



投資信託説明書(目論見書)
2009.06

Superfund Gold

スーパーファンド・ゴールド・ジャパン



ケイマン籍 オープンエンド契約型 外国投資信託(円建て)

■ 管理・運用は
スーパーファンド・ジャパン・トレーディング(ケイマン)リミテッド

SUPERFUND
THE FUTURE OF INVESTING



投資信託説明書(交付目論見書)
2009.06

Superfund Gold

スーパーファンド・ゴールド・ジャパン



ケイマン籍 オープンエンド契約型 外国投資信託(円建て)

■管理・運用は
スーパーファンド・ジャパン・トレーディング(ケイマン)リミテッド

SUPERFUND
THE FUTURE OF INVESTING

1. この目論見書により行うスーパーファンド・ゴールド・ジャパン（以下「当ファンド」といいます。）の受益証券の募集については、管理会社は、金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号）第 5 条の規定により有価証券届出書を平成 21 年 6 月 10 日に関東財務局長に提出しており、平成 21 年 6 月 26 日にその届出の効力が生じております。また、同法第 7 条の規定により平成 21 年 6 月 26 日に有価証券届出書の訂正届出書を関東財務局に提出しております。
2. 交付目論見書は、金融商品取引法第 15 条第 2 項の規定により、あらかじめ又は同時に交付しなければならない目論見書です。
3. 請求目論見書（記載事項については交付目論見書「第二部 ファンド情報、第 4 ファンドの詳細情報の項目」をご参照下さい。）は、投資者の皆様から請求された場合に交付されるものであり、請求を行った場合には投資者の皆様がその旨を記録しておくこととなっておりますが、便宜上、交付目論見書と合わせて掲載しておりますのでご注意ください。
4. 当ファンドは投資信託であり、投資元本が保証されている商品ではありません。当ファンドの受益証券の価格は、当ファンドに組入れられる有価証券等の値動きのほか為替変動による影響を受けます。これらの運用による損益はすべて投資者の皆様に帰属します。

投資家の皆様へ予めご確認いただきたい重要な事項

下記の記載事項は、スーパーファンド・ゴールド・ジャパン（以下「当ファンド」といいます。）にお申込みされる投資家の皆様に、あらかじめご確認いただきたい事項としてお知らせするものです。お申込みの際には、下記の事項及び投資信託説明書（目論見書）の内容を十分にお読みください。

当ファンドは価格変動性を伴う商品です。市況（金及び貴金属等の商品、金利、為替相場、金融商品等の相場の変動）により当ファンドの1口あたりの純資産額が元本を大幅に割り込み損失が生ずる恐れや、場合によっては投資金額全額を失う恐れがあります。

リスクについて

・金及び貴金属への投資

スーパーファンドのトレーディング戦略のトレーディング成果に加えて、当ファンド、マスターファンド及びアンダーライング・マスターファンドの純資産価額は、米ドル建ての金及び貴金属の価格の変動、並びに金先物契約等に必要な委託保証金の水準によって影響を受けます。マスターファンド及びアンダーライング・マスターファンドが金先物契約等を保有しようとする場合、委託保証金の水準によっては、アンダーライング・マスターファンド投資顧問会社が計画どおりに投資を行えない可能性があります。マスターファンド及び／又はアンダーライング・マスターファンドの目論見書に記載の一般的な取引制限により、マスターファンド及び／又はアンダーライング・マスターファンドの資産を金の価格に対してフルヘッジできない場合は、目的のフルヘッジに可能な限り近い状態になるように、金のヘッジ・ポジションが取られます。マスターファンド及び／又はアンダーライング・マスターファンド（それゆえ当ファンド）の投資資産の全体が金価格に対して常にフルヘッジされるという保証はありません。金及び貴金属の価格は短期間に大きく変動する可能性があるため、当ファンドは他の投資商品よりも変動性が大きくなる可能性があります。

- 金利リスク

金利の上昇はアンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドが保有する債券等の価値を減少させる可能性があります。一方、金利の下落時には、アンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドが得るべき利息収入が減少する可能性があります。アンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドが投資する固定利付債券は長期金利と短期金利の差によるリスクに曝されています。またアンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドは変動利付証券に投資することができます。これらの投資商品の価値はかかる金利の絶対値又はかかる金利の変動に関する市場の予測に密接に関係します。これらにより当ファンドの投資対象であるマスターファンドのシェアの価値が下落し、当ファンドの1口当たりの純資産額が減少し、投資家に損失が生ずる可能性があります。

- 為替リスク

当ファンドのサブファンドは円建てであり、その資産はマスターファンドの円建てのクラスに投資されますが、マスターファンドの一部の資産はアンダーライニング・マスターファンドの米ドル建てシェア（株式）に投資されます。マスターファンドの当該クラスは円建てですが、その資産の一部（アンダーライニング・マスターファンドのシェアに投資されないもの）は、米ドル若しくは円以外の通貨建ての、又は米ドル若しくは円以外の通貨を参照してその価格が決定されることのある債券、現金、金先物及び金現物に投資されます。マスターファンドの円建てクラスの資産価値は、(1)マスターファンドの当該純資産に按分された米ドル建て価額に、(2)評価日における円／米ドルの為替レート終値を乗じたものとして決定されるため、当ファンドは米ドルと円との間の為替変動に起因する損失を被る可能性があります。

- その他の市場リスク

アンダーライニング・マスターファンドは、取引所に公式に上場された各種金融先物及び商品先物等、又は規制された市場において相対で取引される各種金融先物及び商品先物等に投資します。

これらの各種金融先物及び商品先物等の相場の変動によりアンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドの資産価値が変動します。

また、アンダーライニング・マスターファンドは一定の投資制限のもとで空売りを行うことがあります。空売りは理論上、証券の市場価格が無制限に上昇するリスクを伴い、空売りのために借入れた証券は、後に市場での購入により返却する必要があるため、かかる証券の市場価格の上昇はすべて、損失につながるようになります。

マスターファンドに投資する当ファンドも、かかる変動又は損失により1口当たりの純資産価額が減少し、投資家に損失が生ずる可能性があります。

・信用リスク

マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドによる取引の相手方の財産の状況の変化によるデフォルト（債務不履行）が生じた場合又はそれが予想される場合には、これらの取引に係るマスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドの資産が変動します。マスターファンドに投資する当ファンドの1口当たりの純資産価額も、かかる変動により減少し、投資家に損失が生ずる可能性があります。

手数料等について

各申込に適用される申込手数料は、申込金額に基づき計算されます。各申込に適用される申込手数料は、当該申込金額についての申込金額に下記の申込手数料率を乗じた額とします。

申込口数	申込手数料
～ 100,000 口未満	4.20%（税抜き 4.00%）
100,000 口以上～ 1,000,000 口未満	3.15%（税抜き 3.00%）
1,000,000 口以上～	2.10%（税抜き 2.00%）

注1：円未満切捨て

投資家が受益証券について実際に支払う金額（以下「申込注2：込金」という）は、(i) 申込金額及び (ii) 申込手数料（かかる申込手数料に課される消費税相当額等を含む）の合計額

注3：スーパーファンド証券にてお申し込み時の手数料

受益証券の発行価格

円建てクラス : 1口 100円

上記申込手数料の他に、当ファンドについて代行協会員報酬、受託会社報酬、管理会社報酬、買戻し手数料、会計・監査費用等がかかるほか、マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドについても、管理報酬、事務管理会社報酬等がかかります。（詳細は下記参照）

■当ファンドに係る手数料等について

当ファンドからは、以下の管理報酬、受託会社報酬及び代行協会員報酬が支払われます。その他、当ファンドに係る手数料等については、投資信託説明書（交付目論見書）の「4 手数料等及び税金」中の「(1) 申込手数料」、「(2) 買戻し手数料」、「(3) 管理報酬等」及び「(4) その他の手数料等」をご確認ください。

管理報酬 各サブファンドの純資産価額の0.1%（年率）相当額。

受託会社報酬 純資産総額50百万米ドルまでの部分については、サブファンドごとに純資産価額の年率8ベーシスポイント、50百万米ドルを超える部分については、サブファンドごとに純資産価額の年率6ベーシスポイント（但し、最低報酬はサブファンドにつき四半期毎に8,750米ドル）。

代行協会員報酬 純資産価額の0.5%（年率）

なお、上記「(4) その他の手数料等」中(i)に記載した、マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドが支払うコンサルティング費、調査費、投資関連旅費、サービスその他の運営費、継続募集関連費用、保管及び管理事務代行費、印刷費、弁護士費用、会計・監査費用、支払利息、銀行手数料、仲介手数料、短期配当金、その他同様の費用並びに臨時費用等、並びに同(ii)に記載した諸費用については、多種多様なものがあるため、その種類ごとの金額及び上限額並びにこれらの計算方法を記載することができません。

また、これらの種類ごとの手数料等の合計額及びその上限額並びにこれらの計算方法についても、種類ごとの手数料等のうちに当該種類の手数料等の金額及び上限額並びにこれらの計算方法を記載できないものがあるほか、多種多様なものがあるため、記載することができません。

当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。

当ファンドに係る金融商品取引契約の概要

スーパーファンド証券株式会社（本頁では「当社」と表記）は、当ファンドの販売会社として、募集の取扱い及び販売等に関する事務を行います。

当社が行う金融商品取引業の内容及び方法の概要

当社が行う金融商品取引業は、金融商品取引法第28条第1項の規定に基づく第一種金融商品取引業であり、当社において当ファンドのお取引や保護預りを行われる場合は、以下によります。

- ・ お取引にあたっては、保護預り口座、外国証券取引口座の開設が必要となります。個人契約の場合は特定口座開設も選択できます。
- ・ お取引のご注文をいただいたときは、当社との間で合意した日まで、又は合意した日に、ご注文に係る代金をお預けいただきます。
- ・ ご注文いただいたお取引が成立したときは、遅滞なく取引報告書（契約締結時交付書面）をお客様に郵送いたします。

当ファンドの販売会社の概要

商号等	スーパーファンド証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第98号
本店所在地	〒100-0011 東京都千代田区内幸町1-1-1 帝国ホテルタワー10階
加入協会	日本証券業協会
対象事業者となっている認定投資者保護団体	なし
資本金	275百万円（2009年3月31日現在）
主な事業	金融商品取引業
設立年月	2005年11月1日
連絡先	本社代表 03-3508-6700、営業部 03-3508-6718 又は弊社所属の金融商品仲介業者にご連絡ください。

交付目論見書

スーパーファンド・ゴールド・ジャパン (Superfund Gold Japan)

平成 21 年 6 月 10 日 有価証券届出書提出

平成 21 年 6 月 26 日 有価証券届出書の訂正届出書提出

発行者名	スーパーファンド・ジャパン・トレーディング（ケイマン）リミテッド (Superfund Japan Trading (Cayman) Limited)
代表者の役職氏名	取締役 ソフィー・レヴェン (Director, Sophie Raven)
本店の所在の場所	ケイマン諸島、KY1-1104、グランド・ケイマン、私書箱 268、 キャンベル・コーポレート・サービシーズ・リミテッド気付 (c/o Campbell Corporate Services Limited, PO Box 268, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands)
代理人の氏名又は名称	弁護士 森 下 国 彦
代理人の住所又は所在地	東京都港区六本木一丁目 6 番 1 号 泉ガーデンタワー アンダーソン・毛利・友常法律事務所 電話番号 03 (6888) 1000

届出の対象とした募集

募集（売出）外国投資信託受益証券に係る ファンドの名称	スーパーファンド・ゴールド・ジャパン (Superfund Gold Japan)
募集（売出）外国投資信託受益証券の金額	日本において届出の対象とされる募集受益証券の総額は、各シリーズにつき 1,500 億円、合計 3,000 億円を限度とする。

- (注1) 本書中における米ドル及びユーロの円貨換算は、平成21年5月25日現在の株式会社三菱東京 UFJ 銀行によって公表された東京外国為替相場の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=94.54円、1ユーロ=132.39円）による。
- (注2) 円通貨への換算は、本書において該当する各数値につき、所定の換算率で単純計算の上、必要に応じて四捨五入している。したがって、本書中の同一情報につき異なった数値で円貨表示がなされている場合がある。

有価証券届出書及び有価証券届出書の訂正届出書の写しを閲覧に供する場所

該当事項なし

目 次

	頁
第一部 証券情報	1
第二部 ファンド情報	5
第1 ファンドの状況	5
第2 財務ハイライト情報	37
第3 外国投資信託受益証券事務の概要	38
第4 ファンドの詳細情報の項目	39

第一部 証券情報

(1) ファンドの名称

スーパーファンド・ゴールド・ジャパン（以下「当ファンド」という。）

(2) 外国投資信託受益証券の形態等

記名式無額面受益証券（オープン・エンド型）

当ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づき、スーパーファンド・ジャパン・トレーディング（ケイマン）リミテッド（以下「管理会社」という。）及びUBSファンド・サービシズ（ケイマン）リミテッド（以下「受託会社」という。）が署名したユニット型投資信託証書（以下「信託証書」という。）によって設立されたオープン・エンド型アンブレラ・ユニット・トラストである。

（注1）当ファンドは、各資産及び負債のプールに応じた持分を表章する一つ以上のクラス（以下それぞれ「クラス」という。）から成る単一通貨建てのサブファンド（以下それぞれ「サブファンド」又は「フィーダーファンド」という。）に分割されるアンブレラ・ファンドとして構成されている。各サブファンドは他のサブファンドと分別して管理され、当ファンドの投資目的と投資戦略に従って管理会社により投資される。各サブファンドにつき一つ以上のクラスが設定され、各クラスはそれぞれシリーズで発行される（以下それぞれ「シリーズ」という。）。各クラスの新シリーズは、各発行日（以下に定義する。）に発行される。受託会社は、各シリーズの受益証券の純資産価額を他のシリーズの受益証券の純資産価額と別個に計算するために、受益証券の各シリーズについて分別された口座で資産管理を行うものとする。

（注2）「発行日」とは、2009年8月3日（以下「当初発行日」という。）から開始される、各申込期間終了後の翌月の最初のファンド営業日を意味する。但し、受益証券の発行及び登録は、該当する評価日の2ファンド営業日前の午後3時（東京時間）頃、すなわち受益証券の申込金の全額の支払が確認されたときに法的に有効となる。

（注3）「評価日」とは、各暦月の最後のファンド営業日、並びに／又は、管理会社及び／若しくは受託会社が別に定める日をいう。

（注4）「ファンド営業日」とは、土曜日、日曜日以外の東京、ニューヨーク及びケイマン諸島における通常の銀行営業日をいう。

「本邦営業日」とは、土曜日、日曜日以外の東京における通常の銀行営業日をいう。

「マスターファンド営業日」とは、土曜日、日曜日以外のニューヨーク、ロンドン、チューリッヒ及びケイマン諸島における通常の銀行営業日をいう。

（注5）本書において、「受益証券」とは、当該クラスの受益証券により表章される、当該サブファンドの一定の持分又はかかる持分の端数部分をいう。

（注6）当ファンドは当初、サブファンドA及びサブファンドBの2つのサブファンドから構成され、各サブファンドにつき円建てクラスの1つのクラスを有する。

（注7）受益証券の所持人（以下「受益権者」という。）はそれぞれ、各サブファンドのファンド資産の投資に関して生じた損益を享受する。但し、受益証券に適用される申込手数料及びその他の手数料はサブファンドにより異なる場合がある。

（注8）当ファンドの受益証券は国内又は海外の格付機関による格付を取得しておらず、今後も格付を取得する予定はない。

(3) 発行（売出）価額の総額

すべてのサブファンド及びクラスについての発行価額の総額（各受益証券の発行価格に発行された受益証券の数を乗じた額の合計）は3,000億円を限度とする（下記の申込手数料及び申込手数料に係る消費税等相当額は含まれない。下記「（5）申込手数料」を参照）。

（注1）当ファンドは、ケイマン諸島の法に基づいて設立されている（有価証券届出書「第四部 特別情報、第3 投資信託制度の概要」参照）。本書に基づき募集が行われる各サブファンドの基準通貨は、円（以下「基準通貨」という。）である。

（注2）本書の中で金額及び比率を表示する場合には、四捨五入した数値を表示するものとする。したがって、合計の数字が一致しない場合がある。

(4) 発行（売出）価格

サブファンドA 円建てクラス 1口100円

サブファンドB 円建てクラス 1口100円

(注) 各シリーズの受益証券の発行価格は、それぞれ上記と同じである。

(5) 申込手数料

各申込に適用される申込手数料は、当該投資家の各シリーズの購入申込総額（以下「申込金額」という。）に基づき計算される。各申込に適用する申込手数料は当該申込についての申込金額に、上限5.25%（税抜5%）の申込手数料率を乗じた額とする。

(注) 上記には、申込手数料に課される消費税相当額（日本における現在の消費税率である5%での相当額）が含まれている。投資家が受益証券について実際に支払う金額（以下「申込金額」という。）は、(i) 申込金額及び(ii) 申込手数料（かかる申込手数料に課される消費税相当額等を含む。）の合計額となる。

(6) 申込単位

各シリーズの最小投資額（以下「最小投資額」という。）は以下のとおりである。

サブファンド	クラス	申込単位
サブファンドA	円建てクラス	5,000口（500,000円相当）以上、100口単位
サブファンドB	円建てクラス	10,000口（1,000,000円相当）以上、100口単位

(注) 販売会社（以下において定義する。）は、管理会社と協議の上、上記の申込単位の一部又は全部を変更することができる。

(7) 申込期間

(i) 第1シリーズ

2009年6月26日から2009年7月27日まで。

(ii) 第2シリーズ

2009年7月28日から2009年9月24日まで。

(iii) 第3シリーズ

2009年9月25日から2009年11月20日まで。

(iv) 第4シリーズ

2009年11月21日から2010年1月25日まで。

(v) 第5シリーズ

2010年1月26日から2010年3月25日まで。

(vi) 第6シリーズ

2010年3月26日から2010年5月24日まで。

(vii) 第7シリーズ

2010年5月25日から2010年6月24日まで。

(注1) 本書に従った募集後、さらに有価証券届出書を提出することによって、受益証券の募集を継続することが現在意図されている。当該有価証券届出書においては、主要な点に関する諸条件が異なることがある。

(注2) 異なるシリーズの受益証券は、当初発行日及びそれぞれのその後の発行日に発行される。

(注3) 受託会社との相談の上で、管理会社及び販売会社は、各サブファンドについて3億円の最低申込金（以下「最低申込基準」という。）を決定することができ、かかる最低申込基準が各サブファンドの各シリーズの当該申込期間中に達成されなかった場合、管理会社及び販売会社は、当該サブファンドの当該シリーズの受益証券の取得申込をキャンセルする権利及びかかる最低申込基準がその後の申込期間内に達するまで当該サブファンドの設定を延期する権利を留保する。

(注4) 管理会社が、受託会社との相談の上で決定した場合、管理会社は、サブファンドのすべて又は一部のシリーズにおけるすべて又は一部の受益証券を、当該サブファンドの第1シリーズに統合させることができる。このような統合の結果、割り当てられるシリーズの口数の最小単位（1口）に満たない端数の受益証券が生じた場合、公正な統合方法については管理会社が受託会社及び販売会社と協議の上、決定する。

(注5) 受益証券の申込希望者(以下「申込者」という。)からの受益証券の購入の申込(以下「申込」という。)は、上記申込期間中の本邦営業日に、下記申込取扱場所にて受け付ける。

(注6) 販売会社及び販売取次会社(第2部 第1 1 (2) (iv)に定義する。)は、上記申込期間中になされた申込であっても、関係国の銀行営業日その他の事情により当該申込を行った者に対する該当シリーズの発行日における発行が困難である場合には、当該申込を受け付けないことがある。

(8) 申込取扱場所

スーパーファンド証券株式会社(以下「販売会社」という。)

本店所在地: 東京都千代田区内幸町一丁目1番1号

代表電話番号: 03-3508-6700

(注1) 申込者からの申込は、上記販売会社及び販売取次会社の本店において受け付ける。

(注2) その他の申込取扱場所に関する情報については販売会社に問い合わせされたい。

(9) 払込期日

申込を行う投資家は、該当する評価日の3ファンド営業日前の日までに販売会社に申込金額を支払うものとする。

払込期日の詳細については、上記販売会社の連絡先に問い合わせされたい。

(10) 払込取扱場所

払込取扱場所については、上記販売会社の連絡先に問い合わせされたい。

(11) 振替機関に関する事項

該当なし

(12) その他

(i) 申込の方法

申込者は、販売会社(販売取次会社を含む。)と「外国証券の取扱いに関する契約」を締結する。販売会社(販売取次会社を含む。)は「外国証券取引口座約款」を申込者それぞれに交付し、申込者は当該約款に基づき取引口座の開設を申し込む旨を記載した申込書を提出する。

申込は申込用紙の提出と申込金額の支払により行われる。申込を行う投資家は、募集期間中の受益証券の個々のシリーズの購入について、該当する評価日の3ファンド営業日前の日(以下「投資家支払日」という。)までに支払うものとする。但し、受益証券の発行及び登録は、当該評価日の2ファンド営業日前(以下「申込金受取期日」という。)の午後3時(東京時間)頃、すなわちかかる申込金の全額の支払が当ファンドに代わって確認されたときに法的に有効となるものとする。

(注1) 上記手続に従ってなされる申込は、申込金の受領が当ファンドによって確認されたことをもって有効となる。マスターファンド(以下に定義する。)は、申込が当ファンドによって受け付けられた場合でも、その裁量により申込を拒否することができる。したがって、申込がマスターファンドにより受け付けられる保証はない。マスターファンドに受け付けられなかった金額、及びマスターファンド又は当ファンドの持分につき強制買戻された場合の金員は、販売会社へ利息なしに払い戻される。

(注2) 受益証券はそれぞれの発行日まで発行されないが、支払金は直ちに当ファンドに預託され、利子を付されることなく保管される。

(ii) 本邦以外の地域での発行

有価証券届出書提出日現在において、本邦以外の地域における受益証券の発行若しくは販売又は日本の非居住者を対象とする発行若しくは販売は予定されていない。また、本書における受益証券の募集又は申込の受付を日本国外で行う予定はなく、また日本の居住者以外に対して

かかる募集を行う予定もない。

なお、受益証券はケイマン諸島の居住者に対して売却又は譲渡することはできないが、ケイマン諸島の居住者ではなく、かつケイマン諸島において設立された適用免除会社又は普通非居住会社である場合はこの限りではない。

(iii) 申込金及び買戻金の相殺

(特に信託証券及び本書の記載に従った他の投資がない限り) 当ファンドにより受領された申込金はすべてマスターファンドの株式を購入するために使われ、また受益証券の買戻しのための資金として当ファンドにより必要とされる金員と相殺されないものとする。

第二部 ファンド情報

第1 ファンドの状況

1 ファンドの性格

(1) ファンドの目的及び基本的性格

当ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づき、受託会社及び管理会社により署名された信託証書によって設立されたマルチ・クラスのユニット・トラストである。当ファンドはケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」という。）第4項（1）（b）に従って「ミューチュアル・ファンド」として登録されている。なお、受託会社は当ファンドに関する主たる営業所をケイマン諸島内に有する。当ファンドは下記に詳説する投資活動に従事すべく組成されている。

当ファンドはアンブレラ・ファンドであり、1つ以上のサブファンドを設立することができる。各サブファンドは独立した資産及び負債のプールとして、他のサブファンドと分別して管理される。また、各サブファンドにつき1つ以上のクラスが設定され、各クラスについて、各発行日に個別のシリーズが設定される。受託会社は、各シリーズの受益証券の純資産価額を、他のシリーズの受益証券の純資産価額とは別個に計算するために、受益証券の各シリーズについて分別された口座で資産管理を行うものとする。なお、管理会社が、受託会社との相談の上で決定した場合、管理会社は、サブファンドの全部又は一部のシリーズにおける全部又は一部の受益証券を当該サブファンドの第1シリーズに統合させることがある。

各サブファンドの資産は管理会社により運用され、管理会社は各サブファンドの資産のすべてをスーパーファンド・ゴールドSPC（以下「マスターファンド」という。）の株式に投資する。マスターファンドは、ケイマン諸島における分別ポートフォリオを運用する適用免除会社として登録され、投資会社としての活動を行うものであって投資以外の事業は行っていない。

さらに、マスターファンドの各サブファンドはその資産の一部を分別ポートフォリオ・カンパニーとして登録されているケイマン諸島の適用免除会社であるスーパーファンド・ゴールド・マスターファンドSPC（以下「アンダーライング・マスターファンド」という。）の株式に投資する。アンダーライング・マスターファンドは、投資会社としての活動を行うものであって投資以外の実質的な事業は行っていない。マスターファンドのサブファンドであるスーパーファンド分別ポートフォリオAは、その資産の約50%をアンダーライング・マスターファンドの株式に投資する。マスターファンドのサブファンドであるスーパーファンド分別ポートフォリオBは、その資産の約75%をアンダーライング・マスターファンドの株式に投資する。マスターファンドのサブファンドに保有される資産のうちアンダーライング・マスターファンドに投資されていない残額は、債券、現金、金先物及び金現物に投資される。

マスターファンドの各サブファンドの目的及びアンダーライング・マスターファンドの目的は、株式及び固定利付証券市場の動向から独立した投資形態をそれぞれの投資家に提供することであり、株式及び固定利付証券市場との相関関係が低く、通貨とは無関係の、金先物及び金現物に連動する投資を通じて、長期的な資本増価による平均以上の収益の確保も期待されるものである。

アンダーライング・マスターファンドは、上記の目的を達成するため、アンダーライング・マスターファンドの投資顧問会社であるスーパーファンド・トレーディング・マネージメント・インク（以下「アンダーライング・マスターファンド投資顧問会社」という。）が随時選定するテクニカル分析ソフトウェアを使用したトレーディング・シグナルを導入している。かかるソフト

ウェアは、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社により管理される。アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社はマスターファンドの投資顧問会社でもある。

マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドは、投資機会を活かし、最新のトレーディング戦略を利用する予定であるが、将来の運用について、現時点で既定されたものではなく、またいかなる制限を受けるものでもない。

アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、アンダーライニング・マスターファンドが、上場先物及び店頭デリバティブ（外貨取引を含む。）の取引を使ったレバレッジ効果により高い収益が見込めると判断したときに、レバレッジを利用することができる。アンダーライニング・マスターファンドはかかる借入を行うことができ、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社が適当であるとみなす場合に資金を借り入れる。

当ファンドにおいても借入を行うことができ、為替ヘッジ取引に関連して借入を行うことができる。当ファンドが借入を行った場合、かかる借入金を担保するために当ファンドの資産に担保を設定することができる。各サブファンドは、当該サブファンドの純資産価額の10%を上限として借入を行うことができる。

(2) ファンドの仕組み

(i) マスターファンド

マスターファンドは投資会社として設立され、投資事業を営むものであり、投資以外の実質的な事業は行っていない。

(ii) アンダーライニング・マスターファンド

アンダーライニング・マスターファンドは投資会社として設立され、投資事業を営むものであり、投資以外の実質的な事業は行っていない。

(iii) ファンドの仕組み

各サブファンドはすべての利用可能な資産を、マスターファンドの対応する分別ポートフォリオ（「サブファンド」）の株式に投資する。

続いて、マスターファンドの各サブファンドはその資産の一部をアンダーライニング・マスターファンドの分別ポートフォリオの株式に投資する。マスターファンドに保有される資産のうちアンダーライニング・マスターファンドに投資されていない残額は、債券、現金、金先物及び金現物に投資される。

「アンダーライニング・ファンド」に対する投資についての記述は、マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンド並びにマスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドが随時投資する集合投資スキームに対する、当ファンドによる直接又は間接の投資を含むものである。

各サブファンドは、いかなる点においても、管理会社が運用するその他のサブファンド又はその他のファンドから独立した個別のものとして管理され、本書において明示的に定める場合を除き、いかなる方法でも混合されてはならない。

(iv) 関係法人

(a) 管理会社

スーパーファンド・ジャパン・トレーディング（ケイマン）リミテッド（以下「管理会社」という。）は、当ファンドの運用及び投資の指図を行う。

管理会社は、2004年10月8日にケイマン諸島の会社法（改正済）に基づいて設立され、ケイマン諸島、KY1-1104、グランド・ケイマン、私書箱 268、キャンベル・コーポレート・サービス・リミテッド気付に登記上の事務所を置く。管理会社の授権資本の総額50,000,000

円は、議決権付き、利益参加型、買戻し可能な額面各1円の50,000,000株の株式に分割される。

管理会社の株主は以下のとおりである。

氏名	住所	所有 株式数	発行済株式数に対する 所有株式数の比率
クリスチャン・バハ	スイス連邦、チューリッヒ	1	100%

また、管理会社は、受益証券の発行者としても行為する。

(b) 受託会社

UBSファンド・サービシズ（ケイマン）リミテッド（以下「受託会社」という。）は、当ファンドと受託会社との間の信託証書に従って当ファンドの事務管理会社及び受託会社を務める。受託会社の主たる所在地は、ケイマン諸島、KY1-1103、グランド・ケイマン、ジョージタウン、私書箱852、エルジン・アヴェニュー227、UBSハウスである。受託会社は、UBS AGの完全子会社であり、1972年にケイマン諸島において設立され、無制限のミューチュアル・ファンド・事務管理会社免許並びにクラス「A」銀行及び信託会社免許を保有する。受託会社は、当ファンドの受託者、カストディアン、事務管理人、並びに、管理会社の委託を受けて、登録機関及び名義書換代理人を務め、かつマスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの事務管理人、登録機関及び名義書換代理人である。本書に記載の通り、受託会社は管理会社及び販売会社に特定の職務を委託する。

信託証書に従って、受託会社は、当ファンドに対して、当ファンドの受益権者名簿の保管、引受、その他登録機関及び名義書換代理人としての義務の履行、受益証券1口当たりの純資産価額の計算、会計報告の保管、会計のための財務書類の作成及び会計士との連絡並びに販売会社に対する報告を含む役務を提供する。

