

【表紙】

【提出書類】 有価証券報告書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2026年8月31日

【計算期間】 第1期（自 2025年7月24日 至 2026年2月28日）

【ファンド名】 日興ワールド・トラスト - アレス・ストラテジック・インカム・ファンド
(Nikko World Trust - Ares Strategic Income Fund)

【発行者名】 S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ
(SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.)

【代表者の役職氏名】 取締役 濱 理 貴

【本店の所在の場所】 ルクセンブルグ大公国 ルクセンブルグ L-1282 ヒルデガルト・フォン・ビンゲン通り2番
(2, rue Hildegard von Bingen, L-1282 Luxembourg, Grand Duchy of Luxembourg)

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 大 西 信 治

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

【事務連絡者氏名】 弁護士 大 西 信 治

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

【電話番号】 03 (6212) 8316

【縦覧に供する場所】 該当事項なし。

【提出書類】 募集事項等記載書面

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2026年 8 月31日

【発行者名】 S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ
(SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.)

【代表者の役職氏名】 取締役 濱 理 貴

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 大 西 信 治

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

【届出の対象とした募集（売
出）外国投資信託受益証券に
係るファンドの名称】 日興ワールド・トラスト - アレス・ストラテジック・インカム・ファ
ンド
(Nikko World Trust - Ares Strategic Income Fund)

【届出の対象とした募集（売
出）外国投資信託受益証券の
金額】 米ドル建クラス受益証券
50億米ドル（約8,120億円）を上限とする。
円建（ヘッジなし）クラス受益証券
5,000億円を上限とする。

【縦覧に供する場所】 該当事項なし。

- （注 1）金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第 5 条第12項の規定により、募集事項等記載書面を有価証券報告書と併せて提出することにより、有価証券届出書を提出したものとみなされる。
- （注 2）米ドルの円貨換算は、便宜上、2026年 6 月30日現在における株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1 米ドル = 162.39円）による。
- （注 3）ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づいて設定されているが、受益証券は米ドル建てまたは円建てのため、本書の金額表示は、別段の記載がない限り米ドルまたは円貨をもって行う。
- （注 4）本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してある。したがって、合計の数字が一致しない場合がある。また、円貨への換算は本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してある。したがって、本書の中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もある。
- （注 5）本書の中で、計算期間（以下「会計年度」ということがある。）とは毎年 3 月 1 日に始まり翌年 2 月の最終暦日に終わる 1 年を指す。ただし、第 1 会計年度は2025年 7 月24日から2026年 2 月28日までの期間を指す。

【証券情報】

（１）【ファンドの名称】

日興ワールド・トラスト - アレス・ストラテジック・インカム・ファンド

（Nikko World Trust - Ares Strategic Income Fund）

（注１）アレス・ストラテジック・インカム・ファンド（以下「ファンド」という。）は、アンブレラ・ファンドである日興ワールド・トラスト（以下「トラスト」という。）のサブ・ファンドである。なお、アンブレラとは、１つの投資信託の下で一または複数の投資信託（サブ・ファンド）を設定できる仕組みのものを指す。

（注２）ファンドの名称について、「日興ワールド・トラスト」を省略して表示されることがある。

（注３）日興ワールド・トラスト - アレス・ストラテジック・インカム・ファンドは「アレス・プライベート・クレジット戦略ファンド」と称することがある。

（２）【外国投資信託受益証券の形態等】

ファンドの各受益証券（米ドル建クラス受益証券および円建（ヘッジなし）クラス受益証券の２種類とする（以下、ファンドの各クラス受益証券を個別にまたは併せて「受益証券」といい、米ドル建クラス受益証券を「米ドル建クラス」、円建（ヘッジなし）クラス受益証券を「円建（ヘッジなし）クラス」ということがある。）。）は、記名式無額面受益証券であり、追加型である。

S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ（以下「管理会社」という。）の依頼により信用格付業者から提供されもしくは閲覧に供された信用格付、または信用格付業者から提供されもしくは閲覧に供される予定の信用格付はない。

（３）【発行（売出）価額の総額】

米ドル建クラス受益証券

50億米ドル（約8,120億円）を上限とする。

円建（ヘッジなし）クラス受益証券

5,000億円を上限とする。

（注１）ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づいて設定されているが、受益証券は米ドル建てまたは円建てのため、本書の金額表示は、別段の記載がない限り米ドルまたは円貨をもって行う。

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

（注３）米ドルの円貨換算は、便宜上、2026年６月30日現在における株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝162.39円）による。以下、別段の記載がない限り同じ。

（４）【発行（売出）価格】

管理事務代行会社であるS M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社（以下「管理事務代行会社」という。）により関連する計算日に算出される、各発行日現在の受益証券１口当たり純資産価格。発行価格に関する照会先は、後記「（８）申込取扱場所」に同じ。

（注１）「計算日」とは、関連する評価日が属する月の翌月の８ファンド営業日目の日または管理会社が随時決定するその他の日をいう。

（注２）「発行日」とは、毎月の最終暦日またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいう。

（注３）「評価日」とは、各発行日および各買戻日、ならびに／または管理会社が随時決定するその他の日をいう。各評価日付で受益証券１口当たり純資産価格の算出が行われる。

（注４）「ファンド営業日」とは、土曜日、日曜日または12月24日を除く、ニューヨークおよびルクセンブルグにおいて銀行が通常終日営業を行っている日で、ニューヨーク証券取引所が営業を行っている日であり、かつ日本において金融商品取引業者および銀行が終日営業を行っている日、またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいう。

（５）【申込手数料】

申込口数に応じ、申込金額に以下の表に記載の申込手数料率を乗じた額の申込手数料が課される。

申込口数	申込手数料率
------	--------

1 万口未満	3.30%（税抜3.00%）
1 万口以上 5 万口未満	1.65%（税抜1.50%）
5 万口以上	0.55%（税抜0.50%）

（注１）管理会社および日本における販売会社が申込手数料について別途合意する場合には、それに従うものとし、上記と異なる取扱いをすることができる。

（注２）上記申込手数料に関わる「税」とは、消費税および地方消費税を示す。

（注３）上記申込手数料は、商品および関連する投資環境の説明および情報提供等ならびに購入に関する事務手続の対価である。

（６）【申込単位】

500口以上 1 口単位、または管理会社および日本における販売会社が別途合意する場合には、それに従うものとする。

（７）【申込期間】

2026年 9 月 1 日（火曜日）から2027年 8 月31日（火曜日）まで

（注１）日本における申込受付時間は、原則として、日本における営業日の午後 4 時（日本時間）までとする。

（注２）ファンドは米国の居住者または法人、ケイマン諸島の居住者もしくは住所を有する者（ケイマン諸島で設立された免税会社または通常の非居住会社を除く。）に該当しない者に限り、申込みを行うことができる。

（注３）本書の日付現在、適用される欧州連合（EU）制裁措置に従い、ロシア／ベラルーシ国民、ロシア／ベラルーシに居住する自然人、ロシア／ベラルーシに設立された法人、団体、組織等によるファンドの購入は禁止されている。最新の状況については、販売会社に問い合わせのこと。

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

（注５）申込期間は、その終了前に有価証券届出書を提出することにより更新される。

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

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

（８）【申込取扱場所】

S M B C 日興証券株式会社

東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号

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

電話番号：03 - 5644 - 3111（受付時間：日本における営業日の 8：40～17：10）

（以下「S M B C 日興証券」、「販売会社」または「日本における販売会社」という。）

（注）上記販売会社の日本における本支店において、申込みの取扱いを行う。

（ ９ ） 【 払込期日 】

投資者は、受益証券の買付注文の成立を日本における販売会社が確認した日（通常、対応する計算日の日本における翌営業日（以下「日本における約定日」という。））から起算して日本における４営業日目までに申込金額および申込手数料を米ドル建クラスについては米ドル、円建（ヘッジなし）クラスについては日本円で日本における販売会社に支払う。

日本における各約定日に関する申込金額の総額は、日本における販売会社によって、保管会社である S M B C 日興ルクセンブルク銀行株式会社（以下「保管会社」という。）のファンド口座に、関連する計算日後の４ファンド営業日以内（もしくは当該４ファンド営業日目の日に決済を行うことができなかった場合には当該４ファンド営業日目の日の直後の決済可能なファンド営業日）または管理会社が随時決定するその他の日（以下「払込期日」という。）までに、米ドル建クラスについては米ドル、円建（ヘッジなし）クラスについては日本円で払い込まれる。

（ １ ０ ） 【 払込取扱場所 】

上記「（ ８ ） 申込取扱場所」に同じ。

（ １ １ ） 【 振替機関に関する事項 】

該当事項なし。

（ １ ２ ） 【 その他 】

申込証拠金

なし

引受等の概要

（ ） S M B C 日興証券は、管理会社との間で、日本における受益証券の販売および買戻しに関する2025年6月18日付の受益証券販売・買戻契約を締結している。

（ ） 管理会社は、S M B C 日興証券をファンドに関して日本における代行協会員に指定している。

（注）代行協会員とは、外国投資信託証券の発行者と契約を締結し、受益証券１口当たり純資産価格を公表し、また目論見書、運用報告書その他の書類を販売会社等に送付する等の業務を行う会社をいう。

申込みの方法

受益証券の取得申込みを行う投資者は、日本における販売会社と外国証券の取引に関する契約を締結する。このため、日本における販売会社は「外国証券取引口座約款」およびその他所定の約款を投資者に交付し、投資者は当該約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出する。

また、申込金額および申込手数料は、米ドル建クラスについては米ドル、円建（ヘッジなし）クラスについては日本円で支払うものとする。米ドルと円貨との換算は、各申込みについての日本における約定日における、東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、日本における販売会社が決定するレートによるものとする。ただし、S M B C 日興証券は、米ドル建クラスの申込みに関し、米ドルでの取扱いのみを行う。

申込総額は、各払込期日までに、日本における販売会社により保管会社に、米ドル建クラスについては米ドル、円建（ヘッジなし）クラスについては日本円で払い込まれる。

日本以外の地域における発行

日本以外の地域における販売は行われない。

信託証書の一方当事者である管理会社は、ルクセンブルグ金融監督委員会（Commission de Surveillance du Secteur Financier）（以下「C S S F」という。）の規制を受けているが、トラストは、ルクセンブルグの投資信託ではなく、ルクセンブルグの法律に服しておらず、ルクセンブルグ大公国におけるまたはルクセンブルグ大公国からの販売のための登録を行っていない。トラストおよびファンドは、ルクセンブルグ大公国の監督官庁による認可を受けておらず、ルクセンブルグ当局の監督に服していない。トラストの受益証

券は、欧州連合（以下「EU」ということがある。）に所在するいかなるタイプの投資家に対しても販売されない。ルクセンブルグ大公国の監督官庁を通じて行われる規制された投資信託の投資者の保護は、トラストの投資者には提供されない。

【有価証券報告書】

第一部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【ファンドの性格】

（１）【ファンドの目的及び基本的性格】

ファンドの目的、信託金の限度額

アレス・ストラテジック・インカム・ファンド（以下「ファンド」という。）は、アンブレラ・ファンドである日興ワールド・トラスト（以下「トラスト」という。）のサブ・ファンドである。なお、アンブレラとは、１つの投資信託の下で一または複数の投資信託（サブ・ファンド）を設定できる仕組みのものを指す。

受託会社および管理会社は、2017年３月23日付で修正および再録された2009年３月18日付基本信託証書（随時、修正および追補される。）（以下「基本信託証書」という。）に基づいて、受益者決議またはサブ・ファンド決議による承認を得ることなく、トラストの独立した信託としてその他のサブ・ファンドを設定する権限を有する。

ファンドの目的は、その資産の少なくとも85%をデラウェア州籍法定信託として組織され、事業開発会社（BDC）として規制されるクローズド・エンド型の運用投資会社であるアレス・ストラテジック・インカム・ファンド（Ares Strategic Income Fund）（以下「投資先ファンド」という。）が発行するクラス 投資証券（以下「投資先ファンド投資証券」という。）に投資することにより、インカム・ゲインの獲得を図り、また、長期的な元本成長も目指すことである。

ファンドについて、信託金の限度額は定められていない。

ファンドの基本的性格

トラストは、基本信託証書に基づいて受託会社および管理会社によって設定された。ファンドは、基本信託証書および信託証書補遺（その後の改正を含み、以下、基本信託証書と信託証書補遺を併せて「信託証書」という。）に基づいて受託会社および管理会社によって設定された。

ファンドの投資運用および投資指図については管理会社が責任を負い、もっぱら管理会社がファンドの全体的な投資ガイドラインの枠内でファンドの投資運用についてすべての責任を負う。管理会社は、その権限および責任の一部を投資運用会社に委任している。投資運用会社は、本書に記載する投資目的および投資制限に従って、ファンドに関してそれぞれの信託財産に含まれる資産を運用し、取得し、購入し、売却する投資対象を決定するとともに、受託会社または受託会社の代理人が行うその他の取引を決定する責任を負う。

受託会社および管理会社は、ファンドの資産を保管する任務を保管会社に委託している。さらに、受託会社および管理会社は、ファンドの管理事務を管理事務代行会社に委託しており、管理事務代行会社は、ファンドに関する管理事務業務を担当し、ファンドの登録名義書換事務代行を務める。管理事務代行会社は、ファンドの受益証券１口当たり純資産価格を計算し、受益証券の発行および買戻しを円滑に行う責任を負う。

ファンドは、本書に定める一定の状況下で早期に終了しない限り、2035年７月31日に終了する予定である。

各受益証券は、ファンドの不可分の受益権を表章する。受益証券は、受託会社または管理会社の債務ではなく、保証もされていない。ファンドの投資収益は、ファンドの受益証券１口当たり純資産価格の上昇または下落およびファンドの資産の運用成績のみに依存する。ファンドが清算される場合に、各受益証券に関して受益者に対して支払われる金額は、受益証券１口当たり純資産価格と同額である。

受託会社および管理会社は、ファンドに関して、独立したクラスまたはシリーズとして受益証券を随時指定し、発行するとともに、以下の方法等により、異なるクラスまたはシリーズを創設することができる。

- （ ）各クラスまたはシリーズの受益証券が関係する信託財産の資産および債務に参加する方法および各クラスまたはシリーズの受益証券 1 口当たり純資産価格を計算する方法。
- （ ）受託会社または管理会社が任命した業務提供者に支払うべき報酬（運用報酬、申込手数料、募集手数料、買戻手数料等）を、各クラスまたはシリーズの受益者から徴収し、請求する方法。
- （ ）為替ヘッジに起因する費用および損益を各クラスまたはシリーズの受益証券の保有者から徴収し、請求する方法。
- （ ）ファンドに関するその他の資産または債務を各クラスまたはシリーズの受益証券に帰属させ、負担させる方法。

管理会社および受託会社は、受益証券のクラスまたはシリーズに関して分別勘定を設けることができるが、必ずしも分別勘定を設ける必要はない。

日本における受益者は、日本における販売会社を通じて管理事務代行会社に通知することにより、いずれかの買戻日現在で保有する受益証券の買戻しを請求することができる。買戻価格は、当該買戻日の受益証券 1 口当たり純資産価格とする。

トラストは、改正済のオルタナティブ投資ファンド運用者に関するルクセンブルグの2013年7月12日の法律（以下「2013年法」という。）第1条第41項およびオルタナティブ投資ファンド運用者に関する2011年6月8日付欧州議会および理事会通達2011/61/EU（随時改正される。）（以下「AIFMD」という。）に規定されたEU以外のオルタナティブ投資ファンドとしての資格を有している。欧州連合（EU）加盟国でトラストの販売活動は行われない。

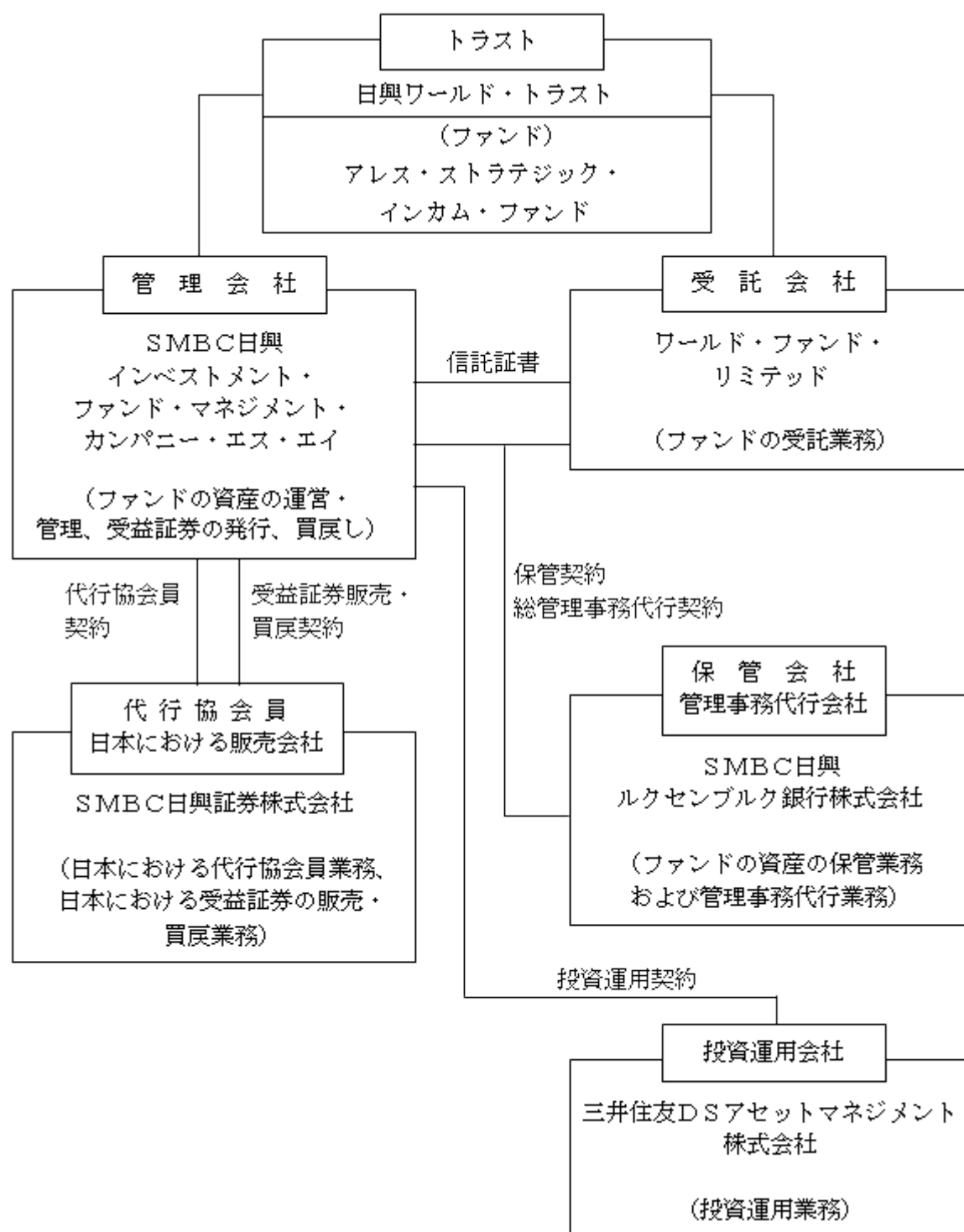
ファンドの基準通貨は、米ドルである。

（２）【ファンドの沿革】

1992年2月27日	管理会社設立
2009年3月18日	基本信託証書締結
2013年6月18日	信託証書補遺締結
2014年3月14日	信託証書補遺締結
2015年6月15日	信託証書補遺締結
2017年3月23日	修正および再録基本信託証書締結
2025年6月18日	信託証書補遺締結
2025年7月7日	ファンドの日本における募集開始
2025年7月24日	ファンドの運用開始（設定日）

(3) 【ファンドの仕組み】

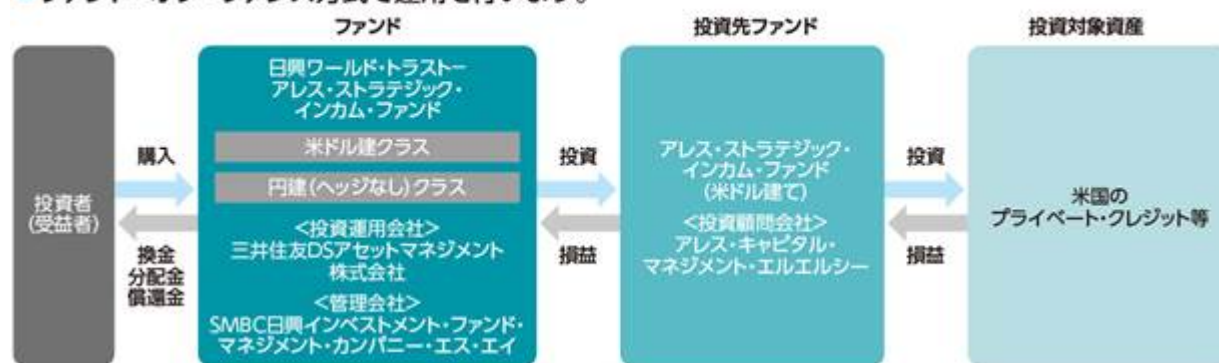
ファンドの仕組み



（注）ファンドは、ファンド・オブ・ファンズとして以下の仕組みを有している。

■ファンドの仕組み

■ファンド・オブ・ファンズ方式で運用を行います。



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

名 称	ファンドの運営上の役割	契約等の概要
S M B C日興インベストメント・ ファンド・マネジメント・カンパニー・ エス・エイ (SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.)	管理会社	受託会社との間で信託証書を締結。 管理会社はファンドの資産の運営・ 管理、受益証券の発行、買戻しを行 う。
ワールド・ファンド・リミテッド (World Fund Ltd.)	受託会社	管理会社との間で信託証書を締結。 受託会社はファンドの資産の受託会 社としての業務を行う。
S M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社 (SMBC Nikko Bank (Luxembourg) S.A.)	保管会社 管理事務代行会社	2025年4月8日付で受託会社および 管理会社との間で改訂および再録済 み保管契約（注1）を締結。ファンド の資産の保管業務を行う。 2024年6月7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2）を締結。ファンドの管理事務 代行業務を行う。
三井住友D Sアセットマネジメント株式会社	投資運用会社	管理会社との間で投資運用契約（注 3）を締結。投資運用業務を行う。
S M B C日興証券株式会社	代行協会員 日本における販売会社	2025年6月18日付で管理会社との間 で代行協会員契約（注4）を締結。日 本において代行協会員業務を行う。 2025年6月18日付で管理会社との間 で受益証券販売・買戻契約（注5）を 締結。日本において販売・買戻業務 を行う。

（注1）保管契約とは、受託会社および管理会社によって資産の保管者として任命された保管会社が、ファンドの名義による保管勘定の開設および維持ならびに証券および現金等の保管および管理等の保管業務を行うことを約する契約である。

（注2）総管理事務代行契約とは、受託会社および管理会社がその権限の一部を管理事務代行会社に授権する契約である。

（注3）投資運用契約とは、管理会社によって選任された投資運用会社が、ファンドの資産の投資および再投資を運用管理することを約する契約である。

（注4）代行協会員契約とは、代行協会員が受益証券に関する目論見書の配布、受益証券1口当たり純資産価格の公表ならびに日本の法令および日本証券業協会規則により作成を要する運用報告書等の文書の配布等を行うことを約する契約である。

（注5）受益証券販売・買戻契約とは、受益証券の日本における募集の目的で管理会社から交付を受けた受益証券を日本における販売会社が、法令・規則および目論見書に準拠して販売することを約する契約である。

管理会社の概要

（ ）設立準拠法

管理会社は、ルクセンブルグの1915年8月10日の商事会社法（随時改正される。）（以下「1915年商事会社法」という。）に基づき、ルクセンブルグにおいて1992年2月27日に無期限の存続期間を有する株式会社として設立された。その定款は、当初1992年4月4日にメモリアルに公告された。定款は、直近では2017年5月29日付公正証書によって修正され、2017年6月14日にルクイ・エレクトロニック・デ・ソシエテ・エ・アソシアシオンを通じて公告された。管理会社の登記上の事務所は、ルクセンブルグ L - 1282 ヒルデガルト・フォン・ピンゲン通り2番である。管理会社は、ルクセンブルグの商業登記簿にB39 615番として登録されている。

管理会社は、A I F M Dに基づき A I F Mとして認可を受けている。

（ ）会社の目的

管理会社の目的は、ルクセンブルグ国内または同国外を住所地とするか否かにかかわらず、随時改正される投資信託に関するルクセンブルグの2010年12月17日の法律（以下「2010年法」ということがある。）の第125 - 2条に規定された投資信託（以下「U C I」という。）を管理することである。ただし、管理会社は、少なくとも1つのルクセンブルグのU C Iを管理しなければならない。

（ ）資本金の額

管理会社の資本金は、2026年6月末日現在、5,446,220ユーロ（約10億946万円）で、全額払込済である。なお、1株額面20ユーロ（約3,707円）の記名式株式272,311株を発行済である。

（注）ユーロの円貨換算は、便宜上、2026年6月30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ユーロ＝185.35円）による。

（ ）会社の沿革

1992年2月27日設立。

（ ）大株主の状況

（2026年6月末日現在）

名 称	住 所	所有株式数	比 率
S M B C 日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目 3 番 1 号	272,311株	100%

（４）【ファンドに係る法制度の概要】

準拠法の名称

トラストは、ケイマン諸島の信託法（改正済）（以下「ケイマン諸島信託法」という。）に基づき設立されている。トラストは、また、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」という。）および一般投資家向け投資信託（日本）規則（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド規則」という。）により規制される。

準拠法の内容

（ ）ケイマン諸島信託法

ケイマン諸島の信託の法律は、基本的には英国の信託法に従っており、英国の信託法のほとんどの部分を採用しており、信託に関する英国判例法のほとんどを採用している。さらに、ケイマン諸島信託法は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としている。投資者は、受託会社に対して資金を払い込み、投資者の利益のために投資運用会社が運用する間、受託会社は、一般的に保管者としてこれを保持する。各受益者は、信託資産の持分比率に応じて権利を有する。

受託会社は、通常の忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明の義務を負う。その機能、義務および責任の詳細は、ユニット・トラストの信託証書に記載される。

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

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

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

ケイマン諸島信託法に特定の要件はないが、免除信託の受託会社は、信託証書の変更を信託登記官に提出することが推奨されている。

免除信託は、信託登記官に対して、当初手数料および年次手数料を支払わなければならない。

（ ）ミューチュアル・ファンド法

後記「（６）監督官庁の概要」の記載を参照。

（ ）ミューチュアル・ファンド規則

ミューチュアル・ファンド規則は、日本で公衆に向けて販売されるケイマン諸島の一般投資家向け投資信託に関する法的枠組みを定めたものである。

ミューチュアル・ファンド規則は、新規の一般投資家向け投資信託に対し、ケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」という。）への投資信託免許の申請を義務付けている。かかる投資信託免許の交付にはCIMAが適当とみなす条件の適用がある。かかる条件のひとつとして一般投資家向け投資信託はミューチュアル・ファンド規則に従って事業を行わなければならない。

ミューチュアル・ファンド規則は、一般投資家向け投資信託の設立文書に、証券に付随する権利および制限、資産と負債の評価に関する条件、純資産価額ならびに証券の発行価格および買戻価格の計算方法、証券の発行条件（証券に付随する権利および制限の変更にかかる条件および状況（もしあれば）を含む。）、証券の譲渡または転換の条件、証券の買戻しまたは買戻しの中止の条件ならびに監査人の任命の条項を入れることを義務付けている。

ミューチュアル・ファンド規則は、一般投資家向け投資信託に対し、ミューチュアル・ファンド法に基づきCIMAにより認可された管理事務代行会社を任命し、維持することを義務付けている。管理事務代行会社を変更する場合、CIMA、一般投資家向け投資信託の投資者および他のサービス提供会社に対し、変更の1か月前までに書面で通知しなければならない。一般投資家向け投資信託は、CIMAの事前承認を得ない限り、管理事務代行会社を変更することができない。

また、管理事務代行会社は、投資者名簿の写しを通常の営業時間中に投資者が閲覧できるようにし、かつ、請求に応じて証券の最新の発行価格、償還価格および買戻価格を無料で提供しなければならない。

一般投資家向け投資信託は、ケイマン諸島、同等の法域またはC I M Aにより認可されたその他の法域において規制されている資産保管会社（またはプライムブローカー）を任命し、これを維持しなければならない。

一般投資家向け投資信託は、資産保管会社を変更する場合、C I M A、一般投資家向け投資信託の投資者および他のサービス提供会社に対し、1か月前までに書面で通知しなければならない。

一般投資家向け投資信託は、ケイマン諸島、同等の法域もしくはC I M Aにより認可されたその他の法域において設立されたか、または適法に事業を行っている投資顧問会社を任命し、これを維持しなければならない。投資顧問会社を変更する場合、C I M A、投資者および他のサービス提供会社に対し、変更の1か月前までに書面で通知しなければならない。また、投資顧問会社の取締役を変更する場合は、投資顧問会社が運用する各一般投資家向け投資信託の運営者の事前承認を得なければならない。運営者は、かかる変更が行われる場合、C I M Aに対し、1か月前までに書面で通知しなければならない。

一般投資家向け投資信託は、ミューチュアル・ファンド法に従い、各会計年度が終了してから6か月以内に監査済財務諸表を含む財務報告書を作成の上、C I M Aに提出し、投資者に交付しなければならない。中間財務諸表は、一般投資家向け投資信託の英文目論見書において投資者に対し明示された方法に従い作成し、交付しなければならない。

（５）【開示制度の概要】

ケイマン諸島における開示

（ ）ケイマン諸島金融庁への開示

トラストは、英文目論見書を発行しなければならない。英文目論見書は、受益証券についてすべての重要な内容を記載し、投資者となろうとする者がトラストに投資するか否かについて十分な情報に基づく決定をなし得るために必要なその他の情報を記載しなければならない。英文目論見書は、トラストについての詳細を記載した申請書とともにC I M Aに提出しなければならない。募集が継続している場合で、C I M Aに提出された募集書類の情報に重大な変更があった場合には、変更後の募集書類を、当該変更から21日以内にC I M Aに提出する義務がある。C I M Aは、英文目論見書の内容や形式を指示しないものの、時宜を得て募集書類の内容について規則または方針を発表する。

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

- （a）弁済期に債務を履行できないか、または履行できないであろうこと。
- （b）投資者または債権者に有害な方法で自発的にその事業を遂行しもしくは事業を解散し、またはその旨意図していること。
- （c）会計を適切に監査し得る程度に十分な会計記録を備置せずに事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
- （d）詐欺的または犯罪的手法で事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
- （e）下記に違反する方法で事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
 - ミューチュアル・ファンド法および同法に基づく規則
 - 金融庁法（改正済）（以下「金融庁法」という。）
 - マネー・ロンダリング防止規則（改正済）（以下「マネー・ロンダリング防止規則」という。）
 - 免許条件

トラストおよびファンドの監査人は、デロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピー（Deloitte & Touche LLP）である。ファンドの会計書類は、ルクセンブルグにおいて一般に公正妥当と認められる会計基準に基づいて作成される。

トラストは、翌年2月末日までには前年8月の最終暦日に終了する会計年度の監査済会計書類をCIMAに提出する。

管理事務代行会社は、（a）トラスト資産の一部または全部が英文目論見書に記載された投資目的および投資制限に従って投資されていないこと、または（b）受託会社もしくは管理会社がその設立文書または英文目論見書に定める規定に従って、トラストの業務または投資活動を実質的に遂行していないことを認識した場合速やかに、（ ）当該事実を受託会社に書面で報告し、（ ）当該報告書の写しおよび報告に適用ある状況の説明をCIMAに提出し、その報告書またはその適切な要約を、トラストの次回の年次報告書、および次回の半期報告書または定期報告書が次回の年次報告書に先立ち交付される場合には半期報告書または定期報告書に記載しなければならない。

管理事務代行会社は、（a）トラストの募集または償還もしくは買戻しの停止および当該停止理由、ならびに（b）トラストを清算する意向および当該清算理由について、実務上可能な限り速やかに書面でCIMAに通知しなければならない。

受託会社は、各会計年度末の6か月後から20日以内にCIMAにトラストの事業について書面で報告書を提出するか、または提出するよう手配しなければならない。当該報告書には、トラストに関する以下の事項を記載しなくてはならない。

- （a）すべての旧名称を含むトラストの名称
- （b）投資者により保有されている各組入証券の純資産価額
- （c）前報告期間からの純資産価額および各組入証券の変動率
- （d）純資産価額
- （e）当該報告期間の新規募集口数および価額
- （f）当該報告期間の償還または買戻しの口数および価額
- （g）報告期間末における発行済有価証券総数

受託会社は、（a）受託会社が知る限り、トラストの投資方針、投資制限および設立文書を遵守していること、ならびに（b）トラストが投資者または債権者の利益を損なうような運営をしていないことを確認する旨の受託会社により署名された宣誓書を、毎年、CIMAに提出するか、または提出するよう手配しなければならない。

トラストは、管理事務代行会社の任命を変更しようとするときは、CIMA、投資者および管理事務代行会社以外の関係会社に、当該変更の1か月前までに、書面で通知しなければならない。

トラストは、保管会社の任命を変更しようとするときは、CIMA、投資者および保管会社以外の関係会社に、当該変更の1か月前までに、書面で通知しなければならない。

トラストは、管理会社を変更しようとするときは、CIMA、投資者およびその他の関係会社に、当該変更の1か月前までに、書面で通知しなければならない。

（ ）受益者に対する開示

ファンドの計算期間は、毎年2月の最終暦日（以下「決算日」という。）に終了する。2月の最終暦日がファンド営業日でなかった場合、監査済財務書類を準備する際には2月の最終ファンド営業日の純資産価額が用いられる。ルクセンブルグで一般に認められた会計原則に従い作成された各年2月の最終評価日までの監査済財務書類を含むファンドの年次報告書の写しは、かかる決算日後6か月以内に送付される。未監査の半期報告書も、関連する期間の終了後3か月以内に作成され受益者に送付される。8月の最終暦日がファンド営業日でなかった場合、未監査の半期報告書を準備する際には8月の最終の純資産価額が用いられる。

さらに、年次報告書および財務書類の写しは、受託会社、管理会社および管理事務代行会社の事務所に入手可能である。

いかなる受益者に対しても、優遇措置は付与されないものとする。受益者の権利については、英文目論見書および基本信託証書に記載されている。

日本における開示

（ ）監督官庁に対する開示

（ a ）金融商品取引法上の開示

管理会社は、日本における1億円以上の受益証券の募集をする場合、有価証券届出書を関東財務局長に提出しなければならない。投資者およびその他希望する者は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含む。）（以下「金融商品取引法」という。）に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム（以下「E D I N E T」という。）等において、これを閲覧することができる。

日本における販売会社は、交付目論見書（金融商品取引法の規定により、あらかじめまたは同時に交付しなければならない目論見書をいう。）を投資者に交付する。また、投資者から請求があった場合は、請求目論見書（金融商品取引法の規定により、投資者から請求された場合に交付しなければならない目論見書をいう。）を交付する。管理会社は、その財務状況等を開示するために、各事業年度終了後6か月以内に有価証券報告書を、また、各半期終了後3か月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合にはそのつど臨時報告書を、それぞれ関東財務局長に提出する。投資者およびその他希望する者は、これらの書類をE D I N E T等において閲覧することができる。

（ b ）投資信託及び投資法人に関する法律上の開示

管理会社は、受益証券の募集の取扱い等を行う場合、あらかじめ、投資信託及び投資法人に関する法律（以下「投信法」という。）に従い、ファンドに係る一定の事項を金融庁長官に届け出なければならない。また、管理会社は、ファンドの信託証書を変更しようとするとき等においては、あらかじめ、変更の内容および理由等を金融庁長官に届け出なければならない。さらに、管理会社は、ファンドの資産について、ファンドの各計算期間終了後、投信法に従って、一定の事項につき運用報告書（全体版）および交付運用報告書を作成し、遅滞なく、金融庁長官に提出しなければならない。

（ ）日本の受益者に対する開示

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

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

上記のファンドの交付運用報告書は、日本の知れている受益者に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S M B C日興証券のホームページにおいて提供される。ただし、いずれかの受益者が印刷形式で交付することを求める場合、管理会社は、適宜これを作成し、当該受益者に交付するものとする。

（ 6 ）【監督官庁の概要】

トラストは、ミューチュアル・ファンド法に基づくミューチュアル・ファンドとして規制されている。C I M Aは、ミューチュアル・ファンド法を遵守させるための監督および執行の権限を有する。ミューチュアル・ファンド法に基づく規制により、一定の事項および監査済みの財務書類を毎年C I M Aに提出しなければならない。規制されたミューチュアル・ファンドとして、C I M Aは、いつでも受託会社に、ファンドの財務書類を監査し、同書類をC I M Aが特定する一定の期日までにC I M Aに提出するよう指示することができる。C I M Aの要求に従わない場合、受託会社は高額な罰金を課されることがあり、C I M Aは、裁判所にファンドの清算を申し立てることもできる。

ただし、C I M Aは一定の状況下においてトラストまたはそのファンドの活動を調査する権限を有しているものの、トラストは、その投資活動またはファンドのポートフォリオの組成に関して、C I M Aまたはケイマン諸島のその他の政府当局による監督に服することはない。C I M Aまたはケイマン諸島のその他の政府当局は、英文目論見書の条項または利点についての意見表明または承認をしていない。ケイマン諸島には投資者に利用可能な投資補償スキームは存在しない。

規制されたミューチュアル・ファンドが、履行期の到来した義務を履行できないかもしくは履行できなくなる可能性がある場合、投資者や債権者の利益を害する方法で業務を遂行もしくは遂行を企図し、または任意解散を行おうとしている場合、トラストのような免許投資信託の場合、規制された投資信託がミューチュアル・ファンド法に反して、免許の条件を遵守せずに業務を行っているか、行おうとしている場合、規制された投資信託の指示および運営が適正かつ正当な方法で行われていない場合、または、規制された投資信託のマネージャーの地位にある者が、その任務にあたる適正かつ正当な者ではない場合、C I M Aは、一定の措置を取ることができる。C I M Aの権限には、受託会社の交替を要求すること、ファンドの適切な業務遂行について受託会社に助言を与える者を任命すること、またはファンドの業務監督者を任命すること等が含まれる。C I M Aは、その他の権限（その他の措置の承認を裁判所に申請する権限を含む。）を行使することができる。

受託会社またはケイマン諸島に居住する代理人は、適用ある法律に基づき、規制当局、政府機関または行政庁からの情報開示請求に対し、情報の提供を強要されることがある。かかる請求は、例えば、金融庁法に基づき、C I M Aによって、C I M A自らもしくは海外の認可された規制当局のために行われ、または税務情報庁法（改正済）ならびに関連規則、契約、協定および覚書に基づき、税務情報庁によって行われる。かかる法令に基づく守秘情報の開示は、守秘義務違反とはみなされず、一定の状況下においては、受託会社または代理人は、当該請求が行われたことの開示を禁じられることがある。

2【投資方針】

（１）【投資方針】

投資目的および投資方針

ファンドの目的は、その資産の少なくとも85%を投資先ファンド投資証券に投資することにより、インカム・ゲインの獲得を図り、また、長期的な元本成長も目指すことである。

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

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

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

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

投資先ファンドのより詳細な概要は、以下に記載される。

投資先ファンドの概要

投資先ファンドの投資目的

投資先ファンドは、上場企業であり世界有数の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（Ares Management Corporation）（以下「アレス・マネジメント」または「アレス」という。）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（Ares Capital Management LLC）

（以下「アレス・キャピタル」または「投資先ファンド投資顧問会社」という。）により、投資顧問および管理契約に基づき外部運用されている。アレス・オペレーションズ・エルエルシー（以下「アレス・オペレーションズ」という。）は、アレス・マネジメントの子会社であり、投資先ファンドの運営に必要な一定の事務管理その他のサービスを提供する。

投資先ファンドの目的は、インカム・ゲインの獲得を図り、また、長期的な元本成長も目指すことである。

投資先ファンドの投資戦略

投資先ファンドは、以下の方法により投資目的を達成することを目指す。

- ・ アレス・クレジット・グループの専門知識およびアレス・マネジメント・コーポレーションの広範なリソースを活用し、取引案件の発掘、評価およびストラクチャリングを行うこと。
- ・ 長期的な信用パフォーマンスと下方リスクの抑制に焦点を当てた、長年にわたり用いられてきた投資アプローチを採用し、通常、投資先ファンド投資顧問会社が十分な信用保護を提供すると判断するアセット・カバレッジ・レシオおよび利息負担倍率を有するローンに投資し、また有利な財務保護措置（投資先ファンド投資顧問会社が必要と判断する場合、一または複数の財務維持条項を含む。）を追求すること。
- ・ 米国企業を対象とした流動性のあるクレジットと流動性のないクレジットに焦点を当て、米国外の企業には限定的な割合で投資すること。
- ・ ポートフォリオ内のネガティブなクレジットイベントを予見し、未然に防止するための厳格なポートフォリオのモニタリングを維持すること。

投資先ファンドは、主に米国のミドルマーケットの企業（投資先ファンドは、原則として年間EBITDAが1,000万米ドルから2億5,000万米ドルの企業を「ミドルマーケットの企業」と定義している。）に対して実行される、またはこれらにより発行される第一順位担保付シニアローン、第二順位担保付シニアローン、劣後担保付ローンおよび無担保ローン、劣後債務（場合によっては、株式および／または優先証券の要素を含む。）その他の種類のクレジット資産（商業用不動産メザニンローン、不動産抵当権、不良債権投資、証券化商品、手形、短期証券、無担保社債、銀行ローン、転換証券および優先証券、インフラ債務、ならびに政府および地方自治体の債務を含む場合がある。）への投資を目指す。本書において、EBITDAは、金利費用、法人税等費用、減価償却費および償却費を控除する前の年間純利益を表す。投資先ファンドは、その投資の大部分が直接組成されたローンへの投資になることを想定している。また、換金対応や滞留資金対応等のための流動資産として、バンクローン等にも投資を行う。投資先ファンドはまた、現金管理その他の目的のため、広くシンジケートされたローンその他のより流動性の高い信用投資（公開市場で取引される債務証券その他の直接組成されていない商品を含む。）にも投資する予定である。投資先ファンドは主に流動性のない制限付き投資対象に投資しており、投資先ファンドの投資対象の大部分は米国の非上場企業に投資される見込みであるが（投資先ファンドはその総資産の70%以上を「適格資産」（米国の非上場企業を含む。）に投資する必要がある。）、投資先ファンドは米国外の企業にも随時投資する場合がある。投資先ファンドのポートフォリオには、普通株式、優先株式、ワラントまたはオプションなどの株式証券が含まれる場合があり、これらの証券は、より広範な資金調達ソリューションの提供の一環として取得される場合がある。通常、投資先ファンドは、その総資産（純資産に加え、投資目的での借入れを含む。）の80%以上を、異なる満期を有する債務証券に直接または間接に投資する。

投資先ファンドが投資する金融商品は、通常、格付けが付与されていないか、投資適格未満の格付けが付与されており、これは借入人の利息および元本の支払能力に対する規模、信用力および投機的な性質を示す指標となる場合が多い。一般に、投資先ファンドは、格付けが付与されていない投資に格付けが付与された場合、投資適格未満の格付けを付与されるものと判断している。

投資先ファンドは、財務面または事業面で何らかの困難に直面しているか、または投資先ファンドが投資した後で困難に陥る可能性のある企業（以下「ストレス発行体」という。）の一定の債務その他の債務証券に投資する場合があります、これには、破産手続その他の再編、再建および清算手続に関与しているか、または最近これらの手続が完了した企業が含まれる。

投資先ファンドは、金利、為替、信用その他のリスクをヘッジするため、金利、為替その他のデリバティブ契約を締結することができるが、その義務は負わない。ただし、投資先ファンドは、通常、投機目的でこのようなデリバティブ契約を締結する意図はない。投機目的で締結されるいかなるデリバティブ契約も、投資先ファンドの事業または経営成績に重要な影響を与えることはないと思込まれる。

投資先ファンドは、1940年投資会社法に定められた制限に従い、投資先ファンドの普通投資主へのリターンを高めることを目的として、投資を行うために資金を借り入れており、今後も随時借入れを行う可能性がある。B D Cは、一般的に、1940年投資会社法に定義されるアセット・カバレッジが、当該発行直後に200%以上となる場合には、特定の条件下で、複数の債務クラスおよび普通投資証券に優先する1つのクラスの投資証券を発行することが認められる。1940年投資会社法に従い、B D Cは、一定の要件（一定の承認の取得を含む。）を満たす場合、借入れ後に1940年投資会社法に基づいて計算されるアセット・カバレッジが150%以上となるよう借入れを行うことが認められている。アセット・カバレッジの引下げにより、B D Cは、すべての負債および優先証券で表示されていない債務を控除した後の資産1米ドルにつき最大2米ドルまでの借入れを行うことができる。投資先ファンド投資顧問会社の関連会社が、当該ファンドの唯一の当初投資主として、そのアセット・カバレッジを150%に引き下げる提案を承認したことから、投資先ファンドの優先証券に適用されるアセット・カバレッジは150%となっている。投資先ファンドが特定の時点において採用するレバレッジ額は、投資先ファンド投資顧問会社および投資先ファンドの評議員会による借入提案時の市場環境その他の要因に対する評価によって決定される。

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

投資目的および方針の変更

ファンドの投資目的および／または投資方針に関する重大な変更を行う場合、当該事項を英文目論見書および／または付属書に盛り込み、当該重大な変更の効力が発生する前に、ファンドの受益者に対し通知されるものとする。これにより受益者は、その重大な変更を受諾しない場合には、その変更の効力発生日までに、当該受益証券の買戻しを行うことができる。

■ファンドの特色

1. 主に、投資先ファンドへの投資を通じて、実質的に米国の中堅市場の企業に対するローン(プライベート・クレジット)等に投資します。

- 投資先ファンドは、主に米国の中堅市場の企業に対する第一順位担保付シニアローン、第二順位担保付シニアローン、無担保ローン、劣後債務(株式等を含みます。)、その他の種類のクレジット資産に投資します。
- 投資先ファンドは、投資の大部分が直接組成されたローンへの投資になることを想定しています。また、換金対応や滞留資金対応等のための流動資産として、バンクローン等にも投資を行います。

2. 世界有数の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アレス・キャピタル・マネジメント・エルエルシーが、実質的な運用を行います。

- 投資先ファンドは、アレス・クレジット・グループの専門知識およびアレス・マネジメント・コーポレーションの広範なリソースを活用し、取引案件の発掘、評価およびストラクチャリングを行います。

3. 「米ドル建クラス」、「円建(ヘッジなし)クラス」からお選びいただけます。

- 「円建(ヘッジなし)クラス」は、為替ヘッジを行わないため、為替変動による影響を受けます。円高時には為替差損が、円安時には為替差益が生じる可能性があります。

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

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

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

投資先ファンドの概要

アレス・ストラテジック・インカム・ファンド(クラスI投資証券)	
ファンド形態	米国デラウェア州籍法定信託として組織され、事業開発会社(BDC)として規制されるクローズド・エンド型の運用投資会社
基準通貨	米ドル
投資目的	投資先ファンドの目的は、インカム・ゲインの獲得を図り、また、長期的な元本成長も目指すことです。
投資戦略	投資先ファンドは、以下の方法により投資目的を達成することを目指します。 ● アレス・クレジット・グループの専門知識およびアレス・マネジメント・コーポレーションの広範なリソースを活用し、取引案件の発掘、評価およびストラクチャリングを行うこと。 ● 長期的な信用パフォーマンスと下方リスクの抑制に焦点を当てた、長年にわたり用いられてきた投資アプローチを採用し、通常、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。）が十分な信用保護を提供すると判断するアセット・カバレッジ・レシオおよび利息負担倍率を有するローンに投資し、また有利な財務保護措置（投資先ファンド投資顧問会社が必要と判断する場合、一または複数の財務維持条項を含みます。）を追求すること。 ● 米国企業を対象とした流動性のあるクレジットと流動性のないクレジットに焦点を当て、米国外の企業には限定的な割合で投資すること。 ● ポートフォリオ内のネガティブなクレジットイベントを予見し、未然に防止するための厳格なポートフォリオのモニタリングを維持すること。 投資先ファンドは、主に米国のミドルマーケットの企業（投資先ファンドは、原則として年間EBITDAが1,000万米ドルから2億5,000万米ドルの企業を「ミドルマーケットの企業」と定義しています。）に対して実行される、またはこれらにより発行される第一順位担保付シニアローン、第二順位担保付シニアローン、劣後担保付ローンおよび無担保ローン、劣後債務（場合によっては、株式および／または優先証券の要素を含みます。）その他の種類のクレジット資産（商業用不動産メザニンローン、不動産抵当権、不良債権投資、証券化商品、手形、短期証券、無担保社債、銀行ローン、転換証券および優先証券、インフラ債務、ならびに政府および地方自治体の債務を含む場合があります。）への投資を目指します。本書において、EBITDAは、金利費用、法人税等費用、減価償却費および償却費を控除する前の年間純利益を表します。投資先ファンドは、その投資の大部分が直接組成されたローンへの投資になることを想定しています。投資先ファンドはまた、現金管理その他の目的のため、広くシンジケートされたローンその他のより流動性の高い信用投資（公開市場で取引される債務証券その他の直接組成されていない商品を含みます。）にも投資する予定です。投資先ファンドは主に流動性のない制限付き投資対象に投資しており、投資先ファンドの投資対象の大部分は米国の非上場企業に投資される見込みですが（投資先ファンドは、その総資産の70%以上を「適格資産」（米国の非上場企業を含みます。）に投資する必要があります。）、投資先ファンドは米国外の企業にも随時投資する場合があります。投資先ファンドのポートフォリオには、普通株式、優先株式、ワラントまたはオプションなどの株式証券が含まれる場合があります、これらの証券は、より広範な資金調達ソリューションの提供の一環として取得される場合があります。通常、投資先ファンドは、その総資産（純資産に加え、投資目的での借入れを含みます。）の80%以上を、異なる満期を有する債務証券に直接または間接に投資します。 (注)投資先ファンドの財務書類につきましては外部監査を受検する態勢が取られています。
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)

（２）【投資対象】

上記「（１）投資方針」の項を参照のこと。

（３）【運用体制】

管理会社は、投資がファンドの投資目的と一致することを確保するとともに、ファンドの資産が信託証書および英文目論見書に記載された投資制限および借入制限に反して使用されるかまたは投資されることを避けるため、合理的な措置を講じる。

ファンドの運用体制

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

投資先ファンドの運用体制

投資先ファンドの運用は、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）が行う。

アレス・プラットフォーム

アレス・マネジメント・コーポレーションは、クレジット、プライベート・エクイティ、不動産およびセカンダリーズの分野で統合されたグループを運営している。アレス・クレジット・グループは、投資適格未満のクレジット市場における流動性のあるクレジット戦略および流動性のないクレジット戦略を運用する、業界有数のマネージャーである。投資先ファンド投資顧問会社は、アレス・クレジット・グループとの提携により、アレス・マネジメント・コーポレーションの市場におけるプレゼンス、規模およびオリジネーション能力を通じて、クレジット市場全体にわたって独自の競争優位性が得られると考えている。また、投資先ファンド投資顧問会社は、アレス・クレジット・グループが有する市場情報、企業に関する知識および業界に対する深い洞察が、魅力的な流動性のあるまたは流動性のないクレジット投資機会を特定する上で有益であると考えている。アレス・クレジット・グループの投資専門家は、幅広い金融スポンサーおよび仲介業者との関係を維持しており、投資先ファンド投資顧問会社は、これにより取引および情報への貴重な知見およびアクセスが得られると考えている。

広範な業界特化

アレス・クレジット・グループは、予測可能かつ安定したキャッシュ・フローの実績がある業界、かつ同グループの投資専門家が豊富な投資経験を有する業界に、その投資活動全般を集中させている。同グループの投資専門家は、55を超える業界の経営陣やコンサルタントと長期的な関係を築いており、これらの業界における豊富な情報を蓄積するとともに、潜在的なトレンドを特定してきた。投資先ファンド投資顧問会社は、こうした関係性、情報および潜在的なトレンドの特定を通じて、投資判断において恩恵を受けることを期待している。

経験豊富で統合された投資チーム

アレス・クレジット・グループの投資専門家は、市場サイクル全体にわたる豊富な投資経験を有している。投資先ファンド投資顧問会社は、こうした経験により、クレジット投資におけるポートフォリオの特定、組成、投資および運用において競争優位性が得られると考えている。2026年３月末現在、アレス・クレジット・グループには、560名を超える専任の投資専門家が在籍しており、そのうち90名超のパートナーは平均して26年以上の経験を有している。さらに、同グループの投資専門家は、協業の原則を効果的に取り入れ、統合された体制で業務を遂行している。こうした協業は日常的に行われているほか、高度な内部システムおよび広範な参加者が参加する週次または月次で開催される会議を通じて、正式に推進されている。

（注）上記運用体制は、将来変更されることがある。

（４）【分配方針】

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

（注１）「分配基準日」とは、関連する評価日が属する月の翌月の最終ファンド営業日の１ファンド営業日前の日またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいう。

（注２）「分配支払日」とは、各分配基準日の11ファンド営業日後の日またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいう。

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

前記は、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではない。

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

（５）【投資制限】

投資制限

ファンドに適用される投資制限は以下のとおりである。

ファンドについて空売りされる有価証券の時価総額は、ファンドの純資産価額を超えてはならない。

ファンドの純資産価額の10%を超えて、借入れを行ってはならない。ただし、合併等の特別緊急事態により一時的に、かかる10%を超える場合はこの限りではない。

ファンドおよび管理会社の運用する他の投資信託による保有が、一発行会社の議決権の総数の50%を超えることとなるような株式投資を行ってはならない。この制限は、他の投資信託または投資法人に対する投資には適用されない。

（注）上記の比率の計算は、買付時点基準または時価基準のいずれかによることができる。

ファンドは、その純資産の15%を超えて私募株式、非上場株式または不動産等、流動性に欠ける資産に投資しない。ただし、日本証券業協会が定める外国投資信託受益証券の選別基準（随時改訂または修正されることがある。）（外国証券の取引に関する規則第16条）に要求されるとおり、価格の透明性を確保する方法が取られている場合はこの限りではない。

（注）上記の比率の計算は、買付時点基準または時価基準のいずれかによることができる。

投資対象の購入、投資および追加の結果、ファンドの資産額の50%超が金融商品取引法第2条第1項に規定される「有価証券」の定義に該当しない資産を構成することとなる場合、かかる投資対象の購入、投資および追加を行わない。

管理会社がファンドの名において行う取引のうち管理会社が自己または第三者の利益を図る目的で行う取引等、受益者の保護に欠け、またはファンドの資産の適正な運用を害する取引は、すべて禁止される。

ファンドの投資対象の価値の変化、再構成または合併の結果としてファンドに適用される制限を超えた場合、管理会社は、直ちにファンドの投資対象を売却する必要はない。しかし、管理会社は、ファンドの受益者の利益を考慮した上で、違反が判明してから合理的な期間内にファンドに適用ある制限を遵守するために合理的に可能な措置を講じる。

上記の投資制限に加え、ファンドは、その資産の投資に関して以下の投資制限に従う。

デリバティブ取引の制限

ファンドは、いかなるデリバティブ取引（差金決済されない通貨先渡取引を除く。）またはその他類似する取引も行わない。

信用リスクの管理

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

投資目的と投資方針の厳守

管理会社は、ファンドが常に本書に記載する投資目的および投資方針または投資制限が遵守されるよう確保する責任を負う。ただし、（ ）受託会社および管理会社は、ファンド決議による承認なしにファンドの投資目的および投資方針または投資制限およびガイドラインについて重大な不利益となる変更を行わず、（ ）受託会社および管理会社は、制限の変更がファンドの受益者の最大の利益に資すると判断し、また当該変更が適用ある法令（日本証券業協会の規則を含む。）に適合している範囲内において、ファンドに関する投資制限を変更することができ、また（ ）本書記載の方針に関する記述は、管理会社の指示により受託会社または管理会社が絶対的裁量により当該状況下で適切と思料する影響を受ける受益者への通知を行うことにより、全般的にまたは個々のファンドについて変更されることがある。

ケイマン諸島の規則

管理会社は、「投資顧問」（ミューチュアル・ファンド規則に定義される。）として遵守義務を負う適用あるケイマン諸島の関係規則を遵守するものとする。したがって、管理会社は、ファンドのために、

結果的にファンドのために空売りされるすべての有価証券の総額がかかる空売りの直後にファンドの純資産を超過することになる場合、かかる有価証券の空売りを行ってはならない。

結果的にファンドのために行われる借入れの残高の総額がかかる借入れ直後にファンドの純資産の10%を超えることになる場合、かかる借入れを行ってはならない。ただし、

（ i ）特殊事情（ファンドと別の投資信託、投資ファンドまたはそれ以外の種類の集団投資スキームとの合併を含むがそれらに限られない。）がある場合においては、12か月を超えない期間に限り、本 項において言及される借入制限を超えてもよいものとし、

（ ）（ a ）ファンドが、有価証券の発行手取金のすべてまたは実質的にすべてを不動産の権利を含む不動産に投資するとの方針を有し、

（ b ）管理会社が、ファンドの資産の健全な運営またはファンドの受益者の利益保護のために、かかる制限を超える借入れが必要であると判断する場合、

本 項において言及される借入制限を超えてもよいものとする。

株式取得の結果、管理会社が運用するすべての投資信託が保有する一会社（投資会社を除く。）の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。

取引所に上場されていないか、または容易に換金できない投資対象を取得する結果として、取得直後にファンドが保有するかかる投資対象の総価値がファンドの純資産価額の15%を超えることになる場合、当該投資対象を取得してはならないが、管理会社は、当該投資対象の評価方法が英文目論見書において明確に開示されている場合、当該投資対象の取得を制限されないものとする。

ファンドの受益者の利益を損なうか、またはファンドの資産の適切な運用に違反する取引（ファンドの受益者ではなく管理会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。）を行ってはならない。

本人として自社またはその取締役と取引してはならない。

ただし、上記のミューチュアル・ファンド規則は、管理会社が、ファンドのために、以下に該当する会社、ユニット・トラスト、パートナーシップまたはその他の者のすべてのまたはいずれかの株式、証券、持分またはその他の投資対象を取得することを妨げるものではない。

投資信託、投資ファンド、ファンド・オブ・ファンズまたはその他の種類の集団投資スキームである場合
マスター・ファンド、フィーダー・ファンド、その他の類似の組織もしくは会社または事業体のグループの一部を構成している場合

ファンドの投資目的または投資戦略を、全般的にまたは部分的に、直接促進する特別目的事業体である場合

3【投資リスク】

（１）リスク要因

受益証券への投資には、国際金融市場におけるすべての投資に共通する大きなリスクが伴う。投資を行おうとする者は、受益証券に投資するメリットおよび妥当性を評価する際に、特に以下の要因を入念に検討すべきである。受益証券の価格は、上昇する場合もあれば下落する場合もあるため、投資者は当初の投資額を回収することができない可能性がある。したがって、ファンドへの投資は、投下資本をすべて失うリスクを負担できる者のみが行うべきである。ファンドは、収益水準に関係なく各種の報酬と費用を支払う責任を負う。

投資家は、受益証券の価値が上昇する可能性がある一方で、下落する可能性もあることを認識する必要がある。ファンドへの投資には重大なリスクが伴う。投資運用会社は、ファンドの投資目的および投資方針の制約の範囲内で、潜在的な損失を最小限に抑えるように設計された戦略を自身の経験および能力を活用して実施する意向であるが、これらの戦略が実施される保証はなく、実施された場合に成功する保証もない。投資家は、ファンドへの投資において、投資額の相当部分または全額を失う可能性がある。したがって、各投資家は、ファンドへの投資に伴うリスクを負担できるかどうかを慎重に検討する必要がある。以下のリスク要因に関する説明は、ファンドへの投資に伴うすべてのリスクの網羅的に説明するものではない。

潜在的な投資家は、英文目論見書および付属書に加え、投資先ファンドの英文目論見書も参照すべきである。

投資リスク

ファンドが投資目的を達成できるという保証はない。管理会社は、ファンドへの投資にはリスクが伴うことに鑑みて、ファンドへの投資を中長期的投資と考えることを投資者に対して推奨する。

運用実績

受託会社、管理会社または投資運用会社の運用実績は、ファンドの将来の見通しを必ずしも指し示すものではない。

管理会社および投資運用会社への依存

ファンドの投資対象への投資運用と投資指図は、ファンドの投資ガイドラインの範囲内で信託財産の投資運用に完全な責任を負う管理会社の責任下にある。管理会社は、その権限と責任を投資運用会社に委託し、投資運用会社は、ファンドの投資対象の選定、指図、評価および監視に関する完全な裁量権を有する。

クロス・ライアビリティ

ファンドの受益証券の発行または販売を通じて受託会社が受領するすべての買付代金、当該買付代金が投資されるすべての資産、ならびにこれらに帰属するすべての収入および利益は、当該ファンドに係るものとして指定される。あるサブ・ファンドに帰属することが容易に見極められない資産は、受託会社の裁量により一または複数のサブ・ファンド間に受託会社またはその代理人により配分される。あるサブ・ファンドの資産は、当該サブ・ファンドの負債を負担し、一般に他のサブ・ファンドの負債を負担することはない。管理会社は、

債権者となり得る者との取引において、当該債権者が当該サブ・ファンドの資産のみを対象とすることができ、あるサブ・ファンドについて受託会社名義で締結されたすべての契約が当該サブ・ファンドの信託資産の範囲内のみを債権者の財源として限定する文言を含むよう確保する義務を負う。ただし、投資者は、あるサブ・ファンドの資産が別のサブ・ファンドの債務を弁済するために使われる範囲を常に明確に区分することが不可能である点に留意すべきである。

信用リスク

債券については、発行体の信用格付により証券の価格が変動することがある。特に、債券の元本または利息は、かかる発行体の財務状況が悪化した場合、所定の期日に支払われない可能性（債務不履行リスク）がある。証券の債務不履行の場合または債務不履行の可能性がある場合、かかる証券の価格は急落することがある。ポートフォリオにおける信用エクスポージャーは、投資戦略の一環であり、期待収益率に対するターゲット・リスクの比率を通して分析される。信用リスクは、ファンド全体のリスク選好度に沿っていなければならない。また、預託機関に対する投資後信用エクスポージャーも存在している。

時間外取引およびマーケットタイミング

管理会社は、時間外取引もしくはマーケットタイミングまたはその他類似の取引類型を認めていない。かかる取引実施を回避するため、受益証券の発行および買戻しは未知の価格で行われ、管理会社は、本書記載の締切時刻以降に受領した注文を受け付けない。管理会社は、マーケットタイミング行為が疑われる者からの買付注文を拒否する権利を有する。

その他のリスク

上記のリスク要因は、ファンドへの投資に伴うリスクをすべて説明するものではない。したがって、投資を行おうとする者は、ファンドへの投資を決定する前に、本書を精読し、各自の専門アドバイザーと相談すべきである。

ファンドに関するリスク

運用実績

投資運用会社またはファンドの過去の運用実績は、投資運用会社またはファンドの将来の成果を示すものと解釈されるべきではない。

価格変動リスク

ファンドは、投資先ファンドに投資する。投資先ファンドの価値は、市場金利および実質的な投資対象の価値の変動等を受けて変動する場合がある。このため、受益証券の価格は大きく変動する場合がある。この結果、1口当たり純資産価格が下落し、受益者に損失が生じるおそれがある。

信用リスク

信用リスクとは、有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等に、当該有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払いや償還金の支払いが滞る等の債務が不履行になること等をいう。

流動性リスク

有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない、または取引が不可能となるリスクのことを流動性リスクといい、ファンドはそのリスクを伴う。例えば、投資先ファンドは流動性がなくなる可能性があるため、ポジションを清算することが不可能になるかまたはそのための費用が高くなることがあり、その結果、多額の取引費用が生ずる場合があり、純資産価額が下落し損失を被ることがある。

市場リスク

証券の価値は、特定の企業と直接関係のない一般的な市場環境により下落する可能性がある。また、特定の業界または複数の業界に影響を及ぼす要因（例えば、労働力不足または生産コストの上昇および業界内の競争環境など）により、証券の価値が下落する場合もある。特に、投資先ファンドは、世界的な、ならびに投資先ファンドが投資もしくは事業を展開する法域およびセクターにおける市況、経済条件および政治情勢（経済見

通し、金利に影響を与える要因、信用の入手可能性、為替レートおよび貿易障壁を含む。）により、重大な影響を受ける可能性がある。厳しい市場環境は、投資先ファンドの投資価値もしくはパフォーマンスを低下させるか、または資本の調達・運用能力もしくは適切な資金調達を確保する能力を低下させることで、投資先ファンドに悪影響を及ぼす可能性があり、これらのいずれかが、ファンドのリターンにマイナスの影響を及ぼすおそれがある。

