにおけるポートフォリオ管理、取引、ポートフォリオリスク管理およびその他の用途の一環として、生成型人工知能、大規模言語モデル、機械学習、人工ニューラルネットワーク、特化型人工知能または一般に「人工知能」と呼ばれる類似のツール、モデルおよびシステム（以下、総称して「AIツール」という。）を活用する傾向が強まっている。一部の市場参加者は、自律性を高めたAIツールの提供を行っている（またはその実験を行っている）。

管理会社および/または投資運用会社は、その通常の業務およびファンドの運用に関連してAIツールを使用することがある。AIツールは、記述的、予測的または処方的分析の一環として、取引前の分析、取引の執行または取引後の分析に関連して導入される（または導入されることがある）。AIツールは定量的な取引またはアルゴリズム取引においてますます使用されているが、テキスト分析の使用を含む高度なファンダメンタル分析の実施、およびファンドの投資ポートフォリオにおける資産配分の最適化にも使用されることがある。このようなAIツールの使用によるアウトプットは、一般的に、

ファンドの投資ポートフォリオに実装される前に、人間によるレビューおよび監督の対象となる。このような監督には、得られた結果の有効性を評価するためのバックテスト、バイアステスト、ベンチマーク分析または類似の手法が含まれる場合がある。ただし、管理会社および/または投資運用会社が、そのような利用がファンドの最善の利益となり、かつ、ファンドに対する義務(本書に記載される注意義務基準を含む。)に合致すると判断した場合、投資運用会社は、資産配分の決定について一または複数のAIツールを直接利用することを決定する場合がある。

AIツールは様々な用途において一定の利点およびメリットを有するものの、投資者は、ファンドに関して、当該ツールの実際のまたは認識されているリスクおよびマイナス面の一部についても認識すべきである。特に、多くのAIツールは比較的最近開発されたものであり、一または複数の未検出のエラー、欠陥またはセキュリティ上の脆弱性を抱えている場合がある。一部のエラーは、最終顧客がAIツールを使用した後、または市場において大規模な運用が行われた後に初めて発見されることがある。こうしたAIツールが広く運用された後に発見された悪用可能なエラーまたはセキュリティ上の脆弱性は、収益もしくは資産の大幅な喪失、または重大な責任もしくは制裁を招く可能性がある。AIツールを統合した取引技術の潜在的なスピード(取引前の分析またはその他におけるものであるかを問わない。)は、特に、そのような欠陥が他のアルゴリズムシステムと相互作用する場合、および/または様々な技術的もしくは運用上の制約により人間の管理による介入が阻害されもしくは妨げられる場合において、かかる欠陥の影響を増大させることがある。

管理会社、投資運用会社および他のサービス提供会社に関連するリスク

(中略)

投資運用会社に対するインセンティブ報酬 投資運用会社は、ファンドの資産の増加に基づいて報酬を受け取る。この業績報酬の取り決めは、投資運用会社が、当該報酬を受け取る権利がなかった場合よりも、リスクが高く、または投機的な投資を行うインセンティブを生み出す場合がある。さらに、業績報酬はファンドの純資産価額の未実現利益を含めた計算で算出されるため、当該報酬は実現利益のみに基づく場合よりも高額になる場合がある。

(中略)

ファンドの投資戦略に関連するリスク

ファンダメンタル・アービトラージ 過小評価および過大評価された有価証券への投資機会の識別は困難な作業であり、当該機会が正しく認識され、または獲得されるという保証はない。過小評価および過大評価された有価証券への投資は、市場の資本の成長よりも高い機会を提供するが、これらの投資は高度な財務リスクを伴い、多額の損失をもたらす可能性がある。

レラティブ・バリュー ファンドのレラティブ・バリュー投資戦略の成功は、有価証券、金融商品または市場の価格設定において認識した非効率性を特定し活用する投資運用会社の能力にかかっている。当該相違の特定と利用には不確実性が伴う。投資運用会社が投資機会を探し出したり、証券市場における価格設定の非効率性を活用できるという保証はない。投資運用会社が投資しようとする市場の価格設定の非効率性の低下は、ファンドの投資戦略の範囲を縮小することになる。ファンドのポジションの前提となっている誤った価格設定が、投資運用会社が期待する関係に収束しなかった場合、またはそれとはさらに相違した場合、ファンドは損失を被る場合がある。ファンドのレラティブ・バリュー投資戦略は、高いポートフォリオ回転率をもたらし、その結果、高い取引コストをもたらす場合がある。さらに、ファンドのレラティブ・バリュー戦略は、株式市場およびリスクフリー金利の動きと無相関であるように設計されている。採用されている投資戦略および市況に応じて、政治的危機、為替相場または金利の変更、有価証券の強制買戻し/償還、市場流動性の一般的な欠如などの不測の事態は、ファンドに重大な悪影響を及ぼす場合がある。さらに、伝統的なベンチマークとの相関が低いリスク管理による利益が最も重要である場合、特に市場の混乱やストレスが生じている期間中、ファンドのパフォーマンスが実際に伝統的なベンチマークと低い相関を示すか、当該ベンチマークと密接に相関していないという保証はない。

（中略）

アービトラージ一般 ファンドのアービトラージ戦略の成功は、市場における価格の不一致を特定し、活用する管理会社の能力に依拠する。市場機会の特定と活用には不確実性が伴う。管理会社が投資機会を見つけることができ、または価格の不一致を正しく活用できるという保証はない。ファンドが投資しようとする市場の価格設定の非効率性の低下は、ファンドの投資戦略の範囲を縮小する。ファンドのポジションの裏付けとなっている認識された価格設定の誤りが投資運用会社が期待するとおりに具現化しない場合、ファンドは損失を被る可能性がある。

コンバーチブル・アービトラージ コンバーチブル・アービトラージ戦略には、一般的に、複数のスプレッドが伴う。当該ポジション間の価格関係が一定である限り、ポジションの損益は発生しない。しかしながら、当該ポジションは、価格の差分が不利に変化する可能性があり、ファンドの投資のレバレッジの性質により、スプレッド・ポジションの損失が拡大する重大なリスクを伴う。また、当該投資に対する借入れおよび貸付けにも重大なリスクが伴う。当該投資の価格は変動しやすく、市場の変動を予測することは困難であり、資金調達源ならびに関連する金利および為替相場は急速に変化する可能性がある。社債の一部は、劣後する（そのため、第一レベルのデフォルト・リスクにさらされる。）、または別途重大な信用リスクの影響を受ける。

（中略）

レバレッジ、金利、証拠金 ファンドの現金借入は投資ガイドラインに従って制限されるが、ファンドがその投資プログラムにおいて利用することができるレバレッジ（すなわち、証拠金の利用による）の額に制限はない。ファンドは、他の方法の中でもとりわけ、借入れ、証拠金による証券の購入、およびオプション、先物、先渡契約、レポおよびリバースレポならびにスワップなどの本質的にレバレッジされているデリバティブ商品の購入または締結によってレバレッジを得る場合がある。当該借入れまたはレバレッジは、ファンドの資産に質権、抵当権または担保権を設定することにより担保されることがある。ファンドにより使用されるレバレッジの額は、いつでも、ファンドの元本との関連において相当な額となる場合がある。レバレッジは利益を増加させる場合があるが、ファンドは信用リスク、より大きな市場リスクおよびより高い経常費用の影響を受ける。当該投資に悪影響を及ぼす市場への投資に関するレバレッジの影響は、ファンドの投資ポートフォリオに、当該投資がレバレッジされていない場合よりも大幅に大きい損失をもたらす可能性がある。また、レバレッジや資金調達へのアクセスは、市場要因や規制の変更を含む多くの要因によって損なわれる可能性があり、ファンドが適切なレバレッジや資金調達を確保または維持できるという保証はない。一般的な金利水準、および、特にファンドが借り入れることができる金利は、ファンドの運用成績に影響を及ぼす（「リスク要因 - ファンドの運用およびストラクチャーに関連するリスク - 運用のための借入れ」および後記「利益相反」も参照のこと。）。

証拠金の借入および先渡、スワップ、先物、オプションおよびその他のデリバティブ商品を伴う取引は、ファンドに追加リスクをもたらす可能性がある。当該取引では、取引相手と貸主（キャントナーを含む。）は、ファンドの義務を支えるために担保を提供することをファンドに要求する蓋然性が高い。担保として提供した有価証券またはその他の資産の価値が下落した場合、または証券業者が維持証拠金要求額を引き上げる場合（すなわち、資金調達可能なポジションの比率を引き下げる場合）、ファンドは「マージン・コール」の対象となる可能性があり、それに基づき、ファンドは追加資金を証券業者に預託するか、価値の下落を補うために担保資産の強制的な清算を行わなければならない。担保となっている有価証券の価値が急激に下落した場合、ファンドは証拠金債務の返済や追加担保を提供できるほど早く資産を換金することができず、相対的に低い価格で、下落している市場でポジションの強制的な清算を行うこととなり、それによって多大な損失を被る場合がある。さらに、担保を有する相手方および貸主は、一般的に、ファンドが提供した担保を売却、質入れ、二重担保とし、譲渡、使用またはその他の方法で処分する権利を有する。当該状況では、ファンドは、提供した担保を速やかに回収することができないか、または提供した担保のすべてを回収することができない場合

があるため、取引相手の債務不履行のリスクに対するエクスポージャーを増加させる可能性がある。ファンドは、証券業者との間で締結した業務契約に基づく通常の条件に従う資産の譲渡および再利用を承諾することがある。当該譲渡および再利用は、証券業者に課せられる規制上の制限により制限される。

(中略)

ヘッジ取引 ファンドは、ヘッジ目的のために、オプション、スワップ、キャップおよびフロア、ならびに先物取引および先渡取引および同様のデリバティブなどの様々な金融商品を利用することがある。ファンドはリスクの低減を目的としてヘッジ取引を行う場合があるが、当該取引は、すべての市場環境におけるリスク、あらゆる種類の望ましくないリスク、または未確認もしくは予期しないリスクを軽減する上で十分に有効ではない場合があり、ファンドが損失を被る結果となることがある。したがって、当該ヘッジ取引の結果、ファンドが当該ヘッジ取引に従事していなかった場合よりも、全体的なパフォーマンスが悪化する場合がある。さらに、ヘッジ手法には、以下のリスクの1つまたは複数に伴う。すなわち、()金融商品のパフォーマンスおよび価値と、ファンドの有価証券の価値または投資運用会社のその他の対象との不完全な相関関係、()当該金融商品のポジションを解消するための流通市場の欠如の可能性、()投資運用会社が予想していない金利、スプレッドまたはその他の市場の変動に起因する損失、()追加証拠金またはその他の支払いの要件を満たすためのありうる義務(これらのすべてがファンドのポジションを悪化させる可能性がある。)、ならびに()ファンドが取引する1つまたは複数の相手方の一部履行の不履行または拒否。さらに、ヘッジ戦略が店頭デリバティブ取引の利用を含む場合、当該戦略は、ドッド・フランク・ウォール街改革・消費者保護法(以下「ドッド・フランク法」という。)に従って採択された規制によって影響を受ける。投資運用会社は、一定のリスクをヘッジしない、またはヘッジを想定しないことを決定する場合はある。ファンドは、また、ヘッジできない特定のリスクにさらされる場合がある。

(中略)

非流動的な投資およびプライベートエクイティ投資 ファンドは、資産の一部を、流動性の低い投資(限定的な換金権またはロックアップ期間に従うオポチュニスティック投資(例えば、金融会社および他の事業会社への持分投資)、プライベートローン、プライベートエクイティ投資およびヘッジ、プライベートエクイティおよびベンチャーキャピタルファンドを含む。)に投資する場合がある。ファンドは追加の非流動的な投資を行う場合がある。受益証券がファンドに買い戻される場合、ファンドはこれらの流動性の低い投資を清算することができない場合があり、その場合には、残りの受益者は当該投資のより多くの部分を保有することになる。また、受託会社が、投資運用会社と協議の上の受託会社の裁量により、市場の混乱、市場における取引の停止またはその他の異常なまたは臨時の事態により、ファンドの資産の価値を公正に計算することができないと判断した場合、ファンドは、受益証券の買戻しを行う受益者の権利を一時的に停止する場合がある。

ファンドの特定の金融商品に関連するリスク

(中略)

