

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2026年7月17日

【発行者名】 エマージング・アセット・マネジメント・リミテッド
(Emerging Asset Management Ltd.)

【代表者の役職氏名】 取締役 ウィリアム・D・ウィギン
(William D. Wiggin, Director)

【本店の所在の場所】 バミューダ、ハミルトン HM11、パー・ラ・ヴィル・ロード58番、
ヴァリス・ビルディング4階
(4th Floor, Vallis Building, 58 Par-la-Ville Road,
Hamilton, HM11, Bermuda)

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 大西 信治

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

【事務連絡者氏名】 弁護士 大西 信治
同 金光 由以
同 鋤崎 有里
同 松井 佑樹

【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】
オーイー・キャナル・アンブレラ・トラスト -
One / アレス・スポーツ・メディア・アンド・エンターテインメント・オポ
チュニティーズ・ファンド
(OE Canal Umbrella Trust - One Ares Sports, Media and Entertainment
Opportunities 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】
当初募集期間
50億米ドル（約7,970億円）を上限とします。
継続募集期間
50億米ドル（約7,970億円）を上限とします。
(注1) アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」といいます。）の円貨換算は、2026年5月29日
現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝159.39円）
によります。
(注2) 本書の中で金額および比率を表示する場合、適宜の単位に四捨五入している場合があ
ります。したがって、合計の数字が一致しない場合があります。また、円貨への換算
は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場
合四捨五入してあります。したがって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示が
なされている場合もあります。

【縦覧に供する場所】 該当事項はありません。

第一部【証券情報】

（１）【ファンドの名称】

オーイー・チャンネル・アンブレラ・トラスト - One / アレス・スポーツ・メディア・アンド・エンターテインメント・オポチュニティーズ・ファンド（OE Canal Umbrella Trust – One Ares Sports, Media and Entertainment Opportunities Fund）

（注１）オーイー・チャンネル・アンブレラ・トラスト - One / アレス・スポーツ・メディア・アンド・エンターテインメント・オポチュニティーズ・ファンド（以下「ファンド」といいます。）は、アンブレラ・ファンドであるオーイー・チャンネル・アンブレラ・トラスト（以下「トラスト」といいます。）のシリーズ・トラストです。なお、アンブレラとは、１つの投資信託を傘と見立て、その傘の下でまたは複数の投資信託（シリーズ・トラスト）を設定できる仕組みのものを指します。シリーズ・トラストは、一ないし複数のクラスで構成されます。

（注２）ファンドは「アレスSMEオポチュニティーズ」と称することがあります。

（注３）用語の定義については、本書別紙「定義」をご参照ください。

（２）【外国投資信託受益証券の形態等】

ファンドの受益証券（以下「受益証券」といいます。）は、記名式無額面受益証券で、追加型です。

エマージング・アセット・マネジメント・リミテッド（以下「管理会社」といいます。）の依頼により、信用格付業者から提供されもしくは閲覧に供された信用格付、または信用格付業者から提供されもしくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

（３）【発行（売出）価額の総額】

当初募集期間

50億米ドル（約7,970億円）を上限とします。

継続募集期間

50億米ドル（約7,970億円）を上限とします。

（注１）アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」といいます。）の円貨換算は、2026年5月29日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝159.39円）によります。以下同じです。

（注２）ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づいて設立されていますが、受益証券は、米ドル建のため以下の金額表示は別段の記載がない限り米ドル貨をもって行います。

（注３）本書の中で金額および比率を表示する場合、適宜の単位に四捨五入している場合があります。したがって、合計の数字が一致しない場合があります。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してあります。したがって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もあります。

（４）【発行（売出）価格】

当初募集期間

１口当たり100.00米ドル

継続募集期間

申込みに対応する評価日における１口当たり純資産価格

原則として評価日の28投資先ファンド営業日後の日の５ファンド営業日後の日（および／または管理会社が投資運用会社と協議の上、随時決定するその他の日）の翌国内営業日に公表されます（以下「国内購入約定日」といいます。）。

（注）１口当たり純資産価格は、下記（８）申込取扱場所に照会することができます。

（５）【申込手数料】

申込金額の3.30%（税抜3.0%）以内

（注）申込手数料の詳細については、日本における販売会社（下記（８）申込取扱場所において定義します。）にご照会ください。

（６）【申込単位】

当初募集期間

1,000口以上 1口単位（最低投資金額：100,000米ドル）

継続募集期間

1,000口以上 1口単位

（７）【申込期間】

当初募集期間

2026年 8月 3日（月曜日）から2026年 9月24日（木曜日）まで

（注）申込締切は2026年 9月24日の午後 3時となり、かつ申込みについての販売会社所定の事務手続が完了したものが当日の申込受付分となります。

継続募集期間

2026年 9月30日（水曜日）から2027年 9月30日（木曜日）まで

（注１）継続募集期間中は、毎月 1日（国内営業日でない場合は翌国内営業日）から月内最終ファンド営業日までの申込受付分が、その月の評価日の 1口当たり純資産価格での購入となります。

（注２）申込受付時間は、原則として午後 3時までとします。

（注３）申込期間は、上記期間満了前に管理会社が新たに有価証券届出書を提出することにより、更新されることがあります。

（８）【申込取扱場所】

みずほ証券株式会社

東京都千代田区大手町一丁目 5 番 1 号

ホームページ・アドレス：<https://www.mizuho-sc.com/index.html>

（以下「日本における販売会社」といいます。）

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

（９）【払込期日】

当初募集期間

投資者は、2026年 9月25日（金曜日）までに日本における販売会社に対して申込金額および申込手数料を支払います。申込金額の総額は、日本における販売会社によって、ファンドの口座に2026年 9月28日（月曜日）までに米ドルで払い込まれます。

継続募集期間

投資者は、国内購入約定日から起算して 4 国内営業日目までに、日本における販売会社に対して申込金額および申込手数料を支払います。発行価額の総額は、日本における販売会社によって、評価日の28投資先ファンド営業日後の日の 5 ファンド営業日後の日（および／または管理会社が投資運用会社と協議の上、随時決定するその他の日）（同日を除きます。）から 2 ファンド営業日後の日または管理会社もしくは管理事務代行会社が投資運用会社と協議の上で決定する日までにファンドの口座に米ドルで払い込まれます。

（１０）【払込取扱場所】

上記（８）の申込取扱場所に同じです。

（１１）【振替機関に関する事項】

該当事項はありません。

（１２）【その他】

（イ）申込証拠金はありません。

（ロ）引受等の概要

日本における販売会社は、管理会社との間の、受益証券販売・買戻契約に基づき、受益証券の募集を行います。

管理会社は、みずほ証券株式会社をファンドに関する代行協会員に指定しています。

（注）代行協会員とは、外国投資信託証券の発行者と契約を締結し、受益証券１口当たり純資産価格の公表を行い、また受益証券に関する目論見書、運用報告書その他の書類を販売会社に送付する等の業務を行う協会員をいいます。

（ハ）申込みの方法

受益証券の申込みを行う投資者は、日本における販売会社と外国証券の取引に関する契約を締結します。このため、日本における販売会社は、「外国証券取引口座約款」および他所定の約款（以下「口座約款」といいます。）を投資者に交付し、投資者は、口座約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出します。また、申込金額は、円貨または外貨で支払うものとします。円貨で支払われた場合における外貨への換算は、当初募集期間中の申込みについては各申込日における、また継続募集期間中の申込みについては国内購入約定日における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、日本における販売会社が決定するレートによるものとします（ただし、日本における販売会社が別途取り決める場合を除きます。）。原則として、申込みをした者は、当初募集期間中の申込みについては2026年９月25日までに、また、継続募集期間中の申込みについては国内購入約定日から起算して４国内営業日目までに、日本における販売会社に対して、申込金額を支払います。

（ニ）日本以外の地域における発行

該当事項はありません。

第二部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【ファンドの性格】

（1）【ファンドの目的及び基本的性格】

オーイー・チャンネル・アンブレラ・トラスト（以下「トラスト」といいます。）は、2024年11月27日に受託会社および管理会社との間で締結された信託証書（以下「基本信託証書」といいます。）により、ケイマン諸島法に基づき設定されました。

オーイー・チャンネル・アンブレラ・トラスト - One / アレス・スポーツ・メディア・アンド・エンターテインメント・オポチュニティーズ・ファンド（以下「ファンド」といいます。）は、2026年4月20日に受託会社および管理会社との間で締結された補遺信託証書（以下「補遺信託証書」といい、「基本信託証書」とあわせて「信託証書」と総称します。）に基づき設立されました。

ファンドにおける信託金の限度額は定められていません。

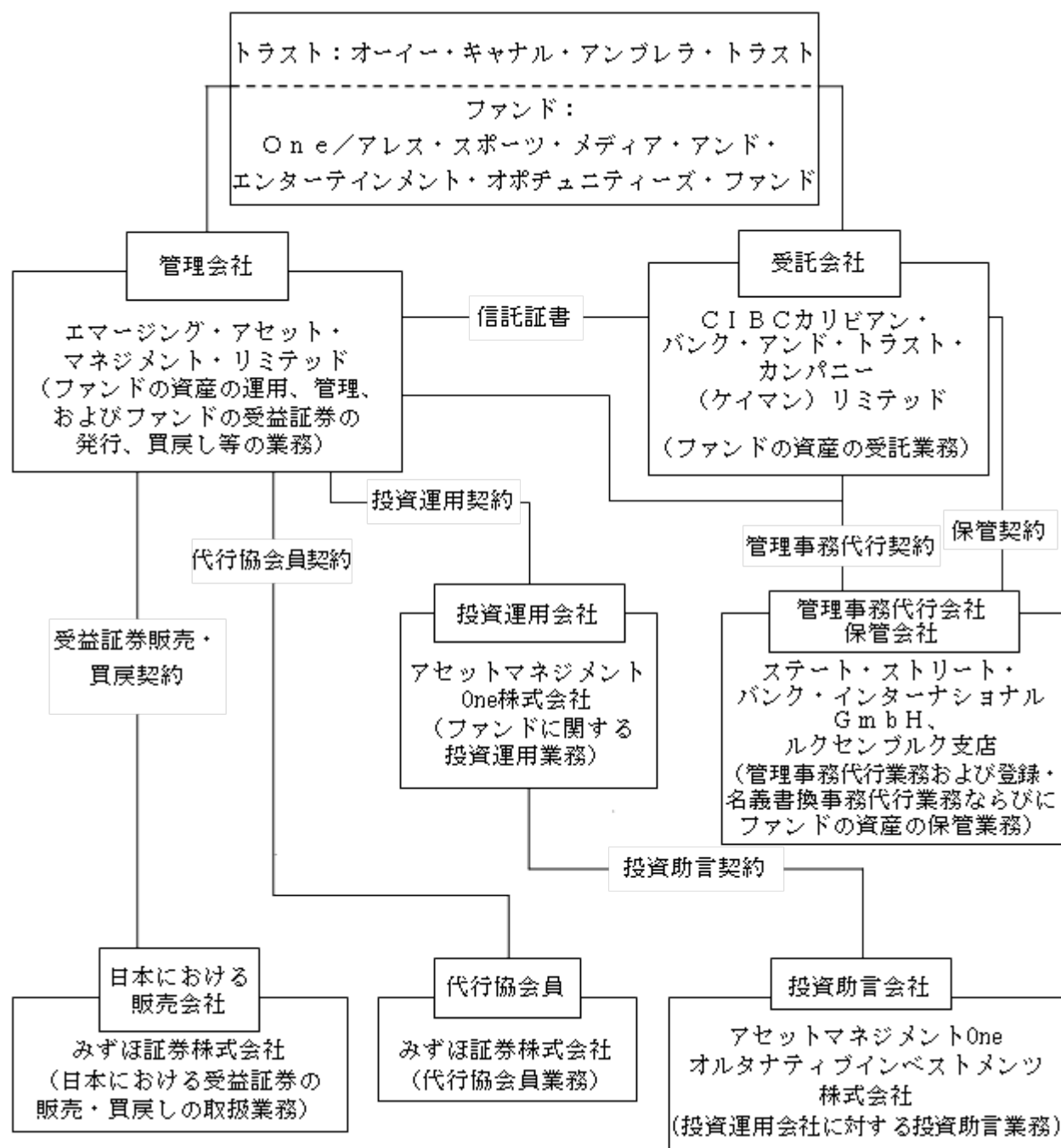
ファンドの投資目的は、ルクセンブルグの変動資本を有する投資法人であるアレス・ヨーロッパ・ファンド・ソリューションズ S I C A V - アレス・スポーツ・メディア・アンド・エンターテインメント・オポチュニティーズ・ファンド（以下「投資先ファンド」または「A S M E O」という場合があります。）のクラス「A」投資証券（以下「投資先ファンド投資証券」という場合があります。）に投資することにより、長期的な元本の成長およびインカム・ゲイン（当該収益は投資先ファンドの純資産価額に反映されます。）の獲得を目指すことです。

ファンドは、当該投資先ファンド投資証券の組入比率を原則として高位に保つことで、主としてスポーツリーグ、スポーツチームおよびスポーツ関連企業、メディア企業ならびにエンターテインメント企業に対する、自ら組成した第一順位担保付債権、第二順位担保付債権、メザニン債およびその他のハイ・イールド債、優先株式、普通株式ならびにその他のエクイティに実質的に投資します。

（2）【ファンドの沿革】

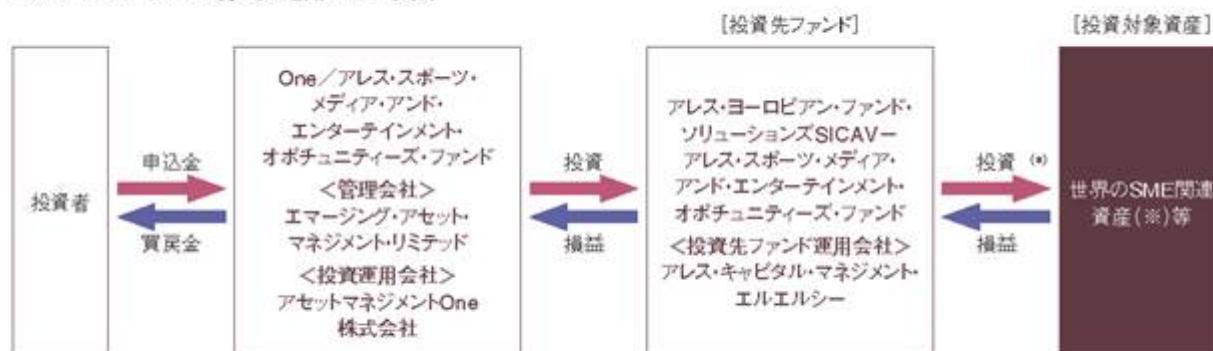
2008年11月3日	管理会社の設立
2024年11月27日	基本信託証書の締結
2026年4月20日	補遺信託証書の締結
2026年9月28日	ファンドの運用開始（設定日）

ファンドの仕組み



ファンドの仕組み

●ファンド・オブ・ファンズ方式で運用を行います。



※スポーツリーグ、スポーツチームおよびスポーツ関連企業、メディア企業ならびにエンターテインメント企業に対する、自ら組成した第一順位担保付債権、第二順位担保付債権、メザニン債およびその他のハイ・イールド債、優先株式、普通株式ならびにその他のエクイティを総称して「SME関連資産」といいます。

*投資先ファンドによる投資対象資産への投資は、投資先ファンドの投資対象資産の間接的な保有を目的としてルクセンブルグの特別リミテッド・パートナーシップとして設立された子会社(以下「ASMEOアグリゲーター」といいます。)等の別のビークルを通じて間接的に行われます。

管理会社とファンドの関係法人の名称、ファンドの運営上の役割および契約等の概要

名称	ファンド運営上の役割	契約等の概要
エマージング・アセット・マネジメント・リミテッド (Emerging Asset Management Ltd.)	管理会社	信託証書を受託会社と締結。同契約は、ファンド資産の運用、管理、およびファンドの受益証券の発行、買戻し等ならびにファンドの償還について規定しています。
C I B C カリビアン・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド (CIBC Caribbean Bank and Trust Company (Cayman) Limited)	受託会社	信託証書を管理会社と締結。同契約は、上記に加え、ファンドの資産の保管について規定しています。
ステート・ストリート・バンク・インターナショナルGmbH、ルクセンブルク支店 (State Street Bank International GmbH, Luxembourg Branch)	管理事務代行会社 保管会社	2026年6月26日付で管理会社および受託会社との間で管理事務代行契約（注1）を締結。同契約は、ファンドの管理事務代行業務および登録・名簿書換事務代行業務について規定しています。また、2026年6月26日付で受託会社との間で保管契約（注2）を締結。同契約は、ファンドに対する保管業務について規定しています。
アセットマネジメントOne株式会社	投資運用会社	2026年6月26日付で管理会社との間で投資運用契約（注3）を締結。ファンドに関する投資運用業務について規定しています。
アセットマネジメントOneオルタナティブインベストメンツ株式会社	投資助言会社	2026年6月26日付で投資運用会社との間で、投資助言契約（注4）を締結。同契約は、投資運用会社に対する投資助言業務について規定しています。
みずほ証券株式会社	代行協会員 日本における販売会社	2026年7月10日付で管理会社との間で代行協会員契約（注5）を締結。代行協会員業務について規定しています。また、2026年7月10日付で管理会社との間で受益証券販売・買戻契約（注6）を締結。日本における受益証券の販売・買戻しの取扱業務について規定しています。

（注1）管理事務代行契約とは、管理会社および受託会社によって任命された管理事務代行会社が計算および評価ならびにその他の管理事務代行業務および登録・名簿書換事務代行業務をファンドに提供することを約する契約です。

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

（注3）投資運用契約とは、管理会社によって任命された投資運用会社が、ファンドに関する投資運用業務を提供することを約する契約です。

（注4）投資助言契約とは、投資助言会社が、投資運用会社に対し、投資運用会社に対する投資助言業務を提供することを約する契約です。

（注5）代行協会員契約とは、管理会社によって任命された代行協会員が、ファンドに対し、受益証券1口当たり純資産価格の公表および受益証券に関する目論見書、運用報告書その他の書類の販売会社に対する送付等代行協会員業務を提供することを約する契約です。

（注6）受益証券販売・買戻契約とは、管理会社によって任命された日本における販売会社が、受益証券の日本における募集の目的で管理会社から交付を受けた受益証券を日本の法令・規則および投資信託説明書（目論見書）に準拠して販売することを約する契約です。

管理会社の概況

- () 設立準拠法
管理会社は、バミューダ諸島の会社法に準拠して、バミューダ諸島において設立されました。
- () 事業の目的
管理会社の主たる目的は、運用コンサルタント業務を行うことです。
- () 資本金の額
管理会社の資本金の額は、2026年5月末日現在、462,000米ドル（約7,364万円）です。
- () 会社の沿革
2008年11月3日 設立
- () 大株主の状況

（2026年5月末日現在）

名称	住所	所有株式数	比率
G C アジャイル・インターミ ディエイト・ホールディング ス・リミテッド (GC Agile Intermediate Holdings Limited.)	英国、EC2Y 5DN ロンドン、ロンドン・ ウォール 140、6 階 (6th Floor, 140 London Wall, London EC2Y 5DN United Kingdom)	140株	100%

(4) 【ファンドに係る法制度の概要】

準拠法の名称

トラストは、ケイマン諸島の法律に基づき設定され、ケイマン諸島の信託法（改正済）（以下「信託法」といいます。）に基づき登録されています。トラストは、また、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」といいます。）により規制されています。

準拠法の内容

(a) 信託法

ケイマン諸島の信託の法律は、英国の信託法を土台とし、（ケイマン諸島の特定の法律および判例法により補足される）信託法として定められています。

受託会社は、一般的な忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明義務を負います。その機能、義務および責任の詳細は、ユニット・トラストの信託証書に記載されます。

大部分のユニット・トラストは、免税信託として登録申請されます。その場合、信託証書、ケイマン諸島の居住者またはケイマン諸島を本拠地とする者を（限られた一定の場合を除き）受益者とししない旨宣言した、受託会社の法定の宣誓書が登録料とともにケイマン諸島の信託登記官に届け出られます。

免税信託の受託会社は、受託会社、受益者、および信託財産が50年間課税に服さない旨の保証を取得することができます。

一旦設定された信託は、150年まで存続することができ、一定の場合は無期限に存続できます。

ファンドは、信託証書の規定に従い、信託の存続を延長または期限前に終了しない限り、2036年9月29日に償還します。

免税信託は、信託証書の変更を信託登記官に提出しなければなりません。

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

(b) ミューチュアル・ファンド法

下記「(6) 監督官庁の概要」の項をご参照ください。

(5) 【開示制度の概要】

ケイマン諸島における開示

(a) ケイマン諸島金融庁への開示

トラストは英文目論見書を発行しなければなりません。英文目論見書は、受益証券についてすべての重要な内容を記載し、投資しようとする者がトラストに投資するか否かについて十分な情報に基づく決定をなし得るために必要なその他の情報を記載しなければなりません。英文目論見書は、トラストについての詳細を記載した申請書とともにケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」といいます。）に提出しなければなりません。

トラストは、CIMAが承認した監査人を選任し、会計年度終了後6か月以内に監査済会計書類を提出しなければなりません。監査人は、監査の過程においてトラストに以下に掲げるいずれかの事由があると信ずべき理由があることを知ったときは、CIMAに報告する法的義務を負います。

- ・弁済期に義務を履行できないか、または履行できないことが見込まれること。
- ・投資者または債権者の利益を害する方法でその事業を遂行している、もしくは遂行することを意図している、または任意解散を行おうとしていること。
- ・会計を適切に監査し得る程度に十分な会計記録を備置せずに事業を遂行している、または遂行することを意図していること。
- ・詐欺的または犯罪的な方法で事業を遂行している、または遂行しようと意図していること。
- ・ミューチュアル・ファンド法もしくはそれに基づいて定められた規則、金融当局法（改正済）、マネー・ロンダリング防止規則（改正済）または免許の条件を遵守せずに、事業を遂行している、または遂行しようと意図していること。

トラストの監査人は、デロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピー（Deloitte & Touche LLP）です。

トラストは、毎年12月31日に終了する会計年度の監査済会計書類を6か月以内にCIMAに提出します。

（b）受益者に対する開示

ファンドの会計年度末は、毎年12月31日です。会計書類は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則（米国GAAP）に従って作成されます。会計年度末から4か月以内に、毎年の年次受益者集会前までに、監査済会計書類の写しが受益者に送付されます。また、管理会社によって、未監査の半期報告書の写しが受益者に送付されます。

日本における開示

（a）監督官庁に対する開示

（ ）金融商品取引法上の開示

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

日本における販売会社は、交付目論見書（金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）の規定により、あらかじめまたは同時に交付しなければならない目論見書をいいます。）を投資者に交付します。また、投資者から請求があった場合は、請求目論見書（金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）の規定により、投資者から請求された場合に交付しなければならない目論見書をいいます。）を交付しなければなりません。管理会社は、その財務状況等を開示するために、各計算期間終了後6か月以内に有価証券報告書を、また、各半期終了後3か月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合にはそのつど臨時報告書を、それぞれ関東財務局長に提出します。投資者およびその他希望する者は、これらの書類をEDINET等において閲覧することができます。

（ ）投資信託及び投資法人に関する法律上の開示

管理会社は、受益証券の募集の取扱い等を行う場合、あらかじめ、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号、その後の改正を含みます。）（以下「投信法」といいます。）に従い、ファンドに係る一定の事項を金融庁長官に届け出なければなりません。また、管理会社は、ファンドの

信託証書を変更しようとするとき等においては、あらかじめ、変更の内容および理由等を金融庁長官に届け出なければなりません。さらに、管理会社は、ファンドの資産について、ファンドの各計算期間終了後遅滞なく、投信法に従って、一定の事項につき交付運用報告書および運用報告書（全体版）を作成し、金融庁長官に提出しなければなりません。

（b）日本の受益者に対する開示

管理会社は、信託証書を変更しようとする場合であってその変更の内容が重大なものである場合等においては、あらかじめ、日本の知れている受益者に変更の内容および理由等を書面をもって通知しなければなりません。

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

交付運用報告書は、日本の知れている受益者に書面または日本における販売会社が別途告知する電磁的方法により提供され、運用報告書（全体版）は電磁的方法によりファンドの代行協会員であるみずほ証券株式会社のホームページにおいて提供されます。

（６）【監督官庁の概要】

トラストは、ミューチュアル・ファンド法第４（３）条に基づく、ミューチュアル・ファンドとして登録され、CIMAにより規制されています。ミューチュアル・ファンド法第４（３）条に規定されるミューチュアル・ファンドとして、１投資者当たりの最低初期投資額は、80,000ケイマン諸島ドル（または約100,000米ドルとなる他の通貨におけるその相当額）です。

CIMAは、ミューチュアル・ファンド法の遵守の確保について監督および執行する権限を有します。

ミューチュアル・ファンド法に基づく規制により、毎年、CIMAに対して一定の事項に係る報告および監査済財務書類を提出することを義務付けています。規制された投資信託として、CIMAは、いつでも受託会社にはトラストまたはシリーズ・トラストの財務書類の監査を行わせ、同書類をCIMAが指定する一定の期日までにCIMAに提出するよう指示することができます。

CIMAの要求に従わない場合、受託会社は高額な罰金を課されることがあり、CIMAは、裁判所にトラスト（およびシリーズ・トラスト）の清算を請求することができます。

ただし、CIMAは、特定の状況下ではトラストの活動を調査する権限を有しますが、トラストは、トラストまたはシリーズ・トラストの投資活動またはそれらのポートフォリオの構成について、CIMAまたは他のケイマン諸島政府当局による監督に服しません。CIMAまたは他のケイマン諸島政府当局は、トラストの英文目論見書の要項またはトラストへの投資について、コメントまたは承認をしていません。ケイマン諸島には、投資者が利用できる投資補償制度はありません。

規制されたミューチュアル・ファンドが、

- （a）履行期が到来した義務を履行できないかもしくは履行できなくなる可能性がある場合
- （b）投資者もしくは債権者の利益を害する方法で業務を遂行しているもしくは遂行しようとしている、もしくはその業務を自主的に清算している場合
- （c）ミューチュアル・ファンド法またはケイマン諸島のマネー・ロンダリング防止規則（改正済）（以下「マネー・ロンダリング防止規則」といいます。）の規定に違反した場合
- （d）適正かつ適切な方法で管理されていない場合
- （e）受託者、管理者または役員として任命された者であって、各役職に適正かつ適切でない者がいる場合

CIMAは、一定の措置を執ることができます。

CIMAの権限には、特に受託会社の交替を要求する権限、適切な業務の遂行につきトラストに助言を行う者を任命する権限またはトラストの業務を監督する者を指名する権限が含まれます。CIMAは、その他の措置の承認を受けるべく裁判所に申請する権限を有するほか、その他の対応策を講じることができます。

２【投資方針】

（１）【投資方針】

投資目的および投資方針

ファンドの投資目的は、ルクセンブルグの変動資本を有する投資法人（société d'investissement à capital variable）（以下「SICAV」といいます。）であるアレス・ヨーロッパ・ファンド・ソリューションズSICAV - アレス・スポーツ・メディア・アンド・エンターテインメント・オポチュニティーズ・ファンドのクラスJ_A投資証券に投資することにより、長期的な元本の成長およびインカム・ゲイン（当該収益は投資先ファンドの純資産価額に反映されます。）の獲得を目指すことです。投資先ファンドは、1915年8月10日付ルクセンブルグ会社法（以下「1915年法」といいます。）および集団投資事業に関する2010年12月17日付ルクセンブルグ法（以下「2010年法」といいます。）パートIIならびに定款（以下「定款」といいます。）に準拠する公開有限責任会社（société anonyme）（以下「SA」といいます。）の形態で設定されました。

ファンドは、投資先ファンド投資証券の組入比率を原則として高位に保つことで、主としてスポーツリーグ、スポーツチームおよびスポーツ関連企業、メディア企業ならびにエンターテインメント企業に対する、自ら組成した第一順位担保付債権、第二順位担保付債権、メザニン債およびその他のハイ・イールド債、優先株式、普通株式ならびにその他のエクイティ（以下「SME関連資産」といいます。）に実質的に投資します。

投資運用会社は、ファンドのポートフォリオの投資および再投資を行います。受益証券に帰属するインカム・ゲインおよび実現キャピタル・ゲインは、投資運用会社が受託会社のために行為する管理事務代行会社に対して別段の指図を行わない限り、分配されず、また、再投資されることもありません。

ファンドの特色

- 1** 主として、投資先ファンドへの投資を通じて、北米や欧州のスポーツリーグ、スポーツチーム、スポーツ関連企業、メディア企業およびエンターテインメント企業の株式や債券への実質的な投資およびそれらの企業への実質的な貸付を行い、長期的な資本増価の追求を主としつつインカムの獲得も目指します。

●投資先ファンドは、ルクセンブルグ籍の変動資本を有する投資法人です。

※上記のインカムについては、分配を前提とするものではありません。

- 2** 投資先ファンドは、主として北米や欧州のスポーツリーグ、スポーツチーム、スポーツ関連企業、メディア企業およびエンターテインメント企業の株式や債券などに実質的に投資およびそれらの企業への実質的な貸付を行います。

●投資先ファンドの運用はアレス・マネジメント・コーポレーション(後述の「運用体制」をご参照ください。)の子会社であるアレス・キャピタル・マネジメント・エルエルシー(以下「投資先ファンド投資顧問会社」といいます。)が行います。

●投資先ファンドは、投資先ファンド投資顧問会社が運用を行う中間ビークルを通じて、非公開の株式や債券などへの実質的な投資およびそれらの企業への実質的な貸付を行います。なお、投資先ファンドはその資産の大部分をASMEO Aggregator SCSplに投資します。

<主な中間ビークルの概要>

●ASMEO Aggregator SCSpl:投資先ファンドの投資対象に対して、直接的にあるいはAres Sports, Media and Entertainment Opportunities LPなどを通じて間接的に投資および貸付を行います。この他流動性の高い債券等やその他証券などにも投資を行います。

●Ares Sports, Media and Entertainment Opportunities LP:主として北米や欧州のスポーツリーグ、スポーツチーム、スポーツ関連企業、メディア企業およびエンターテインメント企業の株式や債券などに投資およびそれらの企業への貸付を行います。流動性の高い債券等やその他証券などにも投資を行います。

- 3** ファンドの受益証券1口当たり純資産価格は、毎月末の評価日に算出されます。

※各評価日の1口当たり純資産価格は、原則として評価日の28投資先ファンド営業日後の日の5ファンド営業日後の日(および/または管理会社が投資運用会社と協議の上、随時決定するその他の日)の翌国内営業日に公表されます。

※「評価日」とは、2026年9月30日以降の毎月の最終暦日および/または管理会社が投資運用会社と協議の上、随時決定するその他の日をいいます。

※「投資先ファンド営業日」とは、ルクセンブルグ、英国および/または米国の銀行が営業を行っている日をいいます。

※「ファンド営業日」とは、ニューヨーク、ロンドン、ルクセンブルグ、日本およびケイマン諸島の銀行が営業を行っている日(各土曜日、日曜日、聖金曜日および12月24日を除きます。)、および/または投資運用会社との協議の上、随時管理会社が決定する(合理的に可能な場合には事前に代行協会員に通知する)その他の日をいいます。

- 4** 原則として分配は行いません。

●ファンドの受益証券に帰属するインカム・ゲインおよび実現キャピタル・ゲインは再投資され、受益証券の1口当たり純資産価格に反映されます。

- 5** ファンドの設定後は毎月の評価日の1口当たり純資産価格に基づき購入を申し込むことができます。また、年4回(3月、6月、9月および12月)の評価日の1口当たり純資産価格に基づき、換金(買戻し)を請求することができます。

※換金(買戻し)には制限があります。

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

投資先ファンドの投資目的

投資先ファンドは、スポーツリーグ、スポーツチームおよびスポーツ関連企業、メディア企業ならびにエンターテインメント企業に対する、自ら組成した第一順位担保付債権、第二順位担保付債権、メザニン債およびその他のハイ・イールド債、優先株式、普通株式ならびにその他のエクイティへの投資を直接または間接的に行うことを目指します。投資先ファンドは世界中に投資を行いますが、投資先ファンド投資顧問会社としては、SME関連資産への投資の大部分は北米および欧州において行われるものと見込んでいます。SME関連資産へのエクスポージャーを得るため、投資先ファンドは、その総資産の一部を、直接または間接的にSME関連資産に投資するその他のアレス・ファンド（米国デラウェア州籍リミテッド・パートナーシップであるアレス・スポーツ・メディア・アンド・エンターテインメント・オポチュニティーズ・エルピーを含みます。）に投資する場合があります。さらに、信託財産の配分を円滑にし、インカム・ゲインを生み出し、また、流動性の潜在的な源泉とするため、投資先ファンドは、その資産の一部を、現金および現金同等物、債券およびその他のクレジット商品、上場株式、マネー・マーケット・ファンド、短期金融商品、上場投資信託（ETF）、債務担保証券（CDO）およびローン・ビークルの持分ならびにデリバティブを含む債券およびその他の金融商品のポートフォリオに投資します。投資先ファンドは、投資先ファンドの投資対象資産の間接的な保有を目的としてルクセンブルグの特別リミテッド・パートナーシップとして設立された子会社（以下「ASME Oアグリゲーター」といいます。）を通じて投資を行います。

上記の投資ガイドラインは、投資運用会社と管理会社との間の合意によりいつでも変更されることがありますが、ただし、当該変更の適用の90日前までに受益者に書面で通知されることを条件とします。

さらに、管理会社はシリーズ・トラスト決議の承認を得た上で、本書に記載のファンドの投資目的、方針および制限を変更できますが、ただし、明白な誤りを訂正するため、またはかかる変更が受益者にとって最大の利益となると管理会社が判断した場合は、承認なしに投資目的、方針および制限を変更できます。

投資運用会社は、以下の場合、一時的に、上記の投資ガイドラインから逸脱することがあります。（ ）投資運用会社はその単独の裁量において、ファンドが投資する市場もしくは投資対象資産に、現実の、突然のもしくは重大な変更が生じると予想する場合、またはかかる変更が存在している場合、（ ）大量の受益証券の購入申込もしくは買戻請求が行われる場合、および／または、（ ）投資運用会社はその単独の裁量において、（ a ）ファンドの終了のために準備する目的のため、もしくは（ b ）ファンドの資産規模に鑑みて、逸脱が合理的に必要であると考えられる場合。

投資目的および投資制限の変更

ファンドの投資目的および投資制限は、受益者にとって最善であると判断された場合、受益者に対して1か月前までに変更を通知することを条件として、受託会社が投資運用会社と協議の上、随時変更することができます。受託会社は、投資運用会社と協議の上、提案された変更により受益者が不利益を被り得ると判断した場合、ファンドの投資制限に対し重大な変更がなされる前に、受益者決議を取得するものとします。

投資先ファンドの概要

アレス・ヨーロッパ・ファンド・ソリューションズSICAV－ アレス・スポーツ・メディア・アンド・エンターテインメント・オポチュニティーズ・ファンド(クラスJ)投資証券	
ファンド形態	ルクセンブルグ籍外国投資法人
基準通貨	米ドル
投資目的	投資先ファンドは、SME関連資産への投資を直接または間接的に行うことを目指します。投資先ファンドは世界中に投資を行います。投資先ファンド投資顧問会社としては、SME関連資産への投資の大部分は北米および欧州において行われるものと見込んでいます。 SME関連資産へのエクスポージャーを得るため、その総資産の一部を、直接または間接的にSME関連資産に投資するその他のアレス・ファンド(米国アラバマ州籍リミテッド・パートナーシップであるAres Sports, Media and Entertainment Opportunities LPを含みます。)に投資する場合があります。 さらに、信託財産の配分を円滑にし、インカム・ゲインを生み出し、また、流動性の潜在的な源泉とするため、投資先ファンドは、その資産の一部を、現金および現金同等物、債券およびその他のクレジット商品、上場株式、マネー・マーケット・ファンド、短期金融商品、上場投資信託(ETF)、債務担保証券(CDO)およびローン・ビークルの持分ならびにデリバティブを含む債券およびその他の金融商品のポートフォリオに投資します。 投資先ファンドは、ASMEOアグリゲーターを通じて投資を行います。
投資顧問会社	アレス・キャピタル・マネジメント・エルエルシー (Ares Capital Management LLC.)

ファンドと投資先ファンドのパフォーマンスの乖離および希薄について

ファンドは、投資者からのご購入代金を受け取った後、投資先ファンドへ実際に投資を行うまでに一定の期間を要する場合があります。この間は、ファンドの資金の一部が投資されない状態(現金等で保有)となるため、投資先ファンドの値動きがファンドの1口当たり純資産価格に即時に反映されないことがあります。

その結果、ファンドのパフォーマンスは、投資先ファンドのパフォーマンスと乖離する可能性があります。

また、このような状況下で新規資金の流入が継続した場合、投資先ファンドへの投資が十分に行われる前の資金が増加することにより、既存投資者の投資成果に影響を与え、結果として実質的な収益が薄まる(希薄化する)可能性があります。

購入タイミングのズレに関するイメージ図



※上記はイメージであり、すべてを表すものではありません。

(2) 【投資対象】

前記「(1) 投資方針」をご参照ください。

(3) 【運用体制】

管理会社は、ファンド資産の投資および運用に関する業務を、投資運用会社であるアセットマネジメントOne株式会社に委託しています。アセットマネジメントOne株式会社は2016年に発足した資産運用会社です。伝統的資産のアクティブ運用や金融工学を駆使した最先端の運用戦略等、個人投資家や機関投資家に様々な運用計画や戦略的な運用商品を提供しています。

投資先ファンドへの投資にあたっては、アセットマネジメントOneオルタナティブインベストメンツ株式会社の助言を活用します。アセットマネジメントOneオルタナティブインベストメンツ株式会社はアセットマネジメントOneを親会社とするオルタナティブ投資に特化した資産運用会社です。

投資先ファンドの運用を行うアレス・キャピタル・マネジメント・エルエルシー（投資先ファンド投資顧問会社）は、グローバルなオルタナティブ投資運用会社であるアレス・マネジメント・コーポレーションの子会社である投資運用会社です。

投資先ファンド投資顧問会社は、投資先ファンドのキャッシュフローおよび価値の最大化を目指して積極的に運用を行います。投資先ファンドの投資判断は、投資委員会が行います。投資委員会ではアレス創業以来のプロセスであるコンセンサス重視の意思決定プロセスを採用しています。

アレス・マネジメント・コーポレーションおよびその関連会社を総称してアレスとすることがあります。運用体制は、今後変更になることがあります。

（４）【分配方針】

受益証券に帰属するインカム・ゲインおよび実現キャピタル・ゲインは、投資運用会社が受託会社のために行う管理事務代行会社に対して別段の指示をしない限り、分配されません。当該インカム・ゲインおよび実現キャピタル・ゲインは再投資され、受益証券の１口当たり純資産価格に反映されます。

（５）【投資制限】

投資制限

管理会社および投資運用会社は、ファンドに関して、以下の投資制限に従います。

- （a）ファンドの資産総額の少なくとも50％を、日本の金融商品取引法により定義される「有価証券」（金融商品取引法第２条第２項により有価証券とみなされる権利を除きます。）に投資しなければなりません。ただし、ファンドの運用開始直後、ファンドの償還が決定した場合、大量の買戻請求が予想される場合、または受託会社が回避不能なその他の状況が発生した場合等を除きます。
- （b）証券の空売りを行うことは禁止されます。
- （c）ファンドの資産を証券の引受に利用することはできません。

さらに、管理会社および投資運用会社は、ファンドの資産の投資に関して、日本証券業協会の規則の下で以下の投資制限に従います。

- （a）ファンドによる借入れは、下記の「借入れ」に沿ったものを除いて禁止されます。
- （b）管理会社が運用するすべての投資ファンドのためにある会社の支配権を獲得する目的で当該会社の株式を取得することはできません（「支配権」とは、会社における公式な地位の結果としての権利を除き、会社の運営または方針に支配的な影響を及ぼす権利を行使することをいいます。）。
- （c）管理会社および投資運用会社が運用するすべての投資ファンド合計で一発行会社の株式の議決権の50％以上を取得することはできません。
- （d）ファンドの純資産総額の15％を超えて流動性に欠ける資産に投資を行うことはできません。ただし、私募証券、非上場証券その他の流動性に欠ける資産に投資する際に価格の透明性を確保する適切な措置が講じられている場合を除きます。
- （e）管理会社または受益者以外の第三者の利益のための取引等の受益者保護に反するまたはファンドの資産の適正な運用を害する取引は禁止されます。
- （f）デリバティブ取引（金融商品取引法の第２条第20項に定義されます。）を行うことはできません。

これらの投資制限は、ファンドのレベルで適用されます。

ファンドは、日本証券業協会のガイドラインにおける「特化型運用を行うファンド」に該当します。特化型運用を行うファンドとは、支配的な銘柄が存在し、または存在することとなる可能性が高いファンドを指します。特定の発行体が発行する証券が投資資産の10％を超える場合、当該発行体は支配的銘柄に該当します。ファンドは、投資先ファンドが発行する投資証券に集中的に投資することを目的としますので、ファンドには支配的な銘柄が存在し、または存在することとなる可能性が高くなります。結果として、投資先ファンドまたはその関係法人の債務不履行、倒産、経営や財務状況の悪化が生じた場合には、大きな損失が発生する可能性があります。

上記の投資制限に適用される法律または規則（日本証券業協会の規則を含みます。）が変更されるまたはその他の方法で差し替えられる場合で、かつ適用される法令に違反することなく投資制限を変更することができると管理会社が判断する場合、管理会社は、受益者の同意を得ることなく（ただし、当該変更または削除について30日前までに受益者に通知が付与されることを条件に）、当該投資制限の一部を適宜、変更または削除する権利を有するものとします。

借入れ

投資運用会社および／またはその委託先は、ファンドの勘定で資金を借入れることができますが、借入総額は純資産総額の10%を超えないものとします。ただし、合併、統合等の場合のような特別な緊急事態により一時的に当該10%の制限を超える場合を除きます。

3【投資リスク】

リスク要因

受益証券の価格は、上昇する場合もあれば下落する場合もあります。ファンドへの投資には、大きなリスクが伴います。投資運用会社および／またはその委託先は、ファンドの投資目的および投資方針の制約の範囲内で損失の可能性を最小限に抑えるべく策定された投資戦略を実行する予定ですが、かかる戦略が実行されるという保証、または、実行されたとしても成功を収めるという保証はありません。受益証券の流通市場が生まれる可能性は低いため、受益者は、買戻しによる方法に限り、保有する受益証券を処分することができます。投資者は、ファンドに対する投資の全部または大部分を失う可能性があります。したがって、各投資者は、ファンドに投資するリスクを負担することができるか否かを慎重に検討する必要があります。ファンドの純資産総額は投資資産の価格変動および為替変動の影響を受けます。ファンドの保有する投資資産から生じるまたは負担することとなるすべての利益および損失は投資者に帰属します。投資元本は保証されておりません。リスク要因に関する以下の説明は、ファンドへの投資に伴うリスクを完全に網羅することを意図したものではありません。

ファンドの投資目的が達成されるという保証はありません。

ファンドへの投資には、重大なリスクが伴います。各投資者は、すべてのファンドに適用される以下の一般的なリスクを慎重に検討すべきです。以下のリスク要因は、ファンドへの投資に伴うリスクについての完全な説明を意図するものではないことにご留意下さい。

投資者は、ファンドへの投資が利益を生むという保証はないことを認識すべきです。投資者は、ファンドへの投資の大部分または全部を失う可能性があります。

ファンドは、当該ファンドの投資運用会社および管理事務代行会社の主要な専門家、ならびに当該ファンドが投資するアセット・ファンドの運用者の努力および能力に大きく依拠します。これらの者によるサービスが受けられない場合、ファンドに重大な悪影響が及ぶ可能性があります。

ファンドおよび当該ファンドの受益者は、ケイマン諸島およびファンドが投資する投資対象の本拠地の法域、ならびに投資者が課税対象となる法域における政府規制、税法および行政制度に関する変更または解釈の変更により悪影響を受ける可能性があります。

投資者は、受益証券の価額が上昇する場合もあれば下落する場合もあることを認識すべきです。いずれのファンドへの投資においても、重大なリスクが伴います。投資運用会社は、潜在的損失を最小限に抑えるように設計された戦略を実施することを意図していますが、これらの戦略が実施されること、また実施されたとしても成功することの保証はありません。受益証券の流通市場が形成される可能性は低く、そのため、受益者による保有受益証券の処分は、買戻しによってのみ可能となる可能性があります。投資者は、ファンドへの投資の大部分または全部を失う可能性があります。したがって、各投資者は、いずれかのファンドへの投資におけるリスクを自らが負担できるか否かについて慎重に検討すべきです。

波及リスク

ファンド間にまたがる負債：ファンドの受益証券の発行により管理会社が受領するすべての申込手取金、当該手取金が投資されるすべての資産およびそれに帰属するすべての収益または利益は、当該ファンドに帰属します。いずれのファンドに帰属するかが容易に判別できない資産は、管理会社がその裁量により、一または複数のファンド間で配分します。ファンドの資産に対しては当該ファンドの負債が請求され、ファンドの資産は通常、別ファンドの負債を支払うために利用されることはありません。管理会社は、潜在的債権者との取引において、当該債権者が依拠することができるのは関連するファンドの資産のみであり、ファンドについて管理会社名義で締結されるすべての契約において、債権者の遡求権を関連するファンドの信託財産の範囲にとどめ、他のファンドの資産または管理会社の資産に及ばないように限定する文言を含めることを確保する義務を負います。ただし、投資者は、いかなる状況においても、管理会社による上記に記載される行為にかかわらず、他のファンドの負債を弁済するためにあるファンドの資産が法律上利用可能な範囲を定量化することは不可能であることに留意すべきです。

ファンド内の受益証券クラス間にまたがる負債：管理会社および受託会社は、ファンドにおいて、複数の受益証券クラスを発行することができます。あるクラスの資産は、他のクラスの負債を支払うために利用することができます。あるファンドの特定の受益証券クラスの資産が、当該ファンドの他の受益証券クラスの負債の弁済に利用されないという保証はありません。あくまで例としてですが、ファンドが参加するデリバティブ取引の取引相手方は、かかる取引条件に基づき、ある受益証券クラスのために参加した取引から生じた負債を、当該受益証券クラスのみによって弁済されるものとして扱わない可能性があります。むしろ、当該取引相手方は、当該取引が実行された関連するクラスに帰属する資産が不十分な場合、他の受益証券クラスに帰属する資産に対し遡求権を有すると主張する可能性があります。

サイバーセキュリティ・リスク

業務を行うにあたりインターネットなどの技術を利用する機会が増加する中、ファンドは、オペレーショナル・リスク、情報セキュリティ・リスクおよびこれらに関連するリスクの影響を受けやすくなっています。サイバー事故は、一般的に、意図的な攻撃または偶発的な事象により生じる可能性があります。

サイバー攻撃には、資産または機密情報の悪用、データの破壊または業務の妨害を目的として、第三者がデジタル・システムに不正にアクセス（例えば「ハッキング」または悪意あるソフトウェア・コーディングを通じて）することが含まれますがこれらに限られません。また、サイバー攻撃は、ウェブサイト上でサービス拒否攻撃（すなわち、意図される通常ユーザーに対してサービスを利用不可能にする試み）を引き起こす等、不正なアクセスを得ることを必要としない方法で行われることもあります。

投資運用会社、ならびに会計士、保管業者、名義書換代行業者および金融仲介業者を含みますがこれらに限られないその他のサービス提供者に影響を及ぼすサイバー事故は、事業運営に混乱をきたし、影響を及ぼす可能性があり、ファンドがその有価証券およびその他の投資対象の取引または評価を行う能力を損なう結果となる可能性があり、または受益者の取引および取引遂行能力に支障をきたすほか、適用ある個人情報保護法その他の法律に違反することになり、これらの結果、財務上の損失、規制当局による制裁金、罰則、風評被害、補償もしくはその他の弁済費用、または追加のコンプライアンス費用をもたらす可能性があります。

ファンドのサービス提供者は、このようなサイバー事故を防止するためのリスク管理システム、およびこのようなサイバー事故が発生した場合の事業継続計画を確立していますが、一部のリスクが事前に特定されていない可能性を含め、このようなシステムおよび計画には本質的に限界があります。また、ファンドは、その運営がファンドまたは受益者に影響を与え得るサービス提供者またはその他の第三者によって導入されたサイバーセキュリティ計画およびサイバーセキュリティシステムを管理することはできません。結果として、ファンドおよびその受益者が悪影響を受ける可能性があります。

疾病の流行およびパンデミックの影響

一部の疾病は急速に蔓延し、世界経済に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。例としては、コロナウイルスC O V I D - 19が国際的に蔓延し、国境閉鎖、検診の強化、医療サービスの準備および提供、検疫、キャンセル、サプライチェーンおよび顧客活動の混乱、市場の変動、ならびに全般的な不安および不確実性をもたらしました。このコロナウイルスの影響および将来生じ得るその他の伝染病およびパンデミックの影響は、多くの国の経済、個々の企業および市場全般に、必ずしも予見できない形で影響を及ぼす可能性があります。また、発展途上国または新興市場国では、医療制度が確立していないため、感染症の影響がより大きくなりました。コロナウイルスの発生による衛生上の危機は、一部の国々において、他の既存の政治リスク、社会リスクおよび経済リスクを悪化させました。流行病の発生による影響は、短期的な場合もあれば長期間続く場合もあり、ファンド、ファンドの投資目的を達成する能力、およびファンドの投資対象に悪影響を及ぼす可能性があります。

パンデミックの影響（高度のインフレなど）が長期化した場合、および／またはその他の疾病の流行が発生し、その封じ込めまたはその他の改善措置（政府による措置を含みます。）が実施または課された場合、ファンドの価額、投資対象、および新規投資を行う能力に悪影響を及ぼす可能性があります。また、ファンドのパフォーマンスは、パンデミックから生じ、ファンドが投資する特定の企業、地域またはセクターに影響を及ぼし得る特定の問題によって影響を受ける場合があります。

さらに、将来において、ファンドが投資対象から利益の獲得を期待している期間にパンデミックが発生した場合、ファンドは投資目的を達成できない、または期限までに投資対象を換金できない可能性があります。投資者は、パンデミックに関する動向およびその（長期的および短期的な）経済的影響は急速に変化する可能性があります。投資運用会社、受託会社および管理会社は、パンデミックがファンドおよびその投資対象に及ぼす潜在的な長期的影響を予測できないことを認識すべきです。

既に困難な状況にある世界の経済および政治情勢は、ファンドの支配の及ばない事象によって悪影響を受ける可能性があり、かかる事象には、政府政策の変更、信用セクターおよびその他の分野における指令、パンデミックの影響およびそれに伴うソブリン債務の増加、政情不安、テロ攻撃、社会不安および暴動または国外地域に影響を及ぼす軍事行動、ならびに世界におけるまたは世界に影響を及ぼす税制およびその他の政治的、経済的もしくは社会的動向などがあります。多くの先進国の政策立案者は、公的債務および過大な財政赤字を抑制し、後にそれらをより持続可能な水準まで引き下げるために、信頼できる戦略を緊急に採用する必要性を公に認めており、その圧力は、パンデミックに対応するために導入されると予想された刺激策の終了後、激しくなる可能性があります。これらの政策の実施は、景気回復を妨げる可能性があります。

ファンドに関するリスク

投資目的および取引リスク

いずれの期間においても、特に短期間でファンドの投資目的が成功する保証はありません。投資者は、ファンドの受益証券の価格が上昇することも下落することもあることを認識する必要があります。

金利に関するリスク

債券価格は、金利の変動に基づき変動することがあります。一般的に、金利の上昇局面では、債券価格は下落する傾向があります。一方、金利の低下局面では、債券価格は上昇する傾向があります。債券価格の変動の程度は、債券の満期および発行条件を含む多くの要因によって決まります。

為替変動リスク

受益証券は米ドル建てです。よって、投資者の金融活動が主として米ドル以外の通貨または通貨単位（円を含みます。）（以下「投資者通貨」といいます。）建てで投資を行う場合には、通貨の交換に関して一定のリスクを負うことになります。このリスクには、為替レートが大きく変動（米ドルの切下げまたは投資者通貨の切上げによる変動等）するリスク、および米ドルもしくは投資者通貨を管轄する当局が為替管理を実施または

変更するリスクが含まれます。投資者通貨の価値が対米ドルで上昇した場合、純資産総額および受益証券１口当たり純資産価格の投資者通貨相当額は下落します。

信用リスク

有価証券等の価格は、その発行体に債務不履行等が発生または予想される場合には、その影響を受け変動します。

ファンドが間接的に投資する債権には、発行体の財務状況、経済状況の悪化または金利が予想外に上昇した場合、発行体が適切に元利金を支払うことができなくなるリスクがあります。かかる証券には、高いデフォルトリスクが伴い、投資資産の価値に影響を及ぼすことがあります。

発行体に適切なタイミングでの元利金の支払能力またはその意思がない場合（またはそう考えられる場合）には、ファンドが保有する証券の価格に影響します。ある証券について流動性のある取引市場がない場合、かかる証券の適正価格を設定できないことがあります。

流動性リスク（ファンドの投資ポートフォリオの流動性）

流動性は、ファンドの投資ポートフォリオに関して投資運用会社がタイムリーに投資対象を売却または現金化する能力に関連します。さらに、ファンドの流動性および受益証券の買戻プログラムは、後記「第２ 管理及び運営、２ 買戻し手続等、（１）海外における買戻し手続等」の「受益証券の買戻制限」の項目において詳述するとおり、投資先ファンドの限定的な流動性および投資証券買戻プログラムの制限に服します。投資先ファンド投資証券の保有者として、ファンドの流動性および受益証券の買戻しは、投資先ファンドの買戻プログラムおよび投資先ファンドのレベルでの限定的な流動性により悪影響を受けるおそれがあります。

比較的流動性の低い有価証券の市場は、比較的流動性の高い有価証券の市場よりも変動が大きい傾向があります。ファンドの資産を投資先ファンド投資証券のような比較的流動性の低い有価証券へ投資することにより、受益者が望む価格および時期に受益証券を現金化できないリスクもあります。低流動性のリスクは、店頭取引の場合にも発生します。現在、このような契約には規制市場がなく、買呼値と売呼値はこれらの契約のディーラーによってのみ設定されます。市場性のない証券への投資は流動性リスクを伴います。また、こうした証券は評価が難しく、発行体は投資者保護のための規制市場のルールに服していません。

運用歴の不存在

ファンドは、これからその投資プログラムを開始するところであり、運用歴や運用成果の記録はありません。投資運用会社または投資助言会社が運用するその他の投資ファンドの過去の運用成果は、必ずしもファンドの将来の成績の予測とはなりません。

流通市場の不存在

受益証券の流通市場の存在は想定されていません。したがって、受益者は、後記「第２ 管理及び運営、２ 買戻し手続等、（１）海外における買戻し手続等」の項目に定める手続および制限に従った買戻しによってのみ、受益証券を処分することができます。受益証券の買戻しを請求する受益者は、保有する受益証券に帰属する純資産総額が該当する買戻通知の日付から該当する買戻取引日までの期間中に下落するリスクを負います。また、受益者が自己の受益証券の買戻しを行うことができない状況となる可能性もあります。

投資先ファンドの投資目的の達成、投資リターンが無保証

投資先ファンドがその投資目的を達成する保証はありません。投資先ファンドが投資者のためのリターンを得ること、またはそのリターンが本書に記載された種類の資産に対する投資のリスクに見合ったものになるという保証はありません。ファンドへの投資は、投資額のすべてを失う可能性があります。投資先ファンドに関連する投資事業体の過去のパフォーマンスは必ずしも投資先ファンドの将来のパフォーマンスを示唆するものではなく、投資先ファンドの予測または目標リターンが達成される保証はありません。投資先ファンドへの投

資は、元本を一部または全部失うリスクを伴い、また、リスク耐性の高い投資家のみが投資を検討すべきです。

投資の集中

ファンドは、資産の大部分を投資先ファンドに投資するため、投資先ファンドにおいて発生した損失はファンドに重大な悪影響を及ぼします。

投資先ファンドへの依存

ファンドの投資目的に沿った運用を行うためには、投資先ファンドに継続的に投資する必要があります。投資先ファンドは償還もしくは解散する可能性があり、またはその他の理由でファンドが投資先ファンドに投資できなくなる可能性があります。

支配の欠如

受託会社、管理会社、投資運用会社または投資助言会社はいずれも、投資先ファンドまたは投資先ファンドの行う投資を支配しません。投資先ファンドまたは投資先ファンドの投資に対するこの支配の欠如は、ファンドにとって不利となる可能性があります。管理会社が（その代理人または委託先を通じて）本件投資に関して議決権を行使できる場合であっても、管理会社によるかかる本件投資に関する議決権行使は、投資先ファンドの他の投資者による議決権行使と一致しない可能性があり、かかる他の投資者はより多くの議決権を有している可能性があります。

第三者の運用への依存

投資先ファンドのパフォーマンスはモニターされるものの、ファンドは、投資先ファンド運用会社の運用チームの技能および専門性に大部分を依拠します。投資先ファンド運用会社が投資先ファンドの運用を継続して行うことの保証はなく、またはその場合であったとしても投資先ファンド運用会社の運用が継続して成功する保証はありません。

ファンドのリターンは、投資先ファンド運用会社の取組みおよびパフォーマンスにその大部分を依存し、投資先ファンド運用会社およびその従業員の成績不振により著しい悪影響を受ける可能性があります。ファンドの投資運用会社またはその他の業務提供者はいずれも、投資先ファンドの日々の運用において役割を持たず、投資先ファンド運用会社が行う具体的な投資または運用上の意思決定を承認する権限を持ちません。さらに、一般に、投資先ファンドの成績が不振であっても、ファンドは、投資先ファンドへの投資をやめることはできません。ファンドの投資運用会社および投資助言会社は、投資先ファンドおよび投資先ファンド運用会社のパフォーマンス履歴や投資先ファンドの投資戦略等の基準に基づいて投資先ファンドを評価するよう努めるものの、それらが将来のパフォーマンスの信頼できる指標になるとは限らず、また投資先ファンド運用会社、その主要人物、または投資先ファンドの投資戦略は、ファンドの同意なしに随時変更される可能性があります。

間接投資

受益者は、投資先ファンドへの直接投資者ではなく、投資先ファンドとの間に一切契約関係を有さず、ファンドへの投資に関して投資先ファンドに対する求償権を持たない可能性があります。

費用の重層構造

投資先ファンドは、投資先ファンドの投資収益性に応じた成功報酬を適宜支払い、投資先ファンドの資産から運用報酬およびその他の費用を支払いますが、これらはすべて、投資先ファンドのその他の費用に加え、投資先ファンドの投資者によって間接的に負担されます。これにより、受益者が負担する費用は、投資先ファンドに直接投資した場合より増大することとなります。

評価リスク

投資持分の評価値は、評価頻度が低いこと、時価評価できない場合があること、実質的な投資対象であるSME関連資産の正確な評価が難しいこと、その他の理由により、真の価値を正確に反映していないおそれがあります。そのため、純資産総額および（受益証券の申込みまたは買戻しの価格を決定するために使用される）受益証券1口当たり純資産価格は、正確な評価が行われた場合よりも少額または多額となる可能性があります（以下、このような正確な評価が行われた場合の受益証券1口当たり純資産価格を「真の受益証券1口当たり純資産価格」といいます。）。投資持分の評価が不正確であった場合、受益者は、真の受益証券1口当たり純資産価格に対して割安または割高な価格で受益証券を取得したり、買い戻したりするおそれがあり、当該受益者または他の受益者に利益または不利益をもたらす可能性があります。

投資先ファンドの戦略は成功しない可能性があること

投資先ファンドの戦略が実行され、その投資目的が達成され、または投資先ファンドがその投資元本を回収できるという保証はありません。

実質的に資産の大部分を投資先ファンドに投資すること

ファンドは実質的に資産の大部分を投資先ファンドに投資し、投資先ファンドを通じて投資プログラムを実行するため、投資予定者は、投資先ファンドへの投資に伴うリスクも慎重に考慮すべきです。ファンドのリターンは、投資先ファンドへの間接投資におけるパフォーマンスにほぼ完全に依存し、投資先ファンドがその投資目的および投資戦略を実行できるという保証はありません。ファンドが投資先ファンドへの投資者として負担する費用（例えば、投資先ファンドの資産ベース運用報酬、設立費用、投資費用、運用費用、ならびに投資先ファンドへの投資者が負担するその他の費用および債務）に追加される、ファンドの継続的運用費用の一部は、通常、ファンドおよび受益者によって負担され、受益者に対するリターンは、かかる負担に対応する影響を受けます。かかるファンドの追加費用により、ファンドのパフォーマンスは、投資先ファンドに比べて低下します。ファンドは投資先ファンドへの投資者となりますが、ファンドへの投資者自体は投資先ファンドへの投資者とはならず、投資先ファンドに対し直接何らかの権利を行使する、または投資先ファンドもしくはそれらの関連会社に対し直接請求権を主張する権利を有することにはなりません。ファンドへの投資者は、基本信託証書および本書に規定される権利のみを有します。管理会社は、投資先ファンドの投資顧問会社または投資運用会社ではなく、投資先ファンドの取引戦略または取引方針に対していかなる支配権も有しません。ファンド、管理会社およびそれらの関連会社のいずれも、投資先ファンドの運営に関与することはなく、投資先ファンドの運営戦略および運営方針に対する支配権を持つことはありません。ファンドは、投資先ファンド運用会社の判断ミス、過失または不正行為のリスクにさらされます。投資先ファンドの投資者によって議決権が行使される事柄がある場合、管理会社は、投資運用会社と協議の上、ファンドが有する関連する投資先ファンドの持分についてどのように議決権を行使するかを決定します。投資先ファンドの条件は変更されることがあります。投資先ファンドの経営陣および／または投資者が、投資先ファンドの設立文書を今後さらに変更しないという保証はありません。ファンドまたは管理会社のいずれも、投資先ファンドの設立文書の変更を一方的に阻止する能力はありません。投資先ファンドの設立文書が変更された場合であっても、ファンドおよび管理会社のいずれも、本書を改定または補足する責任または義務はありません。

ファンドと投資先ファンドのパフォーマンスが異なる可能性

ファンドは実質的に資産の大部分を投資先ファンドに直接または間接的に投資しますが、ファンドのパフォーマンスは、投資先ファンドのリターンと同一とはなりません。ファンドへの投資に適用されるコストおよび費用（あらゆる報酬を含みます。）があるため、ファンドの成績は必ず投資先ファンドのパフォーマンスを下回ることになります。さらに、その他の様々な要因（投資先ファンドに投資されないファンドの現金準備金の規模を含みますが、これに限られません。）が、ファンドのパフォーマンスと投資先ファンドのパフォーマンスとの間の乖離の原因となる可能性があります。ファンドのパフォーマンスと投資先ファンドのパフォー

マンスとの間には、随時かつ経時的に乖離が生じ、その乖離は、特定の状況において重大となる可能性があります。

資産および負債の評価

ファンドの投資先ファンドに対する実質的な投資持分は、投資先ファンドの評価方針および評価手続に従って評価されます。投資持分の評価は、持分の現金化により関連する投資先ファンドが得られる実際の金額を反映していないおそれがあります。また、現金化のタイミングが金額に影響を与える可能性もあります。それぞれの投資先ファンドの実際の評価にあたっては、資産評価者およびプライシング・サービスなどの第三者から提供された価格情報や評価を利用しています。

経済状況

その他の経済状況（例えば、インフレ率、産業の状況、競争、技術開発、政治および外交上の出来事および動向、租税法ならびにその他の無数の要因を含みます。）の変化は、ファンドの収益に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。かかる状況は、いずれも投資運用会社および／または委託先の支配が及びません。ファンドが直接的または間接的にポジションを保有する市場の予期しない変動または流動性によって、ファンドの資産の投資および再投資を管理する投資運用会社および／または委託先の能力が損なわれ、ファンドが損失のリスクにさらされることがあります。

ファンド営業日

ファンド営業日の定義では、ケイマン諸島が祝日やその他の理由により閉鎖される日を考慮していません。このため、受託会社がすべての営業日において裁量権を行使することができないことがあります。

将来の規則変更は予測不可能であること

証券市場およびデリバティブ市場には包括的な法律、規制および証拠金要件が適用されます。さらに、証券取引所は市場の緊急事態、例えば投機的ポジション制限の遡及的实施、証拠金要件の引上げ、値幅制限の設定、取引停止などの事態に際して特別措置を講じる権限を有します。証券およびデリバティブの規制は急速に進展しつつある法律分野であり、政府および司法機関の措置によって変更される場合があります。将来の規制の変更がファンドに及ぼす影響は予測が不可能ですが、重大かつ不利な影響となることがあります。

源泉徴収税リスク

投資者は、一部の市場におけるファンドの投資対象の売却、または当該投資対象に関する配当、分配金もしくはその他の支払金の受取りによる手取金が、当該市場の当局により賦課される税金、課徴金、関税またはその他の費用もしくは手数料（源泉徴収税を含みます。）の対象である、または対象となる可能性があることに留意する必要があります。

米国外国口座税務コンプライアンス法（以下「FATCA」といいます。）は、原則として、一定の米国源泉その他の支払いに対し30%の源泉徴収を課します。ファンドがFATCA関連の該当する要件または義務を遵守しなかった場合、ファンドは、ファンドが受領した支払いについて源泉徴収税の対象となる可能性があり、その場合は純資産総額が減少し、受益証券の価格に悪影響を及ぼすこととなります。ファンドは、FATCAによる源泉徴収税の課税を回避するためにファンドに課される義務を履行するよう図るものの、ファンドがこれらの義務を履行できるとの保証はありません。ファンドは、関連する源泉徴収税の課税の原因または一因となった投資者に当該源泉徴収税を割り当てることができない場合があります。また、FATCAの遵守に起因する管理上の費用は、ファンドの運営費の増加を招くこともあります。

投資運用会社が取得時に源泉徴収税の対象となっていない証券に投資する場合でも、適用ある法律、条約、規則もしくは規制またはこれらの解釈の変更によって将来において課税対象とならないとの保証はありません。投資運用会社は、当該源泉徴収税を回収することができないため、当該変更はファンドが投資している投

資対象の純資産総額に悪影響を及ぼすこととなります。投資運用会社が売却時に源泉徴収税の対象となっている証券を空売りする場合、その取得価格は買い手の源泉徴収税債務を反映します。当該証券が将来において源泉徴収税の対象でなくなった場合、その利益は買い手により享受され、投資運用会社はこれを享受することができません。

OECD共通報告基準

OECDが発展させた共通報告基準（以下「CRS」といいます。）は、FATCAを実施するための政府間アプローチを広範囲に活用しつつ、世界的なオフショア脱税の問題に対処します。金融機関の効率性を最大化し、そのコストを削減することを目的として、CRSは金融口座情報のデュー・ディリジェンス、報告および交換に関する共通基準について定めています。CRSに基づき、参加する法域は共通のデュー・ディリジェンスおよび報告手続に基づいて金融機関が特定したすべての報告対象口座に関する金融情報を報告を行う金融機関から取得し、これを交換パートナーとの間で年に一度自動的に交換します。ケイマン諸島は、CRSを実施することを確約しています。したがって、ファンドはケイマン諸島が採用するところに従い、CRSのデュー・ディリジェンスおよび報告要件を遵守する必要があります。投資者は、ファンドによるCRS上の義務の履行を可能にするために、管理事務代行会社への追加の情報提供を求められることがあります。請求された情報を提供しない場合、投資者は、これにより生じる罰金もしくはその他の課徴金を課され、ファンドの受益証券の強制的買戻しの対象となり、および／または投資者がFATCAに関連して請求された情報を提供しない場合と同様のその他の悪影響を受けることがあります。投資者は、詳細について後記「4 手数料等及び税金、（5）課税上の取扱い、（B）ケイマン諸島」を参照すべきです。

事前投資

投資者は、投資運用会社が、申込受付の通知後、申込金の受領前に申込金の決済を見越して投資（以下「事前投資」といいます。）に従事する可能性があることに留意する必要があります。かかる事前投資は、ファンドに利益をもたらすことを目的としたものです。しかしながら、決済が不履行となった場合、ファンドは取引取消費用（その時点の不利な市場の変動の影響を受けることがあります。）、および事前投資のための資金を得たファンドの銀行預金口座または関連するファシリティ契約が借越しとなった場合の利払いの遅延などの損失が発生する可能性があります。その結果、事前投資により損失が発生した場合、受益証券1口当たり純資産価格に悪影響が及ぶ可能性があります。このような損失が発生した場合、受託者、管理会社および投資運用会社（該当する場合）のいずれも責任を負いません。

ファンド内の受益証券クラス間にまたがる負債

管理会社は、複数の受益証券クラスを発行することができます。信託証書は、負債がトラストのサブ・ファンドおよび個々のサブ・ファンドの受益証券クラスに帰属する方法を規定しています（一般的に、負債は当該負債の発生に関連するサブ・ファンドまたは受益証券クラスに帰属します。）。各サブ・ファンドは独立した信託として設立される一方、各サブ・ファンド内のクラスは独立した信託ではありません。よって、ある受益証券クラスの保有者は、当該受益証券クラスに属する資産が負債を弁済するのに不足する場合、自身が所有していない他の受益証券クラスの負債を負担することを強制される可能性があります。このため、あるクラスの負債がその特定の受益証券クラスに限定されず、他の1つまたは複数の受益証券クラスから支払われる必要があるリスクが存在します。

投資先ファンドに関連するリスク

投資先ファンドへの投資に関連するリスク要因

（a）一般的な投資リスク

A I F Mまたは投資先ファンド運用会社のいずれも、特定の投資を調達、選定、実行および／もしくは実現できること、または投資先ファンドの投資戦略を全般的に実現できることを保証するものではありません。さらに、投資先ファンドがその投資家に対してリターンを創出できるという保証はなく、また、当該リターンが、英文目論見書補遺に記載される種類の企業、資産および取引への投資に関するリスクに見合うものになるという保証はなく、当該リターンが投資先ファンドが目標とするリターンと同等のものとなる保証もありません。当該投資の市場性および価値は、投資先ファンド、投資先ファンド運用会社およびA I F Mの支配の及ばない多くの要因に左右されます。投資先ファンドの費用は、その収益を上回る場合があります。投資先ファンドは、成立に至らなかった取引において自身に配分される費用を負担し、当該費用にはブレイクアップ・フィーも含まれます。その結果、投資先ファンドは、リターンを得る機会がないまま、多額の費用を負担する可能性があります。投資主は投資額の全額を失う可能性があるため、投資額の全損に耐えられる場合にのみ、投資先ファンドに投資すべきです。投資先ファンドへの投資は投機的であり、高度なリスクを伴います。投資先ファンドのパフォーマンスは激しく変動する場合があります。投資主は投資額の全額または相当額を失う可能性があります。投資先ファンドの想定リターンまたは目標リターンが達成される保証はありません。

