

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書の訂正届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2019年7月1日

【発行者名】 ブラックロック・ファンド・マネジメント・カンパニー・エス・エー
(BlackRock Fund Management Company S.A.)

【代表者の役職氏名】 取締役 ジョアン・フィッツジェラルド
(Joanne Fitzgerald)

【本店の所在の場所】 ルクセンブルグ大公国、ルクセンブルグ L-1855、
J.F. ケネディ通り 35A番
(35A, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg,
Grand Duchy of Luxembourg)

【代理人の氏名又は名称】 弁護士 中野 春芽

【代理人の住所又は所在地】 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング
アンダーソン・毛利・友常法律事務所

【事務連絡者氏名】 弁護士 中野 春芽
弁護士 十枝 美紀子
弁護士 嶋田 祐輝

【連絡場所】 東京都千代田区大手町一丁目1番1号 大手町パークビルディング
アンダーソン・毛利・友常法律事務所

【電話番号】 03(6775)1000

【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】
ブラックロック・グローバル・インベストメント・シリーズ -
世界株式インカム・ポートフォリオ
(BlackRock Global Investment Series -
Global Equity Income Portfolio)

【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】
クラスA 受益証券（米ドル建て）
500億アメリカ合衆国ドル（約5兆5,530億円）を上限とする。
（注）アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」という。）の円貨換算は、便宜
上、2018年8月31日現在の株式会社三菱ＵＦＪ銀行の対顧客電信売買相
場の仲値（1米ドル＝111.06円）による。

【縦覧に供する場所】 該当事項なし

1【有価証券届出書の訂正届出書の提出理由】

マネー・マーケット・ファンドに関する欧州議会および理事会の規則2017/1131の施行に伴い、英文目論見書の変更がありましたので、2018年7月31日に提出した有価証券届出書（2018年10月31日付有価証券届出書の訂正届出書および2019年1月17日付有価証券届出書の訂正届出書により訂正済）（以下「原届出書」といいます。）の関係情報を訂正するため、また、原届出書の添付書類として提出した約款が変更されましたので、変更後の約款を提出するため、本訂正届出書を提出するものです。

2【訂正の内容】

下線の部分は訂正箇所を示します。なお、全文訂正（更新）の場合には下線を付していません。

第二部 ファンド情報

第1 ファンドの状況

1 ファンドの性格

（1）ファンドの目的及び基本的性格

ファンドの形態

< 訂正前 >

（前略）

管理会社、保管受託銀行、オルタナティブ投資ファンド運用会社および受益者の権利および義務の詳細は約款に規定される。オルタナティブ投資ファンド運用会社および管理会社は、すべての受益者が約款に基づく権利および義務について情報を得られるように、約款が参照可能であることを確保する。

（後略）

< 訂正後 >

（前略）

管理会社、保管受託銀行、オルタナティブ投資ファンド運用会社および受益者の権利および義務の詳細は約款に規定される。オルタナティブ投資ファンド運用会社および管理会社は、すべての受益者が約款に基づく権利および義務について情報を得られるように、各受益者により約款が参照可能であることを確保する。

（後略）

（2）ファンドの沿革

< 訂正前 >

（前略）

2019年1月17日 約款変更

< 訂正後 >

（前略）

2019年1月17日 約款変更

2019年7月1日 約款変更

(3) 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

< 訂正前 >

名称	ファンド運営上の役割	契約等の概要
ブラックロック・ファンド・ マネジメント・カンパニー・ エス・エー (BlackRock Fund Management Company S.A.)	管理会社	2015年7月17日付で保管受託銀行との間で改訂約款を締結(2015年8月1日に効力発生)。ファンドの管理および運用、ならびに受益証券の発行および買戻業務を行う。

(後略)

< 訂正後 >

名称	ファンド運営上の役割	契約等の概要
ブラックロック・ファンド・ マネジメント・カンパニー・ エス・エー (BlackRock Fund Management Company S.A.)	管理会社	2019年7月1日効力発生で保管受託銀行との間で改訂約款を締結。ファンドの管理および運用、ならびに受益証券の発行および買戻業務を行う。

(後略)

2 投資方針

(1) 投資方針

< 訂正前 >

(前略)

一般的な投資方針および投資制限

(中略)

上記の段落の目的上、「株式エクスポージャー」とは、会社の株式または投資信託の受益証券等、ある発行体の持分証券（疑義を避けるため付言するならば、持分証券に係るデリバティブ契約を除く。）の評価額への直接的なエクスポージャーをいい、「債券エクスポージャー」とは、ある発行体の債務証券（株式エクスポージャーまたは債務証券に係るデリバティブ契約を除く。）、金銭債権（デリバティブ商品を除く。）および匿名組合出資持分の評価額（日本の商法に定められる。）から担保評価額および反対債務の金額を控除したものへの直接的なエクスポージャーをいい、また、「デリバティブ・エクスポージャー」とは、(i)有価証券の発行者に関する、または(ii)相手方とのデリバティブ取引から、またはこれに関連して生じる債権の評価額から、担保評価額および反対債務の金額を控除したものをいう。

オルタナティブ投資ファンド運用会社は、自己または第三者の利益を図る目的で行う取引等、受益者の保護に欠け、またはポートフォリオもしくはファンドの資産の運用の適正を害する取引を行うことができない。

(中略)

レバレッジ

(中略)

ポートフォリオが利用するレバレッジの最高水準は、前記のとおりである。

欧州議会および理事会の規則（EU）2016/1011（以下「ベンチマーク規則」という。）

管理会社は、全ファンドについて、ベンチマーク指数に関する該当するベンチマークの管理者と連携して、ベンチマーク規則に基づきESMAが備える名簿に当該管理者が記載されていること、または記載される予定であることを確認している。

管理会社は、ベンチマークの重大な変更または提供停止の場合に管理会社がとるべき対応について記載した堅固な計画書を策定しており、これを維持する。かかる計画書は、管理会社の登録上の事務所において請求に基づき入手可能である。

< 訂正後 >

（前略）

一般的な投資方針および投資制限

（中略）

上記の段落の目的上、「株式エクスポージャー」とは、会社の株式または投資信託の受益証券等、ある発行体の持分証券（疑義を避けるため付言するならば、持分証券に係るデリバティブ契約を除く。）の評価額への直接的なエクスポージャーをいい、「債券エクスポージャー」とは、ある発行体の債務証券（株式エクスポージャーまたは債務証券に係るデリバティブ契約を除く。）、金銭債権（デリバティブ商品を除く。）および匿名組合出資持分の評価額（日本の商法に定められる。）から担保評価額および反対債務の金額を控除したものへの直接的なエクスポージャーをいい、また、「デリバティブ・エクスポージャー」とは、(i)有価証券の発行者に関する、または(ii)相手方とのデリバティブ取引から、またはこれに関連して生じる債権の評価額から、担保評価額および反対債務の金額を控除したものをいう。

管理会社またはオルタナティブ投資ファンド運用会社は、自己または第三者の利益を図る目的で行う取引等、受益者の保護に欠け、またはポートフォリオもしくはファンドの資産の運用の適正を害する取引を行うことができない。

（中略）

レバレッジ

（中略）

ポートフォリオが利用するレバレッジの最高水準は、前記のとおりである。

3 投資リスク

（１）リスク要因

< 訂正前 >

（前略）

英国のＥＵ離脱が与える影響

2016年6月23日に行われた国民投票において、英国の有権者は、欧州連合を離脱することを票決した。その結果、政治・経済が不安定となり、また、英国さらには欧州のより広い範囲の金融市場の変動性（ボラティリティ）が高まった。英国がＥＵ離脱の交渉を進めるにつれ、かかる市場に対する消費者、企業および金融の信頼も弱まることとなりうる。英国とＥＵの間の政治的、経済的および法的な枠組みを導入するプロセスが長引くほど、英国および欧州のより広い範囲の市場において、不確実性が続き、変動性（ボラティリティ）の悪化がもたらされる恐れがある。特に、英国国民投票の決定により、他の欧州法域においても同様の国民投票が要求され、その結果、より欧州のより広い範囲の市場および世界市場において経済の不安定性が増大する可能性もある。