株式証券 ファンドは株式証券(株式デリバティブを含む場合がある。)に投資する。これらの金融商品の価値は、一般に、発行体のパフォーマンスやエクイティ市場の動きによって異なる。その結果、投資運用会社の期待とパフォーマンスが異なる発行体の株式商品に投資する場合、または株式市場が一般的に単一の方向に動いた場合でファンドが当該一般的な動きに対してヘッジを行っていない場合、ファンドは損失を被ることがある。ファンドはまた、転換証券または私募の場合、転換証券の転換時に市場性のある普通株式を受け渡す場合、および売出しのために制限付き証券を届出する場合など、発行体が契約上の義務を履行しないリスクの影響を受けることがある。

(中略)

デリバティブ商品全般 ファンドは、スワップおよびクレジット・デリバティブなど他のデリバティブ商品を締結することがある。一定のスワップ、オプションその他のデリバティブ商品には、市

場リスク、流動性リスク、取引相手方の財務状況や信用力に関連する不履行のリスク、法的リスク、業務リスク等、様々なリスクの影響を受けることがある。さらに、ファンドは、将来、現在使用が意図されていない、または現在利用可能ではない一定の他のデリバティブ商品に関する機会を利用することがある。今後、現時点では判断できない特別なリスクが発生することがある。ファンドが参加するデリバティブ商品の規制および税務環境は進化および変化しており、規制の変更(米国のドッド・フランク法および欧州の店頭デリバティブ、中央清算機関および取引情報集約機関に関する欧州市場インフラ規則(規則(EU)No 648/2012、以下「EMIR」という。))に基づくものを含む。)または当該金融商品の税務は、ファンドに重大な悪影響を及ぼすことがある。

(中略)

オプション カバーされているコール・オプションの売主(ライター)(すなわち、ライターは対象有価証券を保有している。)は、対象有価証券の市場価格がプレミアムを除く購入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対象有価証券の利益を得る機会を放棄する。カバーされていないコール・オプションの売主は、対象有価証券の市場価格がオプションの行使価格よりも理論的には無制限に上昇するリスクを負う。コール・オプションの行使を満たすため必要な有価証券は、はるかに高い価格で購入する場合を除き、購入することができないことがある。コール・オプションの行使を満たすために有価証券を購入することは、それ自体が有価証券の価格を、時にはかなりの額上昇させ、それによって損失を悪化させる可能性がある。コール・オプションの買い手は、コール・オプションへの投資をすべて失うリスクを負う。

(中略)

ファンドが米国でオプションを購入する場合、オプション・プレミアムの全額が支払われるため、証拠金の要求はない。外国取引所で取引される一定のオプションのプレミアムは、証拠金として支払われる場合がある。ファンドが先物取引のオプションを売却する場合、当該オプションの原資産となる先物取引について設定された証拠金要件によって決定される金額およびオプションの現在のプレミアムに実質的に等しい金額の証拠金を預託することが必要となることがある。オプションの構築に課される証拠金要件は、アウト・オブ・ザ・マネー状態のオプションが行使されない確率を反映して調整されたものであるが、実際には、先物市場での取引に直接課される証拠金要件よりも高くなる可能性がある。店頭オプション(および、株式または通貨先渡、スワップ、その他の派生商品などの他の店頭商品)に証拠金の預託が要求されるか否かは、個別に交渉される取引当事者の信用決定および特定の契約、ならびに店頭商品の取引相手方に証拠金要件を課すドッド・フランク法に基づいて公表された規則に依拠することになる。

商品先物契約 先物の価格は、原資産である商品(例えばコモディティ)の価格に依存する。先物の価格は非常に不安定であり、先物契約の価格変動は、とりわけ、金利、需給関係の変化、貿易、財政、金融、通貨管理プログラムおよび政府の政策ならびに国内および国際的な政治・経済事象および政策によって影響を受ける可能性がある。さらに、特定の商品取引所は、「日次価格変動限度」または「日次制限」と呼ばれる規則により、特定の先物契約価格の一日の変動を制限しているため、先物ポジションは流動性が低いことがある。当該日次制限の下では、一取引日中、日次制限を超える価格で取引を実行することはできない。特定の先物契約の価格が日時制限に等しい金額まで上昇または下落すると、取引者がその制限またはその制限内で取引を行う意思がない限り、その契約のポジションをとることも清算することもできない。これにより、ファンドが不利なポジションを速やかに清算することを妨げ、ファンドに多額の損失を与え、または希望する取引を行うことを妨げる可能性がある。また、当該取引において通常必要とされる低い証拠金またはプレミアムは、多額のレバレッジを提供することがあり、有価証券または契約の価格の比較的小さな変化が不釣り合いに大きな利益または損失をもたらす可能性がある。特別な状況において、先物取引所または米商品先物取引委員会(以下「CFTC」という。)が特定の先物契約の取引を停止し、または当該契約のすべてのオープンポジ

ションの清算または決済を命令する可能性がある。先物への投資もまた、ファンドのポジションが取引している取引所またはその清算機関もしくは相手方の不履行のリスクの対象となる。

(中略)

先渡契約 ファンドは、取引所で取引されておらずかつ標準化されていない先渡契約およびそのオプションを締結する場合がある。その代わりに、銀行や証券業者はこれらの市場の当事者として行動し、個々の取引を個別に交渉する。ドッド・フランク法の結果、CFTCは現在、ノン・デリバラブル・フォワードの規制を行っている。先渡市場の変化は、増加する費用を伴い、結果的に面倒な報告要求となることがある。現時点では、先渡契約の日々の価格変動に制限はなく、投機的ポジション制限は適用されない。先渡市場で取引する当事者は、取引する通貨や商品の市場を継続的に作り続けることを要求されず、これらの市場は、時にはかなりの期間において、流動性の低い時期を経験する可能性がある。これらの市場では、特定の通貨や商品の相場を提示することを拒否する、または買う用意がある価格と売る用意がある価格との間に異常に広いスプレッドを持つ価格を提示する期間がある。先渡市場では、異常に高い取引量、政治的介入、またはその他の要因により、混乱が生じる可能性がある。政府機関による統制およびドッド・フランク法に従って採択された規則の実施により、当該先渡取引(および先物取引)は、投資運用会社がそうでなければ推奨するものよりも少なく、ファンドに損失を及ぼす可能性がある。市場の流動性の欠如または混乱は、ファンドに多額の損失をもたらす可能性がある。

スワップ契約一般 ファンドは、スワップ契約および類似のデリバティブ取引を締結することがある。スワップ契約は、その構造に応じて、株式証券、長期金利もしくは短期金利、外貨価値、企業の借入金利またはその他の要因に対するファンドのエクスポージャーを増加または減少させることがある。スワップ契約は、利用方法によっては、ファンドのポートフォリオ全体のボラティリティを増加または減少させることがある。スワップ契約のパフォーマンスにおける最も重要な要因は、個々の株式価値、特定の金利、通貨価値、およびファンドに支払われるべき支払金額を決定するその他の要因の変化である。スワップ契約がファンドによる支払いを要求する場合、ファンドは、支払期日に当該支払いを行う準備をしなければならない。ほとんどのスワップ契約および類似のデリバティブ取引は、現在取引所では取引されておらず、むしろ、銀行および証券業者がこれらの販売では当事者として機能している。結果として、ファンドは、ファンドが取引を行っているカウンター・パーティーの側で、当該契約に関して履行することが不可能または拒否されるリスクを負う。さらに、カウンター・パーティーの信用力が低下すると、当該取引相手とのスワップ契約の価値が低下し、ファンドが損失を被る可能性がある。投機的ポジション制限は、現在のところほとんどのスワップ取引には適用されないが、ファンドが取引を行う相手方は、信用上の考慮の結果、ファンドが利用できるポジションの規模または期間を制限する場合がある。スワップ市場の参加者は、取引するスワップ契約の継続的な市場を形成する必要はない。

クレジット・デフォルト・スワップ ファンドはCDSに投資することがある。CDSは、特定の者の信用またはグループの信用について、信用の改善または悪化を経験するという投資運用会社の見解を実行するために使用することができる。信用改善が期待される場合、ファンドは、リスクを負担するプレミアムを受け取るクレジット・デフォルト・プロテクションを売り付けることがある。当該場合には、信用事由が発生した際にファンドが支払いを行う義務は、参照企業の信用リスクに対するレバレッジされたエクスポージャーを創出する。ファンドは、投資運用会社の判断で、信用が悪化する可能性が高いと判断される場合、参照先企業に関するクレジット・デフォルト・プロテクションを買い付けることもある。当該場合には、ファンドは、信用事由があるかどうかにかかわらず、プレミアムを支払う。ハイ・イールド債のCDS市場は、より実績があり流動性の高い投資適格証券のCDS市場と比較して、比較的新しく急速に発展しており、より新しい市場は流動性が低く、特定の取引の離脱または参入がより困難になる可能性がある。

EUの空売り規制 空売りおよびクレジット・デフォルト・スワップに関する欧州連合規則（EU）No. 236 / 2012（委員会委任規則918 / 2012、919 / 2012および829 / 2012ならびに委員会実施規則827 / 2012で補足済み）（以下「空売り規則」という。）は、全てのEU加盟国において直接適用されている（すなわち、各国での施行を要しない。）。

空売り規則は、規制上の地位に関係なく、EUの内外に所在するすべての自然人または法人で、EU上場株式およびEU国債の純ショート・ポジション（空売り規則に従って計算される。）を保有し、それが指定された閾値に達するか、またはそれを下回る場合に、一定の私的開示および公的開示の義務を課している。

（中略）

本規定の目的で、「EU上場株式」とは、EU内の規制市場またはマルチラテラル・トレーディング・ファシリティ（第2次金融商品市場指令（以下に定義される。）において定義される。）で取引が認められている株式をいう。ただし、当該株式の主たる取引機関（関連する国内規制当局により決定される。）がEU外の国に所在する場合を除く。「EU国債」とは、EU公的発行体（EU機関、EU加盟国政府および2か国以上のEU加盟国によって設立された特定の国際機関を含む。）が発行する債務商品をいう。

空売り規則が2018年欧州連合（離脱）法（以下「EUWA」という。）により英国法として維持されているため、英国は、英国上場証券、英国国債および英国国債CDSに準用される同等の規則（以下「英国空売り規則」という。）を定めている。しかしながら、2025年1月14日に、2025年英国空売り規則（以下「2025年英国空売り規則」という。）が施行され、英国空売り規則の廃止および英国における空売りに関する規制のための新たな法的枠組みの確立に関する規定が定められた。2025年英国空売り規則は、EU空売り規則と類似しているが、いくつかの点で異なる。特に、2025年英国空売り規則は、英国国債のカバーされていない空売りまたは英国国債CDSのカバーされていないポジションを制限していないが、一定の条件が満たされた場合、FCAは、依然として、当該金融商品について（空売り活動の禁止を含む。）一定の追加的な緊急措置を講じることができる。したがって、英国空売り規則および2025年英国空売り規則（該当する場合）は、2025年英国空売り規則に基づき関連する制限が解除されるまで、投資運用会社が、英国上場株式および/または英国国債について否定的な見解を表明することを妨げる可能性があり、英国国債CDSを通じて特定のリスクをヘッジする投資運用会社の能力を制限する可能性もある。

ヘッジファンドに関連するリスク

規制の免除 ファンドおよび受益証券は、ケイマン諸島におけるファンドの登録を除き、いかなる国またはその他の法域においても登録される予定はない。ファンドは投資会社としての登録が義務付けられていないため、会社法に基づく一定の保護は、ファンドまたは受益者には適用されない。さらに、投資運用会社は、ファンドに関して、それぞれの場合において、商品プール運用者および商品投資顧問業者としてのCFTCへの登録が免除されているため、受益者は、CFTCによる規制監督の恩恵を受けることができない。

ミューチュアル・ファンド法に基づく登録には、ケイマン諸島政府またはケイマン諸島金融庁によるファンドの利点の詳細な調査またはファンドの投資実績の実質的監督は含まれていない。ファンドの投資者のために、またはファンドの投資者が利用可能なケイマン諸島政府に対する、またはケイマン諸島政府により、課される財務上の義務または補償スキームはない。

上記にかかわらず、ドッド・フランク法により、多くの規制要件がファンドに課されている。かかる規制要件は、ファンドに一定の費用を課す場合があり、ファンドが行う投資の種類の変更につながる場合がある。さらに、ファンドは、規制により要求される証券業者と取引することを意図しており、またはファンドのドッド・フランク法で義務付けられた報告要件を満たすことを約している。かかる遵守に伴う費用により、ファンドがそうでなければ追求するであろう特定の戦略が、実行するには収益性が低くなったり、経済的でなくなったりすることがある。