（b）投資先ファンドの過去の運用歴が限られていること

投資先ファンドは、最近設立された特別目的事業体の集合体であり、過去の運用歴または実績が限られており、投資先ファンド運用会社およびA I F Mに完全に依拠することになります。投資先ファンド運用会社およびA I F Mの主要な投資担当者（以下「主要投資担当者」といいます。）は、投資先ファンドが企図するものと同様の投資を過去に行い運用した経験がある場合があるものの、投資先ファンドによる本投資が、主要投資担当者の過去の投資で達成した成果と同様の成果を上げる保証はありません。さらに、投資先ファンドによる本投資は、主要投資担当者が過去に行った投資とは、目標リターンの水準、特定の投資に伴うリスクの程度、特定の企業への投資額、特定の産業セクター内での企業の種類、利用するレバレッジの程度、ストラクチャーおよび保有期間を含む多くの点において異なる場合があります。

（c）分散リスク

投資先ファンドは本投資の規模に関して制限を受けるため、いかなる時点においても単一の事業体、個人または資産に対して、直接またはアグリゲーターを通じて間接的に、本投資の実施時に算定される純資産価額の25%を超えて投資および保有をすることはありません。ただし、このような分散はルックスルー・ベースで評価されるものとし、以下に該当する投資には適用されません。

（ ）O E C D加盟国、その地域もしくは地方の当局、またはE U、地域的もしくは国際的な超国家的機関もしくは組織により発行もしくは保証される証券への投資

（ ）A I F Mの監督の下投資先ファンド運用会社によってモニタリングされるもの、2010年法のパートに準拠する集団投資事業（U C I）に適用されるものと同様以上のリスク分散要件の対象となる集団投資事業およびその他の投資ピークルへの投資

新たな本投資対象の取得（本投資対象に付随する権利の行使による取得を含みます。）以外の理由で当該制限を超えた場合には、是正措置を講じる必要はありません。ただし、そのような状況においては、投資先ファンド運用会社は、投資先ファンドがこの25%の分散要件の範囲内に戻すために合理的な措置を講じるものとしませんが、当該措置を講じることが投資先ファンドまたはその投資家の利益を害すると、投資先ファンド運用会社が合理的に判断する場合を除きます。上記の制限の目的上、本投資対象への投資額は、負債を控除し、かつ明確に本投資対象のレベルで発生した負債であるか、他のピークルの負債から配分された負債であるかを問わず、取得した本投資対象に関連すると投資先ファンド運用会社が判断する、配分された負債または見込まれる

負債を考慮した金額となります。また、投資先ファンド運用会社は、投資先ファンドの投資家に基づいて、その裁量において追加の制限を課す場合があります。

この25%の分散要件は、ランプアップ期間中は適用されません。

したがって、投資先ファンドは限られた数の本投資にのみ参加する場合があります、その結果、たとえ単一の本投資対象のパフォーマンスが不調であっても、投資先ファンドの総リターンに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、投資先ファンド英文目論見書に記載されている場合を除き、投資家は、本投資の地域、資産タイプまたはセクター別の分散度合いについて保証を受けるものではありません。投資先ファンドが特定の発行体、資産タイプ、業界、証券または地域に本投資を集中させた場合、投資先ファンドの本投資は、それらに関連する経済、政治、規制、技術、業界、および／またはビジネス上の不利な状況によって価値が変動しやすくなります。これらのリスクは、本投資が相対的に小規模の、または分散度の低い裏付け資産のプールによって担保されている場合には、さらに顕著になる場合があります。特定の地域および／または業界は、他の地域および／または業界と比較した場合、経済的圧力による悪影響をより受けやすい場合があります。その結果、投資先ファンドの総リターンが、一もしくは限られた数の本投資対象のパフォーマンスの不振、または一もしくは限られた数の国もしくは業界における不利な動向によって悪影響を受ける場合があります。さらに、投資先ファンドの本投資の一部または全部のパフォーマンスが良好となることや損失を回避するという保証はなく、特定の本投資のパフォーマンスが不調であった場合、投資先ファンドが平均を上回るリターンを達成するためには、一または少数の本投資のパフォーマンスが非常に良好でなければなりません。ただしそうなるという保証はありません。

スポンサーが投資機会を特定することに成功する保証はありません。投資先ファンドは、その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）に投資する場合がありますが、当該その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）の投資ポートフォリオは、セクター別分散および地理的分散の水準に関して、投資先ファンドの現行の投資戦略と実質的に異なることがあります。

（d）ユーロに関連するリスク

ユーロ圏を構成する多様な経済全体にわたる単一通貨としてのユーロの機能は、世界的金融危機およびその後の様々なマクロ経済的事象の結果、大きな圧力を受けています。特に国家の債務不履行が最も起こりやすいと認識されている国々の状況は、さらに悪化し続ける場合があります。そのため、ユーロが、ユーロ圏を構成する一部の国、または全部の国においてさえも、国家通貨ではなくなる可能性があります。このような事象が生じた場合、当該国の借入人は、新たな自国通貨の為替レートの変動によりユーロ建ての返済義務を履行することが一層困難になるおそれがあり、また、当該国の投資家は、ユーロの相対的価値が高いことにより、投資先ファンドに対して当該投資家が行った出資約束を履行するためのコストが増加する可能性があります。これらの事象は前例がなく、当該事象が投資先ファンドおよびその本投資に対して及ぼす影響を確実に予測することは困難です。

（e）資本の投入

投資先ファンドの投資戦略に関連する継続募集という性質、および、潜在的な投資機会を利用するために多額となる可能性がある資本を迅速に投入できることが必要とされることに鑑みて、投資先ファンドが有利な条件で適切な本投資対象を特定し取得することが困難な場合、募集またはその他のいずれかの私募における投資証券の売却から得られる正味手取金を投資先ファンドが受け取った時から投資先ファンドが当該正味手取金を投資するまでの間に遅延が生じる場合があります。投資先ファンドはまた、随時、本投資への投入を保留して現金を保有するか、または、目標とするレバレッジを下回る場合があります、このような現金または目標レバレッジへの不足は、特に、投資先ファンドが高額の募集手取金を受け取った時および／または魅力的な投資機会がほとんどない時にかなりの規模になる場合があります。かかる現金は、投資主の利益のために、短期金融口座またはその他の類似する一時的な投資対象（それぞれ投資先ファンド運用報酬の対象となります。）に投資される可能性のある勘定において保有される場合があります。

投資先ファンドが適切な本投資対象を見つけられなかった場合、当該現金はより長期にわたって保持される場合があります。全体的な投資リターンの希薄化につながる可能性があります。これにより、投資主による投資の潜在的なリターンのすべてを実現するために要する時間に大幅な遅延が生じる可能性があり、運営から得られるキャッシュフローの定期的な分配金を投資主に対して支払う投資先ファンドの能力に悪影響が及ぶ可能性があります。本投資への資本投入を保留して、当該現金を短期金融口座またはその他類似の一時的な投資対象に一時的に投資することが多額の利息を生むとは予想されておらず、投資主は、一時的に投資された当該現金からの低い利払いが、全体のリターンに悪影響を及ぼす可能性があることを理解する必要があります。投資先ファンドが、投資証券の販売による正味手取金を適時に投資しなかった場合、または投資先ファンドの目標レバレッジを達成するのに十分な資本を投入しなかった場合、投資先ファンドの経営成績および財務状況に悪影響が及ぶ場合があります。

（f）分配金の調達および支払い

投資先ファンドは、分配金支払額の最低水準を定めておらず、投資先ファンドが投資主に分配を行う能力は、様々な要因により悪影響を受ける場合があります。こうした要因には、投資先ファンド英文目論見書に記載されるリスク要因、ならびに投資先ファンドが投資するその他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）がその投資家それぞれに分配をできるかどうかも含められます。投資先ファンドが投資するその他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）はいずれも実績が限られており、投資先ファンドの投資主に分配を行うのに十分な収益を上げられない場合があります。

投資先ファンドの取締役会またはその委任を受けた者は、特に投資先ファンドの財務実績、債務返済義務、債務上のコベナント、税務要件、および資本支出要件などに基づいて、分配金に関する決定を行います。投資主に対して分配を行う投資先ファンドの能力を損なう可能性のある要因としては、特に以下が含まれます。

- ・投資先ファンドが投資証券の販売手取金を適時に投資できないこと。
- ・投資先ファンドの本投資から魅力的なリスク調整後収益を実現できないこと。
- ・費用水準が高いこと、または収益の減少により投資先ファンドのキャッシュフローまたは非現金ベースの収益が減少すること。
- ・投資先ファンドの投資ポートフォリオにおける債務不履行、または投資先ファンドの本投資対象の価値の下落。

結果として、投資先ファンドは将来のいずれかの時点において、投資主への分配を行うことができない可能性があり、また、投資先ファンドが投資主に対して行う分配の水準が増加しない、または長期的に維持されないこともあり、これらはいずれも投資主の投資価値に重大かつ悪影響を与えるおそれがあります。

投資先ファンドは、特に投資先ファンドの運用の初期段階において、投資先ファンドの投資主への分配を十分に賄うだけのキャッシュフローを運用によって生み出すことができない場合があります。したがって、投資先ファンドは、資産の売却、借入金、資本の返還または募集による手取金（投資証券またはA S M E O アグリゲーターの受益証券の販売手取金を含みます。）を含むがこれらに限らない、運用によるキャッシュフロー以外の資金源から投資先ファンドの投資主への分配を行うことがあります。投資先ファンドが運用によるキャッシュフロー以外の資金源から分配金をどの程度支払うかは、様々な要因に左右されます。当該要因には、投資先ファンドの累積型サブ・クラスへの投資参加の水準、A I F M（および/または投資先ファンド運用会社が指定する者の組み合わせ）が投資先ファンド運用報酬を投資証券またはA S M E O アグリゲーターの受益証券で受け取ることをどの程度選択するか、投資先ファンドが本募集および将来の募集で得た手取金をどの程度速やかに投資するか、ならびに投資先ファンドの本投資のパフォーマンスなどが含まれます。資産の売却、借入れ、資本の返還または募集による手取金により分配金を調達することにより、投資先ファンドが本投資の取得に利用可能な資金は減少します。その結果、投資先ファンドの投資主が自身の投資から実現するリターンは減少する場合があります。また、そのような調達は、投資先ファンドのキャッシュフローを生み出す能力に悪影響を及ぼす可能性があります。同様に、追加の投資証券の販売により分配金を調達する場合、投資先ファンドにおける投資主の持分比率は希薄化し、特に投資先ファンドがこれらの投資証券を、投資先ファンドの当該投

資主が投資証券に支払った価格よりも低い価格で販売した場合には、投資主の投資価値に影響を与えるおそれがあります。投資先ファンドの本投資のパフォーマンスが不振であった場合、費用が投資先ファンドの収益を上回る場合、またはその他様々な要因により、投資先ファンドはその定期的な分配金を、これらの資金源のいくつかを組み合わせで調達し続けなければならない場合があります。投資先ファンドは、これらのいずれの資金源から支払われ得る分配金の額についても、上限を設けていません。

投資先ファンドが分配金を支払うために資金を借り入れる場合、借入コストが発生し、これらの借入金は将来返済する必要があります。これらの資金源を分配に利用すること、および発生した負債の最終的な返済は、投資先ファンドが将来において分配金を支払う能力に悪影響を与え、投資先ファンドの純資産価額を下落させ、投資先ファンドが運営および新規本投資に利用できる現金額を減少させ、投資先ファンドの投資主の投資価値に悪影響を与える可能性があります。

また、投資先ファンドは分配金の支払いのためのキャッシュフローを維持するために、運営費用の繰延べ、または投資証券もしくはA S M E Oアグリゲーターの受益証券で費用（投資先ファンド運用会社の報酬を含みます。）の支払いを行う場合があります。これらの繰延費用の最終的な返済は、投資先ファンドの運営に悪影響を及ぼし、投資先ファンドの投資主による投資からの将来のリターンを低下させる場合があります。投資先ファンドは、投資証券またはA S M E Oアグリゲーターの受益証券が対価として発行された直後に、投資先ファンド運用会社から当該投資証券またはA S M E Oアグリゲーターの受益証券を買い戻す場合があります。投資証券またはA S M E Oアグリゲーターの受益証券での費用の支払いは、投資先ファンドの資産ポートフォリオに対する投資主の持分権を希薄化させることになります。投資先ファンドの運営費が繰り延べられる保証はなく、投資先ファンド運用会社、A I F Mおよび受取人は、将来の報酬または分配金を投資証券、A S M E Oアグリゲーターの受益証券で受け取る義務を負わず、また、かかる金額を現金で受け取ることを選択する場合があります。

（g）投資先ファンド運用会社、A I F M、受取人および／または投資先ファンド運用会社が指定するその他の者もしくはその組み合わせに対する現物報酬

投資先ファンド運用会社、受取人、A I F Mおよび／または投資先ファンド運用会社が指定するその他の者もしくはその組み合わせは、一定の報酬または分配金に代えて、投資証券またはA S M E Oアグリゲーターの受益証券を受領することを選択できます。A S M E Oアグリゲーターのすべての受益証券の保有者が、投資先ファンドに支払われる分配金に応じて比例案分で、運用から生じる現金を受領する権利を有しており、A S M E Oアグリゲーターの受益証券の保有者に対する当該分配金は、投資先ファンドおよびその投資主への分配に充当できる現金を減少させます。さらに、特定の状況においては、投資先ファンド運用会社、A I F M、受取人および／または投資先ファンド運用会社が指定するその他の者もしくはその組み合わせが保有するA S M E Oアグリゲーターの受益証券について、該当する保有者の選択により現金での買戻しを求められる場合があります。当該買戻しの支払いを行うための十分な現金が存在しない可能性があります。したがって、投資先ファンドは、当該買戻しの支払いを行うために運用から生じる現金、借入金、募集手取金またはその他の資金源を利用しなければならない場合があります。これにより投資主への分配または投資先ファンドの運営に対する投資に充当できる現金が減少します。投資先ファンド運用報酬または成功報酬として関連事業体に支払われた、投資証券またはA S M E Oアグリゲーターの受益証券を投資先ファンド運用会社、受取人、A I F M、および／または投資先ファンド運用会社が指定するその他の者もしくはその組み合わせから買い戻す場合は、四半期ごとの数量制限、早期買戻控除または買戻手数料の対象とはならず、当該買戻しは、当該期間中に買戻請求の対象とされたその他の投資証券に優先します。

（h）分配金の再投資

投資先ファンドの投資主は、投資先ファンドの累積型サブ・クラス投資証券に対して申込みを行います。当該累積型サブ・クラス投資証券に関しては、投資先ファンドの取締役会（またはその委任を受けた者）が分配を行うことを決定しない限り、現金による分配金を受領する代わりに当該金額は当該クラスに再投資され、当該金額は当該クラスのその時点で発行済みの投資証券の純資産価格に資本として組み入れられます。

（ i ）投資先ファンドの支配権を有しないこと

投資先ファンドのスポンサーは、投資先ファンドの活動に対して排他的な責任を負い、また、英文目論見書補遺および定款に定める場合を除き、投資先ファンドの投資主は本投資を行うことはできず、投資先ファンドの運用に関するその他の決定を行うこともできません。投資先ファンドの投資主は、投資先ファンドの運用に参加する権利もしくは権限、または投資判断を行う権利もしくは権限を有しておらず、一般にA I F Mが入手できる量のポートフォリオ・エンティティの財務情報を受領することは通常ありません。A I F Mは、原則として、投資先ファンドに代わって行う本投資の組成、交渉および購入、資金調達ならびに最終的な売却において、単独かつ絶対的な裁量を有します（一定の例外を除きます。）。したがって、投資先ファンドの運用のあらゆる側面をA I F Mに委託する意思がない者は、投資証券を購入すべきではありません。

（ j ）流動性の欠如

現在、投資証券の公開取引市場は存在せず、スポンサーは、当該市場が形成されることを予想していません。したがって、投資先ファンドによる投資証券の買戻しが、投資先ファンドの投資主が保有する投資証券を処分する唯一の方法となる可能性が高いです。投資先ファンドは、当該投資主が最初に投資証券を購入した価格に基づくのではなく、買戻日時点の該当する純資産価格に等しい価格で投資証券を買い戻すことを想定しています。

限られた例外を除き、発行日から24か月以内に買い戻される投資先ファンドの特定の投資証券クラスの投資証券は、買戻日時点の該当する純資産価格の95%の価格で買い戻されます。投資先ファンドのクラスD投資証券、クラスE投資証券の買戻しには、投資先ファンド運用会社はその単独の裁量により随時決定するところに従い、買い戻されるクラスD投資証券およびクラスE投資証券の純資産価格の5%の買戻手数料が課されることがあります。クラスJ投資証券（投資先ファンド投資証券を含みます。以下同じです。）の買戻しには、（ a ）結果として買戻日が、クラスJ投資証券の当初申込日から12か月以内に該当する場合、買い戻されるクラスJ投資証券の純資産価格（関連する買戻日時点で計算されます。）の2%、または（ b ）結果として買戻日が、当該12か月間の終了後に該当する場合、買い戻されるクラスJ投資証券の純資産価格（関連する買戻日時点で計算されます。）の0.3%の買戻手数料が課されます。その結果、投資先ファンドの投資主は、投資先ファンドの買戻プログラムに従って投資証券を買い戻す場合、当該投資証券に関して支払った価格を下回る金額を受領する場合があります。

すべてのパラレル・エンティティおよびA S M E Oアグリゲーターにおける買戻しを含む投資先ファンド全体での買戻しの合計の純資産価額の総額（重複なく集計したものです。買い戻される投資証券に対して適用される早期買戻控除または買戻手数料は除きます。）は、一般的に、下記の例外的な状況を除いて、すべてのパラレル・エンティティおよびA S M E Oアグリゲーターの1暦四半期当たりの純資産価額の合計（前暦四半期の最終暦日時点において算出されます。）の5%を上限とします。

体系的にではなく、例外的な状況において、投資先ファンド運用会社の合理的な判断により、投資先ファンドの最善の利益および投資先ファンドの投資家全体の最善の利益に資するとみなされる場合、投資先ファンドは、買戻プログラムの全部もしくは一部に例外を設けること、または買戻プログラムの全部もしくは一部を変更もしくは停止（疑義を避けるために付言すると、買戻しの通知期間の延長（すなわち、投資先ファンド買戻締切時刻の変更）を含みますが、これに限られません。）することがあります。なお、最善の利益に資する場合には、投資先ファンドが直接もしくは間接的に投資するその他のアレス・ファンド（疑義を避けるために付言すると、A S M E O U Sを含みます。）において買戻しを行うことができない場合、投資証券の買戻しが投資先ファンドの流動性に過度な負担をかけることになる場合、投資先ファンドの運営に悪影響を及ぼす場合、投資先ファンドに投資証券の買戻しの利益を上回る悪影響を及ぼすリスクがある場合、または法律もしくは規制上の変更の結果および／もしくは純資産価額の計算が停止された場合などがあります。利用可能な流動性を減らすことを意図する重大な変更（投資先ファンドの買戻制限の縮小および買戻プログラムの停止を含みます。）は、投資先ファンドの投資主に対して速やかに開示されます。買戻プログラムが停止された場合、投

資先ファンド運用会社は、買戻プログラムの継続的な停止が投資先ファンドの最善の利益および投資先ファンドの投資家の最善の利益に資するものであるか否かを毎月評価するよう求められます。

上記の制限に基づき、ある四半期において買戻しを受けるために提出されたすべての投資証券が投資先ファンドによって買戻しのために受理されるわけではない場合、当該四半期において買戻しを受けるために提出された投資先ファンドの投資証券は、比例按分（該当する場合、投資先ファンド全体で（重複なく）集計して計算されます。）により買い戻されます。履行されなかった買戻請求は、投資先ファンド英文目論見書に記載されている方法により、利用可能な次の買戻日に自動的に再提出されます。買戻しの決済は、一般的に、買戻日から26営業日目に該当する純資産価額の公表日から10営業日以内に行われます。その結果、投資主は、買戻しが受理された場合であっても、流動性の実現の際に大幅な遅延を被ることになります。

投資先ファンドの資産の大部分は、一般的に、投資先ファンドがその本投資対象の処分時に価値の全額を実現する能力に影響を及ぼすことなく、容易に現金化することができない本投資対象で構成されると予想されます。したがって、投資先ファンドは、買戻請求を直ちに履行するために十分な額の現金を常に保有していると限りません。その結果、投資先ファンドの投資主が、投資先ファンドによる投資証券の買戻しを受ける能力が制限される可能性があり、時には自身が行った投資を清算することができないこともあります。

（k）買戻請求の影響

欧州経済に影響を及ぼす経済事象は、当該事象が投資先ファンドの資産のパフォーマンスに悪影響を及ぼしている場合、投資主が、投資先ファンドの買戻プログラムに従って、保有する投資証券を投資先ファンドに売却しようとする原因となる場合があります。投資先ファンド運用会社が、結果として生じるすべての買戻請求に応じることを決定した場合であっても、投資先ファンドのキャッシュフローに重大な悪影響が及ぶ可能性があります。また、投資先ファンドがその投資主からの買戻請求に応じる能力は、投資先ファンドが投資しているその他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）が、それぞれの受益証券保有者、パートナーまたは投資口保有者からの買戻請求に対応できるかどうかにも左右されます。さらに、投資先ファンドが買戻請求に応じるために資産を売却することを決定した場合、投資先ファンドは、投資先ファンドがより有利な時期に売却していた場合であれば当該資産に関して達成し得たと考えられる収益を実現することができない可能性があり、また、投資先ファンドの経営成績および財務状況（資産の種類および所在地に関する投資先ファンドのポートフォリオの広さを含みますが、これに限られません。）に重大な悪影響を及ぼす場合があります。

（l）強制買戻し

投資先ファンド英文目論見書および定款に従い、投資先ファンドの取締役会またはその委任を受けた者は、投資先ファンド英文目論見書に定める状況において、または投資証券の所有者もしくは実質的所有者が、単独で、もしくは他の者と共同して、直接もしくは間接的に投資先ファンドにとっての禁止人物であることを発見した場合にはいつでも、いずれの投資主が保有する投資先ファンドの投資証券であってもその全部または一部を強制的に買い戻すことができ、当該買戻しにより、投資先ファンドにとっての禁止人物は当該投資証券の所有者ではなくなります。特に、投資先ファンドの取締役会またはその委任を受けた者は、とりわけ当該投資主が投資証券を保有することにより、強制買戻しが必要であれば投資先ファンド、AIFMもしくは投資先ファンド運用会社が想定どおりに運用することができなくなる、実務上困難になるもしくは非経済的となる制約を受ける場合、または、投資先ファンドの投資能力に大幅な遅れ、例外的費用もしくは重大な悪影響（スポーツリーグに関する悪影響を含みます。）をもたらす場合は、当該投資主の投資証券を強制的に買い戻す場合があります。

このような強制買戻しは、投資先ファンドの取締役会またはその委任を受けた者がその単独の裁量で別段の決定をしない限り、通常、投資先ファンドの投資主の任意の買戻しと同じ条件（それに課される制限を含みます。）に従います。

（m）アドバイザー投資家が支払う報酬

投資先ファンドの投資主（またはそれぞれの代理ブローカー）は、「アドバイザー投資家」として扱われることを選択する場合があります、これに関連して、クラスA投資証券、クラスB投資証券およびクラスF A投資証券を保有していることにより、当該アドバイザー投資家の登録投資アドバイザー、アドバイザー代理人またはその他の金融仲介業者が提供する報告、管理事務およびその他のサービスの対価として、「アドバイザー投資家」に該当しない投資家よりも多額の報酬を負担することになります。クラスA投資証券またはクラスBおよびクラスF A投資証券の投資主による投資に関して支払われるサービシング手数料の一部または全部は、当該投資主の投資先ファンドへの投資を仲介した金融仲介業者に配分される場合があります。上記に従って配分される金額は、当該金融仲介業者が投資主に提供する報告、管理事務およびその他のサービスに対する対価となります。投資主の金融仲介業者によるサービシング手数料の受領は、利益相反に該当します。

（n）裁量的費用の上限

投資先ファンド運用会社またはその該当する関連会社は、その単独の裁量により、投資先ファンドおよび／またはASME Oアグリゲーターがある月において負担する特定の定義された運営費用ならびに設立および募集費用に上限を設定し、当該費用の上限を超える費用の支払いおよび／または払戻しを以降の期間に繰り延べることができます。当該上限が適用された場合、投資先ファンド運用会社は、その単独の裁量により当該運営費用ならびに設立および募集費用に対する当該上限を解除することができ、また解除した時点で、投資先ファンド、ASME Oアグリゲーターおよび該当するいずれかのパラレル・エンティティ（該当する場合かつ投資先ファンド運用会社がその単独の裁量で決定するもの）は、前文に従って繰り延べられた払戻しが行われていない超過費用ならびに／または当初運営費用の支援ならびに／または設立および募集費用に関するその他の未払いの払戻残高を、当該上限が解除された日から60か月を超えない期間（または投資先ファンド運用会社が定めるより短い期間）にわたり負担します。投資主は、投資証券を申し込むことにより、以下を承認し同意したものとみなされます。

- （ ）この裁量的費用の上限により、当該上限が設定されている期間は投資先ファンドに課される運営費用ならびに／または設立および募集費用の負担が軽減され（その結果、上限が設定されなかった場合よりも当該期間の投資証券1口当たり純資産価格は高くなります。）、結果として費用が後の期間に繰り延べられること。
- （ ）投資主は、投資主が投資先ファンドに加入する前の期間に関する設立および募集費用ならびに／または運営費用の一部を負担するよう求められる場合があること。
- （ ）設立および募集費用ならびに／または運営費用の払戻しの完了前に、投資証券の買戻しを行う投資先ファンドの投資主は、裁量的な上限が設定されていない場合よりも低い金額の設立および募集費用ならびに／または運営費用を負担することになること。
- （ ）効力発生日前に投資証券を買い戻す投資先ファンドの投資主は、設立および募集費用を一切負担せず、限られた運営費用を負担すること（ただし、早期買戻控除および／または買戻手数料は課されます。）。

（o）すべての投資先ファンド事業体は、投資先ファンドの債務の返済について連帯責任を負う場合があること

投資先ファンドは、許容される範囲において、投資先ファンドによる本投資を担保とする債務を利用することがあります。申込金によって担保される債務は、投資先ファンドを構成するピークルが当該債務の返済についてクロス担保に基づいて連帯責任を負う方法で構成されることがあります。

（p）投資先ファンドの早期終了

投資先ファンドは早期に解散し終了する可能性があり、その結果、その目的を達成することができず、不利な時期にその本投資を処分するか、または現物による分配を行わなければならない可能性があります（結果として、投資主は、当初想定された方法で資本の投資および／または配分が行われないこととなる場合があります。）。

（q）S F D Rにおける分類

投資先ファンドは、S F D Rの目的において第6条金融商品として分類されると見込んでいます。S F D Rの下で金融商品を分類する際に適用されるパラメータに関連する事項には法的不確実性があり、規制当局が、関連する分類に同意する保証はありません。投資先ファンドの分類が誤っていると判断された場合、調査、執行手続および／または制裁のリスクが生じる可能性があります。

さらに、S F D Rを補完する特定の関連規制は、短期から中期的に改正される可能性が高く、欧州監督当局から新たなガイドラインが発表される可能性もあります。これらの要因および事象により、投資先ファンドが負担する関連するコンプライアンスその他の費用が増加する可能性があります。

（r）報酬および費用の重層構造

投資先ファンドは、ポートフォリオ・ファンド（該当する場合A S M E O U Sを含むその他のアレス・ファンドを含みます。）への本投資に関するあらゆる手数料、費用（すべての設立費用、募集費用および運営費用ならびに投資関連費用を含みます。）、継続的な管理および運営報酬、管理事務費用、キャリード・インタレスト、運用報酬またはその他のインセンティブ報酬、ならびにその他の費用の自己に帰属する割当分を、各場合において該当する範囲でかつ関連する準拠文書に従って負担します。この結果、投資先ファンドの投資主は、当該投資主がその他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）に直接投資することが可能であった場合と比べて、より多くの費用を（間接的に）負担することになります。管理コスト（運用報酬を含みます。）およびパフォーマンス連動報酬（キャリード・インタレスト、パフォーマンス参加配分またはその他のインセンティブ報酬を含みます。）は、その他のアレス・ファンドごとに異なる場合があります、また関連するその他のアレス・ファンドの戦略に依拠します。

ただし、アレスおよび／またはその関連会社がキャリード・インタレスト、運用報酬またはその他のインセンティブ報酬を、投資先ファンドおよびその他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）のレベルにおいて同時に受領することは意図されていません。したがって、投資先ファンドのレベルでは、その他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）への本投資に関して成功報酬は課されません。ただし、厳に情報のみを目的とするものであり、特定のその他のアレス・ファンドに対する権利を示すものではありませんが、一部の（全部ではありません。）既存のその他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）においては、最大15%の料率でパフォーマンス参加配分が定められています。

また、投資先ファンドは、その他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）への本投資、またはこれと並行した本投資に関連するその他の報酬、費用または控除を間接的に負担します。これには、早期買戻控除、買戻手数料、流動性ペナルティおよび／または投資関連費用、スポンサーの関連会社に支払われる費用、管理事務費用ならびに当該その他のアレス・ファンドに該当する上記の運営費用の定義に含まれるその他の費用（該当する範囲において）が含まれます。英文目論見書補遺に記載される反対趣旨の規定にかかわらず、投資先ファンドは、その他のアレス・ファンド（疑義を避けるために付言すると、A S M E O U Sを含みます。）への直接または間接的な本投資に関して、下位ファンド運用報酬の自己の割当分を間接的に負担することがありますが、A I F Mは、投資先ファンドに課される投資先ファンド運用報酬と、A I F Mまたはその関連会社（および／または投資先ファンド運用会社が指定するその他の者の組み合わせ）に支払われた下位ファンド運用報酬との総額が、投資先ファンド英文目論見書に記載される投資先ファンド運用報酬を超えないようにするため、投資先ファンド運用報酬の減額もしくは放棄、またはその他の取決めをすることを約束します。

これらの様々なレベルの経費および費用は、投資先ファンドのパフォーマンスがプラスのリターンを生むか否かにかかわらず請求されます。その結果、投資先ファンド、および間接的に投資先ファンドの投資主は、複数のレベルの費用を負担する可能性があり、それらの総額が単一ファンドへの投資によって通常生じる費用を上回り、投資先ファンドの利益を相殺することがあります。さらに、当該本投資に基づいて投資先ファンドが支払う報酬および費用によって、当該本投資からのリターンは、その他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）への直接投資家に対するリターンを下回ることになります。

投資先ファンドによるその他のアレス・ファンド全般への投資に関するリスク要因

（a）その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）への投資

投資先ファンドは、その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）に直接的または間接的に投資する予定です。投資先ファンド運用会社による投資先ファンドの運用、および、投資先ファンド運用会社または投資先ファンド運用会社の関連会社による、投資先ファンドの投資先である関連するその他のアレス・ファンドの運用（該当する場合）に関して、利益相反が生じる可能性があります。投資先ファンド運用会社は、投資先ファンドの最善の利益に適うよう行為することを要求されますが、投資先ファンドが受動的な少数投資家となることを見込まれる関連するその他のアレス・ファンド全体の最善の利益に適うよう行為することにも要求されることになります。投資先ファンドは、当該その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）の受動的投資家となることを見込んでおり、そのため、一般的に、当該その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）の運用活動に関与することはできません。結果として、投資先ファンド（ひいては間接的に投資主）は、投資先ファンドの直接的または間接的な投資先であるその他のアレス・ファンドのジェネラル・パートナー（複数の場合もあります。）、運用者（複数の場合もあります。）、取締役会、評議員会および／またはオペレーター（複数の場合もあります。）、ならびにそれらの各アドバイザーの技能、判断力、手法およびマネジメント能力、ならびにそれらが関連するその他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）のために成功裏に投資戦略および投資目的を実施する能力に全面的に依拠することになります。

投資先ファンドの投資先であるその他のアレス・ファンドの投資家の利益は一般的に一致することが見込まれますが、その保証はなく、投資家は、各々の利益に応じて、その他のアレス・ファンドに対する自己の持分に関して議決権を行使し、または同意権を行使する可能性があります。したがって、投資主は、関連するその他のアレス・ファンドの他の投資家による議決権および／または同意権の行使が、当該その他のアレス・ファンドの投資家としての投資先ファンド（および間接的にその投資主）の利益と必ずしも一致するとは限らないことに留意すべきであり、結果として、投資先ファンド（および間接的にその投資主）の利益に不利な形で、関連するその他のアレス・ファンドの業務および活動に関して決定がなされる場合があります。

また、投資主は、投資先ファンドによるその他のアレス・ファンドへの投資を規定する条件について、投資先ファンドを代理して交渉が行われる見込みはないことを認識すべきです。通常、その他のアレス・ファンドに参加している投資家は、関連するその他のアレス・ファンドに対する持分を引き受ける前に、一定水準のデュー・ディリジェンスを実施し、かつ、法律顧問および／またはその他のアドバイザー（税務アドバイザーおよび規制アドバイザーなど）を起用します。投資先ファンドおよび投資先ファンドの投資先であるその他のアレス・ファンドのいずれも投資先ファンド運用会社の関連会社により運用される見込みであること、ならびに投資先ファンドは一般的にその他のアレス・ファンドの少数投資家となる見込みである点を踏まえ、投資先ファンド運用会社は、投資先ファンドの本投資対象に関連して、これに対応するデュー・ディリジェンスを実施することまたは法務アドバイザーもしくはその他のアドバイザーを起用することを想定していません。その代わり、投資先ファンドは、投資先ファンド運用会社が、投資先ファンドの投資先であるその他のアレス・ファンドの投資戦略に関する知識を有していること（投資先ファンド運用会社および／またはその一もしくは複数の関連会社が、当該その他のアレス・ファンドに関しても運用者としてもしくは類似の立場で行為することによります。）に依拠することになります。

（b）投資主は、アレスまたはその他のアレス・ファンドに対する持分を受領しません。

投資先ファンドに投資することにより、投資先ファンドの投資主は、投資証券のみを取得し、その他のアレス・ファンド（疑義を避けるために付言すると、ASMEOUSを含みます。）またはアレス自体に対する持分を取得しません。投資先ファンド運用会社は、投資家に対し、投資先ファンド運用会社がアレスの過去の成功を再現することを保証することはできず、投資先ファンドの投資リターンは、その他のアレス・ファンド

（疑義を避けるために付言すると、A S M E O U Sを含みます。）が達成したリターンよりも大幅に低くな
るおそれがあります。

（c）投資先ファンドは、その他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）を通じて投資を行う
ことを見込んでいます。

投資先ファンドは、その資産の一部を、その他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）に直
接的または間接的に投資することを見込んでおり、これは、投資主に一定の追加リスクをもたらします。例え
ば、投資先ファンドは、その他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）に投資する大口投資家
の行為により重大な影響を受ける場合があります。大口投資家がその他のアレス・ファンド（A S M E O U
Sを含みます。）から脱退した場合、残りの投資家は、比例按分による運営費の増加に見舞われ、それによ
り、得られるリターンが低下する可能性があります。大口投資家による脱退によりその他のアレス・ファンド
（A S M E O U Sを含みます。）の分散性が低下することになり、ポートフォリオの集中度が高まる結果と
なる場合があります。その他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）の債権者（もしあれば）
が、当該投資先のファンドのすべての資産に対して請求権を行使することがあります。加えて、投資先ファ
ンドに当てはまる税務上の考慮事項とその他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）の投資家に
当てはまる税務上の考慮事項が異なることにより、一定の利益相反が生じる可能性があります。

投資先ファンドによるその他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）への投資に関連するリ
スクは、一般的に、とりわけ、（ ）その他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）の投資先
企業のスポンサーそれぞれが、有望な投資機会を選定し、管理する能力、（ ）その他のアレス・ファンド
（A S M E O U Sを含みます。）が投資する投資先企業のスポンサーおよび当該投資先企業の経営の質、
（ ）その他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）およびその投資先企業が各自の投資対象
を清算する能力、ならびに（ ）一般的な経済状況に関連しています。その他のアレス・ファンド（A S M E
O U Sを含みます。）が行った投資が、投資先ファンドにとって魅力的な収益率のリターンをもたらすとい
う保証はありません。投資先ファンドは、その他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）の運
用および管理にも、その他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）が投資を行っている投資先
企業の経営および管理にも、参加することはできません。そのため、投資先ファンドは、当該投資先企業から
の分配の金額または時期を管理することはできず、これは、投資先ファンドの投資主のリターンに影響を及ぼ
す可能性があります。

加えて、投資先ファンドによるその他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）への投資のリ
ターンは、その他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）の運用者、オペレーターおよび／ま
たはアドバイザーのパフォーマンスに大きく左右されることになり、当該運用者、オペレーターおよび／ま
たはアドバイザー（いずれか該当するもの）の不振なパフォーマンスならびに／または不利な慣行および方針に
より著しい悪影響を受けるおそれがあります。運用者、オペレーターおよび／またはアドバイザー（いずれか
該当するもの）のパフォーマンスは、限られた人数の主要人物の役務に依拠することもあり、当該主要人物を
失った場合には、当該運用者、オペレーターおよび／またはアドバイザー（いずれか該当するもの）のパ
フォーマンスに著しい悪影響が及ぶおそれがあります。

当該運用者、オペレーターおよび／またはアドバイザー（いずれか該当するもの）は、投資先ファンドまた
はその他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）が想定していなかった新たな事業分野に参入
する場合があります。また、その他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）の運用者、オペ
レーターおよび／またはアドバイザー（いずれか該当するもの）は、投資先ファンドがその他のアレス・ファ
ンド（A S M E O U Sを含みます。）への投資を行った後に、その他のアレス・ファンド（A S M E O U S
を含みます。）の投資目的および投資戦略ならびに経済的条件およびその他の条件を変更する能力を有する場
合があり、当該投資目的および投資戦略の変更は、投資先ファンド運用会社が関連する時点で見込んでいた目
的とは異なるものとなる可能性があります。当該運用者、オペレーターおよび／またはアドバイザー（いづれ

か該当するもの）が当該行為を行うことを阻止する能力を投資先ファンドが有しない可能性は高いと考えられ、かかる決定は、投資先ファンドのパフォーマンスにマイナスの影響を及ぼす場合があります。

投資先ファンドが、投資先ファンドによる一または複数のその他のアレス・ファンドへの投資に関して、純資産価額および／または投資対象の公正価値に基づき運用報酬を支払う場合であって、かつ、アレスの人員が当該その他のアレス・ファンドのために投資対象の公正価値を決定する場合、当該人員は、公正価値の決定において利益相反を抱えることになりますが、これは、投資対象の価値が下落すると、アレスまたはその関連会社に支払われる運用報酬が減少する結果となるためです。資産および負債の公正価値の決定には主観に影響される性質があることにより、当該その他のアレス・ファンドが支払うこととなるキャリード・インタレストもしくはインセンティブ手数料の金額、または当該キャリード・インタレストもしくはインセンティブ手数料の支払時期は、容易に入手可能な市場価値が存在している場合、金額または時期が異なるものとなるおそれがあります。

（d）その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）の投資先企業は、多額の資金を調達することができない可能性があります。

投資先ファンドの投資先であるその他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）のいずれかが多額の資金を調達することができない場合、その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）は、その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）が行うことのできる投資の件数および種類がより限定されることになり、その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）の総資産に対してその他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）それぞれの費用が高くなる可能性があり、また原資産のパフォーマンスが低迷した場合には、その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）が行った直接投資または間接投資の価値が低下することがあります。その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）が、その求める資本のすべてを調達することができない限りにおいて、その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）にとっての広範な投資ポートフォリオを取得する機会が減少する可能性があり、またその他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）の費用のすべてをより小規模の資本基盤で配分することにより、その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）の得られるリターンが減少することがあります。その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）が多額の資金を調達することができない場合、その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）は、一定の規模の経済性を実現することができず、その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）それぞれの費用がその総資産に占める割合が大きくなる可能性があります。

（e）投資先ファンドは、その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）の投資先企業からの報告に依拠する可能性があります。

投資先ファンドが投資主に対して正確かつ適時の報告を行うことができるかどうかは、その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）およびその各運用者から受領した報告の正確性および適時性に左右されます。投資先ファンドによるその他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）に対して行われた投資の成否は、投資先ファンドがその他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）、その投資先企業およびその各運用者から受領する情報の量に左右される可能性があります。投資先ファンドが特定の情報にアクセスする権利を有しない場合、投資家のポジション（その税務上のポジションを含みます。）が害されることがあります。その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）の運用者は、異なる報告基準を用いる場合があり、当該異なる報告基準により、投資先ファンド運用会社が当該投資先企業の過去のパフォーマンスを正確に評価することが困難になる可能性があります。加えて、当該報告上の差異は、その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）が行う原投資を正確に評価し、モニターする投資先ファンドの能力に影響を及ぼすことがあります。

（f）報告への依拠

投資先ファンドがその投資家に対して正確なかつ適時の報告を行うことができるかどうかは、投資先ファンドの投資先であるその他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）およびその各運用者から受領した報告の正確性および適時性に左右されます。投資先ファンドにおける投資家のポジションは、ASMEOUSの投資先である当該その他のアレス・ファンド（ASMEOUSを含みます。）から投資先ファンドが受領する情報の量に左右される可能性があります。投資先ファンドが特定の情報にアクセスする権利を有しない場合、投資家のポジション（その税務上のポジションを含みます。）が害されることがあります。投資先ファンドの投資先である当該その他のアレス・ファンドの運用者は、異なる報告基準を用いる場合があり、当該異なる報告基準により、投資先ファンドの投資先である当該その他のアレス・ファンドの過去のパフォーマンスをアレスが正確に評価することが困難になる可能性があります。加えて、当該報告上の差異は、投資先である本投資対象を正確に評価し、モニターするアレスの能力に影響を及ぼすことがあります。

投資先ファンドによるASMEOUSへの間接投資に関するリスク要因

（a）投資先ファンドは、ポートフォリオ企業（以下に定義します。）に対して支配権を行使することができる立場または投資先ファンドの本投資の価値を低下させるおそれのあるポートフォリオ企業の経営陣による決定を阻止することができる立場にない可能性があります。

A E F Sシキャブ取締役会、A I F Mおよび投資先ファンド運用会社のいずれも、特定の投資または投資先ファンドの投資戦略全般を選定、実行および／または実現することができるという保証を提供することはできません。さらに、投資先ファンドがその投資主に対してリターンを創出することができるという保証はなく、またリターンが、英文目論見書補遺に記載される種類の取引への投資に関するリスクに見合うものになるという保証はなく、当該リターンが投資先ファンドが目標とするリターンと同等のものになるという保証もありません。当該投資の市場性および価値は、投資先ファンド、A E F Sシキャブ取締役会、A I F Mまたは投資先ファンド運用会社の支配の及ばない多くの要因に左右されます。投資先ファンドの費用は、その収益を上回る場合があります。投資先ファンドは、成立に至らなかった取引の費用（ブレイクアップ・フィーを含みます。）のうち、投資先ファンドに割り当てられる部分を負担します。その結果、投資先ファンドは、リターンを得る機会がないまま、多額の経費を負担する可能性があります。

（b）世界の経済状況、公衆衛生状況、政治状況および市場環境（米国の金融安定性に関する不確実性を含みます。）は、投資先ファンドの事業、財務状況および運用実績に著しい悪影響を及ぼすおそれがあります。

格付機関による米国政府の信用格付けの引下げまたは米国政府の信用度および財政赤字水準全般に関する懸念は、金利および借入コストの上昇を引き起こすおそれがあり、これは、投資先ファンドの債務ポートフォリオに関連する信用リスクに対する見方および投資先ファンドが有利な条件で債務市場にアクセスする能力のいずれにもマイナスの影響を及ぼす可能性があります。加えて、米国政府の信用格付けの引下げは、より広範囲にわたる金融の動揺および金融不安を生むおそれがあり、これにより、投資先ファンドの財務パフォーマンスおよび投資証券の価値が重大な影響を受ける場合があります。米国の債務限度および財政赤字への懸念は、さらなる信用格付けの引下げおよび米国における景気減速または景気後退の可能性を高めています。

ユーロ圏および世界のその他の地域または国の経済状況の悪化、ならびにそれに伴う世界の金融市場の不安定性は、投資先ファンドの事業にとってリスクとなる可能性があります。金融市場は、時に、欧州および新興市場法域における複数の国の巨額のソブリン債務および財政赤字、欧州の銀行の貸借対照表上の不良債権の水準、英国のEU離脱が及ぼす影響、中国の資本市場の不安定性ならびにCOVID-19のパンデミックを含むいくつかの世界的なマクロ経済事象により影響を受けてきました。世界的な市場および経済の混乱は、米国の資本市場に影響を及ぼしており、将来においても影響を及ぼす可能性があります。これにより、投資先ファンドの事業、財務状況または運用実績が悪影響を受けるおそれがあります。投資先ファンドは、欧州およびその他の地域または国における市場の混乱（一部の政府および金融機関の資金調達コストの増加を含みます。）が世界経済に影響を及ぼすことはないことを保証することはできず、また投資先ファンドは、援助パッケージが利用可能

となること、または、利用可能な場合に、当該援助パッケージが、金融危機による影響を受けた欧州およびその他の地域の国および市場を安定化させるのに十分なものとなることを保証することはできません。欧州またはその他の地域における経済回復に関する不確実性が、消費者信頼感および消費者信用要因にマイナスの影響を及ぼす限りにおいて、投資先ファンドの事業、財務状況および運用実績は、著しい悪影響を受けるおそれがあります。その上、株式市場および信用市場において、特定のセクターに限定される調整および／または低迷ならびに広範囲に及ぶ調整および／または低迷のいずれもが生じるリスクがあります。上記のいずれかが発生した場合、投資先ファンドが事業を展開している市場に著しい影響が及ぶ可能性があり、また投資先ファンドの事業見通しおよび財務状況に重大な悪影響を及ぼすおそれがあります。

米国および世界各地における様々な社会情勢および政治情勢（戦争およびその他の形態の紛争、テロ行為、治安維持活動ならびに災害事象（火災、洪水、地震、竜巻、ハリケーンおよび世界的な衛生上のエビデミックまたは感染症の発生など）を含みます。）も、米国および世界的規模での市場のボラティリティの高まりおよび経済の不確実性の増大または経済状況のさらなる悪化の一因となる場合があります。当該事象（米国と中国の間の貿易摩擦の激化、米国および外国の対外的な貿易政策、経済政策およびその他の政策の実際のおよび潜在的な変更に関するその他の不確実性、ウクライナとロシアにおける戦争ならびに衛生上のエビデミックおよびパンデミックを含みます。）は、投資先ファンドの事業、財務状況または運用実績に悪影響を及ぼす可能性があります。かかる市場および経済の混乱は、個別にも全体としても、投資先ファンドが、直接的または間接的に（その他のアレス・ファンド（A S M E O U S など）を通じた場合を含みます。）、投資先ファンドの投資目的を達成することを意図した投資持分を保有しているパートナーシップ、法人、有限責任会社、非法人組織もしくは法人格なき社団、信託（受託者としての立場における当該信託の受託者を含みます。）またはその他の事業体（以下それぞれ「ポートフォリオ企業」といいます。）の業績にマイナスの影響を及ぼすおそれがあります。

（c）投資先ファンドの事業は銀行との関係に依存しており、銀行システムに対する近時の緊張が投資先ファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。

金融市場では、最近、銀行の財務体質に関する懸念に伴うボラティリティがみられており、特に、小規模銀行および地方銀行は、預金の引出要求およびその他の流動性ニーズに対応するために資金を調達することを困難にする、投資に関連する多額の損失を抱えている場合があります。連邦政府はかかる銀行を援助し、預金者を保護するための対策を発表していますが、一部の銀行は既に影響を受けており、他の銀行も重大な悪影響を受ける可能性があります。投資先ファンドの事業は、銀行との関係に依存しており、投資先ファンドは、当該銀行との関係における財務健全性を積極的にモニターしています。銀行システムに対する継続的な緊張は、投資先ファンドの事業、財務状況および運用実績に悪影響を及ぼす可能性があります。

（d）投資先ファンドは、金利変動（現在の金利環境を含みます。）に関連するリスクにさらされています。

一般的な金利変動が、投資先ファンドの本投資対象および投資先ファンドの投資リターンに大きなマイナスの影響を及ぼす可能性があり、ひいては、投資先ファンドの投資目的および投資先ファンドの純投資収益に重大な悪影響を及ぼすことがあります。

米国連邦準備制度理事会（以下「連邦準備制度理事会」といいます。）は、2024年にフェデラル・ファンド・レート複数回引き下げ、最近では、2025年9月に再びフェデラル・ファンド・レートを引き下げました。投資先ファンドは、金銭の借入れを行う場合があり、また本投資を行うために債務証券または優先株式を発行する場合があるため、投資先ファンドの純投資収益は、投資先ファンドが資金の借入れを行うか、または当該債務証券もしくは優先株式に対する利息もしくは配当を支払う際の利率と、投資先ファンドがかかる資金を投資する際の利率との差に左右されます。金利が再び引き上げられた場合、投資先ファンドの投資対象の大部分は変動金利で利息が生じることから投資先ファンドの利息収益は増加する一方で、投資先ファンドの資金コストも増加することになり、これは、投資先ファンドの純投資収益が増加する結果をもたらす可能性があります。反対に、金利が引き続き引き下げられた場合、投資先ファンドは、投資から稼得する利息収益が減少する可能性があり、その程度は小さいものの投資先ファンドの資金コストも減少し、純投資収益が減少する結果

がもたらされることになります。随時、投資先ファンドは、金利変動に対する投資先ファンドのエクスポージャーを軽減するために一定のヘッジ取引を行う場合もあります。ただし、投資先ファンドは、投資主に対して、当該取引により、金利リスクに対する投資先ファンドのエクスポージャーの軽減に成功することを保証することはできません。市場金利の大幅な変動が、投資先ファンドの純投資収益に重大な悪影響を及ぼすことはないという保証はありません。

投資先ファンドのポートフォリオには、固定金利の投資対象および変動金利の投資対象のいずれもが組み入れられる見込みです。満期が長い固定金利証券は、市場価格の変動がより大きくなる傾向があります。固定利率のリターンが支払われる債務の市場価格は、金利が上昇すると下落する傾向があります。これは、投資先ファンドが、短期の固定金利証券のみに投資されるファンドと比較して、（他の条件が同じであれば）より大きなリスクを負っていることを意味します。変動金利の投資対象の市場価格も、金利上昇局面では変動する可能性があり、信用スプレッドが拡大した場合には価格が下落する傾向があります。投資先ファンドが保有する債務の価格が下落した場合、投資証券の純資産価額に悪影響が及ぶおそれがあります。

金利の上昇は、投資先ファンドの投資先となるポートフォリオ企業の債務コストを増大させる可能性もあり、これは、当該ポートフォリオ企業の財務パフォーマンスおよび当該ポートフォリオ企業が投資先ファンドに対する継続的な債務を履行する能力に悪影響を及ぼすおそれがあります。また、投資家が利用可能な金利が上昇した場合において、投資先ファンドが類似のリターンをもたらす水準で配当金を支払うことができないときは、投資証券への投資の魅力が低下する可能性があり、これにより、投資証券の価値が減少するおそれがあります。

（e）景気後退、景気低迷またはテロ活動は、投資先ファンドの投資先となるポートフォリオ企業に悪影響を与え、投資先ファンドの運用実績を損なうおそれがあります。

世界各地の現在または将来における緊張関係、テロ活動および／もしくは軍事紛争への懸念、局地的もしくは世界的な金融危機、またはその他の政治的不安、社会不安もしくは経済不安の原因（C O V I D - 19の発生など）により、消費者信頼感、企業景況感および金融に対する信頼感が悪影響を受ける可能性があります。当該信頼感または景況感の低下は、局地的もしくは世界的な景気低迷につながるか、またはこれを長引かせる場合があります。不確実性の広がる状況では、潜在的な投資機会の利用可能性が低下することがあり、また市場環境をモデル化する困難さが増し、財務予測の精度が低下する可能性があります。加えて、不確実な環境または景気低迷の中で、消費者、住宅所有者および企業に対する信用供与（企業買収のために用いられる信用供与を含みます。）の利用可能性が制限されることは、経済全般および投資先ファンドがその戦略を実行する能力に悪影響を及ぼす場合があります。これにより、投資先ファンドによる将来の投資のペースが鈍化し、投資対象の保有期間が長期化する結果となる可能性があります。さらに、当該不確実性または全般的な景気低迷は、投資先ファンドの本投資対象に悪影響を及ぼす場合があります。

さらに、テロ活動、対テロ活動、米国またはその国外における利益に関わる武力紛争および自然災害により、米国、その金融市場および世界経済が悪影響を受ける可能性があり、投資先ファンドがその投資目的を達成し、その他の義務を履行することが妨げられるおそれがあります。将来のテロ攻撃の可能性、テロ攻撃に対する国家的および国際的な対応、戦争行為または敵対行為ならびに自然災害は、過去に多くの経済的および政治的な不確実性をもたらしており、将来においてもその可能性があり、これは、現時点では予測することができない形で、短期的または長期的に米国および世界の金融市場ならびに投資先ファンドに悪影響を及ぼすことがあります。

（f）インフレは、ポートフォリオ企業の事業、経営成績および財務状況に悪影響を及ぼす可能性があります。

米国およびその他の先進経済圏は、通常よりも高いインフレ率に見舞われています。米国およびその他の先進経済圏における大幅なインフレが長期にわたり持続するかどうかおよび当該大幅なインフレが米国またはその他の経済圏にどの程度著しい影響を及ぼすかは、依然として不透明です。インフレおよびインフレ率の急激な変動は、特に新興経済圏において、過去に経済および金融市場にマイナスの影響を及ぼしており、将来にお

いても経済および金融市場にマイナスの影響を及ぼすおそれがあります。例えば、インフレ率の上昇時にあるポートフォリオ企業がその収益を拡大させることができない場合、当該ポートフォリオ企業の収益性は悪影響を受ける可能性が高くなります（営業コストの増大による場合を含みますが、これに限りません。）。ポートフォリオ企業の収益は、ある程度インフレと連動している可能性があります（政府による規制および契約上の取決めによる場合を含みますが、これらに限りません。）。とはいえ、インフレ率が上昇すると、あるポートフォリオ企業がより多くの収益を稼得した場合であっても、通常、当該ポートフォリオ企業に発生する費用も増加することになります。さらに、インフレ率が低下すると、あるポートフォリオ企業が結果として生じた収益の減少に見合った費用の削減を行うことができない可能性があります。加えて、インフレ期には賃金および投入財の価格が上昇し、これは、投資に対するリターンにマイナスの影響を及ぼす可能性があります。

インフレを抑制するための過去の政府の取組みには、より抜本的な経済対策も含まれており、当該対策は、当該対策が取られた国の経済活動水準に重大な悪影響を及ぼしており、将来においても、インフレを抑制するために類似の政府の取組みが行われる可能性があり、類似の影響を及ぼすおそれがあります。米国を含む一部の国では、最近、インフレ率の水準の上昇がみられており、将来においてインフレがより一層深刻な問題となり、投資先ファンドのリターンに重大な悪影響を及ぼすことはないという保証はありません。

（g）投資先ファンドは、一定の公開情報の正確性により、投資先ファンドの将来の成否が左右されます。

投資先ファンドのポートフォリオに組み入れられる投資対象は、発行体が様々な政府の規制当局に提出した情報およびデータ、または発行体がアレスに対して直接的に提供したか、もしくは発行体以外の情報源を通じてアレスに対して提供された情報およびデータの一部に基づいて、投資先ファンド運用会社が選定します。アレスは、当該情報およびデータをすべて評価し、通常、適切であって、かつ、合理的に入手可能であると考えられる場合には独立した裏付けを得ようとしませんが、アレスは、当該情報およびデータの完全性、真正性または正確性について一切表明を行わず、場合によっては、完全かつ正確な情報が入手可能ではありません。

（h）ASMEOUSは、委任状説明書または情報説明書を提出することを義務付けられておらず、持分所有者（以下に定義します。）がアレスSMEオプスのガバナンス構造に対して有する裁量権は制限されています。

ASMEOUSの持分所有者（以下「持分所有者」といいます。）（投資先ファンドを含みます。）は、ASMEOUSの取締役の選任に関して議決権を行使する権利を有しません。したがって、ASMEOUSは、ASMEOUSのリミテッドパートナーシップ契約（随時行われるさらなる変更、再録または補足を含みます。）またはデラウェア州法に基づき持分所有者の投票が要求される限定的な状況を除き、米国証券取引法第14条に基づく委任状説明書または情報説明書を提出することを義務付けられていません。さらに、ASMEOUSの持分所有者（ASMEOUSを含みます。）は、持分所有者集会に議題を付議することまたは当該集会でASMEOUSの取締役を指名することはできず、またASMEOUSの持分所有者は、一般的に、米国証券取引法ルール14a - 8に基づく持分所有者提案を提出することもできません。

（i）ASMEOUSは、JOBS法（以下に定義します。）に基づく「新興成長企業」であり、ASMEOUSは、新興成長企業に適用される開示要件の緩和により、ASMEOUSの受益証券が投資家にとって魅力の薄いものとなるかどうかについて断言することはできません。

ASMEOUSは、米国の新規産業活性化法（以下「JOBS法」といいます。）において定義されている「新興成長企業」であり、最長5年間、または（a）（ ）ASMEOUSの合計年間総収益が12億3,500万米ドル以上の会計年度もしくは（ ）ASMEOUSが大規模早期提出会社であるとみなされている会計年度（これは、非関連会社が保有する受益証券の市場価値が、ASMEOUSの直近に終了した第2会計四半期末時点で7億米ドルを超えていることを意味します。）の最終日、および（b）前3年間におけるASMEOUSによる非転換社債の発行額が10億米ドルを超えた日のいずれか早い方の時点まで、「新興成長企業」であり続ける予定です。ASMEOUSが「新興成長企業」であり続ける限りにおいて、ASMEOUSは、「新興成長企業」ではない他の公開会社に適用される様々な報告要件の一定の免除を利用することがで

きます（米国の2022年サーベンス・オクスリー法第404条の監査人証明要件の遵守を要求されないことを含みますが、これに限りません。）。ASMEOUSは、ASMEOUSがかかる免除措置の一部またはすべてに依拠することを理由として投資家がASMEOUSの受益証券を魅力が薄いと判断するかどうかを予測することはできません。

加えて、JOBS法第107条では、「新興成長企業」が、新たなまたは改訂後の会計基準の遵守に関して、米国の1933年証券法第7条（a）（2）（B）に規定される移行期間の延長を利用することができることも規定されています。言い換えれば、「新興成長企業」は、かかる基準が本来非公開企業に適用されるまで、一定の会計基準の採用を延期することができます。ASMEOUSは、新たなまたは改訂後の会計基準の遵守に関して当該移行期間の延長を利用する予定であり、これにより、投資家および証券アナリストがASMEOUSを評価することがより一層困難になる場合がありますが、これは、ASMEOUSの財務諸表が、公開企業の適用開始日を遵守している企業と比較することができないものとなる可能性があるためであり、投資家の信頼感が低下することにつながる可能性があります。

（j）投資先ファンドは、世界の金融市場のボラティリティおよび政治体制の不安定性により悪影響を受ける可能性があります。

最近の世界の金融市場のボラティリティおよび一部の国の政治体制の不安定性は、世界の金融市場全般への悪影響のある波及効果をもたらす可能性があります。さらに、世界経済（またはその特定のセグメント）における景気後退、景気減速および／もしくは持続的な景気低迷、または信用市場の軟化は、投資先ファンドの収益性に悪影響を及ぼし、投資先ファンドの投資対象がその既存の債務に基づく履行またはその既存の債務の借換えを行う能力を阻害し、投資先ファンドが有利な条件で投資から効率的にエグジットする能力を損ないます。プライベート・エクイティ業界および世界市場全体にとっての当該環境の程度および持続期間は、現在のところ不明です。上記の事象のいずれかが発生した場合、特定の投資に関して投資先ファンドに多額の損失または全損が生じるおそれがあり、かかる損失は、特定の投資対象の資本構成にレバレッジが存在することによりさらに深刻なものとなる可能性が高いと考えられます。このため、評価額は、一般的に不確実性の高まりにさらされており、また数多くの主観的判断に左右され、かかる判断のいずれかまたはすべてが、事後的に振り返れば誤りであったと判明するおそれがあります。さらに、大幅なボラティリティもしくは非常な不安定性または市場の混乱の最中でプライベート投資の公正価値を適切に把握するため、これまで用いられてきた従来の評価アプローチを修正する必要性が生じる場合があります。市場で発生している最近のボラティリティは、投資先ファンドの本投資対象にマイナスの影響を及ぼすおそれがあります。

（k）投資先ファンドは、米国の関税および輸入／輸出に関する規制の変更によりマイナスの影響を受ける可能性があります。

米国は、最近、多額の新たな関税を制定しており、またその制定を提案しています。加えて、新たな大統領政権は、様々な連邦機関に対し、米国の貿易政策の主要な側面についてさらなる評価を行うよう指示しており、米国の貿易政策、貿易条約および貿易関税の大幅な変更の可能性に関して議論および論評が進められています。当該貿易政策、貿易条約および貿易関税に関する米国と他国の将来の関係に関しては著しい不確実性が存在し続けています。かかる動向、またはそのいずれかがみられ得るという見方は、世界の経済状況、および世界の金融市場の安定性に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、世界貿易、特に影響を受ける国々と米国の間の貿易を大幅に縮小させる場合があります。かかる要因のいずれも、経済活動を抑制し、ポートフォリオ企業によるサプライヤーまたは顧客へのアクセスを制限し、ポートフォリオ企業の事業、財務状況および経営成績に重大な悪影響を及ぼすおそれがあり、それらが今度は投資先ファンドにマイナスの影響を及ぼすこととなります。

法務および規制 - 税務

（a）投資家は、複雑な税務上の考慮事項の対象となり、異なる納税義務を負う可能性があります。

投資先ファンドへの投資には、投資主ごとに異なるものとなる複雑な税務上の考慮事項が伴う可能性があります。加えて、投資先ファンドは、法的結論およびその他の解釈に基づく結論に左右される特定の税務上の論点に関してポジションを取ります。該当する税務当局が当該見解に対して異議を申し立て、これが認められた場合、投資先ファンドまたは投資主は、当該年度について、該当する納税申告書で報告されたものとは異なる納税債務を負うと判断される可能性があります。

（b）投資先ファンドは、税制改革に係る法令が投資先ファンド、その投資対象またはその投資主にどのような影響を及ぼすかを予測することはできず、当該法案は、投資先ファンドの事業に悪影響を及ぼすおそれがあります。

投資先ファンドの税務上の地位またはルクセンブルグもしくは投資先ファンドが資産を保有しているか、もしくは事業を展開している国における税法令もしくはその解釈に変更が生じた場合、投資先ファンドが保有する資産の価値または投資先ファンドがその投資戦略を実現する能力もしくは投資先ファンドが投資主に良好なリターンを提供する能力に影響を及ぼす可能性があります。当該変更は、投資主に対して行われた分配の純額に悪影響を及ぼすおそれもあります。投資先ファンドが、投資先ファンドの投資先である国または投資先ファンドの持分が運用されている国において恒久的施設を有するものとしてまたはその他の方法で取引もしくは事業を行っているものとして扱われる場合、当該恒久的施設もしくは取引もしくは事業に帰属するか、またはそれらと実質的に関連する所得は、当該恒久的施設の所在地において課税対象となる可能性があります。

投資先ファンド英文目論見書に記載されている、投資先ファンドへの投資がもたらす所得税上の影響に関するすべての記述は、現行法およびその解釈に基づいています。したがって、現在想定されている、投資先ファンドへの投資の所得税上の扱いが、立法上、司法上または行政上の変更（遡及効果を有する可能性があります。）により、投資主の不利益となる形で変更されることはないという保証はありません。加えて、投資先ファンドが投資を維持している法域の税務当局は、投資先ファンドへの投資に関連する税負担を大幅に増大するように、または投資先ファンドに対する直接的もしくは間接的な持分を有するすべての者の身元に関する、投資先ファンドおよび／もしくは投資主からのもしくはこれらについての開示の拡大を強制するか、もしくはこれを強制することを試みるように、税法令を変更することがあります。当該追加的な開示は、投資主に対する追加的な届出義務という形を取る場合があります。

適用ある法律または当該法律の解釈の変更は、特に、投資先ファンドが所得またはキャピタル・ゲインを効率的に実現する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。可能な範囲内で、投資先ファンドは、その納税債務を最小限に抑えるべく投資先ファンドの投資および活動を構築するよう努めますが、投資先ファンドがその納税債務をなくすか、または特定水準までその納税債務を削減することができるという保証はありません。投資主は、記載された税務上の影響が、現在適用されている法律ならびに判例および各税務当局による当該法律の解釈に基づいていることを認識すべきです。

（c）投資先ファンドは、F F Iに対する一定の種類の所得の支払いに対する税金の源泉徴収を行うことが必要となります。

外国口座税務コンプライアンス法（以下「F A T C A」といいます。）に基づき、広義の外国金融機関（以下「F F I」といいます。）の種類に属するすべての事業体は、複雑かつ広範な報告制度を遵守しなければならない、これを遵守しない場合には一定の米国に係る支払いに対する30%の米国源泉徴収税の課税を受けなければならない、またF F Iに該当しない非米国事業体は、自らが相当程度の米国における実質的所有権を有していないことの証明または自身の相当程度の米国における実質的所有権に関する一定の情報の報告のいずれかを行わなければならない、これらのいずれかを行わない場合には一定の米国に係る支払いに対する30%の米国源泉徴収税の課税を受けなければならない。F A T C Aには、参加F F Iに対し、非参加F F Iおよび要求された情報を提供しない保有者に対して行われた一定の「外国パススルー支払い」に対する源泉徴収を行うことを義務付ける複雑な規定も含まれています。「外国パススルー支払い」の定義は、現行規則の下では依然として留保されていますが、当該用語は、一般的に、米国以外の源泉からの支払いであるが、上記の一定の米国に係る

支払いに「起因する」支払いをいいます。かかる支払いに対する源泉徴収は、「外国パススルー支払い」の定義が連邦官報に掲載されてから2年が経過する日までは適用されないことが定められています。概して、非米国投資ファンド（投資先ファンドの投資先となることのある対象事業体など）は、F F Iとみなされる見込みです。F A T C Aに基づき課される報告要件は、F F Iに対し、特定の投資家に関する情報を取得し、米国内国歳入庁（以下「I R S」といいます。）に開示するためにI R Sとの間で契約を締結すること、または政府間協定（以下「I G A」といいます。）の適用を受ける場合には、I R Sに登録し、I G AおよびI G Aに基づき制定された施行法規の報告要件制度を遵守することを義務付けるものとなっています。I G Aは、一般的に、F F Iによる当該F F Iが所在する国の政府または税務当局に対する報告を通じた税務情報の自動交換、これに続くI R Sとの報告された情報の自動交換を実現すること、ならびにI G AおよびI G Aに基づき制定された施行法規の報告要件制度に準拠することを目的としています。アレスは、いずれのF F Iに該当する非米国パートナーシップも、源泉徴収税の賦課を回避するため、合理的に実務上可能な範囲内で報告要件を遵守するであろうと考えていますが、当該F F Iが当該報告要件を遵守しない場合（例えば、投資家が要求された情報を提供しないことによる場合）、当該F F Iに対して行われた一定の支払いは、源泉徴収税の課税対象となる可能性があり、これにより投資家が利用可能な現金は減少することとなります。さらに、かかる報告要件は、投資先ファンドの投資先である対象事業体に適用されることがあり、投資先ファンドは、当該事業体が報告制度を遵守しているかどうかを管理することができない可能性があります。ある投資主に割当可能な当該源泉徴収額は、当該税金により当該投資先ファンドの投資主に対して本来分配されるべき金額が減少する範囲内で、当該投資先ファンドの投資主に分配されたものとみなされることがあります。F A T C Aは各自の個別の状況に影響を及ぼすため、潜在的投資家は、F A T C Aのすべての側面に関して自身の税務アドバイザーに相談すべきです。

（d）投資先ファンドまたは投資先ファンドの投資主は、投資が行われる法域において課税対象となる可能性があります。

投資先ファンド、投資先ファンドが本投資を行う際に経由するピークルまたは投資主は、投資が行われる法域、投資先ファンドが事業を展開している法域および／または投資先ファンドが投資を行う際に経由する事業体の法域において、所得税またはその他の税金の課税対象となる可能性があります。加えて、当該法域における投資先ファンドによる投資からの投資先ファンド（または投資先ファンドが投資を行う際に経由するピークル）の収益に対して源泉徴収税または支店税が賦課されることがあります。投資先ファンドまたは投資先ファンドが投資を行う際に経由するピークルが米国以外の法域において負担する現地の税金およびその他の税金は、ある投資主の居住する法域（米国を含みます。）の税法に基づき当該投資主において控除可能または損金算入可能とならない場合があります。当該法域の税務当局が、投資先ファンド（または投資先ファンドの関連会社のいずれか）を、投資先ファンド／投資先ファンドの関連会社が現地法域において恒久的施設を有しているもの（これにより追加の現地課税が生じることとなります。）として扱うことはないという保証はありません。欧州諸国と投資先ファンドが投資を行う際に経由する国々の間の租税条約（またはその解釈）の変更は、投資先ファンドがインカム・ゲインまたはキャピタル・ゲインを効率的に実現する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

投資予定者は、連邦、州、地方および外国の所得税法が投資先ファンドへの投資および投資家の税務状況に及ぼす影響に関して、自身の税務アドバイザーに相談すべきです。

（e）米国法人中間ピークルの利用

投資先ファンドの資産の相当部分は、米国連邦所得税の目的上法人として課税される一または複数の米国の事業体（以下「米国法人」といいます。）を通じて保有されることが想定されており、また、米国連邦法人所得税（ならびに該当する州および地方の所得税）の課税対象となる見込みです。投資主は、多数の課税法域に所在しており、異なる税制の適用を受けることになるため、レバレッジを用いたストラクチャーまたは取得を含め上記のようなストラクチャーが、すべての投資主に対して同程度に利益をもたらすという保証はありません。当該ストラクチャーによって、特定の投資主が間接的に追加の納税義務を負うことになる場合があります。

す。したがって、当該事業体の利用により相当な追加的税負担が生じる可能性があります。また、当該事業体に関して発生済みの税金、未払いの税金、または繰延税は、投資先ファンド運用報酬または成功報酬の算出において考慮されません。投資予定者は、上記について各自の税務アドバイザーに相談すべきです。

（f）投資先ファンドが提供することのある一定のローンに対して投資先ファンドが受領する利息は、米国源泉徴収税の課税対象となる可能性があります。

投資先ファンドは、米国法人を通じて米国で組成されたローンを保有する見込みです。当該米国法人は、その資本の一部を株主ローン（以下「本ノート」といいます。）で調達する場合があります。当該本ノートに対する利息の支払いは、当該利息がポートフォリオ利息として適格である場合を除き、30%の税率で米国連邦の所得に係る源泉徴収税の課税対象となります。ポートフォリオ利息の免税は、当該米国法人のすべての種類の議決権付株式の全議決権の10%以上を所有する者に対して支払われた利息に関しては利用することができず、またその他の一定の制限があります。投資先ファンド運用会社は、A S M E Oがポートフォリオ利息の免税の適用を受けられるようにストラクチャーを構築する予定ですが、発行体の株式総価値の10%以上を所有する者も含めるよう10%株主の定義を修正することとなる法案が提案されるおそれがあり、過去に類似の法案が提案されたことがあります。当該法案が可決された場合、当該ストラクチャーは、本ノートに対する利息の支払いに適用される米国連邦源泉徴収税をなくすのに有効でなくなる可能性があります。さらに、法律の変更がなかったとしても、I R Sが、当該ストラクチャーを税務上否認すべきであると主張し、これが認められる可能性があり、その場合、当該ローンに係る利息は、30%の税率で米国連邦源泉徴収税の課税対象となる可能性があります。

