

**【表紙】**

**【提出書類】** 有価証券届出書

**【提出先】** 関東財務局長

**【提出日】** 平成24年11月30日

**【発行者名】** RBS（ルクセンブルグ）エス・エイ  
(RBS (Luxembourg) S.A.)

**【代表者の役職氏名】** ディレクター アンтониオ・トーマス  
(Antonio Thomas)  
ディレクター レヴェル・ウッド  
(Revel Wood)

**【本店の所在の場所】** ルクセンブルグ大公国 エスペランジュ L-5826  
ガスペリッシュ通り 33番  
(33, Rue de Gasperich, L-5826 Hespérange  
Grand Duchy of Luxembourg)

**【代理人の氏名又は名称】** 弁護士 一木 剛太郎

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

**【事務連絡者氏名】** 弁護士 一木 剛太郎

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

**【電話番号】** 03 (6212) 8316

**【届出の対象とした募集（売出）外国投資信託受益証券に係るファンドの名称】**  
アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンド  
(Arcus Japan Long/Short Fund)  
(「アーカス・ジャパン・エル/エス・ファンド」と称することがある。)

**【届出の対象とした募集（売出）外国投資信託受益証券の金額】**  
リテイル・クラス証券について、1,000億円を上限とする。

**【縦覧に供する場所】** 該当事項なし

## 第一部 【証券情報】

### (1) 【ファンドの名称】

アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンド(Arcus Japan Long/Short Fund)(以下「ファンド」という。)(「アーカス・ジャパン・エル/エス・ファンド」と称することがある。)

### (2) 【外国投資信託受益証券の形態等】

記名式無額面受益証券(追加型)で、課される管理報酬および実績報酬の適否、通貨ならびに取得可能な投資者の категорияが異なる「リテイル・クラス」、「インスティテューショナル・クラス」、「インターナショナル・クラス」および「リストラクティッド・クラス」のクラス証券が発行される。リテイル証券とはリテイル・クラス証券を意味し、日本円で申込みが行われる。インスティテューショナル証券とは、インスティテューショナル・クラス証券を意味し、日本円、米ドルおよびユーロで申込みが行われる。インターナショナル証券とは、インターナショナル・クラス証券を意味し、日本円、米ドルおよびユーロで申込みが行われる。リストラクティッド証券とはリストラクティッド・クラス証券を意味し、日本円で申込みが行われる。このうち、日本で募集が行われるのは、リテイル証券(以下「受益証券」または「ファンド証券」という。)のみである。ファンド証券について、RBS(ルクセンブルグ)エス・エイ(RBS (Luxembourg) S.A.)(以下「管理会社」という。)の依頼により、信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供された信用格付または信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供される予定の信用格付はない。

### (3) 【発行(売出)価額の総額】

1,000億円を上限とする。

(注1) ファンドは、ルクセンブルグ法に基づいて設定されているが、ファンド証券は円建てのため、以下の金額表示は別段の記載がない限り円をもって行う。

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

### (4) 【発行(売出)価格】

管理事務代行会社(下記に定義される。)を通じて管理会社により買付申込みが受領された評価日の翌評価日に計算される受益証券1口当りの純資産価格

(注) 「評価日」とは、ルクセンブルグ、ロンドンおよび東京における銀行営業日をいう。

発行価格は(8)記載の申込取扱場所に照会することができる。

### (5) 【申込手数料】

日本国内における申込手数料は、以下の通りである。

申込口数	申込手数料
10口以上 3万口未満	申込金額の3.15% (税抜3.0%)
3万口以上 10万口未満	申込金額の2.625% (税抜2.5%)
10万口以上	申込金額の2.10% (税抜2.0%)

### (6) 【申込単位】

10口以上1口単位

## (7) 【申込期間】

平成24年12月1日(土曜日)から平成25年11月29日(金曜日)まで

評価日に限り、申込みの取扱いが行われる。

ただし、評価日の翌営業日が、ルクセンブルグまたはロンドンの銀行営業日でない場合は、申込みの取扱いが行われない。

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

## (8) 【申込取扱場所】

東京都千代田区丸の内二丁目5番2号

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

(以下「販売会社」ということがある。)

(注) 上記販売会社の日本における本支店において、申込みの取扱いを行う。

## (9) 【払込期日】

投資者は、申込注文の成立を販売会社が確認した日(以下、「約定日」という。)から起算して日本での4営業日目までに申込金額および申込手数料を販売会社に支払うものとする。

## (10) 【払込取扱場所】

東京都千代田区丸の内二丁目5番2号

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

各申込日の発行価額の総額は、販売会社によって、適用ある評価日から起算して5営業日以内の日(以下「払込期日」という。)に保管受託銀行のファンド口座に円で払い込まれる。

## (11) 【振替機関に関する事項】

該当なし。

## (12) 【その他】

(a) 申込証拠金

なし。

(b) 引受等の概要

( )販売会社は、アークス・インベストメント・リミテッド(Arcus Investment Limited)(以下「総販売会社」という。)との間の、日本におけるファンド証券の販売および買戻しに関する平成23年2月17日付受益証券販売・買戻契約に従い、ファンド証券の募集を行う。

( )販売会社は、直接または販売会社以外の販売取扱会社(以下販売会社とともに「販売取扱会社」という。)を通じて間接に受けたファンド証券の買戻請求のバンク・プリベ・エドモンド・ド・ロスチャイルド・ヨーロッパ(Banque Privée Edmond de Rothschild Europe)(以下「管理事務代行会社」という。)への取次ぎを行う。

( )管理会社は、平成11年3月31日付代行協会員契約(平成23年2月17日付の管理会社、アークス・インベストメント(ルクセンブルグ)エス・エイ(Arcus Investment (Luxembourg) S.A.)(以下「旧管理会社」という。))および三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社との間の代行協会員契約更改契約により更改済。)に従い、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社をファンドに関して日本における管理会社の代行協会員に指定している。

(注) 代行協会とは、外国投資信託証券の発行者と契約を締結し、1口当りの純資産価格の公表を行い、また決算報告書その他の書類を日本証券業協会および販売取扱会社に提出または送付する等の業務を行う会社をいう。

(c) 申込みの方法

ファンド証券の申込みを行う投資者は、販売取扱会社と外国証券の取引に関する契約を締結する。このため、販売取扱会社は「外国証券取引口座約款」その他所定の約款(以下「口座約款」という。)を投資者に交付し、投資者は口座約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨の申込書を提出する。申込金額は円貨で支払うものとする。

申込金には利息をつけない。

申込金額は、販売会社により各払込期日に保管受託銀行のファンド口座に円で払い込まれる。

(d) 日本以外の地域における発行

本募集に並行して、ヨーロッパを中心とした海外(アメリカ合衆国を除く。)でアメリカ合衆国国民および同国居住者以外の者(アメリカ合衆国証券法および投資会社法の登録要件を免除された適格アメリカ合衆国の機関で管理会社の同意ある場合を除く。)に対してのみファンド証券の販売が行われる。

## 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】

アーカス・インベストメント・リミテッドを設立発起会社として、ルクセンブルグ大公国(以下「ルクセンブルグ」という。)の法律に基づき契約型投資信託として組成された、アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンド(Arcus Japan Long/Short Fund)(以下「ファンド」という。また「アーカス・ジャパン・エル/エス・ファンド」と称することがある。)は、管理会社および保管受託銀行との間で締結された契約(以下「約款」という。)に基づき設立された有価証券およびその他の認可資産(以下「有価証券」という。)を共有するオープン・エンド型の共有持分型投資信託であり、共同保有者(以下「受益者」という。)の利益のため管理会社により運用される。

ファンドの資産は、管理会社の資産および管理会社により運用されるその他の投資信託の資産と区別される。

ファンドは、2010年12月17日の投資信託に関する法律(以下「2010年法」という。)のパート の規定に基づき、規制された投資信託として資格を有している。ファンドは、当初ルクセンブルグの2002年12月20日の投資信託に関する法律(改正済)(以下「2002年法」という。)のパート に基づき設定された。投資予定者は、投資前にファンドへの投資を許可されているか確認し、不確実な場合においては、専門家の助言を得るべきである。

約款にしたがって、管理会社は追加のクラスの受益証券の発行を決定することができ、それらの資産は共同して投資されるが、異なる申込手数料、転換手数料、買戻手数料、管理報酬および実績報酬ならびに販売手数料もしくはは分配方針またはその他の固有の特性が適用される。ファンド証券は、いつでも管理会社により、純資産価格で販売され、受益者の要求に応じて随時、その時の純資産価格で買戻される仕組みとなっている。

ファンド証券の発行限度額についての定めはなく、随時発行することができる。

ファンドの投資目的は、日本企業のフェアバリュー(公正価値)に着目し、投資を行うことによって、日本の株式市場全般のボラティリティと比べ安定的で、かつ長期的なファンド資産の成長を目指すことにある。

##### (2) 【ファンドの沿革】

平成11年3月23日 旧管理会社設立

平成11年3月26日 ファンド約款締結

平成11年4月9日 ファンドの改訂約款締結(平成11年4月19日効力発生)

平成11年4月28日 ファンドの運用開始

平成16年11月10日 管理会社設立

平成17年2月23日 ファンドの改訂約款締結(平成17年3月4日効力発生)

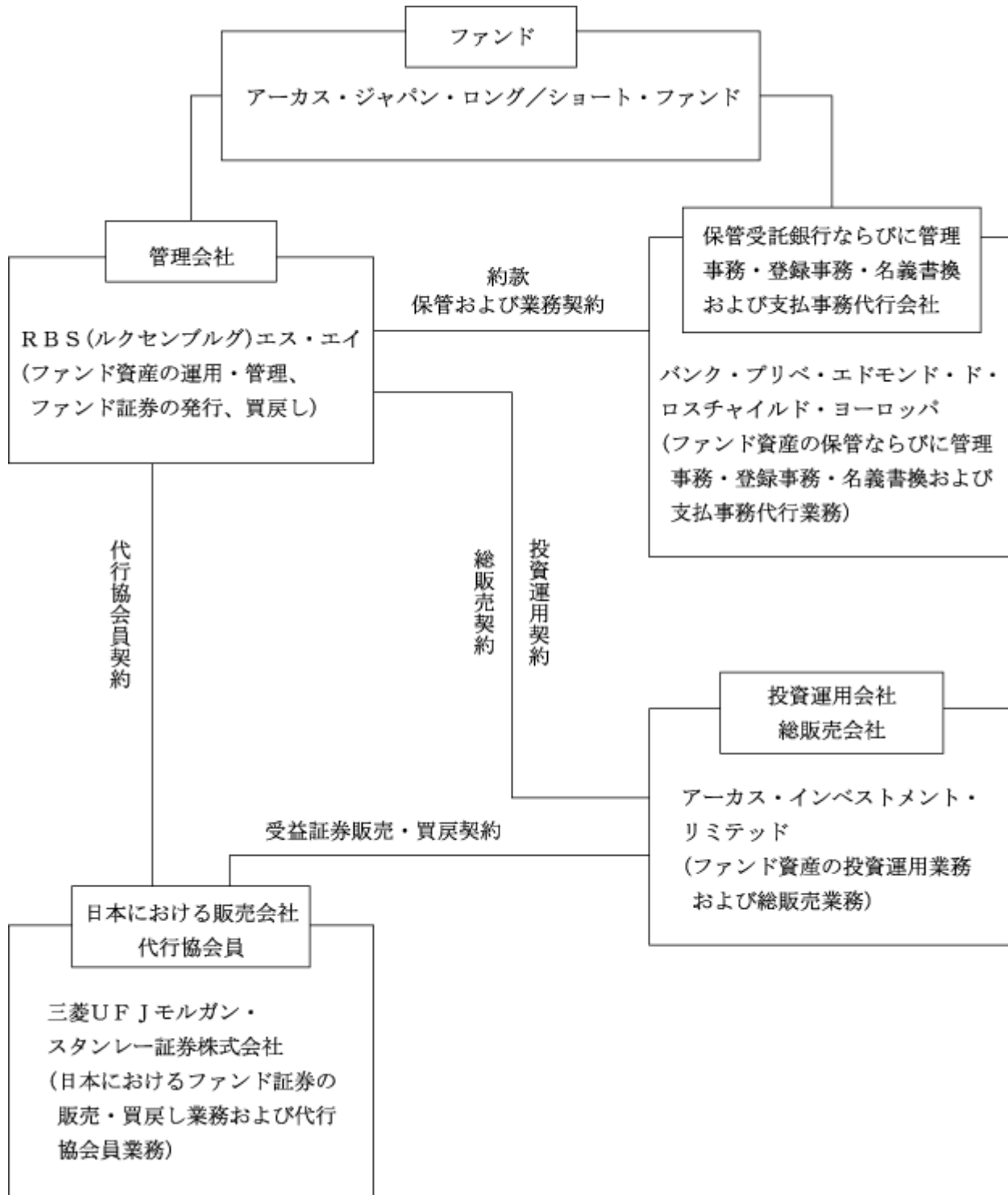
平成20年11月14日 ファンドの改訂約款締結(平成20年11月28日効力発生)

平成22年5月20日 ファンドの改訂約款締結(平成22年6月24日効力発生)

平成23年2月3日 ファンドの改訂約款締結(平成23年2月28日効力発生)

## (3) 【ファンドの仕組み】

## ファンドの仕組み



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

名称	ファンド運営上の役割	契約等の概要
RBS (ルクセンブルグ) エス・エイ (RBS (Luxembourg) S.A.)	管理会社	平成23年2月3日付(平成23年2月28日効力発生)で保管受託銀行との間でファンド約款を締結。ファンドの資産の運用管理、ファンド証券の発行、買戻し等について規定している。
バンク・プリベ・エドモンド・ド・ロスチャイルド・ヨーロッパ (Banque Privée Edmond de Rothschild Europe)	保管受託銀行ならびに 管理事務・登録事務・ 名義書換および支払事務 代行会社	平成24年8月27日付(平成24年8月31日効力発生)で管理会社との間で保管および業務契約(注1)を締結。ファンド資産の保管業務ならびに管理事務・登録事務・名義書換および支払事務代行業務などについて規定している。
アークス・インベストメント・リミテッド (Arcus Investment Limited)	投資運用会社および総 販売会社	平成23年2月3日付(平成23年2月28日効力発生)で管理会社との間で投資運用契約(注2)を締結。ファンド資産の投資運用業務等について規定している。 平成23年2月3日付および平成23年2月28日効力発生で管理会社との間で総販売契約を締結。総販売業務について規定している。
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	日本における代行協会 員および販売会社	平成11年3月31日付で旧管理会社との間で代行協会員契約(平成23年2月17日付(平成23年2月28日効力発生)の管理会社および旧管理会社との間の代行協会員契約更改契約により更改済。)(注3)ならびに平成23年2月17日付(平成23年2月28日効力発生)で総販売会社との間で受益証券販売・買戻契約(注4)を締結。日本における代行協会員業務およびファンド証券の販売・買戻し業務について規定している。

(注1) 保管および業務契約とは、ファンド約款の規定に基づき、管理会社によって資産の保管会社として任命された保管受託銀行が有価証券の保管、引渡しおよび登録等ファンド資産の保管業務等を行うことを約し、また管理会社によって任命された管理事務・登録事務・名義書換および支払事務代行会社が、記録の維持、券面の処分、申込みおよび買戻しの取扱いならびに純資産価格の計算等を行うことを約する契約をいう。

(注2) 投資運用契約とは、管理会社によって任命された投資運用会社が、ファンド資産の投資、再投資に関して、投資方針および投資制限に従ってファンド資産の日々の運用を行うことを約する契約をいう。

(注3) 代行協会員契約とは、管理会社によって任命された日本における代行協会員がファンド証券に関する目論見書の配布、ファンド証券1口当りの純資産価格の公表ならびに日本の法令および日本証券業協会規則により作成を要する運用報告書等の文書の配布等を行うことを約する契約をいう。

(注4) 受益証券販売・買戻契約とは、ファンド証券を販売会社が日本の法令・規則およびファンドの目論見書に準拠して販売することを約する契約をいう。

管理会社の概要

( ) 設立準拠法

管理会社は、ルクセンブルグ1915年8月10日付商事会社法(改正済)(以下「1915年商事会社法」という。)に基づき、ルクセンブルグにおいて平成16年11月10日に設立された。

1915年商事会社法は、設立、運営、株式の募集等商事会社に関する基本的事項を規定している。管理会社は、2010年法第15章のもとで、投資信託の管理会社としての資格を有している。

( ) 事業の目的

譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託(「UCITS」)に関する法律、規則および管理規定とその他の投資信託(「UCI」)との調整をはかる2009年7月13日付欧州共同体閣僚理事会通達(2009/65/EC)(改正済)にしたがって認可されたUCITSの創設、販売、管理および運用を行う。

さらに一般的に、管理会社は、2010年法第15章、パート に規定される制限の範囲内で、その目的の達成に、直接または間接的に関係があり、有益かつ必要とみなされるあらゆる活動を行うことができる。

( ) 資本金の額

管理会社の資本金は1,000万ユーロ(約10億240万円)で、平成24年9月末日現在全額払込済である。

なお、1株1,000ユーロ(約100,240円)の記名株式10,000株を発行済である。

(注) ユーロの円貨換算は、平成24年9月28日における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1ユーロ=100.24円)による。以下、ユーロの円金額表示は、別段の記載のない限り、すべてこれによる。

( ) 会社の沿革

平成16年11月10日設立。

( ) 大株主の状況(提出日現在)

名称	住所	所有株式数	比率
ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド・ピーエルシー	エジンバラ市EH2 2YB、セント・アンドリュース・スクエア36	9,999株	99.99%

(4) 【ファンドに係る法制度の概要】

( ) 準拠法

ファンドの設定準拠法は、ルクセンブルグの民法である。

また、ファンドは2010年法、勅令、ルクセンブルグの金融監督委員会(以下「金融監督委員会」という。)の通達等の規則に従っている。

( ) 準拠法の内容

民法

ファンドは、法人格を持たず、加入者の累積投資からなる財産集合体である。加入者はその投資によって平等に利益および残余財産の分配を請求する権利を有する。ファンドは会社として設立されていないので、個々の投資者は株主ではなく、その権利は受益者と管理会社との契約関係に基づいた契約上のものであり、この関係は、一般の契約法(すなわち、民法第1101条、1102条、1134条、1710条、1779条、1787条および1984条)および下記の2010年法に従っている。

2010年法

2010年法は、欧州共同体の2009年7月13日付通達(2009/65/EC)(以下「欧州共同体通達」という。)の規定をルクセンブルグ国内法として制定し、また、ルクセンブルグの投資信託制度についての他の改正を盛り込んだものである。



イ 2010年法は、以下の5つのパートにより構成されている。

パート - 譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託(「UCITS」)(以下「パート 」という。)

パート - その他の投資信託(以下「パート 」という。)

パート - 外国投資信託(以下「パート 」という。)

パート - 管理会社

パート - 譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託およびその他の投資信託に適用される一般規定(以下「パート 」という。)

2010年法は、パート が適用される「譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託」とパート が適用される「その他の投資信託」を区分して取り扱っている。

ロ 2010年法のパート に基づき譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託(「パート UCITS」)としての適格性を有し、ヨーロッパ連合(以下「EU」という。)のいずれか一つの加盟国内に登録されているすべてのファンドは、EC通達が発行された加盟国において施行され、当該他の加盟国の適格地方管轄庁に適法に通知されている限りEUの他の加盟国において、その株式または受益証券を自由に販売することができる。

ハ 2010年法第2条2項は、同法第3条を前提条件として、パート UCITSと見做される投資信託を、以下のよう

A 公衆から調達した投資元本を譲渡性のある証券および/または2010年法第41条1項に記載されるその他の流動性のある金融資産に投資し、かつリスク分散の原則に基づき運営することを唯一の目的とする投資信託。

B 投資信託証券が、所持人の請求に応じて、投資信託の資産から直接または間接に買戻される投資信託。投資信託証券の証券取引所での価格がその純資産価格と甚しい差異を生じることがないようにするためのUCITSの行為は、かかる買戻しに相当すると見做される。

## (5) 【開示制度の概要】

### (1) ルクセンブルグにおける開示

#### 金融監督委員会に対する開示

ルクセンブルグ内において、またはルクセンブルグからファンド証券をルクセンブルグ内外の公衆に対し公募する場合は、金融監督委員会への登録およびその承認が要求される。この場合、目論見書、説明書、年次報告書および半期報告書等を金融監督委員会に提出しなければならない。

さらに、後記(6)( )「財務状況およびその他の情報に関する監督」に記載するように、年次報告書に含まれている年次財務書類は、ファンドの独立の監査人により監査され、金融監督委員会に提出されなければならない。ファンドの独立監査人は、アーンスト・アンド・ヤング・ソシエテ・アノニム(Ernst & Young Société Anonyme)、ルクセンブルグ事務所である。さらに、2010年法にしたがってルクセンブルグにおいて登録されているすべてのファンドは、ルクセンブルク金融庁(現金融監督委員会)の1991年1月21日付通達91/75(金融監督委員会通達08/348により改正済)に基づき、金融監督委員会に対して、月次報告書とともに半期報告書および年次報告書を提出することを要求されている。

## 受益者に対する開示

ファンドの貸借対照表、財務状況等の記載した監査済年次報告書および未監査半期報告書は、管理会社および保管受託銀行の登記上の事務所において、受益者はこれを入手することができる。なお、約款の全文は管理会社の登記上の事務所において無料で入手することができる。また、ルクセンブルグの商業および法人登記所において、約款(その変更を含む。)を閲覧することができ、その写しを入手することができる。

受益者に対するあらゆる通知は、登録された受益者宛に送付され、ルクセンブルグ法により必要な場合には、メモリアル・セ・ルクイ・デ・ソシエテ・エ・アソシアシオン(以下「メモリアル」という。)に公告される。さらに、受益者に対する通知は、管理会社の決定により、ファンド証券が募集および販売された国々の新聞にも公表することができる。

## (2) 日本における開示

### 監督官庁に対する開示

#### (a) 金融商品取引法上の開示

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

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

#### (b) 投資信託及び投資法人に関する法律上の開示

管理会社は、ファンド受益証券の募集の取扱い等を行う場合、あらかじめ、投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号、その後の改正を含む。)(以下「投信法」という。)に従い、ファンドに係る一定の事項を金融庁長官に届け出なければならない。また管理会社は、ファンドの約款を変更しようとするとき等においては、あらかじめ、変更の内容および理由等を金融庁長官に届け出なければならない。さらに管理会社は、ファンドの資産について、ファンドの各計算期間終了後遅滞なく、投信法に従って、一定の事項につき運用報告書を作成し、金融庁長官に提出しなければならない。

### 日本の受益者に対する開示

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

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

ファンドの運用報告書は、日本の知っている受益者に交付される。

(6) 【監督官庁の概要】

管理会社およびファンドは、金融監督委員会の監督に服している。

監督の主な内容は、以下の通りである。

( )登録の届出の受理

(イ)ルクセンブルグに所在するすべての投資信託(即ち、2010年法第129条に従い認可されている投資信託)は、金融監督委員会の監督に服し、金融監督委員会に登録しなければならない。

(ロ)EU加盟国の監督官庁により認可されているUCITSは、EC通達の要件に適合しなければならない。ルクセンブルグ以外の国で設立されたUCITSは、ルクセンブルグの金融機関をUCITSの支払代理人として任命し、UCITS所在国の所轄官庁がいわゆる通知手続きに基づき金融監督委員会に所定の書類を提出することで、ルクセンブルグ国内においてその投資信託証券を販売することができる。UCITS所在国の所轄官庁から金融監督委員会に対して通知が送付された旨の連絡を受けた時に、当該UCITSはルクセンブルグにおいて販売が可能となる。

アークス・ジャパン・ロング/ショート・ファンドは、パート の投資信託として設定されている。

(ハ)外国法に準拠して設立または設定され、運営されている上記以外の投資信託は、ルクセンブルグにおいてまたはルクセンブルグから国外の公衆に対してその投資信託証券を販売するためには、金融監督委員会への事前登録を要する。

当該投資信託が設立・設定された国において、投資者の保護を保証するために当該国の法律により設けられた監督機関による恒久的監督に服している場合にのみかかる登録が可能である。2010年法第7章は当該投資信託にも適用される。

( )登録の拒絶または取消し

投資信託が適用ある法令または金融監督委員会通達を遵守しない場合、独立の監査人を有しない場合またはその監査人が受益者に対する報告義務もしくは金融監督委員会に対する開示義務を怠った場合は、登録が拒絶されまたは取り消されうる。

また、投資信託の役員または投資信託もしくは管理会社の取締役が金融監督委員会により要求される専門的能力および信用についての十分な保証の証明をしない場合は、登録は拒絶されうる。さらに、投資信託の機構または開示された情報が投資者保護のため十分な保証を有しない場合は、登録は拒絶されうる。

登録が拒絶または取消された場合、ルクセンブルグの投資信託の場合は地方裁判所の決定により解散および清算されうる。また、ルクセンブルグ以外の投資信託の場合は、上場廃止となり、かつ公衆に対しての販売が停止されうる。

( )目論見書等に対する査証の交付

投資信託証券の販売に際し使用される目論見書は、事前に金融監督委員会に提出されなければならない。金融監督委員会は、目論見書が適用ある法律、勅令および金融監督委員会通達に適合すると認めた場合には、申請者に対し異議のないことを通知し、目論見書に査定を付してそれを証明する。

( )財務状況およびその他の情報に関する監督

投資信託の財務状況ならびに投資者および金融監督委員会に提供された情報の正確性を確保するため、投資信託は、独立の監査人の監査を受けなければならない。監査人は、財務状況その他に関する情報が不完全または不正確であると判断した場合には、その旨を金融監督委員会に報告する義務を負う。監査人は、監査人の職務の遂行上知りうるまたは知らなくてはならない事柄について、金融監督委員会が要求するすべての情報（帳簿その他の記録を含む。）を金融監督委員会に提出しなければならない。

## 2 【投資方針】

### (1) 【投資方針】

ファンドの投資目的は、日本企業のフェアバリュ（公正価値）に着目し、投資を行うことによって、日本の株式市場全般のボラティリティと比べ安定的で、かつ長期的なファンド資産の成長を目指すことにある。

投資運用会社は、景気後退を乗切る財務面の強さがあり経済回復の局面において利益を上げることができる判断される日本企業について、フェアバリュ（公正価値）から割安と判断される銘柄への投資を行い、一方で割高と判断される銘柄のショートポジションをとり割高修正の過程で生まれる利益で運用成果の向上を目指す。

投資運用会社は、日本株のロングポジションとショートポジションの期待収益率の差から生じる利益を追求するため、金融デリバティブ商品を通じて、総合的にショートポジションをとる。なぜなら、これが株式市場全般の上昇や下落と無関係に運用成果の潜在的な源泉をもたらすからである。

ファンドの純資産の15%までを社債で保有することができ、ファンドの純資産の15%までを世界中の発行体の有価証券（債券および株式ならびに関連証券）に投資することができる。しかしながら、いかなる時もファンドの純資産の15%を超えて債券またはその他の確定利付証券に投資しないものとする。

ファンドは円建てで表示される。

### (2) 【投資対象】

ファンドの投資は、ファンダメンタル調査を含め、投資運用会社が開発したシステマチックなバリュ投資の手法に基づき行われる。投資にあたっては、現時点では投資家の人気がない銘柄でも評価の見直しが期待できるようなものをさがしだす逆張り戦略の評価モデルを活用してロングおよびショートのポジションがとられる。証券の発行会社に次の様な特徴があれば、ファンドの投資対象として魅力的な候補銘柄となる。

- (a) 高収益および高配当
- (b) 推定される経済価値が時価を上回る場合
- (c) 推定される清算価値が時価を上回る場合
- (d) 現在は利益が上がらなくても、将来、持続的な利益成長を見込まれる場合

これらの特徴は、ファンドのポートフォリオに意図されるところを示すためのものであって、ある証券の発行会社が全ての特徴をそなえているということは多くはない。また、他の理由で魅力的と判断される場合には、どの特徴もそなえていない発行会社の証券が購入されることもある。

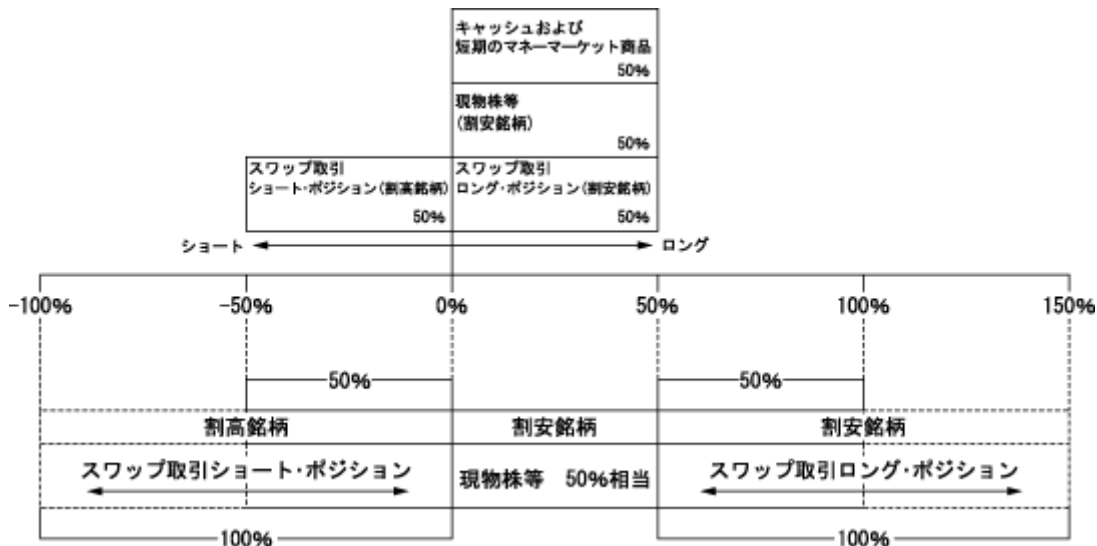
ショートポジションをとる候補銘柄は、一般的に、上述の特徴とは反対の、低収益率や経済価値が低いというような特徴をそなえている。

ファンドは業種間にわたりポートフォリオの分散が維持される。

ファンドの純資産の大部分が、現物株式と、先物、オプション、転換社債、エクイティ・ワラント等の他の株式連動証券に投資される。残りのファンド純資産は、キャッシュおよび短期マネーマーケット商品のかたちで保有される。

これらの株式連動証券の一部およびキャッシュは、スワップ取引の担保として利用されることがある。純資産の100%相当を限度として、スワップ取引のロングポジションをとることができる。また、純資産の100%相当を限度として、ファンドの市場へのエクスポージャーをコントロールするために、スワップ取引および先物の総合的なショートポジションをとることができる。ファンドは、その純資産の250%相当まで総ポジション(現物株式と株式連動証券のロングポジションに、スワップ取引および先物のポジションを含めてあわせたもの(キャッシュおよび短期マネーマーケット商品の保有分を除く。))をとることができる。

ファンド資産の運用例を図示すると以下の通りである。



#### スワップ取引

日本株への投資に活用されるスワップ取引は、ロングポジションの一部とショートポジションの全てをまかなうことが期待されている。

ロングおよびショートのポジションをとるスワップ取引に関して、40%を超えないファンドの純資産がマージンとして利用される。

ある株式のロングポジションがとられる時に、原資産のポジションの大きさと行使価格が決められる。ファンドは、ポジションの大きさに見合って合意された利率に等しい金額を支払う。また、スワップの原資産に相当する株式のポジションを保有していたと仮定した場合の総収益に等しい金額を受取るか、総収益がマイナスである場合は、同額を支払う。

ある株式のショートポジションがとられる時に、原資産のポジションの大きさと行使価格が決められる。ファンドは、スワップの原資産に相当する株式のポジションを保有していたと仮定した場合の総収益に等しい金額を支払うか、純資産がマイナスである場合は、同額を受取る。また、ポジションの大きさに見合って合意された利率に等しい金額を受取る(利率が低い場合、ブローカー手数料はファンドが受取る利息を上回ることがある。)

ファンドは、こうした取引に専門性をもつ一流の金融機関とのみスワップ取引を行う。

各証券への投資割合および投資金額は、投資制限を条件として株式投資の状況に応じて決定される。

### (3) 【運用体制】

#### (イ) 運用体制

管理会社は、ファンドの運用管理を投資運用会社に委託している。投資運用会社のファンドの運用体制は、以下に記載の通りである。



#### (ロ) 投資運用の意思決定プロセス

ファンドの投資運用方針は、以下のプロセスを通じて決定される。

投資運用および運営を監視する体制を含め、ファンドの投資運用に対する責任は、管理会社の取締役会（以下「取締役会」という。）が負う。日々の投資運用業務は、投資運用会社に委託されている。

取締役会は、四半期毎の取締役会において、投資運用会社の活動、投資活動ならびに投資運用および運営手続きの管理を監視する。

#### (ハ) 職務および権限

投資運用会社のファンドの投資運用の意思決定機関である部門または地位にある投資運用部門において、各部門または地位の主要な職務および権限が、社内規則に従って以下の通り設定されている。

ファンド・マネージャー	投資運用決定の責任を負う。
首席トレーディング	市場における取引を担当する。
ファンド会計担当	トレーダーが不在時において市場取引を担当する。

上記3名は、それぞれ英国金融サービス機構の資格を取得している。

#### (ニ) 会議もしくは委員会またはその他の内部組織

上記に記載の通り、取締役会が投資運用会社の投資活動の定期的な精査を行う。

#### (4) 【分配方針】

管理会社は、その裁量で、ファンドの純投資収益、純実現・純未実現キャピタル・ゲインおよび分配金を合理的な水準に維持する必要がある場合は、分配可能な他のファンド資産から分配金を宣言することができる。

前記は、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではない。

受益証券の購入価格によっては、分配金の一部または全部が、実質的に元本の一部払戻しに相当する場合がある。受益証券の購入後のファンドの運用状況により、分配金額より受益証券1口当たり純資産価格の値上がり小さかった場合も同様である。

分配金支払の結果、ファンドの純資産総額がルクセンブルグ投信法に規定された最低額相当の円金額を下回ることとなるような場合には分配を行うことができない。

支払期日から5年以内に請求されなかった分配金については、その受益権は消滅し、ファンドに帰属する。

#### (5) 【投資制限】

ファンドの約款(第5条)に従い、ファンド資産の運用にあたり、管理会社またはその代理人は以下の制限を遵守する。

##### 1. 適格資産への投資

(A)(1) 管理会社は、ファンドのために、以下に掲げるもののみに投資を行う。

- a) 適格国<sup>1</sup>の証券取引所への公式の上場が認められている譲渡性のある証券および短期金融商品。
- b) 規制ある市場<sup>2</sup>で取引されている譲渡性のある証券および短期金融商品。
- c) 適格市場<sup>3</sup>への公式の上場の許可申請が行われ、かつ、かかる許可が発行から1年以内に達成されることが発行条件となっている新規発行された譲渡性のある証券および短期金融商品。
- d) EU加盟国内に所在する場合か否かを問わず、UCITS<sup>4</sup>の受益証券および/またはその他のUCIsの受益証券。

ただし、下記を条件とする。

- かかるその他のUCIsは、EU法に規定されるものと同等であるとルクセンブルグ金融監督委員会(以下「金融監督委員会」という。)がみなす監督に服しており、かつ政府機関との間の協力が十分に保証されていることを定める法律に基づき認可されていること。
- かかるその他のUCIsの受益者のための保護水準は、UCITSの受益者のために規定されるものと同等であり、特に、資産の分離、借入れ、貸付けおよび譲渡性のある証券や短期金融商品の空売りに関するルールは、通達2009/65/ECの要件と同等であること。

1 「適格国」には、欧州連合(以下「EU」という。)のいずれかの加盟国、経済協力開発機構(以下「OECD」という。)のいずれかの加盟国および管理会社がファンドの投資目的に関して適切と判断するその他の国が含まれる。かかる区分の適格国には、アフリカ、アメリカ、アジア、オーストラレーシアおよびヨーロッパの国々を含む。

2 「規制ある市場」とは、適格国において規制され、営業し、かつ、認知されており一般に対して開放されている市場のことをいう。

3 「適格市場」とは、公式の証券取引所またはその他の規制ある市場のことをいう。

4 「UCITS」とは、2009年7月13日付欧州共同体閣僚理事会通達2009/65/ECに従って権限を付与された譲渡性のある証券への集団投資を目的とした事業のことをいう。



- かかるその他のUCIsの業務は、報告期間中の資産と負債、収益および事業運営についての評価を行うことができるように半期報告書および年次報告書で報告されるものであること。
  - 取得が予定されるUCITSの資産またはUCIsの資産の10%を超えて、その設立文書に従い、その他のUCITSまたはUCIsの受益証券に合計で投資することができないこと。
- e) 要求に応じ払戻可能であるか、引き出す権利のある満期12か月未満の信用機関への預金(ただし、かかる信用機関は、EU加盟国に登録上の事務所を有するものとする。信用機関の登録上の事務所がEUの非加盟国に所在する場合には、当該機関は、EU法に規定されるものと同等であると金融監督委員会がみなす慎重な規則に服しているものとする。)
- f) 上記a)およびb)に記載される規制ある市場で取引される金融デリバティブ商品(現金で決済される同等の商品を含む。)および/または店頭で取引される金融デリバティブ商品(以下「OTCデリバティブ商品」という。)

ただし、下記を条件とする。

- 裏付となる原商品は、ファンドが、その投資目的に従い投資する(A)(1)に規定される商品、金融指数、金利、外国為替相場または外国通貨で構成されるものであること。
  - OTCデリバティブ取引の取引相手方は、慎重な監督に服し、かつルクセンブルグ大公国の監督当局により承認されるカテゴリーに属する機関であること。
  - OTCデリバティブ商品は、日々行われる信頼できる認証可能な評価に従っており、かつ管理会社のインシアチブにより適正価格でいつでも相殺取引により売却、清算、または取引の終了が可能であること。
- 金融デリバティブ商品に関するファンドのグローバル・エクスポージャーは、当該ファンドの純資産総額を超過してはならない。当該エクスポージャーは、原資産の時価、取引相手方のリスク、将来の市場変動およびポジションを清算するために利用可能な時間を考慮した上で計算される。
- ファンドのグローバル・エクスポージャーは、想定最大損失額方法論を用いて、絶対的な想定最大損失額を決定し、計算される。その結果、グローバル・エクスポージャーの制限は、想定最大損失額がファンドの純資産総額の20%を下回る場合に満たされることが想定される。
- g) 規制ある市場で取引されていない短期金融商品。

ただし、商品の発行または発行者が投資者および貯蓄の保護の目的のために規制されており、かつかかる商品が、下記のいずれかに該当することを条件とする。

- EU加盟国の中央政府、地域もしくは地方の機関によって、またはEU加盟国の中央銀行、欧州中央銀行、欧州連合もしくは欧州投資銀行によって、またはEU非加盟国もしくは連邦国の場合は連邦構成地域の一つによって、もしくはEU加盟国の一もしくは複数に属する公的国際機関によって、発行または保証されていること。
- その企業の証券が規制ある市場で取引される当該企業により発行されていること。
- EU法により規定される判断基準に従い慎重な監督に服する機関、またはEU法により規定されるものと少なくとも同程度の厳格さを有すると金融監督委員会がみなす慎重な規則に服し、これを遵守する機関により発行または保証されていること。

- 金融監督委員会が承認するカテゴリーに属するその他の機関により発行されていること。ただし、かかる商品への投資は、上記第一文、第二文または第三文に規定されるものと同等の投資者保護の規制に従っており、またその発行体は、資本金と準備金の額が少なくとも10百万ユーロ(10,000,000ユーロ)以上である会社であって、かつ第4次通達78/660/EECに従った年次財務諸表を作成し公表している会社であるか、または一社もしくは数社の上場企業を含む企業グループ内では当該グループの資金調達を担当する企業であるかもしくは銀行の流動性資産から利益を受ける証券化ビークルの資金調達を担当する企業であること。
- (2) また、管理会社は、ファンドのために、ファンドの純資産額の10%を限度として上記(1)に記載する以外の譲渡性のある証券および短期金融商品に投資することができる。
- より一般的には、管理会社は、ファンドのために、譲渡性のある証券および/または流動性のある適格資産にのみ投資することができる。
- (B) 管理会社は、ファンドのために、付随的に流動資産を保有することができる。
- (C)(i) 管理会社は、ファンドのために、純資産額の10%を限度として、同一の法主体が発行した譲渡性のある証券または短期金融商品に投資することができる。
- 管理会社は、ファンドのために、その純資産額の20%を超えて同一の法主体に預託される預金に投資してはならない。OTCデリバティブ取引のファンドの取引相手方に対するリスク・エクスポージャーについて、当該取引相手方が上記(A)(1)e)に記載される信用機関である場合はその純資産の10%を超えてはならず、他の場合にはその純資産の5%を超えてはならない。
- ( )また、ファンドがいずれかの発行体の譲渡性のある証券および短期金融商品に投資しており、当該投資がファンドの純資産額の5%を超えている場合、かかる投資の総額がファンドの純資産額の40%を超えてはならない。
- 上記の制限は、慎重な監督に服する金融機関に預託された預金およびかかる金融機関との間で実行されるOTCデリバティブ商品取引には適用されない。
- (C)(i)に規定される個々の制限にもかかわらず、ファンドは、その純資産額の20%を超えて、以下の組合せにより一つの機関に投資することはできない。
- 当該機関が発行した譲渡性のある証券または短期金融商品への投資
  - 当該機関に預けた預金、および/または
  - 当該機関を相手方とするOTCデリバティブ商品取引から発生するエクスポージャー
- ( )上記(C)(i)に規定する10%制限は、EU加盟国、EU加盟国の地方機関によって、または適格国によって、または一か国以上のEU加盟国が加入している公的国際機関によって発行または保証されている譲渡性のある証券または短期金融商品については35%とし、かかる証券および短期金融商品は、上記(C)(ii)に基づく40%制限を計算する際には含めないものとする。

- ( )上記(C)(i)、(C)( )および(C)( )に定める制限を合算することはできないため、(C)(i)、(C)( )および(C)( )に従って実施された、同一の法主体が発行した譲渡性のある証券および短期金融商品への投資額、または当該法主体に預託された預金もしくは当該法主体との間で実行されるデリバティブ商品取引に対する投資額は、いかなる場合も、ファンドの純資産額の合計35%を超えてはならない。
- 通達83 / 349 / ECCまたは国際的に認められた会計基準に従って定義される連結決算のため同一の企業グループに属す企業は、(C)に記載される制限を計算する際には、単一の法主体とみなされる。
- 管理会社は、ファンドのために、純資産額の20%を上限として、累積的に、同一の企業グループ内の譲渡性のある証券および短期金融商品に投資することができる。
- ( )ファンドがリスク分散の原則に従い、EU加盟国、EU加盟国の地方機関によって、またはOECD加盟国である適格国によって、または一か国以上のEU加盟国が加入している公的国際機関によって発行または保証されている譲渡性のある証券および短期金融商品に投資した場合、ファンドは、その純資産額の100%をかかると譲渡性のある証券および短期金融商品に投資することができる。ただし、ファンドは、少なくとも6銘柄の証券を保有しなければならず、かつ、いずれの1銘柄もファンドの純資産額の30%を超えてはならないものとする。
- リスク分散の原則を適正に考慮することを条件として、ファンドは、(C)に規定する制限を、認可されて設定された日から6か月間は、遵守する必要がない。
- (D)(i)管理会社は、ファンドのために、管理会社が当該発行体の経営に重大な影響を及ぼし得る議決権付株式を取得することはできない。
- ( )さらに、管理会社は、ファンドのために、(a)同一の発行体の無議決権株式の10%、(b)同一の発行体の債務証券の10%、および/または、(c)同一の発行体の短期金融商品の10%を超えない範囲でこれらを取得することができる。ただし、上記(b)および(c)に定める制限は、取得時において債務証券または短期金融商品の総額または発行済商品の純額が計算できない場合は、取得時にこれを遵守する必要はない。
- 管理会社は、会社またはその他の法主体の議決権付株式を購入することで、ファンドおよび管理会社によって管理されることがあるその他のファンドが、かかる会社または法主体の議決権付株式の10%以上を所有することとなるときは、ファンドのために、当該議決権付株式を購入することができない。
- 上記(D)(i)および( )に規定される制限は、以下に掲げるものには適用されない。
- ( )EU加盟国またはEU加盟国の地方機関によって発行または保証されている譲渡性のある証券および短期金融商品。
- ( )その他いずれかの適格国によって発行または保証されている譲渡性のある証券および短期金融商品。
- ( )一または複数のEU加盟国が属する公的国際機関によって発行される譲渡性のある証券および短期金融商品。

( )EU非加盟国において設立された会社の資本として保有される株式。かかる会社は、その資産を主に、当該国に登録上の事務所を有する発行体の証券に投資することとし、当該国の制定法に基づき、かかる保有が、当該国の発行体の証券に対しファンドが投資することができる唯一の方法とする。ただし、かかる会社が、その投資方針において、2010年法第43条、第46条、第48条(1)および(2)に規定された制限を遵守することを条件とする。

(E)(i)管理会社は、ファンドのために、(A)d)に記載されるUCITSおよび/またはその他のUCIの受益証券を取得することができる。ただし、各UCITSまたはその他のUCIの受益証券に投資されるファンドの純資産額は20%までとする。

投資制限を適用する目的において、複数のコンパートメントを有するUCIの各コンパートメントは、別個の発行体とみなされる。ただし、様々なコンパートメントの義務分離の原則が第三者に対し確約されていることを条件とする。

( )UCITS以外のUCIの受益証券への投資総額は、ファンドの純資産額の30%を超えてはならない。

( )管理会社が、ファンドのために、共通の運用もしくは管理によってまたは実質的に直接的もしくは間接的な保有によって、ファンドと関連するその他のUCITSおよび/またはその他のUCI、または投資運用会社に関連する管理会社によって管理されるその他のUCITSおよび/またはその他のUCIの受益証券に投資する場合、ファンドに対して、かかるその他のUCITSおよび/またはUCIの受益証券への投資について、申込手数料または償還手数料を請求することができない。

上記に記載されるファンドに関連したUCITSおよびその他のUCIへのファンドによる投資に関して、ファンドおよび当該各UCITSまたはその他のUCIに対して請求される管理報酬(成果報酬(ある場合)を除く。)の総額は、関連する運用純資産の2%を超えないものとする。ファンドは、その年次報告書において、ファンドならびにファンドが関連する期間中に投資を行ったUCITSおよびその他のUCIの両方に対して請求された管理報酬の総額を示す予定である。

( )管理会社は、ファンドのために、同一のUCITSおよび/またはその他のUCIの受益証券の25%を超えない範囲でこれを取得することができる。かかる制限は、取得時において発行済受益証券の総額が計算できない場合は、遵守する必要はない。複数のコンパートメントを有するUCITSまたはその他のUCIの場合、かかる制限は、当該UCITS/UCIによって発行された全ての受益証券、その全てのコンパートメントを合算したものを基準として適用される。

( )ファンドが投資するUCITSまたはその他のUCIによって保有された原資産は、上記1.(c)に規定される投資制限のために考慮する必要はない。

( )管理会社が決定した場合を除き、ファンドは、その純資産の10%を超えてUCITSまたはその他のUCIの受益証券に投資しない。

## 2. 他の資産への投資

- (A) 管理会社は、ファンドのために、貴金属またはこれを表象する証書に投資しない。
- (B) 管理会社は、ファンドのために、商品または商品に関する契約を伴う取引を行うことができない。ただし、管理会社は、下記3. に規定する制限の範囲内において、譲渡性のある証券に関する技法および手段を採用することができる。
- (C) 管理会社が、ファンドのために、不動産もしくはオプション、それらに含まれる権利もしくは利益を購入または売却することはない。ただし、ファンドは、不動産もしくはそれに含まれる利益によって担保された証券、または不動産もしくはそれに含まれる利益に投資を行う会社によって発行された証券に投資することができる。
- (D) 管理会社は、ファンドのために、譲渡性のある証券、短期金融商品または1. (A) (1)d、f)、およびg)に記載されるその他の金融商品の空売りを行ってはならない。
- (E) 管理会社は、ファンドのために、合計でファンドの純資産額の10%を超えない額の一時的借入れを除き、借入れを行うことができない。バック・トゥー・バック・ローンには、当該制限は適用されない。
- (F) 管理会社は、ファンドの勘定で保有された証券について、抵当権、質権、担保を設定し、その他負債の担保の目的として制限物権を設定することができない。ただし、上記(E)に記載された借入れに関連して必要な場合を除くものとし、かかる抵当権、質権、または担保の設定はファンドの純資産額の10%を超えないものとする。スワップ取引、オプション取引および先渡為替または先物取引に関連し、個別の勘定に預託された証券またはその他の資産には、当該制限は適用されない。
- (G) 管理会社が、ファンドのために、他の発行体の証券を引受けまたは下引受けを行うことはない。

## 3. 通貨ヘッジ

ファンドは、通貨リスクをヘッジする目的で、為替予約、通貨先物契約もしくは通貨スワップ契約、または通貨オプション(コールオプションの売却またはプットオプションの購入)についての契約(コミットメント)を保有することができる。

ただし、下記を条件とする。

- ( )かかる取引の総額は、特定の通貨建て、またはかかる特定の通貨に対して十分な相関関係を有するとみなされるその他の通貨建てで表示されるファンドの資産価値の変動リスクを担保するために必要なレベルを超えないものとする。ファンドに対して有利となる場合には、通貨リスクのヘッジでは、ファンドの通貨エクスポージャーを変化させるためにクロスカレンシー契約が用いられることがある。
- ( )かかる契約(コミットメント)は、ヘッジ対象となる関連する資産の価額を超えず、かかる取引の期間が各資産が保有される期間を超えないものとする。

通貨先物および通貨オプションは、取引所で相場付けされるか、または規制ある市場で取り扱われていなければならない。ただし、ファンドは、かかる種類の取引を専門とする格付けの高い金融機関と為替予約、オプション協定またはスワップ協定を締結することができる。

#### 4. 特別な投資技法および手段

2010年法またはその継承法ならびに現行または将来の関連するルクセンブルグの法令、もしくは施行規則、通達および金融監督委員会の見解、とりわけ、(i)2002年法の一定の定義に関する2008年2月8日付大公国規則第11条の規定、および(ii)集団投資を目的とした事業が譲渡性のある証券および短期金融商品に関する一定の技法および手段を使用する場合に、かかる事業に適用されるルールに関する金融監督委員会通達08 / 356の規定(随時行われるかかる規制等の改正を含む。)によって許容され、かつ規定される制限の範囲を限度として、管理会社は、ファンドのために、追加の資本金もしくは収益を発生させるために、またはコストもしくはリスクを軽減するために、証券貸付取引を行い、かつ、買主または売主のいずれかとして、任意的な買戻取引および非任意的な買戻取引を行うことができる。

場合により、かかる取引に関連してファンドによって受領された担保金は、ファンドの投資目的に一致した形態で以下に掲げるものに再投資される。(a)日々の純資産価額を計算し、AAAまたはそれに相当する格付けを付された、集団投資を目的としたマネー・マーケット事業によって発行された株式または受益証券、(b)短期銀行預金、(c)上記大公国規則に定義された短期金融商品、(d)EU加盟国、スイス、カナダ、日本、米国もしくはその地方機関またはEUの超国家的機関もしくは超国家的事業でEU、地方全体もしくは世界規模の事業によって、発行または保証された短期債、(e)適切な流動性を提供する一流の発行体によって発行または保証された債権、および(f)上記金融監督委員会通達のI.C. a)に記載された規定に基づく売戻契約取引。また、ファンドは、受領された担保金を他の種類の資産に再投資する権限を有し、当該権限は規則によって随時付与される。かかる再投資は、特にレバレッジ効果を発生させる場合には、ファンドの包括エクスポージャーを計算する際に考慮に入れられる。

#### 5. その他

- A . 管理会社は、ファンドのために、他人に対して貸付けを行ってはならず、第三者のために保証人となつてはならない。ただし、銀行預金の実行および1.(A)(1)に記載する証券または付随的な流動資産の取得は貸付けの実行とみなされない。また、管理会社がファンドのために全額払込済ではない上記の証券を取得することは妨げられない。
- B . 管理会社は、ファンドのために、その資産の一部を構成する証券に付与された引受権を行使する場合、投資制限割合を遵守する必要はない。
- C . 管理会社は、ファンドのために、ファンドの受益証券が分配される国の特定要件を遵守するために、さらなる投資制限を導入する場合がある。

管理会社が支配できない理由により、または新株等引受権の行使の結果として、上記の比率を超えた場合、管理会社は、受益者の利益に留意しつつ、かかる事態を是正するため、合理的な期間内に必要なあらゆる手段をとることを優先させる。

管理会社は、ファンドのために、(a)管理会社、(b)その関係法人、(c)管理会社もしくはその関係法人の取締役、またはそれらの主要株主(自己または他の名義(ノミニー名義を含む。))をもってするを問わず、自己の勘定でこれらの会社の発行済株式総数の10%以上の株式を保有する者をいう。)であって、本人自らまたは自己の勘定で行為する者との間で、有価証券(ファンド証券を除く。)の売買もしくは貸付けをなし、または金銭の貸与を受けてはならない。ただし、当該取引が約款に定められた諸制限を遵守し、かつ国際的に承認された証券市場または国際的に承認された金融市場における、その時々、(i)公に入手可能な相場に基づき決定された価格、または(ii)競争価格もしくは実勢利率によって行われる場合を除く。

管理会社は、受益者を害し自己または他の第三者の利益のみを目的として行う取引のように受益者の利益の保護に反しまたはファンドの運用の適正を害することを知って、取引することはない。

管理会社は、ファンド証券が販売される各国の法令を遵守するために、受益者の利益となり、または利益に反しない投資制限を随時課することができる。

### 3 【投資リスク】

#### リスク要因

##### ファンド証券投資に伴うリスク

ファンドは、主に株式を投資対象とするので、組み入れ株式の価格の下落等の影響により、受益証券1口当り純資産価格が下落し、損失を被ることがある。

したがって、投資者の投資元本は保証されているものではなく、受益証券1口当り純資産価格の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがある。ファンドの信託財産に生じた損益は全て受益者に帰属する。投資信託は預貯金と異なる。

ファンドへの投資は、以下に記載されるリスク(これに限定されない。)を含め、高いリスクを伴う。ファンドの受益証券は、主として日本の株式市場へのエクスポージャーを追求し、かつ、地理的に集中した株式に投資するタイプの投資から生じるリスクを受け入れる投資者にとってのみ適切な投資対象である。受益者がファンドへの投資により利益を得ることができるという保証はなく、投資資金の一部または相当部分が損失となる可能性もある。以下記載はリスクのすべてを述べたものではなく、投資希望者は、本書全体を注意深く精読し、ファンド証券購入前に専門的アドバイザーに相談することが望ましい。