規制監督の強化 金融サービス業界、および特にヘッジファンドとその運用会社の活動に対し、厳格かつ多様な規制監督が課されつつある。当業界の規制強化を提案する法律は、米国以外の法域の管轄機関でも、米国議会でも定期的に検討されている。ファンド、管理会社、投資運用会社、それらが取引および投資を行う市場、またはそれらが取引を行う相手方に適用される規制に、将来どのような変更が行われるかを予測することは不可能である。当該法律、規制またはその他の監督により、ファンド、管理会社および投資運用会社が、潜在的負債および法務上、コンプライアンス上およびその他に関わる費用の影響を受け、ファンドの収益性に重大な悪影響を及ぼし、受益者の身元に関してより透明性を高めることを求めることがある。規制監督の強化はまた、管理会社および投資運用会社に対し、調査への対応ならびに新たな方針および手続きの実施等を含むがこれらに限られない、管理事務の負担を増やす可能性がある。このような負担は、投資運用会社のポートフォリオ運用活動に対する時間、注意および資源を減じることがある。さらに、通常の業務過程において、管理会社および投資運用会社の役員が政府当局と連絡を取り、および/または質問票や調査への回答を求められることが予想される。例えば、このようなことは、登録投資顧問の調査に関しては一般的である。ファンドはまた、そのポジションおよび取引に関して規制当局の問合せの対象となることもある。

ヘッジファンドの事業リスクおよび規制リスク 法務上、税務上および規制上の変更は、ファンドのパフォーマンスに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。上述のとおり、ヘッジファンドの規制環境は変化しており、ヘッジファンドの規制の変更が、ファンドが保有する投資対象の価格に重大な悪影響を及ぼすことがあり、これにはかかる変更がなければ利用できたレバレッジを獲得する可能性、または特定の取引戦略を追求する可能性を含む。さらに、証券市場および先物市場は、包括的な法律、規制および証拠金要件の対象となる。米国証券取引委員会（以下「SEC」という。）、その他の規制当局、自主規制機関および取引所は、市場の緊急時には特別な措置を講じる権限を有する。デリバティブ取引およびかかる取引に従事するファンドの規制は、法律が変化し続ける分野であり、行政および司法上の措置により変更されることがある。将来の規制変更がファンドに及ぼす影響が、重大かつ著しく悪い可能性がある。

（中略）

市場の混乱、政府の介入、ドッド・フランク法 世界の金融市場は、これまで、広範かつ根本的な混乱を経験してきた。ファンドは、市場が混乱した場合、および過去の価格関係が著しく歪められたその他の異常な事態が生じた場合に、多大な損失を被ることがある。価格の歪みによる損失リスクは、混乱した市場では多くのポジションが流動性を失い、市場が動いているポジションを閉鎖することは、困難または不可能になるという事実によりさらに悪化する。ファンドが利用可能な銀行、証券業者およびその他の相手方からの資金調達は、通常、混乱した市場では減少する。当該減少は、ファンドに多額の損失をもたらすことがある。市場の混乱は、時に、ファンドに甚大な損失をもたらすことがあり、当該事態が、そうでなければ歴史的に見て低リスクの戦略のパフォーマンスに前例のないボラティリティとリスクをもたらす可能性がある。

ドッド・フランク法は、以前は規制されていなかった市場、市場参加者および金融商品の規制に包括的な枠組みを確立し、他の多くの市場、市場参加者および金融商品の規制に大幅な変更をもたらしている。ドッド・フランク法およびドッド・フランク法に基づき採択された規制が、ファンドの収益性に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

米国格付の下落懸念 金融サービス各社は、様々な理由により、過去においてアメリカ合衆国の長期国債格付けを引き下げたことがあり、今後も引き下げることがある。かかる格下げが米国をはじめとする世界の金融市場や経済情勢に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、さらに、市場がかかる影響を予測することで、ファンドの財務状況や流動性に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

店頭デリバティブ市場の規制 ドッド・フランク法およびドッド・フランク法に基づき採択された規制は、店頭デリバティブ市場を包括的に規制する（ただし、CFTCおよびSECによる規則制定および監督の対象となる。）。

ドッド・フランク法は、店頭デリバティブの大部分を規制市場で執行し、規制された清算機関で清算すること(以下「中央清算」という。)を義務付けた。CFTCは、特定の店頭デリバティブについて中央清算権限を導入しており、SECも、かかる権限を今後導入する可能性がある。清算のために提出される店頭取引は、関連する清算機関が定める当初証拠金および変動証拠金の最低額要件の対象となる。また、清算される店頭デリバティブを取引する場合、ファンドは、清算機関と直接取引するのではなく、清算機関の参加者を通じて取引する。清算参加者は、通常、清算される店頭デリバティブ取引に対するファンドの証拠金要件を、規制上のおよび清算機関の最低額を超えて一方的に増額できるように要求する。また、清算参加者は、ドッド・フランク法以前に広く認められていたように、自身の取引において当該証拠金を利用せず、適切な清算機関に証拠金を預託しなければならない。これにより清算参加者のコストが上昇し、かかる費用の上昇は、通常、ファンドを含む他の市場参加者に転嫁される。

(中略)

店頭デリバティブ市場の追加規制により、CFTCおよび/またはSECが義務付ける清算および執行要件の拡大、当初証拠金要件の引上げ、または米国外の規制当局によって課せられている重複する規制要件の結果によるか否かにかかわらず、店頭デリバティブのコストが高くなり、特定のデリバティブ取引の利用可能性が制限され、または特定のデリバティブの価値もしくはパフォーマンスにその他の悪影響を及ぼすことがある。

第2次金融商品市場指令 EU金融商品市場指令(指令2014/65/EU)および金融商品市場規則(規則(EU) No 600/2014)(以下、総称して「第2次金融商品市場指令」という。)は、株式、債券、集団投資スキームの投資口およびデリバティブなどの金融商品の組織的取引だけでなく、それらに関連する投資サービスの提供および活動を規定している。第2次金融商品市場指令は、2018年1月3日からEU加盟国で施行されるよう義務付けられた。ファンドはEUで設立されておらず、EU加盟国の金融サービス規制当局の認可および規制を受けていないが、第2次金融商品市場指令の一定の側面は、ファンドに影響を及ぼすことがある。

(中略)

英国には第2次金融商品市場指令と同等の規則がある。したがって、ファンドは英国で組織されておらず、FCAによる認可または規制を受けていないが、英国の規制を受ける会社と、もしくはかかる会社を通じて取引を行う、および/または英国の取引所で取引される商品デリバティブおよび経済的に同等な店頭デリバティブのポジションを保有する場合には、上記と類似する結果が生じると考えられる。

欧州市場インフラ規則 2012年8月16日、EMIRが施行された。

EMIRは、デリバティブ契約に関し一定の要件を導入し、当該要件は、主にEUに認可された投資会社、信用機関、保険会社、UCITSおよびオルタナティブ投資ファンド(以下「AIF」という。)、ならびにEUオルタナティブ投資ファンド運用者指令(指令2011/61/EU、以下「AIFMD」という。)に基づき認可されたオルタナティブ投資ファンド運用会社(以下「AIFM」という。)が運用するEU以外のAIF等の「金融取引相手方」(以下「FC」という。)に適用される。また、EMIRは、FCではないEUに設立された事業体である「非金融取引相手方」(以下「NFC」という。)にも適用される。店頭デリバティブ契約の取引がEMIRが規定する清算基準額を超える取引を行うNFC(以下「NFC+」という。)は、一般的に、その店頭デリバティブ契約の取引が当該清算基準額を超えていないNFC(当該契約がNFCの商業活動または資金調達活動に直接関連するリスクを軽減するために締結されていることを理由に基準額算出から除外されている場合を含む。)(以下「NFC-」という。)よりも、EMIRに基づくより厳格な要件に従う。さらに、2019年にEMIRが改正され、所定の清算基準額を超えていないFC(以下「FC-」という。)については、中央清算要件の緩和が導入された。当該清算基準額を超えているFCについては、以下「FC+」という。

一般的に、デリバティブ契約に関してデリバティブ利用者に適用されるEMIRの要件には、（ ）清算義務の対象となる店頭デリバティブ契約の強制的清算、（ ）清算されない店頭デリバティブ契約に関するリスク軽減手法（相互の担保交換を含む。）、（ ）すべてのデリバティブ契約に関する報告および記録保管要件が含まれる。さらに、規則（EU）No 2024/2987（以下「EMIR 3」という。）に基づいて行われるEMIRの改正により、第三国の清算機関（以下「中央清算機関」という。）に対するEU域内におけるデリバティブ取引の過度なエクスポージャーを軽減するために一定の措置が導入される。その他の変更点の中でも、EMIR 3では、「アクティブ・アカウント要件」が導入されており、これにより、清算義務の対象となるデリバティブ利用者は、EUの金融安定性にとって構造上の重要性を有すると特定されたデリバティブを、特定の閾値を超えて取引する場合、EUの中央清算機関にアクティブ・アカウントを保有することが義務付けられる。

管理会社は、EUのAIFMとして、EMIRの要件の対象となるが、ファンドが当該要件の対象となるEUの取引相手方と取引を行う場合、当該取引相手方は、自らの規制上の義務を果たし、EMIRを遵守した取引を実施できるよう、EMIRの特定の規定の適用が義務付けられることがある。特定の基準を超える場合、EMIR遵守のためのコスト、特に店頭取引および清算に伴う変動証拠金および当初証拠金要件を満たすために必要な担保コストならびにリスク軽減措置がファンドのリターンおよび特定の取引相手方との取引能力に重大な影響を与えることがある。

デリバティブに関するEU規則の枠組みおよび法制度は、EMIRのみならず、第2次金融商品市場指令によっても定められている。特に、第2次金融商品市場指令は、FC+およびNFC+の間において十分に流動性のある特定の店頭デリバティブが、第2次金融商品市場指令体制の要件を満たす取引機関において、取引の執行がなされるよう義務付けている（以下「デリバティブ取引義務」という。）。かかる取引義務は、EUで設立された場合は、FC+またはNFC+に分類される第三国の相手方と取引するFC+およびNFC+にも適用される。

投資者になろうとする者は、EMIRおよび第2次金融商品市場指令の要件を遵守するためのコストが、デリバティブ契約の締結費用を著しく上昇させ、また、EMIRが、ファンドの特定のデリバティブ取引に従事する能力に悪影響を及ぼす可能性があることを認識すべきである。

英国は、EUWAによりEMIRが英国法として維持されているため、EMIRの規則と同等の規則（以下「英国EMIR」という。）を有しており、また、第2次金融商品市場指令のデリバティブ取引義務規則と同等の規則（以下「英国デリバティブ取引義務」という。）を有している。ファンドは英国外で設立され、英国のAIFM（FCAハンドブックに定義されている。）によって運用されていないため、ファンドは、英国EMIRまたは英国デリバティブ取引義務の要件の直接の対象とはならないが、ファンドが当該要件の対象となる英国の取引相手方と取引を行う場合、当該取引相手方は、英国EMIRおよび英国デリバティブ取引義務に基づく自らの規制上の義務を果たすことができるように、英国EMIRの特定の規定の適用が義務付けられることがある。その結果、ファンドは、本来は適用されないと考えられる追加的な契約上の義務および/またはコストの対象となることがある。

（中略）

利益相反

キャンターは、金融サービスを、直接ならびにその部門および子会社を通じて提供する、グローバルな金融機関である。その部門には、投資銀行、株式、株式調査、債券、プライム業務およびアセット・マネジメントが含まれる。投資運用会社は、キャンターの間接完全子会社であり、キャンターのアセット・マネジメント部門の一部である。ファンドは、投資運用会社の関連会社のサービスを利用し、多くの場合、投資運用会社はファンドにそのサービスの利用を要請する。法律で許容される範囲において、当該サービスには、金融商品の売買、デリバティブの仲介、投資銀行業務（プライムブローカーサービスを含む。）、取引および調査、コーポレート・ファイナンス、株式および債券販売、外国為替、保管、清算、副顧問会社および他の資産運用業務、調査、不動産仲介物件および施設管理、管理事務サービス、ならびに投資運用会社の関連会社との募集代行関係が含まれるが、これら

に限られない。本書に別途定められる場合を除き、当該サービスに関して当該関連会社に支払われる報酬および費用は、ファンドが負担し、ファンドが投資運用会社に対して支払う報酬を減額するものではない。これらの関係の結果、多くの利益相反が存在する。