管理会社は通常、欧州証券市場監督局が推奨する変換アプローチに従って計算されたコミットメント・アプローチを適用する。コミットメント・アプローチとは、金融デリバティブ商品におけるポジションを投資先資産の相当するポジションに換算する手法である。コミットメント総額は、ネットティングおよびヘッジの影響を考慮した後の個々のコミットメントの絶対値の合計として定量化される。

流通市場の欠如

受益証券の流通市場は形成されないものと予想される。したがって、受益者は、買戻しの方法によってのみ保有する受益証券を処分することができる。

規制または法的リスク

投資は、規制または法的リスクにさらされる可能性がある。投資のリターンには、規制または法的措置およびそれらの変更（特に投資の潜在的利益を変更する可能性のある変更）によるリスクがある。税制などの関連事項の変更が発生する可能性もあり、これは収益性に大きな影響を及ぼす可能性がある。かかるリスクは予測不能であり、政治的、経済的その他の要因に左右される可能性がある。このため、このリスクは新興市場においてより高いものの、あらゆる地域に適用される。

管理リスクおよび主要な従業員の喪失

ファンドが保有する有価証券の根本的な価値に関する投資運用会社の判断が誤っている可能性がある。ファンドの運用成績は、主にポートフォリオ内の各種投資の売却またはそのタイミングを決定するマネジメント・チームのスキルおよび意思決定、ならびにその他の主要な従業員の判断に大きく依存すると見込まれる。したがって、当該個人のいずれかが離脱した場合、ファンドの運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

強制的買戻しのリスク

管理会社は、受託会社に代わって、その単独かつ最終的な裁量により、受益者の受益証券の全部または一部の買戻しを強制的に行う権利を有する。後記「第2 管理及び運営 2 買戻し手続等（1）海外における買戻し 強制的買戻し」を参照のこと。

為替変動リスク

米ドル建クラス受益証券は、米ドル建てであるため、表示通貨では投資元本を割り込んでいない場合でも、為替変動により、円換算ベースでは投資元本を割り込むことによる損失を被ることがある。

円建（ヘッジなし）クラス受益証券は、円建てである一方、その発行手取金は米ドル建ての投資先ファンドに投資されるので、日本円と米ドルとの間の為替変動の影響を受ける。円高時には為替差損が、円安時には為替差益が生じる可能性がある。

買戻しの制限および流動性の制限

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

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

報酬の重層構造：投資先ファンドへの投資に関連する報酬

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

潜在的な税金リスク

いずれかの法域でファンドに課される税金は、ファンドの純資産価額を削減し、またファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼす。

買戻しによるコストおよび／または損失の可能性

受益証券の買戻しは投資対象の換金を必然的に伴うことがある。かかる換金に起因してファンド（およびその残存受益者）において、換金がなければ生じなかったと思われるコストおよび／または損失を負担する可能性がある。

投資先ファンドへの投資に係るリスク

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

希薄化

受益者から受領する申込代金は、通常、発行日に対応する投資先ファンドの価格が算出された後に投資先ファンドに投資されるため、申込みの直後には投資されない。投資先ファンドに投資されるまでの間、当該申込代金はファンドにより現金として保有されるか、またはファンドにより流動資産に投資される。申込代金が現金として保有されるか流動資産に投資される期間中、ファンドは投資先ファンドのパフォーマンスの影響を受けにくくなり、その結果、ファンドのパフォーマンスに影響を与えるおそれがある。

ファンドへの申込みと投資先ファンドへの投資との間の2か月のギャップ

ファンドは、買付価格を算出する際に使用する投資先ファンドの価格より2か月後に算出される投資先ファンドの価格を使用して投資先ファンドへの申込みを行うため、受益者の投資リターンまたは投資利益に影響を与えるおそれがある。

投資先ファンドに関するリスク

投資先ファンドに関するリスクの概要は、本書の別紙Bを参照のこと。

上記の特別考慮事項のリストは、ファンドへの投資および投資先ファンドへの間接投資に伴うすべてのリスクを網羅的に説明するものではない。したがって、投資予定者は、英文目論見書およびその付属書（別紙を含む。）を慎重に読み、ファンドへの投資を決定する前に、自身の専門のアドバイザーに相談すべきである。

（２）リスクに対する管理体制

管理会社では、運用リスクの状況について、ファンドの投資制限、投資ガイドライン、運用方針に沿ったものであることをチェックする。また、リスク管理部門が、ファンドの法令、投資制限、ガイドラインの遵守状況を確認する。

ファンドのリスク管理体制（投資運用会社のリスク管理体制）

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

投資先ファンドのリスク管理体制

投資先ファンド投資顧問会社は、流動性のある投資および流動性のない投資のいずれについても厳格なモニタリングを行っている。個々のクレジットまたは担保（該当する方）のリアルタイム・モニタリングおよびポートフォリオ指標の分析は、投資先ファンド投資顧問会社の継続的なポートフォリオ最適化およびリスク管理目標を達成する上で不可欠である。

流動性のない投資については、契約上のコベナントやその他の契約上の権利に加え、適切と判断される場合に取締役会に参加することを通じて、投資先ファンド投資顧問会社は、機会がある場合には、戦略上および運営上の取組みにおいてポートフォリオ組入企業の経営陣と積極的に連携し、投資後のポートフォリオ組入企業のパフォーマンス向上を図る。投資先ファンド投資顧問会社は、補完的な事業活動やベストプラクティスの活用を目的として、投資先企業の経営陣を他のポートフォリオ組入企業に紹介することもある。

投資先ファンド投資顧問会社は、独自の取引フローの生成に焦点を当てることで、資本構造および投資条件に対するコントロールを強化し、リード投資を通じて各投資のモニタリングを強化できると考えている。

投資先ファンド投資顧問会社は、投資を分類するための投資格付けシステムを採用している。様々なリスク管理およびモニタリングツールに加え、投資先ファンド投資顧問会社は、四半期に１回以上すべての投資の信用リスクを１から４のスケールで格付けしている。このシステムは、主にポートフォリオ投資の本源的リスクを、当該ポートフォリオ投資に関する投資先ファンド投資顧問会社の初期取得コスト基準（すなわち、投資の開始時または取得時）と比較して反映することを目的としている。ただし、特定の状況下では、ポートフォリオ組入企業の事業実績、投資の担保カバー率その他の関連要因も考慮される場合がある。

流動性のある投資については、特定の企業または投資を担当する流動性信用調査チームのメンバーが、各ポジションを積極的にモニタリングする。調査チームは、買いまたは売りの推奨を引き起こす可能性のある相対価値の変化を捉えるために、信用動向および業界特有の動向に加え、価格変動を追跡する。継続的なモニタリングおよびデュー・ディリジェンスには、経営陣とのやり取り、企業および同業他社の財務結果のレビュー、企業訪問、業界およびセルサイド・リサーチ・カンファレンスへの参加、格付機関および業界専門家との対話、ならびにクレジット市場およびエクイティ市場における価格動向のリアルタイム分析が含まれるが、これらに限られない。重要な信用動向および／または価格動向は、ポートフォリオ管理チームおよびトレーディング・デスクとリアルタイムで議論され、関連するＡＳＩＦ投資委員会（以下に定義される。）の会議で議論される場合もある。

（注）上記リスクに対する管理体制は、将来変更されることがある。

(3) リスクに関する参考情報

下記グラフは、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

2021年7月から2026年6月の5年間におけるファンドの分配金再投資1口当たり純資産価格(各月末時点)と、年間騰落率(各月末時点)の推移を示したものです(ただし、ファンドは2025年7月24日に運用を開始したため、年間騰落率および2025年7月23日以前の分配金再投資1口当たり純資産価格は算出されません。)

米ドル建クラス



ファンドと他の代表的な 資産クラスとの年間騰落率の比較

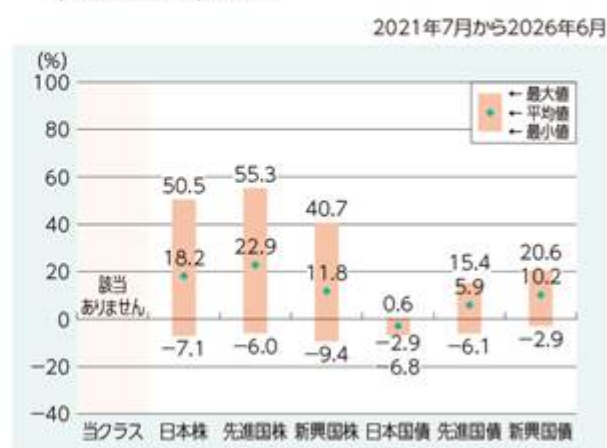
2021年7月から2026年6月の5年間における年間騰落率(各月末時点)の平均と振れ幅を、ファンドと他の代表的な資産クラス(円ベース)との間で比較したものです。このグラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。(ただし、ファンドは2025年7月24日から運用を開始したため、年間騰落率は算出されません。)

2021年7月から2026年6月



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

円建(ヘッジなし)クラス



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

(ご注意)

- 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時に各受益証券へ再投資したとみなして算出したものです。
- 各受益証券の分配金再投資1口当たり純資産価格は、実際の1口当たり純資産価格とは異なる場合があります。
- 代表的な資産クラスの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における下記の指数の値を対比して、その騰落率を算出したものです。(月末が休日の場合は直前の営業日を月末とみなします。)
- ファンドと他の代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較は、上記の5年間の各月末時点における年間騰落率を用いて、それらの平均・最大・最小をグラフにして比較したものです。
- ファンドは、代表的な資産クラスのすべてに投資するものではありません。
- 代表的な資産クラスを表す指数
日本株………TOPIX(配当込み)
先進国株………FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)
新興国株………S&P新興国総合指数
日本国債………ブルームバーク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、利用など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、依存または誤謬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。

上記のリスクに関する参考情報は、あくまで過去の実績であり、将来の運用成果を保証または示唆するものではない。

4【手数料等及び税金】

（１）【申込手数料】

海外における申込手数料

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

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

日本国内における申込手数料

申込口数に応じ、申込金額に以下の表に記載の申込手数料率を乗じた額の申込手数料が課される。

申込口数	申込手数料率
1 万口未満	3.30%（税抜3.00%）
1 万口以上 5 万口未満	1.65%（税抜1.50%）
5 万口以上	0.55%（税抜0.50%）

（注１）管理会社および日本における販売会社が申込手数料について別途合意する場合には、それに従うものとし、上記と異なる取扱いをすることができる。

（注２）上記申込手数料に関わる「税」とは、消費税および地方消費税を示す。

（注３）上記申込手数料は、商品および関連する投資環境の説明および情報提供等ならびに購入に関する事務手続の対価である。

（２）【買戻し手数料】

海外における買戻手数料

買戻手数料は課されない。

日本国内における買戻手数料

買戻手数料は課されない。

（３）【管理報酬等】

受託報酬

受託会社は、最低で年間15,000米ドル、最高で年間30,000米ドルの、各評価日に発生し、かつ、計算され、四半期毎に後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.01%の割合の受託報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

上記の報酬は、毎年見直される。受託会社が追加的な活動、訴訟またはその他の例外的な事項を検討し、またはそれらに携わることが求められる場合、追加の報酬については、管理会社との関連する時点における追加的な交渉の対象とし、反対の合意がない限り、追加の報酬は、その時々において有効な時間単価で受託会社により請求される。

受託会社は、ファンドの資産から、ファンドに関連して受託会社が負担したすべての合理的な立替費用の払戻しを受けるものとする。

受託報酬は、ファンドに対する受託業務の提供の対価として支払われる。

管理報酬

管理会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.03%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、ファンドの資産から、ファンドに関連して管理会社が負担したすべての合理的な立替費用の払戻しを受けるものとする。

管理報酬は、ファンドの設定・継続開示にかかる手続、資料作成・情報提供、運用状況の監督、リスク管理、その他運営管理全般にかかる業務の対価として支払われる。

投資運用報酬

投資運用会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.48%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、投資運用会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

投資運用報酬は、ファンドに対する投資運用業務の対価として支払われる。

管理事務代行報酬

管理事務代行会社は、最低で年間10,000ユーロの、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.06%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、ファンドに関連して管理事務代行会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

管理事務代行報酬は、ファンドの購入・換金（買戻し）等の受付、信託財産の評価、純資産価額の計算、会計書類作成およびこれらに付随する業務の対価として支払われる。

保管報酬

保管会社は、最低で年間10,000ユーロの、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.06%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、ファンドに関連して保管会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

保管報酬は、ファンド信託財産の保管、入出金の処理、信託財産の決済およびこれらに付随する業務の対価として支払われる。

販売報酬

販売会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、当該販売会社により取り扱われた受益証券に相当する部分のファンドの純資産価額に対して年率0.65%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、販売会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

販売報酬は、日本における受益証券の販売業務、購入・買戻しの取扱業務、運用報告書の交付等購入後の情報提供業務およびこれらに付随する業務の対価として支払われる。

代行協会員報酬

代行協会員は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.10%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、代行協会員に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

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

（４）【その他の手数料等】

設立費用

ファンドの設立および受益証券の当初募集に関連する経費および費用は、180,000米ドルである。かかる経費および費用は、受託会社が他の方法を用いることを決定しない限り、ファンドの当初5会計年度以内に償却される。

経費および費用は、随時調整されることがある。

仲介手数料

有価証券の売買に関連する仲介料および手数料は関係する信託財産から支弁する。

その他の運営費用

受託会社、管理会社、投資運用会社、投資顧問会社、保管会社、管理事務代行会社、代行協会員および日本における販売会社は、自らの費用で、各自の業務を履行するために必要な事務員、事務スペースおよび事務機器を提供する責任を負う。ファンドはそれぞれの事業活動に付随するその他すべての費用を負担する。かかる費用には、法令遵守の費用ならびにそのための監査人および法律顧問の報酬、保管料、受益証券の実

質的所有者を含めた受益者のために必要な言語で年次報告書、半期報告書およびトラスト、管理会社および/または受託会社に適用ある法令に基づいて必要なその他の報告書または書類を作成する費用、会計、記帳および純資産価額の計算費用、受益者向け通知を作成し、配布する費用、弁護士および監査人の報酬、トラストまたはファンドに課せられる、資産、収益および費用に関して支払われ得るすべての税金、上記に類するすべての一般管理費（受益証券の募集または販売に直接関係する費用を含む。）、借入金および融資残高の利息およびコミットメント・ライン手数料、所得税、源泉徴収税等の租税、受益者および投資を行おうとする者との通信費用、償還費用などを含む。ファンドは、その他の投資会社への投資に関連する申込手数料および買戻手数料ならびに組入証券の取引に関連する仲介手数料を支払う義務を負う場合がある。

投資先ファンドに関する手数料等

投資先ファンドに関する報酬および費用は、投資先ファンドの投資家としてのファンドにより負担される。

投資先ファンドの報酬および費用

投資先ファンド投資顧問会社は、毎月後払いされる、該当する月の最初の暦日の開始時点における投資先ファンドの純資産価額に対して年率1.25%に相当する基本管理報酬を受領する権利を有する。

さらに、投資先ファンド投資顧問会社は、以下の2つの構成要素からなる成功報酬を受領する権利を有する。

- ・ 成功報酬の第一部分はインカム・ゲインに基づいており、投資先ファンドは、各暦四半期の投資先ファンド成功報酬控除前の純投資収益の12.5%を、四半期毎に後払いで投資先ファンド投資顧問会社に支払う。ただし、年率5.00%のハードルレートが適用され、キャッチアップ条項が設けられている。
- ・ 成功報酬の第二部分は実現キャピタル・ゲインに基づいており、投資先ファンドは、ファンド設定時から当該暦年の末日までの累積実現キャピタル・ゲイン（すべての実現資本損失および未実現資本減価を累積ベースで控除した後の額）から、成功報酬を支払済みのキャピタル・ゲインの総額を控除した残額の12.5%を、各暦年の末日に後払いで投資先ファンド投資顧問会社に支払う。

成功報酬は特定の投資証券クラスに基づくものではなく、各普通投資証券クラスが占める純資産の相対割合に応じて、当該クラスに配分される。

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

投資先ファンドに関する書類は、<https://www.aresmgmt.com/>にて閲覧可能である。

■ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

ご購入（買付）手数料	申込口数	申込手数料率
	1万口未満	申込金額の3.30%(税抜3.00%)
	1万口以上5万口未満	申込金額の1.65%(税抜1.50%)
	5万口以上	申込金額の0.55%(税抜0.50%)
	(注1) 管理会社および日本における販売会社が申込手数料について別途合意する場合には、それに従うものとし、上記と異なる取扱いをすることができます。 (注2) 上記申込手数料に関わる「税」とは、消費税および地方消費税を示します。 (注3) 上記申込手数料は、商品および関連する投資環境の説明および情報提供等ならびに購入に関する事務手続の対応です。	
ご換金（買戻）手数料	買戻手数料は課されません。	
信託財産留保額	ご換金（買戻）時に、評価日の受益証券1口当たり純資産価格に0.3%の率を乗じて得た額を、換金する口数に応じてご負担いただきます。	

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

ファンドに係る報酬・費用等

ファンドの純資産価額に対して、年率1.39%（ただし、管理事務代行報酬、保管報酬および受託報酬の年間最低および／または最高額があります。）、およびその他の費用・手数料がファンドの資産より控除されます。また、ファンドは、下記の投資先ファンドの費用を間接的に負担します。

（内訳）

手数料等	支払先	対価とする役務の内容	報酬料率
管理報酬	管理会社	ファンドの設定・継続開示に係る手続、資料作成・情報提供、運用状況の監督、リスク管理、その他運営管理全般に係る業務	純資産価額の年率0.03% 各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされます。
管理事務代行報酬	管理事務代行会社	ファンドの購入・換金等の受付、信託財産の評価、純資産価額の計算、会計書類作成およびこれらに付随する業務	純資産価額の年率0.06%（最低で年間10,000ユーロ） 各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされます。
保管報酬	保管会社	ファンド信託財産の保管、入出金の処理、信託財産の決済およびこれらに付随する業務	純資産価額の年率0.06%（最低で年間10,000ユーロ） 各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされます。
代行協会員報酬	代行協会員	目論見書、運用報告書等の販売会社等への送付、受益証券1口当たり純資産価格の公表およびこれらに付随する業務	純資産価額の年率0.10% 各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされます。
販売報酬	販売会社	受益証券の販売業務、購入・換金の取扱業務、運用報告書の交付等購入後の情報提供業務およびこれらに付随する業務	純資産価額の年率0.65% 各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされます。
投資運用報酬	投資運用会社	ファンドに対する投資運用業務	純資産価額の年率0.48% 各評価日に発生しかつ計算され、毎月後払いされます。
受託報酬	受託会社	ファンドに対する受託業務	純資産価額の年率0.01%（最低で年間15,000米ドル、最高で年間30,000米ドル） 各評価日に発生しかつ計算され、四半期毎に後払いされます。
その他の費用・手数料	設立費用、仲介手数料、その他の運営費用（監査人および法律顧問の報酬、保管料、適用法令に基づいて必要な報告書または書類を作成し、配布する費用等）がファンドより支払われます。これらは運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことはできません。		

ファンドを通じて間接的に負担する投資先ファンドの費用

管理報酬	投資先ファンドの純資産価額に対して年率1.25%
成功報酬	・インカム・ゲインに対する成功報酬：各暦四半期の投資先ファンド成功報酬控除前の純投資収益の12.5%（ハードルレート年率5.00%を超過した場合。キャッチアップ条項あり） ・キャピタル・ゲインに対する成功報酬：ファンド設定時から当該暦年の末日までの累積実現キャピタル・ゲイン（すべての実現資本損失および未実現資本減価を累積ベースで控除した後の額）から、成功報酬を支払済みのキャピタル・ゲインの総額を控除した残額の12.5%
投資先ファンドに係る報酬・費用等	このほか、投資先ファンドの設定・開示に関する費用（監査報酬、弁護士報酬等）、組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料等がかかります。

※上記手数料等の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

（５）【課税上の取扱い】

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

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

日本

2026年6月末日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

ファンドが税法上公募外国公社債投資信託である場合

- (1) 受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。
- (2) 国内における支払いの取扱者を通じて支払いを受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内公社債投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。
- (3) 国内における支払いの取扱者を通じて支払いを受ける場合、日本の個人受益者が支払いを受けるファンドの分配金については、20.315%（所得税15.315%、住民税5%）（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る。
日本の個人受益者は、申告分離課税が適用されるので原則として確定申告をすることになるが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできる。
確定申告不要を選択しない場合、一定の上場株式等（租税特別措置法に定める上場株式等をいう。以下同じ。）の譲渡損失（繰越損失を含む。）との損益通算が可能である。
- (4) 日本の法人受益者が支払いを受けるファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。）については、国内における支払いの取扱者を通じて支払いを受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等（所得税法別表第一に掲げる内国法人をいう。以下同じ。）または金融機関等を除く。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される（2048年1月1日以後は15.15%の税率となる。）。)
- (5) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡益（譲渡価額から取得価額等を控除した金額（邦貨換算額）をいう。以下同じ。）に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%（所得税15.315%、住民税5%）（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る。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一であるが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。
譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能である。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降3年間の繰越も可能である。
- (6) 日本の個人受益者の場合、ファンドの償還についても譲渡があったものとみなされ、(5)と同様の取扱いとなる。
- (7) 日本の個人受益者についての分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される。

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

ファンドが税法上公募外国株式投資信託である場合

- (1) 受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。
- (2) 国内における支払いの取扱者を通じて支払いを受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内株式投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。
- (3) 国内における支払いの取扱者を通じて支払いを受ける場合、日本の個人受益者が支払いを受けるファンドの分配金については、20.315%（所得税15.315%、住民税5%）（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る。
日本の個人受益者は、総合課税または申告分離課税のいずれかを選択して確定申告をすることもできるが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできる。

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

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

（５）日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡益に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%（所得税15.315%、住民税5%）（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る。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一であるが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

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

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

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

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

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

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

税金の取扱いの詳細については、税務専門家等に確認することを推奨する。

ケイマン諸島

現行法に基づいて、ケイマン諸島政府は受託会社または受益者に対して所得税、法人税、キャピタル・ゲイン税、遺産税、相続税、贈与税または源泉徴収税を賦課しない。また、トラストに関する受託会社による、またはトラストに関する受託会社に対する支払いに対して適用されるケイマン諸島が当事者となっている二重課税防止条約はない。本書の日付現在、ケイマン諸島において外国為替管理は行われていない。

受託会社は、ケイマン諸島信託法第81条に従って、トラストに関しケイマン諸島の財務長官から保証書を受領した。かかる保証書には、トラストの設立の日付から向こう50年間にケイマン諸島で制定された所得、資本資産、資本利得またはキャピタル・ゲインに租税を課す法律および相続税的な性格を有する租税を課す法律はファンドを構成する資産もしくはファンドに起因する所得、またはかかる資産もしくは所得に関連してファンドの受託会社もしくは受益者には適用されないことが明記される。受益証券の譲渡または買戻しに関してケイマン諸島で課される印紙税はない。

ケイマン諸島 - 金融口座情報の自動的交換

ケイマン諸島は、国際的な税務コンプライアンスの向上および情報交換の促進のため、米国との間で政府間協定に調印した（以下「US IGA」という。）。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と併せて「AEOI」という。）を実施するための多国間協定に調印した。

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

ケイマン諸島のすべての「金融機関」は、A E O I 規則の登録、デュー・ディリジェンスおよび報告要件を遵守する義務を負う。ただし、一または複数のA E O I 制度に関して「非報告金融機関（関連するA E O I 規則に定義される。）」となることを認める免除に依拠することができる場合はこの限りではなく、この場合、かかる金融機関にはC R S に基づく登録要件のみが適用される。トラストおよび／またはファンドは、いかなる非報告金融機関の免除にも依拠することを企図していないため、A E O I 規則のすべての要件を遵守することを意図している。

A E O I 規則により、トラストおよび／またはファンドは、特に、（ ）（U S I G A に該当する場合のみ）グローバル仲介人識別番号を取得するためにI R S に登録すること、（ ）ケイマン諸島税務情報局に登録し、これにより「報告金融機関」としての自らの地位をケイマン諸島税務情報局に通知すること、（ ）C R S に基づく義務を履行する方法を定めた方針および手続に関する文書を作成し、実行すること、（ ）「報告対象口座」とみなされるか否かを確認するため、自らの口座のデュー・ディリジェンスを実施すること、（ ）かかる報告対象口座に関する情報をケイマン諸島税務情報局に報告すること、および（ ）ケイマン諸島税務情報局にC R S コンプライアンス用紙を提出することを義務付けられている。ケイマン諸島税務情報局は、毎年、ある報告対象口座に関連する海外の財政当局（例えば、米国報告対象口座の場合はI R S ）に対し、ケイマン諸島税務情報局に報告された情報を自動的に送信する。

投資を予定する者は、自身が国籍、住所および本籍を有する国の法律および税務専門家に、それぞれの法域における法律（とりわけ特に米国の税制）に基づき、受益証券の購入、保有および買戻しに関して決定される税務上またはその他の影響について、相談すべきである。

トラストおよび／もしくはファンドへの投資ならびに／またはこれらへの投資の継続により、投資者は、トラストおよび／またはファンドに対する追加情報の提供が必要となる可能性があること、トラストのA E O I 規則への遵守が投資者情報の開示につながる可能性があること、および投資者情報が海外の財政当局との間で交換される可能性があることを了解したとみなされるものとする。投資者が（結果にかかわらず）要求された情報を提供しない場合、受託会社は、その裁量において、対象となる投資者の強制買戻しおよび／または投資者の口座の閉鎖を含むがこれに限られない対応措置を講じおよび／またはあらゆる救済措置を求める権利を留保し、および／または、そうする義務を負う。ケイマン諸島税務情報局が公表する手引書に従い、口座開設より90日以内に自己保証が得られない場合、ファンドは投資者の口座を閉鎖しなければならない。

その他の国

受託会社はケイマン諸島では課税されないが、ファンドはファンドの投資に起因する所得または利得に関してその他の国で源泉徴収される租税を支払う責任を負うことがある。

5【運用状況】

ファンドの運用は、2025年7月24日に開始された。

なお、ファンドにベンチマークはない。

(1)【投資状況】（資産別および地域別の投資状況）

（2026年6月末日現在）

資産の種類	国・地域名	時価合計（米ドル）	投資比率（％）
投資信託	米国	902,648,247.69	95.96
現金・預金・その他の資産（負債控除後）		37,972,643.72	4.04
合計（純資産価額）		940,620,891.41 （約152,747百万円）	100.00

（注）投資比率とは、ファンドの純資産価額に対する当該資産の時価の比率をいう。以下同じ。

(2)【投資資産】

【投資有価証券の主要銘柄】

（2026年6月末日現在）

順位	銘柄	国・地域名	種類	口数	取得価格（米ドル）		時価（米ドル）		投資比率（％）
					単価	金額	単価	金額	
1	ARES STRATEGIC INCOME FUND CL I	米国	投資信託	33,431,416.581	27.44	917,362,621.50	27.00	902,648,247.69	95.96

種類別投資比率

（2026年6月末日現在）

種類	投資比率（％）
投資信託	95.96
合計	95.96

< 参考情報 >

<投資先ファンドの公正価値上位10銘柄>

（2026年6月末日現在）

順位	銘柄名	種類
1	Denali Intermediate Holdings, Inc. and Denali Parent Holdings, L.P.	第一順位担保付シニア・ローン
2	FEH Group, LLC.	株式
3	Covert HoldCo, LP	上位劣後ローン
4	WorkWave Intermediate II, LLC	第一順位担保付シニア・ローン
5	Pike Corporation	第一順位担保付シニア・ローン
6	Retained Vantage Data Centers Intermediate Holdco, LP and Retained Vantage Data Centers Assets, LP	上位劣後ローン
7	Reddy Ice LLC	第一順位担保付シニア・ローン
8	Himalaya TopCo LLC and BCPE Hyperlink Holdings, LP	第一順位担保付シニア・ローン
9	Gula Buyer Inc. and Gula Co-Invest II, L.P.	第一順位担保付シニア・ローン
10	Neptune Bidco US Inc. and Elliott Metron Co-Investor Aggregator L.P.	第一順位担保付シニア・ローン

（注）投資比率は、非開示です。

【投資不動産物件】

該当事項なし（2026年6月末日現在）。

【その他投資資産の主要なもの】

該当事項なし（2026年6月末日現在）。

（３）【運用実績】

【純資産の推移】

下記会計年度末および2025年７月24日（運用開始日）から2026年６月末日までの期間における各月末の純資産の推移は、以下のとおりである。

米ドル建クラス受益証券

	純資産価額		１口当たり純資産価格	
	米ドル	円	米ドル	円
第１会計年度末 (2026年２月末日)	334,847,240.56	54,375,843,395	98.57	16,007
2025年７月末日	196,516,210.24	31,912,267,381	100.00	16,239
８月末日	196,521,887.91	31,913,189,378	100.00	16,239
９月末日	195,777,458.01	31,792,301,406	99.62	16,177
10月末日	225,617,341.19	36,638,000,036	99.87	16,218
11月末日	266,559,106.45	43,286,533,296	99.72	16,194
12月末日	303,750,271.81	49,326,006,639	99.41	16,143
2026年１月末日	322,417,606.56	52,357,395,129	99.35	16,133
２月末日	334,847,240.56	54,375,843,395	98.57	16,007
３月末日	353,002,198.49	57,324,027,013	97.21	15,786
４月末日	367,586,467.34	59,692,366,431	97.12	15,771
５月末日	369,344,310.69	59,977,822,613	97.43	15,822
６月末日	370,310,223.22	60,134,677,149	97.58	15,846

（注）本「純資産の推移」に記載される第１会計年度末の純資産価額および１口当たり純資産価格は、基本信託証書、信託証書補遺および英文目論見書に規定される評価原則に従って、評価日（2026年２月28日）現在に入手可能であった2026年１月31日現在の投資先ファンドの基準価額で評価され当初算出された数値である。これらの数値は、2026年２月28日現在の投資先ファンドの基準価額で評価し直され再計算された数値であるファンドの財務書類に表示される数値とは異なる。以下、円建（ヘッジなし）クラス受益証券も同じ。

円建（ヘッジなし）クラス受益証券

	純資産価額	1口当たり純資産価格
	円	円
第1会計年度末 (2026年2月末日)	86,211,319,054	10,475
2025年7月末日	60,317,763,861	10,190
8月末日	59,352,327,260	10,026
9月末日	59,553,095,904	10,060
10月末日	67,087,152,520	10,494
11月末日	74,061,825,170	10,612
12月末日	79,015,709,653	10,597
2026年1月末日	82,529,940,812	10,406
2月末日	86,211,319,054	10,475
3月末日	89,680,759,535	10,556
4月末日	90,294,946,658	10,575
5月末日	90,493,864,868	10,551
6月末日	92,538,666,052	10,767

< 参考情報 >

■純資産価額および受益証券1口当たり純資産価格の推移

(2025年7月24日(設定日)～2026年6月末日)

米ドル建クラス



円建(ヘッジなし)クラス



(注)分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時に各受益証券へ再投資したとみなして算出したものです。

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

【分配の推移】

米ドル建クラス受益証券

会計年度	1口当たり分配金（税引前）	
	米ドル	円
第1会計年度	3.46	562

設定来累計（2026年6月末日現在）：5.96米ドル

円建（ヘッジなし）クラス受益証券

会計年度	1口当たり分配金（税引前）	
	円	
第1会計年度	372	

設定来累計（2026年6月末日現在）：648円

< 参考情報 >

■分配の推移

米ドル建クラス

(単位:米ドル、1口当たり、税引前)

第1会計年度	3.46
2026年3月	0.61
4月	0.62
5月	0.63
6月	0.64
直近1年間累計	5.96
設定来累計 (2026年6月末日現在)	5.96

円建(ヘッジなし)クラス

(単位:円、1口当たり、税引前)

第1会計年度	372
2026年3月	67
4月	70
5月	69
6月	70
直近1年間累計	648
設定来累計 (2026年6月末日現在)	648

【収益率の推移】

会計年度	収益率(%) (注)	
第1会計年度	米ドル建クラス受益証券	2.03
	円建(ヘッジなし)クラス受益証券	8.47

(注) 収益率(%) = $100 \times (a - b) / b$

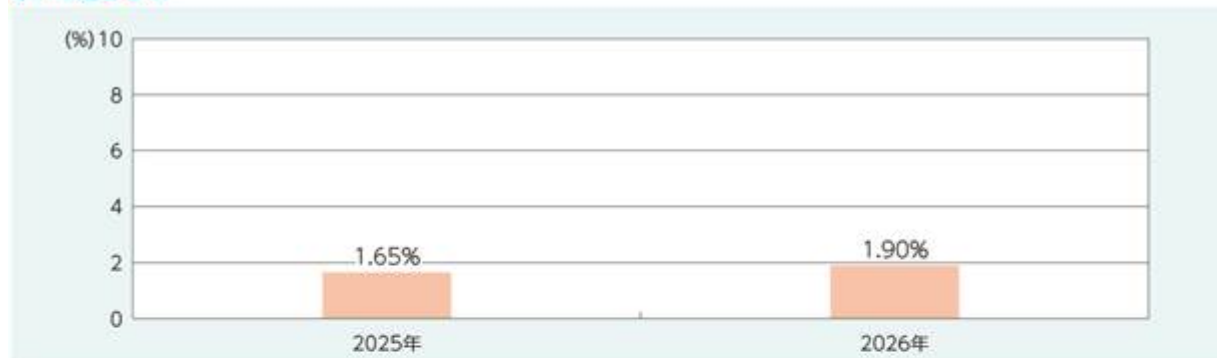
a = 前記「純資産の推移」に記載される会計年度末の1口当たり純資産価格(当該期間の分配金(税引前)の合計額を加えた額)

b = 当初発行価格(米ドル建クラス受益証券:100米ドル、円建(ヘッジなし)クラス受益証券:10,000円)

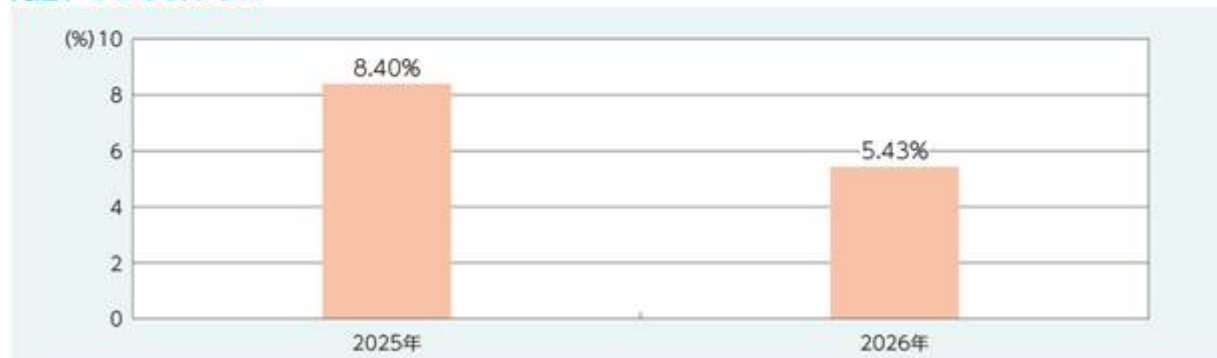
< 参考情報 >

■収益率の推移

米ドル建クラス



円建(ヘッジなし)クラス



(注1) 収益率(%)=100×(a-b)／b

a= 各暦年末現在の1口当たり純資産価格(当該各暦年の分配金(税引前)の合計額を加えた額)

b= 当該各暦年の直前の各暦年末現在の1口当たり純資産価格(分配前の額)(ただし2025年については当初発行価格(米ドル建クラス:100米ドル、円建(ヘッジなし)クラス:10,000円))

(注2) 2025年は2025年7月24日(設定日)から12月末日まで、2026年は1月1日から6月末日までの収益率です。

(4) 【販売及び買戻しの実績】

下記会計年度における販売および買戻しの実績ならびに下記会計年度末現在の発行済口数は、以下のとおりである。

米ドル建クラス受益証券

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	3,404,110 (3,404,110)	6,985 (6,985)	3,397,125 (3,397,125)

(注1) () の内の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数である。以下同じ。

(注2) 第1会計年度の販売口数は、当初募集期間に販売された口数を含む。以下同じ。

円建(ヘッジなし)クラス受益証券

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	8,233,734 (8,233,734)	3,460 (3,460)	8,230,274 (8,230,274)

第2【管理及び運営】

1【申込（販売）手続等】

（1）海外における販売

手続

受益証券は、申込人が買付を希望する受益証券の口数および／または価額を明記した買付申込通知を管理事務代行会社へ送付することにより買い付けることができる。買付申込通知の写しは管理事務代行会社から入手することができる。申込人は、適格投資家であることを証明することが義務付けられている。かかる買付申込通知が管理会社および管理事務代行会社が満足するよう記入された場合、管理会社は、関連する受益証券を発行し、管理事務代行会社は申込人の名義で受益証券を登録する。

受益証券のクラス

ファンドにおいて、米ドル建ての「米ドル建クラス受益証券」および円建ての「円建（ヘッジなし）クラス受益証券」の2クラスの受益証券が発行される。

各純資産価額は、当該クラスに特に帰属する資産および負債を反映して、各クラスの受益証券について計算される。

募集

受益証券は、以下の申込通知の手続に従って、各発行日に、当該発行日の受益証券1口当たり純資産価格で発行し、買付することができる。純資産価格は、停止手続に服しつつ、管理事務代行会社により関連する計算日に計算され公表されるものとする。

受益証券の申込みは、受益証券口数の単位で行われる。受益証券は、該当する発行日が属する月の前月の15日（ただし、当該日がファンド営業日でない場合は、その直前のファンド営業日）の正午（ルクセンブルグ時間）または管理会社もしくは管理事務代行会社が販売会社と協議の上で決定するその他の日もしくは時刻までに管理事務代行会社が受領した買付申込通知に関して、各発行日付で発行される。管理事務代行会社が一旦受領した買付申込通知は取消不能である。

申込人1人当たりの最低申込受益証券口数は、500口以上1口単位、または管理会社および日本における販売会社が別途合意する場合にはそれに従うものとする。端数受益証券の発行は行われない。

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

- ・ 500口以上1万口未満の申込みの場合：申込金額の3.00%（税抜）
- ・ 1万口以上5万口未満の申込みの場合：申込金額の1.50%（税抜）
- ・ 5万口以上の申込みの場合：申込金額の0.50%（税抜）

販売会社が保持する申込手数料を除いた申込金額は、保管会社により、関連する計算日後の4ファンド営業日以内（もしくは当該4ファンド営業日目の日に決済を行うことができなかった場合には当該4ファンド営業日目の日の直後の決済可能なファンド営業日）または管理会社が随時決定するその他の日までに、即時利用可能な資金により、受領されなければならない。

管理会社は、その単独の裁量において、要求したとおりに支払いを保管会社が受けなかった結果生じる損失について、かかる損失が管理会社の現実の詐欺行為または故意の不履行に起因しない限り、ファンドに補償するよう申込人に要求する権利を留保する。

管理会社は、受益証券の申込みの全部または一部を拒否することができる。申込みが拒否された場合、管理事務代行会社は、受領した申込金額を元の口座に無利息で返還する。受託会社、管理会社、管理事務代行会社ならびに適式に任命されたこれらの各代理人および委託先のいずれも、受益証券の申込みが拒否されたことにより生じた損失について申込人に対して責任を負わないものとする。

ファンドの終了が決定された場合、受益証券の申込みは行われない。

受益証券は、米国内で登録されておらず、かつ、米国内で募集されておらず、また、直接的または間接的に、米国、その領土もしくは属領もしくはその法域において、または、その居住者または当該地に通常居住

している者（かかる自然人および当該地で設立または組織された法人またはパートナーシップの財団を含む。）に対し、もしくはその利益のために、募集または販売することはできない。

受益証券は、F A T C Aを遵守する参加外国金融機関である（受益証券の登録名義人となる）日本における販売会社および販売取扱会社によってのみ販売される。管理会社は、米国の法律および規則を遵守するために適切とみなされる場合には、米国人により保有される受益証券を買い戻すことまたは米国人への譲渡を登録することを拒絶することができる。

識別されたまたは識別され得る自然人（データ主体）に関するすべての情報は（疑義を避けるために付言するならば、日本における販売会社の代表者または正式な署名者に関する情報、買付申込通知または受益者登録簿に記載された情報、管理会社との取引および／または受託会社とのトラストへの投資経路による取引を通じて追加的に収集された情報を含む。）、個人データの処理に関する自然人の保護および当該データの自由な移転に関する、および95 / 46 / E C 指令を廃止する2016年4月27日付E U規則2016 / 679（E U一般データ保護規則）に従ってデータ管理者として行為する管理会社によって、および／またはケイマン諸島のデータ保護法（改正済）に従ってデータ管理者として行為する受託会社によって、ならびに個人データの保護に関して適用される法令または規制に従って、個人データとして処理される。管理会社および／または受託会社によるトラストに関する個人データの処理についての情報は、管理会社および／または受託会社宛に請求することにより入手可能である。

適格投資家

受益証券は、適格投資家に対して、または適格投資家の利益のためだけに販売され、発行される。さらに、ファンドの方針により、販売することが違法となる投資者に受益証券を販売してはならない。受託会社は、管理会社と協議した上で、上記の禁止事項に反して販売され、または購入された受益証券の買戻しを強制する権利を有し、かかる権利を行使する予定である。

ケイマン諸島のマネー・ロンダリング防止、テロ防止および大量破壊兵器の拡散に関する資金供与の防止規則

マネー・ロンダリングの防止、テロ防止および大量破壊兵器の拡散に関する資金供与の防止を目的とした適用法令または規則を遵守するために、トラストの受託会社としての地位を有する受託会社、管理会社および管理事務代行会社（以下、総称して「関係各社」という。）は手続を設定・維持する義務を負い、また、受益証券の購入申込者に対して自身の身元、実質的所有者／支配者の身元（適用ある場合）と資金源を確認するための証拠資料の提供を要求することができる。関係各社は、許容される場合であって、一定の要件を充足する場合には、かかる手続（デュー・ディリジェンス情報の取得を含む。）の維持に関して適切な者に依頼するか、またはその他の方法でかかる手続の維持を適切な者に委託することもできる。

関係各社および／またはトラストが当該手続のために依頼し、あるいは当該手続の管理を委任するその他の者（以下「AML担当者」という。）は、受益者（すなわち購入申込者または譲受人）自身の身元、実質的所有者／支配者の身元（適用ある場合）および購入代金の源泉を確認するために必要な情報を要求する権利を有する。事情が許す場合には、トラストに代わるAML担当者を含む関係各社は、適用ある法律に基づく免除規定が適用される場合、申込時に完全なデュー・ディリジェンスを要求しないこととすることもできる。ただし、受益証券の持分に基づく支払いまたは持分の譲渡の前に、詳細な身元確認が必要となる場合がある。

購入申込者または譲受人（適用ある場合）が身元確認のために要求された情報の提供を怠るか、もしくは遅延した場合、トラストに代わるAML担当者を含む関係各社は、申込みを拒絶すること、または申込みが既に約定している場合は、その持分の停止もしくは買戻しを行うことができ、買戻しを行う場合、受領された申込金は、適用ある法律で認められる最大限の範囲において、利息を付さずに費用およびリスクにつき購入申込者負担で送金元の口座に返金される。

トラストに代わるAML担当者を含む関係各社は、受益者に対して買戻代金もしくは分配金を支払うことが適用法令を遵守していないこととなる可能性があるかと疑うか、もしくは遵守していない可能性があるかと助言されている場合、または関係各社もしくはAML担当者による適用ある法律もしくは規制の遵守を確保す

るために買戻代金もしくは分配金の支払いの拒絶が必要もしくは適切と考えられる場合、当該受益者に対する買戻代金または分配金の支払いを拒絶することができる。

C I M Aは、トラストによる随時改正されるケイマン諸島のマネー・ロンダリング防止規則の規定の違反に関してトラストに対して、また、受託会社および／または違反に同意したか、もしくは、違反を黙認した受託会社の取締役もしくは役員または違反を放置したことに帰責性があると証明された者に対して、多額の行政上の罰金を課す裁量的権限を有する。トラストがかかる行政上の罰金を支払う限りにおいて、トラストがかかる罰金および関連する手続の経費を負担する。

ケイマン諸島内の者は、他の者が大量破壊兵器の拡散、犯罪行為もしくはマネー・ロンダリングに従事していること、またはテロ行為もしくはテロリストの資金提供および資産に関与していることを知りもしくはそのような疑惑を抱き、または、知りもしくは疑惑を抱く合理的な理由がある場合であって、かかる認識または疑惑に関する情報を規制されたセクターにおける業務の遂行、その他の取引、職業、業務または雇用の過程において得た場合、当該者は、かかる認識または疑惑を、（ ）犯罪行為もしくはマネー・ロンダリングに関するものである場合には、ケイマン諸島の犯罪収益に関する法律（改正済）に基づいてケイマン諸島の財務報告当局（以下「F R A」という。）に対して、または、（ ）大量破壊兵器の拡散、テロ行為またはテロリストへの資金提供もしくはテロリストの資産に関するものである場合には、ケイマン諸島テロリズム法（改正済）に基づいて巡査以上の階級の警察官またはF R Aに対して、通報する義務を負う。かかる通報は、法律等で課せられた情報の秘匿または開示制限の違反とはみなされない。

購入申込者は、適用される法律および規則に基づき、実質所有者および管理者のために、またそれらのために、またはそれらの代理人のために、マネー・ロンダリング、税務情報交換、規制およびケイマン諸島およびその他の法域における類似の事柄に関連して、関係各社が要請に応じて規制当局およびその他の者の開示することに同意する。

ルクセンブルグのマネー・ロンダリング防止規則

ルクセンブルグに所在する管理会社および管理事務代行会社は、常にルクセンブルグのマネー・ロンダリング／テロ資金供与防止（A M L / C F T）法令を遵守しなければならない。上記のプロセスおよびルクセンブルグの法律に基づき適用されるその他のプロセスに加え、ルクセンブルグのA M L / C F T適用法令に基づき、当局への報告義務が適用される。

マネー・ロンダリング防止責任者

SNIF@smbcnikko-ifmc.comのメールアドレスに宛てて管理会社に対して連絡することにより、投資者は、現在のファンドに関するマネー・ロンダリング防止遵守責任者、マネー・ロンダリング報告責任者およびマネー・ロンダリング報告副責任者の詳細（連絡先の詳細を含む。）を入手することができる。

制裁

ファンドの受益証券は日本における販売会社および／または販売取扱会社を通じてのみ販売されるという事実により、日本における販売会社および／または販売取扱会社は、管理会社に対し、申込人および受益者（および、自身が、また、自身が知り得る限りまたは自身が信じる限り、実質所有者、管理者または授權された者（以下、本項において「関係者」という。）（もしあれば））が（ ）米国財務省海外資産管理局（以下「O F A C」という。）または国際連合によって維持されている、またはE Uおよび／または英国の規則（後者は、制定法によりケイマン諸島に適用されるため）に基づく制裁対象企業または個人のリストに氏名（名称）が掲載されていないこと、（ ）国際連合、O F A C、E Uおよび／または英国によって課せられた制裁の対象である国もしくは領土に事業拠点を置いていないこと、またはかかる国もしくは領土を本拠地としていないこと、または（ ）国際連合、O F A C、E U、英国またはケイマン諸島によって課せられた制裁（英国によって課せられた制裁は、制定法によりケイマン諸島に適用される。）の対象（以下「制裁対象」と総称する。）でないことを継続的に表明することが要求されている。

申込人または関係者が制裁対象である、または制裁対象になった場合、受託会社または管理会社は、申込人または当該関係者（適用ある場合）に通知することなく、申込人または当該関係者（適用ある場合）が制裁対象でなくなるまで、またはかかる取引を継続するために適用法に基づく許可が取得されるまで、申込人

との追加の取引および／または申込人のファンドの持ち分に関する取引を直ちに停止することが要求される可能性がある（以下「制裁対象者事象」という。）。受託会社ならびに管理会社、名義書換機関、販売者および副販売者または受託会社のその他の業務提供者は、制裁対象者事象により申込人が被ったあらゆる負債、費用、経費、損害および／または損失（直接または間接の損失、利益の喪失、収益の損失、評判の低下およびあらゆる金利、課徴金、法的費用、ならびにその他のあらゆる専門家費用および経費を含むがこれらに限定されない。）に対する責任を一切負わないものとする。

ケイマン諸島データ保護

ケイマン諸島のデータ保護法（改正済）（以下「データ保護法」という。）は、国際的に認められているデータ保護の原則に基づいて、ファンドに対する法的要件を規定している。投資者は、ファンドへの投資ならびにファンドおよびその関連会社および／または代理人との関連する相互作用（買付申込通知の記入を含み、適用可能な場合には電子通信または電話の記録を含む。）を行うことにより、または、受託会社に投資者（例えば、取締役、受託者、従業員、代表者、株主、投資家、顧客、実質的所有者または代理人）に関する個人情報を提供することにより、そのような個人は、データ保護法の範囲内で個人情報を構成する一定の個人情報を受託会社およびその関連会社および／または代理人（管理事務代行会社を含む。）に提供することになることに留意しなければならない。受託会社は、本個人情報に関するデータ管理者としての役割を果たし、その関連会社および／または管理事務代行会社などの受任者、投資運用会社およびその他の者はデータ処理者（または状況によりそれら自身の権利においてデータ管理者）としての役割を果たすものとする。

ファンドへの投資および／またはファンドへの投資を継続することにより、投資者は、上述のことを詳細に読み、理解したことを認めるものとみなされるものとする。データ保護法の監督は、ケイマン諸島のオンブズマン事務所の責任とする。ファンドによるデータ保護法の違反は、改善命令、罰金または刑事訴追の付託を含むオンブズマンによる強制措置につながる可能性がある。

2019年9月30日以降、受託会社により、または受託会社に代わり処置された個人情報を有する個人は、データ保護法に基づく一定の権利を有する。

所有確認書

受益者名簿に記載する口数の受益証券に対する登録保有者の所有権を証する券面は発行されない。ただし、券面の発行を求める受益者の請求に応じて、受益者が費用を負担する場合は、この限りではない。（明示的、黙示的または解釈によるものかを問わず）信託にかかる通知は、受益者名簿には記載されない。上記の規定にかかわらず、管理事務代行会社は、合理的に可能な限り、ファンドの受益証券の購入申込みまたは買戻しに関する確認書を、ファックスまたは合意したその他の手段で日本における販売会社へ送付する。

管理事務代行会社は、ファンドの受益者名簿を記帳する責任を負い、受益証券のすべての発行、買戻しおよび譲渡を記録する。発行されたすべての受益証券は、ファンドの受益者名簿に登録され、受益者名簿は受益証券の所有に関する最終的証拠となる。受益証券は一人の名前または四名を限度とする共同名で登録することができる。各受益者名簿は、管理事務代行会社の事務所で、通常の営業時間内に受益者が自由に閲覧できる。

受益者は、自らの個人情報に変更があった場合は、速やかに書面で管理事務代行会社に通知しなければならない。

その他

管理事務代行会社は、管理会社と協議した上で、絶対的裁量により、理由を述べることなく受益証券の買付申込通知の一部または全部を拒絶する権利を留保する。買付申込通知が拒絶された場合、申込代金は、申込者のリスク負担において利息を付さずに申込者に返還される。

受益証券の発行は、関係する信託証書に記載する理由で、管理事務代行会社または管理会社の裁量により中止される場合がある。

各受益者は、日本における販売会社または管理事務代行会社（場合による。）に登録された自身の情報に変更（投資者が適格投資家でなくなることを意味する変更を含む。）があった場合、書面で日本における販売会社または管理事務代行会社（場合による。）に通知するとともに、上記の変更に係る日本における

販売会社または管理事務代行会社（場合による。）が合理的に請求した追加書類を、日本における販売会社または管理事務代行会社（場合による。）に提出しなければならない。

譲渡制限

すべての受益者は、管理会社または日本における販売会社がその絶対的裁量で随時承認した様式の書面によって、保有する受益証券を譲渡することができる。ただし、譲受人は、その時点で適用ある法域の法律規定、政府等の要求事項もしくは規則または管理会社もしくは日本における販売会社の方針を遵守するために管理会社または日本における販売会社の要求する情報を提出すること、および管理会社または日本における販売会社が事前に書面で譲渡を承認し、管理事務代行会社に通知することを条件とする。さらに、譲受人は、（ ）受益証券を適格投資家に譲渡すること、（ ）譲受人は自己の勘定で受益証券を取得すること、および（ ）管理会社または日本における販売会社がその絶対的裁量で要求したその他の事項に関して、書面で管理会社または日本における販売会社に表明する義務を負う。

管理会社または日本における販売会社は、すべての譲渡証書に譲渡人および譲受人または譲渡人および譲受人の代理人が署名することを要求することができる。譲渡が登録され、譲受人の氏名が受益者名簿に記入されるまでは、譲渡人が依然として受益者であり、譲渡の対象となった受益証券に対する権利を有するとみなされる。

（２）日本における販売

日本においては、本書「証券情報、（７）申込期間」記載の申込期間に日本における販売会社により取扱いが行われる。

日本において、毎月16日（日本における営業日でない場合は日本における翌営業日とする。）から翌月15日（ファンド営業日でない場合は前ファンド営業日とし、以下「各申込可能期間終了日」という。）までの申込受付分が、各申込可能期間終了日が属する月の翌月の評価日（発行日）の受益証券１口当たり純資産価格（管理事務代行会社により関連する計算日に算出される。）での購入となる。その場合、日本における販売会社は、「外国証券取引口座約款」およびその他所定の約款を投資者に交付し、投資者は、当該約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出する。

受益証券は、米国内で登録されておらず、かつ、米国内で募集されておらず、また、直接的または間接的に、米国、その領土もしくは属領もしくはその法域において、または、その居住者または当該地に通常居住している者（かかる自然人および当該地で設立または組織された法人またはパートナーシップの財団を含む。）に対し、もしくはその利益のために、募集または販売することはできない。

受益証券は、F A T C Aを遵守する参加外国金融機関である（受益証券の登録名義人となる）日本における販売会社および販売取扱会社によってのみ販売される。管理会社は、米国の法律および規則を遵守するために適切とみなされる場合には、米国人により保有される受益証券を買い戻すことまたは米国人への譲渡を登録することを拒絶することができる。

日本における申込受付時間は、原則として、午後４時（日本時間）までとする。上記時刻以降の申込みは、日本における翌営業日の申込みとして取り扱われる。

申込人１人当たりの最低申込口数は、500口以上１口単位、または管理会社および日本における販売会社が別途合意する場合には、それに従うものとする。

受益証券の取得申込みにあたって、申込口数に応じ、申込金額に以下の表に記載の申込手数料率を乗じた額の申込手数料が課される。

申込口数	申込手数料率
1 万口未満	3.30%（税抜3.00%）
1 万口以上 5 万口未満	1.65%（税抜1.50%）
5 万口以上	0.55%（税抜0.50%）

（注１）管理会社および日本における販売会社が申込手数料について別途合意する場合には、それに従うものとし、上記と異なる取扱いをすることができる。

（注２）上記申込手数料に関わる「税」とは、消費税および地方消費税を示す。

日本における約定日（日本における販売会社が注文の成立を確認した日（通常、対応する計算日の日本における翌営業日））から起算して日本における４営業日目までに申込金額および申込手数料を支払う必要がある。

（注）購入代金は、米ドル建クラスについては米ドルにより、円建（ヘッジなし）クラスについては日本円により、支払うものとする。

投資者は、受益証券の保管を日本における販売会社に委託した場合、申込金額および申込手数料の支払いと引換えに、取引残高報告書または他の通知書を日本における販売会社から受領する。申込金額および申込手数料の支払いは、米ドル建クラスについては米ドル、円建（ヘッジなし）クラスについては日本円による。米ドルと円貨との換算は、各申込みについての日本における約定日における、東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、日本における販売会社が決定するレートによるものとする。ただし、S M B C日興証券は、米ドル建クラス受益証券の申込みに関し、米ドルでの取扱いのみを行う。

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

受益証券は、適格投資家に対して、または適格投資家の利益のためだけに販売され、発行される。さらに、ファンドの方針により、販売することが違法となる投資者に受益証券を販売してはならない。受託会社は、管理会社と協議した上で、上記の禁止事項に反して販売され、または購入された受益証券の買戻しを強制する権利を有し、かかる権利を行使する予定である。

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

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

前記「（１）海外における販売」の記載は、適宜、日本における販売にも適用されることがある。

2【買戻し手続等】

（１）海外における買戻し

買戻しの手続

受益証券は、以下の買戻請求の通知の手続および後記「買戻しの制限」に記載される制限に従って、各買戻日に、買戻価格で買い戻すことができる。買戻価格は、純資産価額の算定・受益証券の発行／買戻しが一時停止されている期間中を除き（詳細については後記「3 資産管理等の概要（１）資産の評価 純資産価額の計算の一時停止」の項参照）、関連する計算日に管理事務代行会社により計算され公表されるものとする。

該当する買戻日が属する月の前月の15日（ただし、当該日がファンド営業日でない場合は、その直前のファンド営業日）の正午（ルクセンブルグ時間）（以下「買戻締切時点」という。）または管理会社もしくは管理事務代行会社が販売会社と協議の上で決定するその他の時刻までに管理事務代行会社が受領するように記入済みの買戻請求通知を、管理会社または管理事務代行会社により要求されるその他の情報と併せて送付しなければならない。

管理会社が別途同意しない限り、受益者は提出した買戻請求通知を撤回することはできない。また、買戻請求通知は、後記「買戻しの制限」に記載される特定の状況では、処理されないことがある。

買戻日における受益者１人当たりの最低買戻受益証券口数は、１口とし、以後は１口単位で買い戻されるものとする。端数単位での買戻しは行われない。

受益証券１口当たり純資産価格から受益証券１口当たり純資産価格の0.30%の信託財産留保額が差し引かれ、ファンドにより留保される。信託財産留保額は、償還手取金には適用されない。

買戻代金は、通常、関連する計算日後の４ファンド営業日以内（もしくは当該４ファンド営業日目の日までに決済を行うことができなかつた場合には、当該４ファンド営業日目の日の直後の決済可能なファンド営業日まで）に支払われる。

管理会社は、A I F M Dに基づき、投資者の最善の利益のために、特に厳しい市況または大量の買戻請求がなされる状況においてファンドの流動性を管理するために、流動性管理ツールを用いることができる。

買戻しの制限

ファンドレベルにおける買戻制限

いずれかの買戻日におけるファンドに関する買戻請求通知の合計が、管理会社が（投資先ファンドにおいて課される換金の制限を考慮して）その絶対的な裁量により決定したファンドの純資産に対する割合または金額を超える場合、管理会社は、投資運用会社と協議の上、（ ）管理会社が当該買戻請求通知に関する買戻代金の支払要件を充足するために十分な資産を換金するまで、当該買戻日および／または計算日を延期（受益証券の買戻しに際し、受益者が管理会社に対して行うべき買戻通知期間を延長）すること、（ ）買い戻される受益証券の総口数を、ファンドの発行済受益証券の10%（または管理会社により決定されるその他の割合もしくは金額）に制限することを選択することにより、買戻しゲート（すなわち、受益者による受益証券の買戻請求権の一時的かつ部分的な制限）を適用し、受益者の買戻請求を比例按分で縮減し、残りは a）その後の買戻日において当該買戻日に関して受領される買戻請求通知に優先して買い戻すこと、または、b）無効とみなすことのうち、いずれかを行うことができる。

投資先ファンドのレベルにおける投資証券の買戻制限（ゲート）

投資先ファンドは、特定の四半期における投資先ファンドの普通投資証券の買戻し総額を、四半期当たり投資先ファンドの純資産総額の５％以下または四半期当たり投資先ファンド発行済投資証券総数の５％以下（該当する方）となるように買戻しに関する制限（以下「買戻制限」という。）を常に設定している。買戻制限に達した場合、投資先ファンドは比例配分ベースで買戻しを行う。一定の状況において、投資先ファンドは、投資先ファンドの評議員会の裁量により、買戻しを一切行わないことを選択する場合もある。

その結果、ファンドは、上記「ファンドレベルにおける買戻制限」に従い、買戻しの対象となる受益証券の総数を、管理会社が定める割合または金額に制限する選択を行うことがあり、その場合、受益者の買戻請求は投資先ファンドの買戻制限に対応するため比例配分により縮減され、ファンドに係る当該受益者の買戻

請求の残りは無効とみなされる。投資先ファンドに適用される買戻制限が買戻請求の100%となる場合、ファンドは、特定の買戻日において受領したすべての買戻請求通知を取り消すことを選択する。買戻請求通知の一部または全部が無効とされた受益者のうち、当初請求した受益証券口数の全数の買戻しを希望する者は、取り消された部分について新たな買戻請求通知を提出する必要がある。これらの受益者は、前記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク」の項に記載するとおり、当初請求した受益証券口数の買戻しが完了するまで価格変動リスクにさらされ、投資先ファンドの基準価額が下落した場合には、損失を被る可能性があることに留意する必要がある。

上記に加え、投資先ファンドが投資証券買戻プログラムの停止または終了を決定した場合、ファンドは、後記「3 資産管理等の概要 (1) 資産の評価 純資産価額の計算の一時停止」に従い、投資先ファンドが投資証券買戻プログラムを再開するまで、受益証券の買戻しを一時停止する。投資先ファンドの投資証券買戻プログラムの停止または終了期間中にファンドが受領した買戻請求通知は、無効とされる。

なお、受益者が、買戻請求通知が処理されたことおよびファンドから買戻代金が支払われることを確認できるのは、投資先ファンドが買戻制限の限度額に達しなかったこと、または投資先ファンドの評議員会が買戻しを一切行わないという決定をしなかったことを確認した時点となることに留意する必要がある。こうした確認は、一般的に、買戻締切時点の2か月後の日までに行われると見込まれている。

強制的買戻し

管理会社は、受託会社のために、以下の理由等により、1ファンド営業日前から5ファンド営業日前までの間にファンドの受益者に書面による通知をすることにより、それまでに買戻しが行われていないファンドの受益証券の一部または全部を、特定の日における受益証券1口当たり純資産価格で買い戻すことができる。

- () ファンドの受益証券が、直接または実質的に以下の者によって所有されていると受託会社もしくは管理会社が認識し、またはそのように認識する理由がある場合。
 - (a) いずれかの国または政府機関が定めた法律または条件に違反するため、受益証券を保有する資格がない者（その結果として、ファンドの信託財産、受託会社または管理会社が負わずに済む納税責任を負い、または被らずに済む金銭面不利益を被る場合を含む。）、
 - (b) 適格投資家でない者、または適格投資家でない者に代わりもしくはその利益のために受益証券を取得した者、または
 - (c) ファンドの信託財産、受託会社または管理会社が負わずに済む納税責任を負い、または法律面、金銭面、規制面もしくは重大な運営面で結果的に不利益を被ることになると管理会社が判断する状況下にある者。
- () 受益者が保有する受益証券の口数が、本書に定めるファンドに関して必要な最低の口数に満たない場合。
- () 受益証券の移転により、受益者が保有または保持するファンドの受益証券の口数が、本書に定めるファンドに関して必要な最低の口数（もしあれば）に満たなくなった場合。
- () ある受益者による買戻請求を承諾した場合に、結果的にファンドの発行済受益証券の口数またはかかる受益証券の純資産価額合計額が、本書に定める最低数または最低金額を下回ることになる場合。
- () 受益者が保有する受益証券に関して支払うべき公租公課が、受託会社が支払いを求める通知を送付してから30日間未払いのままである場合。
- () 受益者が行いたいいずれかの表明が真正でないか、もしくは真正でなくなった場合または受益者が引き続き受益証券を所有することにより、ファンドもしくはファンドの受益者に不利な税効果が及ぶ過大なリスクを負う場合。
- () 受益者が受益証券に関する購入申込代金を支払わない場合。
- () 受託会社または管理会社が、買戻しを行うことがファンドの受益者の利益に適うと合理的に判断する場合。
- () ファンドの純資産価額が投資方針を遂行するのに不十分であると管理会社が判断する場合。

（ ）受益者が引き続き受益証券を所有することにより、ファンドまたはファンドの受益者の利益を損なう可能性がある場合。

（ ）ケイマン諸島当局の命令に基づく場合。

上記に代わり、上記（ ）の場合に、受託会社または管理会社は、受益者に対して、保有する受益証券を売却するよう命じることができ、受益者はかかる通知を受け取り次第、速やかに受益証券を適格投資家に譲渡して、受託会社または管理会社に譲渡の証拠を提出しなければならない。

（２）日本における買戻し

毎年１月、４月、７月および10月の16日（日本における営業日でない場合は日本における翌営業日とする。）から翌月15日（ファンド営業日でない場合は直前のファンド営業日とし、以下「各買戻可能期間終了日」という。）まで換金請求を受け付ける。