信託証書は、いかなる種類又は性質のものであれ、信託証書に基づく義務の履行において事務管理会社により負担されるか又は事務管理会社に対して主張できる全ての負債、債務、損失、損害、処罰、法的措置、判決、訴訟、経費、費用又は支払に対する受託会社並びにその取締役、役員及び従業員の補償（受託会社又はその取締役、役員、従業員若しくは代理人の詐欺行為、重過失行為又は故意の不履行に起因するものを除く。）につき規定する。受託会社は、90日前の書面による通知によりその役務を終了することができる。

当ファンドの受益証券が、全ての適用ある証券等に関する法律を遵守して市場で取引され、売却されることを決定することについては、受託会社でなく、販売会社及び管理会社が責任を有している。

受託会社は信託証書に基づき合意された手数料を受け取ることができる。信託証書は、ケイマン諸島の法令に準拠する。

(c) 販売会社

スーパーファンド証券株式会社（以下「販売会社」という。）は、当ファンド及び受益証券の販売業務を行う。販売会社は、受益証券の名義上及び登録簿上の保有者であり、日本の投資家（本書内において「受益権者」ともいう。）のために受益証券を保有するものである。販売会社は、マネー・ロンダリングの防止及び販売会社に適用されるマネー・ロンダリングの防止に関する規則の遵守について責任を負い、受託会社はかかる責任を負わない。本書における「受益権者」に関する記述は、実質的受益権者たる各投資家についての記述である。販売会社は、投資家に代わって取得された受益証券についての実質的権利の譲渡の全記録を保管する。

管理会社はスーパーファンド証券株式会社を、日本における受益証券の募集に関する代行協会員としても選任している。

（注）代行協会員は、代行協会員及び管理会社の間で締結された代行協会員契約に基づき、受益証券1口当たりの純資産価額の公表並びに決算報告書の日本証券業協会及び他の販売会社への提出又は送付を行う代理人である。

(d) 販売取次会社

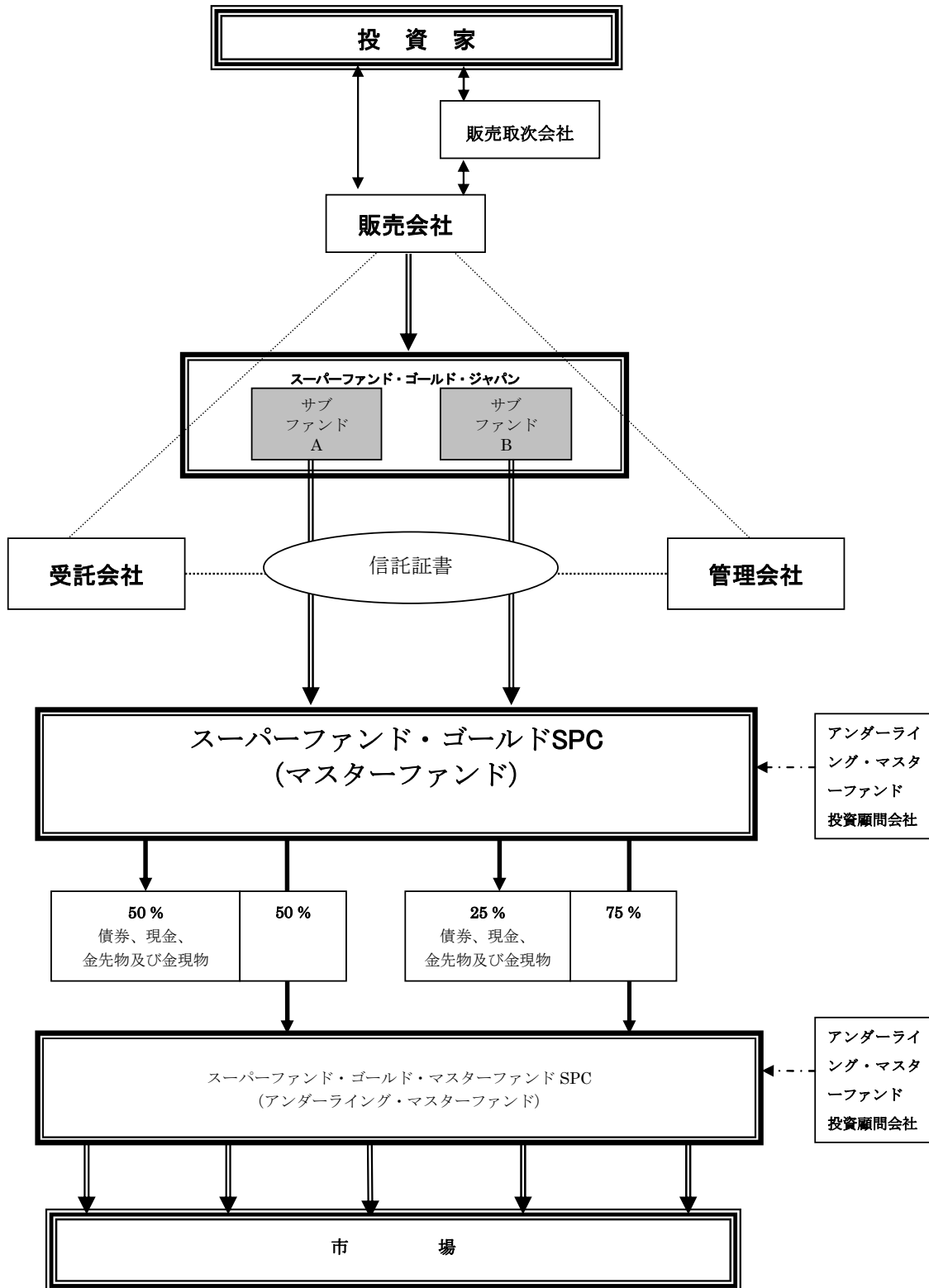
販売会社は、当ファンド及び受益証券の販売業務を行うこと、及び当ファンドに関する一般的な問い合わせの処理について責任を有する1社以上の販売会社（以下「販売取次会社」という。）を随時任命することができる。販売取次会社は、マネー・ロンダリングの防止及び販売取次会社に適用されるマネー・ロンダリングの防止に関する規則の遵守について責任を負い、受託会社はかかる責任を負わない。

(e) 監査人

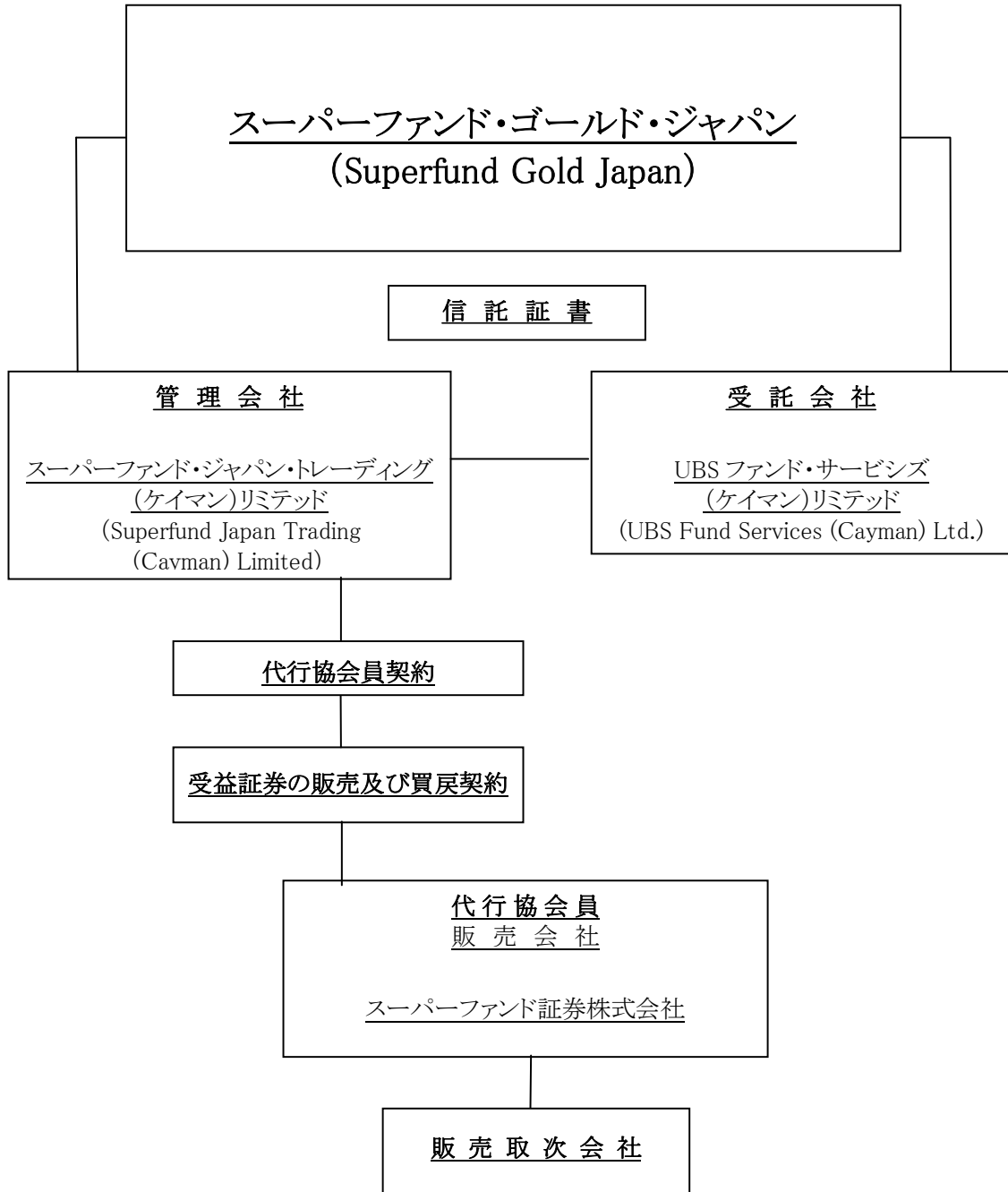
当ファンド、マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドは、KPMG（ケイマン）を監査人として任命している。

次に記載する図は当ファンドの組成構図及び関係法人を図式化したものである。

当ファンドの組成構図



当ファンドの関係法人



2 投資方針

(1) 投資方針

各サブファンドはすべての利用可能な資産を、マスターファンドの対応する分別ポートフォリオ（「サブファンド」）の株式に投資する。

続いて、マスターファンドの各サブファンドはその資産の一部をアンダーライニング・マスターファンドの分別ポートフォリオの株式に投資する。マスターファンドのサブファンドに保有される資産のうちアンダーライニング・マスターファンドに投資されていない残額は、債券、現金、金先物及び金現物に投資される。マスターファンドの各サブファンドの目的及びアンダーライニング・マスターファンドの目的は、株式及び固定利付市場の動向から独立した投資形態をそれぞれの投資家に提供することであり、株式及び固定利付証券市場との相関関係が低く、通貨と無関係の、金先物及び金現物に連動する投資を通じて、長期的な投資元本の増価により平均以上の収益の確保を目指すことである。アンダーライニング・マスターファンドは、上記の目的を達成するため、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社が随時選定するテクニカル分析ソフトウェアを使用したトレーディング・シグナルを導入している。かかるソフトウェアは、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社により管理される。

マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドは、投資機会を活かし、最新のトレーディング戦略を利用する予定であるが、将来の運用について、現時点で既定されたものではなく、またいかなる制限を受けるものでもない。アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、アンダーライニング・マスターファンドが、上場先物及び店頭デリバティブ（外貨予約を含む。）の取引においてレバレッジを用いることにより高い収益が見込めると判断したときに、レバレッジを利用することができる。

別段の記載がある場合を除き、本書において各サブファンドの投資及び投資プログラムに言及した場合、マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの投資及び投資プログラムに対する言及を含む。

(2) 投資対象

各サブファンドはすべての利用可能な資産を、マスターファンドの対応する分別ポートフォリオ（「サブファンド」）の株式に投資する。

続いて、マスターファンドの各サブファンドはその資産の一部をアンダーライニング・マスターファンドの分別ポートフォリオの株式に投資する。

(3) 運用体制

当ファンドは管理会社により運用されている。管理会社は取締役により運営されており、現在、取締役はソフィー・レヴェン氏及びアラン・トゥッカー氏である。ソフィー・レヴェン氏は、投資ファンドの構築とこれに対する法律助言の提供に10年以上の経験を持つ。アラン・トゥッカー氏は、ヘッジ・ファンド及びマネージドフューチャーズを含むオルタナティブ投資事業において20年以上の経験を有する。取締役は、当ファンドの資産のすべてについてのマスターファンドへの投資を監督する。必要な範囲において、取締役は、当ファンドによるマスターファンドへの投資についてマスターファンド投資顧問会社と連絡をとる。取締役はまた当ファンドの運営の全体的な管理を調整する。実際には、管理会社の従業員全員が取締役に報告を行う。

現在、ソフィー・レヴェン氏及びウォーレン・キーンズ氏が務めている、マスターファンドの取締役は、マスターファンドの資産のアンダーライニング・マスターファンドへの投資を監視する。ウォーレン・キーンズ氏は、キャピタル・マーケット及びファンド運用業務に10年以上の経験を持つ。ソフィー・レヴェン氏及びウォーレン・キーンズ氏は、アンダーライニング・マスターファ

ンドの取締役を兼務している。

(4) 配分方針

現段階では配分を行う予定はないが、管理会社はその裁量で配分を行う権利を留保している。

(5) 投資制限

日本証券業協会（以下「JSDA」という。）が制定した日本における外国投資信託受益証券の販売に関する選別基準等を遵守するため、管理会社は信託証書に従って、各サブファンドが常に下記投資制限を遵守することを請け負う。

- (i) 空売りを行った証券の時価総額が、当該サブファンドの直近の純資産価額（空売りを行った証券の総額を含む）を超えるものでないこと。
- (ii) サブファンドにおける借入額並びにマスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドにおける借入額のうち当ファンドの持分に相当する借入額の総額は、ファンドの期間中のいかなる時点においても当該サブファンドの直近の純資産価額の10%を超えるものでないこと（ここで留意すべきは、借入額を決定するに際しては、当ファンドが負担した当ファンドの投資対象の購入に関連する信用取引に関する借入れが含まれないことである。）。
- (iii) 受託会社が投資顧問又は管理会社を務める（単独で投資顧問又は管理会社の資格を有する場合に限り、単に受託会社又はカストディアンである場合を含まない。）ファンドの総投資額の全体を通じて、一発行会社の議決権の50%を超えて当該会社の株式に投資するものでないこと（但し、この制限はマスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドを含む投資会社により発行された株式には適用されない。）。
- (iv) 管理会社が投資顧問又は管理会社を務める（単独で投資顧問又は管理会社の資格を有する場合に限り、単に受託会社又はカストディアンである場合を含まない。）ファンドの総投資額の全体を通じて、一発行会社の議決権の50%を超えて当該会社の株式に投資するものでないこと（但し、この制限はマスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドを含む投資会社により発行された株式には適用されない。）。
- (v) （直接若しくはマスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドを通じて）サブファンドに組み入れられる証券又は持分の85%以上は、上場されている株式又は純資産価額が最低でも四半期毎に報告されているファンドの持分から構成されること。
- (vi) 管理会社及び受託会社は、自己又は当ファンドの受益権者以外の第三者の利益をはかる目的で行う取引等、受益者の保護に欠け、若しくは投資信託財産の運用の適正を害する取引を行ってはならないこと。
- (vii) サブファンドの資産のうち50%以上が投資信託及び投資法人に関する法律並びにこれに基づく規則に定義される「特定資産」であること。ここでいう特定資産には、（A）金融商品取引法に定義される「有価証券」（国内外の株式、国債、地方債、社債、投資信託受益証券、ワラント、米国預託証券等を含む。）、（B）国内又は海外の、上場又は店頭でのデリバティブ取引に係る権利、（C）金銭債権、（D）約束手形、（E）当事者の一方が相手方の行う前各号に掲げる資産の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として当該資産に対する投資として運用し、当該運用から生じる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分及び（F）日本の商品取引所法に定義される「商品」が含まれるが、これらに限定されない。

管理会社はかかる投資制限について責任を負う（受託会社はこの限りはでない）。

3 投資リスク

(1) リスク要因

当ファンドに対する投資には、他のオルタナティブ投資にはないリスクを伴う場合がある。投資された資本の総額が損失を被る可能性は排除できない。投資家は、損失をまかなえる場合を除いて、投資すべきでない。投資の長期的な利点を享受するためには、3年以上保有することを推奨する。

投資家は以下に説明するリスク要因について、他の要因と併せて注意深く検討すべきである。下記のリスク要因は当ファンドの投資に関連するすべてのリスクを網羅的に列挙することを意図したものではない。下記のリスク要因は、各サブファンドがすべての資産をマスターファンドの分別ポートフォリオの株式に投資すること、及びマスターファンドの各サブファンドがその資産の一部をアンダーライニング・マスターファンドの株式に投資するという事実に基づいて記述されている。

投資リスク

当ファンド、マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドがその投資目的を達成するという保証はない。金の先物及び金の現物並びに／又は異なる国の企業及び政府により、また異なる通貨で発行された証券は一定のリスクを伴い、それにより受益証券の価値が下落する場合がある。受益証券の価値は、アンダーライニング・マスターファンドが投資する先物等の価格変動に連動するマスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの株式の価値と連動して増減する場合がある。当ファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの投資収益は、当該ファンドが所有する資産から得た収入から負担した費用を控除した額に基づく。したがって、当ファンド、マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの投資収益はかかる収入又は費用に応じて変動することが予想される。

金及び貴金属への投資

スーパーファンドのトレーディング戦略のトレーディング成果に加えて、当ファンド、マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの純資産価額は、米ドル建ての金（並びにアンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社が将来においてマスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの資産を投資しうるその他の貴金属）の価格の変動、及び金先物契約や金先渡契約に必要な委託保証金の水準によって影響を受ける。マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドが金先物契約及び金先渡契約を保有しようとする場合、委託保証金の水準によっては、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社が計画どおりに投資を行えない可能性がある。マスターファンド及び／又はアンダーライニング・マスターファンドの募集文書に記載の一般的な取引制限により、マスターファンド及び／又はアンダーライニング・マスターファンドの資産を金の価格に対してフルヘッジできない場合は、目的のフルヘッジに可能な限り近い状態になるように、金のヘッジ・ポジションが取られる。そのような取引プロセスにおいて、スーパーファンドの一般的な投資戦略に必要な資産は常に最重視され、それらの資産のポジションが阻害されることはない。マスターファンド及び／又はアンダーライニング・マスターファンド（それゆえ当ファンド）の投資資産の全体が金価格に対して常にフルヘッジされるという保証はない。金の価格は短期間に大きく変動する場合があるため、当ファンドは他の投資商品よりも変動性が大きくなる可能性がある。金の価格は、下記に示す数多くの制御不可能な要因（これらに限定されない。）によって影響を受ける。

- ・世界各国における予測不可能な金融政策及び経済状況や政治情勢
- ・将来のインフレ率、及び世界の株式市場、金融市場、不動産市場の動きに関する投資家の予想
- ・世界における金の供給と需要動向 — 金の需給は、金の生産者による産出量と先渡し売買高、中央銀行による売買、貴金属の実需、再利用貴金属の供給、投機的需要と産業向け需要など、数多くの要因によって影響を受ける。
- ・金利及び為替レート、特に米ドルの強さ及び信頼
- ・ヘッジファンド、商品ファンド等の投機筋の投資及び取引活動

貴金属の保管

全ての金及び貴金属はマスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドにより購入され、UBS AG チューリッヒ支店によりその金庫に保有される。かかる金の利用は、地震等の天災又はテロ等の人的行為により制限を受けうる。

為替リスク

当ファンドのサブファンドは円建てであり、その資産は円建てのマスターファンドのクラスに投資されるが、マスターファンドがその資産の一部をアンダーライニング・マスターファンドの米ドル建て株式に投資する。マスターファンドの当該クラスは円建てであるが、その資産（アンダーライニング・マスターファンドの株式に投資されていないもの）を、米ドル若しくは円以外の通貨建ての又は米ドル若しくは円以外の通貨を参照してその価格が決定することのある債券、現金、金先物及び金現物に投資する。マスターファンドの円建てクラスの資産価値は、（1）マスターファンドの当該純資産に按分された米ドル建て価額に、（2）評価日における円／米ドルの為替レート終値を乗じたものとして決定されるため、米ドルと円との間の為替変動に起因する損失を被る可能性がある。アンダーライニング・マスターファンドの基準通貨は米ドルであるが、とりわけ米ドル若しくは円以外の通貨建ての債券、現金、金先物及び金現物並びに米ドル以外の通貨を参照してその価格が決定するその他金融商品に投資できるものとする。その価格は米ドル若しくは円以外の通貨を参照して決定される。マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの資産価値は、米ドル及び円の為替レートの変動及び各国の市場及び通貨におけるアンダーライニング・マスターファンドの投資対象の価格変動に伴い変動する。外国為替市場における変動は、マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの業績に大きな影響を与える可能性がある。アンダーライニング・マスターファンドが投資するその他通貨に対する米ドルの価値の上昇は、米ドル相当額において、アンダーライニング・マスターファンドが保有する米ドル以外の通貨建ての資産の価格上昇の効果を縮小し、価格の下落の効果を拡大させる。反対に、米ドルの価値の下落は、米ドル相当額において、アンダーライニング・マスターファンドが保有する米ドル以外の通貨建ての資産の価格下落の効果を縮小し、価格上昇の効果を拡大する。アンダーライニング・マスターファンドは、為替リスクをヘッジするために各種の金融デリバティブ商品（オプション、先物、先渡し及びスワップを含むが、これに限定されない。）を組込むことができるものとする。かかるヘッジ取引が効果的であるという保証はない。為替リスクの管理により、アンダーライニング・マスターファンドの業績がマイナスの影響を受ける可能性がある。サブファンド、マスターファンドのサブファンド又はアンダーライニング・マスターファンドのクラスと異なる通貨建てのすべての受益証券又は株式のクラスに対し、上記に記載されたところと同様のことが当てはまる。

フィーダーファンドに投資することのリスク

各サブファンドは、マスターファンドのサブファンドに投資し、マスターファンドの各サブファンドは、その資産の一部をアンダーライング・マスターファンドの株式に投資する。当ファンドの投資家はアンダーライング・マスターファンドに直接投資した場合には適用されない追加の事務手数料を負担することとなる。但し、前記に関わらず、管理会社は当ファンドについて手数料を受領するのみであり、マスターファンドへの投資を実行した結果として通常受けられることとなる追加の申込手数料及びその他手数料については放棄する。さらに、マスターファンドは、マスターファンドへの投資の結果として当ファンドに通常課せられることとなる申込手数料は放棄する。アンダーライング・マスターファンドのレベルでは、アンダーライング・マスターファンド投資顧問会社はマスターファンドのレベルの手数料のみを受領する（アンダーライング・マスターファンドのレベルではない。）。さらに、ファンドから発生する申込に関し、アンダーライング・マスターファンドは、アンダーライング・マスターファンドへの投資を実行した場合において通常マスターファンドが負担することとなる申込手数料については放棄する。（「4 手数料等及び税金」参照）。

偶発的投資集中

同一又は異なる投資顧問会社が運用する複数のファンド（当ファンド、マスターファンド及び／又はアンダーライング・マスターファンドを含む。）が、同時期に同一の有価証券等を相当数組み入れることが起こりうる。この偶発的な投資集中は、アンダーライング・マスターファンドの、分散目標を妨げるものである。アンダーライング・マスターファンドはかかる偶発的な投資集中を、定期的な監視及び再分配プロセスの一環で解決している。なお、異なる投資顧問会社により運用されている複数の特定のファンドを選択することが、単独の投資顧問会社により運用されているファンドを選択するよりも、より良い運用結果又は投資分散をもたらすという保証はない。

アンダーライング・マスターファンド投資顧問会社を使用する特別技術のリスク

アンダーライング・マスターファンド投資顧問会社は、アンダーライング・マスターファンドの投資に際して特別な投資技術を用いるが、かかる特別な投資技術により、アンダーライング・マスターファンド（並びに結果としてマスターファンド及び当ファンド）は、株式及び固定利付証券への投資に内在するリスクとは異なるリスクに曝されている。アンダーライング・マスターファンドの投資は、金融市場全体と相互に関連するように設定されたものではなく、また株式投資又は固定利付債投資の代替とみなされるべきものでもない。

投資の流動性

いくつかの取引市場では、契約価格における1日の変動率が、規制に基づき制限されている（以下「1日当たり価格変動制限」又は「日次制限」という。）。これにより1取引日において、かかる日次制限を超過した価格で取引することはできない。ある市場の価格が日次制限と同等の割合で上昇又は下落した場合、取引業者が当該変動制限と同等又はその範囲内の割合で取引を実行することを希望しない限り、投資ポジションを取得又は換金できない。過去においては、価格が連日日次制限を超えて推移したため、取引がほとんど行われなかったか又は全く行われなかった例もある。同様の状況により、アンダーライング・マスターファンド又はマスターファンドが速やかに不利なポジションを売却できないおそれがあり、その結果アンダーライング・マスターファンド又はマスターファンドが多額の損失を被る可能性がある。

ヘッジによる損失

マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドは、為替レートの変動並びに株式市場、市場金利及びその他の事由における変動により生じたポートフォリオ・ポジションの価値の減少をヘッジするために、金融商品（先物契約、オプション及び金利スワップ並びにキャップ・アンド・フロア等）を使用することができる。ポートフォリオ・ポジションの価値の減少に対するヘッジは、かかるポジションの価値が減少してしまった場合、ポートフォリオ・ポジションの価値の変動を抑え、又はかかる価値の変動による損失を回避することはできない。しかしながら、当該ポジションの価値の減少により利益が得られるように作られたその他のポジションにより、ポートフォリオ・ポジションの価値の減少は相殺される。またかかるヘッジ取引は、ヘッジされたポートフォリオ・ポジションの価値が増加した場合、利益幅を制限する。さらに、マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドは、価格変動により予想されるポートフォリオ・ポジションの価値の減少を、それぞれの資産価値を保全するのに十分な価格でヘッジすることができない可能性がある。これに加えて、これらすべての特定のリスクをヘッジすることができない可能性もある。

アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、ポートフォリオ・ポジションのヘッジを行う義務を負わず、またこれを差控えることができる。ヘッジ取引が成立する限り、ヘッジの成功は、為替レート、金利及び株式市場の動向又はヘッジの対象となるその他の事由の発生及びその時期を正確に予測するアンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社の能力に依存する。アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社が不正確な決断をした場合、マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドは、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社がかかるヘッジ取引を行っていない場合よりも全体的に低い投資業績となる可能性がある。また、ヘッジ戦略に用いられた商品の価格変動とポートフォリオ・ポジションの価値の変動における相関の度合は異なることがある。さらにアンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、様々な理由により、特定のポートフォリオをヘッジし、又はヘッジ商品とヘッジの対象となるポートフォリオ資産の完全な相関関係を築くことを望まない場合がある。不完全な相互関係は企図されるヘッジからマスターファンド若しくはアンダーライニング・マスターファンドが利益を受けることを妨げ、又はマスターファンド若しくはアンダーライニング・マスターファンドをさらなる損失リスクに曝す可能性がある。ヘッジの使用及びリスク管理取引を成功させるためには、マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドにおけるポートフォリオの選択に必要な技量と相互補完的な技量が必要である。

デリバティブ一般

デリバティブ商品又は「デリバティブ」には、1つ以上の原証券、金融ベンチマーク、通貨若しくはインデックスから派生し、又は価値がこれらに連動しているオプション、スワップ、仕組み証券並びにその商品及び契約が含まれる。一般的にデリバティブは、原資産に投資した場合の費用よりも低い費用で特定の証券、金融ベンチマーク、通貨、インデックス又は商品をヘッジ又は投機対象とすることを可能にする。アンダーライニング・マスターファンドが取得したいと考えるデリバティブが特定の時期に、納得のいく条件で取得できるという保証はなく、またその取得自体も保証はできない。

デリバティブの価格は原資産の価格変動に大きく左右される。したがって、原資産の取引に適用される多くのリスクはかかる資産のデリバティブにおいても適用される。但し、デリバティブ

取引にはその他多くのリスクが伴う。例えば、多くのデリバティブはレバレッジがかかっていることから、取引の開始時に支払った、又は預託した金銭よりも多くの市場リスクを伴い、比較的影響力が小さい市場の不利な変動でも投資額すべての損失につながるだけでなく、投資額を超える損失を負うリスクにアンダーライニング・マスターファンドを曝す可能性がある。

クレジットリスク

デリバティブその他の契約（債券その他確定利付証券）は、マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドを、マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドが取引を行う相手方当事者の信用リスクに曝す。財政上又はその他の理由により相手方当事者がかかる契約の不履行をした場合、取引そのものが有益であったか否かを問わず、マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドは、またしたがって当ファンドは、損失を被る可能性がある。またデリバティブは、履行されたデリバティブ契約を終了又は処分する流動的な市場がない場合、投資家を流動性リスクに曝す可能性がある。

確定利付証券

マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドは、米国及び米国以外の国が発行する債券又はその他の確定利付証券に投資することがある。確定利付証券は、確定、可変又は変動する金利が付されている。マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドが投資する確定利付証券の価値は、金利の変動によって変化する。さらに、一定の確定利付証券の価値は、信用度、政治的安定度又は経済政策の健全性の認識に応じて変動する可能性がある。確定利付証券は、発行者の元本及び利息の支払能力が失われるリスク（すなわち信用リスク）、並びに金利感応度当要因による価格のボラティリティ、発行者の信用度に係る市場の認識及び市場の一般的な流動性（すなわち市場リスク）の影響を受ける。