関連サービス提供者

ファンドは、随時、投資運用会社および/またはファンドを代理して一定のサービスを遂行する投資運用会社の関連会社(以下「関連サービス提供者」という。)を起用する。投資運用会社は、サービスの質、対応の早さ、経験、評判、秘密保持および経費を含むが、これらに限定されない多くの定性的および定量的要因を利用して、業務提供者(関連サービス提供者を含む。)を特定し、検討し、起用する。投資運用会社は、かかる要因をその単独の裁量で比較検討し、サービスの水準、条件および報酬全般について、かかる評価要因と比較して交渉する。関連サービス提供者または第三者によって提供される可能性がある2つのサービスは同一ではなく、カスタマイズされる可能性があるサービスについては、かかるサービスに関連する条件(価格を含む。)の差異が大きい可能性がある。投資運用会社が、関連サービス提供者が提供するサービスは独自のサービスであり、かつ、関連のまたは限定された一連の市場比較が存在しないと判断する場合がある。かかる判断は主観的なものであり、投資運用会社は、かかる判断を行う際に利益相反に直面する。さらに、投資運用会社による、関連サービス提供者が提供するサービスの範囲および/または質の評価および検討には本質的に偏りがある。

関連サービス提供者は、特に、ファンドまたは自らが調達もしくは特定する投資対象のパフォーマンスに基づき報酬を受け取る可能性がある。したがって、ファンド全体として実現利益がない場合であっても、一定の関連サービス提供者がファンドによって支払われるインセンティブ報酬を受け取る可能性がある。(以下の「投資機会の発掘」の項参照のこと。)かかる報酬の取決めによって、かかる取決めが実施されていない場合よりもリスクが高いまたは投機的な投資または投資判断を行うインセンティブが生じる可能性がある。さらに、パフォーマンス連動報酬は、ファンドおよび/またはかかる投資対象の未実現評価益を含む基準で計算することができるため、かかるパフォーマンス連動報酬は、当該報酬が実現利益のみに基づく場合よりも多額となる可能性がある。投資運用会社は、自己の単独の裁量で、かかる関連サービス提供者に支払われる報酬を決定する。また、当該報酬が市場条件に合致するという保証はなく、または、第三者がより有利な料金で同一のサービスを提供しなかったという保証はない。

関連サービス提供者が、営利目的でファンドを代理して活動またはサービスに従事した場合、投資運用会社が誠実に決定するとおり、サービス報酬は個別に決定される。投資運用会社は、サービス料を決定するにあたり、投資運用会社と同一の活動または実質的に類似する活動に従事している同等の業務提供者が、決定の時点で、類似のサービスの通常の過程において請求する料金を評価するよう努めることができる。投資運用会社は、当該時点における当該サービスに関する通例の料金であると自らが考える料金を誠実に判断するが、ロスリーダー価格設定戦略またはその他のマーケティング慣行、統合効率、地理的な市場の差異および提供されるサービスの品質を含む、業務提供者およびそのサービスの価格に影響を与える一連の要因に基づいて、市場に差異が生じる可能性がある。投資運用会社は、当該時点における市場料金であると自らが考える料金について誠実に判断し、市場知識、競合他社が請求する価格、関連サービス提供者が第三者に請求する価格、第三者の評価代理人またはその他の主観的かつ客観的な測定基準を含む、複数の要因を基にその判断を行うことができる。

他の顧客

管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社は、株式、債券、グローバル通貨、コモディティ、デリバティブ、仮想通貨およびその他の市場における主要な参加者である。したがって、管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社は、ファンドが投資する場合がある同一の金融商品を含む他の投資信託および口座のために積極的に取引に従事することがある。管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社は、ファンドの投資目的と類似および相違する投資目的を有し、および/または、ファンドの投資プログラムと類似および相違する投資プログラムに従う、他の投資ファンドおよび口座に対して投資運用サービスを提供し、その場合ファンドの利益とはならない。

投資運用会社およびその関連会社は、将来、特定の他の顧客のために、個別管理口座または単一の投資者の資金（以下、それぞれ「SMA」という。）を運用する場合がある。SMAは、ファンドと並行して、同等の条件でまたはファンドと実質的に類似の投資権限に従って取引を行う場合があるが、ファンドとは大きく異なる条件（より頻繁な清算日、ポジションの透明性および/またはファンドの投資者には提供されないその他の権利を含む。）を有する場合がある。SMAの実質的所有者は、いつでもまたは短期間の通知により、投資運用会社との契約を終了できる場合があり、かかる終了には、SMAのポジションの清算が必要となる可能性が高く、これにより、SMAの実質的所有者は、ファンドの投資者が回避できない不利な市況へのエクスポージャーを回避できる可能性がある。

他の投資信託または口座に使用される管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社の取引およびポートフォリオ戦略は、投資運用会社がファンドの運用に用いる取引および投資戦略と相反する可能性があり、ファンドが投資する、または投資しようとする場合のある金融商品の価格および利用可能性に悪影響を及ぼすことがある。管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社は、投資機会、アイデアまたは戦略を、ファンドと共有する義務を負わない。その結果、他の顧客ならびに管理会社および投資運用会社の関連会社は、適切な投資機会についてファンドと競合する場合がある。また、管理会社および投資運用会社の関連会社の金融サービス業務が、適用される法律、規則またはキャンターが課す内部規則に基づき、ファンドが特定の金融商品を売買する能力を制限する場合があるという事実からも、一定の利益相反が生じる場合がある。管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社は、ファンドが特定の投資を行うことができるように、管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの関連会社の財産的地位もしくは他の顧客のポジションを処分し、または取引に従事しない義務を負うものではない。さらに、管理会社および/または投資運用会社は、それらのそれぞれの関連会社が主として保有するまたはシード・マネーを拠出する投資ファンドを運用することがあり、管理会社および/または投資運用会社が同様の投資目的で運用する他の投資ファンドよりも当該投資ファンドに投資機会を割り当てるインセンティブを生み出すことがある。

管理会社、投資運用会社およびそれらのそれぞれの人員は、彼らがファンドの活動に必要なかつ適切と判断する限りの時間を当てる。投資運用契約の条項において、管理会社および投資運用会社は、当該活動がファンドと競合する場合がある場合および/または管理会社およびその人員の多大な時間およびリソースを要する場合であっても、追加の投資ファンドを組成すること、その他の投資顧問関係を締結すること、または、その他の事業活動に従事することを制限されない。管理会社および/または投資運用会社の人員が管理会社または投資運用会社（適用ある場合）と関係のない事業体の役員または取締役/受託者の地位を求める場合には、当該人員は、その地位を引き受ける前に、管理会社または投資運用会社（適用ある場合）の承認を得なければならない。これらの活動は、管理会社または投資運用会社（適用ある場合）の人員の時間および労力がファンドの事業に専念するのではなく、一方でファンドの事業、他方で他の顧客および事業の運用との間で割り当てられるという点で、利益相反を生じさせるものと見ることができる。

投資判断

投資運用会社は、他の顧客について、ファンドの投資についての助言または行われた行為のタイミングや性質とは異なる助言または行為を行うことがある。投資運用会社は、可能な限り、投資機会をファンドに他の顧客との関係において、公平かつ公正な基準で、一定期間にわたって割り当てることを方針としている。投資運用会社は、一般的に、ファンドと、投資を行う他の顧客との間で、当該取引および投資機会を、それぞれ投資に利用可能な、レバレッジにより調整された相対的な額に基づき、比例按分で適切となるよう取引および投資機会を割り当てる。取引または投資機会(例えば、私募、オプションまたはスワップ)および/またはそれらに関連するヘッジポジションがファンドおよび他の顧客間で当該方法で配分されることが不適切、非現実的または望ましくない状況において、投資運用会社は、その裁量により、公正かつ公正であると判断する方法で当該取引および投資機会をファンドおよび他の顧客間で配分する。投資運用会社がファンドおよび他の顧客間で投資を割り当てる際に考慮する要因には、ファンドまたは他の顧客の投資戦略、ファンドおよび他の顧客のポートフォリオにおける集中および分散、税務上および規制上の問題、投資ガイドライン、既存ポートフォリオおよびキャッシュ・ポジションの性質および規模、リスク/リターン目標、ならびに予想される買戻し/償還および申込み(流動性)が含まれるが、これらに限られない。特定の状況において、ファンドまたは他の顧客が相当な金額の利用可能な現金を有している場合、投資運用会社は特別な考慮を行うことがある。新規発行に関して、投資運用会社は、上記の要因を考慮して、ファンドおよび他の顧客が適切であり、当該発行を受け取る資格があるかどうかを決定する。

ファンドおよび他の顧客のために投資運用会社が行う投資判断は、ファンドおよび当該他の顧客それぞれの投資権限に基づき、それぞれ別個に行う。投資運用会社は、当該取引または投資がファンドにとって不適切、非現実的または望ましくないと誠意をもって考える場合、投資運用会社が他の顧客の口座のために売買し、交換することのできる金融商品を、ファンドのために売買し、交換する義務を負わないものとする。

投資運用会社は、本書に規定される戦略を、他の顧客の一部に使用する。投資運用会社は、かかる他の顧客がファンドとは異なる投資条件(異なる手数料および流動性に関する条件を含む。)を有する可能性があるため、ファンドよりも当該他の顧客の一部を優先する金銭的その他のインセンティブを有する可能性がある。それにもかかわらず、投資運用会社は、ファンドが本書に規定される戦略に關与する水準を決定する裁量を有する。

投資運用会社は、複数のポートフォリオ・マネージャーで運用する、各投資ファンドおよび口座の資産の運用に責任を負う。ポートフォリオ・マネージャーは、複数の投資ファンドまたは口座に関して責任を負う場合がある。ポートフォリオ・マネージャーは、随時、自己の努力または源泉(例えば、投資運用会社が一般的に受け取っていない、または投資運用会社の他の人員によりもしくはその人員と共に生み出された投資アイデアまたは機会)を通じて投資アイデアまたは機会を生み出し、または受け取る。そのような場合、ポートフォリオ・マネージャーは、必須ではないが、投資アイデアまたは機会を、ファンドのポートフォリオ・マネージャーを含む他の投資ファンドおよび口座の他のポートフォリオ・マネージャーと共有することがある。

投資運用会社の取引チームによる取引の執行は、トレーダーがファンドおよび他の顧客の取引を委託された場合、利益相反を呈する場合がある。複数のファンドまたは口座のために取引を実行するトレーダーは、複数のファンドおよび口座に対する責任のために、特定のファンドまたは口座に対する忠実義務、時間および注意について相反する義務を有する場合がある。一部のトレーダーは、特定のファンドまたは口座のために運用される取引について、他のトレーダーよりも多くの裁量を有し、裁量の水準は、トレーダーに、ファンドを含む他のファンドまたは口座よりも、自分の時間および注意を1つのファンドまたは口座により集中させるためのより大きなインセンティブを提供することがある。

取引の過誤

投資運用会社は、ファンドのために行われた取引について、随時、ミスを犯すことがある。取引の過誤は、()意図された金額を超えるかまたはそれ未満の発注(購入または売却)、()意図が購入/売却である有価証券の売却/購入、()誤った有価証券の購入または売却、()電子取引を入力する際のキー入力の過誤、および()従業員間の誤った意思疎通に関連して発生する可能性がある。上記は、網羅的なリストではない。

投資運用会社は、投資運用会社のフォームADVのパート2 Aに記載されている取引過誤規程に従って全ての取引の過誤を確認し、それらを防止し、修正するための手段を採用することにより全ての取引の過誤を最小限に抑えるよう努める。

(中略)

自己/相互取引

(中略)

申込みまたは買戻しおよびある月におけるファンドの資産価値の変化の結果として、投資運用会社は、投資運用会社が望むエクスポージャーを維持するために、実行可能な範囲で、毎月初めにファンドのポートフォリオのほとんどの金融商品に対するファンドのエクスポージャーレベルを調整することを期待する。当該調整は、市場における金融商品の売買によって、または金融商品をファンドから他の顧客に譲渡することによって、またはその逆(以下「相互取引」という。)によって行う場合がある。投資運用会社は、ファンドおよび他の顧客の双方にとって(投資プログラム、リスク管理およびその他関連する事項を考慮した上で)最善の利益になる判断した場合に、相互取引を行う場合がある。金融商品は、一般的に、譲渡日の前日の営業終了時における金融商品の価格に相当する価格で、投資運用会社によって提供され、利益相反審査委員会によって承認され、譲渡される。投資運用会社は、相互取引を行うための手数料を請求しないものとする。相互取引は、利益相反審査委員会により承認され、相互取引で発生した費用は、投資運用会社の裁量により、譲受人と譲渡人との間で公平に配分される。ただし、取引所での相互取引の実施が要求され、キャンターを含む執行証券業者から料金が発生する範囲において、投資運用会社は、当該取引に関する最善の執行を取得するよう努める。同様に、取引が中止となった場合、発生した費用は、管理会社の裁量により、譲受人と譲渡人との間で公平に配分される。