かかる不確実性に起因する為替変動のために、ファンドおよび組入証券のリターンが、市場動向、英国ポンドおよび／またはユーロの下落の可能性ならびに英国ソブリン債の信用格付の引下げによる悪影響を受けることがある。これにより、ファンドが慎重な為替ヘッジ方針を実行することがさらに困難になる、またはその費用がより高額となる恐れがある。かかる中長期的な不確実性によって、経済全体ならびに関係するファンドおよび組入証券が各々の戦略を実行し、魅力的なリターンを受け取ることができなくなり、また関係するファンドの費用負担が増大することがある。

ユーロおよびユーロ圏のリスク

（後略）

< 訂正後 >

（前略）

英国のEU離脱が与える影響

2016年6月23日に行われた国民投票において、英国の有権者は、欧州連合を離脱することを票決した。その結果、政治・経済が不安定となり、また、英国さらには欧州のより広い範囲の金融市場の変動性（ボラティリティ）が高まった。英国がEU離脱の条件をまとめるにつれ、かかる市場に対する消費者、企業および金融の信頼も弱まることとなりうる。影響の程度は、英国のEU離脱に関する最終的な合意後に、英国とEUとの間で結ばれる取決めの性質および英国がEUの法令に基づく法律の適用をどの程度継続するかにも左右される。英国とEUの間で合意される政治的、経済的および法的な枠組みを導入するプロセスが長引くほど、英国および欧州のより広い範囲の市場において、不確実性が続き、変動性（ボラティリティ）の悪化がもたらされる恐れがある。英国のEU離脱、離脱の先行きまたは離脱の条件は、英国（および場合によっては世界）の金融市場に著しく不確実な状態をもたらす可能性もあり、これにより、ファンドの運用成績、純資産価格、ファンドの収益および受益者に対するリターンに重大な悪影響が及ぶ恐れがある。欧州連合内で資本を調達することが一層困難になる可能性、および／または規制遵守の負担が増す可能性もあり、これによりファンドの将来の活動が制限され、その結果、リターンにもマイナスの影響が及ぶ恐れがある。

かかる不確実性に起因するボラティリティのために、ファンドおよび組入証券のリターンが、市場動向、スターリング・ポンドおよび／またはユーロの下落の可能性ならびに英国ソブリン債の信用格付の引下げによる悪影響を受けることがある。これにより、ファンドが慎重な為替ヘッジ方針を実行することがさらに困難になる、またはその費用がより高額となる恐れがある。

ユーロおよびユーロ圏のリスク

（後略）

第2 管理及び運営

1 申込（販売）手続等

海外における申込（販売）手続等

<訂正前>

（前略）

受益証券の各クラスの募集価格は、管理会社および総販売会社の登記上の事務所において閲覧可能である。募集価格は、申込注文が有効となる評価日に後記「4 資産管理等の概要（1）資産の評価 純資産価格の計算」に従って決定された受益証券1口当たり純資産価格である。オルタナティブ投資ファンド運用会社は、請求に応じて、また投資が行われる前に、最新の受益証券1口当たり純資産価格、オルタナティブ投資ファンド運用会社が通常の過程において作成する過去の実績に関するデータおよびファンドの最新の年次報告書を投資者が入手できるようにする。当該情報は、投資者に直接送付されるか、またはオルタナティブ投資ファンド運用会社が投資者に対し投資に先立ち通知を行うウェブサイト、またはその他の公表物もしくは設備において入手可能としなければならない。

（後略）

<訂正後>

（前略）

受益証券の各クラスの募集価格は、管理会社および総販売会社の登記上の事務所において閲覧可能である。募集価格は、申込注文が有効となる評価日に後記「4 資産管理等の概要（1）資産の評価 純資産価格の計算」に従って決定された受益証券1口当たり純資産価格である。オルタナティブ投資ファンド運用会社は、請求に応じて、また投資が行われる前に、最新の受益証券1口当たり純資産価格、オルタナティブ投資ファンド運用会社が通常の業務の過程において作成する過去の実績に関するデータおよびファンドの最新の年次報告書を投資者が入手できるようにする。当該情報

は、投資者に直接送付されるか、またはオルタナティブ投資ファンド運用会社が投資者に対し投資に先立ち通知を行うウェブサイト、またはその他の公表物もしくは設備において入手可能としなければならない。

（後略）

4 資産管理等の概要

（５）その他

（d）関係法人との契約の更改等に関する手続

・投資顧問契約

< 訂正前 >

投資顧問契約は、投資運用会社が投資顧問会社に対して書面による指示をもっていつでも終了することができ、また、投資顧問会社が投資運用会社に対して３か月前に書面で通知することにより終了することができる。

（後略）

< 訂正後 >

投資顧問契約は、オルタナティブ投資ファンド運用会社が投資顧問会社に対して書面で指示することによりいつでも終了することができ、また、投資顧問会社がオルタナティブ投資ファンド運用会社に対して３か月前に書面で通知することにより終了することができる。

（後略）

第三部 特別情報

第1 管理会社の概況

4 利害関係人との取引制限

< 訂正前 >

（前略）

（3）A I F Mの利益相反

手数料およびリサーチ

適用規制により許容される場合（疑義を避けるため付言するならば、M i F I D の対象ファンドを除く。）、ファンドの投資運用会社として行為する一部のブラックロック・グループ内の会社は、一部の法域における特定のブローカーとの株式取引の際に発生した手数料を外部調査の支払に充てることができる。調査は、これを賄った取引の顧客に限らず、より幅広い顧客に使用されうるため、かかる取決めによって、一部のファンドが他よりも利益を得ることがある。ブラックロック・グループは、各地域の適用規制および市場慣行の遵守を確保するために策定された手数料利用方針を整備している。

（後略）

< 訂正後 >

（前略）

（3）A I F Mの利益相反

手数料およびリサーチ

適用規制により許容される場合（疑義を避けるため付言するならば、M i F I D の対象ファンドを除く。）、ファンドの投資運用会社または投資顧問会社として行為する一部のブラックロック・グループ内の会社は、一部の法域における特定のブローカーとの株式取引の際に発生した手数料を外部調査の支払に充てることができる。調査は、これを賄った取引の顧客に限らず、より幅広い顧客に使用されうるため、かかる取決めによって、一部のファンドが他よりも利益を得ることがある。ブラックロック・グループは、各地域の適用規制および市場慣行の遵守を確保するために策定された手数料利用方針を整備している。

（後略）

[次へ](#)

第3 投資信託制度の概要

「第3 投資信託制度の概要」については、以下の内容に更新されます。

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
S I F 法	専門投資信託に関する2007年2月13日法（改正済）
A I F M D	オルタナティブ投資信託運用者（以下「A I F M」という。）に関する欧州議会および理事会の2011年6月8日付指令2011 / 61 / E U
A I F M 法	オルタナティブ投資信託運用者に関する2013年7月12日法
C S S F	ルクセンブルグ監督当局である金融監督委員会
E C	欧州共同体
E E C	欧州経済共同体（現在はE C が継承）
E U	欧州連合（特に、E C により構成）
F C P	契約型投資信託
K I I D	指令2009 / 65 / E C（以下に定義される。）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	E U 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E U 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E U 加盟国に相当するとみなされる国
パート ファンド	（特に指令2009 / 65 / E C をルクセンブルグ法において導入する）2010年法パート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「U C I T S」と称する。
パート ファンド	2010年法パート に基づく投資信託
P R I I P	パッケージ型リテール投資商品および保険ベース投資商品
S I C A F	固定資本を有する投資法人
R A I F	リザーブド・オルタナティブ投資ファンド
R E S A	ルクイ・エレクトロニック・デ・ソシエテ・エ・アソシアシオン
S I C A V	変動資本を有する投資法人
U C I	投資信託
U C I 管理会社	2010年法第16章に基づき認可を受けた管理会社
U C I T S	譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託
U C I T S 所在加盟国	指令2009 / 65 / E C 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
U C I T S 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、U C I T S 所在加盟国以外の加盟国
U C I T S 管理会社	2010年法第15章に基づき認可を受けた管理会社
U C I T S V 指令	譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託（以下「U C I T S」という。）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欧州理事会の指令2009 / 65 / E C を、保管受託機能、報酬に関する方針および制裁に関して改正する欧州議会および欧州理事会の2014年7月23日付指令2014 / 91 / E U