オプション及びスワップ

オプション契約における価格変動及びスワップ契約に基づく支払いは、金利、需給関係の変化、政府による貿易、財政、金融及び為替の管理プログラム並びに方針、並びに国内外における政治的・経済的な事由及び方針に影響を受ける。オプション及びスワップ契約の価値は、それらの原証券及び通貨の価格に依存する。また、アンダーライニング・マスターファンドは、ポジション取引が行われる取引所又はアンダーライニング・マスターファンドの手形交換所若しくは相手方当事者の不履行に伴うリスクに曝されている。

アンダーライニング・マスターファンドは、とりわけ米国及び米国以外の国の商品取引所及び証券取引所、並びに米国及び米国以外の国の店頭市場で取引される株式及び通貨に対するオプションを売買することができる。カバード・プット・オプションの売主は、原証券又は通貨の市場価格が、原証券又は通貨の（ショートポジションを設立するための）販売価格に受領したプレミアムを加えた額を上回るリスクを負い、プット・オプションの権利行使価格を下回る価格にて原証券又は通貨の利益を得る機会を逃すこととなる。カバーされていないプット・オプションの売主は、原証券又は通貨の市場価格がオプションの権利行使価格を下回るリスクを負う。プット・オプションの買主は、プット・オプションに対する投資の全額を失うリスクを負う。

カバード・コール・オプションの売主は、対象株式又は通貨の市場価格が、原証券又は通貨の価格から受領したプレミアムを控除した額を下回るリスクを負い、オプションの権利行使価格を上回る価格にて原証券又は通貨の利益を得る機会を放棄することになる。カバーされていないコ

ール・オプションの売主は、原証券又は通貨がオプションの権利行使価格を理論的には無制限に上回るリスクを負う。またカバーされていないコール・オプションの行使に必要な証券が、大幅に高い価格でしか購入できない場合がある。カバーされていないコール・オプションを行使するため証券を購入することは、時としてそれ自体が証券の価格を大幅に上昇させ、それにより損失を増大させる可能性がある。コール・オプションの買主は、投資の全額をコール・オプションによって失うリスクを負う。

店頭市場のオプションは一般的に、それに関与している当事者間での合意でしか譲渡できず、いかなる当事者又は購入者もかかる譲渡を承認する義務を負わない。オプションの店頭市場は特にアンダーライニング・マスターファンドがその投資戦略において行う比較的小規模の取引において、相対的に非流動的である。

レバレッジ

アンダーライニング・マスターファンドの取引活動には、高いレバレッジを有する市場における投資及び／又は投資手法が含まれる。レバレッジには高いリスクを伴うが、より高い利回り及び総利回りを得る機会を与えてくれる。アンダーライニング・マスターファンドは、資本の留保戦略及び投資の分散化により、レバレッジによる取引活動のリスク管理に努める。

一般的に、予期されるアンダーライニング・マスターファンドによる短期証拠金借入の利用は、マスターファンド及びその結果としての当ファンドのリスク増大につながる。例を挙げれば、アンダーライニング・マスターファンドの信用取引口座を担保するためにブローカーに差し入れられた有価証券の価値が減損した場合、又はアンダーライニング・マスターファンドが借入を受けているブローカーがその維持証拠金を引き上げた場合（若しくは融資枠のパーセンテージを引き下げた場合）、アンダーライニング・マスターファンドは追証の差入れを求められることがあり、その場合はブローカーに対し追加資金を預託するか又は担保として差し入れられた有価証券の全部若しくは一部を減損価値の補填のために強制的に清算しなければならない。アンダーライニング・マスターファンドが管理する資産の価値が急落した場合には、かかるファンドが証拠金債務の支払いに間に合うように資産を流動化できるとは限らず、下落傾向の市場において比較的低い価格で強制的にポジションの清算を行った結果相当の損失を被る可能性もある。

金利リスク

アンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドは金利の変動に伴うリスクに曝されている。金利が下落すると、転換証券や空売りの手取金からアンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドが受け取るべき利息収入が減少する可能性がある。一方、金利が上昇すると、アンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドが保有する転換証券の価値が減少する可能性がある。固定利付債券からのキャッシュフローが事前に分かる範囲において、当該キャッシュフローの現在価値（すなわち割引価値）は利率が増加するに従い減少する。当該キャッシュフローが偶発的である範囲において、米ドル建ての受取額はその時々々の市場金利に左右される可能性がある。さらに、多くの固定利付証券の価値は、特定時点の金利だけではなく、利回り曲線の形状に左右される。したがって、例えば、3ヶ月LIBORなどの短期金利に応じてクーポンが変化する任意償還条項付証券のキャッシュフローは、長期金利が低下すると受け取り期間が短くなる（すなわち証券が期限前償還される）。このように、かかる証券は長期金利と短期金利の差によるリスクに曝されている。またアンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドは変動利付証券に投資することができる。これらの投資商品の価値はかかる金利の絶対値

又はかかる金利の変動に関する市場予測に密接に関係する。そのため、特定の金利の変動に伴い、ヘッジが困難又は不可能であるリスク要因が新たに発生するほか、当該リスク要因は期限前償還リスクとも複雑に相互作用する。

相手方当事者のリスク

アンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンド（場合により。）が取引を行う市場のいくつかは「店頭」市場又は「ディーラー間」市場である。かかる市場の参加者は、「取引ベース」市場のメンバーであるため、一般的に信用査定又は規制機関による監督の対象外である。アンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドは相手方当事者が信用又は流動性の問題により取引を決済しないというリスクを負い、これによりアンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドは損失を被ることとなる。これに加えてアンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドは、取引のデフォルトに直面した場合、代替取引が実行されるに際し厳しい市場状況に曝される可能性がある。このような「相手方当事者によるリスク」は、長期にわたる契約でその間に取引の決済を妨げる様々な事由が起りうるもの、またアンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドの取引先が単一又は少数のグループの相手方に集中する契約により増大する。しかしながらアンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドは、特定の相手方と取引を行うこと、また単一の相手方に一部又はすべての取引を集中させることについて制限を受けない。またアンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドは、相手方の信用力を査定する内部の査定機能を有していない。アンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドが損失を被る可能性は、アンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドが単一又は複数の相手方と取引できること、かかる取引の相手方の財務能力を有意義に、かつ独立して査定する機能を有さないこと、また決済を促進する規制市場が存在しないこと等の理由により、増大する可能性がある。

仲介機関の財政破綻

当ファンド、マスターファンド若しくはアンダーライニング・マスターファンドが取引を行い、又は証券の保管を預託している金融機関（ブローカー及び銀行を含む。）には、常に、かかる機関の経営能力を低下させ、又は当ファンド、マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドに損失をもたらす財政難に陥る可能性がある。

空売り

空売りとは、売主が所有していない証券（又はこれに交換可能な証券）を後日より低い価格で購入することを予定して売却することである。買主に証券を引き渡すために、売主は証券を一時的に借入れ、後日当該証券を実際に購入して貸主に返却しなければならない。空売りを行った場合、売主は売却代金をブローカーに預け、現行の証拠金取引規則に従い、借りている証券を返却する義務を担保するために必要な現金又は米国債をブローカーに供託しなければならない。米国外の市場において空売りが行われた場合、当該取引は現地の法律に準拠する。空売りは、理論上証券の市場価格が無制限に上昇するリスクを伴う。空売りのために借入れた証券は、後に市場での購入により返却する必要があるため、かかる証券の市場価格の上昇（潜在的には無制限である。）はすべて、損失につながることになる。空売りポジションの手仕舞いのために証券を購入すること自体、かかる証券の市場価値を上昇させる要因となる可能性があり、その場合さらに損失が増大することになる。さらに空売りは、他の調達源から当該証券を借りることができない時期に貸主に返却しなければならないリスクを伴い、よって不適当な時期に、又は不利な状況で空売りを手仕舞わなければならない可能性がある。アンダーライニング・マスターファンドは、空売りを行った借入証券の返却義務を担保するために必要な資本額を制限しない方針である。

ポートフォリオの投下資本回転率

アンダーライニング・マスターファンドは通常、ポートフォリオ投下資本回転率の制限により取引の実行が制限されることはない。アンダーライニング・マスターファンドの投資目的及び投資方針によると、アンダーライニング・マスターファンドのポートフォリオ投下資本回転率が100%を超える可能性があり、この場合、アンダーライニング・マスターファンドは大幅な取引コストを負うことになる。

投資の集中と分散

アンダーライニング・マスターファンドが一つの企業体、業界又は国に対して投資できる資産について制限は設けられていない。アンダーライニング・マスターファンドが適切な分析に基づき、アンダーライニング・マスターファンドの投資を特定の発行体、業界又は国に集中することを選択した場合、アンダーライニング・マスターファンドは当該発行体、業界又は国に影響を与える不利な経済状況による価格変動に影響を受けやすくなる。

規制されていないファンド及びファンドの投資顧問会社

当ファンド、管理会社、マスターファンド、アンダーライニング・マスターファンド及び／又はアンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、規制当局による実質的又は永続的な規制を受けない可能性がある。投資家は、規制されていないファンド（又は規制されていない投資顧問会社の助言を受けたファンド）への投資は、規制されたファンド（又は規制された投資顧問会社の助言を受けたファンド）への投資よりも高リスクであると認識されていることに留意する必要がある。かかるリスクとしては、特に、会計基準の欠如並びに当ファンド及びそのアドバイザーに諸規則を適用する規制当局の不在が挙げられる。

規制されていない取引

アンダーライニング・マスターファンドにより取引される特定の商品は通常、取引所において取引されておらず、かかる取引は政府機関により規制されていない。したがって、投資取引を行うに当たり、かかる規制による保護は受けられない。アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社が適当であると判断した場合、かかる投資取引はアンダーライニング・マスターファンドの資産の相当な部分を占める場合があるが、アンダーライニング・マスターファンドの資産の15%を超えることはない。

取引停止

各取引所は通常、上場しているすべての証券の取引を停止又は制限する権利を有している。かかる取引停止により、アンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドがポジションを清算することは不可能になり、損害を被ることとなる。また、必ずしも取引所以外の市場がアンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドがポジションを清算できる程度の流動性を有するとは限らない。

ヘッジ・ファンドの事業リスク及び規制リスク

当ファンド期間中、当ファンド、マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドに悪影響を与える法律、税制及び規制の変更が行われる場合がある。ヘッジ・ファンドの規制環境は変化しており、ヘッジ・ファンドの規制の改正は、当ファンド、マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドが保有している投資の価値及び当ファンド、マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドが通常であれば取得できるレバレッジ又は各々の取引戦略を追求する能力に悪影響を与える場合がある。また、証券市場及び先物市場は総じて法律規則、証拠金率の規制対象となっている。米国証券取引委員会（以下「SEC」という。）、その他の規制機関、自主規制組織及び取引所は市場に緊急事態が発生した場合、臨時的措置をとることができる。デリバティブ取引及びかかる取引を行うファンドに関する規制は発展中の法律分野であり、政府及び司法上の行為による変更の対象となる。当ファンド、マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドに関する規制の今後の変更は重要かつ不利な影響を及ぼしうる。

アンダーライニング・マスターファンドが基本的に投資を行う市場及び特定の投資手段は、その時々により非常に不安定になることがある。例えば、政府による税制及び外貨送金に関する突然の政策転換又は企業の外国資本出資率に関連する法律の改正が不安定化要因として挙げられるが、かかる市場の不安定性は、買戻し請求又はその他の資金需要を満たすために流動化されるポジションの価格に影響を与えることがある。また、一部の新興市場は現在急成長の段階にあり、これらの市場は世界のその他の先進株式市場よりも規制が緩くなっている。一般的にかかる新興株式市場は流動性が低く、そのため確立された市場の大半と比べて投資の売買に要する時間が長くなることがあり、また不利な価格にて取引を行う必要が生じることもある。有価証券への投資はすべて、証券市場に係る一般的なリスクに晒される。さらに、個々の有価証券への投資により、市場全体と同規模かそれを上回る損失が生じないという保証はない。

政府規制

当ファンドが、非米国投資信託として構成され、マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドが、非米国投資会社として構成されているため、米国の1940年投資会社法（その後の改正を含む）（以下「投資会社法」という。）に基づき、投資信託又は投資会社として登録

する必要はなく、また登録を行う予定もない。したがって、投資会社法の規定は適用されない。さらに、当ファンド、マスターファンド又はアンダーライング・マスターファンドのいずれも、ケイマン諸島及び日本以外の管轄の証券取引所又は政府当局により登録されておらず、今後も登録される予定はない。また、マスターファンド及びアンダーライング・マスターファンドにおける受益証券又は株式は、政府当局により登録されておらず、今後も登録される予定はない。とりわけ、マスターファンド及びアンダーライング・マスターファンドにおける株式及び当ファンドの受益証券は、SECに登録される予定はない。アンダーライング・マスターファンド投資顧問会社は、日本、米国若しくはいかなる地域の証券取引所又は政府当局による登録もされておらず、規制も受けていない。

受益証券の大量買戻しによる悪影響の可能性

限られた期間内で受益証券又はマスターファンド又はアンダーライング・マスターファンドの株式が大量に償還又は買戻された場合、アンダーライング・マスターファンド投資顧問会社は、その資産配分及び取引戦略を、突然削減された運用資産額に適合させることが困難となる場合がある。かかる状況下で、買戻し及び償還に伴う手取金の支払いに必要な資金を手当てするため、マスターファンド又はアンダーライング・マスターファンドは、不適切な時間帯における、又は不利な条件でのポジションを解消する必要に迫られ、その結果、間接的に、残りの受益権者にとって受益証券1口当たりの純資産価額が下がり、買戻しの対象証券を保有する受益権者にとっての資産価値が削減されることがある。それ以降、大量の買戻し又は償還が生じた期間にかかわらず、より少ない資産ベースでの運営によってマスターファンド又はアンダーライング・マスターファンドが追加利益を創出することはより困難となり、また、ファンドの買戻し又は償還に資金提供するために資産を整理した結果、マスターファンド又はアンダーライング・マスターファンドに残されたポートフォリオはより流動性の低いものとなる可能性がある。

受益証券の換金規制

現在、受益証券のための市場はなく、かつその創設も予定されていない。その結果、受益権者は、緊急事態の発生その他の理由により自己の投資資産を換金できないことがあり、受益証券はローンの担保として容易には受諾されない場合がある。

受益権者は、下記「6 手続等の概要、(2) 買戻しの手続等」に記載されたとおり、毎月自己の受益証券を処分することができる。受益権者が買戻しの通知を行った時点から次の償還可能日までの間、当ファンドへの投資の価値が低下するリスクは受益権者が負う。受益権者は、相当な期間、自己の受益証券を所有し、自己の投資のリスクを負う準備をしておかなければならない。管理会社は受益証券の一切の譲渡につき、事前に、書面により同意をしなければならない（かかる同意は管理会社の単独の裁量で留保することができる。）。かかる受益証券は、1933年米国証券法（その後の改正を含む。）（以下「1933年証券法」という。）上、登録されず、又は日本以外の管轄内の法律上、売出し登録はなされない。

管理会社は、信託証書規定の一定の状況下で、買戻権を一時差し止めることができる。受益証券を譲渡した結果、譲渡人が不利な税務上の影響を受ける場合がある。

管理会社の買戻し要求権

管理会社は、一定の条件下（下記「請求目論見書 ファンドの詳細情報、第3 管理及び運営、1 資産管理等の概要、（5）その他、（ii）強制買戻し」に掲げる事由）において、誠意ある判断により、受益権者が保有する受益証券の買戻しを強制することができ、かかる強制的買戻しの結果としてかかる受益権者が損失を伴う売却を余儀なくされる場合がある。

アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社の報酬

アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、下記「4 手数料等及び税金、（4）その他の手数料等、（i）マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドから支払われるべき手数料」に記載の成功報酬を受領する権限を有する。パフォーマンスベースの報酬を支払うことにより、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社がマスターファンドのサブファンド又はアンダーライニング・マスターファンドに対し、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社が固定報酬のみの支払いを受ける場合よりも高リスクで投機的な投資を行わせる意欲を生じさせる可能性がある。さらに、成功報酬はマスターファンドのサブファンドの資産の未実現増価を基に計算されるので、かかる手数料額は、成功報酬が実現利益のみを基にした場合より高額になる場合がある。

報酬及び手数料は業績にかかわらず課される

アンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドの各サブファンドは、マスターファンドの各サブファンドの業績に基づき支払う成功報酬（マスターファンドのレベルのみ）に加え、業績にかかわらず相当額の費用が課せられる。これらの費用には、管理、編成・募集、仲介手数料及び運営費が含まれる。アンダーライニング・マスターファンドの先物取引の際、アンダーライニング・マスターファンドにより支払われる仲介手数料に加え、アンダーライニング・マスターファンドの先物契約及びスワップ契約の発行条件の決定に、それぞれ当事者により、売買幅及び主要仲介手数料が組み込まれている。アンダーライニング・マスターファンドは、当事者がその先物取引及びスワップ取引において上げている収益を確定することができないため、アンダーライニング・マスターファンドが支払う売買スプレッド及び主要仲介手数料を数値化することは出来ない。かかるスプレッドは、場合によっては大きくなる場合がある。

アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社が分析するのは市場のテクニカル・データのみであり、市場価格以外の経済要因は分析対象ではない

アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社を使用する取引システムはテクニカルなトレンド追従型戦略であり、過去の実績において相関性のない複数の資産を投資対象としている。この取引システムによる収益性は、とりわけ、先物価格及び先渡価格に継続的な上昇トレンド又は下降トレンドが明確に発生するかどうかに依存する。このような価格トレンドは明確に発生しないこともある。特定の市場では、過去に価格トレンドが発生しない時期があった。市場の外部での要因が価格トレンドに重要な影響を及ぼすような時期には、収益機会が大幅に失われる可能性がある。そのような時期においては、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社が行う過去の実績に基づく価格分析によって、市場外部の要因による価格動向に沿わないポジションが構築される可能性がある。

運用資産の増加は売買決定に影響を及ぼすことがある

アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社が運用する資産が増加するほど、価格及びパフォーマンスに不利益な影響を及ぼすことなく大量のポジションを売買することが難しくなるため、収益性の高い売買をすることが困難になる可能性がある。したがって、運用資産のかかる増加によって、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、売買決定の修正が必要となることがあり、その結果、アンダーライニング・マスターファンドの収益性が悪影響を受ける可能性がある。

売買取引は透明性を有しない

アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、アンダーライニング・マスターファンドに対する売買決定を行う。アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、決済仲介業者から取引確認書を毎日受け取る一方、投資家には売買・損益を通算したネットの取引結果のみが月単位で報告される。したがって、マスターファンドのサブファンドへの投資を通じたアンダーライニング・マスターファンドへの投資では、個人の取引口座で提供されるのと同等の透明性（すなわち、すべての投資ポジションを毎日確認できること）が投資家に提供されない。

パフォーマンス

当ファンドは最近設立された法人であり、サブファンドは最近設定された分別ポートフォリオである。そのため、当ファンド及びサブファンドは、投資家が将来のパフォーマンスを的確に予想するのに十分なトラック・レコードを持っていない。アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社による投資活動では、管理会社が注意深く選定する取引ソフトウェア及び運用対象の分散を通じて、リスクを抑えることを目指す。しかし、アンダーライニング・マスターファンド又はマスターファンドのサブファンドが投資目的を達成する保証はない。機械的なテクニカル・トレーディングを行うソフトウェアを利用することで、一定の状況下では、アンダーライニング・マスターファンドが被る悪影響が増大する可能性がある。

同一又は類似の取引戦略を採用するその他のファンドの過去の実績、又は当ファンド、マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの過去の実績を見る限り、高いリターンを上げるために過去に採用された戦略が好成績を上げ続けるという保証、又は当ファンドのサブファンド、マスターファンドのサブファンド又はアンダーライニング・マスターファンドに対する投資へのリターンが、同じ又は類似の取引戦略を採用したファンド又は当ファンドのサブファンド若しくはマスターファンドのサブファンド若しくはアンダーライニング・マスターファンドが過去に達成したリターンと類似の結果をあげるといった保証はない。

純資産価額の計算

アンダーライニング・マスターファンドが保有するいかなる資産の最新評価額も、独立又は公式な情報源から入手することはできず、アンダーライニング・マスターファンドの取締役会は、慎重で誠意ある判断に基づき価値を決定することが必要とされる。

アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社への依拠

アンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドのサブファンドは、日々の取引及び各々の投資ポートフォリオの投資活動に関するすべての投資助言につき、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社に専ら依拠している。アンダーライニング・マスターファンドの成

功、マスターファンドのサブファンドの成功、結果としてサブファンドの成功は、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社の専門性、とりわけ利用された財務分析ソフトの専門性に相当に依拠するものである。

アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社のサービスが、いかなる理由においても提供不可能な場合、又はマスターファンド若しくはアンダーライニング・マスターファンドとアンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社との間で締結されたいずれかの投資顧問契約が終了する場合、マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンド（場合により）の議決権を保有する株主は、マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドを解散することがある。また、マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドもまたアンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社以外の顧問を選任することができる。かかる顧問の交代は、アンダーライニング・マスターファンド及び／又はマスターファンドのサブファンド並びに、結果として当ファンドのサブファンドの業績に悪影響を及ぼすこともある。

投資家は、クリスチャン・バハ氏が、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社の唯一の取締役であること、またマスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの運営の成功は、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社の業務を行う彼の能力に依拠することに留意すべきである。

利益相反

アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社のその他の活動及び投資に関する制限又は同社により運用されるその他の投資ポートフォリオ活動に関する制限はない。アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社及び／又は同社の取締役は、現在及び将来、マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドに類似する運用及び目的を有するその他のファンドの運営に関与することを許可されている。かかるその他のファンドの活動はマスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの活動と競合する可能性があり、かかるその他のファンドの利益となるようなアンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社の活動は利益相反とみなされる可能性がある。

アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、いつでも、衡平かつ公正な方法で、責務を果たすものとする。上記の一般性を害することなく、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、さらなる事業内容及びアンダーライニング・マスターファンド及びマスターファンドのサブファンドの活動に合理的に必要とされる時間のみ力を注ぐことが要求される。

マスターファンドにより、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社に支払われる報酬は、独立当事者間での交渉により決定されたものではない。マスターファンドにより、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社に支払われる成功報酬は、かかる報酬がない場合よりリスクが高く、より投機的な投資を行わせる意欲を起す可能性がある。

ソフィー・レヴェン氏は、管理会社、マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの取締役である。ウォーレン・キーンズ氏は、マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの両方の取締役である。

その他のリスク

市場及び経済状況の悪化、又は税金その他の法令若しくは会計基準の不利な変更は、当ファンドの投資及び受益証券を所有することによる価値及びその結果に悪影響を及ぼすことがある。現在のところ、かかる悪化が生じるのかどうか、またどの程度これらの変化が当ファンドの事業に悪影響を及ぼすのかを予測することはできない。

受益証券1口当たり又は（マスターファンドの）株式1株当たりの純資産価額は、上昇するだけでなく下落することがあり、最悪の想定ベースでは、受益証券又は株式総額の損失となる可能性もあるという事実留意すべきである。投資家は、特に、受益証券又は株式が発行直後で、手数料を課せられた直後に償還される場合は、投資額元金を受領できないこともある。為替レートの変動もまた、投資家の基準通貨における受益証券1口当たり又は株式1株当たりの純資産価額の上昇又は下落を引き起こし得る。将来の実績又は将来のリターンが、当ファンド、管理会社、マスターファンド、アンダーライニング・マスターファンド若しくはアンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社又は上記のいかなる管理者若しくは取締役から得られるという保証はない。

各サブファンドの資産及び負債は、計算書類作成のために、他のサブファンドの資産及び負債とは分別して記録される。また、信託証書は各サブファンドの資産が他の各サブファンドと分別されることを定めている。ただし、債権者はかかる制限を認識していない可能性があり、かかる状況において、サブファンドの資産は他のサブファンドの負債を相殺するために用いられる可能性がある。

当ファンドは、マスターファンドに投資し、さらにアンダーライニング・マスターファンドに投資するため、当ファンドへの投資はマスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドに関連して記述されているリスクと同様のリスクを負うものである。

リスク要因の上記列挙は、当ファンドへの投資に関係するすべてのリスク及び重大な事柄の網羅的な列挙又は説明を目的とするものではない。潜在的な投資家は、受益証券に投資を行うことを決定する前に、本書全体を読むべきであり、自身の法律、経済、税務その他の顧問に相談すべきである。

(2) リスク管理

管理会社、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社及びアンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社のポートフォリオ・マネジャーは、当ファンド、マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドのポートフォリオ運用につき、本書上記「2 投資方針」記載の投資方針を厳格に遵守する。また、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社のコンプライアンス担当者は、マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドが投資方針を遵守していることを監視・確認する。さらに、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社のポートフォリオ・マネジャーは、特定の投資戦略について投資方針を補完する内部ガイドラインを有する。これらの内部ガイドラインは、戦略及びポジションの分散、ボラティリティの抑制及び適度のレバレッジ等を要求するものである。

アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、リスク管理に加えて投資決定についても、完全に系統化された自動取引システムを使用している。アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社のポートフォリオ・マネジャーは、投資決定に関する決定権を持たず、自動取引システムの要件に正確に従うことが求められる。かかる自動取引システムを使用することにより、経常的な投資決定プロセスにおいて人間の感情はほとんど除外される。

自動取引システムは市場動向に基づいたものであり、また、利益の最大化より資金の維持を優

先させるよう設定されている。かかるシステムは、システムリスクを軽減するため、基準となる変数を多様化し、さらに、市場の相関関係及びボラティリティに基づくポジションが形成される前に、かかるポジション毎の最大の未確定リスクを示す。ポジション形成後は、市場のボラティリティ又は相関関係の変化により、取引システムによりあらかじめ独自に示されたリスク尺度に相当する又はこれを超えるようなリスクが見込まれる場合、通常、既存の逆指値注文の値の調整又はポジション規模の縮小を行う。ポジションは、上記の市場のボラティリティ又は相関関係の変化の結果、ストップ・アウト又は調整されて決済されるが、かかるシステムが先例と同様の結果をもたらす保証はない。

またかかるシステムは、世界中の主要な市場にて取引を行うことによる地域市場に関連したリスクの軽減も行っている。市場の効率性は定期的に再査定され、特定の市場がポートフォリオへ追加され、又はポートフォリオから削除される。アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社が所在する地域における災害に関連するリスクを最小限に抑えるため、かかる自動取引システムの予備システムが、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社とは地理的に異なる場所で保守されている。管理会社又はアンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社の従業員は、取引の発注に関与した結果又は自動取引システムに関与した結果得た情報を他の目的に使用してはならない。上記の記載に限らず、管理会社又はアンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社の従業員は、自己のため又はその他の第三者のために取引活動を行ってはならない。管理会社又はアンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社の従業員は、すべて契約により厳格な秘密保持義務が課せられている。

アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社はマスターファンドの月次の運用報告書及びアンダーライニング・マスターファンドの週次の運用報告書を作成し、当該報告書にはマスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドの純資産価額（場合により）、月末又は週末（場合により）の純収益、及び当該会計年度の初めから当該日時点までの純収益が含まれる。管理会社の財務諸表は、マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドの財務諸表と同様、独立会計事務所により毎年監査される。

管理会社の取締役会は、管理会社のために、特定のリスク管理に係る問題についての方針を定め、これを実施するものとし、かかる方針にはカウンターパーティの与信承認、カウンターパーティ制限及び従業員の取引方針が含まれるがこれらに限らない。

4 手数料等及び税金

(1) 申込手数料

各申込に適用される申込手数料は、申込金額に基づき計算される。各申込に適用される申込手数料は、当該申込金額についての申込金額に上限5.25%（税抜5%）の申込手数料率を乗じた額とする。

(注) 上記には、上記申込手数料に課される日本において適用される現行の法定消費税率である5%の消費税相当額が含まれている。投資家が受益証券について実際に支払う金額（以下「申込金」という。）は、(i) 申込金額及び(ii) 申込手数料（かかる申込手数料に課される消費税相当額等を含む。）の合計額となる。

(2) 買戻し手数料

受益証券の買戻し請求が当初の申込時から12ヶ月以内になされた場合又は強制買戻しが当ファンドによってなされた場合、買戻し価格の2%の買戻し手数料（以下「買戻し手数料」という。）が、当ファンドにより、受益権者に対して、管理会社の裁量により、課される場合がある。かかる買戻し手数料は、当ファンドの利益のために留保される。

同様に、マスターファンドの株式の当ファンドによる償還が申込時から12ヶ月以内になされた場合又はマスターファンドの取締役による強制償還が行われた場合、別途当ファンドに対し支払われる償還価格の2%の償還手数料が、マスターファンドの取締役の裁量により、マスターファンドの当該サブファンドによって課される場合がある。かかる償還手数料は、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社に対して（マスターファンドの投資顧問会社としての資格において）支払われる。マスターファンドによる償還につき、アンダーライニング・マスターファンドレベルで課される買戻し又は償還費用はない。

(3) 管理報酬等

(i) 管理報酬

管理会社は、受益証券に関し、合計額が各サブファンドの純資産価額の0.1%（年率）相当の管理報酬を受領する権限を有する。かかる報酬は、日々発生し、各評価日において計算され、毎月後払いで支払われる。

(ii) 受託会社報酬

受託会社報酬は、受託会社に対し、暦月の最終評価日に（信託証書に従って）各サブファンドの純資産価額に対して下記の比率で計算され、各月に支払われる。

50百万米ドルまで 各サブファンドにつき純資産価額の年率8パーセント

上記残額 各サブファンドにつき純資産価額の年率6パーセント

但し、最低報酬はサブファンドにつき四半期毎に8,750米ドル（約827,225円）とする。

受託会社はまた、取引報酬を含めて業務遂行において生じた立替費用の清算金を受領する権限を有する。

上記手数料は、サブファンドがそのすべての資産（現金及び通貨ヘッジ目的で行われる取引に係る資産を除く。）をマスターファンドへ投資することを停止した場合、増加する可能性がある。