投資者紹介に対する報酬

販売会社は、一般的に、関連する販売契約に基づき、販売報酬を受領する権利を有する。したがって、各販売会社が、受益証券の購入および受益証券の買戻しの請求について投資者に助言することには、利益相反が存在する。

管理会社は、管理会社および投資運用会社の関連事業体および非関連事業体の双方との間で、販売取り決めに締結する場合があります、かかる取り決めにおいて、当該事業体の顧客がファンドに投資した場合、当該事業体は報酬が支払われる。当該販売取り決めおよびそれに基づく支払いの詳細は、必ずしも、関連する事業体からその顧客に対して(金額について)完全に開示されるとは限らない。当該販売取り決めは、様々なレベルの報酬を定めている場合があります、投資者に推奨する際に、関連する事業体に利益相反を生じさせることがある(後記「4 手数料等及び税金、(1)申込手数料」および「4 手数料等及び税金、(3)管理報酬等」を参照のこと。)

投資機会の発掘

投資運用会社の関連会社は、ファンドのために投資機会の発掘を随時行うことができる。ファンドは、当該発掘について当該関連会社に報酬を支払うことがある。投資運用会社は、支払われる報酬が独立企業間交渉と同程度であることを予測しているが、独立企業間交渉よりも高いレベルで、ファンドの資産から関連会社に報酬を支払うインセンティブを有している。また、投資運用会社は、当該投資機会を追求しないことを選択する可能性がある場合、ファンドを代理して関連会社が提供した投資機会に参加するインセンティブを有している。

プライム・ブローカー

投資運用会社は、一または複数のプライム・ブローカーを活用する。ファンドが新しいプライム・ブローカー契約を締結すべきであると提案する場合、投資運用会社は、プライム・ブローカーが利益相反を効果的に特定、監視および管理できるようにするために必要な内部方針、システムおよびコントロールを確立し、運用すると合理的に考えるプライム・ブローカーのみを選定する。ファンドがプライム・ブローカー関係を要求する範囲において、ファンドは、プライム・ブローカーの一部または全部およびその他潜在的なプライム・ブローカーと当該プライム・ブローカー関係を構築することを意図している。ファンドは、プライム・ブローカーのいずれかとの関係を使用または継続することを約しておらず、投資運用会社はファンドのために他のプライム・ブローカーを選定する場合がある。

SECが義務づける開示を含むプライム・ブローカーズ・フォームBDは、一定の懲戒情報を含め、<http://brokercheck.finra.org>でアクセスすることができる。さらに、投資運用会社は、自己取引または代理人としての取引の双方において、自己の関連会社を通じて取引を行う場合があり、投資運用会社の関連会社が店頭取引の相手方となる場合がある。当該活動はすべて、最良執行を求め、利益相反を有効に管理する投資運用会社の義務に基づき、また適用法に基づき行われる。これらの取引関係の結果、投資運用会社の関連会社は、とりわけ、利益、手数料およびマークアップ/マークダウン、ならびにプライムブローカレッジ、証券の借入および/または貸付サービスの提供に関連する収益を受け取ることになる。さらに、当該関係の結果として、投資運用会社の関連会社は、マージン・コール等、ファンドに関して悪影響を及ぼす措置を講じる場合がある。

投資運用会社の代表者は、ヘッジファンドへの投資に関心を有する者を対象とした、プライム・ブローカー(キャンターを含む。)がスポンサーとなっている会議およびプログラムにおいて、随時、発言する。これらの会議およびプログラムは、投資運用会社が、ファンドおよび自己が管理する他の投資ビークルの潜在的投資者に紹介することができる手段となる場合がある。プライム・ブローカーは、一般に、投資運用会社、ファンド(該当する場合)、または潜在的投資者が、当該「資金導入」機会を提供することに対して補償を受けていない。しかし、プライム・ブローカーによるこれらの機会の提供および潜在的投資者への他の紹介ならびに他のサービスは、ファンドの活動に関連して当該プライム・ブローカーのサービスを利用するか否かを決定するに当たり投資運用会社に影響を及ぼす場合がある。

従業員投資

管理会社および投資運用会社の主要人員は、投資運用会社が助言するファンドのいくつかまたはすべてに、ファンドが追求する戦略と同様の戦略を追求するファンドを含め、直接および間接的に、個人的に投資することを選択する場合がある。当該投資が行われれば、これらの投資の規模および性質は経時的に変化することが期待される。主要人員は、投資運用会社が運用するいずれかのファンドへの最低額の投資を維持することを要求されない。また、ファンドに投資する管理会社および投資運用会社の従業員は、ファンドの他の投資者と異なるリスク許容度を有していることがあり、そのためファンドにおいて他の投資者の利害と一致していないと見受けられることがある。管理会社および投資運用会社の従業員は、ファンドに参加することがある。当該参加は、投資運用会社に、ファンドのリスク・プロファイルを高めるインセンティブを与えることがある。

投資運用会社および管理会社の主要人員はまた、ファンドが投資しているまたは今後投資する会社の金融商品を保有、および将来取得する場合があり、随時、投資運用会社に対し彼らが金融商品を保有する会社への投資機会を紹介する場合がある。当該ファンドによる当該金融商品の購入、保有および販売は、管理会社および投資運用会社のそれぞれの従業員の当該会社への投資または当該会社との他の関係の収益性を高める場合がある。投資運用会社は、自身が経済的利益を有する会社に対する潜在的投資を投資運用会社に紹介した従業員を投資判断のプロセスから除外し、ファンドに対する管理会社の受託者責任に合致した方法で当該投資判断を行う。

評価

管理事務代行会社は、ファンドの評価方針に従って、ファンドの受益証券1口当たり純資産価格を計算する責任を負い、これによりファンドが投資運用会社に支払う報酬の金額を決定する。

管理事務代行会社は、流動性のない有価証券や仕組商品など特定の金融商品の価格設定方法について、投資運用会社の意見を求める場合がある。投資運用会社は、評価方針に従って意見を提出することになるが、管理会社がファンドから受領する報酬は当該評価に基づくものであるため、当該金融商品のより高い評価を取得するインセンティブが存在する。さらに、随時、投資運用会社は、ファンドのポートフォリオの特定の資産の評価および関連するサービスを提供するために、独立した第三者評価機関を利用することがある。

ファンドの受益証券1口当たり純資産価格の計算に使用する書面の方針および手続は、請求により入手可能である。

サイドレター

適用ある法律、規則および規制で許容される範囲において、受託会社は、投資運用会社と協議の上、本書の条項の適用を放棄もしくは変更する、または受益者(投資運用会社およびその関連会社の主要人員、株主および従業員(およびそれらのそれぞれの家族)、投資運用会社および関連会社が管理する資金または口座ならびにその他選ばれた第三者を含むが、これらに限られない。)に関する、受益者が間接的に負担する種類や金額を含むファンド費用、報酬、買戻し、譲渡、通知および透明性に関する条項を含むがこれらに限定されない条項に関して特別な権利またはより有利な権利を付与する裁量を有する。

一般に、当該放棄または変更は、ファンドの異なるクラスの受益証券を発行することによって行われる場合がある。しかし、当該放棄または変更は、サイドレターを通じて行われる場合もある。特定の受益者に特別な条件またはより有利な条件を付与する理由は、ファンドへの投資の規模および期間、キャンターとの提携、および受益者に特有の規制上の考慮を含むが、これらに限られない。一部の受益者は異なる重要な条件でファンドに投資する場合があるが、受託会社は、投資運用会社と協議の上、一般に、ファンドにおける他の受益者が実質的に不利益を被らないと受託会社および投資運用会社が考える場合に限り、当該条件を提示する。例えば、投資運用会社は、透明性などの条件に関連するサイドレター上の権利が、投資家に対して適用される規制によって要求される場合に限り、提供されること、および相当な時間差をもって受領者への情報提供を行うよう要求されることを予測している。

ファンドの受託者としての資格において単独で行為する受託会社は、異なるクラスを発行し、ファンド(または、一定の場合には、管理会社)は、受益者に対して通知することなく、または受益者の承諾を得ることなく、受益者とサイドレターを締結することがある(「リスク要因 - ファンドの運営およびストラクチャーに関連するリスク - サイドレター、他の受益証券クラス」を参照のこと。)

贈答および接待

投資運用会社の従業員は、証券業者、管理事務代行者、プライム・ブローカー、弁護士、監査役およびその他の業務を行うサービスプロバイダーから贈答および接待を受けることがある。投資運用会社は、従業員が当該サービスプロバイダーから毎年受ける場合がある贈答の金額を制限するために(ディナーやスポーツイベントのチケットなど、毎年受け取る接待価値の金額上限はないが)、許容可能な業界標準に従って方針および手続きを維持する。投資運用会社の従業員が年間の接待の実質的な金額価値を受け取る場合がある限り、当該従業員が、贈答および接待を提供するサービスプロバイダーとの関係を維持または拡大するインセンティブがあることがある。管理会社、投資運用会社、それらのそれぞれの関連会社およびそれらのそれぞれの従業員は、年金コンサルタント、受託者または受託責任者などの投資者に関連する人物に対しても、贈答および接待を提供する場合がある。さらに、投資運用会社、その関連会社およびそれらのそれぞれの従業員は、管理会社もしくは投資運用会社に有利な、または管理会社もしくは投資運用会社が支援する政策、立法、規制またはその他の事項を支援する公務員または候補者に対して、ファンドもしくは投資者に必ずしも有利ではない、または

ファンドもしくは投資者が支援するとは限らない事項も含めて、許容された政治献金を行う場合がある。投資運用会社が贈答/接待または政治献金を提供する場合、投資運用会社は当該物品が適用される法律または規則で禁止されていないことを確認する必要がある。投資運用会社は、その人員の当該贈答/接待および政治献金の水準を監視する。

(中略)

(2) リスクに対する管理体制

リスク調整された価値の上昇を最大化するため、投資運用会社は、個別のポジション、個々の戦略およびファンドの総ポートフォリオのリスク・パラメーターを定期的に監視する。投資運用会社のポートフォリオ運用および取引の構築において強調すべきは、マージャー・アービトラージの分野において全体的なポートフォリオの分散化および流動性を維持する一方、投資運用会社が思料するところによれば優れたリスクと利益とのパラメーターを有する機会を識別することを追求することである。さらに、ファンドは、個々のポートフォリオのリスク、相関およびリターンの性質に基づき、個々のポートフォリオの割当てを最適化することを目指す。

ストレス時における損失および業務上のガイドラインの監視といった測定を通じて、管理会社および投資運用会社は、市場リスクを評価する。投資運用会社は、運用ガイドラインに基づき、買収対象企業のロングポジションの市場価値を分析することで、マージャー・アービトラージ取引を監視する。この際、ポートフォリオは、ポートフォリオの投資資本総額と比較して投資され、投資運用会社により決定される該当する取引の成立確率に基づき、潜在的な損失を調整する。加えて、ストレス時における損失分析は、様々なシナリオを通じた潜在的なテールリスク、ならびに価格、ボラティリティ、金利、信用スプレッドおよびマージャー・アービトラージ・スプレッドの動向などのリスク要因に対する取引の感応度を決定しようとするものである。また、投資運用会社は、副次戦略、戦略およびファンドのレベルで運用ガイドラインを定めている。キャンター内のリスクグループ(ただし、ファンドのポートフォリオ・マネージャーとは独立して運営される。)が、かかるリスクの測定を独立して監視し、ならびに違反は、速やかな注意を確保するため、投資運用会社の上級経営陣に対して報告される。