当該申込受付分が、それぞれ各買戻可能期間終了日が属する月の翌月の評価日（買戻日）の買戻価格での換金（買戻し）となる。

なお、換金（買戻し）制限のため、注文が成立しない場合がある。注文の成立は、買戻価格が判明する日までに確認できる。日本における買戻請求受付時間は、原則として、午後４時（日本時間）までとする。

日本の実質的な受益者は、以下の制限に従い、買戻請求締切日である日本における営業日の午後４時（日本時間）までに日本における販売会社に通知を行うことにより、１口以上１口単位、または日本における販売会社が随時決定する単位による受益証券の買戻日にかかる買戻しを請求することができる。

買戻価格は、各買戻可能期間終了日が属する月の翌月の評価日（買戻日）の受益証券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となる。買戻価格は、原則として各買戻可能期間終了日が属する月の翌月の評価日が属する月の翌月の８ファンド営業日目の日（計算日）の日本における翌営業日に判明する。買戻価格が判明する日程は、販売会社に問い合わせるものとする。日本における約定日（日本における販売会社が換金（買戻し）注文の成立を確認した日（通常、対応する計算日の日本における翌営業日））から起算して日本における４営業日目までに買戻代金の支払いを行う。買戻代金の支払いは、外国証券取引口座約款の定めるところに従って日本における販売会社を通じて、米ドル建クラス受益証券については米ドルにより、円建（ヘッジなし）クラス受益証券については日本円により行われる。米ドルと円貨との換算は、各申込みについての日本における約定日における、東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、日本における販売会社が決定するレートによるものとする。ただし、S M B C日興証券は、米ドル建クラス受益証券の買戻しに関し、米ドルでの取扱いのみを行う。

前記「（１）海外における買戻し」の記載は、適宜、日本における買戻しにも適用されることがある。

３【資産管理等の概要】

（１）【資産の評価】

純資産価額の決定

ファンドの純資産価額および受益証券１口当たり純資産価格は、各評価日付で、基本信託証書、信託証書補遺および英文目論見書の規定に基づき、ファンドの資産価値を規準として、当該計算日において計算される。

管理会社は、ファンドの各評価日の直近の入手可能な市場価格を用い、ファンドの受益証券の純資産価額を自ら計算するか、または管理事務代行会社に計算させる。管理会社が異なる決定を下さない限り、受益証券１口当たり純資産価格は、ファンドの受益証券の基準通貨で計算される。

各評価日現在の各ファンドの純資産価額は、以下の要領で算定する。

（ ）最初に、ファンドの前評価日終了時点の購入申込みおよび買戻しに関する受取勘定および支払勘定を調整してから、ファンドの当該評価日に関する信託財産の価額の実現または未実現の増減分（管理会社（または管理会社を代理する管理事務代行会社）の裁量により、為替ヘッジに関連する資産または負債を除く。）を配分する。

（ ）次に、資産または負債の増減分（為替ヘッジを含む。）を配分する。

（ ）最後に、ファンドの評価日現在で受益者に分配する金額を除外する。

ファンド（またはそのクラスもしくはシリーズ）のすべての受益証券について、受益証券1口当たり純資産価格は同一である。したがって、ファンド（またはそのクラスもしくはシリーズ）の受益証券1口当たり純資産価格は、ファンドの各評価日現在で以下の要領で算定される。

（ ）最初に、ファンド（またはその関連するクラスもしくはシリーズ）の純資産価額を、評価日終了時現在の購入申込分および買戻分を織り込む前のファンド（またはその関連するクラスもしくはシリーズ）の発行済受益証券の総数で除す。

（ ）次に、四捨五入して小数第2位まで算出する。ただし、円建ての受益証券（もしあれば）はこの限りではなく、四捨五入して一円の単位まで算出するものとする。

管理会社または管理事務代行会社によるファンドの純資産価額のすべての算定は、ファンドの受益者にとって最終的かつ確定的なものであり、故意の不履行、過失または詐欺がない限り、管理事務代行会社または管理会社に対する請求権は発生しない。また、管理会社および管理事務代行会社は、明らかな誤りがない限り、副管理会社またはその他の第三者が提供した評価に依拠することについて、絶対的保護を受ける。受託会社は、いかなる場合も信託財産の資産の評価または管理会社もしくは管理事務代行会社によるファンドの純資産価額の計算（または計算の誤り）に関して責任を負わない。

純資産価額の計算に際して、管理事務代行会社は、管理会社から別段の指示を受けない限り、または特定のファンドに関連する信託証書補遺もしくは英文目論見書の付属書に明記されていない限り、以下に定める評価手続を適用する。

（ ）集団投資スキーム、投資信託およびミューチュアル・ファンドは、評価日現在の純資産価格（または当該日現在で計算されない場合は計算が行われたその直前の日の純資産価格）で評価する。

（ ）証券取引所で取引されている有価証券は、管理事務代行会社と協議した上で管理会社が選んだ証券取引所の最新の市場価格（始値または終値）で評価する。

（ ）証券取引所では取引されていないものの、店頭市場で取引されている有価証券は、管理事務代行会社と協議した上で管理会社が選任した信頼できる情報源に基づいて評価する。

（ ）ファンドが保有しているスワップ等の店頭商品は、管理事務代行会社と協議した上で管理会社が適当と判断するディーラーから入手した価格に基づいて、管理会社の裁量により誠実に評価する。

（ ）短期金融商品および銀行預金は、原価に経過利息を加えて評価する。

（ ）評価を行う日に本項に定める特定の資産の取引所または市場が営業していない場合、かかる取引所または市場が最後に営業していた日に算定される。

（ ）上記以外のすべての資産および負債は、特定の市場価格がない資産および負債を含めて、管理事務代行会社と協議した上で管理会社がその裁量により誠実に評価する。

（ ）上記の評価方法は、資産の市場価格を反映するために望ましいと考えられる場合、またその限りにおいて、管理事務代行会社と協議した上で管理会社がその裁量により修正することができる。

上記の規定は、関係する信託財産またはその一部の価値を計算し、発行済みまたは発行済みとみなされる受益証券の口数で除す場合には、以下の規定に服する。

（ ）発行することに合意したすべてのファンドの受益証券は発行済みとみなされ、ファンドの信託財産は発行することに合意したファンドの受益証券に関して受け取る予定の現金またはその他の財産の価額を含むとみなされる。

（ ）買戻請求の結果、受益証券の買戻しおよび消却によってファンドの信託財産を減額する予定であるが、減額が完了していない場合、対象となる受益証券は買い戻され、発行されていないものとみなされ、また、ファンドの信託財産を評価する際には当該買戻しに基づきファンドの信託財産から支払うべき金額だけ信託財産を減額する。

（ ）投資対象を購入（もしくは取得）または売却（もしくは処分）することに合意したものの、取得または処分が完了していない場合、かかる投資対象は、取得または処分が正式に完了したものとして、取

得の場合は織り込み、処分の場合は除き、取得の場合は総取得価格を織り込み、処分の場合は正味処分価格を除く。

- () 関係する信託財産またはその一部の価値を計算する日までに発生した利益に係る租税に関して、管理会社または管理事務代行会社が支払いまたは還付申請を予定する金額を織り込む。
- () 発生済みで未払いの収益的費用（上記に該当するものを除く。）およびその時点で未払いの借入金合計額を差し引く。
- () ファンドの設定に関連して発生し、関係する信託財産から支払われる設立費用は、ルクセンブルグで一般に公正妥当と認められた会計原則に従って5年を超えない期間で償却する。

外国通貨で控除される予定の未控除投資対象または現金、当座勘定もしくは預金勘定の金額は、支払責任を負うプレミアムまたはディスカウントおよび為替費用を考慮し、管理事務代行会社と協議した上で管理会社が状況に応じて適切と判断するレートで円貨に換算する。受託会社、管理事務代行会社および管理会社は、その時点で最も低い市場の売り呼び値または最も高い市場の買い呼び値であると判断した価格がそうでないことが判明した場合でも、一切責任を負わない。

純資産価額の計算の一時停止

受託会社または管理会社は、ファンドに関して流動性管理ツールを用いて、受益証券1口当たり純資産価格の計算（および評価日の決定）、受益証券の発行、買戻し（または買戻日の決定）および買戻代金の支払い（仮に評価日または買戻日が延期または一時停止されない場合であっても）の全部または一部を、下記状況を含むがこれに限定されないあらゆる理由においてその単独の裁量により、延期または一時停止する（受益者によるファンドの受益証券の換金または購入を一時的に認めない）ことができる。

- () その時点でファンドの大部分の直接または間接の投資対象が上場されている証券取引所が通常の週末および休日以外の理由で閉鎖している期間、または取引が制限され、もしくは停止している期間。
- () 緊急事態に該当すると受託会社または管理会社が判断する事態またはその他の事情が存在する結果として、ファンドによる投資対象の評価もしくは処分を合理的に実施することができないか、または評価もしくは処分をすれば受益者の利益が大幅に損なわれる期間。
- () ファンドの直接または間接の投資対象の価額もしくは証券市場の最新価格を算定するために通常使用している通信手段が故障している期間、またはその他の理由でファンドが直接または間接に所有する投資対象の価額が合理的に迅速かつ正確に確認できない期間。
- () 投資対象の取得または処分に伴う資金の送金が通常の為替レートで実行することができないと受託会社が管理会社と協議した上で判断する期間。
- () ファンド、管理会社またはそれらの関連会社、子会社もしくは関係者またはファンドのその他の業務提供者に関連して、受託会社、管理会社または管理事務代行会社に適用あるマネー・ロンダリング防止規則を遵守するために必要であると受託会社または受託会社の代理人としての管理事務代行会社が判断する期間。

上記の一時停止が一週間を超えることが予想される場合、停止から7日以内にファンドの受益者全員にかかる停止について書面で通知するとともに、停止が解除され次第、速やかにその旨を通知する。

(2) 【保管】

海外において販売される受益証券については、受益証券の確認書が受益者の責任において保管される。

日本の投資者に販売される受益証券の確認書は、日本における販売会社の名義で保管され、日本の受益者に対しては、日本における販売会社から受益証券の取引残高報告書が定期的に交付される。

(3) 【信託期間】

ファンドは、後記「（５）その他 トラストまたはファンドの解散」に定める一定の状況下で早期に終了しない限り、2035年7月31日に終了する予定である。管理会社は、販売会社および投資運用会社と協議の上、受益者に通知することにより、終了日を後ろ倒しまたは前倒しすることを含め、当該終了日を変更する権利を留保する。

ただし、受益者は、ファンドの終了日が、投資先ファンドのレベルで、終了日近く、または終了日に買戻制限（前記「２ 買戻し手続等（１）海外における買戻し 買戻しの制限」の項参照）に達した場合等、特定の状況で延期しなければならないことに留意する必要がある。管理会社は、前述のとおり2035年7月31日に終了する可能性が高くなることを（ファンドの投資先ファンドの保有の処分を複数のオーダーで分散して行うこと等により）目指すが、ファンドが2035年7月31日に終了する保証はない。なお、ファンドは、2025年7月24日より運用を開始した（設定日）。

（４）【計算期間】

ファンドの計算期間は、毎年2月の最終暦日に終了する。

（５）【その他】

発行限度額

受益証券の発行限度口数は設けられていない。

トラストまたはファンドの解散

ファンド（または場合によりトラスト）は、以下のいずれかの事項が最初に発生した時に終了する。

- （ ）ファンド（または場合によりトラスト）の存続もしくは他の法域への移転が違法になる場合、または受託会社または管理会社の合理的な見解により非現実的もしくは不適切になる場合。
- （ ）受益者が、ファンド決議（または場合により受益者決議）により終了を決定した場合。
- （ ）基本信託証書の締結日に開始し、同日の149年後に終了する期間が経過した時。
- （ ）受託会社が退任の意思を書面により通知した場合、または受託会社が強制的もしくは任意的清算を開始した場合であって、管理会社が、当該通知の受領または清算の開始後90日以内に、受託会社の後任として受託会社の業務を承継する用意のある他の会社を任命しまたは任命を手配することができない場合。
- （ ）管理会社が退任の意思を書面により通知した場合、または管理会社が強制的もしくは任意的清算を開始した場合であって、受託会社が、当該通知の受領または清算の開始後90日以内に、管理会社の後任として管理会社の業務を承継する用意のある他の会社を任命しまたは任命を手配することができない場合。
- （ ）受託会社または管理会社が、その絶対的な裁量により終了を決定する場合。

また、ファンドの純資産価額が30,000,000米ドルまたは管理会社および受託会社が販売会社と協議の上で決定するその他の金額を下回った場合、償還されることがある。

ファンドが終了した場合には、受託会社は、直ちにファンドのすべての受益者に対してかかる終了を通知する。

信託証書の変更

信託証書に定める条件に従って、受託会社および管理会社は、ファンドの受益者に書面の通知をした上で、管理会社がファンドの受益者の最善の利益に適合と判断する範囲および要領で、信託証書に定める規定を修正し、変更し、または追加することができる。

管理会社または受託会社が、（ ）かかる修正、変更、追加によっても既存の受益者の利益が大幅に損なわれず、また受益者に対する管理会社または受託会社の責任が免除されないと判断すること、または（ ）

かかる修正、変更、追加が、会計上、法律上もしくは当局の要求（法的拘束力の有無にかかわらず）により必要であると判断することを書面で証明しない限り、かかる修正、変更、追加を承認する受益者決議またはサブ・ファンド決議が必要である。

修正、変更、追加は、受益者に対して保有する受益証券に関して追加の支払義務または責任の受諾を課すものであってはならない。

関係法人との契約の更改等に関する手続

総管理事務代行契約

総管理事務代行契約は、一方当事者から他方当事者に対し、90暦日前までに書面による通知をすることにより終了することができる。

総管理事務代行契約は、ルクセンブルグの法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。

保管契約

保管契約は、一方当事者から他方当事者に対し、90日前までに書面による通知をすることにより終了することができる。

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

代行協会員契約

代行協会員契約は、一方当事者から他方当事者に対し、3か月以上前までに書面による通知をすることにより終了することができる。

同契約は、日本国の法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。

受益証券販売・買戻契約

受益証券販売・買戻契約は、一方当事者から他方当事者に対し、3か月以上前までに書面による通知をすることにより終了することができる。

同契約は、日本国の法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。

投資運用契約

投資運用契約は、一方当事者から他方当事者に対し、90日前までに書面による通知をすることにより終了することができる。

投資運用契約は、ルクセンブルグの法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。

4【受益者の権利等】

（１）【受益者の権利等】

受益者が管理会社または受託会社に対し受益権を直接行使するためには、受益証券の名義人として登録されていなければならない。

したがって、日本における販売会社に受益証券の保管を委託している日本の受益者は、受益証券の登録名義人でないため、直接受益権を行使することができない。これらの日本の受益者は、日本における販売会社との間の外国証券取引口座約款に基づき日本における販売会社をして受益権を自己に代わって行使させることができる。受益証券の保管を日本における販売会社に委託しない日本の受益者は、本人の責任において権利行使を行う。

受益者の有する権利は次のとおりである。受益証券の買戻しおよびファンドの終了に伴う金額の分配および支払いはファンドのすべての債務の支払いに劣後する。

（ ）分配請求権

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

（ ）買戻請求権

受益者は、受益証券の買戻しを信託証書の規定および本書の記載に従って請求することができる。

（ ）残余財産分配請求権

トラストが清算される場合、受益者は、保有する受益証券の持分に応じて残金財産の分配を請求する権利を有する。

（ ）受益者集会に関する権利

受益者は、制限された議決権を有する。信託証書は、投資方針および投資制限やサブ・ファンドのガイドラインに重大な変更を加える場合、サブ・ファンドを償還する場合、信託証書に一定の変更（以下参照）を加える場合等一定の状況において、サブ・ファンド決議を必要とする旨規定している。サブ・ファンド決議は、（a）サブ・ファンドの発行済受益証券の純資産価額の過半数を保有する者が書面で承認した決議、または（b）サブ・ファンドの受益証券の純資産価額の過半数を保有し、議決権を有する本人もしくは代理人が出席しサブ・ファンドの受益者集会で承認可決されることにより行われる。

基本信託証書はまた、例えば全サブ・ファンドに関する受託会社の解任、全サブ・ファンドに関する受託会社による管理会社の解任に関する承認、サブ・ファンドの他の法域への移動、全サブ・ファンドの償還、または全サブ・ファンドの信託証書の変更について、受益者決議が必要である旨規定している。受益者決議は、（a）全サブ・ファンドの発行済受益証券の純資産価額の過半数を保有する者が書面で承認した決議、または（b）全サブ・ファンドの受益証券の純資産価額の過半数を保有し、議決権を有する本人もしくは代理人が出席し全サブ・ファンドの受益者集会で承認可決されることにより行われる。

受益者集会における出席者数、定足数および議決権数の要件ならびに受益者の議決権は、信託証書に記載されている。受益証券に付された一切の権利または制限に従い、決議、議決権または定足数に係る計算は、（基準日（ただし、当該基準日が評価日でない場合、基準日の直前の評価日）付で計算される）受益証券1口当たり純資産価格に基づくものとする。

業務提供者に対する受益者の権利

受益者は、投資運用会社、投資顧問会社、副投資運用会社、保管会社、管理事務代行会社、登録・名義書換代行会社、所在地代行会社、支払代行会社、受託会社、トラストの監査人、または管理会社もしくは適用ある場合は受託会社により随時任命されたトラストもしくは管理会社の他の業務提供者に対する直接の契約上の権利を一切有しない。2013年法に基づき、受益者の保管会社に対する責任追及は、管理会社を通じて行われる。受益者がかかる旨の書面による通知を行ったにもかかわらず、管理会社が、当該通知受領後3か月以内に行動を起こさない場合、当該受益者は、保管会社の責任を直接追及することができる。

（2）【為替管理上の取扱い】

受益証券の分配金、買戻代金等の送金に関して、ケイマン諸島における外国為替管理上の制限はない。

（3）【本邦における代理人】

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

上記代理人は、管理会社から日本国内において、

（ ）管理会社またはファンドに対するケイマン諸島および日本の法律上の問題ならびに日本証券業協会の規則の問題についての一切の通信、請求、訴状、その他の訴訟関係書類を受領する権限、および

（ ）日本における受益証券の募集、販売および買戻しの取引に関する一切の紛争、争点および見解の相違に関連して一切の裁判上および裁判外の行為を行う権限

を委任されている。また財務省関東財務局長に対する受益証券の募集に関する届出および継続開示に関する代理人および金融庁長官に関する届出代理人は、

弁護士 大 西 信 治

東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング

森・濱田松本法律事務所外国法共同事業

である。

（４）【裁判管轄等】

上記（３）（ ）の取引に関連して日本の受益者が提起するすべての訴訟について、その裁判管轄権は、下記の裁判所が有し、日本法が適用されることを管理会社は承認している。

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目1番4号

東京簡易裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目1番2号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の適正法律に従って行われる。

第3【ファンドの経理状況】

1【財務諸表】

- a．ファンドの第一会計年度の日本文の財務書類は、ルクセンブルグにおける諸法令および一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである。これは、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第328条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b．ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるデロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピー（ケイマン諸島事務所）から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c．ファンドの原文の財務書類は、日本円および米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円への換算には、株式会社三菱UFJ銀行の2026年6月30日現在における対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝162.39円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

（１）【貸借対照表】

日興ワールド・トラスト - アレス・ストラテジック・インカム・ファンド

純資産計算書

2026年２月28日現在

（米ドルで表示）

	注	米ドル	千円
資産			
投資有価証券 - 純資産価額 （取得原価：870,063,316.68米ドル）	1.2	850,443,367.35	138,103,498
銀行預金		30,815,393.61	5,004,112
設立費	1.3	156,302.88	25,382
銀行利息		8,827.67	1,434
その他の資産		164.14	27
資産合計		881,424,055.65	143,134,452
負債			
未払分配金	12	5,532,425.73	898,411
未払販売報酬	7	480,653.42	78,053
未払投資運用報酬	5	355,168.27	57,676
未払代行協会員報酬	8	73,932.35	12,006
未払保管報酬	6	44,678.29	7,255
未払管理事務代行報酬	4	44,676.06	7,255
未払管理報酬	3	22,189.13	3,603
未払印刷および公告費		18,739.77	3,043
未払専門家費用		17,016.66	2,763
未払設立費用	1.3	16,061.91	2,608
未払弁護士報酬		13,135.16	2,133
未払受託報酬	2	4,916.66	798
負債合計		6,623,593.41	1,075,605
純資産		874,800,462.24*	142,058,847

純資産			
米ドル建クラス受益証券	米ドル	330,245,799.84*	53,628,615,436円
円建（ヘッジなし）クラス受益証券	日本円		85,026,710,531円*
発行済受益証券口数			
米ドル建クラス受益証券			3,397,125口
円建（ヘッジなし）クラス受益証券			8,230,274口
1口当たり純資産価格			
米ドル建クラス受益証券	米ドル	97.21*	15,786円
円建（ヘッジなし）クラス受益証券	日本円		10,331円*

* 注14を参照のこと。

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

（２）【損益計算書】

日興ワールド・トラスト - アレス・ストラテジック・インカム・ファンド

運用計算書および純資産変動計算書

2025年7月24日（設定日）から2026年2月28日までの期間

（米ドルで表示）

	注	米ドル	千円
収益			
分配金	1.5	27,024,079.46	4,388,440
受取銀行利息	1.4	1,342,188.68	217,958
その他の収益		2,820.28	458
収益合計		28,369,088.42	4,606,856
費用			
販売報酬	7	2,884,072.16	468,344
投資運用報酬	5	2,131,098.65	346,069
代行協会員報酬	8	443,616.67	72,039
保管報酬	6	267,041.10	43,365
管理事務代行報酬	4	267,028.01	43,363
管理報酬	3	133,141.48	21,621
印刷および公告費		40,570.34	6,588
設立費の償却	1.3	23,697.12	3,848
弁護士報酬		19,044.21	3,093
受託報酬	2	18,041.66	2,930
専門家報酬		17,016.66	2,763
取引手数料		621.29	101
費用合計		6,244,989.35	1,014,124
投資純利益 / （損失）		22,124,099.07	3,592,732

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

日興ワールド・トラスト - アレス・ストラテジック・インカム・ファンド

運用計算書および純資産変動計算書

2025年7月24日（設定日）から2026年2月28日までの期間（続き）

（米ドルで表示）

	注	米ドル	千円
投資純利益 / （損失）		22,124,099.07	3,592,732
以下に係る実現純利益 / （損失）：			
外国為替	1.6	14,784,700.01	2,400,887
投資有価証券	1.2	(1,683.32)	(273)
当期投資純利益 / （損失）および実現純利益 / （損失）		36,907,115.76	5,993,347
以下に係る未実現評価益 / （評価損）の純変動：			
投資有価証券	1.2	(19,619,949.33)	(3,186,084)
運用による純資産の純増加 / （減少）		17,287,166.43	2,807,263
資本の変動			
受益証券発行		885,568,338.41	143,807,442
受益証券買戻し		(934,678.40)	(151,782)
資本の純変動		884,633,660.01	143,655,660
分配	12	(27,120,364.20)	(4,404,076)
期首現在純資産		-	-
期末現在純資産		874,800,462.24*	142,058,847

* 注14を参照のこと。

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

日興ワールド・トラスト - アレス・ストラテジック・インカム・ファンド

統計情報

期末現在発行済受益証券口数	米ドル建 クラス受益証券	円建（ヘッジなし） クラス受益証券
受益証券発行	3,404,110	8,233,734
受益証券買戻し	(6,985)	(3,460)
2026年2月28日	3,397,125	8,230,274

期末現在純資産	米ドル建 クラス受益証券	円建（ヘッジなし） クラス受益証券
2026年2月28日	330,245,799.84米ドル* (53,628,615,436円)	85,026,710,531円*

期末現在受益証券1口当たり純資産価格	米ドル建 クラス受益証券	円建（ヘッジなし） クラス受益証券
2026年2月28日	97.21米ドル* (15,786円)	10,331円*

* 注14を参照のこと。

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

日興ワールド・トラスト - アレス・ストラテジック・インカム・ファンド

財務書類に対する注記

(2026年2月28日現在)

注1．重要な会計方針

1.1 - 財務書類の表示

当財務書類は、投資信託に適用されるルクセンブルグで一般に認められた会計原則に従い、継続企業の前提で作成されている。

1.2 - 投資有価証券およびその他の資産の評価

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

未実現評価損益は、当期における投資有価証券の時価の変動により構成される。

投資有価証券の処分に係る実現純損益は、平均原価法を用いて算出される。

1.3 - 設立費

ファンドの設立および受益証券の当初募集に関連する経費および費用は、受託会社が他の方法を用いることを決定しない限り、ファンドの当初5会計年度以内に償却される。

経費および費用は、随時調整されることがある。

1.4 - 受取利息

受取利息は、日次ベースで発生する。

1.5 - 受取分配金

分配金は、分配宣言された時点で収益として計上される。

1.6 - 外貨換算

米ドル以外の通貨で表示されている資産および負債は、年度末日の実勢為替レートで米ドルに換算されている。米ドル以外の通貨に係る取引は、取引日の実勢為替レートにより米ドルに換算されている。

未実現評価損益および外国為替取引に係る実現損益の純変動は、運用計算書および純資産変動計算書に計上される。

時価での組入証券の評価から生じる未実現為替差損益は、投資有価証券に係る未実現評価損益の純変動に含まれる。その他の為替差損益は、運用計算書および純資産変動計算書に直接計上される。

注 2 . 受託報酬

受託会社は、最低で年間15,000米ドル、最高で年間30,000米ドルの、各評価日に発生し、かつ、計算され、四半期毎に後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.01%の割合の受託報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

上記の報酬は、毎年見直される。受託会社が追加的な活動、訴訟またはその他の例外的な事項を検討し、またはそれらに携わることが求められる場合、追加の報酬については、管理会社との関連する時点における追加的な交渉の対象とし、反対の合意がない限り、追加の報酬は、その時々において有効な時間単価で受託会社により請求される。

受託会社は、ファンドの資産から、ファンドに関連して受託会社が負担したすべての合理的な立替費用の払戻しを受けるものとする。

注 3 . 管理報酬

管理会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.03%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、ファンドの資産から、ファンドに関連して管理会社が負担したすべての合理的な立替費用の払戻しを受けるものとする。

注４．管理事務代行報酬

管理事務代行会社は、最低で年間10,000ユーロの、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.06%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、ファンドに関連して管理事務代行会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

注５．投資運用報酬

投資運用会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.48%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、投資運用会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

注６．保管報酬

保管会社は、最低で年間10,000ユーロの、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.06%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、ファンドに関連して保管会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

注７．販売報酬

販売会社は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、当該販売会社により取り扱われた受益証券に相当する部分のファンドの純資産価額に対して年率0.65%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、販売会社に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

 注8．代行協会員報酬

代行協会員は、各評価日に発生し、かつ、計算され、毎月後払いされる、ファンドの純資産価額の年率0.10%の割合の報酬をファンドの資産から受領する権利を有する。

管理会社は、代行協会員に支払われるべき合理的な立替費用を、ファンドの資産から返済するものとする。

 注9．税金

9.1 - ケイマン諸島

ケイマン諸島において、所得税またはキャピタル・ゲイン税が賦課されることはなく、トラストは、ケイマン諸島総督から、トラストの設定日以降50年間にわたりすべての現地における所得税、キャピタル・ゲイン税および資本税を免除されることが明記された保証書を受領している。そのため、所得税引当金は、本財務書類に計上されていない。

9.2 - その他の国々

ファンドは、その他の国々を源泉とする特定の収益に対し源泉徴収税またはその他の税金を課される可能性がある。受益証券に投資しようとする者は、各々の法域の法律における受益証券の購入、保有および買戻しにより発生する可能性がある税金またはその他の結果を判断するため、各自が市民権、住所および居住地を有する国の法律および税務専門家に相談すべきである。

 注10．為替レート

2026年2月28日現在使用されている米ドルに対する為替レートは以下のとおりである。

通貨	為替レート
日本円	156.1399

注11．受益証券の購入および買戻しに関する条項

受益証券は、英文目論見書およびその付属書に記載される買付申込通知の手続に従って、各発行日に、関連する受益証券の関連する発行日現在の受益証券 1 口当たり純資産価格（以下「発行価格」という。）で発行し、買付することができる。発行価格は、停止手続に服しつつ、管理事務代行会社により関連する計算日に計算され公表されるものとする。

受益証券は、英文目論見書およびその付属書に記載される買戻請求の通知の手続に従って、各買戻日に、関連する受益証券の関連する買戻日現在の受益証券 1 口当たり純資産価格から受益証券 1 口当たりの買戻手数料を控除した額（以下「買戻価格」という。）で買い戻すことができる。買戻価格は、停止手続に服しつつ、関連する計算日に管理事務代行会社により計算され公表されるものとする。

注12．分配

2026年 2 月28日終了期間におけるファンドによる分配金は以下のとおりである。

米ドル建クラス受益証券

1 口当たり分配金額	分配基準日	分配落ち日	分配支払日	金額（米ドル）
0.57米ドル	2025年 9 月29日	2025年 9 月30日	2025年10月15日	1,120,138.92
0.56米ドル	2025年10月30日	2025年10月31日	2025年11月18日	1,265,046.16
0.55米ドル	2025年11月26日	2025年11月28日	2025年12月12日	1,470,235.80
0.56米ドル	2025年12月29日	2025年12月30日	2026年 1 月20日	1,711,087.28
0.60米ドル	2026年 1 月29日	2026年 1 月30日	2026年 2 月17日	1,947,195.00
0.62米ドル	2026年 2 月26日	2026年 2 月27日	2026年 3 月13日	2,106,217.50
支払分配金合計				9,619,920.66

円建（ヘッジなし）クラス受益証券

1 口当たり分配金額	分配基準日	分配落ち日	分配支払日	金額（日本円）
57円	2025年 9 月29日	2025年 9 月30日	2025年10月15日	337,415,604
60円	2025年10月30日	2025年10月31日	2025年11月18日	383,572,320
62円	2025年11月26日	2025年11月28日	2025年12月12日	432,682,934
64円	2025年12月29日	2025年12月30日	2026年 1 月20日	477,202,304
64円	2026年 1 月29日	2026年 1 月30日	2026年 2 月17日	507,582,784
65円	2026年 2 月26日	2026年 2 月27日	2026年 3 月13日	534,967,810
支払分配金合計				2,673,423,756

注13．関係会社取引

管理会社、受託会社、管理事務代行会社、保管会社、代行協会員、販売会社および投資運用会社は、ファンドの関係法人とみなされる。関係法人の報酬は、当期の運用計算書および純資産変動計算書に計上されている。

注14．2026年2月28日現在の投資の評価

2026年2月28日現在のファンドの純資産は、当初、基本信託証書、信託証書補遺および英文目論見書に定められた評価原則に従って算定された。特に、集団投資スキーム、投資ファンドおよびミューチュアル・ファンドは、関連する評価日において入手可能な純資産価額で評価される（かかる評価日現在の純資産価額が入手できない場合は、直前日現在の純資産価額が使用される）。その結果、ファンドの投資は、当初、2026年1月31日現在の投資先ファンドの基準価額で評価されていた。

監査済財務書類においては、ファンドの投資は2026年2月28日現在の投資先ファンドの基準価額で評価されたため、受益証券1口当たり純資産価格が当初算定された価格より1.37%低くなる差異が生じた。この差異は、管理会社によって設定された重要性の閾値（1%）を上回るため、本報告書では、当初算定された純資産価額に代えて、再計算されたファンドの投資総額、純資産および受益証券1口当たり純資産価格を記載している。

期末現在受益証券1口当たり純資産価格	米ドル建	円建（ヘッジなし）
当初算定額	クラス受益証券	クラス受益証券
2026年2月28日	98.57米ドル	10,475円

期末現在受益証券1口当たり純資産価格	米ドル建	円建（ヘッジなし）
財務書類作成上の目的において	クラス受益証券	クラス受益証券
2026年2月28日	97.21米ドル	10,331円

注15．後発事象

2026年2月28日終了期間後のファンドによる分配金は以下のとおりである。

米ドル建クラス受益証券

1口当たり分配金額	分配基準日	分配落ち日	分配支払日	金額（米ドル）
0.61米ドル	2026年3月30日	2026年3月31日	2026年4月16日	2,215,062.50
0.62米ドル	2026年4月28日	2026年4月30日	2026年5月21日	2,346,560.50
0.63米ドル	2026年5月28日	2026年5月29日	2026年6月12日	2,388,188.25
0.64米ドル	2026年6月29日	2026年6月30日	2026年7月15日	2,428,784.00
支払分配金合計				9,378,595.25

円建（ヘッジなし）クラス受益証券

1口当たり分配金額	分配基準日	分配落ち日	分配支払日	金額（日本円）
67円	2026年3月30日	2026年3月31日	2026年4月16日	569,201,448
70円	2026年4月28日	2026年4月30日	2026年5月21日	597,693,530
69円	2026年5月28日	2026年5月29日	2026年6月12日	591,785,124
70円	2026年6月29日	2026年6月30日	2026年7月15日	601,642,720
支払分配金合計				2,360,322,822

現在の財務書類に開示が必要であると受託会社および管理会社が判断する、期末後から監査報告書の日付までのその他の重要な事象はなかった。

（３）【投資有価証券明細表等】

日興ワールド・トラスト - アレス・ストラテジック・インカム・ファンド

投資有価証券明細表

2026年２月28日現在

（米ドルで表示）

数量	銘柄	通貨	取得原価	純資産価額	比率＊
投資信託			米ドル	米ドル	%
30,470,713.60	ARES STRATEGIC INCOME FUND CL I	米ドル	838,063,316.68	818,443,367.35**	93.56
(＊1)	ARES STRATEGIC INCOME FUND CL I ACQ	米ドル	32,000,000.00	32,000,000.00**	3.66
投資信託合計			870,063,316.68	850,443,367.35	97.22
投資有価証券合計			870,063,316.68	850,443,367.35	97.22

投資有価証券の分類

2026年２月28日現在

投資有価証券の国別および業種別分類

国名	業種	比率（％）＊
米国		
	トラスト、ファンドおよび類似の金融事業体	97.22
		97.22
投資有価証券合計		97.22

＊ ＊ 注14を参照のこと。

添付の注記は、本財務書類と不可分のものである。

（＊）百分率で表示された純資産総額に対する時価の比率

（＊1）当社は、2026年2月28日付で、アレス・ストラテジック・インカム・ファンドのクラスⅠ投資証券に32,000,000米ドルの申込みを行った。当社は、この申込みにより、2026年３月20日の受渡日に1,191,362.621口を取得した。

（財務書類については、原文（英語版）のみが独立監査人によって監査されている。関係する監査報告書が言及しているのは、原文（英語版）のみである。財務書類の原文（英語版）の翻訳は、管理会社の責任において作成されたものであり、独立監査人により検討または検証されていない。監査報告書および／または財務書類の原文（英語版）と日本語の間に相違があった場合には、原文（英語版）が優先される。）

[次へ](#)

NIKKO WORLD TRUST - Ares Strategic Income Fund

Statement of net assets as at February 28, 2026

(Expressed in US dollars)

	Notes	
Assets		
Investments at net asset value (cost USD 870,063,316.68)	1.2	850,443,367.35
Cash at bank		30,815,393.61
Formation expenses	1.3	156,302.88
Bank Interest		8,827.67
Other assets		164.14
Total assets		881,424,055.65
Liabilities		
Distributions payable	12	5,532,425.73
Distributor fees payable	7	480,653.42
Investment Manager fees payable	5	355,168.27
Agent Company fees payable	8	73,932.35
Custodian fees payable	6	44,678.29
Administrator fees payable	4	44,676.06
Manager fees payable	3	22,189.13
Printing and publishing expenses payable		18,739.77
Professional expenses payable		17,016.66
Formation expenses payable	1.3	16,061.91
Legal expenses payable		13,135.16
Trustee fees payable	2	4,916.66
Total liabilities		6,623,593.41
Net assets		874,800,462.24*
Net assets		
Class USD Unit	USD	330,245,799.84*
Class JPY (Non-Hedged) Unit	JPY	85,026,710,531*
Number of units outstanding		
Class USD Unit		3,397,125
Class JPY (Non-Hedged) Unit		8,230,274
Net asset value per unit		
Class USD Unit	USD	97.21*
Class JPY (Non-Hedged) Unit	JPY	10,331*

* Reference is made to note 14

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

NIKKO WORLD TRUST - Ares Strategic Income Fund

Statement of operations and changes in net assets for the period from July 24, 2025 (launch date) to February 28, 2026

(Expressed in US Dollars)

	Notes	USD
Income		
Dividends	1.5	27,024,079.46
Bank interests	1.4	1,342,188.68
Other income		2,820.28
Total income		28,369,088.42
Expenses		
Distributor fees	7	2,884,072.16
Investment Manager fees	5	2,131,098.65
Agent Company fees	8	443,616.67
Custodian fees	6	267,041.10
Administrator fees	4	267,028.01
Manager fees	3	133,141.48
Printing and publishing expenses		40,570.34
Amortization of formation expenses	1.3	23,697.12
Legal expenses		19,044.21
Trustee fees	2	18,041.66
Professional expenses		17,016.66
Transaction fees		621.29
Total expenses		6,244,989.35
Net investment gain/(loss)		22,124,099.07

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

NIKKO WORLD TRUST - Ares Strategic Income Fund

Statement of operations and changes in net assets for the period from July 24, 2025 (launch date) to February 28, 2026 (continued)

(Expressed in US Dollars)

	Notes	USD
Net investment gain/(loss)		22,124,099.07
Net realised gain/(loss) on		
Foreign exchange	1.6	14,784,700.01
Investments	1.2	(1,683.32)
Net investment gain/(loss) and net realised gain/(loss) for the period		36,907,115.76
Net change in unrealised appreciation/(depreciation) on		
Investments	1.2	(19,619,949.33)
Net increase/(decrease) in net assets as a result of operations		17,287,166.43
Movement in capital		
Subscription of units		885,568,338.41
Repurchase of units		(934,678.40)
Net movement in capital		884,633,660.01
Distributions	12	(27,120,364.20)
Net assets at the beginning of the period		-
Net assets at the end of the period		874,800,462.24*

* Reference is made to note 14

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

NIKKO WORLD TRUST - Ares Strategic Income Fund

Statistical information

Number of units outstanding at the end of the period	Class USD Unit	Class JPY (Non-Hedged) Unit
Units issued	3,404,110	8,233,734
Units repurchased	(6,985)	(3,460)
February 28, 2026	3,397,125	8,230,274
Net assets at the end of the period	Class USD Unit	Class JPY (Non-Hedged) Unit
February 28, 2026	USD 330,245,799.84*	JPY 85,026,710,531*
Net asset value per share at the end of the period	Class USD Unit	Class JPY (Non-Hedged) Unit
February 28, 2026	USD 97.21*	JPY 10,331*

* Reference is made to note 14

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

NIKKO WORLD TRUST - Ares Strategic Income Fund

Notes to the financial statements

(As at February 28, 2026)

Note 1 - Significant accounting policies

1.1 - Presentation of financial statements

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

1.2 - Valuation of the investments in securities and other assets

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

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

Net realised gains and losses on the disposal of investments are calculated using the average cost method.

1.3 - Formation expenses

The costs and expenses in connection with the establishment of the Series Trust and the initial offering of the Units are to be amortised within the first five financial years of the Series Trust unless the Trustee decides that some other method shall be applied.

The costs and expenses may be subject to adjustments from time to time.

1.4 - Interest income

Interest income is accrued on a daily basis.

1.5 - Dividend income

Dividends are recorded as income when they are declared.

NIKKO WORLD TRUST - Ares Strategic Income Fund

Notes to the financial statements (continued)

(As at February 28, 2026)

Note 1 - Significant accounting policies (continued)

1.6 - Foreign currency translation

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

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

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

Note 2 - Trustee fee

The Trustee is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a trustee fee at the rate of 0.01% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable quarterly in arrears with a minimum of USD 15,000 per annum and a maximum of USD 30,000 per annum.

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

The Trustee shall be reimbursed for all reasonable out of pocket expenses incurred by the Trustee in relation to the Series Trust out of the assets of the Series Trust.

NIKKO WORLD TRUST - Ares Strategic Income Fund

Notes to the financial statements (continued)

(As at February 28, 2026)

Note 3 - Manager fee

The Manager is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.03% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears.

The Manager shall be reimbursed for all reasonable out of pocket expenses incurred by the Manager in relation to the Series Trust out of the assets of the Series Trust.

Note 4 - Administrator fee

The Administrator is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.06% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears with a minimum of EUR 10,000 per annum.

The Manager shall discharge reasonable out of pocket expenses payable to the Administrator in relation to the Series Trust out of the Series Trust's assets.

Note 5 - Investment Manager fee

The Investment Manager is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.48% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears.

The Manager shall discharge reasonable out-of-pocket expenses payable to the Investment Manager out of the Series Trust's assets.

Note 6 - Custodian fee

The Custodian is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.06% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears with a minimum of EUR 10,000 per annum.

The Manager shall discharge reasonable out of pocket expenses payable to the Custodian in relation to the Series Trust out of the Series Trust's assets.

NIKKO WORLD TRUST - Ares Strategic Income Fund

Notes to the financial statements (continued)

(As at February 28, 2026)

Note 7 - Distributor fee

The Distributor is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.65% per annum of the portion of the Net Asset Value of the Series Trust corresponding to the Units handled by the Distributor, accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears.

The Manager shall discharge reasonable out-of-pocket expenses payable to the Distributor out of the Series Trust's assets.

Note 8 - Agent Company fee

The Agent Company is entitled to receive, out of the assets of the Series Trust, a fee at the rate of 0.10% per annum of the Net Asset Value of the Series Trust, accrued on and calculated as at each Valuation Day and payable monthly in arrears.

The Manager shall discharge reasonable out-of-pocket expenses payable to the Agent Company out of the Series Trust's assets.

Note 9 - Taxation

9.1 - Cayman Islands

There are no taxes on income or gains in the Cayman Islands and the Trust has received an undertaking from the Governor in Cabinet of the Cayman Islands exempting it from all local income, profits and capital taxes for a period of 50 years from the date of creation of the Trust. Accordingly, no provision for income taxes is included in these financial statements.

9.2 - Other countries

The Series Trust may be subject to withholding or other taxes on certain income sourced in other countries. Prospective investors should consult legal and tax advisers in the countries of their citizenship, residence and domicile to determine the possible tax or other consequences of purchasing, holding and repurchasing units under the laws of their respective jurisdiction.

NIKKO WORLD TRUST - Ares Strategic Income Fund

Notes to the financial statements (continued)

(As at February 28, 2026)

Note 10 - Exchange rate

The exchange rate against USD used as at February 28, 2026 is as follows:

Currency	Exchange rate
JPY	156.1399

Note 11 - Terms of subscriptions and repurchases of units

Units may be issued and subscribed as of each Issue Day at the Net Asset Value per unit as of the relevant Issue Day for the relevant unit (" Issue Price "), subject to the subscription notice procedure described in the Offering Memorandum and the Appendix. The Issue Price shall, subject to any Suspension, be calculated and published by the Administrator on the relevant Calculation Day.

Units may be repurchased as of any Repurchase Day at the Net Asset Value per Unit less Repurchase fee of the Net Asset Value per Unit as of the relevant Repurchase Day for the relevant Unit (" Repurchase Price "), subject to the repurchase notice procedure described in the Offering Memorandum and the Appendix. The Repurchase Price shall, subject to any Suspension, be calculated and published by the Administrator on the relevant Calculation Day.

Note 12 - Distributions

Distributions made by the Series Trust during the period ending February 28, 2026 are as follows:

USD Class Unit

Distribution paid per unit	Record date	Ex-distribution date	Payment date	Amount in USD
USD 0.57	29/09/2025	30/09/2025	15/10/2025	1,120,138.92
USD 0.56	30/10/2025	31/10/2025	18/11/2025	1,265,046.16
USD 0.55	26/11/2025	28/11/2025	12/12/2025	1,470,235.80
USD 0.56	29/12/2025	30/12/2025	20/01/2026	1,711,087.28
USD 0.60	29/01/2026	30/01/2026	17/02/2026	1,947,195.00
USD 0.62	26/02/2026	27/02/2026	13/03/2026	2,106,217.50
Total Distributions paid				9,619,920.66

NIKKO WORLD TRUST - Ares Strategic Income Fund

Notes to the financial statements (continued)

(As at February 28, 2026)

Note 12 - Distributions (continued)

JPY Class (Non-Hedged) Unit

Distribution paid per unit	Record date	Ex-distribution date	Payment date	Amount in JPY
JPY 57	29/09/2025	30/09/2025	15/10/2025	337,415,604
JPY 60	30/10/2025	31/10/2025	18/11/2025	383,572,320
JPY 62	26/11/2025	28/11/2025	12/12/2025	432,682,934
JPY 64	29/12/2025	30/12/2025	20/01/2026	477,202,304
JPY 64	29/01/2026	30/01/2026	17/02/2026	507,582,784
JPY 65	26/02/2026	27/02/2026	13/03/2026	534,967,810
Total Distributions paid				2,673,423,756

Note 13 - Related party transactions

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

Note 14 - Valuation of the investments as at February 28, 2026

The net assets of the Series Trust as at February 28, 2026 have been initially calculated in accordance with the valuation principles laid out in the Master Trust Deed, the Series Trust Deed and the Offering Memorandum. In particular, collective investment schemes, investment funds and mutual funds are valued at the net asset value available as of the relevant valuation day (or, if a net asset value as of such valuation day is not available, a net asset value as of the immediately preceding day shall be used). As a consequence, the Series Trust's investment had been initially valued at the net asset value of the Underlying Fund dated January 31, 2026.

In the audited financial statements, the Series Trust's investment had been valued at the net asset value of the Underlying Fund dated February 28, 2026, resulting in a difference of a net asset value per share 1.37% lower than the ones calculated initially. As the difference is higher than the materiality threshold (1%) applied by the Manager, the recalculated total value of investment, net asset value and net asset value per unit of the Series Trust are presented in this report, instead of the initially computed net asset value.

NIKKO WORLD TRUST - Ares Strategic Income Fund

Notes to the financial statements (continued)

(As at February 28, 2026)

Note 14 - Valuation of the investments as at February 28, 2026 (continued)

Net asset value per unit at the end of the period Initially computed	Class USD Unit	Class JPY (Non-Hedged) Unit
February 28, 2026	USD 98.57	JPY 10,475
Net asset value per unit at the end of the period For the purpose of the Financial statement	Class USD Unit	Class JPY (Non-Hedged) Unit
February 28, 2026	USD 97.21	JPY 10,331

Note 15 - Subsequent events

Distributions made by the Series Trust after the period ending February 28, 2026 are as follows:

USD Class Unit

Distribution paid per unit	Record date	Ex-distribution date	Payment date	Amount in USD
USD 0.61	30/03/2026	31/03/2026	16/04/2026	2,215,062.50
USD 0.62	28/04/2026	30/04/2026	21/05/2026	2,346,560.50
USD 0.63	28/05/2026	29/05/2026	12/06/2026	2,388,188.25
USD 0.64	29/06/2026	30/06/2026	15/07/2026	2,428,784.00
Total Distributions paid				9,378,595.25

JPY Class (Non-Hedged) Unit

Distribution paid per unit	Record date	Ex-distribution date	Payment date	Amount in JPY
JPY 67	30/03/2026	31/03/2026	16/04/2026	569,201,448
JPY 70	28/04/2026	30/04/2026	21/05/2026	597,693,530
JPY 69	28/05/2026	29/05/2026	12/06/2026	591,785,124
JPY 70	29/06/2026	30/06/2026	15/07/2026	601,642,720
Total Distributions paid				2,360,322,822

There have been no other significant events after period-end up to the date of the auditor's opinion which, in the opinion of the Trustee and of the Manager, require disclosure in the present financial statements.

NIKKO WORLD TRUST - Ares Strategic Income Fund

Schedule of investments as at February 28, 2026

(Expressed in US dollars)

Quantity	Description	Currency	Cost	Net asset value	Ratio*
Investment funds			USD	USD	%
30,470,713.60	ARES STRATEGIC INCOME FUND CL I	USD	838,063,316.68	818,443,367.35**	93.56
(*1)	ARES STRATEGIC INCOME FUND CL I ACQ	USD	32,000,000.00	32,000,000.00**	3.66
Total	Investment funds		870,063,316.68	850,443,367.35	97.22
Total	investments		870,063,316.68	850,443,367.35	97.22

Classification of investments as at February 28, 2026

Classification of investments by country and by economic sector

Country	Economic sector	Ratio*
USA		%
	TRUSTS, FUNDS AND SIMILAR FINANCIAL ENTITIES	97.22
		97.22
Total	investments	97.22

** Reference is made to note 14

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

(*) Weight of the market value against the net assets expressed in %.

(*1) The Company subscribed Ares Strategic Income Fund CL I for USD 32,000,000 as of February 28, 2026. The Company received 1,191,362.621 shares as a result of this subscription value date March 20, 2026.

2【ファンドの現況】

【純資産額計算書】

(2026年6月末日現在)

		米ドル (および を除く。)	千円 (および を除く。)
資産総額		941,609,184.94	152,907,916
負債総額		988,293.53	160,489
純資産価額 (-)		940,620,891.41	152,747,427
発行済口数	米ドル建クラス	3,794,975口	
	円建（ヘッジなし）クラス	8,594,896口	
1口当たり純資産価格	米ドル建クラス	97.58米ドル	15,846円
	円建（ヘッジなし）クラス	10,767円	-

第4【外国投資信託受益証券事務の概要】

受益証券の名義書換

ファンドの記名式受益証券の名義書換機関は次のとおりである。

取扱機関 S M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社

取扱場所 ルクセンブルグ大公国 ルクセンブルグ L - 1282 ヒルデガルト・フォン・ビンゲン通り2番

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

名義書換の費用は受益者から徴収されない。

受益者集会

受託会社または管理会社は、いつでも受益者集会を招集することができる。受託会社または管理会社は、発行済受益証券の純資産価額の51%以上を保有する受益者からの要求がある場合、受益者集会を招集しなければならない。受益者集会の少なくとも21日前には受益者に通知が行われる。

すべての受益者集会における出席者数、定足数および議決権数の要件ならびに受益者の議決権は信託証書に記載されている。

受益者に対する特典、譲渡制限

受益者に対する特典はない。

受益証券は、米国内で登録されておらず、かつ、米国内で募集されておらず、また、直接的または間接的に、米国、その領土もしくは属領もしくはその法域において、または、その居住者または当該地に通常居住している者（かかる自然人および当該地で設立または組織された法人またはパートナーシップの財団を含む。）に対し、もしくはその利益のために、募集または販売することはできない。

受益証券は、F A T C Aを遵守する参加外国金融機関である（受益証券の登録名義人となる）日本における販売会社および販売取扱会社によってのみ販売される。管理会社は、米国の法律および規則を遵守するために適切とみなされる場合には、米国人により保有される受益証券を買い戻すこと、または米国人への譲渡を登録することを拒絶することができる。

受益証券の譲渡制限については、前記「第2 管理及び運営 1 申込（販売）手続等 （1）海外における販売 譲渡制限」を参照のこと。

第二部【特別情報】

第1【管理会社の概況】

1【管理会社の概況】

（1）資本金の額

管理会社の資本金は、2026年6月末日現在、5,446,220ユーロ（約10億946万円）で、全額払込済である。なお、1株額面20ユーロ（約3,707円）の記名式株式272,311株を発行済である。

（注）ユーロの円貨換算は、便宜上、2026年6月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1ユーロ＝185.35円）による。

最近5年間ににおける管理会社の資本金の増減はない。

（2）会社の機構

定款に基づき、3名以上の取締役により構成される取締役会が管理会社を運営する。取締役は管理会社の株主であることを要しない。

取締役は、その定員および任期を決定する年次株主総会において株主によって選任される。いかなる取締役も、株主により理由の有無を問わず解任される。

取締役会は、互選により、会長1名および副会長1名を選出することができる。取締役会はまた、取締役会および株主総会の議事録を管理する責任者である秘書役1名（取締役であることを要しない。）を選出することができる。取締役会は会長または2名の取締役により召集され、招集通知に記載された場所で開催される。会長は、すべての株主総会および取締役会において議長を務めるものとするが、欠席の場合、株主または取締役会は、当該会議の出席者の多数決により、臨時議長として他の取締役を任命することができる。

取締役会の通知は、書面により、緊急の場合を除き、少なくとも会議開催予定日の24時間以上前に取締役に宛ててなされなければならない。緊急の場合には、当該緊急事由および動機について招集通知に記載する。かかる通知は、書面、Eメールまたはファクシミリまたは他の類似の通信手段により各取締役の同意が得られた場合には省略することができる。取締役会の事前の決議により決定された時間および場所で開催されるものについては、特段の通知をする必要はない。

取締役は、書面または電信、電報、またはファクシミリにより、別の取締役を指名して取締役会に代理出席させることができる。取締役は、2名以上の別の取締役を代理することができる。いずれの取締役も、テレビ会議または他の類似の通信手段により、本人確認を可能にすることにより、取締役会に参加することができる。これらの通信手段は、会議への効果的な参加を保障する技術的特性を満たすものでなければならず、審議は、継続的に中継されなければならない。これらの手段による会議への参加は、当該会議への本人の参加と同等である。当該通信手段により開催される会議は、管理会社の登録事務所において開催されたものと見なされる。取締役会は、取締役の半数以上が出席または代理出席している場合にのみ適法に審議し、または行為することができる。決議は取締役会に出席または代理出席している取締役の議決権の多数決によるものとする。取締役会は、書面、電信、ファクシミリまたは他の類似の通信手段により承認を表明する場合には、持回りによって書面による決議を全員一致で可決することができ、その全体をもって決議の証拠となる議事録を構成する。

取締役会は、管理会社の利益の管理および処分のすべての行為を行う最も広範な権限を付与されている。

とりわけ、取締役会は、管理会社の目的のために行われるすべての業務ならびに当該業務に関するあらゆる資金拠出、譲渡、購入、協力、提携、参画または金融面での介入について決定することのできる完全な権限を有する。

2【事業の内容及び営業の概況】

管理会社は、ルクセンブルグの法律の規定に基づきルクセンブルグにおいて適式に設立され、投資信託の管理運営を行うための免許を有する会社である。管理会社は、その管理するすべての投資信託に関して、専門性を有する投資運用会社を選任し、ポートフォリオの運用を委任している。管理会社は、1915年商事会社法に基づき1992年2月27日に設立された。

管理会社は、A I F M Dおよび2013年法に基づき、トラストに関しA I F Mとして業務を提供する。管理会社は、ファンドの投資資産の管理運営について責任を負っている。管理会社は、ファンドのポートフォリオ運用機能を投資運用会社に委託している。

管理会社はS M B C日興証券株式会社の完全所有子会社である。

管理会社の目的は、ルクセンブルグ国内または同国外を住所地とするか否かにかかわらず（随時改正される2010年法第125 - 2条に規定された）U C Iを管理することである。ただし、管理会社は、少なくとも1つのルクセンブルグのU C Iを管理しなければならない。管理会社は、U C Iの運営、管理および販売に関連するあらゆる業務を行うことができる。

管理会社は、トラストおよび受益者のために、有価証券の購入、売却、申込みおよび交換ならびにトラスト資産に直接または間接に関連するすべての権利の行使を含む管理および運用に関する業務を行うことができる。

管理会社は、ファンドの費用で、関連する信託証書補遺に基づく一部または全部の職務を、一または複数の個人または企業（投資運用会社またはその他の業務提供会社を含む。）に委任する権限を有する。ただし、管理会社は上記の受任者が基本信託証書に定める規定を遵守することを保証すること、管理会社は受任者が犯した作為または不作為に関して、あたかも管理会社自身の作為または不作為であるかのようにして、引き続き責任を負うことを条件とする。

基本信託証書に定める規定に従って、管理会社および管理会社の関係会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員または代理人は何らかの理由でいずれかの時点で関連する信託財産もしくは信託財産の一部または信託財産の収益に発生した損失または損害に関して、かかる損失または損害が管理会社、管理会社の関係会社またはそれらの取締役、役員もしくは従業員の詐欺または故意の不履行に起因しない限り、一切責任を負わない。また、管理会社はいかなる場合も間接損害、特別損害または派生的損害に関して責任を負わない。

管理会社、その関係会社およびこれらの取締役、役員、従業員または代理人は、管理会社として、その関係会社としてまたはこれらの取締役、役員、従業員もしくは代理人として強いられまたは被ることがある、基本信託証書に基づきまたはファンドに関連する権限および職務の適正な遂行過程において生じた訴訟、手続、債務、費用、請求、損害、経費（一切の合理的な弁護士、専門家費用およびその他の類似費用を含む。）または要求の全部または一部について、ファンドの信託財産から補償され、かつ信託財産に対する求償権を有する。ただし、かかる補償は、管理会社またはその関係会社およびその取締役、役員または従業員の実際の詐欺行為または故意の不履行により発生した作為または不作為から生じ管理会社が被る一切の訴訟、手続、債務、費用、請求、損害、経費または要求については適用されない。

トラストに関する管理会社の任命期間は、受益者決議によって受益者から解任されない限り、トラストの存続期間とする。管理会社は、受託会社に対して90日以上前に書面により通知することにより辞任することができる。

管理会社は前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 （3）管理報酬等」の項に定める報酬を受け取る権利を有する。

管理会社の権利および義務についてはミューチュアル・ファンド規則および信託証書に定められている。管理会社はミューチュアル・ファンド規則に定める規定に拘束され、かつミューチュアル・ファンド規則に定める事項を実施し、かかる事項に関して責任を負うことに同意している。

管理会社は、2026年6月末日現在、6本の投資信託を管理および運営しており、その純資産額の合計は、以下に記載された通貨建別運用金額の合計額である。

管理会社が管理および運営している投資信託は、以下のとおり、分類される。

分類	内訳
----	----

A分類	通貨建別運用金額	米ドル建：5,022,549,566米ドル ユーロ建：1,971,673ユーロ 日本円建：3,378,363,581,932円 豪ドル建：11,184,228豪ドル
B分類	投資信託の種類 （基本的性格）	1本がルクセンブルグ籍・契約型・オープン・エンド型であり、5本がケイマン籍・契約型・オープン・エンド型である。

3【管理会社の経理状況】

- a . 管理会社の直近2事業年度の日本文の財務書類は、ルクセンブルグにおける諸法令および一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第328条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b . 管理会社の原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるケーピーエムジー オーディット エス・アー・エール・エルから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c . 管理会社の原文の財務書類は、ユーロで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、2026年6月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1ユーロ＝185.35円）で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

（１）【貸借対照表】

S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ
貸借対照表
2026年３月31日現在
（単位：ユーロ）

	注	2026年 3 月31日		2025年 3 月31日	
		ユーロ	千円	ユーロ	千円
資産					
固定資産					
- 有形資産					
a) その他の備品および付属品、工具および設備	3	14,287	2,648	10,888	2,018
流動資産					
- 債権					
売掛金					
- 1 年以内に支払期限の到来するもの	4	1,497,843	277,625	1,349,190	250,072
その他の債権					
- 1 年以内に支払期限の到来するもの		10,000	1,854	-	-
- 預金および手許現金	5	16,556,888	3,068,819	14,661,176	2,717,449
前払金		113,070	20,958	88,080	16,326
資産合計		18,192,088	3,371,904	16,109,335	2,985,865
負債					
資本金および準備金					
- 払込資本金	6	5,446,220	1,009,457	5,446,220	1,009,457
- 準備金					
・ 法定準備金	7	544,622	100,946	544,622	100,946
・ 公正価値準備金を含むその他の準備金					
a) その他の利用可能な準備金		7,265,472	1,346,655	5,098,473	945,002
b) その他の利用可能でない準備金	8	1,634,313	302,920	1,513,088	280,451
		9,444,407	1,750,521	7,156,183	1,326,399
- 当期損益		2,267,877	420,351	2,288,224	424,122
		17,158,504	3,180,329	14,890,627	2,759,978
引当金					
- 納税引当金	9	574,058	106,402	843,318	156,309
- その他の引当金	10	245,333	45,472	326,477	60,513
		819,391	151,874	1,169,795	216,822
債務					
- 買掛金					
1 年以内に支払期限の到来するもの	11	152,017	28,176	-	-
- その他の債務					
- 社会保障	11	62,176	11,524	48,912	9,066
		214,193	39,701	48,912	9,066
資本金、準備金および負債合計		18,192,088	3,371,904	16,109,335	2,985,865

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

（２）【損益計算書】

S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ
損益計算書

2026年３月31日に終了した年度

（単位：ユーロ）

	注	2026年３月31日		2025年３月31日	
		ユーロ	千円	ユーロ	千円
純売上高	12.1	5,779,732	1,071,273	5,285,886	979,739
その他の営業収益	13.2	26,514	4,914	16,812	3,116
原材料・消耗品およびその他外部費用					
b) その他の外部費用	12.2	(472,643)	(87,604)	(462,858)	(85,791)
人件費		(2,118,499)	(392,664)	(1,833,204)	(339,784)
- 賃金および給与		(1,771,045)	(328,263)	(1,512,206)	(280,287)
- 社会保障費		(158,480)	(29,374)	(131,814)	(24,432)
- 年金関連		(49,235)	(9,126)	(40,866)	(7,575)
- その他の社会保障費		(109,245)	(20,249)	(90,948)	(16,857)
- 補足的社会費用		(28,805)	(5,339)	(27,150)	(5,032)
- その他の人件費		(160,169)	(29,687)	(162,034)	(30,033)
その他の営業費用	13.1	(520,529)	(96,480)	(445,693)	(82,609)
その他の未収利息および類似収益		303,763	56,302	469,420	87,007
未払利息および類似費用		-	-	-	-
損益に係る税金		(730,461)	(135,391)	(742,138)	(137,555)
税引後損益		<u>2,267,877</u>	<u>420,351</u>	<u>2,288,224</u>	<u>424,122</u>
その他の税金		-	-	-	-
当期利益		<u>2,267,877</u>	<u>420,351</u>	<u>2,288,224</u>	<u>424,122</u>

添付の注記は、本財務書類と不可分なものである。

S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ

財務書類に対する注記

2026年3月31日に終了した年度

注1．事業活動

S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ（以下「当社」という。）は、1992年2月27日、ルクセンブルグ大公国の法律に基づき株式会社として設立された。

当社の目的は、ルクセンブルグ国内または同国外を住所地とするか否かにかかわらず、当社が、最低でも一本のルクセンブルグのUCI（以下「投資信託」という。）を管理することを条件に、（投資信託に関する2010年12月17日の法律（随時改正済）（以下「2010年法」という。）の第125 - 2条に規定された）投資信託の管理を行うことである。かかる観点において、当社は、ルクセンブルグの2013年の法律（随時改正済）（以下「2013年法」という。）に従い、オルタナティブ投資ファンド運用者として行為し、かつ、オルタナティブ投資ファンド運用者に関する2011年6月8日付欧州議会および理事会通達2011/61/EU（以下「AIFMD」という。）の別紙（以下「別紙」という。）の第1項に規定された業務を行う。当社は、ポートフォリオ管理を委託し、投資運用の監視を行う一方で、当社自身でリスク管理を実施する。当社は、2025年1月に、プライベート・デット・オルタナティブ投資ファンドの運用を含めるため、ライセンスの変更を申請した。さらに、当社は、別紙の第2項に基づき別挙された一切の業務を行う。

2026年3月31日現在、当社はニッコウ・マネー・マーケット・ファンド、日興グローバル・ファンズ、クオンティティティブ・マルチ・ストラテジー・プログラム（適格機関投資家向け）（「QMS」）、プレミアム・ファンズ、日興ワールド・トラストおよびクオンティック・トラストの6の投資信託を管理・運営している。

注2．重要な会計方針

当社は、その会計帳簿をユーロ（以下「ユーロ」という。）で維持し、本財務書類は、以下の重要な会計方針を含め、ルクセンブルグの法律および規制の要求に準拠して継続企業の前提で作成されている。

2.1 外貨換算

ユーロ以外の通貨建の取引は、取引時の実勢為替レートでユーロに換算される。

ユーロ以外の通貨建の固定資産は、取引時の実勢為替レートでユーロに換算される。貸借対照表日付現在、かかる資産は取得時の為替レートで換算されている。

預金は、貸借対照表日付現在の実勢為替レートで換算される。為替差損益は損益計算書に計上される。

短期債権および債務は、貸借対照表日付現在の実勢為替レートに基づき換算される。

合計額の差異が、四捨五入により生じることがある。

その他の資産および負債は、取得時の為替レートで換算された額または為替に基づき決定された額のいずれか低い額または高い額で、それぞれ別々に換算される。

実現為替差益は、実現された時点で損益計算書に計上される。

ユーロ以外の通貨建の資産と負債の間に経済的な関連がある場合には、未実現純損失のみ、損益計算書に計上される。

2.2 流動債権

債権は、その額面価額で評価される。それらは、回収が困難な場合には、評価調整の対象となる。かかる評価調整は、評価調整が行われた事由が適用されなくなる場合には、継続されない。