(iii) 代行協会員報酬

代行協会員は、代行協会員としての役割に関連する報酬（以下「代行協会員報酬」という。）を受領する権限を有する。代行協会員報酬は、当ファンドの純資産価額の0.5%（年率）とする。かかる報酬は、日々発生し、各評価日において計算され、四半期毎に後払いで支払われる。

(iv) 販売会社報酬

販売会社は、販売会社としての立場では、フィーダーファンドに関して報酬を受領しない。

しかし、販売会社は、マスターファンドにおいて徴収される販売報酬のうち、販売会社及び販売取次会社（販売会社が随時指名し、副販売会社として行為する会社）を通じて日本において販売した受益証券の価額の1.8%（年率）に相当する販売会社報酬を受領する権限を有する。日々発生する当該手数料は、マスターファンドのレベルで各評価日に算出され、毎月後払いで支払われる。

(4) その他の手数料等

(i) マスターファンド及びアンダーライニング・マスターファンドから支払われるべき手数料

アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、マスターファンドの各サブファンドに属する各クラスのマスターファンド株式の純資産総額の、毎月0.35%（年4.2%）相当額を管理報酬として受領する。当該報酬は毎月、当該マスターファンドの各サブファンドから支払われる。

さらに、毎月の最終マスターファンド営業日（以下「マスターファンド評価日」という。）に支払われるマスターファンドの各サブファンドに属する各クラスの株式の純資産価額の増加

(もしあれば)に対する一定割合(以下「成功報酬」という。)が、マスターファンドの各サブファンドからアンダーライング・マスターファンド投資顧問会社に対して支払われる。ここで、各クラスの株式の純資産価額の増加とは、各サブファンドに属する当該クラスの株式のマスターファンド評価日毎における純資産価額(成功報酬支払前)が、前月の「ハイウォーターマーク」(以下に定義する。)を超えて増加した金額を意味する。疑義を避けるために付言すれば、成功報酬は、累積ベース、すなわち「ハイウォーターマーク」基準で計算され、ある株式の純資産価額が、当該株式の以前の純資産価額の最高値(ハイウォーターマーク)未満である場合には支払われない。成功報酬は新たに設定されたそれぞれのハイウォーターマークから計算される。本項において「ハイウォーターマーク」は、アンダーライング・マスターファンド投資顧問会社に支払われる成功報酬を差し引いた後の、株式の純資産価額を意味する。

マスターファンドのサブファンドの各クラス株式に対して支払われるべき成功報酬額は以下のとおりである。

クラスA受益証券：マスターファンドのサブファンドAより、毎月25%が支払われる。

クラスB受益証券：マスターファンドのサブファンドBより、毎月30%が支払われる。

成功報酬はすべての他の報酬及び費用が支払われた後に算出される。アンダーライング・マスターファンド投資顧問会社は、何らかの理由(例えば、株主に対して提供された役務や株主が提供した役務を考慮するため、あるいは受益証券の発行に関連する理由等)により、受領した報酬の一部を第三者(サブファンドの株主等を含む)に対して支払う場合がある。

マスターファンドによる申込につきアンダーライング・マスターファンドによりアンダーライング・マスターファンド投資顧問会社に支払われる管理報酬又は成功報酬はない。

マスターファンドの販売会社は、販売会社を通じて日本において販売された受益証券の純資産価額の1.8%(年率)に相当する販売報酬を受領する権限を有する。日々発生する当該手数料は、マスターファンドレベルで各評価日に算出され、毎月後払いで支払われる。

アンダーライング・マスターファンドの事務管理会社は、アンダーライング・マスターファンド事務管理契約に記載された基準報酬に従って、事務管理会社としての役務に関して四半期毎に報酬を受領する。マスターファンドの事務管理会社は、マスターファンド事務管理契約に定められたマスターファンドのサブファンドについての四半期毎の報酬を受領する。また、マスターファンド及びアンダーライング・マスターファンドの事務管理会社は、登録事務所としての活動及び秘書的役務の提供についての報酬並びにマスターファンド及びアンダーライング・マスターファンドのための職務の履行において負担した立替費用を受領する。

マスターファンド及びアンダーライング・マスターファンドは、通常の業務においてマスターファンド若しくはアンダーライング・マスターファンド(場合により)により負担されるべき、又はマスターファンド若しくはアンダーライング・マスターファンド(場合により)のために負担されたすべての費用を支払う。かかる費用には、コンサルティング費、調査費、投資関連旅費、サービスその他の運営費、継続募集関連費用、保管及び管理事務代行費、印刷費、弁護士費用、会計・監査費用、支払利息、銀行手数料、仲介手数料、短期配当金、その他同様の費用並びに臨時費用が含まれる(但し、これらに限られるものではない)。

(ii) 諸費用

当ファンド及びそのサブファンドの設立に関連するすべての経費及び費用は（政府が徴収する設立費用、本書並びにその設立関連文書及び契約書に関する専門家報酬及び経費並びに、管理会社又はアンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社による自己負担費用を含む。）、サブファンドによる受益証券の当初募集の収益から支払われる。設立費用及び販売費用は、すべてのサブファンド間で均等に負担される。これらの設立経費は、各サブファンドにより資産勘定に計上され、その後5年間、定額法に基づき償却される。かかる会計方針は、管理会社が適切と判断しているものの、米国の一般会計原則とは異なるものであり、財務諸表においてかかる経費計上が重要であると監査人が判断した場合、サブファンドの財務諸表に対する監査報告書における意見が、留保付き意見となる可能性がある。

各サブファンドは、その運用及び業務に付帯するその他すべての費用を負担し、かかる費用には、(i) 仲介手数料及び費用、引受手数料並びに類似の費用、(ii) カストディアン費用及び決済機関費用、(iii) 借入金及び借方残高に対する支払利息及び約定手数料、(iv) 所得税、源泉徴収税、譲与税及びその他政府により課される費用及び税、(v) 当ファンドの法律顧問及び独立監査人への報酬、(vi) ケイマン諸島に登記された、当ファンドの主たる事務所の維持費、(vii) 受益権者に対する募集資料並びに報告書及び通知の印刷並びに分配費用、(viii) 設立費用並びに、(ix) 各サブファンドが投資したファンド（マスターファンドを含むがそれに限られない）の費用が含まれる。

(5) 課税上の取扱い

本書の内容は、情報の提供のみを目的として、受益権者となるべき投資家に対するケイマン諸島及び日本の税効果について記載したものである。当ファンドへの投資に関する課税上の問題については、それぞれの専門の税務アドバイザーに相談されることを推奨する。税効果は、受益権者となるべき各投資家の状況によって異なる。また、当ファンドの直接的受益権者ではないが、特定のルールが適用された結果、受益証券の保有者とみなされる投資家については、（本書に記載されていない）特別な検討が必要となる場合がある。本書の議論は、課税上のアドバイスではなく、また、受益権者は課税上のアドバイスとして、本書の議論の一部に依拠することのないように留意されたい。

(i) ケイマン諸島の課税上の取扱い

現行のケイマン諸島の法律においては、当ファンドが支払義務を負う所得税、相続税、譲渡税、売上税その他の税金、又は当ファンドによる分配金若しくは受益証券の買戻代金の支払に適用される源泉徴収税はない。

当ファンドはケイマン諸島の信託法（改正済）第74条に基づき、課税免除ファンドとして登録されている。前述した通り、納税義務を課す税制は現在のところケイマン諸島にはないが、当ファンドは、法律の改正の有無を問わず、信託証書の日付より50年以内であれば、所得又はキャピタル・ゲインについて将来課されるいかなる税金又は義務からもファンドが免除されるという旨の、ケイマン諸島の総督が署名した誓約の適用を受けている。

(ii) 日本の課税上の取扱い

日本の投資家は、各受益証券の申込の時点において適用される有価証券税制を個別に確認されたい。本書の日付現在、日本の税法で定義されている、日本で公募される外国株式投資信託（いわゆる「公募外国株式投資信託」）に関する新たな税制は、下記のとおりである。日本の投資家は、所得税法、法人税法、租税特別措置法及びその他の税法の変更により、課税率及び課税方法も変更の対象となることに留意すべきである。

(1) 個人受益権者に支払われる当ファンドの分配金について、その課税方法は以下のとおりとなる。

日本の個人に支払われるファンドの分配金については、20%（所得税15%、地方税5%）の税率による源泉徴収が日本国内で行われる。ただし、2011年12月31日までの間は、優遇税制の適用を受け、10%（所得税7%、地方税3%）となる。

分配金は、原則として総合課税の対象となる。ただし、2009年1月1日以後に個人受益権者が支払いを受けるべき分配金については、個人は20%（所得税15%、地方税5%）の税率による申告分離課税を選択できる。加えて、2009年1月1日から2011年12月31日までの間に分配金の支払いを受ける場合には、優遇税制の適用を受け、その年分において申告分離課税を選択した分配金の税率は、10%（所得税7%、地方税3%）となる。また、個人受益権者は、原則としてその分配金額に関わらず、確定申告不要の特例を適用できる。

(2) 日本の法人受益権者に支払われるファンドの分配金については、15%の税率による所得税の源泉徴収が日本国内で行われる。分配金は、優遇税制の適用を受け、平成23年12月31日までの間の源泉税率は、所得税7%となる。国内の法人が支払う配当金に適用される、受取配当金の益金不算入を認める日本の税法の適用は認められない。

(3) 日本の個人受益権者における受益証券の買戻しに基づく譲渡所得には、20%（所得税15%、地方税5%）の税率による所得税が課せられる。但し、平成23年12月31日までの譲渡については優遇税制の適用を受け、10%（所得税7%、地方税3%）の税率となる。

買戻しに基づく損益は、他の株式等の譲渡所得と通算できる。純損失が発生した場合、確定申告書を提出することその他の一定の要件を満たすことを前提に、3年間の繰り越しが可能である。確定申告書を提出する個人受益権者の平成21年分以後の所得税および平成22年分以後の住民税については、各年および繰り越された純損失の金額は上場株式等の配当所得の金額（申告分離課税を選択したものに限る。）から控除される。

日本の個人受益権者における受益証券の償還若しくは解約に基づく所得についても、同様の取扱いとなる。

(4) 上記の分配金及び譲渡・買戻しの対価につき、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される。

当ファンドは、日本で公募される株式投資信託（「公募外国株式投資信託」）として取扱われる。但し、当ファンドの受益権者が課税当局により異なる扱いを受ける可能性があることに留意すべきである。上記の課税上の取扱いは、税法又は課税当局の決定の変更によって影響を受けることがある。

5 運用状況

当ファンドの投資活動は、2009年8月3日に開始される予定である。当ファンドは、現在、いかなる資産も保有していない。

(1) 投資状況

該当なし

(2) 投資資産

該当なし

(3) 運用実績

該当なし

6 手続等の概要

(1) 受益証券の販売

(i) 申込（販売）期間

第1シリーズ	2009年6月26日から2009年7月27日まで。
第2シリーズ	2009年7月28日から2009年9月24日まで。
第3シリーズ	2009年9月25日から2009年11月20日まで。
第4シリーズ	2009年11月21日から2010年1月25日まで。
第5シリーズ	2010年1月26日から2010年3月25日まで。
第6シリーズ	2010年3月26日から2010年5月24日まで。
第7シリーズ	2010年5月25日から2010年6月24日まで。

(ii) 受益証券の価格

円建てクラス：受益証券1口当たり100円

(iii) 申込

最低申込単位は、サブファンドAについては5,000口以上、サブファンドBについては10,000口以上とする。

(iv) 申込手数料

各申込に適用する申込手数料は当該申込についての申込金額に上限5.25%（税抜5%）の申込手数料率を乗じた額とする。

(v) 申込手続

投資家は、各申込期間において特定のシリーズの受益証券を購入するにあたり、該当する評価日より3ファンド営業日前の日（以下「投資家支払日」という。）までに申込金を支払うものとする。投資家支払日において、販売会社及び受託会社は、当該申込期間において当ファンドに申込まれた受益証券の確定数及び、かかる受益証券に投資家が支払った金額の合計を管理会社に知らせるものとする。

投資家支払日（ケイマン諸島時間）において、管理会社は、販売会社から通知された受益証券の数に対応する受益証券を発行し、販売会社の名前をかかる受益証券の保有者として名簿に登録するものとする。但し、かかる受益証券の発行及び登録は、当該評価日の2ファンド営業日前の日（以下「申込金受領期日」という。）の午後3時（東京時間）頃、かかる申込金の全額の支払が当ファンドのために受託会社により確認されたときに法的に有効となる。同時に、

受託会社は受益証券の発行及び登録の事実を販売会社に書面により通知するものとする。

販売会社は、申込金受領期日の午後3時（東京時間）までに、投資家によって支払われた資金を管理会社に送金し、販売会社のそれぞれの顧客口座に当該受益証券の数を貸方記入する。管理会社が当ファンドにかわって申込金全額を受領を確認した上で、受益証券の発行及びかかる受益証券の名目上の所有者の登録が、申込金受領期日の午後3時（東京時間）頃に法的に有効となる。各受益証券は、当ファンドの資産の不可分の権利を表す。当ファンドの資産は、当ファンドがマスターファンドの株式を買い付けるまでは、販売会社により送金された現金から構成される。

上記手続に従ってなされる申込は、申込金の受領が当ファンドによって確認されたことをもって有効となる。マスターファンドは、申込が当ファンドによって受け付けられた場合でも申込を拒否する裁量をもち、したがって、申込がマスターファンドにより受け付けられる保証はない。マスターファンドに受け付けられなかった金額、及びマスターファンド内の当ファンドの持分につき強制買戻しされた場合の金員は、販売会社に対し利息なしに払い戻される。

（注）販売会社又は販売取次会社は、上記申込期間中になされた申込であっても、管理会社が単独の裁量において関係国の銀行営業日その他の事情により当該申込を行った者に対する該当シリーズの発行日における発行が困難であるとみなす場合には、当該申込を受け付けないことがある。

（2）買戻しの手続等

（i）買戻しの方法

受益権者は、当ファンドの販売会社又は販売取次会社に対して買戻日の「5ファンド営業日＋2本邦営業日」前に書面による通知をもって、各買戻日（以下に定義する。）に保有する受益証券のすべて又は一部の買戻しを請求することができる。かかる買戻しは、当該買戻日に決定された受益証券1口当たりの純資産価額から買戻し手数料（もしあれば）（以下に定義する。）を差し引いた額で行われるものとする。受益証券の「買戻日」は、各暦月の最終評価日（各暦月の最後のファンド営業日）及び管理会社が買戻日として定めるその他の日である。

受益証券の買戻し請求が当初の申込時から12ヶ月以内になされた場合又は強制買戻しが当ファンドによってなされた場合、買戻し価格の2%の買戻し手数料（以下「買戻し手数料」という。）が、当ファンドにより、受益権者に対して、管理会社の裁量により課される場合がある。かかる買戻し手数料は、当ファンドの利益のために行われる。

続いて、マスターファンドの株式の当ファンドによる償還が申込時から12ヶ月以内になされた場合又はマスターファンドの取締役による強制償還が行われた場合、別途当ファンドに支払われる償還価格の2%の償還手数料が、マスターファンドの取締役の裁量により、マスターファンドの当該サブファンドに課される場合がある。かかる償還手数料は、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社に対して（マスターファンドの投資顧問会社としての資格において）支払われる。

マスターファンドによる償還につき、アンダーライニング・マスターファンドレベルで課される買戻し又は償還費用はない。

本書に記載される一定の条件に従い、当ファンドは、当該サブファンドのために当該サブファンドに代わり、買戻し実行日以降、受託会社は取引計算書及び適用される買戻し価格を事前に販売会社に送付した翌々本邦営業日（2本邦営業日目）以内に買戻し代金を送金する。日本における買戻しの約定日は、販売会社が管理会社から取引計算書及び適用される買戻し価格を同日の正午（東京時間）までに受領した日である。買戻し金は、販売会社又は販売取次会社が約定日（同日を含む。）から4本邦営業日以内に受益権者に支払う。

なお、買戻日から実際の支払日までの間については、利息は付されない。

(ii) 買戻額

受益権者は、管理会社による単独の裁量で承諾されない限り、当該買戻請求の結果、当該受益権者が保有する受益証券が、各シリーズについて当初投資の最低額未満になるような場合には、部分的な買戻請求を行うことはできない。

7 管理及び運営の概要

(1) 純資産額の計算

(i) 資産の評価

純資産価額及び受益証券1口当たりの純資産価額の計算は、受託会社により各サブファンドのシリーズごとに別個に行われ、帳簿及び記録上で分別して保管される。

サブファンドの「純資産価額」とは、かかるサブファンドの受益証券の各クラス及び各シリーズに帰属せしめられるサブファンドの資産を公正な市場価格で評価したものをいい、既発生かつ未払の費用及び特定の状況のための留保金を含む一切の負債を差し引いて評価される。「受益証券1口当たりの純資産価額」とは、当該受益証券がその一部を形成する、受益証券の各クラス及び各シリーズに適正に帰属せしめられる当該サブファンドの純資産価額を、発行済未償還の各クラス及び各シリーズの受益証券数で除したものをいう。受益証券1口当たりの純資産価額は、小数点第2位までの計算となる。受託会社は、翌月の最初の8営業日間に、かかる計算結果が入手可能となるよう努める。純資産価額の計算結果は、代行協会員によって日本証券業協会（JSDA）に報告され、受益権者に開示される。費用、手数料及びその他の負債は、実行可能な限り、米国の一般会計原則に従って処理されるものとする。

各サブファンドの資産の評価において、市場の相場が容易に入手可能である上場株式については、その購入価格に関わらず、決定する日の最終の売値で評価されるものとする。かかる売値が付かなかった上場有価証券及び非上場株式は、現在の取引値、又はブルームバーグ（取得可能な場合）での現在の気配値（もしあれば）における売り注文及び買い注文の仲値で決定される。60日以下の償還期限の短期投資は、経過利息を加えた償却原価で評価される。市場の相場が容易に入手可能であるその他の証券は、時価で評価される。その他の証券及び資産は、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社により誠実に決定された公正な価格で評価される。サブファンドが投資会社へ投資し、当該投資会社の現在の純資産価額の計算値が入手できない場合、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、かかる投資会社により提供される計算日現在において直近の純資産価額の見積額を決定し、かかる見積額を、当該サブファンドの純資産価額の決定に用いるものとする。アンダーライニング・マスターファンドの取締役会（以下「取締役会」という。）、マスターファンドの取締役会、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社、管理会社及び受託会社は、サブファンドが資産を投資している投資会社のマネージャーにより提供された、純資産価額の見積額等の評価に依拠することができる。

上記の手続に従ってサブファンドの純資産価額を決定することが実行不可能若しくは不適切である場合、純資産価額は取締役会が規定する方法で誠実に決定された公正な評価額によるものとする。アンダーライニング・マスターファンドの取締役会、マスターファンドの取締役会、管理会社、受託会社又はアンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、その下した決定又はその他の作為若しくは不作為につき、意図的な不正行為、悪意又は過失によらないものについては、一切責任を負わない。

(注) 直前に計算された当ファンドの純資産価額は、代行協会により、毎月10日又は10日が本邦営業日でない場合その直前の本邦営業日にJSDAに報告される。

(ii) 評価及び取引の停止

受託会社は、以下の期間中、純資産価額の計算及びサブファンドの受益証券の買戻しを停止することができる。

- (a) 当該サブファンドの投資について相場が決定される証券取引所若しくは商品取引所が通常の休業日又は週末以外で閉鎖されている期間及び取引が制限又は停止されている期間
- (b) 関連するサブファンドによる投資対象の処分が、合理的に実行不可能である又は買戻しをしていないサブファンドの受益権者を害する可能性があるとして受託会社が考える事象が発生している期間
- (c) 関連するサブファンドの投資対象の価格若しくは価値又は前述した証券取引所若しくは商品取引所における時価につき、これらの決定に通常用いられる通信手段に支障が生じている期間
- (d) 資金移動又は投資対象の取得に伴う換金を通常の為替レートで行うことができないと受託会社が判断する期間
- (e) マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドが純資産価額の計算又は当ファンド若しくはマスターファンド（場合により）が投資している株式の買戻しの制限を宣言した期間

受託会社が停止を宣言した場合、受託会社は宣言後可及的速やかにその停止の旨を販売会社に通知するものとする。それを受けて販売会社は、受益証券の実質的所有者及び受益証券の買戻しの申込停止により影響を受ける一切の者に対して、停止が宣言された旨の通知を行うものとする。停止期間中に受益証券は買戻されず、また買戻代金は支払われない。

(2) 保管

受益証券の所有権について、証書は発行されない。受託会社は、販売会社による受益証券の申込及び買戻しについてのすべての記録を維持する。

(3) 信託期間

信託証書に従って関連する当事者により終了された場合を除き、当ファンドは、信託証書の日付より150年後の日に終了するものとする。

(4) 受益権者の権利

発行された受益証券の数は、受益権者の名簿（以下「受益権者名簿」という。）に記載され、当名簿は受託会社又は正規に任命された受託会社の代理人が管理するものとする。受益権者名簿には、受益証券の保有者として販売会社が登録される。受益権者の要請に応じて、受益権者には受益証券の所有権を証明する書面が発行されることがあるが、受益証券証書は発行されない。

当ファンドの法的所有権及び当ファンドにより何らかの取引を行う権利は、受託会社又はその代理人に授与されており、受益権者はこの権利を有せず、ただ受益証券により付与される受益権のみを持つ。受益権者は当ファンドの財産、収入、権利又は持分を分割又は分配するよう要求するいかなる権利も有せず、また一方、受益権者が当ファンドの損失を分担若しくは負担するよう要求されること又は受益証券の所有権を理由として何らかの負担を要求されることはない。受益証券は個人的財産であって、当ファンドを構成する信託証書に存する権利のみを与えるものとする。受益権者は、自身の受益証券を用いた自身の取引に由来するものを除き、個人として、当ファンド又は当ファンドの取引、債務若しくは事務に関連して、いかなる債務をも負うことはないものとする。

受益権者は、有価証券届出書及び信託証書の規定するところに従い、書面による通知後、自らの受益証券を償還することができる。

受益権者は、当ファンドの管理会社及び／又は受託会社の事前の書面による承認なしに、自らの受益証券を譲渡してはならない。

第2 財務ハイライト情報

当ファンドの投資活動は、2009年8月3日頃に開始される予定である。当ファンドは、現在、いかなる資産も保有していない。

第3 外国投資信託受益証券事務の概要

- 1 受益証券の名義書換
本有価証券届出書により募集の対象となる受益証券については、該当事項なし。
- 2 受益権者名簿の閉鎖期間
該当事項なし。
- 3 受益権者に付与される特権
該当事項なし。
- 4 受益証券の譲渡制限
管理会社及び受託会社は、受益証券の譲渡を制限する権利を留保する。

第4 ファンドの詳細情報の項目

ファンドの詳細情報

第1 ファンドの追加情報

- 1 ファンドの沿革
- 2 ファンドに係る法制度の概要
- 3 監督官庁の概要

第2 手続等

- 1 申込（販売）手続等
- 2 買戻し手続等

第3 管理及び運営

- 1 資産管理等の概要
- 2 開示制度の概要
- 3 受益者の権利等

第4 ファンドの経理状況

第5 販売及び買戻しの実績

投資信託説明書(請求目論見書)
2009.06

Superfund Gold

スーパーファンド・ゴールド・ジャパン



ケイマン籍 オープンエンド契約型 外国投資信託 (円建て)

■ 管理・運用は
スーパーファンド・ジャパン・トレーディング(ケイマン)リミテッド

SUPERFUND
THE FUTURE OF INVESTING

1. この目論見書により行うスーパーファンド・ゴールド・ジャパン（以下「当ファンド」といいます。）の受益証券の募集については、管理会社は、金融商品取引法（昭和 23 年法律第 25 号）第 5 条の規定により有価証券届出書を平成 21 年 6 月 10 日に関東財務局長に提出しており、平成 21 年 6 月 26 日にその届出の効力が生じております。また、同法第 7 条の規定により平成 21 年 6 月 26 日に有価証券届出書の訂正届出書を関東財務局に提出しております。
2. 請求目論見書は、金融商品取引法第 15 条第 3 項の規定により、投資者の皆様から請求された場合に交付されるものであり、請求を行った場合には投資者の皆様がその旨を記録しておくこととなっております。なお、便宜上、前記の交付目論見書と合わせて掲載しておりますのでご注意ください。
3. 本書において用いられている用語は、本書中で別段の定めがある場合を除いて、交付目論見書において使用される用語と同様の意味を有するものとしします。
4. 当ファンドは投資信託であり、投資元本が保証されている商品ではありません。当ファンドの受益証券の価格は、当ファンドに組入れられる有価証券等の値動きのほか為替変動による影響を受けます。これらの運用による損益はすべて投資者の皆様には帰属します。

請 求 目 論 見 書

スーパーファンド・ゴールド・ジャパン (Superfund Gold Japan)

平成 21 年 6 月 10 日 有価証券届出書提出

平成 21 年 6 月 26 日 有価証券届出書の訂正届出書提出

発行者名	スーパーファンド・ジャパン・トレーディング (ケイマン) リミテッド (Superfund Japan Trading (Cayman) Limited)
代表者の役職氏名	取締役 ソフィー・レヴェン (Director, Sophie Raven)
本店の所在の場所	ケイマン諸島、KY1-1104、グランド・ケイマン、私書箱 268、 キャンベル・コーポレート・サービシーズ・リミテッド気付 (c/o Campbell Corporate Services Limited, PO Box 268, Grand Cayman, KY1-1104, Cayman Islands)
代理人の氏名又は名称	弁護士 森 下 国 彦
代理人の住所又は所在地	東京都港区六本木一丁目 6 番 1 号 泉ガーデンタワー アンダーソン・毛利・友常法律事務所 電話番号 03 (6888) 1000

届出の対象とした募集

募集 (売出) 外国投資信託受益証券に係る ファンドの名称	スーパーファンド・ゴールド・ジャパン (Superfund Gold Japan)
募集 (売出) 外国投資信託受益証券の金額	日本において届出の対象とされる募集受益証券の総額は、各シリーズにつき 1,500 億円、合計 3,000 億円を限度とする。

(注1) 本書中における米ドル及びユーロの円貨換算は、平成21年5月25日現在の株式会社三菱東京 UFJ 銀行によって公表された東京外国為替相場の対顧客電信売買相場の仲値 (1米ドル=94.54円、1ユーロ=132.39円) による。

(注2) 円通貨への換算は、本書において該当する各数値につき、所定の換算率で単純計算の上、必要に応じて四捨五入している。したがって、本書中の同一情報につき異なった数値で円貨表示がなされている場合がある。

有価証券届出書及び有価証券届出書の訂正届出書の写しを閲覧に供する場所

該当事項なし

目 次

	頁
ファンドの詳細情報	
第1 ファンドの追加情報	1
第2 手続等	1
第3 管理及び運営	6
第4 ファンドの経理状況	13
第5 販売及び買戻しの実績	14
信託証書	

ファンドの詳細情報

第1 ファンドの追加情報

1 ファンドの沿革

- 2009年6月5日 信託証書締結及び当ファンドの設立
2009年8月3日 当ファンドの運用開始予定

2 ファンドに係る法制度の概要

当ファンドはミューチュアル・ファンド法の第4(1)(b)項に基づき登録されている。

3 監督官庁の概要

規制下にあるミューチュアル・ファンドとして、当ファンドはケイマン諸島の金融当局（以下「金融当局」という。）の監督下であり、金融当局は、金融当局が指定する期間内におけるその計算書類の監査及びその提出をいつでも当ファンドに指示することができる。ミューチュアル・ファンド法に基づき、当ファンドは届出書及び一定の追加的な所定の明細（及びその重要な変更）を、監査済の計算書類とともに提出しなければならない。また、当ファンドは登録及び年次更新費用として約3,050米ドル（約288,347円）を支払わなければならない。さらに金融当局は、ミューチュアル・ファンド法に基づく自らの義務を履行するために金融当局が合理的に必要とする当ファンドに関する情報又は説明を受託会社に求めることができる。

受託会社は、合理的な期間をもって当ファンドに関する一切の記録を金融当局が利用できるようにし、また金融当局は、閲覧に供された記録を複製又は抜粋することができる。金融当局の要求に従わなければ、受託会社には多額の罰金が科せられ、金融当局は裁判所に対して当ファンドの清算を申し立てる可能性がある。金融当局は、規制下にあるミューチュアル・ファンドが、履行すべき義務を履行することができず若しくはそのように見込まれ、又は投資家（すなわち受益権者）若しくは債権者に不利益となる業務を行っている若しくは行おうとしているか又は事業を任意清算していると確信する場合には、一定の措置を取ることができる。金融当局の権限には、受託会社の交替を要求する権限、当ファンドの業務に関する適正な行動について当ファンドに助言する者を選任する権限、又は当ファンドの業務を管理する者を選任する権限が含まれる。これ以外にも、その他の措置について承認を得るために裁判所に申し立てを行うことができる等、金融当局が利用することのできる救済手段がある。

第2 手続等

1 申込（販売）手続等

(1) 申込（販売）期間

第1シリーズ	2009年6月26日から2009年7月27日まで。
第2シリーズ	2009年7月28日から2009年9月24日まで。
第3シリーズ	2009年9月25日から2009年11月20日まで。
第4シリーズ	2009年11月21日から2010年1月25日まで。
第5シリーズ	2010年1月26日から2010年3月25日まで。

第6シリーズ	2010年3月26日から2010年5月24日まで。
第7シリーズ	2010年5月25日から2010年6月24日まで。

(2) 受益証券の価格

円建てクラス：受益証券1口当たり100円

(3) 申込

最低申込単位は、サブファンドAについては5,000口以上、サブファンドBについては10,000口以上とする。

(4) 申込手数料

各申込に適用する申込手数料率は、当該申込についての申込金額に上限5.25%（税抜5%）の申込料率を乗じた額とする。

(5) 申込手続

投資家は、各申込期間において特定のシリーズの受益証券を購入するにあたり、該当する評価日より3ファンド営業日前の日（以下「投資家支払日」という。）までに申込金を支払うものとする。投資家支払日において、販売会社は、当該申込期間において当ファンドに申込まれた受益証券の確定数及び、かかる受益証券に投資家が支払った金額の合計を管理会社及び受託会社に知らせるものとする。