投資運用会社は、ファンドのポジションに内在するすべての市場リスクおよび他のリスクをヘッジすることを目指していない。具体的に、投資運用会社は、特定のポジションに関して、またはファンドの全体的なポートフォリオに関して、金利、外国為替相場、株価、ボラティリティ、信用スプレッドおよび流動性の変化に関連するリスクならびに売りポジションにおける買占めリスクを含む(ただし、これらに限られない。)一定のリスクをヘッジしないことを選択することがあり、またはこれら一定のリスクをヘッジすることが経済的に魅力的ではないと判断することがある。投資運用会社のリスク管理の手法および戦略がいかなる時点においても、およびすべての市況においても、成功するとの保証はない。

(後略)

4 手数料等及び税金

(3) 管理報酬等

<訂正前>

(前略)

販売報酬

管理会社により、受益証券を販売するために選任された各販売会社、総販売会社および/または販売代理人(以下、それぞれ「販売会社」という。)は、該当する販売契約に基づき、ファンドの資産から、当該販売会社を通じて購入された受益証券に関して、販売報酬を受領する権利を有する。

(後略)

<訂正後>

(前略)

販売報酬

管理会社により、受益証券を販売するために選任された各販売会社および/または販売代理人(以下、それぞれ「販売会社」という。)は、該当する販売契約に基づき、ファンドの資産から、当該販売会社を通じて購入された受益証券に関して、販売報酬を受領する権利を有する。

(後略)

(4) その他の手数料等

<訂正前>

ファンド費用

ファンドは、以下を含むが、これらに限られないその運営に関するすべての費用を負担する。仲介手数料、為替手数料、調整手数料および利用者手数料、証拠金勘定およびその他の負債の利息、第三者による独立した資産評価実施費用、空売りされる有価証券の借入手数料、保管報酬、銀行業手数料、源泉徴収および名義書換手数料、事業体レベルの税金、ETFへの投資に関連する報酬および費用、為替、投資に関連する通貨のヘッジおよび通貨ヘッジに関連する費用、投資に関連する専門家報酬(コンサルタントおよび専門家の費用を含むが、これらに限られず、かかる報酬は、業績連動報酬を含む可能性がある。)、弁護士報酬、投資に関連する旅費(一定の場合に、ビジネスクラスを認めるCFAMに適用される社内出張方針に従う。)、取引執行、清算、決済、確認および/または調整に関連して発生する費用、RPAを通じて支払われるリサーチ費用、ソフト・ダラー協定を通じて支払われるリサーチ費用、プライム・ブローカー、取引相手方および/またはその他の業務提供者に関連する報酬、投資機会の調達に関連する費用(当該活動に関して管理会社および投資運用会社の関連会社に対する支払いを含む。)、一または複数の投資を促進するために設立された特別目的ビークル(以下「取引関連SPV」という。)の設立および運営に関連する費用を含む、投資関連費用(投資が完了したか否かにかかわらず。)(例えば、設立費用、税務費用、投資を促進するために必要な許認可の取得に関連する費用ならびに設立書類およびプライム・ブローカー、取引カウンター・パーティーおよび業務提供者契約の作成に関連する弁護士費用およびその他報酬)および費用ならびにファンドの投資対象の購入、売却または移転に関連するその他の費用(以下、総称して「取引関連費用」という。)

ファンドは、以下を含むが、これらに限られない非取引関連費用も負担する。データおよびソフトウェア提供者への報酬、調査費用、研究開発に関連する技術費用、規制上の報告費用(報告義務(SEC、CFTC、関東財務局、金融庁およびアイルランド中央銀行により課される規制上の報告義務を含むが、これらに限られない。)の遵守に関連する費用ならびにファンド、ファンドに関する管理会社および投資運用会社に関連する規制上の届出準備に係る立替費用を含むが、これらに限られない。)を含む、弁護士、会計、監査、納税申告および一般的な税務に係る費用、事業体レベルの税金、政府および規制に係る費用(届出費用を含む。)、ファンドの登記上の事務所および主たる事業所の維持に関連する費用、ファンドの子会社(取引関連SPVを除く。)の設立および運営に関連する費用、ライセンスまたは許可(投資を促進するために必要な取引関連SPVに関する許認可を除く。)の取得に関連する費用、コーポレート・ライセンシング報酬、管理報酬および成功報酬、利益相反審査委員会の報酬および費用、取締役および役員の損害賠償保険料(受託会社および利益相反審査委員会に対する損害賠償責任保険に関する保険料を含むが、これに限られない。)、役員の報酬および費用(旅費を含む。)、会社秘書役業務の費用、設立費用、ファンドの受益証券の申込みおよび販売に関連して生じた費用(ファンドが販売される法域における販売に関するファンドの登録、通知もしくは申請またはその免除の取得および当該登録、通知、申請または免除の維持に伴う費用および報酬(当該費用および報酬は、当該サービスを提供する管理会社の関連会社に対して支払われる可能性がある。))、受益証券の追加のクラスおよびシリーズの設定に伴う費用および報酬(準拠書類の作成または修正および申込文書の修正または補遺に伴う報酬および費用ならびに当該書類の印刷、作成および配布に関する費用等)を含む。)、管理事務代行報酬、受託会社、代行協会員、本店提供者、販売会社、日本における販売会社およびファンドのその

他の代理人または業務提供者の報酬および費用、受益者への情報提供において発生した費用(ファンドの書類および報告書の翻訳に伴う報酬を含む。)、ファンドに関連するその他の類似費用、ならびにあらゆる特別費用(以下、総称して「非取引関連費用」といい、取引関連費用と併せて、「ファンド費用」という。)

ファンドは、ファンド費用が取引関連費用または非取引関連費用に適切に分類されるか誠実に判断する。ファンド費用は毎日発生する。上記にかかわらず、ファンドは、適用ある州法、連邦法または規則に基づき受益者に転嫁されることを禁止されるファンド費用を負担しない。

(中略)

一般に、ファンドの会計および純資産価額の算定は、米国会計基準に従って行われる。ただし、ファンドの設立費用および当初募集費用(ファンドの運用における第1会計年度の監査費用を含む。)は、受託会社が適切とみなす範囲で、会計の目的上、ファンドが当初申込みを承諾した月の開始時から60か月の期間を上限としてファンドにより償却されることがある。最大60か月の期間を超えて当該費用を償却することは、米国会計基準からの逸脱であり、かかる逸脱により、一定の状況において、ファンドの監査済年次財務諸表に関する資格が生じることがある。かかる場合、ファンドは、()未償却の費用を認識することにより資格を回避する旨、または()財務報告の目的で米国会計基準に従う変更を行うが、ファンドの純資産価額の計算の目的で費用を償却する旨を決定することができる。()に基づき、米国会計基準に従う変更が、財務報告の目的でファンドの財務諸表に対してのみ行われた場合、ファンドの会計年度末の純資産価額およびある年度のファンドの財務諸表において報告された純資産価額には相違が生じる。ファンドがその開始から60か月以内に終了した場合、一切の未償却の費用が認識される。受益者が、ファンドが費用を償却する60か月の期間の終了前にファンドの受益証券を買い戻した場合、ファンドは、買い戻される受益証券口数に基づき、未償却の費用の比例的負担部分を期限前償却することができ(ただし、義務ではない。)、買戻代金をかかる期限前償却費用の金額分減額することができる。

2024年4月1日に効力を生じたファンドの運用の再編に関連する上記の非取引関連費用は、同様に、受託会社が適切とみなす範囲で、会計の目的上、2024年4月1日から60か月の期間を上限としてファンドにより償却されることがある。当該再編費用は、準拠書類の作成または修正および申込文書の修正または補遺に伴う報酬および費用ならびに当該書類の印刷、作成および配布に関する費用(当該書類の翻訳に伴う費用を含む。)を含むが、これらに限られない。

<訂正後>

ファンド費用

ファンドは、以下を含むが、これらに限られないその運営費用のすべてを負担する。仲介手数料、為替手数料、調整手数料および利用者手数料、証拠金勘定およびその他の負債の利息、第三者により実施される独立した資産評価費用、空売りされる有価証券の借入手数料、保管報酬、銀行業手数料、源泉徴収および名義書換手数料、事業体レベルの税金、ETFへの投資に関連する報酬および費用、為替に関連する費用、投資に関連する通貨のヘッジおよび通貨ヘッジ、投資に関連する専門家報酬(コンサルタントおよび専門家の費用を含むが、これらに限られない。)、投資に関連する弁護士報酬、投資に関連する旅費(一定の場合に、ビジネスクラスを認めるキャンターの社内出張方針に従う。)、取引執行、清算、決済、確認および/または調整に関連して発生する費用、ソフト・ダラー協定を通じて支払われるリサーチ費用、プライム・ブローカー、取引相手方および/またはその他の業務提供者に関連する報酬、投資機会の調達に関連する費用(当該活動に関して管理会社および投資運用会社の関連会社に対する支払いを含むが、これらに限られない。)、一または複数の投資を促進するために設立された特別目的ビークル(以下「取引関連SPV」という。)の設立および運営に関連する費用を含む、投資関連費用(投資が完了したか否かにかかわらず。)(例えば、設立費用、税務費用、投資を促進するために必要な許認可の取得に関連する費用ならびに設立書類およびプライム・ブローカー、取引カウンター・

パーティーおよび業務提供者契約の作成に関連する弁護士費用およびその他報酬)および費用ならびにファンドの投資対象の購入、売却または移転に関連するその他の費用(以下、総称して「取引関連費用」という。)

ファンドは、以下を含むが、これらに限られない非取引関連費用も負担する。データおよびソフトウェア提供者への報酬、調査費用、研究開発に関連する技術費用、規制上の報告費用(SEC、CFTC、関東財務局、金融庁およびアイルランド中央銀行への報告義務の遵守に関連して発生する費用を含むが、これらに限られない。)ならびにファンド、ファンドに関する管理会社および投資運用会社に関連する規制上の届出準備に係る立替費用を含むが、これらに限られない、弁護士、会計、監査、納税申告および一般的な税務に係る費用、事業体レベルの税金、政府および規制に係る費用(届出費用を含むが、これに限られない。)、ファンドの登記上の事務所および主たる事業所の維持に関連する費用、ファンドの子会社(取引関連SPVを除く。)の設立および運営に関連する費用、ライセンスまたは許可(投資を促進するために必要な取引関連SPVに関する許認可を除く。)の取得に関連する費用、コーポレート・ライセンシング報酬、管理報酬および成功報酬、募集代行報酬(もしあれば)、利益相反審査委員会の報酬および費用、取締役および役員損害賠償保険料(受託会社および利益相反審査委員会に対する損害賠償責任保険に関する保険料を含むが、これに限られない。)、役員報酬および費用(旅費を含むが、これに限られない。)、会社秘書役業務の費用、マネー・ロンダリング防止責任者費用、設立費用、ファンドの受益証券の申込みおよび販売に関連して生じた費用(ファンドが販売される法域における販売に関するファンドの登録、通知もしくは申請、またはその免除の取得および当該登録、通知、申請または免除の維持に伴う費用および報酬(当該費用および報酬は、当該サービスを提供する管理会社の関連会社に対して支払われる可能性がある。))を含むが、これらに限られない。)、受益証券の追加のクラスおよびシリーズの設定に伴う費用および報酬(準拠書類の作成または修正および申込文書の修正または補遺に伴う報酬および費用ならびに当該書類の印刷、作成および配布に関する費用等)を含む。)、管理事務代行報酬、受託会社、代行協会員、本店提供者、販売会社およびファンドのその他の代理人または業務提供者の報酬および費用、受益者への情報提供において発生した費用(ファンドの書類および報告書の翻訳に伴う報酬を含むが、これらに限られない。)、ファンドに関連するその他の類似費用、ならびにあらゆる特別費用(補償および訴訟費用、ならびにファンドの償還に関連して発生する費用を含むが、これらに限られない。)(以下、総称して「非取引関連費用」といい、取引関連費用と併せて、「ファンド費用」という。)

ファンドは、ファンド費用が取引関連費用または非取引関連費用に適切に分類されるか誠実に判断する。ファンド費用は毎日発生する。上記にかかわらず、ファンドは、適用ある州法、連邦法または規則に基づき受益者に転嫁されることを禁止される、もしくは投資運用会社の内部方針に従っていないファンド費用を負担しない。

(中略)