2.3 負債引当金および費用引当金

負債引当金および費用引当金は、その性質が明白に規定され、貸借対照表日付現在で発生する可能性が高いかまたは確実に発生するが、発生する金額または日付は不確定である損失または債務を補填することを目的としている。

注 3 . 固定資産の変動

	取得原価		評価額調整			
	期首現在 価値総額	期末現在 価値総額	期首現在 累積額調整	期末現在 累積額調整	期首現在 価値純額	期末現在 価値純額
	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ
固定資産						
- コンピューター機器	5,096	5,096	(4,679)	(4,992)	417	104
- 家具、備品 および付属品	21,561	23,429	(11,090)	(14,074)	10,471	9,355
- 設備	26,619	31,906	(26,619)	(27,078)	-	4,828

固定資産は、減価償却累計額控除後の取得原価で評価される。減価償却費は、個々の資産の見積耐用年数にわたり、定額法で計算される。

かかる目的で使用される減価償却率は、以下のとおりである。

- コンピューター機器 25%
- 家具および備品 20%
- オフィスレイアウト 50%

注 4 . 売掛金

2026年3月31日および2025年3月31日現在の売掛金は、未収管理報酬である。

注 5 . 預金および手許現金

預金には、S M B Cグループ内に預託された16,424,005ユーロの資金と、B I L銀行（バンク・インターナショナル・ア・ルクセンブルク）内に預託された132,882ユーロが含まれており、制限付き現金はない。

注 6．払込資本金

額面金額20ユーロの発行済および全額払込済の株式272,311株で表章される払込資本金は、5,446,220ユーロである。

当社は、2026年3月31日または2025年3月31日に終了した年度中に自社株を取得しなかった。

当社の現在の単独株主はS M B C日興証券株式会社である。

注 7．法定準備金

ルクセンブルグ法により、当社は毎年その純利益の少なくとも5%を法定準備金として、当該準備金が発行済資本金の10%に達するまで、積立てなければならない。

この法定準備金を配当金に利用することはできない。

注 8．資本金および準備金

	資本金	法定 準備金	準備金 (1)	特別納税 準備金 (2)	その他の 準備金 (1) + (2)	当期 損益
	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ
2025年3月31日現在残高	5,446,220	544,622	5,098,473	1,513,088	6,611,561	2,288,224
損益の繰入額	-	-	2,166,999	121,225	2,288,224	(2,288,224)
分配済み配当金	-	-	-	-	-	-
当期損益	-	-	-	-	-	2,267,877
2026年3月31日現在残高	5,446,220	544,622	7,265,472	1,634,313	8,899,785	2,267,877

	資本金	法定 準備金	準備金 (1)	特別納税 準備金 (2)	その他の 準備金 (1) + (2)	当期 損益
	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ	ユーロ
2024年3月31日現在残高	5,446,220	673,906	2,920,510	1,443,563	4,364,072	2,118,205
損益の繰入額	-	(129,284)	2,177,964	69,525	2,247,489	(2,118,205)
分配済み配当金	-	-	-	-	-	-
当期損益	-	-	-	-	-	2,288,224
2025年3月31日現在残高	5,446,220	544,622	5,098,473	1,513,088	6,611,561	2,288,224

当社は、施行された税法に準拠して、純富裕税（NWT）負債を軽減した。当該法律に従い、当社は、純富裕税の控除額の5倍に相当する金額を利用可能でない準備金（「特別納税準備金」科目）のもとに繰入れることを決定した。当該準備金は、5年間は配当に利用することはできない。

注 9．納税引当金

当社は、ルクセンブルグ法人所得税、都市事業税および純富裕税の課税対象となっている会社である。

税金負債は、貸借対照表上で「納税引当金」として計上されている。

注10．その他の引当金

	2026年 3 月31日	2025年 3 月31日
	ユーロ	ユーロ
一般経費に対する引当金	245,333	326,477
	245,333	326,477

注11．その他の債務

2026年 3 月31日および2025年 3 月31日現在のその他の債務の内訳は、以下のとおりである。

	2026年 3 月31日	2025年 3 月31日
	ユーロ	ユーロ
優先債権者に対する引当金（社会保障）	60,571	48,912
未払給与に対する引当金	1,605	-
	62,176	48,912

注12．純売上高およびその他の外部費用

12.1 純売上高

	2026年 3 月31日	2025年 3 月31日
	ユーロ	ユーロ
管理報酬	5,779,732	5,280,886
法務報酬	-	5,000
	5,779,732	5,285,886

2026年 3 月31日現在の適用ある管理報酬料率は、以下のとおりである。

当社は、プレミアム・ファンズ - グローバル・コーポレート・ボンド、プレミアム・ファンズ - シュローダー日本株式ファンド、プレミアム・ファンズ - ウェルス・コアポートフォリオ コンサバティブ型、プレミアム・ファンズ - ウェルス・コアポートフォリオ グロース型、プレミアム・ファンズ - グローバル・コア株式ファンド、プレミアム・ファンズ - グローバル・コア債券ファンド、プレミアム・ファンズ - ウェルス・コアポートフォリオ アドバンス型（2025年 7 月14日付で償還）、日興ワールド・トラスト - ヨーロピアン・ラグジュアリー・エクイティ・ファンド、日興ワールド・トラスト - デンマーク・カバード債券ファンド 米ドル建て（米ドルヘッジあり）（2025年 6 月 2 日付で償還）、日興ワールド・トラスト - グローバル・トレーディング・オポチュニティ・ファンド（2025年 6 月18日付で償還）、日興ワールド・トラスト - ブリッジウォーター・マクロ戦略ファンド、日興ワールド・トラスト - C L Oイシューアンス戦略ファンド、日興ワールド・トラスト - ブルックフィールド不動産インカム・トラスト・ファンド、日興ワールド・トラスト - B Xライフ・サイエンスおよびプレミアム・ファンズ パークレイズ社債 U Sキャピタル・プラス2411から、当該月中のこれらのサブ・ファンドの純資産価額に対して0.03%の年次管理報酬を受領する。報酬は、毎月支払われる。

当社は、日興ワールド・トラスト - アレス・ストラテジック・インカム・ファンド（2025年 7 月24日付で設定）および日興ワールド・トラスト - C L Oイシューアンス戦略ファンド2026（2026年 3 月16日付で設定）から、当該四半期中の純資産価額に対して0.03%の年次管理報酬を受領する。報酬は、四半期毎に支払われる。

当社は、日興ワールド・トラスト - 日本株Nベアファンド（2026年 3 月17日付で設定）から、当該四半期中の純資産価額に対して0.02%の年次管理報酬を受領する。報酬は、四半期毎に支払われる。

当社は、日興ワールド・トラスト - 日興ブラックロック・ハイ・クオリティ・アロケーション・ファンド（米ドル建て）から、当該月中のかかるサブ・ファンドの純資産価額に対して0.04%の年次管理報酬を受領する。報酬は、毎月支払われる。

当社は、日興ワールド・トラスト - K K R グローバル・インパクト・ストラテジーから、当該月中のかかるサブ・ファンドの純資産価額に対して0.05%の年次管理報酬を受領する。報酬は、四半期毎に支払われる。

当社は、Q M S から、当該月中のかかるファンドの純資産価額に対して0.03%の年次管理報酬を受領する。報酬は、四半期毎に支払われる。

当社は、クオンティック・トラスト - 早期償還目標水準設定型ファンド スマート・ブレイン2020-03から、毎月後払いされる、（ ）サブ・ファンドの当初発行価格に（ ）関連評価日時点の発行済受益証券口数を乗じた金額の年率0.03%の報酬を受領する。

当社は、日興グローバル・ファンズの各サブ・ファンドから、当該四半期中の当該サブ・ファンドの純資産価額に対して0.03%の年次管理報酬を受領する。報酬は、四半期毎に支払われる。

当社は、ニッコウ・マネー・マーケット・ファンドから、以下のとおり計算される年次管理報酬を、各四半期末に受領する。

「グロス・イールド（その他の費用控除後）」とは、ファンドの総利回り（グロス・イールド）より、ファンドの関係当事者に対する報酬以外の費用の日々の償却率を控除し、当社により日々計算される料率をいう。また、「グロス・インカム（その他の費用控除後）」とは、（a）ファンドの総利益（有価証券のキャピタル・ゲイン/ロスを含む。）より、（b）ファンドの関係当事者に対する報酬以外の費用の日々の償却額を控除し、当社により日々計算される金額をいう。

すなわち、日々計算されるグロス・イールド（その他の費用控除後）が年率1%未満の場合、当社に対する報酬は、当該グロス・インカム（その他の費用控除後）の1%である。日々計算されるグロス・イールド（その他の費用控除後）が年間1%以上および1.5%未満の場合、当社に対する報酬は、日々発生し、計算されるサブ・ファンドの純資産価額の年率0.02%である。日々計算されるグロス・イールド（その他の費用控除後）が年間1.5%以上の場合、当社に対する報酬は、日々発生し、計算されるサブ・ファンドの純資産価額の年率0.03%である。

12.2 その他の外部費用

	2026年3月31日	2025年3月31日
	ユーロ	ユーロ
その他の費用	472,643	462,858
	<u>472,643</u>	<u>462,858</u>

その他の費用は、法律上の助言、コンサルティング、協会のメンバーシップ等の外部のプロバイダーにより提供されるサービスに相当する。

注13．その他の営業費用およびその他の営業収益

13.1 その他の営業費用

	2026年3月31日	2025年3月31日
	ユーロ	ユーロ
その他の管理事務費用	520,529	445,693
	<u>520,529</u>	<u>445,693</u>

当該残高は、旅費、研修費、IT費、賃貸費等から構成されており、そのうち財務情報サービスは140,429ユーロ（2025年：159,099ユーロ）に相当する。

13.2 その他の営業収益

	2026年3月31日	2025年3月31日
	ユーロ	ユーロ
過年度からのその他の引当金に対する調整	-	-
償却済み投資信託からの現金	12,179	3,662
その他	14,335	13,150
	<u>26,514</u>	<u>16,812</u>

注14．従業員および取締役

14.1 取締役

松井俊明氏は2025年10月15日付で辞任した。

金谷拓宗氏が2025年10月16日付で任命された。

当年度中、信任を与えられた取締役数は、以下のとおりであった。

	2026年3月31日	2025年3月31日
取締役	4	4

14.2 従業員

2026年3月31日および2025年3月31日現在の従業員数は、以下のとおりであった。

	2026年3月31日	2025年3月31日
上級管理職	3	3
中間管理職	2	2
従業員	6	4
	<u>11</u>	<u>9</u>

注15－第2の柱の開示

2023年12月20日付で、ルクセンブルグ議会は、連結売上高が7億5,000万ユーロ以上の多国籍企業グループ（MNE）および欧州連合内の大規模な国内企業グループに対し、15%の最低税率を確保することを目的とするEU指令2022/2523（第2の柱のミニマム課税ルールとしても知られる。）を国内法に組み入れた（以下、「第2の柱法」という。）。

S M B Cグループは、グローバル・ミニマム課税ルールの適用対象となる。当社は、OECDの移行的なセーフハーバー・ルールに基づく影響評価を実施した結果、当社の第2の柱に基づく実効税率が15%の最低税率を上回っているため、当年度において追加課税の対象とはならないとの結論に至った。

本件専任のルクセンブルグ税務事務所が開設されたことに伴い、S M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社は現在、当社を含むルクセンブルグに所在するS M B Cグループ各社の登録手続きを代行している。

注16．後発事象

2026年6月5日付で1つのサブ・ファンド（日興ワールド・トラスト - ジャパンNベア・ファンド）が償還した。

（財務書類については、原文（英語版）のみが独立監査人によって監査されている。関係する監査報告書が言及しているのは、原文（英語版）のみである。財務書類の原文（英語版）の翻訳は、管理会社の責任において作成されたものであり、独立

監査人により検討または検証されていない。監査報告書および／または財務書類の原文（英語版）と日本語の間に相違があった場合には、原文（英語版）が優先される。）

[次へ](#)

SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.

Balance sheet as at March 31, 2026

(expressed in euro)

	Note(s)	March 31, 2026 EUR	March 31, 2025 EUR
ASSETS			
Fixed assets			
- Tangible assets			
a) Other fixtures and fittings, tools and equipment	3	14 287	10 888
Current assets			
- Debtors			
Trade debtors			
- becoming due and payable within one year	4	1 497 843	1 349 190
Other debtors			
- becoming due and payable within one year		10 000	-
- Cash at bank and in hand	5	16 556 888	14 661 176
Prepayments		<u>113 070</u>	<u>88 080</u>
Total assets		<u>18 192 088</u>	<u>16 109 335</u>
LIABILITIES			
Capital and reserves			
- Subscribed capital	6	5 446 220	5 446 220
- Reserves			
• legal reserve	7	544 622	544 622
• other reserves, including the fair value reserve			
a) other available reserves		7 265 472	5 098 473
b) other non-available reserves	8	<u>1 634 313</u>	<u>1 513 088</u>
		9 444 407	7 156 183
- Profit or loss for the financial year		<u>2 267 877</u>	<u>2 288 224</u>
		17 158 504	14 890 627
Provisions			
- Provisions for taxation	9	574 058	843 318
- Other provisions	10	<u>245 333</u>	<u>326 477</u>
		819 391	1 169 795
Creditors			
- Trade creditors			
becoming due and payable within one year	11	152 017	-
- Other creditors			
- Social security authorities	11	<u>62 176</u>	<u>48 912</u>
		<u>214 193</u>	<u>48 912</u>
Total Capital, Reserves and Liabilities		<u>18 192 088</u>	<u>16 109 335</u>

The accompanying notes form an integral part of these annual accounts.

SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.
Profit and loss account for the year ended March 31, 2026
(expressed in euro)

	Note(s)	March 31, 2026 EUR	March 31, 2025 EUR
Net turnover	12.1	5 779 732	5 285 886
Other operating income	13.2	26 514	16 812
Raw materials and consumables and other external expenses			
b) Other external expenses	12.2	(472 643)	(462 858)
Staff costs		(2 118 499)	(1 833 204)
- Wages and salaries		(1 771 045)	(1 512 206)
- Social security costs		(158 480)	(131 814)
- <i>Relating to pension</i>		(49 235)	(40 866)
- <i>Other social security costs</i>		(109 245)	(90 948)
- Supplementary Social costs		(28 805)	(27 150)
- Other staff costs		(160 169)	(162 034)
Other operating expenses	13.1	(520 529)	(445 693)
Other interest receivable and similar income		303 763	469 420
Interest payable and similar expenses		-	-
Tax on profit or loss		(730 461)	(742 138)
Profit or loss after taxation		<u>2 267 877</u>	<u>2 288 224</u>
Other taxes		-	-
Profit for the financial year		<u>2 267 877</u>	<u>2 288 224</u>

The accompanying notes form an integral part of these annual accounts.

SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.**Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2026****Note 1 - Activity**

SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A. (the “Company”) was incorporated under the laws of the Grand Duchy of Luxembourg as “Société Anonyme” on February 27, 1992.

The purpose of the Company is the management (within the meaning of article 125-2 of the law of 17 December 2010 relating to undertakings for collective investment as amended from time to time) (the “**2010 Law**”), of undertakings for collective investment, whether domiciled in Luxembourg or offshore, provided that the Company must manage at least one Luxembourg UCI (the “**Funds**”). In that context, the Company acts as Alternative Investment Fund Manager in accordance with the Luxembourg law of 2013 as amended from time to time (the “**2013 Law**”) and perform the activities listed in item 1 of the Annex I of Directive 2011/61/EU of the European Parliament (the “**Annex**”) and of the Council of 8 June 2011 on alternative investment fund managers (the “**AIFMD**”). The Company performs risk management by itself while delegating portfolio management and conducting oversight of investment managers. The Company have applied for license extension in order to include the management of private debt alternative investment funds in January 2025. The Company may further carry out any of the activities listed under item 2. of the Annex.

As at March 31, 2026, the Company manages 6 investment funds: Nikko Money Market Fund, Nikko Global Funds, Quantitative Multi-Strategy Program II (For Qualified Institutional Investors) (“QMS II”), Premium Funds, Nikko World Trust and Quantic Trust.

Note 2 - Significant accounting policies

The Company maintains its books in Euro (“EUR”) and these annual accounts have been prepared on a going concern basis in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements including the following significant accounting policies.

2.1 - Foreign currency translation

Transactions expressed in currencies other than EUR are translated into EUR at the exchange rate effective at the time of the transaction.

Fixed assets expressed in currencies other than EUR are translated into EUR at the exchange rate effective at the time of the transaction. At the balance sheet date, these assets remain translated at historic exchange rate.

Cash at bank is translated at the exchange rate effective at the balance sheet date. Exchange losses and gains are recorded in the profit and loss account.

Short-term debtors and creditors are translated on the basis of the exchange rates effective at the balance sheet date.

Differences in total amounts may arise as a result of rounding.

SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.**Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2026 (continued)****Note 2 - Significant accounting policies (continued)****2.1 - Foreign currency translation (continued)**

Other assets and liabilities are translated separately respectively at the lower or at the higher of the value converted at historical exchange rate or the value determined on the basis of the exchange.

Realised exchange gains are recorded in the profit and loss account at the moment of their realisation.

Where there is an economic link between an asset and a liability, expressed in currencies other than EUR, only the net unrealised loss is recorded in the profit and loss account.

2.2 - Current debtors

Debtors are valued at their nominal value. They are subject to value adjustments where their recovery is compromised. These value adjustments are not continued if the reasons for which the value adjustments were made have ceased to apply.

2.3 - Provisions for liabilities and charges

Provision for liabilities and charges are intended to cover losses or debts, the nature of which is clearly defined and which, at the date of the balance sheet, are either likely to be incurred or certain to be incurred but uncertain as to their amount or as to the date on which they will arise.

SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.

Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2026 (continued)

Note 3 - Movements in fixed assets

	Cost		Value adjustments		Net value at the beginning of the financial year	Net value at the end of the financial year
	Gross value at the beginning of the financial year	Gross value at the end of the financial year	Cumulative value adjustments at the beginning of the financial year	Cumulative value adjustments at the end of the financial year		
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Fixed assets						
-computer equipment	5 096	5 096	(4 679)	(4 992)	417	104
-furnitures, fixture and fittings	21 561	23 429	(11 090)	(14 074)	10 471	9 355
-installations	26 619	31 906	(26 619)	(27 078)	-	4 828

Fixed assets are valued at cost less accumulated depreciation/amortisation. Depreciation/amortisation is calculated on a straight-line basis over the useful life of individual assets.

The depreciation/amortisation rates used for this purpose are:

Computer and equipment	25%
Furnitures & fixtures	20%
Office arrangements	50%

SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.**Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2026 (continued)****Note 4 – Trade Debtors**

Trade Debtors as at March 31, 2026 and March 31, 2025 represent management fees receivable.

Note 5 – Cash at bank and in hand

Cash at bank included EUR 16,424,005 of funds deposited within SMBC Group and EUR 132,882 deposited within BIL, with no restricted cash.

Note 6 - Subscribed capital

The subscribed capital is EUR 5 446 220, represented by 272 311 issued and fully paid shares at a par value of EUR 20.

The Company did not acquire any of its own shares during the year ending 31 March 2026 nor during the year ending 31 March 2025.

The current sole shareholder of the Company, is SMBC Nikko Securities Inc.

Note 7 - Legal reserve

Under Luxembourg law, the Company is required to transfer to the legal reserve a minimum of 5% of its net profit each year until this reserve equals 10% of the issued share capital.

The legal reserve is not available for distribution.

SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.

Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2026 (continued)

Note 8 - Capital and reserves

	Capital	Legal reserve	Reserve	Special tax reserve	Other reserves	Result for the year
	(1)	(2)	(1) + (2)			
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Balance at March 31, 2025	5 446 220	544 622	5 098 473	1 513 088	6 611 561	2 288 224
Allocation of the result	-	-	2 166 999	121 225	2 288 224	(2 288 224)
Dividend distributed	-	-	-	-	-	-
Result for the financial year	-	-	-	-	-	2 267 877
Balance at March 31, 2026	<u>5 446 220</u>	<u>544 622</u>	<u>7 265 472</u>	<u>1 634 313</u>	<u>8 899 785</u>	<u>2 267 877</u>

	Capital	Legal reserve	Reserve	Special tax reserve	Other reserves	Result for the year
	(1)	(2)	(1) + (2)			
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Balance at March 31, 2024	5 446 220	673 906	2 920 510	1 443 563	4 364 072	2 118 205
Allocation of the result	-	(129 284)	2 177 964	69 525	2 247 489	(2 118 205)
Dividend distributed	-	-	-	-	-	-
Result for the financial year	-	-	-	-	-	2 288 224
Balance at March 31, 2025	5 446 220	544 622	5 098 473	1 513 088	6 611 561	2 288 224

SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.**Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2026 (continued)****Note 8 - Capital and reserves (continued)**

The Company reduced the Net Wealth Tax (NWT) liability in accordance with the tax legislation. In order to comply with this legislation, the Company decided to allocate under non available reserves (item "special tax reserve") an amount that corresponds to five times the amount of reduction of the Net Wealth Tax. This reserve is non-distributable for a period of five years.

Note 9 – Provision for taxation

The Company is a corporation subject to Luxembourg corporate income tax, to municipal business tax and net wealth tax.

Tax liabilities are recorded under "Provisions for taxation" in the balance sheet.

Note 10 – Other provisions

	March 31, 2026	March 31, 2025
	EUR	EUR
Provision for general expenses	245 333	326 477
	<u>245 333</u>	<u>326 477</u>

Note 11 - Other creditors

Other creditors as at March 31, 2026 and March 31, 2025 are analysed as follows:

	March 31, 2026	March 31, 2025
	EUR	EUR
Provision for preferential creditors (social security)	60 571	48 912
Provision for salaries payable	1 605	
	<u>62 176</u>	<u>48 912</u>

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

	March 31, 2026	March 31, 2025
	EUR	EUR
Management fees	5 779 732	5 280 886
Legal fees received	-	5 000
	<u>5 779 732</u>	<u>5 285 886</u>

SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.**Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2026 (continued)**

The Management fee rates applicable as at March 31, 2026 are as follows:

The Company receives from Premium Funds – Global Corporate Bond, Premium Funds – Schroder Japanese Equity Fund, Premium Funds – Wealth Core Portfolio Conservative Type, Premium Funds – Wealth Core Portfolio Growth Type, Premium Funds – Global Core Equity Fund, Premium Funds – Global Core Bond Fund, Premium Funds – Wealth Core Portfolio Advanced Type (terminated on 14 July 2025), Nikko World Trust – European Luxury Equity Fund, Nikko World Trust – Denmark Covered Bond Fund (USD Hedged) (terminated on 2 June 2025), Nikko World Trust – Global Trading Opportunity Fund (terminated on 18 June 2025), Nikko World Trust – Bridgewater Macro Strategy Fund, Nikko World Trust – CLO Issuance Strategy Fund, Nikko World Trust – Brookfield Real Estate Income Trust Fund, Nikko World Trust – BX Life Sciences and Premium Funds – US Capital Plus 2411, an annual management fee of 0.03% of the net asset value of these sub-funds during the relevant month. The fee is paid monthly.

The Company receives from Nikko World Trust - Ares Strategic Income Fund (launched on 24 July 2025) and Nikko World Trust - CLO Issuance Strategy Fund 2026 (launched on 16 March 2026), an annual management fee of 0.03% of the net asset value during the relevant quarter. The fee is paid quarterly.

The Company receives from Nikko World Trust - Japan Equity N Bear Fund (launched on 17 March 2026), an annual management fee of 0.02% of the net asset value during the relevant quarter. The fee is paid quarterly.

The Company receives from Nikko World Trust – Nikko BlackRock High Quality Allocation Fund (USD) an annual management fee at the rate of 0.04% of the net asset value of this sub-fund during the relevant month. The fee is paid monthly.

The Company receives from Nikko World Trust – KKR Global Impact Strategy an annual management fee at the rate of 0.05% of the net asset value of this sub-fund during the relevant month. The fee is paid quarterly.

The Company receives from QMS II an annual management fee at the rate of 0.03% of the net asset value of this fund during the relevant month. The fee is paid quarterly.

The Company receives from Quantic Trust – Target Early Termination Smart Brain Fund 2020-03 a fee at the rate of 0.03% per annum of the product of (i) the initial issue price of the sub-fund and (ii) the number of outstanding units in issue as of the relevant valuation day payable monthly in arrears.

The Company receives from each sub-fund of Nikko Global Funds an annual management fee at the rate of 0.03% of the net asset value of these sub-funds during the relevant quarter. The fee is paid quarterly.

The Company receives from Nikko Money Market Fund at the end of each quarter an annual management fee calculated as follows:

SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.**Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2026 (continued)**

- “GYLOE” (Gross Yield Less Other Expenses) means a rate calculated daily by the Company, which shall be equal to the gross yield of the fund less the rate of daily amortization amount of expenses other than fees payable to the funds’ related parties and -
 - “GILOE” (Gross Income Less Other Expenses) means an amount, calculated daily by the Company, which shall be equal to the difference between:

- (a) the gross income of the fund, including the capital gain/loss on securities, and
- (b) the daily amortisation amount of expenses other than fees payable to the fund’s related parties.

In case daily GYLOE is below 1% per annum, the fee payable to the Company is 1% of the GILOE. In case daily GYLOE is 1% p.a. or above and below 1.5% p.a., the fee payable to the Company is 0.02% p.a. of the net asset value of a sub-fund accrued on and calculated daily. In case daily GYLOE is 1.5% p.a. or above, the fee payable to the Company is 0.03% p.a. of the net asset value of a sub-fund accrued on and calculated daily.

12.2 - Other external expenses

	March 31, 2026	March 31, 2025
	EUR	EUR
Other expenses	<u>472 643</u>	<u>462 858</u>
	<u>472 643</u>	<u>462 858</u>

Other expenses correspond to services rendered by external providers such as legal advice, consultancy, membership to associations and so forth.

Note 13 - Other operating expenses and other operating income**13.1 - Other operating expenses**

	March 31, 2026	March 31, 2025
	EUR	EUR
Other administrative expenses	<u>520 529</u>	<u>445 693</u>
	<u>520 529</u>	<u>445 693</u>

This balance is comprised of travel expenses, training expenses, IT, rental expenses, etc. in which financial information services amounted to EUR 140 429 (2025: EUR 159 099).

13.2 - Other operating income

	March 31, 2026	March 31, 2025
	EUR	EUR
Adjustment other provisions from previous years	-	-
Cash from liquidated Investment funds	12 179	3 662
Other	<u>14 335</u>	<u>13 150</u>
	<u>26 514</u>	<u>16 812</u>

SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.**Notes to the annual accounts for the year ended March 31, 2026 (continued)****Note 14 - Staff and directors****14.1 - Directors**

Mr. Toshiaki Matsui resigned on 15th October 2025.

Mr. Takumune Kanaya was appointed on 16th October 2025

The number of directors having been mandated during the financial year was as follows:

	March 31, 2026	March 31, 2025
Directors	4	4

14.2 - Personnel

The number of personnel employed as at March 31, 2026 and March 31, 2025 was as follows:

	March 31, 2026	March 31, 2025
Senior Management	3	3
Middle Management	2	2
Employees	<u>6</u>	<u>4</u>
	<u>11</u>	<u>9</u>

Note 15 - Pillar II Disclosure

On 20 December 2023, the Luxembourg Parliament transposed in domestic law the EU Directive 2022/2523 (also known as the Pillar Two minimum taxation rules) which aim to ensure a 15% minimum tax rate for multinational groups (MNE) and large-scale domestic groups in the European Union with a consolidated revenue of at least EUR 750 million (hereafter the Pillar 2 Law).

The SMBC Group falls within the scope of the global minimum taxation rules. The Company conducted an impact assessment of the OECD transitional safe harbour rules and concluded that it should not be subject to top-up tax for the current year as its Pillar Two effective tax rate is above the 15% minimum tax rate.

Further to the opening of the Luxembourg tax office dedicated to this matter, SMBC Nikko Bank (Luxembourg) S.A. is currently working as the agent to register SMBC group entities located in Luxembourg including the Company.

Note 16 - Subsequent events

One sub-fund (Nikko World Trust – Japan N Bear Fund) has been terminated on 5 June 2026.

4【利害関係人との取引制限】

管理会社が、管理会社または受益者以外の第三者の利益のために行う取引等、受益者の保護に欠け、またはファンド資産の運用の適正を害する取引は禁止される。

投資者は、以下の潜在的利益相反に注意する必要がある。

受託会社、管理会社および両社の持株会社、持株会社の株主、持株会社の子会社およびそれぞれの取締役、役員、従業員、代理人および関連会社（以下「利害関係者」という。）は、時にファンドと利益が相反するその他の金融、投資またはその他の専門的活動に従事する場合がある。かかる活動には、他のファンドの運用、有価証券の売買、投資顧問・経営顧問業務、仲介業務の提供およびその他のファンドまたは会社の取締役、役員、顧問または代理人を務めることなどを含む。特に、受託会社または管理会社は、ファンドと同様のまたは重複する投資目的を有するその他の投資ファンドに助言を行う可能性がある。また、受託会社または管理会社は、ファンドに提供する業務と同様の業務を第三者に提供することができるが、かかる業務から得た利益について説明する責任を負わない。利益相反が発生する場合、受託会社または管理会社は、公正に解決するよう努力する。ファンドを含めた様々な顧客に対する投資機会の配分に関連して、受託会社または管理会社は、上記の職務に関連して利益相反に直面する場合があるが、受託会社または管理会社は、こうした状況下において投資機会が公正に配分されるように注意を払う。

受託会社、管理会社や各社の関連会社は、関係法で認められる範囲内で、代理人として受託会社または管理会社とポートフォリオにかかる取引を行うことができ、その場合、通常の総合サービス仲介手数料を超えないことを条件として、通常の仲介手数料や現金リベートを受け取り、保持するほか、通常の市場慣行に従って、本人として受託会社または管理会社と取引を行うことができる。

受託会社、管理会社やそれぞれの関連会社は、受託会社、管理会社やそれぞれの関連会社のために物品、サービスまたはその他の便益（調査サービス、顧問サービス、特殊なソフトウェアまたは調査サービスに関連するコンピュータ・ハードウェアおよびパフォーマンス測定などを含む。）を提供する取決めを行った者またはかかる者の代理人を通じて取引を行う権利を留保する。ただし、かかる取引の性格が全体として受託会社または管理会社の利益になることが合理的に予想でき、ファンドのパフォーマンスの改善に貢献できること、また、かかる取引のために直接的な支払いが行われず、その代わりに受託会社、管理会社やそれぞれの関連会社が仕事を発注することを請け負うことを条件とする。疑義を避けるため記載すると、上記の物品およびサービスには、旅行、宿泊、接待、一般管理用の物品およびサービス、一般的な事務機器または建物、会費、従業員の給与または直接的な金銭の支払いは含まれない。

ミューチュアル・ファンド法およびミューチュアル・ファンド規則に従って、受託会社または受託会社の関連会社は、事前に書面で管理会社の承認を得た上で、利害関係者または利害関係者が運用もしくは助言を行う投資ファンドもしくはアカウントから有価証券を購入し、または売却することができる。また、受託会社または管理会社以外の利害関係者は、適当と判断する場合、受益証券を保有し、または取引することができる。利害関係者（受託会社を除く。）は、受託会社または受託会社の子会社が同様の投資対象を保有している場合でも、自己勘定でかかる投資対象を購入し、保有し、取引することができる。受託会社または管理会社は、信託財産を用いて自己の計算で取引を実行してはならない。

ミューチュアル・ファンド法およびミューチュアル・ファンド規則に従って、利害関係者は、受益者または受託会社が有価証券を保有している法人と金融取引等の取引を行い、または契約を締結し、またはかかる取引もしくは契約に利害関係を持つことができる。さらに、利害関係者は、ファンドの計算で利害関係者が執行する投資対象の売買に関連して利害関係者が交渉した手数料または利益を受け取ることができ、かかる手数料または利益がファンドの利益になる場合もあれば、利益にならない場合もある。

5【その他】

（１）定款の変更

管理会社の定款の変更または解散に関しては、株主総会の決議が必要である。

（２）事業譲渡または事業譲受

ルクセンブルグ監督当局の事前承認を条件として、管理会社は、ルクセンブルグの一般原則に基づき、契約型投資信託を管理運用する権限を授与されている他のルクセンブルグの会社にその業務を譲渡することができる。かかる場合、事業を譲渡した会社は、なお、法人として存続する。

（３）出資の状況

該当事項なし。

（４）訴訟事件その他の重要事項

訴訟事件その他管理会社に重要な影響を与えた事実、または与えることが予想される事実はない。

管理会社の会計年度は、３月末日に終了する１年である。

管理会社の存続期間は無期限である。ただし、株主総会の決議によりいつでも解散することができる。

第2【その他の関係法人の概況】

1【名称、資本金の額及び事業の内容】

（1）ワールド・ファンド・リミテッド（「受託会社」）

資本金の額

2026年6月末日現在、受託会社の授權資本金は50,000米ドル（約812万円）であり、払込資本金は1米ドル（約162.39円）である。

事業の内容

受託会社は、メイプルズ・エフエス・リミテッド（MaplesFS Limited）の「管理子会社」（銀行および信託会社法（改正済）に規定されている。）であり、メイプルズ・エフエス・リミテッドは、ケイマン諸島の銀行および信託会社法（改正済）の規定に基づき、適式に設立され有効に存続する信託会社であり、信託業務を行うための免許を受けている、信託会社である。メイプルズ・エフエス・リミテッドは、ミューチュアル・ファンド法に基づく免許投資信託管理事務代行会社でもある。

（2）S M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社（「保管会社」および「管理事務代行会社」）

資本金の額

2026年6月末日現在、90,154,448ユーロ（約167億円）

（注）ユーロの円貨換算は、便宜上、2026年6月30日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1ユーロ＝185.35円）による。

事業の内容

S M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社は、ルクセンブルグで1974年2月14日に株式会社として設立された銀行で、S M B CバンクEUの子会社である。

（3）S M B C日興証券株式会社（「代行協会員」および「日本における販売会社」）

資本金の額

2026年8月3日現在、1,350億円

事業の内容

金融商品取引法に基づき登録を受け、日本において金融商品取引業を営んでいる。なお、S M B C日興証券は、証券投資信託受益証券を取扱っており、複数の外国投資信託証券について、日本における代行協会員業務および販売等の業務を行っている。

（4）三井住友DSアセットマネジメント株式会社（「投資運用会社」）

資本金の額

2026年6月末日現在、20億円

事業の内容

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

2【関係業務の概要】

（１）ワールド・ファンド・リミテッド

受託会社は、基本信託証書および信託証書補遺に基づき、ファンドの資産の受託者としての業務を提供する。

受託会社、その関係会社およびこれらの取締役、役員、従業員または代理人は、それぞれが受託会社として、その関係会社としてまたはこれらの取締役、役員、従業員もしくは代理人として強いられまたは被ることがある、基本信託証書に基づきまたはファンドに関連する権限および職務の適正な遂行過程において生じた訴訟、手続、債務、費用、請求、損害、経費（一切の合理的な弁護士、専門家費用およびその他の類似費用を含む。）または要求の全部または一部について、ファンドの信託財産から補償され、かつ信託財産に対する求償権を有する。ただし、かかる補償は、受託会社においては、受託会社またはその関係会社およびその取締役、役員または従業員の実際の詐欺行為または故意の不履行により発生した作為または不作為から生じ受託会社が被る一切の訴訟、手続、債務、費用、請求、損害、経費または要求については適用されない。

基本信託証書の規定に従って、受託会社および受託会社の関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員または代理人は何らかの理由でいずれかの時点で関係するファンドの信託財産もしくは信託財産の一部または信託財産の収益に発生した損失または損害に関して、かかる損失または損害が受託会社、受託会社の関連会社またはそれらの取締役、役員もしくは従業員の詐欺または故意の不履行に起因しない限り、一切責任を負わない。また受託会社はいかなる場合も間接損害、特別損害または派生的損害に関して責任を負わない。

受託会社は、受任者または副受任者の行為を監督する義務を負わず、また受任者または副受任者の失当行為、過失または不履行を理由にファンドに発生した損失に関して、かかる損失がファンドに関する受託会社の職務に故意の不履行または現実の詐欺に起因しない限り、責任を負わない。受託会社は管理会社または管理会社が権限、職務もしくは裁量権を委任した者またはかかる者の受任者を監督し、または委任された職務を履行する上記の者の資格を調査する義務を負わない。また受託会社は投資対象の妥当性、適格性等に関する表明または保証を行わず、上記に関して一切責任を負わない。

受託会社の任命期間は、受益者決議によって受益者から解任されない限り、ファンドの期間とする。受託会社は45日前までに管理会社および受益者全員に書面の通知をして、後任の受託者が任命され次第、退任することができる。

受託会社は上記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 （３）管理報酬等」の項に定める報酬を受け取る権利を有する。

（２）S M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社

S M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社は、受託会社、管理会社および管理事務代行会社との間で締結された総管理事務代行契約（以下「総管理事務代行契約」という。）に基づいて、トラストの管理事務代行、登録代行兼名義書換代理人を務めるファンドの管理事務代行会社として任命された。総管理事務代行契約に定める条件に基づいて、かつ受託会社および管理会社の全般的監督の元で、管理事務代行会社は受託会社および管理会社の包括的または個別的指示に従って、トラストの事務を管理し、トラストの会計記録を付け、ファンドの純資産価額および受益証券１口当たり純資産価格を計算し、受益証券に関する登録代行および買戻代理人を務める。

管理事務代行会社はルクセンブルグ大公国の法律に基づく公開有限会社として設立された銀行で、S M B CバンクE Uの子会社である。

総管理事務代行契約は、受託会社もしくは管理会社が管理事務代行会社に90日前までに書面の通知をするか、または管理事務代行会社が受託会社もしくは管理会社に90日前までに書面の通知をして終了させるまで、効力を継続する。また総管理事務代行契約は総管理事務代行契約に定めるその他の状況下においても終了させることができる。

総管理事務代行契約に定める規定に従って、管理事務代行会社（本項においては管理事務代行会社のすべての取締役、役員および従業員ならびに、管理事務代行会社により選任された代理人、下請人または委託先を含む。）は、その合理的な支配の及ばない理由、原因または偶発事故（自然災害、国有化、通貨制限、郵便その

他のストライキ、争議行為または関連する証券取引所、決済システムもしくは市場の障害、停止もしくは混乱を含むが、これに限られない。)の直接または間接的な結果として生じた損失または同契約に基づく職務もしくは義務の不履行もしくは遅延につき責任を負わない。

総管理事務代行契約の関連する規定に従い、管理会社は、あらゆる経費、負債、債務、請求、措置、催告、損害、違約金、訴え、法的手続、判決、決定、訴訟、費用または支出（種類または性質を問わない。）のうち、（ ）同契約に基づく機能または職務の履行に関連して管理事務代行会社に課され、これが負担し、またはこれに対して申立てがなされる可能性のあるものであって、（ ）管理事務代行会社が適切な指示を受けて同契約に基づいて行為した事実に関連して直接または間接的に起因するものにつき、管理事務代行会社ならびにその役員および取締役を補償し、これらに損害を被らせないことを約束する。

管理事務代行会社に支払う報酬については上記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 （3）管理報酬等」の項に記載するとおりである。

受託会社、管理会社および保管会社との間で締結された保管契約（以下「保管契約」という。）に基づいて、受託会社および管理会社はファンドの信託財産に関する保管会社（以下「保管会社」という。）としてS M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社を任命した。保管会社はルクセンブルグ大公国の法律に基づく公開有限会社として設立された銀行で、S M B CバンクE Uの子会社である。

保管契約に定める規定に従って、保管会社（本項においては保管会社のすべての取締役、役員および従業員ならびに保管会社により任命された代理人、下請人または受任者を含む。）は本書に基づいて職務を履行する過程で保管会社が善意から犯した判断の誤り、見落としまたは法の錯誤を直接または間接的原因として、ファンドに関して管理会社または受託会社が被った損失または損害に関して責任を負わない。また保管会社は、過失または故意の不履行がない限り、本書に基づく保管会社の職務の履行の結果または過程で管理会社または受託会社が被った損失または損害に関して責任を負わない。

受託会社および管理会社は、ファンドに関する保管契約に基づく保管会社の職務の履行に起因し、または関連して保管会社または保管会社の株主、取締役、役員、従業員および代理人が負担し、または相手取って提起されたすべての訴訟、訴訟手続、請求、催告、債務、損失、損害、コストおよび費用（上記に起因し、または付随して発生した合理的な法的費用、専門家の費用および報酬を含む。）について、保管契約に基づくファンドに関する職務の履行に際して保管会社が犯した過失、故意の不履行、害意、現実の詐欺または未必の故意に起因する場合を除き、ファンドの資産から保管会社ならびに保管会社の各株主、取締役、役員、従業員および代理人を補償する。

受託会社は、その過失または故意の不履行による場合を除き、ファンドに関連して第三者が被った損失または損害につき保管会社に対してなされるすべての請求および要求（これにより発生したまたはこれに付随するコストおよび費用を含む。）について、ファンドの資産からのみ保管会社を補償し、免責する。

保管契約は、受託会社、管理会社または保管会社が90日前までに書面の通知をして終了させるまで、効力を継続する。また保管契約は保管契約に定めるその他の状況下においても終了させることができる。

ファンドまたはファンドの代理人が信用取引のために取引相手、先物・オプション取引所、決済ブローカー等に差し入れた契約、証拠金等の金銭またはその他の投資対象に関して保管会社は責任を負わないこと、さらに証拠金等の金銭もしくはその他の投資対象に関する取引相手、先物・オプション取引所、決済ブローカー等の不履行または信用取引のために担保として差し入れた証拠金等の金銭もしくはその他の投資対象から控除される金額に関して保管会社は責任を負わないことに投資者は注意すべきである。

保管会社に支払う報酬については上記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 （3）管理報酬等」の項に記載するとおりである。

（3）S M B C日興証券株式会社

日本における代行協会員業務および日本における受益証券の販売・買戻業務を行う。

（4）三井住友D Sアセットマネジメント株式会社

管理会社は、管理会社の全体的な指図、統制および責任に従うファンドの資産の投資および再投資に関して、三井住友D Sアセットマネジメント株式会社を投資運用会社として選任した。

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

3【資本関係】

管理会社は、S M B C日興証券株式会社の子会社である。

三井住友D Sアセットマネジメント株式会社と、S M B C日興証券株式会社は、株式会社三井住友フィナンシャルグループの子会社である。

第3【投資信託制度の概要】

1. ケイマン諸島における投資信託制度の概要

- 1.1 1993年までは、ケイマン諸島には投資信託を具体的に規制する法律は存在しなかったが、ケイマン諸島内においてまたはケイマン諸島から運営している投資信託の受託者はケイマン諸島の銀行および信託会社法（改正済）（以下「銀行および信託会社法」という。）の下で規制されており、ケイマン諸島内においてまたはケイマン諸島から運営している投資運用会社、投資顧問会社およびその他の業務提供者は、銀行および信託会社法、ケイマン諸島の会社管理法（改正済）またはケイマン諸島の地域会社（管理）法（改正済）の下で規制されていた。
- 1.2 ケイマン諸島は連合王国の海外領であり、当時は為替管理上は「ボンド圏」に属していたため、多くのユニット・トラストおよびオープン・エンド型の投資信託が1960年代の終わり頃に設立され、概して連合王国に籍を有する投資運用会社または投資顧問会社をスポンサー（以下「設立計画推進者」という。）として設立されていた。その後、米国、ヨーロッパ、極東およびラテンアメリカの投資顧問会社が設立計画推進者となっており、かなりの数のユニット・トラスト、会社ファンド、およびリミテッド・パートナーシップを設定した。
- 1.3 現在、ケイマン諸島は、投資信託について以下の二つの別個の法体制を運用している。
- (a) 1993年7月に施行された、「ミューチュアル・ファンド」に分類されるオープン・エンド型の投資信託および投資信託管理者を規制するケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」という。）、ならびに2020年に施行された直近の改正ミューチュアル・ファンド法
- (b) 2020年2月に施行された、「プライベート・ファンド」に分類されるクローズド・エンド型ファンドを規制するケイマン諸島のプライベート・ファンド法（改正済）（以下「プライベート・ファンド法」といい、ミューチュアル・ファンド法と併せて「ファンド法」という。）
- 1.4 プライベート・ファンドについて明示的に別段の記載がなされる場合（または投資信託一般に対する言及により黙示的に記載される場合）を除き、本投資信託制度の概要の残りの記載は、ミューチュアル・ファンド法の下で規制されるオープン・エンド型のミューチュアル・ファンドの運用に関するものであり、「ミューチュアル・ファンド」の用語は、これに応じて解釈されるものとする。
- 1.5 2022年12月現在、ミューチュアル・ファンド法に基づく規制を受けている、活動中のミューチュアル・ファンドの数は、12,995（3,224のマスター・ファンドを含む。）であった。またそれに加え、同日時点で、適用可能な免除規定に従った相当数の未登録投資信託（2020年2月よりプライベート・ファンド法の下で規制されるクローズド・エンド型ファンド、および2020年2月より一般的にミューチュアル・ファンド法の下で規制される限定投資家ファンド（以下に定義する。）の両方を含むが、これらに限られない。）が存在していた。
- 1.6 ケイマン諸島は、カリブ金融活動作業部会（マネー・ロンダリング）のメンバーである。

2. 投資信託規制

- 2.1 銀行、信託会社、保険会社、投資運用会社、投資顧問会社および会社の管理者をも監督しておりケイマン諸島の金融庁法（改正済）（以下「金融庁法」という。）により設置された法定政府機関であるケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」という。）が、ファンド法のもとでのミューチュアル・ファンドおよびプライベート・ファンド規制の責任を課せられている。CIMAは、証券監督者国際機構およびオフショア・バンキング監督者グループのメンバーである。
- 2.2 ミューチュアル・ファンド法において、ミューチュアル・ファンドとは、ケイマン諸島において設立された会社、ユニット・トラストもしくはパートナーシップ、またはケイマン諸島外で設立されたものでケイマン諸島から運用が行われており、投資者の選択により買戻しができる受益権を発行し、投資者の資金をプールして

投資リスクを分散し、かつ、投資を通じて投資者が収益もしくは売買益を享受できるようにする目的もしくは効果を有するものと定義されている。

2.3 プライベート・ファンド法において、プライベート・ファンドとは、投資者の選択による買戻しができない投資持分を募集もしくは発行する、または発行した会社、ユニット・トラストまたはパートナーシップであり、投資者の資金をプールして、以下の場合にかかる事業体の投資対象の取得、保有、管理または処分を通じて投資者が収益もしくは売買益を享受できるようにする目的もしくは効果を有するものと定義されている。

(a) 投資持分の所有者が、投資対象の取得、保有、管理または処分について日常的支配権を有しない場合

(b) 投資対象が、全体としてプライベート・ファンドの運営者またはその代理人によって直接的または間接的に管理される場合

ただし、以下を除く。

(a) 銀行および信託会社法またはケイマン諸島の保険法（改正済）に基づく免許を受けた者

(b) ケイマン諸島の住宅金融組合法（改正済）またはケイマン諸島の共済会法（改正済）に基づき登録された者、または

(c) 非ファンド・アレンジメント（アレンジメントの一覧は、プライベート・ファンド法の別紙に定められる。）

2.4 ミューチュアル・ファンド法に基づき、C I M Aは、フィードー・ファンドであり、それ自体がC I M Aの規制を受けるミューチュアル・ファンド（以下「規制フィードー・ファンド」という。）のマスター・ファンドとして行為するケイマン諸島の事業体についても、規制上の責任を負う。概して、かかるマスター・ファンドが、規制フィードー・ファンドの総合的な投資戦略を実施することを主な目的として、少なくとも1つの規制フィードー・ファンドを含む、一または複数の投資者に対して（直接的または仲介会社を通じて間接的に）受益権を発行し、投資対象を保有し、取引活動を行う場合、かかるマスター・ファンドは、C I M Aへの登録を要求される場合がある。

2.5 2020年2月7日、ミューチュアル・ファンド法を改正したケイマン諸島の（改正）ミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「改正法」という。）が施行された。改正法は、その受益権に関する投資者が15名以内であり、その過半数によってミューチュアル・ファンドの運営者を選任または解任することができるという条件で、従前登録を免除されていた一定のケイマン諸島のミューチュアル・ファンド（以下「限定投資家ファンド」という。）をC I M Aに登録するよう定める。

2.6 ファンド法は、同法の規定に関する違反行為に対して厳しい刑事罰を課している。

3. 規制を受けるミューチュアル・ファンドの四つの型

ミューチュアル・ファンド法に基づくミューチュアル・ファンドの規制には、四つの類型がある。

3.1 免許を付与されたミューチュアル・ファンド

第一の方法は、C I M Aの裁量により発行されるミューチュアル・ファンドに係る免許をC I M Aに申請することである。所定の様式でC I M Aにオンライン申請を行い、C I M Aに対して募集書類を提出し、該当する申請手数料を支払う必要がある。各設立計画推進者が健全な評判を有し、投資信託を管理するのに十分な専門性を有し、取締役（または、場合により、それぞれの地位における管理者または役員）に適格かつ適切である者がミューチュアル・ファンドを管理しており、かつ、ファンドの業務が適切な方法で行われると考えられるものとC I M Aが判断した場合には、免許が与えられる。この投資信託は、著名な評判を有する機関が設立計画推進者であって、投資信託管理者としてケイマン諸島のミューチュアル・ファンドの管理者が選任されない投資信託に適している。

3.2 管理されたミューチュアル・ファンド

第二の方法は、ミューチュアル・ファンドが、そのケイマン諸島における主たる事務所として免許投資信託管理者の事務所を指定する場合である。この場合、募集書類と所定の法定様式が、該当する申請手数料とともに

にCIMAに対してオンラインで提出されなければならない。また、管理者に関するオンライン申請も所定の様式で行われなければならない。ミューチュアル・ファンド自体については、免許を取得する必要はない。ただし、投資信託管理者は、各設立計画推進者が健全な評判の者であること、投資信託の管理が投資信託管理の十分な専門性を有する健全な評判の者により管理されること、投資信託業務および受益権を募る方法が適切に行われることを満たしていることが要求される。投資信託管理者は、主たる事務所を提供している投資信託がミューチュアル・ファンド法に違反しており、支払不能となっており、またはその他債権者もしくは投資者に対して害を与える方法で行動しているものと信じる理由があるときは、CIMAに対して報告しなければならない。

3.3 登録投資信託（第4(3)条ミューチュアル・ファンド）

規制の第三の類型は、ミューチュアル・ファンド法第4(3)条に基づき登録され、以下のいずれかに該当するミューチュアル・ファンドに適用される。

(a) 一投資者当たりの最低初期投資額が（CIMAが100,000米ドルと同等とみなす）80,000ケイマン諸島ドルであるもの

(b) 受益権が公認の証券取引所に上場されているもの

登録投資信託については、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド管理者による免許の取得または主たる事務所の提供に関する要件はなく、登録投資信託は、単に一定の詳細内容を記載した募集書類をオンライン提出し、該当する申請手数料を支払うことによりCIMAに登録される。

3.4 限定投資家ファンド

限定投資家ファンドは、2020年2月以前は登録を免除されていたが、現在はCIMAに登録しなければならない。限定投資家ファンドの義務は、ミューチュアル・ファンド法第4(3)条に基づき登録されるミューチュアル・ファンドの義務（CIMAへの登録時の当初手数料および年間手数料を含む。）に類似するが、両者には重要な相違点が複数存在する。ミューチュアル・ファンド法第4(3)条に基づき登録されるミューチュアル・ファンドとは異なり、限定投資家ファンドは、その投資者が15名以内でなければならない、当該投資者がその過半数によってミューチュアル・ファンドの運営者（運営者とは、取締役、ジェネラル・パートナー、受託会社または管理者を意味する。）を選任または解任することができなければならない。他の重要な相違点は、ミューチュアル・ファンド法第4(3)条に基づき登録されるミューチュアル・ファンドの投資者が法定当初最低投資額（80,000ケイマン諸島ドル/100,000米ドルと同等の額）の規制に服する一方で、限定投資家ファンドの投資者には法定当初最低投資額が適用されない点である。

4. 投資信託の継続的要件

4.1 限定投資家ファンドの場合を除き、いずれの規制投資信託も、CIMAに免除されない限り、受益権についてすべての重要な事項を記述し、投資希望者が（投資するか否かの）判断を十分情報を得た上でなし得るようになるために必要なその他の情報を記載した募集書類を発行しなければならない。限定投資家ファンドは、募集書類、条件要項または販促資料を届け出ることを選択できる。マスター・ファンドに募集書類がない場合、当該マスター・ファンドに係る詳細内容は、通常、規制フィーダー・ファンドの募集書類（当該書類はCIMAに提出しなければならない。）に含まれる。さらに、偽りの記述に対する既存の法的義務およびすべての重要事項の適切な開示に関する一般的なコモン・ロー上の義務が適用される。募集が継続している場合で、重大な変更があった場合には、変更後の募集書類（限定投資家ファンドの場合は、条件要項もしくは販促資料（届出がされている場合））を、当該変更から21日以内にCIMAに提出する義務がある。CIMAは、募集書類の内容または様式を指図する特定の権限を有しないものの、折に触れて募集書類の内容について規則または方針を発表する。

4.2 すべての規制投資信託は、CIMAが承認した監査人を選任しなければならない、ミューチュアル・ファンドの決算終了から6か月以内にミューチュアル・ファンドの監査済み年間会計書類を提出しなければならない。

監査人は、監査の過程で投資信託が以下のいずれかに該当するという情報を入手したときまたは該当すると疑う理由があるときはC I M Aに対し書面で通知する法的義務を負っている。

- (a) 投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合
- (b) 投資信託の投資者または債権者を害するような方法で、自ら事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはそうしようと意図している場合
- (c) 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたはそのように意図している場合
- (d) 欺罔的または犯罪的な方法で事業を行いまたはそのように意図している場合
- (e) ミューチュアル・ファンド法、ミューチュアル・ファンド法に基づく規則、金融庁法、ケイマン諸島のマネー・ロンダリング防止規則（改正済）（以下「マネー・ロンダリング防止規則」という。）または、免許を受けたミューチュアル・ファンドの場合に限り、ミューチュアル・ファンドの免許の条件を遵守せずに事業を行いまたはそのように意図している場合

4.3 すべての規制投資信託は、登記上の事務所もしくは主たる事務所または受託会社の変更があったときはこれをC I M Aに通知しなければならない。かかる通知の期間は、該当する規則の様式（および該当する条件）によって異なる場合があり、かかる通知が変更の前提条件として要求される場合や、かかる通知が変更の実施から21日以内に行うものとされる場合がある。

4.4 当初2006年12月27日に効力を生じたケイマン諸島の投資信託（年次申告書）規則（改正済）に従って、すべての規制投資信託は、投資信託の各会計年度について、会計年度終了後6か月以内に、規則に記載された項目を含んだ正確で完全な申告書を作成し、C I M Aに提出しなければならない。C I M Aは当該期間の延長を許可することができる。申告書は、投資信託に関する一般的情報、営業情報および会計情報を含み、C I M Aにより承認された監査人を通じてC I M Aに提出されなければならない。規制投資信託の運営者は、投資信託にこの規則を遵守させることに責任を負う。監査人は、規制投資信託の運営者から受領した各申告書をC I M Aに適切な時期に提出することにのみ責任を負い、提出された申告書の正確性または完全性については法的義務を負わない。

5. 投資信託管理者

5.1 ミューチュアル・ファンド法における管理者のための免許には、「投資信託管理者」の免許および「制限的投資信託管理者」の免許の二つの類型がある。投資信託の管理を行うことを企図する場合は、そのいずれかの免許が要求される。管理とは、投資信託の資産のすべてまたは実質上資産のすべてを支配し投資信託の管理をし、または投資信託に対して主たる事務所を提供し、もしくは受託会社または投資信託の取締役を提供すること（免除会社またはユニット・トラストであるかによる。）を含むものとし、管理と定義される。ミューチュアル・ファンドの管理から除外されるのは、特に、パートナーシップ・ミューチュアル・ファンドのジェネラル・パートナーの活動、ならびに法定・法的記録が保管されるか、会社の事務業務が行われる登記上の事務所の提供である。

5.2 いずれの類型の免許を受ける者も、規制投資信託を管理するのに十分な専門性を有し、健全な評判を有し、かつ、投資信託管理者としての業務は、それぞれの地位において取締役、管理者または役員として適格かつ適正な者により行われる、という法定のテスト基準を満たさなければならない。免許を受ける者は、上記の事柄を示しかつそのオーナーのすべてと財務構造およびその取締役と役員を明らかにして詳細な申請書をC I M Aに対し提出しなければならない。かかる者は少なくとも2名の取締役を有しなければならない。投資信託管理者の純資産は、最低約48万米ドルなければならない。制限的投資信託管理者には、最低純資産額の要件は課されない。投資信託管理者は、ケイマン諸島に2名の個人を擁する本店をみずから有しているか、ケイマン諸島の居住者であるかケイマン諸島で設立された法人を代行会社として有さねばならず、制限なく複数の投資信託のために行為することができる。

- 5.3 投資信託管理者の責任は、まず受諾できる投資信託（該当する場合）にのみ主たる事務所を提供し、第3.2項に定めた状況においてC I M Aに対して知らせる法的義務を遵守することである。
- 5.4 制限的投資信託管理者は、C I M Aが承認する規制投資信託（C I M Aの現行の方針は、最大10のファンドに許可を付与するものである。）に関し管理者として行為することができるが、ケイマン諸島に登記上の事務所を有していることが必要である。この類型は、ケイマンに投資信託の運用会社を創設した投資信託設立推進者が投資信託に関連した一連の投資信託を管理することを認める。C I M Aの承認を条件として関連性のないファンドを運用することができる。現在の方針では、制限的投資信託管理者は、投資信託に対して主たる事務所を提供することが許されていない。しかし、制限的投資信託管理者が投資信託管理業務を提供する各規制投資信託は、登録投資信託または限定投資家ファンドでない場合は、別個に免許を受けなければならない。
- 5.5 投資信託管理者は、C I M Aの承認を受けた監査人を選任しなければならない、決算期末から6か月以内にC I M Aに対し監査済みの会計書類を提出しなければならない。監査人は、監査の過程で免許投資信託管理者が以下のいずれかに該当するという情報を入手したときまたは該当すると疑う理由があるときは、C I M Aに対し書面で通知する法的義務を負っている。
- (a) 投資信託管理者がその義務を履行期が到来したときに履行できない、またはそのおそれがある場合
 - (b) 投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者または投資信託の債権者を害するような方法で、事業を行いもしくは行っている事業を自発的に解散し、またはそうしようと意図している場合
 - (c) 会計が適切に監査できるような十分な会計記録を作成せずに事業を行いまたはそのように意図している場合
 - (d) 欺罔のまたは犯罪的な方法で事業を行いまたはそのように意図している場合
 - (e) ミューチュアル・ファンド法または以下の()および()に基づく規則を遵守せずに事業を行い、またはそのように意図している場合
 - () ミューチュアル・ファンド法、金融庁法、マネー・ロンダリング防止規則または免許の条件
 - () 免許を受ける者が、ケイマン諸島の実質的所有者透明性法（改正済）（以下「B O T A」という。）において「法人向けサービス提供者」として定義されている場合
- 5.6 C I M Aは投資信託管理者に対して純資産を増加し、または保証や満足できる財務サポートを提供することを要求することもできる。
- 5.7 投資信託管理者の株主、取締役、上級役員、またはジェネラル・パートナーの変更についてはC I M Aの承認が必要である。
- 5.8 非制限的免許を有する投資信託管理者がC I M Aに対して支払う当初手数料は、24,390米ドルまたは30,488米ドルであり（管理する投資信託の数による。）、また、制限的投資信託管理者の支払う当初手数料は8,536米ドルである。一方、非制限的免許を有する投資信託管理者の支払う年間手数料は、36,585米ドルまたは42,682米ドルであり（管理する投資信託の数による。）、また、制限的投資信託管理者の支払う年間手数料は8,536米ドルである。

6. ケイマン諸島における投資信託の構造の概要

ケイマン諸島の投資信託について一般的に用いられている類型は以下のとおりである。

6.1 免除会社

- (a) 最も一般的な投資信託の手段は、ケイマン諸島の会社法（改正済）（以下「会社法」という。）に従って通常額面株式を発行する（無額面株式の発行も認められる）免除有限責任会社である。時には、保証による有限責任会社も用いられる。免除会社は、投資信託にしばしば用いられており、以下の特性を有する。
- (b) 設立手続には、会社の基本憲章の当初の制定（会社の目的、登記上の事務所、授權資本、株式買戻規定、および内部統制条項を記載した基本定款および定款）、基本定款の記名者による署名を行い、これをその記

名者の簡略な法的宣誓文書とともに、授權資本に応じて異なる手数料とともに会社登記官に提出することを
含む。設立書類（特に定款）は、通常、ファンドの条件案がより正確に反映されるよう、ミューチュアル・
ファンドの設立からローンチまでの間に改定される。

(c) 存続期限のある / 存続期間限定会社 - 存続期間が限定される会社型のファンドで外国の税法上（例えば米
国）非課税の扱いを受けるかパートナーシップとして扱われるものを設立することは可能である。

(d) 免除会社がいったん設立された場合、会社法の下での主な必要要件は、以下のとおり要約される。

（ ）各免除会社は、ケイマン諸島に登記上の事務所を有さなければならない。

（ ）取締役、代理取締役および役員の名簿は、登記上の事務所に維持されなければならない、その写しを会社
登記官に提出しなければならない。

（ ）免除会社の財産についての担保その他の負担の記録は、登記上の事務所に維持されなければならない。

（ ）株主名簿は、登記上の事務所においてまたは希望すればその他の管轄地において維持することができ
る。

（ ）会社の手続の議事録は、利便性のある場所において維持する。

（ ）免除会社は、会社の業務状況に関する真正かつ公正な所見を提供するもので、かつ会社の取引を説明す
るために必要な帳簿、記録を維持しなければならない。

(e) 免除会社は、株主により管理されていない限り、一または複数の取締役を有しなければならない。取締役
は、コモン・ロー上の忠実義務に服すものとし、注意を払って、かつ免除会社の最善の利益のために行わし
なければならない。

(f) 免除会社は、様々な通貨により株主資本を指定することができる。

(g) 額面株式または無額面株式のいずれかの設定が認められる（ただし、会社は額面株式および無額面株式の
両方を発行することはできない。）。

(h) いずれのクラスについても償還株式の発行が認められる。

(i) 株式の買戻しも認められる。

(j) 収益または払込剰余金からの払込済株式の償還または買戻しの支払に加えて、免除会社は資本金から払込
済株式の償還または買戻しをすることができる。ただし、免除会社は、資本金からの支払後においても、通
常の事業の過程で支払時期が到来する債務を支払うことができる（すなわち、支払能力を維持する）ことを
条件とする。

(k) 会社の払込剰余金勘定からも利益からも分配金を支払うことができる。免除会社の払込剰余金勘定から分
配金を支払う場合は、取締役はその支払後、ファンドが通常の実業の過程で支払時期の到来する債務を支払
うことができる、すなわち免除会社が支払能力を有することを確認しなければならない。

(l) 免除会社は、今後最長で30年間税金が賦課されない旨の約定をケイマン諸島の財務長官から取得すること
ができる。

(m) 免除会社は、名称、取締役および役員、株式資本および定款の変更ならびに自発的解散を行う場合は、所
定の期間内に会社登記官に報告しなければならない。

(n) 免除会社は、毎年会社登記官に対して年次の法定の宣誓書を提出し、年間登録手数料を支払わなければな
らない。

6.2 免除ユニット・トラスト

(a) ユニット・トラストは、ユニット・トラストへの参加が会社の株式への参加よりもより受け入れられやす
く魅力的な地域の投資者によってしばしば用いられてきた。

(b) ユニット・トラストは、信託証書に基づき受益者の利益のために信託財産に対する信託を宣言する受託者
またはこれを設立する管理者および受託者により形成される。

(c) ユニット・トラストの受託者は、ケイマン諸島内に、銀行および信託会社法に基づき信託会社として免許
を受け、かつミューチュアル・ファンド法に基づき投資信託管理者として免許を受けた法人受託者である場
合がある。このように、受託者は、両法に基づいてC I M Aによる規制・監督を受ける。