投資家支払日（ケイマン諸島時間）において、管理会社は、販売会社から通知された受益証券の数に対応する受益証券を発行し、受託会社は、販売会社の名前をかかる受益証券の保有者として名簿に登録するものとする。但し、かかる受益証券の発行及び登録は、当該評価日の2ファンド営業日前の日（以下「申込金受領期日」という。）の午後3時（東京時間）頃、かかる申込金の全額の支払が受託会社により、当ファンドに代わって確認されたときに法的に有効となる。同時に、受託会社は受益証券の発行及び登録の事実を販売会社に書面により通知するものとする。

販売会社は、申込金受領期日の午後3時（東京時間）までに、投資家によって支払われた資金を受託会社に送金し、販売会社のそれぞれの顧客口座に当該受益証券の数を貸方記入する。受託会社が当ファンドにかわって申込金全額を受領を確認した上で、受益証券の発行及びかかる受益証券の名目上の保有者の登録が、申込金受領期日の午後3時（東京時間）頃に法的に有効となる。各受益証券は、当ファンドの資産の不可分の権利を表す。当ファンドの資産は、当ファンドがマスターファンドの株式を買い付けるまでは、販売会社が支払った現金から構成される。

上記手続に従ってなされる申込は、申込金の受領が当ファンドによって確認されたことをもって有効となる。マスターファンドは、申込が当ファンドによって受け付けられた場合でも申込を拒否する裁量を有しており、したがって、申込がマスターファンドにより受け付けられる保証はない。マスターファンドに受け付けられなかった金額、及びマスターファンド又は当ファンドの持分につき強制買戻しされた場合の金員は、販売会社に対し利息なしに払い戻される。

（注）販売会社又は販売取次会社は、上記申込期間中になされた申込であっても、管理会社が単独の裁量において関係国の銀行営業日その他の事情により当該申込を行った者に対する該当シリーズの発行日における発行が困難であるとみなす場合には、当該申込を受け付けないことがある。

2 買戻し手続等

(1) 買戻しの方法

受益権者は、当ファンドの販売会社又は販売取次会社に対して買戻日（以下に定義する。）の「5ファンド営業日+2本邦営業日」前に書面による通知をもって、各買戻日に保有する受益証券のすべて又は一部の買戻しを請求することができる。かかる買戻しは、当該買戻日に決定され

た受益証券1口当たりの純資産価額から買戻し手数料（本書に定義する。）を差し引いた額で行われるものとする。

受益証券の買戻請求が当初の申込時から12ヶ月以内になされた場合又は強制買戻しが当ファンドによってなされた場合、買戻し価格の2%の買戻し手数料（以下「買戻し手数料」という。）が、当ファンドにより、受益権者に対して、管理会社の裁量により、課される場合がある。かかる買戻し手数料は、当ファンドの利益のために行われる。同様に、マスターファンドの株式の当ファンドによる償還が申込時から12ヶ月以内になされた場合又はマスターファンドの取締役による強制償還が行われた場合、別途当ファンドに対し支払われる償還価格の2%の償還手数料が、マスターファンドの取締役の裁量により、マスターファンドの当該サブファンドによって課される場合がある。かかる償還手数料は、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社に対して（マスターファンドの投資顧問会社としての資格において）支払われる。

本書に記載される一定の条件に従い、当ファンドは、当該サブファンドのために当該サブファンドに代わり、買戻実行日以降、受託会社は取引計算書及び適用される買戻し価格を事前に販売会社に送付した翌々本邦営業日（2本邦営業日目）以内に買戻代金を送金する。日本における買戻しの約定日は、販売会社が受託会社から取引計算書及び適用される買戻し価格を同日の正午（東京時間）までに受領した日である。買戻し金は、販売会社又は販売取次会社が約定日（同日を含む。）から4本邦営業日以内に受益権者に支払う。支払日が確定した場合、受託会社は取引計算書を事前に販売会社に送付した後、買戻代金を送金する。なお、買戻日から実際の支払日までの間については、利息は付されない。

マスターファンドによる償還につき、アンダーライニング・マスターファンドレベルで課される買戻し又は償還費用はない。

（2）買戻額

受益権者は、管理会社による単独の裁量で承諾されない限り、当該買戻請求の結果、当該受益権者が保有する受益証券が、各シリーズについて当初投資の最低額未満になるような場合には、部分的な買戻請求を行うことはできない。

受益権者は、いずれの買戻日（以下に定義する。）においても、買戻日の「5ファンド営業日+2本邦営業日」前までに、書面により通知（以下「買戻し通知」という。）を送付して、当該受益権者の保有する受益証券の全部の買戻し又は本書に記載の投資最低額の規制に従った一部の買戻しにつき、販売会社（販売取次会社を含む。）を通じて受託会社に対して請求することができる。かかる買戻し通知はいずれも、受託会社の書面による事前の承認がある場合を除き、取り消すことができない。

受益証券の「買戻日」は、各暦月の最終評価日（各暦月の最後のファンド営業日）及び管理会社が買戻日として定めるその他の日である。受益証券の買戻請求が当初の申込時から12ヶ月以内になされた場合又は強制買戻しが当ファンドによってなされた場合、買戻し価格の2%の買戻し手数料（もしあれば）（本書に定義する。）が、当ファンドにより、受益権者に対して、管理会社の裁量により、課される場合がある。販売会社は、発行済み受益証券につき、各買戻日の管理を行う責任を負う。

各シリーズの受益証券の買戻し価格（以下「買戻し価格」という。）は、各買戻日のいずれにおいても、該当するシリーズの受益証券1口当たりの純資産価額から買戻し手数料（もしあれば）（本書に定義する。）を差し引いた額とする。受益証券1口当たりの純資産価額は、当該評価日

において以下のとおり決定される。

(i) 各クラスのそれぞれのシリーズの純資産価額は、次の (a) 及び (b) のとおり決定されるものとする。

(a) 各クラスの純資産価額を、当該クラスに属するシリーズ間で、各シリーズのアカウントに計上されている額に応じた按分比例により割り当てる。

(b) 各シリーズに固有の資産であって、該当する評価日において当該シリーズに属するものと認められる資産は、当該シリーズのアカウントに計上され、また各シリーズに固有の負債（成功報酬を含むがこれに限られない。）であって、該当する評価日において当該シリーズに属するものと認められる負債は、当該シリーズのアカウントに借方計上される。

(ii) 該当する評価日における各シリーズの受益証券 1 口当たりの純資産価額は、当該シリーズの純資産価額を、当該シリーズの発行済み受益証券の数で除した数値を小数点第 3 位以下切捨てするものとする。切捨てによる誤差は、該当するサブファンドに帰属するものとする。

本書に記載される一定の条件に従い、当ファンドは、当該サブファンドのために当該サブファンドに代わり、買戻実行日以降、受託会社は取引計算書及び適用される買戻し価格を事前に販売会社へ送付した翌々本邦営業日（2 本邦営業日目）以内に買戻代金を送金する。日本における買戻しの約定日は、販売会社が受託会社から取引計算書及び適用される買戻し価格を同日の正午（東京時間）までに受領した日である。買戻し金は、販売会社又は販売取次会社が約定日（同日を含む。）から 4 本邦営業日以内に受益権者に支払う。上述の手續、及び最低保有額（又は最低保有口数）に関する規定は、将来変更される可能性がある。

(注) 買戻請求の手續及び買戻し代金の支払等に関する詳細については、販売会社又は販売取次会社にお問い合わせ下さい。

なお、管理会社は、受益権者の保有する受益証券を当ファンドが買戻すために、将来発生しうる債務（訴訟費用その他の費用を含む。）のための準備金を設けたり、償還された受益証券について、上記のとおり支払われる額から一定額を留保したりする必要があると判断する場合がある。かかる準備金は、例えば、受益権者が保有する受益証券の販売、買戻し又はその他の取引に関して当ファンドが訴訟の対象になった場合に設置することがある。管理会社はまた、当ファンド又は受益権者の利益を保全するのに最良の方法であると確信する場合は、買戻し返戻金の支払を遅らせる権利を留保する。

(注) 受益証券は、各買戻日において消却されることとなるが、買戻し代金は支払が完了するまで、当ファンド中に利息を付さずに保持されることになる。

(3) 管理会社が買戻しを制限する権利

管理会社は、全受益権者の利益を保護するため、1 以上のクラスにおける買戻可能受益証券総数、又は特定の買戻日に買戻される可能性のあるサブファンドに関する各クラスにおける買戻可能受益証券総数を、発行済の当該クラスの各受益証券の純資産価額総額の 20% に相当する数まで制限することができる。かかる制限が行われた場合、通常、当該買戻し請求が販売会社へ受領された順に、買戻しが有効となる。又は、管理会社及び／若しくは受託会社の裁量により、該当するクラスの受益権者の受益証券保有割合に応じて按分比例により買戻制限を適用することもできるものとする。特定の買戻日に、管理会社による買戻し制限を理由として買戻請求が受け付けられなかった受益証券は、次回の当該クラス受益証券の買戻日に買戻されるものとするが、20% 制限は引き続き適用されるものとする。買戻請求がこうして繰り延べられた場合、管理会社は販売会社に対して、当該買戻日から 7 日以内に、当該受益証券の買戻しがなされなかったこと及び当

該受益証券は次回の該当クラスの買戻日に買戻されるが、20%の買戻制限の適用を引き続き受ける旨の通知を行う。販売会社及び販売取次会社は、当該受益権者に通知を回送するものとする。

第3 管理及び運営

1 資産管理等の概要

(1) 資産の評価

(i) 資産の評価

純資産価額及び受益証券1口当たりの純資産価額の計算は、受託会社により各サブファンドのシリーズごとに別個に行われ、帳簿及び記録上で分別して保管される。

サブファンドの「純資産価額」とは、かかるサブファンドの受益証券の各クラス及び各シリーズに帰属せしめられるサブファンドの資産を公正な市場価格で評価したものをいい、既発生かつ未払の費用及び特定の状況のための留保金を含む一切の負債を差し引いて評価される。「受益証券1口当たりの純資産価額」とは、当該受益証券がその一部を形成する、受益証券の各クラス及び各シリーズに適正に帰属せしめられる当該サブファンドの純資産価額を、発行済未償還の各クラス及び各シリーズの受益証券数で除したものをいう。受益証券1口当たりの純資産価額は、小数点第2位までの計算となる。受託会社は、翌月の最初の8営業日間に、かかる計算結果が入手可能となるよう努める。純資産価額の計算結果は、代行協会員によって日本証券業協会（JSDA）に報告され、受益権者に開示される。費用、手数料及びその他の負債は、実行可能な限り、米国の一般会計原則に従って処理されるものとする。

各サブファンドの資産の評価において、市場の相場が容易に入手可能である上場株式については、その購入価格に関わらず、決定する日の最終の売値で評価されるものとする。かかる売値が付かなかった上場有価証券及び非上場株式は、現在の取引値、又はブルームバーグ（取得可能な場合。）での現在の気配値（もしあれば）における売り注文及び買い注文の仲値で決定される。60日以下の償還期限の短期投資は、経過利息を加えた償却原価で評価される。市場の相場が容易に入手可能であるその他の証券は、時価で評価される。その他の証券及び資産は、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社により誠実に決定された公正な価格で評価される。サブファンドが投資会社へ投資し、当該投資会社の現在の純資産価額の計算値が入手できない場合、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、かかる投資会社により提供される計算日現在において直近の純資産価額の見積額を決定し、かかる見積額を、当該サブファンドの純資産価額の決定に用いるものとする。アンダーライニング・マスターファンドの取締役会（以下「取締役会」という。）、マスターファンドの取締役会、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社、管理会社及び受託会社は、サブファンドが資産を投資している投資会社のマネージャーにより提供された、純資産価額の見積額等の評価に依拠することができる。

サブファンドの純資産価額を決定することができない又は上記の手続に従ってサブファンドの純資産価額を決定することが実行不可能若しくは不適切である場合、純資産価額は取締役会が規定する方法で誠実に決定された公正な評価額によるものとする。取締役会、マスターファンドの取締役会、管理会社、受託会社又はアンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社は、その下した決定又はその他の作為若しくは不作為につき、意図的な不正行為、悪意又は過失によらないものについては、一切責任を負わない。

（注）直近に計算された純資産価額は、代行協会員により、毎月10日又は10日が本邦営業日でない場合にはその直前の本邦営業日に、JSDAに報告される。

(ii) 評価及び取引の停止

受託会社は、下記の期間中、純資産価額の計算及びサブファンドの受益証券の買戻しを停止

することができる。

- (a) 当該サブファンドの投資について相場が決定される証券取引所又は商品取引所が通常の休業日又は週末以外で閉鎖されている期間及び取引が制限又は停止されている期間
- (b) 関連するサブファンドによる投資対象の処分が、合理的に実行不可能である又は買戻しをしていないサブファンドの受益権者を害する可能性があるとして受託会社が考える事象が発生している期間
- (c) 関連するサブファンドの投資対象の価格若しくは価値又は前述した証券取引所若しくは商品取引所における時価につき、これらの決定に通常用いられる通信手段に支障が生じている期間
- (d) 資金の移動又は投資対象の取得に伴う換金を通常の為替レートで行うことができないと受託会社が判断する期間
- (e) マスターファンド又はアンダーライニング・マスターファンドが純資産価額の計算又は当ファンド若しくはマスターファンド（場合により）が投資している株式の買戻しの制限を宣言した期間

受託会社が停止を宣言した場合、受託会社は宣言後可及的速やかにその停止の旨を販売会社に通知するものとする。それを受けて販売会社は、受益証券の実質的所有者及び受益証券の買戻しの申込停止により影響を受ける一切の者に対して、停止が宣言された旨の通知を行うものとする。停止期間中に受益証券は買戻されず、また買戻代金は支払われない。

(2) 保管

受益証券の所有権について、証書は発行されない。受託会社は、販売会社による受益証券の申込及び買戻しについてのすべての記録を維持するものとする。

(3) 信託期間

信託証書に従って関連する当事者により終了された場合を除き、当ファンドは、信託証書の日付より150年後の日に終了するものとする。

(4) 計算期間

当ファンドの第1計算期間は2009年12月31日に終了し、以降の計算期間は、毎年12月31日に終了する。

(5) その他

(i) 報告

当ファンドの各シリーズの純資産価額は、受託会社によって毎月計算され、代行協会員によって日本証券業協会（JSDA）に報告され、受益権者に開示される。なお、販売会社は、法令に従って、取引残高報告書及び年次運用報告書を受益権者に交付する。当ファンドの監査済財務諸表は、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則に従い、KPMG（ケイマン）により作成される。

(ii) 強制買戻し

当ファンドは、当該サブファンドが下記について決定した場合又は下記のとおりとする理由が存すると判断した場合、10日を下回らない事前の書面による通知の上で、販売会社に対してその受益証券のすべて又は一部を買戻すよう要求する権利を留保する。

- (a) 当該受益権者が信託証書に反して当該サブファンドにおけるその受益証券の一部を移転した又は移転を試みた場合
- (b) 当該受益証券の所有により、当ファンド又はサブファンドが、米国若しくはその他該当する法域の有価証券若しくは商品に関する法又は当ファンド若しくはサブファンドに適

用のある自主規制機関の規則に違反する場合、又はそれに基づきサブファンドの受益証券の登録が必要となり又は当ファンド、サブファンド、管理会社、販売会社、アンダーライティング・マスターファンド投資顧問会社若しくは受託会社がさらなる規制に服することとなる場合

- (c) 受益証券の継続的な所有が、当ファンド、サブファンド、管理会社、販売会社、アンダーライティング・マスターファンド投資顧問会社若しくは受託会社の事業若しくは世評に悪影響を及ぼす等有害である場合、又は当ファンド、サブファンド若しくはその他の受益権者に過度のリスク若しくは不利な税効果若しくは会計上の効果をもたらす可能性のある場合
- (d) それぞれの受益証券の取得に関する表明及び保証が、行われた時点において事実と反する場合、又は重要な点において事実と反することとなった場合
- (e) 受益証券の部分的な償還により、その発行済償還対象受益証券の属するサブファンドについて必要とされる最小投資単位に満たない純資産価額総額のみ保有することとなる場合

さらに、当ファンドは、当該サブファンドの資産の一部の投資を実行できないと判断した場合、その受益証券の強制買戻しを要求する権利を有する。かかる状況の下で、サブファンドは、販売会社の名義で、適当と認められる方法により受益証券を償還する権利を有し、かかる権利は撤回されないものとする。

強制買戻しにおいて、買戻価格は、買戻し手数料（本書に定義される。）を差し引いた、買戻日の営業終了時の当該サブファンドの受益証券1口当たりの純資産価額をいう。かかる買戻し手数料は、当ファンドの利益のために留保される。

強制買戻しが行われた場合は、販売会社は、買戻価格を利息の支払いなく受領する権利を除き、買戻価格が計算される日の営業終了時の後に買戻される受益証券に関する権利を有しない。

(iii) 主要契約等の変更に関する開示

販売会社は、管理会社と引き続き協議の上、新たなサブファンドの設立その他、当ファンドに影響を与える契約等の重要なすべての変更について、受益権者に対して適切に開示する。

(iv) ファンドの終了

(a) 受託会社による終了

受託会社は、以下のいずれかの事由の場合に、当ファンド又はいずれかのサブファンドを終了させることができる。

- i) 当ファンドの運用を違法と定める法律が成立し、又は受託会社が当ファンドを継続させるのは実行不可能又は得策ではないと合理的に判断する場合。但し、管理会社及び販売会社は、受託会社から後任の受託会社を任命する事前の機会を与えられる
- ii) 信託証書の定めるところにより管理会社が解任され、かかる解任から30日以内に、後任の管理会社が任命されていない場合。
- iii) 販売会社の破産その他信託証書に記載された事由に基づき、管理会社又は受託会社により販売会社が解任されてから30日以内に、後任の販売会社が任命されない場合。
- iv) 受託会社が辞任することを選択したものの、受託会社が管理会社及び販売会社に対して辞任することを選択した旨を通知してから90日以内に、管理会社及び販売会社が後任の受託会社を任命していない場合。
- v) 販売会社が辞任することを選択したものの、販売会社が管理会社及び受託会社に対して辞任することを選択した旨を通知してから6ヶ月以内に、管理会社及び受託会社が後任

の販売会社を任命していない場合。

(b) 管理会社による終了

管理会社は、一定の場合に、受託会社及び販売会社に対して通知を行うことにより、その絶対的な裁量をもって当ファンド又はいずれかのサブファンドを終了させることができる。

(c) 共同での終了

受託会社は、販売会社及び管理会社から当ファンドを終了するよう共同で指図する書面を受領した場合、当ファンドを速やかに終了させる。

受託会社、管理会社及び販売会社が信託証書の規定に基づき解任され、当該当事者の職務を遂行する後任の者が解任の効力発生日より30日以内に任命されない場合、信託証書の残りの当事者は合意により当ファンドを終了させることができる。

(d) 販売会社による終了

販売会社は、販売会社が辞任する旨を選択したにもかかわらず、管理会社及び受託会社に対しかかる選択について通知してから6ヶ月以内に、管理会社及び受託会社が後任販売会社を任命していない場合に、受託会社及び管理会社に対して通知を行うことにより、その絶対的かつ自由な裁量をもって当ファンドを終了させることができる。

(e) 終了の通知

信託証書の規定に基づき、受託会社、管理会社又は販売会社が、当ファンド又はサブファンドを終了させる場合、当該当事者は、終了する旨の通知をその他の当事者に対し交付し、かかる通知において当ファンドの終了の効力発生日を定めるものとする（当該日は、当該通知の送達後6ヶ月以内とする）。但し、信託証書の特定の規定に基づき終了した場合には、かかる終了は終了する旨の通知の交付後、実行可能となり次第効力が発生する。販売会社は、受益権者に通知を行い、また清算日の1ヶ月前までに一つの日本の主要新聞紙上にかかる清算に関する公告を掲載し、かかる公告に要する経費は受託会社が当ファンドの資産から支払う。

(f) 終了手続

当ファンドが終了した場合、受託会社は以下に従って手続を行うものとする。

- (i) 管理会社は、当該時点において当ファンドを構成するすべての証券を換価するものとし、かかる換価は、受託会社及び管理会社が望ましいと判断する当ファンドの終了後の期間において、望ましいと判断する方法により遂行され、完了する。
- (ii) 換価が行われた場合、受託会社は、その手取金（下記（vi）項に服することを条件とする。）を、当ファンドのクラス及びシリーズ間で、当該終了日の直前の評価日現在における各純資産価額の比例割合にて割り当てる。
- (iii) 受託会社は、販売会社に対して、上記（ii）項に従い得られた正味の手取金のうち（下記（iv）及び（v）に従うことを条件として）分配の目的のために供される金額を適宜分配し、かかる分配は、販売会社が有するクラス及びシリーズの受益証券数との比例割合にて行われる。
- (iv) 分配に関する一切の支払いは、信託証書に従って行われる。
- (v) 受託会社は、最終の分配の場合を除き、当該時点においてサブファンドを構成する金員のうち、受益証券1口につき1米ドルに満たない金額については分配の義務を負わない。
- (vi) 受託会社は、サブファンドを構成する金員から、受託会社が当ファンド、又は当ファンドの終了に関して負担し、行い、開始し、認識したあらゆる経費、賦課金、費用、

請求、要求、訴訟及び手続の全額に充当することを受託会社が決定する金額を留保する権利を有し、かつ留保した金員から、当該経費、賦課金、費用、請求、要求、訴訟及び手続についての補償及び免責を受ける。

(vii) 関連する受益権者の同意を得ることを条件として、受託会社は、受益権者が受領すべき金額の全部又は一部を、現物で分配することができる。

(viii) 受取請求のなされない手取金、その他本書の規定に基づき受託会社が保有する本書に記載する金員は、当該金員が支払可能となった日から12ヶ月の期間が満了した時点で、裁判所に供託することができる。この場合、受託会社は、供託に際して受託会社が負担した費用を、受取請求のなされない手取金から控除することができる。

販売会社は、上記 (iii) 項に従って支払われた手取金を、当ファンドの各クラスの受益権を保有する受益権者に対して分配する。かかる手取金は当該クラス又はシリーズについて販売会社が各受益権者に代わって保有している受益権の口数に応じて配分される。

2 開示制度の概要

(1) ケイマン諸島における開示

(i) 監督官庁に対する開示

当ファンドは唯一の登録された受益権者（すなわち、販売会社）を有する一方、当ファンドはミューチュアル・ファンド法の第4（1）（b）項に基づき登録される。

規制下にあるミューチュアル・ファンドとして、当ファンドはケイマン諸島の金融当局（以下「金融当局」という。）の監督下であり、金融当局は、金融当局が指定する期間内におけるその計算書類の監査及びその提出をいつでも当ファンドに指示することができる。ミューチュアル・ファンド法に基づき、当ファンドは届出書及び一定の追加的な所定の明細（及びその重要な変更）を、監査済の計算書類とともに提出しなければならない。また、当ファンドは登録及び年次更新費用として約3,050米ドル（約288,347円）を支払わなければならない。さらに金融当局は、ミューチュアル・ファンド法に基づく自らの義務を履行するために金融当局が合理的に必要とする当ファンドに関する情報又は説明を受託会社に求めることができる。

受託会社は、合理的な期間をもって当ファンドに関する一切の記録を金融当局が利用できるようにし、また金融当局は、閲覧に供された記録を複製又は抜粋することができる。金融当局の要求に従わなければ、受託会社には多額の罰金が科せられ、金融当局は裁判所に対して当ファンドの清算を申し立てる可能性がある。金融当局は、規制下にあるミューチュアル・ファンドが、履行すべき義務を履行することができず若しくはそのように見込まれ、又は投資家若しくは債権者に不利益となる業務を行っている若しくは行おうとしているか又は事業を任意清算していると確信する場合には、一定の措置を取ることができる。金融当局の権限には、受託会社の交替を要求する権限、当ファンドの業務に関する適正な行動について当ファンドに助言する者を選任する権限、又は当ファンドの業務を管理する者を選任する権限が含まれる。これ以外にも、その他の措置について承認を得るために裁判所に申立てを行うことができる等、金融当局が利用することのできる救済手段がある。

(ii) 受益権者に対する報告

受託会社は、販売会社に対して、各受益権者の受益証券の純資産価額を明記した月次の計算書及び当ファンドの年次の運用報告書を提出するものとする。監査済財務諸表を含む当ファンドの年次報告書及び、未監査の財務諸表を含む半期報告書は、金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システムで開示される。受益権者及びその他の希望者

は、これらの報告書を閲覧することができる。

(2) 日本における開示

(i) 監督官庁に対する開示

(a) 金融商品取引法により要求される開示

一定の金額を上回る当ファンドの受益証券を日本において募集する場合、信託証券の写しを添付書類として添付した上で有価証券届出書を関東財務局長に提出する。投資家及びその他の希望者は、財務局及び福岡財務支局の閲覧室並びに電子開示システム上でこれらの文書を閲覧することができる。日本における代理人は、当ファンドに関して必要なすべての書類の提出を財務省関東財務局に対して行うことに同意した。

販売会社は、有価証券届出書の第一部及び第二部と概ね同一の内容を記載した目論見書（交付目論見書）を投資家に交付するものとする。また、投資家から請求があった場合は、有価証券届出書の第三部と概ね同一の内容を記載した目論見書（請求目論見書）を投資家に交付することがある。管理会社は、当ファンドの財務状況等を開示するため、各会計年度終了後6ヶ月以内に有価証券報告書を、各会計年度の上半期終了後3ヶ月以内に半期報告書を、日本における代理人を通して関東財務局長に提出するほか、当ファンドにつき重要な変更が生じた場合には、遅滞なく臨時報告書を関東財務局長に提出する。投資家及びその他の希望者は、財務局及び福岡財務支局の閲覧室並びに電子開示システム上で、これらの文書を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に基づく届出書等

当ファンドの受益証券の募集を開始する前に、管理会社は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法第198号）（以下「投資信託法」という。）に基づいて、日本における代理人を通じて、当ファンドに関する特定の情報を金融庁長官に提出しなければならない。さらに、信託証券につき変更がされる場合には、管理会社は、日本における代理人を通してその旨及びその変更内容をあらかじめ金融庁長官に届け出る。また、受託会社及び販売会社の協力の下、管理会社は、投資信託法に基づいて、当ファンドの計算期間の末日後直ちに当ファンドの資産に関する事項を記載した運用報告書を作成し、日本における代理人を通じて金融庁長官に提出する。

(ii) 受益権者に対する開示

信託証券に重要な変更が行われる場合には、管理会社は日本における代理人を通じて当該変更の2週間以上前に、日本における知られたる受益権者に当該変更について書面による通知をしなければならない。

日本の受益権者の地位に重大な影響を及ぼす事実は、販売会社を通じて日本の受益権者に通知される。

販売会社は、当ファンドに関する上記の運用報告書を日本における知られたる受益権者に交付する。

3 受益者の権利等

(1) 受益者の権利等

当ファンドの発行済受益権数は、受益権者の名簿（以下「受益権者名簿」という。）に記載され、当名簿は受託会社又は正規に任命された受託会社の代理人が管理するものとする。受益権者名簿には、受益権の保有者として販売会社が登録される。受益権者の要請に応じて、受益権者には受益証券の所有権を証明する書面が発行されることがあるが、受益証券証書は発行されない。

当ファンドの法的所有権及び当ファンドにより何らかの取引を行う権利は、受託会社又はその代理人に授与されており、受益権者はこの権利を有せず、ただ受益証券が付与する受益権のみを持つ。受益権者は当ファンドの財産、収入、権利又は持分を分割又は分配するよう要求するいかなる権利を持たない一方、受益権者が当ファンドの損失を分担若しくは負担するよう要求されること、又は受益証券の所有を理由として何らかの負担を課されることはない。受益証券は個人的財産であって、当ファンドを構成する信託証書に存する権利のみを与えるものとする。受益権者は、自身の受益証券を用いた自身の取引に由来するものを除き、個人として、当ファンド又は当ファンドの取引、債務若しくは事務に関連して、いかなる債務をも負うことはないものとする。

受益権者は、本書の記載及び信託証書の規定するところに従い、書面による通知後、自らの受益証券を償還することができる。

受益権者は、当ファンドの管理会社及び受託会社の事前の書面による承認なしに、自らの受益証券を譲渡してはならない。

(2) 為替管理上の取扱い

ケイマン諸島には、日本その他の国における受益権者に係る受益証券に関する配当及び償還金の支払いについて外国為替管理規制はない。

(3) 本邦における代理人

下記法律事務所は、以下の目的のために日本において当ファンドを代理する真正かつ合法的な代理人である。

- (i) 法律上及びJSDAの規則上の問題に関する、一切の書簡、請求、訴状その他訴訟関係書類を受領する権限
- (ii) 当ファンドの受益証券の日本における募集、販売及び買戻しに関係する取引に関する、一切の紛争、論争又は意見の差違に関連して裁判上及び裁判外の行為を行う権限

東京都港区六本木一丁目6番1号 泉ガーデンタワー

アンダーソン・毛利・友常法律事務所

財務省関東財務局長に対する受益証券の当初募集に関する届出及び継続開示に関する代理人は、下記のとおりとする。

東京都港区六本木一丁目6番1号 泉ガーデンタワー

アンダーソン・毛利・友常法律事務所

弁護士 森 下 国 彦

電話番号 03 (6888) 1000

(4) 裁判管轄等

当ファンドの受益証券の日本における募集、販売及び買戻しに関連する取引に関して、日本の投資家が提起する訴訟に限って、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。