一般に、ファンドの会計および純資産価額の算定は、米国会計基準に従って行われる。ただし、2024年4月1日に効力を生じたファンドの運用の再編に関連する非取引関連費用は、受託会社が適切とみなす範囲で、会計の目的上、2024年4月1日から60か月の期間を上限としてファンドにより償却されることがある(以下「再編費用」という。)。再編費用は、準拠書類の作成または修正および申込文書の修正または補遺に伴う報酬および費用ならびに当該書類の印刷、作成および配布に関する費用(当該書類の翻訳に伴う費用を含む。))を含むが、これらに限られない。最大60か月の期間を超えて当該費用を償却することは、米国会計基準からの逸脱であり、かかる逸脱により、一定の状況において、ファンドの監査済年次財務諸表に関する資格が生じることがある。かかる場合、ファンドは、()未償却の費用を認識することにより資格を回避する旨、または()財務報告の目的で米国会計基準に従う変更を行うが、ファンドの純資産価額の計算の目的で費用を償却する旨を決定することができる。()に基づき、米国会計基準に従う変更が、財務報告の目的でファンドの財務諸表に対してのみ行われた場合、ファンドの会計年度末の純資産価額およびある年度のファンドの財務諸表において報告された純資産価

額には相違が生じる。再編費用が認識された日から60か月以内にファンドが終了した場合、一切の未償却の費用が認識される。受益者が、ファンドが費用を償却する60か月の期間の終了前にファンドの受益証券を買い戻した場合、ファンドは、買い戻される受益証券口数に基づき、未償却の費用の比例的負担部分を期限前償却することができ（ただし、義務ではない。）、買戻代金をかかる期限前償却費用の金額分減額することができる。

（５）課税上の取扱い

<訂正前>

（前略）

（Ｂ）米国

以下は、投資予定者が考慮すべきファンドおよびその受益者に対する米国連邦所得税課税の一定の側面についての概要である。本概要は、英文目論見書の日付の時点で有効な米国連邦所得税に関する法律、規則、行政上の決定および司法の決定に基づく。本項の記述を不正確または不完全にするような行政上、司法上または立法上の変更が行われたいという保証はない。本概要は、特定の投資者または米国連邦所得税法に基づき特別の取扱いに服する一定の投資者に関連する場合がある税務上の影響すべてについて論じているわけではない。さらに、本概要は、非居住外国人および外国法人以外の者によるファンドへの投資に適用される米国連邦所得税制については扱っていない。各投資予定者は、ファンドへの投資に関する米国連邦所得税の影響について、自己の税務アドバイザーに確認すべきである。

（中略）

（Ｃ）ケイマン諸島

一定のケイマン諸島の税制度

（中略）

米国源泉徴収要件 / 国際租税情報交換条約の遵守 FATCAに基づき、ファンドは、米国源泉所得のファンドへの一定の支払いについて30パーセントの源泉徴収税を課せられる場合がある。米国とケイマン諸島の間で締結された政府間協定に基づき、ファンドは、一定の受益者の氏名 / 名称、住所および納税者番号ならびにかかる者に関するその他の一定の情報をケイマン諸島の税務情報庁（以下「ケイマンTIA」という。）に提供するよう（ただし、ケイマンTIAは、その後、かかる情報を内国歳入庁に提供する。）ファンドに義務付けたケイマン諸島の規則を遵守する限り、FATCAに基づく源泉徴収税の対象となることはない。ファンドが当該規則を遵守することができるという保証はない。さらに、FATCAは、手取金総額またはファンドへの一定の情報の提供を怠った受益者またはFATCAを遵守しない一定の「外国金融機関（foreign financial institutions）」である受益者に対する「パススルー（passthru）」支払いについて源泉徴収を行うようファンドに義務付ける内容に修正される可能性がある。

（後略）

<訂正後>

（前略）

（Ｂ）米国

以下は、投資予定者が考慮すべきファンドおよびその受益者に対する米国連邦所得税課税の一定の側面についての概要である。本概要は、英文目論見書の日付の時点で有効な米国連邦所得税に関する法律、規則、行政上の決定および司法の決定に基づく。本項の記述を不正確または不完全にするような行政上、司法上または立法上の変更が行われたいという保証はない。本概要は、特定の投資者または米国連邦所得税法に基づき特別の取扱いに服する一定の投資者（米国連邦所得税法上のパススルー事業体またはパススルー事業体を通じて株式を保有する者が含まれるが、これらに限られない。）に

関連する場合がある税務上の影響すべてについて論じているわけではない。さらに、本概要は、非居住外国人および外国法人以外の者によるファンドへの投資に適用される米国連邦所得税制については扱っていない。また、本概要では、米国の連邦遺産税、贈与税もしくは物品税に関する勘案事項、または州税もしくは地方税に関する勘案事項については扱っていない。各投資予定者は、ファンドへの投資に関する米国連邦所得税の影響について、自己の税務アドバイザーに確認すべきである。

（中略）

（C）ケイマン諸島

一定のケイマン諸島の税制度

（中略）

米国源泉徴収要件 / 国際租税情報交換条約の遵守 FATCAに基づき、ファンドは、一定の所得について30パーセントの源泉徴収税を課せられる場合がある。米国とケイマン諸島の間で締結された政府間協定に基づき、ファンドは、一定の受益者の氏名 / 名称、住所および納税者番号ならびにかかる者に関するその他の一定の情報をケイマン諸島の税務情報庁（以下「ケイマンTIA」という。）に提供するように（ただし、ケイマンTIAは、その後、かかる情報を内国歳入庁に提供する。）ファンドに義務付けたケイマン諸島の規則を遵守する限り、FATCAに基づく源泉徴収税の対象となることはない。ファンドが当該規則を遵守することができるという保証はない。さらに、FATCAは、手取金総額またはファンドへの一定の情報の提供を怠った受益者またはFATCAを遵守しない一定の「外国金融機関（foreign financial institutions）」である受益者に対する「パススルー（passthru）」支払いについて源泉徴収を行うようファンドに義務付ける内容に修正される可能性がある。

（後略）

第2 管理及び運営

1 申込（販売）手続等

< 訂正前 >

（1）海外における販売

受益証券の申込み

（中略）

ファンドの申込書類は、日本円（または、適用ある場合、米ドル）による金額または受益証券口数のいずれかにより、希望する申込数を特定することを申込者に許容している。受益証券の最低申込数は、（ ）日本円（もしくは、適用ある場合、米ドル）による特定の金額による申込みに関して、500万円（もしくはその米ドル相当額）、または（ ）特定の受益証券口数による申込みに関して、500口である。ファンドは異なる額を認めることができるが、各申込者は、最低申込数に従う。ファンドは、投資予定者からの受益証券の申込みの受理を拒否することができる。投資運用会社は、発行される受益証券口数を制限することまたは受益証券を発行しないことを決定することができ、その場合、関連する申込金額は、実際に得られた利息と共に、申込者に返金される。上記にかかわらず、投資運用会社および販売会社が、両者間の別途の契約により別段の合意をする場合、当該合意が適用されることがある。

（中略）

受託会社は、投資運用会社と協議の上、その裁量により、決定される時期に、他のクラスの受益証券を設定することができる。他のクラス受益証券は、課される報酬、表示通貨、基準通貨ならびに情報、議決権、分配および買戻しに関する権利ならびに最低当初申込数または最低追加申込数等につき、異なる条件を設定することができる。

（後略）

< 訂正後 >

（1）海外における販売

受益証券の申込み

(中略)

申込書類は、日本円(または、適用ある場合、米ドル)による金額または受益証券口数のいずれかにより、希望する申込数を特定することを申込者に許容している。受益証券の最低申込数は、()日本円(もしくは、適用ある場合、米ドル)による特定の金額による申込みに関して、500万円(もしくはその米ドル相当額)、または()特定の受益証券口数による申込みに関して、500口である。ファンドは異なる額を認めることができるが、各申込者は、最低申込数に従う。ファンドは、投資予定者からの受益証券の申込みの受理を拒否することができる。投資運用会社は、発行される受益証券口数を制限することまたは受益証券を発行しないことを決定することができ、その場合、関連する申込金額は、実際に得られた利息と共に、申込者に返金される。上記にかかわらず、投資運用会社および販売会社が、両者間の別途の契約により別段の合意をする場合、当該合意が適用されることがある。

(中略)

受託会社は、投資運用会社と協議の上、その裁量により、決定される時期に、他のクラスの受益証券を設定することができる。他のクラス受益証券は、課される報酬、表示通貨、基準通貨、通貨ヘッジ、情報、議決権、分配および買戻しに関する権利ならびに最低当初申込数または最低追加申込数等につき、異なる条件を設定することができる。

(後略)

3 資産管理等の概要

(1) 資産の評価

<訂正前>

純資産価額の算定

ファンドの純資産価額(以下「純資産価額」という。)は、その資産から決定日時点の負債を差し引いた額に等しい。ファンドの評価方針は以下の通りである。

(中略)

投資運用会社の評価委員会(以下「評価委員会」という。)は、ファンドが取引する金融商品の評価手法を決定する。これは、受託会社により承認される。一般的に、証券取引所に上場されている金融商品は、当該金融商品が取引されている主たる取引所における評価が決定される日付(または証券取引所が当該日に取引していない場合には、当該証券取引所が営業している直前の日)時点の最終の売却価格で評価される。上場先物契約の価額は、当該契約が売買された取引所で価額が決定された日の決済価格である。米国の取引所で取引される株式オプション、指数オプションおよびワラントは、通常、複数の証券取引所の仲値(すなわち、最終「買呼値」および「売呼値」の平均)で値洗いされる。米国以外の証券取引所で取引される株式オプション、指数オプションおよびワラントの価額は、当該オプションおよびワラントが売買される取引所で価額が決定される日付の決済価格である。アセット・スワップ、OTCオプション、クレジット・デフォルト・スワップ、株式トータル・リターン・スワップおよびその他のデリバティブの価額は、通常、市場データを使用する定量的価格設定モデルに基づき評価され、取引に対する相手方もしくは第三者提供者(デリバティブの場合)または独立当事者(有価証券の場合)によって提供される取引値によって確認される。取引所で取引されない有価証券および流動性の低い上場証券(普通株、優先株、債券、ローン、転換証券および資産担保証券を含むが、これらに限られない。)の価額は、市場データ情報源および投資運用会社からの情報を用いた独立した指値を使用して決定され、当該価額を、証券業者の指値および/または独立した価格情報源から取得した価格の平均に基づく複合価格と比較することにより、確認される。指値または価格が取得できない場合、または、当該指値または価格が公正価値を表示しないとみなされる場合は、株式、債券、ローンまたは転換証券の公正価値は、財務モデルの使用を含む、取引の頻度および取引量、気配のスプレッド、満期までの残存期間、ボラティリティ、金利、ポジションの規模およびその

他の関連する要因等の要因を考慮して、投資運用会社によって誠実に決定される。通常、社債およびその他の非転換固定利付証券は、仲値を使用して、外部ベンダーからの情報提供、証券業者の気配および投資運用会社の値の複合値に基づいて日々価格設定される。毎月末に、当該価格は独立した情報源に検証される。多くの証券業者の値付情報源およびベンダーの情報源は、独立して入手される。投資運用会社の社員は、必要に応じて、十分なベンダーの情報源および/または証券業者の指値が入手できない場合、または適切な価格を表すと考えられない場合には、外部の投資専門家を通じて、追加の情報源を入手することができる。特定の場合、純資産価額はより直近の市場データを反映するために調整されることがある。

可能な場合はいつでも、取引所に上場されていない金融商品の証券業者による指値の写しが、指値を提供した証券業者、取引相手方または独立した第三者(場合による。)から管理事務代行会社に直接送付される。ファンドの純資産価額が計算される各期間中、管理事務代行会社は、ポートフォリオの独立した評価を行い、投資運用会社との重大な齟齬を確認する。当該齟齬を解決することができない場合、評価委員会に上申される。市場価格および第三者からの価格のいずれも入手することができない、ファンドが保有する金融商品は、評価委員会からのインプットを用いて投資運用会社が誠実に評価し、管理事務代行会社が審査する。金融商品および/またはファンドのポジションの評価に関するすべての重要事項は、確立された書面による評価方針および評価手順を適用する評価委員会と協議の上、受託会社が合理的に決定し、これらの決定は最終的かつ確定的である。ファンドが一または複数の集団訴訟和解による手取金を受領した場合、当該和解による手取金は、ファンドにより保持される(集団訴訟和解の発生原因となる事由が発生した時点においてファンドの受益者だった者への分配は行われぬ。)。

<訂正後>

純資産価額の算定

ファンドの純資産価額(以下「純資産価額」という。)は、その資産から決定日時点の負債を差し引いた額に等しい。資産を評価するために用いられる、評価方針は以下の通りである。

(中略)