- 証券等への投資により損失をこうむることがある

ファンドが売買を行う予定のさまざまな証券や証書への投資には相当程度のリスクが伴う。その価格は、とりわけ、需給関係の変化、各国政府の国内外の政策、とりわけ通商、財政、金融政策、政治的出来事、とりわけ選挙および政権交代につながる出来事、（ファンドが投資をしている地域外におけるものであっても）戦争等の勃発、経済発展、特に国際収支、通商、通貨供給、政府債の発行、公定歩合の変更、通貨切り上げ・切り下げや金融市場規制の変更等。

投資活動の性格上、ファンド運用の結果は、随時大きく変動する。従って、一定の期間の運用成績は、必ずしも将来の運用成績を示唆するものではない。

- 金融デリバティブ商品 - 総合的ショートポジション - への投資

ショートポジションをとるため、ファンドは、投資の一部に金融デリバティブ商品を用いることができる。当該投資額が増加した場合、ファンドの価額に悪影響を及ぼし、異常な市況においては、ファンドは理論的には無限の損失に直面する可能性がある。かかる異常な市況は、ある状況下においては、投資者が最小の収益もしくは収益のない状態に直面、または当該投資において損失を被る可能性があることを意味する。

- スワップの相手方の破産のリスク

スワップ契約に関連する証拠金は、ブローカーにより保有される。スワップ契約の構造上、相手方の破産に伴う損失を保護する規定はあるものの、これが有効に働かないこともあり得る。しかし、このリスクは、評価の高いスワップの相手方のみを選ぶことにより軽減される。

- 取引所で取引される証券やスワップの潜在的な非流動性

日々の変動値幅制限の実施等の市場状況により、ファンドは、取引所で希望する価格で売買を執行し、また、オープン・ポジションを清算することが常に可能ではないことがある。取引所で取引が停止または制限された場合、ファンドは投資運用会社が望ましいと判断する条件で取引を執行したり、ポジションを終結することができないことがありうる。



スワップ契約は、単一の相手方との店頭取引であり、従って流動性に欠ける。スワップ契約は、ファンドの十分な流動性を確保するために終結させることが可能であるが、異常な市場環境下では、終結が不可能か高いコストを要することがある。

- スワップ契約によるポジションの保有可能性

ファンドがショート・ポジションを取ることおよびレバレッジを達成することができるか否かは、スワップ契約を取得できるか否かに拠る。法令の改定またはスワップの相手方の状況の変更のため、ファンドが当該契約を取得できないことがある。

- マーケット・リスク

ファンドへの投資は、通常の市場変動や株式および同様の証券に内在するリスクを伴い、ファンド証券が値上がりするという保証はない。ファンド証券の価格は値上がりすることも値下がりすることもあり、投資者は当初の投資金額での買戻しができないこともありうる。投資運用会社は、市場の動向へのファンドのエクスポージャーを制限するよう試みるが、この戦略が成功するという保証はない。

希望レベルの市場リスク・エクスポージャーを達成するため、ファンドは先物を利用することがあり、その結果、ポートフォリオが損失を被ることがある。

- 投資運用会社への依存

ファンドは、投資戦略構築にあたり投資運用会社に依存する。投資運用会社の破産・清算や投資運用会社のファンドとの運用関係の終了等はファンドの純資産価格に悪影響を及ぼすことがあり得る。投資者は、投資運用会社の判断に依存することになる。

- 為替リスク

外国為替相場の変動により、投資資産の価値が減少することがある。ファンドの純資産価格は円貨で計算され、ファンドは主として円建て証券に投資する結果、円建てクラスについては、本リスクは相当に限定的であると予想される。その他の通貨建てのクラスの純資産額は、為替レートの変動により有利または不利な影響を受ける場合があるため、かかるクラスについては、投資に関連する通常の為替リスクは増大する可能性がある。また、主として日本円以外のその他の通貨建てで保有している投資予定者は、通貨価値の変動から生じる損失リスクの可能性を考慮すべきである。

投資運用会社は、ユーロ建ておよび米ドル建てクラスの為替レートによる変動の影響を減少させるよう外国為替取引を用いることができ、当該取引はかかるクラスのためだけに行われる。当該取引が常時使用されることまたは使用された場合にその目的を達成することについての保証はない。

- 政府介入によるリスク

ファンドが投資する金融商品の価格は、地域市場の規制、外国人居住者による投資に対する制限または投資信託のフローの限定を通じた、政府による市場規制または市場介入により発生する一定のリスクを負うことがある。こうした規制または介入がファンドの運用成績に悪影響を及ぼす可能性がある。

- 取引所での取引の停止

とりわけ、遠距離通信もしくはコンピュータ・システムの故障もしくは不調、戦災、敵対行為または政府もしくは国際機関の措置により取引所での取引が停止された場合、取引の実行またはポジションの清算が不可能となるため、ファンドの被る損失リスクが増大し得る。

#### - 利益相反

販売会社、投資運用会社および随時任命されるブローカーは、ファンドの投資目的と同様の投資目的を有する他の投資信託の販売会社、管理会社、投資運用会社、投資顧問会社またはブローカーとして活動し、またはその他の関係を有し、またはファンドの投資目的と同様の投資目的を有する投資家に裁量的ファンド運用サービスやその他の付随的ブローカー業務を提供することがある。従って、これらの業務遂行にあたってファンドと潜在的な利益相反となることがあり得る。各当事者は、常時、利益相反が生じる可能性のある場合に投資を引受けるにあたり、他の顧客への義務を考慮し、実務上可能な限り、受益者の最良の利益のために活動する義務を考慮し、かかる利益相反を公正に解決するように努める。

投資運用会社は、他の投資主体を含め、証券や金融商品の売買につき、他の投資者に投資一任業務やアドバイス業務を行っている。投資運用会社は、他の顧客口座運用の報酬がファンド口座運用の報酬を上回る場合、他の口座を優先的に取扱うというインセンティブが生じ、サービス提供にあたり利益相反に直面することがあり得る。投資運用会社は、ファンドとかかるその他の口座間においては公正、公平なベースですべての投資機会を配分するよう努力する。

#### - 実績報酬

実績報酬は、結果的に、他のタイプの投資手法での代替取決めに比べかなり高額を投資運用会社に対し支払うことになり得る。実績報酬の存在は、投資運用会社が実績報酬がない場合に行うものよりリスクが高いまたは一層投機的な投資を行う誘因を生じることがある。実績報酬は、ファンドの投資対象の未実現の値上り額を含むことになり、かかる金額が最終的に実現されるという保証はない。

リテイル・クラスについては、実績報酬の計算は半期以内に実施され、その結果、一定の状況の下で、個別期間について、受益者は同一価格範囲の純資産価額の増加に対し実績報酬を複数回請求される可能性がある。

#### - オプション取引

ファンドは、日本の証券およびインデックスのオプションの買付および売付を行うことができる。カバーのないプット・オプションまたはコール・オプションの売り手（即ち、売り手は、原証券または原通貨のロング・ポジションまたはショート・ポジションを事実上保有する。）は、売付価格または買付価格を下回るまたは上回る原証券または原通貨の時価の値下りリスクまたは値上りリスク（かかるリスクは理論上無制限となり得る。）を引き受ける。先物およびオプションの取引は極めて専門的な業務であり、総リターンを増加させ得るものの、同時に、通常の投資リスクより著しく高いリスクを伴うことがある。

#### - 取引所で取引される先物契約および先物契約のオプション

先物またはオプションのポジションは、これが行使されるまたは満期となる前に、相殺取引の実行によるのみ終了させることができる。これには、当初ポジションが設定された取引所に流動性のある流通市場が存在しなければならない。ファンドが先物およびオプションのポジションを保有するのは、当該商品のため流動性のある流通市場が出現していると投資運用会社が判断する場合に限られるが、適当な時点で特定契約のために当該市場が存在すると保証することはできない。かかる場合、ポジションの設定または清算を行うことが不可能なおそれがある。

一部ポジションに対するファンドのエクスポージャーをヘッジするためまたは金融商品もしくは市場に対する投資の代替として、ファンドが先物または先物オプションを利用できる可能性は、ヘッジされるまたはエクスポージャーが追求される金融商品または市場の価値と、先物またはオプション契約の価値の間の相関関係の程度に拠る。ファンドが取引する先物契約またはオプションの原金融商品は、しばしば、ヘッジされるまたはエクスポージャーが追求される金融商品または市場とは異なるため、相関関係のリスクが甚大となり、その結果、ファンドが多額の損失を被る可能性がある。先物およびオプションの利用は、原金融商品の値動きが先物契約またはオプションの価額に十分に反映されないというリスクを伴っている。

#### - ヘッジ取引

ファンドは、投資を目的に、また為替レート、金利、株価および他の金利レベルおよび他の証券の価格の変動によるファンドのポートフォリオのポジションの相対価値の変動リスクをヘッジするため、派生商品等の金融商品を利用することがある。かかるヘッジ取引は、必ずしも意図された結果を達成できないことがあり、また見込利益を限定する可能性がある。

ファンドは通貨、為替レートおよび金利に係るリスクの低減を目的にヘッジ取引を行うことがあるが、通貨、金利および株式市場の予想外の変動の結果、ファンドの全般的運用成績が低下することがある。様々な理由から、ファンドは、当該ヘッジ商品とヘッジ対象のポートフォリオの間に完全な相関関係を得られないことがある。こうした不完全な相関関係が、意図されたヘッジを妨げ、ファンドに損失リスクを負わせることがある。

#### - 非上場証券への投資

ファンドは純資産の限られた部分を取引所に上場されていない証券（「非上場証券」）に投資することがあり、かかる証券は概して、公開市場で取引される証券に比べより大きな価格変動を生じ、流動性が少なく、またリスクが高いことがある。ファンドが非上場証券への投資を公正価格で実現するとの保証はない。

#### - 流動性調達リスク

買戻しの資金として即座に利用可能な現金その他の流動資産の金額を超えて、投資者がファンドへの投資の買戻しを受ける場合またはかかる投資を回収する場合、ファンドは、その負担する買戻し/回収費用の資金を調達するため追加資産の清算を要することがある。これが次に、ファンドがポートフォリオ内の投資ポジションを運用しまたは投資戦略を管理する能力を限定しまたはその他の方法で影響を及ぼし得る。

#### - 税金リスク

管理会社およびその取締役会は、英国外および日本国外でファンドの運用および管理を行う予定であるが、ファンドはその運用および管理につき関連する法域の課税当局からの裁定を得ていない。またファンドが英国で取引もしくは事業に従事することになるまたは日本に恒久的施設を有することになると決定された場合、ファンドの所得は当該法域で課税される可能性がある。

ファンドが所有する一部の証券に対する分配金および利息の支払は源泉税を課されることがあり、このため純収益が減少することになる。

- 管理事務代行会社、登録事務・名義書換事務代行会社および支払事務代行会社への依存

管理会社は、管理事務代行会社、登録事務・名義書換事務代行会社および支払事務代行会社に対し、ファンドの受益証券の純資産価額の計算を含む様々な職務を委任した。このため、ファンドは、管理事務代行会社の合理的注意義務を履行した職務遂行に依存しており、重大な過失が生じた場合には、結果的に純資産価額の計算に遅れを生じ、ファンドおよび受益者が二次的損失を被る可能性がある。

- 保管受託銀行への依存

管理会社は、ルクセンブルグ法により要求される保管職務(ファンド資産の保管または当該資産を保管するための取引銀行の任命を含む。)を履行するため保管受託銀行を任命した。このため、ファンドは、保管受託銀行の合理的注意義務を履行した職務遂行に依存しており、保管受託銀行による重大な過失は、ファンドの純資産価額に悪影響を及ぼすことがある。

- 予想される補償義務

管理会社はファンドに代わり、投資運用会社、管理事務代行会社、保管受託銀行ならびに銀行、ブローカーおよびディーラーまたはこれら各々の取締役、役員、関係会社もしくは代理人がファンドとの関係に関連して負担する一定の債務について、これらとの間で締結したファンドの信託宣言および各種契約に基づきこれらを補償することに同意しており、または同意することがある。

- 報酬体系

ファンドの投資方針および投資制限は、オープン・エンド型のその他の投資法人の投資証券または投資信託受益証券への投資の可能性を定めており、かかる投資は、サービス提供者によりファンドおよび投資ファンドの両方に手数料が課され重複して経費が発生することがある。これらの経費には、保管受託銀行に限らず、管理事務代行報酬および管理報酬ならびにその他の運営費用も含まれる。

- 特別な投資技法および手段による取引に伴う一定のリスク

一般

投資制限4.に記載される技法および手段の使用は一定のリスクを伴い、かかるリスクの一部について下記の段落に記載しているが、かかる技法および手段の使用によって目的が達成されることは保証できない。

規則は、ファンドのために上記取引の一つを行う管理会社に対して、その取引相手方のエクスポージャーを低減するために十分な担保を受領することを要求するが、かかる取引相手方のエクスポージャーを完全にカバーすることまでは強制しない。そのために、ファンドには純取引相手方リスクにさらされる余地が残されることになり、投資者は、関連する取引相手方が債務不履行となった場合、結果的に損失が発生する可能性があることに留意すべきである。

任意および非任意なレポおよびリバース・レポ取引

ファンドが買主となるリバース・レポ取引およびレポ取引権付売却に関して、投資者は以下の事項について特に留意しなければならない。(A)証券の購入先である取引相手方が破産した場合、当該証券の価格決定の不正確さ、不利な市場価格の変動、かかる証券の発行体の信用格付けの悪化またはかかる証券が取引される市場の流動性を主な原因として、購入された当該証券の価額が当初支払った現金の額を下回るリスクがあること、および(B)過度な規模または期間の取引に現金を固定することおよび/または満期時に現金の回収が遅延することにより、ファンドが償還請求、証券の購入または、より一般的に、再投資に応じることを制限する可能性がある。

ファンドが売主となるレポ取引およびレポ取引権付売却に関して、投資者は以下の事項について特に留意しなければならない。(A)証券の売却先である取引相手方が破産した場合、市場において当該証券の価額が上昇したことまたはかかる証券の発行体の信用格付けが改善したことを主な原因として、取引相手方に対して売却された当該証券の価額が当初受領した現金を上回るリスクがあること、および(B)過度な規模または期間の取引に投資ポジションを固定することおよび/または満期時において売却された証券の回収が遅延することにより、ファンドが証券の売却に基づく交付義務または償還請求から生じた支払義務に応じることを制限する可能性がある。

さらに、レポおよびリバース・レポ取引も、場合により、ファンドを、任意的な金融商品または先渡デリバティブ金融商品に伴うリスクと同様のリスクにさらす。かかるリスクは、「投資リスク」の他の箇所でさらに説明されている。

#### 証券の貸付け

証券貸付取引に関連して、投資者は以下の事項について特に留意しなければならない。(A)ファンドによって貸付けられた証券の借主がかかる証券を返還しなかった場合、価格決定の不正確さ、不利な市場動向、受領した担保の発行体の信用格付けの悪化、または当該担保が取引される市場の流動性を主な原因として、受領した担保の実現価額が当該貸付証券の価額を下回るリスクがあること、および(B)当該貸付証券の返還が遅延することにより、ファンドが証券の売却に基づく交付義務および、場合によっては、最終的に、償還請求から生じた支払義務に応じることを制限する可能性がある。

#### 現金の再投資

担保金の再投資の場合、担保金が再投資される資産が、ファンドの直接投資に関連する「投資リスク」の他の箇所でさらに説明されているリスクと同一のリスクに服するため、かかる再投資から得られる額は、返還される担保の額を下回る可能性があり、そのため、かかる再投資により、対応するリスクを伴うレバレッジならびに損失およびボラティリティのリスクが発生する。

#### リスクに対する管理体制

管理会社は、ファンドのために、いつでもリスクについての見解およびファンドのリスク要因全般についての助言を監視ならびに評価することができるリスク管理プロセスを採用する。ファンドのために管理会社は、適用する場合、店頭取引される金融デリバティブ商品の評価について正確かつ独立した評価手続を採用する。

受益者の請求により、管理会社は、ファンドのリスク管理、目的達成のために選択された手法、商品の主要なカテゴリーのリスクおよび利回りの直近の展開に適用される量的な制限に関する補足情報を提供する。

## 4 【手数料等及び税金】

### (1) 【申込手数料】

#### 海外における申込手数料

海外においては、1口当たりの純資産価格の3.15%およびファンド証券が販売される国の法令や実務慣行で許容される上限を超過しない販売手数料が課せられる。

## 日本国内における申込手数料

日本国内における販売手数料は、以下の通りである。

販売口数	販売手数料
10口以上 3万口未満	申込金額の3.15% (税抜3.0%)
3万口以上 10万口未満	申込金額の2.625% (税抜2.5%)
10万口以上	申込金額の2.10% (税抜2.0%)

## (2) 【買戻し手数料】

## 海外における買戻し手数料

買戻請求には、買戻し手数料は課されない。

## 日本国内における買戻し手数料

買戻請求には、買戻し手数料は課されない。

## (3) 【転換手数料】

## 海外における転換手数料

受益者が転換を希望するクラス(投資されるクラス)の受益証券の1口当り純資産価格の2%を上限とする転換手数料が、転換費用を賄うため課される。

## 日本における転換手数料

日本において、転換はできないため、該当事項なし。

## (4) 【管理報酬等】

## (a) 管理会社および投資運用会社の報酬

管理会社および投資運用会社は、リテイル証券について、ファンド資産から、月末毎に当該月中のリテイル証券に帰属するファンド資産の日々の平均純資産総額の年率0.75% (ファンドの純資産150億円以下について)および0.70% (ファンドの純資産150億円超の部分について)の管理報酬を受領する(後払い)。管理会社および投資運用会社は、インスティテューショナル証券およびインターナショナル証券について、ファンド資産から、月末毎に当該月中の当該クラス証券に帰属するファンド資産の日々の平均純資産総額の年率1.5%の投資運用報酬を受領する。

管理会社は、上記管理報酬から、投資運用会社または管理会社が職務を委託またはファンドの運用に関し、管理会社が援助もしくは助言を求めたその他の第三者(保管受託銀行ならびに管理事務、登録事務、名義書換事務および支払事務代行会社を除く。)に対する報酬および費用を支払うものとする。

リストリクティッド証券については投資運用報酬は課されない。

(注) インスティテューショナル証券、インターナショナル証券およびリストリクティッド証券は、日本においては発行されない。

投資運用会社はまた、リテイル・クラスについて、ファンドの超過収益の15%相当の実績報酬を受領する権利を有する。実績報酬は、半年毎に計算し、各半年の期間終了後45日以内に支払われる。実績報酬は、以下の通り計算される。

- ( )各半年の期間および投資運用会社の任命が終了する前またはファンドの終了する前の期間(「半期」という。)につき、すべての支払い分配金調整を適切に行った後の(以下に記載する)最終の純資産価格が10,000円超であり、以下( )項に記載するベンチマーク収益を以下( )に記載するファンド収益が超過する分(以下「超過収益」という。)がある場合、投資運用会社は、超過収益の15%の実績報酬をファンド資産から受領することができる。
- ( )半期のファンド収益は、当該半期の最終の総資産価格から以下に記載するファンドの当初の純資産価格を差引くことにより算定する。当該計算のため、当初の純資産価格は、ファンド設定日および前の各半期の最後の日現在の純資産価格(実績報酬発生後)である。当初の純資産価格が10,000円未満の場合、10,000円とみなす。最終の純資産価格は、各半期の最終日のファンドの純資産価格(実績報酬発生前)である(投資運用会社の任命が終了する日に計算される純資産価格またはファンドが終了する場合、終了前に計算される最終の純資産価格)。当初および最終の純資産価格を計算するに当たり、ファンド証券の買付、買戻しおよび分配につき適宜調整し、超過収益がファンド資産の投資実績に起因する金額のみを含むようにする。
- ( )半期のベンチマーク収益は、当該半期の当初の純資産価格相当額が当該半期または当該半期中に買付代金を受領されまたは買戻し金が支払われた場合半年より短い期間、円ベースで1.5%の率で収益が発生した場合の純名目収益(買付代金および買戻代金を適宜調整した額)をいう。
- ( )明確化のために付言すれば、超過収益計算には、すべての収益および純実現、未実現の損益が含まれる。実績報酬は、未実現益についても支払われることに留意されたい。
- ( )本計算上、半期の当初および最終の日が評価日でない場合、当初の日の翌評価日および最終の日の前評価日を使用する。実績報酬は、未実現益につき支払われ、当該未実現益は現実化されないこともあり得る。すなわち、後でポジションが清算され損失が生じ、その結果後の評価日における純資産価格は値下がりしている可能性がある。

(すべての支払分配金調整を適切に行った後の)半期の最終の純資産価格が過去の純資産価格の最高値を下回っている場合でも、純資産価格が(以前の半期中に最高値から下落し)当該半期中に上昇し、(すべての支払分配金調整を適切に行った後の)半期の最終の純資産価格が10,000円を上回る場合、実績報酬は上記の算式に従い支払われる。

リストラクティッド・クラス証券については実績報酬は課されない。

平成24年5月31日に終了した会計年度にファンドが負担した実績報酬および投資運用報酬は891,356円および21,020,498円であった。

#### (b) 代行協会員報酬

代行協会員は、リテイル・クラスについて、管理会社から、毎月毎に当該月の各クラスの受益証券に適用されるファンド資産の日々の平均純資産総額の年率0.75%(ファンドの純資産150億円以下について)および0.80%(ファンドの純資産150億円超の部分について)の報酬を受領する(後払い)。また、ファンドは、代行協会員が負担した合理的な額の実費を支払う。

インスティテューショナル証券、インターナショナル証券およびリストラクティッド証券については、日本における代行協会員は、報酬を受領する権利を有しない。

平成24年5月31日に終了した会計年度にファンドが負担した代行協会員報酬は20,365,259円であった。

## (c) 中央管理報酬および保管報酬

保管受託銀行は、ルクセンブルグにおける通常の慣行に従いファンド資産から、四半期毎にファンドの平均純資産総額の年率0.3%以内の保管報酬(最低額25,000ユーロ)を受領する。

また、電話、テレックス、電報、郵便費用等を含む保管受託銀行のすべての合理的な実費、ならびにファンド資産の保管が委託される銀行および他の金融機関の通常の保管料は、ファンドが負担する。

平成24年5月31日に終了した会計年度にファンドが負担した中央管理報酬および保管報酬は8,784,570円であった。

## (5) 【その他の手数料等】

ファンドはその他以下の費用を負担する。

- (イ) ファンド資産および収益に課される一切の税金。
- (ロ) ファンドの組入証券に関し、取引上支払うべき通常の銀行手数料。
- (ハ) 管理事務代行会社および登録・名義書換事務代行会社の合理的な額の実費
- (ニ) 受益者の利益のための業務執行中に管理会社または保管受託銀行が支払った法律関係費用。
- (ホ) 受益証券券面の印刷費用
- (ヘ) ・ファンドまたはファンド証券の販売に関し管轄権を有する一切の監督当局(各地の証券業協会を含む。)への約款ならびに届出書、目論見書および説明書等ファンドに関するその他一切の書類を作成し提出する費用。
  - ・ 上記監督当局の所轄する適用法令のもとで要求される年次報告書、半期報告書およびその他の諸報告書等を実質上の受益者を含む受益者の利益のために必要とされる言語で作成しかつ配布する費用。
  - ・ 会計、記帳および毎日の純資産価格計算に要する費用。
  - ・ 受益者への通知・公告を作成しかつ配布する費用。
  - ・ 弁護士および監査人の報酬。
  - ・ 以上に類似するその他すべての管理費用。
  - ・ 一切の広告宣伝費およびファンド証券の募集または販売に関して直接生じたその他の費用。

すべての経常費用は、まずインカム・ゲインから控除され、次いでキャピタル・ゲイン、ファンド資産の順序で控除される。その他の経費は3年を超えない期間にわたり償却することができる。

平成24年5月31日に終了した会計年度にファンドが負担したその他の費用は18,148,492円であった。

その他の手数料等については、運用状況により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができない。

手数料等の合計額については、投資者がファンドを保有する期間等に応じて異なるので、表示することができない。



## (6) 【課税上の取扱い】

## (a) 日本

ファンドの受益証券の募集は、金融商品取引法第2条第3項1号の「有価証券の募集」に該当する。  
本書の日付現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

ファンドが税法上公募外国公社債投資信託である場合

- (1) ファンドの分配金は、公募国内公社債投資信託の分配金と同じ取扱いとなる。
- (2) 日本の個人受益者が支払を受けるファンドの分配金(表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。)については、源泉分離課税となり、20%(所得税15%、住民税5%)の税率による源泉徴収が日本国内で行われ、課税関係は終了する(平成25年1月1日から平成49年12月31日までは20.315%(所得税15.315%、住民税5%)の税率となる。)。この場合支払調書は提出されない。
- (3) 日本の法人受益者が支払を受けるファンドの分配金(表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。)については、20%(所得税15%、住民税5%)の税率による源泉徴収が日本国内で行われ、一定の場合支払調書が税務署長に提出される(平成25年1月1日から平成49年12月31日までは20.315%(所得税15.315%、住民税5%)の税率となる。)。なお、益金不算入の適用は認められない。
- (4) 受益証券の売買および買戻しに基づく損益は、公募国内公社債投資信託の売買損益と同様に取り扱われ、個人の受益者の売買益については課税されない。

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

ファンドが税法上公募外国株式投資信託である場合

- (1) 受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。
- (2) ファンドの分配金は、公募国内株式投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。
- (3) 日本の個人受益者についてのファンドの分配金は、上場株式等(租税特別措置法に定める上場株式等をいう。以下同じ。)に係る配当課税の対象とされ、10%(所得税7%、住民税3%)の税率による源泉徴収が行われる(平成25年1月1日以後は10.147%(所得税7.147%、住民税3%)、平成26年1月1日以後は20.315%(所得税15.315%、住民税5%)、平成50年1月1日以後は20%(所得税15%、住民税5%)の税率となる。)

日本の個人受益者は、総合課税または申告分離課税のいずれかを選択して確定申告をすることができるが(申告分離課税を選択した場合の税率は、源泉徴収税率と同一である。)、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

申告分離課税を選択した場合または源泉徴収選択口座へ受け入れたファンドの分配金について、上場株式等の譲渡損失(繰越損失を含む。)との損益通算が可能である。

- (4) 日本の法人受益者については、ファンドの分配金(表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。)に対して、所得税のみ7%の税率による源泉徴収が行われる(平成25年1月1日以後は7.147%、平成26年1月1日以後は15.315%、平成50年1月1日以後は15%の税率となる。)。なお、益金不算入の適用は認められない。
- (5) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻し請求等により譲渡した場合は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡損益(譲渡価額から取得価額等を控除した金額(邦貨換算額)をいう。以下同じ。)に対して、源泉徴収選択口座において、10%(所得税7%、住民税3%)の税率による源泉徴収が行われる(平成25年1月1日以後は10.147%(所得税7.147%、住民税3%)、平成26年1月1日以後は20.315%(所得税15.315%、住民税5%)、平成50年1月1日以後は20%(所得税15%、住民税5%)の税率となる。)。受益証券の譲渡損益につき確定申告を行った場合、申告分離課税の対象となり、その場合の税率は源泉徴収税率と同一であるが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。譲渡損益は、他の株式等の譲渡損益(上場株式等以外との損益通算については、受益証券の譲渡損益につき確定申告を行った場合に限る。)および上場株式等の配当所得(受益証券の譲渡損益につき確定申告を行った場合または源泉徴収選択口座に受け入れたファンドの分配金に限る。)との損益通算が可能である。申告分離課税を選択した場合、損失の翌年以降3年間の繰越も可能である。
- (6) ファンドの償還についても譲渡があったものとみなされ、(5)と同様の取扱いとなる。
- (7) 日本の個人受益者についての分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される。

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

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

なお、税制等の変更により上記 ないし 記載の取扱いは変更されることがある。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等に確認することが勧められる。

## (b) ルクセンブルグ

### ファンド

ルクセンブルグの現行法令のもとでは、ファンドは、ルクセンブルグの所得税またはファンドにより支払われる分配金に対するルクセンブルグの源泉徴収税も課されない。

しかしながら、ファンドは、クラス証券の純資産総額の年率0.05%(2010年法174条の規定において機関投資家に販売されるクラス証券については、税率は年率0.01%)の税金(以下「年次税」という。)を四半期毎に支払う義務を負う。

「年次税」は、それ自体が当該課税の対象となっているルクセンブルグの投資信託に投資される資産(もしあれば)に関しては適用されない。設立時に一度だけ支払われる1,250ユーロの税金を除いて、ファンドの受益証券の発行についてルクセンブルグにおいて、印紙税またはその他の税金は課されない。

ファンド資産の実現または未実現キャピタル剰余金について、ルクセンブルグにおいて税金は課されない。ファンドの実現キャピタルゲインは短期または長期にかかわらず、その他の国において課税対象となることが予測されずとも、受益者は、かかる課税の可能性について、かなり稀ではあるが、完全に除外されるわけではないと、承知し、認識しておかななくてはならない。ファンドの投資有価証券の一部および一定の国々における現金預金利息からのファンドの通常の収益は、変動利率による源泉課税を課され、通常回収することができない可能性がある。

#### 受益者

投資者は、その市民権のある国、居住国または所在地とする国の法律に基づき、ファンドの受益証券の購入、保有、譲渡または売却時の課税の可能性またはその他の重要性について、自らの専門アドバイザーに相談すべきである。

ルクセンブルグの現行法に基づき、貯蓄課税指令(下記に定義する。)の実施法により規定される場合を除き、受益者は、キャピタル・ゲイン税、所得税、源泉課税またはその他の税をルクセンブルグにおいて課されない(ルクセンブルグに居住し、住所を定め、または恒久的施設を有する受益者を除く。)

2005年6月21日に議会において可決された法律(以下「2005年法」という。)は、ルクセンブルグ法として、利息の支払方法における貯蓄収益税EC通達No.2003/48/EC(以下「貯蓄課税指令」という。)を実施した。

ファンドにより分配される分配金(もしあれば)は、ファンドの資産の15%以上が債務権(2005年法に定義される。)に投資された場合、貯蓄課税指令にしたがって課税される。受益証券の処理において受益者が現金化する手取り金は、ファンドの資産の25%以上が債務権(2005年法に定義される。)に投資された場合、貯蓄課税指令にしたがって課税される。

2005法に基づき、ルクセンブルグに設立された支払代理人によって定義されまたは2005法で定められた個人もしくは一定の残余事業体(支払代理人により実行された本人確認手続の結果、ルクセンブルグ以外のEU加盟国、スイス連邦、カリブ海の属領または連合地域、チャンネル諸島、マン島、モナコ公国、リヒテンシュタイン公国、アンドラ公国およびサンマリノ共和国の居住者であると確認または擬制された者。)に対してもしくはその直接的な利益のために行われる利息または同様の収益の支払いは、源泉徴収税の対象となる。ただし、関連する受益権者が、ルクセンブルグにおける関連する支払代理人に対して、関連する利息または同様の収益の支払の詳細をその居住国またはみなし居住国の金融当局に対して提供する旨の適切な指示を行っている場合、または、関連する支払代理人に対して、自国の金融当局による納税証明書を2005法によって要求される方式で提供している場合はこの限りではない。

2005年法にしたがって、適用される源泉課税は35%である。

管理会社はファンドのため、投資予定者により提供された情報が2005年法により必要とされる基準に合致しない場合、受益証券の申込を拒否する権利を留保する。

上記は、貯蓄課税指令および2005年法の施行の概要であり、その現行の説明に基づいて記載しているが、すべての事項を完全には記載していない。投資または税務についての助言ではなく、投資者は、貯蓄課税指令および2005年法の自己への影響について自らの財務または税務アドバイザーに助言を求めるべきである。

## 5 【運用状況】

## (1) 【投資状況】

## 資産別および地域別の投資状況

(平成24年9月末日現在)

資産の種類	国名	時価合計	投資比率
		日本円	(%)
株式	日本	1,791,936,950	73.66
先物	日本	4,483,460	0.18
現金・預金・その他の資産(負債控除後)		636,261,660	26.15
合計(純資産総額)		2,432,682,070	100.00

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

## (2)【投資資産】

## 【投資有価証券の主要銘柄】

## 投資有価証券の主要銘柄(上位30銘柄)

(平成24年9月末日現在)

順位	銘柄	国名	業種	株数(株)	日本円				投資比率(%)
					取得価額		時価		
					単価	金額	単価	金額	
1	KDDI	日本	通信	27,720	4,951	137,235,623	6,060	167,983,200	6.91
2	日産自動車	日本	輸送用機器	147,000	747	109,749,219	665	97,755,000	4.02
3	DIC	日本	化学	480,000	142	68,093,588	127	60,960,000	2.51
4	SUMCO	日本	電子機器・半導体	109,900	573	62,935,813	526	57,807,400	2.38
5	日本電気硝子	日本	ガラス	120,000	409	49,055,270	431	51,720,000	2.13
6	NEC	日本	電気機器	415,000	152	63,162,693	124	51,460,000	2.12
7	山田コンサルティンググループ	日本	金融・投資サービス	632	38,918	24,596,034	76,400	48,284,800	1.98
8	住友ゴム工業	日本	ゴム・タイヤ	50,000	1,048	52,375,541	927	46,350,000	1.91
9	富士フイルムホールディングス	日本	写真光学	34,000	1,626	55,278,543	1,308	44,472,000	1.83
10	兼松	日本	商社	448,000	73	32,529,016	91	40,768,000	1.68
11	トリスステージ	日本	サービス	40,000	946	37,851,331	990	39,600,000	1.63
12	ローム	日本	電子機器・半導体	15,000	3,298	49,464,409	2,628	39,420,000	1.62
13	オリックス	日本	銀行・金融機関	5,000	4,252	21,261,855	7,840	39,200,000	1.61
14	プレサンスコーポレーション	日本	不動産	27,800	864	24,022,478	1,362	37,863,600	1.56
15	三菱UFJフィナンシャルグループ	日本	銀行・金融機関	100,000	371	37,147,157	366	36,600,000	1.50
16	レンゴー	日本	包装工業	100,000	586	58,620,304	359	35,900,000	1.48
17	サンヨーハウジング名古屋	日本	不動産	436	80,627	35,153,404	79,900	34,836,400	1.43
18	トランコム	日本	運輸	22,300	1,160	25,861,667	1,551	34,587,300	1.42
19	ヤマダ電機	日本	小売	10,000	3,594	35,944,264	3,425	34,250,000	1.41
20	ハマキョウレックス	日本	運輸	13,900	2,082	28,943,116	2,452	34,082,800	1.40
21	スターツコーポレーション	日本	金融・投資サービス	64,000	237	15,147,730	481	30,784,000	1.27
22	川崎汽船	日本	運輸	300,000	99	29,624,770	98	29,400,000	1.21
23	シークス	日本	電気機器	25,000	1,006	25,161,178	1,136	28,400,000	1.17
24	日本製紙グループ	日本	製紙	30,000	1,155	34,651,956	921	27,630,000	1.14
25	アコーディア・ゴルフ	日本	レジャー	550	54,868	30,177,669	50,100	27,555,000	1.13
26	トーセイ	日本	不動産	1,000	54,943	54,943,445	27,410	27,410,000	1.13
27	イー・アクセス	日本	インターネット通信	1,800	37,612	67,701,523	15,070	27,126,000	1.12
28	ナフコ	日本	小売り	18,900	1,267	23,952,710	1,400	26,460,000	1.09
29	日本電信電話	日本	通信	7,000	4,595	32,164,450	3,720	26,040,000	1.07
30	東日本旅客鉄道	日本	運輸	5,000	4,937	24,687,377	5,170	25,850,000	1.06

**【投資不動産物件】**

該当事項なし(平成24年9月末日現在)。

**【その他投資資産の主要なもの】**

該当事項なし(平成24年9月末日現在)。

## (3) 【運用実績】

## 【純資産の推移】

下記の各会計年度末および平成23年10月1日から平成24年9月末日までの期間における各月末の純資産総額およびリテイル・クラスの1口当たり純資産価格の推移は、以下の通りである。

	純資産総額	1口当たり純資産価格
	円	
第4会計年度末 (平成15年5月末日)	3,497,764,025	18,329
第5会計年度末 (平成16年5月末日)	7,738,926,432	27,553
第6会計年度末 (平成17年5月末日)	15,890,229,169	29,974
第7会計年度末 (平成18年5月末日)	12,393,021,808	33,075
第8会計年度末 (平成19年5月末日)	7,336,393,528	33,195
第9会計年度末 (平成20年5月末日)	6,881,477,898	29,309
第10会計年度末 (平成21年5月末日)	3,376,465,719	22,073
第11会計年度末 (平成22年5月末日)	4,063,805,611	26,785
第12会計年度末 (平成23年5月末日)	3,075,271,807	27,959
第13会計年度末 (平成24年5月末日)	2,652,720,527	27,110
平成23年10月末日	2,711,836,481	27,369
11月末日	2,565,052,608	26,273
12月末日	2,583,492,741	26,673
平成24年1月末日	2,619,711,852	27,524
2月末日	2,752,437,422	29,281
3月末日	2,772,562,368	30,015
4月末日	2,918,713,020	29,492
5月末日	2,652,720,527	27,110
6月末日	2,736,946,840	28,225
7月末日	2,599,103,736	27,484
8月末日	2,349,420,835	26,226
9月末日	2,432,682,070	26,973

(注) 日本においてリストラクティッド・クラス、インスティテューショナル・クラスおよびインターナショナル・クラスは発行されていないため、開示していない。以下、同じ。

## 【分配の推移】

下記の各会計年度におけるリテイル・クラスの分配の推移は、以下の通りである。

	分配金
第4会計年度	該当事項なし。
第5会計年度	該当事項なし。
第6会計年度	該当事項なし。
第7会計年度	該当事項なし。
第8会計年度	該当事項なし。
第9会計年度	該当事項なし。
第10会計年度	該当事項なし。
第11会計年度	該当事項なし。
第12会計年度	該当事項なし。
第13会計年度	該当事項なし。



## 【収益率の推移】

下記の各会計年度のリテイル・クラスの収益率の推移は、以下の通りである。

	収益率(注)
第4会計年度	5.15%
第5会計年度	50.32%
第6会計年度	8.79%
第7会計年度	10.35%
第8会計年度	0.36%
第9会計年度	-11.71%
第10会計年度	-24.69%
第11会計年度	21.35%
第12会計年度	4.38%
第13会計年度	-3.04%

(注) ファンドの収益率は、以下の計算式により算出された。

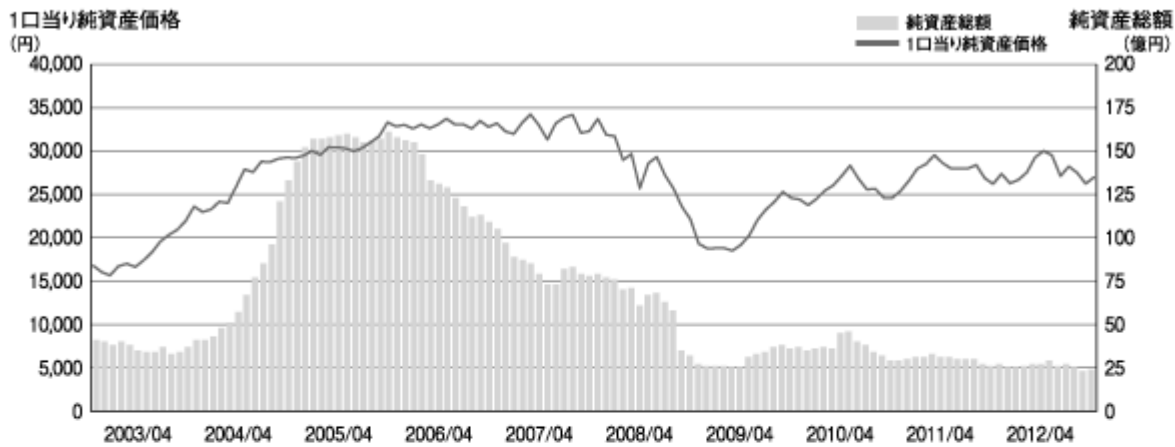
$$\text{収益率(\%)} = 100 \times (a - b) / b$$

a = 各会計年度末のリテイル・クラスの1口当り純資産価格

b = 当該各会計年度の直前の各会計年度末のリテイル・クラスの1口当り純資産価格

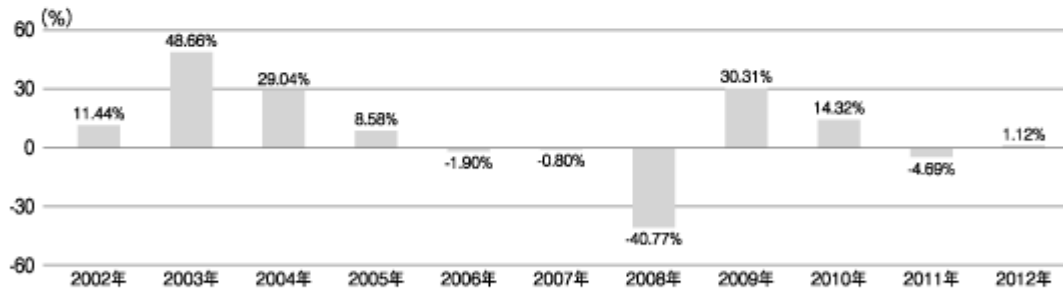
## &lt; 参考情報 &gt;

運用実績(2012年9月末日現在)

純資産総額および1口当りの純資産価格の推移  
(2002年10月1日から2012年9月末日まで)

(注) 純資産総額は、アークス・ジャパン・ロング/ショート・ファンドの全てのクラスの純資産額の総額である。

## 年間収益率の推移



(注1) 収益率 (%) =  $100 \times (a - b) / b$   
 a = 上記各暦年末のリテイル証券の1口当り純資産価格  
 b = 当該各暦年の直前の各暦年末のリテイル証券の1口当り純資産価格  
 (注2) 2012年については年初から9月末日までの騰落率となる。

※なお、ファンドは、運用開始後2012年9月末日まで、分配の実績はない。

※ファンドにはベンチマークは設定されていない。

## 運用実績の記載に係る注記事項

ファンドの運用実績はあくまで過去の実績であり、将来の運用成果を保証または示唆するものではない。

## (4) 【販売及び買戻しの実績】

下記の各会計年度のリテイル・クラスの販売および買戻しの実績ならびに下記の各会計年度末日現在のリテイル・クラスの発行済口数は、以下の通りである。

	販売口数	買戻し口数		発行済口数	発行済口数	
		本邦内における販売口数	本邦内における買戻し口数		本邦内における発行済口数	本邦内における発行済口数
第4会計年度	116,587	48,883	126,878	190,837	81,879	107,664
第5会計年度	186,891	101,704	96,850	280,878	136,643	46,940
第6会計年度	336,757	328,226	87,502	530,133	414,361	50,508
第7会計年度	70,078	68,178	225,514	374,697	314,891	167,648
第8会計年度	9,036	7,917	162,721	221,012	182,435	140,373
第9会計年度	73,120	255	59,345	234,787	131,759	50,931
第10会計年度	23,498	0	105,316	152,969	107,126	24,633
第11会計年度	51,575	100	52,825	151,719	80,187	27,039
第12会計年度	3,923	0	48,097	107,545	66,459	13,728
第13会計年度	90	90	17,711	89,924	55,935	10,614

## 第2 【管理及び運営】

### 1 【申込（販売）手続等】

#### (1) 海外における販売手続等

関連するクラスのファンド証券1口当りの発行価格は、管理事務代行会社を通じて管理会社により買付申込みが受領された評価日の翌評価日に決定される1口当りの純資産価格である。販売手数料は、1口当りの純資産価格の3.15%およびファンド証券が販売される国の法令や実務慣行で許容される上限を超過してはならない。

異なるクラスの受益証券の1口当り純資産価格は、別々の管理報酬、実績報酬および/もしくは販売関連手数料の適用により、または各クラスのその他の特定の特徴により異なることがある。

評価日のルクセンブルグ時間正午までに受領された受益証券の申込みは、当該評価日の翌評価日に処理され、管理事務代行会社により正午以降に受領された買付注文は、翌評価日に受諾されたものとみなされ、翌々評価日に処理される。

買付代金の支払は、保管受託銀行の指図人に対する電信送金により、申込みが受領された日から起算し5評価日以内に円または該当クラスの通貨で行う。

ファンド証券は、買付代金が保管受託銀行によって上記の期間内に受領された場合に、管理事務代行会社を通じて管理会社によって発行される。

受益者は、固有の特徴により異なるリテイル証券、インスティテューショナル証券、インターナショナル証券またはリストラクティッド証券のいずれかに申込みを選択しなければならない。

リテイル証券は、あらゆる投資者に販売される。インスティテューショナル証券は、2010年法第174条の規定において「機関投資家」に対してのみにだけ募集される。

インターナショナル証券は、50,000ユーロまたはその他の通貨建ての相当額を最低申込額として、非機関投資家に対して募集される。かかる最低申込額は管理会社取締役会の裁量により放棄することができる。

リストラクティッド証券は、投資予定者によるリストラクティッド証券の申込みを許可または拒絶する完全な裁量を有する管理会社取締役会の事前の承認を条件として、申込時にアークス・グループの従業員またはその他の者および/もしくは法人である投資者に対しのみ販売され、他の全ての投資者に販売されない。

受益者が券面の受領を選択しない限り、受益権の確認書のみが送付される。確認書および(発行される場合)券面は、保管受託銀行が買付代金を受領した場合、管理会社または、その代理人により交付される。

ファンドのすべての受益証券は記名式でのみ発行される。管理会社は、受益者名簿をその登録上の事務所に保管する責任を有する。

受益証券は、ルクセンブルグ、ロンドンおよび東京における銀行営業日(「評価日」)に発行されるが、管理会社は後述の記載に従いその裁量で、一時的に発行を停止する権利を有する。

券面が発行されている場合、各券面には管理会社および保管受託銀行の署名が必要であるが、当該両署名はファクシミリによることができる。受益者が券面を要求しない場合、券面の発行を請求しないものとみなされ、受益者である旨の確認書を代わりに発行する。

ファンド証券の買付最低口数は10口であり、10口以上については1口単位である。

管理会社は、その裁量において、特定の国および地域に居住する個人または設立された法人に対し、ファンド証券の発行を一時的に停止し、完全に中止し、または制限することができる。管理会社は、受益者全体およびファンドの保護のために必要な場合には、特定の個人または法人のファンド証券の取得を禁止し、または管理会社により承認された投資者に対し特定のクラスの受益証券の発行を留保することができる。

さらに管理会社は、

- ）管理会社がファンドの保護のため必要であると判断した場合、ファンド証券の申込みをその裁量において拒否することができ、また
- ）ファンド証券の購入または保有を禁止された受益者が保有するファンド証券をいつでも買戻すことができ、また
- ）あるクラスの証券の発行を中止することができる。

ファンド証券または確認書は、買付代金の支払日後、ルクセンブルグにおける7銀行営業日以内に、管理会社または保管受託銀行の事務所において、申込者またはその取引銀行に交付される。

管理会社は、受益証券を分割または統合することができる。

#### マーケット・タイミングの防止

ファンドの価格の非効率性を利用することを意図する受益証券の常習的な購入および買戻し - 「マーケット・タイミング」 - は、組入証券の投資戦略を妨害し、ファンドの費用を増大させ、ファンドの長期保有受益者の利益に重大な影響を与える。かかる常習防止のため、管理会社は、合理的な疑いの余地がない場合、およびマーケット・タイミングに関する投資であると思われる時はいつでも、ファンドの過度の購入および買戻し取引が確認された投資者による申込または転換の注文を停止し、無効とし、取消することができる。

管理会社は、すべての投資者に対する公正な取扱いを保護するため、( ) ファンドの資産にマーケット・タイミング行為が進行中であることが的確に査定され、( ) マーケット・タイミングによるファンドへのリスクを最小化するための十分な手続きおよび監視の実行することを確保するため必要な手段をとる。

#### マネー・ロンダリングおよびテロ資金調達撲滅

国際法およびルクセンブルグの法令(2004年11月12日付マネー・ロンダリングおよびテロ資金調達の撲滅に関する法律によるが、それに限定されない。)ならびに監督官庁の通達にしたがって、マネー・ロンダリングおよびテロ資金調達の目的で投資信託を用いることを防止するため、財務部門のすべての専門家に責任が課せられている。かかる規定の結果、集団投資を目的としたルクセンブルグにおける事業の登録事務代行会社は、申込者の身元確認を行わなければならない。管理事務代行会社は、申込者に対して、容認できる身元証明の提出を要求する場合があります。法的主体である申込者に対しては、商業登記機関による抄本もしくは定款またはその他の公的文書の提出を要求する場合があります。いずれの場合においても、管理事務代行会社は、該当する法律上および規制上の要件に遵守するために、いつでも追加の文書を要求することができる。

かかる情報は、コンプライアンス上の理由に限り収集されるものであり、権限を有しない者に対しては開示しないものとする。

申込者が、要求された文書の提出を遅延した場合またはかかる文書を提出しなかった場合、申込（または、適宜、償還）申請書は受諾されない。管理会社および管理事務代行会社は、いずれも、申請者が文書を提出しなかったことまたは不完全な文書しか提出しなかったことにより、取引の処理が遅延した場合またはかかる取引が処理されなかった場合、一切の責任を負わない。

受益者は、関連する法令に基づく現在の顧客デュー・ディリジェンス要件に基づき、随時、追加または更新済の身元確認書類の提出を要求されることがある。

## (2) 日本における販売手続等

日本においては、有価証券届出書第一部 証券情報、(7) 申込期間に記載される期間中の評価日に、同書第一部証券情報に従ってファンド証券の募集が行われる。購入の申込みは、午後3時(日本時間)までに販売取扱会社に対して行わなければならない。ただし、評価日の翌営業日が、ルクセンブルグまたはロンドンの銀行営業日でない場合は、申込みの取扱いが行われない。

日本における販売取扱会社は口座約款を投資者に交付し、当該投資者から口座約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨の申込書の提出を受ける。最低販売口数は10口で、販売は1口単位である。

ファンド証券1口当りの販売価格は、原則として、管理会社が当該申込みを受領した評価日の翌評価日のファンド証券の1口当りの純資産価格である。日本における約定日は販売取扱会社が当該注文の成立を確認した日(通常発注日の日本における翌営業日)であり、約定日から起算して4営業日目に口座約款に基づき、受渡しを行うものとし、当該受渡期日までに、口座約款に基づき下記手数料を支払わなくてはならない。

販売取扱会社は、受益証券の保管を販売取扱会社に委託した投資者に対し、買付時に取引報告書を交付する。買付代金の支払は、円貨によるものとする。

日本国内における申込手数料は、以下の通りである。

申込口数	申込手数料
10口以上 3万口未満	申込金額の3.15% (税抜3.0%)
3万口以上 10万口未満	申込金額の2.625% (税抜2.5%)
10万口以上	申込金額の2.10% (税抜2.0%)

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

## 2 【買戻し手続等】

### (1) 海外における買戻し手続等

受益者は、評価日にいつでも買戻しを請求することができる。

買戻し請求は、管理事務代行会社を通じて管理会社に対して書面で行う。

ファンド証券の買戻しは、1口単位によってのみ受諾される。

ファンド証券1口当り買戻し価格は、管理事務代行会社が、管理会社のために、ルクセンブルグ時間正午までに買戻し請求を受領した場合、当該請求を受領した評価日の翌評価日の該当クラスのファンド証券の1口当り純資産価格である。正午以降に受領された買戻し請求は、受益証券の受領を条件として(発行されている場合)、翌評価日に受諾されたものとみなされ、翌々評価日の価格による。買戻し手数料はない。

管理会社は、通常の場合、ファンド証券の買戻しを買戻し請求後遅滞なく行うため、ファンド資産の流動性を適切な水準に確保するものとする。

買戻し価格は、買戻し日に適用される受益証券1口当りの純資産価格により、買付時の取得価格より高いことも低いこともある。

買戻し代金(買戻し手数料控除後(ある場合))の支払は、買戻し請求が受諾(券面が発行されている場合、ファンド証券の券面の受領を含む。)された日から起算して最大5評価日までに保管受託銀行またはその指図人により該当クラスの通貨で行われる。

あるクラスに関する経済的、財政的、社会的または政治的状況の変化が当該クラスの投資に重大な悪影響を及ぼす場合、または経済的な合理化を進めるために、管理会社の取締役会の決定により、当該クラスの受益証券の強制買戻しにより当該クラスを償還することができる。

管理会社の取締役会は、強制買戻しの理由および買戻しの手続きを記載した書面による通知を、当該受益証券の保有者に対し、強制買戻しの効力発生日前に送付するものとする。受益者の利益または受益者間の平等な取扱いを維持するため、別途決定されない限り、投資対象の実際の換価価格および換価費用を斟酌して、当該クラスの受益者は、強制買戻し効力発生日前に受益証券の買戻しを引き続き請求することができる。

買戻し代金の支払いにより、対応する受益証券は償却される。

米国人または非機関投資家(適用ある場合)などのファンドの受益証券の保有について禁止された者が、単独またはその他の者と合同で、直接的または間接的に受益証券の実質所有者もしくは登録所有者となることを管理会社が検知した場合、管理会社はその裁量により、責任を負うことなく買戻しの通知後、受益証券を強制的に買戻すことができ、買戻し後、ファンドの受益証券の保有を禁止された者は受益証券の保有者でなくなる。管理会社は、受益証券の所有者がファンドの受益証券の保有を禁止された者に該当するか否か、または該当するであろうか否かについて決定する目的のため必要とみなされる情報の提供を、管理事務代行会社を通じて受益者に対し要求することができる。

管理会社は、また、以下の受益者について、全受益証券を強制的に買戻す権限を有する。

1. 目論見書および/または約款に反し、受益証券の一部を譲渡した受益者または譲渡しようとした受益者、
2. 受益証券の取得に関し受益者によりなされた表明もしくは保証が真正ではなかった受益者または真正ではなくなってしまった受益者、またはその他の管理会社との契約不履行を行った受益者、または

3. 管理会社が、かかる強制買戻しが、重大な法的、金銭的、税務上、経済的、専有、管理上またはその他、管理会社の不利益となることを回避するものであると、その絶対裁量により判断したその他の状況にある受益者、