東京都千代田区霞ヶ関一丁目1番4号

東京地方裁判所

第4 ファンドの経理状況

当ファンドによる投資活動は、2009年8月3日に開始される予定である。当ファンドは、現在、いかなる資産も有しない。

当ファンドの会計は受託会社により行われ、監査はKPMG（ケイマン）により行われる。

第5 販売及び買戻しの実績

当ファンドによる投資活動は、2009年8月3日に開始される予定である。当ファンドは、現在、いかなる資産も有しない。

(訳 文)

日付：2009年6月5日

スーパーファンド・ゴールド・ジャパンの

信 託 証 書

受託会社：UBS ファンド・サービシズ (ケイマン) リミテッド

管理会社：スーパーファンド・ジャパン・トレーディング (ケイマン) リミテッド

キャンベルズ
ケイマン諸島グラント・ケイマン KY1-1103
私書箱 884
スコシア・センター4階
電話：(+1) 345 949 2648
ファクシミリ：(+1) 345 949 8613
www.campbells.com.ky

スーパーファンド・ゴールド・ジャパン

目次

1. 定 義	1
2. 本信託の設定	4
3. 管理会社の投資権限	5
4. 信託財産の所有権	8
5. 受託会社、管理会社、販売会社及び代行協会員	8
6. 販売代理人及びディーラー	9
7. その他の委任権限	9
8. 借入権限	10
9. 回収及び支払の権限	10
10. 費用負担の権限	10
11. その他の権限	10
12. 将来の権限	11
13. 受託会社の責任の制限	11
14. 受益権者の責任の制限	12
15. 受益証券	12
16. 募集期間中の発行	13
17. 受益証券の追加発行	13
18. 申込の拒絶	14
19. 引受の払込	14
20. 純資産価額	14
21. 純資産価額の計算の停止	15
22. 受益証券の償還	16
23. 強制買戻	17
24. 受益権者名簿	18
25. 受益証券の名義書換	19
26. 受益証券の移転	19
27. 通 知	19
28. 報告、会計及び監査	20
29. 本信託証書及び契約並びに受益権者の権利の変更	20
30. 本信託証書及び財務諸表の写し	21
31. 受託会社、カストディアン、販売会社、代行協会員及び管理会社の報酬及び費用	21
32. 公租公課	21
33. 新規の受託会社の任命	22
34. 新規の管理会社の任命	23
35. 本信託の終了	24
36. 受託会社による投資の換価	25
37. 準 拠 法	26
38. 裁判管轄の変更	26
39. 第三者による依拠	26
40. 法令への抵触	26
41. その他の信託	27
42. 秘密保持	27
別紙 1 受託会社の管理権限	28
別紙 2 信託報酬	34

本信託証書は、2009年6月5日付で

ケイマン諸島の法律に基づき設立され、登録上の事務所をケイマン諸島、KY1-1103、グランド・ケイマン、私書箱 852、エルジン・アベニュー227、UBS ハウスに有する認可信託会社である **UBS ファンド・サービシズ (ケイマン) リミテッド** (以下「**受託会社**」という。)

及び

ケイマン諸島の法律に基づき設立され、登録上の事務所をケイマン諸島、KY1-1104、グランド・ケイマン、私書箱 268、スコシア・センター、キャンベル・コーポレート・サービシズ・リミテッドに有する**スーパーファンド・ジャパン・トレーディング (ケイマン) リミテッド** (以下「**管理会社**」という。)

により作成された。

よって、以下を証し、次のとおり合意する。

1. 定 義

本書及び各別紙において用いられる次の用語は、文脈上適切な場合にはそれぞれ以下に記載する意味を有する。

「**決算日**」とは、2009年12月31日]及びこれ以降の各12月31日、又は受託会社が随時決定し受益権者に通知するその他の日をいう。

「**代行協会員**」とは、日本国東京都千代田区内幸町一丁目1-1に所在するスーパーファンド証券株式会社、又はその時々々の管理会社により代行協会員として随時指名されるその他の者をいう。

「**関係者**」とは、ある会社との関係において、(a)直接間接を問わず、当該会社の普通株式資本の20%以上を実質的に所有する者、又は直接間接を問わず、当該会社の議決権株式資本に帰属する議決権総数の20%以上を行使することのできる者、(b)上記(a)に記載される者の支配を受ける会社、(c)直接間接を問わず、普通株式資本総額の20%以上が当該会社により実質的に所有される者、及び直接間接を問わず、議決権株式資本に帰属する議決権総数の20%以上が当該会社により行使可能である者、又は(d)当該会社の取締役その他の役員、又は上記(a)、(b)若しくは(c)により当該会社の関係者となる会社の取締役その他の役員をいう。

「**会計監査人**」とは、KPMG ケイマン・アイランド、又は受託会社が選定する他の独立の公認会計士事務所をいう。

「**クラス**」とは、サブファンドに関して何れかの通貨で発行される受益証券のクラスであって、本信託証書及び当該クラスに関連する募集書類に記載される権利を伴うものをいう。

「**カストディアン**」とは、本信託の資産の全部又は一部につき保管会社として行為するために随時指名される者をいい、「カストディアン」として指名される者のない場合は、受託会社が本信託の資産保管業務を行う。

「**資産保管契約**」とは、本信託及び各サブファンドの資産の保管に関してカストディアン (指名がある場合) 及び受託会社の間で締結される契約をいう。

「**販売会社**」とは、日本国東京都千代田区内幸町一丁目1-1に所在するスーパーファンド証券株式会社、又は（募集書類の条件に従うものとして）、本信託の販売会社として随時適法に指名されるその他の者をいう。

「**販売契約**」とは、受益証券の販売及び流通にかかる販売会社の責務に関連して販売会社及び管理会社の間で締結する契約をいう。

「**会計年度**」とは、決算日をもって終結する年度をいう。

「**ファンド営業日**」とは、銀行が日本国東京、ニューヨーク州ニューヨーク市及びケイマン諸島において営業を行う日（土曜日及び日曜日を除く。）、又は受託会社が随時決定する基準によりファンド営業日とされるその他の日をいう。

「**GAAP**」とは、受託会社が管理会社の助言を得て決定する、国際会計基準又は米国GAAP等の一般に公正妥当と認められる会計原則をいう。

「**初回シリーズ**」とは、募集期間中における受益証券の各クラスの初回の発行をいう。

「**投資資産**」とは、ある国、州若しくは地域における者、団体（法人化されているかを問わない。）、ファンド、信託、政府若しくは政府機関の発行する株式、債券、債務証券、社債、転換社債、抵当証券、不動産担保証券、契約型投資信託スキームにおけるユニット若しくはサブ・ユニット、オプション、先物取引、通貨先渡取引、キャップ若しくはフロア、金利スワップ若しくは通貨スワップ、レポ取引、ワラント、譲渡性預金証券、為替手形、約束手形、若しくはあらゆる種類の証券、又は上記の者に対する融資（若しくはローン・パーティシペーション）、及びミューチュアル・ファンド又は類似スキームへの参加をいう。

「**発行日**」とは、各申込期間終了後の翌月の最初のファンド営業日、又は管理会社が随時決定するその他の日をいう。

「**日本営業日**」とは、銀行が日本国東京において営業を行う日（土曜日及び日曜日を除く。）をいう。

「**日本円**」又は「**円**」とは、日本国の通貨をいう。

「**管理会社**」とは、ケイマン諸島の法律に基づき適法に設立され、登録上の事務所をケイマン諸島グランド・ケイマン KY1-1104、私書箱 268、スコシア・センター、キャンベル・コーポレート・サービスズ・リミテッドに有するスーパーファンド・ジャパン・トレーディング（ケイマン）リミテッド、又は本信託の管理会社として随時指名される他の者をいう。

「**マスターファンド**」とは、分別ポートフォリオ会社として登録されたケイマン諸島における適用免除会社である、スーパーファンド・ゴールド SPC をいう。

「**マスターファンド営業日**」とは、銀行がニューヨーク州ニューヨーク市、ロンドン、チャーリッヒ及びケイマン諸島において営業を行う日（土曜日及び日曜日を除く。）をいう。

「**マスターファンド投資顧問会社**」とは、マスターファンドの投資顧問会社をいう。

「**月**」とは、暦月をいう。

「**純資産価額**」とは、クラス関連する通貨建てで決定される本信託の各クラス及びシリーズの純資産価額をいい、本信託の関連クラス及びシリーズにおける全投資資産の合計額（場合により、本信託の関連クラス及びシリーズ（場合により）の現金及び現金同等物、並びに他のすべての資産の時価を含む。）から、一切の負債（手数料及び報酬等）を差し引いた額に等しい金額とし、いずれの場合も GAAP に従い決定される。負債には、支払の実績にかかわらず、一切の未払の負債が含まれる。受託会社は、偶発債務に対する引当金を設定することができる。

「**受益証券 1 口当たりの純資産価額**」とは、関連する受益証券のシリーズに帰する純資産価額を、当該時点において発行済であるか発行済であるとみなされる当該シリーズの受益証券数で除したものをいう。

「**募集書類**」とは、本信託の受益証券の発行に関連して作成され、随時修正及び更新されることのある 1 つ以上の有価証券届出書をいう。

「**募集期間**」とは、募集書類において特定されるか又はその他の方法により受託会社が特定する、投資家に対して受益証券の募集を行う期間をいい、受託会社はその裁量においてこれを延長又は短縮することができる。

「**者**」とは、個人、会社、パートナーシップ、信託、組合、合弁事業その他の事業体（法人であるかを問わない。）、並びに政府及び政府機関並びにその下部機関をいう。

「**受益権者名簿**」とは、本信託の受益証券の法的所持人本人であることを表す、受託会社によって管理される受益権者の名簿をいう。

「**買戻日**」とは、各月の最終評価日、並びに／又は管理会社が随時決定するその他の日をいう。

「**買戻価格**」とは、募集書類及び本信託証書に従い計算される買戻価格をいう。

「**別紙**」とは、本信託証書の一部を構成する別紙をいう。

「**シリーズ**」とは、受託会社はその発行日を参照して随時設定及び指定する各サブファンドの受益証券の各クラスの各シリーズをいう。

「**サブファンド**」とは、本信託のサブファンドであって本信託の他のサブファンドとは切り離された資産及び負債のプールを表章するものをいい、サブファンド A 及びサブファンド B を含む。各サブファンドは、異なる通貨建ての、複数クラスの受益証券を設定できる。各サブファンドは、互いに分別して管理され、管理会社は、本信託の投資目的及び投資戦略に従いその投資を行う。

「**本信託**」とは、本信託証書により設定され、スーパーファンド・ゴールド・ジャパン又は受託会社が随時決定する他の名称で称される本信託をいう。

「**本信託証書**」とは、本信託証書をいい、適宜受託会社により変更又は修正される。

「**信託財産**」とは、ある特定の時点における、あるサブファンドのシリーズのクラスに相当するすべての有形無形の不動産又は動産であって、当該時点において本信託証書に基づき受託会社により、又はこれに代わって所有され、当該クラスに関する受益証券の発行により生じたものをいう。

「**信託事務所**」とは、受託会社の登録事務所に所在する本信託の主たる事務所をいう。

「**受託会社**」とは、ケイマン諸島の法律に基づき設立され、登録上の事務所をケイマン諸島、KY1-1103、グランド・ケイマン、私書箱 852、エルジン・アベニュー227、UBS ハウスに有する認可信託会社である UBS ファンド・サービス (ケイマン) リミテッド、及び受託会社が本信託証書作成後に指名するその承継会社をいう。

「**アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社**」とは、マスターファンドのアンダーライニング投資ファンドの投資顧問会社をいう。

「**受益証券**」とは、信託財産の未配当株式 1 株当たりの受益権を表章する本信託の単位をいい、ある時点におけるサブファンドのクラス及びシリーズにかかる信託財産の純資産価額を、受益権者が保有する当該クラス及びシリーズの発行済受益証券の総数で除したものに等しい価額を有する。

「**受益権者**」とは、当該時点の受益証券の保有者であってその氏名が受益権者名簿に記載されている者をいう。

「**合衆国居住者**」とは、(a)合衆国市民又は合衆国の「居住者」(米国連邦所得税関連法規において定義される。)、(b)合衆国の法域において組織又は組成される会社、パートナーシップ、ファンドその他の事業体、又は(c)上記(a)又は(b)に記載される者により直接若しくは間接に支配される組織若しくは事業体、又はかかる者がその実質的持分の過半数の保有者であると認められる組織若しくは事業体をいう。

また、「**評価日**」とは、各暦月の最終のファンド営業日の営業終了時、並びに／又は、管理会社及び／若しくは受託会社が別に定める日をいう。

男性を意味する語は女性も含み、単数を意味する語は複数も含み、また「**書面の**」及び「**書面による**」とは、印刷、彫刻、リトグラフその他の可視的な製版物を含む。

各条項における表題及びタイトルは、便宜のためにのみ付されているものであって、本信託証書の解釈に影響を及ぼすものではない。

2. 本信託の設定

- (a) 受託会社は、信託上において 1,000 円、並びに受託会社が信託上で保有しているか保有するとみなされるすべての現金その他の財産及び資産を保有する。
- (b) 受託会社は、本信託証書の定めに従いかつこれに服することを条件として、受益権者の利益のために、信託財産を分離分別された信託上で保有し、信託財産を構成する金員は、本信託証書、並びに今後設定されるサブファンド及び／又は受益証券のクラスに関する追補証書の定めに従い管理会社の一任勘定で随時投資される。
- (c) 本信託証書の条項及び規定は受託会社を拘束し、また受益権者及びこれを通じて請求を行う者についても、本信託証書の当事者に対するのと同様に拘束する。
- (d) 受益権者は、本信託証書により明示的に付与されたもの以外は、受益証券に関して受託会社に対する何らの権利も有さず、また取得しない。
- (e) 各受益権者の信託財産に対する持分は、かかる受益権者が当該時点において有する受益証券によって表章される。いずれの受益権者も、信託財産の特定の一部の持分権は有しない。

- (f) 本信託は、当初、サブファンド A 及びサブファンド B の 2 つのサブファンドにより構成され、各サブファンドにつき円建てクラスの 1 つのクラスを有する。将来においてその他のサブファンド及びクラスが設定されうる。各クラスは、募集書類に記載される指定により、各発行日にシリーズで受益証券を発行する。受益証券の各シリーズに関しては、当該シリーズの資産及び負債を割り当てる個別の勘定が管理される。各クラスの新たな受益証券のシリーズは、管理会社が販売会社と協議のうえで決定する各発行日に発行される。管理会社は、あらゆるクラスの全部又は一部のシリーズにおける受益証券の全部又は一部を当該クラスの初回シリーズに併合することを決定するものとする。かかる併合にあたっては、割り当てられるシリーズの口数の最小単位（1 口）に満たない端数は、管理会社の定める方法により取り扱われる。
- (g) 各クラス及びシリーズの純資産価額は個別に計算される。かかる個別の各クラス及びシリーズは受益証券の当該クラス又はシリーズの受益権者により拠出されたか、又はこれらに帰せられる資本の拠出額を表章する。当該クラス及びシリーズについては個別の勘定が設けられ、本信託の帳簿上で管理される。当該クラス及びシリーズにかかる個別の勘定は、当該クラス及びシリーズの受益証券の純資産価額の総額を表章し、当該受益証券に関して本信託に払い込まれる資本の額及び当該受益証券に帰する純資産の比例割合部分の金額を反映する。クラス又はシリーズの特定の取引、契約又は取り決めに起因する損益は、当該クラス及びシリーズに割り当てられる。
- (h) 受託会社は、その裁量により、追加のサブファンド、クラス又はシリーズを設定することができる。各サブファンド、クラス又はシリーズの資産は、かかるサブファンド、クラス又はシリーズに独占的に帰属し、その他のサブファンド、クラス又はシリーズの資産から分離されるものとし、その他いかなるサブファンド、クラス又はシリーズの負債又は債務を直接的又は間接的に免除するために使用されてはならず、かかる目的には使用不可能であるものとする。
- (i) すべての受益証券は、本信託証書に別段の記載がある場合を除き、同順位であり、実質的に同一の権利、条項及び条件を有する。
- (j) 本信託及びサブファンドに帰属する資産は、受益権者のために、受託会社により、又はこれに代わり信託に基づき保有される。
- (k) 受取申込金、償還金、及び会計記録については、当該クラスの受益証券に応じてクラスに関連する通貨（場合により）建てで充当、支払、及び記載がなされる。
- (l) サブファンドのために本信託が受領した全申込金は、（本信託証書及び募集書類の規定に従い別途投資される場合を除き）マスターファンドの株式の購入に利用され、受益証券の買戻しの資金のために本信託が必要とする金員と相殺されないものとする。

3. 管理会社の投資権限

3.1 管理会社は以下を行い、かつ本信託に代わり以下を行う権限を有する。

- (a) 募集書類に適宜記載される本信託の投資目的を達成するべく、信託財産の資産の投資及び再投資を管理及び統制すること。

- (b) 本信託の投資につき、募集書類に適宜記載されるその投資目的に従い投資機会を追求し評価すること。
- (c) 投資資産の実績を分析し、投資傾向、市場動向その他本信託の投資方針に影響を及ぼす可能性があるか、かかる影響が合理的に思料される事項を考慮して、本信託による追加投資に関連して、本信託に対して助言を行うこと。
- (d) 受託会社に対して、受託会社が随時要請する投資資産に関する情報を提供し、かつ3ヶ月に1度以上の頻度で、本信託のために保有する現金の残高の詳細、管理会社の行う投資プログラムにつき前回の報告以降の、又は前回の報告において詳細が記載されなかった全取引にかかる完全な内容、及び本信託の全投資資産の概要を提供すること。
- (e) 受託会社が随時指定する制限の範囲内で、本信託の行う借入につき交渉・監督すること。
- (f) 受託会社の要請に応じて、受託会社の集會に出席するため、又は本信託との関係において、上記に記載する任務に関連して代表者を派遣すること。
- (g) 関係法域の一切の法令に基づく本信託の受益証券の募集に責任を負うこと。
- (h) 受益証券の引受及び償還請求を受諾すること。
- (i) 受益証券の引受の受諾確認書を発行すること。
- (j) 本信託及び各サブファンドの受益証券の発行者となること。
- (k) 本信託証書及び募集書類に従い引受契約又は引受の申込（以下「引受契約」という。）及び償還請求（以下「償還請求」という。）を受け、これに対応し、本信託証書及び募集書類の定めに従いこれを処理する。特に、所定の金員を受領することにより、当該申込を充足するために適宜受益証券を発行し、割当てを行い、受益証券の償還を行う。
- (l) 管理会社が本信託証書に従い発行、送付又は送達を要求される、受益証券の発行にかかるすべての引受確認書、明細書、通知及び証拠を作成し、受益権者に対して提供する。
- (m) 受益証券の償還請求若しくは譲渡証書、又はその他受益証券の保有者の正式な意思表示の書面に付される受益証券の保有者のあらゆる署名が、引受契約の各原本の署名と一致していることを確認する。

3.2 管理会社又は受託会社は、本信託証書の定めに従い預託された引受契約の様式、署名の方法又は有効性につき調査を行う義務を負わず、また当該引受契約に署名した者の身元、権限又は権利についても調査を行う義務を負わない。本信託証書の別段の定めにかかわらず、管理会社は、本信託証書に基づき、本信託証書に明示的に定められる自己の責務を相当な注意をもって履行しなかった場合にのみ責任を負う。

3.3 管理会社は、本契約に基づき任務を遂行するにあたり以下を行う。

- (a) 最善の判断、努力及び設備を投入し、いかなる場合も、あらゆる点で十分かつ誠実に本信託の利益を図ること。

- (b) 本信託証書及び募集書類の適用ある規定（特に、投資制限にかかる記載を含む。）、又は受託者により、若しくはこれを代理して交付される本信託に関するその他の文書の条件を遵守し、かつ（実行可能な場合には）本信託のかかる遵守を確実なものとする。及び
 - (c) 本信託又は受託会社の事業又は評判を何らかの方法により損ない若しくは貶め、又はそのおそれがあると合理的に思料される事柄又は事項を故意に行わず、またこれを約したり許容したりしないこと。
- 3.4 管理会社は、本信託証書の規定に服することを条件として、本信託の投資資産の管理を目的として、本信託の計算及び名義で以下の権限、権能及び権利を有し、かつ本信託証書によりこれを付与される。
- (a) 本信託の保有する証券、現金その他の資産につき、募集書類に適宜記載される本信託の投資目的に応じて引受、購入、売却、転換、償還、預託、引出その他の取引を行うこと。
 - (b) 募集書類に適宜記載される本信託の投資目的を遂行するにあたり管理会社が必要若しくは望ましい、又は付随的であると合理的に判断する役務提供者との間で、あらゆる契約、合意その他の約束を締結、作成、変更及び履行すること。
 - (c) 管理会社が望ましいとみなす期間、通貨で、望ましいとみなす国の銀行その他の者に対して、本信託に代わり金員を現金で留保し、又は本信託の名義で預託すること。
 - (d) 本信託に代わり行為するために、受託会社が行う場合と同様の方法及び効果をもって、本信託証書に基づく管理会社の権利を必要な範囲で適切に行使し、義務を適切に履行することができるようにすること。
- 3.5 管理会社は、本信託に代わり受領した一切の金員を、受領後直ちに受託者又はその指図人に対して支払うか又は預託し、すべての投資が受託会社又はその指名を受けた者の名義により（いずれの場合も本信託の計算で）登録されていることを確実なものとする。
- 3.6 管理会社は、本信託に代わり、保護預り業務及び銀行業務を行う受託会社の承認する機関を手配する。
- 3.7 前項の一般的妥当性に抵触しない限度で、受託会社は随時以下を行う。
- (a) 管理会社が、特定の投資対象若しくはそのクラスに対して投資を行い、又は特定の者、法人若しくは会社、若しくはその一部に対して、又はいずれか特定の地域において預託を行うことを禁ずること。
 - (b) 管理会社に対して、いずれかの投資対象若しくはそのクラスを売却し、又は（資金が利用可能である場合は）いずれかの投資対象若しくはそのクラスを購入し、これを特定の者、法人又は会社に預託することを要求すること。
 - (c) 本信託の投資方針を見直し、管理会社による当該方針の実施の方法を指定すること。
 - (d) 管理会社が実施するか又は本信託による実施を推奨する投資方針に関して、受託会社の承認に服するよう管理会社に対して要求すること。

また管理会社は、本信託証書に基づく自己の任務のいずれかを委任する者、法人又は会社が、かかる決定のすべてを実施することを確実なものとしなければならない。

- 3.8 本信託証書に基づくかその他によるかを問わず別段の明示的な記載又は権限の付与がある場合を除き、管理会社は、本信託のために何らかの方法により行為し若しくはこれを代理する権限を有さず、またその他の受託会社の代理人とみなされないものとする。
- 3.9 信託財産の一部を構成する現金が、受託会社又は受託会社の関係者（銀行等の金融機関とする。）の預金その他の口座に移転された場合、かかる銀行等の金融機関は、これと同様の条件の預金に関する通常の銀行業務の慣行に従い、同等の水準の金融機関に同等の金額、期間、通貨で預け入れられている預金に適用される実勢金利を下回らない利率により利息を付す。上記に服することを条件として、かかる銀行その他の金融機関は、自己の利用及び利益のために、信託財産の一部として手元に置く（当座預金又は普通預金の別を問わない。）現金から得られる利益を留保する権限を有する。
- 3.10 受託会社は、各受益権者の受益証券に対して、募集書類に記載する条件で本信託から分配を行うことができる。

4. 信託財産の所有権

信託財産の一切に関する法律上の所有権は受託会社に付与される。

5. 受託会社、管理会社、販売会社及び代行協会員

- (a) 受託会社は、委託された権限をもって以下を行う。
- (i) 本信託及び各サブファンドの一般的な管理及び運用について責任を負うこと。
 - (ii) 管理会社の委託を受けて、本信託の受益証券にかかる登録機関及び名義書換代理人として行為し、本信託及び各サブファンドの受益権者名簿を管理すること。
 - (iii) 本信託及び各サブファンドにかかる会計その他の一切の記録を管理し、財務諸表の作成及びその監査の準備又は助言をすること。
 - (iv) 各サブファンドのクラス及びシリーズに関して純資産価額を算定及び決定し、これに対応して受益証券 1 口当たりの純資産価額を算定及び決定すること。並びに、
 - (v) 本信託及び各サブファンドの支払代理人として行為すること。
- (b) 受託会社は、本信託のために別紙 1 に記載されるすべての事務管理業務を遂行する。
- (c) 上記(a)及び(b)にかかわらず、受託会社は、管理会社の委託又は管理会社との協議により、前記第 3.1 項(h)、(i)、(k)、(l)及び(m)に規定される行為を行い又は義務を負う。
- (d) 管理会社は、以下を行う。

- (i) 本信託及び各サブファンドの投資を指図し、本信託及び各サブファンドの投資資産に関してあらゆる決定を行うこと。
 - (ii) 信託財産の投資資産を選定し、当該投資資産及びこれに影響を及ぼす政治、経済その他の情勢に関して適切な情報を維持すること。
 - (iii) 募集書類において特定される任務を引き受け、募集書類において特定される報酬の支払を受ける代行協会員を指名すること。
- (e) 受託会社は、管理会社と協議して、随時1社又は数社の受益証券の販売会社を指名することができる。販売会社は、販売契約の条項及び条件に服し、かつ委託された権限をもって、募集書類に記載される任務（受益証券に対する実質的権利を有するあらゆる者（以下「**実質的受益権者**」という。）から支払われる申込金の全額の受領、実質的受益権者に関する一切の必要な調査及びマネー・ロンダリング防止手続の引受、実質的受益権者に代わり保有するすべての受益証券の名目上の保有者としての行為等を含む。）を引き受け、これを遂行する。

6. 販売代理人及びディーラー

受託会社は、いかなる場合も募集書類記載の条件に従うことを条件として、販売代理人、ディーラーその他本信託の受益証券の販売及び本信託に対する支援業務を行う者（以下「**スポンサー**」という。）を、その裁量により決定する条件で随時指名することができる。いずれのスポンサーについても、被指名者はいずれかの役務提供者の関係者、その社員、株主、取締役、役員、従業員又は代理人であってもよく、かかる指名は、この関係の存在を理由に無効とされたり取消可能とされたりすることはなく、また当該関係者は、この関係のみを理由にかかる雇用に基づく本信託の損失若しくは費用の責任を負わされたり、又は本信託から直接間接に換価された利益の説明責任を負わされたりすることはない。受託会社は、スポンサーに対して、本信託への役務提供に対する手数料を本信託の資産から支払うことに同意することができる。

7. その他の委任権限

- (a) 受託会社は、賢明かつ得策であるとみなす他の一切の事項の遂行及び文書の締結その他につき、本信託又は受託会社の名義で行うことを代理人に委任する権限を有する。
- (b) 受託会社は、委任先又は再委任先の行為の監督義務を負うが、委任先又は再委任先の過失又は不履行により生じた損害についてはいかなる責任も負わない。但し、当該委任先又は再委任先の選定又は監督において重過失行為、故意の不履行又は詐欺行為があった場合にはこの限りではない。
- (c) 受託会社に関して本信託証書に記載される免責条項は、自己の行為又は事項にかかる作為若しくは不作為、又は他の者の作為若しくは不作為、あるいは他の事項若しくは事柄に関するものかを問わず、本項に従い委任又は再委任がなされた他の者についても等しく適用される。委任先又は再委任先は、委任を受けた事項に関して、本項に記載される委任及び再委任の権限が行使されなかった場合に受託会社が負うものと同一の責任を負う。

8. 借入権限

- (a) 受託会社は、(i)受益証券の償還に際して支払う買戻価格の調達、(ii)本信託及びサブファンドの費用の支払、(iii)緊急時の備え、及び(iv)管理会社が必要とみなす他の事柄を目的として、本信託及びサブファンドに代わって管理会社の提案に従い資金を調達し又は借り入れる権限を有する。
- (b) 管理会社は、借入の取決めにあたり、管理会社が借入金額に等しい額とみなす信託財産上の金員を貸付人又はその指図人に対して預託することができる。かかる場合、預託金は借入金の返済と同時期に（又は1回を超えて返済する場合には、いずれの場合も貸付金に対する預託金の比率が維持されるように）弁済されることを条件とする。
- (c) 本項に基づく借入の利息、及び借入の取決めを交渉し、締結し、変更し、変更の有無を問わず実行し、また解除することにより生じる手数料は、信託財産から支払われる。
- (d) 借入は、受託会社が書面により承認する者（受託会社、管理会社、販売会社、又は受託会社、管理会社若しくは販売会社の関係者を含む。）により行うことができる。

9. 回収及び支払の権限

受託会社は、本信託に基づき課せられる公租公課等を含むあらゆる債務を支払い、信託財産にかかる一切の債権債務について訴訟の提起、応訴、和解又は請求の放棄・認諾を行い、本信託に基づき受託会社に財産を信託した根拠となる義務についての担保権を処分し、また債務免除、契約その他の書面を締結するために、本信託に基づき受託会社が受取可能な一切の財産を回収する権限を有する。

10. 費用負担の権限

受託会社は、本信託の目的を遂行するために必要であるか、負担することが望ましい、又はこれに付随するとみなす費用を負担し、支払、又は支払わせる権限を有する。上記の一般性に抵触しない限度で、受託会社は特に次の権限を有する。

- (a) 販売会社、管理会社、並びに他の事務管理人、カストディアン、登録機関及び名義書換代理人、その他の代理人、会計士、監査人、弁護士、ブローカー、販売代理人及びディーラーを任用し、これらに対する報酬を信託財産から支払うこと。及び
- (b) 受託会社自身に対する信託報酬、並びに本信託証書に記載する一切の経費及び費用を信託財産から支払うこと。

11. その他の権限

受託会社は以下の権限を有する。

- (a) 本信託又はサブファンドの管理及び運用のために受託会社が望ましいとみなす者を雇用又は任用すること。
- (b) 本信託証書に別段の記載がある場合を除き、本信託に基づき受託会社が取引を行う者（受託会社自身又はその各社員、株主、取締役、役員、従業員、代理人及び