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、指令85/611/EEC（以下「UCITS 指令」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 指令を改正する指令2001/107/ECおよび指令2001/108/EC（以下「UCITS 指令」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。SIF法は、2012年3月26日付法律により改正された。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日付指令である指令2009/65/EC（以下「指令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

- 既存のUCITSおよびUCITS管理会社は、2011年7月1日に2010年法の適用対象となった。2012年7月1日以降、すべてのUCITSは、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という2010年法第159条の対象となる。
- 2011年1月1日以降、これまで2002年パート に従っていたUCIは、2010年法パート の適用対象となる。権限の委託に関する一定の規定は、2012年7月1日に効力が発生した。
- 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。権限の委託に関する一定の規定は、2012年7月1日に効力が発生した。
- 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。

3 . AIFM法の効力発生

- AIFM法は2013年7月15日に発効した。同法はルクセンブルグ法にAIFMDを導入し、さらに、2010年法およびSIF法等を改正するものである。この点については後記「 . AIFM法」を参照のこと。

4 . UCITS V 指令の導入

- U C I T S V 指令は2016年3月18日に発効し、また、U C I T S V 指令を導入するルクセンブルグの2016年5月10日法は、2016年6月1日に発効した（U C I T S V 法）。
- 2015年12月18日、保管受託銀行の責任に関してU C I T S V 指令を補完する委員会の委託規則（E U）2016 / 438（レベル2措置）が公布された。当該規則は、その後、2016年3月24日に欧州連合官報（O J E U）にて公表され、2016年10月13日より適用されている。
- （将来のE Uのレベル2措置を見込んだ）C S S F 通達14 / 587は現在、2016年10月13日に発効したC S S F 通達16 / 644に取って代えられた。レベル2措置が特に適用されるすべての規定（特に保管受託銀行との契約内容）は、新たな通達から除外された。当該通達は、U C I T S V 法およびレベル2措置が特に適用されない特定の側面を明確にすることだけでなく、U C I T S V 法およびレベル2措置の特定の側面を明確にすることを目的としている。
- E S M AはU C I T S 指令の申請書に関する質問および回答（Q & A）（定期的に更新される。）を公表した。
- 2010年法の適用に関するQ & A文書もまた、C S S F によって公表され、定期的に更新される。

5 . U C I T S V 指令に基づくきわだった変更に関する高レベルの概観

- 第 章に記載されるとおり、2010年法に服するルクセンブルグのU C I T S およびルクセンブルグのU C I に適用される規定は、U C I T S V 法の効力が発生したことにより変更された。以下に当該変更に関する高レベルの概観を表記する。

- 保管受託銀行の責任体制

U C I T S V 指令は保管受託銀行として行為することのできる適格事業体に対する規制を強化する。国家の中央銀行、十分な資金および適切なインフラを有する金融機関および規制された企業のみがU C I T S の保管受託銀行としての適格性を有し、すべてのU C I T S 資産の保管を維持する。

U C I T S の資産は保管受託銀行が支払不能となった場合、加盟国の支払不能に関する法律に規定されるとおり、明確な分別管理規則および防御規定により保護される。

保管受託銀行の責任は強化されている。保管受託銀行は、保管されているいかなるU C I T S の資産の損失に対しても責任を負う。U C I T S の投資家は常に、保管受託銀行に対して直接、救済を求める権利を有し、管理会社がかかる任務を遂行する能力に依拠することはない。すべての保管受託契約は、U C I T S V 委託規則（2016 / 438）において概説される6か月の移行期間中（すなわち、2016年10月13日より前）に更新されなければならなかった。

2018年2月6日に可決されたオムニバス法に従い、U C I T S V の保管受託銀行制度は、ルクセンブルグの領域内の小口投資家に販売される、ルクセンブルグにおいて認可または登録されたA I F Mによって運用されるパート ファンドにのみ適用されることとなった。

- 報酬

U C I T S の管理会社に対する報酬方針は、報酬慣行が、過度なリスク負担を推奨しないようにし、その代わりに健全かつ有効なリスク管理を推進するために導入されている。報酬慣行の透明性は強化される。かかる報酬方針は、A I F M D法の報酬方針に沿ったものである。

かかる報酬方針に関する情報は、2016年3月18日に、会社のウェブサイトにおいて提供されなければならなかった。2016年3月18日までにU C I T S 目論見書にかかる情報により更新する

必要はなかった。しかしながら、2016年3月18日より後にその他の目的のために目論見書を修正する最初の機会には、かかる情報を目論見書に含める必要がある。K I I Dは、2016年3月18日より後の可能となった最初の機会または次回の年次更新時に、報酬情報が含まれるよう更新されなければならない。

さらに、UCITS V 法の第33条第2項に従って、上記の報酬に関する情報についても年次報告書に含まれるものとする。

- 統一された制裁制度

UCITS V 指令は、有効かつ統一された制裁を確保するため、既存の制度を強化する。協力関係が強化された統一システムは、UCITSの規則違反をより有効に発見できるようにする。

2010年法に従うルクセンブルグのUCITSおよびUCI（2016年5月10日法により改正済）

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、指令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

C S S F が判断する種類の U C I T S

1.1.5. 法的形態

2010年法パート またはパート 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 (F C P), contractual common fund)

2) 投資法人 (investment companies)

- 変動資本を有する投資法人 (以下「S I C A V」という。)

- 固定資本を有する投資法人 (以下「S I C A F」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 (F C P)

契約型の投資信託は、F C P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。

F C P の概要

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

F C P 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 ファンドの受益証券は、F C Pによりいつでも買い戻されることができるが、約款に買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戻しが停止される。この買戻請求権は、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 ファンドについて、C S S F規則は、2010年法第91条に従い、F C Pの受益証券の発行価格および買戻価格の決定の最低頻度を決定することができる。I M L通達91 / 75は、パート 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。

F C Pの分配方針は約款の定めに従う。

パート 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 ファンドに関する2010年法第91条は、C S S F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) 本書の日付現在、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。

- F C Pの純資産価額は最低1,250,000ユーロである。この最低額はF C P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、C S S F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、F C P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 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F C P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) F C P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F C P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) F C Pの会計の決算日
 - (g) 法令に基づく場合以外のF C P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
- F C Pは、ルクセンブルグの商業および会社登録機関(以下「R C S」という。)において登録されなければならない*。

(*) 会社および組織に関する法律上の公表に係る制度を改革する2016年5月27日法を参照のこと。

(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、C S S F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

C S S F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F C P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、F C Pの資産の日々の運用に関するすべての業務を行う。保管受託銀行の任命は、保管受託銀行に対し保管機能、監督機能およびキャッシュ・フローの監視機能を委託する旨の書面による契約によって証明されなければならない。

保管受託銀行は、以下の業務を行わなければならない。

- F C P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、払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 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。
- F C P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。
- F C Pの収益が約款に従って使用されるようにすること。
- 投資家の利益のために、独立して、かつ単独で行為すること。

保管受託銀行は、ファンドのキャッシュ・フローの適切な監視について責任を負い、とりわけ、U C I T Sによって申込みおよび金銭が適切に受領されていることを確保し、現金が管理会社およびU C I T Sの名義で開設された個別の勘定に正確に帳簿記入されていることを確保する。

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いといけない。パート 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いといけない。保管受託銀行は、1993年法に定める金融機関でないといけない。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 F C P 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 C S S F 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 に従い F C P 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す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。

契約型投資信託の資産は、以下のとおり、保管受託銀行の保管に付されるものとする。

a) 保管されうる金融商品について保管受託銀行は、以下を行うものとする。

- (i) 保管受託銀行の帳簿において開設された金融商品の勘定に登録しうるすべての金融商品および保管受託銀行に物理的に交付されうるすべての金融商品を保管すること。
- () 保管受託銀行の帳簿において開設された金融商品の勘定に登録しうるすべての金融商品が、通達2006 / 73 / E C 第16条に記載の原則に従って、保管受託銀行の帳簿に契約型投資信託を代理して行為する管理会社の名義で開設された分別勘定内に登録され、随時適用法に従って契約型投資信託に帰属すると明確に特定されることを確保すること。

b) その他の資産について保管受託銀行は、以下を行うものとする。

- (i) 契約型投資信託を代理して行為する管理会社によって提供された情報もしくは文書または（利用可能となる場合には）外部の証拠に基づき契約型投資信託が所有権を有しているか評価することにより、かかる資産に対する契約型投資信託の所有権を確認すること。
- () 契約型投資信託が所有権を有することが確認された資産について、記録を保管し、当該記録を更新すること。