#### (2) 日本における買戻し手続等

日本における受益者は、評価日でありかつ日本の金融商品取引業者の営業日に販売取扱会社を通じ、管理会社に対して買戻しを講求することができる。ただし、評価日の翌営業日が、ルクセンブルグまたはロンドンの銀行営業日でない場合は、申込みの取扱いが行われない。買戻請求には、手数料は課されない。

ファンド証券1口当りの買戻価格は、原則として、管理会社が販売会社から買戻請求を受領した評価日の翌評価日に計算される受益証券の1口当りの純資産価格とし、買戻代金は口座約款の定めるところに従って販売取扱会社を通じて円貨で、支払われる。ファンド証券の買戻しは1口を単位とする。

### 3 【転換手続等】

#### (1) 海外における転換手続等

受益者が一定のクラスについて適格であることおよび管理会社の事前の承認を条件として、いずれかのクラスの受益証券は、異なるクラスの受益証券に転換することができる。

転換請求は、管理事務代行会社を通じて管理会社に対し行う。転換請求には、受益者の氏名および口座番号ならびに希望する転換先のクラスとともに転換するクラスおよび受益証券口数を記載しなければならない。

リストラクティッド証券への転換は、投資者がアーカス・グループの従業員または管理会社取締役会が承諾したその他の者および/もしくは法人である旨の十分な証明を管理会社取締役会に提出した場合にのみ、行うことができる。

受益証券の買戻しに関するあらゆる条項は、本条において別段の定めのない限り、受益証券の転換にも同様に適用される。

転換されるクラスの評価日および転換による投資が検討されるクラスの評価日が一致しない場合、転換額には、二つの評価日の間の利息は発生しない。

受益証券の転換価格は、関連する評価日に転換されるおよび投資されるクラスのそれぞれの受益証券1口当り純資産価格を参照して決定される。

受益者が転換を希望するクラス(投資されるクラス)の受益証券の1口当り純資産価格の2%を上限とする転換手数料が、転換費用を賄うため課される。

転換指示を遵守することにより、いずれか一つのクラスの残存保有額がそのクラスの最低保有額に満たない結果となる場合、管理会社は関連する評価日に決定される買戻価格で残存受益証券を強制的に買戻し、受益者に買戻代金の支払いを行うことができる。

#### (2) 日本における転換手続等

日本において、転換はできないため、該当事項なし。



#### 4 【資産管理等の概要】

##### (1) 【資産の評価】

###### 純資産価格の計算

各クラスの受益証券1口当り純資産価格（「純資産価格」）、発行価格および買戻価格は、評価日毎に該当クラスの通貨により決定される。各クラスの受益証券1口当り純資産価格は、各評価日に管理事務代行会社により各クラスの純資産総額を各クラスに帰属する発行済口数で除して計算される。

監査済年次報告および未監査半期報告を作成する際、会計年度および半期の最終日が評価日でない場合、年度および半期の最終評価日の純資産価格は、当該期間の最終日に計算された純資産価格と置き換えられるものとする。

ファンド証券1口当り純資産価格は、ファンドのため、管理会社が決定する該当通貨の最小単位に四捨五入することができる。1口当り純資産価格の決定時に、ファンドの投資先の大部分の取引が行われているか、相場付けされる市場相場に重大な変更があった場合、管理会社は、ファンドのために、受益者およびファンドの利益を保護するため、該当評価日に受領したすべての申込みに対し、第一評価を取消し、第二評価を実施することができる。

ファンドの資産は、以下を含むものとみなされる。

- (a) すべての手持現金または預託金およびそれらの経過利息。
- (b) すべての未収手形、未収一覧払約束手形および未収金。（売却後引渡未了の証券の売却代金も含む。）
- (c) ファンドのために所有または購入契約締結済みのすべての債券、確定日払約束手形、株式、ディベチャー・ストック、投資信託受益証券/投資信託投資証券、新株引受権、ワラント、オプション、先物契約およびその他の投資資産および証券。
- (d) ファンドが受領すべきすべての株式、株式配当、現金配当および現金配分。（ただし、管理事務代行会社は、配当落ち、権利落ち等による証券の市場価格の変動に関し調整することができる。）
- (e) ファンドが所有する利付証券から発生するすべての利息。（同利息が当該証券の元本金額に含まれるか反映されている場合は除く。）
- (f) すべてのスワップ契約。
- (g) すべての先物為替契約または他のヘッジ契約。
- (h) 未償却のファンドの創業費。
- (i) 前払費用を含むあらゆる性質その他のすべての資産。

ファンドの負債は、以下のものを含むものとみなされる。

- (a) すべての未払借入金、未払手形および未払金。
- (b) すべての発生済みまたは未払管理費。（管理報酬、投資運用会社報酬、保管報酬、代行協会員報酬、販売会社報酬、登録・名義書換事務代行・管理事務代行会社報酬、源泉税およびその他の諸税を含む。）
- (c) 現金または財産の支払に関する契約上のすべての期限到来債務を含む（請求済、未請求のいかにかわらず）すべての知れたる債務。（評価日が分配金受領権者決定のための基準日以降である場合に管理会社がファンドのために宣言した分配金の未払分を含む。）

(d) 管理会社の取締役会が承認し管理事務代行会社が随時決定する評価日までの総資産および収益に基づく適切な納税引当金およびその他の準備金。

(e) ファンドの受益証券により表象される負債を除くあらゆる種類、性質、実際のまたは偶発的なファンドその他一切の負債。かかる負債額を決定する際、管理会社は、設立費、管理会社、投資顧問会社または投資運用会社に支払われる報酬、サービス提供会社および役員、会計法人、保管銀行およびその取引銀行、所在地事務、登録事務および名義書換事務代行会社または支払代行会社および登録地における恒久的代理人に支払われる報酬ならびに費用(実費を含むがそれらに限定されない。)、証券取引所もしくはその他の規制ある市場における受益証券の上場に関し、もしくは相場獲得のため負担される手数料および費用、ルクセンブルグおよびルクセンブルグ国外における法律および税務顧問に対する報酬、ファンドの登録、目論見書、約款、通知、格付機関、販売資料、届出書、または半期報告書および年次報告書の作成、翻訳、交付および印刷費用を含む、印刷、報告および公告費用、税務手数料または政府関係費用、受益証券の販売会社に支払われる受益者サービス費用および販売報酬、通貨換算手数料ならびに資産の購入および売却費用、利息、銀行手数料、売買委託手数料、郵送料、電話代およびテレックス代を含むファンドが支払うべき一切の費用を計上する。管理事務代行会社は、1年またはその他の期間についての定期的または経常的に発生する管理費およびその他の費用を予め計算し、当該期間にその均等分割金額を計上することができる。

各クラスの受益証券1口当り純資産価格は、管理会社の登記上の事務所において入手できる。

可能な限り、証券についてのすべての売買契約は、執行日現在でファンドの資産に反映するよう、またすべての受領される分配金は、権利落日現在で発生するものとして評価される。

上記資産の価格は、以下の方法によって決定される。

- (a) 金融商品取引所に上場されている有価証券は、入手可能な直近の価格により評価される。
- (b) 金融商品取引所に上場されていないが規制ある市場またはその他の組織的な市場で取引されている有価証券も、入手可能な直近の価格により評価される。
- (c) 公正な市場価格を反映していない証券およびすべてのその他の資産は、慎重かつ誠実な立場から推定実現価格で評価される。
- (d) UCITSまたはその他のUCIへの投資は、その最新の公式純資産額にて、または関連する管理事務代行会社によって提供されたその最新の非公式な純資産額(すなわち、一般に、ターゲット・ファンドの株式の申込および償還の目的で使用されないもの。)がその最新の公式な純資産額よりも新しく、かつ、管理事務代行会社が関連する管理事務代行会社によって使用されたかかる非公式な純資産額の評価方法が公式の評価方法よりも整合性を有することを十分に保証する場合には、その最新の非公式純資産額にて評価される。

かかるUCITSおよび/またはその他のUCIの株式または受益証券の純資産額について重大な変動を発生させ得た事由が、最新の公式な純資産額が計算された日以来発生した場合、かかる株式または受益証券の価額は、かかる価額変動を反映する目的で、管理会社の合理的な意見において、調整される。

- (e) 手持現金または預金、手形および要求払約束手形および未収金、前払金、現金配当および未収利息の価額は、その全額を以って評価する。ただし、いずれの場合においても、全額の支払または受領が行われそうになく、かかる場合にその真正な価値を反映するため適切とみなされた割引を行った後にその評価が行われる場合についてはこの限りではない。
- (f) スワップは、原証券の直近終値に基づいて公正価値で評価される。
- (g) ファンドによって保有されている残存満期が90日以下の非上場短期金融商品は、償却原価法で評価され、市場価格に近い。
- (h) ファンドの表示通貨以外の通貨により表示された価格は、評価時のルクセンブルグの実勢為替レートでファンドの表示通貨に換算される。
- (i) 取引所またはその他の規制ある市場で取引されていないオプション契約の清算価値とは、管理会社の取締役会によって定められた方針に基づいて、様々な異なる種類の契約に一貫して適用される基準によって決定されるその純清算価値のことをいう。取引所またはその他の規制ある市場で取引されている先物、先渡またはオプション契約の清算価値は、ファンドによって特定の先物、先渡またはオプション契約が取引されている取引所および規制ある市場におけるかかる契約の直近の終値または決済価格を基礎とする。ただし、先物、先渡またはオプション契約が、純資産が決定される日に清算されることができなかつた場合、かかる契約の清算価格の決定基準は、管理会社の取締役会が公正かつ合理的とみなす価額とする。

取締役会は、当該評価がファンド資産の適正価額をより一層反映すると考える場合には、取締役会の裁量により、他の評価方法の利用を認めることができる。

ファンドの資産の評価を算出するにあたり、管理事務代行会社は、関係する価格情報源(ファンドの管理事務代行会社、マネージャーおよびブローカーを含む。)に依拠する。明白な誤りのない限り、専門的なサービス提供者としての注意義務を果たしている場合、管理事務代行会社はかかる価格情報源から提供された評価の正確性につき責任を負わない。

特に、市場相場または公正の市場価格が公式に入手できないファンドの資産(非上場の構築化商品または信用商品およびその他の流動性資産を含むがそれらに限定されない。)の評価については、管理事務代行会社は、管理会社または管理会社がその責任に基づき任命する第三者プライシング・ソースのいずれかにより提供される他の評価に依拠し、提供された評価の正当性および正確性の確認は行わない。管理会社が、管理事務代行会社に特定のプライシング・ソースの利用を指示した場合には、管理事務代行会社は、当該プライシング・ソースについてさらなる適正評価または精査を行わず、また行うことを要求されない。かかる関係資産に関する限り、管理事務代行会社の責任は、管理会社またはその他の任命された第三者プライシング・ソースにより提供された価格に基づき純資産総額を計算することだけに限定され、該当機関により提供された評価の正当性または正確性について(明白な誤りがない限り)責任を負うことはない。

資産の重要な部分について、一または複数の価格情報源が評価額を管理事務代行会社に提供しなかった場合、管理事務代行会社は純資産価格を計算しないことができ、その結果、申込価格および買戻価格の決定が不可能になる場合がある。管理事務代行会社は、直ちに管理会社に当該状況が生じたことを知らせるものとする。管理会社は、本項の記載に従い純資産価格の計算の停止を決定することができる。

### 純資産価格の決定の停止

管理会社は、以下の事由がある場合において一時的に受益証券について純資産価格の決定を停止し、その結果としてその発行および買戻しを停止することができる。

- (イ) ファンドの資産の相当部分の評価の基礎を提供する一もしくは複数の証券取引所または市場、またはファンドの資産の相当部分の表示通貨を取引する一もしくは複数の外国為替市場が通常の休日以外の日に閉鎖され、または取引が制限もしくは停止された場合。
- (ロ) 政治的、経済的、軍事的もしくは通貨上の事由のため、または管理会社の責任および監督が及ばない何らかの状況が生じた結果、受益者の利益に重大な損害を及ぼすことなく、ファンドの資産の処分が正当にまたは正常に実行できない場合。
- (ハ) ファンドの組入証券の評価のために通常使用されている通信機能が停止した場合、または何らかの理由によりファンドの資産の評価を迅速かつ正確に確定できない場合。
- (ニ) 為替規制または資金の移動に影響を与えるその他の規制により、ファンドの取引が実行不可能な場合またはファンド資産の購入および売却が通常の為替レートでは実行ができない場合。
- (ホ) 取締役会の見解により、ファンドの受益証券の取引を継続することが受益者にとって実益がなく、不当となる異常な状況が存在する期間。
- (ヘ) ファンドが終了、解散または併合されるか、またはされる可能性がある場合、その効力日についての提案決議の通知の送付日以降。
- (ト) 取締役会の管理の及ばないその他の状況が発生した場合。

かかる停止は、買付けまたは買戻しの申込みをした受益者に対して通知され、必要と判断される場合には公告される。

### (2) 【保管】

ファンド証券が販売される海外においては、ファンド証券または確認書は受益者の責任において保管される。日本の投資者に販売されるファンド証券の券面またはその確認書は、販売会社の保管者名義で保管され、日本の受益者に対しては、販売取扱会社からファンド証券の取引残高報告書が交付される。

ただし、日本の受益者が別途、自己の責任で保管する場合は、この限りではない。

### (3) 【信託期間】

ファンドの存続期限は無期限である。(平成20年11月13日付管理会社取締役会決議により延長された。)

### (4) 【計算期間】

ファンドの決算日は毎年5月31日である。

### (5) 【その他】

#### 発行限度額

ファンド証券の発行限度額についての定めはなく、随時発行することができる。

## 存続期間および解散

ファンドの存続期間は無期限である。ファンドは、管理会社と保管受託銀行の合意により、いつでも解散することができる。ファンドの純資産総額が10億円を下回った場合、管理会社の取締役会は、日本の販売会社と協議のうえ、ファンドの解散を考慮する。また、ファンドはルクセンブルグ法の定める場合に解散される。受益者または受益者の相続人もしくは遺産受取人は、ファンドの解散を請求することはできない。解散の通知は、ルクセンブルグのメモリアルおよび管理会社と保管受託銀行が合意し決定する適切な発行部数を有する少なくとも2つの新聞に公告されるものとし、そのうちの1紙はルクセンブルグの新聞でなければならない。さらに管理会社は、受益者の最善の利益であるとみなされる場合、ルクセンブルグ国外の一紙または複数紙の新聞に公告をすることを決議することができる。

2010年法第143条によれば、ファンドの登録が金融監督委員会に拒絶され、または撤回された場合には、ファンドは地方裁判所の決定により解散されることがある。

## 約款

現行約款は、ルクセンブルグ商業および法人登記所に寄託されており、同所で閲覧することができ、またその写しを入手することができる。

管理会社は、受益者の利益のため保管受託銀行の承認を得て、日本の販売会社と協議のうえ、約款の全部または一部をいつでも変更することができる。約款の変更は、管理会社の決定により、ファンド証券が販売された国の新聞に公告される。変更は、約款を変更する書類により別異の定めのある場合を除き、ルクセンブルグ商業および法人登記所に約款が預託された旨の通知がルクセンブルグのメモリアルに公告された日に発効する。

## 関係法人との契約の更改等に関する手続

### 投資運用契約

投資運用契約は、管理会社と投資運用会社の間で無期限の契約として締結され、各当事者は、相手方当事者に同契約の終了日の3か月以上前に書面による通知を交付または書留郵便ですることによって同契約を終了させることができる。

同契約のいかなる規定も、同契約の両当事者により署名された証書によらない限り、これを変更し、放棄し、適用を免除しまたはこれを廃止することができない。

同契約は、ルクセンブルグ法に準拠して解釈される。

### 保管および業務契約

各当事者は、相手方当事者に、解約の90日以上前に、書面による通知を交付または書留郵便で送付することにより、保管および業務契約を解約することができる。

同契約は、ルクセンブルグの法律に準拠し、同法に従い解釈される。

### 代行協会員契約

代行協会員契約は、他の契約当事者に対し、3か月前の書面による終了通知がなされるまで有効とする。

同契約は日本国の法律に準拠し、それに従い解釈される。

## 受益証券販売・買戻契約

受益証券販売・買戻契約は一方の当事者が他の当事者に対し、書面による通知を3か月前になすことにより、これを解約することができる。

同契約は、日本国の法律に準拠し、同法により解釈される。

## 5 【受益者の権利等】

### (1) 【受益者の権利等】

受益者が受益権を管理会社に対し直接行使するためには、ファンド証券名義人として登録されていなければならない。従って、販売取扱会社にファンド証券の保管を委託している日本の受益者は、ファンド証券の登録名義人でないため、自ら管理会社に対し直接受益権を行使することはできない。これら日本の受益者は約款に基づき販売取扱会社をして受益権を自己のために行使させることができる。

ファンド証券の保管を販売取扱会社に委託しない日本の受益者は、本人の責任において権利行使を行う。受益者の有する主な権利は、以下の通りである。

#### 分配金請求権

受益者は、管理会社の決定した分配金を、持分に応じて管理会社に請求する権利を有する。

#### 買戻請求権

受益者は、ファンド証券の買戻しを、管理会社に随時請求する権利を有する。

#### 残余財産分配請求権

ファンドが解散された場合、受益者は管理会社に対し、その持分に応じて残余財産の分配を請求する権利を有する。

(注) 約款には受益者集会に関する規定はない。なお、受益者の管理会社または保管受託銀行に対する請求権は、かかる請求権を生じさせる事由発生日の5年後に失効する。

### (2) 【為替管理上の取扱い】

日本の受益者に対するファンド証券の分配金、買戻代金等の送金に関して、ルクセンブルグにおける外国為替管理上の制限はない。

### (3) 【本邦における代理人】

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

上記代理人は、管理会社から日本国内において、

管理会社またはファンドに対する、ルクセンブルグおよび日本における法律上の問題ならびに日本証券業協会の規則上の問題について一切の通信、請求、訴状、訴訟関係書類を受領する権限、

日本におけるファンド証券の募集、販売および買戻しの取引に関する一切の紛争、見解の相違に関する一切の裁判上、裁判外の行為を行う権限、  
を委任されている。

なお、関東財務局長に対するファンド証券の募集、継続開示および金融庁長官に対するファンド証券に関する届出等に関する届出代理人は、

弁護士 一木 剛太郎

東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング

森・濱田松本法律事務所

である。

(4) 【裁判管轄等】

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

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目1番4号

確定した判決の執行手続きは、関連する法域の適用法律に従って行われる。

### 第3 【ファンドの経理状況】

#### 1 【財務諸表】

- a. ファンドの直近2会計年度の日本文の財務書類は、ルクセンブルグにおける法令に準拠して作成された原文（英文）の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第129条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるアーンスト・アンド・ヤング・ソシエテ・アノニムから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. ファンドの原文の財務書類は、一部を除き日本円で表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円への換算には、平成24年9月28日現在における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル=77.60円）が使用されている。なお、1円未満の金額は四捨五入されている。



## (1) 【貸借対照表】

## アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンド

## 純資産計算書

2012年5月31日現在

(単位：日本円)

資産		
投資有価証券：	(注記参照)	
- 取得原価		2,666,206,563
- 未実現純損益		(570,124,163)
		2,096,082,400
現金：		
- 手元現金		486,746,713
- 証拠金勘定	(注記参照)	61,275,713
その他の資産：		
- 未収配当金		442,281
- スワップにかかる未実現純利益	(注記参照)	30,697,210
		2,675,244,317
負債		
その他の負債：		
- 未払税金および未払費用		15,773,222
- 外国為替先渡契約にかかる未実現純損失	(注記参照)	6,750,568
		22,523,790
純資産		2,652,720,527
リテイル証券		
一口当り純資産価格		27,110円
発行済受益証券口数		89,924.00口
インスティテューショナル証券 (米ドル)		
一口当り純資産価格		91米ドル
		(7,062)円
発行済受益証券口数		30,000.00口

注記は本財務書類と不可分なものである。

## (2) 【損益計算書】

## アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンド

## 運用計算書および純資産変動計算書

2012年5月31日に終了した年度

(単位：日本円)

期首現在純資産		3,075,271,807
収益		
投資有価証券からの収益		
- 配当金、純額	(注記参照)	45,662,665
その他の収益		1,181,951
		46,844,616
費用		
報酬：		
- 管理報酬	(注記参照)	21,020,498
- 実績報酬	(注記参照)	891,356
- 代行協会員報酬	(注記参照)	20,365,259
- 中央管理報酬および保管報酬		8,784,570
その他の費用：		
- 年次税	(注記参照)	1,315,699
- 監査および法務報酬		6,565,640
- 印刷および公告費		1,219,575
- 取引費用	(注記参照)	6,560,167
- 一般管理費およびその他の費用		2,487,411
		69,210,175
運用純損益		(22,365,559)
以下にかかる実現純損益：		
- 投資有価証券および先物の売却	(注記参照)	18,552,255
- 外国為替	(注記参照)	(567,257)
- スワップ	(注記参照)	103,629,757
実現純損益		99,249,196
以下にかかる未実現純評価益 / (損) の変動：		
- 投資有価証券および先物		(267,077,643)
- 外国為替先渡契約		(6,750,568)
- スワップ		63,673,560
運用から生じた純資産の純増加 / (減少)		(110,905,455)
資本の変動		
受益証券発行		316,631,877
受益証券買戻		(628,277,702)
		(311,645,825)
期末現在純資産		2,652,720,527

注記は本財務書類と不可分なものである。

## アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンド

## 統計情報

2012年5月31日に終了した年度

## 受益証券

	リテイル証券	インスティ テューショナル 証券 (米ドル)
期首現在発行済受益証券口数	107,545.00	0.00
発行受益証券口数	90.00	30,000.00
買戻受益証券口数	(17,711.00)	(0.00)
期末現在発行済受益証券口数	89,924.00	30,000.00
一口当り純資産価格	日本円	米ドル
最高価格	30,341 (2012年4月2日)	100 (7,760)円 (2012年4月20日)
最低価格	25,062 (2011年10月5日)	91 (7,062)円 (2012年5月31日)
期末現在	27,110	91 (7,062)円

## アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンド

## 受益証券口数、純資産および一口当り純資産価格の変動

日付	クラス証券	発行済 受益証券口数	純資産額	通貨	一口当り 純資産価格
2010年5月31日	リテイル証券	151,719.00	4,063,805,611	日本円	26,785
*2011年4月5日	インスティ テューショナル 証券	7,050.00	69,617,580	日本円	9,875
2011年5月31日	リテイル証券	107,545.00	3,006,876,181	日本円	27,959
	インスティ テューショナル 証券	7,050.00	68,395,628	日本円	9,702
**2011年8月8日	インスティ テューショナル 証券	14,306.00	136,967,330	日本円	9,574
*2012年4月16日	インスティ テューショナル 証券 (米ドル)	30,000.00	2,964,383	米ドル	99
					(7,682)円
2012年5月31日	リテイル証券	89,924.00	2,437,845,159	日本円	27,110
	インスティ テューショナル 証券 (米ドル)	30,000.00	2,725,094	米ドル	91
					(7,062)円

\* 第1回目の評価

\*\* 最終の評価

[次へ](#)

## アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンド

## 財務書類に対する注記

2012年5月31日現在

## ファンドの説明

ルクセンブルグ大公国においてルクセンブルグ大公国の法律に基づき契約型投資信託（“Fonds Commun de Placement”）として発起人であるアーカス・インベストメント・リミテッドにより組成されたアーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンド（以下「ファンド」という。）は、有価証券およびその他の認可資産（以下「有価証券」という。）の非法人の共有持分型投資信託であり、ルクセンブルグの法律に基づき設立された会社でありルクセンブルグに登記上の事務所を有するRBS（ルクセンブルグ）エス・エイ（以下「管理会社」という。）によって、共同保有者（以下「受益者」という。）の利益のために運用される。ファンドの資産は、管理会社の資産および管理会社により運用されるその他の投資信託の資産と区別される。

ファンドは、2010年12月17日の投資信託に関する法律（以下「2010年法」という。）のパートの規定で規制された投資信託としての資格を有している。

管理会社であるRBS（ルクセンブルグ）エス・エイは、ルクセンブルグ法に基づき2004年11月10日付公正証書により存続期間を無期限として設立された株式会社であり、2004年12月6日にメモリアルに公告され、2010年法第15章に規定された管理会社として承認されている。同社の登記上の事務所は、エスペランジユ L-5826 ガスペリッシュ通り 33番である。同社はルクセンブルグ商業登記(Registre de Commerce et des Societes de Luxembourg) number B 104 196として登記されている。

ファンドは、約款に基づいて、管理会社によって運用される。当初の約款は1999年4月19日付で提出され、これに対する改定も、ルクセンブルグの商業および法人登録所に提出され、同所で閲覧することができ、またその写しを入手することができる。当初の約款の公表およびルクセンブルグの商業および法人登録所に預託された旨の通知は、1999年5月11日付でメモリアルに公告された。約款の最近の改定は、2011年2月28日付で効力が発生し、改訂済約款がルクセンブルグの商業および法人登録所に預託された旨の通知は、2011年2月28日付でメモリアルに公告された。

ファンドの投資目的は、日本企業に対して公正価値に焦点をあてたロングまたはショート（もしくはその両方）の投資を行うことで、安定かつ長期的な資本価値の増加を達成することである。

ファンドは、日本株に対して投資するのと同じエクスポージャーを有するスワップ契約を締結することができる。契約期間は、1か月を超えることはできない。

ファンドがある株式のロング・スワップ・ポジションをとる時には、原資産のポジションの大きさおよび行使価格が決定される。ファンドは、原資産のポジションの大きさに見合っ合意された利率に等しい金額を支払い、またファンドが原資産のポジションの大きさに等しい額の株式を保有していたと仮定した場合に達成されたであろう総収益（正または負の金額）に等しい額を受領するか支払う責任を負う。

ファンドがある株式のショート・スワップ・ポジションをとる時には、原資産のポジションの大きさおよび行使価格が決定される。ファンドは、ファンドが原資産のポジションの大きさに等しい額の株式のショート・ポジションを保有していたと仮定した場合に達成されたであろう総収益（正または負の金額）に等しい額を受領するか支払い、また原資産のポジションの大きさに見合っ合意された利率に等しい金額を受領する（金利が低い場合には、ブローカー手数料が、ファンドが受領する利息額を超過することがある）。

2012年5月31日現在、以下のクラス証券が発行されている。

- リテイル証券
- インスティテューショナル証券

#### 重要な会計方針の要約

##### a) 投資有価証券の評価

公認の金融商品取引所で値付けされているかまたは定期的に取りが行われていて公認かつ公開の他の規制ある市場で取引されている有価証券は、直近の入手可能な終値を基準に評価される。数か所の金融商品取引所または規制ある市場で値付けされている場合、当該有価証券の主要市場である金融商品取引所または規制ある市場における直近の入手可能な終値が適用される。ただし、当該価格が、時価を反映していない場合を除く。当該価格が有価証券の時価を反映していないと管理会社が考える場合には、これらの有価証券は、管理会社が慎重かつ誠実に決定した予想実現価値を基準にして、管理会社により評価される。

公認の金融商品取引所または定期的に取りが行われていて公認かつ公開の他の規制ある市場で値付けされていない有価証券は、管理会社が慎重かつ誠実に決定した予想実現価値で、管理会社により評価される。

先物取引は、かかる先物取引が主に取引されている市場の直近の売却価格で評価される。

##### b) スワップの評価

スワップは、裏付けとなる有価証券の入手可能な直近の終値に基づく公正価値で評価される。

##### c) 投資有価証券売却にかかる実現純損益

投資有価証券売却にかかる実現純損益は、売却された投資有価証券の平均原価を基準に算出される。

##### d) スワップ契約にかかる実現純損益

スワップ契約にかかる実現純損益は、先入れ先出し基準により算出される。

## e) 外貨換算

ファンドの会計帳簿および財務書類は、日本円で表示されている。日本円以外の通貨で表示されている預金口座およびその他の純資産は、投資有価証券の時価とともに、評価日の実勢為替レートで日本円に換算される。

日本円以外の通貨で表示される収益および費用は、支払日の実勢為替レートで日本円に換算される。為替差損益は、財務書類に含まれている。

## f) ポートフォリオに保有する有価証券の取得原価

日本円以外の通貨建ての有価証券の取得原価は、取得日の実勢為替レートで換算される。

## g) 創立費用

創立費用は、5年間にわたり定額法で償却される。2004年5月31日現在、かかる費用は全額償却済みである。

## h) 収益および費用の認識

配当金は、該当する投資有価証券が最初に配当落ちと表示される日に計上される。受取利息は、毎日発生する。収益は、源泉所得税（もしあれば）を控除して記帳される。費用は、発生基準で計上される。費用は、投資有価証券の取得時に発生する当該有価証券の取得原価に含まれ売却手取額から控除されている費用を除き、運用計算書および純資産変動計算書に借方計上される。

## i) 外国為替先渡契約

外国為替先渡契約は、満期日までの残存期間中は、純資産計算書の日付現在有効な先渡レートで評価される。

外国為替先渡契約から生じる実現損益および未実現損益は、純資産変動計算書中の外国為替にかかる実現純損益および外国為替先渡契約にかかる未実現純評価損益の変動の項目においてそれぞれ認識される。

外国為替先渡契約は、ファンドが保有する投資有価証券に係る為替リスクをヘッジするため、または1つのクラス証券とは別の通貨建ての投資有価証券の評価における通貨の反対の動きに対して当該クラスをヘッジするために締結される。当該クラスの特定のヘッジ契約に関連する費用は、関連するクラス証券が負担する。

2012年5月31日現在の為替レート

1円 = 0.012682米ドル

1円 = 0.010230ユーロ

### 管理報酬

管理会社は、ファンドのために、アーカス・インベストメント・リミテッド(以下「投資運用会社」という。)と投資顧問契約を締結している。

管理会社および投資運用会社は、リテイル証券について、ファンド資産から、毎月、当該月中のリテイル証券に帰属するファンド資産の日々の平均純資産総額の年率0.75%(純資産150億円以下について)および0.70%(純資産150億円超の部分について)の管理報酬を受領する権利を有する。管理会社および投資運用会社は、インスティテューショナル証券について、ファンド資産から、毎月、当該月中の当該クラス証券に帰属するファンド資産の日々の平均純資産総額の年率1.5%の投資運用報酬を受領する権利を有する。

管理会社は、上記管理報酬から、投資運用会社または管理会社が職務を委託またはファンドの運用に関し、管理会社が援助もしくは助言を求めたその他の第三者(保管受託銀行ならびに管理事務、登録事務、名義書換事務および支払事務代行会社を除く。)に対する報酬および費用を支払うものとする。

投資運用報酬は、上記総報酬から該当月の最終純資産額に基づき計算されるRBSの報酬(下限は月3,000ユーロ、上限は年150,000ユーロ)を差し引いた金額である。

リストリクティッド証券については投資運用報酬は課されない。

### 実績報酬

投資運用会社はまた、リテイル証券について、ファンドによって達成された超過収益(目論見書に定義されている。)がある場合、その15%に相当する実績報酬を受領する権利を有する。実績報酬は、半年毎に計算し、各半年の期間終了後45日以内に支払われる。

インスティテューショナル証券について、投資運用会社はファンドによって達成された超過収益(目論見書に定義されている。)がある場合、その20%に相当する実績報酬を受領する権利を有する。実績報酬は、毎年計算される。ハイ・ウォーター・マーク基準が適用される。

### 取引費用

取引費用の合計額は、運用計算書および純資産変動計算書に計上され、保管報酬および副保管報酬、通信費用ならびに仲介手数料が含まれている。

取引費用：6,560,167.00円

### 年次税

ルクセンブルグの現行法規に基づき、ファンドは、各四半期末のファンドの純資産額を基準として計算され四半期毎に支払われる年次税をリテイル・クラス証券について年率0.05%、インスティテューショナル・クラス証券について年率0.01%課せられる。



### ファンド受益証券の発行および買戻にかかる手数料

当初募集期間後、受益証券は、1口当り純資産価格で発行される。販売手数料が発生する場合、いかなる場合でも、受益証券が販売される国における法律、規則および慣行により認められる最高額を超過することはできない。

2012年5月31日に終了した年度について、買戻手数料は請求されなかった。

### 代行協会員

日本における代行協会員は、リテイル・クラス証券について、ファンド資産の中から、毎月末に当該月の各クラスの受益証券に適用されるファンドの日々の平均純資産総額の年率0.75%（純資産150億円以下の部分について）および0.80%（純資産150億円超の場合超過部分について）の報酬を受領する権利を有する。申込みが日本における代行協会員により取扱われたものでない場合、かかる純資産総額の相当額の報酬は、管理会社に支払われる。

インスティテューショナル証券に関して、日本における代行協会員は、いかなる報酬の権利も有していない。

### 証拠金勘定

31,451,713円にのぼる証拠金勘定は、メリルリンチ・インターナショナルとのトータル・リターン・スワップ契約から生じるコミットメントのための担保として用いられている。

29,824,000円にのぼるその他の金額は、シティグループ、ロンドンとの先物取引から生じるコミットメントのための担保として用いられている。

### 投資ポートフォリオの変動

2012年5月31日に終了した年度の有価証券ポートフォリオ変動の写しは、管理会社の登記上の事務所において無料で入手することができる。

## スワップ契約

2012年5月31日現在、ファンドは、以下の契約を締結している。

## - ロング・スワップ契約

数量	銘柄	想定元本 (日本円)	時価 (日本円)	行使価格 (日本円)	純損益 (日本円)
5,000	ディー・エヌ・エー	9,675,000	1,636	1,935	(1,498,809)
10,000	ディー・エヌ・エー	19,350,000	1,636	1,935	(2,997,619)
15,000	不二製油	16,425,000	1,007	1,095	(1,326,467)
10,000	不二製油	10,395,195	1,007	1,040	(327,985)
100	サムティ	3,350,000	30,250	33,500	(326,139)
37	サムティ	1,117,400	30,250	30,200	1,750
5,000	プレサンスコーポレーション	6,300,000	1,214	1,260	(69,505)
2,700	プレサンスコーポレーション	3,183,300	1,214	1,179	181,644
3,000	プレサンスコーポレーション	3,600,000	1,214	1,200	138,877
5,000	一建設	10,615,000	2,081	2,123	(214,179)
5,000	一建設	10,615,000	2,081	2,123	(214,179)
5,000	一建設	10,615,000	2,081	2,123	(214,179)
2,000	アイディホーム	3,807,304	1,850	1,904	(108,530)
25,000	レンゴー	14,250,000	525	570	(1,130,611)
35,000	日本ゼオン	23,450,000	602	670	(2,389,233)
120,000	D I C	17,880,000	144	149	(383,840)
16,000	富士フイルムホールディングス	24,498,083	1,469	1,531	(999,345)
3,000	富士機械製造	4,380,876	1,438	1,460	(68,052)
8,000	ユニバーサルエンターテインメント	14,384,000	1,606	1,798	(1,541,663)
20,000	パナソニック	11,740,000	520	587	(1,251,622)
25,000	ソニー	30,700,000	1,050	1,228	(4,462,088)
8,000	船井電機	10,400,000	1,092	1,300	(1,295,350)
5,000	船井電機	6,030,000	1,092	1,206	(338,148)
18,000	日産自動車	13,986,000	758	777	(180,107)
15,000	日産自動車	11,655,000	758	777	(289,589)
10,000	トヨタ自動車	31,450,000	3,040	3,145	(783,383)
11,000	トヨタ自動車	34,815,000	3,040	3,165	(1,079,315)
11,000	トヨタ自動車	33,715,000	3,040	3,065	28,280
0	本田技研工業	0	(1)	(1)	139,500
100,000	兼松	8,500,000	83	85	(203,347)
100,000	兼松	8,500,000	83	85	(203,347)
100,000	兼松	8,500,000	83	85	(203,347)
100,000	兼松	8,500,000	83	85	(203,347)
40,000	住友商事	43,880,000	1,053	1,097	(847,277)
50,000	住友商事	52,700,000	1,053	1,054	1,153,341
10,000	キャノンマーケティングジャパングループ	9,860,000	926	986	(603,882)
25,000	キャノンマーケティングジャパングループ	24,650,000	926	986	(1,509,706)
10,000	キャノンマーケティングジャパングループ	9,280,000	926	928	(21,993)
0	新生銀行	0	(1)	(1)	46,500
0	新生銀行	0	(1)	(1)	139,500

数量	銘柄	想定元本 (日本円)	時価 (日本円)	行使価格 (日本円)	純損益 (日本円)
140,000	新生銀行	13,720,000	83	98	(2,105,402)
160,000	新生銀行	15,680,000	83	98	(2,406,174)
150,000	新生銀行	14,700,000	83	98	(2,255,788)
150,000	新生銀行	14,700,000	83	98	(2,116,288)
300,000	新生銀行	29,400,000	83	98	(4,232,576)
100,000	新生銀行	9,800,000	83	98	(1,503,859)
60,000	三菱UFJフィナンシャル・グループ	20,809,691	340	347	(416,395)
170,000	三井住友トラスト・ホールディングス	39,270,000	198	231	(4,914,012)
40,000	ほくほくフィナンシャルグループ	5,360,000	114	134	(662,610)
15,000	山陰合同銀行	8,355,000	494	557	(864,590)
2,000	琉球銀行	2,054,000	931	1,027	(164,909)
2,000	琉球銀行	2,054,000	931	1,027	(164,909)
3,000	オリックス	21,120,000	6,780	7,040	(537,216)
10,000	日神不動産	4,940,000	442	494	(428,945)
10,000	日神不動産	4,940,000	442	494	(428,945)
10,000	日神不動産	4,940,000	442	494	(428,945)
10,000	日神不動産	4,940,000	442	494	(428,945)
15,000	アーネストワン	12,840,000	915	856	1,368,194
10,000	アーネストワン	8,560,000	915	856	912,130
10,000	アーネストワン	8,560,000	915	856	912,130
10,000	アーネストワン	8,560,000	915	856	912,130
50	タクトホーム	3,705,000	66,500	74,100	(279,159)
100	タクトホーム	7,410,000	66,500	74,100	(558,318)
200	トーセイ	5,882,000	26,590	29,410	(566,316)
100	トーセイ	2,941,000	26,590	29,410	(283,158)
100	トーセイ	2,633,000	26,590	26,330	25,482
100	インテリックス	3,215,000	28,000	32,150	(341,866)
800	イー・アクセス	11,552,000	12,510	14,440	(1,399,748)
400	イー・アクセス	5,776,000	12,510	14,440	(699,874)
450	イー・アクセス	6,498,000	12,510	14,440	(787,358)
10,000	日本電信電話	35,900,000	3,380	3,590	(1,463,135)
9,000	日本電信電話	32,310,000	3,380	3,590	(1,902,722)
5,000	日本電信電話	17,950,000	3,380	3,590	(1,057,068)
10,000	日本電信電話	33,950,000	3,380	3,395	497,354
100	エヌ・ティ・ティ・ドコモ	13,160,000	125,100	131,600	(655,182)
60	ベルパーク	8,268,000	128,700	137,800	(549,255)
30	ベルパーク	4,134,000	128,700	137,800	(274,628)
20	ベルパーク	2,756,000	128,700	137,800	(183,085)
33,000	東京電力	6,072,000	158	184	(860,391)
15,000	北海道電力	15,150,000	984	1,010	(47,215)
0	ソフトバンク	0	(1)	(1)	446,400
				合計	(56,351,957)

## - ショート・スワップ契約

数量	銘柄	想定元本 (日本円)	時価 (日本円)	行使価格 (日本円)	純損益 (日本円)
(11,000)	日揮	(24,475,000)	2,152	2,225	797,680
(6,000)	日揮	(12,703,284)	2,152	2,117	(208,716)
(40,000)	山崎製パン	(46,760,000)	1,087	1,169	2,669,835
(4,000)	カルビー	(18,480,000)	4,675	4,620	(420,250)
(5,000)	ヤクルト本社	(14,930,000)	2,732	2,986	1,211,755
(20,000)	ヤクルト本社	(59,720,000)	2,732	2,986	4,994,027
(7,000)	伊藤園	(9,912,000)	1,327	1,416	487,845
(4,000)	伊藤園	(5,664,000)	1,327	1,416	273,577
(8,000)	伊藤園	(10,720,000)	1,327	1,340	(49,271)
(15,000)	伊藤園	(20,025,000)	1,327	1,335	(167,177)
(7,500)	ローソン	(40,800,000)	5,490	5,440	(383,868)
(20,000)	キッコーマン	(19,760,000)	929	988	875,705
(20,000)	キッコーマン	(19,760,000)	929	988	875,705
(5,000)	カゴメ	(8,035,000)	1,537	1,607	258,253
(8,000)	カゴメ	(12,856,000)	1,537	1,607	401,421
(10,000)	カゴメ	(16,070,000)	1,537	1,607	516,507
(12,000)	カゴメ	(19,284,000)	1,537	1,607	619,808
(10)	日本アコモデーションファンド投資法人	(5,260,000)	511,000	526,000	(4,660)
(20,000)	日立化成工業	(27,640,000)	1,241	1,382	2,813,992
(12,000)	電通	(28,632,000)	2,198	2,386	2,057,776
(7,000)	久光製薬	(24,640,000)	3,455	3,520	204,644
(3,000)	オリエンタルランド	(26,400,000)	8,550	8,800	595,305
(10,000)	パーク 2 4	(11,330,000)	1,039	1,133	937,537
(15,000)	パーク 2 4	(16,995,000)	1,039	1,133	1,406,306
(20,000)	資生堂	(26,780,000)	1,233	1,339	1,614,179
(10,000)	資生堂	(13,390,000)	1,233	1,339	807,089
(4,000)	資生堂	(5,356,000)	1,233	1,339	422,836
(20,000)	ライオン	(9,300,000)	429	465	712,295
(20,000)	ライオン	(9,300,000)	429	465	712,295
(10,000)	ライオン	(4,650,000)	429	465	358,989
(20,000)	ライオン	(9,160,000)	429	458	575,645
(50)	ドクターシーラボ	(18,050,000)	260,500	361,000	4,982,469
(70)	ドクターシーラボ	(25,270,000)	260,500	361,000	6,975,457
(10)	ドクターシーラボ	(3,610,000)	260,500	361,000	1,004,215
(5,000)	東燃ゼネラル石油	(3,655,000)	714	731	79,738
(25,000)	東燃ゼネラル石油	(18,275,000)	714	731	421,027
(60,000)	TOTO	(33,480,000)	531	558	1,312,722
(50,000)	日本製鋼所	(22,750,000)	412	455	1,895,055
(30,000)	ツガミ	(23,880,000)	659	796	3,849,007
(5,000)	コマツ	(10,300,000)	1,878	2,060	802,761
(20,000)	コマツ	(41,200,000)	1,878	2,060	3,211,044
(15,000)	日立建機	(23,490,000)	1,512	1,566	579,894
(50,000)	千代田化工建設	(46,400,000)	929	928	(910,086)
(30,000)	安川電機	(19,260,000)	588	642	1,465,813
(40,000)	安川電機	(25,680,000)	588	642	1,954,418
(40,000)	明電舎	(10,640,000)	269	266	(292,066)

数量	銘柄	想定元本 (日本円)	時価 (日本円)	行使価格 (日本円)	純損益 (日本円)
(5,000)	日本電産	(33,200,000)	6,400	6,640	967,783
(30,000)	アドバンテスト	(35,661,252)	1,064	1,189	3,737,024
(3,400)	ファナック	(45,322,000)	13,520	13,330	(1,102,068)
(55,000)	日野自動車	(30,525,000)	521	555	1,588,365
(25,000)	日野自動車	(13,875,000)	521	555	721,984
(300,000)	三菱自動車工業	(25,500,000)	77	85	2,394,457
(150,000)	三菱自動車工業	(12,750,000)	77	85	1,197,228
(34,000)	ダイハツ工業	(50,592,000)	1,348	1,488	4,749,002
(2,000)	シマノ	(10,160,000)	4,765	5,080	627,791
(4,000)	シマノ	(20,320,000)	4,765	5,080	1,249,374
(6,000)	シマノ	(30,480,000)	4,765	5,080	1,874,061
(2,000)	壱番屋	(5,000,000)	2,329	2,500	227,163
(12,000)	ニコン	(27,000,000)	2,184	2,250	534,131
(8,000)	ニコン	(18,000,000)	2,184	2,250	524,087
(13,000)	ユニ・チャーム	(58,630,000)	4,235	4,510	3,354,255
(3,000)	不二	(5,391,000)	1,736	1,797	159,328
(3,000)	不二	(5,391,000)	1,736	1,797	159,328
(2,000)	不二	(3,594,000)	1,736	1,797	104,022
(3,000)	不二	(5,391,000)	1,736	1,797	159,328
(80,000)	松井証券	(35,680,000)	394	446	4,152,244
(70,000)	池田泉州ホールディングス	(7,490,000)	104	107	(1,628)
(100,000)	池田泉州ホールディングス	(10,700,000)	104	107	(2,326)
(50,000)	池田泉州ホールディングス	(5,350,000)	104	107	(1,163)
(30,000)	池田泉州ホールディングス	(3,210,000)	104	107	(698)
(100,000)	池田泉州ホールディングス	(10,600,000)	104	106	(119,761)
(80,000)	池田泉州ホールディングス	(8,640,000)	104	108	78,378
(30,000)	ソニーフィナンシャルホールディングス	(35,610,000)	1,124	1,187	1,282,259
(33,000)	三井不動産	(43,725,000)	1,308	1,325	188,495
(15,000)	三菱地所	(19,185,000)	1,219	1,279	805,830
(15,000)	三菱地所	(18,525,000)	1,219	1,235	146,705
(10,000)	三菱地所	(12,350,000)	1,219	1,235	99,390
(37)	日本ビルファンドマネジメント	(27,787,000)	715,000	751,000	1,325,960
(13)	日本ビルファンドマネジメント	(9,763,000)	715,000	751,000	465,878
(15)	日本ビルファンドマネジメント	(10,455,000)	715,000	697,000	(271,343)
(37)	ジャパンリアルエステイト投資法人	(26,418,000)	692,000	714,000	216,257
(18)	ジャパンリアルエステイト投資法人	(12,852,000)	692,000	714,000	105,206
(12)	ジャパンリアルエステイト投資法人	(8,136,000)	692,000	678,000	(555,325)
(20)	東急リアル・エステート投資法人	(8,160,000)	391,500	408,000	320,746
(75,000)	東武鉄道	(30,225,000)	384	403	1,230,930
(25,000)	東武鉄道	(10,075,000)	384	403	410,310
(35,000)	東武鉄道	(13,230,000)	384	378	(298,284)
(25,000)	京急電鉄	(17,075,000)	685	683	(128,712)
(25,000)	京急電鉄	(17,075,000)	685	683	(128,712)
(20,000)	京急電鉄	(13,660,000)	685	683	(107,143)
(30,000)	京急電鉄	(20,490,000)	685	683	(160,715)
(20,000)	小田急電鉄	(14,840,000)	711	742	536,774
(20,000)	小田急電鉄	(14,840,000)	711	742	536,774

数量	銘柄	想定元本 (日本円)	時価 (日本円)	行使価格 (日本円)	純損益 (日本円)
(40,000)	小田急電鉄	(28,360,000)	711	709	(243,643)
(80,000)	近畿日本鉄道	(22,240,000)	273	278	(18,426)
(80,000)	近畿日本電鉄	(22,240,000)	273	278	(18,426)
(80,000)	近畿日本電鉄	(21,520,000)	273	269	(726,650)
(10,000)	南海電鉄	(3,330,000)	327	333	6,224
(10,000)	南海電鉄	(3,330,000)	327	333	6,224
(10,000)	南海電鉄	(3,330,000)	327	333	6,224
(40,000)	南海電鉄	(13,320,000)	327	333	16,755
(30,000)	南海電鉄	(9,990,000)	327	333	27,828
(10,000)	南海電鉄	(3,330,000)	327	333	9,276
(10,000)	南海電鉄	(3,330,000)	327	333	4,189
(20,000)	京阪電気鉄道	(7,300,000)	354	365	161,721
(10,000)	京阪電気鉄道	(3,650,000)	354	365	80,861
(10,000)	京阪電気鉄道	(3,650,000)	354	365	80,861
(10,000)	京阪電気鉄道	(3,650,000)	354	365	80,861
(25,000)	京阪電気鉄道	(9,125,000)	354	365	264,652
(25,000)	京阪電気鉄道	(9,125,000)	354	365	264,652
(10,000)	京阪電気鉄道	(3,650,000)	354	365	80,861
(10,000)	京阪電気鉄道	(3,650,000)	354	365	80,861
(10,000)	京阪電気鉄道	(3,650,000)	354	365	80,861
(250,000)	全日本空輸	(56,000,000)	214	224	1,487,827
(20,000)	四国電力	(38,920,000)	1,840	1,946	1,511,540
(5,000)	松竹	(3,805,000)	729	761	144,173
(5,000)	松竹	(3,805,000)	729	761	144,173
(5,000)	松竹	(3,805,000)	729	761	144,173
(10,000)	松竹	(7,610,000)	729	761	318,346
(10,000)	松竹	(7,610,000)	729	761	288,346
(10,000)	松竹	(7,580,000)	729	758	239,552
(9,000)	セコム	(32,535,000)	3,465	3,615	1,342,928
(1,000)	ファーストリテイリング	(16,890,000)	17,490	16,890	(733,672)
(1,500)	ファーストリテイリング	(25,335,000)	17,490	16,890	(1,146,956)
(1,500)	ファーストリテイリング	(25,470,000)	17,490	16,980	(769,530)
0	日成ビルド工業	0	(1)	(1)	(420,000)
0	ローソン	0	(1)	(1)	(930,000)
0	ステラケミファ	0	(1)	(1)	(42,000)
0	ステラケミファ	0	(1)	(1)	(42,000)
0	ダイキン工業	0	(1)	(1)	(288,000)
0	三菱電機	0	(1)	(1)	(360,000)
0	曙ブレーキ工業	0	(1)	(1)	(55,000)
0	アシックス	0	(1)	(1)	(312,000)
0	サンリオ	0	(1)	(1)	(250,000)
0	名古屋鉄道	0	(1)	(1)	(60,000)
0	名古屋鉄道	0	(1)	(1)	(60,000)
				合計	87,049,167
	ロング/ショート・スワップ契約合計				30,697,210

上記の純損益は、未収/未払利息およびブローカー手数料を含んでいる。

ロング・ポジションおよびショート・ポジションにかかる未実現純利益総額は30,697,210円であり、純資産計算書の「スワップにかかる未実現純利益」に反映されている。

#### 外国為替先渡契約

\*で示された契約は、シェアクラスのヘッジに特に関連するものである。

2012年5月31日現在、以下の外国為替先渡契約が未決済であった。

アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンド					未実現損益
	売り	買い	満期日		
日本円	241,914,228.00	米ドル 3,000,000.00	2013年4月2日		(6,750,568) *
					<u>(6,750,568)</u>

2012年5月31日現在、アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンドの外国為替先渡契約にかかる未実現純損益は、サブ・ファンドの純資産計算書に含まれている。

## (3) 【投資有価証券明細表等】

## アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンド

## 投資有価証券およびその他の純資産明細表

2012年5月31日

(単位: 日本円)

株数 または 額面価額	銘柄	通貨	取得原価	有価証券 一単位当り 評価額	時価 (注記参照)	純資産 割合 %
	公認の証券取引所に上場されているまたは他の規制ある市場で取引されている譲渡性のある有価証券および短期金融商品					
	株式					
	日本					
550	アコーディア・ゴルフ	日本円	30,177,669	47,900.000	26,345,000	1.0
94,000	穴吹興産	日本円	12,496,677	241.000	22,654,000	0.9
155	ベルパーク	日本円	18,088,482	128,700.000	19,948,500	0.8
52,000	ブリヂストン	日本円	87,517,690	1,677.000	87,204,000	3.3
5,100	建設技術研究所	日本円	2,779,987	468.000	2,386,800	0.1
200	サイバーエージェント	日本円	38,769,610	165,000.000	33,000,000	1.2
11,000	第一興商	日本円	10,136,257	1,619.000	17,809,000	0.7
3,500	ディー・エヌ・エー	日本円	7,284,418	1,636.000	5,726,000	0.2
480,000	D I C	日本円	68,093,588	144.000	69,120,000	2.6
3,800	イー・アクセス	日本円	142,925,439	12,510.000	47,538,000	1.8
24,700	東日本旅客鉄道	日本円	121,955,644	4,665.000	115,225,500	4.2
3,000	富士機械製造	日本円	4,642,546	1,438.000	4,314,000	0.2
10,000	不二製油	日本円	10,927,580	1,007.000	10,070,000	0.4
34,000	富士フイルムホールディングス	日本円	55,278,543	1,469.000	49,946,000	1.9
45,000	富士通フロンテック	日本円	36,943,694	466.000	20,970,000	0.8
10,000	一建設	日本円	17,109,376	2,081.000	20,810,000	0.8
13,900	ハマキョウレックス	日本円	28,943,116	2,564.000	35,639,600	1.3
100,000	日立製作所	日本円	41,652,182	449.000	44,900,000	1.7
27,000	北海道電力	日本円	26,477,774	984.000	26,568,000	1.0
200,000	ほくほくフィナンシャルグループ	日本円	24,417,102	114.000	22,800,000	0.9
200	アイディホーム	日本円	393,096	1,850.000	370,000	0.0
50,000	カネカ	日本円	24,419,265	432.000	21,600,000	0.8
448,000	兼松	日本円	32,529,016	83.000	37,184,000	1.4
280	K D D I	日本円	138,621,841	484,500.000	135,660,000	5.0
95,000	K L a b	日本円	51,282,242	428.000	40,660,000	1.5
15,000	久世	日本円	7,690,950	447.000	6,705,000	0.3
4,000	マブチモーター	日本円	12,132,423	3,025.000	12,100,000	0.5
100,000	三菱UFJフィナンシャル・グループ	日本円	34,373,275	340.000	34,000,000	1.3
5,000	武蔵野銀行	日本円	13,845,584	2,222.000	11,110,000	0.4
22,300	ナフコ	日本円	28,261,663	1,360.000	30,328,000	1.1
415,000	日本電気	日本円	63,162,693	113.000	46,895,000	1.8
4,000	N E C ネットズエスアイ	日本円	4,550,000	1,226.000	4,904,000	0.2
45,000	日本製粉	日本円	18,312,873	332.000	14,940,000	0.6
7,000	日本電信電話	日本円	32,164,450	3,380.000	23,660,000	0.9
160,000	西松建設	日本円	15,251,606	125.000	20,000,000	0.8
147,000	日産自動車	日本円	109,749,219	758.000	111,426,000	4.1
45,000	日神不動産	日本円	18,864,463	442.000	19,890,000	0.7
200	エヌ・ティ・ティ・ドコモ	日本円	27,296,065	125,100.000	25,020,000	0.9
5,000	オリックス	日本円	21,261,855	6,780.000	33,900,000	1.3
130,000	パナソニック	日本円	81,555,130	520.000	67,600,000	2.5
1,017	ピーシーデボコーポレーション	日本円	17,514,004	18,000.000	18,306,000	0.7
27,800	プレサンスコーポレーション	日本円	24,022,478	1,214.000	33,749,200	1.3
8,000	プロトコーポレーション	日本円	20,725,566	2,320.000	18,560,000	0.7
100,000	レンゴー	日本円	58,620,304	525.000	52,500,000	2.0
15,000	ローム	日本円	49,464,409	2,846.000	42,690,000	1.6