- (d) ケイマン諸島の信託法は、基本的には英国の信託法に従っており、この問題に関する英国の信託法の相当程度の部分を採用している。さらに、ケイマン諸島の信託法（改正済）は、英国の1925年受託者法を実質的に基礎としている。投資者は、受託者に対して資金を払い込み、（受益者である）投資者の利益のために投資運用会社が運用する間、受託者は、一般的に保管者としてこれを保持する。各受益者は、ユニット・トラストの資産の持分比率に応じて権利を有する。
- (e) 受託者は、通常の忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明の義務がある。その機能、義務および責任の詳細は、ユニット・トラストの信託証書に記載される。
- (f) 大部分のユニット・トラストは、「免除信託」として登録申請される。その場合、信託証書は、ケイマン諸島の居住者またはケイマン諸島を本拠地とする者を（限られた一定の場合を除き）受益者としめない旨宣言した受託者の法定の宣誓書と併せて、登録料とともに信託登記官に提出される。
- (g) 免除信託の受託者は、受託者、受益者、および信託財産が最長で50年間課税に服しないと約定を取得することができる。
- (h) ケイマン諸島の信託は、150年まで存続することができ、一定の場合は無期限に存続できる。
- (i) 免除信託は、信託登記官に対して、当初手数料および年次手数料を支払わなければならない。

6.3 免除リミテッド・パートナーシップ

- (a) 免除リミテッド・パートナーシップは、プライベート・エクイティ、不動産、パイアウト、ベンチャーキャピタルおよびグロス・キャピタルを含むすべての種類のプライベート・ファンドにおいて用いられる。ある法域のファンドのスポンサーは、ミューチュアル・ファンドの文脈において、ケイマン諸島の免除リミテッド・パートナーシップを採用している。免除リミテッド・パートナーシップのパートナーとして認められる投資者の数に制限はない。
- (b) ケイマン諸島の免除リミテッド・パートナーシップ法（改正済）（以下「免除リミテッド・パートナーシップ法」という。）は、ケイマン諸島の法律の下で別個の法人格を有しない免除リミテッド・パートナーシップの設立および運用を規制する主なケイマン諸島の法律である。免除リミテッド・パートナーシップ法は、英国の1907年リミテッド・パートナーシップ法に基づき、他の法域（特にデラウェア州）のリミテッド・パートナーシップ法の特徴を組み込んだ様々な修正がなされたものである。免除リミテッド・パートナーシップに適用されるケイマン諸島の法体制は、米国弁護士にとって非常に認識しやすいものである。
- (c) 免除リミテッド・パートナーシップは、リミテッド・パートナーシップ契約を締結するジェネラル・パートナー（企業またはパートナーシップである場合は、ケイマン諸島の居住者であるか、同島または他の所定の法域において登録されているかまたは設立されたものである。）およびリミテッド・パートナーにより形成され、免除リミテッド・パートナーシップ法により登録されることによって形成される。リミテッド・パートナーシップ契約は、非公開である。登録はジェネラル・パートナーが、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対し法定の宣誓書を提出し、手数料を支払うことによって有効となる。登記をもって、リミテッド・パートナーに有限責任の法的保護が付与される。
- (d) ジェネラル・パートナーは、リミテッド・パートナーを除外して、免除リミテッド・パートナーシップの業務の運営を外部と行い、リミテッド・パートナーは、例外的事態（例えば、リミテッド・パートナーが、パートナーでない者とともに業務の運営に積極的に参加する場合）がない限り、有限責任たる地位を享受する。ジェネラル・パートナーの機能、権限、権能、義務および責任の詳細は、リミテッド・パートナーシップ契約に記載される。
- (e) ジェネラル・パートナーは、誠意をもって、かつパートナーシップ契約において別途明示的な規定により異なる定めをしない限り、常にパートナーシップの利益のために行為する法的義務を負っている。免除リミテッド・パートナーシップ法の明示的な規定に矛盾する場合を除いて、ケイマン諸島のケイマン諸島パートナーシップ法（改正済）により修正されるパートナーシップに適用されるエクイティおよびコモン・ローの法則は、一定の例外を除き、免除リミテッド・パートナーシップに適用される。
- (f) 免除リミテッド・パートナーシップは、以下の規定を順守しなければならない。
- （ ）ケイマン諸島に登録事務所を維持する。

- () 商号および所在地、リミテッド・パートナーに就任した日ならびにリミテッド・パートナーを退任した日の詳細を含むリミテッド・パートナーの登録簿を（ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に）維持する。
- () リミテッド・パートナーの登録簿が維持される所在地に関する記録を登録事務所に維持する。
- () リミテッド・パートナーの登録簿が登録事務所以外の場所で保管される場合は、ケイマン諸島の税務情報庁法（改正済）に従い税務情報庁による指示または通知に基づき、リミテッド・パートナーの登録簿を電子的形態またはその他の媒体により登録事務所において入手可能にする。
- () リミテッド・パートナーの出資額および出資日ならびに当該出資額の引出額および引出日を（ジェネラル・パートナーが決定する国または領域に）維持する。
- () 有効な通知が送達した場合、リミテッド・パートナーが許可したリミテッド・パートナーシップの権利に関する担保権の詳細を示す担保権記録簿を登録事務所に維持する。
- (g) リミテッド・パートナーシップ契約およびパートナーシップは常に少なくとも1名のリミテッド・パートナーを有していなければならないという要件に従い、リミテッド・パートナーシップの権利は、パートナーシップの解散を引き起こすことなく償還、脱退、または買戻すことができる。
- (h) リミテッド・パートナーシップ契約の明示的または黙示的な条項に従い、各リミテッド・パートナーは、パートナーシップの業務と財務状況について完全な情報を求める権利を有する。
- (i) 免除リミテッド・パートナーシップは、最長で50年間の期間について将来の税金の賦課をしないとの約定を得ることができる。
- (j) 免除リミテッド・パートナーシップは、登録内容の変更ならびにその正式な清算の開始および解散に際し、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対して通知しなければならない。
- (k) 免除リミテッド・パートナーシップは、免除リミテッド・パートナーシップ登記官に対して、年次法定申告書を提出し、かつ年間手数料を支払わなければならない。

6.4 有限責任会社

- (a) ケイマン諸島の有限責任会社は、2016年に初めて設立可能となった。これは、デラウェア州の有限責任会社に緊密に沿った構造の選択肢の追加を求める利害関係者からの要請に対して、ケイマン諸島政府が対応したものである。
- (b) 有限責任会社は、（免除会社と同様に）別個の法人格を有し、その株主は有限責任を負う一方で、有限責任会社契約は柔軟なガバナンス体制を規定しており、免除リミテッド・パートナーシップと同様の方法で資本勘定の構造を実施するために使用することができる。また、有限責任会社においては、免除会社の運営において要求されるよりも簡易かつ柔軟な管理が認められている。例えば、株主の投資の価値の追跡または計算をする際のより直接的な方法や、より柔軟なコーポレート・ガバナンスの概念が挙げられる。
- (c) 有限責任会社は、複数の種類の取引（ジェネラル・パートナー・ピークル、クラブ・ディールおよび従業員報酬／プラン・ピークルなどを含む。）において普及していることが証明されている。有限責任会社は、クローズド・エンド型ファンド（代替投資ピークルを含む。）がケイマン諸島以外の法、税制または規制上の観点から別個の法人格を必要とする場合に採用されることが増えている。
- (d) 特に、オンショア・オフショアのファンド構造において、オンショア・ピークルとの一層の調和をもたらす能力が、管理のさらなる緩和および費用効率をもたらし、かかる構造の異なるピークルの投資者の権利をより緊密に整合させることができる可能性がある。ケイマン諸島の契約（第三者の権利）法（改正済）により提供される柔軟性は、有限責任会社についても利用可能である。
- (e) 有限責任会社は、最長で50年間にわたる将来の非課税にかかる保証を得ることができる。

6.5 免除会社、免除リミテッド・パートナーシップおよび有限責任会社は、B O T Aに基づく義務を遵守しなければならない。

7. ミューチュアル・ファンド法のもとにおける規制投資信託に対するケイマン諸島金融庁（C I M A）による規制と監督

- 7.1 C I M Aは、いつでも、規制投資信託に対して会計が監査されるように指示し、かつC I M Aが特定する時までにC I M Aにそれを提出するように指示できる。
- 7.2 規制投資信託の運営者（すなわち、場合に応じて、取締役、運用者、受託会社またはジェネラル・パートナー）は、第1項に従い投資信託に対してなされた指示が、所定の期間内に遵守されていることを確保し、本規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金および所定の時期以後も規制投資信託が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。
- 7.3 ある者がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を行っているか行なおうとしていると信じる合理的根拠がC I M Aにある場合、C I M Aは、その者に対して、C I M Aが法律による義務を実行するようにするために合理的に要求できる情報または説明をC I M Aに対して提供するように指示できる。
- 7.4 何人でも、第7.3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 7.5 第7.3項に従って情報または説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、または知るべきであるにもかかわらず、これをC I M Aに提供してはならない。この規程に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 7.6 投資信託がケイマン諸島においてまたはケイマン諸島からミューチュアル・ファンド法に違反して事業を営んでいるか行おうとしていると信じる合理的根拠がC I M Aにある場合は、C I M Aは、（高等裁判所の管轄下にある）グランドコート（以下「グランドコート」という。）に投資信託の投資者の資産を確保するために適切と考える命令を求めて申請することができ、グランドコートは係る命令を認める権限を有している。
- 7.7 C I M Aは、規制投資信託が以下の事由のいずれか一つに該当する場合、第7.9項に定めたいずれかの行為またはすべての行為を行うことができる。
- (a) 規制投資信託がその義務を履行期が到来したときに履行できないか、そのおそれがある場合
 - (b) 規制投資信託がその投資者もしくは債権者に有害な方法で業務を行っているかもしくは行おうとしている場合、または自発的にその事業を解散する場合
 - (c) 規制投資信託がミューチュアル・ファンド法またはマネー・ロンダリング防止規則の規定に違反した場合
 - (d) 免許投資信託の場合、免許投資信託がその投資信託免許の条件を遵守せずに業務を行っているか、行おうとしている場合
 - (e) 規制投資信託の指導および運営が適正かつ正当な方法で行われていない場合
 - (f) 規制投資信託の取締役、管理者または役員としての地位にある者が、各々の地位を占めるに適正かつ正当な者ではない場合
- 7.8 第7.7項に言及した事由が発生したか、または発生しそうか否かについてC I M Aを警戒させるために、C I M Aは、規制投資信託の以下の事項の不履行の理由について直ちに質問をなし、不履行の理由を確認するものとする。
- (a) C I M Aが投資信託に対して発した指示に従ってその名称を変更すること
 - (b) 会計監査を受け、監査済会計書類をC I M Aに提出すること
 - (c) 所定の年間許可料または年間登録料を支払うこと
 - (d) C I M Aに指示されたときに、会計監査を受けるか、または監査済会計書類をC I M Aに対して提出すること
- 7.9 第7.7項の目的のため、規制投資信託に関しC I M Aがとる行為は、以下を含む。
- (a) ミューチュアル・ファンド法の第4(1)(b)条（管理投資信託）、第4(3)条（登録投資信託）または第4(4)(a)条（限定投資家ファンド）に基づき投資信託について有効な投資信託の許可または登録を取り消すこと
 - (b) 投資信託が保有するいずれかの投資信託ライセンスに対して条件を付し、または条件を追加し、それらの条件を改定し、撤廃すること

- (c) 投資信託の推進者または運営者の入替えを求めること
 - (d) 事柄を適切に行うようにファンドに助言する者を選任すること
 - (e) 投資信託の事務を支配する者を選任すること
- 7.10 C I M Aが第7.9項の行為を行った場合、C I M Aは、投資信託の投資者および債権者の利益を保護するために必要と考える措置を行いおよびその後同項に定めたその他の行為をするように命じる命令を求めて、グランドコートに対して、申請することができる。
- 7.11 C I M Aは、そうすることが必要または適切であると考え、そうすることが実際的である場合は、C I M Aは投資信託に関しみずから行っている措置または行おうとしている措置を、投資信託の投資者に対して知らせるものとする。
- 7.12 第7.9(d)項または第7.9(e)項により選任された者は、当該投資信託の費用負担において選任されるものとする。その選任によりC I M Aに発生した費用は、投資信託がC I M Aに支払う。
- 7.13 第7.9(e)項により選任された者は、投資信託の投資者および債権者の最善の利益のために運営者を排除して投資信託の事務を行うに必要な一切の権限を有する。
- 7.14 第7.13項で与えられた権限は、投資信託の事務を終了する権限をも含む。
- 7.15 第7.9(d)項または第7.9(e)項により投資信託に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- (a) C I M Aから求められたときは、C I M Aの特定する投資信託に関する情報をC I M Aに対して提供する。
 - (b) 選任後3か月以内またはC I M Aが特定する期間内に、選任された者が投資信託に関し行っている事柄についての報告書を作成してC I M Aに対して提出し、かつそれが適切な場合は投資信託に関する勧告をC I M Aに対して行う。
 - (c) (b)項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後C I M Aが特定する情報、報告書、勧告をC I M Aに対して提供する。
- 7.16 第7.9(d)項または第7.9(e)項により投資信託に関し選任された者が第7.15項の義務を遵守しない場合、またはC I M Aの意見によれば当該投資信託に関するその義務を満足に実行していない場合、C I M Aは、選任を取り消して他の者をもってこれに替えることができる。
- 7.17 投資信託に関する第7.15項の情報または報告を受領したときは、C I M Aは以下の措置を執ることができる。
- (a) C I M Aが特定した方法で投資信託に関する事柄を再編するように要求すること
 - (b) 投資信託が会社（有限責任会社を含む。）の場合、会社法の第94(4)条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること
 - (c) 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したユニット・トラストの場合、ファンドを解散させるため受託会社に対して指示する命令を求めてグランドコートに申し立てること
 - (d) 投資信託がケイマン諸島の法律に準拠したパートナーシップの場合、パートナーシップの解散命令を求めてグランドコートに申し立てること
 - (e) また、C I M Aは、第7.9(d)項または第7.9(e)項により選任される者の選任または再任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 7.18 C I M Aが第7.17項の措置をとった場合、投資信託の投資者および債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置および同項または第7.9項に定めたその他の措置をとるよう命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 7.19 規制投資信託がケイマン諸島の法律の下で組織されたパートナーシップの場合でC I M Aが第7.9(a)項に従い投資信託の免許を取り消した場合、パートナーシップは、解散されたものとみなす。
- 7.20 グランドコートが第7.17(c)項に従ってなされた申立てに対して命令を発する場合、裁判所は受託会社に対して投資信託資産から裁判所が適切と認める補償の支払を認めることができる。
- 7.21 C I M Aのその他の権限に影響を与えることなく、C I M Aは、ファンドが投資信託として事業を行うこともしくは行おうとすることを終了しまたは清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、ミューチュア

ル・ファンド法の第4(1)(b)条（管理投資信託）、第4(3)条（登録投資信託）または第4(4)(a)（限定投資家ファンド）に基づき投資信託について有効な投資信託の許可または登録をいつでも取り消すことができる。

8. 投資信託管理に対するCIMAの規制および監督

- 8.1 CIMAは、いつでも免許投資信託管理者に対して会計監査を行い、CIMAが特定する合理的期間内にCIMAに対し提出するように指示することができる。
- 8.2 免許投資信託管理者は、第8.1項により受けた指示に従うものとし、この規定に違反する者は、罪に問われ、かつ1万ケイマン諸島ドルの罰金を課され、かつ所定の時期以後も免許投資信託管理者が指示に従わない場合はその日より一日につき500ケイマン諸島ドルの罰金刑に処せられる。
- 8.3 ある者がミューチュアル・ファンド法に違反して投資信託管理業を行なっているか行おうとしていると信じる合理的根拠がCIMAにある場合は、CIMAは、その者に対して、CIMAがミューチュアル・ファンド法による義務を実行するために合理的に要求できる情報または説明をCIMAに対して提供するように指示できる。
- 8.4 何人でも、第8.3項に従い与えられた指示を遵守しない者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.5 第8.3項の目的のために情報または説明を提供する者は、みずからそれが虚偽であるか誤解を招くものであることを知りながら、または知るべきであるのかかわらず、これをCIMAに提供してはならない。この規定に違反した者は、罪に問われ、かつ10万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。
- 8.6 CIMAが以下に該当すると判断する場合には、CIMAは、当該者によって管理されている投資信託の投資者の資産を維持するために適切と見られる命令を求めてグランドコートに申立てをすることができ、グランドコートはかかる命令を認める権限を有する。
- (a) ある者が投資信託管理者として行為し、またはその業務を行っており、かつ
- (b) 同人がミューチュアル・ファンド法に違反してこれを行っている場合。
- 8.7 CIMAは、投資信託管理者が事業を行うこともしくは行おうとすることを終了しまたは清算もしくは解散に付されるものと了解したときは、いつでも投資信託管理者免許を取り消すことができる。
- 8.8 CIMAは、免許投資信託管理者が以下のいずれかの事由に該当する場合は、第8.10項所定の措置をとることができる。
- (a) 免許投資信託管理者がその義務を履行するべきときに履行できないか、そのおそれがある場合
- (b) 免許投資信託管理者が、ミューチュアル・ファンド法またはマネー・ロンダリング防止規則の規定に違反した場合
- (c) BOTAに定義される「法人向けサービス提供者」である免許投資信託管理者が、BOTAに違反した場合
- (d) 免許投資信託管理者が管理している投資信託の投資者または投資信託管理者の債権者または投資信託の債権者を害するような方法で、みずから事業を行いもしくは行っている事業を解散し、またはそうしようと意図している場合
- (e) 免許投資信託管理者が投資信託管理の業務をその投資信託管理免許の条件を遵守しないで行いまたはそのように意図している場合
- (f) 免許投資信託管理業務の指示および管理が、適正かつ正当な方法で実行されていない場合
- (g) 免許投資信託管理業務について取締役、管理者または役員の地位にある者が、各々の地位に就くには適正かつ正当な者ではない場合
- (h) 上場されている免許投資信託管理業務を支配しまたは所有する者が、当該支配または所有を行うには適正かつ正当な者ではない場合
- 8.9 CIMAは、第8.8項に言及した事由が発生したか、または発生しそうか否かについて注意を払うために、規制投資信託の以下の事項についてその理由について直ちに質問をなし、かつ確認するものとする。

- (a) 免許投資信託管理者の以下の不履行
- () C I M A に対して規制投資信託の主要事務所の提供を開始したことを通知すること、規制投資信託に関し所定の年間手数料を支払うこと
 - () C I M A の命令に従い、保証または財政上の援助をし、純資産額を増加すること
 - () 投資信託、またはファンドの設立計画推進者または運営者に関し、条件が満たされていること
 - () 規制投資信託の事柄に関し書面による通知を C I M A に対して行うこと
 - () C I M A の命令に従い、名称を変更すること
 - () 会計監査を受け、C I M A に対して監査済会計書類を送ること
 - () 少なくとも 2 人の取締役をおくこと
 - () C I M A から指示されたときに会計監査を受け、かつ監査済会計書類を C I M A に対し提出すること
- (b) C I M A の承認を得ることなく管理者が株式を発行すること
- (c) C I M A の書面による承認なく管理者の取締役、主要な上級役員、ジェネラル・パートナーを選任すること
- (d) C I M A の承認なく、管理者の株式が処分されまたは取り引きされること
- 8.10 第8.8項の目的のために免許投資信託管理者について C I M A がとりうる行為は以下の通りである。
- (a) 投資信託管理者が保有する投資信託管理者免許を撤回すること
 - (b) その投資信託管理者免許に関し条件および追加条件を付し、またかかる条件を変更しまたは取り消すこと
 - (c) 管理者の取締役、類似の上級役員またはジェネラル・パートナーの交代を請求すること
 - (d) 管理者に対し、その投資信託管理の適正な遂行について助言を行う者を選任すること
 - (e) 投資信託管理に関し管理者の業務の監督を引き受ける者を選任すること
- 8.11 C I M A が第8.10項による措置を執った場合、C I M A は、グランドコートに対して、C I M A が当該管理者によって管理されているすべてのファンドの投資者とそのいずれのファンドの債権者の利益を保護するために必要とみなすその他の措置を執るよう命令を求めて申立てを行うことができる。
- 8.12 第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任される者は、当該管理者の費用負担において選任されるものとする。その選任により C I M A に発生した費用は、管理者が C I M A に支払うべき金額となる。
- 8.13 第8.10(e)項により選任された者は、管理者によって管理される投資信託の投資者および管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の最善の利益のために（管財人、清算人を除く）他の者を排除して投資信託に関する管理者の事務を行うに必要な一切の権限を有する。
- 8.14 第8.13項で与えられた権限は、投資信託の管理に関連する限り管理者の事務を終了させる権限をも含む。
- 8.15 第8.10(d)項または第8.10(e)項により許可を受けた投資信託管理者に関し選任された者は、以下の行為を行うものとする。
- (a) C I M A から求められたときは、C I M A の特定する投資信託の管理者の管理に関する情報を C I M A に対して提供する。
 - (b) 選任後 3 か月以内または C I M A が特定する期間内に、選任された者が投資信託の管理者の管理について実行する事柄についての報告書を作成して C I M A に対して提出し、かつそれが適切な場合は管理に関する推奨を C I M A に対して行う。
 - (c) (b)項の報告書を提出後選任が終了しない場合、その後 C I M A が特定する情報、報告書、推奨を C I M A に対して提供する。
- 8.16 第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任された者が、
- (a) 第8.15項の義務に従わない場合、または
 - (b) 満足できる形で投資信託管理に関する義務を実行していないと C I M A が判断する場合、C I M A は、選任を取り消しこれに替えて他の者を選任することができる。
- 8.17 免許投資信託管理者に関する第8.15項の情報または報告を受領したときは、C I M A は以下の措置を執ることができる。
- (a) C I M A が特定した方法で投資信託管理者に関する事柄を再編するように要求すること

- (b) 投資信託管理者が会社（有限責任会社を含む。）の場合、会社法の第94(4)条によりグランドコートに対して同会社が法律の規定に従い解散されるように申し立てること
- (c) C I M Aは、第8.10(d)項または第8.10(e)項により選任される者の選任に関して適切と考える行為をとることができる。
- 8.18 C I M Aが第8.16項の措置をとった場合、C I M Aは、管理者が管理する投資信託の投資者、管理者の債権者およびかかるファンドの債権者の利益を守るために必要と考えるその他の措置をとるように命じる命令を求めてグランドコートに申し立てることができる。
- 8.19 C I M Aのその他の権限に影響を与えることなく、C I M Aは、以下の場合、いつでも投資信託管理者の免許を取り消すことができる。
- (a) C I M Aは、免許保有者が投資信託管理者としての事業を行うことまたは行おうとすることをやめてしまっているという要件を満たした場合
- (b) 免許の保有者が、解散、または清算に付された場合
- 8.20 免許投資信託管理者がケイマン諸島の法律によって組織されたパートナーシップの場合で、C I M Aが第8.10項に従い、その投資信託管理者の免許を取り消した場合、パートナーシップは解散されたものとみなされる。
- 8.21 投資信託管理者が免許信託会社の場合、たとえば、投資信託の受託者である場合、銀行および信託会社法によりC I M Aによっても規制され監督される。かかる規制と監督の程度はミューチュアル・ファンド法の下でのそれにおよそ近いものである。

9．ミューチュアル・ファンド法のもとでの一般的法の執行

- 9.1 下記の解散の申請がC I M A以外の者によりなされた場合、C I M Aは、申請者より申請の写しの送達を受け、申請の聴聞会に出廷することができる。
- (a) 規制投資信託
- (b) 免許投資信託管理者
- (c) 規制投資信託であった人物、または
- (d) 免許投資信託管理者であった人物
- 9.2 解散のための申請に関する書類および第9.1(a)項から第9.1(d)項に規定された人物またはそれぞれの債権者に送付が要求される書類はC I M Aにも送付される。
- 9.3 C I M Aにより当該目的のために任命された人物は、以下を行うことができる。
- (a) 第9.1(a)項から第9.1(d)項に規定された人物の債権者会議に出席すること
- (b) 仲裁または取り決めに審議するために設置された委員会に出席すること
- (c) 当該会議におけるあらゆる決済事項に関して代理すること
- 9.4 執行官が、C I M Aまたはインスペクターと同じレベル以上の警察官が、ミューチュアル・ファンド法またはB O T Aの下での犯罪行為がある一定の場所で行われたか、行われつつあるかもしくは行われようとしていると疑う合理的な根拠があるとしてなした申請に納得できた場合、執行官はC I M Aまたは警察官およびその者が支援を受けるため合理的に必要とするその他の者に以下のことを授權する令状を発行することができる。
- (a) 必要な場合は強権を用いてそれらの場所に立ち入ること
- (b) それらの場所またはその場所にいる者を搜索すること
- (c) 必要な場合は、記録が保存されているか、隠されている場所において、強制的に開扉して搜索をすること
- (d) ミューチュアル・ファンド法またはB O T Aのもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる記録の占有を確保し安全に保持すること
- (e) ミューチュアル・ファンド法またはB O T Aのもとでの犯罪行為が行われたか、行われつつあるか、または行われようとしていることを示すと思われる場所において記録の点検をし写しをとること。もし、それが実際のでない場合は、かかる記録を持ち去ってC I M Aに対して引き渡すこと

9.5 C I M Aが記録を持ち去ったとき、またはC I M Aに記録が引き渡されたときC I M Aはこれを点検し、写しや抜粋を取得するために必要な期間これを保持することができるが、その後は、それが持ち去られた場所に返還すべきものとする。

9.6 何人もC I M Aがミューチュアル・ファンド法の下での権限を行使することを妨げてはならない。この規定に違反する者は罪に問われ、かつ20万ケイマン諸島ドルの罰金に処せられる。

10. C I M Aによるミューチュアル・ファンド法上またはその他の法律上の開示

10.1 ミューチュアル・ファンド法または金融庁法により、C I M Aは、C I M Aが法律に基づく職務を行い、その任務を遂行する過程で取得した下記のいずれかに関係する情報を開示してはならない。

(a) ミューチュアル・ファンド法のもとでの免許を受けるためにC I M Aに対してなされた申請

(b) 投資信託に関する事柄

(c) 投資信託管理者に関する事柄

ただし、以下の場合はこの限りでない。

(a) 例えばケイマン諸島の秘密情報公開法（改正済）、ケイマン諸島の犯罪収益に関する法律（改正済）（以下「犯罪収益に関する法律」という。）またはケイマン諸島の薬物濫用法（改正済）等にもとづき、ケイマン諸島内の裁判所によりこれを行うことが合法的に要求されまたは許可された場合

(b) C I M Aが金融庁法により与えられた職務を行うことを援助する目的の場合

(c) 免許を受ける者または免許を受ける者の顧客、構成員、クライアントもしくは保険証券保持者もしくは免許を受ける者が管理する会社もしくは投資信託に関する事項（場合に応じて、免許を受ける者、顧客、構成員、クライアント、保険証券保持者、会社または投資信託によって自発的に同意がなされた場合に限る。）に関する場合

(d) ケイマン諸島政府内閣が、金融庁法に基づき、またはC I M Aが法律に基づく職務を行う際に内閣とC I M Aの間で行われる取決めに関連して与えられた職務を行うことを可能にし、または援助する目的の場合

(e) 開示された情報が、他の情報源によって公知となり、または公知となった場合

(f) 開示される情報が免許を受ける者または投資者の身元を開示することなく（当該開示が許される場合を除く）、要約または統計的なものである場合

(g) 刑事手続制度を視野に入れて、または刑事手続を目的として、公訴局長官またはケイマン諸島の法執行機関に開示する場合

(h) マネー・ロンダリング防止規則に従いある者に開示する場合

(i) ケイマン諸島外の金融監督当局に対し、C I M Aにより免許に関し遂行される任務に対応する任務を当該当局が遂行するために必要な情報を開示する場合。ただし、C I M Aは情報の受領が予定されている当局が更なる開示に関し十分な法的規制を受けていることについて満足していることを条件とする。

(j) 投資信託、投資信託管理者または投資信託の受託者の解散、清算または免許所有者の管財人の任命もしくは職務に関連する法的手続を目的とする場合

11. ケイマン諸島投資信託の受益権の募集／販売に関する一般的な民法上の債務

11.1 過失による誤った事実表明

販売書類における不実表示に対しては民事上の債務が発生しうる。販売書類の条件では、販売書類の内容を信頼して受益権を申込み者のために、販売書類の内容について責任のある者、例えば（場合に応じ）ファンド、取締役、運用者、ジェネラル・パートナー等に注意義務を課している。この義務の違反は、販売文書の中のかかる者によって明示的または黙示的に責任を負うことが受け入れられている者に対する不実表示による損失の請求を可能にするであろう。

11.2 欺罔的な不実表明

事実の欺罔的な不実表明（約束、予想、または意見の表明でなくとも）に関しては、不法行為の民事責任も生じうる。ここにいう「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまたは表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行ったことを意味すると一般的に解される。

11.3 ケイマン諸島の契約法（改正済）

(a) 契約法の第14(1)条では、当該表明が欺罔的に行われていれば責任が生じたであろう場合には、契約前の不実の表明による損害の回復ができるであろう。ただし、かかる表明をした者が、事実が真実であるものと信じ、かつ契約の時まで信じていた合理的理由があったということを証明した場合はこの限りでない。一般的には、本条は、過失による不実の表明に関する損害に対しても法定の権利を与えるものである。同法の第14(2)条は、不実の表明が行われた場合に、取消に代えて損害賠償を容認することを裁判所に対して認めている。

(b) 一般的に、関連契約はファンド自身（または受託会社）とのものであるため、ファンド（または受託会社）は、次にその運用者、ジェネラル・パートナー、取締役、設立計画推進者または助言者に対し請求することが可能であるとしても、申込人の請求の対象となる者はファンドとなる。

11.4 欺罔に対する訴訟提起

(a) 損害を受けた投資者は、欺罔行為について訴えを提起し（契約上でなく不法行為上の民事請求権）、以下を証明することにより、欺罔による損害賠償を得ることができる。

（ ）重要な不実の表明が欺罔的なされたこと。

（ ）そのような不実の表明の結果、受益証券を申し込むように誘引されたこと。

(b) 「欺罔的」とは、表明が虚偽であることを知りながらまたは表明が真実であるか虚偽であるかについて注意を払わずに行ったことを意味すると一般的に解される。だます意図があったことまたは欺罔的な不実表明が投資者を受益権購入に誘引した唯一の原因であったことを証明する必要はない。

(c) 情報の欠落は、事実についての何らかの積極的な不実の表明があったとき、または欠落情報を入れなかったために表明事項が虚偽となるか誤解を招くものとなるような部分的もしくは断片的な事実の表明があったときは、不実の表明となりうる。

(d) 表明がなされたときは真実であっても、受益証券の申込の受諾が無条件となる前に表明が真実でなくなったときは、当該変更を明確に指摘せずに受益権の申込を許したことは欺罔にあたるであろうから、欺罔による請求権を発生せしめうる。

(e) 事実の表明とは違い、意見または期待の表明は、本項の責任を生じることはないであろうが、表現によっては誤っていれば不実表示を構成する事実の表明となることもありうる。

11.5 契約上の債務

(a) 販売書類もファンド（または受託会社）と持分の成約申込者との間の契約の基礎を形成する。もしそれが不正確か誤解を招くものであれば、申込者は契約を解除しまたは損害賠償を求めて管理会社、設立計画推進者、ジェネラル・パートナーまたは取締役に対し訴えを提起することができる。

(b) 一般的事柄としては、当該契約はファンド（または受託会社）そのものと締結するので、ファンドは取締役、運用者、ジェネラル・パートナー、設立計画推進者、または助言者に求償することはあっても、申込者が請求する相手方当事者は、ファンド（または受託会社）である。

11.6 隠された利益および利益相反

ファンドの受託会社、ジェネラル・パートナー、取締役、役員、代行会社は、ファンドと第三者との間の取引から利益を得てはならない。ただし、ファンドによって特定の授権されているときはこの限りでない。そのように授権を受けずに得られた利益は、ファンドに帰属する。

12. ケイマン諸島投資信託の受益権の募集／販売に関する一般刑事法

12.1 ケイマン諸島の刑法（改正済）第257条

会社の役員（もしくはかかる者として行為しようとする者）が株主または債権者を会社の事項について欺罔する意図のもとに、「重要な事項」について誤解を招くか、虚偽であるか、欺罔的であるような声明、計算書を書面にて発行しまたは発行に同調する場合、彼は罪に問われるとともに7年間の拘禁刑に処せられる。

12.2 ケイマン諸島の刑法（改正済）第247条、第248条

- (a) 欺罔により、不正にみずから金銭的利益を得、または他の者をして金銭的利益を得させる者は、罪に問われるとともに、5年間の拘禁刑に処せられる。
- (b) 他の者に属する財産をその者から永久に奪う意図のもとに不正に取得する者は、罪に問われると共に10年の拘禁刑に処せられる。この目的上、彼が所有権、占有または支配を取得した場合は財産を取得したものとみなし、「取得」には、第三者のための取得または第三者をして取得もしくは確保を可能にすることを含む。
- (c) 両条の目的上、「欺罔」とは、事実についてであれ法についてであれ、言葉であれ、行為であれ、欺罔を用いる者もしくはその他の者の現在の意図についての欺罔を含む。

13. 清算

13.1 免除会社

免除会社の清算（解散）は、会社法、2008年会社清算規則および会社の定款に準拠する。清算は、自発的なもの（すなわち、株主の議決に従うもの）、または債権者、出資者（すなわち、株主）または会社自体の申立に従い裁判所による強制的なものがある。自発的な解散は、後に裁判所の監督の下になされることになることもある。C I M Aも、投資信託または投資信託管理会社が解散されるべきことを裁判所に申立てる権限を有する（参照：第7.17(b)項および第8.17(b)項）。剰余資産は、もしあれば、定款の規定に従い、株主に分配される。

13.2 ユニット・トラスト

ユニット・トラストの清算は、信託証書の規定に準拠する。C I M Aは、受託会社が投資信託を解散すべきであるという命令を裁判所に申請する権限をもっている。（参照：第7.17(c)項）剰余資産は、もしあれば、信託証書の規定に従って分配される。

13.3 免除リミテッド・パートナーシップ

免除リミテッド・パートナーシップの終了、整理および解散は、免除リミテッド・パートナーシップ法およびパートナーシップ契約に準拠する。C I M Aは、パートナーシップを解散させるべしとの命令（参照：第7.17(d)項）を求めて裁判所に申立をする権限を有している。剰余資産は、もしあれば、パートナーシップ契約の規定に従って分配される。

ジェネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に基づき清算人に任命された他の者は、パートナーシップを解散する責任を負っている。パートナーシップが一度解散されれば、ジェネラル・パートナーまたはパートナーシップ契約に基づき清算人に任命された他の者は、免除リミテッド・パートナーシップの登記官に解散通知を提出しなければならない。

13.4 有限責任会社

有限責任会社は、登記を抹消または正式に清算することができる。清算手続は、免除会社に適用される制度と非常に類似している。

13.5 税金

ケイマン諸島においては直接税、源泉課税または為替管理はない。ケイマン諸島は、ケイマン諸島の投資信託に対してまたはよって行われるあらゆる支払に適用されるいかなる国との間でも二重課税防止条約を締結していない。免除会社、受託会社、免除リミテッド・パートナーシップおよび有限責任会社は、将来の課税に対して誓約書を取得することができる（第6.1(l)項、第6.2(g)項、第6.3(i)項および第6.4(e)項参照）。

14. ケイマン諸島の一般投資家向け投資信託（日本）規則（改正済）

- 14.1 ケイマン諸島の一般投資家向け投資信託（日本）規則（改正済）（以下「本規則」という。）は、日本で公衆に向けて販売される一般投資家向け投資信託に関する法的枠組みを定めたものである。本規則の解釈上、「一般投資家向け投資信託」とは、ミューチュアル・ファンド法第4(1)(a)条に基づく免許を受け、その証券が日本の公衆に対して既に販売され、または販売されることが予定されている信託、会社（有限責任会社を含む。）またはパートナーシップである投資信託をいう。日本国内で既に証券を販売し、2003年11月17日現在存在している投資信託、または同日現在存在し、同日後にサブ・トラストを設定した投資信託は、本規則に基づく「一般投資家向け投資信託」の定義に含まれない。上記のいずれかの適用除外に該当する一般投資家向け投資信託は、本規則の適用を受けることをC I M Aに書面で届け出ることによって、かかる選択（当該選択は撤回不能である。）をすることができる。
- 14.2 C I M Aが一般投資家向け投資信託に交付する投資信託免許にはC I M Aが適当とみなす条件の適用がある。かかる条件のひとつとして一般投資家向け投資信託は本規則に従って事業を行わねばならない。
- 14.3 本規則は一般投資家向け投資信託の設立文書に特定の条項を入れることを義務づけている。具体的には証券に付随する権利および制限、資産と負債の評価に関する条件、各証券の純資産価額および証券の募集価格および償還価格または買戻価格の計算方法、証券の発行条件、証券の譲渡または転換の条件、証券の買戻しおよびかかる買戻しの中止の条件、監査人の任命などが含まれる。
- 14.4 一般投資家向け投資信託の証券の発行価格および償還価格または買戻価格は請求に応じて管理事務代行会社の事務所で無料で入手することができなければならない。
- 14.5 一般投資家向け投資信託は会計年度が終了してから6か月以内、または目論見書に定めるそれ以前の日に、年次報告書を作成し、投資家に配付するか、またはこれらを指示しなければならない。年次報告書には本規則に従って作成された当該投資信託の監査済財務諸表を盛り込まなければならない。
- 14.6 また一般投資家向け投資信託の運営者は各会計年度末の6か月後から20日以内に、一般投資家向け投資信託の事業の詳細を記載した報告書をC I M Aに提出する義務を負う。さらに一般投資家向け投資信託の運営者は、運営者が知る限り、当該投資信託の投資方針、投資制限および設立文書を遵守していること、ならびに当該投資信託は投資家の利益を損なうような運営をしていないことを確認した宣誓書を、年に一度、C I M Aに提出しなければならない。本規則の解釈上、「運営者」とは、ユニット・トラストの場合は信託の受託者、パートナーシップの場合はパートナーシップのジェネラル・パートナー、また会社の場合は会社の取締役をいう。
- 14.7 管理事務代行会社
- (a) 本規則第13.1条は一般投資家向け投資信託の管理事務代行会社が履行すべき様々な職務を定めている。かかる職務には下記の事項が含まれる。
- () 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約およびその他の関係法に従って証券の発行、譲渡、転換および償還または買戻しが確実に実行されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の設立文書、目論見書、申込契約および投資家または潜在的投資家に公表されるものに従って確実に証券の純資産価額、発行価格、転換価格および償還価格または買戻価格が計算されるようにすること
 - () 管理事務代行会社が職務を履行するために必要なすべての事務所設備、機器および人員を確保すること
 - () 本規則、会社法およびミューチュアル・ファンド法に従って、一般投資家向け投資信託の運営者が同意した形式で投資家向けの定期報告書が確実に作成されるようにすること
 - () 一般投資家向け投資信託の会計帳簿が適切に記帳されるように確保すること
 - () 管理事務代行会社が投資家名簿を保管している場合を除き、名義書換代理人の手續および投資家名簿の管理に関して名義書換代理人に与えた指示が実効的に監視されるように確保すること
 - () 別途名義書換代理人が任命されている場合を除き、一般投資家向け投資信託の設立文書で義務づけられた投資家名簿が確実に管理されるようにすること

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

14.8 保管会社

- (a) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、同等の法律が存在する法域またはC I M Aが承認したその他の法域で規制を受けている保管会社を任命し、維持しなければならない。保管会社を変更する場合、一般投資家向け投資信託は変更の1か月前までにその旨を書面でC I M A、当該投資信託の投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。
- (b) 本規則は任命された保管会社の職務として、保管会社は投資対象に関する証券および権原に関する書類を保管し、当該投資信託の設立文書、目論見書、申込契約または関係法令と矛盾しない限り、契約により規定される一般投資家向け投資信託の投資に関する管理事務代行会社、投資顧問会社および運営者の指示を実行することを定めている。
- (c) 保管会社は、管理事務代行会社または一般投資家向け投資信託に対して、証券の申込代金の受取りおよび充当、当該投資信託の証券の発行、転換および買戻し、投資対象の売却に際して受取った純収益の送金、当該投資信託の資本および収益の充当ならびに当該投資信託の純資産価額の計算に関する写しおよび情報を請求する権利を有する。
- (d) 保管会社は副保管会社を任命することができ、保管会社は適切な副保管会社の選任に際して合理的な技量、注意および努力を払うものとする。保管会社はその業務を副保管会社に委託することを、1か月前までに書面でその他のサービス提供者に通知しなければならない。保管会社は保管サービスを提供する副保管会社の適格性を継続的に確認する責任を負う。保管会社は各副保管会社を適切なレベルで監督し、各副保管会社が引き続きその任務を十分に履行していることを確認するために定期的に調査しなければならない。

14.9 投資顧問会社

- (a) 一般投資家向け投資信託はケイマン諸島、同等の法律が存在する法域またはC I M Aが承認したその他の法域で設立され、または適法に事業を営んでいる投資顧問会社を任命し、維持しなければならない。本規則の解釈上、「投資顧問会社」とは、一般投資家向け投資信託の投資活動に関する投資運用業務を提供する目的で、一般投資家向け投資信託により、または一般投資家向け投資信託のために任命された事業体をいう。かかる事業体により任命された副投資顧問会社はこれに含まれない。本規則の解釈上、「投資運用業務」には、ケイマン諸島の証券投資業法（改正済）の別表2第3項に規定される活動が含まれる。
- (b) 投資顧問会社を変更する場合には、変更の1か月前までにC I M A、投資家およびその他の業務提供者に当該変更について通知しなければならない。更に、投資顧問会社の取締役を変更する場合には、運用する各一般投資家向け投資信託の運営者（すなわち、場合に応じて、取締役、受託会社またはジェネラル・パート

ナー）の事前の承認を要する。運営者は、かかる変更について、変更の1か月前までに書面でC I M Aに通知することが要求される。

(c) 本規則第21条は、ミューチュアル・ファンド法に基づいて投資信託免許を取得する条件のひとつとして投資顧問会社を任命する契約に一定の職務が記載されていることを要求している。かかる職務には下記の事項が含まれる。

- () 一般投資家向け投資信託が受取った申込代金が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
- () 一般投資家向け投資信託の資産の売却に際してその純収益が合理的な期限内に確実に保管会社へ送金されるようにすること
- () 一般投資家向け投資信託の収益が当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に従って確実に充当されるようにすること
- () 一般投資家向け投資信託の資産が、当該投資信託の設立文書、目論見書および申込契約に記載される当該投資信託の投資目的および投資制限に従って確実に投資されるようにすること
- () 保管会社または副保管会社が一般投資家向け投資信託に関する契約上の義務を履行するために必要な情報および指示を合理的な時に提供すること

(d) 本規則は、現在、一般投資家向け投資信託の投資顧問会社がユニット・トラストに対して投資顧問業務を行っているか、または会社に対して行っているかを区別しており、それに応じて、異なる投資制限が適用されている。

(e) 投資信託がユニット・トラストである場合、本規則第21条(4)項は投資顧問会社がかかるユニット・トラストのために引受けてはならない業務を以下の通り定めている。

- () 結果的に当該一般投資家向け投資信託のために空売りされるすべての有価証券の総額がかかる空売りの直後に当該一般投資家向け投資信託の純資産を超過することになる場合、かかる有価証券の空売りを行ってはならない。
- () 結果的に当該投資信託のために行われる借入れの残高の総額がかかる借入れ直後に当該投資信託の純資産の10%を超えることになる場合、かかる借入れを行ってはならない。ただし、
 - (A) 特殊事情（一般投資家向け投資信託と別の投資信託、投資ファンドまたはそれ以外の種類の集団投資スキームとの合併を含むがそれらに限られない。）において、12か月を超えない期間に限り、本()項において言及される借入制限を超えてもよいものとし、
 - (B) 1 当該一般投資家向け投資信託が、有価証券の発行手取金のすべてまたは実質的にすべてを不動産の権利を含む不動産に投資するとの方針を有し、
2 投資顧問会社が、当該一般投資家向け投資信託の資産の健全な運営または当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益保護のために、かかる制限を超える借入れが必要であると判断する場合、本()項において言及される借入制限を超えてもよいものとする。
- () 株式取得の結果、投資顧問会社が運用するすべての投資信託が保有する一会社（投資会社を除く。）の株式総数が、当該会社の発行済議決権付株式総数の50%を超えることになる場合、当該会社の議決権付株式を取得してはならない。
- () 取引所に上場されていないか、または容易に換金できない投資対象を取得する結果として、取得直後に一般投資家向け投資信託が保有するかかる投資対象の総価値が当該投資信託の純資産価額の15%を超えることになる場合、当該投資対象を取得してはならないが、投資顧問会社は、当該投資対象の評価方法が当該一般投資家向け投資信託の目論見書において明確に開示されている場合、当該投資対象の取得を制限されないものとする。
- () 当該一般投資家向け投資信託の受益者の利益を損なうか、または当該一般投資家向け投資信託の資産の適切な運用に違反する取引（投資信託の受益者ではなく投資顧問会社もしくは第三者の利益を図る取引を含むが、これらに限られない。）を行ってはならない。
- () 本人として自社またはその取締役と取引を行ってはならない。

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

14.10 財務報告

- (a) 本規則パート6は一般投資家向け投資信託の財務報告に充てられている。一般投資家向け投資信託は、各会計年度が終了してから6か月以内に、監査済財務諸表を織り込んだ財務報告書を作成し、ミューチュアル・ファンド法に従って投資家およびC I M Aに配付しなければならない。また中間財務諸表については当該投資信託の設立文書および目論見書の中で投資家に説明した要領で作成し、配付すれば足りる。
- (b) 投資家に配付するすべての関連財務情報および純資産価額を算定するために使用する財務情報は、目論見書に定める一般に認められた会計原則に従って準備されなければならない。
- (c) 本規則第26条では一般投資家向け投資信託の監査済財務諸表に入れるべき最低限の情報を定めている。

14.11 監査

- (a) 一般投資家向け投資信託は監査人を任命し、維持しなければならない。監査人を変更する場合は1か月前までに書面でC I M A、投資家およびサービス提供者に通知しなければならない。また監査人を変更する場合は事前にC I M Aの承認を得なければならない。
- (b) 一般投資家向け投資信託は最初に監査人の書面による承認を得ることなく、当該投資信託の監査報告書を公表または配付してはならない。
- (c) 監査人はケイマン諸島以外の法域で一般に認められた監査基準を使用することができ、その際、監査報告書の中でかかる事実および法域の名称を開示しなければならない。
- (d) 監査人は一般投資家向け投資信託の運営者およびその他のサービス提供者から独立していなければならない。

14.12 目論見書

- (a) 本規則パート8は、ミューチュアル・ファンド法第4(1)条および第4(6)条に従ってC I M Aに届け出られる一般投資家向け投資信託の目論見書に関する最低限の開示要件を定めている。目論見書に重大な変更があった場合もC I M Aに届け出なければならない。一般投資家向け投資信託の目論見書は当該投資信託の登

記上の事務所またはケイマン諸島に所在するいずれかのサービス提供者の事務所において無料で入手することができなければならない。

(b) ミューチュアル・ファンド法に定める要件に追加して、本規則第37条は一般投資家向け投資信託の目論見書に関する最低限の開示要件を定めており、以下の詳細が含まれていなければならない。

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

(A) 投資顧問会社の取締役の氏名および経歴の詳細ならびに投資顧問会社の登記上の住所もしくは主たる

営業所の住所または両方の住所

(B) 投資顧問会社のサービスに関する契約の重要な規定

(C) ファンドに対する投資家の持分に関するケイマン諸島の法令に定める重要な規定

第4【参考情報】

ファンドについては、以下の書類が関東財務局長に提出されている。

2025年6月20日

有価証券届出書

第5【その他】

（１）目論見書の表紙から本文の前までの記載等について

使用開始日を記載することがある。

次の事項を記載することがある。

- ・ 購入にあたっては目論見書の内容を十分に読むべき旨
管理会社、投資運用会社、日本における販売会社等の名称その他ロゴ・マーク等を記載することがある。
図案を採用することがある。

（２）交付目論見書に、投資リスクとして、次の事項を記載することがある。

- ・ ファンドの受益証券の取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用がない旨
- ・ 投資者の投資元本は保証されているものではなく、受益証券1口当たり純資産価格の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがある旨
- ・ 運用および為替相場の変動による損益は、すべて投資者に帰属する旨
- ・ 投資信託は預貯金と異なる旨
- ・ 「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毎に解約申込みを受け付けますが、四半期当たり発行済み投資証券口数または純資産総額の5%を上限とする解約制限があり、また投資先ファンド投資顧問会社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。特定の四半期において投資先ファンドにより買戻制限が課された場合、管理会社は、投資運用会社と協議の上、買い戻される受益証券の総口数を、管理会社により決定されるファンドの発行済受益証券の割合または金額に制限することを選択することがあり、その場合、受益者の買戻請求を比例按分で縮減し、残りは無効とみなします。当該事由が解消しない場合等には換金（買戻し）の申込みが制約を受ける期間が長期化する場合があります。」
- ・ 「ファンドの純資産価額の算出においては、原則として計算日（14ページ参照）に知り得る投資先ファンドの直近の評価額を参照します。そのため毎月の計算日に、投資先ファンドが組み入れるローン等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ファンドの純資産価額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。」

（３）交付目論見書に最新の運用実績を記載することがある。

（４）交付目論見書の表紙および請求目論見書の表紙に、次の事項を記載することがある。

「ファンドは、米国デラウェア州籍法定信託として組織され、事業開発会社（BDC）として規制されるクローズド・エンド型の運用投資会社である投資先ファンド（詳しくは後記「ファンドの目的・特色」をご覧ください。）を組み入れることにより運用を行います。投資先ファンドは、主として米国のミドルマーケットの企業に対するローン等を投資対象としており、その価格は、組み入れるローンの発行体の財務状況および経済状況や金利の変動等の影響により上下します。投資先ファンドの価格の変動により、ファンドの受益証券1口当たり純資産価格も上下します。受益証券1口当たり純資産価格の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。また、ファンドの米ドル建クラス受益証券の1口当たり純資産価格は外貨建てで算出されるため、当該通貨建てでは投資元本を割り込んでいない場合でも、為替変動により、円貨でお受取りの際には、円換算ベースでは投資元本を割り込むことによる損失を被ることがあります。したがって、投資者の皆様の投資元本は保証されているものではなく、受益証券1口当たり純資産価格の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。これらの運用および為替相場の変動による損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。

ファンドの受益証券1口当たり純資産価格の変動要因としては、主に「投資リスク」「価格変動リスク」「為替変動リスク」「市場リスク」「買戻しおよび流動性の制限に関するリスク」「管理会社および投資運用会社への依存」「投資先ファンドへの投資に係るリスク」「報酬の重層構造：投資先ファンドへの投資に関連する報酬」「ファンドのパフォーマンスの希薄化」などがあります。また、投資先ファンドに関する主なリスクとしては、「投資の適合性に関するリスク」「金利に関するリスク」「レバレッジに関するリスク」「評価リスク」「投資対象の流動性に関するリスク」「信用リスク」などがあります。

また、ファンドの米ドル建クラス受益証券1口当たり純資産価格は米ドル建てで算出されるため、円貨でお受取りの際には為替相場の影響を受けます。」

- (5) 交付目論見書の最終頁の次に、「目論見書補完書面（投資信託）」を記載することがある。
- (6) ファンドの基本信託証書および信託証書補遺の全文の日本語による翻訳文を請求目論見書に掲載することがある。
- (7) 受益証券の券面は発行されない。

[次へ](#)

別紙 A

定義

文脈上別途の意味となるべき場合を除き、本書において、以下の用語は以下の意味を有する。

決算日	毎年2月の最終暦日またはファンドに関して管理会社が随時決定する毎年のその他の日をいう。
計算期間	ファンドの開始時点または前決算日の翌暦日（場合に応じて）から始まり、決算日（同日を含む。）に終了する期間をいう。
管理事務代行会社	ルクセンブルグの法律に基づいて設立された会社であるS M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社、または信託証書およびミューチュアル・ファンド規則に定める規定に従って管理会社および受託会社がトラストの管理事務代行に任命するその他の個人もしくは法人をいう。
A E O I	（ ）1986年米国内国歳入法第1471条から第1474条および関連する法令、規則または指針、または同様の金融口座情報報告および／または源泉徴収税制度の実施を目指す他の法域で制定された類似の法律、規則または指針。 （ ）経済協力開発機構（O E C D）が発行する金融口座情報の自動的交換制度 - 共通報告基準（C R S）および関連指針。 （ ）（ ）および（ ）に記載される法令、規則、指針または基準を遵守し、円滑化し、補足し、または施行するために締結される、ケイマン諸島（またはケイマン諸島の政府組織）およびその他の法域（当該各法域の政府組織を含む。）との間の政府間協定、条約、規則、指針、基準またはその他の取決め。 （ ）上記に掲げる事項を発効させるためにケイマン諸島において実施される法令、規則または指針。
代行協会員	S M B C日興証券株式会社、および／または英文目論見書の付属書の条件に従って管理会社がファンドに関する代行協会員に任命する者もしくは機関をいう。
A I F M	A I F M Dにおいて定義されるオルタナティブ投資ファンド運用会社をいう。
A I F M D	随時改正されるオルタナティブ投資ファンド運用者に関する2011年6月8日付欧州議会および理事会通達2011 / 61 / E Uをいう。
ファンド営業日	土曜日、日曜日または12月24日を除く、ニューヨークおよびルクセンブルグにおいて銀行が通常終日営業を行っている日で、ニューヨーク証券取引所が営業を行っている日であり、かつ日本において金融商品取引業者および銀行が終日営業を行っている日、またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいう。
ケイマン諸島	英国の海外領土であるケイマン諸島をいう。

総管理事務代行契約	管理会社および受託会社がトラストに関する管理事務代行業務を提供する管理事務代行会社を任命した契約をいう。
計算日	関連する評価日が属する月の翌月の8ファンド営業日目の日または管理会社が随時決定するその他の日をいう。
券面	ファンドの受益証券の口数に対する、その登録受益者の権原を証明する券面をいう。
円建（ヘッジなし） クラス受益証券	円建てであり、かつ、円建（ヘッジなし）クラス受益証券と指定された受益証券をいう。
米ドル建クラス受益証券	米ドル建てであり、かつ、米ドル建クラス受益証券と指定された受益証券をいう。
保管会社	ルクセンブルグの法律に基づいて設立された会社であるS M B C日興ルクセンブルク銀行株式会社、または信託証書およびミューチュアル・ファンド規則に定める規定に従って随時管理会社および受託会社からトラストの保管人に任命されたその他の個人もしくは法人をいう。
保管契約	受託会社および管理会社がトラストに関して管理会社および受託会社に保管業務を提供する保管会社を任命した契約をいう。
分配支払日	各分配基準日の11ファンド営業日後の日またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいう。
分配基準日	関連する評価日が属する月の翌月の最終ファンド営業日の1ファンド営業日前の日（もしくは同日がファンド営業日でない場合、翌ファンド営業日）、またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいう。
販売会社、および 日本における販売会社	S M B C日興証券株式会社および／または付属書の定めに従いファンドに関し管理会社が販売会社として任命するその他の者、会社もしくは法人をいう。

適格投資家	(a) () 米国人、() ケイマン諸島の居住者またはケイマン諸島に住所地を有する個人もしくは法人（ケイマン諸島で設立された免税会社もしくは非居住法人を除く。）、または() () もしくは() 記載の個人もしくは法人の保管者、名義人もしくは受託者のいずれにも該当しない個人、法人もしくは法主体、または(b) 受益証券を保有する資格を有しているものとして、管理会社により随時決定され、受託会社に通知された者をいう。
ユーロ	欧州経済通貨同盟に参加している国の法定通貨をいう。
分配落ち日	各分配基準日後の最初のファンド営業日をいう。
投資運用契約	管理会社がファンドに関して管理会社に投資運用業務を提供する投資運用会社を任命した契約をいう。
投資運用会社	三井住友D S アセットマネジメント株式会社、またはファンドに関し管理会社が随時投資運用会社として任命するその他の者、会社もしくは法人をいう。
発行日	毎月の最終暦日またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいう。
発行価格	発行日現在の受益証券 1 口当たり純資産価格をいう。
日本	日本およびその領土および領地をいう。
基本信託証書	2017年 3 月23日付で修正および再録された2009年 3 月18日付基本信託証書（随時、修正および追補される。）
管理会社	ルクセンブルグの法律に基づいて設立された会社である S M B C 日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ、または信託証書およびミューチュアル・ファンド規則に定める規定に従ってファンドに関する管理者に任命されるその他の個人もしくは法人をいう。
ミューチュアル・ファンド法	ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（随時改正される。）をいう。
純資産価額	基本信託証書および信託証書補遺に従って計算されるファンドの純資産価額をいう。

受益証券１口当たり 純資産価格	ファンド（場合によってはファンドの各クラスもしくはシリーズ）の関連する基準通貨による受益証券１口当たりの価格をいい、関連するファンドの信託財産（場合によってはファンドのクラスもしくはシリーズに帰属する信託財産の一部）の純資産価額を発行済みの当該ファンド（場合によってはクラスもしくはシリーズ）の受益証券口数で除して計算され、四捨五入して小数第２位まで算出される。ただし、円建ての受益証券（もしあれば）については、円の単位に四捨五入して算出される。
英文目論見書	トラストに関する英文目論見書（随時変更または補足がなされ、当該英文目論見書の付属書を含む。）をいう。
基準通貨	ファンド（または、場合によってはファンドの各クラスもしくはシリーズ）に関して、受益証券の表示通貨をいう。
受益者名簿	信託証書に定める条件に従って記帳する義務を負う受益者の名簿をいう。
ミューチュアル・ ファンド規則	ケイマン諸島の随時改訂される一般投資家向け投資信託（日本）規則（改正済）をいう。
買戻日	毎年３月、６月、９月および12月の最終暦日またはファンドに関して管理会社が随時決定するその他の日をいう。
買戻請求通知	ファンドの受益証券に関して、買戻請求の通知をいう。
買戻価格	関連する買戻日現在の受益証券１口当たり純資産価格から、受益証券１口当たり純資産価格の信託財産留保額を差し引いた額をいう。
ファンド	受託会社と管理会社の間で2009年３月18日付で作成された基本信託証書（随時修正、改訂および／または補足済）およびファンドを設定する2025年６月18日付で作成された信託証書補遺に基づいて設定されたトラストのサブ・ファンドである日興ワールド・トラスト・アレス・ストラテジック・インカム・ファンドをいう。
サブ・ファンド決議	（ａ）関連するサブ・ファンドの発行済受益証券の純資産価額の単純過半数を保有する者が書面で承認した決議、または（ｂ）当該サブ・ファンドの受益者集会において、本人または代理人が出席しており、議決権を有しかつ当該集会で議決権を行使する受益者で、当該サブ・ファンドの受益証券の純資産価額の単純過半数（当該集会の基準日（ただし、当該基準日が評価日でない場合には、基準日の直前評価日）の受益証券１口当たり純資産価格を参照して計算される。）を保有する者により可決された決議をいう。

買付申込通知	ファンドの受益証券（または、場合によってはファンドの各クラスもしくはシリーズの受益証券）に関して、管理会社、日本における販売会社または管理事務代行会社が随時決定する様式で作成された受益証券の購入を申し込む通知をいう。
信託証書補遺	ファンドに関して、ファンドを設定する信託証書補遺（随時改正または補完されることがある。）をいう。
一時停止	一または複数のサブ・ファンド（またはサブ・ファンドのクラスもしくはシリーズ）の受益証券の純資産価額の計算、受益証券の発行または買戻しを停止する管理会社または受託会社の決定をいう。
信託財産	ファンドの信託によって受託会社が保有する資産をいい、受益証券の発行手取金および信託証書に基づいてファンドの信託によって受託会社が保有し、または保有しているとみなされるすべての投資対象、現金およびその他の資産を含む。
受託会社	ワールド・ファンド・リミテッド、または信託証書に定める規定に従ってファンドの受託者に任命されるその他の個人もしくは法人をいう。
受益証券	ファンドの受益証券をいう。
米国	アメリカ合衆国、アメリカ合衆国の領土および領地をいい、各州およびコロンビア特別区を含む。
受益者	その時点における受益証券の登録保有者をいい、受益証券に関して共同で登録されている者を含む。
受益者決議	（a）すべてのサブ・ファンドの発行済受益証券の純資産価額の単純過半数を保有する者が書面で承認した決議、または（b）すべてのサブ・ファンドの受益者集会において、本人または代理人が出席しており、議決権を有しかつ当該集会で議決権を行使する受益者で、すべてのサブ・ファンドの受益証券の純資産価額の単純過半数（当該集会の基準日（ただし、当該基準日が評価日でない場合には、基準日の直前評価日）の受益証券１口当たり純資産価格を参照して計算される。）を保有する者により可決された決議をいう。
米ドル	アメリカ合衆国の法定通貨をいう。

米国人	受託会社が異なる決定を下さない限り下記の者をいう。（ ）米国に居住する自然人、（ ）米国の法律に基づいて設立されたパートナーシップまたは法人、（ ）執行者または財産管理人が米国人である財団、（ ）受託者が米国人である信託、（ ）米国に所在する外国の法主体の代理人または支店、（ ）米国人の利益のためにまたは米国人の勘定でディーラーまたはその他の受託者が保有する非一任勘定または類似の勘定（財団または信託を除く。）、（ ）米国で設立され、また（個人の場合は）米国に居住するディーラーまたはその他の受託者が保有する一任勘定または類似の勘定（財団または信託を除く。）、および（ ）パートナーシップまたは法人のうち（A）外国の法域の法律に基づいて設立され、また（B）米国証券法に基づき登録されていない証券に投資することを主たる目的として米国人が設立したもの（ただし、自然人、財団または信託以外の認定投資家（米国証券法に基づくルール501（a）の定義に従う。）が設立し、または所有している場合を除く。）。
評価日	各発行日および各買戻日、ならびに／または管理会社が随時決定するその他の日をいう。各評価日付で受益証券1口当たり純資産価格の算出が行われる。
円、¥または日本円	日本の法定通貨をいう。

[次へ](#)

別紙B

投資先ファンドに関するリスク

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

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

投資先ファンドに関するリスク

投資先ファンドの普通投資証券への投資には、多くの重大なリスクが伴う。以下の情報は、特に投資先ファンドの普通投資証券への投資に伴う重要なリスク要因、および投資先ファンドと同様の投資目的、投資方針、資本構造または取引者の市場を有する企業への投資に通常伴うリスク要因について述べたものである。投資家は、投資先ファンドの普通投資証券への投資を行う前に、投資先ファンドの英文目論見書に記載されているその他の情報に加え、以下に記載される情報を慎重に検討すべきである。以下に記載される事象のいずれかが発生した場合、投資先ファンドの事業、財務状況および運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。そのような場合、投資先ファンドの普通投資証券の純資産価額が減少し、投資家はその投資額の全部または一部を失う可能性がある。

投資先ファンドの事業および構造に関するリスク

投資先ファンドの評議員会は、事前の通知または投資主の承認なしに投資先ファンドの運用方針および運用戦略を変更する可能性があり、その影響は、投資先ファンドの運用成績および財務状況に悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドの評議員会は、事前に通知することなく、また投資主の承認を得ることなく、投資先ファンドの現在の運用方針、投資基準および投資戦略を修正または放棄する権限を有する。投資先ファンドは、その現行の運用方針、投資基準および投資戦略を変更した場合に、投資先ファンドの事業、普通投資証券の純資産価額、運用成績および投資先ファンドの普通投資証券の価値にどのような影響が及ぶかを予測することはできない。しかしながら、かかる影響は悪影響である可能性があり、それにより、投資先ファンドの投資家に対する分配金の支払能力が悪影響を受け、投資家が投資した金額の全部または一部を失うことになる可能性がある。さらに、投資先ファンドは、継続募集による正味手取金については極めて柔軟に投資を行うことができ、継続募集による正味手取金を、投資者が同意しない方法、または投資先ファンドの英文目論見書において企図されている目的以外の目的で使用する可能性がある。

投資先ファンドの評議員会は、投資主の事前の承認なく、投資先ファンドの信託宣言を変更することができる。

投資先ファンドの信託宣言を変更することにより、投資先ファンド普通投資証券の権限、優先権、または特別な権利について、投資先ファンドの普通投資証券に不利な影響を与えるような重大な修正または変更が行われない限り、投資先ファンドの評議員会は、一定の例外に従うことを条件として、改訂版を作成する、補足を行う信託宣言を作成する、または改正・再録信託宣言を作成することによって、投資主の票決によることなく投資先ファンドの信託宣言を変更する、またはその他補足することができ、かかる変更または補足には、評議員会を役割で分けること、評議員の指名または投資主提案の事前通知に関する細則を適用すること、重要投資主との取引または買収防止の性質を有し得るその他の規定について特別多数投資主の承認を求めることが含まれるが、これらに限られない。

資本市場は、混乱し不安定な期間が生じる可能性がある。かかる市況は、債務資本市場および株式資本市場に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、投資先ファンドの事業および運用に悪影響を及ぼす場合がある。