法務および規制 - E R I S A

（ a ） A S M E O は、潜在的な支配グループの債務に起因して生じるリスクを負っています。

E R I S A に基づき、米国の税制適格単一事業主確定給付年金制度が終了した場合、スポンサーである事業主およびその「被支配グループ」のすべての構成会社は、被支配グループの構成会社がこれまで当該制度を維持していたか否か、または当該制度に加入していたか否かにかかわらず、当該制度の積立不足給付債務の100%について連帯して責任を負うことになります。加えて、米国年金給付保証公社（以下「P B G C」といいます。）は、被支配グループのいずれかの構成会社に対して、被支配グループのすべての構成会社の総正味資産の最大30%を限度として、当該債務に関する担保権を主張する可能性があります。同様に、参加事業主が部分的または完全に複数事業主（組合）確定給付年金制度から脱退した場合、E R I S A に基づき発生した脱退債務は、脱退する事業主およびその被支配グループの各構成会社の連帯責任となります。

「被支配グループ」には、80%以上が共同所有下にあるすべての「取引または事業」が含まれます。この共同所有の判定は、複雑な除外およびみなし所有に関する規則を適用して、「親子会社グループ」および「兄弟会社グループ」のいずれをも含むよう幅広く適用されます。ただし、あるファンドがその一または複数の投資先企業に対して保有する所有割合にかかわらず、投資先ファンド自体は、投資先ファンドが「取引または事業」に該当するとみなされない限り、E R I S A に基づく被支配グループの一部とはみなされません。

税務上、投資運用は「取引または事業」に該当しないとした判例はいくつかありますが、2007年に、P B G C 不服申立委員会は、E R I S A に基づく被支配グループの債務の目的上、プライベート・エクイティ・ファンドは「取引または事業」に該当すると判断し、少なくとも1つの米国連邦巡回区控訴裁判所も同様に、いくつかの要素（投資先ファンドの投資先企業の経営に投資先ファンドが関与している程度および運用報酬に関する取決めの内容を含みます。）に基づいて、かかる目的上、プライベート・エクイティ・ファンドは取引または事業に該当し得ると結論付けました。

投資先ファンドが、E R I S A の目的上、取引または事業に該当すると判断された場合、本投資のストラクチャーならびに／またはあるポートフォリオ企業における投資先ファンドの関連会社およびその他の共同投資家の構成ならびに当該ポートフォリオ企業に対する各々の所有持分によっては、当該ポートフォリオ企業が負担した税制適格単一事業主確定給付年金制度に係る債務および／または複数事業主制度に係る脱退債務は、投資先ファンドが債務を負担することにつながり、その結果として、追加の資本拠出、当該年金債務を履行するための投資先ファンド資産の充当および／または投資先ファンドの資産の一部に対するP B G C による担保権の設定が必要となる可能性があります。さらに、A S M E O が、E R I S A の目的上、取引または事業に該当すると判断されたか否かにかかわらず、裁判所は、上述の関連する投資のストラクチャーおよび所有持分によっては、ポートフォリオ企業のいずれかが、E R I S A に基づく「被支配グループ」の規則に従い、他の投資先企業の積立不足年金債務につき連帯して責任を負うことになり得ると判示する場合があります。

（ b ） A S M E O は、免許または類似の認可を取得することを義務付けられる可能性があります。

一部の規制機関または規制当局は、投資先ファンド、A I F M および／または投資先ファンド運用会社に対し、各種貸付業務（ローンのオリジネーションを含みますが、これに限りません。）を行うための免許または類似の認可を取得することを義務付ける可能性があります。当該免許または認可の取得には、相当な時間を要することがあります。当該免許には、投資先ファンド、投資主またはそれらの各関連会社に関する機密情報（財務情報ならびに／または一部の重要な投資主の役員および取締役に関する情報を含みます。）の開示が必要となる場合があります。投資先ファンドは、かかる要件を遵守する意思を有することもあれば有しないこともあるか、またはかかる要件を遵守することができることもあればできないこともあります。加えて、当該免許もしくは認可が付与されることとなるという保証、または付与された場合に当該免許もしくは認可により投資先ファンドが制限を課されることとなるかどうかについての保証はありません。これに代えて、投資先ファンド運用会社は、当該免許および認可を必要としないであろう方法で潜在的なポートフォリオ投資を構築することができる場合がありますが、当該取引は、投資先ファンドおよび／または借入人にとって非効率的な方法またはその他の点で不利な方法で構築される可能性があります。適切な当事者が当該免許もしくは認可を取得する

ことができない場合、または投資が非効率的な方法もしくはその他の点で不利な方法で構築された場合、投資先ファンド運用会社が投資先ファンドの戦略を実行する能力および投資先ファンドの成果に悪影響が及ぶおそれがあります。

（ｃ）一部の法域における権利行使制度は、整備が徹底されていません。

投資先ファンドの投資先となることのある一部の法域における投資家の権利を規定する法律およびその他の法律は、さほど整備が徹底されておらず、より精緻な法律および規制を有する国々でみられる保護および予測可能性を与えるものとはなっていません。とりわけ、債権者およびその他の投資家の権利に関する法律は、米国におけるものほど包括的なものまたは十分に整備されたものとなっていない可能性があり、また当該投資家の権利の司法上の行使またはその他の行使のための手続も、さほど実効性がない場合があります。特に、一部の国では、投資先ファンドは、その投資対象および／または当該投資対象を裏付ける特定の種類の担保に関する投資先ファンドの権利を行使するにあたり、重大な法的問題および法的障害に見舞われるおそれがあります。したがって、投資先ファンドが、当該国において法的手続または仲裁手続により請求を行い、または投資先ファンドの権利の実効性ある行使を得ることが、法制度がより成熟している国に比べて困難である可能性があります。かかる要因は、とりわけ、投資先ファンドによる当該国への投資の価値およびパフォーマンスに悪影響を及ぼす場合があります。

（ｄ）サイバーセキュリティ上の不具合およびデータ・セキュリティ・インシデントは、投資先ファンドの業務の混乱、A S M E Oの機密情報、個人情報もしくはその他の機微情報の漏洩もしくは破壊および／または投資先ファンドのビジネス関係もしくは評判の毀損を引き起こすことにより投資先ファンドの事業に悪影響を及ぼす可能性があり、これらのいずれも、投資先ファンドの事業、財務状況および運用実績にマイナスの影響を及ぼすおそれがあります。

投資先ファンドの事業の効率的な運営は、情報システムおよび情報技術（コンピューター・ハードウェア・システムおよびコンピューター・ソフトウェア・システムならびにデータ処理システム、ならびに情報の安全な処理、保存および伝送を含みます。）に依存しており、これらのすべては、セキュリティ・インシデントおよびサイバー攻撃（これらには、意図的な攻撃または偶発的な損失が含まれる場合があります。）に対して潜在的に脆弱であり、そのいずれも、投資先ファンドのハードウェア・システム、ソフトウェア・システムもしくはデータ処理システムへの不正アクセスもしくはそれらの破壊、または投資先ファンドの機密情報、個人情報もしくはその他の機微情報への不正アクセスをもたらす可能性があります。加えて、投資先ファンド、A I F M、投資先ファンド運用会社、投資先ファンド中央管理事務代行会社またはそれらの従業員は、機密情報、個人情報またはその他の機微情報への不正アクセスを行うための詐欺メールまたはその他の標的型攻撃の標的となることがあり、それらはますます巧妙化しており、検知が困難になっています。サイバーセキュリティ・リスクは、極めて機微なデータ（投資先ファンドの事業に関する専有情報および知的財産、A I F Mの従業員、投資先ファンド運用会社の従業員、投資先ファンド中央管理事務代行会社の従業員、それらの関連会社の従業員、投資主およびその他の者の個人情報、ならびにアレスがそのデータセンターにおいておよびそのネットワーク上またはその第三者サービス・プロバイダーのネットワーク上で収集し、処理し、保存するその他の機微情報を含みます。）の量が急速に増加していることによっても増幅されています。また、多くの法域では、特定の種類の個人情報に関わるデータ・セキュリティ侵害について企業が個人に通知することを義務付ける法律が制定されており、セキュリティ・インシデントまたはサイバー攻撃が発生した場合、投資先ファンドおよびアレスは、当該法律を遵守しなければなりません。人工知能技術の急速な進化および普及の拡大も、投資先ファンドおよびアレスのサイバーセキュリティ・リスクを増大させる可能性があります。セキュリティ・インシデントまたはサイバー攻撃がもたらす結果には、業務の混乱（投資先ファンドおよび投資先ファンド運用会社の業務の混乱を含みます。）、財務データの誤記載もしくは信頼性の欠落、不正送金もしくは不正送金依頼、資産の盗難もしくは情報（個人情報を含みます。）の窃取もしくは資産もしくは情報（個人情報を含みます。）への不適切なアクセスに対する責任、罰金もしくは罰則、調査、サイバーセキュリティ保護コストおよび保険コストの増大、訴訟または投資先ファンドのビジネス関係および評判の毀損が含まれる可能性があ

り、いずれの場合も、投資先ファンドの事業および運用実績を悪化させるか、またはその他投資先ファンドの業務、AIFMの従業員の業務、投資先ファンド運用会社の従業員の業務、投資先ファンド中央管理事務代行会社の従業員の業務、それらの関連会社の従業員の業務、投資主の業務、投資先ファンドの取引相手方の業務または第三者の業務に中断もしくは機能不全を生じさせる可能性があります。

投資先ファンドは、現在のところ、個別にまたは全体として、ASMOの業務または財務状況に重大な影響を及ぼした、または重大な影響を及ぼすことが合理的に見込まれるであろうセキュリティ・インシデントまたはサイバー攻撃を認識していませんが、投資先ファンドが直面しているサイバー脅威およびセキュリティ脅威の頻度および巧妙さは高まっており、企業全般に共通する攻撃から、より高度かつ執拗な攻撃まで、攻撃は多岐にわたっています。セキュリティ・インシデントまたはサイバー攻撃およびその他のセキュリティ脅威は、多種多様な発生源（サイバー犯罪者、国家支援型ハッカー、ハクティビストおよびその他の外部当事者または内部当事者を含みます。）からおよび従業員の違法行為を通じて生じるおそれがあります。投資先ファンドまたは投資先ファンドの第三者サービス・プロバイダーは、外国政府またはサイバー・テロリストによる攻撃により生じる機密情報、個人情報またはその他の機微情報に関するセキュリティ侵害またはセキュリティ障害のリスクの増大に直面する可能性があります。投資先ファンドは、専門金融会社として、機密情報およびその他の機微情報（既存のおよび潜在的な投資対象に関する価格情報を含みます。）を保有しているため、攻撃の標的となることがあります。さらに、ASMOは、投資先ファンドが管理していないハードウェア・システム、ソフトウェア・システムおよびデータ処理システムのホスティングについて、第三者サービス・プロバイダーに依存しています。投資先ファンドは、投資先ファンドの事業の特定の側面（特定の情報システム、投資先ファンドのファンドに係る技術および管理事務、ならびにコンプライアンスに関する事項を含みます。）についても、第三者サービス・プロバイダーに依拠しています。投資先ファンドは、アレスが実施するサイバーセキュリティ戦略およびサイバーセキュリティ方針（これらには、第三者サービス・プロバイダーに対するリスク評価の実施が含まれます。）に依拠していますが、投資先ファンドが当該戦略および方針に依拠していることおよび当該戦略および方針が第三者プロバイダーに依拠する可能性があることにより、一定のサイバーセキュリティ機能は投資先ファンドの直接的な管理の及ぶ範囲外に置かれており、アレス、投資先ファンドまたは投資先ファンドの第三者サービス・プロバイダーに対するサイバー攻撃は、投資先ファンド、投資先ファンドの事業および投資先ファンドの評判に悪影響を及ぼすおそれがあります。投資先ファンドは、アレスのネットワーク内およびアレスのパートナーのネットワーク内の第三者およびインフラが不正アクセスを受けていないこと、または当該ネットワークに、アレスの情報技術システム、もしくはアレスのサービスを支えている第三者の情報技術システムの侵害もしくは障害をもたらすおそれのある悪用可能な欠陥もしくはバグが含まれていないことを保証することはできません。アレスおよび投資先ファンドがかかる第三者の情報セキュリティ実践状況をモニターする能力は制限されており、当該第三者は、適切な情報セキュリティ対策を実施していない場合があります。サイバー攻撃またはその他のセキュリティ脅威もしくはセキュリティ障害に関連する経費は、その他の者（投資先ファンドの第三者サービス・プロバイダーを含みます。）により全額が保険で賄われないか、または補償されない可能性があります。

セキュリティ・インシデントおよびサイバー攻撃は、多種多様な発生源から生じる可能性があり、アレスは、サイバーセキュリティ・リスクおよびサイバー攻撃を軽減することを目的としたプロセス、手順および内部統制を実施していますが、かかる対策は、特に脅威アクターの手法は絶えず変化しており、実行されるまで認識されないことが多く、また人工知能技術により強化される可能性があることから、セキュリティ・インシデントもしくはサイバー攻撃が発生しないこと、または投資先ファンドの財務成績、業務もしくは機密情報、個人情報もしくはその他の機微情報が当該インシデントによりマイナスの影響を受けないことを保証するものではありません。アレスは、その情報システム上で保持される機密情報および専有情報を安全に保持する上で業界で受け入れられているセキュリティ対策およびセキュリティ技術に依拠しているほか、機密情報、個人情報またはその他の機微情報の不正または違法な開示から保護するための方針および手順に依拠しています。アレスは、潜在的なセキュリティ・インシデントおよびサイバー攻撃を防止し、これらに対処するため、保護対策を講じており、またアレスのコンピューター・システム、ソフトウェア、技術資産およびネットワークの強

化に努めていますが、かかる対策のいずれもが効果を発揮するという保証はありません。アレスは、常に化するサイバーセキュリティおよびプライバシーに関する法律および規制を遵守し、アレスのサイバーセキュリティ手順およびサイバーセキュリティ管理体制を継続的にモニターし、強化するため、ますます多くの資金およびリソースを投じることが必要となると見込んでおり、その一部は投資先ファンドに割り当てられる可能性があります。

ポートフォリオ企業も、類似のシステムに依拠し、類似のリスクに直面することがあります。かかるシステムの障害または不正アクセスは、かかる企業の価値に重大な悪影響を及ぼすおそれがあります。当該事象により、A S M E Oの投資対象が重大な悪影響を受ける可能性があるか、またはポートフォリオ企業が、予防的セキュリティ対策の強化もしくは保険の補償範囲の拡大を必要とする場合があります。

プライバシーに関する法律の違反（これには、個人情報またはその他の機微情報のセキュリティが不十分であることが含まれる場合があります。）に対して、多額の金銭的罰則または罰金が科される可能性があります。適用あるプライバシーまたはデータ・セキュリティに関する法律の不遵守は、投資先ファンドの事業にとって深刻なリスクとなります。また、一部の法域では、特定の種類の個人情報に関わるデータ・セキュリティ侵害について企業が個人に通知することを義務付ける法律が制定されています。セキュリティ侵害は、潜在的に、投資先ファンドまたはアレスのコンピューター・システムおよびネットワーク（または投資先ファンドの第三者サービス・プロバイダーのコンピューター・システムおよびネットワーク）において処理され、保存されるか、またはそれらを通じて伝送される、投資先ファンドの機密情報もしくはその他の情報、投資先ファンド運用会社の機密情報もしくはその他の情報、A I F Mの従業員もしくは投資先ファンド中央管理事務代行会社の従業員の機密情報もしくはその他の情報、もしくは投資先ファンドの投資家の機密情報もしくはその他の情報もしくは取引相手方の機密情報もしくはその他の情報を危険にさらし、またはその他A S M E Oの業務、投資先ファンド運用会社の業務、A I F Mの従業員もしくは投資先ファンド中央管理事務代行会社の従業員の業務、投資先ファンドの投資家の業務、ポートフォリオ企業の業務、投資先ファンドの取引相手方の業務もしくは第三者の業務に中断もしくは機能不全を生じさせるおそれがあり、これにより、多額の損失、経費の増大、投資先ファンドの事業の混乱、投資先ファンドの投資家、ポートフォリオ企業およびその他の取引相手方に対する責任、罰金もしくは罰則、訴訟、規制当局による介入または評判の毀損が生じる可能性があり、これは、投資家を失うことにつながるおそれもあります。

（e）急速に進みつつある人工知能および機械学習の進歩は、潜在的に、A S M E Oの事業、財務状況および運用実績に悪影響を及ぼす可能性のあるオペレーショナル・リスクおよびその他のリスクを引き起こすおそれがあります。

人工知能技術および機械学習技術（以下、総称して「A I 技術」といいます。）の最近の技術的進歩、ならびにA I 技術の急速な成長および利用の広がり、アレス、投資先ファンドおよび投資先ファンドの投資対象にリスクをもたらす可能性があります。A I 技術は、企業、セクターまたは業界（投資先ファンドの投資先であるものを含みます。）に著しいかつ混乱を伴う変化をもたらす可能性があり、当該変化により、投資先ファンドの投資プロセスの特定の側面が陳腐化するか、または新たなかつ予測不可能なオペレーショナル・リスク、法定的リスクおよび／もしくは規制リスクが生じるおそれがあります。投資先ファンドの競合他社がA I 技術をより効果的にまたは広範囲にわたって利用している限りにおいて、当該競合他社が競争上の優位性を得る可能性があります。多くの法域では、A I 技術に関する法律および規制が可決されているか、または検討されており、これは、投資先ファンドおよびその本投資対象ならびにそれらの各業務に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、第三者サービス・プロバイダーまたは取引相手方（投資先ファンドが了知しているものであるか否かを問いません。）が、それらの事業活動においてA I 技術を利用している場合、A S M E Oは、A I 技術のリスクにより一層さらされるおそれがあります。投資先ファンドは、第三者の製品またはサービス（アレスおよびその関連会社のサービス・プロバイダーが提供するものを含みます。）におけるA I 技術の導入を管理することはできません。加えて、アレスは、アレスの事業活動に関連してA I 技術を利用する（アレスによるデュー・ディリジェンスおよび投資活動を支援するために利用することを含みます。）権利を留保しま

す。A I 技術は、その基礎となるデータの正確性、妥当性、完全性および客観性に大きく依拠しており、かかるデータに不正確な部分、不足または偏りがある場合には、アレスの意思決定プロセスおよび投資プロセスにマイナスの影響を及ぼすエラーにつながるおそれがあります。A I 技術およびその応用（金融セクターにおけるものを含みます。）は急速に発達し続けており、当該発達に起因して生じる可能性のある将来のリスクを予測することは不可能です。上記の要因のいずれも、投資先ファンドおよびその本投資対象に重大な悪影響を及ぼすおそれがあります。

（ f ）ソーシャル・ネットワークおよびソーシャル・メディアの利用の普及は、A S M E O の事業、財務状況および運用実績に悪影響を及ぼすおそれがあります。

ソーシャル・ネットワーク、掲示板、インターネット・チャネルおよびその他のプラットフォームの利用は、米国内および世界的規模で広がってきています。結果として、個人は、今や、独立したまたは権威ある検証を経ることなく情報または誤情報を素早くかつ広範囲に発信する能力を有しています。投資先ファンドまたはその本投資対象に関する当該情報または誤情報は、投資先ファンドまたはその本投資対象の価値に重大な悪影響を及ぼすおそれがあります。

（ g ）投資家は、外国人が関与する一定の取引に対する追加の規制を認識すべきです。

2018年8月13日、米国大統領は、F I R R M A に署名して、これを法制化しましたが、同法は、とりわけ、C F I U S の管轄権を、外国人による米国企業の支配を伴う取引以外にも外国人が関与する新たな部類の対象取引を含むように拡大し、一定のC F I U S への届出を義務的なものとするを認めたものです。C F I U S は、その管轄権に服する取引に対して制限を課す（またはかかる取引を禁止する）権限を有しています。

2020年1月13日、米国財務省は、F I R R M A の大部分を施行する最終的な規則（以下「本最終規則」といいます。）を発出しました。2020年2月13日に発効した本最終規則に基づき、C F I U S は、（ ）本最終規則に明記された特定の産業において利用されている特定の「重要技術」に関与している（F I R R M A の意味における）米国企業、（ ）特定の「重要インフラ」を所有し、運営し、製造し、もしくは供給し、もしくは特定の「重要インフラ」に対してサービスを提供する（F I R R M A の意味における）米国企業、または（ ）特定の「機微な個人データ」（それぞれ本最終規則において定義されています。）を収集し、もしくは保持する（F I R R M A の意味における）米国企業に対する一定の支配を伴わない投資について、いずれの場合も当該投資が外国人直接投資家または外国人間接投資家に対して一定の情報提供またはその他の権利付与を行うものである場合には、審査を行うことができるようになりました。当該「重要技術」に係る投資の場合は、本最終規則により、当該取引に関してC F I U S への届出を行うことが義務付けられています。要求されるC F I U S への「重要技術」に係る届出を行わない当事者は、該当する企業への投資を売却することを強制される可能性があり、また（当該取引の価値を上限とする）民事上の制裁金が科される場合があります。

F I R R M A および本最終規則には、より一層の明確化および規制上のガイダンスが有益となるであろう側面が複数あります。当該規制上のガイダンスが利用可能となり、かつ、F I R R M A の施行規則の残りの部分が策定されるまで（当該規則は、とりわけ、今後定義される「新興・基盤的技術」の部類を含むように「重要技術」を拡大し、「重要技術」が特定の産業のいずれかにおいて利用されているかに焦点を当てたものから、これに代わって、一定の米国の輸出および管理に係る許可要件に基づく関連する技術の位置付けに焦点を当てたものへとF I R R M A を移行させるものとなる見込みです。）、F I R R M A および本最終規則の全範囲ならびにそれらが投資先ファンドおよびその投資活動に及ぼす可能性がある影響を完全に確定することはできません。

投資先ファンドの一または複数の投資対象により、投資先ファンドは、C F I U S への義務的な届出を行うことを要求されるおそれがあります。投資先ファンド運用会社は、当該届出を行うために投資主の一部または全部から追加の情報（当該投資主の実質的所有者に関する情報を含みます。）を収集することが必要となる場合があります。加えて、当該届出の準備に要する時間およびC F I U S が取引を審査するのに要する時間により、取引のクロージングが遅延するおそれがあり、また投資先ファンドに追加の経費および費用が生じる結果がもたらされます。さらに、関連する企業が、C F I U S への届出のリスクを増大させることなくA S M E O

に対して十分な精査資料を提供することができるという保証、または投資先ファンドがA S M E Oおよび関連する企業にとって受入可能な条件で当該投資を進めることができるという保証はありません（投資先ファンドが当該企業の取締役の地位を引き受けることができない場合、または当該企業に関する一定の情報へのアクセス権を有することができない場合を含みますが、これらに限られません。）。C F I U Sへの届出が要求されない場合であっても、投資先ファンドによる一または複数の投資がC F I U Sによる審査の対象となる可能性があり、これは、投資先ファンドが当該投資を行う能力（または当該投資対象を保有し続ける能力）に悪影響を及ぼすおそれがあります。投資先ファンドによる投資がC F I U Sへの届出またはC F I U Sによる審査の対象となる限りにおいて、関連する企業が、予定される取引がC F I U Sへの届出およびC F I U Sによる審査の対象とならないであろう他の投資家との間で取引を行うことを選好することはないという保証はなく、投資を巡って競争する際に投資先ファンドが競争上不利な立場に置かれる可能性があります。

投資主のほとんどは、非米国人投資家である見込みです。特に、当該非米国人投資家が、米国以外の政府と関係もしくは関連を有しているか、もしくは「特別懸念国」（F I R R M Aに基づく規則により定義されています。）に所在する限りにおいて、かつ／または、非米国人投資家が全体として相当口数の投資証券を購入し、保有する限りにおいて、投資がC F I U Sへの届出（またはその他の規制上の負担）およびC F I U Sによる審査の対象となるリスク、ならびにC F I U Sにより制限または制約が課される（当該取引の全面的な禁止を含みます。）リスクが増大する可能性があります。加えて、アレスと関係を有する外国人が投資先ファンドに対して多大な影響力もしくは支配権を行使するか、またはその他投資先ファンドに対する間接的な持分を有する場合、類似のC F I U Sへの届出およびC F I U Sによる取引審査のリスクが生じるおそれがあります。

アレスは、海外オフィスを有しており、またアレスと関係を有する、ポートフォリオ・マネージャーとなるか、投資先ファンド運用会社およびその関連会社のパートナーおよび／もしくは従業員となるか、またはその他投資先ファンドに対する直接的もしくは間接的な経済的利益を有する場合のある非米国人を有しています。アレスと関係を有する非米国人の当該役割および利益により、類似のC F I U Sへの届出およびC F I U Sによる取引審査のリスクが生じるおそれがあります。アレスは、当該C F I U S関連リスクの軽減を試みるため、アレスの通常の投資プロセスおよび投資手続（投資先企業の取締役会の一員となる者またはその他一部の投資先企業の活動に関与する者を特定することを含みます。）を変更する場合があります。

投資先ファンド運用会社は、投資主としての投資先ファンドにおける非米国人投資家によって、投資先ファンドがF I R R M Aにより拡大されたC F I U Sの管轄権に服することにならないように、投資先ファンドおよび投資先ファンドに関する投資主の権利を構築することを試みる予定ですが、当該試みが成功するという保証はありません。C F I U S関連の負担（C F I U Sへの届出を含みます。）のリスクを回避し、もしくは軽減することを試みるため、または、F I R R M Aの目的上、外国人であるとみなされる投資先ファンドの投資主がA S M E Oに参加することにより、C F I U Sが当該投資に課すおそれのある制限もしくは制約（当該取引の全面的な禁止を含みます。）のリスクを回避し、もしくは軽減することを試みるため、投資先ファンド運用会社は、投資先ファンド英文目論見書および定款に基づき一定の追加的な措置（（ ）投資先ファンドの一もしくは複数の投資主の投資先ファンドからの脱退を要求すること、（ ）投資先ファンドの一もしくは複数の投資主による投資先ファンドおよびその本投資対象に関する一定の情報へのアクセスを制限すること、ならびに／または（ ）投資先ファンド英文目論見書を変更することを含みますが、これらに限られません。）を講じる場合があります。上記の一般性を制限することなく、投資主は、投資先ファンドの本投資対象に関する重要な非公開の技術情報（F I R R M Aに定義されています。）へのアクセス権を有することはありません。ただし、投資先ファンド運用会社は、C F I U S関連の負担（C F I U Sへの届出を行う必要性を含みます。）のリスクを回避し、もしくは軽減するため、またはC F I U Sがいずれかの投資に対して課すおそれのある制限もしくは制約のリスク（アレスと関係を有する非米国人が、ポートフォリオ・マネージャーとなっていること、投資先ファンド運用会社およびその関連会社のパートナーおよび／もしくは従業員となっていること、またはその他A S M E O U Sに対する直接的もしくは間接的な持分を有していることに起因して当該リスクが生じる場合を含みます。）を回避し、もしくは軽減するために措置を講じる義務を負うものではなく、

投資先ファンド運用会社が講じた措置または実施された制限により、投資先ファンドが特定の投資を望ましい条件で進めることが可能となる、または特定の投資に関してCFIUS関連の負担（CFIUSへの届出を行う必要性を含みます。）を回避することが可能となるという保証はありません。FIRRMAおよび本最終規則は、投資先ファンドのポートフォリオ企業が外国人から資本を調達すること、または外国人により買収されることをより一層困難にする可能性もあり、また当該取引のコストおよび複雑性を増大させる場合があり、これらのすべてが、一部のポートフォリオ企業の価値、発展および/または見通しに影響を及ぼす可能性があります。

加えて、他の国々も、当該国々への外国投資に関する類似の懸念に対処するために規制を実施しているか、または様々な規制実施段階にあります。当該米国外における国家安全保障/投資クリアランスに関する規制は、当該法域における投資先ファンドの投資活動に関して、投資先ファンドにとって類似のまたはその他の問題を生じさせるものとなる可能性があり、投資先ファンドおよびその投資活動ならびに投資先ファンドの投資主にマイナスの影響を及ぼすおそれがあります。

投資先ファンドの投資証券に関するリスク要因

（a）今後、新たな投資家が投資先ファンドに申込みを行う保証はありません。

投資先ファンドに最低規模の定めはありません。今後、新たな投資家が投資先ファンドに申込みを行う保証はありません。投資先ファンドが新たな申込みを得ることができない場合、投資先ファンドの既存の投資主は、設立費用および募集費用ならびに運営費用のすべてを負担する必要があるため、投資先ファンド運用会社は現時点で、これらの費用はファンドの規模が一定額で確定されていた場合に想定される費用水準と同程度になると見込んでいます。結果として、当該投資先ファンドの投資主は、より規模の大きなファンドに参加する投資家と比較して、投資先ファンドの費用および債務について不相応な割当分を負担するよう求められる場合があります。

投資先ファンドの規模は、想定される投資機会に対応するのに十分な大きさにはならない場合があります。投資先ファンドの規模が小さすぎて、アレスが見出す投資機会に投資先ファンドが投資できない場合があります。

（b）投資先ファンドの投資主は、現物で分配を受け取ることがあります。

投資先ファンドは、投資先ファンドの投資主に対して現金でのみ分配を行うことを想定していますが、この想定のとおりになるという保証はありません。投資先ファンド運用会社が適切と考える特定の状況においては、法律、投資先ファンド英文目論見書および定款により認められる場合、投資先ファンドの投資主は現物による分配を受ける可能性があります。受け取った証券、金融商品またはその他の財産は、市場で容易に取引できず、売却もできない場合があります。投資主は無期限で保有するよう求められる場合があります、そのような期間において価値が下落する可能性があります。

（c）大量の買戻しは、投資先ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼす場合があります。

大量の買戻し請求は、パフォーマンスに対する不満、市場における事象、アレスの人員もしくは経営陣における重大な変更、投資先ファンドのオルタナティブ投資先ファンド運用会社としてのAIFMもしくは投資先ファンドの投資先ファンド運用会社としての投資先ファンド運用会社の解任もしくは交代、投資先ファンド、AIFMもしくは投資先ファンド運用会社に影響を及ぼすと投資家が認識する法的もしくは規制上の問題またはその他の事象を含みますがこれらに限られない多くの事象によって引き起こされる場合があります。投資先ファンドからの大量の買戻し請求に対応するために講じられる措置（ならびにAIFM、投資先ファンド運用会社、またはそれらの関連会社がスポンサーとなっている、または運用もしくは助言を行っている他の投資ファンド、運用口座、自己勘定およびその他の投資ビークルの投資家によって同時に講じられるこれに類似する措置）は、投資先ファンドが保有する証券その他の資産の価格を下落させ、運営費用（例えば、取引コストおよび契約終了に関する費用）を増加させる可能性があります。また、特定の資産の清算価値がその取得原価または時価評価額を大幅に下回る場合があるため、投資先ファンド全体の価値も低下する場合があります。投資先

ファンドは、より流動性の高い投資対象（債務およびその他の金融商品を含みます。）の売却を余儀なくされる場合があり、その結果ポートフォリオに偏りが生じ、残存する投資主に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。投資先ファンドが残存するすべての買戻請求に応じることを決定した場合であっても、A S M E O のキャッシュフローに重大な悪影響が及ぶ可能性があります。さらに、投資先ファンド運用会社が、買戻請求に応じるために投資先ファンドの保有資産の一部を清算することを決定した場合、将来の買戻請求に応じることができなくなる可能性があります。また、大量の買戻しは、投資先ファンドがその投資戦略に必要とされる資金提供を受ける能力、またはデリバティブの取引相手方と取引する能力を著しく制限する可能性があり、その結果、投資先ファンドのパフォーマンスに一層重大な悪影響を及ぼすおそれがあります。投資先ファンドが大規模な買戻請求を受けた場合、その投資目的を達成できない場合があり、また、不利な時期に投資対象を処分する場合があります（その結果、投資主の資本が本来意図していた方法で投資および／もしくは展開されない可能性、または投資対象が損失を伴って売却される可能性があります）。投資先ファンドが大量の買戻しの後に、本投資、再構成または撤退機会を確実に遂行できるという保証はありません。投資先ファンドおよび投資先ファンド運用会社は、通常、投資先ファンドの投資主に対して未処理の買戻しまたは買戻請求の数量を開示せず、また投資先ファンド英文目論見書において当該開示を行う義務を負いません。

（d）投資先ファンドの資産に対して請求が及ぶ場合があります。

投資先ファンド英文目論見書の総則部分の「A E F S の資産に対する請求権」に記載されるリスクに加え、A S M E O U S は、複数の投資対象がクロス担保に付された形による資金調達を行うことがあり、その結果、複数の投資対象が損失リスクにさらされることとなります。結果的に、A S M E O U S は、パフォーマンスが好調な投資対象が、パフォーマンスが不振または不良である投資対象と共にクロス担保に付された場合、好調な投資対象における持分を失う可能性があります。

（e）投資先ファンドが目標とするポートフォリオ構成を達成できない場合があります。

投資先ファンドの日々の運営は、クレジット分野における大規模かつ経験豊かな投資専門家チームを含む、アレスの専門家集団によって管理されます。投資先ファンドは、投資先ファンドに適した投資機会の特定において、投資先ファンドを担当するアレスの専門家に依存することになります。投資先ファンドおよびその他のアレス・ファンドの間における投資機会の配分は、アレスの配分方針、ならびに投資先ファンドおよびその他のアレス・ファンドに適用される投資目的、流動性、利用可能な資本、残存投資期間、分散およびその他の制限に従って行われます。投資先ファンドが目標とするポートフォリオ構成が達成される保証はなく、また、当該投資対象が投資先ファンドとその他のアレス・ファンドとの間で一貫した基準で配分される保証もありません。

（f）投資先ファンドは、適切な投資対象をめぐる競争、および当該投資対象の入手可能性の影響を受けません。

投資先ファンドは、原則としてスポーツ、メディアおよびエンターテインメント業界に重点を置いた投資戦略を想定しています。投資先ファンドはそのような債務投資およびエクイティ投資を、直接組成することにより追求する予定です。投資先ファンドは、当該企業に対してエクイティ投資も行います。投資先ファンドがその投資目的にかなった投資機会に対し、自己の資産のすべてを投資できるだけの十分な数の適切な投資機会が存在する保証はなく、また、当該投資機会が、投資先ファンドによって投資が実行されることになる保証もありません。

A S M E O は、その他のアレス・ファンド（A S M E O U S を含みます。）に投資する場合がありますが、当該その他のアレス・ファンド（A S M E O U S を含みます。）の投資ポートフォリオは、セクター別分散および地理的分散の水準に関して、投資先ファンドの現行の投資戦略と実質的に異なる場合があります。

さらに、投資先ファンド運用会社は、特定の取引機会について情報を得るため、市場参加者に依拠する場合があります。当該市場参加者から提供される情報の正確性または完全性については、いかなる保証もありません。市場参加者が当該情報を提供しない場合、投資先ファンドが当該情報に善意で依拠していることを市場参

加者が濫用する場合（「フロントランニング」、誤情報の提供、またはその他の行為によるかを問いません。）、およびその他の要因により、投資先ファンドのリターンが低下する、または重大な損失が生じる可能性さえもあります。

さらに、資金調達がより容易にできるようになり、貸付状況が借入人にとって有利になった場合、信用格付けが低い借入人および／または通常より高いレバレッジを有する借入人が、借換えを行い財務上の困難を回避できる可能性があります。このような状況が生じた場合、投資先ファンドは、適切な投資機会を見つけることが困難になるおそれがあります。

（g）投資先ファンドは、機密情報の開示により追加コストを負担する場合があります。

投資主の中には、投資先ファンド、その本投資および投資主に関する機密情報の公開を強制する州の公的記録法または類似する法律の適用を受ける事業体が含まれることが想定されています。投資先ファンドは当該開示請求に応じることに関連して、投資先ファンドが請求を受けた書類について機密性を主張し、これが最終的には認められた場合であっても、費用を負担する場合があります。当該情報が、公に、もしくは規制当局に対して、またはその他に対して開示されないという保証はありません。当該公的記録法または類似する法律により、投資先ファンドの投資主またはその関連会社もしくは代理人が、投資先ファンド、その関連会社および／または本投資に関連する情報（当該投資主による開示に関して投資先ファンドが過去に書面で同意済みの情報を除きます。）の開示を請求される可能性があるとして投資先ファンド運用会社が判断する場合、投資先ファンド運用会社は、そのような潜在的な開示を防ぐため、本来であれば当該投資主に対して提供される予定の情報の全部または一部を留保することがあります。投資先ファンドの情報の公開は、例えば、魅力的な投資機会を見出すにあたり投資先ファンドが有する競争上の優位性に影響を及ぼすなど、投資先ファンドおよびその投資主に対して悪影響を及ぼす可能性があります。

（h）投資対象の公正価値は容易に算定できない場合があります。

投資先ファンドのポートフォリオの相当部分は、プライベート投資になると見込まれており、そのような本投資は公開市場における情報が不足しているため、投資先ファンド運用会社の支援を受けてAIFMによって評価されます。よって、当該本投資の公正価値は容易に算定できない場合があります。

AIFMは、投資先ファンド運用会社の支援を受けて、IFRSおよび評価方針に従い、誠実に算定された公正価値で本投資を評価する予定です。本投資の評価において考慮され得る要因の種類には、当該本投資の売買に関する制約、当該本投資の市場が存在しないこと、本投資に関連する支配権プレミアム（もしあれば）、即時売却により予想される影響、当該売却が可能になるまでの期間の長さ、当該売却のコストおよび複雑さ、ならびにその他の関連要因が含まれます。

当該評価は本質的に不確実であり、短期間で変動する可能性があり、また見積りに基づく場合があるため、投資先ファンドによる公正価値の算定は、それらの投資対象に活発な市場が存在した場合であれば使用されたと考えられる価値とは大きく異なる場合があります。また、投資先ファンドが最終的に実現する価値とも大きく異なる場合があります。

公正価値を算定するための単一の基準はなく、多くの場合、公正価値は、単一の推定値を導き出すための一定の範囲として表すのが最も適切です。AIFMは、投資先ファンド運用会社の支援を受けて、第三者モデル、またはAIFM、投資先ファンド運用会社もしくはその関連会社が開発したモデル（割引キャッシュフロー分析、調整後EBITDAおよびその他の手法が含まれます。）に基づき、かつ少なくとも一部において独立した情報源からの市場パラメーターに基づいて、本投資の公正価値を見積もります。これらのモデルにおいて使用される見積りおよび仮定には、キャッシュフローの時期および見積額、使用される割引率の妥当性、ならびに場合によっては想定される資金調達の実行可能性、その実行時期および見込まれる調達額が含まれ、これらの要素の一部または全部について、個別の状況を考慮して重み付けが多くまたは少なくされることがあります。これらの見積りおよび仮定は不正確であるため、特定の投資に関する実際の結果は大きく乖離することが多くあります。さらに、投資先ファンドの本投資対象、およびその他のアレス・ファンドが保有する多くの流動性の低い投資対象は、不安定であるか、逼迫しているまたは不確実性に直面している業界またはセク

ターに属している場合があるため、当該投資対象の評価は、とりわけ、個別企業に固有のもしくは業界全体の突発的動向、またはCOVID-19パンデミックもしくはその他の世界的事象に起因する市場の大規模な変動による急速かつ／または大きな変化の影響を受ける可能性があります。

最後に、スポーツ関連資産（プロおよびアマチュアのチーム、リーグならびに関連事業を含みます。）への投資の評価には、投資先ファンドの報告上のリターンおよび実現リターンに影響を及ぼし得る重大な不確実性およびリスクが伴います。当該評価は、比較可能な市場データが限定的であること、所有構造が複雑であること、ならびにブランド価値、メディア権およびファンの忠誠心などの無形要素を含むスポーツ投資特有の性質により、本質的に主観的なものとなります。上記に記載した理由により収益の流れを予測することが難しいため、評価が特に困難になる場合があります。さらに、スポーツ投資の価値は、リーグ規則の変更、メディアの消費動向、技術革新、裁量的支出に影響を与える経済状況、他の娯楽オプションとの競争、および投資撤退時における適格な買い手の数が限られることを含みますが、これらに限られない様々な要因により大きく影響を受ける可能性があります。これらの要因の組み合わせに、上記の所有権移転に関する潜在的な制約および利害関係者間の複雑な関係性が加わることで、投資時および投資からの撤退時の評価額の算定が極めて複雑になり、その結果投資先ファンドのパフォーマンスに重大な影響を与える可能性があります。

（i）投資先ファンドは、中間事業体を通じて投資を保有する場合があります。

投資先ファンド運用会社またはその関連会社は、その単独の裁量により、投資先ファンドに特定の本投資を直接保有させるか、または一もしくは複数の中間ピークルを通じて間接的に保有させます。投資先ファンド運用報酬および成功報酬（該当する場合）は、投資先ファンドのレベルで全部もしくは一部が支払われる、または代替的にかつ重複することなく、ASME Oアグリゲーター、パラレル・エンティティおよび／もしくはいずれかの中間ピークルにより投資先ファンドに代わって支払われる場合があります。またこれらの報酬は一般的に、発生済みで未払いの法人税または該当期間中に法人が支払った税金を考慮しません。

（j）投資先ファンドは、支配グループのリスクにさらされる場合があります。

ERISAの下では、「取引または事業」の特定の「支配グループ」のメンバーは、いずれかのメンバーの税制適格確定給付年金制度およびその他の特定の給付制度において必要とされる拠出について、連帯して責任を負う場合があります。さらに、いずれかのメンバーの税制適格確定給付年金制度が終了することになった場合、終了時における積立不足は、終了される制度に自己の従業員が参加していないメンバーも含めて、支配グループのメンバー全員が連帯で責任を負うことになります。同様に、複数雇用主年金制度から単一の雇用主が完全にまたは一部脱退する場合には、それに関連する一定の年金制度関連の義務について連帯責任が課される場合があります。特定の投資先企業において投資先ファンドおよび他の共同投資家が保有する所有権の水準を含む多くの要因によっては、投資先ファンドはこの目的において、一または複数の投資先企業の「支配グループ」のメンバーとみなされる場合があります。

投資先ファンドの資産に関連するリスク要因

（a）投資先ファンドの投資は、流動性が低い場合があります。

投資先ファンドの資産については、一般に、取引市場が存在しないかまたは限られた数の取引市場しか存在しません。投資先ファンドによる流動性の低い資産への投資は、投資先ファンドが投資を適時にまたは公正な価格で売却する能力を制限する場合があります。流動性の低い資産は、同等のより流動性の高い資産と比較して、割り引かれた価格で取引される可能性があります。

ミドルマーケット・ローンの流通市場は、一般に、より大規模な債務者に対して幅広く組成されるシンジケート・ローンの市場と比較して規模が小さく、流動性も低くなります。さらに、投資先ファンドは、適用される法域の法律に基づき、または契約上の制限その他の理由により、自由に譲渡できない可能性のある資産に投資することがあります。投資先ファンドのいずれの資産も、その売却により実現される価格が、投資先ファンドの当該資産の取得原価を下回る可能性、または当該資産の公正価値と考えられる金額を下回る可能性があります。

投資先ファンドへの投資は長期的なコミットメントが必要とされ、リターンが得られる保証はありません。投資先ファンドの投資対象の市場価値は、とりわけ、市場金利の変動、一般的な経済状況、特定の業界の経済状況、金融市場の状況、および投資先ファンドの投資対象の発行体の財務状況に応じて変動します。上記の事項に加え、組織再編および／または資本再構成の様々な段階にある企業に関する一般的な市場の非効率性を一因として、ASMEOUSのポートフォリオ評価額は、必ずしも投資先ファンドがその本投資から実際に得る結果または金額を示唆するものではありません。

（b）投資先ファンドは、本投資に関して追加的に資金を提供する場合があります。

投資先ファンドは、本投資に関して追加的に資金を提供するよう要請される場合があります。投資先ファンドがそのような追加的投資を行うことを希望する保証はなく、また、そのための十分な資金を投資先ファンドが有しているという保証もありません。したがって、第三者からの資金調達が必要となる場合がありますが、当該追加的な資金調達が利用可能である保証はなく、また利用可能であっても投資先ファンドにとって有利な条件であるという保証もありません。投資先ファンド運用会社が追加的投資を実施しないことを決定した場合、または実施できない場合、本投資に悪影響を及ぼすおそれがあります。

（c）投資先ファンドの一部の本投資については、債務者の選択により期限前返済が可能な場合があります。

一部の投資対象は、原則として債務者の選択によりいつでも、額面金額に当該投資対象に係る発生済みで未払いの利息を加えた金額（場合によっては期限前返済プレミアムが加算されます。）で、全部または一部について期限前返済することが可能です。期限前返済は、様々な要因により生じる可能性があり、これらの要因は多くの場合予測が困難です。したがって額面価額を上回る価格で取得された投資対象については、当該期限前返済によってキャピタルロスが生じ得るリスクが存在します。信用市場の状況が債務者にとって有利な方向に変化した場合、債務者はそのような改善された条件を活かすべく借換えを行うことから、投資先ファンドの資産に関する期限前返済率が上昇すると見込まれ、その結果、投資先ファンドに悪影響を及ぼすおそれがあります。

（d）債権は、様々なリスクにさらされます。

債権は、一般に以下を含む様々なリスクにさらされます。（ ）流動性が限られており流通市場を支える仕組みが十分ではないこと、（ ）関連する債務者の収入が、自己の債務の返済に充当するには十分ではない可能性があること、（ ）景気後退期において当該債務に関連する債務者の信用力が低下し、支払不能となる可能性があること（もしくは実際に支払不能となること）、（ ）関連する債務者が、地方もしくは地域的な利益のみを目的とする企業である場合があること、（ ）期限前返済を受け取る期間において、再投資に利用可能な参照金利に対するスプレッドが縮小すること、および／または（ ）他の債務もしくは上位の貸付人による優先的請求権に対して劣後すること。債権は、一般に過去のボラティリティ調査からは明確には分らない可能性がある市場価値の変動の影響を受け、これは時に重大となる可能性があります。景気後退は、一般に債権市場を著しく混乱させ、未払債務の価値および当該債務の借入人が元利金を返済する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。

「信用リスク」とは、ある発行体が金融商品に係る元本および／または利息の支払いを履行できなくなる可能性、ならびに当該リスクが時の経過とともにどう変化するかを指します。発行体の財務力および支払能力、ならびに担保権の優先順位が、信用リスクに影響を与える主な要因です。また、債権の担保または信用補完が存在しないか、または不十分である場合には、その信用リスクに影響を及ぼす場合があります。投資先ファンドの本投資の一部は、現物による利払いを定めている場合があり、これはその時点での現金による支払いの繰延べと同様の効果があります。加えて、投資先ファンドの本投資の一部は、利息のみを支払うスケジュールが設定されている場合があり、元本は投資の満期まで未償還のまま残存し、リスクにさらされることとなります。さらに、信用リスクは金融商品の存続期間中に変動することがあり、格付機関によって格付けされた債権は、後日格下げされることがあります。

投資先ファンドは、本投資対象の信用力に関しては、投資先ファンド運用会社の判断に依拠することになります。投資先ファンド運用会社が様々な投資対象の信用リスクを適切に評価し、信用リスクの変動による影響を上手く軽減できるという保証はありません。借入人が自己のローンを返済する能力は、事業計画を達成できないこと、属する業界の低迷または経済状況の悪化を含みますがこれらに限られない、多数の要因により悪影響を受ける可能性があります。不良債権化したローンは、相当量の債務整理の交渉および／または再構成（とりわけ、金利の大幅な引下げ、利息の元本組入れおよび当該ローンの元本の大幅な減額を伴う場合があります。）を必要とする場合があります。ただし、当該再構成が成功裏に実施された場合であっても、当該ローンの満期時に代替となる「テイクアウト」ファイナンスが利用できないリスクが存在します。いずれの担保についてもその価値が、関連する投資の全部または一部を保全するのに十分であるという保証はありません。借入人の財務状況および見通しの悪化に伴って担保価値が低下し、借入人または他の当事者から取得していた保証を実行して回収する可能性が低下する場合があります。借入人が、関連する投資において課される財務上または運営上のコベナントを遵守できない場合、債務不履行に至る可能性があり、さらに当該投資の返済期日が前倒しされる可能性があります。ある投資対象を担保する資産の差し押さえにより、借入人の他のローンにおいてクロス・デフォルト（またはその逆）が引き起こされる可能性があり、また、当該投資対象（もしくは当該他のローン）の期限前返済が生じる、または当該投資において借入人が債務を返済する能力が損なわれるおそれがあります。さらに投資先ファンドは、投資先ファンドの権利の執行を妨げ得るその他の請求権が主張されないことを保証することはできません。投資先ファンドは、投資先ファンドの利益の保全（適用される投資契約の有効性または執行可能性、ならびに適用される担保権の想定される優先順位の維持および対抗要件の具備を含みます。）が十分であることについて保証することはできません。借入人による債務不履行により、投資先ファンドは該当する投資対象を投資先ファンドの終了前に清算できない結果となる可能性があり、また、当該投資対象が再構成されることになった場合に、A S M E Oが投資先ファンドの終了前に当該投資対象を清算できなくなる可能性のある条件が付される可能性があります。これにより、投資先ファンドの終了時において、投資主が当該投資に関する分配を現物で受け取ることになる可能性があります。

投資先ファンドの資産に関して生じる可能性がある債務不履行の水準、または回収額もしくは回収時期に関しては、いかなる保証もありません。債務不履行の水準の上昇もしくは回収率の低下、または回収額の受領における遅延は、投資主に対する分配（もしあれば）に悪影響を及ぼす可能性があります。

「金利リスク」とは、市場における金利の変動に伴うリスクを指します。金利の変動は、債権の価値に対して、間接的に（特に固定利付証券の場合）および直接的に（特に金利が変動する金融商品の場合）影響を与えます。一般に、金利の上昇は固定利付債権の価格にマイナスの影響を与え、金利の低下は価格にプラスの影響を与えます。また、金利が変動する金融商品も、金利の変動に対して同様の反応を示しますが、一般に反応の程度は小さくなります（ただし、選択されたインデックス、リセットの頻度およびリセットの上限または下限などを含むリセット条件の特性に依拠します。）。金利は、政府政策、金融政策および税務方針、国内外の経済的および政治的勘案事項、財政赤字、貿易黒字または貿易赤字、規制要件ならびに投資先ファンドの支配の及ばないその他の要因を含む多くの要因に対して非常に敏感に反応します。金利感応度は、一般的に、支払いまたは期限前返済のスケジュールが不確実な金融商品ではより顕著となり、予測がより困難となります。このリスクは、短期証券に比べ長期証券の方が大きくなります。投資先ファンドは、当該リスクについて随時ヘッジ（財務省証券またはデリバティブ商品への投資によるものを含みます。）を試みる場合がありますが、積極的に行うことは意図していません。当該措置は、実施された場合であっても、有効であるという保証はありません。

（e）エクイティ証券への投資

投資先ファンドの投資戦略には、普通株式、普通株式を取得するためのワラント、優先エクイティ証券およびその他のエクイティ証券の購入その他の方法での取得が含まれます。当該エクイティ証券は、一般に高い水準のリスクを伴い、当該エクイティ証券の発行体の債務証券その他の負債に劣後します（よって、本質的にそれらよりもリスクが高くなります。）。普通株式はこれまで、長期的には固定利付証券より高い平均トータル

リターンを生み出してきていますが、そのリターンにおけるボラティリティも普通株式の方が著しく高くなっています。発行体間において分散させることによりこれらのリスクが軽減される場合がありますが、A S M E Oは、エクイティ証券への投資を分散させるよう求められていません。また投資主は、投資先ファンドが保有するエクイティ証券の価値が、市場その他の状況に応じて変動することを想定しておかなければなりません。投資先ファンドが取得するエクイティ証券は、価値が上昇しない場合があり、また価値が下落するまたは無価値になるおそれもあります。普通株式保有者に通常支払われる配当金は、いつでも停止または取り消される可能性があります。上記の理由により、普通エクイティ証券への投資は非常に投機的であり、元本を失う重大なリスクを伴います。優先株式は、債務およびエクイティの両方の特性を有する場合があります。優先株式の保有者に対する配当金の支払いは、発行体が流動性の問題に直面した場合、停止または取り消される場合があります。優先株式に対する出資額の回収は、一般に当該発行体の債務に対して劣後します。一部の優先株式は非累積型である場合があります、これは発行体が当該株式に関して配当を宣言または支払う必要がなく、また未払いの配当を補填する必要もないことを意味します。よって優先株式への投資は、出資額および定期的収益を失う重大なリスクを伴います。さらに、投資先ファンドが債務投資も保有している発行体のエクイティにA S M E Oが投資することにより、投資先ファンドに対して衡平法上の劣後が請求されるリスクが高まる可能性があります。（下記「（１）投資先ファンドの投資は、貸手責任および衡平法上の劣後に関連するリスクにさらされる場合があります。」をご参照ください。）

（ｆ）取引相手方が詐欺を行うおそれがあります。

投資を行う上で最も懸念されるのは、取引相手方による重大な不実表示または遺漏の可能性です。そのような不正確さまたは不完全性は、ローンその他の資産の裏付けとなる担保の価値に悪影響を及ぼす場合、または記録上の貸付人がローンその他の資産を保全する担保資産の担保権を完全に有効にするもしくは行使する能力に悪影響を及ぼす場合があります。投資先ファンドは合理的な範囲で、投資先ファンドが投資する企業またはその他の取引相手方が行う表明の正確さおよび完全性に依拠しますが、当該表明の正確さまたは完全性を保証することはできません。特定の状況において、投資先ファンドへの支払いは、当該支払いまたは分配が後に詐欺的意図または債権者を優遇する意図をもって行われたと判断された場合、返還を要求される場合があります。

（ｇ）A S M E Oの投資対象の信用格付けは、変動することがあります。

投資先ファンドが保有する一部の投資対象には信用格付けが付与されていることがありますが、債務の信用格付けは、当該債務の信用力に対する該当格付機関の見解を示しているにすぎず、信用力を保証するものではありません。当該投資対象に付与された格付けが任意の期間において維持される保証はなく、また、将来の状況に照らして格付機関が妥当と判断する場合（当該格付機関の格付方法または基準の変更が含まれる可能性があります。）、当該格付機関によって格付けが引き下げられる、または撤回されることがないという保証もありません。さらに、格付機関は、その後に生じた事象に応じて適時に信用格付けを変更しない場合があるため、関連する発行体のその時点における財務状況は、格付けが示す状況よりも良好である場合または悪化している場合があります。したがって、債務の信用格付けは、投資対象の信用力の予備的指標にすぎません。非投資適格債務およびこれと同等の格付けのない債務への投資は、投資適格債務に投資する場合と比べて投資先ファンド運用会社による信用分析に依拠する度合いが高くなります。

（ｈ）キャピタル・デット証券は、追加的なリスクにさらされます。

投資先ファンドの資産には、スポーツ、メディアおよびエンターテインメント業界の企業の直接組成された第一順位担保権付シニアローン（以下「シニア・キャピタル・デット証券」といいます。）が含まれることが想定されており、流動性リスク、市場価値リスク、信用リスク、金利リスク、再投資リスクおよびその他のリスクにさらされます。シニア・キャピタル・デット証券は高度のリスクを伴い、投資資本を回収できる保証はありません。当該資産の価値またはパフォーマンスにマイナスの影響を与え得る様々な要因の性質および影響の度合いについて、投資先ファンド運用会社が正確に評価できるという保証はありません。これらのリスク

は、ポートフォリオがスポーツ、メディアおよびエンターテインメント業界に集中することが予定されているため、増幅されます。

投資先ファンドの資産価値は変動性が高く、本質的に予測が困難で、投資先ファンドおよび投資先ファンド運用会社の支配の及ばない様々な要因により変動する場合があります。当該要因には、金利、実勢信用スプレッド、一般的経済状況もしくは金融市場の変動、国内外の経済的もしくは政治的事象、特定の業界における動向もしくは傾向、または投資先ファンドの資産における債務者の財務状況が含まれます。さらに、シニア・キャピタル・デット証券の市場では、これまでに当該ローンの需給が大きく変動した時期があり、その結果、とりわけスプレッド、金利の下限、購入価格の割引、レバレッジ、コベナンツ、ストラクチャーおよびその他の条件が大きく変動しました。また、シニア・キャピタル・デット証券は一般に組織化された市場では取引されませんが、取引を行う場合は銀行その他の機関投資家による相対交渉に基づき行われるため、シニア・キャピタル・デット証券は通常、重大な流動性リスクおよび市場価値リスクを伴います。ローンは非公開でシンジケート化され、ローン契約は相対で交渉され個別に組成されるため、公開市場で取引される証券のように容易に売買できません。さらに、歴史的に見ると、ローン市場、特にミドルマーケットにおける取引高は、ハイイールド債務証券市場と比較して小規模でした。

また、投資先ファンドの資産は、スポーツ、メディアおよびエンターテインメント業界の企業の直接組成された第二順位担保権付債務証券、メザニン債務証券およびその他のハイイールド債務証券（以下「ジュニア・キャピタル・デット証券」といいます。）によっても構成される予定です。これらの証券は、流動性リスク、市場価値リスク、信用リスク、金利リスク、再投資リスクおよびその他のリスクにさらされます。ジュニア・キャピタル・デット証券は、高度のリスクを伴い、投資資本を回収できる保証はありません。劣後債は、資本構成において普通株式その他のエクイティ証券よりは上位にありますが、大量のシニア債務に対して劣後している可能性があり、また多くの場合無担保です。当該資産の価値またはパフォーマンスにマイナスの影響を与え得る様々な要因の性質および影響の度合いについて、投資先ファンド運用会社が正確に評価できるという保証はありません。これらのリスクは、ポートフォリオがスポーツ、メディアおよびエンターテインメント業界に集中することが予定されているため、増幅されます。

ジュニア・キャピタル・デット証券は、多くの場合、投資先の債務者の財務状況の悪化、もしくは一般的経済状況の悪化（例えば、長期にわたる金利上昇または収益の減少などを含みます。）、またはその両方により、投資先の債務者による元利金の支払能力が損なわれる可能性がより高いことを反映しています。ジュニア・キャピタル・デット証券は、レバレッジをかけた買収または資本再構成に関連して発行されることが多く、その場合発行体は、従来の事業運営時の水準よりはるかに高額の負債を負うことになります。投資先ファンドの本投資対象の一部の発行体は高いレバレッジを有している場合があります、その負債資本比率が比較的高いことにより、発行体が事業運営から債務返済に十分なキャッシュフローを生み出すことができないリスクが増大します。

さらに、ジュニア・キャピタル・デット証券の市場では、これまでに当該ローンの需給が大きく変動した時期があり、その結果、とりわけスプレッド、金利の下限、購入価格の割引、レバレッジ、コベナンツ、ストラクチャーおよびその他の条件が大きく変動しました。また、ジュニア・キャピタル・デット証券は一般に組織化された市場では取引されませんが、取引を行う場合は銀行その他の機関投資家による相対交渉に基づき行われるため、ジュニア・キャピタル・デット証券は通常、重大な流動性リスクおよび市場価値リスクを伴います。ローンは非公開でシンジケート化され、ローン契約は相対で交渉され個別に組成されるため、公開市場で取引される証券のように容易に売買できません。さらに、歴史的に見ると、ローン市場における取引高は、ハイイールド債務証券市場と比較して小規模でした。

シニア・キャピタル・デット証券およびジュニア・キャピタル・デット証券は、一般に性質として投機的とみなされており、様々な理由により債務不履行に至る場合があります。債務不履行に陥った資産は、大規模な債務整理交渉または再構成の対象となる場合があります、これには、とりわけ、当該債務不履行資産に関する金利の大幅な引下げ、元本の大幅な減額、ならびに諸条件およびコベナンツの大幅な変更が行われる可能性があります。さらに、当該交渉または再構成は極めて広範でかつ長期にわたる場合があります、また時間の経過とともに

多額の費用を要することがあるため、当該債務不履行資産に関する最終的な回収には大きな不確実性が伴う可能性があります。債務不履行資産の流動性は限られており、また当該債務不履行資産が売却された場合、当該売却代金が当該資産の未払元本および利息の金額に等しくなる可能性は極めて低いものとなります。

（ i ）ミドルマーケット企業は、高い水準の事業リスクおよび財務リスクを伴います。

投資先ファンドの資産における債務者は、非公開の小規模事業およびミドルマーケット事業である場合があります。小規模企業およびミドルマーケット企業への投資には、高い水準の事業リスクおよび財務リスクが伴い、結果として大きな損失をもたらす可能性があるため、投機的な投資と考える必要があります。

これらの事業については一般に入手可能な公開情報が存在せず、投資先ファンドはこれらの企業への投資から得られる潜在的リターンを評価するために、投資先ファンド運用会社およびその関連会社が自らが行うデュー・ディリジェンスを通じておよび／または第三者が行うデュー・ディリジェンスを通じて適切な情報を入手する能力に依拠することになります。投資先ファンド運用会社がこれらの企業に関する重要情報すべてを把握できない場合、投資先ファンド運用会社は、十分な情報に基づく投資判断を行うことができない可能性があり、投資先ファンドはその本投資において投資資金を失うおそれがあります。

一部の債務者は、貸付人が通常課す純利益、キャッシュフローおよびその他のカバレッジ基準を満たしていない場合があります。債務者がその関連する債務を返済する能力は、事業計画を達成できないこと、属する業界の低迷または継続的な経済状況の悪化を含む様々な要因の影響を受ける可能性があります。債務者の財務状況および将来の見通しの悪化は、投資先ファンドの資産を担保する担保価値の下落を伴うことがあります。当該価値の下落により、当該債務者が借換えを行う能力が損なわれる、または債務者が投資先ファンドの資産について再構成を求めざるを得なくなる場合があります。

小規模事業およびミドルマーケット事業へのローンは一般に、より規模の大きい公開市場で取引される企業よりも多くの固有リスクを伴います。これらの小規模企業およびミドルマーケット企業は一般に、資金へのアクセスが限られ、資金調達コストが高く、財務状況がより脆弱である場合があります。拡大または競争のためにより多くの資本を必要とする場合があります。さらに公開資本市場から、または商業銀行など伝統的な資金源から資金を調達できない場合があります。小規模事業およびミドルマーケット事業は、通常、より大規模な企業と比べて、取扱い製品の幅が狭く市場シェアも小さくなります。そのため、これらの企業は競合他社の動向および市場環境、さらには一般的な景気後退の影響を受けやすい傾向があります。これらの企業は、業績が大きく変動する場合があります。また、これらの企業は、著しい衰退リスクにさらされる商品を扱う、急激な変化を伴う事業に従事している場合があります。さらに、小規模事業およびミドルマーケット事業の成功は通常、一もしくは二名、または少数の人員の経営手腕および努力に依拠します。そのため、当該人員の一または複数名が死去する、就業不能となる、または辞職した場合、債務者およびその債務返済能力に対して重大な悪影響を及ぼすおそれがあります。さらに、小規模事業およびミドルマーケット事業は、拡大または競争のために多額の追加資本を必要とすることが多く、また他の貸付人から資金を借り入れていることがよくあり、景気後退を乗り切るために追加資本を必要とする可能性があります。したがって、小規模企業およびミドルマーケット企業に対して行われるローンは、事業規模がより大きく、財務資源が豊富であるか、またはそうでない場合でも伝統的な与信手段へのアクセスを有する企業に対するローンと比較して、より高いリスクを伴います。

（ j ）劣後ローンは、不利な経済要因に対する投資先ファンドのエクスポージャーを増加させる場合があります。

劣後ローンは多くの場合無担保で、支払いを受ける権利において一または複数の担保付シニアローンに劣後するため、関連する債務者（複数の場合もあります。）のキャッシュフローおよび当該劣後ローンを担保する資産が、当該債務者（複数の場合もあります。）の担保付シニアローンに対する支払いの実施後において、予定された支払いを行うには不十分な可能性があるという追加リスクにさらされます。劣後債への投資は、金利の大幅な上昇、深刻な景気後退または劣後債投資における投資先企業の状況の悪化などの不利な経済要因に対する投資先ファンドのエクスポージャーを増加させる場合があります。

劣後債投資は、当該投資より上位に位置する負債に用いられているものと同一または類似する財務コベナンツおよびその他のコベナンツの恩恵を受ける場合があります、またクロスデフォルト条項の恩恵を受ける場合がありますが、当該条件の一部または全部が特定の投資には含まれていない可能性があります。さらに、劣後債の保有者が企業の業務に影響を与える能力は、特に財務的に逼迫している期間または支払不能に陥った後においては、シニア債権者よりも大幅に低くなる可能性が高いです。例えば、劣後契約の条項では、シニア債権者は通常、メザニン債の期限の利益喪失または劣後債権者によるその他の権利行使を阻止することができます。したがって、投資先ファンドは、自身の投資を保護するために必要な措置を、適時にまたは全く講じることができない場合があります。また、投資先ファンドが投資し得る無担保債務は、財務コベナンツまたは追加の負債に関する制限によって保護されていない場合があります、流動性が制限されている可能性があり、また信用格付機関による格付けを得ていない場合があります。劣後ローンは、上記のとおりそれ自体が非流動的な投資対象である担保付シニアローンよりも流動性が低い投資であると想定されています。

無担保ローンは、該当する債務者（複数の場合もあります。）の担保が付されていない債務であり、当該債務者（複数の場合もあります。）の他の債務に劣後する場合があります、一般的に担保付債務に通常伴うリスクと比べて、より高い信用リスク、支払不能リスクおよび流動性リスクを有します。無担保債務は、一般に、債務不履行発生後の回収率が担保付債務よりも低くなります。また、無担保債務の債務者が支払不能に陥った場合、当該無担保債務の保有者は当該債務者の一般的な無担保債権者とみなされ、当該債務者の担保付債権者と比較して権利が限定され、また関連する担保資産に関しては当該債務者の担保付債権者に劣後することになります。

劣後債務の発行体は、多額のレバレッジをかけている場合があります、またより伝統的な資金源を利用できない可能性があります。景気後退期または金利上昇が続いている局面においては、当該発行体は財務上のストレスに直面する可能性が高くなり、その債務を履行できないおそれがあります。

（k）投資先ファンドは特定の事業会社に資金提供を行う場合があります、またその本投資の全部または一部を失う可能性があります。

投資先ファンドは、買収計画もしくは株式公開買付けに関与する（もしくはその対象となる）企業、または債務整理、清算、スピンオフ、組織再編、倒産およびこれらに類似する取引に関与する企業に対して資金提供を行う場合があります。そのような種類の事業会社が関与するいずれの投資取引においても、当該事業会社が関与するそのような取引が不成功に終わるリスク、相当な時間を要するリスク、または結果として現金もしくは新たな証券が分配されることになり、その金額が、当該分配の受領に関連する証券その他の金融商品について投資先ファンドが支払った購入価格を下回るリスクが存在します。同様に、上記のとおり予想されている取引が実際には生じなかった場合、投資先ファンドは、その投資対象の全部または重要な部分を失うおそれがあります。これらの事象すべては、投資先ファンドの本投資の価値に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

（l）投資先ファンドの投資は、貸手責任および衡平法上の劣後に関連するリスクにさらされる場合があります。

米国では、さまざまに発展してきた法理論に基づき借入人が貸付機関を提訴する権利を認める判決が多数存在します（総称して「貸手責任」と呼ばれます。）。投資先ファンドが投資する企業は、貸付人が貸手責任に基づき法的エクスポージャーを有し得る法域に所在している場合があります。貸手責任は原則として、貸付機関が借入人に対して負うべき誠実かつ公正な取引に関する義務（黙示的であるか契約上のものであるかを問いません。）に違反したという前提、または借入人に対して一定程度の支配を有する結果、借入人もしくは借入人のその他の債権者もしくは株主に対して信認義務を負うことになったという前提のもとに成立します。投資先ファンドによる一部の投資の性質上、投資先ファンドは貸手責任に基づく請求を受ける可能性があります。当該請求が投資先ファンドにとって不利に判断された場合、投資家に対する投資先ファンドからのリターンに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、場合によっては貸手責任に基づく請求の根拠となるコモンロー上の原則に基づき、貸付人が（ ）借入人の他の債権者に不利益をもたらす形で、当該借入人の資本不足を招く行為を故意に行う場合、（ ）当

該他の債権者に不利益をもたらすその他の不公的な行為を行う場合、（ ）当該他の債権者に関して詐欺を行う、もしくは不実表示を行う場合、または（ ）株主としての影響力を利用して、借入人の他の債権者に不利益をもたらす形で当該借入人を支配もしくは統制する場合、裁判所は、そのような不正行為を行っている貸付人の請求権を、不利益を被った債権者（複数の場合もあります。）の請求権に劣後させることを選択することがあり、この救済措置は「衡平法上の劣後」と呼ばれます。投資先ファンドによる一部の本投資の性質により、投資先ファンドは、債務者の債権者から、当該債務者が発行し、投資先ファンドが保有している投資対象が、衡平法上劣後されるべきとする請求を受ける可能性があります。また、投資先ファンド運用会社の関連会社または関連する人員が、関連するローンの債務者のエクイティその他の持分を保有している場合があるため、名義上の貸付人は、衡平法上の劣後もしくは貸手責任、またはその両方に基づく請求を受ける可能性があります。さらに、一部の外国法域の法律においては、上記の事項に追加される事実関係に基づき、貸付人または債券保有者に責任が課される場合があります。さらに、債務投資と称される投資について、債務としての十分な指標を欠いていると裁判所が判断した場合、当該裁判所は、借入人の支払不能時の手続において分配を行う優先順位を決める目的上、当該ローンをエクイティとして分類し直す可能性があります。予定されている一部の本投資の性質により、投資先ファンドは、債務者の債権者から、当該投資対象は再分類されるべきとする請求を受ける可能性があります。

（ m ）投資先ファンドが支配的な立場にいない本投資については、投資先ファンドがその持分を保護する能力は限定されます。

投資先ファンドは、その一部のポートフォリオ企業についてはこれを支配できる立場にはありません。このような状況において、投資先ファンドは取締役の指名権を有しない場合があります。また、当該企業における自己の持分を保護し、当該企業の経営に影響を与える能力は限定的となる場合があります。このような場合、投資先ファンドは、当該企業の既存の経営陣および取締役会に大幅に依拠することになり、かかる経営陣および取締役会には、投資先ファンドと関連がなく、その利害が投資先ファンドの利害と対立する他の金融投資機関の代表者が含まれる可能性があります。