保管受託銀行は、管理会社に対し、契約型投資信託のすべての資産の包括的な目録を定期的に提供するものとする。

保管受託銀行が保管する契約型投資信託の資産は、保管受託銀行または保管権限が委託されたいかなる第三者によっても、自身の勘定のために再利用されてはならない。ただし、以下の場合を除く。

- a) 資産の再利用が契約型投資信託の勘定のために実行される場合。
- b) 契約型投資信託を代理してなされた管理会社の指示を保管受託銀行が遂行する場合。
- c) 再利用が契約型投資信託および受益者の利益のためである場合。
- d) 取引が所有権譲渡契約に基づき契約型投資信託によって受領された高品質かつ流動性のある担保によってカバーされる場合。

担保の市場価値は、あらゆる時点において、再利用資産の市場価値とプレミアムの合計額またはそれ以上であるものとする。

保管受託銀行および / またはルクセンブルグに所在する第三者で契約型投資信託の資産の保管を委託された者が支払不能となった場合、保管されている契約型投資信託の資産は、かかる保管受託銀行および / またはかかる第三者の債権者間での分配またはかかる債権者の利益のための換金を目的に利用することはできない。

保管受託銀行は、以下の場合にのみ職務を第三者に委託することができる。

- a) 2010年法に定められた要件を回避する意図での任務委託ではない場合。
- b) 保管受託銀行が当該委託に客観的な理由があると証明できる場合。

- c) 保管受託銀行が、その任務の一部を委託することを予定している第三者を選定および任命するにあたって、すべての正当な技量、配慮および注意を行使し、かつ、その任務の一部を委託した第三者および当該第三者に委託された事項に関連する当該第三者の手配状況の定期的な精査および継続的な監視においても、引き続きすべての正当な技量、配慮および注意を行使する場合。

上記にかかわらず、第三国の法律上、特定の金融商品が現地の法主体によって保管されることが義務付けられている場合で、その点において定められた委託要件を充足する現地の法主体が存在しない場合、保管受託銀行は、委託要件を充足する現地の法主体が存在しない期間に限り、かつ、以下の場合に限り、当該第三国の法律上義務付けられる範囲内でのみ当該現地の法主体にその権限を委託することができる。

- a) 当該契約型投資信託の受益者が、その投資前に、かかる委託が第三国の法律における法的制約によって義務付けられている事実、かかる委託を正当化する状況およびかかる委託に伴うリスクについて適切に知らされている場合。
- b) 管理会社が、契約型投資信託を代理して、保管受託銀行に対してかかる金融商品の保管にかかる現地の法主体に委託するよう指示した場合。

なお、第三者は、当該権限を同一の条件の下で再委託することができる。

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、直接的または管理会社を通じて間接的に追及できるようになり、受益者は保管受託銀行を提訴できるようになった。

保管受託銀行の責任は、第三者に委託したことにより影響を受けない。

保管受託銀行またはその委託先によって保管された資産が消失した場合、保管受託銀行は、同一の金融商品またはそれに相当する金額の資産を遅滞なくUCITSに返還する義務を負う。さらに、保管受託銀行は、要求される基準に沿ってその職務を遂行したことにつき立証責任を負う。

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 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 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。

() 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人の者が保有しう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（S I C A V）

2010年法に従い、S I C A V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。

S I C A V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。

S I C A V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。

S I C A V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S I C A V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S I C A V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S I C A Vを含めすべてのS I C A V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。C S S F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C S S Fに届け出ることを要し、C S S F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、S I C A V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、S I C A Vは、投資主の求めに応じて投資口を買い戻す。
- 投資口は、S I C A V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は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C S S F規則により決定することができる。
- 通常の期間内にS I C A Vの資産に純発行価格相当額が払い込まれない限り、S I C A V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、S I C A V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 ファンドについては最低1か月に2回、またはC S S Fが許可する場合は1か月に1回とし、パート 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、S I C A V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、F C Pに関するものと統一されることとなった（上記1.2.1.1.）。

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 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 ファンドの追加的要件

以下の要件は、2010年法第27条にS I C A Vに関し定められているが、パート 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) S I C A Vが、指令2009 / 65 / E C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、S I C A V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。
- S I C A Vの業務執行役員は、十分に良好な評価を得ており、当該S I C A V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C S S Fに直ちに報告されなければならない。S I C A V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S I C A Vを代理するか、またはS I C A Vの方針を実質的に決定する者をいう。
- さらに、S I C A V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、C S S F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。

C S S Fは、また、S I C A V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。

S I C A Vは、C S S F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。

S I C A V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、S I C A Vの経営陣、取締役会および監査役会の構成員は、C S S F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C S S Fに通知を行う義務を負うこととなる。C S S Fは、S I C A Vが以下のいずれかに該当する場合に限り、当該S I C A V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.の(15)および(16)に定める規定は、指令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) 指令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 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 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、指令2009/65/ECに従い認可されたUCITSまたは同指令第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指令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付けとなるものは、(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。
- ＣＳＳＦは、とりわけＯＴＣデリバティブ取引について受領された担保の運用に関する要件を詳しく定め、カウンターパーティー・リスクの計算に関する情報を提供する2013年2月18日付ＣＳＳＦ通達13/559を制定している。ＣＳＳＦ通達13/559は、2014年10月1日に発効し、ＥＳＭＡが2014年8月1日に発表した「監督当局およびＵＣＩＴＳ運用企業のための指針 - ＥＴＦおよびその他のＵＣＩＴＳ銘柄に関する指針（ＥＳＭＡ/2014/937 ENを参照のこと。）」の改訂版を投資信託に関する2010年12月17日法パート に従うＵＣＩＴＳに適用されるルクセンブルグ法に移行することを目的としているＣＳＳＦ通達14/592に取って代えられた。
- (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指令78/660/E E C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ピ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) U C I T S 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U C I T S 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) U C I T S 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U C I T S 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・プロファイ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。特に、U C I T S の資産の信用度を評価するにあたって、信用格付機関に関する欧州議会および理事会の2009年9月16日付規則(E C)第1060/2009号第3条第1項(b)に定義される信用格付機関によって発行された信用格付のみに、また、それらに機械的に依拠してはならない。U C I T S はまた、O T C 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。U C I T S は、C S S F 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、C S S F に定期的に報告しなければならない。
- (b) U C I T S 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C S S F 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) U C I T S 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。
- U C I T S 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。U C I T S 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) U C I T S 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。
- U C I T S 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。U C I T S の取引の相手方に対するO T C 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) U C I T S がその資産の5%を超えて投資する各発行体について、U C I T S 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O T C 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。指令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同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、同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。

C S S Fは、(10) および(11) に記載する制限に適合するU C I T Sの受益者への保護と同等の保護を当該U C I T S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U C I T S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U C I T S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U C I T S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) U C I T Sは、(2) に記載するU C I T Sおよび/またはその他のU C Iの受益証券を取得することができるが、一つのU C I T Sまたはその他のU C I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U C I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なければならない。

(b) U C I T S以外のU C Iの受益証券への投資は、合計して、一つのU C I T Sの資産の30%を超えてはならない。

U C I T SがU C I T Sおよび/またはその他のU C Iの受益証券を取得した場合、U C I T Sまたはその他のU C I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U C I T Sおよび/または他のU C Iの受益証券に、U C I T S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U C I T Sおよび/またはU C I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U C I T Sおよび/または他のU C Iにその資産の相当部分を投資するU C I T Sは、目論見書において、当該U C I T Sならびに投資を予定している投資先U C I T Sおよび/またはU C I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U C I T Sならびに投資先U C I T Sおよび/またはU C I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、U C I T S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) U C I T S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) U C I T S 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 U C I T S 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、U C I T S 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為する管理会社で、2010年法パート または指令2009 / 65 / E C 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、U C I T S は、以下を超えるものを取得してはならない。
- () 同一発行体の議決権のない株式の10%
 - () 同一発行体の債務証券の10%
 - () (2010年法第2条第2項の意味の範囲の) 同一 U C I T S またはその他の U C I の受益証券の25%
 - () 一発行体の短期金融商品の10%
- 上記() ないし() 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 E U 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) E U 非加盟国で設立された会社の資本における株式で、U C I T S 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 U C I T S 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、E U 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) U C I T S 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あたっては、新しく認可された U C I T S 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 U C I T S 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、U C I T S 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 F C P のために行う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、U C I T S 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) U C I T S 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F C P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。