資本市場は時に、混乱し不安定な期間が生じる可能性がある。このような混乱は、とりわけ、価格の引下げ、信用リスクの価格再設定、金融機関の破綻、または一般的経済状況の悪化をもたらす可能性があり、いずれも、より広範な金融市場および信用市場に重大な悪影響を及ぼし、市場全体および特に金融サービス企業による借入資本および株式資本の利用可能性を低下させる可能性がある。ここ数年、世界金融市場ではボラティリティが高まっており、ロシアとウクライナとの間で進行中の戦争、中東および南米で続く紛争および政情不安など、世界の主要経済の国々における、またはそれらに影響を与える経済的および政治的事象に起因するものを含め、かかる市況が将来において発生せず、悪化することもないという保証はない。ロシアとウクライナとの間の戦闘、および中国と台湾との間における緊張に関連して、米国その他の国々が課した制裁措置は、金融市場にさらなるボラティリティをもたらし、世界経済に影響を与えた。世界的な生産および需要水準、ならびに地政学的緊張に起因して、インフレ率の変動、景気後退、金利変動、ならびに原油およびガス価格の変動が将来において生じることに對する懸念が、市場のボラティリティを悪化させている。さらに、社会不安、移民および就労許可に関する政策の変更、ならびにその他の政治的および安全保障上の懸念が軽減されない可能性があり、その結果、紛争が継続している地域の内外双方において、債務資本市場および株式資本市場、ならびに投資先ファンドの事業が悪影響を受ける可能性がある。また、現米大統領政権によって、ならびに当該政権に起因する米国および外国の貿易、経済その他の政策（条約および関税に関するものを含む。）の実際および潜在的な変更に関する不確実性の継続により、市場の不確実性およびボラティリティが拡大した。世界的な経済状況、政治状況および市況は、資本市場に影響を与えるだけでなく、投資先ファンドの事業、財務状況および運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。後記「一般的リスク要因 - 困難な市況および政治状況は、投資先ファンドの投資対象の価値を低下させ、もしくはそのパフォーマンスを阻害し、または投資先ファンドが資本を調達もしくは運用する能力を低下させることを含め、投資先ファンドの事業に様々な形で悪影響を及ぼす可能性があり、これらはいずれも、投資先ファンドの事業、財務状況および運用成績に重大な悪影響を及ぼすおそれがある。」を参照のこと。

資本市場のボラティリティおよび混乱は、株式資本または借入資本の調達または利用において困難な環境を生み出す可能性がある。かかる市況により、投資先ファンドの既存債務の満期延長もしくは借換え、または同様の条件での新たな借入れが困難となる可能性があり、それができなかった場合、投資先ファンドの事業に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。将来、投資先ファンドが利用できる借入資本は、もしあるとしても、投資先ファンドが過去に経験してきたものよりも高コスト（現行の金利環境に起因する場合を含む。）、かつ不利な条項および条件に基づく状況が続く可能性がある。投資先ファンドが、借入れを追加できないまたは債務の借換えができない場合、投資先ファンドの資本に対する投資家は、レバレッジにより資本に対するリターンが増加する可能性の恩恵を得ることができず、また、投資先ファンドがそのポートフォリオ組入企業に対して新たなコミットメントを行う、または既存のコミットメントへの資金供給を行う能力が制限される可能性がある。

また、資本市場における大きな混乱またはボラティリティは、投資先ファンドの投資対象の評価に悪影響を及ぼす可能性がある。投資先ファンドの投資対象の大部分は公開市場において取引されていないが、適用ある会計基準においては、投資先ファンドはその評価プロセスの一環として、（たとえ投資先ファンドが、投資対象を満期まで保有する予定であっても）投資先ファンドの投資対象が主要な市場で市場参加者に売却されると仮定するよう求められる。資本市場における大きな混乱またはボラティリティは、投資先ファンドの投資活動のペース、および投資先ファンドの投資対象に関わる流動性イベントの可能性にも影響を及ぼす場合がある。したがって、投資先ファンドの投資対象の流動性が低いことで、投資先ファンドが、必要に応じて資本を調達するためにかかる投資対象を売却することが困難となる場合があり、その結果、投資先ファンドが流動性確保のために投資対象を売却する必要が生じた場合、投資先ファンドは、かかる投資対象につ

いて帳簿上の価値を大幅に下回る価値で現金化する可能性がある。資本を調達または利用できない場合、投資先ファンドの事業、財務状況または運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドは、現行の金利環境を含む金利の変動に伴うリスクにさらされる。

全般的な金利変動は、投資先ファンドの投資対象および投資リターンに悪影響を及ぼす可能性があり、結果的に投資先ファンドの投資目的および純投資収益に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

米国連邦準備制度は、2025年にフェデラル・ファンド・レートを複数回引き下げた。投資先ファンドは、投資を行うために資金を借り入れ、かつ債務証券または優先投資証券を発行する可能性があるため、投資先ファンドの純投資収益は、資金を借り入れる際のレート、またはかかる債務証券もしくは優先投資証券の利息もしくは配当の支払レートと、これらの資金を投資する際のレートとの差に左右される。金利が低下している時期においては、投資先ファンドは、投資対象から得る受取利息が減少する可能性があり、また、投資先ファンドの現在の債務残高の一部が固定金利であることから、投資先ファンドの資金調達コストの減少はより小幅に留まり、結果として純投資収益は減少する。逆に金利が上昇している時期においては、投資先ファンドのポートフォリオの大部分が変動金利であるため、投資先ファンドの受取利息は増加する一方、投資先ファンドの資金調達コストも増加するがより小幅の増加に留まり、投資先ファンドに対する正味の影響として純投資収益は増加する。投資先ファンドは、金利の不利な変動に対するエクスポージャーを軽減するために、金利スワップなど特定のヘッジ取引を行っており、今後行う可能性がある。ただし投資先ファンドは、かかる取引が、金利リスクへ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ない。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さないという保証はない。後記「投資先ファンドの投資に関するリスク — 投資先ファンドがヘッジ取引を行う場合、リスクにさらされる可能性がある。」を参照のこと。投資先ファンドのポートフォリオは、主に固定金利および変動金利の投資で構成されている。市場価格は、満期の長い固定金利証券ほど変動が大きい傾向がある。投資先ファンドには、自身の投資の満期を管理する方針はないが、現在の市況下では、全体として満期が10年以内の負債性ポートフォリオへの投資が想定されている。固定金利を支払うデットの市場価格は、金利が上昇するにつれて下落する傾向がある。これは、投資先ファンドが、（他の条件が同じであれば）短期固定金利証券のみに投資される投資ファンドよりも大きなリスクを負うことを意味する。変動金利の投資対象の市場価格もまた、金利上昇局面で変動する可能性があり、信用スプレッドが拡大すると価格は下落する傾向がある。投資先ファンドが保有するデットの価格が下落した場合、運用から生じる純資産および投資先ファンドの普通投資証券の純資産価額に悪影響が及ぶ可能性がある。

また、金利上昇により、投資先ファンドの投資対象であるポートフォリオ組入企業の債務コストが増加する可能性があり、ポートフォリオ組入企業の財務実績および投資先ファンドに対する継続的な債務履行能力に悪影響を及ぼす可能性がある。また、投資者が利用できる金利が上昇した場合、投資先ファンドが同様のリターンを提供できる水準まで配当率を引き上げることができなければ、投資先ファンドの普通投資証券への投資の魅力が低下し、投資先ファンドの普通投資証券の価値が低下する可能性がある。

インフレは、投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の事業、運用成績および財務状況に影響を及ぼしており、将来的にも影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の中には、インフレの影響を受けている、または受ける可能性のある業界に属する企業がある。米国のインフレ率はここ数年変動しており、過去数十年の歴史的水準を大きく上回っている。継続的なインフレ圧力は、労働力、エネルギーおよび原材料のコストを増大させており、個人消費、経済成長および投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の運営に悪影響を及ぼしている。これらのポートフォリオ組入企業がその運営コストの上昇を顧客に転嫁できない場合、当該ポートフォリオ組入企業の運営成績に悪影響を及ぼし、特にインフレに応じて金利が上昇した場合、投資先ファンドのローンに対する利息および元本を支払う当該ポートフォリオ組入企業の能力に影響を与える可能性がある。さら

に、インフレにより投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の運営成績が将来的に低下すると予測される場合、当該投資の公正価値に悪影響を及ぼす可能性がある。投資先ファンドの投資対象の公正価値が下落した場合、将来において実現または未実現損失が発生し、運用活動から生じる投資先ファンドの純資産が減少する可能性がある。前記「投資先ファンドは、現行の金利環境を含む金利の変動に伴うリスクにさらされる。」を参照のこと。

投資先ファンドの側でB D Cとしての地位を維持できない場合、投資先ファンドの運用における柔軟性が著しく低下する可能性がある。

投資先ファンドがB D Cとしての地位を維持できなかった場合、投資先ファンドは、米国投資会社法に基づく登録が必要なクローズド・エンド型投資会社として規制を受ける可能性があり、その場合さらなる規制上の制約を受け、運用における柔軟性が著しく低下することになる。さらに、B D Cとしての地位を維持できないことにより、投資先ファンドの未払債務において債務不履行事由が発生する可能性があり、投資先ファンドの事業、財務状況または運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドは、将来の成功のためにアレスの特定の主要人員に依拠しており、またアレスのその他の投資専門家へのアクセスにも依拠している。

投資先ファンドは、アレス・クレジット・グループ（Ares Credit Group）における特定の主要人員の勤勉さ、スキル、判断、取引先ネットワークおよび個人的評判に依拠しており、投資先ファンドの将来の成功は、彼らの継続的なサービスに依拠している。投資先ファンドはまた、アレスの他のグループの投資専門家へのアクセス、投資およびポートフォリオ運用活動の過程でアレスの投資専門家がもたらす情報およびデール・フロー、ならびにアレスの上級事業運営専門家のサポートに、相当程度依拠している。

これらの個人、またはアレスの相当数の投資専門家もしくはパートナーの離職または違法行為は、投資先ファンドの事業、財務状況または運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。加えて、アレス・キャピタル・マネジメント（Ares Capital Management）が今後も投資先ファンドの投資顧問会社であり続けること、または投資先ファンドがアレスの投資専門家もしくはその情報およびデール・フローに引き続きアクセスできることにつき、投資先ファンドは保証することはできない。さらに、投資先ファンド自身、投資先ファンドの関連会社、またはアレスの過去の成功（アレス・キャピタル・コーポレーション（Ares Capital Corporation）の成功を含む。）を再現できるという保証はなく、投資先ファンドの投資リターンは、他のアレス・ファンドが達成したリターンを大幅に下回る可能性があることに留意すべきである。

投資先ファンドの財務状況および運用成績は、将来の成長を効果的に管理する投資先ファンドの能力に依拠している。

投資先ファンドの投資目的を達成できるかどうかは、適切な投資対象を取得し、それらの投資対象をモニタリングし、運用する投資先ファンドの能力に依拠しており、ひいては投資先ファンドの投資基準を満たす企業を特定し、投資し、モニタリングする投資先ファンドの投資顧問会社の能力に依拠している。

このような成果をコスト効率よく達成できるか否かは、主として投資先ファンドの投資プロセスを構築する機能、および要求にかなったきめ細かい効率的なサービスを投資先ファンドに提供する投資先ファンドの投資顧問会社の能力に依拠している。投資先ファンドの執行役員、およびアレス・クレジット・グループのアレス・ストラテジック・インカム・ファンド投資委員会（以下「A S I F投資委員会」という。）のメンバーは、アレスおよびその他のアレス・ファンドにおける自己の役割に関連して重要な責任を負い、また投資顧問および管理契約に基づく責任を負っている。また、かかる執行役員およびメンバーは、投資先ファンドの特定のポートフォリオ組入企業に対して重要な運営上の支援を提供するよう求められることもある。投資対象の数が増加するにつれて増加する上記支援の時間的負担は、彼らの注意をそらし、または、投資の速

度を低下させる可能性がある。投資先ファンドの成長のため、アレスは、新しい従業員を雇用し、訓練し、監督し、管理し、維持する必要がある。しかしながら、アレスがこれらを効果的に遂行できることについて、投資先ファンドが投資家に対して保証することはできない。投資先ファンドの将来の成長を効果的に達成できない場合、投資先ファンドの事業、財務状況および運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドが成長できるか否かは、投資先ファンドの資本調達能力に依拠している。

投資先ファンドは、新規投資に資金を投じるため、投資先ファンドによる返済額を上回る資金を調達すべく定期的に資本市場にアクセスする必要がある。また、既存の債務が、クレジット・ファシリティを含む投資先ファンドのりボルピング・クレジット・ファシリティの利用可能額または運用によるキャッシュ・フローで返済できない範囲において、かかる既存の債務を借り換えるために資本市場にアクセスする必要がある場合もある。投資先ファンドは、規制投資会社（以下「R I C」という。）として扱われることを選択し、R I Cに適用される米国連邦所得税上の措置を受けるのに適格となる方法で運営している。とりわけ、投資先ファンドがR I Cとしての地位を維持するためには、一般的に、投資先ファンドの投資会社課税所得の少なくとも90%に相当する金額を、適時に投資先ファンドの普通投資主に対して分配しなければならない。その結果、かかる分配金は、投資の組成または満期債務の返済に充てることができなくなる。投資先ファンドは、成長資金を調達するため、金融機関からの借入れ、および有価証券の追加発行を続けなければならない。不利な経済状況または資本市場の状況により、投資先ファンドの資金調達コストが増加し、資本市場へのアクセスが制限される場合があり、または貸し手が投資先ファンドへの信用供与を行わない決定を下す可能性がある。資本市場にうまくアクセスできない場合、支払期限が到来した既存の債務を借り換える能力、および/または事業戦略を完全に実行する能力が制限される可能性があり、投資先ファンドの成長力が制限される、もしくは事業規模を縮小せざるを得なくなる可能性があり、その結果、投資先ファンドの収益（もしあれば）が減少する可能性がある。前記「資本市場は、混乱し不安定な期間が生じる可能性がある。かかる市況は、債務資本市場および株式資本市場に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、投資先ファンドの事業および運用に悪影響を及ぼす場合がある。」を参照のこと。

加えて、投資先ファンドは現在、米国投資会社法に従って計算される投資先ファンドのアセット・カバレッジが、借入直後に少なくとも150%になるような金額の借入れ（すなわち、投資先ファンドは、その資産から投資先ファンドが発行するシニア証券に該当しないすべての負債および債務を差し引いた金額の1米ドルに対して2米ドルを上限とする金額を借り入れることができる。）、または投資先ファンドが「シニア証券」と総称する債務証券もしくは優先投資証券の発行を行うことを許可されている。かかる要件は、特定の状況においては、投資先ファンドの借入れまたは債務証券もしくは優先投資証券の発行能力を制限する可能性がある。投資先ファンドが利用するレバレッジの額は、借入れまたはシニア証券の発行が提案された時点における市場要因、およびその他の要因に関する投資先ファンドの投資顧問会社および評議員会による評価に依拠する。投資先ファンドが、現行のクレジット・ファシリティに基づき利用可能な金額を維持もしくは増額できること、他のクレジット・ラインを獲得できること、またはシニア証券を発行できるもしくは投資先ファンドが許容可能な条件で発行できることにつき、投資先ファンドは投資家に対して保証することはできない。

B D Cとしての投資先ファンドの運用に適用される規制は、投資先ファンドが追加資本を調達する能力およびその方法に影響を及ぼす。

投資先ファンドは、米国投資会社法で認められている最大限度額まで、シニア証券を発行する、または銀行その他の金融機関から資金を借り入れる場合がある。投資先ファンドは現在、B D Cとして、債務を負う、またはシニア証券を発行することを許可されているが、かかる債務負担またはシニア証券の発行直後に、米国投資会社法に従って計算される投資先ファンドのアセット・カバレッジが、少なくとも150%になるような金額に限るものとする（すなわち、投資先ファンドは、その資産から投資先ファンドが発行するシニア証券に該当しないすべての負債および債務を差し引いた金額の1米ドルに対して2米ドルを上限とする金

額を借り入れることができる。）。投資先ファンドの資産価値が下落した場合、投資先ファンドは、上記に関するテストを満たすことができなくなる可能性があり、その結果、分配が禁止され、R I Cとしての地位が維持できなくなる、または投資先ファンドの普通投資証券の買戻しが禁止される可能性がある。さらに、このテストを満たすことができないことにより、投資先ファンドの既存の債務において債務不履行が発生する可能性がある。このテストを満たすことができない場合、投資先ファンドは、不利となり得る時期にその投資の一部を売却する必要性が生じる可能性があり、レバレッジの性質によっては、投資先ファンドの債務の一部を返済する必要性が生じる可能性がある。よって、このテストを満たすことができないことにより、投資先ファンドの事業、財務状況または運用成績に重大な悪影響が及ぶ可能性がある。2025年12月31日現在、米国投資会社法に従って計算された投資先ファンドのアセット・カバレッジは191%であった。また、投資先ファンドは、新規投資資金を捻出するため、将来的に追加債務の発行、または投資先ファンドの一部のローンの証券化を目指す可能性もある。かかる証券化の仕組みには、米国投資会社法により制限が課される可能性がある。

投資先ファンドは、その資産の適正な部分を適格資産に投資することが要求されているため、投資先ファンドの現在の事業戦略に沿った投資ができなくなる可能性がある。逆に、投資先ファンドが、その資産の適正な部分を適格資産に投資しなかった場合、B D Cとしての地位を維持できなくなる可能性がある。

米国投資会社法におけるB D Cは、米国投資会社法第55条(a)において「適格」資産として説明され、一覧表示されている種類の資産（以下「適格資産」という。）以外の資産を取得することはできない。ただし、かかる取得時および取得の効力発生後において、投資先ファンドの総資産の少なくとも70%が適格資産である場合を除くものとする。したがって、投資先ファンドが魅力的と考える投資対象への投資が、かかる投資対象が適格資産ではない場合、妨げられる可能性がある。逆に、投資先ファンドがその資産のうち適正な部分を適格資産に投資しなかった場合、投資先ファンドは、B D Cとしての地位を失うおそれがあり、投資先ファンドの事業、財務状況および運用成績に重大な悪影響が及ぶことになる。同様に、かかる規則により、投資先ファンドは、既存のポートフォリオ組入企業への追加投資を妨げられるおそれがあり、これが投資先ファンドのポジションの希薄化につながる、または米国投資会社法を遵守するために、投資先ファンドが不適当な時期に投資対象を処分する必要に迫られる可能性がある。投資先ファンドが法令遵守を目的として、そのポートフォリオに組み入れられている非適格投資対象を売却することを余儀なくされた場合、かかる売却による手取金は、当該投資対象の現在価値を大幅に下回るおそれがある。

投資先ファンドは、資金の借入れを行うが、これにより投資額に対する潜在的利益または損失が拡大し、投資先ファンドへの投資リスクが高まる可能性がある。

借入金はレバレッジとも呼ばれ、投資額に対する潜在的利益または損失を拡大させるため、投資先ファンドの有価証券への投資に伴うリスクを増大させる。投資先ファンドは現在、クレジット・ファシリティの下で借入れを行いその他のシニア証券を発行しており、将来的には銀行、保険会社、投資ファンド、機関投資家、ならびにその他の貸し手および投資者から借入れを行う、またはそれらに対して追加のシニア証券を発行する可能性がある。貸し手およびかかるシニア証券の保有者は、投資先ファンドの連結資産に対して、投資先ファンドの普通投資主または優先投資主の請求権に優越する米ドル額固定債権を有している。投資先ファンドの連結資産価値が上昇した場合、レバレッジをかけることにより、1口当たり純資産価格は、レバレッジをかけなかった場合よりも急激に上昇することになる。

逆に、投資先ファンドの連結資産価値が下落した場合、レバレッジをかけることにより、レバレッジをかけなかった場合よりも急激に投資先ファンドの普通投資証券の純資産価額が下落する。同様に、投資先ファンドの連結利益の増加が借入資金に対する連結支払利息を上回れば、投資先ファンドの純利益は、レバレッジをかけなかった場合よりも増加し、投資先ファンドの連結利益が減少すれば、純利益はレバレッジをかけなかった場合よりも大きく減少することになる。このような減少は、投資先ファンドが分配を行う能力に悪影響を及ぼす可能性がある。レバレッジ戦略が成功する保証はない。

2025年12月31日現在、クレジット・ファシリティにおける借入残高は約44億米ドルであった。また、投資先ファンドの完全所有連結子会社の一部は、ターム・デットの証券化（ローン担保証券とも呼ばれる。）を完了しており、2025年12月31日現在、当該ターム・デットの証券化に基づく残高は、総額14億米ドルであった（投資先ファンドが保有し、連結上消去された劣後ノートまたは劣後ローンを除く。）。これらのターム・デットの証券化は、財務報告の目的上、投資先ファンドによって連結されるオンバランスの資金調達であり、投資先ファンドのアセット・カバレッジを算定する目的上、債務として考慮される。投資先ファンドはまた、2025年12月31日現在、元本残高の総額が約54億米ドルとなる無担保シニア・ノートを発行している（無担保ノート等の各シリーズについては、以下の表の「無担保ノート等」の列において定義された用語を使用し、2031年4月ノートと併せてかかるシリーズすべてを「無担保ノート等」と総称する）。

（単位：千米ドル）

無担保ノート等	発行済元本総額	当初発行日	満期日
2028年3月ノート	1,000,000米ドル	2024年11月21日	2028年3月15日
2028年9月ノート	600,000米ドル	2025年6月9日	2028年9月9日
2029年1月ノート	600,000米ドル	2025年9月15日	2029年1月15日
2029年8月ノート	700,000米ドル	2024年6月5日	2029年8月15日
2030年2月ノート	750,000米ドル	2024年10月2日	2030年2月15日
2030年9月ノート	500,000米ドル	2025年6月9日	2030年9月9日
2031年1月ノート	500,000米ドル	2025年9月15日	2031年1月15日
2032年3月ノート	750,000米ドル	2025年1月21日	2032年3月21日

2025年12月31日現在における投資先ファンドの債務残高に対する年間支払利息を賄うため、投資先ファンドは、2025年12月31日現在の総資産に対して少なくとも2.7%の年間リターンを達成しなければならない。2025年12月31日現在、投資先ファンドの債務元本残高にかかる加重平均表示金利は5.5%であった。投資先ファンドは、今後もクレジット・ファシリティに基づく借入を継続する予定であり、また、クレジット・ファシリティの規模を拡大する、または追加の債務証券もしくはその他の債務証券を発行する可能性がある（ただし、投資先ファンドが成功裏に実施できるという保証はない。）。

投資先ファンドによる債務の支払能力は、投資先ファンドの財務パフォーマンスに依拠するところが大きく、当該時点の経済状況および競争圧力の影響を受ける。特定の時点において投資先ファンドが用いるレバレッジの額は、借入提案時の市場要因およびその他の要因に関する投資先ファンドの投資顧問会社および投資先ファンド評議員会の評価に依拠し、かつ、かかる借入後に投資先ファンドがアセット・カバレッジ要件を遵守することを条件とする。

クレジット・ファシリティ、債務証券化および無担保ノート等では、投資先ファンドの事業活動を制限する財務上および運営上の特約条項が課されており、かかる条項には、追加のローンおよび投資資金の調達、またはR I Cとしての地位の維持に必要な分配の実施に支障をきたし得る制限が含まれている。クレジット・ファシリティの更新、新規もしくは代替のクレジット・ファシリティの追加、または追加の債務証券もしくはその他の債務証券の発行ができなかった場合、投資先ファンドの事業、財務状況および運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

以下の表は、投資先ファンドが2025年12月31日現在の加重平均表示金利5.5%の借入を利用することにより生じるレバレッジが、(a)2025年12月31日現在の投資先ファンドの純資産総額、(b)2025年12月31日現在の債務元本残高総額約112億米ドル、および(c)投資先ファンドのポートフォリオに対する想定年間リターンはマイナス10%からプラス10%との設定において、投資先ファンドの普通投資証券保有者に対するリターンに及ぼす影響を示している。

ポートフォリオの想定リターン （費用控除後）（注１）	- 10.00%	- 5.00%	—%	5.00%	10.00%
対応する普通投資主へのリターン （注２）	- 27.46%	- 16.65%	- 5.85%	4.96%	15.77%

（注１）ポートフォリオの想定リターンは、S E C（以下に定義される。）規制により義務付けられているものであり、投資先ファンドのパフォーマンスの予測ではなく、また予測または実際のパフォーマンスを示すものでもない。実際のリターンは、表に記載されているものよりも大きくなる、または小さくなる可能性がある。S E C（以下に定義される。）規則に従い、本表は、2025年12月31日現在で算出されている。そのため、2025年12月31日以降の資産またはレバレッジの変動を考慮した更新は行われていない。

（注２）「対応する普通投資主へのリターン」を計算するために、「ポートフォリオの想定リターン」に2025年12月31日現在の投資先ファンドの資産総額を乗じて、投資先ファンドへの想定リターンを出す。この金額から支払利息（加重平均表示金利5.5%に、2025年12月31日時点の債務元本残高約112億米ドルを乗じて算出される。）を差し引き、投資主に支払可能なリターンを決定する。そして、この投資主に支払可能なリターンを、2025年12月31日現在の投資先ファンドの純資産総額で除して、「対応する普通投資主へのリターン」を決定する。

投資先ファンドは、150%のアセット・カバレッジ比率の適用を受ける。

米国投資会社法に従い、B D Cは、一定の承認を得るなど一定の要件を満たせば、米国投資会社法に従って算出されるアセット・カバレッジが借入後に少なくとも150%となるような金額の借入れを行うことが認められている。このような緩和されたアセット・カバレッジ要件により、B D Cは、すべての負債およびB D Cが発行したシニア証券に該当しない債務を差し引いた資産においてB D Cが有する1米ドルにつき2米ドルまでの借入れが可能となる。投資先ファンドの投資顧問会社の関連会社（投資先ファンドの唯一の当初投資主）が、2022年10月7日、投資先ファンドのアセット・カバレッジ比率を150%に引き下げることを認める提案を承認したため、投資先ファンドのシニア証券に適用される比率は150%となっている。

レバレッジは、投資先ファンドの債務による投資および投資された自己資本における損失の可能性を増大させる。投資先ファンドは、投資資金の一部を調達するためにレバレッジを利用することがあるため、投資家は、投資先ファンドの有価証券への投資におけるリスク増大に直面する。投資先ファンドの資産価値が上昇した場合、レバレッジをかけることにより、投資先ファンドの普通投資証券に帰属する純資産価値が、投資先ファンドの運用においてレバレッジをかけなかった場合よりも大きく上昇することになる。同様に、投資先ファンドの収入が借入資金に対する支払利息を超えて増加すれば、投資先ファンドの純投資収益は、レバレッジをかけなかった場合よりも増加し、投資先ファンドの収入が減少すれば、純投資収益は借入れを行わなかった場合よりも大きく減少することになる。かかる減少は、投資先ファンドの普通投資証券の分配または分配金の支払い、予定されている債務の支払い、その他投資先ファンドの有価証券に関連する支払いを行う能力に悪影響を及ぼす可能性がある。レバレッジは一般的に、投機的な投資手法と考えられている。前記「投資先ファンドは、資金の借入れを行うが、これにより投資額に対する潜在的利益または損失が拡大し、投資先ファンドへの投資リスクが高まる可能性がある。」を参照のこと。

投資先ファンドの資本調達能力を制限する規制要件に加え、投資先ファンドのクレジット・ファシリティ、債務証券化および無担保ノート等には様々な特約条項が含まれており、これらを遵守しない場合、投資先ファンドのクレジット・ファシリティ、債務証券化および無担保ノート等の返済が早まり、投資先ファンドの流動性、財務状況および運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドのクレジット・ファシリティ、債務証券化および無担保ノート等を規定する契約は、投資先ファンドに対し、一定の財務上および運用上の特約条項を遵守することを要求しており、また、今後締結されるデット・ファシリティを規定する契約が、投資先ファンドに対し、一定の財務上および運用上の特約条項の遵守を要求する可能性がある。これらの特約条項には、特に以下が含まれる可能性がある。

- ・ 投資先ファンドの資産価値との関係で、投資先ファンドに許容される債務水準に関する制限
- ・ リーエンを設定する投資先ファンドの能力に対する制限
- ・ 最低水準の投資主資本の維持

本書の日付現在、投資先ファンドは、クレジット・ファシリティ、債務証券化および無担保ノート等の特約条項を、すべての重要な点において遵守している。しかし、投資先ファンドによるこれらの特約条項の継続的遵守は、多くの要因に依拠しており、その一部は投資先ファンドの支配を超えるものである。例えば、債務および株式の公開市場の状況ならびに価格水準によっては、投資先ファンドのポートフォリオの未実現評価損が将来増加する可能性がある。かかる損失の増加により、投資先ファンドがその資産価値との関係で負担可能な債務水準を制限する義務、または投資主資本の最低水準を維持する義務を遵守できなくなる可能性がある。

したがって、投資先ファンドは引き続き法令を遵守する予定であるが、投資先ファンドがクレジット・ファシリティ、債務証券化および無担保ノート等の特約条項を引き続き遵守するという保証はない。これらの特約条項が遵守されない場合、クレジット・ファシリティ、債務証券化および無担保ノート等の債務不履行が発生する可能性があり、投資先ファンドが、当該債務の貸し手または保有者（該当する方）からの免除を得られない場合、当該貸し手または保有者は当該債務の返済を早める可能性があり、その結果、投資先ファンドの事業、財務状況および運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドは、C L Oを組成してこれに投資しており、今後もC L Oを組成する、またはこれに投資する可能性があるが、それにより投資先ファンドは、特定のストラクチャード・ファイナンス・リスクを負うことになる。

特定の投資の資金を調達するため、投資先ファンドの連結子会社はC L Oを通じて債務の証券化を完了させており、将来的には、一または複数の追加的なC L Oの組成を通じた場合を含め、投資先ファンドの担保付ローンまたはその他の投資の一部を、かかる投資のパフォーマンスに対するエクスポージャーの全部または大部分を保持しつつ、証券化する可能性がある。2025年12月31日現在、投資先ファンドの連結子会社は、合計3件の債務証券化を完了している。A D L C L O 3は、発行済みの2037年1月C L Oノート（2037年1月C L O劣後ノートを除く。）の元本総額約4億7,600万米ドルを有する。A D L C L O 5は、発行済みの2038年4月C L Oデット（2038年4月C L O劣後ノートを除く。）の元本総額約3億5,000万米ドルを有する。A D L C L O 8は、発行済みの2039年1月C L Oデット（2039年1月C L O劣後ノートを除く。）の元本総額約5億3,200万米ドルを有する。投資先ファンドの現在のC L O、および追加されるC L Oでは、投資先ファンドが特別目的事業体に対して資産プールを拠出し、当該事業体の債務持分を買い手に対してノンリコースまたはリミテッドリコースベースで売却する。さらに、投資先ファンドは、他の投資顧問業者が運用するC L O証券に投資することもある。これらのC L Oに対する投資先ファンドの持分は、米国投資会社法の目的における「非適格」ポートフォリオ持分とみなされる可能性が高い。

投資先ファンドが、自らが組成したC L Oに投資する場合、投資先ファンドは、自身の投資主に対する分配を可能にするため、C L Oの利益およびキャッシュ・フローから生じるC L Oの資産からの分配に部分的に依拠することになる。C L Oが分配を行う能力は、C L Oが発行する債務の条件および特約条項を含む様々な制限を受ける。また、C L Oは、格付けを維持し、現在および将来の資金調達費用を低く抑え続けるために分配を遅延させる措置を講じることがあり、または、C L Oは、C L Oの債務保有者のために一般的に定められる過剰担保要件を満たすため、現金その他の資産を保有する義務を負うことがあり、これにより投資先ファンドがC L Oからの分配を受領する能力に影響が及ぶ可能性がある。投資先ファンドのR I Cとしての地位の維持に必要な年間分配額要件（以下に定義される。）を満たすために必要なキャッシュ・フローを当該C L Oから受領せず、かつこの要件を満たすために必要な現金をその他の資金源から得ることができない場合、R I Cとしての投資先ファンドの資格を維持できない可能性があり、その場合、投資証券への投資に重大な悪影響を及ぼすことになる。

また、関連する借り手の経営成績の悪化、ローン担保の価値の下落または債務不履行の増加などに起因するC L O内のローンの信用力の低下により、C L Oが特定の資産を損失を出して売却せざるを得なくなり、C L Oの利益が減少し、ひいては投資先ファンドへの分配に利用できる現金（投資先ファンドの投資主に対

する分配に利用される。)が減少する可能性がある。いずれかの担保に関してC L Oが損失を被る場合、かかる損失はまず、C L Oのエクイティ持分保有者が負担することになる。

投資先ファンドが設立したC L Oの運用者は、投資先ファンド、投資先ファンドの投資顧問会社または関連会社である可能性があり、かかる運用者は構築支援および/または運用サービスに対する報酬を受け取る権利を有する場合がある。投資先ファンドの投資顧問会社または投資先ファンド以外の関連会社が運用者を務め、投資先ファンドがかかるサービスに対して投資顧問会社または関連会社に報酬を支払う義務がある場合、それに関連して投資先ファンドおよび間接的には投資先ファンドの普通投資主が、投資先ファンドの投資顧問会社または関連会社に対して追加の管理報酬を支払うことがないようにするため、投資先ファンド、投資先ファンドの投資顧問会社または関連会社は相殺に関して取決めに締結する。投資先ファンドの投資顧問会社は、A D L C L O 3、A D L C L O 5およびA D L C L O 8それぞれとの資産運用契約に基づき、かかる事業体の資産運用会社を務めており、構築支援および/または運用サービスに対する報酬を受け取る権利を有する。投資先ファンドの投資顧問会社は、A D L C L O 3、A D L C L O 5およびA D L C L O 8からの管理報酬を放棄することに同意している。投資先ファンドが作成するC L Oの運用者を務める場合、投資先ファンドは、自身（および間接的に投資先ファンドの普通投資主）または関連会社が提供するかかる運用サービスに対する報酬を受け取る権利を放棄する。

投資先ファンドは、投資機会について非常に競争の激しい市場で運用を行っている。

投資先ファンドがミドルマーケットの企業に対して行う投資タイプについては、投資先ファンドと競合する事業体が多数存在する。投資先ファンドは、他のB D C、公募および私募ファンド、商業銀行、投資銀行、商業金融会社、保険会社、ヘッジ・ファンド、ならびに代替的な資金調達手段を提供する限りにおいてプライベート・エクイティ・ファンドと競合している。投資先ファンドの競合他社の一部は規模が非常に大きく、投資先ファンドよりも財務、技術およびマーケティングの資源がかなり豊富である。一部の競合他社は、資金調達コストが低く、投資先ファンドが利用できない資金源にアクセスできる場合がある。また、投資先ファンドの一部の競合他社は、リスク許容度がより高いかまたはリスク評価が異なる場合があり、その結果、投資先ファンドよりも多様な投資対象を検討することができ、より多くの関係を構築することができる可能性がある。さらに、投資先ファンドの競合他社の多くは、米国投資会社法がB D Cとしての投資先ファンドに課す規制上の制約、および米国内国歳入法がR I Cとしての投資先ファンドに課す規制上の制約を受けない。加えて、投資先ファンドが事業を展開している金融市場には、新たな競合他社が頻繁に参入してくる。投資先ファンドは、投資先ファンドが直面する競争圧力が、投資先ファンドの事業、財務状況および運用成績に重大な悪影響を及ぼさないことにつき、投資家に保証することはできない。また、このような競争の結果、投資先ファンドは、時に、魅力的な投資機会を追求できない場合がある。

投資先ファンドは、主に投資先ファンドが提供する金利に基づいて競争することを追求しておらず、投資先ファンドの競合他社の中には、投資先ファンドが提供する金利に匹敵するかまたはそれよりも低い金利でローンを提供するところもあると考えている。むしろ、投資先ファンドは、既存の投資プラットフォーム、熟練した投資専門家、ミドルマーケットの企業に関する経験および注力、規律ある投資哲学、広範な業界への注力、ならびに柔軟な取引構造に基づいて競合他社と競争している。

投資先ファンドが、その競合他社の価格設定、条件および構造に対抗できない場合、投資機会を失う可能性がある。かかる投資機会の喪失により、投資先ファンドの成長能力が制限される、または投資先ファンドがポートフォリオの縮小を余儀なくされる可能性があり、投資先ファンドの利益が減少する可能性がある。投資先ファンドが、その競合他社の価格設定、条件および構造に対抗した場合、投資先ファンドの正味受取利息が減少し、信用損失リスクが増大する可能性がある。このような競争環境の中で運用を行う結果、投資先ファンドは、当初想定していたよりも不利な条件で投資を行う可能性があり、その結果、当該投資による投資先ファンドのリターンに影響を与える可能性がある。

投資先ファンドは、投資機会を調達するのが困難となる可能性がある。

投資先ファンドは、投資者に対し、投資先ファンドがすべての利用可能な資本を成功裏に投じることができるのに十分な数の適切な投資機会を見つけることができると保証することはできない。加えて、非上場のミドルマーケットの企業のローンおよび流動性の低い有価証券への相対取引による投資は、相当なデュー・ディリジェンスおよびストラクチャリングを必要とするものであり、投資先ファンドは、投資者に対し、投資先ファンドがその想定した投資ベースを達成することを保証することはできない。そのため、投資者は、投資先ファンドの普通投資証券を購入する前に、将来のポートフォリオ組入企業への投資を評価することができない。さらに、投資先ファンドの投資顧問会社が投資先ファンドの投資対象を選定し、投資先ファンドの普通投資主は、当該投資判断に関して一切意見を述べることはできない。かかる要因は、投資先ファンドの普通投資証券への投資の不確実性、ひいては当該投資のリスクを増大させている。投資先ファンドがすべての資本を投じることができない限りにおいて、投資先ファンドの投資収益、ひいては投資先ファンドの運用成績は、重大な悪影響を受ける可能性が高い。

投資先ファンドは、その関連会社と取引を行う能力が制限されている。

B D Cである投資先ファンドは、米国投資会社法により、投資先ファンドの独立した評議員の過半数および場合によっては米国証券取引委員会（以下「S E C」という。）の事前の承認なしに、投資先ファンドの一部の関連会社との特定の取引に参加することを禁止されている。特に、投資先ファンドの発行済議決権付有価証券の5%以上を直接的または間接的に所有、支配、または議決権を行使する権限付きで保有する者は、米国投資会社法の目的上、投資先ファンドの関連会社である。しかしながら投資先ファンドは、特定の状況下では、かかる関連会社のローンまたは有価証券を流通市場で購入する可能性があり、その場合、投資先ファンドの投資顧問会社にとって、投資先ファンドの利益とかかる関連会社の利益との間に利益相反が生じる可能性があり、その場合、投資先ファンドの最善の利益のための行動を推奨する投資顧問会社の能力が制限される可能性がある。投資先ファンドは一般的に、関連会社からまたは関連会社に対して、有価証券（投資先ファンドの有価証券を除く。）を売買することを禁じられている。米国投資会社法はまた、独立した評議員の事前の承認、および関連会社が投資先ファンドを支配していると推定される場合（すなわち、関連会社が投資先ファンドの議決権付有価証券の25%超を保有している場合）にはS E Cの事前の承認なしに、投資先ファンドの特定の関連会社との「共同」取引（同一ポートフォリオ組入企業への投資（同時期か異なる時期かを問わない。）を含む。）に参加することを禁止している。同様の制約により、投資先ファンドの役員、評議員、またはその関連会社との取引を行う投資先ファンドの能力は制限される。これらの制約により、投資先ファンドは、S E Cの事前の承認なしに、投資先ファンドの投資顧問会社の関連会社が運用する投資ファンドのポートフォリオ組入企業との間での有価証券（投資先ファンドの有価証券を除く。）の売買、またはかかる企業もしくは投資ファンドとの間の共同での取決め（一定の共同投資等）を行うことを

禁止される場合があり、本来であれば投資先ファンドが利用できた可能性のある投資機会の範囲が制限される可能性がある。

投資先ファンドは、投資先ファンド、投資先ファンドの投資顧問会社およびその関連会社の一部に対してSECから付与された共同投資適用除外命令に依拠しており、投資先ファンドは、この命令により、一定の条件および要件に従うことを条件として、投資先ファンドの投資顧問会社が運用する他の関連事業体との共同投資取引に従事することが認められている。共同投資適用除外命令により認められる投資である結果として、投資先ファンドの投資ポートフォリオと、投資先ファンドと類似する投資目的を有し共同投資適用除外命令に依拠することのできる関連事業体の投資ポートフォリオとの間には、相当程度の重複が生じる可能性がある。また、その他の場合でも、投資先ファンドは、既存の規制ガイダンス、適用ある規則、および投資先ファンドの投資顧問会社の配分方針に従うことを条件として、アレスまたはその下位にある関連会社が運用するファンドと共同投資を行うことがある。

投資先ファンドの投資リターンに影響を及ぼす可能性のある重大な潜在的な利益相反が存在する。

アレス・ファンド、アレス、他のアレス関連事業体、およびアレスの従業員の投資活動において、投資、時間、サービス、費用、または資源を配分し、構築する際に、利益相反が生じる可能性がある。投資先ファンドの執行役員および評議員、ならびにASIF投資委員会のメンバーの一部は、他のアレス・ファンドを含む他の事業体の役員、評議員または代表者を務めている、または務める可能性がある。これらの役員および評議員は、自身の時間の中から自身の職務を遂行するために必要な時間を投資先ファンドの業務に費やすが、すべての時間を投資先ファンドのために費やす必要はない。したがって、かかる役員および評議員は、これらの事業体の投資者に対して義務を負う可能性があり、その義務の履行が投資先ファンドもしくは投資先ファンドの普通投資主の最善の利益に適わない可能性がある、または他の事業体へのサービスに時間を割く必要があり、投資先ファンドへのサービス提供に利用できる時間が妨げられる可能性がある。ASIF投資委員会のメンバーは、他のアレス・ファンドに対して重要な責任を負うことがある。同様に、投資先ファンドの投資顧問会社の専門スタッフは、投資先ファンドの投資顧問会社が、投資顧問および管理契約に従ってその職務を遂行するために適正な時間を投資先ファンドの運用に割くが、投資先ファンドの投資顧問会社の投資専門家は、投資先ファンド、および投資先ファンドの投資顧問会社または一もしくは複数のその関連会社が運用する投資ビークルの間で、その時間およびサービスを配分する際に利益相反に直面する可能性がある。これらの活動は、投資先ファンドの投資顧問会社の専門スタッフ、ならびにその役員および従業員の時間および努力が投資先ファンドの事業のみに費やされるのではなく、投資先ファンドの事業とこれらの他の投資ビークルの運用の間で配分される限りにおいて、利益相反を生じさせるとみなされる可能性がある。

さらに、特定のアレス・ファンドは、投資先ファンドと競合または重複する投資目的を有し、投資先ファンドが狙う資産クラスと同様の資産クラスに随時投資する場合がある。その結果、投資先ファンドおよびこれらの他の事業体は、同一または類似の資本および投資機会を随時追求する可能性がある。投資配分方針に従い、アレスおよびその支配下にある関連会社（投資先ファンドの投資顧問会社を含む。）は、公正かつ衡平な方法で投資機会を配分するよう努め、いかなる場合においても、投資先ファンドに対して負っている受託者義務を遵守するよう努める。とはいえ、他のアレス・ファンドが行う特定の投資に参加する機会が投資先ファンドに与えられない可能性があり、かかる機会が与えられたとしても、ファンドの利害関係者（米国投資会社法で定義される。）でない投資先ファンドの評議員の事前の承認、または場合によってはSECの事前の承認がない限り、かかる投資に参加することが認められない可能性がある。加えて、投資先ファンドと他のアレス・ファンド、または投資先ファンドの支配下にある一もしくは複数の関連会社との間、またはそれらが運用する投資ファンド間での投資配分（共同投資適用除外命令に従って行われる投資を含む。）において利益相反が発生する可能性がある。さらに、かかる他のアレス・ファンドは、投資先ファンドも投資しているポートフォリオ組入企業のポジションを保有している可能性がある。かかる投資は、特に投資先ファンドおよびかかる他のアレス・ファンドが投資先である同一ポートフォリオ組入企業の異なるクラスまたはタイプの有価証券または投資対象に投資する場合、投資先ファンドとかかる他のアレス・ファンドの間

に潜在的な利益相反を生じさせる可能性がある。この点において、投資先であるポートフォリオ組入企業でリストラ、破産、その他の倒産手続または類似の問題が発生している期間など（ただし、これらに限られない。）において、他のアレス・ファンドが、投資先ファンドの利益とならない行動を取る可能性がある。

投資先ファンドは随時、米国投資会社法の要件に従うことを条件として、投資先ファンドの一もしくは複数の関連会社が運用するピークルに対して資産の売却を申し出ることがある、または投資先ファンドの一もしくは複数の関連会社が運用するピークルから資産を購入することがある。さらに、投資先ファンドの一または複数の関連会社が運用するピークルは、互いに資産を提供しあう、または資産を購入しあうことがある。資産の売却または購入は、市場において第三者から得られる価格と一致する価格で行うことができ、この種の取引では、一般的に、一または複数の独立した当事者の承認が必要とされるが、投資先ファンドと投資先ファンドの関連会社（投資先ファンドの投資顧問会社を含む。）の一社が運用する投資ファンドとの間のこのような取引には、固有の利益相反が存在する可能性がある。さらに、米国投資会社法の制限および共同投資適用除外命令の条件に従うことを条件として、投資先ファンドはローンに投資することがあり、その投資金は、他のアレス・ファンドが貸付を行っている企業の債務または有価証券の借換えまたは返済に用いられることがある。

投資先ファンドは、その投資顧問会社に対して基本管理報酬および成功報酬を支払い、投資先ファンドの投資顧問会社が負担する特定の経費については払戻しを行う。アレスは、複数の投資ファンドに代わって、随時、報酬、費用および経費を負担する。かかる報酬、費用および経費が複数の投資ファンドの勘定または利益のために発生する場合、かかる各投資ファンドは通常、当該費用に関連する活動もしくは事業体に対する投資規模に比例して（各投資ファンドの準拠文書の条項に従って）、またはアレスが、相対的な投資ファンドの規模もしくはかかる投資ファンドが投資可能な資本などの状況に基づき公正かつ公平であるとみなすその他の方法で、かかる報酬、費用および経費の割り当てられた部分を負担する。投資ファンドの準拠文書が特定の費用の支払いを許可していない場合、アレスは通常、かかる費用においてかかる投資ファンドに割り当てられた部分を支払う。

投資先ファンドの投資顧問会社の基本管理報酬は、投資先ファンドの純資産に対する割合に基づいており、その結果、投資先ファンドの投資顧問会社は、投資先ファンドの純資産に影響を与え得る決定（債務を負うかどうか、または将来の投資の決定など）に関連して利益相反に直面する可能性がある。投資先ファンドは現在、借入れを行うことが認められているが、かかる借入れ後においてアセット・カバレッジ要件を遵守することが条件となる。

したがって、投資先ファンドの投資顧問会社は、シニア証券に適用される投資先ファンドのアセット・カバレッジ要件に基づき増加が認められたレバレッジの利用の判断に関連して、このような追加債務の発生は、投資先ファンドの投資顧問会社に支払われる基本管理報酬の増加をもたらす、また投資先ファンドの投資顧問会社に支払われる成功報酬の増加ももたらす可能性があるため、利益相反を有する可能性がある。

成功報酬控除前の純投資収益に関連する、投資先ファンドがその投資顧問会社に支払う成功報酬は、発生済みであるがまだ現金で受け取っていない収益を含む可能性のある収益に基づいて計算され、支払われる。未収収益をもたらす仕組みになっているローンにおいてポートフォリオ組入企業が債務不履行に陥った場合、かかる報酬の計算において以前に使用されていた未収収益が回収不能になる可能性がある。投資先ファンドの投資顧問会社は、自身が受領する成功報酬のうち、投資先ファンドが実際に受け取ることのない未収収益に基づく部分について、投資先ファンドに払い戻す義務を負わない。

投資先ファンドの投資顧問および管理契約は、投資先ファンドの評議員会によって、または投資先ファンドの発行済議決権付有価証券の過半数の保有者の賛成投票によって承認された場合（いずれの場合も、投資先ファンドの独立した評議員の過半数による承認を含む。）、毎年更新される。ただし、投資先ファンドおよびその投資顧問会社の双方は、投資先ファンドから60日前、または投資先ファンドの投資顧問会社から120

日前までに他方に対して書面で通知することにより、違約金なしで契約を終了させる権利を有する。また、投資先ファンドの投資顧問会社による投資顧問および管理契約の終了後、投資先ファンドが運用の継続を選択した場合、当該投資顧問会社はその撤退に伴い発生するすべての費用を負担する。さらに、投資先ファンドの投資顧問会社が、例えば当該投資顧問会社に対する報酬条件など、投資先ファンドの投資顧問および管理契約の条項を変更しようとする場合、利益相反が生じる可能性がある。投資顧問および管理契約に対する重要な変更は、米国投資会社法に基づき、投資主の承認を得るために提出されなければならないが、時に、契約条件の変更に際し投資主の承認を求めることが適正であると、投資先ファンドが判断する場合がある。

投資先ファンドは、その管理事務代行会社であるアレス・オペレーションズ（Ares Operations）（アレス・マネジメント（Ares Management）の子会社）との間の管理事務代行契約の当事者であり、この契約に従って投資先ファンドの管理事務代行会社は、投資先ファンドに対して管理事務代行サービスを提供する。管理事務代行契約に基づく支払いは、投資先ファンドの管理事務代行会社が、管理事務代行契約に基づく自身の義務を遂行するために負担する間接費およびその他の費用（旅費を含む。）のうち投資先ファンドに対する割当分に基づく金額に等しく、かかる金額には、投資先ファンドの特定の役員（投資先ファンドのチーフ・コンプライアンス・オフィサー、最高財務責任者、最高会計責任者、ジェネラル・カウンセル、秘書役、財務担当者および財務担当補佐を含む。）およびそれぞれのスタッフ（投資専門家は含まれない。）の報酬、賃料およびその他の費用のうち投資先ファンドに割り当てられる分が含まれる。

2025年12月31日現在、投資先ファンドの投資顧問会社が支援した費用のうち、費用支援・条件付立替契約に基づき投資先ファンドからの払戻しの資格を有する費用は、7,460万米ドル（投資先ファンドの投資顧問会社が回収を求めないことに同意している報酬を含まない。）であった。費用支援・条件付立替契約に従い、投資先ファンドの投資顧問会社またはその関連会社によって立て替えられた、または放棄された金額を投資先ファンドが将来返金する場合、投資先ファンドが当該払戻しの支払いを行った時点で投資先ファンドの普通投資証券の純資産価額は直ちに減少し、投資家が本来であれば受領する権利を有していたと考えられる将来の分配金を減少させる可能性がある。費用支援・条件付立替契約に基づく返金は特定の事象の発生を条件としており、投資先ファンドの投資顧問会社は該当月の費用の払戻しを放棄できるため、投資先ファンド（最終的には投資先ファンドの普通投資主）が、投資先ファンドの投資顧問会社が立て替えた費用をいつ返金することになるかを予測することはできない。さらに、クラスS投資証券およびクラスD投資証券の保有者は、かかるクラスが負担する投資主手数料および／または分配手数料の影響を受ける可能性があり、その結果、当該手数料が支払われる普通投資証券のクラスに関して支払われる投資先ファンドのリターンおよび分配金が減少する可能性がある。

上記のような取決めの結果、アレス・マネジメントの経営陣（主に投資先ファンドの運用に注力する経営陣のメンバーを含む。）が投資先ファンドの普通投資主と異なる利益を有し、利益相反が生じる場合がある。さらに、投資先ファンドの運用に注力する経営陣は、他のアレス・ファンドの運用も行うため、結果として、投資先ファンドに加えて、他のアレス・ファンドの運用にも多大な注意と時間を割く必要がある。

投資先ファンドの普通投資主は、投資先ファンドへの投資に関して、相反する投資上、税務上その他の目的を有する場合がある。個々の投資主の利益相反は、特に投資先ファンドの投資の性質、投資先ファンドの投資の構造もしくは取得、および投資先ファンドの投資の処分時期に関連する、またはそれらから生じる場合がある。そのため、投資先ファンドの投資顧問会社が行う判断（投資先ファンドの投資の性質または構造に関するものを含む。）に関連して、利益相反が生じる可能性があり、その判断は、特に投資主の個別の税務状況に関連して、他の投資主よりもある投資主にとって有益となる可能性がある。投資先ファンドにとって適正な投資対象を選択し組成する際、投資先ファンドの投資顧問会社は、個々の普通投資主の投資上、税務上その他の目的ではなく、投資先ファンドおよびその普通投資主全体の投資目的および税務目的を考慮する。

投資先ファンドは、R I Cとしての投資先ファンドの地位を維持できない場合、法人レベルの追加の所得税が課される可能性がある。

投資先ファンドは、米国内国歳入法に基づきR I Cとして扱われることを選択しており、R I Cに適用される米国連邦所得税上の取扱いを受けられるような形で運営している。R I Cとして、投資先ファンドは、通常、投資先ファンドが投資先ファンドの普通投資主に分配金として適時に分配する投資先ファンドの所得および純キャピタル・ゲインに対して、法人レベルの米国連邦所得税を支払わない。投資先ファンドは、未分配の所得および／または利益に対しては、法人レベルの米国連邦所得税が課される。R I Cとしての投資先ファンドの地位を維持するためには、投資先ファンドは、所得源泉、資産の分散および年間分配額に関する一定の要件を満たさなければならない。投資先ファンドは、一定の米国連邦物品税ならびに州、地域および外国の税金が課される可能性もある。

R I Cとしての投資先ファンドの地位を維持するためには、投資先ファンドは、投資先ファンドの投資会社課税所得（米国内国歳入法で定義され、一般的には純インカム・ゲインおよび純短期キャピタル・ゲインを含む。）の少なくとも90%に相当する金額を投資先ファンドの普通投資主に適時に分配しなければならない（以下「年間分配額要件」という。）。投資先ファンドは、その分配金の大部分を投資先ファンドの投資証券で支払う能力を有しており、当該分配金の一部が現金で支払われ、かつ、その他の要件が満たされる限り、当該分配金は、米国連邦所得税の目的上、分配金として課税される。その結果、投資先ファンドの米国投資主は、たとえ現金を受け取らなかったとしても、そのような分配金に対して税金を支払わなければならない可能性がある。また、投資先ファンドの非米国投資主は、投資先ファンドの投資証券で分配された金額に関して源泉徴収税が課される可能性がある。投資先ファンドは、債務による資金調達を行っているため、米国投資会社法に基づく一定のアセット・カバレッジ・レシオ要件や、投資先ファンドの負債に基づく財務制限条項の適用を受け、一定の状況下では、R I Cとして適格となるために必要な分配を行うことが制限される可能性がある。投資先ファンドがその他の資金源から現金を調達することができない場合、投資先ファンドは、R I Cとしての地位を維持できなくなる可能性があり、その結果、投資先ファンドのすべての所得および／または利益に対して法人レベルの所得税が課される可能性がある。

R I Cとしての投資先ファンドの地位を維持するためには、投資先ファンドは、年間分配額要件に加えて、各課税年度末に一定の年間所得源泉要件を満たし、また、各暦四半期末に資産分散要件を満たさなければならない。これらの要件を満たせない場合、投資先ファンドは、（a）一定の投資を迅速に処分しなければならない、または（b）R I Cとしての地位の喪失を防ぐために追加資本を調達しなければならない可能性がある。投資先ファンドの投資の大半は非上場企業に対するものであり、一般的に流動性が低い。そのため、そのような処分は、不利な価格で行われる可能性があり、損失が発生する可能性がある。また、R I Cとしての投資先ファンドの資格に関して適用される規則は複雑であり、不明確な部分が多い。したがって、投資先ファンドがR I Cとしての資格を有するかまたは今後も有し続けるという保証はない。投資先ファンドが何らかの理由でR I Cとしての投資先ファンドの地位を維持できず、通常の「C」法人所得税が課されることとなった場合、その結果として課される法人レベルの所得税により、投資先ファンドの純資産、分配可能所得金額および分配金額が大幅に減少する可能性がある。このように地位を維持できないことは、投資先ファンドおよび投資先ファンドへの投資に重大な悪影響を及ぼすことになる。米国内国歳入法の一定の条項には、所得源泉および資産分散の要件を満たせないことによるR I Cとしての資格喪失について一定の救済措置が定められているが、そのような場合に追加の税金が課される可能性がある。投資先ファンドは、所得源泉または資産分散の要件を満たさない場合に、そのような救済措置を受けられることを投資家に保証することはできない。また、関連する法律が変更される可能性があるため、一または複数のR I C要件を遵守することが不可能または現実的ではない可能性があります。

投資先ファンドは、所得に相当する現金を受け取る前にまたはそのような現金を受け取ることなく所得を計上した場合、適用ある税規則に基づき、必要とされる分配金を支払うことが困難となる可能性がある。

米国連邦所得税の目的上、投資先ファンドは、投資先ファンドがまだ現金で受け取っていない一定の金額（例えば、ローンの実行に関連してワラントを受け取った場合などに発生する可能性のある発行時割引額、またはローン元本残高に付加され、ローン期間の終了時に支払期限が到来する契約上の利息に相当するP I K利息）を所得に含めることが要求される可能性がある。このような発行時割引額またはP I K利息は、投資先ファンドが対応する現金支払いを受け取る前に所得に含まれる。投資先ファンドはまた、ヘッジ取引および外貨取引に起因する金額などを含む、現金で受け取らないその他の一定の金額を所得に含めることが要求される可能性もある。

投資先ファンドは、場合によっては、所得に関して現金を受け取る前にまたはそのような現金を受け取ることなく当該所得を計上する可能性があるため、R I Cとしての投資先ファンドの地位を維持するために、投資先ファンドの投資会社課税所得の少なくとも90%に相当する金額を原則として分配するという米国連邦所得税上の要件を満たすことが困難となる可能性がある。したがって、投資先ファンドは、そのような分配要件を満たすために、有利でないとみなすときに投資先ファンドの投資の一部を売却し、追加の借入資本もしくは出資元本を調達し、または新たな投資のオリジネーションを減らさなければならない可能性がある。投資先ファンドがその他の資金源から現金を調達できない場合、投資先ファンドは、R I Cとしての資格を維持することができず、よって法人レベルの追加所得税が課される可能性がある。このように資格を維持できないことは、投資先ファンドおよび投資先ファンドへの投資に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドのポートフォリオ投資のほとんどは公開市場において取引されておらず、その結果、当該投資の公正価値は容易には決定できない可能性がある。

投資先ファンドのポートフォリオ投資の大部分は公開市場において取引されていない。公開市場において取引されていない投資の公正価値は、容易には決定できない可能性がある。投資先ファンドは、特に、当該ポートフォリオ投資の評価を少なくとも毎月サポートするために任用された独立した第三者評価提供者（以下「I V P」という。）の意見に基づき、オリジネーション後の第3四半期から（一定の僅少の例外を除く。）、評価方針および一貫して適用される評価プロセスの下で、投資先ファンドの投資顧問会社が投資先ファンドの評議員会の監督に従い、評価の職責を委託された者として誠実に決定した公正価値で、毎月当該投資を評価する。ただし、投資先ファンドは、特定の投資に影響を及ぼす、重要な事象の発生または価値の変動に関連する場合など、投資先ファンドの投資の価値をより頻繁に見直すためにこれらのI V Pを利用することがある。加えて、投資先ファンドの独立登録公認会計事務所は、投資先ファンドの財務諸表監査の実施に関連して、投資先ファンドの投資顧問会社の評価プロセスを理解し、これに関連する選択した手続を実施する。

投資先ファンドの投資を評価する際に考慮される可能性のある要因の種類には、ポートフォリオ組入企業の企業価値（ある時点において企業を資本化するために使用される債務証券および持分証券の価値の合計を含む、市場参加者にとってのポートフォリオ組入企業の価値全体）、担保の性質および実現可能価値、ポートフォリオ組入企業の支払能力およびその収益および割引キャッシュ・フロー、ポートフォリオ組入企業が事業を行う市場、ポートフォリオ組入企業の証券と類似の上場証券との比較、主要市場で類似の投資が取引される価格に影響を与える可能性のある金利環境および信用市場全般の変化ならびにその他の関連要因が含まれる。購入取引、公募またはその後の売却などの外部事象が発生した場合、投資先ファンドの投資顧問会社は、評価を裏付けるために当該外部事象によって示された価格設定を検討する。このような評価、特に未公開投資および非上場企業の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、また推定に基づいている可能性があるため、投資先ファンドの投資顧問会社の公正価値の決定は、これらの投資のための流動性のある市場が存在した場合に使用されたであろう価値とは大きく異なる可能性があり、また、投資先ファンドが最終的に実現する可能性のある価値とは大きく異なる可能性がある。当該投資の公正価値に関する投資先ファンドの投資顧問会社の決定が、当該投資の処分時に投資先ファンドが実現する価値よりも高い場合、投資先ファンドの普通投資証券1口当たり純資産価格が悪影響を受ける可能性がある。

投資先ファンドの投資の流動性不足は、投資先ファンドの事業に悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドは一般的に非上場企業への投資を行うため、これらの投資の実質的にすべては、転売に関する法律上およびその他の制限を受け、またはその他の点において公開証券よりも流動性が低くなる。投資先ファンドの投資の流動性が低いため、必要が生じた場合に投資先ファンドが当該投資を売却することが困難となる可能性がある。また、投資先ファンドがそのポートフォリオの全部または一部を迅速に清算する必要が生じた場合、投資先ファンドは、その投資を計上した価値を大幅に下回る価値を実現する可能性があり、または、その投資を適時に処分できない可能性がある。加えて、投資先ファンドまたはアレスの関係会社である運用者がポートフォリオ組入企業に関する重要な非公開情報を有している限りにおいて、投資先ファンドは、当該ポートフォリオ組入企業への投資を清算する能力に対するその他の制限に直面する可能性がある。

重要な投資が予想どおりのパフォーマンスを上げなかった場合、投資先ファンドの財務状況および運用成績はマイナスの影響を受ける可能性がある。

投資先ファンドの投資ポートフォリオには、個別にまたは全体として重要となり得る投資が含まれている。一または複数の企業への重要な投資が予想どおりのパフォーマンスを上げなかった場合、そのようなパフォーマンス不良は、投資先ファンドの事業、財務状況および運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、そのような影響の程度は、投資先ファンドがそのポートフォリオをさらに分散していた場合よりも大きくなる可能性がある。

プライベート・クレジット業界に関連する否定的な報道は、投資主からの買戻請求の増加につながり、特定の投資対象の評価に悪影響を及ぼし、投資先ファンドおよびその投資顧問会社の評判を損ない、または投資先ファンドの借入人もしくは投資者との関係および資金調達活動に悪影響を及ぼす可能性がある。

最近、プライベート・クレジット業界が、ソフトウェアおよびテクノロジー・セクターに対し大きなエクスポージャーを有していることなどに起因して、プライベート・クレジット業界に関する否定的な報道が増加している。この否定的な報道と時を同じくして、当該プライベート・クレジット戦略を追求し、定期的に買戻しの申し出を行う特定のBDC、登録クローズド・エンド型ファンドおよびその他のプライベート投資ファンドでは、投資者からの買戻請求が増加している。例えば、2026年第1四半期に関して、投資先ファンドの投資主からの買戻請求の合計は、2026年1月31日現在の発行済普通投資証券の11.6%となり、投資先ファンドの5%の買戻枠を上回った。投資先ファンドの制度設計に従い、投資先ファンドは、2026年1月31日現在の発行済普通投資証券の5%について買戻請求に応じた。否定的な報道、投資先ファンドに関する報道機関の憶測、およびプライベート・クレジット業界全般を取り巻く懸念は、それらが正当なものであるか否かにかかわらず、2026年第1四半期に投資先ファンドが経験したものと同様に、投資先ファンドの一部の投資主からの買戻請求の増加につながり、投資先ファンドおよびその投資顧問会社の事業に対する監視の強化、訴訟および規制上の調査を促し、投資先ファンドもしくはその投資顧問会社の評判を損なわせ、または投資先ファンドの借入人もしくは投資者との関係および資金調達活動に悪影響を及ぼす可能性がある。投資者からの買戻請求が増加するこの傾向が続く場合、増加した買戻請求に直面するファンドは、流動性を生み出すために投資対象を売却しなければならない可能性があり、その結果、当該ファンドが保有する特定の投資対象の市場価値に対して下押し圧力が働く可能性がある。市場の混乱、または類似の投資対象を保有する市場参加者が売却を強いられることにより、投資先ファンドが保有する同等の投資対象の評価に悪影響が及ぶ可能性がある。