（ n ）公開取引されていない投資対象の評価は、公開取引されている投資対象の評価より主観的になる可能性があります。

全国的な取引所で公開取引される普通株式と異なり、投資先ファンドのポートフォリオ企業およびその他の投資対象は集中的市場または取引所で取引されることは想定されていません。投資先ファンドが目標とする本投資は、一般に店頭（ O T C ）市場で取引され、これは、買い手および売り手が価格について合意することができるあらゆる場所が該当する可能性があります。中央集約化された情報および取引が存在しないため、当該金融商品の評価は、公開取引される普通株式よりも高いリスクを伴う場合があります。金融市場の状況が不確実であり、参照データに信頼性がなく、評価モデルおよび手順において透明性や首尾一貫性が欠けていることにより、資産価格が不正確となる場合があります。さらに、他の市場参加者は、投資先ファンドの本投資について、投資先ファンド運用会社とは異なる評価を行う場合があります。

（ o ）投資先ファンドは、破産を含む深刻な財務困難に陥っている債務者に対する投資を保有する場合があります。

投資先ファンドは、深刻な財務困難に直面している、または直面すると予想される債務者に対する投資を保有する場合があります。当該財務困難は解消されない可能性があります。その投資結果は不透明な場合があります。当該債務者が破産を申し立てる可能性がある様々な法域の破産裁判所は、組織再編の条件を支配する幅広い裁量権を有し、また注目度の高い破産案件または特定の法域における破産においては、政治的要因が極めて重要である場合があります。

破産案件における事象の多くは利害が対立する争いであり、しばしば債権者の支配の及ばないものとなります。債権者は一般に、重要な措置に対して異議を申し立てる機会を与えられますが、破産裁判所が、投資先ファンドの利益に反する可能性のある措置について承認しないという保証はありません。さらに、特定の法域

においては、債権者およびエクイティ保有者が債務者の経営および機能的な運営上の支配権を引き継いだ場合、その順位および優先権を失うことがあります。そのような場合、投資先ファンドが当該行為により債務者に対して「支配および統制」を行っているとは判断された場合、当該債務者が、その事業が投資先ファンドによって悪影響を受けたこと、または他の債権者およびエクイティ保有者が投資先ファンドによって不利益を被ったことを実証した場合、投資先ファンドはその優先権を失う場合があります。一般に、破産手続に要する期間は、大まかにしか見積もることができません。当該破産案件における投資先ファンドの請求権が、当該請求権を上回る価値を有する資産で担保されていない限り、利息の発生は認められず、そのため債務者の組織再編計画が交渉され、債権者によって承認され、かつ破産裁判所によって確定される間、その時間の経過とともに投資先ファンドが本投資から得るリターンは悪影響を受ける可能性があります。遅延によるリスクは、債権者が無担保債務を保有しているか、または担保付債務の担保資産の価値が当該担保された請求権の金額に見合っていない場合、特に深刻です。多くの場合、債務者に支払能力があると認められない限り、米国破産法上、債務者の破産手続開始後は利息も手数料も発生を認められません。破産以外での組織再編もまた、予測不能かつ長期になり得る遅延が生じることについても留意する必要があります。米国破産法では、組織再編において請求権の分類を決定する際に、組織再編計画の議決を行う目的上、「実質的に類似する」請求権での分類が認められています。分類の基準が曖昧であるため、あるクラスにおける請求権の数および金額が増やされる、またはその他の恣意的な区分操作により当該クラスの証券に関する投資先ファンドの影響力が失われ得るという重大なリスクが存在します。破産手続に関連する管理事務費用は高額になることが多く、債権者およびエクイティ保有者に対する返還に先立って、債務者の財産（担保的権利およびその他の担保権が有効かつ執行可能に設定されている債務者の資産またはその処分代金を除きます。）から支払われます。さらに、特定の債権者の請求権に対して法律上優先順位を有する特定の請求権（例えば税金に関する請求）は、相当高額となる場合があります。投資先ファンド運用会社は、債権者またはエクイティ保有者としての投資先ファンドの利益を維持しまたは向上させるために、債権者委員会、エクイティ保有者委員会またはその他のグループに代表者を送り込もうとする場合があります。そのような委員会またはグループのメンバーは一般に、委員会が代表する同様の立場にあるすべての当事者に対して一定の義務を負っていることがあります。委員会またはグループのメンバーとして他の当事者に対してA S M E Oの代表者が負っている義務が、投資先ファンドまたはその他のアレス・ファンドに対して負う義務と相反するとアレスが判断した場合、アレスは、投資先ファンド運用会社の代表者に当該委員会またはグループからの辞任を求めることがあり、投資先ファンドは、当該委員会またはグループへの参加による利益（もしあれば）を享受できない可能性があります。さらに、上記のとおり、投資先ファンドが委員会またはグループに代表者を出している場合、適用法に基づき、当該委員会またはグループに代表として参加している間、投資先ファンドは当該企業への本投資の処分を制限されるか、または禁止される場合があります。投資先ファンドは、破産手続の開始後に債権者の請求権を買い取る場合があります。判例に基づき、買い手が経験の浅い売り手を不当に利用したと破産裁判所が判断した場合には、破産裁判所により当該買取りが認められない可能性があり、その結果、当該取引の取消し（おそらく当初の買取価格での取消し）、または買い手による権利喪失につながる場合があります。

（p）投資先ファンドの大口ポジションに重大な損失が発生した場合、投資先ファンドがより分散されたポートフォリオに投資していた場合と比べて、投資先ファンドの投資主に対するリターンが少なくなる可能性があります。

投資先ファンド運用会社は、スポーツ、メディアおよびエンターテインメント業界に対して本投資を行うことを想定しているため、投資先ファンドの投資は、業界または経済セクターによる分散は行われなことになります。さらに、投資先ファンドの本投資は、リターン特性、地理、現地市場に影響を与える要因、取引タイプその他による分散も行われな場合があります。加えて、投資先ファンドの投資ポートフォリオは、特定の地域に関する集中があると見込まれています。投資先ファンド英文目論見書における適用ある制限に従うことを条件として、本投資の分散に関してその他の義務的な制限はありません。

結果として、投資先ファンドのポートフォリオには、少数の大口ポジション、ならびに／またはスポーツ、メディアおよびエンターテインメント業界への集中、さらには国、セクター、グループもしくは証券タイプにおける集中が含まれる場合があります。投資先ファンドの本投資が少数の発行体に集中している場合、一もしくは複数の当該発行体の状況（財政面その他を含みます。）の悪化、またはスポーツ、メディアおよびエンターテインメント業界における不利な変化は、投資先ファンドの本投資に重大な悪影響を及ぼすと予想されます。当該集中により、投資先ファンドは、当該債務者による債務不履行の影響に関して、またはスポーツ、メディアおよびエンターテインメント業界の事業環境の悪化に関してより高度なリスクにさらされることとなります。したがって、このようなポートフォリオの集中は、投資主に対するリターンを高める可能性がある一方、いずれかの大口ポジションに重大な損失が発生した場合、分散されたポートフォリオに投資していた場合と比べて投資主に対するリターンが減少する可能性があり、その結果、投資主は重大な損失を被る場合があります。下記「（a c）投資先ファンドは、高度な規制を含む、スポーツ、メディアおよびエンターテインメント・セクターに関連するリスクにさらされます。」もご参照ください。

（q）投資先ファンドが自己の借入れにおいて債務不履行に陥った場合、投資先ファンドは当該借入れのための担保資産に対する投資すべてを失う可能性があります。

投資先ファンドは、資金の借入れまたは債務の保証を行うことがあります。A S M E O が負っている債務、または投資先ファンドが提供する当該信用補完に関連して、投資先ファンド運用会社は、投資先ファンドの資産（疑義を避けるため付言すると、債務およびその他の金融商品を含みます。）を担保として差し入れることがあります。投資先ファンドの投資主は、当該担保設定または譲渡について確認かつ同意することを求められる可能性、ならびに貸付人その他の信用供与当事者からの要求を受けて一定の情報および／または法的意見の提供を求められる可能性があります。そのような借入枠の利用は取引を迅速に成立させる能力を高める一方で、当該活動はリスクも増大させ、当該債務を返済するために追加資本が必要となる可能性を高めます。投資先ファンドによるレバレッジの利用により、投資先ファンドに利息費用およびその他の経費が発生することがあり、これらは投資先ファンドに対して行われる分配または本投資の値上がりによって充当できない場合があります。投資先ファンドは、投資先ファンド運用会社またはその関連会社が運用する一または複数の他の投資ファンドおよび事業体と連帯責任でレバレッジを負担する場合があります、そのような債務の負担に関連して、投資先ファンド運用会社はその単独の裁量により、当該他の事業体に対して求償権、代位弁済権、または償還請求権を取得するための一もしくは複数の契約を、投資先ファンドに締結させる場合があります。ただし、投資先ファンドが上記のいずれかの権利の行使を図った場合、当該事業体がその債務を履行できなくなる、および／またはその他の理由で当該権利が執行不能となる可能性があります。さらに、投資先ファンドがレバレッジを負担するまたは保証を提供する場合、その金額が投資先ファンドの資産によって担保される場合があります。投資先ファンドが担保付債務について債務不履行に陥った場合、貸付人は担保権を実行することがあり、投資先ファンドは当該ローンの担保に対する投資すべてを失う可能性があります。負債の履行を求める当事者は、特定の資産に限られることなく投資先ファンドの資産全般に対して請求する場合があります、また当該債務の履行のために追加の資金供給を求めることがあります。投資先ファンドは、新たな申込みによってレバレッジを返済すること、または将来の投資において関連するレバレッジを減少させるかまたは全く利用せずに行うことを決定する可能性があります。投資先ファンドがレバレッジを返済する、またはレバレッジを減少させ、もしくは全く利用せずに本投資を行うことを決定した場合、投資主へのリターンに悪影響が及ぶ可能性があります。

（r）米国外の投資対象はしばしば、米国内の投資対象への投資には通常関係しない、より高いリスクを伴います。

投資先ファンドは、当初の投資時点においてその主たる経営拠点または本社が米国外に所在する企業に、直接または間接的に投資する場合があります。投資先ファンド運用会社は、これらの市場への投資が値上がり益およびポートフォリオの分散において大きな可能性を提供すると考えていますが、投資予定者は、米国外の市場への投資により投資先ファンドが米国内の資産への投資には通常関係しない一定のリスクにさらされる可能

性があることを認識する必要があります。投資家は、米国外市場への投資に関連する多数の潜在的リスクを検討する必要があります。当該リスクには以下が含まれますが、これらに限りません。（ ）当該市場への投資の経費および費用が、米国内の投資より高額になる場合があること。（ ）投資先の国における経済的混乱またはその他の不利な経済的事象のリスク。（ ）一部の米国外証券市場における潜在的な価格の変動性および相対的に流動性が低いことを含む、各国の証券市場における相違点。（ ）政府の措置（外国預金の没収または国有化を含みます。）貿易障壁、為替規制、異なる通貨制度、国有化、収用、政治的变化、経済もしくは社会の不安定性（国債の債務不履行リスクを含みます。）、戦争もしくはテロまたは内乱のリスクに起因する政治的／主権的リスク。（ ）直接的な外国投資を制限または排除する法律および規制、外国人所有の制限、外国投資に関する承認を取得できない可能性、および予期せぬ法律上または規制上の変更に起因する投資および本国送金に関する制限。（ ）書類作成、決済、コーポレート・アクション、利害関係者の権利およびその他の事項における慣行の相違。（ ）会計、監査および財務報告に関する基準、慣行および開示要件の相違、ならびに政府による監督および規制が相対的に緩やかである可能性。（ ）利害関係者の権利、債権者の権利（担保権者の権利を含みます。）、契約違反に関する法的手続、信認義務および投資家保護に関して法的枠組み、規制制度および／または会社法が異なっていること、ならびにその結果として法的に執行可能な救済を得ることが困難となる可能性。（ ）通貨の換算に伴う経費および通貨の交換可能性の制限、または債務者の証券、財産もしくはその他の資産の移転に関する制限。（ ）為替リスク。（ ）規制の変更、および収用もしくは没収的課税の可能性、または分配、利息、値上がり益その他の利益または総売却代金もしくは処分代金に対する源泉徴収その他の税金の賦課、ならびに印紙税などの取引ごとに適用される税金。（ ）当該有価証券または金融商品に関して認識された所得、利益および総売却代金またはその他の手取金に対して外国税が課される可能性。（ xiii ）外交または政治における不利な動向。投資先ファンドの投資判断を行うにあたりこれらの要因が考慮され、投資先ファンドは、上記のリスクに対するエクスポージャーを最小化すると投資先ファンド運用会社が考える方法で運用されますが、これらのリスクが正確に評価される保証はなく、また、当該リスクに関連する不利な動向が、投資先ファンドが米国外で保有する本投資の価値または換金に悪影響を及ぼさないという保証もありません。

（ s ）投資先ファンドは、通貨の切下げおよび為替レートの操作に関連するリスクにさらされます。

投資先ファンドは、米ドル建てです。投資先ファンドの本投資は、米国外の国において行われる場合があり、その結果、投資先ファンドは、ユーロまたは米ドル以外のその他の通貨建てで一部の本投資を行うことがあります。

米ドルと他の通貨との間の為替レートの変動は、投資先ファンドのパフォーマンス、投資先ファンドが分配可能な金額、および投資先ファンドが分配する有価証券の価値に影響を及ぼし、当該影響は不利なものとなる可能性があります。この点に関して、複数の政府の規制当局および法執行機関は、複数の大手グローバル金融機関が自己の利益のために外国為替レートを不正に操作していた、またはその他の方法で操作していた、もしくは操作を試みていた可能性があるかどうかについて調査を行ってきました。将来において外国為替レートの操作が行われた場合、当該レートが本来のレートよりも人為的に低く（または高く）なる場合があり、投資先ファンドが当該レートで、またはそれに基づいて通貨を換算する場合、当該換算において投資先ファンドが過剰に支払うことになる可能性があります。さらに、特定の外国は、為替規制を課す、換算コストを課す、通貨の切り下げを行う、および／または自国通貨に関連するその他の措置を講じる場合があり、それらは投資先ファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。通貨の価値に影響を与え得る要因としては、とりわけ、貿易収支、短期金利の水準、異なる通貨建ての類似資産の相対的価値の相違、長期的な投資機会および資本の値上がり益、ならびに政治的展開などがあります。最後に、投資先ファンドは様々な通貨換算に関連する経費を負担します。投資先ファンドは、投資約束を行うことまたは処分により代金を受領することを想定して自己の外国通貨換算取引を行います。

投資先ファンドは、外貨建資産に対して投資することができ、また為替リスクのヘッジは求められてはいません。ただし、投資先ファンドは、投資先ファンド運用会社の裁量により為替ヘッジを設定することができま

す。また投資先ファンドは、為替エクスポージャーの軽減を目的として、随時ヘッジ取引を行う場合があります。当該ヘッジ取引は、資産別ベースで行われるか、またはポートフォリオ全体に関する為替リスクを最小化するためのより広範なプログラムを含む場合があります。為替ヘッジに用いられる手段には、先渡しによる売買、通貨の売買オプション、またはその他の通貨デリバティブが含まれる場合がありますが、これらに限られません。

（ｔ）投資先ファンドまたはポートフォリオ企業が係る紛争は、訴訟または仲裁に発展する場合があります、これにより投資先ファンドの費用が増加するおそれがあります。

投資先ファンド英文目論見書に記載されるリスクに加え、投資家は、投資対象の再構成が行われる場合、投資先ファンドが債権者間での紛争および請求権者のクラス間の類似の問題に関する訴訟に巻き込まれる可能性があることに留意する必要があります。当該訴訟手続の結果は、投資証券の価値に重大な悪影響を及ぼすおそれがあり、また長期間にわたり解決されないまま継続する場合があります。訴訟には費用が伴い、また投資先ファンド、投資先ファンド運用会社およびA I F Mに対する反対請求の可能性があり、最終的には投資先ファンドに不利な判決が下される場合もあり、そのような場合のための保険に投資先ファンドが加入していない可能性があります。いかなる訴訟も、相当な時間と注意を必要とする可能性があり、そのような時間および資源を訴訟に費やすことは、時に、当該訴訟で問題とされている金額に見合わない場合があります。

（ｕ）シニア債への投資は、無担保債権者がシニア債の権利を制限する救済措置を求める場合、より高いリスクを伴う場合があります。

投資先ファンドの本投資の一部には、第一順位および第二順位の担保権付シニア債務が含まれる場合があります。当該債務は、（ ）タームローンおよびリボルビングローンを含む場合があります、（ ）固定または変動金利で利息が支払われることがあり、また（ ）新規発行市場または流通市場における購入または譲渡により取得される場合があります。譲渡される債務の購入者は通常、譲渡人である金融機関のすべての権利および義務を引き継ぎ、法的文書に基づき当該債務に関する契約当事者となります。ただし、その権利は譲渡人である金融機関の権利よりも制限される可能性があります。

発行体の第一順位および第二順位の担保権付ローン、ならびにその資本構成全体に影響を与える要因は複雑です。一部の第一順位担保権付ローンは、発行体の他の無担保債務すべてに対して必ずしも優先されるわけではない場合があります。例えば、一部の第一順位担保権付ローンは、他の担保付債務（シンジケートのメンバーが企業に提供する当座貸越し、スワップその他のデリバティブなど）を許容している場合、または発行体の特定の資産にのみ第一順位担保権を設定する場合があります。第一順位担保権付ローンの発行体は、それぞれが別個の担保資産に対して第一順位担保権が設定された、二つのトランシェの第一順位担保権付債務を発行している場合があります。第二順位担保権付ローンは、支払いを受ける権利においては、関連する借入人の一または複数の担保付シニアローンに劣後するため、当該借入人の担保付シニア債務を考慮した後では、当該借入人のキャッシュフローおよび当該ローンの担保資産が、投資先ファンドに対する予定された返済を行うのに不十分となる追加的なリスクにさらされます。同様の理由から、第二順位担保権付シニアローンもまた、第一順位担保権付シニアローンよりも流動性が低い投資となることが見込まれます。また、投資先ファンドが組成または取得した第二順位担保権付ローンへの参加持分を売却できる可能性はより低くなり、これにより投資先ファンドはより高いリスクにさらされることになります。

担保付シニア・クレジット・ファシリティは、複数の異なる金融市場参加者によるシンジケートとして組成される場合があります。当該クレジット・ファシリティを規定する文書では通常、ローンに関する一定の行為（放棄、変更または救済措置の行使など）について、過半数による同意または特定の場合は全員一致による承認のいずれかが求められます。さらに米国では、米国連邦破産法チャプター11の組織再編計画に従って、クレジット・ファシリティの再構成の条件を承諾するか否かの議決は、通常、債務のクラスごとに行われます。これらの議決制度の結果として、投資対象に関する変更、権利放棄、救済措置の行使、再構成または組織再編に関するいかなる決定についても、投資先ファンドが支配力を有しない場合があります。

また、担保付シニアローンはその他のリスクにもさらされており、無担保債権者が、投資先ファンドの当該投資に関する回収可能性を制限するための救済措置を求める原因となる場合があります。これには、（a）債務または担保権を「詐欺的譲渡」として無効化される可能性、（b）破産申立前の一定期間内に債務勘定に関して設定が完了した担保権または行われた支払いが「偏頗行為」として回収されること、（c）他の債権者による衡平法上の劣後の請求、（d）当該債務の発行体による貸手責任に基づく請求、（e）当該債務を担保する担保資産に関して生じ得る環境責任、（f）特定の債権者が、ASME Oが保有する債務ポジションをエクイティとして再分類し、それによって投資先ファンドの請求権を当該債権者の請求権に劣後させようとする再分類の請求、ならびに（g）貸付人がクラスとして議決権を有する（該当する場合）チャプター11の組織再編計画において、議決を指定すること（すなわち、慣例的なクラス単位での議決制度を無視すること）が含まれます。

（v）不動産投資は、用途地域、建築、環境その他の法律の改正および不動産税率の変更に関連するリスク、ならびにその他の規制上のリスクにさらされます。

投資先ファンドの投資戦略には、スポーツ競技場その他の施設への投資の可能性など（これに限りません。）、不動産に対する本投資が含まれます。すべての不動産投資は、エクイティ投資から債務投資に至るまで、ある程度のリスクにさらされます。不動産投資は比較的流動性が低く、そのため経済その他の状況の変化に対して投資先ファンドが迅速に対応する能力が制限される傾向があります。投資先ファンドが保有するいずれの不動産投資についても、その公正な市場価値が将来低下しないという保証はなく、また流動性を理由として投資先ファンドが売却を余儀なくされたいずれの投資についても、投資先ファンドがその全額を認識できるという保証也没有ありません。その他のリスクには、用途地域、建築、環境その他の法律の改正、運営費用の変動、不動産課税率の変更、金利およびエネルギー価格の変動、不動産の相対的な人気の変化、不動産の買い手および売り手の数の変動、継続的な設備改良ニーズ、キャッシュフローのリスク、建設リスク、構造的修繕、一般的な維持管理、ならびに自然災害、戦争行為、テロ行為、内乱、保険でカバーされない損失および投資先ファンドの支配の及ばないその他の要因が含まれます。

（w）投資先ファンドは、債務不履行の状態にあるかまたはその発行体が破産したディストレスト証券を購入する場合があります、これにはより高いリスクが伴います。

投資先ファンドは、深刻な財務上もしくは事業上の困難に直面している、または直面する可能性がある国内外の事業体の有価証券に投資する場合があります。投資先ファンドは、困窮した環境においては、投資対象の一部または全部を失う場合、または投資額を下回る価値の現金または有価証券を受け取らざるを得ない場合があります。また当該投資は、とりわけ、詐欺的譲渡、無効となり得る偏頗行為、貸手責任、および破産裁判所の裁量的権限（特定の請求権を容認しない、劣後化させるまたは剥奪するもの）に関する州および連邦の法律により悪影響を受ける場合があります。さらに、当該金融商品の市場価格は、突発的かつ不規則な市場変動および平均を上回る価格変動の影響を受けることがあり、また、当該金融商品のビッド価格とアスク価格間のスプレッドは、国内外の経済的および政治的動向などの本質的に予測が困難な様々な要因によって通常想定されるものを大幅に上回ることもあり、これらはいずれも、投資先ファンドの運用活動の成果に重大な影響を及ぼす可能性があります。ディストレスト証券への投資、特に組織再編に関連するレスキューファイナンスは、クラス間、請求権者間での支配権および優先順位をめぐる問題、ならびにその他の関連事項全般をめぐる訴訟を伴うことが多くあります。そのような訴訟は、時間を要し、かつ高額になる可能性があり、また、予想外の遅延または損失を頻繁に招くことがあり、それらは性質として、事業上、財務上、市場に関するおよび/または法的なリスクを伴います。

（x）ワラントへの投資は、その多くがオプションよりも長期の投資であり、相当程度のリスクを伴います。

投資先ファンドは、ワラントまたはライツを受け取るもしくは購入する場合があります。ワラントおよびライツは一般に、その行使により、所定の価格で発行体の証券を受領する権利を保有者に付与するものです。ワラントおよびライツの利用に伴うリスクは、一般に、オプションの利用に伴うリスクに類似します。ただし多

くのオプションと異なり、ワラントおよびライツは一定量発行され、ワラントは一般にオプションよりも存続期間が長くなります。ワラントおよびライツは、公認の清算機関によって保証される取引所で売買されるオプションほどの流動性を有しない可能性が高いです。さらに、ワラントまたはライツの条件により、投資先ファンドは、当該ワラントおよびライツを投資先ファンドが本来望む時期または数量で行使する能力が制限される場合があります。

（ y ）エクイティ・キッカーの価格は、債務証券の価格よりも高いボラティリティにさらされます。

投資先ファンドが組成または取得した特定のローンへの投資に関連して、投資先ファンドは、様々なエクイティ・インセンティブを、その発行を受けるかまたはその他の形で受領する場合があります。これらは、通常、借入人の完全希薄化後のエクイティの一部を取得するためのワラントの形を取りますが、株式そのもの、エグジット手数料または売却もしくは上場による手取金への直接参加の形を取ることもあります（また、それらの投資対象の債務整理または再構成に関連して受領される場合もあります。）（以下、総称して「エクイティ・キッカー」といいます。）。エクイティ・キッカーは、ローンによって促進される成長により生み出される借入人の長期的価値に投資先ファンドが参加できるようにすることを意図したものであり、したがって、発行時点では価値がほとんどまたは全くないことがあり、また通常、借入人の売却、上場また資本再構成においてのみ収益が（仮に生じるとしても）発生します。当該エクイティ・キッカーは、一般に高い水準のリスクを伴い、当該エクイティ・キッカーの発行体の債務証券その他の負債に劣後します（よって、本質的にそれらよりもリスクが高くなります。）。エクイティ・キッカーの価格は一般に、債務証券の価格より変動が大きく、また企業固有の動向および経済または市場環境の不利な影響をより速く、かつより大きく受ける可能性が高いです。さらに、エクイティ・キッカーは、流動性が低い、または他の本来であれば同等である投資対象と比べて大幅に割安な価格で取引される場合があります。エクイティ・キッカーは、投資先ファンドに一切収益をもたらさない場合があります、最終的に認識可能な価値を有しない可能性があります。A S M E O は、当該エクイティ・キッカーの取得に関連して提供した価値の範囲において重大な損失または全損失を被る場合があります。

（ z ）譲渡または参加を通じて取得したバンクローンに関して、投資先ファンドの権利が限定される場合があります。

投資先ファンドは、バンクローンおよび企業の担保付ローンに投資する場合があります、それらは譲渡または参加を通じて取得されます。これらの債務は、（ ）関連する法律に基づき「詐欺的譲渡」として投資取引が無効になる可能性、（ ）契約違反、信認義務違反、および商業的に不合理な条件での担保の売却に関する、関連する債務の債務者による貸手責任に基づく請求（上記「（ 1 ）投資先ファンドの投資は、貸手責任および衡平法上の劣後に関連するリスクにさらされる場合があります。」をご参照ください。）、（ ）関連する債務を担保する担保資産に関する環境責任、ならびに（ ）参加に関して、投資先ファンドが自己の権利を直接行使する能力が制限されることを含む様々なリスクにさらされます。

参加持分を購入するにあたり、投資先ファンドは、借入人ではなく、その売り手である金融機関とのみ直接的な契約関係を有することになります。投資先ファンドは一般に、大元の借入人に対してローン契約の条件の遵守を強制する権利を一切有しません。また、当該借入人に対する議決権および相殺権も有しておらず、売り手の金融機関が合意したローン契約の特定の変更に対して異議を申し立てる権利も有しません。投資先ファンドは、関連する担保付ローンを担保する担保資産から利益を受けることはできず、また、借入人が売り手の金融機関に対して有する相殺権の対象とならない場合があります。

そのほか、売り手の金融機関が支払不能に陥った場合、特定の法域の法律においては、投資先ファンドは、当該売り手の金融機関の一般債権者として扱われる可能性があり、当該担保付ローンに関する売り手の金融機関の持分または担保資産について、排他的または優先的な請求権を有しない場合があります。したがって、そのような状況においては、投資先ファンドは借入人の信用リスクに加えて、売り手の金融機関の信用リスクにもさらされます。一部の担保付ローンまたはローンの参加持分は、外国の法域の法律に準拠している場合があ

り、これにより、売り手の金融機関または借入人が支払い不能に陥った場合に、そのような参加に関する当該外国法の下で当該取引を参加持分として分類することに関して追加的なリスクが生じる可能性があります。

（ a a ）第三者にシンジケートされているローンに対する投資先ファンドの支配権は、限定されている場合があります。

特定の場合においては、投資先ファンドは、投資先ファンド運用会社と関連のない第三者にシンジケートされたローンを保有する場合があります。シンジケート・ローンまたはその持分の保有者として、投資先ファンドは同意権および支配権が限定されている場合があります、また当該権利は、当該ローンにおいて想定される投資先ファンドの保有割合を考慮すると、効力がない可能性があります。投資先ファンド運用会社は、投資先ファンドの投資対象に関連する権利の一部または全部について、行使もしくは執行すること、または行使もしくは執行を控えることがあります。ただし、投資先ファンドの投資ポジションの規模により、当該ローンの変更、権利放棄または修正に対する投資先ファンドの影響力が限られる場合があります。

（ a b ）投資先ファンドのローン投資の収益性は、多くの場合、債務者が満期時またはその前に借換えを行う能力に左右されます。

投資先ファンドの資産は、元本の大部分または全部が満期時に返済期限を迎えるローンで構成される場合があります。当該ローンにおいて債務者が満期時にそのような多額の支払いを行う能力は、通常、満期前に当該ローンの借り換えを行うことができるかどうかによって依拠します。債務者が借換えを完遂できるかどうかは、多くの要因の影響を受けます。これには、受入可能な利率での資金調達の可用性、当該債務者の財務状況、当該ローンを担保する担保資産（もしあれば）の市場性、債務者および関連する事業の運営実績、税法、ならびにその時点の一般的な経済状況が含まれます。加えて、ミドルマーケットの債務者は一般に、資金へのアクセスが限られ、資金調達コストが高く、財務状況がより脆弱である場合があります、拡大または競争のために多くの資本を必要とする場合があります、さらに公開資本市場から、または商業銀行などより伝統的な資金源から資金を調達できない場合があります。結果的に、当該債務者は、満期時にローンを返済する能力がない場合があります、当該ローンの借り換えができない限り、満期時に債務不履行に陥る可能性があります、その結果投資先ファンド、および間接的に投資先ファンドの投資主に損失が生じるおそれがあります。

今後数年間にわたり、数多くの債務者が債務の借換えを必要とすると見込まれており、また、かなりの数のローン担保証券取引（従来、ローンの重要な資金源でした。）が、再投資期間の終了、または自身の債務の最終満期に達したか、またはその時期が迫っています。結果として、新たに相当量のローン担保証券取引またはその他の資金源が生まれない限り、今後数年間にわたって債務者が自己の債務の借換えを行う能力には大きな圧力がかかる可能性があります。当該資金源が生まれない場合、投資先ファンドの資産において重大な債務不履行が生じる可能性があります、投資先ファンドが保有する資産を含む債権の価格および市場を押し下げる圧力が生じる可能性があります。

（ a c ）投資先ファンドは、高度な規制を含む、スポーツ、メディアおよびエンターテインメント・セクターに関連するリスクにさらされます。

投資先ファンドの投資戦略には、エンターテインメント企業およびメディア企業に加え、スポーツリーグ、スポーツチームおよびスポーツ関連企業への投資が含まれます。そのような投資は、法律および政府規制に基づく規制、ならびに／または非政府の統括機関による規制であるかにかかわらず、一般に、高い水準の規制の対象となります。上記のような法律および規制（ならびにその他の適用ある規制）のいずれも、投資先ファンドが投資対象を取得し、または処分する能力に影響を与えることがあるほか、当該投資を行い、保有し、または処分する際に伴うコストを増加させる可能性があります。

スポーツ、メディアおよびエンターテインメント・セクターに含まれる投資先企業の法的規制および政府規制は、政府による定期的な見直し、立法上の取組み、および司法判断の影響を受け、そのいずれも当該投資先企業およびその収益性に悪影響を与える可能性があります。例えば、投資先企業が広告している特定の製品またはサービスに対して新たな制限または禁止措置が導入された場合、当該投資先企業の広告およびスポンサー

シップ収入が減少することがあります。また、制限対象のブランドを含む映像の放送を禁止する広告関連法が導入される可能性があり、その結果、影響を受ける地域において投資先企業はテレビ放映権のライセンス供与ができなくなる可能性があります。スポーツ、エンターテインメントまたはメディアのイベント（以下、それぞれを「本イベント」といいます。）について、無料放送テレビによってのみ放映することを義務付ける放送法が導入される可能性があり、その結果、関連する投資先企業は当該法域において有料放送テレビ契約を締結できなくなる場合があります。さらに、司法判断その他の政府による措置により、特定の投資先企業がその放映権を活用する方法（当該企業が異なる地理的地域ごとに当該権利を区分けすることに関するものを含みます。）に支障が生じる可能性もあります。

そのような法的規制および政府規制に加えて、スポーツリーグおよびスポーツチームはしばしば、その運営のすべて、または実質的にすべての側面に関して特定の統括団体の管轄下に置かれます。当該統括団体は、特定のチームの商業的利益よりも、安全性その他のスポーツ上の懸念事項を優先する場合があります。その結果、当該統括団体は、安全性、競技会およびスポーツ上の基準ならびに規制に関して、チームの商業的権利保有者としての利益と相反する措置を講じる場合があります。これには、参加費用の引上げ、スポーツイベントの魅力を低下させる措置、スポーツチームへの罰金の賦課または当該チームの除外、スポーツイベントの中止または延期、スポーツイベントの開催の承認の留保、新たなもしくは提案されたシーズン日程に対する承認の留保、または適用対象であるスポーツチームから支持が得られていない規制の制定による場合が含まれます。当該統括団体には、一定の権利および制限があり、それらに基づく当該統括団体の権利の行使または行使と主張される行為は、当該チームの利益と相反する場合があります。当該統括団体が講じる措置のうち、当該チームの利益と相反するものは、当該チームの運営および収益に悪影響を及ぼす場合があります、ひいてはA S M E Oに重大な悪影響を及ぼすおそれがあります。

公衆衛生上の緊急事態、パンデミック、ストライキにつながる労使紛争、またはチームが試合を行う能力、および／またはリーグ全体が試合を行う能力に悪影響を及ぼすその他の状況が生じた場合（一もしくは複数の試合についてであるか、または一もしくは複数のシーズンに及ぶかどうかを問いません。）、当該状況は収益を生み出すためにスポーツ・セクターにどんな形で依存している投資対象に悪影響を及ぼし、それは重大な悪影響である可能性もあります。これには、チーム自体だけでなく、スポーツ用品または記念品を販売する企業、スポーツイベントのチケットを提供する企業、スポーツイベントが開催される競技場を所有または運営する企業、スポーツの放送事業者、スポーツの運営管理および／またはマーケティングを行う代理店などが含まれます。スポーツの試合が可能であっても、C O V I D - 19パンデミックの影響によって多くのスポーツで見られたように、現地観客を受け入れる能力が大きな悪影響を受けた場合（現地観客が認められていてもその数が制限される場合を含みます。）、収益が失われる場合があります。

（a d）特定のスポーツチームに関連するポートフォリオ企業の財務成績は、当該スポーツチームの試合での成功に依存します。

特定のスポーツチームに関連するポートフォリオ企業の財務成績は、当該スポーツチームが試合で良好な成績を達成できるかどうか大きく依存します。通常、スポーツチームはファンの熱狂を呼び起こし、その結果として、当該スポーツチームが好調な期間においては、チケットおよびプレミアムシートの販売、売店およびグッズの売上が安定し、地元のテレビおよびラジオの視聴者および聴衆者シェアが拡大します。さらに、スポーツチームが「ポストシーズン」その他のチャンピオンシップレベルのイベントへの出場資格を得ることにより、当該チームに追加的な収益および利益をもたらす可能性があります。スポーツチームが、次のシーズン以降のいずれかのシーズンにおいて良好な成績を収める保証はなく、ポストシーズンの試合への出場権を得る保証もありません。スポーツチームの成績不振は、関連する投資対象の財務成績に悪影響を及ぼす可能性が高く、ひいては投資先ファンドにも悪影響を及ぼす場合があります。

さらに、スポーツチームの成功は、才能ある選手を育成し、獲得し維持する能力に大きく依拠する場合があります。プロスポーツチームは、獲得可能なプロ選手および有望と見込まれる選手をめぐって競争を行います。ポートフォリオ企業および／またはその関連するスポーツチーム（複数の場合もあります。）が、選手の

契約満了時に当該選手を維持できる、または引退もしくは負傷、トレード、解雇またはフリーエージェントで離脱した選手に代わる十分な才能を有する新たな選手を発掘し獲得するまたは育成できるという保証はありません。当該スポーツチームが、アマチュアまたはプロとして成功した経歴がある選手を維持または獲得できる場合、または才能のある選手を育成できる場合（例えば、マイナーリーグの参加チームその他を通じた育成など）であっても、これらの選手が当該チームで良好な成績を収めるという保証はありません。国際市場において、関係する統括団体が特定のスポーツチームに科す制裁措置は、当該スポーツチームが国際的に選手を育成し獲得する能力を制限する場合があります。

（ a e ）ポートフォリオ企業が所属する特定のプロスポーツリーグおよび協会は、投資先ファンドが新たな投資を行う権利を制限する場合があります。

プロスポーツリーグのガバナンス規則は、スポーツチームおよび関連事業への投資およびそれらに関する投資に対し、運営上その他において重大な制限を課しています。当該ガバナンス規則は、他の多くの事業会社への投資に伴う契約上の取決めおよび制限よりも広範かつ制限が厳しい場合があります。投資先ファンドによる投資は、投資先ファンド、投資先ファンド運用会社、A I F Mおよび場合によっては投資主を、当該ガバナンス規則の一部または全部の適用対象とする場合があります。当該ガバナンス規則は、（ ）投資先ファンド運用会社、A I F M、投資先ファンドの投資主およびそれらの関連会社に関する情報の開示を投資先ファンドに要求する場合、（ ）A S M E Oによる債務の負担能力、A S M E Oによるチームへの投資の売却の性質および時期、ならびに投資先ファンドの持分の譲渡を制限する場合、（ ）投資先ファンドが投資しているスポーツチーム以外のスポーツチームを投資先ファンドが取得し、投資し、またはその他の取引を行う能力を制限する場合、ならびに（ ）その他、投資先ファンドおよびその運営に一定の負担がかかる要件および制約を課す場合があります。

（ a f ）エンターテインメント・セクターのポートフォリオ企業は、激しい競争および新たな規制の影響を受けています。

エンターテインメント・セクターは極めて競争が激しく、こうした競争圧力は、投資先ファンドが投資する企業の財務成績に悪影響を及ぼす可能性があります。エンターテインメントは一般に、裁量的支出に該当し、特に経済見通しが不透明で景気が後退している時期には、当該活動への参加は減少する場合があります。例えば、プログラミング・サービス、ケーブルインターネットおよびテレビのシステム、インターネット、通信サービスおよび衛生通信事業者は、米国においては連邦通信委員会（以下「F C C」といいます。）およびその他の主体、また外国においてはこれに類似する主体による程度の異なる規制の対象となります。当該規制および立法措置は、政治的プロセスの影響を受けるため、常に流動的です。法律および規制要件においてさらなる重大な変更が生じることも想定しておかなければならず、将来の立法、新たな規則または規制緩和（2017年12月14日、「ネット中立性」規制として一般に知られるオープンなインターネットの保護および促進規則の撤廃をF C Cが決定したことを含みます。）によって投資先ファンドのポートフォリオ企業の事業が悪影響を受けないという保証はありません。さらに、デジタルメディアおよびインターネットのセクター内での競争圧力は激しく、当該ポートフォリオ企業の証券は、大きな価格変動にさらされる場合があります。また、デジタルメディアおよびインターネットのセクターは、技術の急速かつ大きな変化の影響を受けるため、これらのセクターのポートフォリオ企業は、他の主体が開発中の技術または今後開発される技術との競争に直面する場合があります、その結果当該企業の製品およびサービスが陳腐化する可能性があります。

（ a g ）ゲーム・セクターのポートフォリオ企業は、新たな規制および否定的な評判に関連するリスクにさらされます。

投資先ファンドは、ゲーム・セクターに対し、またはこれに関連する本投資を行う場合があります。ゲーム・セクターは、広範なゲームに対する規制、ならびに政治上および規制上の不確実性にさらされています。米国以外の規制当局、米国連邦、州および地方レベルの規制当局は、ゲーム事業の規制およびライセンス付与に関して広範な権限を有しており、ゲーム・ライセンスの取消し、停止、条件付き付与および制限を行うほ

か、多額の罰金を科す、またはその他の措置を講じることがあり、いずれも、企業の事業、財務状況、経営成績および将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。これらの法律、規制および条例は法域によって異なりますが、一般に、ゲーム事業の所有者および経営者、ならびにゲーム事業に財務的利害関係を有する者または関与している者の責任、財務の安定性ならびに人格に関連するものです。

2018年5月、米国最高裁判所は、1992年プロフェッショナルおよびアマチュアスポーツ保護法は違憲であるとして無効としました。この判決により、スポーツ賭博に関する連邦レベルでの制限が撤廃され、各州が独自にスポーツ賭博の合法性について判断することが認められました。ただし、各法域において、ゲーム・セクターの様々な側面を禁止する、法制化する、または規制するための法的に執行可能な法律が提案もされず成立もしない（また、既存の法律が当該法域において不利に解釈されない）という保証はありません。当該法律の遵守は、ある法域が遮断すべきと判断された結果として、または現地のライセンスもしくは認可の取得に多額のコストがかかる場合があるため、および／もしくは当該ライセンスもしくは認可にその他の商業的に好ましくない条件が含まれている場合があることから、企業の事業、財務状況および経営成績に重大な悪影響を及ぼす場合があります。そのため、ゲーム・セクターに適用される様々な規制の遵守には多額の費用および時間を要し、当該費用を負担したにもかかわらず、いずれの時点においてもゲーム・ライセンスの取消し、停止または条件付き付与が行われないという保証はありません。結果として、ゲーム業界の規制は、ゲーム・セクターでの投資、投資対象の管理および処分に係る費用を増加させる可能性が高くなります。

さらに、世論がゲーム・セクターに大きな影響を与える可能性があります。製品の変更、製品の品質、訴訟もしくは規制活動、または第三者の行為に関する悪評は、ゲーム・セクターに係る企業に深刻な損害をもたらす可能性があります。さらに、世論または政治家、ロビイストその他の者によるギャンブルに対する認識が否定的に変化することにより、ギャンブルに関する将来の立法および規制に影響を及ぼす可能性があり、その結果、各法域においてギャンブルの合法化に関する提案が放棄されることとなり、ひいては企業が運営できる法域の数が限られる可能性があります。

（a h）ポートフォリオ企業が主催、後援、またはその他の形で資金提供しているイベントが中止、延期および妨害された場合、投資先ファンドのパフォーマンスに悪影響を与えます。

投資先ファンドは、多くの場合世界的なファン層を有し、数多くの観客が来場する著名な本イベントに関与するポートフォリオ企業に投資することを想定しています。本イベントは、ポートフォリオ企業の支配の及ばない要因により延期または中止を余儀なくされることがあり、またポートフォリオ企業が本イベントの国際的テレビ配信ができなくなる場合があります。例えば、COVID-19の発生により多くの本イベントが延期されました。COVID-19の発生などの公衆衛生上の緊急事態の影響は広範に及んでおり、今後もスポーツ、メディアおよびエンターテインメント・セクターへの投資に対して悪影響を及ぼす可能性があります。本イベントが中止、延期その他の形で妨げられるまたは妨害された場合、該当するポートフォリオ企業の事業、財務状況および運営成績に重大な悪影響が生じる可能性があり、ひいては投資先ファンドにも重大な悪影響が及ぶ可能性があります。

（a i）特定のポートフォリオ企業は、メディアによる多大な注目および当該ポートフォリオ企業に関する否定的な評判を受ける場合があります、これが投資先ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼす場合があります。

投資先ファンドの投資戦略には、メディアによる多大な注目を受ける企業に対する本投資が含まれます。企業の製品、製品の品質、訴訟、または規制活動に関する否定的もしくは不利な評判、または当該企業が関係を有する第三者の行動または当該企業が関与するスポーツ（当該スポーツもしくはその選手の人気の低下を含みます。）に関する否定的または不利な評判は、企業のブランド、評判および事業に深刻な損害をもたらす可能性があります。さらに、企業が属する業界またはスポーツにおける出来事は、たとえ当該企業に関連がなくても、当該企業のブランド、評判および事業に悪影響を及ぼす場合があります。結果として、このような否定的または不利な評判は、企業および／または投資先ファンドの評判に悪影響を及ぼす場合があります、当該企業に対

するA S M E Oの本投資に対し、また場合によっては投資先ファンドが投資戦略を実行する能力にも重大な悪影響をもたらすおそれがあります。

（ a j ）消費者の視聴習慣は時の経過とともに変化する場合があり、また新たなコンテンツ配信プラットフォームが登場することがあります。

消費者がスポーツまたはその他のイベントのテレビ放映を視聴する方法は、代替的な配信プラットフォームの登場とともに急速に変化しています。デジタルケーブル、インターネットおよび無線のコンテンツのプロバイダーは、オンデマンド動画または再生、停止および巻き戻しを含むインタラクティブ機能を備えたインターネットベースのツールに消費者がアクセスするための技術、コンテンツ提供、ユーザーインターフェース、およびビジネスモデルを継続的に向上させています。このような進展は、ポートフォリオ企業の既存のライセンス供与実務の収益性または有効性に影響を与える場合があり、また、消費者の視聴習慣の変化とともに、当該ポートフォリオ企業がライセンス供与実務および／またはメディアプラットフォームの適応に成功するという保証はありません。ポートフォリオ企業が、消費者の視聴習慣の変化とともに自己のライセンス供与実務および／またはメディアプラットフォームを上手く適応させることができなかった場合、ポートフォリオ企業の視聴者数のレベル（従来型であるか新たなプラットフォームであるかを問いません。）が低下し、また／またはそのライセンス供与実務の収益性が低下する可能性があり、結果的に放映契約および広告契約ならびにスポンサー契約の価値が低下するおそれがあります。ポートフォリオ企業の商業上の権利および／または契約の価値の低下は、その収益、事業、財務状況、経営成績および将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす場合があり、ひいてはA S M E Oにも重大な悪影響を及ぼす可能性があります。ポートフォリオ企業の収益化の水準が、競合他社と同等になるという保証はありません。

（ a k ）特定のポートフォリオ企業の利益およびパフォーマンスは、商標、著作権および知的財産に依拠している場合があります。

スポーツ、メディアおよびエンターテインメント・セクターのポートフォリオ企業は、ブランド、ロゴおよびテレビ映像を含む自己の権利を保護するために、特定の商標、著作権その他の知的財産に依存しています。複雑な事実関係に基づく問題および法的問題が存在することにより、特定の法域における特定の商標、著作権その他の知的財産または契約上の権利の有効性、存続性、範囲および執行可能性について不確実性が生じる場合があります。そのような商標、著作権その他の知的財産は、海賊版その他の侵害の対象となる可能性があります。特に、ポートフォリオ企業およびその事業ブランド（自社のロゴを含みます。）およびテレビ映像は、偽造、海賊版その他の侵害の対象となる可能性があります。近年、インターネット上における定額制コンテンツの海賊版および違法なライブストリーミングにより、本イベントを放映する配信事業者には収益の損失が生じており、現在もそれが続いています。コンピューティング、通信およびエンターテインメント機器の融合などの新たな技術、当該技術を搭載した機器の価格低下、ブロードバンド・インターネットの高速化および普及、ならびにモバイルデータ通信の利用可能性および通信速度の向上により、テレビ放映されるスポーツイベントの無許可のデジタル海賊版作成および配信がより容易かつ迅速になっており、知的財産権の執行がより困難になっています。一般に、エンターテインメント業界における知的財産の無断使用は、知的財産権保有者にとって依然大きな課題となっています。ポートフォリオ企業が将来において、本イベントの広範な海賊版作成および違法なライブストリーミングを防止することに失敗した場合、これらの活動は、収益の損失、および当該ポートフォリオ企業の放映権の価値低下につながる可能性があります。これは当該ポートフォリオ企業の事業、経営成績、財務状況および将来の見通しに重大な悪影響を及ぼす場合があり、ひいては投資先ファンドにも悪影響を及ぼす可能性があります。

（ a l ）投資先ファンドは、その他のアレス・ファンドとともに行う投資および／またはその他のアレス・ファンドへの投資に伴うリスクにさらされます。

投資先ファンドは、その資本の一部をその他のアレス・ファンド（疑義を避けるため付言すると、A S M E O U Sを含む場合があります。）とともに、および／またはその他のアレス・ファンドに対して投資するこ

とが想定されています。投資先ファンド全体としての成功は、投資先ファンドがその資本をその他のアレス・ファンドおよび直接投資の間で効果的に配分する能力のみに依拠しているわけではなく、A S M E O がともに投資を行っている該当するその他のアレス・ファンドにおいて、アレスが成功裏に投資を行う能力にも依拠しています。したがって投資先ファンドは、投資先ファンドの資産に対して投資裁量を有し、かつ投資先ファンドがともに投資を行う様々なその他のアレス・ファンドの間で資本を展開するアレスおよびその人員の専門性および能力に大きく依拠することになります。

投資先ファンドの本投資に伴うリスクの程度は、投資先ファンドがともに投資する該当するその他のアレス・ファンドに関してアレスが用いる特定の投資戦略の影響を部分的に受けて変化します。英文目論見書補遺に記載される各リスクおよび利益相反は、特定のその他のアレス・ファンドに関連する場合もあれば、しない場合もあります。投資先ファンドへの潜在的投資家は、投資に先立ち、A S M E O の投資戦略およびその他のアレス・ファンドの投資戦略に伴うリスクについて、慎重に検討する必要があります。

- その他のアレス・ファンドに対する運用権限または支配権の不存在。投資先ファンドがその他のアレス・ファンドに投資する場合、投資先ファンドは受動的な投資家となり、当該その他のアレス・ファンドが行う投資に関して運用上の権限はなく、ガバナンス上の権利もありません。投資先ファンドは、投資先ファンドがともに投資する、または投資先となるその他のアレス・ファンドのスポンサーおよび/またはアドバイザーとしてのアレスの運用力に依拠することになります。さらに、その他のアレス・ファンド（ひいては投資先ファンド）の運用、資金調達、投資および投資処分の実務または方針は、原則としてアレスによって決定され、その他のアレス・ファンドまたは投資先ファンドのいずれの投資家からも同意を得る必要はありません。当該実務または方針の変更は、投資先ファンドの本投資の価値に不利益をもたらす可能性があり、また、投資証券とその他のアレス・ファンドの投資家の持分との間に乖離を生じさせる可能性があります。さらに、多くの場合本投資のストラクチャーおよび条件は、主として、投資先ファンドがともに投資する、または投資先ファンドの投資先であるその他のアレス・ファンドの投資チームによって交渉されるため、当該投資の条件およびストラクチャーは、必ずしも投資先ファンドもしくはその投資主の利益（該当するその他のアレス・ファンドによる税務構造に関連する場合を含みます。）を十分に考慮したものではない（または全く考慮していない）場合があります。
- 投資先ファンドへの投資とその他のアレス・ファンドへの投資との相違点。投資主として投資先ファンドに直接投資する場合、その他のアレス・ファンドへの本投資、またはその他のアレス・ファンドとともに行う本投資に関する各投資家の権利および利益は、A S M E O の投資先としてのまたはA S M E O がともに投資しているその他のアレス・ファンドに直接投資している投資家の権利および利益とは異なります。そのような相違点および当該相違に伴うリスクには、以下が含まれます（これらに限りません。）。
 - ・ 資本拠出の時期。その他のアレス・ファンドの投資家は一般に、投資が実行される時点において、当該その他のアレス・ファンドに対し資本を拠出する代わりにサブスクリプション・ラインを利用し、また、当該サブスクリプション・ラインの利用有無にかかわらず長期にわたって資金を拠出しますが、投資主は、申込みの時点で自己の申込みの全額を支払うよう求められることが想定されています。よって、投資主が経験するリターン率は、当該その他のアレス・ファンドの投資家のリターン率と比較して低くなる可能性があります。
 - ・ 議決権の行使。投資主は一般に、その他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）のリミテッド・パートナーおよび/または持分保有者に提示される事項について、議決権を有しません。
 - ・ 契約関係。投資主は、投資先ファンドが投資するいずれのその他のアレス・ファンド（A S M E O U Sを含みます。）についても（当該投資家がA S M E O に投資していることを理由として）、そのリミテッド・パートナーおよび/または持分保有者とはならず、そのため、その他のアレス・ファンドを規定する契約の当事者とはなりません。したがって、投資主は当該契約に基づく直接の権利を有しておらず、そのため、その他のアレス・ファンド、当該その他のアレス・ファンドの関連ピークル、その他のアレス・ファンドのジェネラル・パートナーおよび/もしくは投資アドバイザー、またはその関連会社（投資先ファンド、投資先ファンド運用会社およびA I F Mを除きます。）に対する直接的な請求権を

有しません。投資証券の募集は、その他のアレス・ファンドの持分の募集には該当せず、そのような募集とみなすべきではありません。さらに、投資先ファンドは、その他のアレス・ファンドの支配、運用または運営に關与する権利を有しません。いかなるその他のアレス・ファンドまたはその他のアレス・ファンドのジェネラル・パートナーおよび／もしくは投資アドバイザーも、投資証券の募集に關与しておらず、今後も關与しません。また、これらはいずれも、当該募集に關して責任を負わず、今後も負うことはありません。いかなるその他のアレス・ファンドまたはその他のアレス・ファンドのジェネラル・パートナーおよび／もしくは投資アドバイザーも、英文目論見書補遺に含まれる開示事項を承認しておらず、作成および内容に責任を負わず、今後も負うことはなく、またその妥当性および十分性に關して判断せず、いかなる表明も行っていない。

- ・報告。その他のアレス・ファンドの投資家は一般に、各投資ごとのパフォーマンスおよび場合によっては特定の投資先企業における最近の動向に關するコメントを含む定期的な報告を受け取りますが、当該企業が投資先ファンドの投資先企業であったとしても、当該報告が投資先ファンドの投資主と常に共有されるとは限りません。さらに、その他のアレス・ファンドのリミテッド・パートナー諮問委員会のメンバーとなっている当該その他のアレス・ファンドの投資家代表は、その責任の履行に關連して、その他のアレス・ファンドの活動に關する様々な側面についての詳細情報を受け取る場合があります。したがって、その他のアレス・ファンドの投資家、またはその他のアレス・ファンドのリミテッド・パートナー諮問委員会の投資家代表は、投資先ファンドが投資する投資先企業に關して追加の報告またはより詳細な報告を受け取る場合があります。

投資先ファンドおよび投資に關連する主な利益相反

（a）シンジケーション、ウェアハウジング

アレス、その他のアレス・ファンド、これらの關連会社もしくは關連当事者、またはその他の当事者（疑義を避けるため付言すると、銀行によるウェアハウスを含み、これは証券化、トータルリターンスワップ、ジュニア債および／または「ファースト・ロス」債（その価格は原資産の価値に連動します。）としてまたはその他の形で組成され、前述のいずれかにより保証される、資金が提供される、もしくは部分的に資金が提供される場合があります。）は、自己勘定で本投資を取得する可能性があり、その後その一部または全部を投資先ファンド、その他のアレス・ファンドまたは共同投資家に対して、關連会社間もしくは關連当事者間取引として売却することがあります。同様に、A S M E Oは、投資主およびA S M E Oのその他の投資家からの資金または該當するクレジット・ファシリティの利用が可能であるか否かにかかわらず、本投資を取得し、その後その一部もしくは全部を、アレス、その他のアレス・ファンド、共同投資家、それらの關連会社もしくは關係者、またはその他の第三者によるシンジケート組成にする、またはそれらに対して売却場合があります。スポンサーは、当該本投資の公正市場価値が、その取得日から譲渡時までに原価を下回るか上回るかにかかわらず、これらの譲渡を原価で、または原価に取得時から譲渡時までの金利または保有コストを加算した金額で行わせる場合があります。スポンサーはまた、これらの譲渡価格の決定に關して別の方法（譲渡時の公正市場価値を含みます。）を取る場合があります。投資先ファンドは、譲渡された資産を公正市場価値を上回る価格で取得する可能性、および／または資産を別途公正市場価値を下回る価格で売却する可能性があります。A E F S シキャブ取締役会（またはその独立取締役）は、当該譲渡の価格および諸条件を承認する場合がありますが、これは義務ではなく、また、投資主を代表して、これに關連して生じる利益相反を承認するまたは免除する場合があります。また、スポンサーは、これらの譲渡に關する手数料を、譲渡当事者のいずれかまたは両方に対して請求する場合があります。スポンサーまたはその關連会社は、共同投資家または他の潜在的な購入者によるシンジケーションを目指して自らが最初に取得した本投資対象の一部を、合理的な努力を払った後にシンジケートに委ねることができなかった場合、保持することが認められます。当該シンジケーションおよびウェアハウジングの取決めを組成する一環として、スポンサーは、投資先ファンドおよびその他のアレス・ファンドに対し条件付購入契約の締結を求める場合があり、当該契約において投資先ファンドおよび／またはその他のアレス・ファンドは、将来ウェアハウス対象となる本投資対象を取得することについて、（ ）当該

本投資対象が最初に取得される前、かつ（ ）投資先ファンドおよび当該その他のアレス・ファンドが当該資産の取得に必要かつ利用可能な資金を獲得する前の時点において同意し、各場合において当該売却は、投資先ファンドおよび／または当該その他のアレス・ファンド（該当する場合）が、該当するウェアハウス対象の資産を取得するのに十分かつ利用可能な資金を有していることを条件とします。スポンサーは、投資先ファンドの設立前にウェアハウジングの取決めを締結することを想定しており、また、当該シンジケーションおよびウェアハウジングの取決めを組成する一環として、スポンサーは投資先ファンドに対し、前文に記載されるものと類似する条件に基づく条件付購入契約の締結を求めることを想定しています。これらの潜在的ウェアハウジングの取決め、ならびに関連する関連会社間取引に関連しては、利益相反（本投資対象の当該ウェアハウジングへの配分時期、および当該ウェアハウジングに関連する取引の組成、価格設定およびその他の条件に関するものを含みます。）が生じると見込まれています。例えば、本投資の全部もしくは一部を投資先ファンドから取得するまたは投資先ファンドに対して譲渡するその他のアレス・ファンドから、スポンサーがインセンティブ配分を含む報酬を受領する際、スポンサーに利益相反が生じます。

本投資対象のシンジケーションおよびウェアハウジングに関連する利益相反は、必ずしも投資先ファンドにとって有利に解決されるとは限らず、投資主はこれらの利益相反の発生について通知または開示のいずれも受ける権利を有しない場合があります。投資証券を申し込むことにより、投資主は、本投資のシンジケーションおよびウェアハウジングの条件がA E F Sシキャブ取締役会の独立取締役によって承認される限りにおいて、当該取引に同意したものとみなされます。

（b）スポーツ・セクター — 既存投資および将来の投資

アレスの上級管理職のメンバーの一部（投資先ファンドの一部の上級投資専門家を含みます。）は、プロスポーツチームの所有持分への投資を含め、スポーツ・セクターにおいて新規または追加的な個人投資を行っており、また将来においても行う場合があります。加えて、投資先ファンドに対する義務の範囲外で当該投資に関連する活動（当該投資の運用および業界関連活動への関与を含みますが、これらに限られません。）に従事しています。投資先ファンドは、当該メンバーが持分を保有する企業（またはスポーツチーム）と競合する企業（またはスポーツチーム）への投資機会を随時提示される可能性が高いと考えられます。そのような競合状況は、投資先ファンドおよびその関連会社と競合する企業（および／またはチーム）との継続的な相互関係において、投資先ファンドおよびその関連会社に利益相反を生じさせます。さらに、スポーツチームおよびスポーツリーグに対する規制には、同一の者またはその関連会社が複数のスポーツチームその他の資産を所有することに関する制限など、特定のスポーツチームまたはその他のスポーツ関連資産を誰が所有可能かについての制限が含まれることが多くあります。結果として、当該規制または競合状況を理由として、本来であれば投資先ファンドにとって魅力的な投資機会であった可能性があるとしても、投資先ファンドは当該投資機会の追求を見送らざるを得ない場合があります。また、当該規制または競合状況により、アレスまたはA S M E Oおよびその関係者（投資先ファンドにより通常補償される投資先ファンドの上級投資専門家を含みます。）が、当該規制の違反、企業の機密情報の不正使用、または当該規制もしくは競合状況に関するその他の事項に関して、法的請求を受けることになる可能性があります。さらに、投資委員会のメンバーを含むアレスの特定の投資専門家は、当該アレスの投資専門家がスポーツ業界において自らが保有する個人的投資により、投資先ファンドの特定の潜在的投資対象、とりわけスポーツ業界に関連する特定種類の投資対象についての議論、分析、評価および運用から除外されなければならない場合があります。さらに、投資先ファンド運用会社およびA I F Mは、特定の投資を投資先ファンドに対して提供する義務を一切負わず、そのため、アレスおよびその上級管理職（A S M E Oの一部の上級投資専門家を含みます。）は、将来において自己のために投資を行う場合があります。当該投資には、本来であればA S M E Oにとって適切な投資であった可能性があるスポーツ・セクターへの投資も含まれます。ある投資機会が、投資先ファンドまたはその他のアレス・ファンドのいずれにとっても不適切であると判断される限りにおいて、アレス運用関係者は、当該投資機会について個人的な投資を試みるということが認められる場合があります。

（c）業界諮問委員会

投資先ファンド運用会社は、主として、スポーツ、メディアおよびエンターテインメント業界の関係者、専門家および上級経営者、現役または元選手、ならびに投資先ファンド運用会社が、投資先ファンドに関して助言、案内その他のサービスを提供するのに適格と考える者により構成される、業界の諮問委員会（以下「業界諮問委員会」といいます。）を設置しました。業界諮問委員会は、投資先ファンド運用会社により要請された場合にはその都度、潜在的投資対象に関するものを含め、投資先ファンドに対して知見およびガイダンスを提供します。投資先ファンド運用会社がそのように決定した場合、投資先ファンドは、業界諮問委員会のメンバーに対してその職務に対する手数料を支払い、投資先ファンドへのサービスに対して当該メンバーに追加で報酬を支払う場合があります。業界諮問委員会のメンバーは、投資先ファンドに投資することがあり、投資先ファンド運用会社が別段の決定をしない限り、投資先ファンド運用報酬または成功報酬を負担しません。

投資先ファンド英文目論見書に記載される運営アドバイザーと同様に、業界諮問委員会のメンバーに支払われる手数料（当該委員会のメンバーを務めることに対する手数料であるか、または投資先ファンドに提供される追加サービスに対する手数料であるかを問いません。）は、投資先ファンドに請求され投資先ファンドによって支払われ、投資先ファンド運用報酬と相殺されることはありません。投資先ファンドは、また、業界諮問委員会メンバーが投資先ファンドに対して提供するサービスに関連する当該メンバーの一定の費用を負担し、またそのようなサービスに関連して当該メンバーを補償する責任を負います。当該支払いまたは払戻しは、投資主に対するリターンを減少させる場合があります。業界諮問委員会のメンバーは、実際のまたは将来のポートフォリオ企業と関連を有する場合があります（例えば、当該ポートフォリオ企業の従業員であるなど）、その結果、様々な利益相反が生じる可能性があります。投資先ファンド運用会社は当該利益相反について誠実に交渉を試みる一方、業界諮問委員会のメンバーは、投資先ファンドに対して信認義務を負わず、そのため投資先ファンドの最善の利益に反する形で行う可能性があります。

上記のリスク要因の一覧は、ファンドへの投資に伴うリスクを完全に網羅することを意図するものではありません。投資予定者は、ファンドへの投資を決定する前に、本書全体を熟読し、自らの専門アドバイザーと相談すべきです。

リスクに対する管理体制

投資運用会社のリスクの管理体制

投資運用会社では、運用担当部署から独立したリスク管理担当部署が、運用リスクを把握、管理し、その結果に基づき運用担当部署へ対応の指示等を行うことにより、適切な管理を行います。また、同部署がファンドの運用パフォーマンスについて定期的に分析を行い、結果の評価を行います。運用評価委員会はこれらの運用リスクの管理状況、運用パフォーマンス評価等の報告を受け、総合的な見地から運用状況全般の管理・評価を行います。

リスク管理体制は、今後変更になることがあります。

参考情報

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

ファンドの分配金再投資1口当たり 純資産価格・年間騰落率の推移

ファンドは2026年9月28日から運用を開始する予定であり、有価証券届出書提出日(2026年7月17日)現在、該当事項はありません。

ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較

このグラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したもので、2021年6月～2026年5月の5年間の各月末における年間騰落率(各月末時点)の平均と振れ幅を、ファンドと代表的な資産クラスとの間で比較したものです。



出所: Bloomberg L.P.および指数提供会社のデータを基に森・濱田松本法律事務所外国法共同事業が作成

※ 代表的な資産クラスの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における下記の指数の値を対比して、その騰落率を算出したものです。

※ ファンドは代表的な資産クラスのすべてに投資するものではありません。

●各資産クラスの指数

日本株・・・TOPIX(配当込み)

先進国株・・・FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)

新興国株・・・S&P新興国総合指数

日本国債・・・ブルームバーグE1年超日本国債指数

先進国債・・・FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)

新興国債・・・FTSE新興国市場国債指数(円ベース)

(注)S&P新興国総合指数は、Bloomberg L.P.で円換算しています。

TOPIX(東証株価指数)の指数値およびTOPIXに係る標準または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用等TOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXに係る標準または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。

FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)、FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)およびFTSE新興国市場国債指数(円ベース)に関するすべての権利は、London Stock Exchange Group plcまたはそのいずれかのグループ企業に帰属します。各指数は、FTSE International Limited、FTSE Fixed Income LLCまたはそれらの関連会社等によって計算されています。London Stock Exchange Group plcおよびそのグループ企業は、指数の使用、依存または誤認から生じるいかなる負債について、何人に対しても一切の責任を負いません。

4【手数料等及び税金】

（１）【申込手数料】

海外における申込手数料

受益証券の申込み時において、申込金額の3.0%（税抜き）を上限とした申込手数料が課されます。

日本国内における申込手数料

申込金額の3.30%（税込）以内

（注）申込手数料の詳細については、日本における販売会社にご照会ください。

日本国内においては、上記の申込手数料を申込金額の払込時に日本における販売会社に支払うものとします。購入時手数料は、販売会社による商品および関連する投資環境の説明や情報提供等ならびに購入に関する事務手続の対価として、購入時に頂戴するものです。

（２）【買戻し手数料】

海外における買戻し手数料

買戻し手数料は課されません。

ただし、換金（買戻し）時に、信託財産留保額（当該評価日の１口当たり純資産価格の2.0%）が差し引かれます。なお、2027年12月31日以降の評価日が適用される換金（買戻し）から（2027年10月の申込分から）、信託財産留保額は当該評価日の１口当たり純資産価格の0.3%に引き下げられる予定です。

日本国内における買戻し手数料

買戻し手数料は課されません。

ただし、換金（買戻し）時に、信託財産留保額（当該評価日の１口当たり純資産価格の2.0%）が差し引かれます。なお、2027年12月31日以降の評価日が適用される換金（買戻し）から（2027年10月の申込分から）、信託財産留保額は当該評価日の１口当たり純資産価格の0.3%に引き下げられる予定です。

（３）【管理報酬等】

（a）管理報酬

管理会社は、5,000米ドルの設立報酬を受領する権利を有します。

管理会社は、ファンドの資産から、ファンドの純資産総額に対して年率0.01%（ただし、月間3,000米ドルを最低額とします。）の報酬を受領する権利を有します。管理報酬は、毎日発生し、関連する四半期のファンドの平均純資産総額に基づき計算され、四半期ごとに後払いで支払われます。

管理会社は、また、ファンドの資産から、ファンドに関し、基本信託証書に基づく自己の義務の遂行において適切に負担したすべての立替費用の払戻しを受ける権利を有します。

管理報酬は、ファンドの資産の運用、管理およびファンドの受益証券の発行、買戻し等の業務の対価として支払われます。

（b）受託報酬

受託会社は、2,500米ドルの設立報酬を受領する権利を有します。

受託会社は、ファンドの資産から、毎日発生し、関連する四半期のファンドの平均純資産総額に基づき、四半期ごとに計算され、四半期ごとに後払いされる、年率0.01%の報酬を受領する権利を有します（ただし、四半期当たり3,750米ドルを最低額とします。）。また、受託会社は、合理的な支出および立替費用の払戻しをトラストの資産から受ける権利を有します。

受託報酬は、ファンドに対する受託業務の対価として支払われます。

受託会社のFATCAに関する継続的なサービス報酬

受託会社は、投資者最大５人までは四半期ごとに375米ドル、投資者５人を超えた場合は、追加の投資者１人につき年間50米ドルを、ファンドの資産から、四半期ごとに後払いで受領する権利を有します。

受託会社のCRSに関する継続的なサービス報酬

受託会社は、ケイマン諸島税務情報庁のポータルで、ファンドの登録または登録抹消時にファンドの資産から支払われる500米ドルの1回限りの手数料を受領する権利を有します。

受託会社はまた、主たる連絡窓口および主たる連絡窓口に関して変更通知を行う権限を与えられている個人を提供します。

受託会社のアンチ・マネー・ロンダリング・レポーティング・サービス報酬

受託会社は、ファンドおよびトラストへのアンチ・マネー・ロンダリング・レポーティング・サービスの提供に対して、四半期ごとに後払いされる、毎四半期750米ドルの報酬を受領する権利を有します。

(c) 管理事務代行報酬および保管報酬

管理事務代行会社は、10,000米ドルの設立報酬を受領する権利を有します。

管理事務代行会社および保管会社は、ファンドの資産から、毎日発生し、関連する四半期のファンドの平均純資産総額に基づき、四半期ごとに計算され、四半期ごとに後払いされる、年率0.10%の報酬を受領する権利を有します（ただし、四半期当たり12,500米ドルを最低額とします。）。

また、保管会社は、通常の市場慣行に従った取引手数料を受領する権利を有します。

管理事務代行会社および保管会社は、また、提供する業務に関連して負担した合理的な立替費用の払戻しを受ける権利を有します。

管理事務代行報酬は、計算および評価ならびにその他の管理事務代行業務および登録・名義書換事務代行業務の対価として、保管報酬は、ファンドの資産の保管業務の対価として支払われます。

(d) 投資運用報酬

投資運用会社は、ファンドの資産から、ファンドの純資産総額に対して年率0.45%の報酬を受領する権利を有します。投資運用報酬は、毎日発生し、関連する四半期のファンドの平均純資産総額に基づき、四半期ごとに計算され、四半期ごとに後払いで支払われます。

投資運用報酬は、ファンドに関する投資運用業務の対価として支払われます。

(e) 投資助言報酬

投資助言会社は、投資運用報酬から、報酬を受領する権利を有します。

投資助言報酬は、投資運用会社に対する投資助言業務の対価として支払われます。

(f) 代行協会員報酬

代行協会員は、ファンドの資産から、毎日発生し、関連する四半期のファンドの平均純資産総額に基づき、四半期ごとに計算され、四半期ごとに後払いで支払われる、年率0.10%の報酬を受領する権利を有します。

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

(g) 販売報酬

日本における販売会社は、ファンドの資産から、毎日発生し、関連する四半期のファンドの平均純資産総額に基づき、四半期ごとに計算され、四半期ごとに後払いで支払われる、年率0.70%の報酬を受領する権利を有します。

販売報酬は、受益証券の販売・買戻しの取扱業務の対価として支払われます。

(4) 【その他の手数料等】

受託会社または管理会社は、受託会社、管理会社またはその他の者が負担した、以下のいずれかの（またはすべての）（ただし、これらに限られません。）特定のシリーズ・トラストの設立、運営、管理および維持に関連する費用を、該当するシリーズ・トラストの信託財産からのみ支払うことまたは支払いを確保することができます。

(a) 英文目論見書に記載されるすべての設立費用ならびに投資資産の登録および業務、投資資産の保有または英文目論見書の権原書類の保管に関連して生じた費用（手数料および費用、輸送、移動、その他にお