株数 または 額面価額	銘柄	通貨	取得原価	有価証券 一単位当り 評価額	時価 (注記参照)	純資産 割合 %
436	サンヨーハウジング名古屋	日本円	35,153,404	75,000.000	32,700,000	1.2
31,000	昭和飛行機工業	日本円	56,427,126	450.000	13,950,000	0.5
25,000	シークス	日本円	25,161,178	986.000	24,650,000	0.9
15,000	ソニー	日本円	20,104,512	1,050.000	15,750,000	0.6
64,000	スターツコーポレーション	日本円	15,147,730	400.000	25,600,000	1.0
5,000	住友商事	日本円	5,207,156	1,053.000	5,265,000	0.2
230,000	三井住友トラスト・ホールディングス	日本円	60,529,376	198.000	45,540,000	1.7
50,000	住友ゴム工業	日本円	52,375,541	950.000	47,500,000	1.8
100	タクトホーム	日本円	7,062,850	66,500.000	6,650,000	0.3
117,600	東京電力	日本円	22,552,101	158.000	18,580,800	0.7
80,000	東京製鐵	日本円	64,343,493	465.000	37,200,000	1.4
2,000	トーマンエレクトロニクス	日本円	2,077,835	1,107.000	2,214,000	0.1
1,200	トーセイ	日本円	65,932,133	26,590.000	31,908,000	1.2
22,300	トランコム	日本円	25,861,667	1,616.000	36,036,800	1.4
40,000	トライステージ	日本円	37,851,331	840.000	33,600,000	1.3
8,000	ユニバーサルエンターテインメント	日本円	15,064,776	1,606.000	12,848,000	0.5
220	ヴィレッジヴァンガード	日本円	27,272,557	102,300.000	22,506,000	0.8
17,000	わらべや日洋	日本円	18,635,824	1,226.000	20,842,000	0.8
5,600	ワッツ	日本円	1,698,608	992.000	5,555,200	0.2
640	山田コンサルティンググループ	日本円	24,907,376	75,000.000	48,000,000	1.8
85,000	よみうりランド	日本円	100,935,059	239.000	20,315,000	0.8
70,000	日本ゼオン	日本円	53,051,541	602.000	42,140,000	1.6
	日本合計		2,430,035,018		2,096,082,400	79.0
	株式合計		2,430,035,018		2,096,082,400	79.0
	公認の証券取引所に上場されているまたは他の規 制ある市場で取引されている譲渡性のある有価証 券および短期金融商品合計		2,430,035,018		2,096,082,400	79.0
	その他の譲渡性のある有価証券					
	社債					
	日本					
35,000,000	エスグラントコーポレーション 転換社債 - 支払遅滞中 0% 03.27.07 - 03.27.12	日本円	35,495,363	0.000	0	0.0
	日本合計		35,495,363		0	0.0
	社債合計		35,495,363		0	0.0
	株式					
	日本					
4,800	LDH - 売却不能有価証券	日本円	21,080,192	0.000	0	0.0
1,062,000	スルガコーポレーション - 倒産会社	日本円	179,595,990	0.000	0	0.0
	日本合計		200,676,182		0	0.0
	株式合計		200,676,182		0	0.0
	その他の譲渡性のある有価証券合計		236,171,545		0	0.0
	投資有価証券合計		2,666,206,563		2,096,082,400	79.0
	現金 / (当座借越)				548,022,426	20.7
	その他の資産および負債				8,615,701	0.3
	純資産合計				2,652,720,527	100.0

## アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンド

## 投資有価証券の地域別分類

2012年5月31日

(%)

国	純資産割合 %
日本	79.0
投資有価証券合計	79.0
その他の資産 / (負債)および流動資産	21.0
純資産	100.0

## 投資有価証券の業種別分類

2012年5月31日

(%)

業種	純資産割合 %
データ通信	9.1
運輸	6.9
電子および半導体	6.5
不動産	5.5
持株会社および信販会社	5.4
ゴムおよびタイヤ	5.1
化学製品	5.0
車両	4.1
事務用品およびコンピューター	3.3
各種サービス	3.3
銀行およびその他の金融機関	3.0
食品および清涼飲料	2.1
包装業	2.0
インターネットおよびソフトウェア・サービス	2.0
建築および建築資材	1.9
写真および光学機器	1.9
ホテル、レストランおよびレジャー	1.8
エネルギーおよび公益事業	1.7
各種貿易会社	1.6
電子技術および電子工学	1.4
鉱業	1.4
小売業	1.3
時計および時計製造業	0.8
グラフィックス業界および出版社	0.7
建設機械および装置	0.7
航空および航空産業	0.5
投資有価証券合計	79.0
その他の資産 / (負債) および流動資産	21.0
純資産合計	100.0

[次へ](#)

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

**STATEMENT OF NET ASSETS**May 31, 2012  
(in JPY)**ASSETS**

Portfolio:	(see notes)	
- Cost		2,666,206,563
- Net unrealised result		(570,124,163)
		<b>2,096,082,400</b>
Cash:		
- Cash at sight		486,746,713
- Margin accounts	(see notes)	61,275,713
Other assets:		
- Dividend receivable		442,281
- Net unrealised gain on swaps contracts	(see notes)	30,697,210
		<b>2,675,244,317</b>

**LIABILITIES**

Other liabilities:		
- Taxes and expenses payable		15,773,222
- Net unrealised loss on forward foreign exchange contracts on currencies	(see notes)	6,750,568
		<b>22,523,790</b>

**NET ASSETS** **2,652,720,527****RETAIL UNITS**

Net asset value per unit	27,110
Units outstanding	<b>89,924.00</b>

**INSTITUTIONAL UNITS (USD)**

Net asset value per unit	91
Units outstanding	<b>30,000.00</b>

The notes are an integral part of these financial statements

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

**STATEMENT OF OPERATIONS AND CHANGES IN NET ASSETS**Year ended May 31, 2012  
(in JPY)

<b>NET ASSETS AT THE BEGINNING OF THE YEAR</b>		<b>3,075,271,807</b>
<b>INCOME</b>		
Income from investments:		
- Dividends, net	(see notes)	45,662,665
Other income		1,181,951
		<b>46,844,616</b>
<b>EXPENSES</b>		
Fees:		
- Management fee	(see notes)	21,020,498
- Performance fee	(see notes)	891,356
- Agent company fee	(see notes)	20,365,259
- Central administration and custodian fee		8,784,570
Other expenses:		
- Annual tax	(see notes)	1,315,699
- Audit and legal fees		6,565,640
- Printing and publishing fees		1,219,575
- Transaction fees	(see notes)	6,560,167
- Administration and other expenses		2,487,411
		<b>69,210,175</b>
<b>NET OPERATING RESULT</b>		<b>(22,365,559)</b>
Net realised result on:		
- Sales of investments and futures	(see notes)	18,552,255
- Foreign exchange	(see notes)	(567,257)
- Swaps	(see notes)	103,629,757
<b>NET REALISED RESULT</b>		<b>99,249,196</b>
Change in net unrealised appreciation/(depreciation) on:		
- Investments and futures		(267,077,643)
- Forward foreign exchange contracts on currencies		(6,750,568)
- Swaps		63,673,560
<b>NET INCREASE/(DECREASE) IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS</b>		<b>(110,905,455)</b>
<b>MOVEMENTS IN CAPITAL</b>		
Subscriptions of units		316,631,877
Redemptions of units		(628,277,702)
		<b>(311,645,825)</b>
<b>NET ASSETS AT THE END OF THE YEAR</b>		<b>2,652,720,527</b>

The notes are an integral part of these financial statements

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

## STATISTICAL INFORMATION

Year ended May 31, 2012

UNITS	Retail Units	Institutional Units (USD)
Units outstanding at the beginning of the year	107,545.00	0.00
Subscriptions of units	90.00	30,000.00
Redemptions of units	(17,711.00)	(0.00)
<b>Units outstanding at the end of the year</b>	<b>89,924.00</b>	<b>30,000.00</b>

NET ASSET VALUE PER UNIT	JPY	USD
Highest	30,341 04.02.12	100 04.20.12
Lowest	25,062 10.05.11	91 05.31.12
<b>At the end of the year</b>	<b>27,110</b>	<b>91</b>

CHANGES IN THE NUMBER OF UNITS,  
IN NET ASSETS AND  
IN NET ASSET VALUE PER UNIT

Date	Unit Class	Number of units outstanding	Net Assets	Ccy	Net asset value per unit
05.31.10	Retail Units	151,719.00	4,063,805,611	JPY	26,785
*04.05.11	Institutional Units	7,050.00	69,617,580	JPY	9,875
05.31.11	Retail Units	107,545.00	3,006,876,181	JPY	27,959
	Institutional Units	7,050.00	68,395,628	JPY	9,702
** 08.08.11	Institutional Units	14,306.00	136,967,330	JPY	9,574
*04.16.12	Institutional Units (USD)	30,000.00	2,964,383	USD	99
05.31.12	Retail Units	89,924.00	2,437,845,159	JPY	27,110
	Institutional Units (USD)	30,000.00	2,725,094	USD	91

\* first valuation

\*\* last valuation

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

May 31, 2012

## DESCRIPTION OF THE FUND

ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND (the "Fund"), organised under the promotership of Arcus Investment Limited, in and under the laws of the Grand-Duchy of Luxembourg as a mutual investment fund (*fonds commun de placement*), is an unincorporated coproprietorship of its securities and other permitted assets (hereinafter referred to as "securities"), managed in the interest of its co-owners (hereinafter referred to as the "unitholders") by RBS (Luxembourg) S.A. (hereinafter referred to as the "Management Company"), a company incorporated under the laws of Luxembourg and having its registered office in Luxembourg. The assets of the Fund are segregated from those of the Management Company and from the assets of other investment funds which may be managed by the Management Company.

The Fund qualifies as an undertaking for collective investment regulated by the provisions of Part I of the law of December 17, 2010 relating to undertakings for collective investment, (the "2010 Law").

The Management Company, RBS (Luxembourg) S.A., is organised for an unlimited period as a *société anonyme* under the laws of Luxembourg by notarial deed dated November 10, 2004, published in the *Mémorial* on December 6, 2004 and is approved as Management Company regulated by chapter 15 of the 2010 Law. Its registered and principal office is at 33, rue de Gasperich, L-5826 Hespérange. It is registered with the *Registre de Commerce et des Sociétés* of Luxembourg under number B 104.196.

The Fund is managed by the Management Company in accordance with the Management Regulations. The initial Management Regulations, dated April 19, 1999, were filed and any amendments thereto have been and shall be filed with the *Registre de Commerce et des Sociétés*, Luxembourg, where they may be inspected and copies may be obtained. A notice advising of the publication and deposit of the initial Management Regulations with the *Registre de Commerce et des Sociétés* was published in the *Mémorial* of May 11, 1999. The Management Regulations were last amended with effect as of February 28, 2011 and a notice advising of the deposit of the amended Management Regulations with the *Registre de Commerce et des Sociétés*, Luxembourg, was published in the *Mémorial* of February 28, 2011.

The investment objective of the Fund is to achieve stable and long-term capital appreciation by investing either long or short (or both) in Japanese companies focusing on their fair value.

The Fund may enter into swap contracts that provide

exposure to Japanese stocks. The life of the agreements does not exceed one month.

When the Fund enters a long swap position in a given stock, the underlying position size and the strike price are determined. The Fund becomes liable to pay an amount equal to an agreed interest rate on the underlying position size, and to receive or pay an amount equal to the total return (which may be positive or negative) which would have been achieved had the Fund held an amount of stock equal to the underlying position size.

When the Fund enters a short swap position in a given stock, the underlying position size and the strike price are determined. The Fund receives or pays an amount equal to the total return (which may be positive or negative) which would have been achieved if the Fund would have held a short position for the amount of stock equal to the underlying position size, and receives an amount equal to an agreed interest rate on the underlying position size (although, in case of low interest rates, broker charges may exceed the amount of the interest due to the Fund).

As at May 31, 2012, the following classes of units have been subscribed:

- Retail Units
- Institutional Units

SUMMARY OF SIGNIFICANT  
ACCOUNTING POLICIES

## a) Valuation of the investments

Securities quoted on an official stock exchange or traded on other regulated markets which operate regularly and are recognised and open to the public, are valued on the basis of the last available closing price. If there are quotations on several stock exchanges or regulated markets, the last available closing price of the stock exchange or regulated market which is the principal market for the securities in question is applied unless this price is not representative. If such prices are not representative of the market value of the securities in the view of the Management Company, then those securities are valued by the Management Company on the basis of their probable realisation value determined prudently and in good faith.

Securities not quoted on an official stock exchange or on other regulated markets which operate regularly and are recognised and open to the public are valued by the Management Company at their probable realisation value determined prudently and in good faith.

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

**SUMMARY OF SIGNIFICANT  
ACCOUNTING POLICIES  
(continued)**

Futures contracts are valued at the last sales price on the market where such futures contracts are principally traded.

*b) Valuation of swaps*

Swaps are valued at fair value based on the last available closing price of the underlying security.

*c) Net realised gain or loss on sales of investments*

Net realised gains or losses on sales of investments are calculated on the basis of average cost of the investments sold.

*d) Net realised gain or loss on swap transactions*

Net realised gains or losses on swap transactions are calculated on the first in first out basis.

*e) Translation of foreign currencies*

The accounting and financial statements of the Fund are maintained in JPY. Bank accounts, other net assets as well as the market value of the investments in securities expressed in currencies other than JPY are converted into JPY at the exchange rate prevailing at the valuation date.

Income and expenses expressed in currencies other than JPY are converted into JPY at the prevailing exchange rate at payment date. Profit or loss on foreign exchange is included in the financial statements.

*f) Acquisition costs of the securities held in the portfolio*

The cost of securities denominated in currencies other than JPY is converted at the exchange rate prevailing at the date of acquisition.

*g) Formation expenses*

The formation expenses are amortised over five years on a straight line basis. As of May 31, 2004, these costs are fully amortized.

*h) Income and expense recognition*

Dividends are taken into account on the date upon which the relevant investments are first listed as ex-dividend. Interest income is accrued on a daily basis. Income is recorded net of withholding tax, if any. Expenses are accounted for on an accrual basis. Expenses are charged to the Statement of Operation

and Changes in Net Assets except for expenses incurred on the acquisition of an investment which are included within the cost of that investment and are deducted from the disposal proceeds.

*i) Forward foreign exchange contracts*

Forward foreign exchange contracts are valued at the forward rate applicable at the Statement of Net Assets date for the remaining period until maturity.

Realised and unrealised gains or losses resulting from forward foreign exchange contracts are recognised in the Statement of Changes in Net Assets under the captions net realised result on foreign exchange and change in net unrealised appreciation/(depreciation) on forward foreign exchange contracts on currencies respectively.

Forward foreign exchange contracts have been entered either to hedge exchange risks on investments held by the Fund or to hedge an unit class against adverse currency movements in the value of the investments that are denominated in an other currency of such classes. Any costs associated with these classes specific hedging contracts are borne by the relevant unit class.

**EXCHANGE RATES AS AT  
MAY 31, 2012**

1 JPY	=	0.012682	USD
1 JPY	=	0.010230	EUR

**MANAGEMENT FEE**

The Management Company on behalf of the Fund has entered into an Investment Management Agreement with Arcus Investment Ltd (the "Investment Manager").

The Management Company and the Investment Manager are entitled to receive an aggregate management fee payable monthly, out of the assets of the Fund, at an annual rate of 0.75% (on the amount of the Net Asset Value up to JPY 15 billion) and 0.70% (on the amount of the Net Asset Value exceeding JPY 15 billion, if any) for Retail units of the average daily Net Asset Value attributable to Retail units of the Fund during the relevant month. For the Institutional class of units, the Management Company and the Investment Manager are entitled to receive an aggregate investment management fee payable monthly, out of the assets of the Fund, at an annual rate of 1.5% of the average daily Net Asset Value attributable to this class during the relevant month.

The Management Company shall pay, out of the aforesaid



## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

**MANAGEMENT FEE**  
**(continued)**

management fee, the fees and expenses of the Investment Manager or any other third parties, with the exception of the Custodian and Administrative Agent, Registrar and Transfer Agent and Paying Agent, to which the Management Company may have delegated functions or from which the Management Company otherwise seeks assistance or advice in relation to the management of the Fund.

The Investment Management Fee is the total aggregate fee minus the RBS fee calculated on the last NAV of the month with a minimum of EUR 3,000 per month, and a maximum of EUR 150,000 per year.

No management fee will be due in respect of the Restricted class of units.

**PERFORMANCE FEE**

For the Retail units, the Investment Manager is also entitled to a Performance Fee equal to 15% of the Excess Return (as defined in the Prospectus), if any, achieved by the Fund, which shall be calculated and paid semi-annually within forty five days of the end of each semi-annual period.

For the Institutional units, the Investment Manager is also entitled to a Performance Fee equal to 20% of the Excess Return (as defined in the Prospectus), if any, achieved by the Fund, which shall be calculated annually. A high watermark provision will apply.

**TRANSACTIONS FEE**

The total amount of transaction fees is included in the statement of operations and changes in net assets and includes Custodian and Sub-Custodian fees, Correspondent's expenses and Brokerage fees.

Transaction fees : 6,560,167.00.

**ANNUAL TAX**

Under the prevailing laws and regulations, the Fund is subject in Luxembourg to a "taxe d'abonnement" at the annual rate of 0.05% for Retail classes of units and 0.01% for Institutional classes of units, payable quarterly and calculated on the basis of the net assets of the Fund at the end of each quarter.

**COMMISSIONS ON ISSUES AND REDEMPTIONS OF THE FUND'S UNITS**

After the initial subscription period, units are issued at the Net Asset Value per unit. The sales charge, if any, shall in no case exceed the maximum permitted by the laws, regulations and practice of any country where the units are sold.

No redemption fees were charged for the period ending May 31, 2012.

**AGENT COMPANY**

With respect to Retail classes of units, the Agent Company in Japan is entitled to a fee payable, out of the assets of the Fund, at the end of each month at an annual rate of 0.75% (on the amount of the Net Asset Value up to JPY 15 billion) and 0.80% (on the amount of the Net Asset Value exceeding JPY 15 billion, if any) of the average daily Net Asset Values applicable to each class of units of the Fund during the relevant month. Where the subscription has not been introduced by the Agent Company in Japan, this fee on the relevant portion of the Net Asset Value is payable instead to the Management Company.

With respect to Institutional classes of units, the Agent Company in Japan is not entitled to any fee.

**MARGIN ACCOUNTS**

Margin accounts amounting to JPY 31,451,713 serve as collateral for the commitments resulting from the total return swap transactions with Merrill Lynch International.

Another amount of JPY 29,824,000 serve as collateral for the commitments resulting from the futures transactions with Citigroup, London.

**CHANGES IN THE INVESTMENT PORTFOLIO**

A copy of the changes in the securities portfolio during the year ended May 31, 2012 is available free of charge at the registered office of the Management Company.

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

## SWAP TRANSACTIONS

As of May 31, 2012, the Fund had entered into the following contracts:

## - Long swap contracts

Quantity	Description	Notional	Market Price	Strike Price	Net Result
5,000	DENA CO LTD	9,675,000	1,636	1,935	(1,498,809)
10,000	DENA CO LTD	19,350,000	1,636	1,935	(2,997,619)
15,000	FUJI OIL CO LTD	16,425,000	1,007	1,095	(1,326,467)
10,000	FUJI OIL CO LTD	10,395,195	1,007	1,040	(327,985)
100	SAMTY CO LTD	3,350,000	30,250	33,500	(326,139)
37	SAMTY CO LTD	1,117,400	30,250	30,200	1,750
5,000	PRESSANCE CORP	6,300,000	1,214	1,260	(69,505)
2,700	PRESSANCE CORP	3,183,300	1,214	1,179	181,644
3,000	PRESSANCE CORP	3,600,000	1,214	1,200	138,877
5,000	HAJIME CONSTRUCTION CO LTD	10,615,000	2,081	2,123	(214,179)
5,000	HAJIME CONSTRUCTION CO LTD	10,615,000	2,081	2,123	(214,179)
5,000	HAJIME CONSTRUCTION CO LTD	10,615,000	2,081	2,123	(214,179)
2,000	ID HOME CO LTD	3,807,304	1,850	1,904	(108,530)
25,000	RENGO CO LTD	14,250,000	525	570	(1,130,611)
35,000	ZEON CORP	23,450,000	602	670	(2,389,233)
120,000	DIC CORP	17,880,000	144	149	(383,840)
16,000	FUJIFILM HOLDINGS CORP	24,498,083	1,469	1,531	(999,345)
3,000	FUJI MACHINE MFG CO LTD	4,380,876	1,438	1,460	(68,052)
8,000	UNIVERSAL ENTERTAINMENT CORP	14,384,000	1,606	1,798	(1,541,663)
20,000	PANASONIC CORP	11,740,000	520	587	(1,251,622)
25,000	SONY CORP	30,700,000	1,050	1,228	(4,462,088)
8,000	FUNAI ELECTRIC CO LTD	10,400,000	1,092	1,300	(1,295,350)
5,000	FUNAI ELECTRIC CO LTD	6,030,000	1,092	1,206	(338,148)
18,000	NISSAN MOTOR CO LTD	13,986,000	758	777	(180,107)
15,000	NISSAN MOTOR CO LTD	11,655,000	758	777	(289,589)
10,000	TOYOTA MOTOR CORP	31,450,000	3,040	3,145	(783,383)
11,000	TOYOTA MOTOR CORP	34,815,000	3,040	3,165	(1,079,315)
11,000	TOYOTA MOTOR CORP	33,715,000	3,040	3,065	28,280
0	HONDA MOTOR CO LTD	0	(1)	(1)	139,500
100,000	KANEMATSU CORP	8,500,000	83	85	(203,347)
100,000	KANEMATSU CORP	8,500,000	83	85	(203,347)
100,000	KANEMATSU CORP	8,500,000	83	85	(203,347)
100,000	KANEMATSU CORP	8,500,000	83	85	(203,347)
40,000	SUMITOMO CORP	43,880,000	1,053	1,097	(847,277)
50,000	SUMITOMO CORP	52,700,000	1,053	1,054	1,153,341
10,000	CANON MARKETING JAPAN INC	9,860,000	926	986	(603,882)
25,000	CANON MARKETING JAPAN INC	24,650,000	926	986	(1,509,706)
10,000	CANON MARKETING JAPAN INC	9,280,000	926	928	(21,993)
0	SHINSEI BANK LTD	0	(1)	(1)	46,500
0	SHINSEI BANK LTD	0	(1)	(1)	139,500
140,000	SHINSEI BANK LTD	13,720,000	83	98	(2,105,402)
160,000	SHINSEI BANK LTD	15,680,000	83	98	(2,406,174)
150,000	SHINSEI BANK LTD	14,700,000	83	98	(2,255,788)
150,000	SHINSEI BANK LTD	14,700,000	83	98	(2,116,288)
300,000	SHINSEI BANK LTD	29,400,000	83	98	(4,232,576)
100,000	SHINSEI BANK LTD	9,800,000	83	98	(1,503,859)
60,000	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GRO	20,809,691	340	347	(416,395)

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

Quantity	Description	Notional	Market Price	Strike Price	Net Result
170,000	SUMITOMO MITSUI TRUST HOLDING	39,270,000	198	231	(4,914,012)
40,000	HOKUHOKU FINANCIAL GROUP INC	5,360,000	114	134	(662,610)
15,000	SAN-IN GODO BANK LTD/THE	8,355,000	494	557	(864,590)
2,000	BANK OF THE RYUKYUS LTD	2,054,000	931	1,027	(164,909)
2,000	BANK OF THE RYUKYUS LTD	2,054,000	931	1,027	(164,909)
3,000	ORIX CORP	21,120,000	6,780	7,040	(537,216)
10,000	NISSHIN FUDOSAN CO LTD	4,940,000	442	494	(428,945)
10,000	NISSHIN FUDOSAN CO LTD	4,940,000	442	494	(428,945)
10,000	NISSHIN FUDOSAN CO LTD	4,940,000	442	494	(428,945)
10,000	NISSHIN FUDOSAN CO LTD	4,940,000	442	494	(428,945)
15,000	ARNEST ONE CORP	12,840,000	915	856	1,368,194
10,000	ARNEST ONE CORP	8,560,000	915	856	912,130
10,000	ARNEST ONE CORP	8,560,000	915	856	912,130
10,000	ARNEST ONE CORP	8,560,000	915	856	912,130
50	TACT HOME CO LTD	3,705,000	66,500	74,100	(279,159)
100	TACT HOME CO LTD	7,410,000	66,500	74,100	(558,318)
200	TOSEI CORP	5,882,000	26,590	29,410	(566,316)
100	TOSEI CORP	2,941,000	26,590	29,410	(283,158)
100	TOSEI CORP	2,633,000	26,590	26,330	25,482
100	INTELLEX CO LTD	3,215,000	28,000	32,150	(341,866)
800	EACCESS LTD	11,552,000	12,510	14,440	(1,399,748)
400	EACCESS LTD	5,776,000	12,510	14,440	(699,874)
450	EACCESS LTD	6,498,000	12,510	14,440	(787,358)
10,000	NIPPON TELEGRAPH & TELEPHONE	35,900,000	3,380	3,590	(1,463,135)
9,000	NIPPON TELEGRAPH & TELEPHONE	32,310,000	3,380	3,590	(1,902,722)
5,000	NIPPON TELEGRAPH & TELEPHONE	17,950,000	3,380	3,590	(1,057,068)
10,000	NIPPON TELEGRAPH & TELEPHONE	33,950,000	3,380	3,395	497,354
100	NTT DOCOMO INC	13,160,000	125,100	131,600	(655,182)
60	BELL-PARK CO LTD	8,268,000	128,700	137,800	(549,255)
30	BELL-PARK CO LTD	4,134,000	128,700	137,800	(274,628)
20	BELL-PARK CO LTD	2,756,000	128,700	137,800	(183,085)
33,000	TOKYO ELECTRIC POWER CO INC	6,072,000	158	184	(860,391)
15,000	HOKKAIDO ELECTRIC POWER CO	15,150,000	984	1,010	(47,215)
0	SOFTBANK CORP	0	(1)	(1)	446,400
				<b>Total</b>	<b>(56,351,957)</b>

## Short swap contracts

Quantity	Description	Notional	Market Price	Strike Price	Net Result
(11,000)	JGC CORP	(24,475,000)	2,152	2,225	797,680
(6,000)	JGC CORP	(12,703,284)	2,152	2,117	(208,716)
(40,000)	YAMAZAKI BAKING CO LTD	(46,760,000)	1,087	1,169	2,669,835
(4,000)	CALBEE INC	(18,480,000)	4,675	4,620	(420,250)
(5,000)	YAKULT HONSHA CO LTD	(14,930,000)	2,732	2,986	1,211,755
(20,000)	YAKULT HONSHA CO LTD	(59,720,000)	2,732	2,986	4,994,027
(7,000)	ITO EN LTD	(9,912,000)	1,327	1,416	487,845
(4,000)	ITO EN LTD	(5,664,000)	1,327	1,416	273,577
(8,000)	ITO EN LTD	(10,720,000)	1,327	1,340	(49,271)
(15,000)	ITO EN LTD	(20,025,000)	1,327	1,335	(167,177)
(7,500)	LAWSON INC	(40,800,000)	5,490	5,440	(383,868)
(20,000)	KIKKOMAN CORP	(19,760,000)	929	988	875,705
(20,000)	KIKKOMAN CORP	(19,760,000)	929	988	875,705
(5,000)	KAGOME CO LTD	(8035,000)	1,537	1,607	258,253

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

Quantity	Description	Notional	Market Price	Strike Price	Net Result
(8,000)	KAGOME CO LTD	(12,856,000)	1,537	1,607	401,421
(10,000)	KAGOME CO LTD	(16,070,000)	1,537	1,607	516,507
(12,000)	KAGOME CO LTD	(19,284,000)	1,537	1,607	619,808
(10)	NIPPON ACCOMMODATIONS FUND	(5,260,000)	511,000	526,000	(4,660)
(20,000)	HITACHI CHEMICAL CO LTD	(27,640,000)	1,241	1,382	2,813,992
(12,000)	DENTSU INC	(28,632,000)	2,198	2,386	2,057,776
(7,000)	HISAMITSU PHARMACEUTICAL CO	(24,640,000)	3,455	3,520	204,644
(3,000)	ORIENTAL LAND CO LTD	(26,400,000)	8,550	8,800	595,305
(10,000)	PARK24 CO LTD	(11,330,000)	1,039	1,133	937,537
(15,000)	PARK24 CO LTD	(16,995,000)	1,039	1,133	1,406,306
(20,000)	SHISEIDO CO LTD	(26,780,000)	1,233	1,339	1,614,179
(10,000)	SHISEIDO CO LTD	(13,390,000)	1,233	1,339	807,089
(4,000)	SHISEIDO CO LTD	(5,356,000)	1,233	1,339	422,836
(20,000)	LION CORP	(9,300,000)	429	465	712,295
(20,000)	LION CORP	(9,300,000)	429	465	712,295
(10,000)	LION CORP	(4,650,000)	429	465	358,989
(20,000)	LION CORP	(9,160,000)	429	458	575,645
(50)	DR CI-LABO CO LTD	(18,050,000)	260,500	361,000	4,982,469
(70)	DR CI-LABO CO LTD	(25,270,000)	260,500	361,000	6,975,457
(10)	DR CI-LABO CO LTD	(3,610,000)	260,500	361,000	1,004,215
(5,000)	TONENGENERAL SEKIYU KK	(3,655,000)	714	731	79,738
(25,000)	TONENGENERAL SEKIYU KK	(18,275,000)	714	731	421,027
(60,000)	TOTO LTD	(33,480,000)	531	558	1,312,722
(50,000)	JAPAN STEEL WORKS LTD	(22,750,000)	412	455	1,895,055
(30,000)	TSUGAMI CORP	(23,880,000)	659	796	3,849,007
(5,000)	KOMATSU LTD	(10,300,000)	1,878	2,060	802,761
(20,000)	KOMATSU LTD	(41,200,000)	1,878	2,060	3,211,044
(15,000)	HITACHI CONSTRUCTION MACHINE	(23,490,000)	1,512	1,566	579,894
(50,000)	CHIYODA CORP	(46,400,000)	929	928	(910,086)
(30,000)	YASKAWA ELECTRIC CORP	(19,260,000)	588	642	1,465,813
(40,000)	YASKAWA ELECTRIC CORP	(25,680,000)	588	642	1,954,418
(40,000)	MEIDENSHA CORP	(10,640,000)	269	266	(292,066)
(5,000)	NIDEC CORP	(33,200,000)	6,400	6,640	967,783
(30,000)	ADVANTEST CORP	(35,661,252)	1,064	1,189	3,737,024
(3,400)	FANUC CORP	(45,322,000)	13,520	13,330	(1,102,068)
(55,000)	HINO MOTORS LTD	(30,525,000)	521	555	1,588,365
(25,000)	HINO MOTORS LTD	(13,875,000)	521	555	721,984
(300,000)	MITSUBISHI MOTORS CORP	(25,500,000)	77	85	2,394,457
(150,000)	MITSUBISHI MOTORS CORP	(12,750,000)	77	85	1,197,228
(34,000)	DAIHATSU MOTOR CO LTD	(50,592,000)	1,348	1,488	4,749,002
(2,000)	SHIMANO INC	(10,160,000)	4,765	5,080	627,791
(4,000)	SHIMANO INC	(20,320,000)	4,765	5,080	1,249,374
(6,000)	SHIMANO INC	(30,480,000)	4,765	5,080	1,874,061
(2,000)	ICHIBANYA CO LTD	(5,000,000)	2,329	2,500	227,163
(12,000)	NIKON CORP	(27,000,000)	2,184	2,250	534,131
(8,000)	NIKON CORP	(18,000,000)	2,184	2,250	524,087
(13,000)	UNICHARM CORP	(58,630,000)	4,235	4,510	3,354,255
(3,000)	FUJI CO LTD	(5,391,000)	1,736	1,797	159,328
(3,000)	FUJI CO LTD	(5,391,000)	1,736	1,797	159,328
(2,000)	FUJI CO LTD	(3,594,000)	1,736	1,797	104,022
(3,000)	FUJI CO LTD	(5,391,000)	1,736	1,797	159,328
(80,000)	MATSUI SECURITIES CO LTD	(35,680,000)	394	446	4,152,244
(70,000)	SENSHU IKEDA HOLDINGS INC	(7,490,000)	104	107	(1,628)
(100,000)	SENSHU IKEDA HOLDINGS INC	(10,700,000)	104	107	(2,326)

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

Quantity	Description	Notional	Market Price	Strike Price	Net Result
(50,000)	SENSHU IKEDA HOLDINGS INC	(5,350,000)	104	107	(1,163)
(30,000)	SENSHU IKEDA HOLDINGS INC	(3,210,000)	104	107	(698)
(100,000)	SENSHU IKEDA HOLDINGS INC	(10,600,000)	104	106	(119,761)
(80,000)	SENSHU IKEDA HOLDINGS INC	(8,640,000)	104	108	78,378
(30,000)	SONY FINANCIAL HOLDINGS INC	(35,610,000)	1,124	1,187	1,282,259
(33,000)	MITSUI FUDOSAN CO LTD	(43,725,000)	1,308	1,325	188,495
(15,000)	MITSUBISHI ESTATE CO LTD	(19,185,000)	1,219	1,279	805,830
(15,000)	MITSUBISHI ESTATE CO LTD	(18,525,000)	1,219	1,235	146,705
(10,000)	MITSUBISHI ESTATE CO LTD	(12,350,000)	1,219	1,235	99,390
(37)	NIPPON BUILDING FUND INC	(27,787,000)	715,000	751,000	1,325,960
(13)	NIPPON BUILDING FUND INC	(9,763,000)	715,000	751,000	465,878
(15)	NIPPON BUILDING FUND INC	(10,455,000)	715,000	697,000	(271,343)
(37)	JAPAN REAL ESTATE INVESTMENT	(26,418,000)	692,000	714,000	216,257
(18)	JAPAN REAL ESTATE INVESTMENT	(12,852,000)	692,000	714,000	105,206
(12)	JAPAN REAL ESTATE INVESTMENT	(8,136,000)	692,000	678,000	(555,325)
(20)	TOKYU REIT INC	(8,160,000)	391,500	408,000	320,746
(75,000)	TOBU RAILWAY CO LTD	(30,225,000)	384	403	1,230,930
(25,000)	TOBU RAILWAY CO LTD	(10,075,000)	384	403	410,310
(35,000)	TOBU RAILWAY CO LTD	(13,230,000)	384	378	(298,284)
(25,000)	KEIKYU CORP	(17,075,000)	685	683	(128,712)
(25,000)	KEIKYU CORP	(17,075,000)	685	683	(128,712)
(20,000)	KEIKYU CORP	(13,660,000)	685	683	(107,143)
(30,000)	KEIKYU CORP	(20,490,000)	685	683	(160,715)
(20,000)	ODAKYU ELECTRIC RAILWAY CO	(14,840,000)	711	742	536,774
(20,000)	ODAKYU ELECTRIC RAILWAY CO	(14,840,000)	711	742	536,774
(40,000)	ODAKYU ELECTRIC RAILWAY CO	(28,360,000)	711	709	(243,643)
(80,000)	KINTETSU CORP	(22,240,000)	273	278	(18,426)
(80,000)	KINTETSU CORP	(22,240,000)	273	278	(18,426)
(80,000)	KINTETSU CORP	(21,520,000)	273	269	(726,650)
(10,000)	NANKAI ELECTRIC RAILWAY CO	(3,330,000)	327	333	6,224
(10,000)	NANKAI ELECTRIC RAILWAY CO	(3,330,000)	327	333	6,224
(10,000)	NANKAI ELECTRIC RAILWAY CO	(3,330,000)	327	333	6,224
(40,000)	NANKAI ELECTRIC RAILWAY CO	(13,320,000)	327	333	16,755
(30,000)	NANKAI ELECTRIC RAILWAY CO	(9,990,000)	327	333	27,828
(10,000)	NANKAI ELECTRIC RAILWAY CO	(3,330,000)	327	333	9,276
(10,000)	NANKAI ELECTRIC RAILWAY CO	(3,330,000)	327	333	4,189
(20,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(7,300,000)	354	365	161,721
(10,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(3,650,000)	354	365	80,861
(10,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(3,650,000)	354	365	80,861
(10,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(3,650,000)	354	365	80,861
(25,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(9,125,000)	354	365	264,652
(25,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(9,125,000)	354	365	264,652
(10,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(3,650,000)	354	365	80,861
(10,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(3,650,000)	354	365	80,861
(10,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(3,650,000)	354	365	80,861
(250,000)	ALL NIPPON AIRWAYS CO LTD	(56,000,000)	214	224	1,487,827
(20,000)	SHIKOKU ELECTRIC POWER CO	(38,920,000)	1,840	1,946	1,511,540
(5,000)	SHOCHIKU CO LTD	(3,805,000)	729	761	144,173
(5,000)	SHOCHIKU CO LTD	(3,805,000)	729	761	144,173
(5,000)	SHOCHIKU CO LTD	(3,805,000)	729	761	144,173
(10,000)	SHOCHIKU CO LTD	(7,610,000)	729	761	318,346
(10,000)	SHOCHIKU CO LTD	(7,610,000)	729	761	288,346
(10,000)	SHOCHIKU CO LTD	(7,580,000)	729	758	239,552
(9,000)	SECOM CO LTD	(32,535,000)	3,465	3,615	1,342,928

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

Quantity	Description	Notional	Market Price	Strike Price	Net Result
(1,000)	FAST RETAILING CO LTD	(16,890,000)	17,490	16,890	(733,672)
(1,500)	FAST RETAILING CO LTD	(25,335,000)	17,490	16,890	(1,146,956)
(1,500)	FAST RETAILING CO LTD	(25,470,000)	17,490	16,980	(769,530)
0	NISSEI BUILD KOGYO CO LT	0	(1)	(1)	(420,000)
0	LAWSON INC	0	(1)	(1)	(930,000)
0	STELLA CHEMIFA CORP	0	(1)	(1)	(42,000)
0	STELLA CHEMIFA CORP	0	(1)	(1)	(42,000)
0	DAIKIN INDUSTRIES LTD	0	(1)	(1)	(288,000)
0	MITSUBISHI ELECTRIC CORP	0	(1)	(1)	(360,000)
0	AKEBONO BRAKE INDUSTRY CO	0	(1)	(1)	(55,000)
0	ASICS CORP	0	(1)	(1)	(312,000)
0	SANRIO CO LTD	0	(1)	(1)	(250,000)
0	NAGOYA RAILROAD CO LTD	0	(1)	(1)	(60,000)
0	NAGOYA RAILROAD CO LTD	0	(1)	(1)	(60,000)
				<b>Total</b>	<b>87,049,167</b>
	<b>Total Long/Short swap contracts</b>				<b>30,697,210</b>

Net result as reflected above includes interest receivable/payable, as well as broker charges.

The total net unrealised gain on long and short positions amounts to JPY 30,697,210 and is reflected under «Net unrealised gain on swaps contracts» in the statement of net assets.

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

**FORWARD FOREIGN EXCHANGE CONTRACTS ON CURRENCIES**

The contracts marked with a \* are those specifically related to Share Class Hedging.

As at May 31, 2012, the following forward foreign exchange contract(s) on currencies was (were) outstanding:

ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND					
	Sale		Purchase	Maturity	Unrealised in JPY
JPY	241,914,228.00	USD	3,000,000.00	04.02.13	(6,750,568) *
					<b>(6,750,568)</b>

The net unrealised result on the outstanding forward foreign exchange contract(s) on currencies as at May 31, 2012 for ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND is included in the statement of net assets of the Sub-Fund.

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

**STATEMENT OF INVESTMENTS IN SECURITIES  
AND OTHER NET ASSETS**  
May 31, 2012  
(in JPY)

Quantity or Face Value	Description	Ccy	Cost	Value per security	Market value (see notes)	% of net assets
<b>TRANSFERABLE SECURITIES AND MONEY MARKET INSTRUMENTS ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE OR DEALT IN ON ANOTHER REGULATED MARKET</b>						
<b>EQUITIES</b>						
<b>JAPAN</b>						
550	ACCORDIA GOLF CO LTD	JPY	30,177,669	47,900.000	26,345,000	1.0
94,000	ANABUKI KOSAN INC	JPY	12,496,677	241.000	22,654,000	0.9
155	BELL-PARK CO LTD	JPY	18,088,482	128,700.000	19,948,500	0.8
52,000	BRIDGESTONE CORP	JPY	87,517,690	1,677.000	87,204,000	3.3
5,100	CTI ENGINEERING CO LTD	JPY	2,779,987	468.000	2,386,800	0.1
200	CYBERAGENT INC	JPY	38,769,610	165,000.000	33,000,000	1.2
11,000	DAIICHIKOSHO CO LTD	JPY	10,136,257	1,619.000	17,809,000	0.7
3,500	DENA CO LTD	JPY	7,284,418	1,636.000	5,726,000	0.2
480,000	DIC CORP	JPY	68,093,588	144.000	69,120,000	2.6
3,800	EACCESS LTD	JPY	142,925,439	12,510.000	47,538,000	1.8
24,700	EAST JAPAN RAILWAY CO	JPY	121,955,644	4,665.000	115,225,500	4.2
3,000	FUJI MACHINE MFG CO LTD	JPY	4,642,546	1,438.000	4,314,000	0.2
10,000	FUJI OIL CO LTD	JPY	10,927,580	1,007.000	10,070,000	0.4
34,000	FUJIFILM HOLDINGS CORPORATION	JPY	55,278,543	1,469.000	49,946,000	1.9
45,000	FUJITSU FRONTTECH LTD	JPY	36,943,694	466.000	20,970,000	0.8
10,000	HAJIME CONSTRUCTION CO LTD	JPY	17,109,376	2,081.000	20,810,000	0.8
13,900	HAMAKYOREX CO LTD	JPY	28,943,116	2,564.000	35,639,600	1.3
100,000	HITACHI LTD	JPY	41,652,182	449.000	44,900,000	1.7
27,000	HOKKAIDO ELECTRIC POWER CO INC	JPY	26,477,774	984.000	26,568,000	1.0
200,000	HOKUHOKU FINANCIAL GROUP INC	JPY	24,417,102	114.000	22,800,000	0.9
200	ID HOME CO LTD	JPY	393,096	1,850.000	370,000	0.0
50,000	KANEDA CORP	JPY	24,419,265	432.000	21,600,000	0.8
448,000	KANEMATSU CORP	JPY	32,529,016	83.000	37,184,000	1.4
280	KDDI CORP	JPY	138,621,841	484,500.000	135,660,000	5.0
95,000	KLAB INC	JPY	51,282,242	428.000	40,660,000	1.5
15,000	KUZE CO LTD	JPY	7,690,950	447.000	6,705,000	0.3
4,000	MABUCHI MOTOR CO LTD	JPY	12,132,423	3,025.000	12,100,000	0.5
100,000	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP INC	JPY	34,373,275	340.000	34,000,000	1.3
5,000	MUSASHINO BANK LTD	JPY	13,845,584	2,222.000	11,110,000	0.4
22,300	NAFCO CO LTD	JPY	28,261,663	1,360.000	30,328,000	1.1
415,000	NEC CORP	JPY	63,162,693	113.000	46,895,000	1.8
4,000	NEC NETWORKS & SYSTEM INTEGRATION CORP	JPY	4,550,000	1,226.000	4,904,000	0.2
45,000	NIPPON FLOUR MILLS CO LTD	JPY	18,312,873	332.000	14,940,000	0.6
7,000	NIPPON TELEGRAPH & TELEPHONE CORP	JPY	32,164,450	3,380.000	23,660,000	0.9
160,000	NISHIMATSU CONSTRUCTION CO LTD	JPY	15,251,606	125.000	20,000,000	0.8
147,000	NISSAN MOTOR CO LTD	JPY	109,749,219	758.000	111,426,000	4.1
45,000	NISSHIN FUDOSAN CO LTD	JPY	18,864,463	442.000	19,890,000	0.7
200	NTT DOCOMO INC	JPY	27,296,065	125,100.000	25,020,000	0.9
5,000	ORIX CORP	JPY	21,261,855	6,780.000	33,900,000	1.3
130,000	PANASONIC CORP	JPY	81,555,130	520.000	67,600,000	2.5
1,017	PC DEPOT CORP	JPY	17,514,004	18,000.000	18,306,000	0.7
27,800	PRESSANCE CORP	JPY	24,022,478	1,214.000	33,749,200	1.3
8,000	PROTO CORP	JPY	20,725,566	2,320.000	18,560,000	0.7
100,000	RENGO CO LTD	JPY	58,620,304	525.000	52,500,000	2.0
15,000	ROHM CO LTD	JPY	49,464,409	2,846.000	42,690,000	1.6
436	SANYO HOUSING NAGOYA CO LTD	JPY	35,153,404	75,000.000	32,700,000	1.2
31,000	SHOWA AIRCRAFT INDUSTRY CO LTD	JPY	56,427,126	450.000	13,950,000	0.5
25,000	SIIX CORP	JPY	25,161,178	986.000	24,650,000	0.9

The notes are an integral part of these financial statements



## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

Quantity or Face Value	Description	Ccy	Cost	Value per security	Market value (see notes)	% of net assets
15,000	SONY CORP	JPY	20,104,512	1,050,000	15,750,000	0.6
64,000	STARTS CORP INC	JPY	15,147,730	400,000	25,600,000	1.0
5,000	SUMITOMO CORP	JPY	5,207,156	1,053,000	5,265,000	0.2
230,000	SUMITOMO MITSUI TRUST HOLDINGS INC	JPY	60,529,376	198,000	45,540,000	1.7
50,000	SUMITOMO RUBBER INDUSTRIES LTD	JPY	52,375,541	950,000	47,500,000	1.8
100	TACT HOME CO LTD	JPY	7,062,850	66,500,000	6,650,000	0.3
117,600	TOKYO ELECTRIC POWER CO INC	JPY	22,552,101	158,000	18,580,800	0.7
80,000	TOKYO STEEL MANUFACTURING CO LTD	JPY	64,343,493	465,000	37,200,000	1.4
2,000	TOMEN ELECTRONICS CORP	JPY	2,077,835	1,107,000	2,214,000	0.1
1,200	TOSEI CORP	JPY	65,932,133	26,590,000	31,908,000	1.2
22,300	TRANCOM CO LTD	JPY	25,861,667	1,616,000	36,036,800	1.4
40,000	TRI - STAGE INC	JPY	37,851,331	840,000	33,600,000	1.3
8,000	UNIVERSAL ENTERTAINMENT CORP	JPY	15,064,776	1,606,000	12,848,000	0.5
220	VILLAGE VANGUARD CO LTD	JPY	27,272,557	102,300,000	22,506,000	0.8
17,000	WARABEYA NICHYO CO LTD	JPY	18,635,824	1,226,000	20,842,000	0.8
5,600	WATTS CO LTD	JPY	1,698,608	992,000	5,555,200	0.2
640	YAMADA CONSULTING GROUP CO LTD	JPY	24,907,376	75,000,000	48,000,000	1.8
85,000	YOMIURI LAND CO LTD	JPY	100,935,059	239,000	20,315,000	0.8
70,000	ZEON CORP	JPY	53,051,541	602,000	42,140,000	1.6
	<b>TOTAL JAPAN</b>		<b>2,430,035,018</b>		<b>2,096,082,400</b>	<b>79.0</b>
	<b>TOTAL EQUITIES</b>		<b>2,430,035,018</b>		<b>2,096,082,400</b>	<b>79.0</b>
	<b>TOTAL TRANSFERABLE SECURITIES AND MONEY MARKET INSTRUMENTS ADMITTED TO AN OFFICIAL STOCK EXCHANGE OR DEALT IN ON ANOTHER REGULATED MARKET</b>		<b>2,430,035,018</b>		<b>2,096,082,400</b>	<b>79.0</b>
	<b>OTHER TRANSFERABLE SECURITIES</b>					
	<b>BONDS</b>					
	<b>JAPAN</b>					
35,000,000	S-GRANT CO LTD CONV - IN DEFAULT OF PAY. 0% 03.27.07 - 03.27.12	JPY	35,495,363	0.000	0	0.0
	<b>TOTAL JAPAN</b>		<b>35,495,363</b>		<b>0</b>	<b>0.0</b>
	<b>TOTAL BONDS</b>		<b>35,495,363</b>		<b>0</b>	<b>0.0</b>
	<b>EQUITIES</b>					
	<b>JAPAN</b>					
4,800	LDH CORPORATION - SUSPENS COTATION	JPY	21,080,192	0.000	0	0.0
1,062,000	SURUGA CORP - SOCIETE IN BANKRUPTCY	JPY	179,595,990	0.000	0	0.0
	<b>TOTAL JAPAN</b>		<b>200,676,182</b>		<b>0</b>	<b>0.0</b>
	<b>TOTAL EQUITIES</b>		<b>200,676,182</b>		<b>0</b>	<b>0.0</b>
	<b>TOTAL OTHER TRANSFERABLE SECURITIES</b>		<b>236,171,545</b>		<b>0</b>	<b>0.0</b>
	<b>TOTAL INVESTMENTS IN SECURITIES</b>		<b>2,666,206,563</b>		<b>2,096,082,400</b>	<b>79.0</b>
	Cash/(bank overdraft)				548,022,426	20.7
	Other assets and liabilities				8,615,701	0.3
	<b>TOTAL NET ASSETS</b>				<b>2,652,720,527</b>	<b>100.0</b>

The notes are an integral part of these financial statements

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

---

**GEOGRAPHICAL CLASSIFICATION OF  
THE INVESTMENTS IN SECURITIES**May 31, 2012  
(in %)

<b>COUNTRIES</b>	<b>% of net assets</b>
Japan	79.0
<b>TOTAL INVESTMENTS IN SECURITIES</b>	<b>79.0</b>
Other assets/(liabilities) and liquid assets	21.0
<b>NET ASSETS</b>	<b>100.0</b>

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

**ECONOMIC CLASSIFICATION  
OF THE INVESTMENTS IN SECURITIES**  
May 31, 2012  
(in %)

<b>ECONOMIC SECTORS</b>	<b>% of net assets</b>
Data transmission	9.1
Transportation	6.9
Electronics and semiconductors	6.5
Real estate companies	5.5
Holding and finance companies	5.4
Rubber and tyres	5.1
Chemicals	5.0
Road vehicles	4.1
Office supplies and computers	3.3
Miscellaneous services	3.3
Banks and other credit institutions	3.0
Foodstuffs and non-alcoholic drinks	2.1
Packaging industries	2.0
Internet and software services	2.0
Building and building materials	1.9
Photographic and optical instruments	1.9
Hotels, restaurants and leisure	1.8
Energy and public utilities	1.7
Miscellaneous trading companies	1.6
Electrotechnical and electronic industry	1.4
Mining industry	1.4
Retail trade	1.3
Clock and watchmaking industry	0.8
Graphic industry and publishing houses	0.7
Machinery and apparatus construction	0.7
Aeronautical and astronomical industry	0.5
<b>TOTAL INVESTMENTS IN SECURITIES</b>	<b>79.0</b>
Other assets/(liabilities) and liquid assets	21.0
<b>NET ASSETS</b>	<b>100.0</b>

## アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンド

## 純資産計算書

2011年5月31日現在

(単位：日本円)

## 資産

投資有価証券：	(注記参照)	
- 取得原価		2,705,031,970
- 未実現純損益		(303,046,520)
		2,401,985,450
現金：		
- 手元現金		524,064,415
- 証拠金勘定	(注記参照)	213,787,323
		3,139,837,188

## 負債

その他の負債：		
- 未払税金および未払費用		31,589,031
- スワップ契約にかかる未実現純損失	(注記参照)	32,976,350
		64,565,381

純資産 3,075,271,807

## リテイル証券

一口当り純資産価格	27,959円
発行済受益証券口数	107,545.00口

## インスティテューショナル証券

一口当り純資産価格	9,702円
発行済受益証券口数	7,050.00口

注記は本財務書類と不可分なものである。

## アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンド

## 運用計算書および純資産変動計算書

2011年5月31日に終了した年度

(単位：日本円)

期首現在純資産		4,063,805,611
収益		
投資有価証券からの収益		
- 配当金、純額	(注記参照)	52,684,642
- 預金利息、純額		2,355,083
		55,039,725
費用		
報酬：		
- 管理報酬	(注記参照)	24,441,827
- 実績報酬	(注記参照)	22,239,576
- 代行協会員報酬	(注記参照)	24,333,542
- 中央管理報酬および保管報酬		10,352,308
その他の費用：		
- 年次税	(注記参照)	1,547,831
- 監査および法務報酬		8,470,885
- 印刷および公告費		3,639,078
- 一般管理費およびその他の費用		7,717,773
		102,742,820
運用純損益		(47,703,095)
以下にかかる実現純損益：		
- 投資有価証券および先物の売却	(注記参照)	(18,351,064)
- 外国為替	(注記参照)	(3,856)
- スワップ		111,870,764
実現純損益		45,812,749
以下にかかる未実現純評価益 / (損) の変動：		
- 投資有価証券		75,937,476
- スワップ		(37,352,150)
運用から生じた純資産の純増加 / (減少)		84,398,075
資本の変動		
受益証券発行		182,383,149
受益証券買戻		(1,255,315,028)
		(1,072,931,879)
期末現在純資産		3,075,271,807

注記は本財務書類と不可分なものである。

[前へ](#) [次へ](#)

## アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンド

## 財務書類に対する注記

2011年5月31日現在

## ファンドの説明

ルクセンブルグ大公国においてルクセンブルグ大公国の法律に基づき契約型投資信託 (“Fonds Commun de Placement”) として発起人であるアーカス・インベストメント・リミテッドにより組成されたアーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンド(以下「ファンド」という。)は、有価証券およびその他の認可資産(以下「有価証券」という。)の非法人の共有持分型投資信託であり、2011年2月28日まではアーカス・インベストメント(ルクセンブルグ) エス・エイによって、2011年2月28日以後はルクセンブルグの法律に基づき設立された会社でありルクセンブルグに登記上の事務所を有するRBS(ルクセンブルグ) エス・エイ(以下「管理会社」という。)によって、共同保有者(以下「受益者」という。)の利益のために運用される。ファンドの資産は、管理会社の資産および管理会社により運用されるその他の投資信託の資産と区別される。