ディーラー、並びに管理会社、投資顧問会社、カストディアン、販売会社、ディーラー、代理人及び独立の請負人を含む。)を、法律により許容される範囲で免責すること。但し、受託会社が、当該取引を行う者の重過失行為、故意の不履行又は詐欺行為に関するものと判断した場合は、この限りではない。

- (c) 法律、並びにカストディアン及び本信託の間で締結する契約により許容される範囲で、カストディアンを免責すること。但し、カストディアンの重過失行為、故意の不履行又は詐欺行為に関するものについては、この限りではない。
- (d) 法律により許容される範囲で、投資管理会社を免責すること。但し、管理会社の重過失行為、故意の不履行又は詐欺行為に関するものについては、この限りではない。
- (e) 法律、及び販売契約の条件により許容される範囲で、販売会社を免責すること。但し、販売会社の重過失行為、故意の不履行又は詐欺行為に関するものについては、この限りではない。
- (f) 本信託の事業年度を設定、変更すること。及び
- (g) 本信託の勘定を管理し、監査するための方法を確立すること。

12. 将来の権限

受託会社は、本信託証書に特段の記載があるかにかかわらず、本信託に関する事項を管理し、いずれかの地域における本信託の活動を遂行し、かつ本信託の利益を増進するために必要、適切、又は望ましいとみなすすべての手段を講ずる権限を有する。何が本信託の利益となるかにつき受託会社が合理的な注意をもって誠実に行った判断は、最終的な決定となる。

13. 受託会社の責任の制限

受託会社には、法律により許容されるか又は本信託証書の他の条項により付与される免責に加えて、次の規定が適用される。なお本項において「受託会社」とは、在任中であるか解任後であるかにかかわらず、受託会社の社員、株主、取締役、役員及び代理人を含む。

- (a) 受託会社は、譲渡証書、申込書、裏書その他受益証券又は信託財産にかかる権原又は移転に影響を及ぼす書面に付された署名又は印鑑の信頼性に誠実かつ合理的に依拠したうえで作為若しくは不作為があったか又は蒙った事項に関しては、何らの責任も負わないものとする。
- (b) 受託会社及びその相続人、遺言執行人、管財人、取締役、役員、従業員及び遺産管理人のそれぞれは、その職務又は信託における責務（投資顧問会社の選定、カストディアンの選択、及び投資資産の適切性に関連するものを含む。）の遂行上の作為又は不作為を理由に蒙ったか又は蒙ることある訴訟、手続、経費、賦課金、損失、損害及び費用の一切につき、本信託及び各サブファンドの資産により補償を受けるものとする。但し、かかる者自身の重過失行為、故意の不履行又は詐欺行為により、又はこれを通じて蒙った場合（もしあれば）は上記の限りではない。また受託会社は、他の受託者、管理会社、投資顧問会社の行為、受領、懈怠若しくは不履行、適合性の観点から行う財産受領への参加、本信託及びサブファンドに帰属する金銭その他の資産を預託する銀行その他の者の支払能力若しくは信用

性、本信託若しくはサブファンドの有する金員の投資の際に設定される担保権の不足、又は上記に記載する要因に起因するか、若しくは相続人らの職務や信託の履行に関連して起因する損失若しくは損害に関しては、何らの責任も負わない。但し、これらがかかる受託者又は管理会社の重過失行為、故意の不履行又は詐欺行為により生じた場合はこの限りではない。

- (c) 受託会社は、販売会社（受益証券の名目上の保有者）又は受益権者に対する本信託証書に基づく支払その他につき、本信託証書の別段の規定に従い信託財産から支払われる場合を除いては何らの責任も負わない。
- (d) 受託会社は、本信託証書に基づく義務の履行につき、人的保証や物的保証を付与する義務を負わない。
- (e) 受託会社は、会計士、ブローカー、弁護士、代理人又は受託会社の代理人若しくは顧問として行為するその他の者の提供する助言又は情報に依拠して行為することができ、また受託会社の重過失行為、故意の不履行又は詐欺行為の場合を除き、かかる助言又は情報に依拠してなされた作為又は不作為につき責任を負わない。受託会社は、受託会社の重過失行為、故意の不履行又は詐欺行為の場合を除き、かかる会計士、ブローカー、弁護士又は代理人の不法行為、過失、不注意、軽率な行為の結果については何らの責任も負わない。また受託会社は、受託会社の重過失行為、故意の不履行又は詐欺行為の場合を除き、管理会社の不法行為、誤り、過失、不注意な行為の結果については何らの責任も負わない。上記の助言又は情報は書簡、電報、テレックス、海底電信又はファックス送信により受領することができ、受託会社はこれらに誤謬が含まれ、又は真正さを欠いていたとしても、かかる助言又は情報に誠実かつ合理的に依拠して行為した結果については何らの責任も負わない。
- (f) 受託会社は、本信託証書に基づき役務提供者若しくはその委任先から受けたか、若しくは役務提供者との間の契約に従う指図若しくは指示、又は役務提供者若しくはその委任先が受託会社に対して本信託証書に基づく権能、責務若しくは裁量権の行使を要求しなかったことに起因する損失については、これらが受託会社の重過失行為、故意の不履行又は詐欺行為の場合を除き、何らの責任も負わない。受託会社は、役務提供者又はその委任先の投資に関する助言又は履行につき、何らの責任も引き受けない。

14. 受益権者の責任の制限

いずれの受益権者も、信託財産に関連し、又は受益権者自身の保有する受益証券の取引以外により生じた本信託の行為、義務若しくは業務に関連して、いかなる者に対しても個人的な責任を負わない。

15. 受益証券

- (a) 本信託証書に基づく本信託の受益権者の持分は、本信託証書に特段の記載がある場合を除き、互いに優先順位又は優先権のない受益証券に分割される。下記(c)の記載に服することを条件として、本信託証書により授權される受益証券の発行数には制限がない。本信託証書に基づき発行されたすべての受益証券は、全額払込済かつ譲渡不能である。受益証券の端数は、小数点以下二桁まで計算される。
- (b) 管理会社は受託会社の承認をもっていつでも、いずれのクラスの受益証券もそれぞれ2以上の受益証券に分割することを決定することができる（その場合、かか

るそれぞれの受益証券はかかる決定に従って分割されるものとする。) 。かかる分割において、それによって生じた、該当するシリーズの最小単位に満たない端数の受益証券は、管理会社の定める方法において取り扱われるものとする。いずれのクラスの受益証券についてもそれぞれ分割されることが決定された上で、受託会社は、関係する受益権者（それに従って拘束される者）にかかる分割をそれぞれ通知するものとし、受益権者名簿には適切な記載がなされるものとする。

- (c) 信託財産の所有権、及び本信託証書に記載される行為を行う権利は、受託会社又はその代理人に対して付与され、受益権者は、保有する受益証券により与えられる受益権持分以外は何らの持分も有さず、受益証券の保有によって、本信託の財産、収益、権利又は持分の分割又は分配を請求する権利を有することはなく、また、本信託の損失を分担し若しくは引き受け、又は何らかの評価を受けることもない。受益証券は、本信託証書に明示的に記載される権利のみを付与する個人財産となる。
- (d) 受託会社は、その絶対的な裁量により、信託財産の取引開始に先行する募集期間において発行される受益証券の総数の下限及び／又は上限、各クラス及び／又はサブファンドに関して募集される受益証券数、並びに各受益権者による受益証券の最低引受数、あるいはその他本信託証書の条件に基づく償還、買戻、譲渡その他の処分後における各受益権者による受益証券の最低保有数を、随時決定することができる。

16. 募集期間中の発行

- (a) 管理会社及び／又はかかる目的のため管理会社により指名された者は、本信託の計算で受益証券（1/1000 以上の端数の受益証券を含む。但し、それ未満の端数はすべて信託財産に留保されるものとする。）の発行について影響を及ぼし、かかる目的のために信託財産の計算で申込金を受領する独占的な権利を有するものとする。管理会社及び受託会社は、いかなる受益証券の申込に対しても、その全部又は一部を受諾する又は拒絶する絶対的な裁量を有するものとする。
- (b) 募集期間中の受益証券の当初発行の申込は、募集書類において特定される指図に従い、管理会社が随時作成する引受契約の様式を用いて、管理会社が決定する最低引受額その他の条件により行われ、払込は、管理会社が受益証券の当初発行に先行して決定する日時及び場所にて、その決定する本信託の代理人に対して行われる。受益証券の払込は関連する通貨で、電信送金、銀行引受手形、又は募集書類において適宜特定されるその他の手段により行われる。
- (c) 各サブファンドの受益証券は、募集書類において特定される受益証券 1 口当たりの発行価額に、募集書類に記載される受益証券 1 口当たりの関連する販売手数料及び公租公課を加算した金額で、募集期間において募集され、各発行日付で発行される。
- (d) 受益証券は、募集期間内であっても関連するサブファンドの純資産価額の計算が停止されている間は発行されない。かかる発行の禁止は、停止期間の開始前に本信託により受領及び受理された受益証券の申込については適用されない。

17. 受益証券の追加発行

- (a) 本信託証書の日付又は当該日付近に本信託より発行された募集書類に記載された募集期間満了後における受益証券の追加購入の申込は、本信託が発行する募集書

類に従い、管理会社が随時作成する引受契約の形態で、管理会社が適宜決定する発行日、最低引受額、支払条件その他の条件に従って行われる。

- (b) いずれの受益証券も、純資産価額の計算が停止される間には、募集期間後においても発行されない。かかる発行の禁止は、停止期間の開始前に本信託により受領及び受理された受益証券の申込については適用されない。

18. 申込の拒絶

- (a) 受託会社及び管理会社のそれぞれは、(募集書類に記載する) 委託された権限により、受益証券の申込を拒絶することができ、申込が拒絶された場合には、受領した金額の全額が、利息その他何らの利益を付されることなく申込者に対して返金される。
- (b) 管理会社により受益証券の申込が受入れられた場合において、マスターファンドが本信託の引受に対する申込を拒絶した場合又は本信託の持分を償還した場合には、かかる受益証券の申込に関する資金又は償還された受益証券は、管理会社の裁量で、現金等価物又はマスターファンド若しくはマスターファンドがその全資産又は実質的に全資産を投資するアンダーライニング・ファンドと実質的に類似したトレーディング戦略を有するその他のファンドに投資できる。

19. 引受の払込

- (a) 受益証券の申込者から受領した金員は、受託会社により又はその代理人により保管され、申込が受諾された場合には、販売手数料及び公租公課を控除した全額が、募集書類において特定される引受の手續に従い受益証券及びその端数(小数点以下二桁まで計算される。)の購入代金として充当される。
- (b) 受託会社、本信託又はその各代理人は、払い込まれた資金のうち受託会社により又はこれに代わって受領する以外の金員については何らの責任も負わない。また、受託会社、本信託又はその各代理人は、集められた資金のうち受託会社により又はこれに代わって受領されたものであって、受託会社又はその代理人が申込者又は受益権者に帰属するものである旨特定できないものについては、受託会社がかかる金銭を送金者に対して利息その他の利益を付さずに返金するために最善の努力を尽くすことを除き、何らの責任も負わない。

20. 純資産価額

- (a) 各クラス、各サブファンド、各シリーズ及び各受益証券の純資産価額は、受託会社が管理会社と協議して、各評価日(又は当該受益証券の販売及び償還価格を計算する目的において受託会社が必要とみなす他の日時)においてこれを決定する。純資産価額の計算は、募集書類に記載される会計基準及び計算方法に基づき行われる。
- (b) 純資産価額の計算は、受託会社が管理会社と協議して決定する。純資産価額は、各サブファンド及びシリーズ毎に個別に計算され、個別の帳簿及び記録が保持される。

(i) クラスの純資産価額

特定の評価日におけるクラスの純資産価額の総額は、サブファンドのうち当該クラスに帰属する証券その他の資産の総額から、未払の負債、債務及び義務（未払の運用報酬及び成功報酬、並びに手数料を含む。）、並びに受託会社が引当金の設定又は債務の計上を決定した偶発債務を差し引いて算定される。

(ii) シリーズ当たりの純資産価額

ある評価日におけるシリーズ当たりの純資産価額は、サブファンドの関連クラスにおける関連シリーズの受益証券の純資産価額の総額を、当該クラスに関して当該評価日現在に発行済未償還である関連するシリーズの受益証券数（当該日付で行われる受益証券の販売及び償還の考慮前に計算される。）で除したものに等しい額とする。

- (c) 償還又は買戻がなされる受益証券は、純資産価額が決定される評価日の営業終了時まで（当該時点を含む。）は発行済未償還の受益証券とみなされ、かかる時点以降、償還又は買戻がなされる受益証券の価格が支払われるまでの間は、本信託の債務とみなされる。
- (d) 純資産価額の決定については、会計監査人が毎年これを調査する。いずれかのシリーズ、クラス、サブファンド又は受益証券の純資産価額について受託会社及び会計監査人の間で意見の相違が生じ、両者の合意に至ることができない場合、かかる純資産価額は、受託会社、又は受託会社が指定する他の者により最終的に決定される。
- (e) 本信託証書に従い行われる評価はすべての者を拘束する。
- (f) 受託会社は、いかなる場合又は状況においても、上記の決定につき合理的な注意を払って誠実に行った決定その他の措置の作為若しくは不作為については、何らの個人的責任も負わない。

21. 純資産価額の計算の停止

- (a) 受託会社（募集書類に記載される委任権限を条件とする。）は、募集書類において特定される事象が生じた場合には、あるシリーズ、クラス又はサブファンドの純資産価額の決定とその結果の受益証券の引受、償還又は買戻の権利の行使、及び買戻価格又は償還金の支払を停止することができる。
- (b) 本信託は、償還又は買戻のために呈示された受益証券を有する受益権者への支払を、停止期間が解除されるまでの間留保することができる。
- (c) 停止の通知は、すべての受益権者に対してなされる。停止通知後においても受益権者が償還請求を撤回しない場合には、償還は停止期間終了後の最初の買戻日付で行われる。停止期間は、可能な場合にはこれをできる限り早期に終了するため合理的なあらゆる措置が講じられる。
- (d) 停止の通知は、受託会社が停止を宣言したとき（当該宣言の翌営業日の営業終了時より後にはならないものとする。）に効力を生じ、かかる時点以降受託会社が停止の終了を宣言するまでは、純資産価額については何らの決定も行われぬ。

但し、以下の事由が発生した場合には、かかる停止はその事由が発生した営業日に解除される。

- (i) 停止を発生させた状況がなくなり、かつ
- (ii) 停止を可能とする他の状況が存在しない場合。

22. 受益証券の償還

- (a) 受益権者は、募集書類において特定される通知（以下「**買戻通知**」という。）を本信託に対して行うことにより、受益証券の全部、又は本信託証書に記載される最低買戻額を条件とする受益証券の一部につき、買戻日における買戻を本信託に対して請求することができる。本信託は、募集書類中の記載に従って買戻手数料を課すことができる。受託会社及び管理会社は、かかる買戻通知の真正さを誠実に信頼した場合には、これに合理的に依拠することができる。一旦なされた買戻通知は、管理会社との協議の上、受託会社の書面による同意がある場合を除き、取り消すことができない。
- (b) 受益権者は、管理会社によりその単独の裁量で撤回されない限り、かかる受益権者が保有する受益証券が各クラスについて当初の投資の当該最低額未満である一部の買戻請求を行うことはできない。ある受益権者の保有する受益証券の一部のみにつき買戻が請求された結果、当該受益権者の有する受益証券が各シリーズに対する当初の投資の当該最低額未満となる場合には、買戻が請求されている受益証券数を減じるか、あるいは当該買戻通知を、かかる受益権者が有する当該クラスの受益証券の全部についての買戻請求とみなすことができる。
- (c) 各シリーズの受益証券の当該買戻日における買戻価格は、直近の評価日に決定される当該シリーズの受益証券 1 口当たりの純資産価額（適用される買戻手数料控除後）となる。
- (d) 本信託は、最善の努力をもって買戻実行日の 12 本邦営業日以内に買戻価格を支払うものとする。償還日及び実際に支払が行われる日までの間の利息は支払われないものとする。
- (e) 管理会社は受託会社との協議の上、上記の手續、及び最低買戻額（又は受益証券）に関する規定を修正することができる。
- (f) 管理会社（又は募集書類に基づくその委任先）は、受益権者が有する受益証券を買い戻すに際して、弁護士報酬その他の費用を含む潜在的な将来債務に対して引当勘定を設定し、また本信託が当該受益権者から買い戻す受益証券につき本来支払う予定の買戻価格の一部を留保することができる。管理会社（又はその委任先）はまた、管理会社（又はその委任先）が本信託又は受益権者の最善の利益になると信ずる場合には、買戻価格の支払を遅延させる権利を留保する。
- (g) 管理会社は、すべての受益権者の利益を保護するために、サブファンドに関連するクラスにつき所定の買戻日に買い戻される受益証券の総数を、当該クラスの発行済受益証券の純資産価額の総額の 20%にまで制限することができる。かかる制限がなされた場合、買戻は、通常は販売会社が買戻請求を受領した順に効力を生じ、例外的に、販売会社の裁量により、当該クラスの受益権者が保有する受益証券との比例割合にてかかる制限が適用される。管理会社が買戻制限を設けたことにより所定の買戻日において買い戻されなかった受益証券は、再度 20%の制

限の適用に服することを条件として、当該クラスの受益証券にかかる次回の買戻日に買い戻される。このように買戻請求が繰り越された場合、管理会社は、当該買戻日から7日以内に当該受益権者に対して、当該受益証券の買戻がなされなかった旨、及びかかる受益証券が、再度20%の制限に服することを条件として当該クラスの翌買戻日において買い戻される旨を記載した通知を行う。

- (h) 受託会社はその単独の裁量により別段に決定する場合を除き、買戻価格はクラスに関連する通貨建てで支払われる。
- (i) 償還又は買戻に際して、
 - (i) 受託会社（又はその委任先）が純資産価額の決定を停止する宣言を行ったことにより、買戻価格の決定が、通常決定される日を経過しても停止されたままである場合、受益権者の保有する受益証券にかかる償還権又は買戻権は同様に停止され、かかる停止期間中、当該受益権者は保有する受益証券の償還又は買戻の請求（もしあれば）を取り消すことができる。本項の定めに基づく償還又は買戻請求の取消は書面をもって行われ、停止期間の解除前に販売会社を通じて管理会社が実際に受領した場合にのみ効力を生ずる。かかる請求が上記のとおりに取り消されなかった場合には、当該受益証券の償還又は買戻は、停止期間終了後の最初の評価日付で行われる。また、
 - (ii) 本信託証書に従い受益証券の償還又は買戻が効力を生じた場合、受益権者は、当該受益証券に関するいずれの権利も喪失し、これにより当該受益権者の氏名は、関連する受益権者名簿から抹消される。

23. 強制買戻

- (a) 管理会社が以下を決定した場合又は以下を信じる理由がある場合、本信託管理会社はその裁量により、受益権者に対する10営業日前の書面の通知をもって、販売会社に対して当該受益権者の有する受益証券の全部又は一部を本信託により買い戻すよう指図することができる。
 - (i) かかる受益権者が本信託証書に反して当該サブファンドにおけるその受益証券の一部を移転した又は移転を試みた場合
 - (ii) かかる受益権者の当該受益証券の所有が、米国若しくはその他該当する法域の有価証券若しくは商品に関する法又は本信託若しくはサブファンドに適用される自主規制機関の規則に、本信託又はサブファンドが違反することとなる又はそれらに基づきサブファンドの受益証券の登録を要求し又は本信託、サブファンド、管理会社、販売会社、マスターファンド投資顧問会社、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社若しくは受託会社に更なる規制を受けさせる場合
 - (iii) 受益権者による受益証券の継続的な所有が、本信託、サブファンド、管理会社、販売会社、マスターファンド投資顧問会社、アンダーライニング・マスターファンド投資顧問会社若しくは受託会社の事業若しくは世評に悪影響を及ぼす若しくは有害である、又は本信託、サブファンド若しくはその他の受益権者に過度のリスク若しくは不利な税金若しくは会計上の結果をもたらす可能性のある場合

- (iv) それぞれの受益証券の取得にかかるとかかる受益権者による表明及び保証が、行われた時点において事実と反する又は重要な面において事実と反することとなった場合
- (v) 受益権者による受益証券の部分的な償還により、かかる受益権者が、その発行された（償還される）受益証券に関して当該サブファンドにより必要とされる最小投資単位を超えない純資産価額総額のみ保有することとなる場合
- (vi) 当該サブファンドの資産の一部が有効に投資できない場合。なお、かかる状況においては、サブファンドは、受益権者全員の名義で、当該サブファンド内のクラスの受益権者全員に按分して受益証券を償還する、取消不能の権利を有する。

強制償還が行なわれる場合、買戻価格は、上記に記載された買戻し手数料（管理会社の単独の裁量により決定される）の修正を差し引いた、買戻日の営業終了時の当該サブファンドの受益証券1口当たりの純資産価額をいう。かかる買戻し手数料は、本信託の利益となる。強制償還の後、受益権者は、買戻価格を受領する権利を除き、買戻価格が計算される日の営業終了時の後に買戻される受益証券に関する権利を有しない。

24. 受益権者名簿

- (a) 受益権者名簿は、受託会社、又は受託会社の指図により正当に指名された代理人がこれを管理し、受益権者の氏名、各保有受益証券数、これに関する一切の取引の記録が記載される。受益権者名簿は、本信託の受益権者及び配当を受領し又は受益権者の権利を行使若しくは享受する者の特定については確定的なものとする。
- (b) 受託会社及びその代理人は、受益権者名簿に記載される受益権者を、当該受益証券の絶対的な所有者とみなすことができ、法律又は管轄裁判所の命令により要求される場合を除き、いかなる方法によっても（実際の、又は推定による通知を受けているか、また受託会社及びその代理人が、その指名する者の名義で登録されたか又は登録される受益証券の実質的な所有に関して問合せを行うことを要求されるか又は既にかかる問合せを行ったかにかかわらず）受益証券に関する衡平法上の、臨時的、将来の又は部分的な権利を把握する義務を負わず、また把握することを強制されない。
- (c) いずれの受益権者も、受益権者名簿を管理する受託会社又はその代理人に対して、名簿記載のために自己の住所又は住所変更を届け出るまでは、本信託証書に定める受益権者に対する配当を受領し又は通知を受ける権利を有しない。
- (d) 受益権者は、受益証券の所有権を証する書面の発行を請求することができる。受益証券の券面は発行されないものとする。
- (e) 1口の受益証券を複数の受益権者により保有することも可能であるが、いかなる場合も4名を超えないものとする。かかる共同受益権者の場合は、文脈上許容される範囲で、本項の上記の規定において「受益権者」として言及されている部分は、複数の受益権者を含むものとして読み替えるものとする。但し、受益証券1口を複数の受益権者が保有する場合であっても、かかる受益証券に関して発行される券面は1通のみであり、受託会社が共同受益権者の全員から書面で別段の指図を受ける場合を除き、一切の支払、分配、通知及び連絡は、かかる共同受益権

者のうち、受益権者名簿の筆頭に記載される者に対してなされ、上記のとおりなされた通知は、全共同受益権者に対する通知として認められる。

- (f) 受益権者名簿は、受益権者がこれを閲覧できなくともよく、また公衆の縦覧に供されることもない。

25. 受益証券の名義書換

いずれの受益証券も、管理会社及び受託会社の事前の同意を得ることなく譲渡することはできない。受益証券は、前項に従い受託会社又はその代理人により維持される記録上で、登録される受益権者又は書面により正当に権限を付与されたその代理人が、管理会社が承認する様式の適式に署名された譲渡証書（並びに引受申込書、及び当該時点において本信託に適用される法の規定若しくは政府その他の要件、規則若しくは方針を遵守するために管理会社により、若しくはこれに代わり要求される情報、又は管理会社により、若しくはこれに代わり要求されるその他の情報、並びに管理会社により、又はこれに代わり合理的に要求されるかかる譲渡その他の事項の履行と権限付与の正当性を証する書面）を管理会社又はその代理人に対して交付することにより、譲渡することができる。管理会社及び受託会社は、提案される受益証券の譲渡につき、承認の可否について絶対的な裁量権を有する。上記の書面の交付をもって、受益権者名簿に名義書換がなされたことが記録される。名義書換の記録が受益権者名簿になされるまでは、本信託証書のいかなる目的においても、名簿上の受益権者が当該受益証券の保有者とみなされ、受託会社若しくは管理会社又はその役員、従業員若しくは代理人のいずれも、提案される譲渡に関する通知によっては何らの影響も受けない。

26. 受益証券の移転

法の定めにより受益証券の権利を付与される者は、管理会社又はその代理人に対して適式な権利証書を提出することにより受益権者名簿に受益証券の保有者として登録される。但し、かかる登録が受益権者名簿になされるまでは、本信託証書のいかなる目的においても、名簿上の受益権者が当該受益証券の保有者とみなされ、管理会社及びその役員、従業員又は代理人は、かかる法の定めが存在によっては何らの影響も受けない。

27. 通 知

- (a) 通知又は書面は、受益権者に対し、直接手交若しくは受益権者名簿に記載される当該受益権者の住所宛の料金前払いの航空書簡若しくは航空クーリエ便、又は、受託会社が適切と判断する場合は、電報、テレックス若しくはファクシミリにより送達することができる。
- (b) 受益権者集會に本人又は代理人により出席する受益権者は、すべての目的において当該集會の正当な通知を受領しているものとみなされ、必要ある場合は、当該總會の招集目的を記載した通知を受領しているものとみなされる。
- (c) 受託会社又は受託会社の役員に送付又は送達することが要求される召喚状、通知、命令その他の書面は、これを受託会社に直接届けるか、又は料金前払いの封書若しくは小包にて受託会社又は信託事務所における役員宛に郵送することにより、送付又は送達することができる。
- (d) 通知その他の書面は、郵送により送付された場合には、これを含む書簡が投函されてから 48 時間後に送達されたものとみなされ、かかる送達の証明は、当該通知

又は書面を含む書簡が適切な住所に宛てて正当に投函されたことを証明するのみで足りる。

- (e) 本信託証書に従い受益権者の登録された住所に郵送により交付されたか直接届けられた通知又は書面は、かかる時点で当該受益権者が死亡し、精神的障害を有し、破産し又は解散していた場合であっても、また、受託会社がかかる死亡、精神的障害、破産又は解散の通知を受けているかにかかわらず、単独又は共同の保有者である当該受益権者の名義において登録される受益証券に関して正当に送達されたものとみなされる。但し、当該受益権者の氏名が、かかる通知又は書面の送達の時点で受益権者名簿から当該受益証券の保有者として抹消されている場合はこの限りでなく、またかかる送達は、あらゆる目的において当該受益証券に持分を有するすべての者（かかる者との共同で有するか、又はかかる者を通じて若しくはかかる者にに基づき請求を行うかを問わない。）に対する当該通知又は書面の送達となるものとみなされる。
- (f) 本信託証書の定めに従い、受託会社による承認、指図、同意、要求、通知証明その他の意思表示が要求される場合、その受領者は、その十分な証拠として、受託会社を代理してその各代表者が署名した、かかる承認等を記載した書面を受領することができる。

28. 報告、会計及び監査

- (a) 受託会社及びカストディアンは、本信託及びサブファンドの一切の収入、支出、投資その他の取引の勘定、並びに本信託及び各サブファンドのすべての勘定の記録を管理する。本信託の財務諸表は、貸借対照表、損益計算書及び受託会社が必要と判断するその他の計算書から構成される。かかる財務諸表は、各会計年度末付で作成される。
- (b) 受託会社は、本信託の勘定及び財務諸表につき会計年度毎に会計監査人による監査を行う。監査済の財務諸表については、通常、各会計年度末から 180 日以内又はその後可及的速やかに、受託会社により各受益権者に対して写しが送付される。但し、当該受益権者に対してかかる送付を行わないことを受益権者が書面により承認した場合はこの限りではない。また年次報告書についても、受託会社の事務所から入手できるものとする。
- (c) 受託会社は、関連する募集書類において特定される報告書を受益権者に送付するよう手配する。
- (d) 受益証券が発行、償還、転換、名義書換又は移転された場合、当該受益証券を購入、償還、転換又は取得する受益権者に対して確認書を送付する。
- (e) 本信託の財務諸表の作成に当たり用いられる会計方針は、GAAP 又は受託会社が決定するその他の会計基準に従うものとして、受託会社により決定される。

29. 本信託証書及び契約並びに受益権者の権利の変更

受託会社は、受益権者に対して 10 日前までに書面で通知することにより、本信託証書の追補証書の作成をもって、受益証券権保有者の最善の利益になると考える方法及び範囲で本信託証書の規定に変更、修正、改訂又は追加を行う権限を有する。但し、以下を条件とする。

- (i) 受託会社が、かかる変更、修正、改訂又は追加によって当該時点における受益権者の権利が重大な点において不利益に損なわれず、かつ受益権者に対する受託会社又はその代理人の責任を免除することとはならないと判断する旨を書面により証する場合を除き、受託会社が最初にすべての受益権者の書面による同意を得ることなく本信託証書の変更、修正、改訂又は追加が行われないこと。及び
- (ii) かかるいかなる変更、修正、改訂又は追加も、受益権者が保有する受益証券に関して追加の支払義務を負い、又は何らかの債務を引き受ける結果とならないこと。

30. 本信託証書及び財務諸表の写し

本信託証書及び追補証書の写しは、通常の営業時間内であればいつでも、受託会社により、信託事務所において受益権者の閲覧に供される。受益権者は、受託会社に要請し、かつ発行費用に相当する適切な金額を支払うことにより、受託会社から当該書類の写しを受領することができる。