- ける紛失に対する権原証書に対する保険ならびに書類を安全に保管するために受託会社の代理人が要した費用を含みます。）、
- (b) 受託会社による利息および元本の回収、または課税決定において生じたすべての費用（課税還付または減税を受けるために生じた専門家報酬その他費用を含みます。）、
 - (c) 収益もしくは資本の分配もしくは信託財産の保有・取引に関して支払われるべき、または、（シリーズ・トラストからの収益または利益以外の）該当するシリーズ・トラストに関連して受託会社または管理会社に課される（またはこれらから回収可能な）一切の税金（ただし、信託証書に基づき受益者に対し行われたまたは行われる一切の分配の際に課される税金は除き、ある者に対する補償（かかる補償が税金に関連する場合）のための支払いを含みます。）、
 - (d) 会計監査人の報酬および費用、
 - (e) 法律、監査、評価および会計の費用、仲介手数料、コンピューター・ソフトウェア業務および管理事務報酬（管理事務代行会社の報酬および該当するシリーズ・トラストの運営に際して受託会社および管理事務代行会社が負担する立替費用を含みます。）、
 - (f) 信託証書に基づく受託会社への払戻し、
 - (g) 該当するシリーズ・トラストにおける投資資産の保有または投資資産の取引により生じる一切の公租公課、
 - (h) 補遺信託証書の作成および受益者総会の開催のための手数料および費用、
 - (i) 信託証書もしくは該当するシリーズ・トラストの設定または終了に基づくまたはそれに関連する印紙税その他税金、
 - (j) 該当するシリーズ・トラストに関し、登録機関およびその正当に任命された受任者の報酬および費用、
 - (k) シリーズ・トラストの終了に関連して生じた（管理会社により合意された額またはかかる合意が存在せずかつ放棄がなされていない場合はその時点における商業レートによる）受託会社の報酬および費用、ならびに
 - (l) シリーズ・トラストに関連する英文目論見書補遺でより詳細に記載される（またはシリーズ・トラストに関連する契約を参照することにより言及される）その他の費用および報酬。

ファンドは、本書に定められたその他の費用および経費に加え、以下の費用および経費を負担します。

- (a) ファンドのために行われたすべての取引の費用および手数料、および
- (b) ファンドの管理事務の費用および手数料（以下を含みますが、これらに限定されるものではありません。）
 - () 取引仲介手数料（もしあれば）および証券取引に関し課される発行または譲渡税
 - () 政府または当局に支払われるすべての税金および法人手数料（場合により、本書に記載される A E O I 要件の遵守に関連する費用を含みます。）
 - () 借入れにかかる利息
 - () 投資者向けサービスに関する通信費ならびにファンドの受益者集会、および財務書類、その他の報告書、目論見書および類似書類の作成、翻訳、印刷および配布に関するすべての費用
 - () 訴訟および補償費用ならびに通常の事業活動で発生しない臨時費用
 - () サブ・カストディアン口座開設および口座維持費用
 - () その他すべての設立および運営費用
 - () 場合により、ドッド - フランク・ウォール街改革・消費者保護法ならびに同法の関係規則および規制（ドッド・フランク法）、欧州市場インフラ規則（E M I R）および A E O I 要件の遵守に関連する費用、および
 - () 場合により、ファンドのために受託会社により行われる税還付手続の費用および経費

ファンドの設立および受益証券の当初募集に関する費用および経費は、約310,000米ドルとなる見込みです。かかる費用および経費は、管理事務代行会社が受託会社と協議の上で他の方法の適用を決定しない限りは、当初の5年以内に償却されます。

投資先ファンドの報酬および費用

投資先ファンド運用報酬

A I F M（および／または投資先ファンド運用会社が指定するその他の者の組み合わせ）は、投資先ファンドに関する自身のサービスの対価として、各投資証券クラスについて、クラスJ_A投資証券の純資産価額の年率1.25％に相当する運用報酬（以下「投資先ファンド運用報酬」といいます。）の支払いを受ける権利を有し、当該運用報酬は月末時点の価額に基づき、後払いで支払われます（ただし、2026年12月31日まで、投資先ファンド運用報酬は年率0％とされています）。なお当該月末時点の価額は、投資先ファンド運用報酬、成功報酬、サービシング手数料（以下に定義されます。）の発生計上額、該当する月の買戻し（該当する場合）、分配、ならびに非米ドル建クラス、A S M E O アグリゲーターの非米ドル建受益証券クラス、および／またはパラレル・エンティティの非米ドル建受益証券クラス（該当する場合）に関する為替変動および／または為替ヘッジ活動のみに起因するN A Vへの影響、さらに投資先ファンドが投資する中間ピークル（法人を含みますが、これに限られません。）（または、投資先ファンドが直接もしくは間接的に参加するその他のアレス・ファンドの同等の事業体）における発生済みで未払いの税金、または当該事業体が当該月に支払った税金を反映する前の値となります。投資先ファンド運用報酬は、投資先ファンドによって支払われる場合がありますが、代替的に、投資先ファンドに代わってA S M E O アグリゲーター、パラレル・エンティティおよび／または中間ピークルによって重複することなく支払われる場合があります。

A S M E Oは、その他のアレス・ファンド（疑義を避けるために付言すると、A S M E O U Sを含みます。）への直接もしくは間接的な本投資に関して、下位ファンド運用報酬の自己の割当分を間接的に負担することがありますが、A I F Mは、A S M E Oに課される投資先ファンド運用報酬と、A I F Mまたはその関連会社（および／または投資先ファンド運用会社が指定するその他の者の組み合わせ）に支払われた下位ファンド運用報酬との総額が、英文目論見書補遺に記載される投資先ファンド運用報酬を超えないようにするため、投資先ファンド運用報酬の減額もしくは放棄、またはその他の取り決めを締結することを約束します。

A I F M（および／または投資先ファンド運用会社が指定するその他の者の組み合わせ）は、投資先ファンド運用報酬を現金、投資証券、A S M E O アグリゲーターの受益証券、および／またはパラレル・エンティティ（該当する場合）の投資口もしくは受益証券で受け取ることを選択する場合があります。投資先ファンド運用報酬が投資証券、A S M E O アグリゲーターの受益証券、および／またはパラレル・エンティティ（該当する場合）の投資口もしくは受益証券で支払われる場合、当該投資証券、投資口および／または受益証券は、A I F Mの要請（および／または、該当する場合、投資先ファンド運用会社が指定するその他の者の組み合わせからの要請）により買い戻される場合があります。

A I F Mは、投資先ファンド運用報酬（その全部または一部）を、A I F M（および／または投資先ファンド運用会社が指定するその他の者の組み合わせ）の関連会社に対して支払うことを別途選択することができます。これは、当該関連会社がA S M E Oおよび／または中間ピークルに提供したサービスに関連してA I F Mに支払われる投資先ファンド運用報酬の金額を当該関連会社に充当するためのものです。さらに、A I F M（および／または投資先ファンド運用会社が指定するその他の者の組み合わせ）はその裁量により、随時、投資先ファンド運用報酬の全部または一部を放棄する場合があります。

疑義を避けるため付言すると、投資先ファンド運用報酬がA S M E O アグリゲーター、パラレル・エンティティおよび／または中間ピークルによって支払われる場合、当該支払いは、投資先ファンド運用会社およびA I F Mが投資先ファンドに提供したサービスの対価として、投資先ファンドに代わって行われるものとします。疑義を避けるため付言すると、パラレル・エンティティが当該エンティティ自身の純資産価額に基づいて運用報酬を算出して支払う場合（当該運用報酬が投資先ファンド運用報酬と同一の基準で算出され支払われる

か否かを問いません。）、当該報酬は、重複することなく課されます。他のA S M E Oピークルが支払う投資先ファンド運用報酬の算出および支払いの目的においては、当該パラレル・エンティティの純資産価額は考慮されません。

成功報酬

投資先ファンド運用会社（または代替的に、投資先ファンド運用会社が指定する、アレスと関連のある事業体もしくはピークル）（以下「受取人」といいます。）は、クラスJ_A投資証券に関して、パフォーマンス連動報酬（以下「成功報酬」といいます。）の支払いを受ける権利を有します。当該成功報酬は、トータル・リターンの12.5%に相当し、年率5%のハードル額およびハイ・ウォーター・マーク、ならびに100%キャッチアップ（それぞれ以下に定義されます。）に従うものとします（ただし、2026年12月31日まで、成功報酬は0%とされています。）。成功報酬は、投資先ファンドによって支払われる場合がありますが、代替的に、投資先ファンドに代わってA S M E Oアグリゲーター、パラレル・エンティティおよび/または中間ピークルによって重複することなく支払われる場合があります。

成功報酬は、暦年ベースで算定され、月次で発生し（期間の一部のみである場合は按分されます。）、その支払いは、現金または投資証券、A S M E Oアグリゲーターのリミテッド・パートナーシップ持分、および/またはパラレル・エンティティの投資口、リミテッド・パートナーシップ持分もしくは受益証券（該当する場合）によって行われます。具体的には、受取人は、以下に相当する金額の成功報酬を受ける権利を有します。

- ・まず、該当期間のトータル・リターンが当該期間のハードル額と損失繰越額の合計を上回る場合（以下、当該超過分を「超過利益」といいます。）は、当該超過利益の100%が、受取人が支払いを受ける権利を有する金額の合計が（x）当該期間のハードル額と（y）本項に従い受取人が支払いを受ける権利を有する金額の合計の12.5%（ただし、2026年12月31日までは0%）に達するまで支払われます（このような金額を「キャッチアップ」といいます。）。
- ・次に、超過利益が残存している限り、当該残存する超過利益の12.5%（ただし、2026年12月31日までは0%）が支払われます。

また、各参照期間について、受取人は、投資証券の買戻しに関連して買い戻されるすべての投資証券に関して、成功報酬の支払いを受ける権利を有します。当該成功報酬の金額は、参照期間のうち当該投資証券が発行されていた一部の期間について上記のとおり算出され、当該投資証券の買戻代金は、当該成功報酬の金額分だけ減額されます。

投資先ファンド英文目論見書に記載されるとおり投資先ファンドはプライベート・エクイティ戦略に従うため、譲渡可能な証券への集団投資事業（UCITS）および特定の種類のオルタナティブ投資ファンド（AIF）のパフォーマンス連動報酬に関するESMAガイドライン（ESMA 34-39-992）の適用は受けません。

受取人は、成功報酬を、現金、投資証券、A S M E Oアグリゲーターのリミテッド・パートナーシップ持分、および/またはパラレル・エンティティのリミテッド・パートナーシップ持分もしくは受益証券（該当する場合）で受け取ることを選択する場合があります。成功報酬が、投資証券、A S M E Oアグリゲーターのリミテッド・パートナーシップ持分、および/またはパラレル・エンティティの投資口、リミテッド・パートナーシップ持分もしくは受益証券（該当する場合）で支払われる場合、当該投資証券、投資口、リミテッド・パートナーシップ持分または受益証券は、受取人の要請に応じて買い戻される場合があり、これらは投資先ファンド英文目論見書に定める制限、早期買戻控除、および/または買戻手数料の対象とはなりません。

前回の参照期間の終了以降のいずれかの期間に関する「トータル・リターン」とは、以下の（ ）に（ ）を加え、そこから（ ）を差し引いた合計金額に相当するものとします。

- （ ） 当該期間の終了時点で発行済みの投資証券について、その時点の参照期間の開始以降に（重複なく）発生または支払われたすべての分配金。
- （ ） 当該参照期間の開始以降における当該投資証券の純資産価格の総額の変動額。ただし以下の影響を除外して算定するものとします。（x）投資証券の発行手取金のみ起因する変動、（y）成功報酬の

発生または支払い、および（z）適用されるサービシング手数料の費用またはこれに類似する手数料（当該費用の支払いのために投資先ファンドに対して行われる支払い、その他の投資主の募集、サービス提供および／または販売に係る手数料（直接支払われるかまたは投資先ファンド運用報酬から支払われるかを問いません。）を含みます。）。ただし、当該投資証券の純資産価格の総額は、投資先ファンドが間接投資を行う際に経由する中間ピークル（または投資先ファンドが直接もしくは間接的に参加するその他のアレス・ファンドの同様の事業体）において発生している未払いの税金（または当該中間ピークルによる受領額）、または前回の参照期間終了以降に当該事業体によって支払われた税金を考慮せずに計算されるものとします。

（ ）重複のない、すべての運営費用。ただし、サービシング手数料またはこれに類似する手数料（その他の投資主の募集、サービス提供および／または販売に係る手数料（直接支払われるか投資先運用報酬から支払われるかを問いません。）を含みます。）に関する費用を除くものとします。

疑義を避けるため付言すると、トータル・リターンは、参照通貨で行われ、以下のとおりとします。

（ ）その時点の参照期間中に発行された投資証券の純資産価格の増加または減少を含み、（ ）投資先ファンドが（直接または間接的に）負担する一定の税金であって、投資主に関連する税金については、投資証券に関して発生する、または支払われる分配の一部として取り扱い、また、ASME Oアグリゲーターによって支払われるまたは受領される分配における源泉徴収税は、ASME Oアグリゲーターのリミテッド・パートナーシップ持分に関して発生する、または支払われる分配の一部として取り扱い、（ ）当該投資証券の当初発行による手取金は除外し、（ ）非米ドル建投資証券クラスおよび／またはASME Oアグリゲーターの非米ドル建クラスのリミテッド・パートナーシップ持分、および／またはパラレル・エンティティの非米ドル建クラスの投資口もしくはリミテッド・パートナーシップ持分に関して、為替の変動ならびに／または為替ヘッジ活動および費用にのみ起因するトータル・リターンへの影響を除外するものとします。なお、各場合において投資先ファンド運用会社が誠実な判断に基づき決定されるものとします。

参照期間中のいずれかの期間に関する「ハードル額」とは、その時点で進行中の参照期間の開始時において発行済みの投資証券の純資産価格および当該参照期間開始以降に発行されたすべての投資証券について、内部収益率が年率5%となる金額を意味し、認識された業界慣行に従って算定され、以下の事項が考慮されます。

- ・当該投資証券すべてに関して（重複なく）発生または支払われたすべての分配の時期および金額から、すべての運営費用を控除した値。ただし、サービシング手数料またはこれに類似する手数料（その他の投資主の募集、サービス提供および／または販売に係る手数料（直接支払われるか投資先ファンド運用報酬から支払われるかを問いません。）を含みます。）に関する費用を除くものとします。
- ・当該期間中に行われたすべての投資証券の発行

内部収益率の算定に使用される投資証券の期末の純資産価格は、成功報酬の発生または支払い、およびサービシング手数料またはこれに類似する手数料（直接支払われるか、もしくは投資先ファンド運用報酬から支払われるかを問わず、その他の投資主の募集、サービス提供および／または販売に係る手数料を含みます。）の該当する費用の発生または支払いを反映する前に算定され、また、投資先ファンドが直接もしくは間接的に投資する際に経由する中間ピークル（または投資先ファンドが直接もしくは間接的に参加するその他のアレス・ファンドの同様の事業体）に関する、前回の参照期間の終了以降に発生したが未払いの税金（または当該中間ピークルの受領額）、または当該事業体が支払う税金を考慮しません。疑義を避けるために付言すると、いずれの期間に関するハードル額の算定も、参照通貨で、当該期間に買い戻された当該投資証券を除外して行われ、当該投資証券は、上記のとおり買い戻しの時点で成功報酬の対象となります。また、非米ドル建クラスの為替変動／為替ヘッジ活動および費用のみに起因するハードル額への影響も除外されます。

その他のアレス・ファンド（ASME O USを含みます。）への本投資に関しては、投資先ファンドのレベルでは成功報酬は課されず、よって当該本投資に関連するトータル・リターンおよびハードル額は、成功報酬を算定する目的上考慮されません。

以下の「損失繰越額」の項に記載される場合を除き、トータル・リターンがハードル額を下回った金額は、次の期間に繰り越されません。

四半期不足額（以下に定義されます。）に関して以下に記載される場合を除き、受取人は、支払いを受けた成功報酬のいかなる部分についても、投資先ファンドのその後のパフォーマンスを理由として返還する義務を負いません。

「損失繰越額」は、当初はゼロとし、年間のトータル・リターンがマイナスである場合にはその絶対額分だけ累積的に増加し、年間のトータル・リターンがプラスである場合にはその分だけ減少するものとします。ただし、損失繰越額はいずれの時点においてもゼロを下回らないものとし、さらに損失繰越額の算出においては、該当する参照期間中に買い戻された投資証券に関するトータル・リターンは除外されるものとし、当該投資証券には、上記のとおり買い戻しの時点で成功報酬が適用されることとなります。損失繰越額の効果として、過去に発生した年間トータル・リターンの損失の回復分は、成功報酬を算出する目的上、年間トータル・リターンのプラス分から控除されます。これは「ハイ・ウォーター・マーク」と呼ばれます。

投資先ファンド運用報酬および成功報酬は、米ドルで算出されます。そのため、機能通貨が米ドル以外である投資証券を保有する投資主は、米ドル為替レートの変動および／またはヘッジ費用の影響を受ける可能性があります。その結果、当該投資主は、機能通貨が米ドルである投資証券を保有する投資主と比較して、より高い投資先ファンド運用報酬および成功報酬を負担することになる場合があります。

「参照期間」とは、1月1日に開始し、12月31日に終了する12か月の各期間を意味します。ただし、投資先ファンドの当初の参照期間は、当初申込日から2026年12月31日までの期間とします。

さらに、受取人はその裁量により、随時成功報酬の全部または一部を放棄する場合があります。

2027年1月1日以降、受取人は、各暦四半期の終了（暦年の終了を除きます。）後速やかに、年初から当該日までの期間について算定された成功報酬から、当該年において以前の各四半期に関して受領した成功報酬を差し引いた金額の支払い（以下「四半期支払額」といいます。）を受ける権利を有します。受取人が各暦年末に受け取る権利を有する成功報酬は、当該年の累積された四半期支払額の分だけ減額されることとなります。四半期支払額が支払われ、同一暦年のその後の暦四半期末において受取人が受領権を有する金額が、以前に受領した四半期支払額を下回る場合（以下「四半期不足額」といいます。）、四半期不足額残高がなくなるまで、当該四半期不足額に相当する額だけ、当該暦年のその後の四半期支払額の分配または年末時点の成功報酬が減額されます。前文に記載される処理の適用後において、四半期不足額の全部または一部が暦年末時点で残存している場合、その後の4暦年間ににおける四半期支払額および年度末成功報酬の分配は、（ ）残存する四半期不足額に、（ ）残存する四半期不足額の年率5%を加えた額（以下、総称して「四半期不足額債務」といいます。）だけ、四半期不足額債務の残高がなくなるまで減額されます。なお当該年率5%は、四半期不足額が生じた年の翌暦年の初日から四半期ごとに複利で算出されます。ただし、受取人（またはその関連会社）は、四半期不足額債務が発生した後に行われた自己の投資証券、ASME Oアグリゲーターのリミテッド・パートナーシップ持分、および／またはパラレル・エンティティの投資口、リミテッド・パートナーシップ持分もしくは受益証券（該当する場合）（ただし、受取人またはその関連会社の人員に対してその後分配された投資証券、ASME Oアグリゲーターのリミテッド・パートナーシップ持分、および／またはパラレル・エンティティの投資口、リミテッド・パートナーシップ持分もしくは受益証券（該当する場合）は除きます。）の買い戻しによる手取金を、四半期不足額債務を減額するための現金支払いに充当するものとし、また、四半期不足額債務を減額するための現金支払いを、その全部または一部についていつでも行うことができるものとします。さらに、当該4暦年の経過後においても四半期不足額債務が残存している場合、受取人（またはその関連会社）は、速やかに残存する四半期不足額債務（四半期不足額について想定所得税率（以下に定義されます。）に基づく税金額を控除後の値）を投資先ファンドに現金で支払うものとします。

投資先ファンド評価日時点において投資先ファンドに対して支払義務のある四半期不足額債務は（将来の期日まで支払いが求められない場合であっても）、投資先ファンドの純資産価額に反映されます。例えば、投資主の投資証券が、買戻プログラムに従って6月30日を投資先ファンド評価日として買い戻される場合、当該投資主は、四半期不足額債務の支払いが行われているか否かにかかわらず、6月30日時点で支払義務がある四半期不足額債務に関する利益を受ける権利を有することとなります。このため投資主は、受取人が当該支払いの実施において最長4年を有するとしても（当該債務が将来において成功報酬との相殺により先に充足されない

という稀な場合であっても）、四半期不足額債務の返済時期による影響を受けません。四半期不足額債務が未払いの間は利息が発生し、当該利息に関する債務もまた、投資先ファンドの純資産価額に含まれます。

「想定所得税率」とは、米国の管轄区域に居住する自然人に適用される最高限界税率を意味し、適用される連邦税、州税、地方税、および米国外の所得税法において規定され、受取人のパートナーまたは元パートナー（またはそれぞれの直接もしくは間接的な実質的持分保有者）が適用対象となります。これに関し、州税および地方税に関して認められている米国連邦所得税上の控除については、完全に控除可能でない場合は考慮されず、また米国内国歳入法第1411条に基づき課される3.8%のメディケア税が支払われ、かつ追加税として取り扱われるものと仮定され、また受取人が決定するその他の仮定が用いられます。

申込手数料

投資主が投資先ファンドに投資する際に経由する特定の販売会社またはその他の金融仲介業者は、募集において販売される投資証券に関して申込手数料を課することがあり、当該申込手数料は、投資主が投資先ファンドへの投資とは別に支払うもので、投資先ファンドの純資産価額には反映されません。特定の場合においては、申込手数料がアレスに支払われ、その全部または一部が、投資主を投資先ファンドに仲介した販売会社またはその他の金融仲介業者に対して再配分されることがあります。累積型サブ・クラス投資証券の分配金の再投資に関しては、申込手数料は支払われません。

サービシング手数料

サービシング手数料は、関連する投資証券クラスの純資産価額に対して年率0.00%です。

サービス提供に関する手数料は、最終投資家が投資先ファンドに投資する際に経由する金融仲介業者および/または当該最終投資家に対し継続的にサービスを提供する金融仲介業者に対して、各場合において投資先ファンド運用会社がその単独の裁量により決定するとおり配分されます（当該手数料を、以下「サービシング手数料」といいます。）。いずれのサービシング手数料も、当該代理人が最終投資家に提供する募集、報告、管理事務および/またはその他のサービスに対する当該代理人への報酬となります。サービシング手数料の受領は、利益相反を生じさせます。

設立および募集費用

設立および募集費用は、投資先ファンド運用会社がその合理的裁量により決定するとおり、投資先ファンドに配分され同ファンドが単独で負担する場合、または各サブ・ファンドに配分される場合があります。

投資先ファンド運用会社はその単独の裁量により、どの設立および募集費用を投資先ファンド、A S M E O アグリゲーターまたはそれぞれのパラレル・エンティティもしくはフィーダー・エンティティに帰属させるかを決定します。

投資先ファンド運用会社は、投資先ファンドのすべての設立および募集費用（投資先ファンド、A S M E O アグリゲーター、いずれかの中間ピークル、またはそれぞれのパラレル・エンティティもしくはフィーダー・エンティティに関連する費用を含みます。）を、効力発生日までの間、立替払いすることに同意しています。投資先ファンド、A S M E O アグリゲーター、または関連するパラレル・エンティティもしくはフィーダー・エンティティ（該当する場合）は、効力発生日後60か月を超えない期間（または投資先ファンド運用会社が決定するより短い期間）にわたり当該立替費用の全額を投資先ファンド運用会社に払い戻します。

効力発生日後は、投資先ファンド、A S M E O アグリゲーター、関連するパラレル・エンティティおよび/またはフィーダー・エンティティ（該当する場合）は、各事業体に代わって投資先ファンド運用会社が負担した設立および募集費用を、当該費用が発生する都度投資先ファンド運用会社に払い戻します。

負債等

各投資証券クラスに関して、A I F Mは、当該クラスに按分された投資先ファンドの負債分の価値（I F R Sにおいて規定されるとおり算定されます。）を、当該クラスの月次純資産価額の計算の一部として含めま

す。これらの負債には、投資先ファンド運用会社、A I F Mおよび受取人（および／または投資先ファンド運用会社が指定するその他の者の組み合わせ）に支払われるべき報酬、買掛金、未払いの運営費用、ポートフォリオレベルのクレジット・ファシリティ、その他の借入金およびその他の負債が含まれる見込みです。

投資先ファンドの純資産価額を計算する目的において、投資先ファンド運用会社が効力発生日までに支払った設立および募集費用ならびに／または運営費用は、投資先ファンドが当該費用を投資先ファンド運用会社に払い戻すまで、費用としても資本性要素としても認識されず、投資先ファンドの純資産価額にも反映されません。

A I F Mによる各本投資の負債（第三者インセンティブ報酬の支払いまたは投資対象レベルの債務を含みます。）、取引条件およびストラクチャーの評価は、A E F Sの独立した評価アドバイザーによる検証も鑑定も受けません。

運営費用

運営費用（以下に定義されます。）は、投資先ファンド運用会社がその合理的裁量により決定するとおり、投資先ファンドに配分され同ファンドが単独で負担する場合、または各サブ・ファンドに配分される場合があります。

投資先ファンド運用会社はその単独の裁量により、どの運営費用を投資先ファンド、A S M E Oアグリゲーターまたはそれぞれのパラレル・エンティティもしくはフィーダー・エンティティに帰属させるかを決定します。

当初運営費用の支援

投資先ファンド運用会社は、その裁量により、投資先ファンド英文目論見書の条件に従って決定されるところに基づき、投資先ファンドが負担すべき運営費用、A S M E Oアグリゲーターの費用のうち投資先ファンドが負担することになる割合、ならびにポートフォリオ・エンティティおよびパラレル・エンティティに関する適切に案分された費用の全部または一部を、効力発生日までの期間において立て替える場合があります（以下、総称して「当初運営費用の支援」といいます。）。投資先ファンドおよびA S M E Oアグリゲーター（該当する場合、かつ投資先ファンド運用会社はその単独の裁量で決定するところによります。）は、効力発生日後60か月を超えない期間（または投資先ファンド運用会社が決定するより短い期間）にわたり、または投資先ファンド運用会社が決定するそれ以前の日において、当該立替費用のすべてを投資先ファンド運用会社に払い戻します。

裁量的費用の上限

上記に加え、投資先ファンド運用会社またはその該当する関連会社は、その単独の裁量により、投資先ファンド（または該当する場合は、その特定のクラス）および／またはA S M E Oアグリゲーターがある月において負担する特定の定義された運営費用ならびに設立および募集費用に上限を設定し、当該費用の上限を超える費用の支払いおよび／または払戻しを以降の期間に繰り延べることができます。当該上限が適用された場合、投資先ファンド運用会社は、その単独の裁量により当該運営費用ならびに設立および募集費用に対する当該上限を解除することができ、また解除した時点で、投資先ファンド（またはその関連するクラス）、A S M E Oアグリゲーターおよび該当するいずれかのパラレル・エンティティ（該当する場合かつ投資先ファンド運用会社はその単独の裁量で決定するもの）は、前文に従って繰り延べられた払戻しが行われていない超過費用ならびに／または当初運営費用の立替ならびに／または設立および募集費用に関するその他の未払いの払戻残高を、当該上限が解除された日から60か月を超えない期間（または投資先ファンド運用会社が定めるより短い期間）にわたり負担します。

その他のアレス・ファンドのレベルで課される報酬および費用

投資先ファンドは、ポートフォリオ・ファンド（該当する場合 A S M E O U S を含むその他のアレス・ファンドを含みます。）への本投資に関するあらゆる手数料、費用（すべての設立費用、募集費用および運営費用ならびに投資関連費用を含みます。）、継続的な管理および運営報酬、管理事務費用、キャリド・インタレスト、運用報酬またはその他のインセンティブ報酬、ならびにその他の費用の自己に帰属する割当分を、各場合において該当する範囲でかつ関連する準拠文書に従って負担します。

ただし、アレスおよび/またはその関連会社がキャリド・インタレスト、運用報酬またはその他のインセンティブ報酬を、A S M E O およびその他のアレス・ファンド（A S M E O U S を含みます。）の双方のレベルにおいて同時に受領することは意図されていません。したがって、A S M E O のレベルでは、その他のアレス・ファンド（A S M E O U S を含みます。）への本投資に関して成功報酬は課されません。また、A S M E O は、その他のアレス・ファンド（疑義を避けるために付言すると、A S M E O U S を含みます。）への直接もしくは間接的な本投資に関して、下位ファンド運用報酬の自己の割当分を間接的に負担することがありますが、A I F M は、A S M E O に課される投資先ファンド運用報酬と、A I F M またはその関連会社（および/または投資先ファンド運用会社が指定するその他の者の組み合わせ）に支払われた下位ファンド運用報酬との総額が、投資先ファンド運用報酬を超えないようにするため、投資先ファンド運用報酬の減額もしくは放棄、またはその他の取り決めに締結することを約束します。

報酬の重層構造

投資先ファンド、A S M E O アグリゲーターおよび/またはその他の中間ピークルもしくはパラレル・エンティティのレベルで、投資先ファンド運用報酬および/または成功報酬が適用される場合、当該投資先ファンド運用報酬および/または成功報酬は、投資先ファンド運用会社、A I F M および受取人（および/または投資先ファンド運用会社が指定するその他の者の組み合わせ）から投資主に対して、一度のみ請求されます。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用			
購入時手数料	申込金額の 3.30% (税込) 以内 購入時手数料は、販売会社による商品および関連する投資環境の説明や情報提供等ならびに購入に関する事務手続の対価として、購入時に頂戴するものです。		
買戻手数料	ありません。		
信託財産留保額	申込みに対応する評価日の1口当たり純資産価格に2.0%の率を乗じて得た額を、換金する口数に応じて換金（買戻し）時にご負担いただきます。ただし、2027年12月31日以降の評価日が適用される換金（買戻し）から（2027年10月の申込分から）、0.3%に引き下げられる予定です。		
投資者が信託財産で間接的に負担する費用			
①運用管理費用（管理報酬等）の合計 純資産総額に対して年率 1.37% （ただし、最低報酬が適用される場合があります。また、設立報酬として、2,500米ドルの受託報酬、5,000米ドルの管理報酬および10,000米ドルの管理事務代行報酬が一時的にかかります。） （ただし、下記のその他の費用・手数料もファンドの信託財産から支払われます。）			
手数料等	支払先	対価とする役務の内容	報酬料率
管理報酬	管理会社	ファンドの資産の運用、管理およびファンドの受益証券の発行、買戻し等の業務	純資産総額に対して年率0.01%（ただし、月間3,000米ドルを最低額とします。） 管理報酬は、毎日発生し、関連する四半期の平均純資産総額に基づき、四半期ごとに計算され、四半期ごとに後払いで支払われます。
受託報酬	受託会社	ファンドの資産の受託業務	純資産総額に対して年率0.01%（ただし、四半期当たり3,750米ドルを最低額とします。） 受託報酬は、毎日発生し、関連する四半期の平均純資産総額に基づき、四半期ごとに計算され、四半期ごとに後払いで支払われます。
管理事務代行報酬	管理事務代行会社	計算および評価ならびにその他の管理事務代行業務および登録・名義書換事務代行業務	純資産総額に対して年率0.10%（ただし、四半期当たり2,500米ドルを最低額とします。） 管理事務代行報酬および保管報酬は、毎日発生し、関連する四半期の平均純資産総額に基づき、四半期ごとに計算され、四半期ごとに後払いで支払われます。
保管報酬	保管会社	ファンドの資産の保管業務	
投資運用報酬	投資運用会社 投資助言会社	ファンド資産の投資および運用に関する業務	純資産総額に対して年率0.45% 投資運用報酬は、毎日発生し、関連する四半期の平均純資産総額に基づき、四半期ごとに計算され、四半期ごとに後払いで支払われます。 投資運用報酬から投資助言会社に対し投資助言報酬が支払われます。
代行協会員報酬	代行協会員	受益証券1口当たり純資産価格の公表、目録見書、運用報告書等の日本における販売会社への送付およびこれらに付随する業務	純資産総額に対して年率0.10% 代行協会員報酬は、毎日発生し、関連する四半期の平均純資産総額に基づき、四半期ごとに計算され、四半期ごとに後払いで支払われます。
販売報酬	日本における販売会社	受益証券の販売・買戻しの取扱業務	純資産総額に対して年率0.70% 販売報酬は、毎日発生し、関連する四半期の平均純資産総額に基づき、四半期ごとに計算され、四半期ごとに後払いで支払われます。
②ファンドを通じて間接的に負担する投資先ファンドおよび中間ビークルの費用			
運用報酬	投資先ファンドの純資産価額に対して年率1.25%（ただし、2026年12月31日までは年率0%とされています。）		
成功報酬	投資対象ファンドのトータルリターン（ハードルレート年率5%およびハイ・ウォーター・マーク（成功報酬を算出するための基準となる価格）の両方を超過した場合。キャッチアップ条項あり）（ただし、2026年12月31日までは0%とされています。）		
上記①および②の運用報酬を合算した実質的な負担は、純資産総額に対して年率約2.62%程度となります。 なお、上記の成功報酬は運用成果に応じて別途発生し、実際の負担額は変動します。 ※上記はファンドが投資先ファンドを高位に組み入れた状態を想定しています。			
その他の費用・手数料	ファンドの設立費用、投資対象の保有にかかる費用、ファンドに関して課される税金、会計監査人の報酬および費用、法律、監査、評価および会計の費用、信託証書に基づく受託会社への払戻し、公租公課、補遺信託証書の作成および受益者総会の開催のための手数料および費用・その他ファンドの運営、管理および維持に関連する費用その他の費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。上記手数料等は、一部の費用等が実費となる場合があるため、これらを合計した料率もしくは上限額等を事前に表示することができません。		

手数料および費用等の合計額および上限額については、購入金額や保有期間等に応じて異なるため事前に表示することができません。

（５）【課税上の取扱い】

（Ａ）日本

本書の日付現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなります。

Ⅰ ファンドが税法上公募外国公社債投資信託である場合

- （１）受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができます。
- （２）国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内公社債投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなります。

- （３）国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、日本の個人受益者が支払いを受けるファンドの分配金については、20.315%（所得税15.315%、住民税５%）（2048年１月１日以後は20.15%（所得税15.15%、住民税５%））の税率による源泉徴収が日本国内で行われます。

日本の個人受益者は、申告分離課税が適用されますので原則として確定申告をすることになりますが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできます。

確定申告不要を選択しない場合、一定の上場株式等（租税特別措置法に定める上場株式等をいいます。以下同じです。）の譲渡損失（繰越損失を含みます。）との損益通算が可能です。

- （４）日本の法人受益者が支払いを受けるファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含みます。）については、国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等（所得税法別表第一に掲げる内国法人をいいます。以下同じです。）または金融機関等を除きます。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出されます（2048年１月１日以後は15.15%の税率となります。）。

- （５）日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合（他のクラスの受益証券に転換した場合を含みます。）は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡損益（譲渡価額から取得価額等を控除した金額（邦貨換算額）をいいます。以下同じです。）に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%（所得税15.315%、住民税５%）（2048年１月１日以後は20.15%（所得税15.15%、住民税５%））の税率による源泉徴収が日本国内で行われます。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一ですが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了します。

譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能です。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降３年間の繰越も可能です。

- （６）日本の個人受益者の場合、ファンドの償還についても譲渡があったものとみなされ、（５）と同様の取扱いとなります。

- （７）日本の個人受益者についての分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出されます。

（注）日本の受益者は、個人であるか法人であるかにかかわらず、ケイマン諸島に住所または登記上の営業所もしくは恒久的施設を有しない場合、受益証券への投資に対しケイマン諸島税務当局により課税されることは一切ありません。

ファンドが税法上公募外国株式投資信託である場合

- （１）受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができます。
- （２）国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内株式投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなります。

- （３）国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、日本の個人受益者が支払いを受けるファンドの分配金については、20.315%（所得税15.315%、住民税５%）（2048年１月１日以後は20.15%（所得税15.15%、住民税５%））の税率による源泉徴収が行われます。

日本の個人受益者は、総合課税または申告分離課税のいずれかを選択して確定申告をすることもできますが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできます。

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

（４）日本の法人受益者が支払いを受けるファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含みます。）については、国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等を除きます。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出されます（2048年1月1日以後は15.15%の税率となります。）。

（５）日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合（他のクラスの受益証券に転換した場合を含みます。）は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡損益に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%（所得税15.315%、住民税5%）（2048年1月1日以後は20.15%（所得税15.15%、住民税5%））の税率による源泉徴収が行われます。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一ですが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了します。

譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能です。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降3年間の繰越も可能です。

（６）日本の個人受益者の場合、ファンドの償還についても譲渡があったものとみなされ、（５）と同様の取扱いとなります。

（７）日本の個人受益者についての分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出されます。

（注）日本の受益者は、個人であるか法人であるかにかかわらず、ケイマン諸島に住所または登記上の営業所もしくは恒久的施設を有しない場合、受益証券への投資に対しケイマン諸島税務当局により課税されることは一切ありません。

本書の日付現在では、ファンドは、税法上、公募外国株式投資信託として取り扱われます。ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もあります。

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

税金の取扱いの詳細については、税務専門家等に確認することを推奨します。

（Ｂ）ケイマン諸島

あらゆる投資の場合と同様に、トラストへの投資が行われた時点で一般的な税務ポジションまたは提案されている税務ポジションが無期限に続くという保証はありません。ケイマン諸島の課税および米国連邦源泉徴収税に関する以下の記述は、本書の日付時点で施行されている法律および実務に基づいています。投資者は、課税の水準および根拠が変更される可能性があること、また、免税額が納税者の個々の状況により異なることを認識すべきです。

ケイマン諸島の政府は、現行法上、トラストまたは受益者に対して、いかなる所得税、法人税または資本利得税、遺産税、相続税、贈与税または源泉徴収税も課しません。ケイマン諸島は、二重課税防止条約に加盟していません。ケイマン諸島において、トラストの受益証券の譲渡または買戻しに対し印紙税は課せられません。本書の日付現在、ケイマン諸島において為替管理はありません。

トラストまたはファンドは、ケイマン諸島の信託法（改正済）第81条に従い、ケイマン諸島財務長官に保証書を申請することができます。かかる保証書には、当該トラストまたはファンドの設立日から50年の間、ケイマン諸島でその後制定される所得、資本資産、資本利得もしくはキャピタル・ゲインに課される税金もしくは賦課金、または遺産税もしくは相続税と同種の税金の課税根拠となる法律のいずれも、当該トラストもしくはファンドを構成する財産もしくは当該トラストもしくはファンドから生じる収益に対して、またはかかる財産もしくは収益に係る受託会社もしくは受益者に対して適用されないことが明記されます。

ケイマン諸島 - 金融口座情報の自動的交換

ケイマン諸島は、国際的な税務コンプライアンスおよび情報交換の促進のため、アメリカ合衆国との間で政府間協定に調印しました（以下「US IGA」といいます。）。また、ケイマン諸島は、100か国を超え

る他の諸国とともに、金融口座情報の自動的交換に関するOECD基準 - 共通報告基準（以下「CRS」といい、US IGAとあわせて「AEOI」といいます。）を実施するための多国間協定に調印しました。

US IGAおよびCRSの効力を生じさせるため、ケイマン諸島規則が発行されました（以下「AEOI規則」と総称します。）。AEOI規則に基づき、ケイマン諸島税務情報局（以下「ケイマン諸島税務情報局」といいます。）は、US IGAおよびCRSの適用に関する手引書を公表しています。

ケイマン諸島のすべての「金融機関」は、AEOI規則の登録、デュー・ディリジェンスおよび報告要件を遵守する義務を負います。ただし、かかる金融機関が一または複数のAEOI制度に関して「非報告金融機関（関連するAEOI規則に定義されます。）」となることを認める免除に依拠することができる場合はこの限りではなく、その場合には登録要件のみがCRSに基づき適用されます。

AEOIに基づくファンドの状況は、該当する英文目論見書補遺に記載されています。

いずれかのファンドへの投資および／またはいずれかのファンドへの投資の継続により、投資者は、当該ファンドに対する追加情報の提供が必要となる可能性があること、当該ファンドによるAEOI規則の遵守が投資者情報ならびに口座保有者および／または管理者に関する情報の開示につながる可能性があること、ならびに当該情報が海外の財政当局との間で交換される可能性があることを了解したとみなされるものとします。投資者が（結果にかかわらず）要求された情報を提供しない場合、受託会社は、その裁量において、対象となる投資者の強制買戻しもしくは任意買戻しおよび／または当該投資者の口座の閉鎖を含みますがこれらに限られない、あらゆる措置を講じ、かつ／もしくはあらゆる救済措置を求める義務を負う可能性があり、さらに／またはそのようにする権利を留保します。ケイマン諸島税務情報局が発行した指針に従い、ファンドは、口座開設から90日以内に自己申告が得られない場合には、投資者の口座を閉鎖しなければなりません。

5【運用状況】

ファンドは2026年9月28日から運用を開始するため、該当事項はありません。

なお、ファンドにベンチマークはありません。

（１）【投資状況】

該当事項はありません。

（２）【投資資産】

該当事項はありません。

（３）【運用実績】

該当事項はありません。

（４）【販売及び買戻しの実績】

該当事項はありません。

第2【管理及び運営】

1【申込（販売）手続等】

（1）海外における販売手続等

受益証券の申込み

ファンドは現在、単一のクラス受益証券を適格投資家に対し発行しています。

信託期間を通じて、管理会社は今後、ファンドの追加的なクラス受益証券を発行する場合があります。

最低申込み

登録投資者の最低当初申込金額は、100,000米ドル相当以上1口単位とします。

受益証券の当初募集

適格投資家は、当初募集期間中、受益証券1口あたり100.00米ドルの購入価格に、適用ある場合、申込価格の最大3.0%（適用される消費税を除きます。）の申込手数料を加算した価格で受益証券を申し込むことができます。当初募集期間中に申込みがなされた受益証券は、当初募集期間の最終ファンド営業日の翌々ファンド営業日または、管理会社が投資運用会社と協議の上で決定するその他のファンド営業日に発行されます。管理会社は、その裁量で管理事務代行会社および／または投資運用会社と協議の上、当初募集期間を延長または短縮することができます。

受益証券の申込人は、必要事項を記入した申込用紙を（ルクセンブルグのマナー・ロングリング防止法で義務付けられている申込人の身元の証明に要求される補足資料とともに）電子メールまたは管理会社もしくはその委託先が随時承認するその他の方法（以下「連絡手段」といいます。）により、2026年8月3日の午前2時（ルクセンブルグ時間）から2026年9月24日の午後5時（ルクセンブルグ時間）までに管理事務代行会社によって受領されるよう送付しなければなりません。

受益証券に関する支払いはすべて米ドルで行われ、2026年9月28日の午後5時（ルクセンブルグ時間）までにファンドの口座において受領されなければならない、そうでなければ、管理事務代行会社は管理会社に代わり、受益証券の当該申込みのすべてまたは一部をその絶対的な裁量において拒否する権利を有します。

当初募集期間中、受益証券の申込みがなかった場合、管理会社は管理事務代行会社および／または投資運用会社と協議の上、当初募集期間を延長する、または当初申込みのための新たな期間を決定できます。

受益証券の継続募集

受益証券は、各申込取引日に適用される申込価格に、適用ある場合、申込価格の最大3.0%（適用される消費税を除きます。）の申込手数料を加算した価格で購入することができます。申込手数料は、適用ある場合、販売会社に支払われます。受益証券1口当たり申込価格は、関連する申込取引日に該当する評価日の評価時点における受益証券1口当たり純資産価格となります。

申込取引日の1口当たり申込価格は、請求に応じ、1口当たり純資産価格公表日に管理事務代行会社から入手可能です。販売会社に対しては、受益証券の申込価格は、1口当たり純資産価格公表日の日本における翌営業日の午前8時（日本時間）までに、連絡手段により提供可能となります。

受益証券の申込人および追加の受益証券の申込みを希望する受益者は、必要事項を記入した申込用紙を（申込人の身元を証明するための補足情報および資料とともに）申込締切時間または管理会社が特定の場合に決定するそれ以降の時間までに管理事務代行会社によって受領されるよう、連絡手段により送付しなければなりません。受益証券は、関連する申込取引日に発行されます。

決済資金は、1口当たり純資産価格公表日または管理会社もしくは管理事務代行会社が投資運用会社と協議の上で決定する日（同日を除きます。）から2ファンド営業日後の日までに（必要に応じ、申込代金の支払いの原資を証明するための補足情報とともに）ファンドの口座において受領されなければなりません。

関連する申込締切時間までに管理事務代行会社によって関連する申込用紙が受領されない場合、申込みは、（必要に応じ、申込人の身元および申込代金の支払いの原資を証明するための補足資料とともに）申込用紙が受領された最初の申込取引日まで保留され、受益証券はその後、当該申込取引日に関連する申込価格で発行されます。

申込用紙は、PDF形式で連絡手段により送付することができます。投資者は、管理会社、受託会社、販売会社および管理事務代行会社のいずれも、連絡手段により送付された申込用紙が受領されないかまたは判読不能であることから生じた損失または適切に授権された者から発せられたと善意で信じた指示の結果として取られた措置に関連して生じた損失について責任を負わないことに留意しなければなりません。

すべての申込代金は、申込人の名義で保有されている口座から出金されたものでなければなりません。第三者による支払いは認められません。

投資者が管理会社と他の通貨での支払いを行うための取決めをしていない限り、支払いはファンドの基準通貨で行われなければなりません。

受益者には、受益証券の端数は発行されず、受益証券の端数が発生した場合、適用ある場合、整数単位に四捨五入されます。受益証券の端数を表章する申込代金は、ファンドの利益のために留保されます。

管理会社はその絶対的な裁量によって、投資運用会社と協議の上、申込みの拒否を決定することができます。

必要事項が記入された申込用紙が管理会社または管理事務代行会社によって受領されるとそれらは申込締切時間以降、取消不能となります。管理事務代行会社は、必要事項が記入された申込用紙および、もし必要な場合は、申込人の身元ならびに申込代金の原資を確認するために要求されたすべての書類を受領した後、申込みを受け付けた申込人に所有権の確認書を発行します。かかる所有権の確認書は、通常、関連する申込取引日に発行されます。管理事務代行会社が確認書を交付する前に申込人から追加情報を受領する必要があると判断した場合、管理事務代行会社は、申込人に書面で通知し、必要な情報を請求します。

詳述すると、申込人の身元および申込代金の支払いの原資を確認するために請求したすべての情報および書類が受領されるまで、受益証券の申込みは処理されず、受益証券は発行されない場合があります。管理会社または管理事務代行会社が関連する申込取引日から10ファンド営業日以内に上記の情報および書類を受領しなかった場合、受領した申込代金は、利息は付さず、支払元口座に返金されます。

受益証券の申込みが受領された場合、かかる受益証券の申込人についてファンド受益者名簿への登録が関連する申込取引日より後となる場合でも、受益証券は関連する申込取引日以降効力を有することとし、発行されたものとして扱われます。したがって、申込人が支払う申込代金は、関連する申込取引日からファンドの投資リスクにさらされます。

不適格な申込人

受益証券の申込みを行おうとする者は、申込用紙において、とりわけ、自己が適格投資家であり、適用法令に違反することなく受益証券を取得し、保有できることを表明し、保証することが要求されます。

受益証券は、ファンドが課税上の責任を負う、または、ファンドが被るか、もしくは負うことがないはずのその他の金銭的不利益を被ることになると管理会社が判断する状況下にある者に対しては、販売または発行することはできません。

受益証券の申込人は、申込用紙において、特に、ファンドに投資するリスクを評価するための金融上の問題に関する知識、専門性および経験を有すること、ファンドが投資する資産に内在するリスクおよびかかる資産が保有および／または取引される方法について認識していること、ならびにファンドへの投資の全額の損失に耐えられることを表明し、かつ保証しなければなりません。

受益証券の形式

すべての受益証券は、記名式受益証券です。受益者の権利は、受益証券券面ではなく、トラストの受益者名簿への記載により証明されます。

停止

管理会社は、投資運用会社と協議の上、下記「３ 資産管理等の概要、（１）資産の評価、純資産総額の計算の停止」に定める状況下において受益証券の発行を停止することができます。停止の期間中は、受益証券は発行されません。

マネー・ロンダリング防止規則ならびにテロ資金供与および拡散金融対策

マネー・ロンダリングの防止ならびにテロ資金供与および拡散金融への対策を目的とした法律または規制を遵守するため、受託会社は、トラストの勘定について手続を採用し維持することを要求され、また、申込人に対して、当該申込人の身元、当該申込人の実質的所有者／支配者（いずれか該当する方）の身元、および資金源を確認するための証拠資料の提供を求めることができます。受託会社は、許容される場合、一定の条件に従い、かかる手続（デュー・ディリジェンス情報の取得を含みます。）の維持を適切な者に依拠し、またはその他の方法でかかる手続の維持を適切な者（以下「関連ＡＭＬ担当者」といいます。）に委託することもできます。

受託会社、管理事務代行会社および受託会社のために行為する関連ＡＭＬ担当者は、受益者（すなわち申込人または譲受人）の身元および当該受益者の実質的所有者／支配者（いずれか該当する方）の身元を確認するために必要な情報を要求する権利を留保します。状況が許す場合、受託会社、管理事務代行会社または受託会社のために行為する関連ＡＭＬ担当者は、適用法に基づき免除が適用される申込みにおいては完全なデュー・ディリジェンスが要求されないことについて承服する場合があります。ただし、受益証券の持分からの手取金の支払いまたは受益証券の持分の譲渡の前に、詳細な確認情報を要求される場合があります。

申込人が、身元確認のために要求された情報の提出を遅延したかまたは怠った場合、受託会社、管理事務代行会社または受託会社のために行為する関連ＡＭＬ担当者は、申込みの受理を拒否するか、または申込みが既に受理されている場合は、持分を一時停止するかまたは買い戻すことができ、かかる場合、受領された一切の資金は、利息を付さずに送金元の口座に返金されます。

また、受託会社、管理事務代行会社および受託会社のために行為する関連ＡＭＬ担当者は、受益者に対する買戻代金もしくは分配金の支払いが適用ある法律もしくは規制に対する違反となる可能性があるか、もしくは違反となる可能性があるか助言されている場合、または受託会社、トラストおよびファンド、管理事務代行会社もしくは関連ＡＭＬ担当者による適用法令の遵守を確保するために当該受益者に対する買戻しもしくは分配金の支払いを拒否することが必要もしくは適切であると考えられる場合、かかる買戻しもしくは分配金の支払いを拒否する権利を留保します。

ＣＩＭＡは、トラストまたはファンドによるケイマン諸島のマネー・ロンダリング防止規則（改正済）（随時行われる修正および改正を含みます。）の所定の規定の違反に関連して、受託会社に対し、多額の行政上の課徴金を課す裁量権を有します。かかる行政上の課徴金を受託会社が支払う場合、トラストまたは関連するファンドは、かかる課徴金および関連する手続の費用を負担します。

ケイマン諸島の居住者が、他者が犯罪行為もしくはマネー・ロンダリングを行っているか、またはテロもしくはテロ資金供与およびテロリストの財産に関与していると了知しているかもしくは疑っている場合、またはそのように了知するか疑う合理的な根拠を有し、かつ、当該居住者がそのように了知するか疑うに至る情報を規制対象セクターにおける事業もしくはその他取引、専門業務、事業もしくは雇用の過程で知るところとなった場合、かかる者は、そのように了知しているかまたは疑っている旨を、（ ）開示が犯罪行為もしくはマネー・ロンダリングに関するものである場合には、ケイマン諸島の犯罪収益法（改正済）に基づき、ケイマン諸島財務報告庁（以下「ＦＲＡ」といいます。）に対し、または（ ）開示がテロもしくはテロ資金供与およびテロリストの財産への関与に関するものである場合には、ケイマン諸島のテロ防止法（改正済）に基づき、巡査かそれ以上の階級にある警察官もしくはＦＲＡに対し、報告することを義務付けられます。かかる報告は、秘密保持義務または法律その他により課された情報の開示に対する制限への違反として取り扱われないものとします。

受益者は、受益証券の申込みを行うことにより、受託会社、投資運用会社、管理事務代行会社ならびにそれらの委託先、代理人および関連会社が、ケイマン諸島およびその他の法域双方におけるマネー・ロンダリング、租税情報交換、規制および類似する事項に関連して、請求に応じて規制当局その他に対し、当該受益者に関する情報を開示することについて、自らならびに当該受益者の実質的所有者および支配者のために、かつ、これらを代理して同意します。

受託会社、投資運用会社、管理事務代行会社またはそれらの各委託先、代理人および関連会社のいずれも、受託会社または受託会社を代理して行為する管理事務代行会社が請求した情報および文書が申込人によって適時に提供されなかった場合に、受益証券の申込みの処理が拒否されたかもしくは遅延したことに起因して当該申込人が被った損失につき、責任を負いません。

さらに、管理事務代行会社またはそのいずれかの委託先もしくは代理人および保管会社は、ルクセンブルグの法律に基づき、マネー・ロンダリングまたはテロ資金供与の疑いにつき、ルクセンブルグの検察官に報告することを義務付けられていることにも留意すべきです。かかる疑わしい行為の報告は、顧客の秘密保持義務の違反に該当しないものとします。

マネー・ロンダリング防止規則に基づき、受託会社は、マネー・ロンダリング防止コンプライアンス責任者、マネー・ロンダリング報告責任者およびマネー・ロンダリング報告副責任者（以下「AML責任者職」といいます。）として自然人（以下「AML責任者」といいます。）を指定しなければなりません。受託会社は、ケイマン諸島の法律に従ってAML責任者職を履行する自然人が指定されるよう確保しました。

受益者は、受託会社または管理事務代行会社に連絡することにより、現職のAML責任者の詳細情報（連絡先を含みます。）を取得することができます。

ケイマン諸島データ保護

ケイマン諸島政府は、2017年5月18日付でデータ保護法（改正済）（以下「DPA」といいます。）を制定しました。DPAにより、国際的に認められたデータ保護原則に基づく法的要件が導入されました。

受託会社および管理会社は、DPAに基づく、トラストおよびファンドに関するデータ保護義務ならびに受益者（および受益者となつた個人）のデータ保護に関する権利の概要を記載した文書（以下「ファンドプライバシー通知」といいます。）を作成しました。ファンドプライバシー通知は、ファンドの申込書内に記載されており、管理事務代行会社からの請求に応じて入手することもできます。

投資を予定している者は、ファンドに対して投資すること、ならびにこれに伴う受託会社、管理会社およびそれらの関連会社および／もしくは委託先とのやり取り（申込書への記入を含み、また、該当する場合は、電子通信または通話の記録を含みます。）により、または投資者となつた個人（例えば、取締役、受託者、管理者、従業員、代表者、株主、投資者、顧客、実質的所有者または代理人）の個人情報を受託会社または管理会社に提供することにより、かかる個人が、受託会社、管理会社ならびにそれらの関連会社および／または委託先（管理事務代行会社を含みますがこれに限られません。）に対し、DPAの意味の範囲内における個人データに該当する一定の個人情報を提供することになることに留意すべきです。受託会社および／または管理会社は、かかる個人データに関してデータ管理者として行為するものとし、受託会社／受託会社および管理会社の関連会社および／または委託先（管理事務代行会社、投資運用会社およびトラストまたはファンドのその他のサービス提供者を含みます。）は、データ処理者（または場合によっては各自の資格によりデータ管理者）として行為する場合があります。

投資者は、ファンドへ投資することおよび／またはファンドへの投資を継続することにより、投資者がファンドプライバシー通知を詳細に読み、かつ、理解したこと、ならびにファンドプライバシー通知が当該ファンドへの投資に関する投資者のデータ保護に関する権利および義務の概要を提供するものであることを確認したものとみなされます。申込書には、関連する表明および保証が含まれています。

DPAの監督は、ケイマン諸島のオンブズマン事務所の責務です。受託会社または管理会社によるDPAの違反は、オンブズマンによる強制執行措置（是正命令、制裁金の賦課または刑事訴追の勧告を含みます。）につながるおそれがあります。

制裁

トラストは、適用ある制裁制度の対象となっている事業体、個人、組織および／または投資対象との取引を制限する法律に服します。

したがって、受託会社は、投資者に対し、自らが、また、自らが知る限りまたは信じる限りにおいて、その実質的所有者、支配者または授権者（以下「関係者等」といいます。）（もしあれば）が、以下のいずれにも該当しないことを継続的に表明および保証するよう要求します。

- （ ）国際連合もしくは米国財務省外国資産管理局（以下「OFAC」といいます。）によって維持されるか、または欧州連合および／もしくは英国の規制（英国の規制が命令によりケイマン諸島に適用される場合を含みます。）ならびに／もしくはケイマン諸島の法律に基づいて維持される、制裁の対象となる事業体または個人のリストに記載されていること。
- （ ）国際連合、OFAC、EU、英国および／またはケイマン諸島により課される制裁が適用される国または領域に事業の拠点を置いているかまたは居住していること。
- （ ）その他国際連合、OFAC、EU、英国（英国の制裁が命令によりケイマン諸島に適用される場合を含みます。）および／またはケイマン諸島により課される制裁（以下、総称して「制裁対象」といいます。）の対象となっていること。

投資者または関係者等が制裁対象であるかまたは制裁対象となった場合、受託会社またはその委託先は、投資者が制裁対象でなくなるまで、または投資者との追加の取引および／もしくはトラストにおける投資者の受益証券の追加の取引を継続するための認可が適用法に基づき取得されるまで、直ちに、かつ、投資者に通知を行うことなく、かかる追加の取引を停止することを要請される場合があります（以下「制裁対象者事由」といいます。）。

トラスト、受託会社、管理事務代行会社および投資運用会社（場合に応じます。）は、制裁対象者事由に起因して投資者が被った一切の債務、費用、経費、損害および／または損失（直接損失、間接損失または派生的損失、逸失利益、収益の喪失および評判の喪失ならびにすべての利息、違約金および法的費用ならびにその他すべての専門家費用および経費を含みますがこれらに限られません。）につき、一切の責任を負わないものとします。

さらに、トラストのために行われた投資が、その後適用ある制裁の対象となった場合、受託会社またはその委託先は、直ちに、かつ、投資者に通知を行うことなく、適用ある制裁が解除されるまで、または当該取引を継続するための認可が適用法に基づき取得されるまで、当該投資に関連する追加の取引を停止することができます。

（２）日本における販売手続等

日本においては、有価証券届出書「第一部 証券情報、（７）申込期間」に記載される申込期間中で、国内営業日に同書「第一部 証券情報」に従って取扱いが行われます。

継続募集期間においては、毎月１日（国内営業日でない場合は翌国内営業日）から月内最終ファンド営業日までの申込受付分が、その月の評価日の１口当たり純資産価格での購入となります。１口当たり純資産価格は、原則として評価日の28投資先ファンド営業日後の日の５ファンド営業日後の日（および／または管理会社が投資運用会社と協議の上、随時決定するその他の日）の翌国内営業日に公表されます（国内購入約定日）。１口当たり純資産価格が判明する日程は、日本における販売会社に問い合わせるものとします。

日本における販売会社は口座約款を投資者に交付し、投資者は当該約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出します。

午後３時（日本時間）までに申込みが行われ、かつ申込みについての販売会社所定の事務手続が完了したものを、当日の申込受付分とします。

販売の単位は、当初募集期間は1,000口以上１口単位（最低投資金額：100,000米ドル）、継続申込期間には1,000口以上１口単位です。

国内購入約定日は販売会社が購入注文の成立を確認した日（通常、上記の1口当たり純資産価格が公表された国内営業日）であり、国内購入約定日から起算して4国内営業日目までに申込金額および以下の申込手数料を販売会社に支払うものとします。

申込金額の3.30%（税抜3.0%）以内

（注）申込手数料の詳細については、日本における販売会社にご照会ください。

申込金額および申込手数料は、円貨または外貨で支払うものとします。円貨で支払われた場合における外貨への換算は、当初募集期間中の申込みについては各申込日における、また継続募集期間中の申込みについては国内購入約定日における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、日本における販売会社が決定するレートによるものとします（ただし、日本における販売会社が別途取り決める場合を除きます。）。

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

2【買戻し手続等】

（1）海外における買戻し手続等

受益証券の買戻し

買戻取引日における買戻し

下記にて記載のとおり、受益証券は、受益者の請求により、買戻取引日に買い戻すことができます。

特定の買戻取引日に買戻しを有効とするために、受益者は管理事務代行会社に対し、該当する買戻取引日の買戻締切時間または特定の場合に管理会社が投資運用会社と協議の上で決定するこれより遅い時間までに買戻通知を送付しなければなりません。これ以降に受領された買戻通知は、翌買戻取引日に処理されます。いかなる受益者も、管理会社が別途同意する場合を除き、買戻締切時間以降、買戻通知を取り消すことはできません。

受益者1人あたりの最低買戻口数は、1口以上1口単位、または管理会社が投資運用会社と協議の上で決定するその他の口数・金額とします。

受託会社、管理会社または管理事務代行会社は、その絶対的な裁量により、受益者が、受益者に対する買戻代金の支払いが関連する法域のマナー・ロンダリング防止規則の違反をもたらすと疑うもしくは助言される場合、または受託会社、管理会社もしくは管理事務代行会社が関連する法域のマナー・ロンダリング防止規則の遵守を保証するために支払いの拒絶が必要である場合、当該受益者に対する買戻代金の支払いを拒絶することがあります。

また、管理会社は、投資運用会社と協議の上、該当する買戻しが他の受益者またはファンドの資産の適切な管理を害すると考えられる場合、買戻請求の全部または一部の受領を拒否することがあります。かかる拒否があった場合、該当する受益者に直ちに通知されるものとします。

1口当たりの買戻価格は、関連する買戻取引日に該当する評価日における評価時点で定められる受益証券の1口当たり純資産価格です（以下「買戻価格」といいます。）。

買戻取引日の1口当たり買戻価格は、請求に応じ、管理事務代行会社より買戻価格公表日に入手可能です。販売会社に対しては、受益証券の買戻価格は、買戻価格公表日の日本における翌営業日の午前8時（日本時間）までに、電子メールまたは管理会社もしくはその委託先が随時承認するその他の方法により提供可能となります。

管理事務代行会社は、通常、買戻価格公表日の4ファンド営業日後の日に、買い戻された受益証券の買戻代金を基準通貨で電信送金により送金します。受託会社が管理事務代行会社と協議の上別途合意する場合を除き、買戻代金の支払いは、受益者の危険負担および費用にて、買戻しを請求した受益者によって当該受益証券の申込代金が当初送金された口座と同じ口座へ、直接送金により行われます。関連する買戻取引日および関連する受益者に対する買戻代金の支払日の間の期間については、買戻代金に関する利息は支払われません。

受益証券は1口単位で買い戻されます。買戻請求が、受益証券の整数に分割できない金額に関するものである場合、買戻請求は、買戻請求に詳述された金額により表章される受益証券の最大数を買い戻すことにより充足されるものとします。受益証券の整数倍で表章することができない金額はすべて、ファンドに留保されます。

買戻請求が受領された場合、かかる受益者がファンドの受益者名簿から除外されたか否か、また、買戻価格が決定されているか、もしくは送金されたかにかかわらず、受益証券は、関連する買戻取引日から有効に買い戻されたものとして扱われます。したがって、受益者は、関連する買戻取引日以降、基本信託証書に基づく権利（ファンドの受益者総会に関する通知を受領する権利、出席または投票の権利を含みます。）を行使する権限または能力を有しないものとしますが、ただし、（買戻しが請求されている受益証券に関し、）買戻価格および関連する買戻取引日より前に宣言され、まだ支払われていない分配金を受領する権利は除きます。かかる買戻請求中の受益者は、買戻価格に関してファンドの債権者となります。債務不履行による清算では、買戻中の受益者は、一般の債権者より劣後しますが、受益者に優先します。

管理会社は、独自の裁量で、買戻価格の2.0%の信託財産留保額を課す予定です。しかしながら、2027年12月31日以降の評価日が適用される買戻しから（すなわち、2027年10月の申込分から）、信託財産留保額の料率は0.3%に引き下げられる予定です。管理会社が課す信託財産留保額は、ファンドにより留保されます。

買戻しの取消し

管理会社は、投資運用会社と協議の上、買戻取引日に買い戻される受益証券の総数を、管理会社が決定する当該日の発行済受益証券の一定の割合または金額に制限することを選択でき、その場合、買戻請求は按分して減少し、残余分は取り消されます。管理会社およびその代理人は、特定の状況（随時発生し得る投資先ファンドの当該制限または取り消しを含みますが、これらに限られません。）において、買戻請求を取り消す権利を有します。

受益証券の買戻制限

ファンドの勘定で保有される投資先ファンド投資証券の買戻しは、投資先ファンド投資証券の買戻プログラムの所定の条件に服します。投資先ファンドは、通常、投資先ファンド投資証券の買戻し（純額）を、原則として、（すべてのパラレル・エンティティおよびASME Oアグリゲーターにおける解約を含め、投資先ファンドにおける解約を（重複なく）合算したベースで、ただし、解約される投資先ファンド投資証券に適用される早期解約手数料および／または解約手数料を除き）各暦四半期の最終暦日の終了時点における投資先ファンド（すべてのパラレル・エンティティおよびASME Oアグリゲーターを含みます。）全体の純資産価額の合計額の5%に制限しています。「買戻し（純額）」とは、当該期間において、買戻額（資金流出）が申込みによる発行手取金（資金流入）を上回る額をいいます。将来の期間について、投資先ファンドの取締役会（またはその委任を受けた者）は、配分および制限を買戻し（純額）ではなく「買戻し（総額）」（すなわち、資金流入との相殺を行わない額）に適用するかどうかを選択することができます。上記にかかわらず、投資先ファンドは、その絶対的な裁量により、投資先ファンド投資証券のすべてまたは一部の買戻しを拒否する裁量権を留保します。したがって、投資先ファンドは、投資先ファンドの裁量によりいつでも、投資先ファンド投資証券を、特定の四半期において買戻しが請求された数よりも少ない数を買戻すこと、また、全く買い戻さないことがあります。投資家は、投資先ファンドが直接または間接的に投資することが見込まれるその他のアレス・ファンド（疑義を避けるために申し添えると、ASME O USを含みます。）において、投資先ファンドが当該その他のアレス・ファンドにおいて保有する株式、持分、受益証券および／またはその他の類似の金融商品を換金することを禁止する、償還または買戻しに関する制限が設けられている場合があることに留意する必要があります。特に、投資家は、ASME O USが、ASME O USの取締役会の裁量により、各暦四半期において、ASME O USの発行済持分（ASME O USの持分の口数または純資産総額のいずれか）の最大3%を買戻すことを提案する予定であることに留意する必要があります。ASME O USのジェネラル・パートナーは、投資証券の買戻プログラムを修正、停止または終了させる場合があります。投資先

ファンドの買戻請求の合計が上記の制限を超えた結果、または、その他の理由により、ファンドの勘定で保有されている投資先ファンド投資証券に関し、管理会社により投資先ファンドへ提出された買戻請求の全額が受理されない場合、管理会社は、当該買戻通知のための受益証券の買戻しを行わないこと、または、該当する買戻取引日に買い戻される受益証券の口数を比例按分に制限することを、投資運用会社と協議の上で決定することができます。受益者は、翌買戻取引日に関して買戻通知を再提出することを選択でき、管理会社は、翌買戻取引日における受益証券の買戻しを円滑にするため、関連する投資先ファンド投資証券が当該買戻取引日まで買い戻されることを条件として、買戻請求の全額を翌四半期に投資先ファンドに再提出することを予定しています。投資先ファンドの純資産総額の算出方法、算出時期および買戻限度額は、投資先ファンドの英文目論見書に従って決定されます。

停止

管理会社は、投資運用会社と協議の上、下記「3 資産管理等の概要（1）資産の評価 純資産総額の計算の停止」に定める状況下において、受益証券の買戻しを停止することができます。かかる停止の期間中は受益証券の買戻しは行われません。

強制買戻し

受託会社は、適切と考える書面通知を行うことで、いつでも、受益者が保有する受益証券のすべてまたは一部を買い戻すことができます。かかる受益証券は、かかる強制買戻しの日（または、当該日が評価日でない場合は直前の評価日）の評価時点で定められる受益証券1口当たり純資産価格に相当する1口当たりの価格から適用される償還費用または手数料を差し引いた金額で買い戻されます。

前述の一般性を損なうことなく、受託会社が、受益証券が以下のいずれかに該当する者により直接または実質的に保有されていると知り、またはそのように信じる理由がある場合、受託会社は、かかる者に対して、（i）かかる受益証券を保有する資格を有する者に買戻価格で譲渡するよう要求する通知を（受託会社が適切と判断する形式により）行うか、または、（ ）かかる受益証券の買戻しを書面で要求する権利を有します。かかる通知を受けた者が14日以内にかかる受益証券を譲渡しないか、または受託会社に対してかかる受益証券の買戻通知を提出しない場合、14日が経過した時点で、すべての受益証券の買戻しを要求したものとみなされます。

- （a）受益証券を保有する資格がないために、国または政府当局の法律または要件に違反している者で、その結果、ファンド、受託会社または管理会社が、本来負担もしくは被ることのない税務上の責任を負うかまたは不利益を被る場合
- （b）適格投資者でない者または適格投資者でない者のためにもしくはその利益のためにかかる受益証券を取得した者
- （c）管理会社の見解により、ファンド、受託会社または管理会社が、本来負担もしくは被ることのない税務上の責任を負うかまたは法律上、金銭上、規制上もしくは重大な行政上の不利益を被る結果となる状況にある者

受益証券の譲渡

すべての受益者は、受託会社および管理会社を代理する管理事務代行会社の事前の書面での同意を得ることを条件とし、受託会社および管理会社を代理する管理事務代行会社が随時承認する様式の書面証書により、自らが保有する受益証券を譲渡することができますが、ただし、譲受人は、受託会社および/または管理会社および/または管理事務代行会社が、関連するまたは適用ある法域の現行の法規定または政府もしくはその他の要請もしくは規制、または受託会社および/または管理会社および/または管理事務代行会社の現行の方針を遵守するために要求される情報または受託会社および/または管理会社および/または管理事務代行会社が要求するその他の情報を最初に提供するものとします。

すべての譲渡証書は、譲渡人および譲受人またはそれらの代理人による署名が、受託会社および管理会社を代理する管理事務代行会社により要求される場合があります。譲渡が登録され、譲受人の氏名が受益証券に関する受益者として受益者名簿に登録されるまで、譲渡人は引き続き受益者とみなされ、譲渡対象の受益証券に対する権利を有するものとします。譲渡は、譲渡証書の原本および上記の情報が管理事務代行会社によって受領されるまで登録されず、譲渡が登録され、譲受人の氏名がかかる受益証券に関する受益者として受益者名簿に登録されるまで、譲渡人は、ファンドのリスクに引き続きさらされるものとします。

（２）日本における買戻し手続等

日本における受益者は、以下に従い、ファンドの受益証券の買戻しを請求することができます。買戻し請求は、日本における販売会社に対して行われます。

１月、４月、７月および10月の１日（国内営業日でない場合は翌国内営業日）からその月の15日（ファンド営業日でない場合は前ファンド営業日）までの申込受付分が翌々月の評価日の１口当たり純資産価格から信託財産留保額を差し引いた価格での換金（買戻し）となります。