ファンドは、2002年12月20日の投資信託に関する法律(改訂済)(以下「2002年法」という。)のパート I の規定で規制された投資信託としての資格を有している。ファンドは当初2002年法パートIIに基づき組成された。

管理会社であるRBS(ルクセンブルグ) エス・エイは、ルクセンブルグ法に基づき2004年11月10日付公正証書により存続期間を無期限として設立された株式会社であり、2004年12月6日にメモリアルに公告され、2002年法第13章に規定された管理会社として承認されている。同社の登記上の事務所は、エスペランジユ L-5826 ガスペリッシュ通り 33番である。同社はルクセンブルグ商業登記(Registre de Commerce et des Societes de Luxembourg) number B 104 196として登記されている。

ファンドは、約款に基づいて、管理会社によって運用される。当初の約款は1999年4月19日付で提出され、これに対する改定も、ルクセンブルグの商業および法人登録所に提出され、同所で閲覧することができ、またその写しを入手することができる。当初の約款の公表およびルクセンブルグの商業および法人登録所に預託された旨の通知は、1999年5月11日付でメモリアルに公告された。約款の最近の改定は、2011年2月28日付で効力が発生し、改訂済約款がルクセンブルグの商業および法人登録所に預託された旨の通知は、2011年2月28日付でメモリアルに公告された。

ファンドの投資目的は、日本企業に対して公正価値に焦点をあてたロングまたはショート(もしくはその両方)の投資を行うことで、安定かつ長期的な資本価値の増加を達成することである。

ファンドは、日本株に対して投資するのと同じエクスポージャーを有するスワップ契約を締結することができる。契約期間は、1か月を超えることはできない。

ファンドがある株式のロング・スワップ・ポジションをとる時には、原資産のポジションの大きさおよび行使価格が決定される。ファンドは、原資産のポジションの大きさに見合っ合意された利率に等しい金額を支払い、またファンドが原資産のポジションの大きさに等しい額の株式を保有していたと仮定した場合に達成されたであろう総収益（正または負の金額）に等しい額を受領するか支払う責任を負う。

ファンドがある株式のショート・スワップ・ポジションをとる時には、原資産のポジションの大きさおよび行使価格が決定される。ファンドは、ファンドが原資産のポジションの大きさに等しい額の株式のショート・ポジションを保有していたと仮定した場合に達成されたであろう総収益（正または負の金額）に等しい額を受領するか支払い、また原資産のポジションの大きさに見合っ合意された利率に等しい金額を受領する（金利が低い場合には、ブローカー手数料が、ファンドが受領する利息額を超過することがある）。

### 重要な会計方針の要約

#### a) 投資有価証券の評価

公認の金融商品取引所で値付けされているかまたは定期的に取りが行われていて公認かつ公開の他の規制ある市場で取引されている有価証券は、直近の入手可能な終値を基準に評価される。数か所の金融商品取引所または規制ある市場で値付けされている場合、当該有価証券の主要市場である金融商品取引所または規制ある市場における直近の入手可能な終値が適用される。ただし、当該価格が、時価を反映していない場合を除く。当該価格が有価証券の時価を反映していないと管理会社が考える場合には、これらの有価証券は、管理会社が慎重かつ誠実に決定した予想実現価値を基準にして、管理会社により評価される。

公認の金融商品取引所または定期的に取りが行われていて公認かつ公開の他の規制ある市場で値付けされていない有価証券は、管理会社が慎重かつ誠実に決定した予想実現価値で、管理会社により評価される。

先物取引は、かかる先物取引が主に取引されている市場の直近の売却価格で評価される。

#### b) スワップの評価

スワップは、裏付けとなる有価証券の入手可能な直近の終値に基づく公正価値で評価される。

#### c) 投資有価証券売却にかかる実現純損益

投資有価証券売却にかかる実現純損益は、売却された投資有価証券の平均原価を基準に算出される。

## d) スワップ契約にかかる実現純損益

スワップ契約にかかる実現純損益は、先入れ先出し基準により算出される。

## e) 外貨換算

ファンドの会計帳簿および財務書類は、日本円で表示されている。日本円以外の通貨で表示されている預金口座およびその他の純資産は、投資有価証券の時価とともに、評価日の実勢為替レートで日本円に換算される。

日本円以外の通貨で表示される収益および費用は、支払日の実勢為替レートで日本円に換算される。為替差損益は、財務書類に含まれている。

日本円以外の通貨建ての有価証券の取得原価は、取得日の実勢為替レートで換算される。

## f) 創立費用

創立費用は、5年間にわたり定額法で償却される。2004年5月31日現在、かかる費用は全額償却済みである。

## g) 収益

配当金は、配当落ち基準により、源泉所得税引後の金額で認識される。利息は、期間按分して、源泉所得税引後の金額で計算される。

## 管理報酬

管理会社は、ファンドのために、アーカス・インベストメント・リミテッド（以下「投資運用会社」という。）と投資顧問契約を締結している。

管理会社および投資運用会社は、リテイル証券について、ファンド資産から、毎月、当該月中のリテイル証券に帰属するファンド資産の日々の平均純資産総額の年率0.75%（純資産150億円以下について）および0.70%（純資産150億円超の部分について）の管理報酬を受領する権利を有する。管理会社および投資運用会社は、インスティテューショナル証券について、ファンド資産から、毎月、当該月中の当該クラス証券に帰属するファンド資産の日々の平均純資産総額の年率1.5%の投資運用報酬を受領する権利を有する。

管理会社は、上記管理報酬から、投資運用会社または管理会社が職務を委託またはファンドの運用に関し、管理会社が援助もしくは助言を求めたその他の第三者（保管受託銀行ならびに管理事務、登録事務、名義書換事務および支払事務代行会社を除く。）に対する報酬および費用を支払うものとする。

リストラクティッド証券については投資運用報酬は課されない。



### 実績報酬

投資運用会社はまた、リテイル証券について、ファンドによって達成された超過収益（目論見書に定義されている。）がある場合、その15%に相当する実績報酬を受領する権利を有する。実績報酬は、半年毎に計算し、各半年の期間終了後45日以内に支払われる。

インスティテューショナル証券およびインターナショナル証券についても、投資運用会社はファンドによって達成された超過収益（目論見書に定義されている。）がある場合、その20%に相当する実績報酬を受領する権利を有する。実績報酬は、毎年計算される。ハイ・ウォーター・マーク基準が適用される。

### 年次税

ルクセンブルグの現行法規に基づき、ファンドは、各四半期末のファンドの純資産額を基準として計算され四半期毎に支払われる年次税をリテイル・クラス証券について年率0.05%、インスティテューショナル・クラス証券について年率0.01%課せられる。

### ファンド受益証券の発行および買戻にかかる手数料

当初募集期間後、受益証券は、1口当り純資産価格で発行される。販売手数料が発生する場合、いかなる場合でも、受益証券が販売される国における法律、規則および慣行により認められる最高額を超過することはできない。

2011年5月31日に終了した年度について、買戻手数料は請求されなかった。

### 代行協会員報酬

日本における代行協会員は、リテイル・クラス証券について、ファンド資産の中から、毎月末に当該月の各クラスの受益証券に適用されるファンドの日々の平均純資産総額の年率0.75%（純資産150億円以下の部分について）および0.80%（純資産150億円超の場合超過部分について）の報酬を受領する権利を有する。

インスティテューショナル証券およびインターナショナル証券に関して、日本における代行協会員は、いかなる報酬の権利も有していない。

### 証拠金勘定

208,963,323円にのぼる証拠金勘定は、メリルリンチとのトータル・リターン・スワップ契約から生じるコミットメントのための担保として用いられている。

4,824,000円にのぼるその他の金額は、シティグループとの先物取引から生じるコミットメントのための担保として用いられている。

### 投資ポートフォリオの変動

2011年5月31日に終了した年度の有価証券ポートフォリオ変動の写しは、管理会社の登記上の事務所において無料で入手することができる。

## スワップ契約

2011年5月31日現在、ファンドは、以下のトータル・リターン・スワップ契約を締結している。

## - ロング・スワップ契約

数量	銘柄	想定元本 (日本円)	時価 (日本円)	行使価格 (日本円)	純損益 (日本円)
500,000	長谷工コーポレーション	30,000,000	57	60	(1,509,609)
200,000	西松建設	25,000,000	116	125	(1,064,008)
100,000	西松建設	12,500,000	116	125	(532,004)
900	トライステージ	1,042,200	1,165	1,158	22,706
8,000	エスクリ	7,816,000	944	977	(266,504)
2,000	わらべや日洋	1,960,000	934	980	(92,628)
2,000	わらべや日洋	1,960,000	934	980	(92,628)
100	サムティ	2,999,000	28,580	29,990	(141,961)
37	サムティ	1,109,630	28,580	29,990	(52,525)
5,000	プレサンスコーポレーション	5,665,000	1,025	1,133	(541,815)
2,700	プレサンスコーポレーション	3,059,100	1,025	1,133	(292,580)
3,000	プレサンスコーポレーション	3,399,000	1,025	1,133	(325,089)
5,000	一建設	9,575,000	2,085	1,915	846,933
5,000	一建設	9,575,000	2,085	1,915	846,933
5,000	一建設	9,575,000	2,085	1,915	846,933
30,000	ITホールディングス	24,600,000	699	820	(3,079,880)
30,000	ITホールディングス	24,600,000	699	820	(3,073,730)
20,000	ITホールディングス	16,400,000	699	820	(2,053,253)
10,000	ITホールディングス	8,200,000	699	820	(1,026,627)
280,000	DIC	57,960,000	194	207	(3,137,765)
275	フジ・メディア・ホールディングス	28,985,000	108,400	105,400	1,020,316
60,000	JXホールディングス	33,060,000	534	551	(584,190)
35,000	日本電気硝子	40,320,000	1,148	1,152	74,935
20,000	日本電気硝子	23,040,000	1,148	1,152	42,820
30,000	日本電気硝子	34,560,000	1,148	1,152	64,230
90,000	栗本鐵工所	15,120,000	160	168	(724,843)
10,000	栗本鐵工所	1,680,000	160	168	(80,538)
50,000	栗本鐵工所	8,400,000	160	168	(402,691)
50,000	栗本鐵工所	8,400,000	160	168	(402,691)
10,000	メイコー	10,300,000	1,122	1,030	916,701
10,000	船井電機	26,270,000	2,469	2,627	(1,216,415)
10,000	船井電機	26,270,000	2,469	2,627	(1,216,415)
5,000	船井電機	13,135,000	2,469	2,627	(608,207)
100,000	日産自動車	78,400,000	814	784	3,439,887
11,000	トヨタ自動車	35,970,000	3,400	3,270	1,674,228
11,000	トヨタ自動車	35,970,000	3,400	3,270	1,674,228
10,000	第一興商	13,960,000	1,327	1,396	(415,472)
10,000	第一興商	13,960,000	1,327	1,396	(415,472)
10,000	コーナン商事	13,060,000	1,334	1,306	378,117
4,000	コーナン商事	5,224,000	1,334	1,306	151,247

数量	銘柄	想定元本 (日本円)	時価 (日本円)	行使価格 (日本円)	純損益 (日本円)
5,000	シークス	5,395,000	1,280	1,079	1,003,272
60,000	伊藤忠商事	52,080,000	838	868	(1,314,482)
100,000	兼松	8,100,000	76	81	(502,595)
100,000	兼松	8,100,000	76	81	(502,595)
100,000	兼松	8,108,100	76	81	(510,553)
100,000	兼松	8,025,017	76	80	(427,302)
40,000	住友商事	44,560,000	1,082	1,114	(550,273)
50,000	住友商事	55,700,000	1,082	1,114	(687,842)
10,000	キャノンマーケティングジャパン	8,920,000	873	892	(192,857)
25,000	キャノンマーケティングジャパン	22,300,000	873	892	(482,143)
10,000	キャノンマーケティングジャパン	8,920,000	873	892	(192,857)
15,000	東邦ホールディングス	12,645,000	787	843	(732,450)
15,000	東邦ホールディングス	12,645,000	787	843	(732,450)
25,000	クレディセゾン	34,775,000	1,229	1,391	(4,061,139)
150,000	新生銀行	14,850,000	85	99	(1,965,257)
150,000	新生銀行	14,850,000	85	99	(1,965,257)
150,000	新生銀行	14,850,000	85	99	(1,965,257)
160,000	新生銀行	15,840,000	85	99	(2,096,274)
140,000	新生銀行	13,860,000	85	99	(1,834,240)
150,000	新生銀行	14,850,000	85	99	(1,965,257)
300,000	新生銀行	29,700,000	85	99	(3,930,513)
3,000	三井住友フィナンシャルグループ	7,722,000	2,350	2,574	(534,973)
7,000	三井住友フィナンシャルグループ	18,018,000	2,350	2,574	(1,248,271)
10,000	三井住友フィナンシャルグループ	25,740,000	2,350	2,574	(1,783,245)
70,000	ほくほくフィナンシャルグループ	10,710,000	154	153	294,419
50,000	ほくほくフィナンシャルグループ	7,650,000	154	153	210,300
15,000	山陰合同銀行	8,955,000	532	597	(977,868)
2,000	琉球銀行	1,980,000	1,000	990	37,966
2,000	琉球銀行	1,980,000	1,000	990	19,366
3,000	オリックス	24,060,000	7,760	8,020	(578,457)
10,000	日神不動産	4,420,000	473	442	401,584
10,000	日神不動産	4,420,000	473	442	401,584
10,000	日神不動産	4,420,000	473	442	401,584
10,000	日神不動産	4,420,000	473	442	401,584
100	タクトホーム	7,430,000	69,000	74,300	(346,380)
200	トーセイ	5,434,000	25,290	27,170	(377,741)
100	トーセイ	2,717,000	25,290	27,170	(188,870)
100	トーセイ	2,717,000	25,290	27,170	(188,870)
100	インテリックス	5,160,000	45,150	51,600	(572,253)
5,300	東日本旅客鉄道	25,122,000	4,740	4,740	263,048
80,000	日本郵船	25,120,000	306	314	(648,046)
450	イー・アクセス	17,662,500	39,900	39,250	370,542
10,000	日本電信電話	38,100,000	3,820	3,810	645,796
9,000	日本電信電話	34,290,000	3,820	3,810	581,216
10,000	日本電信電話	38,100,000	3,820	3,810	645,796
100	エムティーアイ	15,420,000	137,200	154,200	(1,704,939)

数量	銘柄	想定元本 (日本円)	時価 (日本円)	行使価格 (日本円)	純損益 (日本円)
35	エムティーアイ	5,397,000	137,200	154,200	(596,729)
60	ベルパーク	6,840,000	110,000	114,000	(242,191)
30	ベルパーク	3,420,000	110,000	114,000	(121,095)
20	ベルパーク	2,280,000	110,000	114,000	(80,730)
15,000	電源開発	32,400,000	1,920	2,160	(3,610,378)
15,000	電源開発	30,591,962	1,920	2,039	(1,800,128)
20,000	電源開発	37,233,482	1,920	1,862	1,161,227
5,000	DTS	3,940,000	801	788	63,738
3,000	DTS	2,364,000	801	788	38,243
20,000	CSK	5,340,000	281	267	278,290
	合計	<b>1,603,725,991</b>			<b>(46,342,524)</b>

## - ショート・スワップ契約

数量	銘柄	想定元本 (日本円)	時価 (日本円)	行使価格 (日本円)	純損益 (日本円)
(5,000)	ヤクルト本社	(11,485,000)	2,250	2,297	161,451
(20,000)	ヤクルト本社	(45,940,000)	2,250	2,297	645,805
(10,000)	ディー・エヌ・エー	(28,910,000)	2,885	2,891	(285,195)
(15,000)	伊藤園	(21,480,000)	1,374	1,432	581,140
(15,000)	伊藤園	(21,480,000)	1,374	1,432	581,140
(40,000)	キッコーマン	(32,920,000)	831	823	(325,915)
(20,000)	キッコーマン	(16,460,000)	831	823	(162,958)
(5,000)	カゴメ	(7,175,000)	1,423	1,435	(28,845)
(8,000)	カゴメ	(11,480,000)	1,423	1,435	(34,673)
(10,000)	カゴメ	(14,350,000)	1,423	1,435	(32,578)
(12,000)	カゴメ	(17,220,000)	1,423	1,435	(39,094)
(26,000)	SUMCO	(39,780,000)	1,460	1,530	1,812,852
(30,000)	グリーン	(49,230,000)	1,791	1,641	(4,508,846)
(20,000)	電通	(43,840,000)	2,179	2,192	(37,877)
(6,000)	オリエンタルランド	(41,520,000)	6,900	6,920	(217,461)
(17,000)	トレンドマイクロ	(40,936,000)	2,470	2,408	(1,061,356)
(20,000)	資生堂	(27,000,000)	1,394	1,350	(1,384,851)
(10,000)	資生堂	(13,500,000)	1,394	1,350	(692,426)
(20,000)	ライオン	(8,420,000)	436	421	(305,723)
(20,000)	ライオン	(8,420,000)	436	421	(305,723)
(20,000)	ライオン	(8,420,000)	436	421	(303,618)
(70)	ドクターシーラボ	(24,220,000)	345,500	346,000	(11,737)
(50)	ドクターシーラボ	(17,300,000)	345,500	346,000	(8,384)
(5,000)	東燃ゼネラル石油	(5,000,000)	996	1,000	14,102
(25,000)	東燃ゼネラル石油	(25,000,000)	996	1,000	70,508
(50,000)	日立金属	(51,900,000)	1,057	1,038	(1,259,326)
(17,000)	日本製鋼所	(10,982,000)	585	646	933,027

数量	銘柄	想定元本 (日本円)	時価 (日本円)	行使価格 (日本円)	純損益 (日本円)
(33,000)	日本製鋼所	(21,318,000)	585	646	1,811,169
(5,500)	大阪チタニウムテクノロジーズ	(34,540,000)	6,280	6,280	(61,206)
(1,500)	大阪チタニウムテクノロジーズ	(9,420,000)	6,280	6,280	(1,693)
(17,000)	東邦チタニウム	(40,732,000)	2,480	2,396	(1,486,234)
(28,000)	旭ダイヤモンド工業	(47,040,000)	1,774	1,680	(3,066,332)
(20,000)	小松製作所	(56,280,000)	2,432	2,814	7,229,887
(8,000)	日立建機	(15,048,000)	1,715	1,881	1,245,296
(17,000)	日立建機	(31,977,000)	1,715	1,881	2,622,271
(60,000)	三菱電機	(53,160,000)	915	886	(2,169,552)
(40,000)	安川電機	(36,680,000)	884	917	1,313,409
(5,600)	日本電産	(41,048,000)	7,340	7,330	(315,376)
(20,000)	アドバンテス	(31,560,000)	1,514	1,578	1,174,329
(3,400)	ファナック	(44,914,000)	12,490	13,210	2,121,758
(40,000)	太陽誘電	(45,040,000)	1,108	1,126	511,907
(100,000)	川崎重工業	(32,900,000)	291	329	3,494,088
(100,000)	川崎重工業	(32,900,000)	291	329	3,494,088
(200,000)	三菱自動車工業	(19,800,000)	96	99	596,442
(200,000)	三菱自動車工業	(19,800,000)	96	99	551,892
(4,000)	シマノ	(16,680,000)	4,200	4,170	(127,167)
(6,000)	シマノ	(25,020,000)	4,200	4,170	(190,751)
(26,000)	ニコン	(43,992,000)	1,900	1,692	(5,779,905)
(23,000)	オリンパス	(55,545,000)	2,511	2,415	(2,562,981)
(50,000)	大日本スクリーン製造	(35,900,000)	679	718	1,693,549
(10,000)	大日本スクリーン製造	(7,180,000)	679	718	388,710
(16,000)	ユニ・チャーム	(52,560,000)	3,290	3,285	(89,444)
(18,000)	サンリオ	(50,490,000)	3,110	2,805	(5,882,675)
(2,000)	富士	(3,356,000)	1,766	1,678	(193,281)
(3,000)	富士	(5,034,000)	1,766	1,678	(287,405)
(3,000)	富士	(5,034,000)	1,766	1,678	(287,405)
(3,000)	富士	(5,034,000)	1,766	1,678	(287,405)
(285,000)	みずほ信託銀行	(20,235,000)	70	71	(28,930)
(315,000)	みずほ信託銀行	(22,365,000)	70	71	(20,792)
(100,000)	みずほ信託銀行	(7,100,000)	70	71	(3,051)
(70,000)	池田泉州ホールディングス	(8,260,000)	105	118	698,516
(100,000)	池田泉州ホールディングス	(11,800,000)	105	118	997,880
(50,000)	池田泉州ホールディングス	(5,900,000)	105	118	648,940
(30,000)	池田泉州ホールディングス	(3,540,000)	105	118	389,364
(100,000)	池田泉州ホールディングス	(11,800,000)	105	118	980,180
(80,000)	池田泉州ホールディングス	(9,440,000)	105	118	1,038,304
(160)	ソニーフィナンシャルホールディングス	(243,040)	1,480	1,519	(633,804)
(31,840)	ソニーフィナンシャルホールディングス	(48,364,960)	1,480	1,519	1,233,070
(320)	第一生命保険	(41,344,000)	122,800	129,200	1,528,571
(33,000)	三井不動産	(47,058,000)	1,364	1,426	1,674,544
(15,000)	三菱地所	(21,900,000)	1,447	1,460	101,065
(15,000)	三菱地所	(21,900,000)	1,447	1,460	101,065
(10,000)	三菱地所	(14,600,000)	1,447	1,460	67,377

数量	銘柄	想定元本 (日本円)	時価 (日本円)	行使価格 (日本円)	純損益 (日本円)
(20,000)	住友不動産	(34,840,000)	1,727	1,742	93,740
(30)	エヌ・ティ・ティ都市開発	(2,193,000)	69,600	73,100	86,606
(270)	エヌ・ティ・ティ都市開発	(19,737,000)	69,600	73,100	779,454
(200)	エヌ・ティ・ティ都市開発	(13,760,000)	69,600	68,800	(280,414)
(37)	日本ビルファンド投資法人	(30,266,000)	831,000	818,000	(486,438)
(13)	日本ビルファンド投資法人	(10,634,000)	831,000	818,000	(170,911)
(15)	日本ビルファンド投資法人	(12,270,000)	831,000	818,000	(197,205)
(37)	ジャパンリアルエステイト投資法人	(29,304,000)	794,000	792,000	(650,175)
(18)	ジャパンリアルエステイト投資法人	(14,256,000)	794,000	792,000	(38,562)
(12)	ジャパンリアルエステイト投資法人	(9,504,000)	794,000	792,000	(25,708)
(75,000)	東武鉄道	(24,450,000)	308	326	1,158,107
(25,000)	東武鉄道	(8,150,000)	308	326	386,036
(35,000)	東武鉄道	(11,410,000)	308	326	502,950
(25,000)	京浜急行電鉄	(14,575,000)	545	583	872,381
(30,000)	京浜急行電鉄	(17,490,000)	545	583	1,042,485
(20,000)	京浜急行電鉄	(11,660,000)	545	583	694,990
(25,000)	京浜急行電鉄	(13,700,000)	545	548	(137)
(20,000)	小田急電鉄	(13,380,000)	635	669	607,596
(40,000)	小田急電鉄	(26,760,000)	635	669	1,215,192
(80,000)	近畿日本鉄道	(20,080,000)	245	251	66,352
(80,000)	近畿日本鉄道	(20,080,000)	245	251	66,352
(80,000)	近畿日本鉄道	(20,080,000)	245	251	71,372
(10,000)	南海電気鉄道	(3,120,000)	306	312	7,099
(10,000)	南海電気鉄道	(3,120,000)	306	312	7,099
(10,000)	南海電気鉄道	(3,120,000)	306	312	7,099
(40,000)	南海電気鉄道	(12,480,000)	306	312	22,158
(30,000)	南海電気鉄道	(9,360,000)	306	312	28,318
(10,000)	南海電気鉄道	(3,120,000)	306	312	5,539
(10,000)	南海電気鉄道	(3,120,000)	306	312	9,439
(10,000)	京阪電気鉄道	(3,400,000)	337	340	1,839
(20,000)	京阪電気鉄道	(6,800,000)	337	340	3,678
(10,000)	京阪電気鉄道	(3,400,000)	337	340	1,839
(10,000)	京阪電気鉄道	(3,400,000)	337	340	1,839
(25,000)	京阪電気鉄道	(8,500,000)	337	340	4,598
(25,000)	京阪電気鉄道	(8,500,000)	337	340	4,598
(10,000)	京阪電気鉄道	(3,400,000)	337	340	1,839
(10,000)	京阪電気鉄道	(3,400,000)	337	340	1,839
(10,000)	京阪電気鉄道	(3,400,000)	337	340	1,839
(250,000)	全日本空輸	(61,000,000)	247	244	(1,148,211)
(5,000)	松竹	(2,990,000)	609	598	(73,527)
(5,000)	松竹	(2,990,000)	609	598	(73,527)
(5,000)	松竹	(2,990,000)	609	598	(73,527)
(10,000)	松竹	(5,980,000)	609	598	(141,075)
(10,000)	松竹	(5,980,000)	609	598	(141,075)
(10,000)	松竹	(5,980,000)	609	598	(154,530)
(2,000)	ファーストリテイリング	(24,600,000)	11,840	12,300	725,580

数量	銘柄	想定元本 (日本円)	時価 (日本円)	行使価格 (日本円)	純損益 (日本円)
(1,500)	ファーストリテイリング	(18,450,000)	11,840	12,300	516,510
(1,500)	ファーストリテイリング	(18,450,000)	11,840	12,300	544,185
(15,000)	ソフトバンク	(46,725,000)	3,145	3,115	(545,077)
	合計	<b>(2,516,554,000)</b>			13,366,174
	ロング/ショート・スワップ契約合計	<b>(912,828,009)</b>			<b>(32,976,350)</b>

上記の純損益は、未収/未払利息およびブローカー手数料を含んでいる。

ロング・ポジションおよびショート・ポジションにかかる未実現純利益総額は(32,976,350)円であり、純資産計算書の「スワップにかかる未実現損失」に反映されている。

[前へ](#) [次へ](#)

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

---

**STATEMENT OF NET ASSETS**  
 May 31, 2011  
 (in JPY)
**ASSETS**

Portfolio:	(see notes)	
- Cost		2,705,031,970
- Net unrealised result		(303,046,520)
		<b>2,401,985,450</b>

Cash:		
- Cash at sight		524,064,415
- Margin accounts	(see notes)	213,787,323
		<b>3,139,837,188</b>

**LIABILITIES**

Other liabilities:		
- Taxes and expenses payable		31,589,031
- Net unrealised loss on swaps contracts	(see notes)	32,976,350
		<b>64,565,381</b>

<b>NET ASSETS</b>		<b>3,075,271,807</b>
-------------------	--	----------------------

**RETAIL UNITS**

Net asset value per unit	27,959
Units outstanding	107,545.00

**INSTITUTIONAL UNITS**

Net asset value per unit	9,702
Units outstanding	7,050.00

The notes are an integral part of these financial statements



## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

**STATEMENT OF OPERATIONS AND CHANGES IN NET ASSETS**Year ended May 31, 2011  
(in JPY)

<b>NET ASSETS AT THE BEGINNING OF THE YEAR</b>		<b>4,063,805,611</b>
<b>INCOME</b>		
Income from investments:		
- Dividends, net	(see notes)	52,684,642
- Bank interest, net		2,355,083
		<b>55,039,725</b>
<b>EXPENSES</b>		
Fees:		
- Management fee	(see notes)	24,441,827
- Performance fee	(see notes)	22,239,576
- Agent company	(see notes)	24,333,542
- Central administration and custodian fee		10,352,308
Other expenses:		
- Annual tax	(see notes)	1,547,831
- Audit and legal fees		8,470,885
- Printing and publishing fees		3,639,078
- Administration and other expenses		7,717,773
		<b>102,742,820</b>
<b>NET OPERATING RESULT</b>		<b>(47,703,095)</b>
Net realised result on:		
- Sales of investments and futures	(see notes)	(18,351,064)
- Foreign exchange	(see notes)	(3,856)
- Swaps		111,870,764
<b>NET REALISED RESULT</b>		<b>45,812,749</b>
Change in net unrealised appreciation/(depreciation) on:		
- Investments		75,937,476
- Swaps		(37,352,150)
<b>NET INCREASE/(DECREASE) IN NET ASSETS AS A RESULT OF OPERATIONS</b>		<b>84,398,075</b>
<b>MOVEMENTS IN CAPITAL</b>		
Subscriptions of units		182,383,149
Redemptions of units		(1,255,315,028)
		<b>(1,072,931,879)</b>
<b>NET ASSETS AT THE END OF THE YEAR</b>		<b>3,075,271,807</b>

The notes are an integral part of these financial statements

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

## NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

May 31, 2011

## DESCRIPTION OF THE FUND

ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND (the "Fund"), organised under the promotership of Arcus Investment Limited, in and under the laws of the Grand-Duchy of Luxembourg as a mutual investment fund (*fonds commun de placement*), is an unincorporated coproprietorship of its securities and other permitted assets (hereinafter referred to as "securities"), managed in the interest of its co-owners (hereinafter referred to as the "unitholders") by Arcus Investment (Luxembourg) S.A. until February 28, 2011 and as from February 28, 2011 by RBS (Luxembourg) S.A. (hereinafter referred to as the "Management Company"), a company incorporated under the laws of Luxembourg and having its registered office in Luxembourg. The assets of the Fund are segregated from those of the Management Company and from the assets of other investment funds which may be managed by the Management Company.

The Fund qualifies as an undertaking for collective investment regulated by the provisions of Part I of the law of December 20, 2002 relating to undertakings for collective investment, as amended (the "2002 Law"). It was initially organised under Part II of the 2002 Law.

The Management Company, RBS (Luxembourg) S.A., was organised for an unlimited period as a *société anonyme* under the laws of Luxembourg by notarial deed dated November 10, 2004, published in the *Mémorial* on December 6, 2004 and is approved as Management Company regulated by chapter 13 of the 2002 Law. Its registered and principal office is at 33, rue de Gasperich, L-5826 Hespérangé. It is registered with the *Registre de Commerce et des Sociétés* of Luxembourg under number B 104.196.

The Fund is managed by the Management Company in accordance with the Management Regulations. The initial Management Regulations, dated April 19, 1999, were filed and any amendments thereto have been and shall be filed with the *Registre de Commerce et des Sociétés*, Luxembourg, where they may be inspected and copies may be obtained. A notice advising of the publication and deposit of the initial Management Regulations with the *Registre de Commerce et des Sociétés* was published in the *Mémorial* of May, 11 1999. The Management Regulations were last amended with effect as of February 28, 2011 and a notice advising of the deposit of the amended Management Regulations with the *Registre de Commerce et des Sociétés*, Luxembourg, was published in the *Mémorial* of February 28, 2011.

The investment objective of the Fund is to achieve stable and long-term capital appreciation by investing either long

or short (or both) in Japanese companies focusing on their fair value.

The Fund may enter into swap contracts that provide exposure to Japanese stocks. The life of the agreements does not exceed one month.

When the Fund enters a long swap position in a given stock, the underlying position size and the strike price are determined. The Fund becomes liable to pay an amount equal to an agreed interest rate on the underlying position size, and to receive or pay an amount equal to the total return (which may be positive or negative) which would have been achieved had the Fund held an amount of stock equal to the underlying position size.

When the Fund enters a short swap position in a given stock, the underlying position size and the strike price are determined. The Fund receives or pays an amount equal to the total return (which may be positive or negative) which would have been achieved if the Fund would have held a short position for the amount of stock equal to the underlying position size, and receives an amount equal to an agreed interest rate on the underlying position size (although, in case of low interest rates, broker charges may exceed the amount of the interest due to the Fund).

SUMMARY OF SIGNIFICANT  
ACCOUNTING POLICIES

## a) Valuation of the investments

Securities quoted on an official stock exchange or traded on other regulated markets which operate regularly and are recognised and open to the public, are valued on the basis of the last available closing price. If there are quotations on several stock exchanges or regulated markets, the last available closing price of the stock exchange or regulated market which is the principal market for the securities in question is applied unless this price is not representative. If such prices are not representative of the market value of the securities in the view of the Management Company, then those securities are valued by the Management Company on the basis of their probable realisation value determined prudently and in good faith.

Securities not quoted on an official stock exchange or on other regulated markets which operate regularly and are recognised and open to the public are valued by the Management Company at their probable realisation value determined prudently and in good faith.

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

**SUMMARY OF SIGNIFICANT  
ACCOUNTING POLICIES  
(continued)**

Futures contracts are valued at the last sales price on the market where such futures contracts are principally traded.

*b) Valuation of swaps*

Swaps are valued at fair value based on the last available closing price of the underlying security.

*c) Net realised gain or loss on sales of investments*

Net realised gains or losses on sales of investments are calculated on the basis of average cost of the investments sold.

*d) Net realised gain or loss on swap transactions*

Net realised gains or losses on swap transactions are calculated on the first in first out basis.

*e) Translation of foreign currencies*

The accounting and financial statements of the Fund are maintained in JPY. Bank accounts, other net assets as well as the market value of the investments in securities expressed in currencies other than JPY are converted into JPY at the exchange rate prevailing at the valuation date.

Income and expenses expressed in currencies other than JPY are converted into JPY at the prevailing exchange rate at payment date. Profit or loss on foreign exchange is included in the financial statements.

The cost of securities denominated in currencies other than JPY is converted at the exchange rate prevailing at the date of acquisition.

*f) Formation expenses*

The formation expenses are amortised over five years on a straight line basis. As of May 31, 2004, these costs are fully amortized.

*g) Income*

Dividends are recognised on a "ex-dividend" basis, net of withholding tax. Interest is calculated prorata temporis net of withholding tax.

**MANAGEMENT FEE**

The Management Company on behalf of the Fund has entered into an Investment Management Agreement with Arcus Investment Ltd (the "Investment Manager").

The Management Company and the Investment Manager are entitled to receive an aggregate management fee payable monthly, out of the assets of the Fund, at an annual rate of 0.75% (on the amount of the Net Asset Value up to JPY 15 billion) and 0.70% (on the amount of the Net Asset Value exceeding JPY 15 billion, if any) for Retail units of the average daily Net Asset Value attributable to Retail units of the Fund during the relevant month. For the Institutional class of units, the Management Company and the Investment Manager are entitled to receive an aggregate investment management fee payable monthly, out of the assets of the Fund, at an annual rate of 1.5% of the average daily Net Asset Value attributable to this class during the relevant month.

The Management Company shall pay, out of the aforesaid management fee, the fees and expenses of the Investment Manager or any other third parties, with the exception of the Custodian and Administrative Agent, Registrar and Transfer Agent and Paying Agent, to which the Management Company may have delegated functions or from which the Management Company otherwise seeks assistance or advice in relation to the management of the Fund.

No management fee will be due in respect of the Restricted class of units.

**PERFORMANCE FEE**

For the Retail units, the Investment Manager is also entitled to a Performance Fee equal to 15% of the Excess Return (as defined in the Prospectus), if any, achieved by the Fund, which shall be calculated and paid semi-annually within forty five days of the end of each semi-annual period.

For the Institutional and International units, the Investment Manager is also entitled to a Performance Fee equal to 20% of the Excess Return (as defined in the Prospectus), if any, achieved by the Fund, which shall be calculated annually. A high watermark provision will apply.

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

**ANNUAL TAX**

Under the prevailing laws and regulations, the Fund is subject in Luxembourg to a "taxe d'abonnement" at the annual rate of 0.05% for Retail classes of units and 0.01% for Institutional classes of units, payable quarterly and calculated on the basis of the net assets of the Fund at the end of each quarter.

**COMMISSIONS ON ISSUES AND REDEMPTIONS OF THE FUND'S UNITS**

After the initial subscription period, units are issued at the Net Asset Value per unit. The sales charge, if any, shall in no case exceed the maximum permitted by the laws, regulations and practice of any country where the units are sold.

No redemption fees were charged for the year ended May 31, 2011.

**AGENT COMPANY FEE**

With respect to Retail classes of units, the Agent Company in Japan is entitled to a fee payable, out of the assets of the Fund, at the end of each month at an annual rate of 0.75% (on the amount of the Net Asset Value up to JPY 15 billion) and 0.80% (on the amount of the Net Asset Value exceeding JPY 15 billion, if any) of the average daily Net Asset Values applicable to each class of units of the Fund during the relevant month.

With respect to Institutional and International classes of units, the Agent Company in Japan is not entitled to any fee.

**MARGIN ACCOUNTS**

Margin accounts amounting to JPY 208,963,323 serve as collateral for the commitments resulting from the total return swap transactions with Merrill Lynch.

An other amount of JPY 4,824,000 serve as collateral for the commitments resulting from the futures transactions with Citygroup.

**CHANGES IN THE INVESTMENT PORTFOLIO**

A copy of the changes in the securities portfolio during the year ended May 31, 2011 is available free of charge at the registered office of the Management Company.

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

## SWAP TRANSACTIONS

As of May 31, 2011, the Fund had entered into the following total return swap transactions :

## - Long swap contracts

Quantity	Description	Notional	Market Price	Strike Price	Net Result
500,000	HASEKO CORP	30,000,000	57	60	(1,509,609)
200,000	NISHIMATSU CONSTRUCTION CO	25,000,000	116	125	(1,064,008)
100,000	NISHIMATSU CONSTRUCTION CO	12,500,000	116	125	(532,004)
900	TRI-STAGE INC	1,042,200	1,165	1,158	22,706
8,000	ESCRIT INC	7,816,000	944	977	(266,504)
2,000	WARABEYA NICHIO CO LTD	1,960,000	934	980	(92,628)
2,000	WARABEYA NICHIO CO LTD	1,960,000	934	980	(92,628)
100	SAMTY CO LTD	2,999,000	28,580	29,990	(141,961)
37	SAMTY CO LTD	1,109,630	28,580	29,990	(52,525)
5,000	PRESSANCE CORP	5,665,000	1,025	1,133	541,815)
2,700	PRESSANCE CORP	3,059,100	1,025	1,133	(292,580)
3,000	PRESSANCE CORP	3,399,000	1,025	1,133	(325,089)
5,000	HAJIME CONSTRUCTION CO LTD	9,575,000	2,085	1,915	846,933
5,000	HAJIME CONSTRUCTION CO LTD	9,575,000	2,085	1,915	846,933
5,000	HAJIME CONSTRUCTION CO LTD	9,575,000	2,085	1,915	846,933
30,000	IT HOLDINGS CORP	24,600,000	699	820	(3,079,880)
30,000	IT HOLDINGS CORP	24,600,000	699	820	(3,073,730)
20,000	IT HOLDINGS CORP	16,400,000	699	820	(2,053,253)
10,000	IT HOLDINGS CORP	8,200,000	699	820	(1,026,627)
280,000	DIC CORP	57,960,000	194	207	(3,137,765)
275	FUJI MEDIA HOLDINGS INC	28,985,000	108,400	105,400	1,020,316
60,000	JX HOLDINGS INC	33,060,000	534	551	(584,190)
35,000	NIPPON ELECTRIC GLASS CO LTD	40,320,000	1,148	1,152	74,935
20,000	NIPPON ELECTRIC GLASS CO LTD	23,040,000	1,148	1,152	42,820
30,000	NIPPON ELECTRIC GLASS CO LTD	34,560,000	1,148	1,152	64,230
90,000	KURIMOTO LTD	15,120,000	160	168	(724,843)
10,000	KURIMOTO LTD	1,680,000	160	168	(80,538)
50,000	KURIMOTO LTD	8,400,000	160	168	(402,691)
50,000	KURIMOTO LTD	8,400,000	160	168	(402,691)
10,000	MEIKO ELECTRONICS CO LTD	10,300,000	1,122	1,030	916,701
10,000	FUNAI ELECTRIC CO LTD	26,270,000	2,469	2,627	(1,216,415)
10,000	FUNAI ELECTRIC CO LTD	26,270,000	2,469	2,627	(1,216,415)
5,000	FUNAI ELECTRIC CO LTD	13,135,000	2,469	2,627	(608,207)
100,000	NISSAN MOTOR CO LTD	78,400,000	814	784	3,439,887
11,000	TOYOTA MOTOR CORP	35,970,000	3,400	3,270	1,674,228
11,000	TOYOTA MOTOR CORP	35,970,000	3,400	3,270	1,674,228
10,000	DAIICHIKOSHO CO LTD	13,960,000	1,327	1,396	(415,472)
10,000	DAIICHIKOSHO CO LTD	13,960,000	1,327	1,396	(415,472)
10,000	KOHNAN SHOJI CO LTD	13,060,000	1,334	1,306	378,117
4,000	KOHNAN SHOJI CO LTD	5,224,000	1,334	1,306	151,247
5,000	SIHX CORP	5,395,000	1,280	1,079	1,003,272
60,000	ITOCHU CORP	52,080,000	838	868	(1,314,482)
100,000	KANEMATSU CORP	8,100,000	76	81	(502,595)
100,000	KANEMATSU CORP	8,100,000	76	81	(502,595)
100,000	KANEMATSU CORP	8,108,100	76	81	(510,553)
100,000	KANEMATSU CORP	8,025,017	76	80	(427,302)

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

## SWAP TRANSACTIONS (continued)

Quantity	Description	Notional	Market Price	Strike Price	Net Result
40,000	SUMITOMO CORP	44,560,000	1,082	1,114	(550,273)
50,000	SUMITOMO CORP	55,700,000	1,082	1,114	(687,842)
10,000	CANON MARKETING JAPAN INC	8,920,000	873	892	(192,857)
25,000	CANON MARKETING JAPAN INC	22,300,000	873	892	(482,143)
10,000	CANON MARKETING JAPAN INC	8,920,000	873	892	(192,857)
15,000	TOHO HOLDINGS CO LTD	12,645,000	787	843	(732,450)
15,000	TOHO HOLDINGS CO LTD	12,645,000	787	843	(732,450)
25,000	CREDIT SAISON CO LTD	34,775,000	1,229	1,391	(4,061,139)
150,000	SHINSEI BANK LTD	14,850,000	85	99	(1,965,257)
150,000	SHINSEI BANK LTD	14,850,000	85	99	(1,965,257)
150,000	SHINSEI BANK LTD	14,850,000	85	99	(1,965,257)
160,000	SHINSEI BANK LTD	15,840,000	85	99	(2,096,274)
140,000	SHINSEI BANK LTD	13,860,000	85	99	(1,834,240)
150,000	SHINSEI BANK LTD	14,850,000	85	99	(1,965,257)
300,000	SHINSEI BANK LTD	29,700,000	85	99	(3,930,513)
3,000	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	7,722,000	2,350	2,574	534,973
7,000	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	18,018,000	2,350	2,574	(1,248,271)
10,000	SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	25,740,000	2,350	2,574	(1,783,245)
70,000	HOKUHOKU FINANCIAL GROUP INC	10,710,000	154	153	294,419
50,000	HOKUHOKU FINANCIAL GROUP INC	7,650,000	154	153	210,300
15,000	SAN-IN GODO BANK LTD/THE	8,955,000	532	597	(977,868)
2,000	BANK OF THE RYUKYUS LTD	1,980,000	1,000	990	37,966
2,000	BANK OF THE RYUKYUS LTD	1,980,000	1,000	990	19,366
3,000	ORIX CORP	24,060,000	7,760	8,020	(578,457)
10,000	NISSHIN FUDOSAN CO LTD	4,420,000	473	442	401,584
10,000	NISSHIN FUDOSAN CO LTD	4,420,000	473	442	401,584
10,000	NISSHIN FUDOSAN CO LTD	4,420,000	473	442	401,584
10,000	NISSHIN FUDOSAN CO LTD	4,420,000	473	442	401,584
100	TACT HOME CO LTD	7,430,000	69,000	74,300	(346,380)
200	TOSEI CORP	5,434,000	25,290	27,170	(377,741)
100	TOSEI CORP	2,717,000	25,290	27,170	(188,870)
100	TOSEI CORP	2,717,000	25,290	27,170	(188,870)
100	INTELLEX CO LTD	5,160,000	45,150	51,600	(572,253)
5,300	EAST JAPAN RAILWAY CO	25,122,000	4,740	4,740	263,048
80,000	NIPPON YUSEN	25,120,000	306	314	(648,046)
450	EACCESS LTD	17,662,500	39,900	39,250	370,542
10,000	NIPPON TELEGRAPH & TELEPHONE	38,100,000	3,820	3,810	645,796
9,000	NIPPON TELEGRAPH & TELEPHONE	34,290,000	3,820	3,810	581,216
10,000	NIPPON TELEGRAPH & TELEPHONE	38,100,000	3,820	3,810	645,796
100	MII LTD	15,420,000	137,200	154,200	(1,704,939)
35	MII LTD	5,397,000	137,200	154,200	(596,729)
60	BELL-PARK CO LTD	6,840,000	110,000	114,000	(242,191)
30	BELL-PARK CO LTD	3,420,000	110,000	114,000	(121,095)
20	BELL-PARK CO LTD	2,280,000	110,000	114,000	(80,730)
15,000	ELECTRIC POWER DEVELOPMENT C	32,400,000	1,920	2,160	(3,610,378)
15,000	ELECTRIC POWER DEVELOPMENT C	30,591,962	1,920	2,039	(1,800,128)
20,000	ELECTRIC POWER DEVELOPMENT C	37,233,482	1,920	1,862	1,161,227
5,000	DTS CORP	3,940,000	801	788	63,738
3,000	DTS CORP	2,364,000	801	788	38,243
20,000	CSK CORP	5,340,000	281	267	278,290
	<b>Total</b>	<b>1,603,725,991</b>			<b>(46,342,524)</b>

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

## SWAP TRANSACTIONS (continued)

## - Short swap contracts

Quantity	Description	Notional	Market Price	Strike Price	Net Result
(5,000)	YAKULT HONSHA CO LTD	(11,485,000)	2,250	2,297	161,451
(20,000)	YAKULT HONSHA CO LTD	(45,940,000)	2,250	2,297	645,805
(10,000)	DENA CO LTD	(28,910,000)	2,885	2,891	(285,195)
(15,000)	ITO EN LTD	(21,480,000)	1,374	1,432	581,140
(15,000)	ITO EN LTD	(21,480,000)	1,374	1,432	581,140
(40,000)	KIKKOMAN CORP	(32,920,000)	831	823	(325,915)
(20,000)	KIKKOMAN CORP	(16,460,000)	831	823	(162,958)
(5,000)	KAGOME CO LTD	(7,175,000)	1,423	1,435	(28,845)
(8,000)	KAGOME CO LTD	(11,480,000)	1,423	1,435	(34,673)
(10,000)	KAGOME CO LTD	(14,350,000)	1,423	1,435	(32,578)
(12,000)	KAGOME CO LTD	(17,220,000)	1,423	1,435	(39,094)
(26,000)	SUMCO CORP	(39,780,000)	1,460	1,530	1,812,852
(30,000)	GREE INC	(49,230,000)	1,791	1,641	(4,508,846)
(20,000)	DENTSU INC	(43,840,000)	2,179	2,192	(37,877)
(6,000)	ORIENTAL LAND CO LTD	(41,520,000)	6,900	6,920	(217,461)
(17,000)	TREND MICRO INC	(40,936,000)	2,470	2,408	(1,061,356)
(20,000)	SHISEIDO CO LTD	(27,000,000)	1,394	1,350	(1,384,851)
(10,000)	SHISEIDO CO LTD	(13,500,000)	1,394	1,350	(692,426)
(20,000)	LION CORP	(8,420,000)	436	421	(305,723)
(20,000)	LION CORP	(8,420,000)	436	421	(305,723)
(20,000)	LION CORP	(8,420,000)	436	421	(303,618)
(70)	DR CELABO CO LTD	(24,220,000)	345,500	346,000	(11,737)
(50)	DR CELABO CO LTD	(17,300,000)	345,500	346,000	(8,384)
(5,000)	TONENGENERAL SEKIYU KK	(5,000,000)	996	1,000	14,102
(25,000)	TONENGENERAL SEKIYU KK	(25,000,000)	996	1,000	70,508
(50,000)	HITACHI METALS LTD	(51,900,000)	1,057	1,038	(1,259,326)
(17,000)	JAPAN STEEL WORKS LTD	(10,982,000)	585	646	933,027
(33,000)	JAPAN STEEL WORKS LTD	(21,318,000)	585	646	1,811,169
(5,500)	OSAKA TITANIUM TECHNOLOGIES	(34,540,000)	6,280	6,280	(61,206)
(1,500)	OSAKA TITANIUM TECHNOLOGIES	(9,420,000)	6,280	6,280	(1,693)
(17,000)	TOHO TITANIUM CO LTD	(40,732,000)	2,480	2,396	(1,486,234)
(28,000)	ASAHI DIAMOND INDUSTRIAL CO	(47,040,000)	1,774	1,680	(3,066,332)
(20,000)	KOMATSU LTD	(56,280,000)	2,432	2,814	7,229,887
(8,000)	HITACHI CONSTRUCTION MACHINE	(15,048,000)	1,715	1,881	1,245,296
(17,000)	HITACHI CONSTRUCTION MACHINE	(31,977,000)	1,715	1,881	2,622,271
(60,000)	mitsubishi electric corp	(53,160,000)	915	886	(2,169,552)
(40,000)	YASKAWA ELECTRIC CORP	(36,680,000)	884	917	1,313,409
(5,600)	NIDEC CORP	(41,048,000)	7,340	7,330	(315,376)
(20,000)	ADVANTEST CORP	(31,560,000)	1,514	1,578	1,174,329
(3,400)	FANUC CORP	(44,914,000)	12,490	13,210	2,121,758
(40,000)	TAIYO YUDEN CO LTD	(45,040,000)	1,108	1,126	511,907
(100,000)	KAWASAKI HEAVY INDUSTRIES	(32,900,000)	291	329	3,494,088
(100,000)	KAWASAKI HEAVY INDUSTRIES	(32,900,000)	291	329	3,494,088
(200,000)	mitsubishi motors corp	(19,800,000)	96	99	596,442
(200,000)	mitsubishi motors corp	(19,800,000)	96	99	551,892
(4,000)	SHIMANO INC	(16,680,000)	4,200	4,170	(127,167)
(6,000)	SHIMANO INC	(25,020,000)	4,200	4,170	(190,751)
(26,000)	NIKON CORP	(43,992,000)	1,900	1,692	(5,779,905)

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

## SWAP TRANSACTIONS (continued)

Quantity	Description	Notional	Market Price	Strike Price	Net Result
(23,000)	OLYMPUS CORP	(55,545,000)	2,511	2,415	(2,562,981)
(50,000)	DAINIPPON SCREEN MFG CO LTD	(35,900,000)	679	718	1,693,549
(10,000)	DAINIPPON SCREEN MFG CO LTD	(7,180,000)	679	718	388,710
(16,000)	UNICHARM CORP	(52,560,000)	3,290	3,285	(89,444)
(18,000)	SANRIO CO LTD	(50,490,000)	3,110	2,805	(5,882,675)
(2,000)	FUJI CO LTD	(3,356,000)	1,766	1,678	(193,281)
(3,000)	FUJI CO LTD	(5,034,000)	1,766	1,678	(287,405)
(3,000)	FUJI CO LTD	(5,034,000)	1,766	1,678	(287,405)
(3,000)	FUJI CO LTD	(5,034,000)	1,766	1,678	(287,405)
(285,000)	MIZUHO TRUST & BANKING CO	(20,235,000)	70	71	(28,930)
(315,000)	MIZUHO TRUST & BANKING CO	(22,365,000)	70	71	(20,792)
(100,000)	MIZUHO TRUST & BANKING CO	(7,100,000)	70	71	(3,051)
(70,000)	SENSHU IKEDA HOLDINGS INC	(8,260,000)	105	118	698,516
(100,000)	SENSHU IKEDA HOLDINGS INC	(11,800,000)	105	118	997,880
(50,000)	SENSHU IKEDA HOLDINGS INC	(5,900,000)	105	118	648,940
(30,000)	SENSHU IKEDA HOLDINGS INC	(3,540,000)	105	118	389,364
(100,000)	SENSHU IKEDA HOLDINGS INC	(11,800,000)	105	118	980,180
(80,000)	SENSHU IKEDA HOLDINGS INC	(9,440,000)	105	118	1,038,304
(160)	SONY FINANCIAL HOLDINGS INC	(243,040)	1,480	1,519	(633,804)
(31,840)	SONY FINANCIAL HOLDINGS INC	(48,364,960)	1,480	1,519	1,233,070
(320)	DAI-ICHI LIFE INSURANCE	(41,344,000)	122,800	129,200	1,528,571
(33,000)	MIITSUI FUDOSAN CO LTD	(47,058,000)	1,364	1,426	1,674,544
(15,000)	MIITSUBISHI ESTATE CO LTD	(21,900,000)	1,447	1,460	101,065
(15,000)	MIITSUBISHI ESTATE CO LTD	(21,900,000)	1,447	1,460	101,065
(10,000)	MIITSUBISHI ESTATE CO LTD	(14,600,000)	1,447	1,460	67,377
(20,000)	SUMITOMO REALTY & DEVELOPMNT	(34,840,000)	1,727	1,742	93,740
(30)	NTT URBAN DEVELOPMENT CORP	(2,193,000)	69,600	73,100	86,606
(270)	NTT URBAN DEVELOPMENT CORP	(19,737,000)	69,600	73,100	779,454
(200)	NTT URBAN DEVELOPMENT CORP	(13,760,000)	69,600	68,800	(280,414)
(37)	NIPPON BUILDING FUND INC	(30,266,000)	831,000	818,000	(486,438)
(13)	NIPPON BUILDING FUND INC	(10,634,000)	831,000	818,000	(170,911)
(15)	NIPPON BUILDING FUND INC	(12,270,000)	831,000	818,000	(197,205)
(37)	JAPAN REAL ESTATE INVESTMENT	(29,304,000)	794,000	792,000	(650,175)
(18)	JAPAN REAL ESTATE INVESTMENT	(14,256,000)	794,000	792,000	(38,562)
(12)	JAPAN REAL ESTATE INVESTMENT	(9,504,000)	794,000	792,000	(25,708)
(75,000)	TOBU RAILWAY CO LTD	(24,450,000)	308	326	1,158,107
(25,000)	TOBU RAILWAY CO LTD	(8,150,000)	308	326	386,036
(35,000)	TOBU RAILWAY CO LTD	(11,410,000)	308	326	502,950
(25,000)	KEIKYU CORP	(14,575,000)	545	583	872,381
(30,000)	KEIKYU CORP	(17,490,000)	545	583	1,042,485
(20,000)	KEIKYU CORP	(11,660,000)	545	583	694,990
(25,000)	KEIKYU CORP	(13,700,000)	545	548	(137)
(20,000)	ODAKYU ELECTRIC RAILWAY CO	(13,380,000)	635	669	607,596
(40,000)	ODAKYU ELECTRIC RAILWAY CO	(26,760,000)	635	669	1,215,192
(80,000)	KINTETSU CORP	(20,080,000)	245	251	66,352
(80,000)	KINTETSU CORP	(20,080,000)	245	251	66,352
(80,000)	KINTETSU CORP	(20,080,000)	245	251	71,372
(10,000)	NANKAI ELECTRIC RAILWAY CO	(3,120,000)	306	312	7,099
(10,000)	NANKAI ELECTRIC RAILWAY CO	(3,120,000)	306	312	7,099
(10,000)	NANKAI ELECTRIC RAILWAY CO	(3,120,000)	306	312	7,099
(40,000)	NANKAI ELECTRIC RAILWAY CO	(12,480,000)	306	312	22,158
(30,000)	NANKAI ELECTRIC RAILWAY CO	(9,360,000)	306	312	28,318



## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

## SWAP TRANSACTIONS (continued)

Quantity	Description	Notional	Market Price	Strike Price	Net Result
(10,000)	NANKAI ELECTRIC RAILWAY CO	(3,120,000)	306	312	5,539
(10,000)	NANKAI ELECTRIC RAILWAY CO	(3,120,000)	306	312	9,439
(10,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(3,400,000)	337	340	1,839
(20,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(6,800,000)	337	340	3,678
(10,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(3,400,000)	337	340	1,839
(10,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(3,400,000)	337	340	1,839
(25,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(8,500,000)	337	340	4,598
(25,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(8,500,000)	337	340	4,598
(10,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(3,400,000)	337	340	1,839
(10,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(3,400,000)	337	340	1,839
(10,000)	KEIHAN ELECTRIC RAILWAY CO	(3,400,000)	337	340	1,839
(250,000)	ALL NIPPON AIRWAYS CO LTD	(61,000,000)	247	244	(1,148,211)
(5,000)	SHOCHIKU CO LTD	(2,990,000)	609	598	(73,527)
(5,000)	SHOCHIKU CO LTD	(2,990,000)	609	598	(73,527)
(5,000)	SHOCHIKU CO LTD	(2,990,000)	609	598	(73,527)
(10,000)	SHOCHIKU CO LTD	(5,980,000)	609	598	(141,075)
(10,000)	SHOCHIKU CO LTD	(5,980,000)	609	598	(141,075)
(10,000)	SHOCHIKU CO LTD	(5,980,000)	609	598	(154,530)
(2,000)	FAST RETAILING CO LTD	(24,600,000)	11,840	12,300	725,580
(1,500)	FAST RETAILING CO LTD	(18,450,000)	11,840	12,300	516,510
(1,500)	FAST RETAILING CO LTD	(18,450,000)	11,840	12,300	544,185
(15,000)	SOFTBANK CORP	(46,725,000)	3,145	3,115	(545,077)
	<b>Total</b>	<b>(2,516,554,000)</b>			<b>13,366,174</b>
	<b>Total Long/Short swap contracts</b>	<b>(912,828,009)</b>			<b>(32,976,350)</b>

Net result as reflected above includes interest receivable/payable, as well as broker charges.