31. 受託会社、カストディアン、販売会社、代行協会員及び管理会社の報酬及び費用

- (a) 受託会社は、管理会社との間で随時合意する手数料を本信託から受領する権利を有する。
- (b) カストディアンは、資産保管契約（修正を含む。）に記載される報酬を本信託から受領する。
- (c) 販売会社は、販売契約（修正を含む。）に記載される報酬を本信託から受領する。
- (d) 管理会社は、提供する役務に関して募集書類（修正を含む。）に記載される報酬を信託財産から受領する権利を有する。
- (e) 受託会社及びその各代理人はまた、本信託の設定及び管理の継続に関連して負担する一切の合理的な立替費用（あらゆる弁護士報酬、監査報酬、並びに電話、テレファックス、テレックス及びクーリエの料金を含む。）についても弁済を受けることができる。
- (f) 代行協会員は、募集書類において随時定める報酬を本信託から受領することができる。
- (g) 本信託が終了した場合、受託会社は、かかる終了に関して本信託との関連で負担した上記に記載する合理的な一切の立替費用の弁済を受けることができる。

32. 公租公課

- (a) 信託財産又はこれに関連する取引に関して課される一切の公租公課は、本項に別段の記載がある場合を除き、信託財産より支払われる。受託会社が選定する法律顧問の意見により、公租公課のいずれかを受益権者が支払うことが適切とされた場合、かかる目的に信託財産は充当されず、本項の金額又は見積額は、受益権者に対する支払金又は分配金から控除することができる。但し、上記にかかわらず、当該法律顧問により、かかる公租公課が通常の場合は当該受益権者により支払われるべきとされるが、受託会社が当該法律顧問により、かかる公租公課は信託財産に対する負担若しくは課徴金となるか若しくはその可能性があること、又は信託財産から回収可能であるか若しくはその可能性があることを助言された場合、

あるいは、受託会社はその裁量により、かかる公租公課の不払が、信託財産に不利益な影響を及ぼすか又はその可能性があるかと判断する場合には、受託会社は、かかる公租公課を信託財産から支払うことがある。かかる場合、受益権者は、当該公租公課の金額を受託会社に対して支払い、これに不履行のあった場合、受託会社は、受益権者に対する爾後の支払金又は分配金から控除するなど、当該金員を回復するための手続を受益権者に対して講じることができる。受託会社の法律顧問の意見により、何らかの公租公課が受益権者に対する支払金又は分配金より控除すべきとされる場合、その金額又は見積額はかかる支払金又は分配金から控除することができ、当該控除については受益権者に対して速やかに書面の通知を付与しなければならない。公租公課にかかる債務につき何らかの資金が、かかる債務の最終決定を待たずに留保されたか又は分離された場合であって、当該債務の最終決定後において、かかる資金の残高があるときは、かかる残高及びこれにかかる受益権者の権利に関して受託会社が行う決定は最終的なものとなる。

- (b) 受託会社は、本信託証書の定めに基づくあらゆる種類の取引に起因又は関連する公租公課その他の課徴金につき、受託会社が合理的な注意を払って管轄財政当局に対して誠実に支払ったか又は負担したものについては、かかる支払又は負担がなされるべきではなく又はその必要がなかった場合であっても、受益権者に対して説明その他の責任を負わない。

33. 新規の受託会社の任命

本信託証書の定めに従うことを条件として、

- (a) 受託会社は、管理会社及び販売会社に対して 90 日前までに書面の通知を行うことにより、任意に辞任することができる。但し、かかる 90 日間満了する前に承継受託会社が任命されない場合、受託会社は、(i)承継受託会社が任命されておらず、かつ(ii)管理会社が承継受託会社に任命しうる者を確保するべく真摯に努力している限り、更に 90 日間を限度として受託会社としての行為を継続するものとする。
- (b) 受託会社が辞任を希望したか又は任意若しくは強制的に清算したか、あるいは何らかの再建計画若しくは吸収合併に服することとなった場合、管理会社及び販売会社は共同して、受託会社又はその関係会社の解散、再建又は吸収合併の結果これを承継する会社を指名することができる。但し、かかる指名を受ける者は、本信託証書の信託を管理する資格を適法に有する信託会社であるものとする。
- (c) 本信託の受託会社を辞任する受託会社はいずれも、本信託の信託を受託している期間に関しては、法律又は承継受託会社により辞任受託会社に対して付与された免責、権能及び特権に加えて、本信託証書及びかかる期間において作成された追補証書により受託会社に対して付与された一切の免責、権能及び特権の利益を引き続き享受する。
- (d) 下記の事由の一が生じた場合、受託会社は、管理会社及び販売会社が共同して正当に承継受託会社を指名した時点をもってその任務を辞する。
 - (i) 受託会社が強制清算した場合又は受託会社若しくはその一部を引き受ける破産管財人が指名された場合。又は
 - (ii) 本信託の信託の管理に適用される法廷地法に基づき管轄権を有する司法当局又は政府当局の行為により、受託会社が、本信託証書に基づく受託

会社としての行為権限又は機能を遂行する権限を喪失したと判断された場合。

- (e) 管理会社は、90 日前までに書面により受託会社に対して解任を通知し、承継受託会社を指名することができる。
- (f) 受託会社は、その任務を辞した場合はいつでも、信託財産の全部、並びに本信託に関連する記録及び書類の一切を承継受託会社（もしあれば）に対して譲渡することができるかつその義務を負い、また本信託証書に基づき支払を受けるべき一切の金員、及び譲渡にあたり合理的に負担したあらゆる費用及び経費につき免責され、かつ信託財産から留保することができる。承継受託会社は、自らが当事者となる証書により任命を受け、かかる受託会社の変更は、すべての受益権者に対して書面で通知される。

34. 新規の管理会社の任命

- (a) 管理会社は、受託会社に対して 90 日前までに書面の通知を行うことにより、任意で辞任することができる。
- (b) 管理会社が辞任を希望したか又は任意若しくは強制的に清算したか、あるいは何らかの再建計画若しくは吸収合併に服することとなった場合、受託会社は、管理会社の解散、再建又は吸収合併の結果これを承継する会社を指名することができる。但し、かかる指名を受ける者は、本信託の管理を行う資格を適法に有する会社であるものとする。
- (c) 本信託の管理会社を辞任する管理会社はいずれも、本信託の管理を行う期間に関しては、本信託証書及びかかる期間内に作成された追補証書により管理会社に対して付与された一切の免責、権能及び特権の利益を引き続き享受する。
- (d) 下記の事由の一が生じた場合、管理会社は、受託会社が適正に承継管理会社を指名した時点をもってその任務を辞する。
 - (i) 管理会社が強制清算した場合又は管理会社若しくはその一部を引き受ける破産管財人が指名された場合。又は
 - (ii) 管轄権を有する司法当局又は政府当局の行為により、管理会社が、本信託証書に基づく管理会社としての行為権限又は機能を遂行する権限を喪失したと判断された場合。
 - (iii) 管理会社が、本信託証書に基づく義務又は本信託の主題に関連した合意に基づく管理会社の義務を重要な点において遵守せず、管理会社承継管理会社の正式な任命の時点においてもかかる義務の違反が継続している場合。
- (e) 管理会社は、その任務を辞した場合はいつでも、本信託に関連する記録及び書類の一切を承継管理会社（もしあれば）に対して譲渡することができるかつその義務を負い、また本信託証書に基づき支払を受けるべき一切の金員、及び譲渡にあたり合理的に負担したあらゆる費用及び経費につき免責され、かつ信託財産から留保する権利を有する。承継管理会社は、自らが当事者となる証書により任命を受け、かかる管理会社の変更は、すべての受益権者に対して書面で通知される。

35. 本信託の終了

(a) 本信託及び／又はそのサブファンドは、下記の事由の一が最初に生じたときに終了する。

(1) 受託会社による終了

本信託又はそのサブファンドは、下記の事由の一が生じた場合に受託会社によって終了されることがある。

- (i) 本信託若しくはそのサブファンドが違法となる法案が可決されたか、又は、本信託若しくはそのサブファンドの存続が不可能もしくは又は不適切であると受託会社が合理的に判断した場合。但し、管理会社及び販売会社は、承継受託会社を任命する機会を受託会社により与えられるものとする。
- (ii) 本信託証書の定めに従い管理会社が解任され、かかる解任から 30 日以内にこれに代わる管理会社が任命されない場合。
- (iii) 販売会社に関して破産事由が生じた結果、販売会社が受託会社又は管理会社により解任され、かかる販売会社が解任された日より 30 日以内に後任の販売会社が任命されていない場合。
- (iv) 受託会社が辞任することを選択し、管理会社及び販売会社に対してかかる辞任の通知を付与してから 90 日以内に、管理会社及び販売会社が承継受託会社を任命しない場合。又は
- (v) 販売会社が辞任することを選択し、管理会社及び受託会社に対してかかる辞任の通知を付与してから 6 ヶ月以内に、管理会社及び受託会社が承継販売会社を任命しない場合。

(2) 管理会社による終了

管理会社は、受託会社及び販売会社に対する通知をもって、その絶対的な裁量で本信託又はそのサブファンドを終了することができる。

(3) 共同による終了

- (i) 受託会社は、本信託の終了につき販売会社及び管理会社が共同で行う指図を書面で受領した場合には、直ちに本信託を終了する。また、
- (ii) 受託会社、管理会社又は販売会社のいずれかが本信託証書の条項に従い解任され、かかる解任の日より 30 日以内に、かかる者の任務を代替する者が任命されない場合、解任された者以外の当事者は、相互の合意により本信託を終了することができる。

(4) 販売会社による終了

販売会社が辞任することを選択し、管理会社及び受託会社に対してかかる辞任の通知をしてから 6 ヶ月以内に、管理会社及び受託会社が承継販

売会社を任命しない場合、販売会社は、受託会社及び管理会社に対する通知をもって、その絶対的な裁量で本信託を終了することができる。

(5) 終了

本信託は、上記に従い終了される場合を除き、本信託証書の日付の 150 年後の応当日に終了する。

- (b) 本信託又はサブファンドが、上記に記載するとおり受託会社、管理会社及び／又は販売会社のいずれかにより終了された場合、終了する当事者は、本信託証書に基づき、他の当事者に対して、かかる終了の日付（通知送達の日から 6 ヶ月目以降とする）を定めた終了通知をしなければならない。但し、受託会社、管理会社及び／又は販売会社のいずれかが別段の合意をした場合には、合意された他の日付が終了日となる。
- (c) 本信託が本第 35 項に基づき終了された場合、販売会社は、関連する受益権者に対して通知を付与し、ファンド解散の 1 ヶ月前までに、日本の有力紙上に公告を掲載するよう手配する。かかる公告の費用は、受託会社が信託財産からこれを支払う。

36. 受託会社による投資の換価

本信託が上記第 35 項に従い終了した場合、以下に従うものとする。

- (a) 管理会社は、当該時点において本信託を構成するすべての証券を換価するものとし、かかる換価は、受託会社及び管理会社が望ましいと判断する本信託の終了後の期間において、望ましいと判断する方法により遂行され、完了する。
- (b) 換価が行われた場合、受託会社は、その手取金（下記(d)に服することを条件とする。）を、本信託のクラス及びシリーズ間で、当該終了日の直前の評価日現在における各純資産価額の比例割合にて割り当てる。
- (c) 受託会社は、受益権者に対して、上記(b)に従い得られた正味の手取金のうち（下記(d)に従うことを条件として）分配の目的のために供される金額を適宜分配し、かかる分配は、受益権者が有するクラス及びシリーズの受益証券数との比例割合にて行われる。
- (d) 分配に関する一切の支払は、本信託証書に従って行われる。
- (i) 受託会社は、最終の分配の場合を除き、当該時点においてサブファンドを構成する金員のうち、受益証券 1 口につき 1 米ドルを支払うに満たない金額については分配の義務を負わない。
- (ii) 受託会社は、サブファンドを構成する金員から、受託会社が本信託、又は本信託の終了に関して負担し、行い、開始し、認識したあらゆる経費、賦課金、費用、請求、要求、訴訟及び手続の全額に充当することを受託会社が決定する金額を留保する権利を有し、かつ留保した金員から、当該経費、賦課金、費用、請求、要求、訴訟及び手続についての補償及び免責を受ける。
- (iii) 関連する受益権者の同意を得ることを条件として、受託会社は、受益権者が受領すべき金額の全部又は一部を、現物で分配することができる。

- (iv) 受取請求のなされない手取金、その他本信託証書の規定に基づき受託会社が保有する本信託証書に記載する金員は、当該金員が支払可能となった日から 12 ヶ月の期間が満了した時点で、裁判所に供託することができる。かかる場合、受託会社は、供託に際して負担した費用を、受取請求のなされない支払金から控除することができる。

37. 準拠法

本信託は、ケイマン諸島の法律に基づき設立され、すべての受益権者及び受託会社の本信託証書に基づく権利並びに本信託証書の各規定の解釈及び効力は、ケイマン諸島の法律に準拠し、ケイマン諸島の裁判所の管轄権に服せしめることができる。

38. 裁判管轄の変更

本信託証書の記載にかかわらず、受託会社はいつでもかつ随時、本信託証書及び本信託証書により設定される本信託が、本信託証書の日付又は本信託証書に記載される他の日付をもって、いずれかの地域の法律に基づき効力を生じ、かつかかる日付から、当該地域の法律が本信託証書及び本信託証書に基づく本信託の適用法となり、当該地域の裁判所が本信託証書及び本信託の管理に関する法廷地となることを、証書をもって宣言することができる（かかる宣言は本項により付与される権限に従うものとし、かつ本信託証書に基づき次に宣言がなされるまで有効とする。）。かかる宣言が行われた場合、受託会社は、信託、権限及び本信託証書の規定が（必要な変更を加えて）、ケイマン諸島の法律に基づく場合も可能な限り現在と同様に有効となることを確約するべく、かかる宣言が行われた時点又はこれ以降本信託が存続するいずれかの時点において、信託の権限及び本信託証書の規定について受託会社はその裁量により望ましいか又は必要とみなす間接的な又はその他の変更を、証書をもって行う（いかなる場合も第 29 項に従うことを条件とする。）権限を有する。

39. 第三者による依拠

本信託の事項に何らかの関係を有する事実の存在を証するために、本信託の記録に従い本信託証書に基づき受託会社となる者によって作成された証明書は、受託会社と取引を行う者及びその各承継人又は代理人のために、証明された事項に関する最終的な証明書となる。

40. 法令への抵触

- (a) 本信託証書の規定は分離可能であり、受託会社が、その顧問の助言によりかかる規定のいずれかが適用法令に抵触していると判断された場合、抵触する規定は以後本信託証書の一部を構成しないものとみなされる。但し、かかる判断は本信託証書の他の規定に影響を及ぼさず、又はかかる判断に先行してなされた作為若しくは不作為を無効若しくは不適切とするものではない。
- (b) 本信託証書のいずれかの規定がいずれかの法域において無効又は強制履行不能とされた場合、かかる無効又は強制履行不能は、当該規定及び当該法域においてのみ適用され、いかなる方法によっても、他の法域における当該規定、あるいはいずれかの法域における本信託証書の他の規定には影響を及ぼさないものとする。

41. その他の信託

本信託とは別個かつ別異の他の信託又は集合投資媒体のために、受託会社は、その自由裁量により、設立され又は受託者として行為し、役務提供者はその自由裁量により役務提供者として行為することがある。

42. 秘密保持

管轄政府当局、規制当局若しくは司法当局により開示を要求される場合、又は受益権者により、若しくはこれに代わって開示が要請される場合、及びケイマン諸島の法律により開示を要求される場合を除き、受託会社及び役務提供者は、本信託及び本信託に関連する各種契約に関する一切の情報の秘密を保持する。

別紙1

受託会社の管理権限

1. 管 理

受託会社は、自己の決定する手続に従って本信託を管理し、管理上の行為は多数決によってこれを行う。

2. 権限の行使

本信託証書に定める受託会社の管理会社と協議する義務に基づき、受託会社の信託、権限、権能及び裁量権は、行使方法に関してであるか又は行使の態様若しくは時期についてであるかを問わず、その絶対的な裁量により行使することができる。複数の目的のために行使しうる本信託の権限を行使する者は、その行使にあたり、本信託証書に記載する制限に従うことを条件に、一又は複数の目的のために他の目的を排除して権限を行使することができる。

3. 一般的な権限

3.1 受託会社は、以下を行うことができる。

- (a) 財産（動産又は不動産の別を問わない。）を、それが譲渡可能又は支払可能となる前に受け入れること。
- (b) 混合された信託の資産又は財産を分離し配分すること。
- (c) 十分な証拠により証される請求債務を支払い又は承認すること。
- (d) 請求された債務又は財産（動産又は不動産の別を問わない。）に関して、構成資産又は証券（動産又は不動産の別を問わない。）を受け取ること。
- (e) 債務の支払時期を容認すること。又は
- (f) 本信託に関連する何らかの債務、勘定、請求その他の事項を、譲歩、折衝、放棄、仲裁付託その他により解決すること。

3.2 上記の目的のいずれかのために、受託会社は、便宜と考える契約、和解又は協定の書面、免責証書その他を締結、付与し、これに署名し、かつこれを履行することができる。

4. 受託会社の請求

4.1 信託の管理業務若しくは管理を含む業務を行う受託会社、又は助言を行う受託者は、本信託に関連して自己又は会社が行った業務（専門家ではない者が個人で行うことのできる業務を含む。）につき請求を行うことができる。かかる請求は、信託財産を構成する資産の投資若しくは再投資、又は収益その他の金員の回収に関連する報酬又は手数料を含むことがある。

4.2 受託会社は、本信託に関連する自己の責務のみを理由に負担した費用につき、信託財産から弁済を受けることができる。

- 4.3 受託会社又はその関係会社（法人とする。）は、銀行として行為し、その顧客に対して行う場合と同等の条件で本信託に関する役務を履行することができ、その結果得られる利益については説明の義務を負わない。受託会社は、関係会社に口座を開設し、また役務の請負契約を締結することができ、かかる取引を利益相反を理由に制限する法律の原則又は規則の適用は免除される。
- 4.4 受託会社又はその委任先（受託会社の関係会社であっても良い。）は、信託財産に関して銀行として行為し、かかる資格において、一切の銀行業務による通常の収益を留保する権限を有する。受託会社又はその委任先が投資資産の購入及び売却につき資産管理人、ブローカー又は管理会社として行為する場合、受託会社はかかる役務に関する一切の通常の報酬及び費用を請求し、これを留保する権限を有する。

5. 自己取引

以下の者については次の自己取引に関する規定が適用される。

- (a) 受託会社は、本信託証書又は法律一般により認められた取引を締結し実施する権限又は裁量権を行使する（かかる権限若しくは裁量権の行使又は取引の方法又は結果において、（個人的な利害であるか、又は単独の受託会社若しくは他の決済における共同受託会社のうちの一社としての資格における利害であるかにかかわらず）自己の利害と異なるか又は利害の衝突が存在するかを問わない。）ことができ、その結果、かかる資格において受託会社により得られたか又は生じた収益については説明責任を負わない。但し、いずれの受託会社も、自己の利害と異なるか又は利害の衝突を生じる事柄においては、形式的な当事者以外の者として行為することを差し控えることができる。
- (b) 受託会社並びにその役員及び従業員は、本信託に何らかの関連性を有する会社、団体又は法人の役員、従業員、代理人又は顧問として得た合理的な報酬その他の利益については、かかる地位又は職務が、受託会社としての地位又は本信託に帰属若しくは関連する株式、財産、権利若しくは権能の当然の結果として、若しくはこれを手段・理由として得られたか又は保有若しくは留保するものであっても、その説明責任を負わない。

6. 信託の記録及び会計に用いる通貨

本信託の記録及び会計は、米ドルによる。

7. マスターファンド

受託会社は、マスターファンドが清算又は解散となることを認識した場合は直ちに受益権者に対してこれを通知する。

8. 受託会社の権限

- 8.1 受託会社は、本信託証書に基づく権利、特権、権能、責務、信託及び裁量権を、委任先として適格とみなす者（管理会社、会計監査人及びその他受託会社が 9 条に従い指名する者、機関、会社又は法人を含む。）に対して委任し、その役務に対するかかる者の通常の手数料を請求することができる。
- 8.2 受託会社は、自己の決定する条件（委任先による再委任を許容する条件を含む。）によりかかる委任先を指名することができ、また当該委任先の助言に依拠することができる。

9. 受託会社の指名、解任又は辞任

- 9.1 受託会社は、受益権者及び管理会社に対して 90 日以上前に書面で通知することにより、いずれかの月の最終の営業日付で受託会社を辞任し、本信託の義務を免除されることができる。かかる辞任及び義務の免除は、本条に記載する承継受託会社が指名された場合に有効となる。
- 9.2 受託会社が辞任を通知した場合、管理会社が承継受託会社を指名する権限を有する。

10. 投資資産

- 10.1 第 5 条及び管理会社の投資権限に従い、受託会社は次の者に、投資資産その他本信託証書に記載する信託上で保有される他の財産の引渡の受領、その保有、及び／又は当該財産の法定上の所有者としての登録をさせることができる。
- (a) 受託会社の役員又は責任者
 - (b) 受託会社が指名する者
 - (c) 受託会社の指名を受けた者及び受託会社
 - (d) 本項の定めに従い指名される資産管理人、共同資産管理人又は副資産管理人、又は
 - (e) 投資資産との関係で関与する、公認の預託機関若しくは決済機関として運営する会社又は決済代理人として行為する会社

受託会社は、資産管理人、共同資産管理人又は副資産管理人を指名し、またかかる指名を終了することができる。受託会社はまた、かかる資産管理人又は副資産管理人に対して、受託会社の事前の同意を得て、その副資産管理人を指名する権限を付与することができる。当該資産管理人、共同資産管理人又は副資産管理人の報酬及び費用は、信託財産からこれを支払う。

- 10.2 信託財産を構成する投資資産その他の財産はいつでも換価し、その売却手取金を他の投資資産及び／若しくは他の財産に投資し、又は現金を付与し、あるいは売却手取金を現金若しくは預金、又は一部を現金、一部を預金で留保することができる。
- 10.3 信託財産の一部を構成する現金が、受託会社（銀行等の金融機関とする。）の預金口座に移転された場合、かかる銀行等の金融機関は、これと同様の条件の預金にかかる通常の銀行業務の慣行に従い、同等の水準の金融機関に同等の金額、期間、通貨で預け入れられている預金に適用される実勢金利と同等の利率により利息を付す。上記に服することを条件として、かかる銀行その他の金融機関は、自己の利用及び利益のために、（場合により）信託財産の一部として手元に置く（当座預金又は普通預金の別を問わない。）現金から得られる利益を留保することができる。
- 10.4 いずれの証券、取引その他の投資手段を投資資産とするか（証券、取引その他の投資手段のいずれかの種類若しくは分類に関係するか、又は特定の証券、取引その他の投資手段に関係するかを問わない。）の決定にあたっては、受託会社の判断が最終的なものとなる。
- 10.5 受託会社の有する投資資産に付与されるすべての議決権は受託会社の判断に基づき行使され、受託会社は議決権を行使しないこともできる。「議決権」又は「議決権行使」と

いう語は、受益権者集会における議決権の行使のみならず、何らかの取り決め、スキーム若しくは決議、又は信託財産のいずれかの部分に伴う権利の変更若しくは放棄に関して同意又は承認を行うこと、及び集会の招集、決議通知の付与又は声明の公表を要求するか又はかかる要求に参加する権利を行使することを含むものとみなされる。

11. 借入

受託会社は、管理会社と協議のうえ、その裁量により借入を行うことができる。

12. 財政上の負担

受託会社は、信託財産又は受益権者に関していずれかの地域において支払う必要が生じた財政上の負担であって、当該時点において本信託の決済が管理されるか、又は受託会社が居住者であるか若しくは住所を有するか、あるいは信託財産が所在する場所の裁判所を通じて強制可能なものについては、信託財産からこれを支払うことができ、当該国の税務当局に対する税務申告の目的に関する情報を利用又は提供することができる。

13. マネー・ロンダリング防止規定

13.1 マネー・ロンダリング防止のための受託会社の責任の一部として、受託会社又はその関係会社、子会社若しくは関係者は、受益証券の申込者の身元及び支払の源泉につき詳細に確認することを要する。但し、以下の場合、申込の状況によっては詳細の確認は要求されないことがある。

- (a) 見込み投資者が、その投資にかかる支払を、公認の金融機関における自己名義の口座から行う場合。
- (b) 見込み投資者が、認知された規制当局の規制を受ける公認の金融機関であり、マネー・ロンダリング防止のための規制（2008年）表3に掲げられている国において事業を営む場合。
- (c) 見込み投資者が、認知された規制当局の規制を受ける公認の仲介業者を通じて投資を行い、マネー・ロンダリング防止のための規制（2008年）表3に掲げられている国において事業を営む場合。かかる場合、受託会社は受益証券の申込者の事業に関して要求される身元確認手続が完了している旨の仲介業者の保証書に依拠することができる。

13.2 上記の例外は、言及される金融機関又は仲介業者が、マネー・ロンダリングの防止につき十分な規則を備えていると受託会社により判断される国の機関又は業者である場合にのみ適用される。

13.3 受託会社は、見込投資者の身元を確認するために必要な情報の提供を要求する権限を有する。受益証券の申込者がかかる身元確認手続のための情報提供に遅滞したか又は提供を行わなかった場合、受託会社は申込を拒絶し、受領済の資金は、当初にかかる資金が借記されていた口座に何らの利息も付さずに返金される。

13.4 受託会社は、受益権者に対する償還金の支払が、関連法域における者のマネー・ロンダリング防止法その他の法令違反の結果となると疑われるか若しくはその旨の助言を受けた場合、又は関連法域において受託会社が法令を遵守するために必要若しくは適切であるとみなされる場合には、受益権者に対して償還金の支払を拒絶する権利を留保する。

- 13.5 ケイマン諸島の居住者である者が、本信託に対する引受その他による支払に、犯罪行為による財産が含まれることを知っている場合、疑念を抱いた場合又は知りうる若しくは疑念を抱きうる合理的な理由がある場合、かかる者は犯罪収益法（2008年）に従いこれを報告するよう要求され、かかる報告は法律その他による情報開示規制の違反とは扱われない。

14. ミューチュアル・ファンド法

- 14.1 本信託の受益権者（その人数の過半数をもって受託会社の指名及び解任を行うことができる者）が15名以下である場合、本信託はケイマン諸島ミューチュアル・ファンド法（2007年改正）に基づく規制を受けることを要しない。
- 14.2 但し、第14.1項に記載する要件が充足されない場合には、本信託はミューチュアル・ファンド法（2007年改正）及びその後改正に基づく規制を受けなければならない。かつケイマン諸島金融庁（以下「金融庁」という。）の監督に服することとなり、また受託会社は、(i)金融庁への登録、(ii)本日論見書に記載される事項及びその変更の金融庁に対する届出、(iii)金融庁に対する年次の計算書類（許可された会計監査人の監査を受けたもの）の提出、及び(iv)所定の登録料及び年間手数料の支払並びに適用法令の遵守に必要な行為を行うことを要求される。

15. 事務管理者としての役務

受託会社は、本信託に代わり、ケイマン諸島において次の会計及び事務管理サービスを行う。

- (a) 本信託の名義において、かつ本信託を代理して、毎月の評価日に本信託の純資産価額及び受益証券1口当たりの純資産価額を、本信託証書及び募集書類に従い決定する。
- (b) 本信託が管理会社に対して支払う運用報酬及び成功報酬を、募集書類に従い計算する。
- (c) 本信託の主たる事務所を提供し、本信託の受益権者名簿（以下「名簿」という。）及び会計記録等を含む合理的かつ必要な一切の記録及び会計を管理する。
- (d) 受益権者の要請ある場合には、本信託上の持分の証明書を作成し、これを受益権者に提出する。また、監査のために、本信託の報告書、会計記録及び財務諸表を作成する。
- (e) 管理会社の委託を受けて、本信託の受益証券の登録機関及び名義書換代理人として行為し、本信託及び各サブファンドの受益証券の受益権者名簿を保管する。
- (f) 受益証券の引受、購入、名義書換又は償還その他に関連して、可能な場合には、本信託の主たる事務所において本信託宛になされた一切の連絡に対応し回答する。但し、受益証券の発行、所有、償還その他に関連して紛争が生じた場合、受託会社は、その単独の裁量で必要とみなす措置を講ずる。
- (g) 本信託に代わり受領した金銭、手形及び債券を、受領後直ちに本信託に預託する。
- (h) 矛盾する要求のある場合、受託会社は、本別紙に記載される受託会社の事務管理サービスの履行を、かかる矛盾する要求が撤回され、又は各当事者の権利が裁判

所の手続、仲裁又は共同の命令その他により解決されるまで差し控えることができる。

- (i) 本信託に関連してケイマン諸島で支払の要求される一切の行政手数料を支払い、本信託に関連してケイマン諸島で要求される一切の届出を行う。
- (j) 本項(j)の定めに従うことを条件として、受託会社の管理義務及び責任は、本別紙に明示的に記載されるものに限定される。受託会社は、追加の事務管理サービスに合意しこれを行うことができるがその義務を負うものではなく、かかる追加的なサービスについては本信託証書第 31 条に従い承認される追加の報酬を受けることができる。

別紙 2

信託報酬

本信託が毎月 UBS に対して支払う報酬額（関連する暦月の最終評価日における各サブファンドの純資産価額（本信託証書に従い算定される）に対する料率として計算される。）

50 百万ドルまでの部分	サブファンド毎の純資産価額の年率 8 ベーシス・ポイント
残りの部分	サブファンド毎の純資産価額の年率 6 ベーシス・ポイント

但し、四半期毎の報酬額は各サブファンドにつき、最低 8,750 ドルとする。

上記を証するため、受託会社は、冒頭記載の日付において本信託証書を作成した。

下記の者の面前にて UBS ファンド・サー ビシズ (ケイマン) リミテッド により署名 された _____ 証人 (署名) _____ 氏名)))	_____ 権限ある署名者 _____ 権限ある署名者
---	-------------	--

下記の者の面前にて スーパーファンド・ジ ャパン・トレーディング (ケイマン) リミ テッド により署名された _____ 証人 (署名) _____ 氏名)))	_____ 取締役 _____ 取締役
---	-------------	----------------------------------



スーパーファンド・インベストメントセンター(ウィーン)

SINCE



1996