U C I T S 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U C I T S 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F C Pのために行う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つてはならない。

(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F C Pのために行う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指令およびU C I T S の投資対象としての適格資産に関する2007年3月付C E S R ガイドラインを実施する、2007年3月19日付E U 指令2007 / 16 / E C 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、C S S F 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あたり、U C I T S 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日付でC S S F により発表された通達08 / 380により改正された。

2008年6月4日に、C S S F は、特定の証券貸付取引においてU C I T S 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C S S F 通達08 / 356を出した。通達08 / 356は、2011年5月30日付でC S S F により発表された通達11 / 512により改正された。

通達08 / 339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 / 339は、U C I T S 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、証券貸付取引によってU C I T S 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。

2013年2月18日にC S S F は、欧州証券市場監督局 (以下「E S M A」という。) が2012年12月18日に発表した「監督当局およびU C I T S 運用企業のための指針 - E T F およびその他のU C I T S 銘柄に関する指針」をルクセンブルグ法に移行する通達13 / 559 (以下「通達13 / 559」という。)を出した。

通達13 / 559は、投資家保護の強化を目的とし、さらに

- 指数連動型UCITSについて、通達13/559は目論見書、重要投資家情報書類および年次報告書に記載すべき情報の詳細を規定する。レバレッジ指数連動型UCITSについて、通達13/559はグローバル・エクスポージャーの上限および計算に関する説明を提示する。
- 通達13/559は、UCITS上場ファンドが遵守しなければならない開示上の要請および投資家が流通市場の代わりにUCITS上場ファンドに直接受益証券の買戻請求を行う権利が付与される状況を規定する。
- 通達13/559は、効率的なポートフォリオ運用手法に関して目論見書および年次報告書に開示しなければならない情報を規定する。通達13/559は、同手法から生じた収益がUCITSにすべて還元されなければならない旨およびUCITSは、貸与されているか、またはレポ取引またはリバース・レポ取引の対象となる現金/有価証券をいつでも買い戻すことができ、またいつでもその取引を終了させることができる旨を明記する。
- 通達13/559は、トータル・リターン・スワップまたはそれと類似の特徴を有する金融デリバティブ商品を締結することによってUCITSが保有する資産は、裏付けとなるエクスポージャーをUCITSの投資上限計算時に算入されなければならないとする一定の分散投資制限を遵守しなければならない旨規定し、当該契約が投資運用委託取決めとしてみなされる条件を規定する。
- 通達13/559は、OTC金融デリバティブ取引および効率的ポートフォリオ運用手法のための担保の運用に関する規則を規定する。
- 通達13/559は、金融指標（すなわち、分散投資制限、ベンチマーク、構成銘柄のリバランス頻度、計算方法の開示、個別評価）の詳細について規定する。そこで、通達13/559は、2010年法第44条に記載される上限20%および30%を考慮し、商品指数の構成が十分に分散されていない旨、規定する。

2014年8月1日付で、ESMAは、UCITSが、加盟国、その一もしくは複数の地方自治体、第三国、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って発行または保証される、異なる譲渡性のある証券および短期金融商品によって完全に担保されている場合に、担保分散要件の適用外とする「監督当局およびUCITS運用企業のための指針 - ETFおよびその他のUCITS銘柄に関する指針（ESMA/2014/937EN）」の改訂版を発表した。かかるUCITSは、少なくとも6つの異なる銘柄の有価証券を受領しなければならないが、単一の銘柄による有価証券が当該UCITSの純資産価額の30%を超えてはならない。加盟国によって発行または保証される証券で完全に担保される予定のUCITSは、当該UCITSの目論見書においてその事実を開示しなければならない。さらに、UCITSは、その純資産価額の20%を超える担保として受取可能な証券を発行または保証する加盟国、地方自治体または公的国際機関を特定しなければならない。この適用除外は、2012年12月18日付で発表された指針において定める担保管理のその他の基準に影響するものではない。当該指針は、その全体が再規定され以前の指針はESMA/2014/937ENによって置き換えられる。

上記のように、2014年9月30日付CSSF通達14/592は、当該指針をルクセンブルグの規制の枠組みに組み込み、上記の通達13/559を置き換えるものである。

B) パート ファンド/UCI

パート 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項に従い決定されうる。

（注）かかる規則は未だ出されていない。

I M L 通達91 / 75は、パート 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 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 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、O E C D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E C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U C Iがパート 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U C I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C S S Fとともに協議することができる。

1.4. 管理会社

パート 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 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C S S F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、C S S F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、C S S F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C S S Fに対しなされなければならない。管理会社の設立は、C S S F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、C S S FによりR E S Aにおいて公告される。

管理会社は、U C I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U C I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C S S F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、管理会社が行為し、U C I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にのみ付与される。
- 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、C S S F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。

(2) C S S F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、C S S F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C S S F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、C S S F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C S S Fに通知を行う義務を負うこととなる。
- (5) C S S F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C S S F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、C S S F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、C S S F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、C S S F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、C S S F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C S S Fに対しなされなければならない。管理会社の設立は、C S S F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、R E S Aにおいて公告される。
- (2) 管理会社は、指令2009 / 65 / E C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、当該指令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、指令2009 / 65 / E C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 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。
 - () 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。)
 - () 管理会社が指定管理会社とされた投資法人
 - () 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、指令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。

C S S F 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。

C S S F 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、C S S F 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 C S S F に通知を行う義務を負うこととなる。

- (9) C S S F 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、指令2006 / 49 / E C 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、C S S F は、管理会社の認可を撤回する前に、U C I T S 所在加盟国の監督当局と協議する。

- (10) C S S F 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。

C S S F 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 C S S F 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、C S S F 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 U C I T S の性格に関し、また U C I T S 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、指令2009 / 65 / E C に従い、管理会社は、以下を義務付けられる。

(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、U

ＣＩＴＳ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指令97 / 9 / E C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、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策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。
- (f) 健全かつ有効なリスク管理と合致しており、また、リスク管理を推進する報酬に関する方針および慣行を設定し、適用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の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 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) 指令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管理会社は、2018年8月23日から適用され、2012年10月24日付CSSF通達12/546を代替するCSSF通達18/698（以下「通達18/698」という。）に従う。

通達18/698は、第16章に従う管理会社、第17章に従う管理会社のルクセンブルグ支店、自己管理型UCITS、AIFMおよび内部管理型AIF（以下に定義される。）にも適用される。

通達18/698は、通達12/546の要件に加え、従来成文化されていなかった管理上の慣行に準拠し、UCITS管理会社およびAIFMに同一の原則を適用する（以前は、AIFMに適用される特定の通達はなかった。）。通達12/546と同様に、通達18/698は、自己管理型UCITSにも適用され、またUCITS管理会社およびAIFMと（性質上可能な範囲内で）同一の規則に従う必要のある内部管理型AIFにも新たに適用される。

通達18/698のパート は、UCITS管理会社およびAIFMに課される要件について定める。かかる要件の大部分は、通達12/546またはCSSF管理上の慣行によって既に適用されている。しかしながら、これらの事業体が整備しなければならない方針および手続に関連する、新たな要件または追加の規定もある。かかる新たな要件または規定により、ルクセンブルグのUCITS管理会社およびAIFMは、既存の方針および手続がすべての詳細な点を含め通達を確実に遵守したものであるために、各々、詳細な分析を行わなければならない。また、通達18/698では、リソースに関する想定について非常に明確に述べられており、特に、主要な機能においては最低3名のフルタイムの従業員が要求されている。

業務執行役員への委託の最大数および居住に関する基準ならびに取締役会メンバーへの委託の最大数および在職期間に関する想定もまた成文化されているが、正当な動機によるものであることを条件としてこれらの原則には例外が認められている。