The total net unrealised gain on long and short positions amounts to JPY (32,976,350) and is reflected under «Unrealised loss on swaps contracts» in the statement of net assets.

## 2 【ファンドの現況】

## 【純資産額計算書】

(平成24年9月末日現在)

資産総額	2,445,851,161円	
負債総額	13,169,091円	
純資産総額( - )	2,432,682,070円	
発行済口数	リテイル・クラス	78,367口
	インスティテューショナル・クラス(ユーロ建)	10,779口
	インスティテューショナル・クラス(米ドル建)	30,000口
1口当り純資産価格	リテイル・クラス	26,973円
	インスティテューショナル・クラス(ユーロ建)	100ユーロ(10,024円)
	インスティテューショナル・クラス(米ドル建)	91米ドル(7,062円)

(注1) 米ドルの円貨換算は、平成24年9月28日における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=77.60円)による。

(注2) リテイル・クラスのみが日本において販売されている。平成24年9月末日現在、インターナショナル・クラスおよびリストラクティッド・クラスは発行されていない。

## 第4 【外国投資信託受益証券事務の概要】

### (イ) ファンド証券の名義書換

ファンド証券の名義書換機関は、以下の通りである。

取扱機関 バンク・プリベ・エドモンド・ド・ロスチャイルド・ヨーロッパ

取扱場所 ルクセンブルグ大公国、ルクセンブルグ L-2535、エマニュエル・セルベ通り20番

日本の受益者については、ファンド証券の保管を販売取扱会社に委託している場合、その販売取扱会社の責任で必要な名義書換手続きがとられ、それ以外のものについては本人の責任で行う。

名義書換の費用は徴収されない。

### (ロ) 受益者集会

受益者集会は開催されない。

### (ハ) 受益者に対する特典、譲渡制限

受益者に対する特典はない。

管理会社はいかなる者によるファンド証券の取得も制限することができる。

## 第三部 【特別情報】

### 第1 【管理会社の概況】

#### 1 【管理会社の概況】

##### (1) 資本金の額

管理会社の資本金は1,000万ユーロ(約10億240万円)で、平成24年9月末日現在全額払込済である。

なお、1株1,000ユーロ(約100,240円)の記名株式10,000株を発行済である。

直近5年間の管理会社の資本金の額の増減はない。

##### (2) 会社の機構

定款に基づき、3名以上の取締役により構成される取締役会が管理会社を運営する。取締役は管理会社の株主であることを要しない。また取締役会の過半数は、随時例外なく、英国の非居住者でなくてはならない。取締役は年次株主総会において株主によって選任され、後任者が選任され就任するまでは、その地位に留まるが、株主総会の決議により理由のいかんを問わずいつでも解任される。

取締役会は、互選により、会長1名を選出することができる。取締役会は、さらに、秘書役1名(取締役であることを要しない。)を選任し、取締役会および株主総会の議事録を保管する責に任ずるものとする。

取締役は、書面で、またはファックス、ケーブル、電報、電子メールまたはテレックスにより別の取締役を指名して取締役会に代理出席させることができる。取締役会は、適法に取締役会が招集された場合のみ行為できる。決議は取締役会に出席または代理出席している取締役の議決権の多数決によるものとする。

取締役会は、管理会社の経営方針ならびにその運営および業務の実施方法を決定する権限を有する。

投資運用会社は、管理会社に投資運用業務を提供し、その職務の遂行にあたっては常に管理会社の取締役の指図に従う。

#### 2 【事業の内容及び営業の概況】

定款第3条の規定の通り、管理会社は、譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託(「UCITS」)に関する法律、規則および管理規定とその他の投資信託(「UCI」)との調整をはかる2009年7月13日付欧州共同体閣僚理事会通達(2009/65/EC)にしたがって認可されたUCITSの創設、販売、管理および運用を行う。

さらに一般的に、管理会社は、2010年法第15章、パート に規定される制限の範囲内で、その目的の達成に、直接または間接的に関係があり、有益かつ必要とみなされるあらゆる活動を行うことができる。

管理会社は、投資運用業務を投資運用会社であるアーカス・インベストメント・リミテッドに委託しており、またファンド資産の保管業務、管理事務、登録・名義書換および支払事務をバンク・プリベ・エドモンド・ド・ロスチャイルド・ヨーロッパに委託している。

現在、管理会社は、以下の投資信託の管理・運用を行っている。平成24年6月末日現在、管理会社は、40本のファンドの管理および運用を行っている。その純資産総額の合計額は、以下の通り、約163億3,074万ユーロである。

国名 (設立国)	種類別 (基本的性格)	ファンド本数	純資産額の合計額 (通貨別)
ルクセンブルグ	契約型投資信託	5	25億7,742万ユーロ
	会社型投資信託	35	137億5,332万ユーロ

### 3【管理会社の経理状況】

- a. 管理会社の直近2事業年度の日本文の財務書類は、「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第129条第5項ただし書の規定を適用して管理会社によって作成された財務書類の原文を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。
- b. 管理会社の原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるデロイト・オーディット・ソシエテ・ア・レスポンサビリテ・リミテから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. 管理会社の原文の財務書類はユーロで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、平成24年9月28日現在における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1ユーロ = 100.24円）で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。
- d. 管理会社の本国における監査人の商号は、平成23年11月30日付で、デロイト・エス・エイからデロイト・オーディット・ソシエテ・ア・レスポンサビリテ・リミテに変更されている。

## (1) 【貸借対照表】

## R B S (ルクセンブルグ) エス・エイ

## 貸借対照表

2011年12月31日現在

(ユーロ表示)

資産	2011年		2010年	
	ユーロ	千円	ユーロ	千円
固定資産				
無形固定資産(注3)	6,233.90	625	0.00	0
有形固定資産(注4)	1,139,364.33	114,210	1,282,540.07	128,562
金融資産(注5)	125,000.00	12,530	125,000.00	12,530
	1,270,598.23	127,365	1,407,540.07	141,092
流動資産				
債権				
売掛金				
- 1年未満期限到来	2,453,401.92	245,929	1,816,196.59	182,056
関連会社に対する未収金				
- 1年以内期限到来(注6)	4,401.17	441	10,937.13	1,096
その他の債権(注7)				
- 1年以内期限到来	17,242.29	1,728	16,236.83	1,628
銀行預金	6,947,735.99	696,441	4,406,480.55	441,706
	9,422,781.37	944,540	6,249,851.10	626,485
前払金および未収収益(注8)	24,877.84	2,494	26,613.87	2,668
	10,718,257.44	1,074,398	7,684,005.04	770,245

財務書類に対する注記を参照のこと。

## RBS (ルクセンブルグ) エス・エイ

## 貸借対照表

2011年12月31日現在

(ユーロ表示)

続 き

負債	2011年		2010年	
	ユーロ	千円	ユーロ	千円
資本金および準備金				
引受済資本(注9)	10,000,000.00	1,002,400	10,000,000.00	1,002,400
繰越損益	(3,468,100.66)	(347,642)	(4,918,373.70)	(493,018)
当期利益 / (損失)	2,830,577.49	283,737	1,450,273.04	145,375
	9,362,476.83	938,495	6,531,899.34	654,758
負債および費用に対する引当金(注10)	472,638.86	47,377	401,345.52	40,231
債務				
買掛金				
- 1年以内期限到来(注11)	184,198.82	18,464	145,684.33	14,603
関連会社に対する未払金				
- 1年以内期限到来(注12)	66,546.88	6,671	69,324.28	6,949
税金および社会保障費に 対する債務(注13)	524,362.89	52,562	460,901.57	46,201
その他の債務				
- 1年以内期限到来(注14)	106,033.16	10,629	37,425.00	3,751
- 1年超期限到来(注15)	2,000.00	200	37,425.00	3,751
	10,718,257.44	1,074,398	7,684,005.04	770,245

財務書類に対する注記を参照のこと。



## (2) 【損益計算書】

RBS(ルクセンブルグ)エス・エイ  
損益計算書  
2011年12月31日に終了した年度  
(ユーロ表示)

費用	2011年		2010年	
	ユーロ	千円	ユーロ	千円
人件費(注19)				
賃金および給料	3,026,122.85	303,339	2,617,845.93	262,413
社会保障費	356,030.17	35,688	294,881.17	29,559
補完的年金	158,368.67	15,875	85,176.79	8,538
その他の営業費用(注18)	3,125,256.26	313,276	3,005,683.70	301,290
有形固定資産および無形固定資産に関する 評価調整(注3および注4)	147,195.27	14,755	166,901.51	16,730
未払利息および類似費用	20,126.68	2,017	27,244.36	2,731
未払手数料	23,298.34	2,335	7,225.00	724
その他の税金	32,040.00	3,212	24,691.00	2,475
当期利益	2,830,577.49	283,737	1,450,273.04	145,375
	9,719,015.73	974,234	7,679,922.50	769,835
収益				
未収手数料(注16および注17)	9,669,858.06	969,307	7,666,937.22	768,534
その他の未収利息および類似収益(注17)	49,157.67	4,928	12,985.28	1,302
当期損失	0.00	0	0.00	0
	9,719,015.73	974,234	7,679,922.50	769,835

財務書類に対する注記を参照のこと。

[次へ](#)

## RBS（ルクセンブルグ）エス・エイ

### 財務書類に対する注記

2011年12月31日現在

#### 注1 一般事項

RBS（ルクセンブルグ）エス・エイは、ルクセンブルグにおいて、存続期間を無期限とする公開有限責任会社（「ソシエテ・アノニム」）として2004年11月10日に設立された。

当社は、ルクセンブルグの商業登記簿にB104196の番号で登記されている。

当社は、英国エディンバラに所在するロイヤルバンク・オブ・スコットランド・ピーエルシーの完全子会社である。2008年12月1日に、英国政府は、英国財務省を通じてロイヤルバンク・オブ・スコットランド・グループ・ピーエルシーの株式を取得し過半数を保有した。英国政府は、かかる銀行の保有株式が、英国政府の完全子会社であるUKフィナンシャル・インベストメント・リミテッドにより運用されることを発表した。

当社の目的は、譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託（以下「UCITS」という。）およびその他の投資信託（以下「UCIs」という。）に関する法律、規則ならびに行政規定の調整に係る欧州共同体の1985年12月20日付通達85/611/EEC（改正済）に従って認可された、UCITSの設定、販売促進、管理事務および管理運用である。

当社は、投資信託に関する2010年12月17日法第15章第101条に従い、UCITSの資格を有している。

1915年8月11日付のルクセンブルグ法第313条に定められた基準に基づき、当社は、2011年12月31日に終了した年度の連結財務書類および連結経営報告書を作成する義務を免除されている。そのため、法律条項に従い、本財務書類は、株主による承認を受けるため非連結ベースで提示された。

会計年度は、毎年1月1日に始まり、12月31日に終了する。

#### 注2 重要な会計方針の要約

本財務書類は、ルクセンブルグ大公国において一般に認められている会計原則および施行されている法律および規則に準拠して作成されている。

##### 2.1. 外貨換算

当社は、会計帳簿をユーロ（EUR）で記帳しており、財務書類も当該通貨で表示している。

ユーロ以外の通貨で表示される収益および費用は、取引日に適用される為替レートでユーロに換算される。

期末現在：

- ユーロ以外の通貨で表示される無形固定資産および金融固定資産は、取得時の為替レートでユーロに換算される。
- ユーロ以外の通貨で表示されるその他の資産はすべて、取得時の為替レートを使用して算定した価額または貸借対照表日の実勢為替レートを使用して算定した価額のうち、いずれか低い方を用いて個別に評価される。

- ユーロ以外の通貨で表示される負債はすべて、取引時の為替レートを使用して算定した価額または貸借対照表日の実勢為替レートを使用して算定した価額のうち、いずれか高い方を用いて個別に評価される。

従って、実現為替差損益および未実現為替差損のみが、損益計算書に考慮されている。

## 2.2. 設立費用

設立費用の償却額は、損益計算書に直接計上される。

## 2.3. 有形固定資産および無形固定資産

有形資産および無形資産は、取得価格で計上され、減価償却累計額を控除した取得原価で評価される。

有形資産および無形資産は、定額法で償却される。

有形資産および無形資産は、3年から15年の見積耐用年数にわたり償却される。

## 2.4. 金融資産

関連会社株式は、付随費用を含む購入価格で評価される。長期的な価値の下落がある場合、金融資産の価値は調整され、貸借対照表日現在の最も低い価額で表示される。評価調整を行った理由に該当しなくなった場合、当該評価調整の戻入れを行う。

## 2.5. 債権

債権は、額面価額で表示される。

見積り実現可能価額が額面価額より低い場合、評価調整が記帳される。

実現可能価額は、取締役会が入手可能な情報に基づき見積もられる。

## 2.6. 負債および費用に対する引当金

各年度末に、すべての予見可能な負債および費用を賄うための引当金が計上される。

過去の会計期間に関する引当金は、定期的に見直しが行われ、引当金が計上された理由に該当しなくなった場合取り崩される。

## 2.7. サービス契約

管理サービスは、関連会社に対しておよび関連会社によって、提供および請求される。受取利息および関連会社によって提供されたサービスに対する報酬は、「未収手数料」、「その他の未収利息および類似収益」ならびに「その他の営業費用」に含まれる。

[次へ](#)

## 注3 無形固定資産

	取得原価（ユーロ）			減価償却（ユーロ）				純簿価（ユーロ）		
	2011年 1月1日現在 の取得原価	追加 処分	2011年 12月31日現在 の取得原価	2011年 1月1日現在 の減価償却 累計額	2011年 当期減価 償却費	処分	2011年 12月31日現在 の減価償却 累計額	2010年 12月31日 現在の残高	2011年 12月31日 現在の残高	
ライセンス	18,157.66	6,600.60	0.00	24,758.26	(18,157.66)	(366.70)	(0.00)	(18,524.36)	0.00	6,233.90
合計	18,157.66	6,600.60	0.00	24,758.26	(18,157.66)	(366.70)	(0.00)	(18,524.36)	0.00	6,233.90

## 注4 有形固定資産

	取得原価（ユーロ）			減価償却（ユーロ）				純簿価（ユーロ）		
	2011年 1月1日現在 の取得原価	追加 処分	2011年 12月31日現在 の取得原価	2011年 1月1日現在 の減価償却 累計額	2011年 当期減価 償却費	処分	2011年 12月31日現在 の減価償却 累計額	2010年 12月31日 現在の残高	2011年 12月31日 現在の残高	
賃借建物	1,570,718.77	0.00	0.00	1,570,718.77	(452,744.28)	(105,170.64)	0.00	(557,914.92)	1,117,974.49	1,012,803.85
附属設備	275,705.52	0.00	0.00	275,705.52	(124,468.29)	(29,286.84)	0.00	(153,755.13)	151,237.23	121,950.39
コンピューター・ハードウェアおよびソフトウェア	595,503.59	3,652.83	0.00	599,156.42	(582,175.24)	(12,371.09)	0.00	(594,546.33)	13,328.35	4,610.09
合計	2,441,927.88	3,652.83	0.00	2,445,580.71	(1,159,387.81)	(146,828.57)	0.00	(1,306,216.38)	1,282,540.07	1,139,364.33

[前へ](#) [次へ](#)

**注5 金融資産**

金融資産は、関連会社株式、すなわち、取得原価で計上されるRBS（ルクセンブルグ）アグリカルチャー・エス・エイの株式から成る。当社は、子会社によって発行された資本の100%、すなわち、額面1,000.00ユーロの株式125株を保有している。当該完全子会社の登記上の所在地は、エスペランジュL - 5826、ガスペリッシュ通り33番である。2011年12月31日に終了した年度の子会社の業績は、6,455.66ユーロの赤字（2010年：2,902.78ユーロの赤字）であった。2011年12月31日現在、当社の純資本は、141,441.13ユーロ（2010年：147,896.79ユーロ）である。

**注6 関係会社に対する債権**

	2011年 (ユーロ)	2010年 (ユーロ)
売掛金	1,451.17	7,487.13
その他の未収金	2,950.00	3,450.00
	<u>4,401.17</u>	<u>10,937.13</u>

**注7 その他の債権**

	2011年 (ユーロ)	2010年 (ユーロ)
前払金	13,400.00	13,400.00
還付富裕税	2,793.40	2,793.40
その他	1,048.89	43.43
	<u>17,242.29</u>	<u>16,236.83</u>

2011年12月31日および2010年12月31日現在、1年より後に期限が到来する債権残高はない。

**注8 前払金および未収収益**

当該科目の残高は、主に1会計期間を超える前払費用から成る。

**注9 資本金および準備金****9.1. 引受済資本**

2011年12月31日および2010年12月31日現在、引受済、発行済および全額払込済資本の額は、額面1,000ユーロの株式10,000株で表章される10,000,000ユーロである。

当社が設立時に発行した資本は、額面1,000ユーロの株式125株で表章される125,000ユーロであった。額面1,000ユーロの株式で、3,000株および2,875株で表章される3,000,000ユーロおよび2,875,000ユーロの株式資本が、それぞれ2005年3月16日および2005年12月16日に追加発行された。2006年9月20日に採択された決定により、取締役会は、授權資本の範囲内で、額面1,000ユーロの株式4,000株で表章される総額4,000,000ユーロの増資を行う旨の決議を行った。

## 9.2. 法定準備金

ルクセンブルグ法により、当社は、年次純利益の5%を、当社の株式資本の10%に達するまで、配当金の分配が行われない準備金勘定に積立てなければならない。

## 注10 負債および費用に対する引当金

	2011年 (ユーロ)	2010年 (ユーロ)
賞与引当金	300,285.00	238,584.00
その他のリスクおよび費用に対する 引当金	172,353.86	162,761.52
	<hr/> 472,638.86	<hr/> 401,345.52

## 注11 買掛金

	2011年 (ユーロ)	2010年 (ユーロ)
サプライヤー	22,508.69	51,141.45
未払費用	161,690.13	94,542.88
	<hr/> 184,198.82	<hr/> 145,684.33

## 注12 関係会社に対する未払金

	2011年 (ユーロ)	2010年 (ユーロ)
買掛金	26,744.99	27,260.47
その他の未払金	29,801.89	42,063.81
	<hr/> 66,546.88	<hr/> 69,324.28

## 注13 税金および社会保障費に対する債務

	2011年 (ユーロ)	2010年 (ユーロ)
純資産税	4,525.00	0.00
その他の税金	461,542.99	410,447.27
社会保障費	58,294.90	50,454.30
	<hr/> 524,362.89	<hr/> 460,901.57

**注14 その他の債務 1年以内期限到来**

	2011年 (ユーロ)	2010年 (ユーロ)
取締役報酬	65,000.00	0.00
繰延賞与	41,033.16	37,425.00
その他の債務	0.00	0.00
	<hr/> 106,033.16	<hr/> 37,425.00

**注15 その他の債務 1年超期限到来**

	2011年 (ユーロ)	2010年 (ユーロ)
繰延賞与	2,000.00	37,425.00
その他の債務	0.00	0.00
	<hr/> 2,000.00	<hr/> 37,425.00

**注16 未収手数料**

手数料収入純額は、2010年12月17日法の第15章第101条に規定されている通り、実質上、UCITSファンドに対する運用会社のサービスに関する条項に由来している。

**注17 関係当事者との取引**

2011年12月31日に終了した会計年度の、関連会社からの受取利息および未収受取手数料は、それぞれ41,363.96ユーロおよび97,071.51ユーロ（対して、2010年は、それぞれ8,863.70ユーロおよび99,659.15ユーロ）である。

その他の営業費用には、当社に提供された業務の報酬について、関連事業体より再請求された費用に関連する合計金額72,713.38ユーロ（2010年は276,491.63ユーロ）が含まれる。

2011年（または2010年）において、当社（またはRBSグループ）との間の雇用契約に直接関連する、または社外取締役の関連サービス契約の条件による役務提供を除き、当社の取締役（当社または関連会社の従業員である取締役を含む）が当社と行った取引はなかった。

**注18 その他の営業費用**

その他の営業費用の内訳は、以下の通りである。

	2011年 (ユーロ)	2010年 (ユーロ)
監査報酬	49,900.00	47,400.00
取締役報酬	65,000.00	30,000.00
法務および専門家報酬	63,784.50	66,722.12
建物賃料およびその他関連費用	599,465.72	608,045.56
サービス・プロバイダー報酬	1,487,002.89	1,310,517.74
回収不能な付加価値税 (VAT)	315,093.92	343,436.18
マーケティング、出張および接待	169,205.35	137,714.33
連結会社間費用	72,713.38	276,491.63
その他	303,090.50	185,356.14
	<u>3,125,256.26</u>	<u>3,005,683.70</u>

**注19 従業員数**

会計年度における当社の平均従業員数は以下の通りである。

	2011年 人数	2010年 人数
上級管理職	2	2
管理職	3	3
従業員	33	28
	<u>38</u>	<u>33</u>

**注20 保証**

当社は、当社の貸貸人に提供される「貸貸保証」の発行に関して、金融機関に対して、最大184,578.00ユーロ（2010年：184,578.00ユーロ）までの保証を行った。当該保証は、2021年4月30日まで有効である。

[前へ](#) [次へ](#)



RBS (Luxembourg) S.A.  
BALANCE SHEET  
December 31, 2011  
(expressed in EUR)

ASSETS	2011	2010
<b>FIXED ASSETS</b>		
Intangible fixed assets (note 3)	6.233,90	0,00
Tangible fixed assets (note 4)	1.139.364,33	1.282.540,07
Financial assets (note 5)	<u>125.000,00</u>	<u>125.000,00</u>
	1.270.598,23	1.407.540,07
<b>CURRENT ASSETS</b>		
Debtors		
Trade debtors		
- due in less than one year	2.453.401,92	1.816.196,59
Amounts owed by affiliated undertakings		
- due in one year or less (note 6)	4.401,17	10.937,13
Other debtors (note 7)		
- due in one year or less	17.242,29	16.236,83
Cash at bank	<u>6.947.735,99</u>	<u>4.406.480,55</u>
	9.422.781,37	6.249.851,10
PREPAYMENTS AND ACCRUED INCOME (note 8)	24.877,84	26.613,87
	<u>10.718.257,44</u>	<u>7.684.005,04</u>

See notes to the accounts.

RBS (Luxembourg) S.A.

**BALANCE SHEET**

December 31, 2011

(expressed in EUR)

- continued -

<b>LIABILITIES</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>CAPITAL AND RESERVES</b>		
Subscribed capital (note 9)	10.000.000,00	10.000.000,00
Results brought forward	(3.468.100,66)	(4.918.373,70)
Profit / (Loss) for the year	<u>2.830.577,49</u>	<u>1.450.273,04</u>
	9.362.476,83	6.531.899,34
<b>PROVISIONS FOR LIABILITIES AND CHARGES</b>		
(note 10)	472.638,86	401.345,52
<b>CREDITORS</b>		
<b>Trade creditors</b>		
- due in one year or less (note 11)	184.198,82	145.684,33
Amounts owed to affiliated undertakings		
- due in one year or less (note 12)	66.546,88	69.324,28
Creditors for tax and social security (note 13)	524.362,89	460.901,57
<b>Other creditors</b>		
- due in one year or less (note 14)	106.033,16	37.425,00
- due in more than one year (note 15)	2.000,00	37.425,00
	<u>10.718.257,44</u>	<u>7.684.005,04</u>

See notes to the accounts.

- 5 -

RBS (Luxembourg) S.A.  
**PROFIT AND LOSS ACCOUNT**  
for the year ended December 31, 2011  
(expressed in EUR)

<b>C H A R G E S</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
Staff costs (note 19)		
Wages and salaries	3.026.122,85	2.617.845,93
Social security	356.030,17	294.881,17
Complementary pensions	158.368,67	85.176,79
Other operating charges (note 18)	3.125.256,26	3.005.683,70
Value adjustments in respect of tangible and intangible fixed assets (notes 3 & 4)	147.195,27	166.901,51
Interest payable and similar charges	20.126,68	27.244,36
Commission payable	23.298,34	7.225,00
Other taxes	32.040,00	24.691,00
Profit for the year	2.830.577,49	1.450.273,04
	<u>9.719.015,73</u>	<u>7.679.922,50</u>
 <b>I N C O M E</b>		
Commission receivable (notes 16 & 17)	9.669.858,06	7.666.937,22
Other interest receivable and similar income (note 17)	49.157,67	12.985,28
Loss for the year	0,00	0,00
	<u>9.719.015,73</u>	<u>7.679.922,50</u>

See notes to the accounts.

RBS (Luxembourg) S.A.  
**NOTES TO THE ACCOUNTS**  
December 31, 2011

**NOTE 1 - GENERAL**

RBS (Luxembourg) S.A. was incorporated on November 10, 2004 in Luxembourg as a "Société Anonyme" for an unlimited period of time.

The company is registered under number B104196 in the Luxembourg company register.

The Company is a wholly owned subsidiary of The Royal Bank of Scotland plc, Edinburgh, UK. On December 1, 2008, the UK Government through HM Treasury acquired a controlling shareholding in the Royal Bank of Scotland Group plc.. The UK Government has announced that its shareholdings in banks will be managed by UK Financial Investment Limited, a company wholly-owned by the UK Government.

The purpose of the Company is the creation, the promotion, the administration and the management of undertakings for collective investment in transferable securities ("UCITS") authorised pursuant to Council Directive 85/611/EEC of December 20, 1985, as amended, on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to UCITS and other undertakings for collective investment ("UCIs").

The Company has a UCITS IV status as per Article 101, Chapter 15 of the Law of December 17, 2010 on Undertakings for Collective Investments.

Based of the criteria defined in Article 313 of the Luxembourg Law of August 11, 1915, the Company is exempted from the obligation to draw up consolidated accounts and a consolidated management report for the year ending December 31, 2011. Therefore, in accordance with the legal provisions, these annual accounts were presented on a non-consolidated basis to be approved by the shareholders.

The financial year begins on January 1 and ends on December 31 of each year.

RBS (Luxembourg) S.A.  
**NOTES TO THE ACCOUNTS**  
December 31, 2011  
- continued -

**NOTE 2 - SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES**

These annual accounts have been prepared in accordance with generally accepted accounting principles and in accordance with the laws and regulations in force in the Grand-Duchy of Luxembourg.

**2.1. Foreign currency translation**

The company maintains its accounts in EUR and the annual accounts are expressed in this currency.

Income and charges, expressed in currencies other than EUR, are converted at the exchange rate applicable at the date of transaction.

As at year-end:

- intangible fixed assets and financial fixed assets expressed in another currency than EUR are translated at the historical exchange rate;
- all other assets expressed in another currency than EUR are valued individually at the lower of the value determined using the historical exchange rate or the value determined using the exchange rate prevailing at the balance sheet date;
- all liabilities expressed in another currency than EUR are valued individually at the higher of the value determined using the historical exchange rate or the value determined using the exchange rate prevailing at the balance sheet date.

Consequently, only realized foreign exchange gains and losses and unrealized foreign exchange losses are taken into account in the profit and loss account.

**2.2. Formation expenses**

Formation expenses are written off directly to the profit and loss account.

RBS (Luxembourg) S.A.  
**NOTES TO THE ACCOUNTS**  
December 31, 2011  
- continued -

2.3. Tangible and intangible fixed assets

Tangible and intangible assets are recorded at their acquisition price and valued at cost less accumulated depreciation.

Tangible and intangible assets are written off on a straight-line basis.

Tangible and intangible assets are depreciated over their estimated useful lives ranging from 3 to 15 years.

2.4. Financial assets

Shares in affiliated undertakings are valued at purchase price including incidental expenses. In the case of durable depreciation in value, the value of the financial assets is adjusted, so that they are presented at the lowest value attributable to them at the balance sheet date. These value adjustments are reversed when the reasons for which they had been made cease to apply.

2.5. Debtors

The debtors are stated at their nominal value.

A value adjustment is recorded when the estimated realizable value is lower than the nominal value.

The realizable value is estimated on the basis of the information available to the Board of Directors.

2.6. Provisions for liabilities and charges

At the end of each year, provisions are recorded to cover all foreseeable liabilities and charges.

Provisions relating to previous periods are regularly reviewed and released if the reasons for which the provisions were recorded have ceased to apply.

2.7. Service agreements

Administrative services are rendered and invoiced to and by affiliated companies. Interest income and fees for services provided or rendered to related companies are included under "commission receivable", "other interest receivable and similar income", and "other operating charges".

RBS (Luxembourg) S.A.  
NOTES TO THE ACCOUNTS  
December 31, 2011  
- continued -

NOTE 3 - INTANGIBLE FIXED ASSETS

	Acquisition cost (EUR)				Depreciation (EUR)			Net Book Value (EUR)	
	Acquisition cost at 01/01/2011	Additions	Disposals	Acquisition cost at 31/12/2011	Depreciation charge for the year	Disposals	Accumulated depreciation at 31/12/2011	Balance 31/12/2010	Balance 31/12/2011
Licences	18.157,66	6.600,60	0,00	24.758,26	(366,70)	0,00	(18.524,36)	0,00	6.233,90
<b>Total</b>	<u>18.157,66</u>	<u>6.600,60</u>	<u>0,00</u>	<u>24.758,26</u>	<u>(366,70)</u>	<u>0,00</u>	<u>(18.524,36)</u>	<u>0,00</u>	<u>6.233,90</u>

RBS (Luxembourg) S.A.  
NOTES TO THE ACCOUNTS  
December 31, 2011  
- continued -

NOTE 4 - TANGIBLE FIXED ASSETS

	Acquisition cost (EUR)			Depreciation (EUR)			Net Book Value (EUR)			
	Acquisition cost at 01/01/2011	Additions	Disposals	Acquisition cost at 31/12/2011	Accumulated depreciation at 01/01/2011	Depreciation charge for the year	Disposals	Accumulated depreciation at 31/12/2011	Balance 31/12/2010	Balance 31/12/2011
Leasehold improvements	1.570.718,77	0,00	0,00	1.570.718,77	(452.744,28)	(105.170,64)	0,00	(557.914,92)	1.117.974,49	1.012.803,85
Fixtures and fittings	275.705,52	0,00	0,00	275.705,52	(124.468,29)	(29.286,84)	0,00	(153.755,13)	151.237,23	121.950,39
Computer hardware and software	595.503,59	3.652,83	0,00	599.156,42	(582.175,24)	(12.371,09)	0,00	(594.546,33)	13.328,35	4.610,09
<b>Total</b>	<b>2.441.927,88</b>	<b>3.652,83</b>	<b>0,00</b>	<b>2.445.580,71</b>	<b>(1.159.387,81)</b>	<b>(146.828,57)</b>	<b>0,00</b>	<b>(1.306.216,38)</b>	<b>1.282.540,07</b>	<b>1.139.364,33</b>



RBS (Luxembourg) S.A.  
**NOTES TO THE ACCOUNTS**  
 December 31, 2011  
 - continued -

**NOTE 5 - FINANCIAL ASSETS**

The financial assets consist of shares in affiliated undertakings, i.e. RBS (Luxembourg) Agriculture S.A., which are accounted for at cost. The company holds 100% of the capital issued by the subsidiary, i.e. 125 shares of EUR 1.000,00 face value each. The registered office of this wholly-owned subsidiary is located at 33, rue du Gasperich, L-5826 Hesperange. The result of the subsidiary for year to December 31, 2011 is a loss of EUR 6.455,66 (2010: loss of EUR 2.902,78). As at December 31, 2011, the company net equity amounts to EUR 141.441,13 (2010: EUR 147.896,79).

**NOTE 6 - AMOUNTS OWED BY AFFILIATED UNDERTAKINGS**

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Trade receivables	1.451,17	7.487,13
Other receivables	<u>2.950,00</u>	<u>3.450,00</u>
	<u>4.401,17</u>	<u>10.937,13</u>

**NOTE 7 - OTHER DEBTORS**

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Advance payments	13.400,00	13.400,00
Net Worth Tax to be recovered	2.793,40	2.793,40
Other	<u>1.048,89</u>	<u>43,43</u>
	<u>17.242,29</u>	<u>16.236,83</u>

At December 31, 2011 and 2010, no debtors balance fall due after more than one year.

RBS (Luxembourg) S.A.  
**NOTES TO THE ACCOUNTS**  
December 31, 2011  
- continued -

**NOTE 8 - PREPAYMENTS AND ACCRUED INCOME**

The balance of this caption is mainly composed of costs paid in advance relating to more than one period.

**NOTE 9 - CAPITAL AND RESERVES**

9.1. Subscribed capital

At December 31, 2011 and December 31, 2010 the capital subscribed, issued and fully paid up, amounts to EUR 10.000.000 represented by 10.000 shares of a face value of EUR 1.000 each.

The Company issued capital at incorporation amounted to EUR 125.000 represented by 125 shares of a face value of EUR 1.000 each. Additional share capital of EUR 3.000.000 and EUR 2.875.000 represented by 3.000 shares and 2.875 shares respectively, of a face value of EUR 1.000 each were issued on March 16, 2005 and December 16, 2005. By the decisions adopted on September 20, 2006, the Board of Directors resolved to increase within the limits of the authorised share capital, the issued capital by an amount of EUR 4.000.000 represented by 4.000 shares with a face value of EUR 1.000.

9.2. Legal reserve

Under Luxembourg law, the Company is required to transfer 5% of its annual net profit to a reserve account from which no distribution of dividends may be made. This requirement is fully satisfied when the reserve has reached 10% of the Company's share capital.

RBS (Luxembourg) S.A.  
**NOTES TO THE ACCOUNTS**  
 December 31, 2011  
 - continued -

**NOTE 10 - PROVISIONS FOR LIABILITIES AND CHARGES**

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Provision for bonuses	300.285,00	238.584,00
Provision for other risks and charges	<u>172.353,86</u>	<u>162.761,52</u>
	<u>472.638,86</u>	<u>401.345,52</u>

**NOTE 11 - TRADE CREDITORS**

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Suppliers	22.508,69	51.141,45
Accrued expenses	<u>161.690,13</u>	<u>94.542,88</u>
	<u>184.198,82</u>	<u>145.684,33</u>

**NOTE 12 - AMOUNTS OWED TO AFFILIATED UNDERTAKINGS**

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Trade payables	36.744,99	27.260,47
Other payables	<u>29.801,89</u>	<u>42.063,81</u>
	<u>66.546,88</u>	<u>69.324,28</u>

RBS (Luxembourg) S.A.  
**NOTES TO THE ACCOUNTS**  
 December 31, 2011  
 - continued -

**NOTE 13 - CREDITORS FOR TAX AND SOCIAL SECURITY**

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Net worth Tax	4.525,00	0,00
Other Taxes	461.542,99	410.447,27
Social security	<u>58.294,90</u>	<u>50.454,30</u>
	<u>524.362,89</u>	<u>460.901,57</u>

**NOTE 14 - OTHER CREDITORS DUE IN ONE YEAR OR LESS**

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Director's fees	65.000,00	0,00
Deferred bonuses	41.033,16	37.425,00
Other creditors	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
	<u>106.033,16</u>	<u>37.425,00</u>

**NOTE 15 - OTHER CREDITORS DUE IN MORE THAN ONE YEAR**

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Deferred bonuses	2.000,00	37.425,00
Other creditors	<u>0,00</u>	<u>0,00</u>
	<u>2.000,00</u>	<u>37.425,00</u>

RBS (Luxembourg) S.A.  
**NOTES TO THE ACCOUNTS**  
December 31, 2011  
- continued -

**NOTE 16 - COMMISSION RECEIVABLE**

Net commission income is substantially derived from the provision of Management Company Services to UCITS funds, as defined under Article 101, Chapter 15 of the Law of December 17, 2010.

**NOTE 17 - RELATED PARTIES TRANSACTIONS**

Interest income and commissions receivable from related companies amount respectively to EUR 41.363,96 and EUR 97.071,51 for the financial year ended December 31, 2011 (against respectively EUR 8.863,70 and EUR 99.659,15 in 2010).

Other operating charges include a total amount EUR 72.713,38 (EUR 276.491,63 in 2010) relating to costs recharged by related entities in remuneration of services rendered to the company.

No transactions were conducted in 2011 (or in 2010) by any Directors of the Company (including Directors who are employees of the Company or related companies) with the Company, other than the provision of services directly related to their contracts of employment with the Company (or RBS Group) or under the terms of the related service contracts for Non-Executive Directors.

RBS (Luxembourg) S.A.  
**NOTES TO THE ACCOUNTS**  
 December 31, 2011  
 - continued -

**NOTE 18 - OTHER OPERATING CHARGES**

Other operating charges can be broken down as follows:

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Audit fees	49.900,00	47.400,00
Directors Fees	65.000,00	30.000,00
Legal and professional fees	63.784,50	66.722,12
Premises rental and other relating costs	599.465,72	608.045,56
Service providers fees	1.487.002,89	1.310.517,74
Non recoverable VAT	315.093,92	343.436,18
Marketing , travel and entertainment	169.205,35	137.714,33
Intercompany charges and expenses	72.713,38	276.491,63
Other	303.090,50	185.356,14
	<u>3.125.256,26</u>	<u>3.005.683,70</u>

**NOTE 19 - STAFF NUMBERS**

The average number of persons employed during the financial year by the Company is as follows:

	<b>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>Number</b>	<b>Number</b>
Senior Management	2	2
Management	3	3
Employees	<u>33</u>	<u>28</u>
	<u>38</u>	<u>33</u>

RBS (Luxembourg) S.A.  
**NOTES TO THE ACCOUNTS**  
December 31, 2011  
- continued -

**NOTE 20 - GUARANTEES**

The Company has provided a guarantee to a credit institution up to a maximum of EUR 184,578,00 (2010: EUR 184,578,00) in connection with the issuance of a “garantie locative” provided to the Company's landlord. This guarantee is valid up to April 30, 2021.

## 中間財務書類

- a. 管理会社の日本文の中間財務書類は、管理会社によって作成された原文の中間財務書類を翻訳したものである。これは、「中間財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第76条第4項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. 管理会社の中間財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）の監査を受けていない。
- c. 管理会社の原文の中間財務書類はユーロで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、平成24年9月28日現在における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1ユーロ = 100.24円）で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

[前へ](#) [次へ](#)



## RBS (ルクセンブルグ) エス・エイ

## 見積貸借対照表(未監査)

2012年6月30日現在

(ユーロ表示)

資産	2012年		2011年	
	ユーロ	千円	ユーロ	千円
固定資産				
無形資産	5,133.80	515	0.00	0
有形資産	1,081,711.43	108,431	1,206,838.88	120,974
金融資産	125,000.00	12,530	125,000.00	12,530
	1,211,845.23	121,475	1,331,838.88	133,504
流動資産				
債権				
売掛金				
- 1年未満期限到来	2,164,535.20	216,973	1,740,245.90	174,442
関連会社に対する未収金				
- 1年以内期限到来	5,645.91	566	8,724.35	875
その他の債権				
- 1年以内期限到来	15,918.88	1,596	17,507.56	1,755
銀行預金	8,187,270.41	820,692	5,860,558.94	587,462
	10,373,370.40	1,039,827	7,627,036.75	764,534
前払金および未収収益	260,297.71	26,092	355,422.07	35,628
	11,845,513.34	1,187,394	9,314,297.70	933,665

## RBS(ルクセンブルグ)エス・エイ

## 見積貸借対照表(未監査)

2012年6月30日現在

(ユーロ表示)

続 き

負債	2012年		2011年	
	ユーロ	千円	ユーロ	千円
資本金および準備金				
引受済資本	10,000,000.00	1,002,400	10,000,000.00	1,002,400
繰越損益	(637,523.17)	(63,905)	(3,468,100.66)	(347,642)
当期利益/(損失)	917,531.92	91,973	1,406,375.67	140,975
	10,280,008.75	1,030,468	7,938,275.01	795,733
負債および費用に対する引当金	424,193.19	42,521	426,098.86	42,712
債務				
買掛金				
- 1年以内期限到来	227,827.19	22,837	221,612.32	22,214
関連会社に対する未払金				
- 1年以内期限到来	51,780.25	5,190	61,478.76	6,163
税金および社会保障費に対する債務	788,127.94	79,002	576,873.75	57,826
その他の債務				
- 1年以内期限到来	71,576.02	7,175	68,634.00	6,880
- 1年超期限到来	2,000.00	200	21,325.00	2,138
	11,845,513.34	1,187,394	9,314,297.70	933,665

## RBS(ルクセンブルグ)エス・エイ

## 見積損益計算書(未監査)

2012年6月30日に終了した期間

(ユーロ表示)

費用	2012年 (6ヶ月間)		2011年 (6ヶ月間)	
	ユーロ	千円	ユーロ	千円
人件費				
賃金および給料	1,600,091.24	160,393	1,585,104.01	158,891
社会保障費	205,782.45	20,628	192,167.00	19,263
補完的年金	61,872.71	6,202	68,461.54	6,863
その他の営業費用	1,871,503.27	187,599	1,429,242.78	143,267
有形固定資産および無形固定資産に関する 評価調整	69,795.54	6,996	76,400.19	7,658
未払利息および類似費用	12,900.29	1,293	8,634.73	866
未払手数料	12,149.19	1,218	12,165.27	1,219
損益に係る税金	101,110.55	10,135	0.00	0
その他の税金	23,100.00	2,316	16,020.00	1,606
当期利益	917,531.92	91,973	1,406,375.67	140,975
	<u>4,875,837.16</u>	<u>488,754</u>	<u>4,794,571.19</u>	<u>480,608</u>
収益				
未収手数料	4,856,620.24	486,828	4,773,020.75	478,448
その他の未収利息および類似収益	19,216.92	1,926	21,550.44	2,160
当期損失	0.00	0	0.00	0
	<u>4,875,837.16</u>	<u>488,754</u>	<u>4,794,571.19</u>	<u>480,608</u>

[前へ](#)

#### 4 【利害関係人との取引制限】

約款により、管理会社は、ファンドのために、(a)管理会社、(b)その関係法人、(c)管理会社もしくはその関係法人の取締役、またはそれらの主要株主(自己または他の名義(ノミニー名義を含む。))をもってするを問わず、自己の勘定でこれらの会社の発行済株式総数の10%以上の株式を保有する者をいう。)であって、本人自らまたは自己の勘定で行為する者との間で、有価証券(ファンド証券を除く。)の売買もしくは貸付けをし、または金銭の貸与を受けてはならない。ただし、当該取引が約款に定められた諸制限を遵守し、かつ国際的に承認された証券市場または国際的に承認された金融市場における、その時々、(i)公に入手可能な相場に基づき決定された価格、または( )競争価格もしくは実勢利率によって行われる場合を除く。

販売会社、投資運用会社および随時任命されるブローカーは、ファンドの投資目的と同様の投資目的を有する他の投資信託の販売会社、管理会社、投資運用会社、投資顧問会社またはブローカーとして活動し、またはその他の関係を有し、またはファンドの投資目的と同様の投資目的を有する投資家に裁量的ファンド運用サービスやその他の付随的ブローカー業務を提供することがある。従って、これらの業務遂行にあたってファンドと潜在的な利益相反となることがあり得る。各当事者は、常時、利益相反が生じる可能性のある場合に投資を引受けるにあたり、他の顧客への義務を考慮し、実務上可能な限り、受益者の最良の利益のために活動する義務を考慮し、かかる利益相反を公正に解決するように努める。

投資運用会社は、他の投資主体を含め、証券や金融商品の売買につき、他の投資者に投資一任業務やアドバイス業務を行っている。投資運用会社は、他の顧客口座運用の報酬がファンド口座運用の報酬を上回る場合、他の口座を優先的に取扱うというインセンティブが生じ、サービス提供にあたり利益相反に直面することがあり得る。投資運用会社は、ファンドとかかるその他の口座間においては公正、公平なベースですべての投資機会を配分するよう努力する。

#### 5 【その他】

##### (1) 定款の変更

管理会社の定款の変更または解散に関しては、ルクセンブルグの法律に規定された定足数および投票要件にしたがった株主総会の決議が必要である。

##### (2) 事業譲渡または事業譲受

ルクセンブルグ監督当局の事前承認を条件として、管理会社は、ルクセンブルグの法律の一般原則に基づき、2010年法第15章に基づく投資信託を管理運用する権限を授与されている他のルクセンブルグの会社にその業務を譲渡することができる。かかる場合、事業を譲渡した会社は、なお、法人として存続する。

##### (3) 訴訟事件その他の重要事項

管理会社およびファンドに重要な影響を与えまたは与えることが予想される事実はない。

管理会社の会計年度は12月31日に終了する1年である。

管理会社の存続期間は無期限である。ただし、ルクセンブルグの法律に規定された定足数および投票要件にしたがった株主総会の決議によりいつでも解散することができる。

## 第2 【その他の関係法人の概況】

### 1 【名称、資本金の額及び事業の内容】

#### 1. アーカス・インベストメント・リミテッド

(Arcus Investment Limited)(「投資運用会社」および「総販売会社」)

##### (1) 資本金の額

平成24年9月末日現在、5,318,784英ポンド(約6億7,006万円)

(注) 英ポンドの円貨換算は、平成24年9月28日における株式会社三菱東京UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値  
(1英ポンド=125.98円)による。

##### (2) 事業の内容

アーカス・インベストメント・リミテッドは、英国において1998年6月11日に設立された会社(登録番号3582673)であり、1998年11月13日に英国の投資運用規制機構のメンバーとして承認を受けている。

#### 2. バンク・プリベ・エドモンド・ド・ロスチャイルド・ヨーロッパ

(Banque Privée Edmond de Rothschild Europe)(「保管受託銀行」ならびに「管理事務、登録および名義書換ならびに支払事務代行会社」)

##### (1) 資本金の額

平成24年9月末日現在、31,500,000ユーロ(約31億5,756万円)

##### (2) 事業の内容

バンク・プリベ・エドモンド・ド・ロスチャイルド・ヨーロッパは、ルクセンブルク法に基づき設立され存続しており、ジュネーブのバンク・プリベ・エドモンド・ロスチャイルド・エス・エーの子会社である。同社は、昭和63年10月24日にあらゆる種類の銀行業務を行う認可を受け、保管受託銀行として2010年法に基づき、投資信託に対する事務・保管サービスを行っている。

#### 3. 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社(日本における「販売会社」および「代行協会員」)

##### (1) 資本金の額

平成24年9月末日現在、405億円

##### (2) 事業の内容

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社は、日本の金融商品取引法に基づき第一種金融商品取引業を営んでいる。

## 2 【関係業務の概要】

1. アーカス・インベストメント・リミテッド(Arcus Investment Limited)(「投資運用会社」および「総販売会社」)

投資運用会社は、ファンド資産の投資運用業務および総販売業務を行う。

2. バンク・プリベ・エドモンド・ド・ロスチャイルド・ヨーロッパ(Banque Privée Edmond de Rothschild Europe)(「保管受託銀行」ならびに「管理事務、登録事務および名義書換ならびに支払事務代行会社」)

管理会社との契約に基づき、ファンド資産の保管業務を行う。また、ファンドの管理事務、登録事務および名義書換ならびに支払事務代行会社であり、ファンド受益証券の発行、買戻し、登録・名義書換および純資産価格の計算等を行う。

3. 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社(日本における「販売会社」および「代行協会員」)

日本におけるファンド証券の販売・買戻し業務および代行協会員業務を行う。

## 3 【資本関係】

該当事項なし。

### 第3 【投資信託制度の概要】

#### 定義

1915年法	商事会社に関する1915年8月10日法 (改正済)
1993年法	金融セクターに関する1993年4月5日法 (改正済)
2010年法	投資信託に関する2010年12月17日法
SIF法	専門投資信託に関する2007年2月13日法 (改正済)
CSSF	ルクセンブルグ監督当局である金融監督委員会
EC	欧州共同体
EEC	欧州経済共同体 (現在はECが継承)
EU	欧州連合 (特に、ECにより構成)
FCP	契約型投資信託
KIID	通達2009/65/EC第78条および2010年法第159条に言及される主要投資家情報文書
加盟国	EU加盟国ならびに欧州経済地域を形成する契約の当事者であるEU加盟国以外の国で、当該契約および関連の法律に定める制限内でEU加盟国に相当するとみなされる国
メモリアル	メモリアル・セ・ルクイ・デ・ソシエテ・エ・アソシアシオン
パートIファンド	(特に通達2009/65/ECをルクセンブルグ法において導入する) 2010年法パートIに基づく譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託。かかるファンドは、一般に「UCITS」と称する。
パートIIファンド	2010年法パートIIに基づく投資信託
SICAF	固定資本を有する投資法人
SICAV	変動資本を有する投資法人
UCI	投資信託
UCI管理会社	2010年法第16章に基づき認可を受けた管理会社
UCITS	譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託
UCITS所在加盟国	通達2009/65/EC (以下に定義される。) 第5条に基づき契約型投資信託または投資法人が認可を受けた加盟国
UCITSホスト加盟国	契約型投資信託または投資法人の受益証券が販売される、UCITS所在加盟国以外の加盟国
UCITS管理会社	2010年法第15章に基づき認可を受けた管理会社

## I. ルクセンブルグの投資信託の形態

### 1. 投資信託に関する法令の歴史の概要

1988年4月1日までは、ルクセンブルグのすべての形態のファンドは、投資信託に関する1983年8月25日法、1915年法ならびに共有に関する民法および一般の契約法の規定に従って設定されていた。

1983年8月25日法は、通達85/611/EEC（以下「UCITS I通達」という。）の規定をルクセンブルグ法に導入する法律である投資信託に関する1988年3月30日法（改正済）に取って代えられた。

投資信託に関する2002年12月20日法（改正済）（以下「2002年法」という。）は、UCITS I通達を改正する通達2001/107/ECおよび通達2001/108/EC（以下「UCITS III通達」という。）をルクセンブルグ法に導入した。

専門投資信託に関する2007年2月13日法（改正済）（以下「SIF法」という。）は、2007年、機関投資信託に関する1991年法に取って代わった。これらの投資信託は、当該ビークルへの投資に付随するリスクを正確に評価できる情報を十分に提供された投資家に対して提供される。専門投資信託（以下「SIF」という。）は、リスク分散の原則に従う投資信託であり、したがってUCIの一種として区分されている。SIFは、会社形態および投資規則の点でより高い柔軟性を提供するのみならず、とりわけCSSFのプロモーターによる認可を必要としない点で監督規制をより緩やかにしている。適格投資家は、機関投資家およびプロの投資家のみならず、SIF法第2条に記載される条件を満たした、情報に精通した個人投資家も含まれる。

2010年法は、譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託に関する法律、規則および行政規定の調整に関する欧州議会および理事会の2009年7月13日付通達である通達2009/65/EC（以下「通達2009/65/EC」という。）をルクセンブルグ法に導入した。

### 2. 2010年法の効力発生

- ・ すべてのUCITSおよびUCITS管理会社は、遅くとも2011年7月1日に2010年法の適用対象となっている。特定のUCITSは、2012年7月1日までにその簡易目論見書を新たな主要投資家情報文書（以下「KIID」という。）に変更しなければならない。
- ・ 2011年1月1日以降、これまで2002年パートIIに従っていたUCIは、2010年法パートIIの適用対象となる。ただし、2012年7月1日に効力が発生する権限の委託に関する一定の規定を除く。
- ・ 2011年1月1日以降、既存のUCI管理会社は、2010年法の適用対象となった。ただし、2012年7月1日に効力が発生する権限の委託に関する一定の規定を除く。
- ・ 2010年法の財務に関するすべての規定は、2011年1月1日に効力が発生した。