さらに、最近、一部のBDC、登録クローズド・エンド型ファンドおよびその他のプライベート投資ファンドが行う一定の投資ならびに活動に反対する、一部の活動家団体その他の組織化された団体の活動が活発化している。当該団体は、特定の投資を批判し、またはこれに反対するために、政府機関、規制機関およびファンド投資者（公的年金ファンドを含む。）に接触またはその他の形で働きかけをする場合があり、その

結果、否定的な報道につながり、これにより投資先ファンドまたはその投資顧問会社の評判が損なわれる可能性があり、または投資先ファンドの借入人もしくは投資者との関係および資金調達活動に悪影響が及ぶ可能性がある。

ソフトウェアおよびテクノロジー・セクターなど、プライベート・クレジットによって支えられているセクターの市場における混乱により、投資先ファンドおよびその一部のポートフォリオ組入企業に重大な悪影響が及ぶ可能性がある。

集中がみられる一つのセクターまたは業界が直面する問題は、プライベート・クレジット市場を含め、より広範な経済に広く影響を及ぼす可能性がある。例えば、最近、プライベート・クレジット業界がソフトウェアおよびテクノロジー・セクターに対して相当なエクスポージャーを有していることについて、懸念が高まっている。市場アナリスト、ジャーナリストその他の利害関係者は、急速に発展している人工知能市場（半導体の設計および製造、データ・センターの建設、ならびに発電能力の拡大に注力する企業を含む。）が、投資価値のインフレおよび持続不能な価格上昇をあおっていることについての疑問を呈することが増えている。さらに、人工知能がソフトウェア事業のビジネス・モデルを阻害する可能性に関する懸念により、広範な市場でテクノロジーおよびサービスとしてのソフトウェア（SaaS）関連株式全般の売りが進んでいる。これらの懸念が裏付けられた場合、または一般に信憑性があると認識された場合、世界市場において大幅な方向修正または後退が生じ、その結果、投資先ファンドおよびその一部のポートフォリオ組入企業に重大な悪影響が及ぶ可能性がある。

サステナビリティまたはESG事項に関する利害関係者および規制機関による監視の強化により、投資先ファンドに追加費用が課され、投資先ファンドが追加的なリスクにさらされる可能性がある。

投資先ファンドの事業（投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の事業を含む。）は、環境、社会およびガバナンス（以下「ESG」という。）の活動に関する世間の監視の高まりに直面している。様々な組織がESGトピックに関する企業のパフォーマンスを測定し、その評価結果は広く公表されている。特定の機関投資家は、投資判断を行う際に、当該ESG格付けおよび評価を考慮することがある。投資先ファンドのESG格付けまたはESGに関するパフォーマンスが、そのような投資者または投資先ファンドの利害関係者が定めた基準を満たしていない場合、当該投資者または利害関係者は、投資先ファンドの証券を投資対象から除外することを選択する可能性がある。

投資先ファンドは、複数の分野（人権、気候変動および環境スチュワードシップ、地域社会への支援、コーポレート・ガバナンスおよび透明性、または投資先ファンドの投資プロセスにおけるESG要素の考慮を含むが、これらに限られない。）において、責任ある行動を取らない場合、投資先ファンドのブランドおよび評判が損なわれるリスクがある。ESG活動に関する不利な出来事は、投資先ファンドのブランド価値、投資先ファンドの既存および将来のポートフォリオ組入企業との関係、投資先ファンドの運営費用および投資者との関係に影響を及ぼす可能性があり、これらはすべて投資先ファンドの事業および運用成績に悪影響を及ぼす可能性がある。

さらに、近年、「反ESG」感情は米国全土で勢いを増しており、複数の州、行政機関および連邦政府機関、ならびに議会が「反ESG」の政策、法律もしくは取組みを提案もしくは制定し、もしくはこれらを追求する意向を表明しており、または関連する法的見解を発表し、かつ関連する調査および訴訟を追求している。「反ESG」の法律の対象となる投資者が、投資先ファンドの投資顧問会社の責任投資またはESGの取組みがそのような「反ESG」の政策、法律または法的見解と矛盾するとみなした場合、当該投資者は投資先ファンドに投資しない可能性がある。さらに、企業のダイバーシティ、エクイティおよびインクルージョン（以下「DEI」という。）の取組みへの監視の目は、最近ますます厳しくなっている。

また、2023年6月に連邦最高裁判所が高等教育における人種に基づくアファーマティブ・アクションを違憲とする判決を下したことについて、一部の団体ならびに連邦政府および州政府の関係者は、私的雇用問題および私的契約問題になぞらえるべきであると主張している。当該判決以降、このような主張に基づく差別を訴えるメディアキャンペーンおよび裁判がいくつか開始されている。さらに、2025年1月、トランプ政権はD E Iに焦点を当てた複数の大統領令に署名したが、これは、民間部門に対し、「違法なD E I上の差別および優遇措置」を終了するよう警告するとともに、上場企業を含む民間事業体のD E Iイニシアティブに関して、今後コンプライアンス調査が行われることを示している。司法省、連邦通信委員会および雇用機会均等委員会を含む連邦政府の各機関は、D E Iに関連する調査および法執行に注力している。法律（米国の州および連邦の差別禁止法を含む。）の解釈、適用および執行、ならびにD E Iに関連する方針および世論が今後どのように変化するかについては不確実であり、異なる法域の多様な法律、方針および規範を満たす世界的なD E I関連の方針およびプログラムを策定することがますます困難になる可能性がある。投資先ファンドがこうした様々な利害関係者間の期待を適切に管理できなければ、利害関係者の信頼が損なわれ、投資先ファンドの評判が影響を受け、投資先ファンドの投資機会が制約される可能性がある。このようなE S GおよびD E Iの双方に関連する取組みの監視により、投資先ファンドの投資顧問会社が連邦または州政府当局による訴訟、調査もしくは異議申立てのリスクにさらされる可能性があり、または風評被害が生じる可能性がある。

新たに導入され、変化を続け、また時に相反するサステナビリティ／E S G関連の規則および予想される開示により、投資先ファンドのコンプライアンス・コストが増加し、投資先ファンドが法執行、訴訟または資金調達上の制限を受ける可能性がある。

投資先ファンドおよび投資先ファンドのポートフォリオ組入企業に適用される可能性のあるE S G関連の一定の規制は、投資先ファンドの事業に悪影響を及ぼす可能性がある。例えば、欧州委員会の「持続可能な成長のための資金調達に関する行動計画」（以下「行動計画」という。）は、とりわけ、より持続可能な経済活動への投資を定義し、その方向転換を図ることを目的としている。行動計画は、特に、グリーン金融商品に関してE Uのラベルを設定すること、投資決定プロセスにおけるE S Gに関する資産運用会社および機関投資家の義務を明確にすること、E S Gに関する金融サービスセクターの開示要件を強化し、企業のE S G方針ならびに関連するプロセスおよび管理システムに関する透明性を向上させること、ならびに銀行および保険会社のリスク管理方針に気候変動リスクを組み込むために銀行および保険会社に関するE Uのブルデンシャル規則に「グリーン・サポーティング・ファクター」を導入することを企図している。さらに、2023年1月5日には、企業サステナビリティ報告指令（以下「C S R D」という。）が発効した。C S R Dは、非財務情報開示指令（2014 / 95 / E U）に基づいて企業、銀行および保険会社のE S Gについての報告に関して導入された規則を改正し、強化するものである。C S R Dは、企業に対し、財務諸表内においてE S G関連事項に関する詳細かつ規範的な報告書を作成することを求めている。C S R Dは、新たな制度であり、適用範囲の基準、適用日および報告要件の内容は、規制上の修正プロセスの対象となっている。また、後続の規則策定および規制当局による明確化を含め、関連する要件を精緻化するためのさらなるプロセスの対象になると予想される。C S R Dに関する今後の動向が投資先ファンドの資産または当該資産からのリターンに悪影響を及ぼさないという保証はない。投資先ファンドの一または複数のポートフォリオ組入企業がC S R Dの適用範囲に入る可能性があり、これは管理負担および費用の増加につながる可能性がある。このような規制の実施に伴って市場が大きく方向転換した場合、カーボンフットプリントまたは「グリーンウォッシング」（実際にはそうではないにもかかわらず、環境にやさしいまたは持続可能な特性を有する商品であるかのように称すること）の疑いもしくは証拠などの結果として、投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の価値が低いと認識されれば、投資先ファンドのポートフォリオ組入企業にとって不利になるリスクがある。投資先ファンドおよび投資先ファンドのポートフォリオ組入企業は、将来、その他の法域で同様の措置が導入されるかもしれないというリスクにさらされている。

新たな法律または規制の遵守は、投資先ファンドの規制負担を増加させるものであり、法律、会計および財務の遵守費用を増加させ、一部の活動をより困難かつ時間および費用がかかるものにし、投資先ファンド

または投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の事業運営方法に影響を与え、投資先ファンドの収益性に悪影響を及ぼす可能性がある。

気候変動ならびに関連する移転リスクおよび物理的リスクは、投資先ファンドおよびそのポートフォリオ組入企業の運営に悪影響を及ぼし、費用（保険費用を含む。）を増加させる可能性がある。

投資先ファンドの事業運営および投資先ファンドのポートフォリオ組入企業は、気候変動に関連するリスク（気候変動に関連する法律および規制（国内外を問わない。）の影響に関連するリスク、気候変動に関連するビジネストレンド（低炭素経済への移行プロセスなど）に関連するリスク、ならびに異常気象（山火事、干ばつ、ハリケーンおよび洪水を含む。）の頻度または深刻度の高まりや海面および気温の上昇などの気候変動の物理的影響の可能性に起因するリスクを含む。）に直面する可能性がある。これらの事象およびそれらがもたらし得る混乱は、単独でまたはそれらの組み合わせにより、投資先ファンドおよび／またはそのポートフォリオ組入企業の保険費用の増加につながる可能性がある。

投資先ファンド、投資先ファンドの執行役員、評議員および投資先ファンドの投資顧問会社、その関連会社ならびに／またはそれらの各経営者および従業員は、訴訟または規制当局による調査の対象となる可能性がある。

投資先ファンドならびに投資先ファンドの投資顧問会社およびその関連会社は、規制の厳しい業界に属しており、通常の業務過程においてそれぞれ規制当局による検査を受けている。投資先ファンド、投資先ファンドの執行役員、評議員および投資先ファンドの投資顧問会社、その関連会社ならびに／またはそれらの各経営者および従業員が、規制当局による調査およびそれに起因する強制措置の可能性を回避できるという保証はない。投資先ファンドの投資顧問会社は登録投資顧問会社であるため、米国投資顧問法の規定の適用を受ける。投資先ファンドおよび投資先ファンドの投資顧問会社はそれぞれ、そのような検査または調査で提起された問題および疑問への対応として、また、市場全般における当該規制当局の優先事項の変化に関連して、随時多くの規制当局による公式および非公式の検査、調査、照会、監査および見直しの対象となる。また、投資先ファンドの業界を監督する米国連邦規制機関のいかなる指導者が交代したり改革を行った場合、投資先ファンドに追加費用が課される、または、その他の制約が生じる可能性がある。

投資先ファンド、投資先ファンドの執行役員、評議員および投資先ファンドの投資顧問会社、その関連会社ならびに／またはそれらの各経営者および従業員が、訴訟の被告に指名されるか、あるいはその他の形で訴訟に関与する可能性もある。訴訟および規制措置は、時間と費用がかかり、予期せぬ損失をもたらす可能性があり、これらの費用および損失はしばしば投資先ファンドによる補償の対象となる。法的手続きは長期間にわたって解決されずに継続する可能性があり、その結果は投資先ファンドの価値または投資先ファンドの投資顧問会社が投資先ファンドを運用する能力に重大な悪影響を及ぼす可能性があるが、多くの場合、当該結果を予測することは不可能である。投資先ファンドの投資顧問会社は、自身に関連する訴訟または規制措置に対応するために多大なリソースを費やす必要が生じる可能性が高く、これらの措置は、投資先ファンドの投資顧問会社の活動に支障をきたす可能性がある。

投資先ファンドの投資活動は、第三者による訴訟に巻き込まれる通常のリスクにさらされる。これらのリスクは、投資先ファンドがポートフォリオ組入企業の方向性に対して支配力または重要な影響力を行使する場合、いくぶん大きくなる。第三者による請求に対する弁護費用、ならびに和解または判決に基づく金額の支払いの費用は、投資先ファンドによって負担され、投資先ファンドの純資産を減少させる。ただし、いずれの場合も、投資先ファンドの投資顧問会社、投資先ファンドの管理事務代行会社、それらの各メンバーおよびそれらの各役員、マネージャー、パートナー、代理人、従業員、支配者、メンバーおよびその他の関係者、または投資先ファンドの役員（該当するもの）による故意の不正行為、悪意、重大な過失（投資顧問および管理契約に基づく職務または義務の履行に関する場合）、過失（管理事務代行契約に基づく職務または義務の履行に関する場合）または投資顧問および管理契約もしくは管理事務代行契約（該当する方）に基づく職務および義務の未必の故意による無視に該当する場合は、この限りではない。投資先ファンドの投資顧

問会社およびその他の者は、一定の条件に従い、そのような訴訟に関して投資先ファンドから補償を受ける。上記の規定、または投資顧問および管理契約および管理事務代行契約における反対趣旨の規定に関わらず、これらの契約のいずれの規定も、投資先ファンドの投資顧問会社もしくはその支配者、または管理事務代行会社（場合に応じる。）を、それぞれの職責の履行における過失または不正行為を理由として本来投資先ファンドまたは投資先ファンドの証券保有者に対して負うはずの責任から保護するものではなく、保護するものともみなされず、また、当該責任に関して、投資先ファンドの投資顧問会社もしくはその支配者、または管理事務代行会社（場合に応じる。）に補償を受ける権利を付与するものではなく、また付与するものとみなされるものでもない。

投資先ファンドもしくはそのポートフォリオ組入企業の運営に適用される法令の変更、それらの解釈の変更または法令の制定は、（ ）投資先ファンドもしくはそのポートフォリオ組入企業の一定の事業慣行の変更を必要とし、（ ）投資先ファンドもしくはそのポートフォリオ組入企業の運営、キャッシュ・フローもしくは財務状況にマイナスの影響を及ぼし、（ ）投資先ファンドもしくはそのポートフォリオ組入企業に追加費用を課し、または（ ）投資先ファンドもしくはそのポートフォリオ組入企業の事業にその他の悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドおよびそのポートフォリオ組入企業は、地方、州、連邦および場合によっては外国レベルの法令による規制を受ける。これらの法令およびそれらの解釈は随時変更される可能性があり、新たな法令が制定される可能性もある。したがって、これらの法令の変更、それらの解釈の変更または法令の制定は、（ ）投資先ファンドもしくはそのポートフォリオ組入企業の一定の事業慣行の変更を必要とし、（ ）投資先ファンドもしくはそのポートフォリオ組入企業の運営、キャッシュ・フローもしくは財務状況にマイナスの影響を及ぼし、（ ）投資先ファンドもしくはそのポートフォリオ組入企業に追加費用を課し、または（ ）投資先ファンドもしくはそのポートフォリオ組入企業の事業にその他の悪影響を及ぼす可能性がある。またここ数年、伝統的な銀行部門以外からの信用供与の拡大に対する規制当局の関心が高まっており、ノンバンク金融部門の一部が新たな規制の対象となる可能性が高まっている。規制が実施されるかどうか、またはどのような形で実施されるかは現時点では不明であるが、ノンバンク貸付に対する規制の強化は、投資先ファンドの事業、財務状況および運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

また、規制当局は、投資顧問会社による人工知能の使用に関するものを含め、人工知能技術の使用に対する監視を強化し、規制を実施し、また検討している。現在までのところ、米国において包括的な規制は制定されていないが、SECおよび財務省を含む様々な米国政府機関および省庁は、最近、報告書の公表またはその他の方法により、投資先ファンドなどの企業による人工知能の使用に関連するリスクを評価することに関心を有していることを示している。人工知能を規制する特定の法律は、米国の一部の州およびEUにおいて既に制定されている。投資先ファンドは、これが投資先ファンドの事業にどのような影響（もしあれば）を及ぼす可能性があるか、および/または今後の規制がどのような性質のものであるかについて予測することはできない。

また、税金に関する立法その他の措置は、投資先ファンドにマイナスの影響を及ぼす可能性がある。米国連邦所得税に関する規則は、立法者ならびに米国内国歳入庁および米国財務省による継続的な見直しが行われている。投資先ファンドは、将来の税制案、および米国の税法、税率、税規制もしくは現行の税法に基づき発行されたその他の指針の変更が、投資先ファンド、投資先ファンドの事業、投資先ファンドの普通投資主または投資先ファンドのポートフォリオ組入企業に長期的にどのような影響を及ぼす可能性があるかを予測することはできない。新たな法律、および当該法律を解釈する米国財務省の規制、行政当局の解釈もしくは裁判所の判決は、投資先ファンドの事業もしくは投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の事業に重大なマイナスの影響を及ぼす可能性があり、または、その他の不利な結果を招く可能性がある。例えば、当該判決および法律は、投資先ファンドがRICとして税制措置を受けるための適格性に影響を及ぼす可能性があり、または当該適格性を満たした結果として投資先ファンドおよび投資先ファンドの投資主に適用される米国連邦所得税上の効果にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。投資主は、税法、規制または行政の動向

および提案ならびにそれらが投資先ファンドの有価証券への投資に及ぼす潜在的な影響について、自身の税務アドバイザーに相談することが強く推奨される。

米国の関税および輸出入規制の変更は、投資先ファンドのポートフォリオ組入企業にマイナスの影響を及ぼし、ひいては投資先ファンドにも損害を与える可能性がある。

米国は、大幅な新関税を制定しており、また、制定を提案している。さらに、現大統領政権は様々な連邦政府機関に対し、米国の貿易政策の重要な側面をさらに評価するよう指示しており、米国の貿易政策、条約および関税の大幅な変更の可能性に関する議論および論評が続いている。このような貿易政策、条約および関税に関する米国と他国との間の将来の関係については、依然として大きな不確実性が存在する。これらの動向またはそのいずれかが起こり得るという認識は、世界経済の状況および世界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との間の貿易を大幅に減少させる可能性がある。これらの要因はいずれも、経済活動を低迷させ、投資先ファンドのポートフォリオ組入企業のサプライヤーまたは顧客へのアクセスを制限し、当該ポートフォリオ組入企業の事業、財務状況および運営成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があり、ひいては投資先ファンドにもマイナスの影響を及ぼすこととなる。

投資先ファンドの投資顧問会社の責任は、投資顧問および管理契約に基づいて制限されており、投資先ファンドは、一定の責任に対して投資先ファンドの投資顧問会社を補償する必要があるため、投資先ファンドの投資顧問会社は、自己勘定で行為する場合よりもリスクの高い方法で、投資先ファンドのために行う可能性がある。

投資先ファンドの投資顧問会社は、投資顧問および管理契約に記載されたサービスを提供する以外に、投資先ファンドに対していかなる責任も負っておらず、投資先ファンドの投資顧問会社の助言または推奨に従わない投資先ファンドの評議員会のいかなる行為に対しても責任を負わない。投資顧問および管理契約に基づき、投資先ファンドの投資顧問会社およびそのメンバーならびにそれらの各役員、マネージャー、パートナー、代理人、従業員、支配者、メンバーおよび投資先ファンドの投資顧問会社に関係するその他の関係者は、投資顧問および管理契約に基づく行為について、投資先ファンドに対して責任を負わない。ただし、その職務の遂行において故意の不正行為、悪意、重大な過失または未必の故意による無視が認められる場合は、この限りではない。投資先ファンドは、投資顧問および管理契約に基づくもしくは投資先ファンドの投資顧問会社としての投資先ファンドの投資顧問会社の職務の遂行もしくは義務の履行に起因するか、もしくはその他これに基づいて発生するすべての損害、責任、費用および経費について、投資先ファンドの投資顧問会社およびそのメンバーならびにそれらの各役員、マネージャー、パートナー、代理人、従業員、支配者、メンバーおよび投資先ファンドの投資顧問会社に関係するその他の者または事業体を補償し、防御し、保護することに同意している。ただし、投資顧問および管理契約に基づく職務の遂行における故意の不正行為、悪意、重大な過失または未必の故意による無視に起因する場合は、この限りではない。このような保護は、投資先ファンドの投資顧問会社が、投資先ファンドのために行う場合に、自己勘定で行為する場合よりもリスクの高い方法で行為することにつながる可能性がある。後記「投資先ファンドの投資に関するリスク — 投資先ファンドの投資顧問会社の報酬体系は、当該投資顧問会社が投資先ファンドのために、投機的な投資を含む特定の投資を行うインセンティブを生じさせる可能性がある。」を参照のこと。

投資先ファンドは、投資先ファンドに損失が発生した場合でも、投資先ファンドの投資顧問会社に一定の報酬を支払う義務を負う可能性がある。

投資先ファンドの投資顧問会社は、各会計四半期について、当該四半期の成功報酬控除前の純投資収益（成功報酬およびその他の一定の項目を控除する前のもの）が、当該四半期の基準リターンを上回る割合に相当する額の成功報酬を受け取る権利を有する。成功報酬の目的における投資先ファンドの成功報酬控除前の純投資収益は、実現および未実現の資本損失もしくは資本減価、および実現利益に関連する所得税であつ

て投資先ファンドが当該会計四半期に計上する可能性のあるものについて、当該資本損失もしくは資本減価および実現利益に関連する所得税により当該四半期の投資先ファンドの損益計算書において純損失が生じる場合であっても、これを除外する。したがって、投資先ファンドのポートフォリオ価値または投資先ファンドの普通投資証券の純資産価額が下落した場合であっても（投資先ファンドの投資顧問会社を立て替えた費用の払戻しを含む報酬および費用の支払いに起因する投資先ファンドの普通投資証券の純資産価額の下落を含む。）、または投資先ファンドが当該四半期に純損失を計上した場合であっても、投資先ファンドは、投資先ファンドの投資顧問会社に当該会計四半期の成功報酬を支払う必要が生じる可能性がある。

利息を提供する仕組みになっているローンについてポートフォリオ組入企業が債務不履行に陥った場合、成功報酬の計算において既に使用されていた未払いの経過利息が回収不能になる可能性がある。投資先ファンドの投資顧問会社は、投資先ファンドが受領することのない未収収益に基づき受領した成功報酬のいかなる部分についても、投資先ファンドに払い戻す義務を負わない。

上場企業として、投資先ファンドは、サーベンス・オクスリー法の規定など、非上場企業には適用されない規制の対象となる。このような規制を遵守するための努力には多額の支出が伴い、このような規制の不遵守は投資先ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。

上場企業として、投資先ファンドは、サーベンス・オクスリー法ならびにSECにより公布された関連する規則および規制の適用を受ける。投資先ファンドの経営陣は、サーベンス・オクスリー法第404条に基づき、財務報告に対する投資先ファンドの内部統制について報告するよう義務付けられている。投資先ファンドは、財務報告に対する投資先ファンドの内部統制を毎年見直し、四半期毎におよび毎年、財務報告に対する投資先ファンドの内部統制の変更点を評価しおよび開示することが求められる。比較的新しい会社であるため、効果的な内部統制システムの開発および維持には多額の支出が必要となる可能性があり、これは投資先ファンドの財務パフォーマンスおよび分配を行う能力にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。このプロセスは、投資先ファンドの経営陣の時間および注意をそらすことにもつながる。投資先ファンドは、その評価、テストおよび是正措置がいつ完了するか、またはそれらが投資先ファンドの運営にどのような影響を及ぼすかについて確定的に判断することができない。また、投資先ファンドは、当該プロセスが有効であること、または財務報告に対する投資先ファンドの内部統制が現在有効であるかもしくは将来において適時に有効となることを保証することができない可能性がある。投資先ファンドが有効な内部統制システムを開発しもしくは維持することができず、またはサーベンス・オクスリー法および関連規則の遵守を維持しもしくは達成することができない場合、投資先ファンドは悪影響を受ける可能性がある。

投資先ファンドの独立登録公認会計事務所は、投資先ファンドの普通投資証券の公開市場が形成されるまで、財務報告に対する投資先ファンドの内部統制の有効性を正式に証明する必要はない。ただし、そのような市場が形成されることは想定されていない。

投資先ファンドは、必要な州のライセンスをすべて取得しおよび維持することができない可能性がある。

投資先ファンドは、とりわけ商業ローンを組成するため、様々な州のライセンスを取得するよう要求される可能性がある。必要なライセンスの申請、取得および維持には費用がかかり、長い時間を要する可能性がある。投資先ファンドが、必要とするすべてのライセンスを適時に取得しおよび維持するという保証はない。さらに、投資先ファンドは、これらのライセンスを取得しおよび維持するために様々な情報およびその他の要件の対象となるが、投資先ファンドがこれらの要件を充足するという保証はない。投資先ファンドがライセンスの取得または維持ができないことにより、投資オプションが制限され、その他の不利な結果が生じる可能性がある。

SECのベスト・インタレスト規則の遵守は、本募集において資金を調達する投資先ファンドの能力にマイナスの影響を及ぼす可能性があり、これは投資先ファンドの投資目的達成能力を損なうこととなる。

ブローカーは、ベスト・インタレスト規則を遵守しなければならない。当該規則は、とりわけ、ブローカーおよびブローカーの関係者である自然人が、個人顧客に対し、証券取引または証券を伴う投資戦略を推奨する際の既存の行動基準を強化するものである。ベスト・インタレスト規則が投資先ファンドの募集に参加するブローカーに与える影響を現時点で判断することはできないが、当該規則は、ブローカーおよびその関係者が個人顧客に対して本募集を推奨するかどうかにマイナスの影響を及ぼす可能性がある。当該ブローカーおよびそれらの関係者は、顧客に投資先ファンドを推奨することが顧客の最善の利益にならない可能性があるという理由により、ベスト・インタレスト規則が当該ブローカーおよびそれらの関係者に対し、顧客に投資先ファンドを推奨しないよう要求していると判断する可能性がある。これにより、本募集において資金を調達する投資先ファンドの能力がマイナスの影響を受けることになる。ベスト・インタレスト規則により本募集において資金を調達する投資先ファンドの能力が低下した場合、分散投資ポートフォリオを構築し、投資目的を達成する投資先ファンドの能力が損なわれ、その結果、投資先ファンドの総所得に占める固定運営費用の割合が大きくなる。

投資先ファンドの信託宣言には、投資主の請求能力を制限する可能性のある排他的法廷地条項および陪審裁判放棄条項が含まれており、当該条項が裁判所によって適用不能または執行不能とみなされた場合、そのような行為に関連する追加費用が投資先ファンドに発生する可能性がある。

投資先ファンドの信託宣言は、法律で認められる最大限の範囲において、内部問題の（または類似の）原則に準拠するかまたは投資先ファンド、デラウェア州法定信託法もしくは信託宣言に起因してもしくは何らかの形でこれらに関連して主張される請求、裁判、訴訟または法的手続の唯一かつ排他的な法廷地を、デラウェア州衡平法裁判所とし、デラウェア州衡平法裁判所に事物管轄権がない場合は、事物管轄権を有するデラウェア州内のその他の裁判所とする旨を定めている。かかる請求、裁判、訴訟または法的手続には、（Ａ）信託宣言の規定、（Ｂ）投資先ファンドが投資先ファンドの投資主もしくは評議員会に対して負うか、または役員もしくは評議員会が投資先ファンド、投資主もしくは互いに対して負う職務（受託者義務を含む。）、義務もしくは責任、（Ｃ）投資先ファンド、役員、評議員会または投資主の権利もしくは権限またはそれらに対する制限、（Ｄ）デラウェア州法定信託法またはデラウェア州法定信託法第3809条に基づき投資先ファンドに適用される信託に関するデラウェア州のその他の法律の規定、または（Ｅ）デラウェア州法定信託法または信託宣言の規定によって企図され、投資先ファンドに何らかの形で関連するその他の証書、文書、合意または証明書の解釈、適用または執行を目的とする請求、裁判、訴訟または法的手続（いずれの場合も、そのような請求、裁判、訴訟または法的手続が、(x)契約、不法行為、詐欺その他いかなる法的根拠に基づくものであるか、(y)コモン・ロー上、制定法上、衡平法上、法律一般もしくはその他の根拠に基づくものであるか、または(z)派生的な請求であるかもしくは直接的な請求であるかを問わない。）が含まれるが、これらに限られない。

また、投資先ファンドの信託宣言には、そのような請求、裁判、訴訟または法的手続のすべてにおいて陪審裁判を受ける権利の取消不能な放棄が含まれている。投資先ファンドの普通投資証券を購入したまたはその他の方法でこれを取得する者は、投資先ファンドの信託宣言のこれらの規定について通知を受け、これらに同意したものとみなされる。これらの規定により、投資主が司法の場で、または投資先ファンド、投資先ファンドの評議員もしくは投資先ファンドの役員との紛争において投資主が有利と考える方法で請求を提起する能力が制限される可能性があり、そのような訴訟が抑制される可能性がある。または、ある訴訟において裁判所が排他的法廷地条項または陪審裁判放棄条項が適用不能または執行不能であると判断した場合、投資先ファンドは、当該訴訟をその他の法域においてまたはその他の方法で解決することに関連して追加費用を負担する可能性があり、これは投資先ファンドの事業、財務状況および運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

上記のいずれにもかかわらず、投資先ファンドおよび投資先ファンドの投資者のいずれも、米国連邦証券法または州の証券法およびこれらに基づいて公布された規則および規制のいかなる規定の遵守も放棄することはできない。

投資先ファンドは、アレス・マネジメントの情報システムに大きく依存しており、システム障害を含むオペレーショナル・リスクにより、投資先ファンドの事業が著しく中断し、損失が発生し、または投資先ファンドの成長が制限される可能性があり、ひいては投資先ファンドの普通投資証券の純資産価額および投資先ファンドの分配金支払能力にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドの事業は、投資先ファンドの投資顧問会社および投資先ファンドの管理事務代行会社の親会社であるアレス・マネジメントの通信システムおよび情報システムに大きく依存している。投資先ファンドの英文目論見書において、アレス・マネジメントによって維持され、投資先ファンド、投資先ファンドの投資顧問会社および投資先ファンドの管理事務代行会社によって使用されるハードウェア、ソフトウェア、情報、通信および人工知能システムまたはプログラムを「投資先ファンドの」システムと呼ぶことがある。また、投資先ファンドは、投資先ファンドのポートフォリオ組入企業に関して取引および重要なデータが適切に記録されず、評価されず、または会計処理されないことによるオペレーショナル・リスクにも直面している。さらに、投資先ファンドは、取引の実行、確認または決済におけるエラーから生じるオペレーショナル・リスクにも直面している。特に、投資先ファンドの投資顧問会社は、市場および地域にまたがる取引を、時間的制約の下で効率的かつ正確な方法で、日々処理しおよび評価する自身の能力に大きく依存している。したがって、投資先ファンドならびに投資先ファンドの投資顧問会社および管理事務代行会社は、アレス・マネジメントの財務、会計およびその他のデータ処理システムに大きく依存している。

また、投資先ファンドは、情報システムおよび情報技術に大きく依存する事業を行っている。アレス・マネジメントおよび投資先ファンドの情報システムおよび情報技術は、投資先ファンドの成長に対応し続けることができない可能性があり、また、既存および将来の規制によるものを含め、部分的に投資先ファンドに配分されるかまたは投資先ファンドが負担する可能性のある当該情報システムおよび情報技術の維持費用は、現在の水準から上昇する可能性がある。成長に対応できないことや、当該情報システムおよび情報技術に関連する費用の増加は、投資先ファンドの事業および運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

さらに、災害または投資先ファンドの事業を支えるインフラの混乱（投資先ファンド、投資先ファンドの投資顧問会社、投資先ファンドの管理事務代行会社または投資先ファンドと事業を行う第三者が使用する電気通信、人事システムまたはその他のサービスに関する混乱を含む。）は、投資先ファンドの事業運営を間断なく継続する投資先ファンドの能力に重大な悪影響を及ぼすおそれがある。投資先ファンドおよびアレス・マネジメントは災害復旧プログラムを整備しているが、これは、そのような災害または混乱から生じる可能性のある損害を軽減するには十分でない可能性がある。加えて、そのような災害または混乱の結果として生じた損失について、保険およびその他の保護手段による投資先ファンドに対する補償があったとしてもその補償は部分的なものにとどまるか、あるいはまったく補償が受けられない可能性がある。

また、投資先ファンドおよびアレス・マネジメントは、一定の情報システム、技術ならびに投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の投資および遵守事項の管理など、投資先ファンドのそれぞれの事業の一定の側面について、第三者業務提供者に依存している。ベンダーが、アレス・マネジメント自身のデータセンター内で運用することのできるソフトウェア・サービスではなく、モバイルベースおよびクラウドベースのソフトウェア・サービスをますます提供するにつれて、オペレーショナル・リスクが増大する可能性があるが、これはそのような技術のセキュリティの一定の側面が複雑であり、予測不可能であり、または投資先ファンドもしくはアレス・マネジメントの支配が及ばない可能性があるためである。また、モバイル技術またはクラウドサービスの提供者がそのシステムを適切に保護し、サイバー攻撃を防ぐことができない場合、投資先ファンドの業務が中断され、秘密情報、専有情報または個人情報の不正流用、改ざんまたは喪失につながる可能性がある。さらに、投資先ファンドのカウンターパーティーの情報システム、技術または口座

が、サイバー攻撃の標的になる可能性もある。これらの第三者もしくは投資先ファンドのカウンターパーティーの業務提供者の業務遂行能力の中断もしくは悪化またはそれらのそれぞれの情報システムもしくは技術の障害もしくは脆弱性は、投資先ファンドの資金運用の質を損ない、投資先ファンドの評判に影響を与え、投資先ファンドの事業に悪影響を及ぼし、投資先ファンドの成長能力を制限する可能性がある。

投資先ファンドの投資に関するリスク

企業債務市場における市場価格の下落および流動性の低下は、投資先ファンドのポートフォリオの多額の正味未実現評価損につながる可能性があり、ひいては投資先ファンドの純資産価額を減少させることになる。

B D Cとして、投資先ファンドは、市場価値で、または市場価値が確認できない場合は、投資先ファンドの評議員会の監督の下、投資先ファンドの評議員会の評価の職責を委託された者（米国投資会社法のルール2 a - 5に定義される。）である投資先ファンドの投資顧問会社が誠実に決定した公正価値で、投資先ファンドの投資対象を保有することが求められている。容易に入手可能な市場価値が存在しない投資対象の公正価値を決定することは本質的に不確実であるため、投資先ファンドの投資対象の公正価値は、そのような投資対象に関して容易に入手可能な市場価値が存在した場合に使用されていたであろう価値とは大きく異なる可能性があり、その差異は重要なものとなる可能性がある。投資先ファンドの投資顧問会社は、投資先ファンドの投資対象の公正価値を決定するにあたり、関連性がある場合には、ポートフォリオ組入企業の企業価値（ある時点においてポートフォリオ組入企業を資本化するために使用される債務証券および持分証券の価値の合計を含む、市場参加者にとっての当該企業の価値全体）、担保の性質および実現可能価値、ポートフォリオ組入企業の支払能力およびその収益および割引キャッシュ・フロー、ポートフォリオ組入企業が事業を行う市場、ポートフォリオ組入企業の証券と類似の上場証券との比較、主要市場で類似の投資が取引される価格に影響を与える可能性のある金利環境および信用市場全般の変化ならびにその他の関連要因などを考慮する可能性がある。購入取引、公募またはその後の売却などの外部事象が発生した場合、投資先ファンドの投資顧問会社は、投資先ファンドの評価を裏付けるために当該外部事象によって示された価格設定を考慮する。投資先ファンドの投資の大半は公開されていないが、適用される会計基準に基づき、投資先ファンドは、その評価プロセスの一環として、（たとえ投資先ファンドが投資対象を満期まで保有する予定であっても）投資先ファンドの投資対象が主要な市場で市場参加者に売却されると想定することが求められている。その結果、資本市場のボラティリティもまた、投資先ファンドの投資評価に悪影響を及ぼす可能性がある。投資先ファンドの投資対象の市場価値または公正価値の下落は、未実現評価損として計上される。これらすべての要因が投資先ファンドのポートフォリオに及ぼす影響は、投資先ファンドの資産の売却を余儀なくされたり、投資先ファンドのポートフォリオの正味未実現評価損を増加させることによって投資先ファンドの純資産価額（また、結果として投資先ファンドのアセット・カバレッジ計算結果）を減少させる可能性がある。市況によっては、投資先ファンドに多額の実現および／または未実現損失が発生する可能性があり、これは投資先ファンドの事業、財務状況および運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

景気後退または景気悪化は、投資先ファンドのポートフォリオ組入企業に損害を与え、投資先ファンドの運用成績を損なう可能性がある。

近年のマクロ経済環境は、関税および貿易政策の進展、地政学的緊張、インフレ圧力、労働市場不足および争議、サプライチェーンの混乱、外国為替の変動ならびにグローバル資本市場の変動期に関連した不確実性を経験してきた。投資先ファンドおよび投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の事業に関連するリスクは、景気減速または景気後退の時期においてより深刻になる。

投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の多くは、景気悪化または景気後退の影響を受けやすい可能性があり、このような期間において、投資先ファンドのローンの返済ができなくなる可能性がある。したがって、このような期間中、投資先ファンドの投資価値の評価減の計上が必要となった場合、投資先ファンドの不良資産が増加し、投資先ファンドのポートフォリオの価値が減少する可能性がある。また、不利な経済状況により、投資先ファンドのローンの一部を担保している担保の価値および投資先ファンドの持分投資の価値が下落する可能性もある。景気減速または景気後退は、投資先ファンドのポートフォリオに財務損失をもたらし、収益、純利益および資産の減少につながる可能性がある。また、不利な経済状況によっても、投資先ファンドの資金調達コストが増加し、投資先ファンドによる資本市場へのアクセスが制限され、または貸付人が投資先ファンドへの信用供与を行わない決定を下すことになる可能性もある。このような事態が発生

した場合、投資先ファンドの投資の拡大が妨げられ、投資先ファンドの運用結果に悪影響を及ぼす可能性がある。

ポートフォリオ組入企業が、投資先ファンドまたはその他の貸付人によって課された財務または運営に関する誓約条項を履行できない場合、債務不履行に陥り、場合によっては、ローンの返済期限が繰り上げられ、その債務の担保となっている資産の担保実行が行われる可能性があり、その結果、その他の契約に基づくクロス・デフォルトが発生し、投資先ファンドが保有する負債性投資に基づく投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の債務返済能力および投資先ファンドが保有する持分証券の価値が損なわれる可能性がある。投資先ファンドは、債務不履行があった場合に回収を求めるためにまたは債務不履行に陥ったポートフォリオ組入企業と新たな条件につき交渉するために必要な範囲において、費用を負担する可能性がある。

未上場のミドルマーケットの企業への投資には多大なリスクが伴う。

投資先ファンドは、主に米国の未上場のミドルマーケットの企業に投資する。未上場のミドルマーケットの企業への投資には、以下を含む多くの重大なリスクが伴う。

- ・ これらの企業は、資金源が限られている可能性や、債務を履行できない可能性があり、それに伴って担保の価値が下落し、投資先ファンドが投資対象を現金化できる可能性が低下する可能性がある。
- ・ これらの企業は、基本的に大企業と比べて運営歴が短く、商品群が限られ、市場シェアが小さいため、競合他社の行為および市況ならびに一般的な景気悪化に対する脆弱性が高くなる傾向にある。
- ・ これらの企業は、基本的に経営陣の才能および少人数のグループの努力に依存するため、これらの者の一または複数が死亡し、就業不能となり、辞任し、または解雇された場合には、当該ポートフォリオ組入企業、ひいては投資先ファンドに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。
- ・ 一般に、これらの企業に関する公開情報はほとんどない。これらの企業およびそれらの財務情報は一般的に、米国証券取引所法および上場企業に適用されるその他の規制の対象外であるため、投資先ファンドは、これらの企業に関するすべての重要情報を明らかにできない可能性があり、これにより十分な情報に基づいた投資判断を行うことが妨げられ、投資に関して損失を被る可能性がある。
- ・ これらの企業は一般的に運営成績の予測が困難であり、運営を支援し、事業拡大のための資金を調達し、または競争上の地位を維持するために多額の追加資本を必要とする可能性がある。
- ・ 投資先ファンド、投資先ファンドの執行役員、評議員ならびに投資先ファンドの投資顧問会社、その関連会社および／またはそれらの各経営者および従業員は、通常の業務過程において、投資先ファンドのポートフォリオ組入企業への投資から生じる訴訟において被告として指名される可能性があり、その結果、当該訴訟に関連して多額の費用および経費を負担する可能性がある。
- ・ 法律および規制（税法を含む。）ならびにそれらの解釈の変更は、これらの企業の事業、財務構造または見通しに悪影響を及ぼす可能性がある。
- ・ これらの企業は、将来の資金需要に対応するための資本市場へのアクセスが困難である可能性がある。

投資先ファンドの負債性投資はリスクが高くなる可能性があり、投資先ファンドは投資の全部または一部を失う可能性がある。

投資先ファンドが投資する債務は通常、当初はいずれの格付機関からも格付けされていないが、当該投資が仮に格付けされた場合、投資適格未満（ムーディーズ・インベスターズ・サービスの「Baa3」未満、フィッチ・レーティングスの「BBB-」未満またはスタンダード＆プアーズ・レーティングズの「BBB-」未満の格付け）になると投資先ファンドは考えており、この格付けは、これらの機関が定めたガイドラインでは、発行体の利払い能力および元本返済能力に関して、主に投機的な特性を有することを示している。投資適格を下回る格付けの債務は、「ハイ・イールド債」または「ジャンク債」と呼ばれることがある。したがって、投資先ファンドの投資は、平均を上回るリスクおよびボラティリティまたは元本割れをもたらす可能性がある。投資先ファンドが投資する債務には担保が設定されていることが多いが、そのような担保は、投資先ファンドがローンの条件に従って元利金の支払いを受けられることを保証するもの

ではなく、また、投資先ファンドが救済措置の執行を余儀なくされた場合に、担保の価値がローン残高の全部または一部を回収するのに十分であることを保証するものでもない。

投資先ファンドが直接または債務担保証券、C L Oもしくはその他の種類のストラクチャード・エンティティへの投資を通じて間接的に投資する可能性のあるローンの一部は、「コベナンツ・ライト」ローンである可能性があり、これは、ローンに含まれるコベナンツがその他のローンよりも少なく（場合によっては全くなく）、貸付人が借入人の履行を監視し、一定の基準に違反した場合に債務不履行を宣言できる条件を含まない可能性があることを意味する。投資先ファンドによるコベナンツ・ライト・ローンへの投資は、発行体に関連する信用リスクを再設定する能力を妨げ、問題のあるローンを再構築し、潜在的な損失を軽減する能力を低下させる可能性がある。また、コベナンツ・ライト・ローンに基づく投資先ファンドの権利の行使に遅れが生じる可能性もある。これらのリスクの結果、投資先ファンドの損失へのエクスポージャーが増大し、投資先ファンドの純利益および純資産価額に悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドはまた、ハイ・イールド証券、米国国債、クレジット・デリバティブおよびその他の仕組債ならびに特定の直接持分投資など、第一順位担保付債務および第二順位担保付債務への投資ならびに劣後ローン以外の資産に投資することもある。これらの投資は、投資先ファンドの投資リターンに悪影響を及ぼす可能性のある追加的なリスクを伴う。

持分証券の多くは流動性が低く、容易に利用可能な市場がないため、そのような証券への投資は、相当程度のリスクを伴う。

投資先ファンドは、普通株式およびその他の持分証券を購入する可能性がある。普通株式は歴史的に、長期的に固定利付証券よりも高い平均トータル・リターンを生み出してきたが、普通株式はそのリターンにおいてもボラティリティが著しく高くなっている。投資先ファンドが取得する持分証券の価値が上昇せず、価値が下落し、または無価値になる可能性があり、投資先ファンドがその投資を回収できるかどうかはポートフォリオ組入企業の成功に左右される。持分証券への投資には、以下を含む多くの重大なリスクが伴う。

- ・ 投資先ファンドがポートフォリオ組入企業に行う持分投資は、追加的な持分の発行の結果、さらに希薄化する可能性があり、また、発行体が債務を履行できなくなった場合または破産手続の対象となった場合には、すべての債務（取引債権者を含む。）またはシニア証券に劣後する劣後証券として、深刻なリスクにさらされる可能性がある。
- ・ ポートフォリオ組入企業が追加資本を必要とし、それを調達することができない場合、投資先ファンドはその投資を回収できない可能性がある。
- ・ 場合によっては、投資先ファンドが投資する持分証券が当期分配金を支払わないことがあり、投資先ファンドがその投資の回収だけでなく投資に対するリターンを実現できるかどうか、ポートフォリオ組入企業の成功に左右される。ポートフォリオ組入企業が成功したとしても、投資先ファンドが投資価値を実現できるかどうかは、ポートフォリオ組入企業の公募または売却などの流動性イベントの発生に左右される可能性がある。流動性イベントが発生するまでまたは投資先ファンドがその他の方法により投資を売却できるようになるまでには、相当な時間を要する可能性が高い。さらに、投資先ファンドが受領しまたは投資する持分証券は、その売却が有利となり得る時期に転売制限を受ける可能性がある。

優先証券への投資には、以下を含む特別なリスクがある。

- ・ 優先証券には、発行体はその裁量により、発行体に不利な影響を与えることなく一定期間分配金を繰り延べることのできる条項が含まれている場合がある。投資先ファンドが分配金を繰り延べる優先証券を保有している場合、投資先ファンドは、そのような分配金を受け取る前に税務上の所得申告が必要になることがある。
- ・ 優先証券は、収益および清算時の支払いの優先順位の点でデットに劣後するため、デットよりも大きな信用リスクにさらされる。

- ・ 優先証券は、普通株式または米国国債など、その他の多くの証券に比べて流動性が大幅に低い可能性がある。
- ・ 一般に、優先証券の保有者は、限られた例外を除き、発行会社に関する議決権を有しない。

さらに、投資先ファンドが第一順位担保付シニア・ローン（一般に第一順位担保付付シニア債務および劣後債務の両方を組み合わせたローンである「ユニトランシェ」ローンを含む。）、第二順位担保付シニア・ローンまたは劣後債務に投資する場合、投資先ファンドはワラントまたはその他の持分証券も取得することがある。投資先ファンドの目標は、最終的にはこうした持分を処分し、当該持分の処分益を実現することである。しかし、投資先ファンドが受け取る持分は値上がりしない可能性があり、実際には値下がりする可能性もある。したがって、投資先ファンドは、その持分から利益を実現できない可能性があり、また、持分の処分により実現する利益は、投資先ファンドが被るその他の損失を相殺するには十分ではない可能性がある。

投資先ファンドは、法律で認められている範囲内で、米国投資会社法の一定の例外に基づいて運営している投資ファンドの持分証券や、類似の投資ファンドの顧問業者に投資することがあり、そのような投資を行う限りにおいて、管理報酬および業績連動報酬を含む、そのような会社の費用の投資先ファンドの比例負担分を負担する。また、投資先ファンドは、そのような会社の証券および金融商品に投資した資産に関して、投資先ファンドの投資顧問会社に対して引き続き基本管理報酬および成功報酬を支払う義務を負う。これらの各投資に関して、投資先ファンドの普通投資主はそれぞれ、投資先ファンドの投資顧問会社に支払うべき基本管理報酬および成功報酬の各自の負担分を負担するとともに、そのような投資ファンドまたは顧問業者の管理報酬および業績連動報酬ならびにその他の費用を間接的に負担することになる。

投資先ファンドは、広範なシンジケート・ローンに関連するリスクにさらされる可能性がある。

投資先ファンドの投資は、投資先ファンドが組成したものではない広範なシンジケート・ローンによって構成される可能性がある。このようなローンの書類では、金融機関またはその他の事業体は通常、管理事務エージェントおよび／または担保エージェントとして指定される。このエージェントは、その他の貸付人に代わって担保に対する先取特権を付与され、債務に対する支払いを受領した場合にこれを分配する。エージェントは、ローンの管理事務および実行に責任を負う当事者であり、一般的には、コミットメントおよび／または関連する債務の元本額の過半数または3分の2の指示に従ってのみ行為することができる。したがって、投資先ファンドもしくは投資先ファンドの投資顧問会社が指定された管理事務エージェントもしくは担保エージェントでない限り、または投資先ファンドがその他の債務保有者とともに行為しない限り、投資先ファンドはそのような行為を指示できない可能性がある。投資先ファンドがそのような行為を指示できない場合、行われる行為が投資先ファンドの最善の利益につながることを保証することはできない。

ローン・エージェントが破産しまたは支払不能に陥るリスクがある。このような事態は、関連債務を担保する担保の換価および／または関連債務者もしくは関連債務を担保する担保に対する措置の実施をエージェントに指示する試み、ならびにその他の金融機関が保有しまたは管理している債務者の支払代金を換価する措置など、関連債務の保有者が実施する強制措置を遅延させ、場合によってはこれを損なう可能性がある。さらに、エージェントを解任することが投資先ファンドの最善の利益となる状況においても、投資先ファンドはエージェントを解任できない場合がある。さらに、エージェント・ローンは通常、一定の事前通知があればエージェントが辞任することを認めている。

投資先ファンドの負債性投資がその他の債権者の債権に劣後する可能性や、投資先ファンドが貸付人責任請求の対象となる可能性がある。

投資先ファンドのいずれかのポートフォリオ組入企業が破産した場合、投資先ファンドがその持分をシニア債務として構成していたとしても、事実および状況によっては、破産裁判所が投資先ファンドの保有する

債務を持分投資として再分類し、投資先ファンドの債権の全部または一部をその他の債権者の債権に劣後させる可能性がある。また、貸付人は、借入人の事業に過度に関与しまたは借入人に対する支配力を行使した場合に、貸付人が行った行為に対して貸付人責任請求の対象となる可能性がある。例えば、とりわけ投資先ファンドが実際に重要な経営支援を行った場合、投資先ファンドは貸付人責任請求の対象となる可能性がある。

投資先ファンドのポートフォリオ組入企業は、当該企業に対する投資先ファンドの投資と同順位のまたはこれより上位の債務を負担し、または持分証券を発行する可能性がある。

投資先ファンドのポートフォリオ組入企業は、投資先ファンドの投資と同順位のもしくはこれより上位のその他の債務を有しているかもしくは負担することが許可され、または投資先ファンドの投資と同順位のもしくはこれより上位のその他の持分証券を発行することが許可される可能性がある。このような金融商品は、その条件により、保有者が分配金、利息または元本の支払いを、投資先ファンドがその投資に関して支払いを受ける権利を有する日以前に受け取る権利を有すると規定する場合がある。このような負債性金融商品は通常、当該債務に基づく債務不履行が発生した場合および継続している間、投資先ファンドのポートフォリオ組入企業が投資先ファンドの投資に関する利息の支払いまたはその返済を行うことを禁止している。また、ポートフォリオ組入企業の支払不能、清算、解散、再編または破産が発生した場合、当該ポートフォリオ組入企業に対する投資先ファンドの投資より上位の証券の保有者は、通常、投資先ファンドがその投資に関する分配金を受け取る前に、全額支払いを受ける権利を有する。このような保有者への返済後、当該ポートフォリオ組入企業には投資先ファンドへの債務返済に充てる資産が残らない可能性がある。投資先ファンドの投資と同順位の証券の場合、当該ポートフォリオ組入企業の支払不能、清算、解散、再編または破産が発生した場合には、投資先ファンドは、その他の証券保有者と均等に分配金を共有しなければならない。

投資先ファンドがそのポートフォリオ組入企業に対して行う劣後ローンを担保する担保に関して投資先ファンドが有する可能性のある権利もまた、投資先ファンドがシニア債務の保有者との間で締結する一または複数の債権者間契約（「ファースト・アウト」および「ラスト・アウト」のストラクチャーに適用される契約を含む。）の条項に基づき制限される可能性がある。このような債権者間契約では、シニア債務が未払いであるあらゆる時点において、投資先ファンドは、担保に関する一定の権利をシニア債務の保有者に没収される可能性がある。これらの権利には、担保に対する強制執行手続を開始する権利、そのような強制執行手続の実施を管理する権利、担保書類の修正を承認する権利、担保に対する先取特権を解除する権利、および担保書類に基づく過去の債務不履行を放棄する権利が含まれる可能性がある。後順位の貸付人としての投資先ファンドの権利が悪影響を受ける場合であっても、投資先ファンドはそのような行為を管理しまたは指示する能力を有しない可能性がある。

投資先ファンドがポートフォリオ組入企業の債務に対する投資家または少数持分投資家である場合、投資先ファンドは当該事業体に対して影響力を行使できる立場にないことが多く、当該企業のその他の持分保有者および経営陣が、当該ポートフォリオ組入企業に対する投資先ファンドの投資価値を低下させ得る決定を行う可能性がある。

投資先ファンドが負債性投資または少数持分投資を行う場合、投資先ファンドは、ポートフォリオ組入企業が投資先ファンドの意に沿わない経営判断を行うリスクや、当該企業のその他の持分保有者および経営陣がリスクをとるかまたは投資先ファンドの利益にかなわないその他の行為を行うリスクにさらされる。その結果、ポートフォリオ組入企業は、投資先ファンドの投資価値を低下させ得る決定を行う可能性がある。

投資先ファンドのポートフォリオ組入企業は、レバレッジが高い可能性がある。

投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の中にはレバレッジが高いものがあり、これらの企業および投資者としての投資先ファンドに悪影響を及ぼす可能性がある。これらの企業は、制限的な財務および運営に関する誓約条項の適用を受ける可能性があり、レバレッジによってこれらの企業の将来の運営および必要資本の資金調達能力が損なわれる可能性がある。その結果、事業および経済状況の変化に対応し、事業機会を活用するためのこれらの企業の柔軟性が制限される可能性がある。さらに、レバレッジを効かせた企業の利益および純資産は、借入金を利用しなかった場合よりも大幅に増加または減少する傾向がある。

投資先ファンドのストレス発行体への投資は、本質的に投機的でリスクが高いとみなされる可能性がある。

投資先ファンドは、ストレス発行体または一定水準の財務上もしくは事業上の苦境に陥っているかもしくは陥り始めており、破産もしくはその他のリストラクチャリング、再編および清算手続を行っているかもしくは最近行った発行体に投資する可能性がある。これらのストレス発行体の特性により、それらに対する投資は特にリスクが高く、投機的とみなされる可能性がある。さらに、ストレス発行体が債務を予定どおりに返済する能力（または返済自体を行う能力）は、金利の不利な変動、一般的な経済情勢の変化、特定の業界もしくは地域に影響を与える経済要因またはストレス発行体内の特定の動向によって影響を受ける可能性がある。ストレス発行体への投資は、残高がある間は収益を生まないことが多く、投資先ファンドは、その投資を保護しおよび回収するために、投資額の増加などによる費用の負担増が必要になる可能性がある。

投資先ファンドの投資顧問会社の報酬体系は、当該投資顧問会社が投資先ファンドのために、投機的な投資を含む特定の投資を行うインセンティブを生じさせる可能性がある。

投資先ファンドが投資先ファンドの投資顧問会社に対して支払う報酬は、投資先ファンドの投資顧問が投資先ファンドのために、かかる報酬の取決めがない場合よりもリスクの高い、または投機的な投資を行うインセンティブを生じさせる可能性がある。投資先ファンドの投資顧問会社に対するインセンティブ報酬の決定においては、純資産価額に対するリターンの割合として算出する方法がとられており、かかる方法により、投資先ファンドの投資におけるリターンを高めるために、投資先ファンドの投資顧問会社によるレバレッジの利用が助長される可能性がある。特定の状況下では、レバレッジの利用は債務不履行の可能性を高め、投資先ファンドの普通投資証券保有者および投資先ファンドの普通投資証券に転換可能な有価証券の保有者にとって不利に働く可能性がある。さらに投資先ファンドの投資顧問会社は、キャピタル・ゲインに対する成功報酬を受領するが、かかる報酬は、投資先ファンドの投資により実現した正味キャピタル・ゲインに部分的に基づいている。成功報酬とは異なり、キャピタル・ゲインに対する成功報酬には、ハードル・レートが適用されない。そのため、投資先ファンドの投資顧問会社が、インカム・ゲインを生む有価証券よりも、キャピタル・ゲインを生む可能性の高い投資対象により多く投資する傾向を示す可能性がある。かかる投資傾向により、投資先ファンドは、そのような傾向がない場合よりも投機的な有価証券に投資することになる可能性があり、その結果、特に景気後退時に投資損失が拡大する可能性がある。

成功報酬は、発生済みであるが現金で受領していない利益（P I K 利息付負債性証券、P I K 配当付優先株式、およびゼロ・クーポン有価証券など、繰延利息の特性を有する投資によるものを含む。）に基づいて計算され、支払われる。未収収益をもたらす仕組みになっているローンにおいてポートフォリオ組入企業が債務不履行に陥った場合、成功報酬の計算において以前に使用されていた未収利益が回収不能になる可能性がある。投資先ファンドの投資顧問会社は、自身が受領済みであり、投資先ファンドが実際に受け取っていない上記のような未収利息に基づく報酬について、その一部であっても、投資先ファンドに対して払い戻す義務を負わない。

成功報酬の構造上、投資先ファンドは、損失を計上した四半期において、成功報酬を支払わなければならない可能性がある。例えば、ある四半期において、投資先ファンドがハードル・レートを上回る成功報酬控除前の純投資収益を得た場合、当該四半期において、実現および/または未実現キャピタル・ロスにより投資先ファンドに損失が発生したとしても、投資先ファンドは、該当する成功報酬を支払うことになる。加え

て、市場金利が上昇した場合、投資先ファンドの投資顧問会社は、より高いリターンを提供する負債性証券に投資先ファンドの資金を投じることができる可能性があり、その結果、投資先ファンドの成功報酬控除前の純投資収益が増加して、投資先ファンドの投資顧問会社が固定ハードル・レートを上回ることができ、成功報酬を受け取りやすくなる。

投資先ファンドによる外国企業への投資または外貨建投資には、米国および米ドル建ての投資に固有のリスクに加え、重大なリスクが伴う可能性がある。

投資先ファンドの投資戦略では、外国企業への投資が可能性として企図されている。外国企業への投資により、投資先ファンドは、米国企業への投資には通常伴うことのない追加的なリスクにさらされる可能性がある。これらのリスクには、為替管理規制の変更、政治的および社会的不安定性、収用、外国税の賦課（没収レベルの可能性もある。）、流動性の低い市場、米国で一般的な場合よりも利用可能な情報が少ないこと、高い取引コスト、取引所、ブローカーおよび発行体に対する政府の監督が行き届いていないこと、破産法が整備されていないこと、契約上の義務の強制執行が困難であること、会計基準および監査基準が統一されていないこと、ならびに価格変動が大きいことが含まれる。

投資先ファンドは、その投資の大半が米ドル建てになると予想しているが、投資先ファンドの外貨建投資は、特定の通貨の価値が一または複数の他の通貨に対して変動するリスクにさらされることになる。通貨価値に影響を及ぼし得る要因としては、貿易収支、短期金利の水準、異なる通貨建ての類似する資産の相対的価値の相違、長期的な投資機会および資本価値上昇の機会、ならびに政治的動向などがある。投資先ファンドは、これらのリスクを最小化するためにヘッジ手法を採用することがあるが、そのような戦略が効果的であり、投資先ファンドにとってリスクとはならないことを投資家に保証することはできない。

投資先ファンドがヘッジ取引を行う場合、リスクにさらされる可能性がある。

投資先ファンドはヘッジ取引を行っており、今後もヘッジ取引を行う可能性があるため、当該取引に伴うリスクにさらされる可能性がある。投資先ファンドは、為替レートおよび市場金利の変動による投資先ファンドのポートフォリオ・ポジションの相対的価値の変動をヘッジするために、先渡契約、通貨オプションならびに金利スワップ、金利キャップ、金利カラーおよび金利フロアなどの商品を利用することがある。これらのヘッジ商品の利用は、カウンターパーティーの信用リスクを伴う場合がある。投資先ファンドが締結するデリバティブまたはスワップの公正価値（想定元本ではない。）は、基本管理報酬を計算する目的上、投資先ファンドの純資産の計算に含まれる。さらに、デリバティブおよびスワップは会計処理の目的上、実現または未実現の利益（損失）として会計処理され、成功報酬における実現純キャピタル・ゲインに基づく部分に影響を与える可能性がある。よって、投資先ファンドが締結したデリバティブが実現利益をもたらした場合、投資家が投資先ファンドに支払うよう要求される報酬額が増加する可能性がある。

投資先ファンドのポートフォリオ・ポジションの価値の下落に対するヘッジは、当該ポジションの価値変動の可能性を排除するものではなく、当該ポジションの価値が下落した場合の損失を防ぐものでもない。しかし、このようなヘッジにより、同じ動向から利益を得ることを目的とした別のポジションを設定し、それにより当該ポートフォリオ・ポジションの価値の下落を相殺することができる。このようなヘッジ取引はまた、対象となるポートフォリオ・ポジションの価値が上昇した場合に利益を得る機会を制限する可能性もある。さらに、為替レートまたは金利の変動が一般的に予想されているために、投資先ファンドが許容できる価格でヘッジ取引を行うことができない場合には、そのような変動に対するヘッジを行うことができない可能性がある。

投資先ファンドのヘッジ取引の成功は、投資先ファンドが為替および金利の動きを正しく予測できるかどうかにかかっている。したがって、投資先ファンドは為替リスクおよび金利リスクの軽減を図るためにヘッジ取引を行うことがあるが、為替レートまたは金利の予期せぬ変動により、そのようなヘッジ取引を行わなかった場合よりも全体的な投資パフォーマンスが低下する可能性がある。また、ヘッジ戦略で利用される商品の価格変動とヘッジ対象のポートフォリオ・ポジションの価格変動の相関の程度は変化する可能性がある。さらに、様々な理由により、投資先ファンドは、当該ヘッジ商品とヘッジ対象のポートフォリオ保有資産との間に完全な相関関係を確立することを追求しない（または確立することができない）可能性がある。そのような不完全な相関関係により、投資先ファンドが意図したヘッジを達成できず、損失リスクにさらさ

れる可能性がある。さらに、非米国通貨建ての有価証券の価値は、通貨変動とは関係のない要因によって変動する可能性が高いため、当該証券の価値に影響を与える通貨変動を完全にまたは完璧にヘッジできない可能性がある。前記「投資先ファンドの事業および構造に関するリスク — 投資先ファンドは、現行の金利環境を含む金利の変動に伴うリスクにさらされる。」を参照のこと。

投資先ファンドはBDCとして、即時出資を伴わないコミットメント契約を締結することが認められており、一定の要件を満たせなかった場合、投資先ファンドは当該即時出資を伴わないコミットメント契約をデリバティブ取引として取り扱う必要があり、レバレッジ制限の対象となるため、投資先ファンドが利用可能なデリバティブおよび/または締結可能なその他の一部の金融契約が制限される可能性がある。

米国投資会社法の規則18f - 4に基づき、デリバティブを多用するBDCは、バリュー・アット・リスクによるレバレッジ制限の下で運用し、デリバティブ・リスク管理プログラムを採用し、デリバティブ・リスク・マネジャーを任命し、様々なテストおよび取締役会報告要件を遵守する必要がある。これらの要件は、BDCが当該規則で定義された「限定的デリバティブ利用者」として適格である場合を除き適用される。投資先ファンドは現在「限定的デリバティブ利用者」として運用を行っており、そのため、投資先ファンドが利用可能なデリバティブおよび/または締結可能なその他の金融契約が制限される可能性がある。

加えて、規則18f - 4では、デリバティブ取引に該当しない、即時出資を伴わないコミットメント契約（ポートフォリオ組入企業に資金を提供するための契約など）については、BDCが、特に、すべての即時出資を伴わないコミットメント契約に関して、各出資期日が到来した際にその債務を履行するのに十分な現金および現金等価物を保有していると当該契約の締結時に合理的に判断できる場合、契約を締結することができる。この条件に従ってBDCが締結した即時出資を伴わないコミットメント契約は、投資先ファンドのレバレッジならびにデリバティブおよび/またはその他の金融契約の使用に関して米国投資会社法を遵守するためのアセット・カバレッジ算出の目的上、考慮されない。

投資先ファンドの普通投資証券への投資に関するリスク

投資先ファンドが行う可能性がある分配の金額は不確実である。特に、投資先ファンドが公募増資による正味手取金を実質的に投資するまでの期間は、投資先ファンドの分配が投資先ファンドの利益を上回る可能性がある。したがって、投資先ファンドが行う分配の一部は、投資家に対する資本の返還となる可能性があり、その場合、投資家の保有する普通投資証券の課税ベースを低下し、それにより将来かかる投資証券を売却または買い戻した際に実現するキャピタル・ゲインの額が増加し（またはキャピタル・ロスの額が減少し）、投資先ファンドが対象資産に投資するための資金を減少させる。