委託契約の内容ならびに当初および継続的なデューディリジェンスに関する委託の枠組みおよび厳密な想定は、通達18/698において展開される。有用なことに、通達18/698には、管理会社、AIFM、自己管理型SICAVおよび内部管理型AIF、場合によっては投資信託の登録代理人についてのAML義務に関するCSSFの想定についても詳述される。

通達18/698のパート は、集团的投資信託運用に加えて、投資一任業務および場合によっては投資顧問業務を提供するための許可を受けることを希望するUCITS管理会社およびAIFMに関する既存の管理上のCSSFの慣行を確認するものである。

パート は、UCITS管理会社またはAIFMの業務を別のEU加盟国に通知するために行われる手順について詳述するものであり、設立の自由および業務提供の自由（パスポート）の観点から必要な指針を提供するものである。

パート は、特定の状況において、UCITS管理会社およびAIFMについて、法令により均衡性が許容される地域において均衡性の原則が行使されうることをあらためて定めている。主要な機能において3名のフルタイムの従業員が要求されることに關して一切の例外がないということが、明確に示されている。通達18/698では、均衡性を要求された場合になされる主張についても述べられている。

パート では、第16章に従う管理会社に係る想定を再度規定し、これを第17章に従う管理会社のルクセンブルグ支店にも適用する。

パート は、自己管理型UCITSおよび内部管理型AIFに関連し、関係するパート の適用規定の指針を示す。

通達18/698は、一連の追加的なCSSF報告義務を導入するものであることに留意することが重要である。この追加的な管理上の負担を課す代わりに、かかる通達の対象となる事業体は、CSSFに報告書を提出するまで事業年度終了後5か月間を与えられる。

2. 2010年法に従うルクセンブルグのU C I T SまたはU C I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、F C P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）S I C A V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、S I C A V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420条の1）
- 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30,000.0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420条の15）
- 規約には、以下の事項の記載が必要とされる。
- （ ）設立者の身元
 - （ ）会社の形態および名称
 - （ ）本店の所在地
 - （ ）会社の目的
 - （ ）発行済資本および授權資本（もしあれば）の額
 - （ ）発行時に払込済の額
 - （ ）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
 - （ ）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
 - （ ）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、C S S F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。
 - （ ）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
 - （x）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
 - （x）会社の存続期間
 - （x）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420条の17）
- 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R E S Aに公告すること
 - （ ）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420条の19および第420条の20）

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被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。

2.1.1.5. 無記名株制度（1915年法第430条の6）

無記名株の不動化に関する2014年7月28日法は、1915年法第430条の6を大幅に改訂し、無記名株制度を抜本的に変更した。

現在、無記名株は、無記名株の発行者によって指定された無記名株保管機関に保管しなければならない。当該指定は、ルクセンブルグ官報において公表されなければならない。

無記名株保管機関は、（ ）各株主の正確な特定および保有する株式または利札の数、（ ）預託された日ならびに（ ）株式譲渡または記名株券への転換がなされた日の情報を含む株主名簿を、ルクセンブルグにおいて維持する。各無記名株主は、登録簿における当該株主に関する情報を確認する権利のみを有する。

現在、無記名株の所有権は、無記名株の物理的な株券ではなく、無記名株登録簿における登録により証明される。

無記名株保管機関は、該当する株主からの書面による要請があった場合、当該株主について無記名株登録簿に登録されている情報を確認する証明書を発行する。所有権の譲渡は、発行会社および第三者に対して、無記名株保管機関による無記名株登録簿への譲渡通知の登録により有効となる。

無記名株に付随する権利は、無記名株の無記名株保管機関への預託および上記情報の無記名株登録簿への登録の場合にのみ行使できる。

2014年8月18日以前に存在していた物理的な無記名株は、遅くとも2016年2月18日までに無記名株保管機関に預けなければならない。かかる預託が行われなかった場合には、消却されるものとし、当該消却に関する手取金はCaisse de Consignationに預託された。

2014年8月18日以前に存在しており、2016年2月18日までに預託されなかった物理的な無記名株に付随する議決権は、預託されるまで自動的に停止された。かかる株式の配当の支払は、2016年2月18日までに預託されなかった場合、当該預託がなされるまで遅らされるが、時効を損なうことなく、当該配当について利息の支払はない。

上述の議決権が停止された無記名株は、株主総会における定足数要件および多数決要件には勘案されないものとする。当該無記名株の株主は、かかる株主総会への参加は認められないものとする。

2.1.1.6. 1915年法の近代化

商事会社に関する改正法は、2016年8月23日に効力が発生し、ルクセンブルグの企業のためにより柔軟性のある制度を創設すること、また、これまでルクセンブルグ市場において、既に一般に承認されている特定の慣行を法律に定めることを目的としている。

かかる新たな法律は、2016年8月23日以降に設立された会社に適用される。

改正法により導入された主な改正点は、以下のとおりである。

- （ i ）取締役会が委員会を新設することができる既存の慣行を推認する新たな条項が導入された。
- （ ）定款の変更に従って、その経営権限を運用委員会（*comité de direction*）または必ずしも取締役であることを要しないジェネラル・マネジャー（*directeur général*）に委託することができる。かかる委託は、会社全体の全般的な方針または取締役会に対して法律によって留保されている行為へは拡張することができない。かかる委託から恩恵を受ける個人は、取締役と同じ責任についてのリスクを負う。

- () 最低議決権の10%を保有する株主に対して、取締役に対して行動を起こすための権利を付与する新たな条項が導入された。
- () 取締役会は、現在、会社資本の最低10%を保有する株主(法が改正される前には、20%を保有する必要があった。)が要求する場合、定時株主総会を延期する義務を負う。
- () 特定の場合において、株主総会の決議が無効と宣言されることがある新たな条項が導入された。かかる特定の場合の例として、不正を意図したものの、議題の一部を構成しない事項が審議された場合がある。決議の無効については、裁判所により判断されなければならない。提案された決議に対して賛成の投票をした者は、原則として、無効となるような行動を意図しない。第三者が善意で株主総会の決議に従って権利を取得した場合、裁判所は、当該決議の無効が、関係する第三者の権利への影響がないと決定することができる。総会の決議を無効とする訴えは、株主総会後6か月以内に行われなければならない。
- () 株式資本の10%を保有する株主または議決権の10%を保有する株主は、会社の運営のために行われた決定に関連して取締役会に質問をすることができる。従前の必要株式保有割合は株式資本の20%であり、「特別な事情」が存在する条件が付されていた。
- () 会社の国籍を変更するために、全会一致の同意の要件が適用されなくなった。
- () 定款の変更に従って、取締役会は、現在、別の地方自治体へも、会社の登記上の事務所を移転する権限を受け取ることができる。以前は、かかる移転には株主投票を伴う定款の変更が必要であった。このようなとおりではあるものの、定款は更新されなければならない。
- () 定款の変更に従って、取締役会は、引受契約から生じる義務の履行を怠ることになる場合を例として、株主の議決権を停止することができる。また、株主は、一時的または永久に、自身の議決権を任意で放棄することができ、その場合にはその旨を会社に通知しなければならない。
- () 株主名簿に記載されている株主への招集通知は、現在、定款の条項がこの可能性を許す限り、また、関係する株主からの承認を得ることを条件として、別の手段(電子メール等)で送付できるようになった。
- (xi) 株主総会の公表は、現在、1回の公表方法により、少なくとも総会の15日前(定款に規定がない限り、それより長期にわたることはない。)に、8日間の間隔で2度公表されなければならない。
- (x) 利益相反制度は、取締役のみならず、日々の管理の責任者、ジェネラル・マネジャー、運用委員会の構成員および清算人にまで拡大される。単独で、直接的または間接的な「世襲的」利益は、制度の範囲内に該当する。利益相反規則が取締役会の停滞を導く場合、関連する決議は定時株主総会で言及することができる。

さらに、改正された会社法は、柔軟なコーポレート・ガバナンスの構造を有する「単純型株式会社」(*société par actions simplifiée*)という会社の新たな形態を生み出した。公開有限責任会社に適用される規則は、かかる会社へも適用される。

2.1.2. 関連するその他の規制

- 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指令2009/65/ECを実施する2010年7月1日付委員会指令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指令2009/65/ECを実施する2010年7月1日付委員会指令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