換金（買戻し）価格は、申込みに対応する評価日における１口当たり純資産価格から信託財産留保額を差し引いた価格です。換金（買戻し）価格は、原則として評価日の36投資先ファンド営業日後の日の８ファンド営業日後の日（および／または管理会社が投資運用会社と協議の上、随時決定するその他の日）の翌国内営業日に確認できます（以下「国内換金約定日」といいます。）。換金（買戻し）価格が判明する日程は、販売会社に問い合わせるものとします。

なお、換金（買戻し）制限のため、注文が成立しない場合があります。注文の成立は、換金（買戻し）価格が判明する日に確認できます。

申込みは、原則として午後３時（日本時間）までに行われ、かつ申込みについての販売会社所定の事務手続が完了したものを、当日の申込受付分とします。

受益証券の買戻しは、原則として１口単位とします。

日本における販売会社は、国内換金約定日から起算して４国内営業日目から、買戻代金を支払います。

円貨で支払われる場合における外貨からの換算は、国内換金約定日における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、日本における販売会社が決定するレートによるものとします（ただし、日本における販売会社が別途取り決める場合を除きます。）。

詳細は日本における販売会社に問い合わせるものとします。

３【資産管理等の概要】

（１）【資産の評価】

純資産総額の計算

受託会社は、各評価日の評価時点におけるファンドの純資産総額およびファンドの各クラスの１口当たり純資産価格を計算するか、または正当に任命した受任者に計算させます。

基準通貨によるファンドの純資産総額は、ファンドの投資資産、現金およびその他すべての信託財産を構成する資産の価額を確定し、そこからファンドの信託財産から支払可能または払戻可能な全負債を控除することにより計算されます。発行されているファンドの受益証券の帰属するクラスが１つの場合、受益証券１口当たり純資産価格は、ファンドの純資産総額を発行済みでかつ残存している受益証券の口数で除することにより計算されます。また、受益証券１口当たり純資産価格は、管理会社が受託会社との協議により決定し、該当する補遺に開示される方法で四捨五入されます。

ファンドについて複数のクラスの受益証券が発行されている場合、ファンドの純資産総額は、受託会社（または受託会社を代理する管理事務代行会社）が決定する合理的な配分方法に基づいてファンドの各クラス間に配分されます。これにより、特定のクラスに帰属すべきファンドの資産および債務が当該クラスの受益証券の受益者によって実質的に負担され、他のクラスの受益者によって実質的に負担されないことが確保されます。基準通貨以外の通貨建の各クラスに割り当てられるファンドの純資産総額は、ファンドの各評

価日において受託会社（または受託会社を代理する管理事務代行会社）が決定する為替レートで、ファンドの関係する取引通貨（ファンドの受益証券の表示される通貨をいいます。）に転換されます。ファンドの各クラスの1口当たり純資産価格は、ファンドの関係するクラスに帰属するべき部分（必要な通貨転換後）を当該クラスの発行済みでかつ残存している口数で除することにより算出されます。当該クラスの1口当たり純資産価格は、管理会社が決定し、ファンドに關係する英文目論見書補遺に開示される方法で四捨五入されます。

受託会社（またはその受任者）は、ファンドの純資産総額およびファンドの各クラスの1口当たり純資産価格を決定する際、以下の評価方針および手順に従います。

ファンドの資産は、以下を含むものとみなされます。

- (a) すべての手元現金、預金またはコール現金（これらに対する未収利息および未収配当または分配を含みます。）、
- (b) すべての投資資産、
- (c) すべての為替手形、一覧払約束手形、約束手形および売掛金、
- (d) 受託会社により決定されるファンドの未計上の初期費用、および
- (e) 受託会社により随時評価され定められる前払費用を含む、ファンドに帰属するその他すべての資産。

ファンドに帰属する負債は、以下を含むものとみなされます。

- (a) すべての為替手形、支払手形および買掛金
- (b) 支払い可能なかつ／または日々発生し、計算されるすべての費用
- (c) 受託会社の裁量により、公租公課等（信託証書に定義されます。）の引当金を含む、これに限られない、あらゆる種類および性質のファンドに帰属するその他すべての負債（偶発債務に関して受託会社が決定する額を含みます。）。

トラストの費用または負債は、受託会社が会計監査人との協議の上、公正かつ公平と判断する期間で償却されます。

ファンドの資産は、特に、以下の規定に従い、計算されます。

- (a) 手元現金または預金、為替手形、一覧払約束手形、債権、前払費用、宣言されまたは未収の現金配当および利息は、管理会社が、当該預金、為替手形、一覧払約束手形または債権がその全額の価値がないと決定する場合を除いて、その全額とみなされ、全額の価値がないと決定する場合には、その価格は、管理会社が合理的とみなす価格とします。
- (b) 以下の(c)項が適用されるマネージド・ファンドの持分の場合を除き、かつ、以下の(d)項、(e)項および(f)項に規定されるところに従い、金融商品取引所、商品取引所、先物取引所または店頭市場において、上場され、値付けされ、取引されまたは取り扱われている投資資産の価額に基づくすべての計算は、当該投資資産についての主な取引所もしくは市場における当該計算を行う日の評価時点における規則および慣習に基づく最終取引価格または公式終値を参照して行われます。また、金融商品取引所、商品取引所、先物取引所または店頭市場がない場合は、当該投資資産の価格の計算は、当該投資資産に関するマーケット・メイクを行う個人、法人または機関（および当該マーケット・メーカーが複数存在する場合には、管理会社が指定することのできる特定のマーケット・メーカー）により値付けされた投資資産の価額を参照して行われます。ただし、常に、管理会社（またはその正当に任命された受任者）がその裁量により、主要な取引所または市場以外の取引所または市場における価格が、すべての状況において当該投資資産に関する価額のより公正な基準を示すと考える場合には、管理会社は、当該価格を採用することができます。
- (c) 以下の(d)項、(e)項および(f)項に規定されるところに従い、ファンドと同じ日付で評価されるマネージド・ファンドの各持分の価額は、当該日付で計算される当該マネージド・ファンドの受益証券1口当たり、1株当たり、もしくはその他の持分当たりの純資産価格であり、または管理会社

がそのように決定しもしくは当該マネージド・ファンドがファンドと同じ日付で評価されない場合、当該マネージド・ファンドの受益証券1口当たり、1株当たり、もしくはその他の持分当たりの最終の公表純資産価格（入手可能である場合）、または（入手できない場合）当該受益証券、株式もしくはその他の持分の最終の公表償還価格もしくは買呼値とします。特に、マネージド・ファンドの価格の呼値が入手できない場合は、当該マネージド・ファンドもしくはその代理人により、関係する評価日現在で公表され、もしくは文書でファンドに報告された価格に基づいて計算されます。また、関連する評価日において、マネージド・ファンドの価格が算定されていない場合は、最終の公表もしくは報告価格とします。計算を実施する際、管理会社は、マネージド・ファンド、その管理事務代行者、代理人、投資運用者、投資顧問その他の取引を行う子会社を含む第三者から受領した未監査の評価および報告ならびに評価の見積もりに依拠することができるものとし、管理会社は、かかる評価および報告の内容または正確性について検証を行う責任・義務を負いません。

- （d）1口当たり純資産価格、償還価格、買呼値、取引値および終値または建値が、上記（b）項または（c）項に規定されるとおりに入手できない場合、関連する資産の価額は、管理会社が決定する方法により随時決定されます。
- （e）上記（b）項に基づく投資資産の値付けされ、上場され、取引され、または市場で取り扱われている価格を確認するため、受託会社は、価格データおよび/または価格を送信する機械的もしくは電子的システムを使用し、かつ、これに依拠することができ、当該システムにより提供された価格は、上記（b）項の目的において最終取引価格または公式終値であるとみなされます。
- （f）上記にかかわらず、管理会社は、その単独の裁量により、投資資産の公正価格をよりよく反映すると考える他の評価方法の使用を許可することができます。
- （g）ファンドの基準通貨以外の通貨建の投資資産（証券であるか現金であるかを問いません。）の価額は、関連する可能性のあるプレミアム分またはディスカウント分および為替のコストを考慮して、管理会社（または管理会社を代理する管理事務代行会社）が適切とみなすレート（公式のものか否かを問いません。）により、ファンドの基準通貨に換算されます。

上記の方針および手順は、純資産総額またはその一部を計算し、その純資産総額または特定のクラスの受益証券に帰属する純資産総額を発行済みまたは発行済みとみなされるファンドの受益証券の口数または特定のクラスに帰属する受益証券の口数で除する際、以下の条件に従います。

- （a）発行に合意されたすべての受益証券は、発行されたものとして取り扱われ、また、発行が合意された受益証券につき受領することとなると受託会社が考える現金またはその他の財産の価額を含みます、
- （b）管理会社が受益証券の買戻しおよび消却することを決議または決定したが、当該買戻しおよび消却が計算時に効力が発生していない場合、当該受益証券は、発行されていないものとして取り扱われ、また、ファンドの信託財産の純資産総額および受益証券1口当たり純資産価格の計算の際考慮されません。また、受託会社は、当該買戻しおよび消却の結果、ファンドの信託財産から支払われる金額を差し引きます。ただし、買戻しおよび消却が実行されていないため支払額が計算できない場合には適用されません、
- （c）投資資産の取得または処分に関連する契約上の義務は存在しますが、該当する計算の時点において当該取得または処分が完了していない場合、当該投資資産は、当該取得または処分が適式に完了した場合と同様に、ファンドの資産に（それぞれ）含まれまたは資産から除外され、また、取得価格総額または純処分代金は、それぞれファンドの資産から除外されまたは資産に含まれます、
- （d）純資産総額または受益証券1口当たり純資産価格のすべての計算に際しては、受託会社が該当する計算日より前に発生した利子収益または利益に対する課税に関し、支払い義務を負い、または、請求を受ける金額を考慮に入れます、
- （e）（ ）上記に記載されていない未払費用、（ ）ファンドに関し、受託会社または管理会社から借入れているその時点で未払の金銭の総額、および（ ）信託証書に基づき資本から支払う義務を負い、

- 支払可能であり、または支払うことが予定されている上記に記載されていない額に関し、該当するファンドの資産から差し引かれます（以下、それぞれを「控除」といいます。）。
- （f）管理会社は、投資資産の価値または同一通貨の現金から外貨で支払可能な負債（もしくは将来の負債）のいかなる金額をも差し引くことができます。

ファンドの純資産総額および受益証券1口当たり純資産価格の計算

ファンドの純資産総額および受益証券1口当たり純資産価格は、米ドルで計算されます。評価日時点の受益証券1口当たり純資産価格は通常、関連する評価日の28投資先ファンド営業日後の日の5ファンド営業日後の日（および／または管理会社が投資運用会社と協議の上、随時決定するその他の日）（1口当たり純資産価格公表日）に計算され公表されます。さらに、受託会社は、管理会社および投資運用会社と協議の上、随時決定するその他の日を、1口当たり純資産価格公表日として宣言する場合があります。1口当たり純資産価格公表日は、投資先ファンド投資証券の価格が評価日の28投資先ファンド営業日以内に入手不可能であった場合（これに限定されるものではありません。）を含む一定の状況において延期される場合があります。

受託会社は、上記の規定に従い、純資産総額を計算する責任を管理事務代行会社に委託しています。

評価日時点の純資産総額は通常、関連する評価日に関する1口当たり純資産価格公表日に、請求に応じて、管理事務代行会社より入手可能となります。

代行協会員に対しては、評価日時点の純資産総額は通常、関連する評価日に関する1口当たり純資産価格公表日の日本における翌営業日の午前8時（日本時間）までに、電子メールまたは管理会社もしくはその委託先が随時承認するその他の方法により提供可能となります。

ファンドの受益証券の1口当たり純資産価格は、米ドルで表示され、小数第2位に四捨五入されます。

ファンドの最初の評価日は、2026年9月30日です。

純資産総額の計算の停止

受託会社は、自己の裁量において、以下の状況を含むいかなる理由によっても、受益証券1口当たり純資産価格の決定ならびに／またはファンドの受益証券の発行および／もしくは買戻しを停止することができます。

- （a）ファンドの直接的または間接的な投資資産が上場されている証券取引所が閉鎖されている（通常の休日および週末を除きます。）、またはかかる取引所での取引が制限もしくは停止されている期間、
- （b）ファンドがその投資対象資産を評価または処分することが合理的に実行可能でなくなるか、ファンドの受益者に対し著しい不利益を及ぼすことになる、緊急事態またはその他の状態を構成すると受託会社が判断する状況が存在する期間、
- （c）ファンドの直接的または間接的な投資対象資産の価格もしくは価値、または上記の証券取引所における現在の価格の価値を決定するために通常用いられる手段が使用不要な期間、または、その他の何らかの理由により、ファンドが（直接的または間接的に）保有する投資対象資産の価格もしくは価値を合理的に速やかにかつ正確に確認できない期間、
- （d）投資対象資産の現金化または取得に伴う資金の移動を、通常の為替レートで行うことができないと、管理会社との協議の上で受託会社が判断する期間、
- （e）受託会社が、ファンド、受託会社、管理会社もしくはそれらの関連会社、子会社、共同経営者またはファンドのその他のサービス・プロバイダーに関し、受託会社、管理会社または管理事務代行会社に適用されるマネー・ロンダリング防止規則を遵守するために停止が必要であると判断した期間。

すべての受益者は、当該停止が1週間を超える可能性がある場合、停止から7日以内に書面で通知を受け、かかる停止措置が終了した場合、速やかに通知されます。

（2）【保管】

受益証券が販売される海外においては、受益証券の確認書（存在する場合）は受益者の責任において保管されます。

日本の投資者に販売される受益証券の確認書（存在する場合）は、日本における販売会社の保管者名義で保管され、日本の受益者に対しては、日本における販売会社から受益証券の取引残高報告書が定期的に交付されます。

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

（３）【信託期間】

信託期間は、ファンドの設定日（2026年９月28日）に開始し、原則として、2036年９月29日に終了しますが、後記「（５）その他 ファンドの終了」に規定する事由が発生した場合には、それ以前に終了することがあります。管理会社は投資運用会社と協議の上、信託期間を延長することがあります。

（４）【計算期間】

ファンドの決算期は、毎年12月31日です。ファンドの最初の年次報告書は、2026年12月31日に終了する期間に対して作成されます。

（５）【その他】

発行限度額

受益証券の発行限度口数は設けられていません。

ファンドの終了

ファンドは、以下のいずれかの事由が発生した場合には、ファンドを終了するものとします。

- （ａ）登録された受益者による決議により繰上償還が可決された場合
- （ｂ）ケイマン諸島における規制ミューチュアル・ファンドとしてのトラストのCIMAによる免許またはその他承認が無効または不利に変更された場合
- （ｃ）受託会社が、管理会社との協議の上、ファンドを継続することが現実的でなくもしくは望ましくなく、またはファンドの受益者の利益に反すると判断した場合
- （ｄ）受託会社の辞任または管理会社の解任もしくは辞任に際し、適切な代替者または受託者もしくは管理者の承継者がいない場合

また、ファンドは、

- （ ）2036年９月29日または当該日より前に管理会社が投資運用会社と協議した上で随時決定する当該日以降の日、
- （ ）設定日（2026年９月28日）より３年経過後のいずれかの時点で、純資産総額が5,000万米ドルを下回った場合、投資運用会社と協議の上で管理会社の裁量により、または
- （ ）投資先ファンドの償還後、管理会社が投資運用会社と協議の上で決定した日に償還します。

信託証書の変更等

受託会社および管理会社は、信託証書の補足証書を作成して、10日前の通知を受益者に送達することにより（受益者は受益者決議またはシリーズ・トラスト決議のいずれか該当する方により当該通知を放棄することができます。）、受託会社および管理会社が適切または望ましいと考える方法および範囲で、目的の如何を問わず、信託証書の規定を随時修正し、変更し、またはこれに追加する権利を有するものとします。ただし、信託証書に定められる場合を除き、トラスト受益者決議またはシリーズ・トラスト決議のいずれか該当する方の承認を得ることなく、かかる修正、変更または追加を行わないものとするを条件とします。以下のいずれかのために修正、変更または追加が必要とされる場合、かかる修正、変更または追加に対する承

認は要しません。（ a ）ケイマン諸島法の変更（ミューチュアル・ファンド法またはケイマン諸島法に基づき作成されたその他の規則の変更によりもたらされた変更を含みます。）を実施するため、（ b ）法律におけるかかる変更の直接の結果として、（ c ）トラストまたはファンドの名称を変更するため、（ d ）年次計算期間の開始日および終了日または年次収益配分日を変更するため、（ e ）その他の計算期間の開始日もしくは終了日またはかかる計算期間が関連する配分日（中間計算期間または中間配分日を含みます。）を変更するため、（ f ）受益者またはファンドの受益者および受益者になるうとする者の利益となり、これらのいずれの者に対しても著しい不利益を及ぼさないものであると管理会社および受託会社が合意する変更を行うため、（ g ）本信託証書から陳腐化した規定を除去するため、（ h ）管理会社または受託会社が解任された場合または辞任を希望するか、もしくは辞任した場合、管理会社または受託会社を交替させるため、（ i ）明白な誤りを訂正するため、（ j ）C I M A、ミューチュアル・ファンド法またはトラストが随時従うその他の法律、規則もしくは規制の要件を反映し、もしくはこれを遵守するため、または（ k ）追加のシリーズ・トラストを設立するため。

関係法人との契約の更改等に関する手続

管理事務代行契約

管理事務代行契約は、一方の当事者が他の当事者に対し、少なくとも90日前に書面による通知をすることにより、終了することができます。

同契約は、ルクセンブルグ法に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができます。

投資運用契約

投資運用契約は、一方の当事者が他の当事者に対し、少なくとも90日前に書面による通知をすることにより、終了することができます。

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

投資助言契約

投資助言契約は、一方の当事者が他の当事者に対し、少なくとも1か月前に書面による通知をすることにより、終了することができます。

同契約は、日本法に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができます。

保管契約

保管契約は、一方の当事者が他の当事者に対し、少なくとも90日前に書面による通知をすることにより終了することができます。

同契約は、ルクセンブルグ法に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができます。

代行協会員契約

代行協会員契約は、一方の当事者が他の当事者に対し、少なくとも3か月前に書面による通知をすることにより終了することができます。

同契約は、日本法に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができます。

受益証券販売・買戻契約

受益証券販売・買戻契約は、一方の当事者が他の当事者に対し、少なくとも90日前に書面による通知をすることにより終了することができます。

同契約は、日本法に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができます。

4【受益者の権利等】

（1）【受益者の権利等】

受益者がファンドに関し、自己の受益権を直接行使するためには、登録名義人となっているかまたは受益証券を保持していなければなりません。したがって、日本における販売会社に受益証券の保管を委託している日

本の受益者は、登録名義人ではなく、また、受益証券も保持していないため、ファンドに関する受益権を行使することはできません。日本の投資者は、日本における販売会社との間の口座契約に基づき、日本における販売会社をして、自らのために受益権を行使させることができます。受益証券の保管を日本における販売会社に委託していない日本の投資者は、自己が決める方法により権利行使を行うことができます。

投資者の有する主な権利は次のとおりです。

（ ）分配金請求権

受益者は、管理会社の決定したファンドの分配金を請求する権利を有します。

（ ）買戻請求権

受益者は、受益証券の買戻しを、基本信託証書および補遺信託証書の規定ならびに本書の記載に従って請求する権利を有します。

（ ）残余財産分配請求権

ファンドが清算される場合、受益者は、保有するファンドの各クラス受益証券の口数に応じて分配するよう請求する権利を有しています。

（ ）受益者集会に関する権利

受託会社または管理会社は、これらの者らが適切と考える日時および場所（以下の定めに従います。）で受益証券の受益者集会をいつでも招集することができます（また、受託会社は、発行済受益証券の価額の10分の1以上を保有する登録受益者の書面による請求により（受益者集会の場合）、またはファンドの発行済受益証券の価額の10分の1以上を保有する登録受益者の書面による請求により（ファンドの受益者集会の場合）、かかる者が適切と考える日時および場所（以下の定めに従います。）で受益者集会を招集するものとします。）。

各集会の少なくとも14日前まで（通知の送達日または通知が送達されたとみなされる日および通知の送付日を含みます。）には、受益者に通知を送付するものとします。通知には、集会の開催場所、日時および審議する議案を記載するものとします。

集会の定足数は、当該時点で発行済みのトラストまたはファンド（場合に応じます。）の受益証券の純資産総額の10分の1以上を保有する受益者の本人または代理人による出席とします。集会の決議は、投票が要求されない限り、挙手による議決にかけられます。挙手の場合、（個人の場合は）本人がもしくは代理人により出席しているか、または、（法人の場合は）適式に授權された代表者のうちの1名がもしくは代理人により出席している各受益者は、1個の議決権を有するものとします。投票の場合、（個人の場合は）本人がもしくは代理人により出席しているか、または、（法人の場合は）適式に授權された代表者のうちの1名がもしくは代理人により出席している各受益者は、自らを受益者とする各受益証券につき1個の議決権を有するものとします。

（２）【為替管理上の取扱い】

本書の日付現在、日本の受益者に対する受益証券の分配金、買戻代金等の送金に関して、ケイマン諸島における外国為替管理上の制限はありません。

（３）【本邦における代理人】

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

上記代理人は、管理会社から日本国内において、

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

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

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

弁護士 大 西 信 治

東京都千代田区丸の内二丁目６番１号 丸の内パークビルディング

森・濱田松本法律事務所外国法共同事業

です。

（４）【裁判管轄等】

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

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目１番４号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の法令に従って行われます。

第3【ファンドの経理状況】

1【財務諸表】

（１）【貸借対照表】

該当事項はありません。

（２）【損益計算書】

該当事項はありません。

（３）【投資有価証券明細表等】

該当事項はありません。

2【ファンドの現況】

【純資産額計算書】

該当事項はありません。

第4【外国投資信託受益証券事務の概要】

（イ）受益証券の名義書換

ファンドの記名式証券の名義書換機関は次のとおりです。

名 称 ステート・ストリート・バンク・インターナショナルGmbH、ルクセンブルク支店

取扱場所 ルクセンブルグ大公国、ルクセンブルグL-1821、コッケルシュエール通り17番

日本の受益者については、受益証券の保管を日本における販売会社に委託している場合、日本における販売会社の責任で必要な名義書換手続きがとられ、それ以外のものについては本人の責任で行います。

名義書換の費用は受益者から徴収されません。

（ロ）受益者に対する特典

受益者に対する特典はありません。

（ハ）受益証券の譲渡制限の内容

すべての受益者は、受託会社および管理会社を代理する管理事務代行会社の事前の書面での同意を得ることを条件とし、受託会社および管理会社を代理する管理事務代行会社が随時承認する様式の書面証書により、自らが保有する受益証券を譲渡することができます。ただし、譲受人は、受託会社および／または管理会社および／または管理事務代行会社が、関連するまたは適用ある法域の現行の法規定または政府もしくはその他の要請もしくは規制、または受託会社および／または管理会社および／または管理事務代行会社の現行の方針を遵守するために要求される情報または受託会社および／または管理会社および／または管理事務代行会社が要求するその他の情報を最初に提供するものとします。

すべての譲渡証書は、譲渡人および譲受人またはそれらの代理人による署名が、受託会社および管理会社を代理する管理事務代行会社により要求される場合があります。譲渡が登録され、譲受人の氏名が受益証券に関する受益者として受益者名簿に登録されるまで、譲渡人は引き続き受益者とみなされ、譲渡対象の受益証券に対する権利を有するものとします。譲渡は、譲渡証書の原本および上記の情報が管理事務代行会社によって受領されるまで登録されず、譲渡が登録され、譲受人の氏名がかかる受益証券に関する受益者として受益者名簿に登録されるまで、譲渡人は、ファンドのリスクに引き続きさらされるものとします。

（ニ）その他外国投資信託受益証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第三部【特別情報】

第1【管理会社の概況】

1【管理会社の概況】

（1）資本金の額（2026年5月末日現在）

株式資本（140米ドル）およびその他の資本の合計額 462,000米ドル（約7,364万円）

発行済株式総数 普通株式140株（1株1米ドル）。

管理会社が発行する株式総数には上限はありません。

過去5年間に於いて、管理会社は、株式資本の増減を行っていません。

（2）管理会社の機構

管理会社は、バミューダ会社法の要件に従い、毎年、取締役会が定めた日時・場所にて、年次株主総会を開催します。取締役は、適切と考えるときはいつでも、臨時株主総会と呼ばれる年次株主総会以外の総会を招集することができ、バミューダ会社法で義務付けられている場合は招集しなければなりません。特別総会は、取締役が招集しなかった場合には、バミューダ会社法に従って、招集要求権者によって招集されることがあります。

株主総会では、定足数が出席しない限り、議事を進行することができません。直接または代理で出席し、管理会社の議決権の50%以上を有する、少なくとも2人の株主が直接または委任状により出席することがすべての議題の審議との関係で定足数となります。ただし、管理会社に1人の社員しかいない場合、その社員が直接または委任状により出席することが、あらゆる議題との関係で定足数を構成します。

取締役は、当初は管理会社の法定の会議において管理会社の会員により選任され、その後は毎年選任されます。株主総会は、株主総会で充足できなかった数の空席を満たす権限を取締役会に対して授権することができます。

バミューダ会社法および管理会社の附属定款に別途定めがある場合を除き、かつ株主総会で管理会社からなされた指図を前提に、取締役会は、管理会社の事業を管理し、管理会社の発起および設立に際して負担したすべての費用を支払うことができ、資金を借りる権限を含むがこれに限定されない管理会社のすべての権限を行使することができます。

管理会社の附属定款の変更およびその旨の指図は、その変更が行われなかった場合またはその指図が与えられなかった場合にそれぞれ有効であったであろう取締役の以前の行為を無効にするものではありません。定足数が出席する有効に招集された取締役会は、取締役会に与えられている、または取締役会が行使できるすべての権能、授権および裁量を行使する権限を有するものとします。

2【事業の内容及び営業の概況】

管理会社は、バミューダ1981年会社法に基づき、2008年11月3日にバミューダで設立されました。管理会社は、バミューダ、ケイマン諸島および米国に所在する投資ファンドに対して、ファンド・マネジメント業務、管理サービスおよびリスク監視業務を提供しています。管理会社は、バミューダにおいてバミューダ金融庁にクラス登録者として登録されており、かつ、米国商品先物取引委員会にコモディティー・プール・オペレーターおよびスワップ・ファームとして登録されており、全米先物取引協会の会員です。管理会社は、エイベックス・グループ・リミテッドの一員です。

管理会社は、信託証書に基づき、受益証券の発行および買戻しならびにファンドの資産の投資に責任を負っています。ただし、管理会社は、ファンドの日常的な運営には関与せず、かつ、信託証書の下で行使可能な権限に基づき、ファンドの投資ポートフォリオの管理に関する権限および責任を投資運用会社に委任し、受益証券の発行および買戻しに関する一定の事務遂行権限を管理事務代行会社に委任しています。管理会社は、受託会社と

もに、委託先のパフォーマンスを定期的に見直しますが、委託先または再委託先の行為または不作為を理由に発生したファンドの損失については、管理会社に委託先の任命における詐欺行為または故意もしくは過失がない限り、責任を負いません。

管理会社または受託会社ではなく、投資運用会社が、本書に記載された投資目的、戦略、制限に従ってファンドを管理・投資する責任を負っています。

2026年3月末日現在、管理会社は、以下の投資ファンドの管理および運用を行っています。

（2026年3月末日現在）

国別（設立国）	種類別	本数	純資産の合計（米ドル）
バミューダ	分離勘定会社	12	882,972,911
ケイマン諸島	ユニット・トラスト	4	573,177,948
	有限責任会社	2	860,789,311
	分離ポートフォリオ会社	28	941,066,783
米国	シリーズ有限責任会社	10	105,092,725

3【管理会社の経理状況】

- a．管理会社の直近2事業年度の日本文の財務書類は、国際財務報告基準（以下「IFRS」といいます。）に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものです（ただし、円換算部分を除きます）。これは、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第328条第5項ただし書の規定の適用によるものです。
- b．管理会社の原文の財務書類は、管理会社の本国における監査人であり、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）（その後の改正を含みます。）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいいます。）であるデロイト・オーディット・リミテッドから監査証明に相当すると認められる証明を受けています。当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含みます。）が当該財務書類に添付されています。
- c．管理会社の原文の財務書類は米ドルで表示されています。日本文の財務書類には2026年5月29日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＝159.39円）で換算された円換算額が併記されています。なお、千円未満の金額は四捨五入されています。

（１）【貸借対照表】

エマージング・アセット・マネジメント・リミテッド

財政状態計算書

2025年12月31日

		2025年12月31日		2024年12月31日	
	注記	米ドル	千円	米ドル	千円
資産及び負債					
非流動資産					
子会社への投資	10	600	96	600	96
		600	96	600	96
流動資産					
売掛金及びその他の債権	12	1,416,779	225,820	1,126,578	179,565
現金及び現金同等物	17	68,806	10,967	125,774	20,047
		1,485,585	236,787	1,252,352	199,612
資産合計		1,486,185	236,883	1,252,952	199,708
流動負債					
買掛金及びその他の債務	13	138,154	22,020	180,258	28,731
その他の金融負債	14	206,589	32,928	529,123	84,337
未払法人税等	9	174,243	27,773	-	-
		518,986	82,721	709,381	113,068
負債合計		518,986	82,721	709,381	113,068
純資産		967,199	154,162	543,571	86,640
資本					
株式資本	15	140	22	140	22
その他の資本	16	461,860	73,616	461,860	73,616
利益剰余金		505,199	80,524	81,571	13,002
資本合計		967,199	154,162	543,571	86,640

本財務書類は、2026年6月11日に取締役会によって承認され、発行が認められ、以下が代表して署名しました。

取締役 ウィリアム・デイビッド・ウィギン

財務書類の注記は、財務書類の不可欠な一部をなしています。

（２）【損益計算書】

エマージング・アセット・マネジメント・リミテッド
損益その他包括利益計算書
2025年12月31日終了年度

	注記	2025年		2024年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
収益	5	2,510,667	400,175	2,276,672	362,879
その他の営業利益	6	146,777	23,395	256,101	40,820
		<u>2,657,444</u>	<u>423,570</u>	<u>2,532,773</u>	<u>403,699</u>
営業費用					
人件費	8	408,567	65,121	401,775	64,039
その他の営業費用	7	1,050,106	167,376	1,231,084	196,222
費用合計		<u>1,458,673</u>	<u>232,498</u>	<u>1,632,859</u>	<u>260,261</u>
税引前利益		1,198,771	191,072	899,914	143,437
法人所得税費用	9	(175,143)	(27,916)	(7,200)	(1,148)
当期利益 / 当期包括利益 / 損失合計		<u>1,023,628</u>	<u>163,156</u>	<u>892,714</u>	<u>142,290</u>

財務書類の注記は、財務書類の不可欠な一部をなしています。

エマージング・アセット・マネジメント・リミテッド

株主持分変動計算書

2025年12月31日終了年度

	株式資本		その他の資本		利益剰余金		合計	
	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円
2024年1月1日現在	140	22	461,860	73,616	38,857	6,193	500,857	79,832
当期利益 /								
当期包括利益合計	-	-	-	-	892,714	142,290	892,714	142,290
配当金（注記11）	-	-	-	-	(850,000)	(135,482)	(850,000)	(135,482)
2025年1月1日現在	140	22	461,860	73,616	81,571	13,002	543,571	86,640
当期利益 /								
当期包括利益合計	-	-	-	-	1,023,628	163,156	1,023,628	163,156
配当金（注記11）	-	-	-	-	(600,000)	(95,634)	(600,000)	(95,634)
2025年12月31日現在	140	22	461,860	73,616	505,199	80,524	967,199	154,162

財務書類の注記は、財務書類の不可欠な一部をなしています。

エマージング・アセット・マネジメント・リミテッド
キャッシュ・フロー計算書
2025年12月31日終了年度

	2025年		2024年	
	米ドル	千円	米ドル	千円
営業活動によるキャッシュ・フロー				
当期包括利益合計	1,023,628	163,156	892,714	142,290
売掛金及びその他の債権の変動	(290,201)	(46,255)	(309,457)	(49,324)
買掛金及びその他の債務の変動	132,139	21,062	(28,767)	(4,585)
その他の金融負債の変動	(322,534)	(51,409)	330,514	52,681
営業活動による純キャッシュ・フロー	<u>543,032</u>	<u>86,554</u>	<u>885,004</u>	<u>141,061</u>
財務活動で使用されたキャッシュ・フロー				
一般株主への配当金支払い	(600,000)	(95,634)	(850,000)	(135,482)
財務活動で使用された純キャッシュ・フロー	<u>(600,000)</u>	<u>(95,634)</u>	<u>(850,000)</u>	<u>(135,482)</u>
現金及び現金同等物の純増減	(56,968)	(9,080)	35,004	5,579
現金及び現金同等物の期首残高	<u>125,774</u>	<u>20,047</u>	<u>90,770</u>	<u>14,468</u>
現金及び現金同等物の期末残高（注記17）	<u>68,806</u>	<u>10,967</u>	<u>125,774</u>	<u>20,047</u>

財務書類の注記は、財務書類の不可欠な一部をなしています。

エマージング・アセット・マネジメント・リミテッド**財務書類に対する注記**

2025年12月31日

1. 一般的な情報

エマージング・アセット・マネジメント・リミテッド（以下「当社」といいます。）は、バミューダで2008年11月3日に設立されました。当社は1981年バミューダ会社法に基づいて設立されました。当社は、バミューダにおける2003年投資業法第13条に基づき、クラスB登録事業者として認定されています。

当社は、新興のファンド・マネージャーが低コストかつ低リスクの方法で事業を始められるよう、プラットフォームにファンド・マネジメント・サービスを提供しています。

報告日現在、当社は、次のプラットフォーム及びファンドのインベストメント・マネージャーを務めています。

- エマージング・マネージャー・プラットフォーム・リミテッド
- エマージング・マネージャー・プラットフォーム（2）リミテッド
- ケイマン・エマージング・マネージャー・プラットフォーム・エスピーシー
- ケイマン・エマージング・マネージャー・プラットフォーム（2）エスピーシー
- ケイマン・エマージング・マネージャー・プラットフォーム（3）エスピーシー
- フルミニス・エマージング・マネージャー・プラットフォーム・エスピーシー
- ビーシーイー・インターメディアリー・ファンド・エルエルシー
- ビージー・インターメディアリー・ファンド・エルエルシー（2025年6月1日運用開始）

当社が完全所有する子会社イーイーエム（ユーエスエー）リミテッドは、次のプラットフォームの管理業務を担っています。

- エマージング・マネージャー・プラットフォーム・エルエルシー

また、ケイマン諸島法に準拠する免除信託であるジュエル・ボックス・ファンド（Jewel Box Fund）に運用管理サービス（マネージメント・カンパニー・サービス）を提供しており、ケイマン諸島金融庁において、ミューチュアル・ファンド法に基づき登録されています。当社は、ケイマン諸島法に準拠する免除信託であるオーイー・チャンネル・アンブレラ・トラスト（OE Canal Umbrellas Trust）に対しても運用管理サービスを提供し、ケイマン諸島金融庁において、ミューチュアル・ファンド法に基づき登録されています。オーイー・チャンネル・アンブレラ・トラストに関して、当社は現在、3つのシリーズ・トラストに対してサービスを提供しています。各シリーズ・トラストは、信託証書および各補遺信託証書の条項に基づき、それぞれ独立したユニット・トラストとして設定されています。これら3つのシリーズ・トラストは、以下の通り2025年に運用が開始されました。

- グローバル・バリュー・フィーダー・トラスト（2025年2月運用開始）
- グラブ・キャピタル・プライベート・クレジット・ファンド（2025年6月運用開始）
- マルチ・プライベート・アセット・フィーダー・トラスト（2025年10月運用開始）

2. 作成の基準

これらの非法定財務書類は、当社の個別の非法定財務書類になります。グループ子会社が、当該期間、業務を行っておらず、結果としてグループの決算結果が当社のものと実質的に違いがなかったため、当社の取締役は、国際財務報告基準第10号 - 連結財務諸表で要求されている2025年12月31日に終了する年度の連結財務書類を作成しないことを選択しました。

その他の全てに関し、個別の非法定財務書類は国際財務報告基準（IFRS）会計基準及び取得原価基準に従って作成されています。採用した重要な会計方針は以下の通りです。

見積り及び判断の使用

IFRSに準拠した財務書類を作成するにあたり、経営陣には、会計方針の適用ならびに資産、負債、収益及び費用の報告金額に影響を与える判断、見積り及び仮定を行うことが要求されます。実際の結果は、これらの見積りと異なる可能性があります。

見積り基礎となる仮定は継続的に見直されます。会計上の評価の修正は、当該見積りの修正が行われる期間及び影響を受ける将来の期間について認識します。

取締役会の意見によれば、財務書類の作成過程で行われた会計上の見積り及び判断は、IAS第1号（改訂）の要求に関して重要かつ重大であると説明するほど困難、主観的、または複雑なものではありません。

3. 重要な会計方針情報

子会社への投資

子会社とは、当社が支配する事業体です。当社は、当社が投資先への関与により変動するリターンにさらされている、またはその権利を有している場合で、投資先への権限によりそのリターンに影響を与える能力を有している場合に投資先をコントロールします。

子会社への投資は、直接資本持分にに基づき会計処理され、取得原価から減損損失累計額を控除した金額で表記されます。投資からの配当は純損益として認識されます。

その他の金融商品

金融資産及び金融負債は、当社が金融商品の契約条項の当事者となった時点で認識されます。金融資産及び金融負債は、純損益を通じた公正価値で分類されない全ての金融資産または金融負債について、公正価値に直接起因する取引費用を加算した金額で当初認識されます。

金融資産及び金融負債は、当社が、認識された金額を相殺する法的強制力のある権利を有する場合、純額基準で決済すること、または資産の実現と負債の決済を同時に行うことのいずれかを意図しているときに、相殺され、純額が財政状態計算書に表記されます。

金融資産は、金融資産からのキャッシュ・フローに対する契約上の権利が失効した時点、または事業体が金融資産を移転し、その移転が認識中止の要件を満たした時点で認識を中止します。

金融負債は消滅した時点で認識を中止します。これは、契約で特定された債務が免責、取消し、または失効した場合に発生します。

資本性金融商品とは、当社の全ての負債を控除した後の当社の資産に対する残存持分を証する契約のことで、資本性金融商品は、受領した手取金を、直接発行費用を控除して計上されます。

a) 金融資産

当社は、金融資産を、次の両方に基づき、償却原価で事後測定する方法とFVTPLで測定する方法で分類しています。

- ・ 金融資産を管理する当社のビジネス・モデル、及び
- ・ 金融資産の契約上のキャッシュ・フロー特性

その結果、認識された金融資産は、その全体を償却原価または公正価値のいずれかで事後測定されます。

償却原価による金融資産

金融資産は、契約上のキャッシュ・フローを回収するために金融資産を保有することを目的としたビジネス・モデルにより保有され、その契約条件が特定日に元本及び未払元本額にかかる利息の支払のみのキャッシュ・フローを生じさせる場合、償却原価で測定されます。償却原価で測定される金融資産には、売掛金及びその他の債権（契約済みで期末までに交付されない取引の未収入額を表す）並びに現金及び現金同等物が含まれます。

金融資産を管理するためのビジネス・モデルの評価は、金融資産の分類において基礎的です。当社は、特定の事業目的を達成するために、どのように金融資産グループがまとめて管理されるかを反映するレベルでビジネス・モデルを決定しています。

償却原価による金融資産について、予想される信用損失（以下「ECLs」といいます。）に関する当社の会計方針に従って、ECLsに対する適切な引当金が純損益で認識されています。

b) 金融負債及び持分

（ ） 買掛金及びその他の債務

買掛金及びその他の債務は、流動負債に分類され、額面価額で表記されます。

（ ） 当社発行の株式

当社によって発行された普通株式は、資本性金融商品として分類されます。

減損

当社は、ECLsに対する損失評価引当金を、次の通り認識します—償却原価による金融資産。

IFRS第9号に基づき、損失評価引当金は、次のいずれかの基準で測定されます。

- ・ 12か月ECLs：報告日後12か月間に起こりうる全てのデフォルト事象に起因するECLs
- ・ 残存期間ECLs：予想残存期間に起こりうる全てのデフォルト事象に起因するECLs

当社は、次の12か月ECLsで測定されるものを除き、残存期間ECLsと同額で損失評価引当金を測定します。

- ・ 報告日において信用リスクが低いと判断された金融資産、及び
- ・ 当初認識から信用リスク（金融商品の予想残存期間中に発生する不履行リスク等）が著しく増大していないその他の金融資産

金融商品は、i)金融商品の不履行リスクが低い場合、ii)借主が短期的に契約上のキャッシュ・フロー債務を果たす能力が高い場合、iii)長期的な経済状況・事業環境の悪化が、借主の契約上のキャッシュ・フロー債務を履行する能力を低下させる可能性があるものの、必ずしも低下させるわけではない場合、低い信用リスクを有すると判断されます。当社は、世界的に理解されている定義により、金融資産が「投資適格」の内部または外部の信用格付けを有する場合、低い信用リスクを有すると考えます。適用される限度で、当社は、次の金融資産の分類に低い信用リスクの仮定を適用しています—銀行預金。

当初認識から金融資産の信用リスクが著しく増大したがどうか決定する時及びECLsを見積もる時、当社は、関連性のあって過度な費用や労力を要せずに入手可能な合理的かつ裏付け可能な情報を考慮します。この点に関し、当社は、相手方当事者の信用力を適宜分析する内部信用評価システムを導入しています。当該信用評価システムは、当社の過去の経験及び情報に基づく信用評価に基づく定量的及び定性的な情報及び分析の両方を考慮し、また、相手方当事者のマクロ経済的な状況も考慮しています。

当社は、金融資産が支払期日を30日超過した場合に、金融資産の信用リスクが著しく増大したと仮定することにより、IFRS第9号の反証可能推定を選択しています。

さらに、低い信用リスクの仮定が適用されていない限り、相手方当事者が信用スコア評価に基づき2段階（またはそれ以上）格下げとなった場合、当社は、金融資産の信用リスクが著しく増大したとみなします。

さらに当社は、次の場合、金融資産が不履行に陥ったと考えます。

- ・ 借主が、当社に対する信用債務を、当社による担保実行（もし保有している場合）等の措置の遡及なしに全額支払う見込みがない場合、又は
- ・ 金融資産の支払期日を90日超過した場合

ECLsが見積られる時に考慮する最大期間は、当社が信用リスクにさらされる最大の契約期間です。

金融資産は、当該金融資産の将来キャッシュ・フローの見積りに悪影響を及ぼす一つ以上の事象が発生した場合に、信用が毀損します。金融資産の信用が毀損している証拠には、次の事象に関する観察可能なデータが含まれます。

著しい財政難、債務不履行や支払期日を超過する等の契約違反、借主の貸主による、借主の財政難に関連した経済的若しくは契約上の理由により、そうでなければ貸主が考えないような借主への譲歩の供与、借主が破産若しくは財政的な更生に入る可能性が高まったこと、又は財政難を原因とした当該金融資産の活発な市場の消滅。

当社は、相手方当事者が深刻な財政難に陥っており、現実的な回復の見込みがないことを示す情報がある場合、例えば、相手方当事者に清算が実施された場合又は破産手続きに入った場合、金融資産を償却します。金融資産において、信用損失とは、契約に従って当社に支払われる全ての契約上のキャッシュ・フローと、当社が受領すると見込む全てのキャッシュ・フローとの差額を、当初の実効金利で割り引いたものです。ECLsは、関連する債務不履行発生リスクをウェイトとした信用損失の加重平均を示しています。

収益の認識

当社の収益は、主に投資ファンドに対する投資運用サービスで構成されています。契約の大半は固定報酬を定めています。そうでない場合は、運用資産に基づきベシスポイントで算出されます。

収益は、付加価値税その他売上税を控除した取引価格で測定されます。

取引価格は、各履行義務の個別販売価格に基づき各履行義務に配分されています。収益は、当社の各履行義務が充足され、次の基準が満たされた時点で認識されます。

- ・ 契約の当事者が契約を承認した場合
- ・ 当社が、移転されるサービスに関して、各当事者の権利を識別できる場合
- ・ 当社が、移転されるサービスの支払い条件を識別できる場合
- ・ 契約に商業的実質がある場合
- ・ 当社が移転されたサービスの対価を回収する可能性が高い場合

当社は、期間の定めのない契約を通じて、資産運用サービスを提供しています。

当該サービスは、サービスが提供されるに伴い、時間をかけて充足される履行義務として認識されます。「必要に応じて」提供される一定の履行義務がありますが、作業の大部分は定期的に行われ、履行義務間で費用の内訳はありません。

収益は、顧客がサービスの提供と同時にサービスを受領し消費するとみなされるため、契約期間にわたって均等に認識されます（月次ベース等）。

収益は、当社が履行義務を充足した時点（月次ベース）で認識されます。

税金

2023年12月27日、バミューダ法人所得税法2023（以下「バミューダCIT法」といいます。）が制定されました。バミューダCIT法により、直前4事業年度のうち少なくとも2事業年度において年間連結売上高が7億5,000万ユーロ以上である多国籍企業グループ（「MNE」）に属するバミューダ構成事業体に対し、15%の法人所得税が導入されました。バミューダ法人所得税は、2025年1月1日以降に開始する事業年度から適用されます。当社は、上記要件を満たしていることから、バミューダ法人所得税の適用対象となります。

当社は英国の歳入関税庁（HM Revenue & Customs）に対して支払うべき法人所得税を計上しています。法人所得税は、英国に所在する当社従業員が生み出す所得に対する貢献に基づいています。その結果、経営陣は、財務書類において、英国に支払うべき所得税についての引当金を設けています。

為替換算

当社の財務書類は、当社が事業を行っている主要な経済環境の通貨である米ドルを機能通貨として表示させています。機能通貨以外の通貨建ての取引は、取引日に使用される為替レートで換算されます。機能通貨以外の通貨建ての貨幣性資産及び負債は、期末に使用される為替レートで機能通貨に再換算されます。貨幣性項目の決済及び再換算時に発生する為替差額は、純損益及びその他の包括利益の計算書で処理されます。

為替差損益（純額）は、その他の営業費用として分類されます。

現金及び現金同等物

現金及び現金同等物は、要求払預金により構成されています。

配当金

資本性金融商品の保有者に対する配当金は、それが宣言された期間に負債として認識され、資本に直接借方記入されます。

4a. IFRS会計基準の初年度適用

国際会計基準審議会（IASB）により公表された既存基準の以下の改訂が、当年度に発効しています。

IAS第21号の改訂 - 外国為替レート変動の影響：交換可能性の欠如

本改訂は、ある通貨が他の通貨と交換可能である場合及び交換可能ではない場合を明確化するとともに、通貨が交換不能である場合に企業が適用すべき為替レートの決定方法を定めています。また、本改訂では、通貨が交換不能である場合における新たな開示要件も導入しています。

これらの改訂は、本財務書類に重大な影響を与えておらず、したがって追加の開示は行っていない。

4b. 発行済みでまだ効力が発生していないIFRS

当社は、発行済みでまだ効力の発生していない新規及び改訂IFRSをまだ適用していません。これらは2024年1月1日以降に開始する会計期間に適用されます。

年次改善 — 第11集

国際会計基準審議会（IASB）は、会計基準の定期的な見直しの一環として、IFRS会計基準及び関連ガイダンスに対する範囲の限定的な改訂案を公表しています。年次改善は、IFRS会計基準における文言の明確化、または会計基準間の要件間に生じた比較的軽微な予期せぬ影響、見落とし、または矛盾の修正に限定されています。これらの年次改善は、2026年1月1日以後に開始する事業年度から効力が発生します。

IFRS第9号の改訂 — 金融商品の分類および測定に関する改訂

金融商品の分類および測定に関する改訂（IFRS第9号及び第7号の改訂）は、2026年1月1日以後に開始する事業年度から効力が発生する予定です。本改訂は、金融商品に関する重要な明確化および追加的な開示要件を導入するものです。

電子決済による金融負債の認識の中止：本改訂では、現金による電子決済が予定されている金融負債（またはその一部）について、特定の要件が満たされた場合、決済日前であっても当該負債の認識が中止されたとみなすことが認められます。要件には、企業が当該現金にアクセスしたり、引き出したり、支払指図を停止・取消する実行可能性を有していないこと、また重大な決済リスクが存在しないことが含まれます。

本改訂では、金融資産の契約キャッシュ・フローが元本および利息の支払いのみで構成されるか否かの判断基準について明確化され、より具体的な例示がIFRS第9号に追加されました。以下の点の評価に関する追加ガイダンスが示されています：

- 契約条件が基本的な貸付契約と整合しているか
- ノンリコース条項を有する資産
- 契約上連動する金融商品

また、本改訂により開示要件が追加されました。企業は、その他の包括利益を通じて公正価値で測定することを指定した株式投資に関して、追加的な開示を行うことが求められます。さらに、本改訂は、基本的な貸付リスク及びコストの変動に直接関連しない偶発事象の発生（または不発生）により、契約キャッシュ・フローの時期または金額が変更される可能性のある契約条項に関する新たな開示要件を導入しています。

IFRS第18号 — 財務諸表における表示及び開示

IFRS第18号「財務諸表における表示及び開示」は、一般目的財務諸表における情報の表示及び開示に関する要求事項を定めるものであり、企業の資産、負債、資本、収益及び費用を忠実に表現した関連性のある情報が提供されることを目的としています。IFRS第18号は、国際財務報告基準に準拠して作成及び表示されるすべての財務諸表に適用されるものであり、IAS第1号「財務諸表の表示」を置き換える一方、その既存の要求事項の多くを引き継ぐとともに、以下の主要な変更を導入しています。

- 損益計算書において、所定の区分及び定義された小計を表示すること。また、主たる事業活動が資産への投資及び／又は顧客への金融提供である銀行その他これに類する企業については、特別な取扱いを適用すること。
- 経営陣が定義した業績指標に関する開示を財務諸表注記において提供すること。当該代替的業績指標に関する情報は単一の注記に表示しなければならず、これには、とりわけIFRS第18号において定められた最も直接的に比較可能な小計との調整表を含めなければならないこと。
- 項目が類似又は非類似の性質を有するかどうかを評価する際に考慮すべき特性を含めることにより、集約及び区分表示を改善すること。

本基準の遡及適用は、2027年1月1日以降開始する年次報告期間より強制適用となるが、早期適用も認められており、その場合には当該事実の開示が求められます。

当社は、適用がある場合には、当該基準の発効日においてこれを適用する予定です。取締役は、IFRS第18号「財務諸表における表示及び開示」を除き、これらの改訂の適用が、適用初年度における当社の財務書類に重要な影響を及ぼすことはないと考えます。

5. 収益

収益は、期中に提供したサービスに対する受取金を表象し、次の通りです。

マネジメント・プラットフォーム報酬

2025年

米ドル

2,510,667

2024年

米ドル

2,276,672

6. その他の営業利益

ファンドの組成報酬

131,800

236,101

ファンドのクロージング報酬

7,500

20,000

その他の収益

7,477

-

146,777

256,101

7. その他営業費用

監査役の報酬

16,800

15,361

銀行手数料

8,822

8,809

法人手数料

84,595

158,517

規制当局手数料

89,568

-

ファンドのクロージング費用

4,836

1,643

ファンドの組成費用

58,541

142,391

第三者に対するアドバイザー報酬

377,315

589,797

グループ間のリチャージ

219,428

168,362

健康保険

31,535

26,088

弁護士費用

7,802

16,120

旅費およびマーケティング費用

1,623

2,783

賃料含む事務所費

23,983

23,740

専門家報酬

116,160

77,810

純外国為替（利益）／損失

6

(621)

その他の営業費用

9,092

284

1,050,106

1,231,084

8. 人件費及び従業員情報

	2025年 米ドル	2024年 米ドル
人件費：		
賃金・給料・税金	392,550	379,461
裁量賞与	16,017	22,314
	<u>408,567</u>	<u>401,775</u>

執行取締役を含む平均従業員数は4名（2024年 - 4名）

9. 法人所得税

	2025年 米ドル	2024年 米ドル
当期税率15%（2024年：0%）	175,143	-
税金合計	<u>175,143</u>	<u>-</u>

当社は、期首税務上繰越欠損金及び経済移行に係る調整（「ETA」）を含む、パミューダ法人所得税制度における経過措置上の調整について検討を行いました。経営陣による評価の結果、当社には利用可能な期首税務上繰越欠損金は存在しないと判断しています。また、2023年9月30日時点における必要な評価が実施されておらず、関連資産についても償却可能な税務基準額の重要な増加をもたらすことは想定されていないことから、ETAは認識しておりません。したがって、これらの経過措置に関連して、繰延税金資産又は繰延税金負債は認識しておりません。

2025年12月31日終了年度における当社の財務実績及び経営陣による現在の見積りに基づくと、見込まれるパミューダ法人所得税費用は約175,143米ドルとなる見込みです。2025年12月31日現在の未払額は、174,243米ドルです。

10. 金融資産

2025年12月31日現在及び2024年12月31日現在、当社は、新興のファンド・マネージャーがファンド業界に参入するためのプラットフォームとしての役割を担う6つの事業体に投資を行っています。当社はまた、米国に所在するプラットフォームの投資及び管理運営を主な事業とする子会社にも投資しています。

	投資 米ドル
帳簿価格	
2024年1月1日現在	600
追加	-
2024年12月31日 / 2025年12月31日現在	<u>600</u>

当社が直接保有している関連会社及び子会社は次のとおりです。

	設立地	所有権（%）
エマージング・マネージャー・プラットフォーム・リミテッド	パミューダ	100
エマージング・マネージャー・プラットフォーム2・リミテッド	パミューダ	100
ケイマン・エマージング・マネージャー・プラットフォーム ・エスピーシー	ケイマン諸島	100
ケイマン・エマージング・マネージャー・プラットフォーム（2） ・エスピーシー	ケイマン諸島	100
ケイマン・エマージング・マネージャー・プラットフォーム（3） ・エスピーシー	ケイマン諸島	100
イー・エー・エム（ユーエスエー）・リミテッド	パミューダ	100

11. 配当金

報告期間中、当社は取締役会の承認に基づき、年間を通じて60万米ドル（2024年：85万米ドル）の配当金を支払いました。

12. 売掛金及びその他の債権

	2025年 米ドル	2024年 米ドル
関連当事者が支払うべき金額	1,064,422	876,330
株主が支払うべき金額	100,000	100,000
前払金	187,291	148,362
その他の債権	65,066	1,886
	<u>1,416,779</u>	<u>1,126,578</u>

関連当事者に対する債権の条件は注記18に開示されています。

13. 買掛金及びその他の債務

	2025年 米ドル	2024年 米ドル
買掛金及びその他の債務	<u>138,154</u>	<u>180,258</u>

買掛金及びその他の債務に利息はかかりません。

14. その他の金融負債

	2025年 米ドル	2024年 米ドル
関連当事者に支払うべき金額	600	600
関連会社に支払うべき金額	<u>205,989</u>	<u>528,523</u>
	<u>206,589</u>	<u>529,123</u>

関連当事者に支払うべき金額の条件は注記18に開示されています。

15. 株式資本

	普通株式 2025年 米ドル	普通株式 2024年 米ドル
2024年12月31日 / 2025年12月31日発行済	<u>140</u>	<u>140</u>

2025年12月31日及び2024年12月31日において、授權株式資本は額面 1 米ドルの普通株式140株で構成されています。全株式が発行され、払い込まれました。

16. その他の資本

	2025年 米ドル	2024年 米ドル
その他の資本	461,860	461,860

2017年8月29日に、当社の全株式は、新しい直接親会社であるジー・シー・アジャイル・インターミディエイト・ホールディングス・リミテッド（GC Agile Intermediate Holdings Limited）によって取得されました。その結果、当時の既存優先株主からの未収金は349,960米ドルとなりました。

その他の資本のうち111,900米ドル（2024年 - 111,900米ドル）に相当する部分は、株主からの資本拠出を表象しています。これには、当社が管理会社サービスを提供するための日本における要件を満たすために2022年に追加拠出された100,000米ドルが含まれます。当該金額は無担保・無利息であり、当社のオプションで返済されます。

17. 現金及び現金同等物

キャッシュ・フロー計算書に含まれる現金及び現金同等物は、財政状態計算書において次の金額を構成しています。

	2025年 米ドル	2024年 米ドル
銀行預金及び手元現金	68,806	125,774

銀行預金は、銀行の預金金利に基づく変動金利で利息がつきます。

18. 関連当事者の開示

当社の直接親会社は、ジー・シー・アジャイル・インターミディエイト・ホールディングス・リミテッド（GC Agile Intermediate Holdings Limited）であり、その最終的な親会社はエイペックス・グループ・リミテッド（Apex Group Ltd.）です。

注記14に開示されている関連当事者に支払うべき金額には、管理下にある基礎的プラットフォームに支払うべき金額と、会社間のリチャージのために関連会社に支払うべき金額が含まれます。

当年度中、当社は、次の通り、関連当事者と取引を行いました。

	2025年1月1日 - 2025年12月31日 米ドル	2024年1月1日 - 2024年12月31日 米ドル
収益：		
管理下のプラットフォームとの関連当事者の取引	2,510,667	2,276,672
その他の営業利益：		
管理下のプラットフォームとの関連当事者の取引	139,300	256,101
その他の営業費用及び人件費：		
関連会社との関連当事者の取引	680,147	615,374
管理下のプラットフォームと関連当事者の取引	244,903	194,319

19. 金融資産及び金融負債の公正価値

2025年12月31日及び2024年12月31日現在、流動資産及び流動負債に分類される金融資産及び金融負債の簿価は、これらの資産及び負債の満期が短期であるため、それぞれ公正価値に近似しています。

20. 金融リスク・マネジメント

リスクにさらされること及びリスクの発生の方は、リスクを管理し測定するための当社の目的、方針及びプロセスとともに、以下により詳細に開示されています。

金融リスクを管理するための目的、方針及びプロセス並びに当該リスクを測定するために使用される方法は、継続的な改善及び発展が条件となります。

適用のある場合、当社の金融リスクへのエクスポージャー又はこれらのリスクを管理及び測定する方法における重要な変更は以下に開示されます。

可能である場合、当社は、リスクの集中を低減し、コントロールすることを目指します。金融リスクの集中は、類似した特性の金融商品が経済的又はその他の要因の変化によって同じ方向に影響を受けることにより発生します。類似の特性を共有する金融商品に関連するリスク・エクスポージャーの金額は、財務書類の注記においてより詳細に開示されています。

信用リスク

当社に潜在的に信用リスクの集中をさせる金融資産は、主に債権及び銀行預金で構成されます。

債権は、貸倒引当金を控除して表示しています。重要な会計方針で開示されている通り、IFRS第9号の条件により、当社は、ECLモデルを適用しています。債権に関する信用リスクは、与信管理手続により限定されています。事業の性質及び売掛債権残高が発生する結果から、債権に関する信用リスクは継続的に監視されています。

財務書類に計上されている売掛債権の帳簿価額（減損損失控除後）は、当社がまだ回収可能であると考え引当していません、支払期日を超過したと考えられる当社の売掛債権を表象しています。

当社は、財政状態及び過去の経験を考慮して、顧客の信用力を評価します。期中において、売掛債権に対する貸倒引当金は認識されていません（2024年 - 米国ドル0）。

銀行預金は、ノーザン・トラスト・インターナショナル・バンキング・コーポレーションに預け入れられています。この金融機関は、スタンダード・アンド・プアーズによるA+（2024年：A+）の信用格付を有しています。

通貨リスク

外貨取引は、主にユーロ及び英国ポンドで構成されています。外貨取引により発生するリスクは、関連する為替レートの定期監視及び為替レートの重要な変動に対する経営者の対応により管理されています。通貨リスクは、財政状態の日において、重要でないと考えられています。

金利リスク

金利リスクとは、当社が保有する金融資産及び負債から生じる利息に関する金利の変動に関連するリスクです。銀行残高は、現在の市場金利で利息を得ながら保有する短期残高を表象し、取締役会は、当社の金利リスクに対するエクスポージャーが重要でないと考えています。

流動性リスク

当社は、予測及び実績のキャッシュ・フローを監視することにより、ファンドの資金不足に対するリスクを監視し管理している。流動性リスクは、財政状態の日において、重要でないと考えられています。

キャピタル・リスク管理

資本を管理するときの当社の目的は、継続企業としての前提を保護すること及び負債と資本のバランスを最適化することにより、ステークホルダーへのリターンを最大化することです。

当社の資本構成は、注記17で開示されている現金及び現金同等物並びに財政状態計算書の資本の部に表示されている項目で構成されています。

当社の取締役は、当社の資本構造を管理し、経済状況や関連する法律の変更に照らして、調整を行います。資本構成は、継続的に見直されています。

21. 保証

当社の間接的親会社であるエイペックス・グループが前年度中に締結した信用供与に関連して、当社の全ての資産は、エイペックス・グループの貸主のため、担保に供されています。

22. 報告後の事象

報告期間後に本財務書類に開示または修正を要する重要な事象は発生していません。

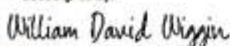
[次へ](#)

Emerging Asset Management Ltd.**Statement of financial position**

31 December 2025

	Notes	31 Dec 2025 USD	31 Dec 2024 USD
ASSETS AND LIABILITIES			
Non-current assets			
Investments in subsidiaries	10	600	600
		<u>600</u>	<u>600</u>
Current assets			
Trade and other receivables	12	1,416,779	1,126,578
Cash and cash equivalents	17	68,806	125,774
		<u>1,485,585</u>	<u>1,252,352</u>
Total assets		<u>1,486,185</u>	<u>1,252,952</u>
Current liabilities			
Trade and other payables	13	138,154	180,258
Other financial liabilities	14	208,589	529,123
Current tax liability	9	174,243	-
		<u>518,986</u>	<u>709,381</u>
Total liabilities		<u>518,986</u>	<u>709,381</u>
Net assets		<u>967,199</u>	<u>543,571</u>
EQUITY			
Share capital	15	140	140
Other equity	16	461,860	461,860
Retained earnings		505,199	81,571
		<u>967,199</u>	<u>543,571</u>
Total equity		<u>967,199</u>	<u>543,571</u>

These financial statements were approved by the board of directors, authorised for issue on 11 June 2026 and signed on its behalf by:

DocuSigned by:

 A7675A15067B43B
Sir William David Wiggin
Director

The notes to the financial statements form an integral part of these financial statements.

Emerging Asset Management Ltd.
Statement of profit or loss and other comprehensive income
Year ended 31 December 2025

	Notes	2025 USD	2024 USD
Revenue	5	2,510,667	2,276,672
Other operating income	6	146,777	256,101
		<u>2,657,444</u>	<u>2,532,773</u>
Operating expenses			
Staff costs	8	408,567	401,775
Other operating expenses	7	1,050,106	1,231,084
Total expenses		<u>1,458,673</u>	<u>1,632,859</u>
Profit before tax		1,198,771	899,914
Income tax expense	9	(175,143)	(7,200)
Profit/total comprehensive income/loss for the year		<u>1,023,628</u>	<u>892,714</u>

The notes to the financial statements form an integral part of these financial statements.

Emerging Asset Management Ltd.**Statement of changes in equity**

Year ended 31 December 2025

	Share capital USD	Other equity USD	Retained earnings USD	Total USD
Balance at 1 January 2024	140	461,860	38,857	500,857
Profit/total comprehensive income for the year	-	-	892,714	892,714
Payment of dividend (note 11)	-	-	(850,000)	(850,000)
Balance at 1 January 2025	140	461,860	81,571	543,571
Profit/total comprehensive income for the year	-	-	1,023,628	1,023,628
Payment of dividend (note 11)	-	-	(600,000)	(600,000)
Balance at 31 December 2025	140	461,860	505,199	967,199

The notes to the financial statements form an integral part of these financial statements.

Emerging Asset Management Ltd.**Statement of cash flows**

Year ended 31 December 2025

	2025 USD	2024 USD
Cash flows from operating activities		
Total comprehensive income for the year	1,023,628	892,714
Movement in trade and other receivables	(290,201)	(309,457)
Movement in trade and other payables	132,139	(28,767)
Movement in other financial liabilities	(322,534)	330,514
<i>Net cash from operating activities</i>	<u>543,032</u>	<u>885,004</u>
Cash flows used in financing activities		
Dividend payments to ordinary shareholders	(800,000)	(850,000)
<i>Net cash used in financing activities</i>	<u>(600,000)</u>	<u>(850,000)</u>
Net movement in cash and cash equivalents	(56,968)	35,004
Cash and cash equivalents at the beginning of the year	<u>125,774</u>	<u>90,770</u>
Cash and cash equivalents at the end of the year (note 17)	<u><u>68,806</u></u>	<u><u>125,774</u></u>

The notes to the financial statements form an integral part of these financial statements.

Emerging Asset Management Ltd.

Notes to the financial statements

31 December 2025

1. General Information

Emerging Asset Management Ltd. (the 'Company') was incorporated in Bermuda on 3 November 2008. The Company was incorporated under the Bermudian Companies Act 1981. The Company is recognised as a Class B Registered Person pursuant to Section 13 of the Investments Business Act 2003 in Bermuda.

The Company provides fund management services to platforms to allow emerging fund managers to get started in the industry in a low-cost and low-risk way.

As at the reporting date, the Company acted as investment manager for the following platforms and Fund:

- Emerging Manager Platform Ltd
- Emerging Manager Platform (2) Ltd
- Cayman Emerging Manager Platform SPC
- Cayman Emerging Manager Platform (2) SPC
- Cayman Emerging Manager Platform (3) SPC
- Fulminis Emerging Manager Platform SPC
- BCA Intermediary Fund LLC
- BG Intermediary Fund LLC (commenced operations 1 June 2025)

The Company's wholly owned subsidiary, EAM (USA) Ltd., acts as Administrative Manager for the following platform:

Emerging Manager Platform LLC

In addition, the Company provides Management Company services to Jewel Box Fund, an exempted trust governed by the laws of the Cayman Islands and registered under the Mutual Funds Act with the Cayman Islands Monetary Authority. The Company also provides Management Company services to the OE Canal Umbrellas Trust, an exempted trust governed by the laws of the Cayman Islands and registered under the Mutual Funds Act with the Cayman Islands Monetary Authority. With respect to the OE Canal Umbrella Trust, the Company currently provides services to three Series Trusts, each of which are separate and distinct unit trusts upon the terms of the Deed and each Supplemental Trust Deed. The three Series Trusts were launched in 2025 as follows:

- Global Value Feeder Trust (launched February 2025)
- Golub Capital Private Credit Trust (launched June 2025)
- Multi Private Asset Feeder Trust (launched October 2025)

2. Basis of preparation

These non-statutory financial statements represent the separate non-statutory financial statements for the Company. The directors of the Company have elected not to draw up consolidated financial statements for the year ended 31 December 2025 as required by International Financial Reporting Standard 10 - *Consolidated Financial Statements* for its group as the group's subsidiaries did not operate during the year under review and accordingly the group's financial results are not materially different from those of the Company.

In all respects, these separate non-statutory financial statements have been prepared in accordance with IFRS Accounting Standards and on a historical cost basis. The material accounting policy information adopted are set out below.

Emerging Asset Management Ltd.

Notes to the financial statements

31 December 2025

2. Basis of preparation (continued)

Use of estimates and judgements

The preparation of financial statements in conformity with IFRSs requires management to make judgements, estimates and assumptions that affect the application of accounting policies and the reported amounts of assets, liabilities, income and expenses. Actual results may differ from these estimates.

Estimates and underlying assumptions are reviewed on an on-going basis. Revisions to accounting estimates are recognised in the period in which the estimates are revised and in any future periods affected.

In the opinion of the directors, the accounting estimates and judgements made in the course of preparing these financial statements are not difficult to reach, subjective or complex to a degree which would warrant their description as significant and critical in terms of the requirements of IAS 1 (revised).

3. Material accounting policy information

Investments in subsidiary

A subsidiary is an entity that is controlled by the Company. The Company controls an investee when the Company is exposed, or has rights, to variable returns from its involvement with the investee and has the ability to affect those returns through its power over the investee.

Investment in subsidiary is accounted for on the basis of the direct equity interest and is stated at cost less any accumulated impairment losses. Dividends from the investment are recognised in profit or loss.

Other financial instruments

Financial assets and financial liabilities are recognised when the Company becomes a party to the contractual provisions of the instrument. Financial assets and financial liabilities are initially recognised at their fair value plus directly attributable transaction costs for all financial assets or financial liabilities not classified at fair value through profit or loss.

Financial assets and financial liabilities are offset and the net amount presented in the statement of financial position when the Company has a legally enforceable right to set off the recognised amounts and intends either to settle on a net basis or to realise the asset and settle the liability simultaneously.

Financial assets are derecognised when the contractual rights to the cash flows from the financial assets expire or when the entity transfers the financial asset and the transfer qualifies for de-recognition.

Financial liabilities are derecognised when they are extinguished. This occurs when the obligation specified in the contract is discharged, cancelled or expires.

An equity instrument is any contract that evidences a residual interest in the assets of the Company after deducting all of its liabilities. Equity instruments are recorded at the proceeds received, net of direct issue costs.

Emerging Asset Management Ltd.

Notes to the financial statements

31 December 2025

3. Material accounting policy information (continued)

Other financial instruments (continued)

a) Financial assets

The Company classifies its financial assets as subsequently measured at amortised cost or measured at FVTPL on the basis of both:

- The Company's business model for managing the financial assets; and
- The contractual cash flow characteristics of the financial asset.

Consequently, all recognised financial assets are subsequently measured in their entirety at either amortised cost or fair value.

Financial assets at amortised cost

A financial asset is measured at amortised cost if it is held within a business model whose objective is to hold financial assets in order to collect contractual cash flows and its contractual terms give rise on specified dates to cash flows that are solely payments of principal and interest on the principal amount outstanding. Financial assets measured at amortised cost include trade and other receivables (representing amounts receivable for transactions contracted for but not yet delivered by the end of the period) and cash and cash equivalents.

An assessment of business models for managing financial assets is fundamental to the classification of a financial asset. The Company determines the business models at a level that reflects how groups of financial assets are managed together to achieve a particular business objective.

For financial assets at amortised cost, appropriate allowances for expected credit losses ("ECLs") are recognised in profit or loss in accordance with the Company's accounting policy on ECLs.

b) Financial liabilities and equity

(i) Trade and other payables

Trade and other payables are classified with current liabilities and are stated at their nominal value.

(ii) Shares issued by the Company

Ordinary shares issued by the Company are classified as equity instruments.

Emerging Asset Management Ltd.

Notes to the financial statements

31 December 2025

3. Material accounting policy information (continued)

Impairment

The Company recognises a loss allowance for ECLs on the following – financial assets at amortised cost.

Under IFRS 9, loss allowances are measured on either of the following bases:

- 12-month ECLs: these are ECLs that result from possible default events within the 12 months after the reporting date; and
- Lifetime ECLs: these are ECLs that result from all possible default events over the expected life of a financial instrument.

The Company measures loss allowances at an amount equal to lifetime ECLs, except for the following, which are measured as 12-month ECLs:

- Financial assets that are determined to have a low credit risk at the reporting date; and
- Other financial assets for which credit risk (i.e. the risk of default occurring over the expected life of the financial instrument) has not increased significantly since initial recognition.