投資先ファンドは、自身が利用可能なあらゆる資金源から、投資主に対する現金分配の資金を供給することができる。当該資金源には、募集手取金、借入金、運用による純投資収益、資産の売却によるキャピタル・ゲイン手取金、資産の売却によるキャピタル・ゲイン以外の手取金、ポートフォリオ組入企業の優先株式および普通株式への投資に関連して支払われる配当金またはその他の分配金、ならびに投資先ファンドの投資顧問会社もしくは投資先ファンドの管理事務代行会社による報酬および費用の払戻しを受ける権利の放棄（もしあれば）が含まれる。投資先ファンドが分配金を支払う能力は、とりわけ、投資先ファンドの英文目論見書に記載される一または複数のリスク要因により悪影響を受ける可能性がある。また、BDCとしての投資先ファンドに適用されるアセット・カバレッジ・テストを満たすことができない場合、投資先ファンドの分配金を支払う能力が制限される可能性がある。分配金はすべて、投資先ファンドの評議員会の単独の裁量において現在支払われており、かつ将来においても支払われる。また、分配金はすべて、投資先ファンドの利益、財務状況、RICとしての地位の維持、適用あるBDC規制の遵守、および投資先ファンドの評議員会が随時関連するとみなすその他の要因に依拠する。投資先ファンドは、投資先ファンドの普通投資主への分配金が今後も支払われることについて、投資家に対して保証することはできない。投資先ファンドによる適正な投資機会の特定において遅れが生じた場合、投資先ファンドは、投資先ファンドの公募による手

取金または将来のキャッシュ・フローを見越した借入金から、投資先ファンドの分配金の全部または大部分を支払う可能性があり、これは投資家の資本の返還に該当する場合がある。資本の返還は、投資先ファンドの投資活動から得られる利益または利得の返還ではなく、投資元本の還元である。

投資先ファンドによる投資主への分配の資金は、投資先ファンドの投資顧問会社による費用の立替え、または投資顧問報酬の放棄を原資とするものが含まれる可能性があり、かかる立替えまたは放棄は、投資先ファンドの費用支援・条件付立替契約に基づき、後日投資先ファンドから投資先ファンドの投資顧問会社に対して返金される可能性がある。

費用支援・条件付立替契約に基づく支払いは、分配の資金として直接充当されることはないが、投資先ファンドによる分配の大部分は、投資先ファンドの投資顧問会社およびその関連会社による費用の一部の立替え（投資先ファンドの投資顧問会社による投資顧問報酬の一部の放棄の可能性を含む。）を通じて間接的に資金が調達される可能性がある。投資先ファンドの運用開始以降2023年7月31日までの間に、費用支援・条件付立替契約に従い投資先ファンドの投資顧問会社によって放棄された投資顧問報酬（基本管理報酬および成功報酬を含む。）は、費用支援・条件付立替契約に基づく回収の対象とはならない。投資先ファンドの運用開始以降、投資先ファンドの投資顧問会社が引き受けたその他の費用は、費用支援・条件付立替契約の条項に基づき、引き続き回収の対象となる。投資顧問会社による費用の立替えまたは顧問報酬の放棄を原資とする分配は、投資先ファンドの投資パフォーマンスに基づくものではなく、投資先ファンドが将来的にプラスの投資パフォーマンスを達成した場合、ならびに／または投資先ファンドの投資顧問会社およびその関連会社が引き続きかかる報酬の立替えまたは放棄を行った場合にのみ維持されるものである。2025年12月31日現在、投資先ファンドの投資顧問会社が支援した費用のうち、費用支援・条件付立替契約に基づき投資先ファンドからの払戻しの資格を有する費用は、約7,460万米ドル（投資先ファンドの投資顧問会社が回収を求めないことに同意している報酬を含まない。）であった。費用支援・条件付立替契約に従い、投資先ファンドの投資顧問会社またはその関連会社によって立て替えられた、または放棄された金額を、投資先ファンドが将来返金する場合、投資先ファンドが当該払戻しの支払いを行った時点で投資先ファンドの純資産価額は直ちに減少し、投資家が本来であれば受領する権利を有していたと考えられる将来の分配金を減少させる可能性がある。さらに、投資先ファンドが、特定の料率での分配金の支払いを可能にするため、または分配金の支払い自体を可能にするために必要なパフォーマンスを達成できるという保証はない。投資先ファンドの投資顧問会社およびその関連会社は、投資先ファンドが将来負担する可能性のある投資顧問報酬を放棄する義務を負わず、放棄以外の方法で費用を立て替える義務も負わない。ただし、投資先ファンドの投資顧問会社が将来の費用について立て替えることを選択した場合、当該立替えによって当該費用が投資先ファンドに与えるはずであった影響が軽減されるため、投資先ファンドが当該費用を返金するまで、純資産価額の減少を防ぐまたは減じる可能性がある。

投資先ファンドは、借入金（もしあれば）または本募集の手取金など、利用可能な資金源から分配金に充当するために利用できる資金額について、いかなる制限も設けていない（これにより、投資先ファンドが最終的に資産に投資する資本額が減少する可能性がある。）。

投資主は、運用によるキャッシュ・フロー以外の資金源から行われる分配、または投資先ファンドの投資顧問会社もしくは管理事務代行会社による、報酬もしくは費用の払戻しを受ける権利の放棄（もしあれば）に依拠している分配は、投資先ファンドの投資パフォーマンスに基づくものではなく、投資先ファンドが将来プラスの投資パフォーマンスを達成し、および／または投資先ファンドの投資顧問会社もしくは管理事務代行会社がかかる費用の立替え（もしあれば）を継続する場合に限り維持することができることを理解すべきである。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どの程度分配金を支払うかは、投資先ファンドの分配金再投資プランへの参加水準、今回の募集および過去または将来の募集による手取金をどの程度迅速に投資するか、ならびに投資先ファンドの投資パフォーマンスなど、様々な要因に左右される。また、投資主は、投資先ファンドが将来、投資先ファンドの投資顧問会社に対して払戻しの支払いを行うことにより、かかる返金を行った時点で投資先ファンドの純資産価額が減少し、投資主が本来であれ

ば受領する権利を有していたと考えられる将来の分配金が減少する可能性があることを理解すべきである。投資先ファンドが、これらの分配金を維持するため上記のようなパフォーマンスを達成するという保証はなく、また分配金の支払い自体を実行できるという保証もない。投資先ファンドの投資顧問会社および管理事務代行会社は、投資顧問報酬を放棄する義務はなく、投資先ファンドからの費用の払戻し（もしあれば）の受領を放棄する義務もない。

投資先ファンドは、投資証券買戻プログラムがあるが、普通投資証券を買い戻さない裁量権を有しており、また投資先ファンドの評議員会は、投資証券買戻プログラムを変更、停止または終了することができる。

投資先ファンドの評議員会は、その裁量によりいつでも、投資証券買戻プログラムを変更、停止、または終了することができる。投資家は、投資先ファンドの評議員会が流動性イベントを実施することなく投資先ファンドの普通投資証券の買戻プログラムを変更、停止または終了した場合、自身が保有する投資先ファンドの普通投資証券を全く売却することができない可能性があり、また、投資先ファンドは、流動性イベントを実施することを現在予定しておらず、投資先ファンドの信託宣言その他により、いかなる時においても流動性イベントを実施することを義務付けられていない。投資先ファンドは、かかる変更、停止または終了について、投資先ファンドの四半期報告書またはその他の届出において投資家に通知する。ある買戻しの申込みにおいて、請求された普通投資証券の全額が買い戻されない場合、クラスにかかわらず、買い戻される投資先ファンドの普通投資証券の合計口数に基づいて、原則として資金が比例按分で割り当てられる。この買戻プログラムには多くの制限があり、投資証券を速やかに、または希望価格で売却する方法として依拠するべきではない。

投資先ファンドの投資証券買戻プログラムに基づき買戻しが提示される時期は、投資先ファンドの普通投資主にとって不利な時期である可能性がある。

投資主が、投資先ファンドの投資証券買戻プログラムに参加することを選択した場合、当該投資主は、買戻日において買戻対象投資証券クラスの投資証券1口当たり純資産価格がいくらになるかを知る前に、参加の意思を投資先ファンドに通知するよう要求される。投資主は、買戻日より前であれば買戻請求を撤回することができるが、投資先ファンドの定期的な投資証券買戻プログラムの一環として投資先ファンドに投資証券を売却しようとする限りにおいて、当該投資主は、買戻日における投資先ファンドの普通投資証券の買戻価格がいくらになるかを知ることなくかかる撤回を行うよう要求される。

投資先ファンドが多額の資金を調達することができない場合、投資先ファンドは、投資先ファンドが行うことができる投資の件数および種類がさらに限られることになり、投資先ファンドの総資産に比して投資先ファンドの経費が高額になることがあり、投資先ファンドの資産のパフォーマンスが低迷した場合、投資家による投資先ファンドへの投資の価値が減少する可能性がある。

投資先ファンドが調達する金額は、投資先ファンドが幅広い投資ポートフォリオを購入するのに十分でないことがある。投資先ファンドがその求める資本をすべて調達することができない限りにおいて、投資先ファンドが幅広い投資ポートフォリオを購入する機会が減少する場合があります。また投資先ファンドの経費のすべてを小規模の資本基盤に配分することにより、かかる投資で達成されるリターンが減少する可能性がある。投資先ファンドが多額の資金を調達することができない場合、投資先ファンドは、一定のスケール・メリットを実現することができない可能性があり、投資先ファンドの経費が投資先ファンドの総資産のうちの大きな割合を占めることがある。

投資先ファンドは、将来、優先投資証券を発行することを決定する可能性があり、これにより、投資先ファンドの普通投資証券の保有者に悪影響が及ぶおそれがある。

分配権もしくは転換権、清算優先権または優先投資証券の保有者に有利なその他の経済的条件付きの優先投資証券が発行された場合、投資先ファンドの普通投資証券への投資の魅力が低下するおそれがある。加えて、投資先ファンドが発行する優先投資証券に対する分配は、累積分配でなければならない。優先投資証券の分配金および清算優先額の支払いは、投資先ファンドの普通投資主に対するいかなる分配またはその他の支払いよりも優先されなければならない。優先投資証券の保有者は、いかなる投資先ファンドの経費または損失も負担せず、（普通投資証券に転換する転換優先投資証券を除き）その定められた優先額を超える収益または値上がり益に参加する権利を有しない。さらに、米国投資会社法の下では、優先投資証券は、アセット・カバレッジ・テストの目的上、「シニア証券」に該当する。

買戻しに関する条件は、投資先ファンドが発行することがある債務証券に対するリターンに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

投資先ファンドがその選択により買戻可能な債務証券を発行した場合、投資先ファンドは、実勢金利が当該債務証券に対して支払われる金利よりも低い時期に当該債務証券の買戻しを行うことを選択する可能性がある。加えて、投資先ファンドが強制買戻しの対象となる債務証券を発行した場合、投資先ファンドは、実勢金利が当該債務証券に対して支払われる金利よりも低い時期に当該債務証券の買戻しを行うことを要求されることもある。かかる状況では、当該債務証券の保有者は、買戻代金を、買戻しが行われる自ら保有する債務証券と同じ高さの実効金利で同等の有価証券に再投資することができない可能性がある。

投資先ファンドの普通投資証券は、流動性が限られている。

投資先ファンドの投資証券は、投資先ファンドの普通投資証券が公募され、米国の全国証券取引所において上場されるまでの間、いかなる時点においても流通市場が存在せず、かつ、将来存在しない可能性が高い流動性の低い投資対象に該当する。投資先ファンドは、現在、投資先ファンドの普通投資証券を米国の全国証券取引所に上場することを予定していない。投資先ファンドへの投資は、高度な投資知識を有する投資者のみに適しており、投資先ファンドへの投資に内在する高いリスクおよび流動性の欠如を受け容れる資力および意思を必要とするものである。法律上または規制上の目的における限定的な状況を除き、投資先ファンドの投資主は、自ら保有する投資証券の買戻しを行う権利を有しない。投資主は、投資先ファンドの普通投資証券への投資による経済的リスクを長期間にわたって負うことを覚悟しなければならない。投資先ファンドは、将来のいずれかの時点で流動性イベントを検討する可能性があるが、投資先ファンドは、現在、流動性イベントを行うことを予定しておらず、投資先ファンドは、投資先ファンドの信託宣言その他によりいかなる時点においても流動性イベントを実施することを義務付けられていない。

一部の投資者は、米国証券取引所法上の届出要件の対象となる。

投資先ファンドの普通投資証券は、米国証券取引所法に基づき登録されているため、投資先ファンドの普通投資証券の5%以上を実質的に所有している者の所有者情報をスケジュール13GまたはSECへのその他の届出書類において開示することが必要となる。かかる目的における実質的所有は、SECの規則に従って判断され、有価証券に対する議決権行使権限または投資権限を有することを含む。状況によっては、自身の分配金を再投資することを選択した投資先ファンドの普通投資主は、自身の投資先ファンドに対する投資持分割合が5%超に増加し、それによりかかる届出要件が発生する場合がある。各投資主は、自身の届出義務を判断し、届出書類を作成することにつき責任を負う。加えて、あるクラスの投資先ファンドの普通投資証券の10%超を保有している投資先ファンドの普通投資主は、米国証券取引所法第16条(b)の適用を受ける可能性があり、これは、6か月以内の登録株式（および当該登録株式に転換可能または交換可能な有価証券）の売買による利益を投資先ファンドの利益のために回収するものである。

一部の給付制度投資家に関する特別な勸案の対象となる。

投資先ファンドは、投資先ファンドの資産が米国従業員退職所得保証法（以下「ERISA法」という。）およびプラン資産規制に基づく「プラン資産(plan assets)」に該当するものとみなされないように投資先ファンドの業務を行う予定である。この点に関して、すべてのクラスの投資先ファンドの普通投資証券がプラン資産規制の意味の範囲内の「公募証券(publicly offered securities)」とみなされるまで、投資先ファンドは、（プラン資産規制の意味の範囲内の）「給付制度投資家(benefit plan investors)」による各クラスの投資先ファンドの普通投資証券への投資を、投資先ファンドの普通投資証券の各クラスの総価値に対する25%未満に制限する予定である。

投資先ファンドの予定するところにかかわらず、投資先ファンドの資産がプラン資産規制に基づく「給付制度投資家」である普通投資主の「プラン資産」であるものとみなされた場合、これは、とりわけ、（ ）投資先ファンドが行う投資にERISA法の慎重性およびその他受託者責任に関する基準が適用される結果、ならびに（ ）投資先ファンドが行おうとすることがある一定の取引がERISA法および米国内国歳入法第4975条に基づく「禁止取引(prohibited transactions)」に該当する可能性をもたらすと考えられる。適用除外を受けることができない禁止取引が行われた場合、投資先ファンドの投資顧問会社および/または当該禁止取引を行ったその他の受託者は、（ ）当該取引で得られた利益を「給付制度投資家」に返還すること、および（ ）当該投資により「給付制度投資家」が被った損失をERISA法対象プランに対して補填することを要求されるおそれがある。加えて、関係する（米国内国歳入法第4975条の意味の範囲内の）各不適格者は、禁止取引が継続している各年につき当該取引に係る金額の15%に相当する物品税、

および制定法上要求される期間内に当該取引が是正されない場合には100%の追加税を課される可能性がある。投資先ファンドに投資することを決定した「給付制度投資家」の受託者は、一定の状況下では、投資先ファンドに投資した結果として禁止取引もしくはその他の違反行為につき責任を負い、または共同受託者として、投資先ファンドもしくは投資先ファンドの投資顧問会社もしくはそれらの代理人が行った行為につき責任を負うおそれがある。投資先ファンドに投資する個人退職勘定（以下「IRA」という。）である「給付制度投資家」に関しては、IRAを開設した個人またはその受益者に関わる禁止取引が行われた場合、当該IRAは、免税扱いを取り消されることになると考えられる。

すべてのクラスの投資先ファンドの普通投資証券がプラン資産規制の意味の範囲内の「公開証券（publicly traded securities）」に該当するまで、投資先ファンドは、(a)いずれの普通投資主または潜在的投資主にも投資先ファンドの普通投資証券を購入させない権限、(b)投資先ファンドの普通投資証券の買戻しを禁止する権限、および(c)いずれかの保有者による普通投資証券の購入、所有または買戻しにより、投資先ファンドの資産が、ERISA法の受託者責任もしくは禁止取引に関する規定または米国内国歳入法第4975条の目的上、「プラン資産」に分類されることになるであろう可能性がかなり高いと投資先ファンドの評議員会が判断する場合、かつ、その限りにおいて、当該保有者が保有する一部または全部の普通投資証券の買戻しを行う権限を有し、すべての普通投資証券は、当該条項および条件に従うものとする。

投資予定者は、「ERISA法に関する勘案事項」で説明されている事項を慎重に精査する必要があり、投資先ファンドへの投資を行うことがもたらす影響に関して自身のアドバイザーに相談すべきである。

投資先ファンドの普通投資証券の投資者が分配金を受領することができないリスクまたは投資先ファンドの分配金が時間の経過とともに増加しない可能性のあるリスク、および投資先ファンドが発行する債務証券の投資者が、自身が受領する権利を有する受取利息のすべてを受領することができないリスクがある。

投資先ファンドは、法律上分配に利用可能な資産から、かつ、適用ある州法に従い、投資先ファンドの普通投資主に対して毎月分配を行う予定である。投資先ファンドは、特定の水準の現金分配の実施を可能にする投資結果を達成すること、または投資先ファンドが毎年現金分配額を増額することを、投資家に対して保証することはできない。投資先ファンドが分配を宣言した場合であって、かつ、より多くの投資主が、投資先ファンドの分配金再投資計画に参加するのではなく現金分配を受けることを選択した場合、投資先ファンドは、現金分配を行うために投資先ファンドの投資対象の一部を売却することを余儀なくされる可能性がある。

このほか、BDCとしての投資先ファンドに適用されるアセット・カバレッジ・テストにより、投資先ファンドは、その分配を行う能力を制限されることがある。一部のクレジット・ファシリティにより、投資先ファンドが特定の規定に基づき債務不履行に陥った場合、投資先ファンドが分配を宣言する能力が制限される可能性もある。さらに、投資先ファンドが非収益性証券に多額の資産を投資する場合には、分配に利用可能な金額が減少するおそれがあり、また、投資先ファンドが発行する可能性がある債務の保有者に対して、要求される利払いを行う投資先ファンドの能力が阻害されるおそれもあり、これにより、投資先ファンドの債務契約の条件に基づく債務不履行が引き起こされる可能性がある。当該債務不履行により、投資先ファンドの資本調達コストが大幅に増加し、かつ、投資先ファンドがその債務契約の条件に基づき違約金を科されることになるおそれがある。

投資先ファンドの普通投資証券への投資は、平均を上回るリスクを伴う可能性がある。

投資先ファンドがその投資目的に従って行う投資は、代替的な投資選択肢よりも大きなリスク、およびボラティリティまたは元本の喪失をもたらす場合がある。投資先ファンドによるポートフォリオ組入企業への投資は、極めて投機的かつ積極運用型となることがあるため、投資先ファンドの有価証券への投資は、リスク許容度の低い者には適さない可能性がある。

投資先ファンドの普通投資証券の純資産価額は、大きく変動する可能性がある。

資本市場および信用市場では、過去に、極端なボラティリティおよび混乱が生じた期間があった。

投資先ファンドの普通投資証券の純資産価額は、数多くの要因による影響を大きく受ける可能性があり、当該要因の一部は、投資先ファンドの支配の及ばないものであり、投資先ファンドの運用パフォーマンスとは直接的に関連していないことがある。かかる要因には、以下のものが含まれる。

- ・ その時々における資本市場および信用市場での価格および取引量の変動
- ・ R I C 法律、規制方針もしくは税務ガイドラインまたはそれらの解釈の変更（特に R I C または B D C に関するもの）
- ・ 投資先ファンドの投資対象の評価を規制する会計ガイドラインの変更
- ・ 投資先ファンドの R I C または B D C としての地位の喪失
- ・ 主要資金調達源の喪失
- ・ 投資先ファンドがその資本財源を効果的に管理する能力
- ・ 投資先ファンドの利益の変動または投資先ファンドの運用成績の変動
- ・ 投資先ファンドの投資ポートフォリオの価値の変動
- ・ 投資収益もしくは純投資収益の不足、または投資者もしくは証券アナリストが予想した水準からの損失の増大
- ・ アレスの主要人員の退社
- ・ 米国経済の力強さを巡る不透明感
- ・ 貿易政策、条約および関税に関する米国と他国との間の不透明感
- ・ 米国の移民および就労許可に関する政策の不透明感
- ・ 世界的な不安
- ・ 全般的な経済動向およびその他の外部要因
- ・ 民間信用業界に関する世界的なメディアの否定的な報道の増加

投資先ファンドの普通投資主は、投資先ファンドの分配金再投資計画に参加していない場合、自身の所有割合の希薄化に見舞われることになる。

投資先ファンドの分配金再投資計画の参加者である投資主に対して現金で支払うことを宣言したすべての分配金は、自動的に投資先ファンドの普通投資証券に再投資される。そのため、投資先ファンドの分配金再投資計画に参加していない投資先ファンドの普通投資主は、時間の経過とともに投資先ファンドの普通投資証券の自身の所有割合の希薄化に見舞われることになる。

投資先ファンドの将来の信用格付けは、投資先ファンドの債務証券への投資に伴うすべてのリスクを反映していない可能性がある。

投資先ファンドが取得する信用格付けは、第三者による投資先ファンドの債務返済能力の評価となる。したがって、当該信用格付けの実際のまたは予測される変更は、一般的に、投資先ファンドが発行する債務証券の市場価値に影響を及ぼすことになる。ただし、当該信用格付けは、市況に関連するリスク全般またはその他の要因が、投資先ファンドが発行する債務証券の市場価値またはその取引市場に及ぼす潜在的な影響を反映していない可能性がある。

一般的ナリスク要因

困難な市況および政治状況は、投資先ファンドの投資対象の価値を低下させ、もしくはそのパフォーマンスを阻害し、または投資先ファンドが資金を調達もしくは運用する能力を低下させることを含め、投資先ファ

ンドの事業に様々な形で悪影響を及ぼす可能性があり、これらはいずれも、投資先ファンドの事業、財務状況および運用成績に重大な悪影響を及ぼすおそれがある。

投資先ファンドは、投資先ファンドの支配の及ばない世界の金融市場の状況ならびに世界各地の経済および政治の状況の影響を大きく受けている。これらの状況は、有価証券価格の水準およびボラティリティならびに投資先ファンドの投資対象の流動性および価値に影響を及ぼす可能性があり、投資先ファンドは、こうした状況に対する投資先ファンドのエクスポージャーを管理できず、または管理しないことを選択する可能性がある。このことは、結果として、投資先ファンドの事業、財務状況および運用成績に重大な悪影響を及ぼすおそれがある。

世界の金融市場では、ここ最近、ボラティリティが高まっている。これには、ロシアとウクライナとの間で進行中の戦争ならびに中東および南米での紛争および政情不安の継続など、世界の主要経済の国々における、またはそれらに影響を与える経済的および政治的事象によるものが含まれる。ロシアとウクライナとの間の戦闘、および中国と台湾との間における緊張に関連して、米国その他の国々が課した制裁措置は、金融市場にさらなるボラティリティをもたらし、世界経済に影響を与えた。世界的な生産および需要水準、ならびに地政学的緊張に起因して、インフレ率の上昇、景気後退、金利変動、ならびに原油およびガス価格の変動が将来において生じることに対する懸念が、市場のボラティリティを悪化させている。米国および世界各地における社会不安、移民政策および就労許可政策に関する変更その他政治的なおよび安全保障上の懸念も、市場のボラティリティを一層悪化させている。世界の金融市場は相互に関連しているため、これらの問題が収束せず、または悪化し、もしくは拡大した場合、投資先ファンドおよび投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の事業は、直接影響を受ける地域の内外を問わず、悪影響を受けるおそれがある。

米国、メキシコ、カナダ、中国その他の国々の間における新たな関税の賦課もしくは既存の関税の引上げまたはこれに対する報復関税、法的異議申立てもしくは通貨操作などの対抗措置を含む貿易政策の変更は、投資先ファンドおよび投資先ファンドのポートフォリオ組入企業が事業を展開する市場の状況に悪影響を及ぼすおそれがある。これらの要因は、クレジット商品および有価証券の価格の水準およびボラティリティならびに投資先ファンドの投資対象の流動性および価値に影響を及ぼす可能性があり、投資先ファンドおよび投資先ファンドのポートフォリオ組入企業は、こうした状況に対する投資先ファンドのエクスポージャーをうまく管理できない可能性がある。

また、数多くの構造的要因および持続的な市場動向が、ボラティリティおよび市場の不確実性を悪化させている。商品市場の著しいボラティリティに対する懸念、中国および新興市場における成長見通しへの継続的な懸念を含む外国経済の伸び悩み、特定の国々における債務負担の増大、米国その他の政府による金融緩和策の撤回がもたらす影響に関する不確実性、政府機関の閉鎖、長期にわたる政府の機能の一時停止ならびに景気後退の可能性をめぐる憶測などはすべて、経済状況が依然として予測不可能かつ変動しやすい状態にあるという事実を浮き彫りにしている。米国の債務上限および財政赤字に関する懸念は、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る。ここ最近、米国・中国間をはじめとする地政学的緊張が高まっている。こうした緊張がさらに激化し、それに伴って制裁措置その他の貿易障壁が課されることになれば、世界の成長率、特に成長が鈍化している中国の成長率にマイナスの影響を及ぼす可能性がある。さらに、株式市場および信用市場において、セクター特有のおよび市場全体にわたるボラティリティ、調整および/または下落が生じるリスクがある。厳しい経済環境は、しばしば、魅力的な投資機会および相対的に高い投資パフォーマンスをもたらしてきたが、投資先ファンドは、投資対象の売却機会がより多くなる経済拡大期に、投資先ファンドの投資対象から価値を実現する傾向がある。このように、投資先ファンドは、投資先ファンドの事業の持続および長期にわたる魅力的なリスク調整後リターンの創出について、市場の循環性に依存している。上記のいずれの要因も、投資先ファンドおよび投資先ファンドのポートフォリオ組入企業が事業を展開する市場に重大な影響を及ぼし、投資先ファンドの事業、財務状況、および運用成績に重大な悪影響を及ぼすおそれがある。

特に信用市場に対しては、これまでもいくつかの要因が悪影響を及ぼしており、今後も悪影響を及ぼし続ける可能性がある。2025年には、原油市場およびガス市場の低迷ならびにその安定性に関する不確実性により、複数のセクターにおいて信用引締めが生じた。また、連邦準備制度理事会は、2025年にフェデラル・ファンド・レートを一引き下げた。金利の変動および金利を取り巻く不確実性は、投資先ファンドの事業、特に資金調達のコストおよび利用可能性に関して重大な影響を及ぼす可能性があり、その結果、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る。さらに、共和党が、現在、米国連邦政府の行政府および立法府の両方を支配しているため、米国金融市場の規制に重大な影響を及ぼすおそれのある法案が採択される可能性が高まっている。規制の変更により、投資先ファンドが貸付機会その他投資機会を巡って競合している銀行その他の貸手との競争が一層激しくなるおそれがある。

こうした状況およびその他世界の金融市場ならびに世界経済の状況は、投資先ファンドおよび投資先ファンドのポートフォリオ組入企業に悪影響を及ぼす可能性があり、これらはいずれも、投資先ファンドまたは当該ポートフォリオ組入企業の事業に悪影響を及ぼし、投資先ファンドの投資活動を制限し、投資先ファンドがその投資目的を効果的に達成する能力を妨げ、投資先ファンドが特定の投資を行った時点で予想していたよりも低いリターンをもたらす可能性がある。より具体的には、こうした経済状況は、以下の事象を引き起こすことにより、投資先ファンドの運用成績に悪影響を及ぼすおそれがある。

- ・ 投資先ファンドが保有する有価証券、負債系証券または投資の市場価値の低下。
- ・ 市場の流動性の低下。これは、取引高および投資先ファンドの投資対象の換金ペースに悪影響を及ぼし、または投資先ファンドがその投資対象から価値を実現する能力を制限する可能性があり、それによって投資先ファンドのパフォーマンスもしくはその他収益を生み出す能力に悪影響を及ぼすおそれがある。
- ・ 投資先ファンドの資金調達に用いられる金融商品のコストの上昇または利用可能性の低下。

困難な市況または景気減速の時期（一または複数の業界、セクターまたは地域にまたがる場合がある。）において、投資先ファンドが投資する企業は、収入の減少、財務損失、信用格付けの引下げ、資金調達へのアクセス困難および資金調達コストの増加に直面することがある。こうした時期において、これらの企業は、事業および業務の拡大が困難となり、債務の返済義務または投資先ファンドに支払うべき費用を含むその他の費用を、その支払期日に履行できなくなる可能性もある。特定の資産クラス、地理的地域、業界その他の投資カテゴリーに影響を及ぼす困難な市況またはボラティリティもしくは景気減速は、投資先ファンドの投資が当該分野に集中している場合に、投資先ファンドに重大な悪影響を及ぼし、投資収益の低下につながる可能性がある。特定の投資対象について不相応に大きな不利な価格変動が生じた場合、分散投資が不十分であることにより、投資先ファンドは、市場全体の下落に比して不相応な損失を被るおそれがある。投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の財務業績の悪化は、投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の価値、投資先ファンドの純資産価額および投資先ファンドの投資収益を低下させる可能性があり、その結果、投資先ファンドの運用成績およびキャッシュ・フローに重大な悪影響を及ぼすおそれがある。また、こうした状況は、投資先ファンドの投資対象に関する債務不履行のリスクを高めることになる。投資先ファンドは、投資先ファンドの投資対象からのエグジットおよび価値の実現の機会が減少すること、信用市場の悪化の前に行った投資のリターンが予想を下回ること、ならびに投資先ファンドが資本を効果的に運用するための適切な投資対象を見つけられないことによって悪影響を受ける可能性がある。これにより、投資先ファンドの純資産価額および分配金が大幅に減少し、投資先ファンドの財務見通しおよび財務状況が悪影響を受けるおそれがある。

投資先ファンドは、その四半期の結果の変動に見舞われる可能性がある。

投資先ファンドは、いくつかの要因（投資先ファンドが行う債務投資に対して支払われる利息、当該投資の債務不履行率、投資先ファンドの経費の水準、実現損益および未実現損益の変動および認識時期、投資先ファンドが市場で競争に直面する程度ならびに全般的経済状況を含む。）により、その四半期の運用結果の変動に見舞われるおそれがある。かかる要因により、いずれの期間の結果も、将来の期間のパフォーマンスを示すものとして依拠すべきではない。

投資先ファンドまたは投資先ファンドの第三者業務提供者に影響を与えるセキュリティ・インシデントまたはサイバー攻撃は、投資先ファンドの業務の中断、投資先ファンドの秘密情報、個人情報もしくはその他の機密情報の漏洩もしくは改ざんおよび／または投資先ファンドの取引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、そ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成績にマイナスの影響を及ぼすおそれがある。

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・ハードウェア・システムおよびコンピュータ・ソフトウェア・システムに加え、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む。）に依存しており、それらのすべては、潜在的にセキュリティ・インシデントおよびサイバー攻撃（意図的な攻撃または偶発的な喪失を含む場合がある。）の影響を受けやすく、いずれも、投資先ファンドまたは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改ざん、または投資先ファンドの秘密情報、個人情報もしくはその他の機密情報への不正アクセスをもたらす可能性がある。加えて、投資先ファンド、投資先ファンドの投資顧問会社、投資先ファンドの管理事務代行会社またはそれらの従業員は、秘密情報、個人情報その他の機密情報に不正アクセスするための詐欺メールその他の標的型攻撃の標的となることがあり、特に、脅威アクターが人工知能技術を利用してこうした攻撃を仕掛けていることから、それらは、ますます巧妙化し、かつ、ますます検出が困難になってきている。人工知能ツールは、プロンプト・インジェクション攻撃などの新たな形態のサイバー攻撃を受けやすい可能性もあり、その結果、投資先ファンドがその事業に人工知能技術を導入する場合に、投資先ファンドのサイバーセキュリティ・リスクが高まるおそれがある。また、サイバーセキュリティ・リスクは、極めて機密性の高いデータ（投資先ファンドの専有の事業情報および知的財産、投資先ファンドの投資顧問会社の従業員、投資先ファンドの管理事務代行会社の従業員、それらの関連会社の従業員、投資先ファンドの投資者およびその他の者の個人情報、ならびにアドレスがそのデータセンターにおいておよびアドレスのネットワーク上またはアドレスの第三者業務提供者のネットワーク上で収集し、処理し、保存するその他の機密情報を含む。）の量の急激な増加により一層深刻なものとなっている。多くの法域では、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に投資先ファンドおよびアドレスが遵守しなければならない、特定の種類の個人情報に関するデータ・セキュリティ侵害について個人に通知するよう企業に義務付ける法律も制定されている。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、業務中断（投資先ファンドおよび投資先ファンドの投資顧問会社の業務におけるものを含む。）、財務データの虚偽記載または信頼性の低下、金銭の不正な移動または金銭の移動を求める不正な請求、窃取されたか、もしくは不適切にアクセスされた資産もしくは情報（個人情報を含む。）に対する責任、罰金または罰則、調査、サイバーセキュリティ保護の強化および保険コストの増加、訴訟または投資先ファンドの取引関係および評判の毀損が含まれることがあり、いずれの場合も、投資先ファンドの事業および運用成績が打撃を受けることになるか、またはその他投資先ファンド、投資先ファンドの投資顧問会社の従業員、投資先ファンドの管理事務代行会社の従業員、それらの関連会社の従業員、投資先ファンドの投資者、投資先ファンドのカウンターパーティーまたは第三者の業務を妨害し、もしくは当該業務に機能障害を生じさせる。

投資先ファンドは、現在、個別にまたは全体として、投資先ファンド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ないが、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は高まっており、またそれらの巧妙化も進んでおり、攻撃は、企業全般に共通する攻撃からより高度かつ持続的な攻撃まで多岐にわたっている。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、多様なソース（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または内部の当事者を含む。）から、および従業員の不正行為を通じて、発生するおそれがある。投資先ファンドまたは投資先ファンドの第三者業務提供者は、外国政府またはサイバー・テロリストを含む攻撃により生じた秘密情報またはその他の機密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る。投資先ファンドは、専門金融会社として既存のおよび潜在的

な投資対象に関する秘密情報、個人情報およびその他の機密情報（価格情報を含む。）を保有していることから、攻撃の標的となることがある。さらに、投資先ファンドは、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ベンダーに依存している。投資先ファンドは、その事業の一部の側面（一定の情報システム、技術ならびに投資先ファンドの資金およびコンプライアンス事項の管理事務を含む。）についても第三者業務提供者に依拠している。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・ポリシーに依拠しており、これにはその他の第三者業務提供者に関するリスク評価の実施が含まれるが、投資先ファンドが第三者業務提供者に依拠していることおよび当該第三者業務提供者がその他の第三者業務提供者に依拠する可能性があることにより、一部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支配の範囲外に置かれることになる。また、アレス、投資先ファンドまたは投資先ファンドの第三者業務提供者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る。投資先ファンドは、アレスのネットワーク内ならびにアレスおよび投資先ファンド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侵害されていないこと、またはこれらの第三者およびインフラにアレスの情報技術システムもしくは投資先ファンドの業務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中断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ない。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の実践状況をモニタリングする能力は限定的であり、かかる第三者は、適切な情報セキュリティ対策を整備していない場合がある。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費用は、投資先ファンドの第三者業務提供者を含むその他の者により、完全には保険で賄われないか、または完全には補償されない可能性がある。

セキュリティ・インシデントおよびサイバー攻撃は、多様なソースから発生する可能性があり、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るが、かかる対策は、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、または当該インシデントにより投資先ファンドの財務業績もしくは業務にマイナスの影響が及ばないことを保証するものではない。なぜなら、特に、脅威アクターの手法が頻繁に変化しており、実行されるまで認識されないことが多く、人工知能技術によりさらに強化される可能性があるためである。アレスは、その情報システム上で保持される秘密情報および専有情報を安全に保持するために、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おり、また秘密情報、個人情報またはその他の機密情報の不正または違法な開示を防止するための方針および手順に依拠している。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、予防対策を講じ、アレスのコンピュータ・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るが、かかる対策のいずれもが効果を発揮するという保証はない。アレスは、常に変化してい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するため、またアレスのサイバーセキュリティに係る手順および管理体制を継続的にモニタリングし、強化するため、ますます多くの資金およびリソース（それらの一部は投資先ファンドに配分されることがある。）を投じることが必要となると見込んでいる。

投資先ファンドのポートフォリオ組入企業も、類似のシステムに依拠し、類似のリスクに直面している。かかるシステムの中断または侵害は、かかる企業の価値に重大な悪影響を及ぼすおそれがある。投資先ファンドは、国内もしくは地域にとって重要な役割を果たす戦略的資産またはインフラ資産に投資する場合があります、かかる資産の性質により、当該資産は、その他の資産または事業よりも大きな、テロ攻撃またはサイバー攻撃の標的となるリスクにさらされるおそれがある。当該事象により、投資先ファンドの投資対象に重大な悪影響が及ぶ可能性があり、またはポートフォリオ組入企業において、予防的な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が求められる可能性がある。

このほか、サイバーセキュリティは、米国および世界中の規制機関にとっての優先課題である。S E Cは、上場企業向けのサイバーセキュリティ開示規則を採択し、レギュレーションS - Pの改正を採択して

おり、当該改正は、とりわけ、書面によるインシデント対応プログラム、特定の状況下での顧客への通知および業務提供者の監督強化などを義務付けるものとなっている。2025年6月、SECは、投資顧問会社および特定のファンドのサイバーセキュリティ・リスク管理に関する審議中の規則案の一部を正式に取り下げた。しかしながら、規制機関は、引き続き、検査、執行活動および指針を通じてサイバーセキュリティに焦点を当てており、将来的に規則制定の動きが再び現れる可能性がある。規制機関がサイバーセキュリティに特に焦点を当てたことから、投資先ファンドは、サイバーセキュリティ・リスクを管理することを目的とした投資先ファンドおよびアレスの方針およびシステムならびに投資先ファンドによる関連する開示に対する監視の目が厳しくなるものと見込んでいる。投資先ファンドは、SEC規則ならびに常に変化しているサイバーセキュリティおよびプライバシー要件を遵守する上で費用の増加に直面することも見込んでいる。加えて、SECは、最近、検査部門の検査における優先事項の一つは、サイバーセキュリティに係る手順および管理体制の検査の継続（かかる手順および管理体制の実施状況の検証を含む。）であることを示した。

人工知能の技術的發展により、投資先ファンドが事業を展開する市場に混乱がもたらされ、投資先ファンドが競争の激化、法律上および規制上のリスクの増大ならびにコンプライアンス・コストの増加に直面する可能性がある。

機械学習技術および生成型人工知能を含む人工知能は、急速に進化している。これに関連する現在または将来のリスクの全容を予測することは不可能であるが、人工知能により、投資先ファンドの事業モデルおよび投資先ファンドが事業展開する市場に大きな混乱がもたらされ、投資先ファンドが競争の激化、法律上および規制上のリスクの増大ならびにコンプライアンス・コストの増加に直面する可能性がある。これらはいずれも、投資先ファンドまたは投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の事業、財務状況および運用成績に重大な悪影響を及ぼすおそれがある。

投資先ファンド、投資先ファンドの投資顧問会社および投資先ファンドの管理事務代行会社は、投資先ファンドの事業運営において人工知能ツールおよび技術を利用しており、その利用を拡大する計画である。また、投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の一部は、その事業運営において人工知能ツールおよび技術を利用しており、その利用拡大を計画する場合がある。こうした利用には、不正確な結果の生成、秘密情報の誤用または開示、第三者の知的財産権の侵害、潜在的なサイバーセキュリティ上の脆弱性、評判リスクおよび規制上の負担が含まれるがこれらに限られない潜在的なリスクが伴う。人工知能モデルは、欠陥があり、不正確で、偏りがあり、または第三者の知的財産権を侵害し、もしくは不正流用するアウトプットを生成することがある。当該モデルは、プロンプト・インジェクション攻撃を含む、新規または異なる形態のサイバー攻撃の対象となる可能性もあり、そのような攻撃は、投資先ファンドのサイバーセキュリティ・ツールおよびプロセスを回避するおそれがある。投資先ファンド、投資先ファンドの投資顧問会社、投資先ファンドの管理事務代行会社または投資先ファンドのいずれかのポートフォリオ組入企業がこうした技術に依存する限りにおいて、これらのリスクは、投資先ファンドまたは投資先ファンドのポートフォリオ組入企業にマイナスの影響を及ぼすおそれがある。投資先ファンド、投資先ファンドの投資顧問会社もしくは管理事務代行会社または投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の従業員および／またはこれが起用する第三者によって、人工知能ツールまたはアプリケーションが誤用されるリスクもある。例えば、投資先ファンドの投資顧問会社の従業員が、重要な非公開情報、営業秘密または個人情報を含む秘密情報を人工知能技術にインプットし、その結果、当該情報が投資先ファンドの競合他社を含む第三者の人工知能アプリケーションおよびユーザーによるアクセスが可能なデータセットの一部になってしまう可能性がある。さらに、投資先ファンド、投資先ファンドの投資顧問会社もしくは管理事務代行会社または投資先ファンドのポートフォリオ組入企業が、投資先ファンドもしくはこれらの者が利用することを選択した第三者の人工知能技術がどのように開発され、もしくは維持されるか、または投資先ファンドもしくはこれらの者がインプットしたデータがどのように利用され、もしくは開示されるかを、たとえこれらの事項に関して契約上の保護措置を講じていたとしても、制御できない可能性がある。投資先ファンドのデータが誤用され、または不正流用された場合、投資先ファンドの評判に悪影響を及ぼす可能性があり、投資先ファンドが法律上および規制上の調査

および／または措置の対象となるおそれがある。投資先ファンドのいずれかのポートフォリオ組入企業のデータが誤用され、または不正流用された場合、当該ポートフォリオ組入企業の評判に悪影響を及ぼす可能性があり、当該ポートフォリオ組入企業が法律上および規制上の調査および／または措置の対象となるおそれがある。

投資先ファンドまたは投資先ファンドのポートフォリオ組入企業は、投資先ファンドのそれぞれの業界において他社が人工知能技術またはその他の新技術を採用することに伴う競争上のリスクにさらされる可能性もある。投資先ファンドまたは投資先ファンドのポートフォリオ組入企業の競合他社が、人工知能の利用もしくは人工知能をベースとしたサービスもしくは製品の開発において投資先ファンドもしくは投資先ファンドのポートフォリオ組入企業よりも成功し、または投資先ファンドもしくは投資先ファンドのポートフォリオ組入企業によるそのような利用もしくは開発のペースが他社よりも遅い場合、投資先ファンドまたは投資先ファンドのポートフォリオ組入企業は、競争上不利な立場に置かれる可能性がある。また、投資先ファンドまたは投資先ファンドのポートフォリオ組入企業による技術システムおよび人工知能への投資は、投資先ファンドまたはポートフォリオ組入企業が期待した恩恵をもたらさない可能性があり、その結果、投資先ファンドまたは各ポートフォリオ組入企業の事業に多額の費用負担が生じるおそれがある。

最後に、米国および海外の政府および規制機関は、人工知能システムの開発、導入および利用に適用される法律、規制および指針を提案し、採択しており、または検討中である。これには、透明性、説明責任、データ・ガバナンス、リスク管理、人間による監督、サイバーセキュリティ、知的財産および記録管理に関する要件が含まれる。例えば、EUは、EU人工知能法を採択しており、同法は、2025年から段階的に適用されている。また、米国の多くの州でも、人工知能に関する一般法が制定されている。これらおよびその他の動向により、投資先ファンドのコンプライアンス・コストが増加し、投資先ファンドによるその事業および投資プロセスにおける人工知能の利用が制限され、投資先ファンドの方針、手順、管理体制およびベンダー契約の変更が必要となり、投資先ファンドが調査、強制執行措置、訴訟、罰金、罰則または評判の毀損にさらされる可能性がある。

投資先ファンドは、数多くのプライバシーに関する法律の対象となっており、当該法律に違反した場合、投資先ファンドは、重大な罰金もしくは罰則、訴訟または評判の毀損にさらされる可能性があり、また新たなプライバシーに関する法律または既存のプライバシーに関する法律の施行状況の変化が投資先ファンドの事業および財務パフォーマンスに影響を及ぼすおそれがある。

投資先ファンドが事業を行っている多くの法域には、投資先ファンドが対象となる可能性のあるデータ保護、プライバシー、サイバーセキュリティおよび情報セキュリティに関する法律および規制（カリフォルニア州消費者プライバシー法（以下「CCPA」という。）、ニューヨーク州SHIELD法、一般データ保護規則（以下「GDPR」という。）および英国GDPR（以下、総称して「プライバシー法」という。）を含む。）がある。かかるプライバシー法および関連規制は、変化し続けており、相互に矛盾する可能性があるため、コンプライアンスの課題が生じる可能性がある。さらに、かかる法律および規制もしくはそれらの施行がより厳格化または変更される限りにおいて、または新たな法律もしくは規制が制定された場合、投資先ファンドの財務パフォーマンスまたは成長計画が悪影響を受けることがある。このほか、適用あるプライバシー法の遵守には、厳格な法律上および運用上の要件を遵守することが必要となる場合があり、投資先ファンドおよび投資先ファンドの投資顧問会社のコンプライアンス・コストを増加させ、投資先ファンド、投資先ファンドの投資顧問会社またはアレスによる遵守にさらなる時間およびリソースを投入することを必要とする可能性がある。適用あるプライバシー法を遵守しない場合、罰金、制裁、強制執行措置もしくはその他の罰則または評判の毀損につながるおそれがある。

さらに、投資者情報、従業員情報もしくはその他の個人情報、専有の事業データまたはその他の機密情報の重大な実際のまたは潜在的な盗難、喪失、改ざん、漏洩、不正使用または悪用（第三者によるものか、または従業員の不正行為その他の結果として生じたものかを問わない。）、当該データもしくは知的財産に関

する投資先ファンド、投資先ファンドの投資顧問会社もしくはアレスの契約上の義務もしくはその他の法的義務の不遵守、または当該データに関するアレスのプライバシー・ポリシーおよびセキュリティ・ポリシーの違反は、投資先ファンドに対する重大な調査、是正およびその他費用、罰金、罰則、訴訟または規制措置、ならびに重大な評判への毀損をもたらす可能性があり、これらのいずれも、投資先ファンドの事業および運用成績に悪影響を及ぼすおそれがある。2024年5月、SECは、レギュレーションS-Pを改正する形で、対象となる機関が顧客情報への不正アクセスへの対応について定めたインシデント対応プログラムを導入するための連邦レベルの「最低基準」を策定することを目的としたサイバーセキュリティ規則を採択した。採択された当該規則は、2025年12月からの遵守が義務付けられており、ブローカー・ディーラー、投資会社および登録投資顧問会社を対象に含むため、投資先ファンドにも適用される。当該改正は、機密性の高い顧客情報が不正にアクセスされ、もしくは使用され、またはその可能性が合理的に認められる場合の影響を受けた個人への通知要件や、インシデント対応プログラムの見直しならびに第三者業務提供者のコンプライアンスに関する方針および手順の策定といったその他の要件を課すことにより、顧客の記録および情報を保護するための書面による方針および手順の導入を義務付けるものとなっている。

プライバシー法の違反（個人情報またはその他の機密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る。）に対しては、多額の金銭的罰則または罰金が科せられることがある。例えば、GDPRの違反に対する罰則金の最高額は、2,000万ユーロおよびグループ全体の年間全世界売上高の4%のうちいずれか高い方であり、CCPAの各違反に対する罰金は、違反1件当たり2,500米ドルまたは故意の違反に対しては違反1件当たり7,500米ドルである。

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り重大なリスクとなり、矛盾するまたは一貫性のない法律および規制により遵守が複雑化することがある。

内部統制が有効でない場合、投資先ファンドの事業および運用成績に影響が及ぶおそれがある。

投資先ファンドの財務報告に対する内部統制は、本質的な限界（人的ミス、統制の回避もしくは無効化または詐欺行為の可能性を含む。）があることにより、虚偽記載を防止し、または発見することができない場合がある。内部統制が有効であっても、財務諸表の作成および適正表示に関して合理的な保証を提供することができるに過ぎない。投資先ファンドがその内部統制の適切性を維持することができない場合（必要とされる新たなまたは改善された統制を実施することができないことを含む。）、または投資先ファンドがその内部統制の実施において困難に見舞われた場合、投資先ファンドの事業および運用成績が悪影響を受ける可能性があり、投資先ファンドは、その財務報告義務を果たすことができないおそれがある。

独立監査人の監査報告書

日興ワールド・トラスト - アレス・ストラテジック・インカム・ファンドの受託会社御中

監査意見

我々は、日興ワールド・トラスト - アレス・ストラテジック・インカム・ファンド（以下「ファンド」という。）の2026年2月28日現在の純資産計算書、統計情報および投資有価証券明細表、2025年7月24日（設定日）から2026年2月28日までの期間の運用計算書および純資産変動計算書（すべて米ドルで表示される）（以下、ともに「財務書類」という。）、ならびに重要な会計方針の概要を含む財務書類に対する注記で構成される財務書類について監査を行った。

我々の意見では、添付の財務書類は、ルクセンブルグにおいて一般に認められた会計原則に準拠して、ファンドの2026年2月28日現在の財務状態、ならびに2025年7月24日（設定日）から2026年2月28日までの期間の運用実績および純資産の変動について真実かつ公正に表示しているものと認める。

意見の根拠

我々は、金融監督委員会（以下「C S S F」という。）が採用した国際監査基準（以下「I S A s」という。）に準拠して監査を行った。我々の責任については、本報告書中の「財務書類の監査に関する監査人の責任」の項において詳述されている。我々は、国際会計士倫理基準審議会の職業会計士のための国際倫理規程（国際独立性基準を含む）（以下「I E S B A 規程」という。）および財務書類の我々の監査に関する倫理規定に従ってファンドから独立した立場にあり、当該規定およびI E S B A 規程に従って他の倫理的な義務も果たしている。我々は、我々が入手した監査証拠が監査意見表明のための基礎を提供するのに十分かつ適切であると判断している。

その他の情報

受託会社および管理会社は、年次報告書に記載されるその他の情報（財務書類およびそれに対する我々の監査報告書は含まれない）に関して責任を負う。

財務書類に対する我々の意見は、その他の情報を対象としておらず、我々は、その他の情報に対していかなる形式の結論の保証も表明しない。

財務書類の監査に関する我々の責任は、その他の情報を精読し、当該情報が、財務書類もしくは我々が監査で入手した知識と著しく矛盾していないか、または重要な虚偽表示があると思われるかについて検討することである。我々が実施した調査に基づき、当該情報に重要な虚偽表示があるという結論に達した場合、我々はその事実を報告する義務がある。この点に関し、我々に報告すべき事項はない。

財務書類に対する受託会社および管理会社の責任

受託会社および管理会社は、ルクセンブルグにおいて一般に認められた会計原則に準拠して当財務書類の作成および適正表示、ならびに不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、重要な虚偽表示がない財務書類を作成するために必要であると受託会社および管理会社が決定する内部統制に関して責任を負う。

財務書類の作成において、受託会社および管理会社は、ファンドが継続企業として存続する能力を評価し、それが適用される場合には、受託会社および管理会社がファンドの清算または運用の中止を意図している、もしくは現実的にそれ以外の選択肢がない場合を除き、継続企業の前提に関する事象を適宜開示し、継続企業の会計基準を使用する責任を負う。

統治責任者は、ファンドの財務報告プロセスの監督に責任を負う。

財務書類の監査に関する監査人の責任

我々の目的は、不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類に全体として重要な虚偽表示がないかどうかにつき合理的な保証を得ること、および監査意見を含む監査報告書を発行することである。合理的な保証は高度な水準の保証ではあるが、C S S Fが採用したI S A sに準拠して行われる監査が、重要な虚偽表示を常に発見することを保証するものではない。虚偽表示は不正または誤謬により生じることがあり、単独でまたは全体として、当該財務書類に基づく利用者の経済的意思決定に影響を及ぼすことが合理的に予想される場合に、重要とみなされる。

C S S Fが採用したI S A sに準拠した監査の一環として、監査中、我々は専門的判断を下し、職業的懐疑心を保っている。また、以下も実行する。

- 不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類の重要な虚偽表示のリスクを認識および評価し、それらのリスクに対応する監査手続を策定および実行し、我々の監査意見表明のための基礎として十分かつ適切な監査証拠を得る。不正による重要な虚偽表示は共謀、偽造、意図的な削除、不正表示または内部統制の無効化によることがあるため、誤謬による重要な虚偽表示に比べて、見逃すリスクはより高い。
- ファンドの内部統制の有効性についての意見を表明するためではなく、状況に適した監査手続を策定するために、監査に関する内部統制についての知識を得る。
- 使用される会計方針の適切性ならびに受託会社および管理会社が行った会計上の見積りおよび関連する開示の合理性を評価する。
- 受託会社および管理会社が継続企業を前提とした会計基準を採用した適切性および、入手した監査証拠に基づき、ファンドが継続企業として存続する能力に重大な疑義を生じさせる可能性のある事象または状況に関連する重要な不確実性の有無について結論を下す。重要な不確実性が存在するという結論に達した場合、我々は、本報告書において、財務書類における関連する開示に対して注意喚起し、当該開示が不十分であった場合は、監査意見を修正する義務がある。我々の結論は、本報告書の日付までに入手した監査証拠に基づく。しかし、将来の事象または状況が、ファンドが継続企業として存続しなくなる原因となることがある。
- 開示を含む財務書類の全体的な表示、構成および内容について、また、財務書類が、適正表示を実現する方法で対象となる取引および事象を表しているかについて評価する。

我々は統治責任者に、特に、計画した監査の範囲および実施時期、ならびに我々が監査中に特定した内部統制における重大な不備を含む重大な監査所見に関して報告する。

デロイト・アンド・トゥシュ・エルエルピー

2026年 8 月21日

（財務書類については、原文（英語版）のみが独立監査人によって監査されている。関係する監査報告書が言及しているのは、原文（英語版）のみである。財務書類の原文（英語版）の翻訳は、管理会社の責任において作成されたものであり、独立監査人により検討または検証されていない。監査報告書および／または財務書類の原文（英語版）と日本文の間に相違があった場合には、原文（英語版）が優先される。）

[次へ](#)

Independent Auditors' Report

To the Trustee of Nikko World Trust – Ares Strategic Income Fund

Opinion

We have audited the financial statements of Nikko World Trust – Ares Strategic Income Fund (the “Series Trust”), which comprise the statement of net assets, the statistical information and the schedule of investments as at February 28, 2026 and the statement of operations and changes in net assets for the period from July 24, 2025 (launch date) to February 28, 2026 (all expressed in US dollars) (together “the financial statements”), and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying financial statements give a true and fair view of the financial position of the Series Trust as at February 28, 2026, and of the results of its operations and changes in its net assets for the period from July 24, 2025 (launch date) to February 28, 2026 in accordance with generally accepted accounting principles in Luxembourg.

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (ISAs) as adopted by the Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Our responsibilities are further described in the “Auditor’s Responsibilities for the Audit of the Financial Statements” section of our report. We are independent of the Series Trust in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants’ International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) (IESBA Code), together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements, and have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements and the IESBA Code. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Other Information

The Trustee and the Manager are responsible for the other information. The other information comprises the information stated in the annual report but does not include the financial statements and our auditor’s report thereon.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

Responsibilities of the Trustee and the Manager for the financial statements

The Trustee and the Manager are responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with generally accepted accounting principles in Luxembourg, and for such internal control as the Trustee and the Manager determine is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, the Trustee and the Manager are responsible for assessing the Series Trust’s ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Trustee and the Manager either intend to liquidate the Series Trust or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Those charged with governance are responsible for overseeing the Series Trust’s financial reporting process.

Auditor’s Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor’s report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs as adopted by the CSSF will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with ISAs as adopted by the CSSF, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Series Trust's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Trustee and the Manager.
- Conclude on the appropriateness of the Trustee and the Manager's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Series Trust's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Series Trust to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Deloitte & Touche LLP

August 21, 2026

（注）上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管している。

[次へ](#)

S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ

株主各位

ルクセンブルグ大公国 ルクセンブルグ L - 1282 ヒルデガルト・フォン・ピンゲン通り2番

公認の監査人報告書

財務書類の監査に関する報告

意見

我々は、S M B C日興インベストメント・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エイ（以下「当社」という。）の2026年3月31日現在の貸借対照表および同日に終了した年度の損益計算書、ならびに重要な会計方針の概要を含む財務書類に対する注記から構成される財務書類について監査を行った。

我々の意見では、添付の財務書類は、財務書類の作成および表示に関するルクセンブルグの法令上の要件に準拠して、当社の2026年3月31日現在の財務状態、ならびに同日に終了した年度の運用実績について真実かつ公正に表示しているものと認める。

意見の根拠

我々は、監査人に関する2016年7月23日の法律（以下「2016年7月23日法」という。）およびルクセンブルクの金融監督委員会（以下「C S S F」という。）が採用した国際監査基準（以下「I S A s」という。）に準拠して監査を行った。2016年7月23日法およびルクセンブルグのC S S Fが採用したI S A sの下での我々の責任については、「財務書類の監査に関する公認の監査人の責任」の項において詳述されている。また、我々は、財務書類に対する我々の監査に関する倫理上の要件に従いつつ、ルクセンブルグのC S S Fによって採用された国際会計士倫理基準審議会が公表した国際独立性基準を含む職業会計士のための国際倫理規程（以下「I E S B A 規程」という。）に従って当社から独立した立場にある。我々は、これらの倫理上の要件の下で他の倫理的な義務も果たしている。我々は、我々が入手した監査証拠が監査意見表明のための基礎を得るのに十分かつ適切であると判断している。

その他の記載内容

取締役会は、その他の記載内容に対して責任を有している。その他の記載内容は、経営報告書を含む年次報告書のうち、財務書類および公認の監査人報告書以外の情報である。

我々の監査意見の対象範囲には、その他の記載内容は含まれておらず、したがって、我々は当該その他の記載内容に対していかなる保証の結論も表明しない。

財務書類の監査における我々の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と財務書類または我々が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか考慮すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な虚偽記載の兆候があるかどうか留意することにある。我々は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な虚偽記載があると判断した場合には、当該事実を報告することが求められている。我々は、その他の記載内容に関して報告すべき事項はない。

財務書類に関する取締役会の責任

取締役会は、財務書類の作成および表示に関するルクセンブルクの法令上の要件に準拠して、当財務書類の作成および公正表示、ならびに不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、重要な虚偽表示がない財務書類を作成するために必要であると取締役会が決定する内部統制に関して責任を負う。

財務書類の作成において、取締役会は、当社が継続企業として存続する能力を評価し、それが適用される場合には、取締役会が当社の清算または運用の中止を意図している、もしくは現実的にそれ以外の選択肢がない場合を除き、継続企業の前提に関する事象を適宜開示し、継続企業の会計基準を使用する責任を負う。

財務書類の監査に関する公認の監査人の責任

我々の監査の目的は、不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類に全体として重要な虚偽表示がないかどうかにつき合理的な保証を得ること、および監査意見を含む公認の監査人報告書を発行することである。合理的な保証は高度な水準の保証ではあるが、2016年7月23日法およびルクセンブルクのC S S Fが採用したI S A sに準拠して行われる監査が、重要な虚偽表示を常に発見することを保証するものではない。虚偽表示は不正または誤謬により生じることがあり、重要とみなされるのは、単独でまたは全体として、当該財務書類に基づく利用者の経済的意思決定に影響を及ぼすことが合理的に予想される場合である。

2016年7月23日法およびルクセンブルクのC S S Fが採用したI S A sに準拠した監査の一環として、監査全体を通じて、我々は専門的判断を下し、職業的懐疑心を保っている。

また、以下も実行する。

- ・不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類の重要な虚偽表示のリスクを認識および評価し、それらのリスクに対応する監査手続を策定および実行し、我々の監査意見表明のための基礎として十分かつ適切な監査証拠を得る。不正による重要な虚偽表示は共謀、偽造、意図的な削除、不正表示または内部統制の無効化によることがあるため、誤謬による重要な虚偽表示に比べて、見逃すリスクはより高い。
- ・当社の内部統制の有効性についての意見を表明するためではなく、状況に適した監査手続を策定するために、監査に関する内部統制についての知識を得る。
- ・使用される会計方針の適切性ならびに取締役会が行った会計上の見積りおよび関連する開示の合理性を評価する。
- ・取締役会が継続企業の前提の会計基準を採用した適切性および、入手した監査証拠に基づき、当社が継続企業として存続する能力に重大な疑義を生じさせる可能性のある事象または状況に関連する重要な不確実性の有無について結論を下す。重要な不確実性が存在するという結論に達した場合、我々は、当報告書において、財務書類における関連する開示に対して注意喚起し、当該開示が不十分であった場合は、監査意見を修正する義務がある。我々の結論は、当報告書の日付までに入手した監査証拠に基づく。しかし、将来の事象または状況が、当社が継続企業として存続しなくなる原因となることがある。
- ・開示を含む財務書類の全体的な表示、構成および内容について、また、財務書類が、適正表示を実現する方法で対象となる取引および事象を表しているかについて評価する。

我々は統治責任者に、特に、計画した監査の範囲および実施時期、ならびに我々が監査中に特定した内部統制における重大な不備を含む重大な監査所見に関して報告する。

その他の法令上の要件に関する報告

経営報告書は、財務書類と一致しており、適用される法令上の要件に準拠して作成されている。

ルクセンブルグ、2026年7月7日

ケーピーエムジー オーディット エス・
アー・エール・エル
公認の監査法人

ミルコ・レーマン

（財務書類については、原文（英語版）のみが独立監査人によって監査されている。関係する監査報告書が言及しているのは、原文（英語版）のみである。財務書類の原文（英語版）の翻訳は、管理会社の責任において作成されたものであり、独立監査人により検討または検証されていない。監査報告書および／または財務書類の原文（英語版）と日本文の間に相違があった場合には、原文（英語版）が優先される。）

[次へ](#)

To the Shareholders of
SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A.
2, rue Hildegard von Bingen
1282 Luxembourg
Luxembourg

REPORT OF THE REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

Report on the audit of the annual accounts

Opinion

We have audited the annual accounts of SMBC Nikko Investment Fund Management Company S.A. (the “Company”), which comprise the balance sheet as at 31 March 2026, and the profit and loss account for the year then ended, and notes to the annual accounts, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying annual accounts give a true and fair view of the financial position of the Company as at 31 March 2026, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the annual accounts.

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with the Law of 23 July 2016 on the audit profession (the “Law of 23 July 2016”) and with International Standards on Auditing (“ISAs”) as adopted for Luxembourg by the Commission de Surveillance du Secteur Financier (“CSSF”). Our responsibilities under the Law of 23 July 2016 and ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF are further described in the «Responsibilities of “réviseur d’entreprises agréé” for the audit of the annual accounts» section of our report. We are also independent of the Company in accordance with the International Code of Ethics for Professional Accountants, including International Independence Standards, issued by the International Ethics Standards Board for Accountants (“IESBA Code”) as adopted for Luxembourg by the CSSF together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the annual accounts, and have fulfilled our other ethical responsibilities under those ethical requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Other information

The Board of Directors is responsible for the other information. The other information comprises the information stated in the annual report including the management report but does not include the annual accounts and our report of the “réviseur d’entreprises agréé” thereon.

Our opinion on the annual accounts does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the annual accounts, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the annual accounts or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report this fact. We have nothing to report in this regard.

Responsibilities of the Board of Directors for the annual accounts

The Board of Directors is responsible for the preparation and fair presentation of the annual accounts in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the annual accounts, and for such internal control as the Board of Directors determines is necessary to enable the preparation of annual accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the annual accounts, the Board of Directors is responsible for assessing the Company’s ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Board of Directors either intends to liquidate the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Responsibilities of the “réviseur d’entreprises agréé” for the audit of the annual accounts

The objectives of our audit are to obtain reasonable assurance about whether the annual accounts as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue a report of the “réviseur d’entreprises agréé” that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these annual accounts.

As part of an audit in accordance with the Law of 23 July 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF, we exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the annual accounts, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company’s internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Board of Directors.
- Conclude on the appropriateness of the Board of Directors’ use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company’s ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our report of the “réviseur d’entreprises agréé” to the related disclosures in the annual accounts or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our report of the “réviseur d’entreprises agréé”. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the annual accounts, including the disclosures, and whether the annual accounts represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Report on other legal and regulatory requirements

The management report is consistent with the annual accounts and has been prepared in accordance with applicable legal requirements.

Luxembourg, 7 July 2026

KPMG Audit S.à r.l.
Cabinet de révision agréé

Mirco Lehmann

（ ）上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管しています。