- ルクセンブルグの金融部門の監督当局（C S S F）により課される料金に関する2017年12月21日付大公規則（随時改正、補完および置換済）。
- 通達14 / 592は2014年9月30日に出され、欧州証券市場監督局が2014年8月1日に発表した「監督当局およびUCITS運用企業のための指針 - E T Fおよびその他のUCITS銘柄に関する指針」をルクセンブルグ法に移行した。

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C S S F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。
 - E U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E U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。
- （ ）認可を受けたUCIは、C S S F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。
- （ ）ルクセンブルグ法、規則およびC S S F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。C S S F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C S S F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）（I M L）に取って代わられた。I M L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（C S S F）に移管された。

C S S F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 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。

2012年7月1日以降、すべてのUCITSは、2002年法第109条以下に基づき作成された簡易目論見書を、主要投資家情報に変更しなければならないという2010年法第159条の対象となる。

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F C Pのために、その目論見書および主要投資家情報文書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C S S F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。

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C S S Fの認可を受けなければならない旨規定している。

() 設立文書の事前承認

2010年法第129条第2項は、C S S F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に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U C I T S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、C S S Fにより認可されないものとする。

a) F C Pは、当該F C Pを運用するための管理会社の申請書をC S S F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C S S F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U C I T Sが指令2009 / 65 / E Cに従う管理会社により運用され、指令2009 / 65 / E C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、C S S Fは、2010年法第123条に従い、当該U C I T S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、C S S Fは、以下の場合、2010年法第2条の範囲内においてU C I T S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U C I T S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U C I T S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、U C I T S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。

() 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C S S Fに提出された場合の事前の意見確認

C S S F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、C S S F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C S S F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C S S Fに提出する必要はないものとされている。ただし、C S S F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。

() 目論見書の記載内容

目論見書は、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 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。

() 誤解を招く表示の禁止

2010年法第153条は、完全な目論見書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。

() 財務状況の報告および監査

1915年法第461条の6第2項の一部修正により、S I C A V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R E S A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、U C Iの報告書またはその他の書類における投資家またはC S S F向けに提供された情報が当該U C I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C S S Fに報告する義務を負う。承認された法定監査人はさらに、C S S Fに対して、承認された法定監査人がその職務遂行にあたり知りまたは知るべきすべての事項についてC S S F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C S S F通達02 / 81に基づき、C S S Fは、承認された法定監査人（réviseur d'entreprises agréé）に対し、各U C Iについて毎年、前会計年度中のU C I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。C S S F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、U C I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、U C I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U C Iの状況を全体的にみることでありと述べている。

() 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C S S F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、C S S Fが、U C I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、U C I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。I M L通達97 / 136（C S S F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C S S Fに提出し

なければならない。C S S F 通達08 / 348は、財務情報に関する報告内容を充実させ、報告の形式を変更するために、報告要件を他の種類のピークルへ拡張する2015年12月3日付C S S F 通達15 / 627により補完された。

() 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。

2.1.5. 2016年5月10日法に基づく制裁制度の更新

2016年法は、U C I T S Vに定められる違反目録に適用ある制裁を施行する。かかる制裁には、公式声明、管理会社の認可の停止または取消および一定額以下の罰金が含まれる。かかる罰金は、法人については5,000,000ユーロまたはその売上高の10%のいずれか高い方を上限とし、自然人については5,000,000ユーロを上限とする。

C S S Fは、そのウェブサイトに行行政処分を公告し、当該公告を5年以上維持する。さらに、E S M Aは、C S S Fおよびその他の所管国内当局より伝達されたすべての制裁に関する中央データベースを維持する。かかる制裁は、年次報告書に公表され、また、E S M Aウェブサイトにおいて入手可能な管理会社の一覧表においても制裁が言及される。

さらに、C S S Fは、潜在的または実際の法律違反の報告を促進するための新たな内部告発機構も設置している。

2.1.6. U C I T S 投資口クラスに関するE S M Aの見解

あるU C I T Sの投資口クラスが投資口クラス毎に異なるものであるか否かおよびその差異の程度ならびに当該分野（非常に単純な投資口クラスからより高度に洗練された投資口クラスまで）における異なる多様な国内慣行の存在につき定める法的規定がU C I T S 指令になかったことから、2017年1月30日、E S M Aは、同一U C I T S ファンドの投資口クラスが種類毎に有しうる差異の限度についての見解を公表した。

かかる枠組みは、以下の4つの累積条件に基づくものである。

- 共通の投資目的

同一ファンドまたはサブ・ファンドの投資口クラスには、共通の資産プールに反映される共通の投資目的がなければならない。E S M Aは、投資口クラスレベルでのヘッジの取決めとファンドの共通の投資目的保持要件は、両立しないと考えている。したがって、ヘッジの取決めにより投資家を一定のリスクから保護しようとするU C I T Sは、個別のファンドまたはサブ・ファンドとして設立されるべきである。当該規制原則の唯一の例外は、為替リスクヘッジに関するものである。

- 非波及性

為替リスクを体系的にヘッジするためにデリバティブ・オーバーレイを使用する場合、それにより、取引相手方リスクおよび運用リスクがファンドまたはサブ・ファンドのすべての投資家に及ぶおそれがあり、さらに同一ファンドまたはサブ・ファンドの他の投資口クラスに波及するリスクが生じる可能性がある。E S M Aは、そのような波及リスクは運用および会計上の分別管理ならびにストレステストの実施、さらにデリバティブ・オーバーレイから生じる債務が共通の資産プールのうち関連する投資口クラスに帰属する部分の価額を超えないようにすることにより制御されなければならないとしている。

- 事前決定

E S M Aは、ファンドの投資予定者が自身の投資に係る権利および特徴の全体像を十分に把握できるようにするため、投資口クラスの特徴はすべて、当該投資口クラスが設定される前に決定されるべきだとしている。かかる事前決定要件は、体系的な為替リスクヘッジの取決めにも適用される。ただし、後者の場合、E S M Aは、為替ヘッジに使用するデリバティブ商品の種類およびその運用上の適用については、U C I T S 管理会社がその裁量により選択することができるとしている。

- 透明性

U C I T S ファンドまたはサブ・ファンドにおける異なる投資口クラスの存在および性質は、募集書類により（関連する投資口クラスへの投資者であるか否かにかかわらず）すべての投資家に開示されなければならない。

上記枠組みの導入による重大な潜在的影響を考慮し、E S M Aは、E S M Aの見解が公表されるよりも前に設定された投資口クラスへの投資家への潜在的な悪影響を軽減するために以下の経過規定を予定している。

- E S M Aの見解に適合しない投資口クラスは、本見解の公表から6か月以内（すなわち2017年7月30日）に新規投資家による投資を締め切る。
- 既存投資家による追加投資は、本見解の公表から18か月以内（すなわち2018年7月30日）に停止しなければならない。

2017年2月13日、C S S Fは、U C I T S がE S M Aにより定められた期限内に上記の要件を遵守することを期待していることを確認した。

それ以後、ルクセンブルグファンド協会（A L F I）は、E S M Aの見解が実施されるべき方法を明確にするため、C S S Fとの協議を開始した。C S S Fは、A L F Iと協議しながら質疑応答の書類に取り組んでおり、また後者は、適宜の時期に提言を行う見込みである。既存または新規の投資家による追加投資に関する上記の経過規定に加え、C S S Fは、2017年12月31日を新たな運用要件（例えば、波及リスクに関するストレステスト、オーバーヘッジおよびアンダーヘッジへの制限（それぞれ105%と95%）または透明性に関する新たな義務等）の遵守の期日とすることを検討している。さらに、最も重要な側面についての結論として、C S S Fは、E S M Aの見解に為替ヘッジの定義がない中、当該為替ヘッジの取決めがすべて体系的なものであることを条件として、投資家の通貨とサブ・ファンドの通貨、主要ポートフォリオの通貨またはそのポートフォリオの複数の通貨との間での為替ヘッジ、および部分ヘッジを許容する方針である。

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。

F C PまたはS I C A Vの存続期間が終了した場合、約款の規定に基づきF C P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. F C P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、C S S F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. S I C A V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、C S S F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) F C P

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、C S S F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C S S F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C S S F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、C S S F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C S S F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合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。() 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() 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
 - () 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。