A financial instrument is determined to have low credit risk if i) the financial instrument has a low risk of default, ii) the borrower has a strong capacity to meet its contractual cash flow obligations in the near term and iii) adverse changes in economic and business conditions in the longer term may, but will not necessarily, reduce the ability of the borrower to fulfil its contractual cash flow obligations. The Company considers a financial asset to have low credit risk when it has an internal or external credit rating of 'investment grade' as per globally understood definitions. To the extent applicable, the Company has applied the low credit risk assumption for the following classes of financial assets – cash at bank.

When determining whether the credit risk of a financial asset has increased significantly since initial recognition and when estimating ECLs, the Company considers reasonable and supportable information that is relevant and available without undue cost or effort. In this regard, the Company has an internal credit scoring system in place that analyses the credit quality of the counterparties accordingly. Such credit scoring system takes into consideration both quantitative and qualitative information and analysis, based on the Company's historical experience and informed credit assessment, and also considers the counterparties' macroeconomic context.

The Company has elected the rebuttable presumption from IFRS 9 by assuming that the credit risk on a financial asset has increased significantly if the financial asset is more than 30 days past due.

Moreover, unless the low credit risk assumption is applied, if the counterparty becomes downgraded by two notches (or more) based on the credit score assessment, the Company deems the financial asset's credit risk to have increased significantly.

Emerging Asset Management Ltd.

Notes to the financial statements

31 December 2025

3. Material accounting policy information (continued)

Impairment (continued)

Moreover, the Company considers a financial asset to be in default when:

- The borrower is unlikely to pay its credit obligations to the Company in full, without recourse by the Company to actions such as realizing security (if any is held); or
- The financial asset is more than 90 days past due.

The maximum period considered when estimated ECLs is the maximum contractual period over which the Company is exposed to credit risk.

A financial asset is credit-impaired when one or more events that have a detrimental impact on the estimated future cash flows of that financial asset have occurred. Evidence that a financial asset is credit-impaired includes observable data about the following events: significant financial difficulty; a breach of contract, such as a default or past due event; the lender(s) of the borrower, for economic or contractual reasons relating to the borrower's financial difficulty, having granted to the borrower a concession(s) that the lender(s) would not otherwise consider; it is becoming probable that the borrower will enter bankruptcy or other financial reorganisation; or the disappearance of an active market for that financial asset because of financial difficulties.

The Company writes off a financial asset when there is information indicating that the counterparty is in severe financial difficulty and there is no realistic prospect of recovery, for example when the counterparty has been placed under liquidation or has entered into bankruptcy proceedings. For financial assets, the credit loss is the difference between all contractual cash flows that are due to the Company in accordance with the contract and all the cash flows that the Company expects to receive, discounted at the original effective interest rate. ECLs represent the weighted average of credit losses with the respective risks of a default occurring as the weights.

Revenue recognition

The Company's revenue streams comprise primarily of investment management services to investment funds. The majority of contracts stipulate a fixed fee. Revenue is otherwise based on a basis points calculation determined by the assets under management.

Revenue is measured at the transaction price excluding value added tax and other sales taxes.

The transaction price is allocated to each performance obligation based on the individual selling price of each performance obligation. Revenue is recognised when the Company's performance obligations have been satisfied and the following criteria have been met:

- the parties to the contract have approved the contract;
- the Company can identify each party's rights regarding the services to be transferred;
- the Company can identify the payment terms for the services to be transferred;
- the contract has commercial substance; and
- it is probable that the Company will collect the consideration for the services transferred.

Emerging Asset Management Ltd.

Notes to the financial statements

31 December 2025

3. Material accounting policy information (continued)

Revenue recognition (continued)

The Company provides asset management services through contracts which have an indefinite duration.

Such services are recognised as a performance obligation satisfied over time as the services are provided. Although there are certain performance obligations provided 'when needed', the majority of the work is performed on a regular basis, and there is no breakdown of costs between performance obligations.

Revenue is recognised evenly over the contract period (i.e. on a monthly basis), as the customer is deemed to simultaneously receive and consume the services as they are provided.

Revenue is recognised when the Company satisfies the performance obligation, which is on a monthly basis.

Taxation

On 27 December 2023, the Bermuda Corporate Income Tax Act 2023 (the "Bermuda CIT Act") was enacted. The Bermuda CIT Act introduced a 15% corporate income tax applicable to Bermuda constituent entities that are members of multinational enterprise ("MNE") groups with annual consolidated revenue of at least €750 million in at least two of the four immediately preceding fiscal years. The Bermuda corporate income tax is effective for fiscal years beginning on or after 1 January 2025. The Company is in scope for Bermuda Corporate income tax as it meets the criteria set forth above.

The Company accrues corporate income taxes payable to HM Revenue & Customs in the United Kingdom. The corporate income taxes based on the contribution to income generated by employees of the Company based in the United Kingdom. As a result, management has made a provision for income taxes payable in the United Kingdom in these financial statements.

Currency translation

The financial statements of the Company are presented in its functional currency, the USD, being the currency of the primary economic environment in which the Company operates. Transactions denominated in currencies other than the functional currency are translated at the exchange rates ruling on the date of transaction. Monetary assets and liabilities denominated in currencies other than the functional currency are re-translated to the functional currency at the exchange rate ruling at period-end. Exchange differences arising on the settlement and on the re-translation of monetary items are dealt with in the statement of profit or loss and other comprehensive income.

Net foreign exchange gains and losses are classified with other operating expenses.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise of demand deposits.

Dividends

Dividends to holders of equity instruments are recognised as liabilities in the period in which they are declared and are debited directly to equity.

Emerging Asset Management Ltd.

Notes to the financial statements

31 December 2025

4a. Initial application of IFRS Accounting Standards

The following amendments to the existing standards issued by the International Accounting Standards Board are effective for the current year:

Amendments to IAS 21 - The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates: Lack of Exchangeability

The amendments specify when a currency is exchangeable into another currency and when it is not and how an entity determines the exchange rate to apply when a currency is not exchangeable. The amendments also introduce new disclosure requirements when a currency is not exchangeable.

These amendments do not have a significant impact on these financial statements and therefore no additional disclosures have been made.

4b. IFRSs in issue but not yet effective

The Company has not yet applied any new and revised IFRSs that have been issued but not yet effective. These are all applicable for financial periods commencing on or after 1 January 2024.

Annual improvements — Volume 11

The IASB has published proposed narrow-scope amendments to IFRS Accounting Standards and accompanying guidance as part of its periodic maintenance of the Accounting Standards. Annual improvements are limited to changes that either clarify the wording in an IFRS Accounting Standard, or correct relatively minor unintended consequences, oversights or conflicts between requirements of the Accounting Standards. These Annual Improvements are effective for annual periods beginning on or after 1 January 2026.

Amendments to IFRS 9 - Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments

The Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments (Amendments to IFRS 9 and IFRS 7) are set to become effective for financial periods beginning on or after 1 January 2026. These amendments introduce key clarifications and additional disclosure requirements related to financial instruments.

Derecognition of a financial liability settled through electronic transfer: the amendments permit an entity to deem a financial liability (or part of it) that will be settled in cash using an electronic payment system to be discharged before the settlement date if specified criteria are met, including that the entity neither has the practical ability to access the cash or to withdraw, stop or cancel the payment instruction, nor has any significant settlement risk.

The amendments also clarify the assessment of whether the contractual cash flows of a financial asset represent solely payments of principal and interest, with additional examples now provided in IFRS 9, and additional guidance on assessing:

- whether contractual terms are consistent with a basic lending arrangement;
- assets with non-recourse features; and
- contractually-linked instruments.

Emerging Asset Management Ltd.

Notes to the financial statements

31 December 2025

4b. IFRSs in issue but not yet effective (continued)

Amendments to IFRS 9 - Amendments to the Classification and Measurement of Financial Instruments (continued)

Additionally, the amendments introduce new disclosure requirements. Entities will now be required to provide additional disclosures for investments in equity instruments designated at fair value through other comprehensive income. Furthermore, the amendments introduce new disclosures relating to contractual terms that could change the timing or amount of contractual cash flows on the occurrence (or non-occurrence) of a contingent event that does not relate directly to changes in a basic lending risks and costs.

IFRS 18 - Presentation and Disclosure in Financial Statements

IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements sets out requirements for the presentation and disclosure of information in general purpose financial statements to help ensure they provide relevant information that faithfully represents an entity's assets, liabilities, equity, income and expenses. IFRS 18 applies to all financial statements prepared and presented in accordance with International Financial Reporting Standards, replacing IAS 1 Presentation of Financial Statements while retaining many of its existing requirements and introducing key changes:

- present specified categories and defined subtotals in the statement of profit or loss, with special rules applicable to banks and similar entities whose main business activity is to invest in assets and/or provide financing to customers;
- provide disclosures on management-defined performance measures in the notes to the financial statements, whereby information about any such alternative performance measures must be presented in a single note that must include, amongst others, reconciliations to the most directly comparable subtotal listed in IFRS 18; and
- improve aggregation and disaggregation by including which characteristics to consider when assessing whether items have similar or dissimilar characteristics.

Retrospective application of the standard is mandatory for annual reporting periods starting from 1 January 2027 onwards but earlier application is permitted provided that this fact is disclosed.

The Company intends to adopt these standards, if applicable, when they become effective. The directors are of the opinion that the adoption of these revisions, aside from IFRS 18 *Presentation and Disclosure in Financial Statements*, will have no material impact on the financial statements of the Company in the period of initial application.

5. Revenue

Revenue represents the amount receivable for services rendered during the year, as follows:

	2025 USD	2024 USD
Management platform fees	<u>2,510,667</u>	<u>2,276,672</u>

Emerging Asset Management Ltd.**Notes to the financial statements**

31 December 2025

6. Other operating income

	2025 USD	2024 USD
Funds' set-up fees	131,800	236,101
Funds' closing fees	7,500	20,000
Other income	7,477	-
	<u>146,777</u>	<u>256,101</u>

7. Other operating expenses

	2025 USD	2024 USD
Auditor's remuneration	16,800	15,361
Bank charges	8,822	8,809
Company fees	84,595	158,517
Regulatory fees	89,568	-
Fund closing expenses	4,836	1,643
Fund set-up expenses	58,541	142,391
Advisory fees to third parties	377,315	589,797
Group recharges	219,428	168,362
Health insurance	31,535	26,088
Legal fees	7,802	16,120
Travelling & marketing expenses	1,623	2,783
Office expenses, including rent	23,983	23,740
Professional fees	116,160	77,810
Net foreign exchange (gains)/losses	6	(621)
Other operating expenses	9,092	284
	<u>1,050,106</u>	<u>1,231,084</u>

8. Staff costs and employee information

	2025 USD	2024 USD
<i>Staff costs:</i>		
Wages and salaries and taxes	392,550	379,461
Discretionary bonus	16,017	22,314
	<u>408,567</u>	<u>401,775</u>

The average number of employees inclusive of executive directors was 4 (2024 – 4).

Emerging Asset Management Ltd.

Notes to the financial statements

31 December 2025

9. Income tax

	2025 USD	2024 USD
Current tax: 15% (2024: 0%)	175,143	-
Total tax	175,143	-

The Company has considered the transitional adjustments available under the Bermuda corporate income tax regime, including the opening tax loss carryforward and the Economic Transition Adjustment ("ETA"). Based on management's assessment, no opening tax loss carryforward is available to the Company, and no ETA has been recognized because the required valuation as of 30 September 2023 was not performed and management does not expect the relevant assets to result in a significant uplift to the amortizable tax base. Accordingly, no deferred tax asset or deferred tax liability has been recognized in respect of these transitional adjustments.

Based on the Company's financial results for the year ended 31 December 2025 and management's current estimates, the expected Bermuda corporate income tax expense would be calculated approximately USD175,143. The amount payable as at 31 December 2025 is USD174,243.

10. Financial assets

As at 31 December 2025 and 2024, the Company carries investments in six entities whose main principal activity is to serve as a platform that allows emerging fund managers to get started in the industry. The Company also carries an investment in its sole subsidiary, whose principal activity is investment and administrative management of platforms domiciled in the U.S.A.

	Investments USD
Carrying amount At 01.01.2024	600
Additions	-
At 31.12.2024/2025	600

The related entities and subsidiary of the Company held directly were as follows:

	Place of Incorporation	% ownership
Emerging Manager Platform Limited	Bermuda	100
Emerging Manager Platform 2 Limited	Bermuda	100
Cayman Emerging Manager Platform SPC	Cayman Islands	100
Cayman Emerging Manager Platform (2) SPC	Cayman Islands	100
Cayman Emerging Manager Platform (3) SPC	Cayman Islands	100
EAM (USA) Ltd	Bermuda	100

Emerging Asset Management Ltd.

Notes to the financial statements

31 December 2025

11. Dividends

During the reporting period, the Company paid a dividend of *USD600,000 (2024 - USD850,000)* as approved by the directors throughout the year.

12. Trade and other receivables

	2025 USD	2024 USD
Amounts owed by related parties	1,064,422	876,330
Amounts owed by shareholder	100,000	100,000
Prepayments	187,291	148,362
Other receivables	65,066	1,886
	<u>1,416,779</u>	<u>1,126,578</u>

The terms and conditions of the amounts due from related parties are disclosed in note 18.

13. Trade and other payables

	2025 USD	2024 USD
Trade and other payables	<u>138,154</u>	<u>180,258</u>

No interest is charged on trade and other payables.

14. Other financial liabilities

	2025 USD	2024 USD
Amounts due to related parties	600	600
Amounts due to related companies	<u>205,989</u>	<u>528,523</u>
	<u>206,589</u>	<u>529,123</u>

The terms and conditions of the amounts due to related parties are disclosed in note 18.

Emerging Asset Management Ltd.**Notes to the financial statements**

31 December 2025

15. Share capital

	Ordinary shares 2025 USD	Ordinary shares 2024 USD
On issue 31 December 2024/31 December 2025	<u>140</u>	<u>140</u>

At 31 December 2025 and 31 December 2024, the authorised share capital comprised 140 ordinary shares at a par value of USD1 each. All shares have been issued and called up.

16. Other equity

	2025 USD	2024 USD
Other equity	<u>461,860</u>	<u>461,860</u>

On 29 August 2017, all of the shares of the Company were acquired by its new immediate parent, GC Agile Intermediate Holdings Limited, which resulted in the unwinding of the amounts receivable from the existing preference shareholders at the time amounting to *USD349,960*.

Other equity amounting to *USD111,900* (2024 – *USD111,900*) represent capital contribution from the shareholders, including an additional contribution of \$100,000 contributed in 2022 to meet requirements in Japan for the Company to provide management company services. Such amounts are unsecured, interest-free and repayable exclusively at the option of the Company.

17. Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents included in the statement of cash flows comprise the following amount in the statement of financial position:

	2025 USD	2024 USD
Cash at bank and on hand	<u>68,806</u>	<u>125,774</u>

Cash at bank earns interest at floating rates based on bank deposit rates.

Emerging Asset Management Ltd.

Notes to the financial statements

31 December 2025

18. Related party disclosures

The Company's immediate parent is GC Agile Intermediate Holdings Limited and its ultimate parent is Apex Group Ltd.

Amounts owed to related parties as disclosed in note 14, include amounts due to the underlying platforms under management and amounts due to related companies for intercompany recharges.

During the course of the year, the Company entered into transactions with related parties as follows:

	1 Jan 25 to 31 Dec 25 USD	1 Jan 24 to 31 Dec 24 USD
<i>Revenue:</i>		
Related party transactions with: Platforms under management	<u>2,510,667</u>	<u>2,276,672</u>
<i>Other operating income:</i>		
Related party transactions with: Platforms under management	<u>139,300</u>	<u>256,101</u>
<i>Other operating expenses and staff costs:</i>		
Related party transactions with: Related companies	<u>680,147</u>	<u>615,374</u>
Platforms under management	<u>244,903</u>	<u>194,319</u>

19. Fair values of financial assets and financial liabilities

At 31 December 2025 and 31 December 2024, the carrying amounts of financial assets and financial liabilities classified with current assets and current liabilities respectively approximated their fair values due to the short-term maturities of these assets and liabilities.

Emerging Asset Management Ltd.

Notes to the financial statements

31 December 2025

20. Financial risk management

The exposures to risk and the way risks arise, together with the Company's objectives, policies and processes for managing and measuring these risks are disclosed in more detail below.

The objectives, policies and processes for managing financial risks and the methods used to measure such risks are subject to continual improvement and development.

Where applicable, any significant changes in the Company's exposure to financial risks or the manner in which the Company manages and measures these risks are disclosed below.

Where possible, the Company aims to reduce and control risk concentrations. Concentrations of financial risk arise when financial instruments with similar characteristics are influenced in the same way by changes in economic or other factors. The amount of the risk exposure associated with financial instruments sharing similar characteristics is disclosed in more detail in the notes to the financial statements.

Credit risk

Financial assets which potentially subject the Company to concentrations of credit risk consist principally of receivables and cash at bank.

Receivables are presented net of an allowance for doubtful debts. As disclosed in the material accounting policy information, in terms of IFRS 9, the Company applies an ECL model. Credit risk with respect to receivables is limited due to credit control procedures. Due to the nature of the business and resulting trade receivable balances arising, credit risk with respect to receivables is monitored on an ongoing basis.

The carrying amount of trade receivables recorded in the financial statements, which is net of impairment losses, represents the Company's trade receivables that are considered to be past due for which the Company has not provided as the amounts are still considered recoverable.

The Company assesses the credit quality of its customers by taking into account their financial standing and past experience. During the year no allowance for doubtful debts has been recognised against trade receivables (2024 – USDNil).

Cash at bank is placed with Northern Trust International Banking Corporation. This financial institution has a credit rating of A+ (2024: A+) by Standard and Poor's.

Currency risk

Foreign currency transactions comprise mainly of transactions in EUR and GBP. The risk arising from foreign currency transactions is managed by regular monitoring of the relevant exchange rates and management's reaction to material movements thereto. Currency risk is not considered to be significant at the date of the financial position.

Interest rate risk

Interest rate risk is the risk associated to fluctuations in the rate of interest in relation to interest bearing financial assets and liabilities held by the Company. Bank balances represent short-term balances held earning interest at the current market rates, where the directors believe that the Company's exposure to interest rate risk is not significant.

Emerging Asset Management Ltd.

Notes to the financial statements

31 December 2025

20. Financial risk management (continued)

Liquidity risk

The Company monitors and manages its risk to a shortage of funds by monitoring forecast and actual cash flows. Liquidity risk is not considered to be significant at the date of financial position.

Capital risk management

The Company's objectives when managing capital are to safeguard its ability to continue as a going concern and to maximise the return to stakeholders through the optimisation of the debt and equity balance.

The capital structure of the Company consists of cash and cash equivalents as disclosed in note 17 and items presented within equity in the statement of financial position.

The Company's directors manage the Company's capital structure and make adjustments to it, in the light of changes in economic conditions or relevant legislation. The capital structure is reviewed on an ongoing basis.

21. Guarantee

In connection with a credit facility entered by the Company's indirect parent within the Apex Group during the previous periods, all of the Company's assets have been pledged in favour of the Apex Group's lenders.

22. Events after the reporting date

There were no significant events after the reporting period that require disclosure or adjustment in these financial statements.

4【利害関係人との取引制限】

受託会社は、トラストから分離および区別されるその他の信託を設立し、またはその受託者となることができます。ただし、受託会社は、トラストの運営およびトラストに関する情報をトラストの機密として取り扱うものとします。受託会社および管理会社の業務はトラストに専属的なものではなく、受託会社および管理会社は、受託会社および管理会社が設定できる条件に基づいて第三者に同様のまたはその他の業務を自由に提供し、また、自己の利用および利益のため、支払われる報酬その他の金銭を保持することができます。管理会社は、第三者に同様の業務を提供する際、またはあらゆる地位もしくは方法でその事業を遂行する際（ただし、信託証書に基づく義務の履行過程における場合を除きます。）、管理会社または管理会社の従業員もしくは代理人が知ることとなった事実もしくは事項の影響を受けたものとはみなされず、また、受託会社の開示する義務を負うものとはみなされません。受託会社は、第三者に同様の業務を提供する際、またはあらゆる地位もしくは方法でその事業を遂行する際（ただし、信託証書に基づく義務の履行過程における場合を除きます。）、受託会社または受託会社の従業員もしくは代理人が知ることとなった事実もしくは事項に関する通知により影響を受けるとはみなされず、また、管理会社に対しこれらを開示する義務を負うものともみなされません。

信託証書のいかなる規定も、管理会社（または管理会社が運用するファンドもしくは管理会社の関係会社）が以下の行為を行うことを妨げません。

- （a）管理会社が信託証書の当事者でなかった場合に有していた権利と同一の権利が附帯する受益証券の所有者になり、また、受益証券を保有、処分その他の取引を行うこと。
- （b）信託財産を構成する投資資産と同一または同様の投資資産を、自己の勘定で購入、保有、または取引すること。ただし、受託会社が、信託財産から資産を購入し、または管理会社（または管理会社が運用するトラストもしくは管理会社の関係会社）に対し、信託財産内の資産を売却する場合、トラストは、自由市場において、また、信頼できる取引相手方との間で行われる同一規模および性質の取引の時点で、利用可能な市場における最高の条件に基づいて、取引を実行した場合よりも良いポジションにいるものとします。
- （c）（上記（b）項に従い、）受託会社、受益者、もしくはその者の証券が信託財産に含まれている主体との間で、金融、銀行その他の取引をにつき契約を締結し、または実行すること。または、かかる取引に関与すること。また、管理会社（または管理会社が運用するトラストもしくは管理会社の関係会社）は、受益者および受託会社に対する管理会社の義務と関連する（また、常にその影響を受ける）当事者との関係のみを理由として、かかる契約または取引に関する責任を問われることはありません。または、
- （d）管理会社が知る限り、管理会社の取締役もしくはパートナーまたは当該取締役の関連企業の取締役もしくはパートナーと利害関係を有する信託財産に関し、受託会社とまたは受託会社を代理して取引を行うこと。ただし、当該利害関係の性質があらかじめ受託会社の開示されている場合に限り、

信託証書のいかなる規定も、受託会社の関係会社、取締役、役員、従業員または代理人（以下「受託会社関連当事者」といいます。）が以下の行為を行うことを妨げません。

- （a）受託会社が信託証書の当事者でなかった場合に有していた権利と同一の権利が附帯する受益証券の所有者になり、また、受益証券を保有、処分その他の取引を行うこと。
- （b）シリーズ・トラストが保有する投資資産と同一または同様の投資資産を、自己の勘定で購入、保有、または取引すること。ただし、受託会社が、シリーズ・トラストから資産を購入し、または受託会社関連当事者に対しシリーズ・トラストが保有する資産を売却する場合、シリーズ・トラストは、自由市場において、また、信頼できる取引相手方との間で行われる同一規模および性質の取引の時点で、利用可能な市場における最高の条件に基づいて、受託会社が取引を実行した場合よりも良いポジションにいるものとします。
- （c）（信託証書に従い、）受託会社、受益者、もしくはその者の証券をシリーズ・トラストが保有している主体との間で、金融、銀行その他の取引をにつき契約を締結し、または実行すること。または、かかる取引に関与すること。また、受託会社関連当事者は、受益者に対する受託会社の義務と関連する（また、常にその影響を受ける）当事者との関係のみを理由として、かかる契約または取引に関する責任を問われることはありません。または、
- （d）受託会社関連当事者が知る限り、受託会社関連会社が利害関係を有するシリーズ・トラストに関して、受託会社との間で取引を実行すること。ただし、当該利害関係の性質があらかじめ受託会社に開示されている場合に限り、

5【その他】

（1）定款の変更

管理会社の定款の変更に関しては、株主総会の決議が必要です。

（2）事業譲渡または事業譲受

該当事項はありません。

（3）出資の状況

該当事項はありません。

（4）訴訟事件その他の重要事項

訴訟事件その他管理会社に重要な影響を与えた事実、または与えることが予想される事実はありません。

第2【その他の関係法人の概況】

1【名称、資本金の額及び事業の内容】

（1）CIBCカリビアン・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド（「受託会社」）

資本金の額

2026年4月末日現在、資本金の額は、3,119万米ドル（約50億円）です。

事業の内容

同社は、ケイマン諸島の法律に基づき設立され存続しています。

同社は、キャナディアン・インペリアル・バンク・オブ・コマースの過半数保有子会社です。

同社は、1965年に設立され、ケイマン諸島最大の総合銀行および信託会社の1社であり、銀行、信託および投資サービスを包括的に提供しています。その顧客には、ケイマン諸島だけでなく世界各地の個人、法人その他の機関が含まれます。同社は、ケイマン諸島の銀行および信託会社法（改正済）に基づき適法に設立され、存続しており、業務遂行のライセンスを取得しています。また、同社は、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）に基づきミューチュアル・ファンド管理者としてのライセンスも取得しています。

（2）ステート・ストリート・バンク・インターナショナルGmbH、ルクセンブルク支店（「管理事務代行会社」、「保管会社」）

資本金の額

ステート・ストリート・バンク・インターナショナルGmbHの資本金は、2026年4月末日現在、109,368,445ユーロ（約203億円）です。ステート・ストリート・バンク・インターナショナルGmbH、ルクセンブルク支店に資本金はありません。

（注）ユーロの円貨換算は、2026年5月29日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1ユーロ＝185.66円）によります。

事業の内容

ステート・ストリート・バンク・インターナショナルGmbH、ルクセンブルク支店は2009年10月1日に、ルクセンブルグで設立され、ルクセンブルグにおいて、あらゆる種類の銀行業務および金融サービスの提供ならびにそれらに関連する業務を行っています。

（3）アセットマネジメントOne株式会社（「投資運用会社」）

資本金の額

2026年4月末日現在、資本金の額は、20億円です。

事業の内容

同社は、投資信託の設定を行うとともに「金融商品取引法」に定める金融商品取引業者としてその運用（投資運用業）ならびにその受益証券（受益権）の募集または私募（第二種金融商品取引業）を行っています。また、「金融商品取引法」に定める投資助言・代理業を行っています。

（４）アセットマネジメントOneオルタナティブインベストメンツ株式会社（「投資助言会社」）

資本金の額

2025年12月末日現在、資本金の額は、10億円です。

事業の内容

同社は、「金融商品取引法」に定める金融商品取引業者です。

（５）みずほ証券株式会社（「代行協会員」、「日本における販売会社」）

資本金の額

2026年４月１日現在、資本金の額は、1,251億67百万円です。

事業の内容

同社は、日本において第一種金融商品取引業等を営んでいます。

2【関係業務の概要】

（１）CIBCカリビアン・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド（「受託会社」）

受託会社は、基本信託証書に基づき、ファンドの受託業務を行います。

（２）ステート・ストリート・バンク・インターナショナルGmbH、ルクセンブルク支店（「管理事務代行会社」、「保管会社」）

管理事務代行会社は、ファンドに関して管理事務、登録および名義書換業務を行います。また、管理事務代行契約に基づき、受託会社および管理会社の監督のもと、ファンドの業務を行い、ファンドの会計記録を維持し、ファンドの純資産総額の算定を行います。

保管会社は、保管契約に定めるとおり、保管する証券の処理、評価および報告業務を行います。かかる業務には、信託および保護預り、資金管理および証券移動、ならびに月次評価といった業務が含まれます。

（３）アセットマネジメントOne株式会社（「投資運用会社」）

投資運用会社は、管理会社から委託を受け、投資運用契約に基づきファンドに関する投資運用業務を行います。

（４）アセットマネジメントOneオルタナティブインベストメンツ株式会社（「投資助言会社」）

投資助言会社は、投資運用会社から委託を受け、投資助言契約に基づき投資運用会社に対する投資助言業務を行います。

（５）みずほ証券株式会社（「代行協会員」、「日本における販売会社」）

代行協会員の業務、および受益証券の販売・買戻しに関する業務を行います。

3【資本関係】

管理会社と他の関係法人との資本関係はありません。

第3【投資信託制度の概要】

1. ケイマン諸島におけるミューチュアル・ファンド法の概要

ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（「ミューチュアル・ファンド法」）が制定された1993年までは、ケイマン諸島には投資信託を規制する単独法は存在しなかった。それ以前は、投資信託は特別な規制には服していなかったが、ケイマン諸島内においてあるいはケイマン諸島から運営している投資信託の受託者はケイマン諸島の銀行・信託会社法（改正済）（「銀行・信託会社法」）の下で規制されており、ケイマン諸島内においてあるいはケイマン諸島から運営している投資運用会社、投資顧問会社およびその他の業務提供者は、会社管理法（改正済）または地域会社（管理）法（改正済）の下で規制されていた。

ケイマン諸島はかつて英国の属領（現在は英国の海外領）であり、当時は為替管理上は「ポンド圏」に属していたため、多くのユニット・トラストおよびオープンエンド型の投資信託が1960年代の終わり頃から設立され、概して連合王国に籍を有する投資運用会社または投資顧問会社をスポンサー（「設立計画推進者」）として設立されていた。その後、米国、ヨーロッパ、極東およびラテンアメリカの投資顧問会社が設立計画推進者となつて、かなりの数のユニット・トラスト、会社、およびリミテッドパートナーシップのファンドを設定した。

2026年3月31日現在、規制を受けているオープンエンド型の投資信託の数は約13,008¹であった。かかる投資信託の総資産あるいは純資産の総計の正確な数字は入手できない。

ケイマン諸島は、カリブ金融行動課題実行部隊（マネー・ロンダリング）およびオフショアバンキング監督者グループ（銀行規制）のメンバーである。

2. ケイマン諸島の投資信託制度の記述

A. ミューチュアル・ファンドおよびプライベート・ファンド規制

1. 1993年に最初に制定されたミューチュアル・ファンド法は、オープンエンド型の投資信託に対する規則および投資信託管理者に対する規則を規定している。ケイマン諸島のプライベート・ファンド法（改正済）（「プライベート・ファンド法」）は2020年に初めて制定され、クローズドエンド型ファンドに対する規則を規定している。（銀行、信託会社保険会社、仮想資産サービス事業者および証券投資事業者をも監督している）ケイマン諸島の金融庁法（改正済）（「金融庁法」）により設置された法定政府機関であるケイマン諸島金融庁（「CIMA」）が、ミューチュアル・ファンド法およびプライベート・ファンド法の下での規制の責任を課せられている。プライベート・ファンド法に基づくプライベート・ファンドに関する当該規制および監督の程度は、以下に記載されるミューチュアル・ファンド法に基づくものとほぼ類似している。ミューチュアル・ファンド法およびプライベート・ファンド法は、これらの法の各規定に関する違反行為に対して厳しい刑事罰を課しており、各法律の違反については、金融庁（課徴金）規則（改正済）に基づきCIMAによって行政罰を課される場合がある。

2. ミューチュアル・ファンド法の対象となる投資信託とは、会社、ユニット・トラストまたはパートナーシップで、投資者の選択により買戻しができる受益権を発行し、投資者の資金をプールして投資リスクを分散し、かつ投資を通じて投資者が収益もしくは売買益を享受できるようにする目的もしくは効果を有するものと定義されている。この点は、プライベート・ファンド法の対象となる、投資者の選択による償還または買戻しができない受益権を発行するプライベート・ファンドと比較することができる。

3. ミューチュアル・ファンド法の第4(4)(b)条の下で規制を免除されている投資信託は、ケイマン諸島外で設立され、ケイマン諸島において、当該区分においてCIMAが規制している受益権の公募を、証券投資業法（改正済）に基づく免許の保有者によってまたはその者を介して実施するファンドで、かつ（ ）受益権がCIMAがケイマン諸島の官報に掲載する通達で指定する証券取引所（店頭市場を含む。）に上場されている、または（ ）当該区分において規制され、かつ、公募の目的でCIMAが承認する海外規制当局により規制されるファンドである。

¹ <https://www.cima.ky/investment-statistics>

4. ミューチュアル・ファンド法の下において規制を受ける投資信託には次の三つの型が存在する。

4.1 免許投資信託

この場合、ファンドによってCIMAに対して、CIMAのレギュラトリー・エンハンスト・エレクトロニック・フォーム・サブミッション（REEF S）システムを通じて、目論見書をそのオンライン登録手続に必要なファンドの主要事項を詳述した関連様式とともに提出し、登録時および毎年5,030.49米ドルの手数料を納入する。また、登録時に課される365.85米ドルの事務手数料も支払う。設立計画推進者が健全な評判を有し、ファンドを運営するための十分な専門性を有する健全な評判の者が存在しており、かつファンドの業務および受益権を募ることが適切な方法で行われると考えられるものとCIMAが判断した場合には、免許が与え

られる。それぞれの場合に応じて、ファンドの取締役、受託会社およびゼネラルパートナーならびにその他の業務提供者に関する詳細な情報が要求される。この投資信託は、著名な評判を有する機関が設立計画推進者であって、投資信託管理者としてケイマン諸島の免許を受けた者が選任されない投資信託に適している。（下記第4.2項参照）

4.2 管理投資信託

この場合、投資信託は、そのケイマン諸島における主たる事務所として免許投資信託管理者の事務所を指定する。同管理者およびファンドにより作成され、ファンドおよび業務提供者の詳細を要約した目論見書が、オンライン登録手続に必要なファンドの主要事項を詳述した関連様式とともにCIMAに対して提出されなければならない。投資信託管理者が設立計画推進者が健全な評判の者であること、投資信託管理の十分な専門性を有する者が存在すること、受益権を募る方法が適切に行われていること、および投資信託がケイマン諸島において設立または設定されていない場合、投資信託がCIMAにより承認または他に規制された国もしくは領土において設立または設定されていることを満たしていることが要求される。当初手数料および年間手数料は5,030.49米ドルである。また、登録時に課される365.85米ドルの事務手数料も支払う。投資信託管理者は主たる事務所を提供している投資信託（もしくはいずれかの設立計画推進者、その取締役、受託会社、もしくはゼネラルパートナー）がミューチュアル・ファンド法に違反しており、支払不能となっており、またはその他債権者もしくは投資者に対して害を与える方法で行動しているものと信じる理由があるときは、CIMAに対して報告しなければならない。

4.3 登録投資信託（ミューチュアル・ファンド法第4(3)条および第4(4)(a)条）

規制投資信託の第三の類型はさらに三つの類型に分けられる。

- () 一投資者当たりの最低投資額が100,000米ドル超であるかまたは受益権が承認された証券取引所に上場されているもの
- () マスター・ファンド（ミューチュアル・ファンド法において定義される。）でかつ一投資者当たりの最低投資額が100,000米ドル超であるかまたはマスター・ファンドの受益権が承認された証券取引所に上場されているもの
- () 15名以内の投資者（その過半数をもってファンドの管理者を選任し、または解任することができる。）が受益権を保有するもの

上記()の場合には、投資信託は、その販売書類を、オンライン登録手続に必要なファンドの主要事項を詳述した関連様式とともにCIMAに対して届け出て、かつ5,030.49米ドルの当初手数料および年間手数料を登録時に課される365.85米ドルの事務手数料とともに支払う。

上記()の場合で販売書類が存在しない場合、投資信託は、オンライン登録手続に必要なマスター・ファンドの主要事項を詳述した関連様式をCIMAに対して届け出て、かつ3,750米ドルの当初手数料および年間手数料を支払う。また、登録時に課される365.85米ドルの事務手数料も支払う。ミューチュアル・ファンド法は、ケイマン諸島において設立または設定され、一または複数の投資者に受益権を発行し、規制フィーダー・ファンドのすべての投資方針を遂行するという主たる目的のために投資対象を保有し、取引活動を行っており、一または複数の規制フィーダー・ファンドを直接もしくはマスター・ファンドに投資するために設立した媒介法人を通じて保有し、銀行・信託会社法もしくは保険法（改正済）に基づく免許を有しておらず、または住宅金融組合法（改正済）もしくは共済会法（改正済）に基づく登録を有しない投資信託について、マスター・ファンドとして定義している。

上記()の場合、投資信託は、その販売資料とともにオンライン登録手続に必要なファンドの主要事項を詳述した関連様式をCIMAに対して届け出て、数の上での投資者の過半数をもって投資信託の管理者を選任し、または解任することができる旨を明記した投資信託の設立書類の抜粋の認証謄本を提供し、かつ、5,030.49米ドルの当初手数料および年間手数料を登録時に課される365.85米ドルの事務手数料とともに支払う。

B. 投資信託の現行要件

1. いずれの規制投資信託（規制マスター・ファンド以外）も、受益権についてすべての重要事項を記述し、投資希望者が投資するか否かの判断を十分情報を得た上でなし得るようになるために必要なその他の情報を記載した目論見書を発行しなければならない。当該目論見書には、募集書類の内容に関するCIMAの規則に規定された情報を含めなければならない。さらに、偽りの記述に対する既存の法的義務およびすべての重要事項の適切な開示に関する一般的なコモンロー上の義務が適用される。継続的に募集している場合には、重要な変更、例えば、取締役、受託会社、投資信託管理者、監査人等の変更の場合には改訂目論見書を提出する義務を負っている。
- 1 A. 2020年7月付のCIMAの規制投資信託に関する「資産価値の計算」規則（「純資産価額計算規則」）に従い、すべての規制投資信託は、規制投資信託の純資産価額を計算するための価格算定ならびに評価の慣行、方針および手続を定めた純資産価額計算方針（「純資産価額計算方針」）を策定し、実施し、かつ維持しなければ

ばならない。純資産価額計算方針は、規制投資信託の純資産価額が公正、完全、中立、かつ重大な誤謬がなく、また、検証可能であることを保証するために、純資産価額計算規則の要件を満たさなければならない。純資産価額計算方針は、書面によるものでなければならず、また、ファンドの目論見書に開示されなければならない。

2. すべての規制投資信託は、CIMAが承認した監査人を選任しなければならず、決算終了から6か月以内に監査済み会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程でファンドが以下のいずれかに該当するという情報を入手したときまたは該当すると考えるときはCIMAに対し迅速に書面により通知を送付する法的義務を負っている。
 - 2.1 ファンドが、その義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合。
 - 2.2 ファンドの投資者または債権者を害するような方法で、自ら事業を行いもしくは行おうとしている場合、または任意にその事業を解散する場合。
 - 2.3 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたは行おうとしている場合。
 - 2.4 詐欺的または犯罪的方法により事業を行いまたは行おうとしている場合。
 - 2.5 ミューチュアル・ファンド法もしくはミューチュアル・ファンド法に基づくその他の規則、金融庁法、マネー・ロンダリング防止規則（改正済）（「マネー・ロンダリング防止規則」）または投資信託業免許の条件を遵守せずに事業を行いまたは行おうとしている場合。
3. すべての規制投資信託は、登記上の事務所もしくは主たる事務所または受託会社の変更があったときはこれをCIMAに通知しなければならない。
4. CIMAは「ミューチュアル・ファンドおよびプライベート・ファンドのコーポレート・ガバナンスに関する指針文書」を公表し、規制投資信託の運営において、すべての運営者（例えば、トラストとして設立された投資信託の場合は受託者など）が遵守することが期待される、規制投資信託の健全かつ慎重なガバナンスに最低限求められる指針を示している。CIMAの規制対象法人のコーポレート・ガバナンスに関する規則は、CIMAが規制する法人（投資信託を含む。）のコーポレート・ガバナンスに関するさらに具体的な規則を定めている。
5. 投資信託（年次申告書）規則（改正済）に従い、すべての規制投資信託は、規制投資信託の各会計年度について、会計年度終了後6か月以内に、規則に記載された項目を含んだ正確で完全な申告書を作成し、CIMAに提出しなければならない。CIMAは当該期間の延長を許可することができる。申告書は、投資信託に関する一般的情報、営業情報および会計情報を含み、CIMAにより承認された監査人を通じてCIMAに提出されなければならない。規制投資信託の運営者は、投資信託にこの規則を遵守させることに責任を負う。監査人は、規制投資信託の運営者から受領した各申告書をCIMAに適切な時期に提出することにのみ責任を負い、提出された申告書の正確性または完全性については法的義務を負わない。

C. 投資信託管理者

1. 免許には、「投資信託管理者」の免許および「制限的投資信託管理者」の免許の二つのタイプがある。ケイマン諸島においてあるいはケイマン諸島から投資信託の管理を行おうとする場合は、そのいずれかの免許が要求される。管理とは、（会社型であると契約型であるとを問わず）投資信託の資産のすべてあるいは実質上資産のすべてを支配し投資信託の管理をし、または投資信託に対して主たる事務所を提供し、もしくは受託会社またはファンドの取締役を提供することを含むものとし、管理と定義される。
2. いずれのタイプの免許を受ける者も、規制投資信託を管理するのに十分な専門性を有し、評判がよく、かつ適切な方法で規制投資信託を管理するという法定のテスト基準を満たさなければならない。免許を受ける者は、上記の事柄を示しかつその所有権および財務構造ならびにその取締役および役員を詳細に記載した申請書をCIMAに対して提出しなければならない。かかる者は少なくとも2名の取締役を有しなければならない。投資信託管理者の純資産は、最低487,804.87米ドルなければならない。制限的投資信託管理者には、最低純資産額の要件は課されない。投資信託管理者（ただし制限的投資信託管理者ではない。）は、ケイマン諸島に2名の個人を擁する主たる事務所を自ら有しているか、ケイマン諸島の居住者であるかケイマン諸島で設立された法人を代行会社として有さねばならず、制限なく複数の投資信託のために行うことができる。制限的投資信託管理者の免許を有する事業体は、ケイマン諸島に登録上の事務所を有さなければならない。
3. 投資信託管理者の責任は、まず受諾できる投資信託にのみ主たる事務所を提供し、かかる投資信託のすべてにつきCIMAに通知し、次に上記A.4.2項に定めた事態をCIMAに対して知らせる法的義務を遵守することである。
4. 制限的投資信託管理者は、CIMAが承認する数の免許投資信託に関し管理者として行うことができる。このタイプは、ケイマンにファンドマネージャーの会社を創設した設立計画推進者がファンドに関連した一連のファミリーファンドを管理することを認める。現在の方針では、制限的投資信託管理者は、投資信託に対して主たる事務所を提供することが許されていない。このため、制限的投資信託管理者が投資信託管理業務を提供する

各規制投資信託は、ミューチュアル・ファンド法第4(3)条（上記A.4.3項参照）または第4(4)条（上記A.3項およびA.4.3項参照）に規制されていない場合は、別個に免許を受けなければならない。

5. 投資信託管理者は、CIMAの承認を受けた現地の監査人を選任しなければならない。決算期末から6か月以内にCIMAに対し監査済みの会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程で投資信託管理者に以下のいずれかに該当する事由があることを知るに至りまたはかかる事由があると信ずる理由があるときはCIMAに対し報告する法的義務を負っている。
- 5.1 投資信託管理者がその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合。
- 5.2 投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者または投資信託の債権者を害するような方法で、自ら事業を行いもしくは行おうとしている場合、または任意にその事業を解散する場合。
- 5.3 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたは行おうとしている場合。
- 5.4 詐欺または犯罪行為により事業を行いまたは行おうとしている場合。
- 5.5 ミューチュアル・ファンド法またはそれに基づくその他の規制、金融庁法、マネー・ロンダリング防止規則、ケイマン諸島のその他の法律、または投資信託管理者免許の条件を遵守せずに事業を行いまたは行おうとしている場合。
6. CIMAは投資信託管理者に対して純資産を増加し、または保証もしくは満足できる財務サポートを提供することを要求することもできる。
7. 投資信託管理者の株主、取締役、または上級役員の変更についてはCIMAの承認が必要である。
8. 非制限的免許を有する投資信託管理者の支払う当初手数料および年間手数料は、24,390.24米ドル（当初）／36,585.37米ドル（年間）（50ファンド以下の場合）または30,487.80米ドル（当初）／42,682.93米ドル（年間）（50ファンド超の場合）であり、制限的投資信託管理者の支払う当初手数料および年間手数料は8,536.59米ドル（当初）／8,536.59米ドル（年間）である。

3. ケイマン諸島におけるタイプ別の投資信託の仕組みの概要

ケイマン諸島の投資信託について一般的に用いられている法的類型は以下のとおりである。

A. 免税会社

最も一般的な投資信託の手段は、ケイマン諸島の会社法（改正済）（「会社法」）に従って通常額面株式を発行する（無額面株式も認められる）伝統的有限責任会社である。時には、保証による有限責任会社も用いられる。免税会社は、投資信託に最もよく用いられており、以下の特性を有する。

1. 設立手続には、会社の基本憲章の制定（会社の目的、登記上の事務所、授權資本、株式買戻規定、および内部統制条項を記載した基本定款および定款）、基本定款の記名者による署名を行い、これを取締役として提案されている者の簡略な法的宣誓文書とともに、授權資本に応じて異なる手数料とともに会社登記官に提出することを含む。
2. 存続期限のある／存続期間限定会社 - 存続期間が限定される会社型のファンドで外国（例えば米国）の税法上非課税の扱いを受けるかパートナーシップとして扱われるものを設立することは可能である。
3. 投資信託がいったん登録された場合、会社法の下での主要な要件は、以下のとおり要約される。
- 3.1 各会社は、ケイマン諸島に登記上の事務所を有さなければならない。
- 3.2 取締役および役員の名簿は、登記上の事務所に維持されなければならない、その写しを会社登記官に提出しなければならない。
- 3.3 会社の財産についての担保その他の負担の記録は、登記上の事務所に維持されなければならない。
- 3.4 株主名簿は、登記上の事務所においてまたは希望すればその他の管轄地において維持することができる。
- 3.5 会社の手続の議事録は、利便性のある場所において維持されなければならない。
- 3.6 会社は、会社の業務状況に関する真正かつ公正な所見を提供するもので、かつ会社の取引を説明するために必要な帳簿および記録を維持しなければならない。
4. 会社は、存続期間の限られた会社でありかつ株主により管理されていない限り、取締役会を持たなければならない。取締役は、コモンロー上の忠実義務に服すものとし、とりわけ、注意を払ってかつ会社の最善の利益のために行為しなければならない。
5. 会社は、様々な通貨により株主資本を指定することができる。
6. 額面株式の発行は認められない。
7. いずれのクラスについても償還株式の発行が認められる。
8. 株式の買戻しも認められる。

9. 株式の償還または買戻しの支払いに加えて、収益または払込剰余金から、会社は株式の買戻しをすることができるが、会社は、資本の支払いの後においても、通常の事業の過程で支払時期の到来する債務を支払うことができる、すなわち会社が支払能力を有しなければならない。
10. 会社の払込剰余金勘定からも利益からも分配金を支払うことができる。会社の払込剰余金勘定から分配金を支払う場合、取締役はその支払後、会社が通常の事業の過程で支払時期の到来する債務を支払うことができる、すなわち会社が支払能力を有することを確認しなければならない。
11. 免税会社は、今後30年間（および約定の満期に際し追加の約定を取得できる）税金が賦課されない旨の約定をケイマン諸島政府より取得することができる。
12. 会社は、名称、取締役および役員、株式資本および定款の変更ならびに自発的解散を行う場合は、会社登記官に報告しなければならない。
13. 免税会社は、毎年会社登記官に対して年次の法定の宣誓書を提出し、年間登録手数料を支払わなければならない。

B. 免税ユニット・トラスト

1. ユニット・トラストは、（税金または規制の理由により）ユニット・トラストへの参加が会社の株式への参加よりもより受け入れられやすく魅力的な地域の投資者によってしばしば用いられてきた。
2. ユニット・トラストは、信託証書に基づき受益者の利益のために信託財産に対する信託を宣言する受託者により形成される。また、投資運用会社がトラストを設立する信託証書の当事者となり、信託証書に基づく権利、義務および債務を有することが一般的になりつつある。
3. ケイマン諸島の信託法は、基本的には英国の信託法に従っており、英国の信託法のほとんどの部分を採用しており、この問題に関する英国判例法のほとんどを採用している。さらに、ケイマン諸島の信託法（改正済）（「信託法」）は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としている。投資者は、受託会社に対して資金を払い込み、投資者（受益者と称する。）の利益のために投資運用会社が運用する間、受託会社は、一般的に保管者としてこれを保持する。ユニット・トラストの信託証書の特別条項に従い、各受益者は、信託資産の持分比率に応じて権利を有する。
4. 受託会社は、通常の忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明の義務がある。その機能、義務および責任の詳細は、ユニット・トラストの信託証書に記載される。
5. 大部分のユニット・トラストは、信託法に基づく「免税信託」として信託登記官に登録申請される。その場合、信託証書、ケイマン諸島の居住者またはケイマン諸島を本拠地とする者を（限られた一定の場合を除き）受益者とし、ない旨宣言した受託会社の法定の宣誓書が登録料と共に信託登記官に提出される。
6. 免税信託の受託会社は、受託会社、受益者、および信託財産が今後50年間ケイマン諸島における課税に服さないとの約定をケイマン諸島政府より取得することができる。
7. 免税信託は、信託登記官に対して、当初手数料および年間手数料を支払わなければならない。

C. 免税リミテッドパートナーシップ

1. 免税リミテッドパートナーシップは、幅広い種類の投資ストラクチャーにおいて用いられる。
2. リミテッドパートナーシップの概念は、基本的に米国において採用されている概念に類似している。それは法によって創設されたものであり、当該法は、英国の1907年リミテッドパートナーシップ法に基礎を置く。ケイマン諸島の免税リミテッドパートナーシップ法（改正済）（「ELP法」）は、他の法域のリミテッドパートナーシップ法の諸側面を組み込んでいる。
3. 免税リミテッドパートナーシップは、免税リミテッドパートナーシップ契約を締結するゼネラルパートナー（その一人はケイマン諸島の居住者であるか、同島において登録されているかあるいは同島で設立されたものでなければならない。）およびリミテッドパートナーにより、ELP法により登録されることによって形成される。登録はゼネラルパートナーが、免税リミテッドパートナーシップ登記官に対し法定の宣誓書を提出し、手数料を支払うことによって有効となる。
4. 登録にかかわらず、免税リミテッドパートナーシップはそのパートナーから独立した個別の法人ではない。ケイマン諸島法の下では、免税リミテッドパートナーシップのすべての種類の権利または財産（無形資産ならびにキャピタル・コールを行う権利およびもしくは複数のゼネラルパートナーに譲渡されるか帰属するか、その代理で保有されるか、または免税リミテッドパートナーシップの名義で譲渡されるか帰属する当該資産の手取金を受領する権利を含む。）は、ゼネラルパートナーにより保有されるか保有されるとみなされるものとし、ゼネラルパートナーが複数いる場合には、パートナーシップ契約の条件に従い免税リミテッドパートナーシップの資産として信託することによりゼネラルパートナーにより共同名義で保有されるか保有されるとみなされるものとする。同様に、免税リミテッドパートナーシップの業務の遂行においてゼネラルパートナーにより発生する債務または義務は、免税リミテッドパートナーシップの債務または義務であるとみなされるものとする。

5. ゼネラルパートナーは、リミテッドパートナーを除外して免税リミテッドパートナーシップの業務の運営を行う。またリミテッドパートナーが積極的に免税リミテッドパートナーシップの業務の遂行に参加する等の例外的な状況がなければ、リミテッドパートナーは有限責任を享受する。ゼネラルパートナーの機能、義務および責任の詳細は、免税リミテッドパートナーシップ契約に記載される。
6. ゼネラルパートナーは、誠意をもって、かつ、免税リミテッドパートナーシップ契約とは異なる明確な条項に従いパートナーシップの利益のために行う法的義務を負っている。また、例えばコモンローの下での、あるいはE L P法の下での、ゼネラルパートナーシップの法理が適用される。
7. 免税リミテッドパートナーシップ（またはゼネラルパートナー）は、以下の規定を順守しなければならない。
 - 7.1 ケイマン諸島に登録事務所を維持する。
 - 7.2 名称、住所、リミテッドパートナーとなった日付およびリミテッドパートナーでなくなった日付の詳細を含むリミテッドパートナーの登録簿を維持する。
 - 7.3 各リミテッドパートナーの出資額および出資日ならびにリミテッドパートナーへの出資額の全部または一部の返還としての支払金額および支払日の記録を維持する。
 - 7.4 リミテッドパートナーによるリミテッドパートナーシップ権益に対して付与された担保権の詳細を示す担保権記録簿を維持する。
8. パートナーシップ契約に従い、各リミテッドパートナーは、パートナーシップの業務と財務状況について完全な情報を求める権利を有する。
9. パートナーシップ契約に従い、リミテッドパートナーは、パートナーシップを解散せずにパートナーシップからいつでも脱退することができる。ただし、パートナーシップが支払不能にならないことを条件とする。リミテッドパートナーが自己の出資額のいずれかの部分の返還としての支払金額に相当する支払いを受領し、かつ支払いが行われる時点でリミテッドパートナーシップが支払不能でありリミテッドパートナーがかかる支払不能を実際に認識している場合は、かかる支払日から6か月間、リミテッドパートナーは、出資がパートナーシップの資産となる期間内に発生した免税リミテッドパートナーシップの債務または義務を履行するために返済が必要な範囲内で、当該支払金額をパートナーシップに支払う義務を負う。
10. 免税リミテッドパートナーシップは、今後50年間の期間について将来のケイマン諸島における税金の賦課をしないとの約定をケイマン諸島政府より得ることができる。
11. 免税リミテッドパートナーシップは、登録内容の変更、その清算の開始およびその後の解散について免税リミテッドパートナーシップ登記官に対して通知しなければならない。
12. 免税リミテッドパートナーシップは、免税リミテッドパートナーシップ登記官に対して、年次法定申告書を提出し、かつ年間手数料を支払わなければならない。

4. ケイマン諸島の投資信託に関する準拠法令

A. ミューチュアル・ファンド法および金融庁法の下における規制投資信託に対するC I M Aによる規制と監督

1. C I M Aは、いつでも、規制投資信託に対して会計が監査されるように指示し、かつC I M Aが特定する時までにC I M Aにそれを提出するように指示できる。
2. 規制投資信託の運営者（すなわち、場合に応じて、取締役、受託会社またはゼネラルパートナー）は、第1項に従い投資信託に対してなされた指示が、所定の期間内に遵守されていることを確保し、本規定に違反する者は、罪に問われ、かつ12,195.12米ドルの罰金および所定の時期以後も規制投資信託が指示に従わない場合はその日より一日につき609.75米ドルの罰金に処せられる。
 - 3.1 ある者がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を行いまたは行おうとしていると信じる合理的根拠がC I M Aにある場合は、C I M Aは、その者に対して、C I M Aがミューチュアル・ファンド法による義務を実行できるようにするために合理的に要求する情報または説明をC I M Aに対して提供するように指示することができる。
 - 3.2 何人でも第3.1項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ121,951.21米ドルの罰金に処せられる。
 - 3.3 第3.1項の目的のために情報または説明を提供する者は、自らそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、あるいは知るべきであるにもかかわらず、これをC I M Aに提供してはならない。この規定に違反した者は、罪に問われ、かつ121,951.21米ドルの罰金に処せられる。
4. 投資信託がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を行いまたは行おうとしているとC I M Aが判断した場合は、C I M Aは、ケイマン諸島のグランドコート（「グランドコート」）に投資信託の投資者の資産を確保するために適切と考える命令を求めて申請することができ、グランドコートはかかる命令を認める権限を有している。

- 5.1 CIMAは、規制投資信託が以下の事由のいずれか一つに該当する場合、第5.3項に定めるいずれかの行為またはすべての行為を行うことができる。
- 5.1.1 規制投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合。
- 5.1.2 規制投資信託がその投資者または債権者を害するような方法で、自ら事業を行いもしくは行おうとしている場合、または任意にその事業を解散する場合。
- 5.1.3 免許投資信託である規制投資信託がその投資信託免許の条件を遵守せずに業務を行いまたは行おうとしている場合。
- 5.1.4 規制投資信託がミューチュアル・ファンド法の規定またはマネー・ロンダリング防止規則の規定に違反している場合。
- 5.1.5 規制投資信託の指示および管理が適正かつ正当な方法で実行されていない場合。
- 5.1.6 規制投資信託の取締役、マネージャーまたは役員を務める者が、各々の地位を占めるに適正かつ正当な者ではない場合。
- 5.2 第5.1項に言及した事由が発生したか、あるいは発生しそうか否かについてCIMAを警戒させるために、CIMAは、規制投資信託の以下の事項の不履行の理由について直ちに質問をなし、不履行の理由を確認するものとする。
- 5.2.1 CIMAが投資信託に対して発した指示に従ってその名称を変更すること。
- 5.2.2 会計監査を受け、監査済会計書類をCIMAに対して提出すること。
- 5.2.3 所定の年間許可料または年間登録料を支払うこと。
- 5.2.4 CIMAに指示されたときに、会計監査を受け、監査済会計書類をCIMAに対して提出すること。
- 5.3 第5.1項の目的のため、規制投資信託に関しCIMAがとりうる行為は以下のとおりとする。
- 5.3.1 投資信託に関するミューチュアル・ファンド法に基づく投資信託の免許または登録を撤回すること。
- 5.3.2 投資信託が保有するいずれかの投資信託の免許に対して条件を付し、あるいは条件を追加し、それらの条件を改定し、撤廃すること。
- 5.3.3 投資信託の設立計画推進者または運用者の入替えを求めること。
- 5.3.4 事務を適切に行うようにファンドに助言する者を選任すること。
- 5.3.5 投資信託の事務を支配する者を選任すること。
- 5.4 CIMAが第5.3項の行為を行った場合、CIMAは、投資信託の投資者および債権者の利益を保護するために必要と考える措置を行いおよびその後同項に定めたその他の行為をするように命じる命令を求めて、グランドコートに対して、申請することができる。
- 5.5 CIMAは、そうすることが必要または適切であると考え、そうすることが実際的である場合は、CIMAは投資信託に関し第5.3項および第5.4項により自ら行いまたは行おうとしている措置を、投資信託の投資者に対して知らせるものとする。
- 5.6 第5.3.4項または第5.3.5項により選任された者は、当該ファンドの費用負担において選任される。その選任によりCIMAに発生した費用は、投資信託がCIMAに支払う。
- 5.7 第5.3.5項により選任された者は、投資信託の投資者および債権者の最善の利益のために運営者を排除して投資信託の事務を行うに必要な一切の権限を有する。
- 5.8 第5.7項で与えられた権限は、投資信託の事務を終了する権限をも含む。
- 5.9 第5.3.4項または第5.3.5項により投資信託に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- 5.9.1 CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託に関する情報をCIMAに対して提供する。
- 5.9.2 選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、投資信託の業務についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は投資信託に関する勧告をCIMAに対して行う。
- 5.9.3 第5.9.2項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定するその他の情報、報告書および勧告をCIMAに対して提供する。
- 5.10 第5.3.4項もしくは第5.3.5項により選任された者が第5.9項の義務を遵守しない場合、またはCIMAの意見によれば当該投資信託に関するその義務を満足に実行していない場合、CIMAは、選任を取り消して他の者をもってこれに替えることができる。
- 5.11 投資信託に関する第5.9項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- 5.11.1 CIMAが特定する方法で投資信託に関する事柄を再編するよう投資信託に要求すること。
- 5.11.2 投資信託が会社の場合、会社法の第94(4)条によりグランドコートに対して同会社がミューチュアル・ファンド法の規定に従い解散されるように申し立てること。

- 5.11.3 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したユニット・トラストの場合、ファンドの解散を受託会社に対して指示する命令を求めてグランドコートに申し立てること。
- 5.11.4 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したパートナーシップの場合、パートナーシップの解散命令を求めてグランドコートに申し立てること。
- またCIMAは、第5.3.4項または第5.3.5項により選任される者の選任または再任に関して適切と考える行為を実行することができる。
- 5.12 CIMAが第5.11項の措置を執った場合、投資信託の投資者および債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置および同項または第5.3項に定めたその他の措置を執るように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 5.13 規制投資信託がケイマン諸島の法律の下で組織されたパートナーシップの場合でCIMAが第5.3.1項に従い投資信託の免許を取り消した場合、パートナーシップは、解散されたものとみなす。
- 5.14 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、投資信託管理者が事業を行うこともしくは行おうとすることを停止したことまたは任意清算もしくは解散に付されるものと確信したときは、いつでも投資信託管理者の免許を取り消すことができる。
- 5.15 グランドコートが第5.11.3項に従ってなされた申立てに対して命令を発する場合、裁判所は受託会社に対して投資信託資産から裁判所が適切と認める補償の支払いを認めることができる。
- 5.16 CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、投資信託が事業を行うこともしくは行おうとすることを停止しまたは任意清算もしくは解散に付されるものと確信したときは、いつでも投資信託の免許または登録を取り消すことができる。
6. CIMAは、あらゆる合理的な時期に、(a)規制法（金融庁法に定義されている。）に基づき規制される者、(b)関係者または(c)問い合わせに関係する情報を有するとCIMAが合理的に信じる者に対し書面で通知を交付することにより、ミューチュアル・ファンド法、金融庁法、その他の規制法またはその他の法律によるかこれらに基づき付与された職務のCIMAによる実行に関連しCIMAが合理的に請求するところにより、上記の者に対し（ ）指定情報もしくは指定された種類の情報の提供または（ ）指定文書もしくは指定された種類の文書の提出を請求し、かつケイマン諸島のマネー・ロンダリング防止規則に対する遵守の監視を請求することができる。
7. 金融庁法に従い、海外規制当局による請求に応じ援助を提供すべきことにつきCIMAが納得する場合、CIMAは書面により、(a)規制法に基づき規制される者、(b)関係者、(c)規制法に基づき規制に従うべき業務に従事している者または(d)請求が関連する問い合わせに関係する情報を有すると合理的に信じる者に対し、所定の時間内に、（ ）請求が関連する問い合わせに関係する事項に係る指定情報もしくは指定された種類の情報をCIMAに提供すること、（ ）上記の問い合わせに関係する指定文書もしくは指定された種類の文書を提出すること、または（ ）上記の問い合わせに関係しCIMAが書面で特定する援助をCIMAに対して与えることを書面で指示することができる。
8. ある者が請求もしくは指示の行われた日から3日以内またはCIMAが認めるこれより長い期間内に、第6項に基づく請求または第7項に基づき付与される指示に従わない場合、CIMAは請求または指示の遵守をその者に要求する命令を裁判所に申し立てることができる。
9. 第6項に基づく請求または第7項に基づき付与される指示に関連し、ある者の宣誓による審問が必要であるとCIMAが考える場合、CIMAは裁判所がその者を審問し、審問の結果をCIMAに送付させるよう即決裁判所に申請することができる。
10. 裁判所は第9項に基づく申請をその受領から7日以内に処理し、審問から14日以内に審問結果をCIMAに送付する。
11. 第6項または第7項に基づき文書が提出される場合、CIMAはこれらの謄本または抄本を作成することができる。
12. 弁護士がその依頼人または本人の住所および氏名の提供を請求される場合を除き、いかなる者も、法的手続において法律上の専門家特権に基づき開示または提供を拒絶する権利を有する情報の開示または文書の提供を本項により要求されない。
13. 合理的な理由なく(a)第6項によるCIMAの請求もしくは第7項によるCIMAの指示に従わない者、(b)第6項もしくは第7項の規定を無効とする意図を持って、文書の破棄、汚損、毀損、隠蔽もしくは除去を行う者、または(c)第6項もしくは第7項に従って実行されるCIMAによる問い合わせを故意に妨害する者は、罪に問われ、12,195.21米ドルの罰金の略式処分および121,951.21米ドルの罰金の起訴処分を課され、同人が有罪と決せられる違犯が処分後も継続する場合、同人はさらに違犯を犯していることになり、かかる違犯が継続する一日につき12,195.21米ドルの罰金を課せられる。
14. (a) 法人の犯した第6項および第7項に基づく違犯が、法人の取締役、マネージャー、秘書役もしくはその他の類似役員またはかかる資格で行為するとされるあらゆる者の同意もしくは黙認を得て実行されたか、また

はこれらの側の過失に帰せられると証明された場合、法人の他、これらの者はかかる違反について罪を問われ、これに従い法的手続に処せられかつ処罰される。

(b) 法人の業務がその社員により管理される場合、当該社員の管理職務に関連する同人の行為および不履行について、同人が法人の取締役であるものとして第14(a)条が適用される。

15. ある者が第6項に基づく請求、第7項に基づく指示もしくは第8項に基づく命令に従う場合または第9項に基づく証拠を提供する場合、かかる遵守は、法律によるかまたはこれに基づく情報の開示制限の違反とはみなされず、民法上の責任を生じるものではない。

16. CIMAは、一定の状況下において、かつ、海外規制当局による求めに応じ援助を提供すべきことにつきCIMAが納得する場合、(a)適格者に対し、CIMAの協力権能の一部の行使を授權しかつ、(b)その協力権能の行使において警察庁長官の支援を求めることができる。

17. 海外の規制当局またはその代理人により実行される問い合わせの対象となる者またはかかる対象の主題である(a)CIMAにより指定された者の業務もしくは業務の側面または(b)CIMAにより指定された主題の調査を目的とする場合を除き、第16項に基づく支援を求めてはならずまたは権限は授与されるものではない。

18. いかなる者も、要求された場合に自己の権限の証拠を提出しない限り、第16項により授与される権限により権限を行使する者が課した要求に従う義務を負うものではない。

19. CIMAが第16項に基づき支援を求めるかまたは権限を授与する場合、支援または権限は、CIMAが決定する方法で提供されるかまたは実行される。またCIMAがかかる権限をある者に授与する場合、同人は当該権限の行使およびその行使結果についてCIMAが要求する方法でCIMAに報告を行う。

B. ミューチュアル・ファンドの取締役の登録および免許

1. 取締役登録及び免許法（改正済）（「DRLA」）に従い、ミューチュアル・ファンド法に基づき規制されるミューチュアル・ファンドおよび証券投資事業法第5(4)条に基づく「登録者」として登録される大半の会社（併せて「対象会社」）の全取締役は、()CIMAに登録するかまたは()かかる取締役が(a)20社以上の対象会社の取締役を務める場合または(b)一定の例外に基づく法人取締役である場合は、CIMAによる免許を受けなければならない、いずれの場合も、適切な登録料または免許料を支払わなければならない。

2. DRLAは現時点において、パートナーシップまたはユニット・トラストに該当する対象会社には適用されない。

3. 登録取締役は、専門取締役のカテゴリーに該当しない自然人である。登録取締役は、DRLAに基づき登録を受ける必要がある。

4. 専門取締役は、20社以上の対象会社の取締役として任命されている自然人である。専門取締役は、DRLAに基づき免許を受ける必要がある。ただし、専門取締役が、

(a) 会社管理法に基づき発行される会社管理の免許またはミューチュアル・ファンド法に従い発行されるミューチュアル・ファンド管理会社の免許を保有する会社、または

(b) 「ファンド管理者」（すなわち、投資運用サービス、投資顧問サービスを提供するかまたはプロモーター（ミューチュアル・ファンド法に定義される。）を務める。）であり、特定の海外規制当局により登録され、または免許を受けている会社（かかる取締役の任命がファンド管理者との関係により発生する場合）

の取締役、従業員、構成員、役員、パートナーまたは株主である場合を除く。

(a)または(b)の場合、専門取締役は、認可の申請ではなく、DRLAに基づく登録を行う必要がある。

5. 法人取締役は、対象会社の取締役に任命された法人である。法人取締役は、会社管理の免許またはミューチュアル・ファンド管理会社の免許（専門取締役にに関して上記に概説されている。）を保有していない限り、免許を受ける必要がある。さらに、一定のその他の登録要件が適用される場合がある。

6. 登録に際し、取締役は、CIMAのオンライン登録システムによりCIMAに対して以下を提出しなければならない。

(a) 以下を含む申請書

() 申請者の氏名、生年月日、国籍および出生国

() 申請者の主たる居住地の住所および郵送先の住所（居住地の住所と異なる場合）

() 詐欺行為または不正行為等の刑事上の有罪判決の内容

() 規制当局、自主規制団体または専門規制機関による不利な指摘、罰金、制裁措置または懲戒処分の内容

() 申請者が取締役を務めるまたは務める予定の対象会社の商号および登録番号

(b) 返金不可の申請料および登録料：853.69米ドル

上記に加え、第4項に記載される理由のうちいずれかに基づき免許要件を免除される専門取締役は、個人情報記載した質問書のすべての項目に記入し、免除の根拠を裏付ける追加の内容および確認書類を提供する必要がある。CIMAは、登録の処理を行うために追加の情報を要求することができ、申請者が()詐欺または不正行

為等の犯罪行為を犯している場合または()規制当局、自主規制団体または専門懲戒機関による不利な指摘、罰金、制裁措置または懲戒処分を受けている場合、通常、申請者の申請を却下することができる。

7. 免許申請に際し、取締役は、CIMAのオンライン登録システムによりCIMAに対して以下を提出しなければならない。

(a) 以下を含む申請書および補足書類

- () 申請者の氏名、生年月日、国籍および出生国
- () 申請者の主たる居住地の住所および郵送先の住所（居住地の住所と異なる場合）
- () 個人情報に記載した質問書
- () 3通以上の照会状。うち1通は申請者の人柄に関するもの、1通は申請者の財務状態が健全であることを証するもの、1通は犯罪経歴証明書（またはこれに相当するもの）
- () 申請者が取締役を務めるまたは務める予定の対象会社の商号および登録番号
- () 保険加入を証するもの

(b) 返金不可の申請料および認可料：3,658.54米ドル

CIMAは、認可申請の処理を行うために必要なその他の情報を要求することができるが、通常、申請者の()誠実さ、高潔さおよび評判、()適正および能力、()財務の健全性を考慮し、申請者が適格であるかを判断する。

8. 会社取締役の免許申請に際し、取締役は、CIMAのオンライン登録システムによりCIMAに対して以下を提出しなければならない。

a. 以下を含む申請書および補足書類

- () 外国会社の場合は申請者を代理して送達または通知を受ける権限を有する1名以上の者の氏名および住所
- () 申請者の設立証明書
- () 申請者が取締役を務めるまたは務める予定の対象会社の商号および登録番号
- () 申請者のすべての取締役、管理職および役員の氏名、住所および国籍
- () 申請者の発行済株式資本または議決権総数の10%を超えて保有する各株主の氏名、住所および国籍
- () ()取締役、管理職および役員、()申請者の発行済株式資本または議決権総数の10%を超えて保有する株主および実質株主それぞれの個人情報に記載した質問書
- () ()取締役、管理職および役員、()申請者の発行済株式資本または議決権総数の10%を超えて保有する株主および実質株主それぞれに関し、3通以上の照会状。うち1通は人柄に関するもの、1通は財務状態が健全であることを証するもの、1通は犯罪経歴証明書（またはこれに相当するもの）
- () 申請者の基本定款および通常定款（またはこれに相当する設立文書）の写しならびに取締役1名による宣誓書
- () すべての親会社および子会社の商号、主たる事務所および登録事務所の住所
- () 海外規制当局で認可または登録されている申請者のすべての親会社および子会社の存続証明書
- () 申請者を規制しているすべての海外規制当局が発行した存続証明書
- () 保険加入を証するもの

(b) 返金不可の申請料および認可料：9,756.10米ドル

CIMAは、認可申請の処理を行うために必要なその他の情報を要求することができるが、通常、申請者の()誠実さ、高潔さおよび評判、()適正および能力、()財務の健全性を考慮し、申請者が適格であるかを判断する。