## II. 2010年法に従うルクセンブルグのUCITSおよびUCI

### 1. 2010年法に従うルクセンブルグのUCITSまたはUCIの概要

#### 1.1. 一般規定とその範囲

1.1.1. 2010年法は、5つのパートから構成されている。

パートI UCITS (以下「パートI」という。)

パートII その他のUCI (以下「パートII」という。)

パートIII 外国のUCI

パートIV 管理会社

パートV UCITSおよびその他のUCIに適用される一般規定

2010年法は、パートIが適用されるUCITSとパートIIが適用されるUCIを区分して取り扱っている。

1.1.2. EUのいずれか一つの加盟国内に登録され、2010年法パートIに基づきUCITSとしての適格性を有しているすべてのファンドは、他のEU加盟国において、通達2009/65/ECが当該国において立法化されている限度において、その投資口または受益証券を自由に販売することができる。

1.1.3. 2010年法第2条第2項は、第3条に従い、UCITSを、以下のように定義している。

- 公衆から調達した投資元本を譲渡性のある証券または2010年法第41条第1項に記載されるその他の流動性のある金融資産に投資し、かつリスク分散の原則に基づき運営することを唯一の目的とする投資スキーム、ならびに
- その受益証券が、所持人の請求に応じて、投資スキームの資産から直接または間接に買い戻される投資スキーム (受益証券の証券取引所での価格がその純資産価格と著しい差異を生じることがないようにするためのUCITSの行為は、かかる買い戻しに相当するとみなされる。)

1.1.4. 2010年法第3条は、同法第2条のUCITSの定義に該当するものの、パートI ファンドたる適格性を有しないファンドを列挙している。

- クローズド・エンド型のUCITS
- EUまたはその一部において、公衆に対してその受益証券の販売を促進することなく投資元本を調達するUCITS
- 約款または設立文書に基づき、EU加盟国でない国の公衆に対してのみ、その受益証券を販売しうるUCITS
- 2010年法第5章に規定する規則によりその投資方針および借入方針に鑑みて不適切であるとCSSFが判断する種類のUCITS

1.1.5. 法的形態

2010年法パートIまたはパートIIに従う投資信託の主な法的形態は以下のとおりである。

- 1) 契約型投資信託 (fonds commun de placement (FCP), contractual common fund)
- 2) 投資法人 (investment companies)
  - 変動資本を有する投資法人 (以下「SICAV」という。)
  - 固定資本を有する投資法人 (以下「SICAF」という。)

契約型投資信託および会社型投資信託は、2010年法、1915年法ならびに共有の原則および一般契約法に関する一部の民法の規定に従って設定されている。

## 1.2. 契約型投資信託および会社型投資信託の主要な特性の概要

### 1.2.1. 契約型投資信託（FCP）

契約型の投資信託は、FCPそれ自体、その管理会社（以下「管理会社」という。）およびその保管受託銀行（以下「保管受託銀行」という。）の三要素から成り立っている。

#### FCPの概要

FCPは法人格を持たず、投資家の集団投資からなる、譲渡性のある証券およびその他の資産の分割できない集合体である。かかる投資家はその投資によって平等に利益および財産の分配に参加する権利を有する。FCPは会社として設立されていないため、個々の投資家は、定義上は投資主ではなく、「受益者」と称されるのが通常である。当該投資家の権利は、投資家と管理会社との契約関係に基づいた契約上のものであり、この関係は、一般の契約法および2010年法に従っている。

投資家は、FCPに投資することにより、管理会社との間に確立されるFCPに関連する契約上の関係を結ぶ。かかる契約上の関係は、FCPの約款（以下を参照のこと。）に基づく。FCPへの投資後、投資家は、かかる投資を行ったことにより、FCPの受益証券（以下「受益証券」という。）に対する権利を有する。

#### FCPの受益証券の発行の仕組み

ファンドの受益証券は、通常、発行日の純資産価格（約款にその詳細が規定されることが求められる。）に基づいて継続的に発行される。

管理会社は、保管受託銀行の監督のもとで、受益証券を表章する無記名式証券もしくは記名式証券または受益権を証する確認書を発行し、交付する。

受益者の要請に基づき、パートIファンドの受益証券は、FCPによりいつでも買い戻されることができ、約款に買い戻請求の停止に関する詳細な規定がある場合、または、2010年法第12条に基づく場合には買い戻しが停止される。この買い戻請求権は、2010年法第11条第2項および第3項に基づくものである。

パートIIファンドについて、CSSF規則は、2010年法第91条に従い、FCPの受益証券の発行価格および買い戻価格の決定の最低頻度を決定することができる。IML通達91/75は、パートIIファンドがその受益証券（または投資口）の発行価格および買い戻価格を十分に短い固定された間隔で（原則として月に一度以上）決定しなければならない旨を定める。

約款に規定がある場合に限り、その範囲内で、受益者に議決権が与えられる。

FCPの分配方針は約款の定めに従う。

パートIファンドに関する2010年法第9条、第11条および第23条ならびにパートIIファンドに関する2010年法第91条は、CSSF規則によって特定の追加要件を設定しうる旨規定している。

（注）本書の日付において、当該規則は制定されていない。

主な要件は以下のとおりである。

- FCPの純資産価額は最低1,250,000ユーロである。この最低額はFCPとしての認可が得られてから6か月以内に達成されなければならない。ただし、この最低額は、CSSF規則によって2,500,000ユーロまで引き上げることができる。
  - 管理会社は、FCPの運用管理業務を約款に従って執行する。
  - 発行価格および買戻価格は、パートIファンドの場合、少なくとも1か月に2度は計算され、その他のすべてのFCPについては少なくとも1か月に1度は計算されなければならない。
  - 約款には以下の事項が記載される。
    - (a) FCPの名称および存続期間、管理会社および保管受託銀行の名称
    - (b) 提案されている具体的な目的に合致する投資方針およびその基準
    - (c) 分配方針
    - (d) 管理会社がFCPから受領する権利を有する報酬および諸経費ならびにかかる報酬の計算方法
    - (e) 公告に関する規定
    - (f) FCPの会計の決算日
    - (g) 法令に基づく場合以外のFCPの解散事由
    - (h) 約款変更手続
    - (i) 受益証券発行手続
    - (j) 受益証券買戻しの手続ならびに買戻しの条件および買戻しの停止の条件
- (注) 緊急を要する場合、すなわち、純資産価格の計算の停止ならびに受益証券の発行および買戻しの停止が受益者の全体の利益となる場合、CSSFはこれらの停止を命ずることができる。

#### 1.2.1.1. 保管受託銀行

CSSFにより承認された約款に定められる保管受託銀行は、約款および管理会社との間で締結する保管受託契約に従い、保管受託銀行またはその指定する者がFCPの有するすべての証券および現金を保管することにつき責任を負う。保管受託銀行は、FCPの資産の日々の運用に関するすべての業務を行う。

これに加えて、保管受託銀行は、以下の業務を行わなければならない。

- FCPのためにまたは管理会社により行われる受益証券の販売、発行、買戻しおよび消却が法律および約款に従って執行されるようにすること。
- 受益証券の価格が法律および約款に従い計算されるようにすること（パートIファンドのみ）。
- 法律または約款に抵触しない限り、管理会社の指示を執行すること。
- FCPの資産の取引において、対価が通常の制限時間内に受領されるようにすること。
- FCPの収益が約款に従って使用されるようにすること。

保管受託銀行は、ルクセンブルグに登録事務所を有するか、外国会社のルクセンブルグ支店でなければならない。パートIファンドの保管受託銀行は、その登録事務所は他の加盟国に所在するものでなければならない。保管受託銀行は、1993年法に定める金融機関でなければならない。

保管受託銀行の取締役は、十分良好な評価および該当するFCPに関する経験を有していなければならない。このため、取締役およびその後任者に関する情報はCSSFに直ちに報告されなければならない。「取締役」とは、法律または設立文書に基づき、保管受託銀行を代表するか、または保管受託銀行の活動の遂行を実質的に決定する者をいう。

管理会社所在加盟国が、2010年法パートIに従いFCPの所在加盟国と同一でない場合、保管受託銀行は、2010年法ならびにその他の適用される法律および法令に従いその権限を遂行しうるために必要とみなされる情報の流出を制限する書面契約を管理会社と締結しなければならない。

保管受託銀行は、ルクセンブルグ法に従い、管理会社および受益者に対し、正当な理由のない義務不履行または不適切な履行の結果、管理会社または受益者が被った損失につき責任を負う。

保管受託銀行の受益者に対する責任は、管理会社を通じて間接的に追及される。ただし、管理会社が受益者からその旨の書面による通知を受領した後3か月以内に行わない場合、かかる受益者は直接保管受託銀行の責任を追及することができる。

保管受託銀行の責任は、保管にかかる資産の全部または一部を副保管受託銀行に委託したことにより影響を受けない。

#### 1.2.1.2. 関係法人

##### (i) 投資運用会社・投資顧問会社

多くの場合、FCPの管理会社は他の会社と投資運用契約または助言契約を締結し、この契約に従って、投資運用会社・投資顧問会社は、管理会社の取締役会が設定する投資方針の範囲内でかつ約款中の投資制限に従い、ポートフォリオの分散および証券の売買に関する継続的な投資運用業務または助言を管理会社に提供する。

パートIファンドについて、管理会社による投資運用会社の中核的権限の委託は以下の1.4.2.の(15)に定められた条件に従う。

パートIIファンドについて、管理会社による委託は、以下の1.4.1.の(1)に定められた条件に従う。

##### (ii) 販売会社および販売代理人

管理会社は、FCPの受益証券の公募または私募による販売のため、一もしくは複数の販売会社および/または販売代理人と独占的または非独占的な契約を締結することができる（ただし、その義務はない。）。

目論見書には販売手数料および特定の申込方法もしくは募集計画について適切な記載および開示がなければならない。

#### 1.2.2. 会社型投資信託

会社型の投資信託は、これまでは1915年法に基づき、通常、公開有限責任会社（sociétés anonymes）として設立されている。

投資法人の投資口を保有する投資主は、一定の範疇に属する者または1人の者が保有し得る投資法人の投資口の割合に関連して規約中に定められる議決権の制限に従い、投資主に対し投資主総会において1口につき1個の議決権を付与する。

#### 1.2.2.1. 変動資本を有する投資法人 (SICAV)

2010年法に従い、SICAVの形態を有する会社型投資信託を設立することができる。

SICAVは、投資主の利益をはかるため証券にその資産を分散投資することを固有の目的とし、投資口を公募または私募によって一般に募集し、その資本金が常に会社の純資産に等しいことを規定した規約を有する公開有限責任会社 (société anonyme) として定義されている。

SICAVは、公開有限責任会社の特殊な形態であるため、1915年法の規定は、2010年法によって廃止されない限度で適用される。

SICAVは次の仕組みを有する。

投資口は、規約に規定された発行または買戻しの日の純資産価格で継続的にSICAVによって発行され買い戻される。発行投資口は無額面で全額払い込まなければならない。資本は投資口の発行および買戻しならびにその資産価額の変動の結果自動的に変更される。

2010年法に定められる最も重要な要件は以下のとおりである。

- 管理会社を指定しない2010年法パートIの対象となっているSICAVの最低資本金は、認可時においては30万ユーロを下回ってはならない。管理会社を指定したSICAVを含めすべてのSICAVの資本金は、認可後6か月以内に125万ユーロに達しなければならない。CSSF規則によりかかる最低資本金は、60万ユーロおよび250万ユーロにそれぞれ引き上げることができる。
- 取締役および承認された法定監査人ならびにそれらの変更はCSSFに届け出ることを要し、CSSFの異議のないことを条件とする。
- 規約中にこれに反する規定がない場合、SICAVはいつでも投資口を発行することができる。
- 規約に定める範囲で、SICAVは、投資主の求めに応じて投資口を買い戻す。
- 投資口は、SICAVの純資産総額を発行済投資口数により除することにより得られる価格で発行され、買い戻される。この価格は、費用および手数料を加えることによって、投資口発行の場合増額し、投資口買戻しの場合減額することができるが、費用および手数料の最高限度額および手続はCSSF規則により決定することができる。
- 通常の期間内にSICAVの資産に純発行価格相当額が払い込まれない限り、SICAVの投資口を発行しない。
- 規約は、発行および買戻しに関する支払いの時間的制限を規定し、SICAVの資産評価の原則および方法を特定する。
- 規約は、法律上の原因に基づく場合について影響を与えない範囲で、発行および買戻しが停止される場合の条件を特定する。
- 規約は、発行および買戻価格の計算を行う頻度を規定する (パートIファンドについては最低1か月に2回、またはCSSFが許可する場合は1か月に1回とし、パートI以外のファンドについては最低1か月に1回とする。 )。
- 規約は、SICAVが負担する費用の性質を規定する。

#### 1.2.2.2. オープン・エンド型のその他の会社型投資法人

従来、ルクセンブルグ法に基づいて設立されたクローズド・エンド型の会社型投資法人においては、買戻取引を容易にするため別に子会社として買戻会社を設ける投資法人の仕組みが用いられていた。

しかしながら、買戻会社の投資口買戻義務は常に、自己資金とファンドからの借入金の範囲内に限定されている。買戻会社の投資口は、通常、1株の資格株を除き、全額をファンドが所有している。この借入金は、ファンドの利益金、繰越利益金および払込剰余金または法定準備金以外の準備金の額を超えることができない。買戻会社を有しない投資法人も設立されているが、その規約は、投資主の請求があれば投資口を買い戻す義務がある旨規定し、オープン・エンド型の仕組みを定めている。

#### 1.2.2.3. 保管受託銀行

会社型投資法人の資産の保管は、保管受託銀行に委託されなければならない。

保管受託銀行の業務はさらに以下のとおりである。

- ファンドによりまたはファンドのために行われる投資口の販売、発行、買戻しおよび消却が法律およびファンドの規約に従って執行されるようにすること。
- ファンド資産の取引において、対価が通常の制限時間内に受領されるようにすること。
- ファンドの収益が規約に従って使用されるようにすること。

ファンドが管理会社を指定した場合において、管理会社所在加盟国が、パートIファンドの所在加盟国と同一でない場合、保管受託銀行は、2010年法ならびにその他の適用される法律および法令に従いその権限を遂行しうるために必要とみなされる情報の流出を制限する書面契約を管理会社と締結しなければならない。

#### 1.2.2.4. 関係法人

投資運用会社・投資顧問会社および販売会社または販売代理人

上記1.2.1.2.「関係法人」中の記載事項は、原則として、ファンドの投資運用会社・投資顧問会社および販売会社または販売代理人に対しても適用される。

#### 1.2.2.5. 会社型パートIファンドの追加的要件

以下の要件は、2010年法第27条にSICAVに関し定められているが、パートIファンドである他の形態の会社型投資信託にも適用される。

(1) SICAVが、通達2009/65/ECに従い認可された管理会社を指定しない場合

- 認可の申請は、SICAVの組織構造等を記載した運営計画を添付しなければならない。
- SICAVの業務執行役員は、十分に良好な評価を得ており、当該SICAVが遂行する業務の形態に関し十分な経験を有していなければならない。そのために、取締役およびその地位の後継者は、その氏名がCSSFに直ちに報告されなければならない。SICAVの事業の遂行は、これらの条件を充たす少なくとも2名により決定されなければならない。「業務執行役員」とは、法律もしくは設立文書に基づきSICAVを代理するか、またはSICAVの方針を実質的に決定する者をいう。
- さらに、SICAVと他の自然人または法人との間に何らかの親密な関係がある場合、CSSFは、かかる関係が効果的な監督権限の行使を妨げない場合にのみ認可する。

CSSFは、また、SICAVが親密な関係を有する一もしくは複数の自然人もしくは法人が服する非加盟国の法令もしくは行政規定またはこれらの施行に伴う困難により、その監督権限を効果的に行使することが妨げられる場合は、認可を付与しない。

SICAVは、CSSFに対して、要求される情報を提供しなければならない。

記入済の申請書が提出されてから6か月以内に、申請者に対し、認可が付与されたか否かにつき連絡しなければならない。認可が付与されない場合は、その理由を示さなければならない。

SICAVは、認可付与後直ちに業務を開始することができる。

当該認可の付与により、SICAVの経営陣、取締役会および監査役会の構成員は、CSSFが認可申請を検討する際に根拠とした実質的な情報に関する一切の変更について、自発的に、完全で、明確かつ包括的な方法により書面にてCSSFに通知を行う義務を負うこととなる。

CSSFは、SICAVが以下のいずれかに該当する場合に限り、当該SICAVに付与した認可を取り消すことができる。

- (a) 12か月以内に認可を利用しない場合、明示的に認可を放棄する場合または6か月以上活動を中止する場合
- (b) 虚偽の申述またはその他の不正な手段により認可を取得した場合
- (c) 認可が付与された条件を満たさなくなった場合
- (d) 2010年法または同法に従って採用された規則の規定に重大かつ／または組織的に違反した場合
- (e) 2010年法が認可の撤回事由として定める場合に該当する場合

- (2) 以下の1.4.2.(15)および(16)に定める規定は、通達2009/65/ECに従い認可された管理会社を指定していないSICAVに適用される。ただし、「管理会社」は「SICAV」と解釈される。

SICAVは、自身のポートフォリオ資産のみを運用することができ、いかなる場合も、第三者のために資産を運用する権限を引き受けてはならない。

- (3) 通達2009/65/ECに従い認可された管理会社を指定していないSICAVは、適用ある慎重なルールを常に遵守しなければならない。

特に、CSSFは、SICAVの性格にも配慮し、当該SICAVが健全な運用上および会計上の手続、電子データ処理の制御および保護の整備ならびに適切な内部運用メカニズム（特に、その従業員の個人取引や、自己勘定による投資のための金融商品の保有または運用に関する規則を含む。）を有すること、少なくとも、当該SICAVに係る各取引がその源泉、関係当事者、性質および取引が実行された日時・場所をたどることが可能であること、ならびに管理会社が運用するSICAVの資産が設立文書および現行法の規定に従い投資されていることを確保するものとする。

### 1.3. 2010年法によるルクセンブルグのUCITSおよびUCIの投資制限

#### A) パートIファンド / UCITS

以下に定められた投資制限は、別途指示されない限り、FCPおよび会社型投資信託と同程度まで適用される。

パートIファンドに適用される投資規則および制限は、2010年法第41条ないし第52条に規定されている。

UCITSが複数の投資コンパートメントを構成する場合、各コンパートメントは、2010年法第41条ないし第52条の目的において、個別のUCITSとしてみなされる。

主な規則および制限は以下のとおりである。

- (1) UCITSは、証券取引所に上場されておらず、定期的取引が行われている公認かつ公開の他の規制された市場で取引されていない譲渡性のある証券および短期金融商品に、その純資産の10%を超えて投資することができない。ただし、かかる証券取引所または他の規制された市場がEU加盟国以外の国に存在する場合は、それらの選択は、かかるUCITSの約款または設立文書に規定されていなければならない。
- (2) UCITSは、通達 2009/65/ECに従い認可されたUCITSまたは同通達第1条第2項第1号および第2号、a) およびb)に規定する範囲のその他のUCIの受益証券に（設立国が加盟国であるか否かにかかわらず）投資することができる。ただし、以下の要件を充足しなければならない。
  - かかるその他のUCIは、CSSFがEU法に規定する監督と同程度の監督に服すると判断する法令により認可されたものまたは監督当局の協力が十分に確保されている国で認可されたものであること。
  - かかるその他のUCIの受益者に対する保護水準はUCITSの受益者に提供されるものと同等であること、特に、資産の分別管理、借入れ、貸付けおよび譲渡性のある証券および短期金融商品の空売りに関する規則が通達2009/65/ECの要件と同等であること。
  - かかるUCIの業務が、報告期間における資産、債務、収益および運用の評価が可能となる形で、半期報告書および年次報告書により報告されていること。
  - （合計で）取得が予定されているUCITSまたはその他のUCIの資産の10%超が、その約款または設立文書に従い、その他のUCITSまたはUCIの受益証券に投資されないこと。
- (3) UCITSは、信用機関の要求払いの預金または12か月以内に満期となり引き出すことができる預金に投資することができる。ただし、信用機関が加盟国に登録事務所を有するか、第三国に登録事務所がある場合はEU法の規定と同等とCSSFが判断する慎重なルールに従っているものでなければならない。
- (4) UCITSは、上記(1)に記載する規制された市場で取引される金融デリバティブ商品（現金決済商品と同等のものを含む。）および/または店頭市場で取引される金融デリバティブ商品（以下「OTCデリバティブ」という。）に投資することができる。ただし、以下の要件を充足しなければならない。



- UCITSが投資することができる商品の裏づけとなるものは、(1)から(5)に記載される商品、金融指数、金利、外国為替または通貨であり、UCITSの約款または設立文書に記載される投資目的に従い投資されなければならない。
- OTCデリバティブ取引の相手方は、慎重な監督に服し、CSSFが承認するカテゴリーに属する機関でなければならない。
- OTCデリバティブは、信頼でき、かつ認証されうる日次ベースでの価格に従うものとし、随時、UCITSの主導により、公正な価格で売却、償還または相殺取引により手仕舞いが可能なものでなければならない。

CSSFは、とりわけ財務上のリスク、すなわちグローバル・エクスポージャー、カウンターパーティー・リスクおよび集中によるリスクについてのリスク管理要件を詳しく定めた2011年5月30日付CSSF通達11/512を制定している。同通達は、これに関連し、CSSFに提供すべき最低限の情報についても概説している。

- (5) UCITSは、短期金融商品の発行または発行者が投資家および預金の保護を目的として規制されている場合、規制された市場で取引されていないもので、2010年法第1条（すなわち上記(1)）に該当しない短期金融商品に投資することができる。ただし、当該短期金融商品は以下のものでなければならない。
- 中央政府、地方自治体、加盟国の中央銀行、欧州中央銀行、EUもしくは欧州投資銀行、非加盟国、または連邦国家の場合、連邦を構成する加盟者、または一もしくは複数の加盟国が所属する公的国際機関により発行されまたは保証される短期金融商品
  - 上記(1)に記載される規制された市場で取引される証券の発行者が発行する短期金融商品
  - EU法が規定する基準に従い慎重な監督に服している発行体または少なくともEU法が規定するのと同じ程度厳格であるとCSSFが判断する慎重なルールに服し、これを遵守する発行体により発行または保証される短期金融商品
  - CSSFが承認するカテゴリーに属するその他の機関により発行される短期金融商品。ただし、当該短期金融商品への投資は、上記3つに規定するものと同程度の投資家保護に服するものでなければならない。また、発行体は、少なくとも10,000,000ユーロの資本および準備金を有し、第4通達78/660/EECに従い年次財務書類を公表する会社、一もしくは複数の上場会社を有するグループ企業に属し、同グループのファイナンスに専従する企業、または銀行の与信ラインから利益を受けている証券化のためのビークルへのファイナンスに専従している会社でなければならない。
- (6) UCITSは、貴金属や貴金属を表象する証書を取得することができない。
- (7) 投資法人として組成されているUCITSは、その事業の直接的目的遂行に欠かせない動産または不動産資産を取得することができる。
- (8) UCITSは、流動資産を保有することもできる。

- (9) (a) ルクセンブルグに登録事務所を有する投資法人または管理会社（各運用UCITSに関するものは、常時、ポジション・リスクおよびそれらのポートフォリオのリスク・プロフィール全体への寄与度を監視・測定することを可能とするリスク管理プロセスを利用しなければならない。UCITSはまた、OTCデリバティブの価値を正確かつ独立して評価するプロセスを利用しなければならない。UCITSは、CSSFが規定する詳細なルールに従い、デリバティブ商品のタイプに関して、潜在的リスク、量的制限、デリバティブ商品の取引に関連するリスクを測定するために選択された方法につき、CSSFに定期的に報告しなければならない。
- (b) UCITSは、譲渡性のある証券および短期金融商品に関する技法と手段をCSSFが定める条件と制限内で用いることもできる。ただし、この技法と手段はポートフォリオの効率的運用の目的で用いられるものとする。
- (c) UCITSは、デリバティブ商品に関するグローバル・エクスポージャーが、ポートフォリオの純資産総額を超過しないようにしなければならない。
- 当該エクスポージャーは、対象資産の時価、カウンターパーティー・リスク、将来の市場動向およびポジションの清算可能時期等を勘案して計算する。
- UCITSは、その投資方針の一部として、以下の(10)(e)に規定する制限の範囲内で金融デリバティブ商品に投資することができる。ただし、対象資産に対するそのエクスポージャーは、総額で以下の(10)に規定する投資上限額を超過してはならない。UCITSが指数を基礎とする金融デリバティブ商品に投資する場合、当該商品は(10)に規定する上限額の目的において合計する必要はない。
- 譲渡性のある証券または短期金融商品がデリバティブ商品を内包する場合は、本項の要件への適合については、デリバティブ商品も勘案しなければならない。
- (10) (a) UCITSは、同一の発行体が発行する譲渡性のある証券または短期金融商品にその資産の10%を超えて投資することができない。
- UCITSは、同一の機関にその資産の20%を超えて預金することができない。UCITSの取引の相手方に対するOTCデリバティブ取引におけるリスクのエクスポージャーは、取引の相手方が上記(3)に記載する信用機関の場合はその資産の10%、その他の場合は5%を超えてはならない。
- (b) UCITSがその資産の5%を超えて投資する各発行体について、UCITSが保有する譲渡性のある証券および短期金融商品の合計価額は、その資産の40%を超過してはならない。この制限は、慎重な監督に服する金融機関への預金および当該機関とのOTCデリバティブ取引には適用されない。
- 上記(a)に記載される個別の制限にかかわらず、UCITSは、その資産の20%を超える部分が一つの機関に投資されることになる場合は、以下のものを合計してはならない。
- 当該機関により発行された譲渡性のある証券もしくは短期金融商品
  - 当該機関への預金、または
  - 当該機関について行われたOTCデリバティブ取引から生じるエクスポージャー

(c) 上記(a)の第1文に記載される制限は、加盟国、その地方自治体、非加盟国、一または複数の加盟国がメンバーである公的国際機関が発行または保証する譲渡性のある証券または短期金融商品の場合は、35%を上限とすることができる。

(d) 上記(a)の第1文に記載される制限は、その登録事務所が加盟国内にある信用機関により発行され、法律により、その債券保有者を保護するための特別な公的監督に服する一定の債券については、25%を上限とすることができる。特に、当該債券発行により生ずる金額は、法律に従い、当該債券の全有効期間中、債券に付随する請求をカバーできる資産であって、かつ、当該発行体の破産の場合、優先的にその元本の返済および経過利息の支払いに充てられる資産に投資されなければならない。

UCITSがその資産の5%超を第1項に記載する一つの発行体が発行する債券に投資する場合、かかる投資の合計価額は当該UCITSの資産価額の80%を超過してはならない。

(e) 上記(c)および(d)に記載される譲渡性のある証券および短期金融商品は、(b)に記載される40%の制限を適用する目的において考慮されなければならない。

(a)、(b)、(c)および(d)に記載される制限は、合計することができない。したがって、同一発行体が発行する譲渡性のある証券または短期金融商品への投資、または上記(a)、(b)、(c)および(d)に従って行われる当該機関への預金もしくはデリバティブ商品への投資は、合計で当該UCITSの資産の35%を超えてはならない。

通達83/349/EECまたは公認の国際的な会計基準に従い、連結会計の目的上同一グループに属する会社は、本項の制限の計算においては一発行体とみなされるものとする。

UCITSは、同一グループの譲渡性のある証券および短期金融商品に累積的に、その資産の20%の制限まで投資することができる。

(11) 以下の(15)に記載される制限に反することなく、(10)に記載する制限は、UCITSの約款または設立文書に従って、その投資方針の目的がCSSFの承認する株式または債務証券指数の構成と同一構成を目指すものである場合、同一発行体が発行する株式および/または債務証券への投資については、20%まで引き上げることができる。ただし、次の条件をみたす場合に限る。

- 指数の構成銘柄が十分分散されていること
- 指数が関連する市場の適切なベンチマークを表示するものであること
- 指数が適切な方法で公表されていること

この制限は、特に、特定の譲渡性のある証券または短期金融商品の比率が高い規制された市場での例外的な市況により正当化される場合は、35%に引き上げられる。この制限までの投資は、一発行体にのみ許される。

- (12) (a) (10)にかかわらず、CSSFは、UCITSに対し、リスク分散の原則に従い、その資産の100%まで、加盟国、その一もしくは複数の地方自治体、非加盟国または一もしくは複数のEU加盟国が属している公的国際機関が発行または保証する、異なる種類の譲渡性のある証券および短期金融商品に投資することを許可することができる。
- CSSFは、(10)および(11)に記載する制限に適合するUCITSの受益者への保護と同等の保護を当該UCITSの受益者が有すると判断する場合にのみ、当該許可を付与する。
- これらのUCITSは、少なくとも6つの異なる銘柄の有価証券を保有しなければならないが、単一の銘柄がその全資産の30%を超えてはならない。
- (b) (a)に記載するUCITSは、その約款または設立文書において、その資産の35%超を投資する予定の証券の発行者または保証者となる、国、地方自治体または公的国際機関について明記しなければならない。
- (c) さらに、(a)に記載するUCITSは、その目論見書または販売文書の中に、かかる許可に関する注意喚起文言を記載し、その資産の35%超を投資する予定または現に投資している証券の発行者または保証者となる、国、地方自治体または公的国際機関を表示しなければならない。
- (13) (a) UCITSは、(2)に記載するUCITSおよび/またはその他のUCIの受益証券を取得することができるが、一つのUCITSまたはその他のUCIの受益証券にその資産の20%を超えて投資することはできない。
- この投資制限の適用上、複数のコンパートメントを有するUCIの各コンパートメントは、個別の発行体とみなされる。ただし、コンパートメント間の第三者に対する債務の分離原則が確保されていない限り。
- (b) UCITS以外のUCIの受益証券への投資は、合計して、一つのUCITSの資産の30%を超えてはならない。
- UCITSがUCITSおよび/またはその他のUCIの受益証券を取得した場合、UCITSまたはその他のUCIのそれぞれの資産は(10)記載の制限において合計する必要はない。
- (c) 直接または代理人により、同一の管理会社、または共通の管理もしくは支配によりまたは直接もしくは間接の実質的保有により管理会社と結合されているその他の会社により運用されている他のUCITSおよび/または他のUCIの受益証券に、UCITSが投資する場合、当該管理会社またはその他の会社は、かかる投資先UCITSおよび/またはUCIの受益証券への投資を理由として、買付手数料または買戻手数料を課してはならない。
- 他のUCITSおよび/または他のUCIにその資産の相当部分を投資するUCITSは、目論見書において、当該UCITSならびに投資を予定している投資先UCITSおよび/またはUCIの両方に課される管理報酬の上限を開示しなければならない。さらに、年次報告書において、当該UCITSならびに投資先UCITSおよび/またはUCIの両方に課される管理報酬の上限割合を記載しなければならない。

- (14) (a) 目論見書は、UCITSが投資できる資産のカテゴリーを記載し、金融デリバティブ商品の取引ができるか否かについて言及しなければならない。この場合、かかる運用は、ヘッジ目的でなされるのか、投資目的達成のためになされるのか、またリスク面において、金融デリバティブ商品の使用により起こりうる結果について、明確に記載しなければならない。
- (b) UCITSが、主として、譲渡性のある証券および短期金融商品以外の上記(1)ないし(8)に記載されるカテゴリーの資産に投資し、または(11)に従って、株式または債務証券指数に追随する投資を行う場合、目論見書および必要な場合は販売文書に、その投資方針に注意を喚起する明確な説明を記載しなければならない。
- (c) UCITSの純資産価格が、その資産構成または使用される資産運用技法のため、大きく変動する見込みがある場合、目論見書および必要な場合は販売文書において、当該UCITSの特徴につき注意を喚起する明確な説明を記載しなければならない。
- (d) 投資家の要請があった場合、管理会社は、UCITSのリスク管理に適用される量的制限、このために選択された方法、および当該カテゴリーの商品の主なリスクおよび利回りについての直近の変化に関し、追加情報を提供しなければならない。
- (15) (a) 投資法人または運用するすべての契約型投資信託に関し行爲する管理会社で、2010年法パートIまたは通達2009/65/ECに該当するものは、発行体の経営に重大な影響を行使しうるような議決権付株式を取得してはならない。
- (b) さらに、UCITSは、以下を超えるものを取得してはならない。
- (i) 同一発行体の議決権のない株式の10%
  - (ii) 同一発行体の債務証券の10%
  - (iii) （2010年法第2条第2項の意味の範囲の）同一UCITSまたはその他のUCIの受益証券の25%
  - (iv) 一発行体の短期金融商品の10%
- 上記(ii)ないし(iv)の制限は、取得時において、債券もしくは短期金融商品の合計額または発行済当該商品の純額が計算できない場合は、これを無視することができる。
- (c) 上記(a)および(b)は以下については適用されない。
- 1) 加盟国またはその地方自治体が発行または保証する譲渡性のある証券および短期金融商品
  - 2) 非加盟国が発行または保証する譲渡性のある証券および短期金融商品
  - 3) 一または複数のEU加盟国がメンバーである公的国際機関が発行する譲渡性のある証券および短期金融商品

- 4) EU非加盟国で設立された会社の資本における株式で、UCITSがその資産を主として当該国に登録事務所を有する発行体の証券に投資するため保有するもの。ただし、当該国の法令により、かかる保有がUCITSによる当該国の発行体の証券に対する唯一の投資方法である場合に限る。ただし、この例外は、その投資方針において、EU非加盟国の会社が、上記(10)、(13)ならびに(15)(a)および(b)に記載する制限に適合する場合にのみ適用される。(10)および(13)の制限を超過した場合は、(16)が準用される。
- 5) 子会社の資本における株式で一または複数の投資法人が保有するもの。ただし、当該子会社は、かかる投資法人のためにのみ、子会社が設立された国における運用、助言、もしくは販売等の業務、または受益者の要請に応じた買戻しに関する業務のみを行うものでなければならない。
- (16) (a) UCITSは、その資産の一部を構成する譲渡性のある証券または短期金融商品に付随する引受権の行使にあたり、本書1.3. A)の制限に適合する必要はない。  
リスク分散の原則の遵守の確保に当たっては、新しく認可されたUCITSには、認可を受けた日から6か月間は(10)、(11)、(12)および(13)は適用されない。
- (b) 上記(a)の制限がUCITSのコントロールを超えた理由または引受権の行使により超過した場合、UCITSは、受益者の利益を十分考慮して、売却取引において、かかる状況の是正を優先的に行わなければならない。
- (17) (a) 投資法人またはFCPのために行為する管理会社もしくは保管受託銀行は、借入れをしてはならない。ただし、UCITSは、バック・ツー・バック・ローンにより、外国通貨を取得することができる。
- (b) (a)にかかわらず、
- 1) UCITSは、借入れが一時的であり、かつ投資法人の場合はその資産の10%までを表象する場合は当該10%までを、またはFCPの場合はそのファンド価額の10%までを表象する場合は当該10%までを借入れをすることができる。
- 2) 投資法人の場合、借入れがその事業に直接的に重要である不動産の取得を可能にするためのものである場合、その資産の10%まで借入れをすることができる。  
UCITSが、1)および2)に基づき借入れを承認される場合、当該借入れは、合計でそのUCITSの資産の15%を超過してはならない。
- (18) (a) 上記(1)ないし(9)の適用を害することなく、投資法人またはFCPのために行為する管理会社もしくは保管受託銀行は、貸付けを行うか、または第三者の保証人となってはならない。
- (b) (a)は、当該投資法人、管理会社または保管受託銀行が、(2)、(4)および(5)に記載される譲渡性のある証券、短期金融商品またはその他の金融商品であって一部払込未了のものを取得することを妨げるものではない。
- (19) 投資法人またはFCPのために行為する管理会社もしくは保管受託銀行は、(2)、(4)および(5)に記載される譲渡性のある証券、短期金融商品またはその他の金融商品について、空売りを行ってはならない。

2002年法の一定の定義に関する2008年2月8日付大公規則は、一定の定義の明確化に関する通達およびUCITSの投資対象としての適格資産に関する2007年3月付CESRガイドラインを実施する、2007年3月19日付EU通達2007/16/ECを、ルクセンブルグにおいて実施している。

2008年2月19日に、CSSFは、大公規則を参照してかかる2002年法の一定の定義に関する2008年2月8日付大公規則の条文を明確化する通達08/339（以下「通達08/339」という。）を出した。

通達08/339は、2002年法の関連規定（2010年法の対応する規定により取って代えられる。）の意味の範囲内で、かつ2002年法の一定の定義に関する2008年2月8日付大公規則の規定に従って特定の金融商品を投資適格資産に該当するか否かを評価するに当たり、UCITSがこれらのガイドラインを考慮しなければならない旨を定めている。通達08/339は、2008年11月26日にCSSFにより出された通達08/380により改正された。

2008年6月4日に、CSSFは、特定の証券貸借取引においてUCITSが利用することのできる技法と商品の詳細について示したCSSF通達08/356を出した。

通達08/356は、特に、現金担保を再投資する認可担保や認可資産を一新している。当該通達08/356は、UCITSのカウンターパーティー・リスクが法的制限を超えないようにするために現金担保の再投資によって取得された担保および資産をどのように保管すべきかを定めている。当該通達は、証券貸借取引によってUCITSのポートフォリオ運用業務、償還義務およびコーポレート・ガバナンスの原則の遵守を損なってはならない旨を再言している。さらに、当該通達は目論見書と財務報告書に記載すべき情報について定めている。

通達2009/65/ECを実施する2010年法は、マスター/フィーダー構造（B）の設定可能性だけでなくUCITS（A）の合併に関するルクセンブルグ法の特定の規定も導入している。

A. 2010年法は、それぞれの法的形態にかかわらず、UCITS（またはそのサブ・ファンド）の国境を越える合併または国内の合併に関連して新しい規則を定めている。これらの規定は、UCITSのみに適用され、その他の種類のUCIには適用されない。2010年法に従い、CSSFは、2010年法の特定の規定を明確化したCSSF規則10-05を採用している。

B. UCITSフィーダー・ファンドとは、その資産の少なくとも85%を別のUCITS（以下「マスター」という。）に投資するUCITSであると定義される。残りの15%は、以下のように保有することができる。

- 補助的な流動資産（2010年法第41条第2項に定義される。）
- 金融デリバティブ商品（ヘッジ目的でのみ利用できる。）
- 事業を行う上で必須の動産または不動産

## B) パートIIファンド / UCI

パートIファンドに該当しないルクセンブルグ投資信託に適用される制限は、CSSF規則によって、FCPについては2010年法第91条第1項に従い、SICAVについては2010年法第96条第1項に従い決定され得る。

（注）かかる規則は未だ出されていない。

IML通達91/75は、パートIIファンドについて一般的な投資制限を規定している。

パートIIファンドに課されている投資制限の目的は、投資対象が十分に流動的かつ分散されていることを確保することである。限定的な例外はあるものの、パートIIファンドは原則として、

- a) 証券取引所に上場されておらず、また定期的に営業し、かつ公認および公開されている別の規制市場でも取り扱われていない証券には、その純資産の10%を超えて投資できず、
- b) 同じ発行体から発行された同じ種類の証券を10%を超えて取得することはできず、
- c) 同じ発行体から発行された証券に、ファンドの純資産の10%を超えて投資することはできない。

上記の制限は、OECD加盟国もしくはその地方自治体、または地域もしくは世界を範囲とするECの公的国際機関により発行または保証されている証券には適用されない。

上記a)、b)およびc)の制限は、当該UCIがパートIIファンドに適用されるものと同等のリスク分散化要件に従っていない場合は、オープン・エンド型UCIの受益証券の購入にも適用される。

上記にかかわらず、規則については、ケース・バイ・ケースでCSSFとともに協議することができる。

## 1.4. 管理会社

パートIIファンドのみを運用するすべての管理会社には、2010年法第16章が適用される。

パートIファンドを運用するルクセンブルグの管理会社には、2010年法第15章が適用される（以下を参照のこと。）。

### 1.4.1. 2010年法第16章に従う管理会社

同法第125条および第126条は、第16章に基づき存続する管理会社が充足すべき以下の要件を定めている。

- (1) 管理会社の業務の開始にはCSSFの事前の認可が必要となる。

管理会社は、公開有限責任会社、非公開有限責任会社、共同会社、公開有限責任会社として設立された共同会社または有限責任パートナーシップとして設立されなければならない。当該会社の資本は、記名式株式でなければならない。



認可を受けた管理会社は、CSSFによってリストに記入される。かかる登録は認可を意味し、CSSFは当該管理会社に対し、かかる登録がなされた旨を通知する。リストへの登録の申請は、管理会社の設立より前にCSSFに対しなされなければならない。管理会社の設立は、CSSFによる認可の通知後にのみ実行可能である。かかるリストおよびこれに加えられる修正は、CSSFによりメモリアルにおいて公告される。

管理会社は、UCIの運用以外の活動に従事してはならない（ただし、付随的な性質の自らの資産の運用のみは行うことができる）。当該投資信託の少なくとも一つはルクセンブルグ法に従うUCIでなければならないと解される。

当該管理会社の本店および登録事務所は、ルクセンブルグに所在しなければならない。

2010年法第16章の規定に服する管理会社は、事業のより効率的な運営のため、自らの業務のいくつかをかかる管理会社を代理して遂行する権限を、第三者に委託することができる。この場合、以下の前提条件に適合しなければならない。

- a) 管理会社はCSSFに対し適切な方法で通知しなければならない。
- b) 当該権限付与は、管理会社に対する適切な監督を妨げるものであってはならず、特に、管理会社が投資家の最善の利益のために、管理会社が行い、UCIが運用されることを妨げてはならない。
- c) 当該委託が投資運用に関するものである場合、当該権限付与は、資産運用の目的において認可を得ているかまたは登録されており、かつ慎重な監督に服している事業体のみ付与される。
- d) 当該権限付与が投資運用に関するものであり、かつ、これが国外の事業体に付与される場合、CSSFと当該国の監督機関の協力関係が確保されなければならない。
- e) 投資運用の中核的業務に関わる権限は、保管受託銀行に付与されてはならない。

2011年1月1日より前に設立され、それにより2010年法第16章に従うことになった管理会社は、2012年1月1日まで、上記の前提条件を遵守しなければならない。

(2) CSSFは以下の条件で管理会社に認可を付与する。

- a) 申請会社は、その事業を効率的に行い、債務を弁済するに足る、処分可能な十分な財務上の資源を有していなければならない。特に、払込済資本金として、125,000ユーロの最低資本金を有していなければならない。かかる最低金額は、CSSF規則により最大で625,000ユーロまで引き上げることができる。  
(注) 現在はかかる規則は存在しない。
- b) 上記a)に記載される資本金は、管理会社の永続的な処分により維持され、管理会社の利益のために投資される。
- c) 2010年法第129条第5項に該当する、管理会社の取締役は、良好な評価を十分に得ており、その義務の遂行に必要なプロフェッショナルとしての経験を有していなければならない。
- d) 管理会社の参照投資主またはメンバーの身元情報がCSSFに提供されなければならない。
- e) 認可申請書に管理会社の組織構成が記載されなければならない。

- (3) 完全な申請書が提出されてから6か月以内に、申請者に対し、認可が付与されたか否かにつき連絡しなければならない。認可が付与されない場合は、その理由を示さなければならない。
- (4) 管理会社は、認可付与後直ちに業務を開始することができる。  
当該認可の付与により、管理会社の経営陣、取締役会および監査役会の構成員は、CSSFが認可申請を検討する際に根拠とした重要な情報に関する一切の変更について、自発的に、完全で、明確かつ包括的な方法により書面にてCSSFに通知を行う義務を負うこととなる。
- (5) CSSFは、以下の場合、2010年法第16章に従い、管理会社に付与した認可を撤回することがある。
  - a) 管理会社が12か月以内に認可を利用しない場合、明示的に認可を放棄する場合、または6か月を超えて2010年法第16章に定められる活動を中止する場合。
  - b) 虚偽の申述によりまたはその他の不正な手段により認可を取得した場合。
  - c) 認可が付与された条件を満たさなくなった場合。
  - d) 2010年法に従って採用された規定に重大かつ/または組織的に違反した場合。
  - e) 2010年法が認可の撤回事由として定めるその他の場合に該当する場合。
- (6) 管理会社は、自らのために、運用するUCIの資産を使用してはならない。
- (7) 運用するUCIの資産は、管理会社が支払不能となった場合、管理会社の財産の一部とはならない。かかる資産は、管理会社の債権者による請求の対象とならない。
- (8) 管理会社の認可は、その年次財務書類の監査をプロフェッショナルとしての適切な専門経験を有することを証明できる一または複数の承認された法定監査人に委ねることが条件とされる。承認された法定監査人の変更は事前にCSSFの承認を得なければならない。
- (9) 管理会社の任意清算の場合、清算人は、CSSFから承認を受けなければならない。清算人は、誠実さについてのあらゆる保証および専門技術を提供しなければならない。

#### 1.4.2. 2010年法第15章に従う管理会社

同法第101条ないし第124条は、2010年法第15章に従う管理会社に適用される以下の規則および要件を定めている。

ルクセンブルグに登録事務所を有する管理会社が業務を行うための条件

- (1) 2010年法第15章の意味においてルクセンブルグに登録事務所を有する管理会社の業務の開始は、CSSFの事前の認可に服する。2010年法に基づき管理会社に付与された認可は、すべての加盟国に対し有効である。

管理会社は、公開有限責任会社、非公開有限責任会社、共同会社、公開有限責任会社として設立された共同会社、または有限責任パートナーシップとして設立されなければならない。当該会社の資本は、記名式株式でなければならない。

認可を受けた管理会社は、CSSFによってリストに記入される。かかる登録は認可を意味し、CSSFは当該管理会社に対し、かかる登録がなされた旨を通知する。リストへの登録の申請は、管理会社の設立より前にCSSFに対しなされなければならない。管理会社の設立は、CSSFによる認可の通知後にのみ実行可能である。かかるリストおよびこれに加えられる修正は、メモリアルにおいて公告される。

- (2) 管理会社は、通達2009/65/ECに従い認可されるUCITSの運用以外の活動に従事してはならない。ただし、当該通達に定められていないその他のUCIの運用であって、そのため管理会社が慎重な監督に服す場合はこの限りでない。ただし、当該受益証券は、通達2009/65/ECの下でその他の加盟国において販売することはできない。
- UCITSの運用のための活動は、2010年法別表IIに列挙されている業務を含む。
- (注) 当該リストには、投資運用、ファンドの管理事務および販売業務が含まれている。
- (3) 上記(2)とは別に、管理会社には、以下の業務を提供することも認められている。
- (a) 投資家の権限付与に従い、顧客毎に一任ベースで行う投資ポートフォリオの運用 (年金基金が保有するものも含む。)
- (b) 付随的業務としての、投資顧問業務およびUCIの受益証券に関する保管および管理事務業務
- 管理会社は、2010年法第15章に基づき本段落に記載された業務のみの提供または(a)の業務を認可されることなく付随的業務のみの提供を認可されることはない。
- (4) 1993年法第1-1条、第37-1条および第37-3条は、管理会社による上記(3)の業務提供に準用される。
- (5) CSSFは、以下の条件が満たされない限り管理会社を認可しない。
- (a) 管理会社は、以下の点を考慮し、少なくとも125,000ユーロの当初資本金を有さなければならない。
- 管理会社のポートフォリオが250,000,000ユーロを超える場合、管理会社は、自己資本を追加しなければならない。追加額は、管理会社のポートフォリオのうち250,000,000ユーロ超過額の0.02%とする。当初資本金と追加額の合計は10,000,000ユーロを超過しないものとする。
  - 本項のため、以下のポートフォリオは管理会社のポートフォリオとみなされる。
    - (i) 管理会社が運用するFCP (管理会社が運用権限を委託したかかるFCPのポートフォリオを含むが、委託を受けて運用するポートフォリオを除く。)
    - (ii) 管理会社が指定管理会社とされた投資法人
    - (iii) 管理会社が運用するUCI (管理会社が運用権限を委託したかかるUCIのポートフォリオを含むが、委託を受けて運用するポートフォリオを除く。)
  - これらの要件とされる金額にかかわらず、管理会社の自己資産は、通達2006/49/EC第21条に規定される金額を下回ってはならない。
- 管理会社は、信用機関または保険機関から上記追加額と同額の保証を受ける場合は、当該自己資本の追加額の50%まで追加することができない。信用機関または保険機関は、加盟国またはCSSFがEU法の規定と同等に慎重と判断する規定に服する非加盟国に登録事務所を有しなければならない。
- (b) (5)(a)に記載される資本金は、管理会社により永久に自由に処分可能な方法で維持され、管理会社の利益のために投資される。

- (c) 管理会社の業務を効果的に遂行する者は、十分に良好なレピュテーションを有し、管理会社が運用するUCITSに関し十分な経験を有する者でなければならない。そのため、これらの者およびすべての後継者の身元情報は、CSSFに直ちに報告されなければならない。管理会社の事業の遂行は、これらの条件を充たす少なくとも2名により決定されなければならない。
- (d) 認可の申請は、管理会社の組織構造等を記載した運営計画を添付しなければならない。
- (e) 本店と登録事務所は双方ともルクセンブルグに所在しなければならない。
- (f) 取締役は、当該UCITSまたはUCIの種類に関して、2010年法第129条第5項の規定する意味において、十分な評価を得ており、かつ、十分な経験を有する者でなければならない。
- (6) さらに、管理会社と他の自然人または法人との間に何らかの親密な関係がある場合、CSSFは、当該関係が効果的な監督権限の行使を妨げない場合にのみ認可する。  
CSSFは、また、管理会社が親密な関係を有する一もしくは複数の自然人もしくは法人が服する非加盟国の法令もしくは行政規定またはこれらの施行に伴う困難により、その監督権限を効果的に行使することが妨げられる場合は、認可を付与しない。  
CSSFは、管理会社に対して、本項に記載する条件の遵守につき監視するため、必要な情報の提供を継続的に求める。
- (7) 記入済みの申請書が提出されてから6か月以内に、申請者に対し、認可が付与されたか否かにつき連絡しなければならない。認可が付与されない場合は、その理由を示さなければならない。
- (8) 管理会社は、認可付与後直ちに業務を開始することができる。  
当該認可の付与により、管理会社の経営陣、取締役会および監査役会の構成員は、CSSFが認可申請を検討する際に根拠とした重要な情報に関する一切の変更について、自発的に、完全で、明確かつ包括的な方法により書面にてCSSFに通知を行う義務を負うこととなる。
- (9) CSSFは、管理会社が以下のいずれかに該当する場合に限り、2010年法第15章に従い、当該管理会社に付与した認可を取り消すことができる。
- (a) 12か月以内に認可を利用しない場合、明示的に認可を放棄する場合、または6か月以上活動を中止する場合。
- (b) 虚偽の申述またはその他の不正な手段により認可を取得した場合。
- (c) 認可が付与された条件を満たさなくなった場合。
- (d) 認可が上記(3)(a)に記載される一任ポートフォリオ運用業務を含む場合、通達2006/49/ECの変更の結果、1993年法に適合しなくなった場合。
- (e) 2010年法または同法に従って採用された規定に重大かつ組織的に違反した場合。
- (f) 2010年法が認可の撤回事由として定める場合に該当する場合。
- 管理会社が、(2010年法第116条に従い) 集团的ポートフォリオ運用活動をクロス・ボーダーベースで行う場合、CSSFは、管理会社の認可を撤回する前に、UCITS所在加盟国の監督当局と協議する。

- (10) CSSFは、一定の適格保有または保有額を有する、管理会社の投資主またはメンバー（直接か間接か、自然人か法人かを問わない。）の身元情報が提供されるまで、管理会社の業務を行うための認可を付与しない。管理会社における一定の保有は、1993年法第18条に基づく投資会社に適用されるものと同様の規定に服する。

CSSFは、管理会社の健全で慎重な運用の必要性を勘案し、上記の投資主またはメンバーの適格性が充たされないと判断する場合、認可を付与しない。

- (11) 管理会社の認可は、その年次財務書類の監査をプロフェッショナルとしての適切な経験を有することが証明できる一または複数の承認された法定監査人に委ねることが条件とされる。

承認された法定監査人の変更は、事前にCSSFの承認を得なければならない。

ルクセンブルグに登録事務所を有する管理会社に適用される運用条件

- (12) 管理会社は、常に上記(1)ないし(6)に記載される条件に適合しなければならない。管理会社の自己資本は(5)(a)に特定されるレベルを下回ってはならない。しかし、その事態が生じ、正当な事由がある場合、CSSFは、かかる管理会社に対し一定の期間でかかる事態を是正するか、または活動を停止することを認めることができる。

- (13) 管理会社が運用するUCITSの性格に関し、またUCITSの管理行為につき常に遵守すべき慎重な規則の遂行にあたり、通達2009/65/ECに従い、管理会社は、以下を義務づけられる。

(a) 健全な運用上および会計上の手続、電子データ処理の制御および保護の整備ならびに適切な内部運用メカニズム（特に、当該管理会社の従業員の個人取引や、自己の資金の投資のための金融商品の保有または運用に関する規則を含む。）を有すること。少なくとも、UCITSに係る各取引がその源泉、当事者、性質および取引が実行された日時・場所に従い再構築が可能であること、ならびに管理会社が運用するUCITSの資産が約款または設立文書および現行法の規定に従い投資されていることを確保するものとする。

(b) 管理会社と顧客、顧客間、顧客とUCITSまたはUCITS間の利益の相反により害されるUCITSまたは顧客の利益に対するリスクを最小化するように組織化され、構成されなければならない。

- (14) (3)(a)に記載される一任ポートフォリオ運用業務の認可を受けている管理会社は、

- 顧客からの事前の包括的許可がない場合、投資家の全部または一部のポートフォリオを自身が運用するUCITSの受益証券に投資してはならない。
- (3)の業務に関し、1993年法に基づく投資家補償スキームに関する通達97/9/ECを施行する2000年7月27日法の規定に服する。