投資運用会社の評価委員会(以下「評価委員会」という。)は、ファンドが取引する金融商品の評価手法を決定する。これは、受託会社により承認される。一般的に、証券取引所に上場されている金融商品は、当該金融商品が取引されている主たる取引所における評価が決定される日付(または証券取引所が当該日に取り引していない場合には、当該証券取引所が営業している直前の日)時点の最終の売却価格で評価される。上場先物契約の価額は、当該契約が売買された取引所で価額が決定された日の決済価格である。米国の取引所で取引される株式オプションおよび指数オプションは、通常、証券取引所の仲値(すなわち、最終「買呼値」および「売呼値」の平均)で値洗いされる。米国以外の証券取引所で取引される株式オプションおよび指数オプションの価額は、当該オプションが売買される取引所で価額が決定される日付の決済価格である。上場ワラントは、通常、証券取引所の仲値で値洗いされる。アセット・スワップ、OTCオプション、クレジット・デフォルト・スワップ、株式トータル・リターン・スワップおよびその他のデリバティブの価額は、通常、市場データを使用する定量的価格設定モデルに基づき評価され、取引に対する相手方もしくは第三者提供者(デリバティブの場合)または独立当事者(有価証券の場合)によって提供される取引値によって確認される。取引所で取引されない有価証券および流動性の低い上場証券(普通株、優先株、債券、ローン、転換証券および資産担保証券を含むが、これらに限られない。)の価額は、市場データ情報源および投資運用会社からの情報を用いた独立した指値を使用して決定され、当該価額を、証券業者の指値および/または独立した価格情報源から取得した価格の平均に基づく複合価格と比較することにより、確認される。指値または価格が取得できない場合、または、当該指値または価格が公正価値を表示しないとみなされる場合は、株式、債券または転換証券の公正価値は、財務モデルの使用を含む、取引の頻度および

取引量、気配のспレッド、満期までの残存期間、ボラティリティ、金利、ポジションの規模およびその他の関連する要因等の要因を考慮して、投資運用会社によって誠実に決定される。独立した投資運用者が運用するその他の私募ファンドまたは口座への投資は、通常、当該ファンドの純資産価額で評価される。 特定の場合、純資産価額はより直近の市場データを反映するために調整されることがある。

可能な場合はいつでも、取引所に上場されていない金融商品の証券業者による指値の写しが、指値を提供した証券業者、取引相手方または独立した第三者(場合による。)から管理事務代行会社に直接送付される。ファンドの純資産価額が計算される各期間中、管理事務代行会社は、ポートフォリオの独立した評価を行い、投資運用会社との重大な齟齬を確認する。当該齟齬を解決することができない場合、評価委員会に上申される。市場価格および第三者からの価格のいずれも入手することができない、ファンドが保有する金融商品は、評価委員会からのインプットを用いて投資運用会社が誠実に評価し、管理事務代行会社が審査する。金融商品および/またはファンドのポジションの評価に関するすべての重要事項は、評価方針を適用する評価委員会と協議の上、受託会社が合理的に決定し、これらの決定は最終的かつ確定的である。ファンドが一または複数の集団訴訟和解による手取金を受領した場合、当該和解による手取金は、ファンドにより保持される(集団訴訟和解の発生原因となる事由が発生した時点においてファンドの受益者だった者への分配は行われぬ)。評価方針は、投資運用会社に請求することで確認することができる。

第4 外国投資信託受益証券事務の概要

<訂正前>

(1) ファンド証券の名義書換

アイルランドにおいてアイルランド法に基づき設立された会社であるMUFGオルタナティブ・ファンド・サービス(アイルランド)リミテッドは、ファンドの管理事務代行会社を務め、当該立場においてファンドの投資に関する登録・名義書換事務代行業務および保管業務を提供する。

(中略)

いかなる受益者も、当該受益者の受益証券のすべてもしくは一部またはそれに関する権利、利益もしくは利得につき、受託会社の書面による事前の同意(受託会社は、その単独の裁量により、かかる同意を行うかまたは留保することができ、管理会社に対して通知を行うものとする。)を得ずして、(任意または非任意に、直接または間接的に)売却、交換、譲渡、権原移譲、権利移譲、質権設定、担保権設定またはその他処分を行うことはできない。受託会社は、購入契約において行われた表明に依拠して同意を与えることにつき、責任を負わず、かつ完全に保護されるものとする。かかる制限に違反して譲渡された受益証券は、第16(a)条に従い強制買戻しまたは売却の対象となるものとする。受託会社および管理会社は、申込みまたは移譲に係る文書の検討後、管理会社が、受託会社に対し書面にて通知するところに従い、かかる売却または移譲が、1933年米国証券法(改正済)もしくは日本の金融商品取引法の登録要件に違反するか、または1940年米国投資会社法(改正済)もしくは日本の金融商品取引法に基づく投資会社としての登録をファンドに義務付ける旨判断し、かつ受託会社に助言した場合、受益証券の当該売却または移譲を実行してはならない。関連法の変更または適用ある募集・販売制限等の変更により、かかる承諾を与えることがファンドの利益に対し悪影響を及ぼすか、適用法令に違反することとなると受託会社またはその適法に任命された代理人が考える場合には、受託会社またはその適法に任命された代理人は、本項に基づく受益証券の譲渡に関する事前の同意を与えてはならない。

(後略)

<訂正後>

(1) ファンド証券の名義書換

ファンドの受益証券の名義書換機関は次のとおりである。

取扱機関 MUFGオルタナティブ・ファンド・サービスズ(アイルランド)リミテッド

取扱場所 アイルランド、ダブリン2、ジョージズ・キー15番

アイルランドにおいてアイルランド法に基づき設立された会社であるMUFGオルタナティブ・ファンド・サービスズ(アイルランド)リミテッドは、ファンドの管理事務代行会社を務め、当該立場においてファンドの投資に関する登録・名義書換事務代行業務および保管業務を提供する。

(中略)

いかなる受益者も、当該受益者の受益証券のすべてもしくは一部またはそれに関する権利、利益もしくは利得につき、受託会社の書面による事前の同意(受託会社は、その単独の裁量により、かかる同意を行うかまたは留保することができ、管理会社に対して通知を行うものとする。)を得ずして、(任意または非任意に、直接または間接的に)売却、交換、譲渡、権原移譲、権利移譲、質権設定、担保権設定またはその他処分を行うことはできない。受託会社は、購入契約において行われた表明に依拠して同意を与えることにつき、責任を負わず、かつ完全に保護されるものとする。かかる制限に違反して譲渡された受益証券は、第16(a)条に従い強制買戻しまたは売却の対象となるものとする。受託会社および管理会社は、申込みまたは移譲に係る文書の検討後、管理会社が、受託会社に対し書面にて通知するところに従い、かかる売却または移譲が、1933年米国証券法(改正済)もしくは日本の金融商品取引法の登録要件に違反するか、または1940年米国投資会社法(改正済)もしくは日本の金融商品取引法に基づく投資会社としての登録をファンドに義務付ける旨判断し、かつ受託会社に助言した場合、受益証券の当該売却または移譲を実行してはならない。関連法の変更または適用ある募集・販売制限等の変更により、かかる承諾を与えることがファンドの利益に対し悪影響を及ぼすか、適用法令に違反することになると受託会社またはその適法に任命された代理人が考える場合には、受託会社またはその適法に任命された代理人は、本項に基づく受益証券の譲渡に関する事前の同意を与えてはならない。

名義書換の費用は徴収されない。

(後略)

第三部 特別情報

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

<訂正前>

(1) AFSコントロールド・サブシディアリー3・リミテッド(以下「受託会社」という。)

(中略)

(口) 事業の内容

ケイマン諸島においてケイマン諸島法に基づき設立された会社であるAFSコントロールド・サブシディアリー3・リミテッドは、ファンドの受託会社を務めている。受託会社は、ケイマン諸島法に基づき設立された会社であり、ケイマン諸島の銀行業クラスA、信託業および無制限のミューチュアル・ファンド管理事務代行者の免許を保有するMUFGファンド・サービスズ(ケイマン)リミテッドの完全子会社である。受託会社は、その親会社の免許に基づいて信託業務を提供する権限を有する。ファンドに関するその投資権限のすべてを管理会社に委託しており、また、管理事務権限および保管権限のすべてを管理事務代行会社に委託している。

(中略)

(3) オコーナー・オルタナティブ・インベストメンツ・エルエルシー(以下「投資運用会社」という。)

(中略)

(口) 事業の内容

投資運用会社は、CFLPの子会社であり、CFAMの一部である。投資運用会社は、1940年米国投資顧問法(改正済み)に基づく投資顧問会社としてSECに登録されている。さらに、投資運用会社は、CFTCにCPOおよび「商品投資顧問業者」として登録されており、全米先物協会の会員である。

(後略)

<訂正後>

(1) AFSコントロールド・サブシディアリー3・リミテッド(以下「受託会社」という。)

(中略)

(ロ) 事業の内容

ケイマン諸島においてケイマン諸島法に基づき設立された会社であるAFSコントロールド・サブシディアリー3・リミテッドは、ファンドの受託会社を務めている。受託会社は、ケイマン諸島法に基づき設立された会社であり、ケイマン諸島の銀行業クラスA、信託業および無制限のミューチュアル・ファンド管理事務代行者の免許を保有するMUGFファンド・サービスズ(ケイマン)リミテッドの完全子会社である。受託会社は、その親会社の免許に基づいて信託業務を提供する権限を有する。受託会社は、ファンドに関するその投資権限のすべてを管理会社に委託しており、また、ファンドに関する管理事務権限および保管権限のすべてを管理事務代行会社に委託している。いずれの場合も、信託証書および関連する業務契約により企図されるとおりとする。したがって、信託証書および/または適用ある法律に明示的に定められる場合を除き、受託会社は、ファンドの投資運用には関与せず、管理会社、投資運用会社、管理事務代行会社またはその他の業務提供者もしくは委託先の運用実績を監督、監視または検証する義務を負わない。受託会社は、管理会社、投資運用会社、管理事務代行会社、ファンドの監査人、法律顧問その他の業務提供者および専門家からまたはそれらを代理して提供された情報、評価、決定、報告書、証明書、意見および指示であって、受託会社が正当であると合理的に考えるものについては、調査を行うことなく、確定的に依拠する権利を有するものとし、かかる依拠に起因して生じるいかなる損失についても責任を負わないものとする。

(中略)

(3) オコーナー・オルタナティブ・インベストメンツ・エルエルシー(以下「投資運用会社」という。)

(中略)

(ロ) 事業の内容

投資運用会社は、キャンターの間接的な完全子会社であり、キャンターのアセット・マネジメント部門の一部である。投資運用会社は、1940年米国投資顧問法(改正済み)(以下「顧問法」という。)に基づく投資顧問会社としてSECに登録されている。さらに、投資運用会社は、CFTCにCPOおよび「商品投資顧問業者」として登録されており、全米先物協会の会員である。

(後略)

2 関係業務の概要

<訂正前>

(前略)

(3) オコーナー・オルタナティブ・インベストメンツ・エルエルシー

管理会社の全体的な方針、管理、監督に従い、管理会社はオコーナー・オルタナティブ・インベストメンツ・エルエルシーを副顧問会社およびファンドの投資運用会社として選任した。

投資運用会社は、ファンドの裁量を有する投資運用会社として務め、投資運用契約、信託証書、英文目論見書の規定ならびに管理会社および受託会社の方針および管理に従い、ファンドの投資活動および特定のその他の関連する活動に責任を負う。

(後略)

<訂正後>

(前略)

(3) オコーナー・オルタナティブ・インベストメンツ・エルエルシー

管理会社の全体的な方針、管理、監督に従い、管理会社はオコーナー・オルタナティブ・インベストメンツ・エルエルシーを副顧問会社およびファンドの投資運用会社として選任した。

投資運用会社は、ファンドの副顧問会社として務め、投資運用契約、信託証券、英文目論見書の規定ならびに管理会社および受託会社の方針および管理に従い、ファンドの投資活動および特定のその他の関連する活動に責任を負う。

(後略)

第4 その他

<訂正前>

(前略)

(7) ファンドの信託証券、管理会社の選任および退任に関する証券、管理会社の退任および選任に関する証券ならびに修正証券の全文の日本語による翻訳文を請求目論見書に掲載することがある。

(後略)

<訂正後>

(前略)

(7) ファンドの修正・再録信託証券の全文の日本語による翻訳文を請求目論見書に掲載することがある。

(後略)