認可を受けた場合、法人取締役は、新たな取締役会構成員を任命する前にCIMAの書面による承認を得なければならない。

9. 専門取締役および法人取締役は、公認保険会社（すなわち、保険法（改正済）上認可を受けている保険会社またはCIMAが認めるその他の保険会社）の最小の付保を維持しなければならない。

C. 投資信託管理者に対するCIMAの規制および監督

1. CIMAは、いつでも免許投資信託管理者に対して会計監査を受け、CIMAが特定する合理的期間内にCIMAに対し提出するように指示することができる。

2. 免許投資信託管理者は、第1項により受けた指示に従うものとし、この規定に違反する者は、罪に問われ、かつ24,390.24米ドルの罰金を課され、かつ所定の時期以後も免許投資信託管理者が指示に従わない場合はその日より一日につき609.75米ドルの罰金に処せられる。

3. ある者がミューチュアル・ファンド法に違反して投資信託管理者として行為し、あるいは事業を営んでいると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、その者に対し、ミューチュアル・ファンド法の下でC

IMAの義務を実行できるようにするためにCIMAが合理的に要求する情報および説明をCIMAに対して提出するように指示することができる。

4. 第3項により付与された指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ121,951.21米ドルの罰金に課せられる。
5. 第3項の目的のために情報または説明を提供する者は、自らそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、あるいは知るべきであるにもかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規定に違反した者は、罪に問われ、かつ121,951.21米ドルの罰金に処せられる。
6. CIMAが以下に該当すると判断する場合には、CIMAは、当該者によって管理されている投資信託の投資者の資産を確保するために適切と考える命令を求めてグランドコートに申立てをすることができ、グランドコートはかかる命令を認める権限を有する。
 - 6.1 ある者が投資信託管理者として行為し、またはその業務を行っており、かつ
 - 6.2 同人がミューチュアル・ファンド法に違反してこれを行っている場合。
7. CIMAは、免許投資信託管理者が以下のいずれかの事由に該当するとCIMAが認めた場合は、第9項に定める行為を行うことができる。
 - 7.1 免許投資信託管理者がその義務を履行するべきときに履行できないときまたは履行できないおそれがある場合。
 - 7.2 免許投資信託管理者がミューチュアル・ファンド法の規定またはマネー・ロンダリング防止規則の規定に違反している場合。
 - 7.3 会社法パートX A、有限責任会社法（改正済）パート12または有限責任パートナーシップ法（改正済）パート8に定義されている「法人向け業務提供者」である免許投資信託管理者が当該パートに違反している場合。
 - 7.4 免許投資信託管理者が、自らが管理している投資信託の投資者または自らの債権者もしくはかかる投資信託の債権者を害するような方法で事業を行っているかもしくは行おうとしている場合、または任意にその投資信託管理事業を解散する場合。
 - 7.5 免許投資信託管理者が投資信託管理の業務をその投資信託管理免許の条件を遵守しないで行いまたはそのようにもくろんでいる場合。
 - 7.6 免許投資信託管理業務の指示および管理が、適正かつ正当な方法で実行されていない場合。
 - 7.7 免許投資信託管理業務について取締役、マネージャーまたは役員の地位にある者が、各々の地位に就くには適正かつ正当な者ではない場合。
 - 7.8 免許投資信託管理業務を支配しまたは所有する者が、当該支配または所有を行うには適正かつ正当な者ではない場合。
8. 第7項に言及した事由が発生したか、あるいは発生しそうか否かについてCIMAを警戒させるために、CIMAは、規制投資信託の以下の事項についてその理由について直ちに質問をなし、かつ確認するものとする。
 - 8.1 免許投資信託管理者の以下の不履行
 - 8.1.1 CIMAに対して規制投資信託の主要事務所の提供を開始したことを通知すること、規制投資信託に關し所定の年間手数料を支払うことまたは所定の手数料を支払うこと。
 - 8.1.2 CIMAの命令に従い、保証または財政上の援助をし、純資産額を増加すること。
 - 8.1.3 投資信託、またはファンドの設立計画推進者もしくは運用者に關し、条件が満たされていること。
 - 8.1.4 規制投資信託の事柄に關し書面による通知をCIMAに対して行うこと。
 - 8.1.5 CIMAによる指示に従い、名称を変更すること。
 - 8.1.6 会計監査を受け、CIMAに対して監査済会計書類を送ること。
 - 8.1.7 少なくとも2人の取締役をおくこと。
 - 8.1.8 CIMAから指示されたときに会計監査を受け、かつ監査済会計書類をCIMAに対し提出すること。
 - 8.2 CIMAの承認を得ることなく管理者が株式を発行すること。
 - 8.3 CIMAの書面による承認なく管理者の取締役、類似の上級役員またはゼネラルパートナーを選任すること。
 - 8.4 CIMAの承認なく、管理者の株式が処分されまたは取り引きされること。
9. 第7項の目的のために免許投資信託管理者についてCIMAがとりうる行為は以下のとおりとする。
 - 9.1 その投資信託管理者免許に關し条件および追加条件を付し、またかかる条件を変更しまたは撤廃すること。
 - 9.2 管理者の取締役、類似の上級役員またはゼネラルパートナーの交代を請求すること。
 - 9.3 管理者に対し、その投資信託管理の適正な遂行について助言を行う者を選任すること。
 - 9.4 投資信託管理に關し管理者の業務の監督を引き受ける者を選任すること。
 - 9.5 投資信託管理者が保有している投資信託管理者免許を取り消すこと。

10. CIMAが第9項による措置を執った場合、CIMAは、グランドコートに対して、CIMAが当該管理者によって管理されているファンドの投資者とその債権者および当該ファンドの債権者の利益を保護するために必要とみなすその他の措置を執るよう命令を求めて申立てを行うことができる。
11. 第9.3項または第9.4項により選任される者は、当該管理者の費用負担において選任される。その選任によりCIMAに発生した費用は、管理者がCIMAに支払うべき金額となる。
12. 第9.4項により選任された者は、管理者によって管理される投資信託の投資者および管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の最善の利益のために（清算人または管財人を除く）他の者を排除して投資信託に関する管理者の事務を管理するために必要な一切の権限を有する。
13. 第12項で与えられた権限は、投資信託の管理に関連する限り管理者の事務を終了させる権限をも含む。
14. 第9.3項または第9.4項により免許投資信託管理者に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- 14.1 CIMAから求められたときは、CIMAの特定する投資信託の管理者の管理に関する情報をCIMAに対して提供する。
- 14.2 選任後3か月以内またはCIMAが特定する期間内に、投資信託の管理者の管理についての報告書を作成してCIMAに対して提出し、かつそれが適切な場合は管理者に関する勧告をCIMAに対して行う。
- 14.3 第14.2項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後CIMAが特定するその他の情報、報告書および勧告をCIMAに対して提供する。
15. 第9.3項または第9.4項により選任された者が、以下の事由に当たる場合、CIMAは、選任を取り消しこれに替えて他の者を選任することができる。
- 15.1 第14項の義務に従わない場合、または
- 15.2 満足できる形で投資信託管理者に関する義務を実行していないとCIMAが判断する場合。
16. 免許投資信託管理者に関する第14項の情報または報告を受領したときは、CIMAは以下の措置を執ることができる。
- 16.1 投資信託管理者に対し、CIMAが特定する方法でその業務を再編するように要求すること
- 16.2 投資信託管理者が会社の場合、会社法の第94条によりグランドコートに対して同会社が同法の規定に従い解散されるように申し立てること。
- またCIMAは、第9.3項または第9.4項により選任される者の選任に関して適切と考える行為を執ることができる。
17. CIMAが第16項の措置を執った場合、CIMAは、管理者が管理する投資信託の投資者、管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置を執るよう命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
18. CIMAのその他の権限に影響を与えることなく、CIMAは、以下の場合、いつでも投資信託管理者の免許を取り消すことができる。
- 18.1 CIMAが、免許保有者が投資信託管理者としての事業を行うことあるいは行おうとすることを停止したことを納得した場合。
- 18.2 免許保有者が、解散、または清算に付された場合。
19. 免許投資信託管理者がケイマン諸島の法律によって組織されたパートナーシップの場合で、CIMAが第9項に従い、その投資信託管理者の免許を取り消した場合、パートナーシップは解散されたものとみなされる。
20. 投資信託管理者が信託会社の場合、例えば、投資信託の受託者である場合、投資信託管理者は、銀行・信託会社法に基づきCIMAにより規制され監督される。かかる規制と監督の程度はミューチュアル・ファンド法の下でのそれにおよそ近いものである。

D. ミューチュアル・ファンド法の下での一般的法の執行

1. 執行官が、CIMAまたは検査官と同じレベル以上の警察官がミューチュアル・ファンド法の下での犯罪行為がある一定の場所で行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていると疑う合理的な根拠があるとしてなした申請に納得できた場合、執行官はCIMAまたは警察官およびその他の人々が支援を受けるため合理的に必要なとするその他の者に以下のことを授權する令状を発行することができる。
- () 必要な場合は強権を用いてそれらの場所に立ち入ること。
- () それらの場所またはその場所にいる他の者を搜索すること。
- () 必要な場合は、記録が保存されているか、隠されている場所において、強制的に開扉して搜索をすること。
- () ミューチュアル・ファンド法の下での犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる記録の占有を確保し安全に保持すること。

- () ミューチュアル・ファンド法の下での犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる場所において記録を点検し写しをとること。これが実行できない場合は、かかる記録を持ち去ってCIMAに対して引き渡すこと。
2. CIMAが記録を持ち去ったか、またはCIMAに記録が引き渡された場合、CIMAはこれを点検し、写しを取り、抜粋を作成するために必要な期間これを保持することができるが、その後は、それが持ち去られた場所に返還すべきものとする。
3. 何人もCIMAがミューチュアル・ファンド法の下での権限を行使することを妨げてはならない。この規定に違反する者は罪に問われ、かつ243,902.43米ドルの罰金に処せられる。

E. CIMAによる金融庁法上の開示

金融庁法により、CIMAの取締役、役員、従業員、代理人または顧問は、下記のいずれかに関係する情報を開示することができる。

1. CIMAに関する事柄。
2. 規制法に基づきCIMAまたは政府に対してなされた申請。
3. 規制法に基づき免許を保有する者（住宅金融組合または信用組合を含む。）に関する事柄。
4. 免許保有者により管理されている会社または投資信託の顧客、構成員、依頼人または保険契約者に関する事柄。
5. 海外の規制当局によって共有されている情報またはこれに関する通信情報。

ただし、これらの情報は、CIMAが金融庁法またはその他の法律により職務を行い、その任務を実行する過程で取得したもので次のいずれかの場合に限られる。

1. 例えば秘密情報公開法（改正済）に基づき、ケイマン諸島内の管轄裁判所によりこれを行うことが合法的に要求されあるいは許可された場合。
2. 金融庁法、その他の法律またはこれらに基づき制定された規則により付与された職務の実行においてCIMAを補助することを目的とする場合。
3. 免許所有者の業務に関する場合、または免許所有者によるか、その同意が任意に付与されている免許所有者、顧客、依頼人、保険契約者、会社もしくは投資信託（場合による。）の権限をもって管理・運用される会社もしくは投資信託の顧客、依頼人、保険契約者の業務に関する場合、またはかかる会社もしくは投資信託に関する場合。
4. CIMAが金融庁法またはその他の法律に基づきその職務を実行する際に金融庁法もしくはこれに基づき制定された規則によるかまたは長官とCIMAの間の取引に関連し長官に付与された職務を長官が実行することを可能とするかまたはこれを助ける目的の場合。
5. 開示された情報が他の源泉から公衆に提供されるかまたは提供された場合。
6. 開示された情報が、免許所有者の身元、または当該情報の関連する免許所有者により管理される会社もしくは投資信託の顧客、依頼人もしくは保険契約者の身元、またはかかる会社もしくは投資信託の身元の確認を可能としない方法で表明された要約または統計に含まれている場合。
7. () 刑事手続の提起のためもしくは刑事手続の目的上ケイマン諸島の法務長官もしくは法執行機関に対して適法に行われる場合、() いずれかの者に対してマネー・ロンダリング防止規則に基づき適法に行われる場合、または() 第9項に基づき海外規制当局に対して適式に行われる場合。
8. () 免許所有者の解散もしくは清算または() 免許所有者の管財人の任命もしくは職務に関連する法的手続を目的とする場合。
9. ケイマン諸島外の投資信託規制当局により管理される法令および規則を執行するための民事または行政調査および手続の実行を含む規制上の職務を当該当局が実行することを可能とするために必要な情報を、かかる当局に提供する場合。

上述に規定された認められた状況におけるもの以外の情報を開示するCIMAの取締役、役員、従業員、代理人または顧問は、12,195.12米ドルの罰金および1年間の懲役の略式処分または起訴処分の場合は60,975.60米ドルの罰金および3年間の懲役の処分を課せられる。

F. ケイマン諸島投資信託の受益権の募集 / 販売に関する一般的な民法上の債務

1. 過失による誤った事実表明

投資信託に係る販売書類における不実表示に対しては民事上の債務が発生しうる。販売書類の条件では、販売書類の内容を信頼して受益権を申し込む者のために、販売書類の内容について責任のある者、例えば（場合に応じ）ファンド、取締役、受託会社、運用者、ゼネラルパートナー等に注意義務を課している。この義務の違反は、かかる者に対し、販売書類中のかかる者によって明示的または黙示的に責任を負うことが受け入れられている部分における不実表示による損失の請求を招く可能性がある。

2. 欺罔的不実表明

事実の欺罔的不実表明（約束、予想、または意見の表明でなくとも）に関しては、不法行為の民事責任も生じうる。この分脈においては「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながら、または表明が事実であるとは思わずに、または表明が真実であるか虚偽であるかについて信じることなく注意を払わずに行ったことを意味すると一般的に解されている。

3．契約法（改正済）

契約法の第14(1)条では、当該表明が欺罔的に（意図的に）行われていれば責任が生じたであろう場合には、契約前の不実の表明による損害の回復ができるであろう。ただし、かかる表明をした者が、事実が真実であるものと信じ、かつ契約の時まで信じていた合理的理由があったということを証明した場合はこの限りでない。一般的には、本条は、過失による不実の表明に関する損害に対しても法定の権利を与えるものである。契約法の第14(2)条は、不実の表明が行われた場合に、取消に代えて損害賠償を容認することを裁判所に対して認めている。

一般的事柄としては、当該契約はファンドそのもの（または受託会社）と結ぶので、ファンド（または受託会社）は運用者、ゼネラルパートナー、取締役、設立計画推進者または助言者に求償することはあっても、申込者が請求する相手方当事者はファンドである。

4．欺罔に対する訴訟提起

損害を受けた投資者は、欺罔行為について訴えを提起し（契約上でなく不法行為上の民事請求権）、以下のことを示すならば、欺罔による損害賠償を得ることができる。

（ ）重要な不実の表明が欺罔的になされた。

（ ）そのような不実の表明の結果、受益権を申し込むように仕向けられた。

「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながら、または表明が真実であるとは思わずに、または表明が真実であるか虚偽であるかについて信じることなく注意を払わずに行ったことを意味する。だます意図があったことまたは不実の表明が投資者が受益権を購入するようにさせられた唯一の原因であったことを証明する必要はない。

情報の欠落は、事実についての何らかの積極的な不実の表明があったとき、または欠落情報を入れなかったために表明事項が虚偽となるか誤解を招くものとなるような部分的もしくは断片的な事実の表明があったときは、不実の表明となりうる。

表明がなされたときは真実であっても、受益証券の申込の受諾が無条件となる前に表明が真実でなくなったときは、当該表明を明確に訂正せずに受益権の申込を許したことは欺罔にあたるであろうから、欺罔による請求権を発生せしめうる。

事実の表明に対し、意見または期待の表明は、本項の債務を発生せしめないであろうが、その誤りがあれば不実の表明となるような形で、現存の事実の表明となる方法で文言を作成することができる。

5．契約上の債務

販売書類はファンド（または受託会社）と受益権分の成約申込者との間の契約の基礎も形成する。もしそれが不正確か誤解を招くものであれば、申込者は契約を解除し、および／または損害賠償を求めてファンド（または受託会社）ならびに／または運用者、設立計画推進者、ゼネラルパートナーおよび／もしくは取締役に対し訴えを提起することができる。

一般的事柄としては、当該契約はファンド（または受託会社）そのものと結ぶので、ファンドは取締役、運用者、ゼネラルパートナー、設立計画推進者、または助言者に求償することはあっても、申込者が請求する相手方当事者は、ファンド（または受託会社）である。

6．隠された利益および利益相反

ファンドの受託会社、ゼネラルパートナー、取締役、役員または代行会社は、ファンドと第三者との間の取引から利益を得てはならない。ただし、ファンドによって特定の授権されているときはこの限りでない。そのように授権を受けずに得られた利益は、ファンドに帰属する。

G．ケイマン諸島投資信託の受益権の募集／販売に関する一般的な刑法上の債務

1．刑法（改正済）第257条

会社の役員（あるいはかかる者として行為しようとする者）が株主または債権者（申込者を含む。）を会社の事項について欺罔する意図の下に、「重要な事項」について誤解を招くか、虚偽であるかまたは欺罔的であるような声明または計算書を書面にて発行しまたは発行に同調する場合、同人は罪に問われるとともに7年間の拘禁刑に処せられる。

2．刑法（改正済）第247条および第248条

欺罔により、不正に自ら金銭的利益を得、あるいは他の者をして金銭的利益を得させる者は、罪に問われるとともに、5年間の拘禁刑に処せられる。他の者に属する財産をその者から永久に奪う意図の下に不正に取得する者は、罪に問われると共に10年の拘禁刑に処せられる。

この目的上、同人が所有権、占有または支配を取得した場合は財産を取得したものとみなし、「取得」とは、他の者のための取得または他の者をして取得もしくは保有させることを含む。両条の目的上、「欺罔」とは、事実についてであれ法についてであれ、言葉であれ、行為であれ、一切の欺罔（未必の故意または故意によるものかを問わない。）をいい、欺罔を用いる者もしくはその他の者の現在の意図についての欺罔を含む。

H. 課徴金を科すCIMAの権限

1. CIMAの職権

CIMAは、マネー・ロンダリング防止規則、金融庁法またはいずれかの「規制法」の違反について課徴金を科す権限を有する。

金融庁（課徴金）規則（改正済）（「課徴金規則」）は、違反を軽微、重大または極めて重大に分類すると規定している。

課徴金は、以下の要領で徴収される。

- (a) 軽微と規定される違反について、課徴金は5,000ケイマン諸島ドル。CIMAは、総額20,000ケイマン諸島ドルを上限として、一または複数回の課徴金をCIMAが決定する間隔で継続して課す権限を有する。
- (b) 重大と規定される違反について、課徴金は以下を超えない金額の課徴金一回とする。
 - （ ）個人の場合、50,000ケイマン諸島ドル
 - （ ）法人の場合、100,000ケイマン諸島ドル
- (c) 極めて重大とされる違反について、課徴金は以下を超えない金額の課徴金一回とする。
 - （ ）個人の場合、100,000ケイマン諸島ドル
 - （ ）法人の場合、1,000,000ケイマン諸島ドル

2. 罰則の例

課徴金規則に基づき定められた規定の例としては、以下がある。

- (a) ミューチュアル・ファンド法に基づく関連するライセンスまたは登録なしで事業を継続するまたは継続を試みること：極めて重大な違反
- (b) ミューチュアル・ファンド法に基づく決算書の監査を怠ること：重大な違反
- (c) ミューチュアル・ファンド法に基づくCIMAに対する監査済決算書の送付を怠ること：重大な違反
- (d) ミューチュアル・ファンド法に基づく年間手数料の支払いを期日までに行わないこと：軽微
- (e) マネー・ロンダリング防止規則に基づく顧客の本人確認および検証を怠ること：極めて重大
- (f) マネー・ロンダリング防止規則で義務付けられたマネー・ロンダリング防止規則コンプライアンス責任者の任命を怠ること：重大

これはケイマン諸島における規制上の義務違反の一例にすぎず、CIMAが課徴金を課す権限を有するか否かの判断においては、課徴金規則との関連において検証されるべきである。

5. マネー・ロンダリング防止、テロリストへの資金供与対策および拡散金融対策（「AML」）

- 1. ミューチュアル・ファンド法に基づき免許を付与されているか、または規制を受けている事業体は、犯罪収益法（改正済）（「POCA」）に定義されている「関連金融事業」を行っているものとみなされる。「関連金融事業」を行っている者は、ケイマン諸島のマネー・ロンダリング防止に関する法律ならびに関連する規制、規則および指針（「AML法」）を遵守することを義務付けられる。
- 2. ケイマン諸島は、カリブ金融行動課題実行部隊のメンバー国および金融活動作業部会（「FATF」）の準メンバーである。AML法の主要な源泉は三つある。
 - （ ）POCAは、マネー・ロンダリング活動を防止することを目的としたケイマン諸島の一次法である。
 - （ ）マネー・ロンダリング防止規則（「AML規則」）は、POCAに基づき公布されており、「関連金融事業」に従事している者に適用される。
 - （ ）CIMAは、ケイマン諸島におけるマネー・ロンダリング、テロリストへの資金供与および拡散金融の防止および摘発に関するガイダンス・ノート（「本ガイダンス・ノート」）を公表している。
 - （ ）また、以下の法律も関連する。
 - (a) 枢密院令によりケイマン諸島に移入された制裁命令（「本制裁命令」）
 - (b) 腐敗行為防止法
 - (c) テロ行為法（改正済）（「TA」）
 - (d) 拡散金融（禁止）（改正）法（「PFPA」）
 - (e) 金融庁法
- 3. AML規則により、関連金融事業を行っている者は、リスク・ベース・アプローチ（「RBA」）をとることを義務付けられる。かかる者は、その特定の組織、体制および事業活動について適切なRBAを構築する必要がある。RBAの一環として、ある者は、以下を行うことを義務付けられる。

- () 事業の性質と規模に応じて、関連するマネー・ロンダリングおよびテロリストへの資金供与のリスクを特定、評価、理解すること。
 - () 以下に関してマネー・ロンダリング/テロリストへの資金供与のリスクを評価すること。
 - (a) 顧客および実質的所有者
 - (b) 顧客および実質的所有者が居住し、または事業を展開している国または地理的領域
 - (c) 提供される商品、業務および取引
 - (d) デリバリー・チャンネル（ある者が、例えば直接的にまたはその他の手段（電子メール、インターネット、仲介機関等）により、顧客との取引関係を継続する手段
 - (e) 新たな商品、デリバリー・メカニズム、技術
- 4．金融関連業務を行う者は、以下の事項を実施しなければならない。
- () リスク評価を文書化する。
 - () 全体的なリスクのレベルと、適用される緩和の適切なレベルと種類を決定する前に、すべての関連するリスク要因を考慮する。
 - () リスク評価を最新に保つ。
 - () リスク情報の評価を所管官庁および自主規制機関に提供するための適切なメカニズムを維持する。
 - () 上級管理職によって承認された方針、統制、手続を実施し、国またはそれらに関連する金融事業者によって特定されたリスクを管理し軽減できるようにする。
 - () 新商品の開発や新規事業慣行に関連して生じるマネーロンダリングまたはテロ資金供与のリスクを特定し、評価する。これには、新しい提供メカニズムや、新商品と既存商品の両方のための新技術や開発技術の使用が含まれる。
 - () () に規定する統制の実施を監視し、必要に応じて統制を強化する。
 - () より高いリスクが特定された場合、リスクを管理し、軽減するために、顧客のデュー・デリジェンスを強化する。
- 5．AML規則により、関連金融事業を行っている者は、AML制度を遵守してAMLに関する方針および手続を維持することを義務付けられる。かかる方針および手続は、以下のAML規則の要件を網羅する必要がある。
- () デュー・デリジェンスによる顧客の本人確認および検証の手続
 - () RBAの導入
 - () 高い基準を確保するための従業員のスクリーニング
 - () AML規則を遵守した適切な記録の保存（かかる記録は、請求に応じて遅滞なく管轄当局に提供しなければならない。）
 - () 人、国および活動に関するリスクを特定するための適切なシステムおよび研修の実施（これには、すべての適用ある制裁リストとの照合が含まれるものとする。）
 - () 検証前に顧客が取引関係を利用する可能性がある状況に関するリスク管理手続の導入
 - () いずれかの管轄当局が公表した、FATFの推奨事項を遵守していないか、または十分に遵守していない国のリストの遵守
 - () AML規則に従った内部報告手続
 - () マネー・ロンダリング、テロリストへの資金供与および拡散金融を防止し、阻止し、報告する目的のための取引関係または一回限りの取引の継続的モニタリング手続ならびにケイマン諸島において適用される対象を絞った金融制裁の対象となる資産を特定することを可能にするかかる手続
 - () ケイマン諸島において適用される対象を絞った金融制裁に関する義務の遵守を確保するための手続
 - () マネー・ロンダリング、テロリストへの資金供与および拡散金融を未然に防ぎ、防止する目的のための取引関係または一回限りの取引の継続的モニタリングに適したその他の内部統制手続（適切かつ効果的であってリスク・ベースの独立した監査機能および通信を含む。）
- 6．関連金融事業を行っている者は、AML規則の遵守を確保する目的のため、マネー・ロンダリング防止コンプライアンス責任者（AMLCO）、マネー・ロンダリング報告責任者（MLRO）およびマネー・ロンダリング報告副責任者（DMLRO）を選任することを義務付けられる。
- 7．本ガイダンス・ノートの規定により、関連金融事業を行っている者は、対象を絞った様々な国際的金融制裁/命令に基づく義務、ならびにテロリストへの資金供与および拡散金融（場合に応じて）に関して発出された指定および指示に留意し、かかる制裁/命令を遵守する必要がある。
- 8．英国は、独自の制裁レジームを有し、国際連合による制裁を実施する。かかる制裁は、海外枢密院令により自動的にケイマン諸島に移入される。一般に、英国（財務省）において施行されている制裁リストは、ケイマン諸島にまで及ぶ。かかる制裁は、ケイマン諸島のすべての個人および事業体に適用される。英国（財務省）において発行されるリストは、米国（OFAC）等のその他の国が発行するリストとは異なる可能性がある。ケイマン

諸島は、独自の制裁を科すことがある。ケイマン諸島において適用される制裁を少なくともすべて盛り込んでいないリストは関連金融会社のAMLの枠組みに不備を生じさせる可能性があるため、関連金融会社は、制裁リストを慎重に選択することが重要である。

- 9．関連金融事業を行っている者は、本制裁命令に違反している関係を発見した場合、関連する法律／命令に基づき義務付けられるとおり、疑わしい活動に関する報告書の提出、資金の凍結および長官への通知等の行為を行うことを義務付けられる。制裁とは、国際的な平和および安全を維持し、または回復させることを目的として実施される禁止および制限である。制裁は、一般に、特定の個人もしくは事業体または特定のセクター、業種もしくは権益を対象とする。制裁は、特定の国もしくは領域の一定の人々および対象または何らかの組織もしくはかかる組織内の要素に向けられることがある。また、テロ行為に関与している者および組織を対象とする制裁もある。ケイマン諸島による制裁には、TAおよびPFPAに基づき発出された対象を絞った国際的な金融制裁および指示が含まれる。
- 10．制裁の区分は三つある。すなわち、
- () テロ行為／テロリストへの資金供与
 - () 拡散金融
 - () 国に対する一般的な制裁（国内紛争）
- 11．金融制裁は様々な形態で適用され、その形態は状況の事実関係に左右される。近年用いられている最も一般的な種類の金融制裁は、以下のものである。
- () 対象を絞った資産凍結—通常、指定された個人、事業体および機関に適用され、当該個人、事業体および機関が資金および経済的資源にアクセスすることならびにこれらを利用する能力を制限する。
 - () セクター全体の様々な金融市場および金融業務に対する制限—かかる制限は、指定された個人、事業体および機関、特定のグループまたはセクター全体に適用される可能性がある。これまでのところ、かかる制限は、投資禁止措置、資本市場へのアクセスに対する制限、銀行取引関係および銀行業務活動を停止する旨の指示、一定の支払いを行う前または受領する前に通知を行うか、または承認を求める旨の要件、ならびに金融業務、保険業務、仲介業務、顧問業務またはその他の金融面での支援の提供に対する制限の形態をとっている。
 - () すべての取引を停止する旨の指示—特定の者、グループ、セクター、領域または国との間の特定の種類のすべての取引を停止する旨の指示である。
- 12．金融制裁が資産凍結の形態をとる場合、関連金融会社は、一般に、以下を行うことを禁止される。
- () 被指定者に帰属するか、または被指定者が所有し、保有し、もしくは管理する資金または経済的資源を取り扱うこと。
 - () 被指定者がまたは被指定者の利益のために直接的または間接的に資金または経済的資源を利用できるようにすること。
 - () 金融制裁による禁止事項を直接的または間接的に潜脱する行為を行うこと。
- 13．関連金融事業を行っている者は、そのAMLの枠組みの不可欠な一部として制裁コンプライアンス・プログラムを織り込む必要がある。ケイマン諸島において適用される正式な制裁命令は、ケイマン諸島政府により官報において公表される。
- 14．関連金融事業を行っている者は、申請者、顧客、実質的所有者、取引、業務提供者およびその他の関連する当事者が制裁対象者または制裁対象者／国に関連する者に関わる取引を行っているか、または行う可能性があるかを判断するため、関連する制裁リストに照らして当該申請者、顧客、実質的所有者、取引、業務提供者およびその他の関連する当事者のスクリーニングを行うことを義務付けられる。
- 15．完全に一致するか、または疑義がある場合、関連金融会社は、制裁に関する義務（報告要件を含む。）の遵守を確保するために以下の手続を執ることを確保するものとする。
- 16．制裁命令または指示の後に行われた決定は、文書化し、記録するものとする。かかる文書には、制裁に関する義務を遵守するために行われたすべての行為およびかかる行為それぞれの根拠を盛り込む必要がある。
- 17．AML法に基づく違反を犯した者は、多額の罰金および懲役に処せられることがある。AML規則の違反につき責任を負う者は、609,756.10米ドルの罰金または罰金および2年の懲役を科される場合がある。

6．情報の自動的交換

- 1．国内税制の完全性に関するG20の懸念に対処するため、経済協力開発機構（「OECD」）は、共通報告基準（「CRS」）を策定するよう委任を受けた。かかる策定に際して、OECDは、管轄当局間モデル協定および共通報告基準に関するコメンタリー（「本コメンタリー」）も作成した。CRSは、税務上の金融口座情報の自動的交換に関する国際基準となることが意図されている。CRSは、米国外国口座税務コンプライアンス法

（「FATCA」。CRSと総称して「AEOI」）の実施のために多くの法域が導入しているアプローチに基づき構築されている。

2. AEOIに基づき、諸法域は、保管機関、金融機関、投資事業体および特定の保険業務提供者（総称して「本金融機関」）から特定の金融情報を収集し、年に一度、自動的にパートナー法域との間で当該情報を交換する。投資信託は、通常、AEOI制度に基づき本金融機関に区分される。
3. ケイマン諸島の管轄当局は、税務情報庁（「TIA」）である。TIAの受託職務は、税務上の情報交換に係るすべての仕組みの運営を所管する政府部局である国際税務協力局（「DITC」）の局長およびスタッフが行う。
4. ケイマン諸島においてAEOIを実施する一次法は、税務情報庁法（改正済）（「TIA法」）である。これは、すべての形態の税務上の情報交換に係る法的枠組みを規定するものである。CRSの詳細な規定は、TIA法に基づく二次法、具体的には税務情報庁（国際税務コンプライアンス）（共通報告基準）規則（改正済）（「CRS規則」）により実施される。FATCAは、具体的にはケイマン諸島と米国の間の政府間協定および税務情報庁（国際税務コンプライアンス）（アメリカ合衆国）規則（改正済）（「FATCA規則」。CRS規則と総称して「AEOI規則」）により実施されている。AEOI規則は、関連するコンプライアンス体制および規制上の制度、さらには行政処分を用いたTIAの執行権限について定めている。TIAは、FATCAおよびCRSに関するガイダンス・ノートを公表している。
5. AEOI制度に基づき、ケイマンの本金融機関は、以下を行わなければならない。
 - （ ）米国内国歳入庁に登録し、GIIINを取得すること。
 - （ ）書面によるCRSに関する方針および手続を確立し、維持し、実施し、遵守すること。
 - （ ）TIAに対し一定の情報を通知すること。
 - （ ）口座名義人に対しデュー・ディリジェンス手続を適用すること。
 - （ ）TIAに対し年次報告を行うこと。
 - （ ）関連する情報を保持すること。
6. デュー・ディリジェンス手続により、本金融機関は、本金融口座を特定し、かかる本金融口座のうちいずれがAEOI制度に基づく報告対象口座であるかを、本口座名義人によってまたは本口座名義人が受動的NFEである場合には本口座名義人の支配者（当該用語はAEOI制度において定義されている。）によって判断することを義務付けられる。かかる報告対象口座については、TIAに提出される年次報告書上で報告しなければならない。本金融機関は、提出した報告書に関する情報を6年間保持しなければならない。

7. データ保護法

1. ケイマン諸島に所在する事業体は、ケイマン諸島データ保護法（改正済）（「DPA」）の対象となる。かかる事業体は、DPAに従う場合にのみ個人データを使用することが認められている。DPAは、個人データの使用に関する世界的に認められている原則をケイマン諸島に導入するものである。DPAは、ケイマン諸島と世界中のその他の主要法域、特に欧州連合の足並みを揃えさせるものである（DPAは、EU一般データ保護規則をモデルとしている。）。オンブズマン事務局は、ケイマン諸島のデータ保護に関する監督当局である。かかる役割の一環として、オンブズマンは、苦情について聴取、調査および裁定を行い、データ管理者によるコンプライアンスについてモニタリング、調査および報告を行う。
2. ケイマン諸島の投資信託は、マネー・ロンダリング防止義務ならびに上記に定められるその他の法律上および規制上の義務を遵守することを義務付けられる。ケイマン諸島の投資信託がかかる義務を遵守するためには、個人のデータ主体（DPAに定義されている。）に関する個人データは、ケイマン諸島の投資信託またはその代理人が取り扱わなければならない。
3. 投資信託は、かかるデータに関して「データ管理者」（DPAに定義されている。）とみなされる。オンブズマンは、データ管理者に適用されるガイダンス・ノートを発行している。
4. DPAに基づき、個人のデータ主体は、ファンドならびにその関連会社および受任者による個人データの取扱いに関する権利を有し、データ管理者としてのファンドは、かかる取扱いに関する義務を負う。ファンドは、DPAに従って個人データを取り扱わなければならない。ファンドが個人データを受領する個人に対し、DPAに基づくかかる個人の権利およびファンドの義務についてかかる個人に通知するデータ・プライバシー通知を行わなければならない。特に、データ主体は、DPAに基づく以下の権利を有する。
 - （ ）個人データの処理目的を知る。
 - （ ）個人データにアクセスする。
 - （ ）ダイレクトマーケティングを中止する。
 - （ ）個人データの取扱いを制限する。
 - （ ）不完全または不正確な個人データを訂正させる。

- () ファンドに個人データの処理停止を求める。
 - () 個人データの侵害について知らされる（ただし、その侵害が不利益をもたらす可能性が低い場合を除く）。
 - () ケイマン諸島データ保護オンブズマンに苦情を申し立てる。
 - () 特定の限られた状況下でファンドが個人データを削除することを要求する。
5. データ管理者は、当該データ管理者が取り扱う個人データに関係するデータ保護の原則を遵守しなければならない。当該データ管理者の代理人が取り扱う個人データに関してかかるデータ保護の原則が遵守されることを確保しなければならない。データ保護の原則は、以下のとおりである。
- () 個人データは、適正に取り扱うものとする。
 - () 個人データは、一または複数の特定の合法的な目的のためにのみ入手するものとし、かかる一または複数の目的に抵触する態様でさらなる取扱いを行わないものとする。
 - () 個人データは、当該個人データの一または複数の収集目的または取扱い目的に関して適切であり、関連性があり、かつ、過大でないものとする。
 - () 個人データは、正確であるものとし、必要な場合、最新の内容に維持するものとする。
 - () 何らかの目的のために取り扱われる個人データは、当該目的に必要とされる以上に長い期間にわたって保管しないものとする。
 - () 個人データは、D P Aに基づくデータ主体の権利に従って取り扱うものとする。
 - () 個人データの不正または違法な取扱いおよび偶発的な個人データの紛失、個人データの破壊または個人データへの損害に対して適切な技術的および組織的な措置を講じなければならない。
 - () 個人データのある国または領域に移転してはならない。ただし、当該国または領域が、個人データの取扱いに関するデータ主体の権利および自由について適切な水準の保護を確保している場合はこの限りではない。
 - () 第5項()に関して、データ管理者またはその代理人は、個人データを他の者に移転してはならない。ただし、D P Aの要件に適合する書面による契約に従って当該データを移転する場合はこの限りではない。また、個人データを他の国または領域に移転してはならない。ただし、「適切な水準の保護」を確保することができる場合はこの限りではない。
6. データ管理者によるD P Aの違反は、強制執行措置（多額の罰金（D P Aに基づき行われた違反によって異なる。）を含む。）につながる可能性がある。

8. 実質的所有権

ケイマン諸島のパートナーシップおよび会社は、いずれもケイマン諸島の実質的所有者透明性法（改正済）（「B O T A」）の対象となる。B O T Aに基づき、対象事業体は実質的所有者登録簿を維持することが義務付けられており、当該義務には、登録可能な実質的所有者（「R B O」）を特定すること、および会社登記官またはパートナーシップ登記官（場合に応じて）への提出を目的として、かかるR B Oの特定の詳細情報を法人サービス提供者に提供することが含まれる。

信託および登録された外国企業またはその他のケイマン諸島外の事業体は、B O T Aの適用対象外である。

ミューチュアル・ファンド法（改正済）またはプライベート・ファンド法（改正済）の下において規制を受ける会社またはパートナーシップは、B O T Aを遵守するための代替手段として、B O T Aの目的のために連絡担当者を任命し、会社登記官またはパートナーシップ登記官（場合に応じて）への提出を目的として、かかる連絡担当者の詳細情報を法人サービス提供者に提供することができる。

連絡担当者は、情報提供の要請を受け、会社またはパートナーシップのR B Oに関する情報をケイマン諸島の管轄当局に提供することを随時要求される場合がある。かかる情報は、()会社もしくはパートナーシップの株式もしくは議決権の25%以上を、直接的もしくは間接的かを問わず（共同支配の取決めによるものを含む。）、最終的に所有もしくは支配している者、()その他の方法で会社もしくはパートナーシップの経営に対して最終的な実質的支配権を行使する者、または()その他の手段により会社もしくはパートナーシップに対して支配権を行使していると特定される者の詳細情報に限定される。

9. 解散

会社の解散は、会社法（および会社法に基づく解散規則）、会社の基本定款および定款に準拠する。解散は、自発的なもの（すなわち、株主の議決に従うもの）、または債権者もしくは会社の申立てに従い裁判所による強制的なものがある。自発的な解散は、後に裁判所の監督の下になされることになることもある。C I M Aも、投資信託または投資信託管理者が解散されるべきことを裁判所に申し立てる権限を有する（参照：上記第4.

A.5.11.2項および第4.B.16項）。剰余資産は、もしあれば、会社の基本定款および定款の規定に従い、株主に分配される。

ユニット・トラストの解散は、信託証書の規定に準拠する。CIMAは、受託会社が投資信託であるトラストを解散すべきであるという命令を裁判所に申請する権限をもっている（参照：第4.A.5.11.3項）。剰余資産は、もしあれば、信託証書の規定に従って分配される。

免税リミテッドパートナーシップの清算および解散は、ELP法およびパートナーシップ契約に準拠する。CIMAは、投資信託であるパートナーシップを清算および解散させるべしとの命令を求めて裁判所に申立てをする権限を有している（参照：第4.A.5.11.4項）。剰余資産は、もしあれば、パートナーシップ契約の規定に従って分配される。

ゼネラルパートナーは清算後、パートナーシップを解散する法的責任を負っている。

10. 税金

1. ユニット・トラスト

現在ケイマン諸島には、トラストの収益に適用される法人税、所得税、キャピタル・ゲイン税、利益税その他の税は存在しない。ケイマン諸島には、贈与税、遺産税または相続税も存在しない。受託者は、信託法81条に基づく保証をケイマン諸島政府に申請することができ、またその受領を期待することができる。かかる保証では、トラスト設定日から50年間、所得、資本資産、利益または評価益に対する税、その他遺産税または相続税の性質を有する税を課税する、その後制定されたケイマンの法律が、ファンドを構成する資産またはトラストに発生する収益に適用されない旨、またはかかる資産または収益についてファンドの受託者または受益者に適用されない旨が保証されている。

2. パートナーシップ

ケイマン諸島の現行法の下では、パートナーシップの利益に適用される法人税、所得税、キャピタル・ゲイン税、利益税その他の税は、ケイマン諸島に存在しない。ケイマン諸島においては、贈与税、遺産税または相続税も存在しない。ゼネラルパートナーは、長官の決定する期間（ただしかかる保証の日から50年を超えない）、所得、収益、利益または評価益に対する税を課税する制定されたケイマン諸島の法律が、パートナーシップまたはリミテッドパートナーのリミテッドパートナーシップ権益に適用されない旨、また所得、収益、利益または評価益に課される税、または遺産税または相続税の性質を有する税が、かかるパートナーシップまたはリミテッドパートナーのリミテッドパートナーシップ権益について課されない旨の保証をケイマン諸島政府に対し申請し、当該保証をケイマン諸島政府から受領することができる。

3. 会社

現在、ケイマン諸島には直接税は存在せず、免税会社に支払われる利息、配当および利益は、いずれのケイマン諸島の税も課されることなく受領することができる。ケイマン諸島において設立された免税会社は、課税特例法（改正済）6条に基づく免税について保証をケイマン諸島政府に申請することができ、かかる保証をケイマン諸島政府から受領する予定である。課税特例法第6条は、保証の発行された日から30年以下の期間において、所得、収益、利益または評価益に課税する、ケイマン諸島においてその後制定された法律が、当該会社の収益または資産に適用されない旨規定する。

（注）投資信託制度の概要において、ケイマン諸島ドルの金額は、便宜上、1ケイマン諸島ドル=0.82米ドルのレートで換算されている。

第4【その他】

（１）目論見書の表紙および裏表紙に、管理会社、投資運用会社、投資助言会社、代行協会、日本における販売会社および／またはファンドのロゴ・マークを表示し、図案を使用することがあります。また、ロゴ・マークの意味に関する説明を記載する場合があります。

（２）目論見書には次の趣旨の事項が記載されることがあります。

- ・「ファンドは特化型運用を行います。」
- ・「ご購入にあたっては本書の内容を十分にお読みください。」
- ・「金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第13条の規定に基づく目論見書です。」
- ・「ファンドに関するより詳細な情報を含む投資信託説明書（請求目論見書）が必要な場合は、日本における販売会社にご請求いただければ当該日本における販売会社を通じて交付されます。なお、請求を行った場合には、投資者がその旨を記録しておくこととされております。」
- ・「E D I N E T（金融庁の開示書類閲覧ホームページ）で有価証券届出書等が開示されておりますので、詳細情報の内容はW E Bサイト（<https://disclosure2.edinet-fsa.go.jp/>）でもご覧いただけます。」
- ・「ファンドの受益証券の１口当たり純資産価格は、ファンドに組み入れられている有価証券等の値動きのほか為替変動による影響を受けますが、これらの運用または為替相場の変動による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。」
- ・「ファンドは、実質的に海外のスポーツリーグ、スポーツチームおよびスポーツ関連企業、メディア企業ならびにエンターテインメント企業に対する、自ら組成した第一順位担保付債権、第二順位担保付債権、メザニン債およびその他のハイ・イールド債、優先株式、普通株式ならびにその他のエクイティ（以下、総称して「S M E 関連資産」といいます。）等を投資対象としますので、組入S M E 関連資産の価格下落や、組入証券の発行者等の倒産や財務状況の悪化等の影響により、ファンドの受益証券の１口当たり純資産価格（米ドル建て）が下落することで、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。また、ファンドの受益証券の１口当たり純資産価格が米ドル建てで表示されますので、米ドル建てでは投資元本を割り込んでいない場合でも、為替変動により、円換算ベースでは投資元本を割り込むことによる損失を被ることがあります。

ファンドのご換金については、四半期に一度、３月、６月、９月および12月の評価日（最終暦日）の１口当たり純資産価格に基づき行われます。１月、４月、７月および10月の１日（国内営業日でない場合は翌国内営業日）からその月の15日（ファンド営業日でない場合は前ファンド営業日）までに換金のお申込みをしていただく必要があり、換金代金のお受け取りは当該評価日から一定期間を要します。

また、ファンドの投資先ファンドにおいて解約（買戻し）制限が設けられており、この解約（買戻し）制限が実施された場合、ファンドの換金のお申込みが取り消されることがあります。」

- ・「ファンドの１口当たり純資産価格は、ファンドに組入れられる有価証券の値動き、為替変動等により影響を受けますが、運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。したがって、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、下記の変動要因により１口当たり純資産価格が下落し、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。また、投資信託は預貯金と異なります。」
- ・「ファンドの取引に関しては、金融商品取引法第37条の６の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。」
- ・「投資先ファンドが外部監査を受検する頻度は年１回となります。投資先ファンドの会計期間は毎年１月１日から12月31日であり、財務書類の作成の際に外部監査を受検することとされております。ファンドは、外部監査を受検した投資先ファンドの財務書類等に依拠して財務書類を作成し、ファン

ドの純資産総額・受益証券１口当たり純資産価格等を算出し、かつ、外国監査法人による監査を受けることとなり、これによりファンドとしての価格の透明性の確保がなされます。」

- ・「ファンドは、投資先ファンド投資証券の解約申込みを行うことにより、受益者からの換金（買戻し）申込みに対応します。投資先ファンドは基本的に四半期ごとに解約申込みを受け付けますが、各暦四半期の最終暦日における投資先ファンド投資証券の解約を原則として（投資先ファンドと並行して投資を行うすべてのパラレル・エンティティおよびＡＳＭＥＯアグリゲーターにおける解約を含め、投資先ファンドにおける解約を（重複なく）合算したベースで）各暦四半期の最終暦日の終了時点における投資先ファンド（すべてのパラレル・エンティティおよびＡＳＭＥＯアグリゲーターを含みます。）全体の純資産価額の合計額の５％を上限とする解約制限があり、また投資先ファンドには解約申込みの全部または一部を拒否する裁量があるため、投資先ファンド投資証券の流動性は限定的です。なお、投資先ファンドにおいて換金制限が実施された場合、管理会社は投資運用会社と協議の上、換金（買戻し）の申込みの全部を取り消すこと、または一部を制限することができます。また当該事由が解消しない場合等には換金（買戻し）の申込みの受付を中止する期間が長期化する場合があります。翌四半期以降に換金（買戻し）を行う場合には再度お申込みが必要です。また、１口当たり純資産価格の決定が停止されている間は換金（買戻し）も停止します。」
- ・「ファンドの純資産総額・受益証券１口当たり純資産価格の算出においては、投資先ファンド投資証券の評価に際し、原則として純資産総額・受益証券１口当たり純資産価格算出日に知り得る直近の評価額を参照します。そのため毎月の純資産総額・受益証券１口当たり純資産価格算出において、実質的に組み入れるＳＭＥ関連資産が影響を受ける可能性のある重要な事象を完全かつ正確に反映することは困難です。また、原則として、投資先ファンドの評価額は日次で更新されないため、ファンドの純資産総額・受益証券１口当たり純資産価格は投資先ファンドの評価額の更新時に大きく変動する可能性があります。」
- ・有価証券届出書の提出をした日、届出が効力を生じている場合には、その旨および効力発生日、届出の効力が発生していない場合には、効力発生の有無の照会先および本書に記載された内容につき訂正が行われる場合がある旨
- ・交付目論見書の使用開始月または日

（３）交付目論見書に最新の運用実績を記載することがあります。

（４）受益証券の券面は発行されません。

[次へ](#)

別紙

定義

本書では、以下の表現は以下の意味を有します。

「決算日」	毎年12月31日または管理会社が受託会社の同意を得て決定する毎年のその他の日もしくは最終決算日の場合には信託証書の規定に従いファンドが終了する日をいいます。
「管理事務代行会社」	ステート・ストリート・バンク・インターナショナルGmbH、ルクセンブルク支店またはファンドに関して受託会社および管理会社により管理事務代行会社として随時任命される個人、会社もしくは企業をいいます。
「管理事務代行契約」	受託会社、管理会社および管理事務代行会社との間で締結された契約をいい、かかる契約に従い、管理事務代行会社は、ファンドの管理事務代行会社として任命され、ファンドに対し管理事務代行業務および登録・名義書換事務代行業務を提供しています。
「AEOI」「自動情報交換」	以下をいいます。 (i) 米国の1986年内国歳入法の第1471条ないし1474条ならびにその関係法令、規則またはガイダンス（以下「FATCA」といいます。）、ならびに類似の金融口座情報の報告および／または源泉徴収税制度を実施しようとしているその他の国で制定され類似の法令、規則またはガイダンス (ii) 税務における金融口座情報の自動交換に関する経済協力開発機構（「OECD」として知られます。）の基準 - 共通報告基準（以下「CRS」といいます。）およびその関係ガイダンス (iii) 上記（ ）および（ ）に記載する法令、規則もしくはガイダンスの遵守、円滑化、補足もしくは施行のために締結されるケイマン諸島（またはケイマン諸島の政府機関）とその他の国（当該国の政府機関を含みます）との間の政府間協定、条約、規則、ガイダンス、基準もしくはその他の合意 (iv) 前項に記載される事項を施行するためにケイマン諸島で制定または発行される法令、規則、基準もしくはガイダンス
「代行協会員」	みずほ証券株式会社または受益証券に関して管理会社により随時任命されるその他の代行協会員をいいます。
「代行協会員契約」	管理会社および代行協会員との間で締結された契約をいい、かかる契約に従い、代行協会員は、ファンドの代行協会員として行為するよう選任されています。
「AIFM」	アレス・マネジメント・ルクセンブルグ・エスエーアールエルをいいます。

「申込用紙」	管理会社またはその代理人により随時決定される受益証券に関する申込用紙またはその他の様式をいいます。
「アレス」	アレス・キャピタル・マネジメント・エルエルシーおよび（該当ある場合には）その関連会社（投資先ファンド投資顧問会社を含みます。）をいいます。
「ASME Oアグリゲーター」	投資先ファンドの投資対象資産の間接的な保有を目的としてルクセンブルグの特別リミテッド・パートナーシップとして設立された子会社をいいます。
「ASME O US」	米国デラウェア州籍リミテッド・パートナーシップであるアレス・スポーツ・メディア・アンド・エンターテインメント・オポチュニティーズ・エルピーをいいます。
「基準通貨」	ファンドの基準通貨である米ドルをいいます。
「ファンド営業日」	ニューヨーク、ロンドン、ルクセンブルグ、日本およびケイマン諸島の銀行が営業を行っている日（各土曜日、日曜日、聖金曜日および12月24日を除きます。）、および／または投資運用会社との協議の上、随時管理会社が決定する（合理的に可能な場合には事前に代行協会員に通知する）その他の日をいいます。
「保管会社」	ステート・ストリート・バンク・インターナショナルGmbH、ルクセンブルグ支店またはファンドに関して受託会社により保管会社として随時任命される個人、会社もしくは企業をいいます。
「保管契約」	受託会社および保管会社との間で締結された保管契約をいい、かかる契約に従い、保管会社は、ファンドの保管会社として行為するよう任命されています。
「CSSF」	ルクセンブルグの金融セクターの監督当局である金融監督委員会またはその後継の当局をいいます。
「販売会社」「日本における販売会社」	みずほ証券株式会社および／または受益証券に関して管理会社が随時任命するその他の販売会社をいいます。
「受益証券販売・買戻契約」	管理会社および販売会社との間で締結された契約（当事者間の書面合意により随時改訂されます。）をいい、かかる契約に従い、販売会社は、ファンドに対し販売会社として行為するよう任命されています。

「適格投資家」	以下の（ ）から（ ）に該当しない者、法人もしくは法主体またはファンドに関し管理会社が随時に決定し、受託会社に通知するその他の者、法人もしくは法主体をいいます。 （ ）米国の市民もしくは居住者、米国で設立されたもしくは存続するパートナーシップ、または米国法に基づき設立されたもしくは存続する法人、信託もしくはその他の法主体、（ ）ケイマン諸島に居住もしくは住所を置く者もしくは法主体（慈善信託もしくはその他の慈善団体、または免税もしくは非居住ケイマン諸島会社を除きます。）、（ ）適用法に違反することなく受益証券の購入もしくは保有が不可能である者、ならびに（ ）上記（ ）から（ ）に規定される者、法人もしくは法主体の保管者、名義人もしくは受託者。
「金融商品取引法」	日本の金融商品取引法をいいます（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。）。
「英文目論見書」	トラストに関する英文目論見書をいい、適宜変更および／または補足されます。
「英文目論見書補遺」	ファンドに関する英文目論見書の補遺をいい、適宜変更および／または補足されます。
「機関投資家」	以下のいずれかに該当する者をいいます。 （ ）自己のために申込みを行う、銀行およびその他の金融セクター専門業者、保険および再保険会社、社会保障機関および年金基金、事業、商業および金融グループ企業等の狭義の機関投資家ならびにそれらの自己資産の管理のために当該機関投資家が設立した組織、（ ）機関投資家のために自己の名義で投資する信用機関およびその他の金融セクター専門業者、（ ）自己の名義で投資しますが、一任運用の委託を受けて顧客のために投資する信用機関およびその他の金融セクター専門業者、（ ）集団投資事業またはピークル、（ v ）その株主が機関投資家である持株会社または類似の事業体、（ ）その形態、事業および実体により、機関投資家となる特質を有する持株会社または類似の事業体、および（ ）受託会社が管理事務代行会社と協議の上で決定する機関投資家とみなされるその他の者。
「投資助言会社」	アセットマネジメントOneオルタナティブインベストメンツ株式会社をいいます。
「投資助言契約」	投資運用会社および投資助言会社との間の投資助言契約をいいます。
「投資先ファンド」	アレス・ヨーロピアン・ファンド・ソリューションズS I C A V - アレス・スポーツ・メディア・アンド・エンターテインメント・オポチュニティーズ・ファンドをいいます。
「投資先ファンド営業日」	ルクセンブルグ、英国および／または米国の銀行が営業を行っている日をいいます。

「投資先ファンド投資顧問会社」	投資先ファンドの投資顧問会社である、アレス・キャピタル・マネジメント・エルエルシーをいいます。
「投資ファンド・スポンサー」	文脈または適用法に応じて、個別にまたは集合的に、投資ファンド、A I F M（または投資ファンドの下でのその委託先）をいいます。
「投資運用契約」	管理会社および投資運用会社との間の投資運用契約をいいます。
「投資運用会社」	アセットマネジメントOne株式会社をいいます。
「日本証券業協会」	日本証券業協会をいいます。
「関東財務局」	日本の財務省の関東財務局をいいます。
「管理会社」	エマージング・アセット・マネジメント・リミテッドをいいます。
「純資産総額」	ファンド（またはファンドの関連するクラス）の純資産総額をいいます。
「1口当たり純資産価格」	ファンドの関連するクラスの受益証券1口当たり純資産価格をいいます。
「1口当たり純資産価格公表日」	関連する評価日の28投資先ファンド営業日後の日の5ファンド営業日後の日（および/または管理会社が投資運用会社と協議の上、随時決定するその他の日）をいいます。
「パラレル・エンティティ」	投資先ファンドと並行して投資を行うパラレル・ピークル（投資運用会社の裁量により決定されるものとします。）をいい、投資先ファンドまたは投資先ファンドを通じて投資を行うフィーダー・ピークルの投資目的および投資戦略と同一の投資目的および/または投資戦略を有しない場合があり、いずれの場合も投資先ファンドまたは現在もしくは将来の投資先ファンドの投資主の法務、税務、規制、会計、コンプライアンス、ストラクチャリングまたはその他の観点から適切であると判断した場合に投資運用会社またはその関連会社が独自の裁量により設立するものをいいます。
「ポートフォリオ・エンティティ」または「ポートフォリオ会社」	個別または集合的に、投資先ファンドまたはその他のアレス・アカウントが直接または子会社を通じて間接的に所有するエンティティを示しており、文脈に応じて、ポートフォリオ会社、持株会社、特別目的ピークル、その他投資対象が保有されるエンティティも含まれるものとします。
「ランブアップ期間」	当初募集期間の終了後、最長4年間のランブアップ期間をいい、その期間中はポートフォリオ配分目標、投資制限およびレバレッジ制限が適用されません。

「買戻締切時間」	1月、4月、7月および10月の15日の午後2時（ルクセンブルグ時間）をいい、ただし、当該日がファンド営業日ではない場合は、当該日の直前のファンド営業日の午後2時（ルクセンブルグ時間）または管理会社が投資運用会社と協議の上、随時決定するその他の時間をいいます。
「買戻取引日」	3月、6月、9月および12月の各四半期の最終暦日または管理会社が投資運用会社と協議の上で決定するその他の日をいいます。
「買戻通知」	買戻通知書の様式または管理会社もしくはその代理人が随時決定し受益者に通知するその他の様式をいいます。
「買戻価格公表日」	関連する評価日の36投資先ファンド営業日後の日の8ファンド営業日後の日（および／または管理会社が投資運用会社と協議の上、随時決定するその他の日）をいいます。
「ファンド」	受託会社および管理会社との間の基本信託証書および補遺信託証書に基づき設立されたトラストのシリーズ・トラストである、One / アレス・スポーツ・メディア・アンド・エンターテインメント・オポチュニティーズ・ファンドをいいます。
「スポーツ・リーグ悪影響」	投資先ファンドまたは中間ビークルが、以下のいずれかの事由に（直接的または間接的に）起因することにより、スポーツ・リーグ、チームまたはスポーツ・リーグ内のフランチャイズに対する投資を（直接的または間接的に）取得または保有する能力に対して、重大な障害、遅延またはその他の悪影響が生じることをいいます。 (a) 投資先ファンドの投資主としての投資先ファンドの投資主の地位（および／または投資先ファンドの投資主が実質的な投資家の代理および／または当該実質的な投資家の利益のために投資証券の申込みを行う場合における当該原実質的な投資家） (b) 投資先ファンドの投資主の地位（および／または投資先ファンドの投資主が実質的な投資家の代理および／または当該実質的な投資家の利益のために投資証券の申込みを行う場合における当該原実質的な投資家）に関連し、またはこれに起因するスポーツ・リーグの規則の違反（または違反の恐れ）（当該スポーツリーグ、チーム、またはフランチャイズに対する当該株主の間接的な持分を含みます。）
「シリーズ・トラスト決議」	(a) 当該決議にかかる議決権が付与された当該シリーズ・トラストの発行済受益証券の純資産総額の50%の保有者が書面で行った決議、または(b) 基本信託証書の規定に基づき適式に招集され開催された当該シリーズ・トラストの受益者総会において、挙手投票により議決権を有する受益者の議決の50%以上を構成する過半数、または投票が適式に要求され行われた場合、当該投票に投じられた議決数の50%以上を構成する過半数により可決された決議をいいます。

「申込締切時間」	申込取引日の午後２時（ルクセンブルグ時間）をいい、ただし、当該申込取引日がファンド営業日ではない場合は、関連する申込取引日の直前のファンド営業日の午後２時（ルクセンブルグ時間）または管理会社が投資運用会社と協議の上、随時決定するその他の時間をいいます。
「申込取引日」	各月の最終暦日または管理会社が投資運用会社と協議の上で決定するその他の日をいいます。
「トラスト」	ケイマン諸島法に基づき設立されたアンブレラ型ユニット・トラストであるオーイー・チャンネル・アンブレラ・トラストをいいます。
「受託会社」	トラストの受託者としてのＣＩＢＣカリビアン・バンク・アンド・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッドをいいます。
「基本信託証書」	受託会社および管理会社との間で締結されたトラストを設立する2024年11月27日付信託証書（随時修正または補足されます。）をいいます。
「補遺信託証書」	受託会社および管理会社との間で締結されたファンドを設立するファンドに関する2026年４月20日付補遺信託証書（随時修正または補足されます。）をいいます。
「受益証券」	ファンドの受益証券をいいます。
「受益者」	当該時点における受益証券の登録保有者をいい、受益証券の報酬者として共同して登録されているすべての者を含みます。
「受益者決議」	（ａ）１口当たり純資産価格の総額がトラストの全シリーズ・トラストの純資産総額の少なくとも50％以上となる受益証券の保有者が書面により承認した決議、または（ｂ）受益者総会における受益者の挙手投票により議決権の50％以上を構成する過半数、または投票が適式に要求され行われた場合、当該投票に投じられた議決数の50％以上を構成する過半数により可決された決議をいいます。
「米国」	アメリカ合衆国、その領土および属領をいいます。
「米ドル」「USD」 「US\$」	アメリカ合衆国、その領土および属領の法定通貨をいいます。
「評価日」	2026年９月30日以降の毎月の最終暦日および／または管理会社が投資運用会社と協議の上、随時決定するその他の日をいいます。
「評価時点」	各評価日の営業終了時点または管理会社が随時決定するその他の時点をいいます。

独立監査人監査報告書

エマージング・アセット・マネジメント・リミテッドの株主各位

監査意見

我々は、2025年12月31日現在の財政状態計算書ならびに同日に終了した年度の損益その他包括利益計算書、株主持分変動計算書およびキャッシュ・フロー計算書、ならびに重要な会計方針情報を含む財務書類の注記により構成される、エマージング・アセット・マネジメント・リミテッド（以下「当会社」という。）の非法定財務書類を監査した。

我々の意見では、添付の財務書類は、国際会計基準審議会が発行しているIFRS会計基準に準拠し、当会社の2025年12月31日現在の財政状態ならびに同日に終了した年度のその財務実績およびキャッシュ・フローについて真実かつ公正な概観を示している。

監査意見の根拠

我々は、国際監査基準（以下「ISAs」という。）に準拠して監査を行った。この基準に基づく我々の責任は、我々の報告書中の「財務書類の監査に対する監査人の責任」において詳述されている。我々は、財務書類のマルタにおける我々の監査に関連する倫理的要件とともに、国際独立基準をその中に含めた国際会計士倫理基準審議会による職業会計士のための国際倫理規程（以下「IESBAコード」という。）に従い当会社からは独立しており、IESBAコードに従い我々のその他の倫理的責任を果たしている。我々は、我々が入手した監査の証拠が我々の意見の根拠を提供するために十分かつ適切であると信じている。

財務書類及び監査報告書以外の情報

取締役はその他の情報の責任を負う。その他の情報は、当会社の情報、取締役の報告書および取締役の責任説明書により構成されるが、財務書類およびそれに対する我々監査人の報告書は含まない。

財務書類に対する我々の監査意見は、その他の情報を対象としておらず、それに対しいかなる形式の結論の保証も表明しない。

財務書類に対する我々の監査に関し、我々の責任は、その他の情報を精読し、そうする中でその他の情報に財務書類または監査において入手した我々の知見と重大な不一致があるか、または重大な虚偽記載が見られるかを検討することである。我々が行った作業に基づき、我々が、このその他の情報に重大な虚偽記載があると結論した場合、我々にはその事実を報告する義務がある。この点につき、我々に報告すべきことはない。

財務書類に関する取締役の責任

5頁（原文頁）の取締役の責任説明書により詳しく説明されている通り、取締役は、IFRSsに従って真実かつ公正な概観を提供する財務書類の作成、および不正または誤謬によるかにかかわらず、重大な虚偽記載のない財務書類の作成を可能とするために必要であると取締役が判断する内部統制に責任を負う。

財務書類の作成にあたり、経営陣が当会社の清算もしくは事業の停止を意図するかまたはそうする以外に現実的な代替策がない場合を除き、取締役は当会社が継続企業として存続しうるかを査定し、該当する場合、継続企業に関する事項を開示し、会計において継続企業の前提を使用することにつき責任を負う。

財務書類の監査に関する監査人の責任

我々の目的は、不正または誤謬によるかにかかわらず、財務書類に全体として重大な虚偽記載があるか否かにつき合理的な確証を入手すること、および我々の意見を含む監査報告書を発行することである。合理的な確証は高度な確証であるが、重大な虚偽記載が存在する場合にISAsに従って行われた監査がそれを必ず発見できるとの保証にはならない。虚偽記載は不正または誤謬から生じることがあり、個別にまたは全体として、この財務書類の利用者がこれを根拠に行う経済的決定に当該記載が影響を及ぼすことが合理的に予想される場合、重大であると判断される。

我々の監査の範囲には、当会社の将来の存続可能性または取締役が当会社の事項につき行ったかまたは行う際の効率または効果に関する確証を含まない。当会社の財政状態は、経営陣により行われたまたは行われる決定の結果と

して改善し、悪化しまたは変動することがあり、または不可抗力による事由を含むがそれに限らず、本監査意見の日付後に発生する事由による影響を受けることがある。

従って、当会社の過去の非法定財務書類に関する我々の監査報告書は、当会社の将来の財務健全性および存続可能性に関する見積りまたは予測の作成において、いずれの者にもその信頼を促しまたは信頼を可能とすることを意図しておらず、また信頼するに適してもおらず、従って、当会社への投資またはその他取引（信用拡張を含むがそれに限られない。）に関する決定を目的としては、利用されまたは依拠されることはできない。これに関する意思決定は、特に当会社の展望を評価し、それに重大な関連性を有する可能性のある事実または状況を特定することを意図した個別の分析を根拠として形成されるべきである。

ISAsに準拠した監査の一環として、我々は監査を通じて専門的な判断を行い、また職業的専門家としての懐疑心を維持する。我々はまた、以下を行う。

- ・ 不正または誤謬によるかにかかわらず、財務書類の重大な虚偽記載のリスクを特定し、査定し、当該リスクに対応した監査手続きを立案し実施し、また我々の監査意見を提供するために十分かつ適切な監査の証拠を入手する。不正により生じた重大な虚偽記載を発見できないリスクは、誤謬により生じたそれより高くなる。なぜなら、不正には共謀、文書の偽造、意図的な不記載、虚偽の陳述、または内部統制の無効化を含むことがあるからである。
- ・ 状況に適した監査手続きを立案するために監査に関連する内部統制を理解する。ただし、当会社の内部統制の有効性に関する意見を表明することを目的とはしていない。
- ・ 取締役が使用した会計方針の適切性、および行った会計上の見積もりおよび関連する開示の合理性を評価する。
- ・ 会計において取締役が継続企業としての前提を利用することの適切性、および、入手した監査の証拠に基づき、当会社の継続企業として存続する能力について重大な疑義を生じさせる事象または状況に関して重大な不確実性が存在するか否かを結論づける。我々が重大な不確実性が存在すると結論づけた場合、財務書類中の関連する開示に対し、我々の監査報告書において注意を喚起する義務があり、また当該開示が不適切である場合、我々の意見を修正しなければならない。我々の結論は、監査報告書の日付までに入手した監査の証拠に基づいている。しかしながら、将来の事象または状況により、当会社が継続企業として存続できなくなる可能性がある。従って、一般的に認められた監査基準の観点から、継続企業として存続する当会社の能力についての重大な不確実性が監査報告書中に言及されていないということは、当会社の継続企業として存続する能力に関する保証と見做されるべきではない。
- ・ 開示を含む財務書類の全体的表示、構成および内容、ならびに公正な表示を獲得する方法により財務書類が基礎となる取引および事象を表示しているかにつき評価を行う。

疑義を避けるために、財務リスクが株主および／または債権者の間で分散される方法に関する概観の形成を含む、当会社の資本構成の適切性に関する結論は、この財務書類のみを根拠としては到達することはできず、必ず追加の情報に支持された広範な分析に基づかなければならない。

我々は、とりわけ、計画上の監査範囲および時期、および我々が監査中に特定する内部統制の重大な不備を含む重大な監査上の発見に関し、取締役と通信を行っている。

監査報告書は、2026年6月11日に作成され、以下に記載する者によって署名された。

[署名]

デロイト・オーディット・リミテッド

登録監査人

セントラル・ビジネス・ディストリクト、ビルキルカラ、マルタ

の名称においてそれを代理して取締役として

マイケル・ピアンキ

[次へ](#)

Independent auditor 's report
to the members of
Emerging Asset Management Ltd.

Opinion

We have audited the non-statutory financial statements of Emerging Asset Management Ltd. (" the Company "), set out on pages 6 to 24, which comprise the statement of financial position as at 31 December 2025 and the statement of profit or loss and other comprehensive income, statement of changes in equity and statement of cash flows for the year then ended, and notes to the financial statements, including material accounting policy information.

In our opinion, the accompanying financial statements give a true and fair view of the financial position of the Company as at 31 December 2025, and of its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with IFRS Accounting Standards as issued by the International Accounting Standards Board.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs). Our responsibilities under those standards are further described in the *Auditor 's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements* section of our report. We are independent of the Company in accordance with the International Ethics Standards Board for *Accountants ' International Code of Ethics for Professional Accountants including International Independence Standards* (IESBA Code) together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in Malta, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the IESBA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Information other than the financial statements and the Auditor 's Report thereon

The directors are responsible for the other information. The other information comprises the Company 's information, the directors ' report and the statement of directors ' responsibilities, but does not include the financial statements and our auditor 's report thereon.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information; we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

Responsibilities of the Directors for the Financial Statements

As explained more fully in the statement of directors ' responsibilities on page 5, the directors are responsible for the preparation of financial statements that give a true and fair view in accordance with IFRSs and for such internal control as the directors determine is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, the directors are responsible for assessing the Company 's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditor's responsibilities for the audit of the financial statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

The scope of our audit does not include assurance on the future viability of the Company or on the efficiency or effectiveness with which the directors have conducted or will conduct the affairs of the Company. The financial position of the Company may improve, deteriorate, or otherwise be subject to change as a consequence of decisions taken, or to be taken, by the management thereof, or may be impacted by events occurring after the date of this opinion, including, but not limited to, events of force majeure.

As such, our audit report on the Company's historical non-statutory financial statements is not intended to facilitate or enable, nor is it suitable for, reliance by any person, in the creation of any projections or predictions, with respect to the future financial health and viability of the Company, and cannot therefore be utilised or relied upon for the purpose of decisions regarding investment in, or otherwise dealing with (including but not limited to the extension of credit), the Company. Any decision-making in this respect should be formulated on the basis of a separate analysis, specifically intended to evaluate the prospects of the Company and to identify any facts or circumstances that may be materially relevant thereto.

As part of an audit in accordance with ISAs, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the directors.
- Conclude on the appropriateness of the directors' use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern. Accordingly, in terms of generally accepted auditing standards, the absence of any reference to a material uncertainty about the Company's ability to

continue as a going concern in our auditor 's report should not be viewed as a guarantee as to the Company 's ability to continue as a going concern.

- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

For the avoidance of doubt, any conclusions concerning the adequacy of the capital structure of the Company, including the formulation of a view as to the manner in which financial risk is distributed between shareholders and/or creditors cannot be reached on the basis of these financial statements alone and must necessarily be based on a broader analysis supported by additional information.

We communicate with directors regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

The audit report was drawn up on 11 June 2026 and signed by:

Michael Bianchi as Director
in the name and on behalf of

Deloitte Audit Limited

Registered auditor

Central Business District, Birkirkara, Malta

(*)上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は管理会社が別途保管している。