- (15) 管理会社は、事業のより効率的な遂行のため、管理会社を代理してその一または複数の業務を遂行する権限を第三者に委託することができる。この場合、以下の条件のすべてが充足されなければならない。
- a) 管理会社は、上記を適切に報告しなければならないが、CSSFは、UCITS所在加盟国の監督当局に対し、情報を遅滞なく送信しなければならない。
  - b) 当該権限付与が管理会社に対する適切な監督を妨げるものであってはならない。特に、投資家の最善の利益のために管理会社が活動し、UCITSが運用されることを妨げてはならない。
  - c) 当該委託が投資運用に関するものである場合、当該権限付与は、資産運用の認可を得ているかまたは登録されており、かつ慎重な監督に服する者のみに付与され、当該委託は、管理会社が定期的に設定する投資割当基準に適合しなければならない。
  - d) 当該権限付与が投資運用に関するものであり国外の者に付与される場合、CSSFおよび当該国の監督当局の協力関係が確保されなければならない。
  - e) 投資運用の中核的業務に関する権限は、保管受託銀行または受益者もしくは管理会社の利益と相反するその他の者に付与してはならない。
  - f) 管理会社の事業活動を行う者が、権限付与された者の活動を常に効果的に監督することができる方が存在しなければならない。
  - g) 当該権限付与は、管理会社の事業活動を行う者が、権限が委託された者に常に追加的指示を付与し、または投資家の利益にかなう場合は直ちに当該権限付与を取り消すことができるものでなければならない。
  - h) 委託される権限の性格を勘案し、権限が委託される者は、当該権限を遂行する資格と能力を有する者でなければならない。
  - i) UCITSの目論見書に、管理会社が委託した権限を列挙しなければならない。  
管理会社および保管受託銀行の責任は、管理会社が第三者に権限を委託したことにより影響を受けることはない。管理会社は、自らが単なる連絡機能のみを有することとなるような形の権限の委託をすることはしないものとする。
- (16) 事業活動の遂行に際し、2010年法第15章の認可を受けた管理会社は、常に行為規範により、以下を行う。
- (a) 事業活動の遂行に際し、管理会社が運用するUCITSの最善の利益および市場の信頼性のため、正直かつ公正に行為しなければならない。
  - (b) 管理会社が運用するUCITSの最善の利益および市場の信頼性のため、正当な技量、配慮および注意をもって行為しなければならない。
  - (c) 事業活動の適切な遂行に必要なリソースと手続を保有し、効率的に使用しなければならない。
  - (d) 利益相反の回避に努め、それができない場合は、管理会社が運用するUCITSが確実に公正に取り扱われるようにしなければならない。
  - (e) その事業活動の遂行に適用されるすべての規制上の義務を遵守し、投資家の最善の利益および市場の信頼性を促進しなければならない。

(17) 管理会社は、管理会社が投資家の苦情に適切に対応することを確保し、かつ、管理会社が他の加盟国において設定されたUCITSを運用する場合、投資家によるその権利の行使に規制がないことを確保するため、2010年法第53条に従い措置を講じ、かつ適切な手続および取決めを設定するものとする。かかる措置により、投資家は、加盟国の複数の公用語または公用語のうちいずれかにより苦情を提出することが認められなければならない。

管理会社は、UCITS所在加盟国の公的または監督当局の要求に応じて情報を提供することができるよう、適切な手続および取決めを設定するものとする。

#### 設立の権利および業務提供の自由

(18) 2010年法第15章に従い認可された管理会社が、その他の活動または業務を行うことを提案することなく、2010年法別表IIに定めるとおり自らが運用するUCITSの受益証券を支店を設置せずにUCITS所在加盟国以外の加盟国において販売することのみを提案する場合、当該販売は、2010年法第6章の要件のみに従うものとする。

(19) 通達2009/65/ECに従い、他の加盟国の監督当局により認可された管理会社は、支店の設置によるかまたは業務提供の自由に基づき、ルクセンブルグで、当該認可された活動を行うことができる。2010年法はかかる活動をルクセンブルグで行うための手続および条件を定めている。

(20) 2010年法第15章に従い認可された管理会社は、支店の設置によるかまたは業務提供の自由に基づき、他の加盟国の領域内で、認可された活動を行うことができる。2010年法はかかる活動を他の加盟国で行うための手続および条件を定めている。

UCITS管理会社に適用される制度は、最初に2003年7月30日付CSSF通達03/108により強化された。かかる通達の目的はUCITS管理会社に適用される規定および要件を明確にすることであった。同通達では、管理会社が事業を開始するためには事前にCSSFの認可を必要とすることを確認している。また、以下は同通達の主要な点をまとめたものである。

- 業務プログラムはCSSFに提出されなければならない。
- 人的資源について、管理会社は原則として常勤職員を雇用しなければならない。ただし、CSSFにより認められる特例として、職員は他の機関から出向または派遣することが可能である。また、業務は、個々に評判および経験に関する要件を満たす少なくとも2名の者が遂行しなければならない。
- 管理会社の業務を遂行する2名の者について、2名の内の1名はルクセンブルグを本拠としなければならない。管理会社が一任顧客ベースでポートフォリオの運用業務を行っている場合、業務を遂行する2名の者がルクセンブルグを本拠としなければならない。また、かかる2名のいずれも、管理会社が管理会社を務めるUCITSの保管銀行の従業員であってはならない。2名は、業務契約により管理会社の従業員になるかまたは管理会社と関連性を有することができる。
- 通達では、職員数は管理会社の業務と、多分に管理会社が自らその権限を遂行するか委任を通じその権限を遂行するかに依拠すると示唆している。通達の結論として、必要最少職員は、管理会社の業務を遂行するため任命される2名になると思われる。

- 通達では、管理会社がその権限の一部の委任を認められるため充足すべき条件、管理会社の職員および特に業務遂行の責任を負う2名が、管理会社から権限を委任された者を監視するためのシステムおよびアレンジならびにかかる2名が権限の委任先が実行する業務を監督するため受領すべき報告書の種類が詳細に記載されている。管理会社の業務を遂行する者は常にUCITSに関する会計書類をリアルタイムでまたは簡易な請求手続で入手できなければならない。
- 投資運用権限の保管銀行に対する委託は禁止されているが、EU非加盟国の企業が当該EU非加盟国において慎重な監督に服している場合にのみ、かかる投資運用権限をかかえる企業に対し委託することができる。
- 通達は、付属書類として、四半期毎に作成の上CSSFに提出すべき6種の別表を含んでいる。提供される情報は、管理会社の財政状態および管理会社の業務に関係するものである。  
さらに、2010年法の効力発生後、CSSFは、2010年法第15章に従うルクセンブルグの管理会社および2010年法第27条の意味の範囲の管理会社（いわゆる「自己管理型投資法人」）に指定されていない投資法人に適用される新たな規定に関するCSSF通達11/508を発行した。同通達の目的は、2010年法の効力発生後にUCITS管理会社および自己管理型投資法人が遵守すべき新たな要件につき詳細に説明することである。主な変更点は以下の領域を含んでいる。
  - 設立要件
  - 利益相反
  - 行為規範
  - リスク管理

同通達に定められる新たな要件は、2011年7月1日より、UCITS管理会社および自己管理型投資法人に適用される。



## 2. 2010年法に従うルクセンブルグのUCITSまたはUCIに関する追加的な法律上および規制上の規定

### 2.1. 設立および運営に関する法律および法令

#### 2.1.1. 1915年法

商事会社に関する1915年8月10日法（改正済）は、FCPの管理会社、および（2010年法により明示的に適用除外されていない限り）SICAVの形態をとるか公開有限責任会社（société anonyme）の形態をとるかにかかわらず投資法人に対して適用される。

以下は、公開有限責任会社の形態をとった場合に関する説明であるが、SICAVにも一定の範囲で適用される。

##### 2.1.1.1. 会社設立の要件（1915年法第26条）

最低1名の投資主が存在すること。

公開有限責任会社の資本金の最低額は30,986.7ユーロ相当額である。

##### 2.1.1.2. 規約の必要的記載事項（1915年法第27条）

規約には、以下の事項の記載が必要とされる。

- (i) 設立者の身元
- (ii) 会社の形態および名称
- (iii) 本店の所在地
- (iv) 会社の目的
- (v) 発行済資本および授權資本（もしあれば）の額
- (vi) 発行時に払込済の額
- (vii) 発行済資本および授權資本を構成する株式の種類の記載
- (viii) 記名式または無記名式の株式の形態および転換権（もしあれば）に対する制限規定
- (ix) 現金払込み以外の方法による出資の内容および条件、ならびに出資者の氏名
  - （注）1915年法に対する最近の改正は、規制市場で取引されている適格な譲渡性のある有価証券および短期金融商品による出資の場合は、承認された法定監査人の報告書の必要なく現物出資による増資を認めている。しかし、実務上、CSSFは、投資信託については、かかる報告書を依然として要求している。
- (x) 発起人に認められている特定の権利または特権の内容およびその理由
- (xi) 資本の一部を構成しない株式（もしあれば）に関する記載
- (xii) 取締役および承認された法定監査人の選任に関する規約が法の効力を制限する場合、その規約およびかかる者の権限の記載
- (xiii) 会社の存続期間
- (xiv) 会社が負担する、または会社の設立に際しもしくは設立に伴って支払責任が生じる費用および報酬（その種類を問わない。）の見積

##### 2.1.1.3. 公募により設立される会社に対する追加要件（1915年法第29条）

会社が募集によって設立される場合、以下の追加要件が適用される。

- (i) 設立規約案を公正証書の形式で作成し、これを官報「メモリアル」に公告すること

- (ii) 応募者は、会社設立のための設立規約案の公告から3か月以内に開催される定時総会に招集されること

#### 2.1.1.4. 発起人および取締役の責任 (1915年法第31条および第32条の1)

発起人および増資の場合における取締役は、有効に引き受けられなかった部分または25%に達しなかった部分の会社資本の払込み、および会社が当該法律1915年法の該当条項に記載されたいずれかの理由によって適法に設立されなかった結果として応募者が蒙る一切の損害につき、それに反する定めがあったとしても、応募者に対し連帯して責任を負う。

#### 2.1.2. 関連するその他の規制

- 2011年7月1日時点での欧州のマナー・マーケット・ファンドに共通の定義に関する2010年5月19日付CESRガイドライン10-049
- 設立要件、利益相反、業務遂行、リスク管理ならびに保管受託銀行および管理会社との契約の内容についての通達2009/65/ECを実施する2010年7月1日付委員会通達2010/43/EUを置き換える2010年12月22日付CSSF規則No.10-4
- ファンドの合併、マスター・フィーダー構造および通知手続に係る特定の規定についての通達2009/65/ECを実施する2010年7月1日付委員会通達2010/44/EUを置き換える2010年12月22日付CSSF規則No.10-5
- 他のEU加盟国においてその受益証券の販売を希望しているルクセンブルグ法に従うUCITSおよびルクセンブルグにおいてその受益証券の販売を希望している他のEU加盟国のUCITSが踏むべき新たな通知手続に関連する2011年4月15日付CSSF通達11/509

#### 2.1.3. ルクセンブルグにおける投資信託の認可・登録および監督

2010年法第129条および第130条は、ルクセンブルグ内で活動するすべてのファンドの認可・登録に関する要件を規定している。

- (i) 次の投資信託はルクセンブルグのCSSFから正式な認可を受けることを要する。
- ルクセンブルグの投資信託は、設立または設定の日から1か月以内に認可を受けること。
  - EU加盟国以外の国の法律に基づいて設立・設定されまたは運営されている投資信託、および他のEU加盟国で設立・設定された投資信託ではあるが譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託 (UCITS) でないものについては、その証券がルクセンブルグ大公国内またはルクセンブルグ大公国から外国に向けて募集または販売される場合には、当該募集または販売を行う以前に認可を受けること。
- (ii) 認可を受けたUCIは、CSSFによってリストに記入される。かかる登録は認可を意味する。
- (iii) ルクセンブルグ法、規則およびCSSFの通達の条項を遵守していない投資信託は、認可を拒否または登録を取り消されることがある。CSSFのかかる決定に対し不服がある場合には、行政裁判所 (tribunal administratif) に不服申立をすることができ、かかる裁判所が当該申立の実体を審理する。ただし、不服申立がなされた場合も決定の効力は停止されない。当該申立は、争われている決定の通知日から1か月以内になされなければならない。これが満たされない場合は申立ができない。登録の取消の決定が効力を発生した場合、ルクセンブルグの地方裁判所は、検察官またはCSSFの要請に基づき、該当するルクセンブルグのUCIの解散および清算を決定する。

1945年10月17日大公規則は銀行監督官の職を創立したが、1983年5月20日法によって設置された金融庁（Institut Monétaire Luxembourgeois）（IML）に取って代わられた。IMLは、1998年4月22日法によりルクセンブルグ中央銀行に名称変更され、また1998年12月23日法により、投資信託を規制し監督する権限は、金融監督委員会（CSSF）に移管された。

CSSFの権限と義務は、2010年法第133条に定められている。

2010年法第150条は投資信託による目論見書、年次報告書および半期報告書の公表義務を定義している。

2010年法の第159条は、パートIファンドが、簡潔、かつ、専門的でない用語により記載された主要投資家情報文書を公表する義務も規定している。

2011年1月1日より前に設立されたUCITSおよび2011年1月1日から2011年7月1日の間に設立されたUCITSで、2002年法に従うことを選択したものは、2012年7月1日までに、2002年法第109条以下に基づき作成された簡易目論見書を、2010年法第159条に言及される主要投資家情報に変更しなければならない。

2010年法は、さらに以下の公表義務を定めている。

- 投資法人および管理会社は、自己が運用している各FCPのために、その目論見書および主要投資家情報文書<sup>（注）</sup>ならびにそれらの変更、ならびに年次報告書および半期報告書をCSSFに送付しなければならない。
- 主要投資家情報文書は、投資家がUCITSの受益証券の申込みを行う前に、無償で投資家に提供されなければならない。  
さらに、目論見書および直近の公表されている年次報告書および半期報告書が、請求により無償で投資家に提供されなければならない。
- 投資家は、年次報告書および半期報告書を、目論見書および主要投資家情報に記載された方法により入手できる。
- 年次報告書および半期報告書は、請求により投資家に無償で提供される。
- 監査済年次報告書ならびに監査済または未監査の半期報告書は、当該期間終了以降、4か月および2か月以内に公表されなければならない。

（注）簡易目論見書を主要投資家情報文書に変更していないUCITSについては、本項における主要投資家情報文書への言及は、簡易目論見書への言及と解釈する必要がある。

#### 2.1.4. 2010年法によるその他の要件

##### (i) 公募または販売の承認

2010年法第129条第1項は、すべてのルクセンブルグのファンドが活動を行うためにはCSSFの認可を受けなければならない旨規定している。

##### (ii) 設立文書の事前承認

2010年法第129条第2項は、CSSFが設立文書または約款および保管受託銀行の選定を承認した場合のみファンドが認可される旨規定している。

2010年法に従うUCITSは、前項に定める条件のほか、以下の条件を満たさない限り、CSSFにより認可されないものとする。

- a) FCPは、当該FCPを運用するための管理会社の申請書をCSSFが承認した場合に限り認可されるものとする。管理会社を指定した投資法人は、当該投資法人を運用するために指定された管理会社の申請書をCSSFが承認した場合に限り認可されるものとする。
- b) 上記a)を損なうことなく、ルクセンブルグにおいて設立されたUCITSが通達2009/65/ECに従う管理会社により運用され、通達2009/65/ECに基づき他の加盟国の管轄当局により認可されている場合、CSSFは、2010年法第123条に従い、当該UCITSを運用するための管理会社の申請書について決定するものとする。

2010年法第129条第4項に基づき、CSSFは、以下の場合、2010年法第2条の範囲内においてUCITSの認可を拒否することがある。

- a) 投資法人が2010年法第3章に定める前提条件を遵守していないことを立証した場合
- b) 管理会社が2010年法第15章に基づきUCITSを運用することを認可されていない場合
- c) 管理会社がその所在加盟国においてUCITSを運用することを認可されていない場合

2010年法第27条第1項を損なうことなく、管理会社または投資法人（該当する場合）は、完全な申請書が提出されてから2か月以内に、UCITSの認可が付与されたか否かにつき通知を受けるものとする。

- (iii) 外国で使用される目論見書等が当該国の証券取引法に基づいてCSSFに提出された場合の事前の意見確認

CSSFの監督に服する投資信託が定めるルクセンブルグの目論見書は、CSSFの事前のコメントを得るために提出することが要求されている。

2005年4月6日付CSSF通達05/177によると、販売用資料については、それが利用される外国の権限ある当局による監督に服していない場合であっても、コメントを得るためにCSSFに提出する必要はないものとされている。ただし、CSSFの監督に服する者および会社は、提供する業務につき誤解を招くような勧誘資料を作成せず、また、必要に応じてかかる業務に固有の特定のリスクにつき言及するなどして、ルクセンブルグ内外の金融界の行為準則を継続的に遵守しなければならない。

これらの文書には、ルクセンブルグの法令により要求される情報に加えて、当該文書が用いられるルクセンブルグ以外の国において要求されるすべての情報を記載せねばならない。

- (iv) 目論見書の記載内容

目論見書（および簡易目論見書（依然として該当する場合））は、提案された投資について投資家が情報を得た上で判断を行うことができるようにするための必要な情報、特に、投資に付随するリスクに関する情報を含むものでなければならない。目論見書は、投資する商品のいかにかわらず、投資信託のリスク概要について明瞭かつ分かりやすい説明をしなければならない。目論見書は、少なくとも2010年法の別紙IのスケジュールAに記載される情報を含まなければならない。ただし、これらの情報が当該目論見書に付属する約款または設立文書に既に記載されている場合はこの限りではない。

- (v) 誤解を招く表示の禁止

2010年法第153条は、完全な目論見書（および簡易目論見書（依然として該当する場合））の重要な部分は常に更新されなければならない旨を規定している。

## (vi) 財務状況の報告および監査

1915年法第73条第2項の一部修正により、SICAVは、年次財務書類ならびに承認された法定監査人の報告書、運用報告書および関連する場合は監査役会の見解を、年次投資主総会の招集通知と同時に登録受益者に対して送付することを要しない。招集通知には、これらの文書を投資家に提供する場所および実務上の取決めを記載するものとし、各投資家が年次財務書類ならびに承認された法定監査人の報告書、運用報告書および監査役会の見解（該当する場合）の送付を請求することができる旨を明記するものとする。

1915年法の規定により、公開有限責任会社の取締役会は、事業年度の貸借対照表および損益計算書がルクセンブルグの商業および法人登記所に提出されている旨をメモリアルに公告する義務を負っている。

2010年法第154条は、ルクセンブルグの投資信託が年次報告書に記載される財務情報について、承認された法定監査人（réviseur d'entreprises agréé）による監査を受けなければならない旨を規定している。承認された法定監査人は、その義務の遂行にあたり、UCIの報告書またはその他の書類における投資家またはCSSF向けに提供された情報が当該UCIの財務状況および資産・負債を正確に記載していないと確認した場合は、直ちにCSSFに報告する義務を負う。承認された法定監査人はさらに、CSSFに対して、承認された法定監査人がその職務遂行に当たり知りまたは知るべきすべての事項についてCSSFが要求するすべての情報または文書を提供しなければならない。

2004年1月1日から有効なCSSF通達02/81に基づき、CSSFは、承認された法定監査人（réviseur d'entreprises agréé）に対し、各UCIについて毎年、前会計年度中のUCIの業務に関するいわゆる「長文式報告書」を作成するよう求めている。CSSF通達02/81により、承認された法定監査人はかかる長文式報告書において、UCIの運用（その中央管理事務および保管者を含む。）および（マネーロンダリング防止規則、価格評価規則、リスク管理およびその他特別の管理について）監督手続が整っているかどうかの評価を行わなければならない。報告書はまた、UCIの受益証券がインターネットにより販売されるか否かを明記し、また関係する期間における投資家からの苦情も記載しなければならない。通達では、かかる報告書の目的はUCIの状況を全体的にみることでありと述べている。

## (vii) 財務報告書の提出

2010年法第155条は、ファンドは年次報告書および半期報告書をCSSFに提出しなければならない旨を規定する。

2010年法第147条は、CSSFが、UCIに対しその義務の遂行に関する情報の提供を要求することができるとともに、当該目的のために、自らまたは任命する者を通じて、UCIの帳簿、会計書類、登録簿その他の記録および書類を検査することができる旨規定している。

IML通達97/136（CSSF通達08/348により改正）に従い、2010年法に基づきルクセンブルグで登録されているすべての投資信託は月次および年次の財務書類をCSSFに提出しなければならない。

## (viii) 違反に対する罰則規定

1人または複数の取締役またはルクセンブルグの1915年8月10日法および2010年法に基づき、投資信託の運用・運営に対して形式を問わず責任を有するその他の者が、同法の規定に違反した場合、禁固刑および/または、一定の場合には50,000ユーロ以下の罰金刑に処される。

## 2.2. 清算

### 2.2.1. 投資信託の清算

2010年法は、ルクセンブルグ法に基づいて設立・設定された投資信託の清算に関し、様々な場合を規定している。

FCPまたはSICAVの存続期間が終了した場合、約款の規定に基づきFCPが終了した場合または投資主総会決議によって会社型投資信託が解散された場合には、設立文書もしくは規約または適用される法令の規定に基づいて清算が行われる。

#### 2.2.1.1. FCPの強制的・自動的解散

- a. 管理会社または保管受託銀行がその権限を停止し、その後2か月以内に後任が見付からない場合
- b. 管理会社が破産宣告を受けた場合
- c. 連続して6か月を超える期間中、純資産価額が法律で規定されている最低額の4分の1を下回った場合  
(注) 純資産価額が法律で要求される最低額の3分の2を下回った場合、自動的に清算されないが、CSSFは清算を命じることができる。この場合、清算は管理会社によって行われる。

#### 2.2.1.2. SICAVについては以下の場合には投資主総会に解散の提案がなされなければならない。

- a. 資本金が、法律で規定される資本の最低額の3分の2を下回る場合。この場合、定足数要件はなく、単純多数決によって決定される。
- b. 資本金が、上記最低額の4分の1を下回る場合。この場合、定足数要件はなく、当該投資信託の解散の決定は、かかる投資主総会において4分の1の投資口を保有する投資主によって決定される。

#### 2.2.1.3. ルクセンブルグ法の下で存続するすべての投資信託は、CSSFによる登録の取消または拒絶およびそれに続く裁判所命令があった場合に解散される。

### 2.2.2. 清算の方法

#### 2.2.2.1. 通常の清算

清算は、通常、次の者により行われる。

##### a) FCP

管理会社、または管理会社によってもしくは約款の特別規定（もしあれば）に基づき受益者によって選任された清算人

##### b) 会社型投資信託

投資主総会によって選任された清算人

清算は、CSSFがこれを監督し、清算人については、監督当局の異議のないことを条件とする（2010年法第145条第1項）。

清算人がその就任を拒否し、またはCSSFが提案された清算人の選任を承認しない場合は、地方裁判所の商事部門が利害関係人またはCSSFの請求により清算人を申請するものとする。

清算の終了時に、受益者または投資主に送金できなかった清算の残高は、原則として、ルクセンブルグの国立機関であるCaisse de Consignationに預託され、権限を有する者は同機関において受領することができる。

#### 2.2.2.2. 裁判所の命令による清算

地方裁判所の商事部は、CSSFの請求によって投資信託を解散する場合、2010年法第143条および裁判所命令に基づく手続に従いCSSFの監督のもとで行為する清算人を選任する。清算業務は、裁判所に清算人の報告が提出された後裁判所の判決によって終了する。未分配の清算残高は上記2.2.2.1.に記載された方法で預託される。

### 2.3. 税制

#### 2.3.1. ファンドの税制

##### 2.3.1.1. 資本税 ( *droit d'apport* )

2002年法第128条および2003年4月14日の大公規則の廃止に従い、2010年法に従う投資信託の設立に際しては、資本税は今後課されない。

##### 2.3.1.2. 年次税 ( *taxe d'abonnement* )

2010年法第174条第1項に従い、ルクセンブルグの法律の下に存続する投資信託は、以下の場合を除き純資産価額に対して年率0.05%の年次税を各四半期末に支払う。

2010年法第174条第2項に従い、以下の投資信託については、年率0.01%に軽減されている。

- 短期金融商品への集団的投資および信用機関への預金を唯一の目的とするルクセンブルグの投資信託
- 金融機関への預金を唯一の目的とするルクセンブルグの投資信託
- 2010年法に規定された複数のコンパートメントを有するUCIの個別のコンパートメントおよびUCI内で発行された証券の個別のクラス、または複数のコンパートメントを有するUCIの個別のコンパートメント内で発行された証券の個別のクラス。ただし、かかるコンパートメントやクラスの証券は機関投資家によって保有されなければならない。

2010年法第174条における「短期金融商品」の概念は、2010年法第41条の投資制限における概念より広いものであり、2003年4月14日付大公規則において、譲渡可能証券であるか否かにかかわらず、債券、譲渡性預金証書 (CD)、預託証券およびその他類似のすべての証券を含む一切の債務証券および債務証書と定義されている。ただし、関係する投資信託による取得時に、当該証券の当初のまたは残存する満期までの期間が、当該証券に係る金融商品を考慮した上で、12か月を超えない場合、または当該証券の要項で、当該証券の金利が少なくとも年に1回市場の状況に応じて調整される旨定められている場合に限られる。2010年法第175条はまた、ルクセンブルグの投資信託の資産のうち他のルクセンブルグの投資信託に投資された部分についておよび以下のタイプの投資信託の個々のコンパートメントについて免税を規定している。

- その受益証券が機関投資家に保有され、

- その専属的目的が短期金融商品への集会的投資および信用機関への預金であり、
- そのポートフォリオ満期までの加重残余期間が90日を超えず、かつ
- 公認の格付機関から最高の格付けを取得している場合

UCI、そのコンパートメント、その投資口または受益証券の年次税の免除は以下のものに適用されることを予定している。(i) 2010年法第175条に規定されている企業退職年金のための機関または同様の投資ビークル、(ただし、該当する年金基金が従業員のため同一グループの一部である場合に限られる。)および(ii)従業員に年金給付を提供するため自らが保有するファンドに投資する当該グループの会社、2010年法第175条により以下のUCIも年次税を免除される。

- 主な目的が小規模金融マイクロファイナンス機関への投資であるUCIおよびかかる目的の複数のコンパートメントを有するUCIの個々のコンパートメント、ならびに
- 以下のような複数のコンパートメントを有するUCIおよびかかるUCIの個々のコンパートメント
  - (i) その証券が定期的に営業し、公認され、かつ公開されている一つ以上の証券取引所もしくは別の規制市場において上場または取引されているもの、および
  - (ii) 一つ以上の指数の運用実績を複製することを唯一の目的とするもの。

### 2.3.2. 日本の投資主または受益者の課税関係

現在のルクセンブルグ法のもとにおいては、契約型および会社型の投資信託ともに、投資信託自体または投資信託の投資主もしくは受益者が、当該ファンドの投資口または受益証券について、通常の所得税、キャピタル・ゲイン課税、資産税または相続税を課せられることはない。ただし、当該投資主または受益者がルクセンブルグ大公国に住所、居所また恒久的施設を有している場合は、この限りでない。契約型投資信託または会社型投資信託がその組入証券について受領する配当および利子については、当該配当の支払国において源泉課税を受けることがある。



### III. ルクセンブルグの専門投資信託

2007年2月13日、ルクセンブルグ議会は、専門投資信託に関する2007年2月13日法（以下「SIF法」という。）を採択した。

SIF法の目的は、その証券が公衆に販売されない投資信託に関する1991年7月19日法を廃止し、情報に精通した投資家向けの投資信託のための法律を定めることであった。

SIF法の下で設定されたピークルと2010年法に従うUCIをさらに区別するため、SIF法は、前者を「専門投資信託」（以下「SIF」という。）と称している。

#### 1. 範囲

SIF制度は、(i)その証券が一または複数の情報に精通した投資家向けに限定されるUCIおよび(ii)その設立文書によりSIF制度に服するUCIに適用される。

SIFは、リスク分散原則に従う投資信託であり、それによりUCIとしての適格性も有している。かかる地位は、特に通達2003/71/EC等の各種欧州通達（いわゆる「目論見書通達」）の適用可能性の有無について重要性を有する。

SIFは、当該ピークルへの投資に関連するリスクを適切に査定することが可能な情報に精通した投資家向けのものである。

SIF法では、機関投資家および専門投資家を含む情報に精通した投資家のみならず、その他の情報に精通した投資家で、情報に精通した投資家の地位を守ることを書面で確約する投資家で、125,000ユーロ以上の投資を行う投資家か、またはSIFへの投資を適切に評価する専門技術、経験および知識を有することを証明する、通達2006/48/ECに定める金融機関、通達2004/39/ECに定める投資会社もしくは通達2001/107/ECに定める管理会社が行った査定の対象となった投資家にまで、範囲を拡大した定義を規定している。かかる第三カテゴリーの情報に精通した投資家は、洗練された小口投資家または個人投資家がSIFへの投資を認められることを意味する。

SIF制度に従うためには、当該投資ピークルの設立文書（規約または約款）または募集書類に当該趣旨を明確に記載してこれを明示しなければならない。そのため、情報に精通した一または複数の投資家向けの投資ピークルが、必ずしもSIF制度に従うとは限らないことになる。限られた範囲の洗練された投資家に限定される投資ピークルは、例えば、ルクセンブルグ会社法の一般規則に従い規制されない会社としての設立を選択することも可能になる。

#### 2. 投資規則

EU圏外の統一UCIについて定める2010年法パートIIと同様に、SIF法は、SIFが投資できる資産について相当の柔軟性を認めている。そのため、あらゆる種類の資産に投資しあらゆる種類の投資戦略を追求するピークルが、本制度を選択することができる。

SIFはリスク分散原則を遵守する。SIF法は、特別な投資規則または投資制限を規定していない。CSSFは、個人投資家への販売が可能なUCIよりも低レベルの分散投資を認める可能性がある。個人投資家に販売することができるUCIに適用されるきめ細かい定量的投資および借入制限ではなく、投資制限に基づく原則が適用される見込みである。

### 3. 構造的側面

#### 3.1. 法律上の形態および利用可能な仕組み

##### 3.1.1. 法律上の形態

SIF法は、特に、契約型投資信託（以下「FCP」という。）および変動資本を有する投資法人（以下「SICAV」という。）について言及しているが、SIFが設立される際の基盤となる法律上の形態を制限していない。そのため、これら以外の法律上の形態も可能である。例えば、受託契約に基づくSIFの設立も可能である。

- ・ 契約型投資信託

特性の要約については、上記II.1.2.1項を参照のこと。

FCPへの投資家は、約款がその可能性を規定している場合にのみ、およびその範囲で議決権を行使することができる。

- ・ 投資法人（SICAVまたはSICAF）

特性の要約については、上記II.1.2.2項を参照のこと。

SIF法に基づき、SICAVは、2010年法に従うSICAVの場合のように有限責任会社である必要はない。SICAVの形態で設立されるSIFは、SIF法が列挙する会社の形態、すなわち、公開有限責任会社、持分により制限されるパートナーシップ、非公開有限責任会社または公開有限責任会社として設立される法人格を有する共同組合のうち一形態を採用することができる。

SIF法が適用除外を認める場合を除き、投資法人は、1915年法の条項に服する。しかし、SIF法は、SIFについて柔軟な会社組織を提供するためかかる一連の側面に関する規則とは一線を画している。

##### 3.1.2. 複数クラスの仕組み

SIF法は、特に、複数のコンパートメントを有するSIF（いわゆる「アンブレラ・ファンド」）を設立することができる旨を規定している。

さらに、SIF内またはアンブレラ・ファンドの形態により設立されたSIFのコンパートメント内であっても、異なるクラスの証券を設定することができる。当該クラスは、特に報酬構造、対象投資家の種類または分配方針について異なる特徴を持つことがある。

##### 3.1.3. 資本構造

SIF法の規定により、SIFの最低資本金は1,250,000ユーロである。かかる最低額は、SIFの認可から12か月以内に達成されなければならない。これに対し、2010年法に従うUCIについては6か月以内である。FCPに関する場合を除き、かかる最低額とは、純資産額ではなく、発行済資本に支払済の発行プレミアムを加えた額である。

SIFは、形態の如何を問わず、一部払込済み投資口 / 受益証券を発行することができる。投資口は、発行時に1口につき最低5%までの払込みを要する。

上記のように、固定資本または変動資本を有するSIFを設立することができる。さらに、SIFは、その変動性とは別に、またはその資本に関係なく（買戻しおよび / または申込みについて）オープン・エンド型またはクローズド・エンド型とすることができる。

### 3.2. 証券の発行および買戻し

証券の発行および買戻しに係る条件および手続は、2010年法に従うUCIに適用される規則に比べ緩和されている。この点について、SIF法の規定により、証券の発行および証券の買戻しまたは償還（該当する場合）に適用される条件および手続は、さらに厳格な規則を課さずに設立文書において決定される。そのため、例えば、2010年法に従うSICAVまたはFCPの場合のように、発行価格、償還価格または買戻価格が純資産価格に基づくことを要求されない。したがって、SIF法の下で、SIFは、（例えば、SIFが発行したワラントの行使時に）所定の確定した価格で投資口を発行することができ、または（例えば、クローズド・エンド型SIFの場合にディスカウント額を減じるため）純資産価格を下回る価格で投資口を買い戻すことができる。同様に、発行価格は、額面金額の一部および発行プレミアムの一部から構成することができる。

SIFは、一部払込済投資口を発行することができ、そのため、異なるトランシェの取得は、取得の約定により当初申込時に確認された新規投資口の継続取得によってのみならず、一部払込済投資口（当初発行された投資口の発行価格の残額が分割して払い込まれるもの。）によって行うこともできる。

## 4. 規制上の側面

### 4.1. 慎重な制度

SIFは、CSSFによる恒久的監督に服する規制されたピークルである。しかし、情報に精通した投資家は小口投資家と同一の保護までは要しないという事実に照らし、SIFは、承認手続および規制当局の要件の両方について、2010年法に従うUCIの場合に比べやや「軽い」規制上の制度に服する。

2010年法に従うUCIについて、CSSFは、SIFの設立文書、SIFの取締役／マネジャー、中央管理事務代行会社、保管銀行および承認された法定監査人の選任を承認しなければならない。SIFの存続期間中、設立文書の修正および取締役または上記の業務提供者の変更もまた、CSSFの承認を必要とする。

SIF法の規定により、SIFは、規制当局の承認を得る前に設立することができる。ただし、設立された月の翌月にCSSFに認可申請書が、提出されることを条件とする。これにより、CSSFの承認を得る前にSIFを設立し、運用を開始することができる。

### 4.2. 保管受託銀行

UCIと同様に、SIFは、その資産の保管を、ルクセンブルグに登記上の事務所を有する金融機関またはEUの他の加盟国に登録事務所を有する金融機関のルクセンブルグ支店である保管受託銀行に委託しなければならない。資産の保管は、「監督」を意味すると理解されるべきである。すなわち、保管受託銀行は、常にSIFの資産の投資方法ならびに当該資産が利用できる場所および方法を承知していなければならない。これは、資産の物理的な保管を地域の副保管受託銀行に委ねることを妨げるものではない。

SIF法は、保管受託銀行に対し、2010年法により課されるファンドの一定の運用に関する追加の監視職務の遂行を要求していない。こうした保管受託銀行の職務の軽減は、プライム・ブローカーの相当の関与に照らし、ヘッジ・ファンドとの関連でとりわけ有益であると思われる。

#### 4.3. 承認された法定監査人

SIFの年次財務書類は、十分な専門経験を有するルクセンブルグの承認された法定監査人 (réviseur d'entreprises agréé) による監査を受けなければならない。

#### 4.4. 投資家に提供すべき情報および報告要件

募集書類が作成されなければならない。ただし、SIF法は、かかる書類の内容の最小限度について明確に定めていない。募集書類の継続的更新は要求されないが、当該書類の必須要素は、新規証券が新規投資家に対し発行される際に更新されなければならない。

SIFは、監査済年次報告書をその関係期間の終了から6か月以内に公表しなければならない。

SIFは、ルクセンブルグ会社法上の連結決算書作成義務を免除されている。

#### 5. SIFの税制の特徴

SIFについては、0.01% (これに対して、2010年法に基づき存続する大部分のUCIについては、0.05%) の年次税を課される。かかる税金は、各暦四半期末に評価される純資産総額に基づき決定される。SIF法は、2010年法と同様の方法により、他のルクセンブルグUCIに投資された資産で年次税が課される部分、一定のインスティテューショナル・キャッシュ・ファンドおよび年金プール・ファンドについて、年次税を免除している。

SIFが受領する収益およびSIFによって実現されたキャピタル・ゲインに対しては税金は課されない。

## 第4 【外国投資信託受益証券の様式】

ファンド証券の券面に記載される主な項目は、以下の通りである。

### 1 表面

- a ファンドの名称
- b 表象される口数
- c 管理会社および保管受託銀行の署名
- d 管理会社の登記事務所の住所、登録番号、公開株式会社(Soci é t é Anonyme)である旨の表示
- e 約款のメモリアルへの掲載に関する情報

### 2 裏面

特記事項なし。

## 第5 【その他】

(1) 目論見書の表紙に凶案を採用し、投資運用会社取締役ピーター・タスカ氏の顔写真を表紙に使用することがある。また、目論見書の表紙裏に金融商品の販売等に関する法律に係る重要事項を記載することがある。

(2) 目論見書の別称として「投資信託説明書(交付目論見書)」または「投資信託説明書(請求目論見書)」という名称を使用することがある。

(3) 目論見書に以下の事項を記載する場合がある。

目論見書は、金融商品取引法第13条に基づく目論見書である旨

購入にあたっては目論見書の内容を十分に読むべき旨

ファンドに関するより詳細な情報を含む投資信託説明書(請求目論見書)が必要な場合は、販売会社に請求すれば当該販売会社を通じて交付される旨

投資信託説明書(請求目論見書)は、販売会社のホームページで閲覧、ダウンロードすることができる旨

ファンドの投資制限の要点だけを述べた旨、および詳細は、請求目論見書または閲覧に供されている有価証券届出書で見ることができる(EDINETでの開示：WEBサイト(<http://info.edinet-fsa.go.jp/>))旨

ファンドの取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はない旨  
交付目論見書に運用実績として最新の数値を記載することがある。

## 独立監査報告書

アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンドの受益者各位  
ルクセンブルグ大公国 エスペランジュ L-5826  
ガスペリッシュ通り 33番

我々は、添付の2011年5月31日現在の純資産計算書ならびに投資有価証券およびその他の純資産明細表、同日に終了した年度についての運用計算書および純資産変動計算書、ならびに重要な会計方針の要約および財務書類に対するその他の注記で構成されるアーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンドの財務書類を監査した。

### 財務書類に対する管理会社の取締役会の責任

管理会社の取締役会は、財務書類の作成および表示に関するルクセンブルグの法律および規則の要求に準拠して本財務書類を作成し適正に表示すること、および、不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽記載のない財務書類の作成および表示に必要であると経営陣が判断する内部統制について責任を負う。

### 公認監査人の責任

我々の責任は、我々の監査に基づきこれらの財務書類に対して意見を表明することである。我々は、ルクセンブルグの金融監督委員会によって適用された国際監査基準に従って監査を実施した。当該基準は、我々が倫理義務を遵守し、財務書類に重大な虚偽記載がないか否かについての合理的な確証を得るための監査を計画し実施することを我々に要求している。

監査には、財務書類の金額および開示に関する監査証拠を収集するための手続の実行が含まれる。選択されるこの手続は、不正によるか誤謬によるかを問わず、財務書類上の重要な虚偽表示リスクの評価を含む公認監査人の判断に依拠している。かかるリスク評価において公認監査人は、状況に適合する監査手続を立案するため、事業体の財務書類の作成および適正表示に関する内部統制について考慮するが、これは事業体の内部統制の有効性について意見を表明するために行うものではない。監査はまた、管理会社の取締役会が採用した会計原則および行った見積りの合理性についての評価とともに、財務書類の全体的な表示に関する評価も含んでいる。

我々は、我々が収集した監査証拠が我々の監査意見の基礎となるに十分かつ適切であると確信する。

### 意見

我々は、本財務書類は、2011年5月31日現在のアーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンドの財務状況ならびに同日に終了した年度についての運用実績および純資産の変動を、ルクセンブルグの法律および規則の要求に準拠して、真実かつ適正に表示していると認める。

### その他の事項

年次報告書に含まれる補足情報は、上記基準に従って行われた特定の監査手続の対象ではなく、我々に対する委任との関連においてのみ検討した。従って、我々は、かかる情報についての意見を表明するものではない。しかしながら、我々は、財務書類全体との関連で見た場合、かかる情報に対して特に申し述べる意見はない。

アーンスト・アンド・ヤング  
ソシエテ・アノニム  
公認監査法人

イザベル・ニックス  
ルクセンブルグ、2011年9月28日

[次へ](#)

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

## INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

To the unitholders of  
ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND  
33, rue de Gasperich  
L-5826 Hespérange,  
Grand Duchy of Luxembourg

We have audited the accompanying financial statements of ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND which comprise the statement of net assets and the statement of investments in securities and other net assets as at May 31, 2011 and the statement of operations and changes in net assets for the year then ended and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes to the financial statements.

*Board of Directors of the Management Company responsibility for the financial statements*

The Board of Directors of the Management Company is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements and for such internal control as the Board of Directors of the Management Company determines is necessary to enable the preparation and presentation of the financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

*Responsibility of the “réviseur d’entreprises agréé”*

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted for Luxembourg by the “Commission de Surveillance du Secteur Financier”. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the judgement of the “réviseur d’entreprises agréé”, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the “réviseur d’entreprises agréé” considers internal control relevant to the entity’s preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity’s internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors of the Management Company, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

*Opinion*

In our opinion, these financial statements give a true and fair view of the financial position of ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND as of May 31, 2011, and of the results of its operations and changes in its net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements.

*Other matter*

Supplementary information included in the annual report has been reviewed in the context of our mandate but has not been subject to specific audit procedures carried out in accordance with the standards described above. Consequently, we express no opinion on such information. However, we have no observation to make concerning such information in the context of the financial statements taken as a whole.

ERNST & YOUNG  
Société Anonyme  
Cabinet de révision agréé  
Isabelle Nicks  
Luxembourg, September 28, 2011

(注) 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管している。

[次へ](#)



RBS（ルクセンブルグ）エス・エイ  
エスペランジュL-5826 ガスペリッシュ通り33番  
株主各位

## 公認監査人報告書

### 財務書類に関する報告

2010年4月14日付の株主総会による選任に従い、我々は、添付の2010年12月31日現在の貸借対照表、同日に終了した年度の損益計算書、ならびに重要な会計方針の要約およびその他の注記で構成されるRBS（ルクセンブルグ）エス・エイの財務書類について監査を行った。

### 財務書類に対する取締役会の責任

取締役会は、財務書類の作成に関するルクセンブルグの法律および規則の要求に従って、本財務書類を作成し公正に表示する責任を負う。かかる責任には、不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽記載のない財務書類の作成および公正な表示に関する内部統制の設計、実施および維持、適切な会計方針の選択と採用、ならびに状況に応じた合理的な会計上の見積りを行うことが含まれる。

### 公認の監査人の責任

我々の責任は、我々の監査に基づき当該財務書類に対して意見を表明することである。我々は、金融セクター監督委員会がルクセンブルグで採用した国際監査基準に従って監査を実施した。当該基準は、我々が倫理義務を遵守し、財務書類に重大な虚偽記載がないか否かについての合理的な確証を得るための監査を計画し実施することを我々に要求している。

監査には、財務書類の金額および開示に関する監査証拠を収集するための手続の実行が含まれる。選択される当該手続は、不正によるか誤謬によるかを問わず、財務書類上の重要な虚偽表示リスクの評価を含む、公認の監査人の判断に依拠している。当該リスク評価において、公認の監査人は、状況に適合する監査手続を設計するため、事業体の財務書類の作成および公正な表示に関する内部統制について考慮するが、これは事業体の内部統制の有効性について意見を表明するために行うものではない。

監査はまた、取締役会により採用された会計方針の妥当性および行われた会計上の見積りの合理性についての評価とともに、財務書類の全体的な表示に関する評価も含んでいる。我々は、我々が収集した監査証拠が我々の監査意見の基礎となるに十分かつ適切であると確信する。

### 意見

我々は、財務書類は、2010年12月31日現在のRBS（ルクセンブルグ）エス・エイの財政状態ならびに同日に終了した年度についての運用実績を、財務書類の作成に関するルクセンブルグの法律および規制の要求に準拠して、真実かつ公正に表示しているものと認める。

### その他の法律および規制の要件に関する報告

取締役会が責任を負う経営報告書は、本財務書類と一致している。

デロイト・エス・エイ、公認の監査法人

〔署名〕  
ベンジャミン・ラム、公認の監査人  
パートナー

2011年3月24日

[前へ](#) [次へ](#)

To the shareholders of  
RBS (Luxembourg) S.A.  
33, Rue de Gasperich  
L-5826 Hesperange

## REPORT OF THE REVISEUR D'ENTREPRISES AGREÉ

### Report on the annual accounts

Following our appointment by the General Meeting of the Shareholders dated 14 April, 2010 we have audited the accompanying annual accounts of RBS (Luxembourg) S.A., which comprise the balance sheet as at December 31, 2010 and the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

#### *Board of directors' responsibility for the annual accounts*

The board of directors is responsible for the preparation and fair presentation of these annual accounts in accordance with the Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the annual accounts. This responsibility includes: designing, implementing and maintaining internal control relevant to the preparation and fair presentation of annual accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error; selecting and applying appropriate accounting policies; and making accounting estimates that are reasonable in the circumstances.

#### *Responsibility of the réviseur d'entreprises agréé*

Our responsibility is to express an opinion on these annual accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted for Luxembourg by the *Commission de Surveillance du Secteur Financier*. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the annual accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the annual accounts. The procedures selected depend on the judgement of the *réviseur d'entreprises agréé*, including the assessment of the risks of material misstatement of the annual accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the *réviseur d'entreprises agréé* considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the annual accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control.

An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the board of directors, as well as evaluating the overall presentation of the annual accounts. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

#### *Opinion*

In our opinion, the annual accounts give a true and fair view of the financial position of RBS (Luxembourg) S.A. as of December 31, 2010, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with the Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the annual accounts.

### Report on other legal and regulatory requirements

The management report, which is the responsibility of the board of directors, is consistent with the annual accounts.

For Deloitte S.A., Cabinet de révision agréé

Benjamin Lam, Réviseur d'entreprises agréé  
*Partner*

March 24, 2011

---

( ) 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管している。

[前へ](#)

## 独立監査報告書

アーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンドの受益者各位  
ルクセンブルグ大公国 エスペランジュ L-5826  
ガスペリッシュ通り 33番

我々は、添付の2012年5月31日現在の純資産計算書ならびに投資有価証券およびその他の純資産明細表、同日に終了した年度についての運用計算書および純資産変動計算書、ならびに重要な会計方針の要約および財務書類に対するその他の注記で構成されるアーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンドの財務書類を監査した。

### 財務書類に対する管理会社の取締役会の責任

管理会社の取締役会は、財務書類の作成および表示に関するルクセンブルグの法律および規則の要求に準拠して本財務書類を作成し適正に表示すること、および、不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽記載のない財務書類の作成および表示に必要であると経営陣が判断する内部統制について責任を負う。

### 公認監査人の責任

我々の責任は、我々の監査に基づきこれらの財務書類に対して意見を表明することである。我々は、ルクセンブルグの金融監督委員会によって適用された国際監査基準に従って監査を実施した。当該基準は、我々が倫理義務を遵守し、財務書類に重大な虚偽記載がないか否かについての合理的な確証を得るための監査を計画し実施することを我々に要求している。

監査には、財務書類の金額および開示に関する監査証拠を収集するための手続の実行が含まれる。選択されるこの手続は、不正によるか誤謬によるかを問わず、財務書類上の重要な虚偽表示リスクの評価を含む公認監査人の判断に依拠している。かかるリスク評価において公認監査人は、状況に適合する監査手続を立案するため、事業体の財務書類の作成および適正表示に関する内部統制について考慮するが、これは事業体の内部統制の有効性について意見を表明するために行うものではない。監査はまた、管理会社の取締役会が採用した会計原則および行った見積りの合理性についての評価とともに、財務書類の全体的な表示に関する評価も含んでいる。

我々は、我々が収集した監査証拠が我々の監査意見の基礎となるに十分かつ適切であると確信する。

### 意見

我々は、本財務書類は、2012年5月31日現在のアーカス・ジャパン・ロング/ショート・ファンドの財務状況ならびに同日に終了した年度についての運用実績および純資産の変動を、ルクセンブルグの法律および規則の要求に準拠して、真実かつ適正に表示していると認める。

### その他の事項

年次報告書に含まれる補足情報は、上記基準に従って行われた特定の監査手続の対象ではなく、我々に対する委任との関連においてのみ検討した。従って、我々は、かかる情報についての意見を表明するものではない。しかしながら、我々は、財務書類全体との関連で見た場合、かかる情報に対して特に申し述べる意見はない。

アーンスト・アンド・ヤング  
ソシエテ・アノニム  
公認監査法人

イザベル・ニックス  
ルクセンブルグ、2012年9月26日

[次へ](#)

## ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND

## INDEPENDENT AUDITOR'S REPORT

To the Unitholders of  
ARCUS JAPANLONG/SHORT FUND  
33, rue de Gasperich  
L-5826 Hespérange,  
Grand Duchy of Luxembourg

We have audited the accompanying financial statements of ARCUS JAPANLONG/SHORT FUND, which comprise the statement of net assets and the statement of investments in securities and other net assets as at May 31, 2012 and the statement of operations and changes in net assets for the year then ended and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes to the financial statements.

*Board of Directors of the Management Company's responsibility for the financial statements*

The Board of Directors of the Management Company is responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements and for such internal controls the Board of Directors of the Management Company determines is necessary to enable the preparation and presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

*Responsibility of the "réviseur d'entreprises agréé"*

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted for Luxembourg by the "Commission de Surveillance du Secteur Financier". Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on the judgement of the "réviseur d'entreprises agréé", including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the "réviseur d'entreprises agréé" considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control.

An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors of the Management Company, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

*Opinion*

In our opinion, these financial statements give a true and fair view of the financial position of ARCUS JAPAN LONG/SHORT FUND as of May 31, 2012, and of the results of its operations and changes in its net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements.

*Other matter*

Supplementary information included in the annual report has been reviewed in the context of our mandate but has not been subject to specific audit procedures carried out in accordance with the standards described above. Consequently, we express no opinion on such information. However, we have no observation to make concerning such information in the context of the financial statements taken as a whole.

ERNST & YOUNG Société Anonyme  
Cabinet de révision agréé

Isabelle Nicks

Luxembourg, September 26, 2012

(注) 上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管している。

[次へ](#)

RBS（ルクセンブルグ）エス・エイ  
エスペランジュL-5826 ガスペリッシュ通り33番  
株主各位

## 公認監査人報告書

### 財務書類に関する報告

2011年4月13日付の株主総会による選任に従い、我々は、添付の2011年12月31日現在の貸借対照表、同日に終了した年度の損益計算書、ならびに重要な会計方針の要約およびその他の注記で構成されるRBS（ルクセンブルグ）エス・エイの財務書類について監査を行った。

### 財務書類に対する取締役会の責任

取締役会は、財務書類の作成に関するルクセンブルグの法律および規則の要求に従って本財務書類を作成し公正に表示すること、および、不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽記載のない財務書類の作成に必要であると取締役会が判断する内部統制について責任を負う。

### 公認の監査人の責任

我々の責任は、我々の監査に基づき当該財務書類に対して意見を表明することである。我々は、金融セクター監督委員会がルクセンブルグで採用した国際監査基準に従って監査を実施した。当該基準は、我々が倫理義務を遵守し、財務書類に重大な虚偽記載がないか否かについての合理的な確証を得るための監査を計画し実施することを我々に要求している。

監査には、財務書類の金額および開示に関する監査証拠を収集するための手続の実行が含まれる。選択される当該手続は、不正によるか誤謬によるかを問わず、財務書類上の重要な虚偽表示リスクの評価を含む、公認の監査人の判断に依拠している。当該リスク評価において、公認の監査人は、状況に適合する監査手続を設計するため、事業体の財務書類の作成および公正な表示に関する内部統制について考慮するが、これは事業体の内部統制の有効性について意見を表明するために行うものではない。

監査はまた、取締役会により採用された会計方針の妥当性および行われた会計上の見積りの合理性についての評価とともに、財務書類の全体的な表示に関する評価も含んでいる。我々は、我々が収集した監査証拠が我々の監査意見の基礎となるに十分かつ適切であると確信する。

### 意見

我々は、財務書類は、2011年12月31日現在のRBS（ルクセンブルグ）エス・エイの財政状態ならびに同日に終了した年度についての運用実績を、財務書類の作成に関するルクセンブルグの法律および規制の要求に準拠して、真実かつ公正に表示しているものと認める。

### その他の法律および規制の要件に関する報告

取締役会が責任を負う経営報告書は、本財務書類と一致している。

デロイト・オーディット、公認の監査法人

〔署名〕  
ベンジャミン・ラム、公認の監査人  
パートナー

2012年3月27日

[前へ](#) [次へ](#)

To the shareholders of  
RBS (Luxembourg) S.A.  
33, Rue de Gasperich  
L-5826 Hesperange

## REPORT OF THE REVISEUR D'ENTREPRISES AGREE

### Report on the annual accounts

Following our appointment by the General Meeting of the Shareholders dated April 13, 2011 we have audited the accompanying annual accounts of RBS (Luxembourg) S.A., which comprise the balance sheet as at December 31, 2011 and the profit and loss account for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory information.

#### *Responsibility of the Board of Directors for the annual accounts*

The Board of Directors is responsible for the preparation and fair presentation of these annual accounts in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the annual accounts, and for such internal control as the Board of Directors determines is necessary to enable the preparation of annual accounts that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

#### *Responsibility of the réviseur d'entreprises agréé*

Our responsibility is to express an opinion on these annual accounts based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing as adopted for Luxembourg by the *Commission de Surveillance du Secteur Financier*. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the annual accounts are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the annual accounts. The procedures selected depend on the *réviseur d'entreprises agréé's* judgement, including the assessment of the risks of material misstatement of the annual accounts, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the *réviseur d'entreprises agréé* considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the annual accounts in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control.

An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by the Board of Directors, as well as evaluating the overall presentation of the annual accounts. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

#### *Opinion*

In our opinion, the annual accounts give a true and fair view of the financial position of RBS (Luxembourg) S.A. as of December 31, 2011, and of the results of its operations for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation of the annual accounts.

**Report on other legal and regulatory requirements**

The management report, which is the responsibility of the Board of Directors, is consistent with the annual accounts.

For Deloitte Audit, *Cabinet de révision agréé*

Benjamin Lam, *Réviseur d'entreprises agréé*  
Partner

March 27, 2012

---

( )上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管している。

[前△](#)