A I F M法は2013年7月15日に発効した。同法はルクセンブルグ法にA I F M Dを導入し、さらに、2010年法等を改正するものである。この点については後記「 A I F M法」を参照のこと。

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法は、その後、2012年3月26日付法律により改正された。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、特に指令2003/71/EC等の各種欧州指令（いわゆる「目論見書指令」）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、指令2006/48/ECに定める金融機関、指令2004/39/ECに定める投資会社もしくは指令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が、SIFに関連するリスク分散に関するCSSFの通達07/309は、数量的制限を定めている。CSSFは、SIFの投資制限が以下のガイドラインに従う場合、リスク分散原則が遵守されたとみなす。

1) 原則として、SIFはその資産またはコミットメントの30%以上を同一発行体が発行する同一種類の有価証券に投資しない。ただし以下の場合を除く。

- OECD加盟国もしくはその地方機関、もしくはEU、（地域的規模であるか世界的規模であるかを問わず）国際的機関が発行または保証する有価証券への投資；
- 少なくともSIFに適用されるリスク分散要件に匹敵するリスク分散要件に従うターゲットUCIへの投資。この制限適用のため、第三者に対し種々のサブ・ファンド間で債務の

分別原則が確実に実施される場合、ターゲットのアンブレラ型UCIの各サブ・ファンドは、別個の発行体とみなされる。

2) 原則として、SIFはその資産の30%を超えて同一発行体が発行する同一種類の有価証券にショート・ポジションを保有することとなるような空売りを行わない。

3) 金融派生商品を使用する場合、SIFは裏付け資産の適切な分散により、類似する水準のリスク分散を確保しなければならない。同様に、OTC取引の取引相手リスクは、適用ある場合、取引相手の性質および資格に応じて制限されなければならない。

これらの規則の逸脱は、適切な動機に基づき行われる。

3. 構造的側面および業務上の規則

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2.2.1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2.2.2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。しかしながら、CSSFは受益者または公衆の利益のため、投資口の発行、買い戻しまたは償還の停止を要求する場合がある。

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ビークルである。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を照らし、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／マネージャー、投資ポートフォリオの運用に責任を有する者、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、投資ポートフォリオの運用に責任を有する者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。

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録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. リスク管理および利益相反

S I Fは、ポートフォリオのリスク特性全体に対するポジションおよびポジションの寄与に関連するリスクに伴うリスクを適切な方法で、確定、測定、管理および精査するため、リスク管理の適切なシステムを完遂することを要求されている。

さらに、S I Fは、S I Fおよび、適用ある場合は、S I Fの事業行為に貢献する者またはS I Fに直接または間接に関連ある者との間で生じる利益相反により、投資家の利益が損なわれるリスクを最小化するように、構成され組織されることが要求されている。潜在的利益相反がある場合、S I Fは投資家の利益が守られることを確実にするものとする。

C S S F規則No.15 - 07により、S I F法第42条2項(1)および(2)の適用が明確化される。なお、実務上、S I Fの承認プロセスでは、C S S Fによりリスク管理プロセスおよび利益相反ポリシーが既に義務付けられており、かかる規制は、これらの既存の要件をその範囲で形式化しているに過ぎない。

4.4. 委託規則

S I Fは、自己の行為をより効率的に行うために第三者に機能の委託を考える場合、C S S Fの承認を得なければならない。

他の条件に基づき、当該委託により、ファンドに対する効率的監督または委託行為のファンドによる効率的精査が妨げられないものとする。投資運用の中核機能を預託銀行に委託しないものとし、S I FはC S S Fの販売書類は、委託された機能を記載しなければならない。

投資ポートフォリオの運用に関する委託の場合、投資ポートフォリオの運用のために授權または登録され、慎重な監督に服する自然人または法人にのみ委託される。この委託が慎重な監督に基づき第三者から自然人または法人に対しなされる場合、C S S Fおよび同国の監督当局との協力が確保されなければならない。これらの条件が満たされない場合、C S S Fは委託先の選択を、その評判および経験に基づき承認しなければならない。

2012年4月1日以前に設立されたS I Fは、2013年6月30日まで、これらの条件が適用される限りにおいて、これらの条件を遵守しなければならない。

4.5. 承認された法定監査人

S I F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。

4.6. 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、S I F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。これらの必須要素への修正は、C S S Fの承認に基づく。

S I F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。現金以外の出資は、出資時点で、承認された法定監査人が作成する報告書に記載されなければならない。

S I F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。

4.7. 関連するその他の規制上の側面

- リスク管理および利益相反に関する専門投資信託のための2007年2月13日法律第42条2項の適用に関するC S S F規則No.15 - 07。この規則により、すべてのS I Fは、リスク管理シス

テムおよび利益相反ポリシーを維持しなければならず、後者の詳細をC S S Fに伝達しなければならない。この規則は、2016年2月1日に効力が発生している。

- ルクセンブルグの金融部門の監督当局（C S S F）により課される料金に関する2017年12月21日付大公規則（随時改正、補完および置換済）。

5 . S I F の税制の特徴

S I F 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U C I 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。S I F 法は、2010年法と同様の方法により、他のルクセンブルグU C I 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。

S I F が受領する収益およびS I F 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。

A I F M 法は2013年7月15日に発効した。同法はルクセンブルグ法にA I F M D を導入し、さらに、S I F 法等を改正するものである。この点については後記「 . A I F M 法」を参照のこと。

A I F M法

A I F M法は2013年7月15日に発効した。同法はルクセンブルグ法にA I F M Dを導入し、さらに、2010年法およびS I F 法等を改正するものである。

2013年A I F M法は13章から構成される。

第1章：総則

第2章：オルタナティブ投資信託運用者の認可

第3章：A I F Mの運営条件

第4章：透明性要件

第5章：特定タイプのオルタナティブ投資信託（以下「A I F」という。）を運用するA I F M

第6章：E UにおけるE U A I F Mの販売権限およびE U A I Fの運用権限

第7章：第三国に関する具体的規則

第8章：個人投資家に対する販売

第9章：監督組織

第10章：暫定規定

第11章：刑罰規定

第12章：改正および各種規定

第13章：廃止および最終規定

1. 2013年法に従うルクセンブルグのA I F M

1.1. 2013年法に従うルクセンブルグのA I F Mの概要

2008年の金融危機後、欧州の立法者は、2008年11月のG20サミットの結論を受けて、オルタナティブ投資信託セクターの活動から発生するシステミック・リスクを監督するため、当該業界を規制することを決定した。

オルタナティブ投資信託運用者に関する指令は、2010年11月11日付で採択され、欧州のオルタナティブ投資信託運用者に関する規制枠組みを定めている。A I F M Dによって欧州レベルでは規制されていなかったオルタナティブ投資信託に課される新規の義務と引換えに、A I Fは、すべてのE U加盟国（以下「加盟国」という。）のプロの投資家に対するA I Fの販売を認める欧州のパスポートから、利益を享受する。

ルクセンブルグは、2014年7月22日から完全に適用される2013年7月12日法（以下「A I F M法」という。）を通じて、A I F M Dをルクセンブルグ法に移行した。

2. 範囲

2.1. 一般的範囲

A I F M制度は、以下に適用される。

- ・一または複数のE U A I F / 非E U A I Fを運用するE U A I F M
- ・一または複数のE U A I Fを運用する非E U A I F M
- ・E UでA I Fを販売する非E U A I F M

A I F M制度は、非常に広範なアプローチを有し、以下のようなU C I T S指令の適用対象ではないすべてのA I FのA I F Mを網羅する。

- ・U C Iに関する2010年12月17日法（改正済）パート に従うU C I。
- ・A I F M法に定められる基準を満たす、S I Fに関する2007年2月13日法（改正済）に従うS I F。

- ・ A I F M法に定められる基準を満たす、S I C A Rに関する2004年6月15日法（改正済）に従うS I C A R。
 - ・ A I F M法に定められる基準を満たす、規制を受けていないピークル。
- 上記は、A I F M法第1条(39)に基づいており、また、同条は、以下に該当する投資信託（その投資コンパートメントを含む。）がA I F M法の対象であると規定している。
- ・ 多数の投資者の利益のため、定義された投資方針に従い投資することを目的として、多数の投資者から資金を調達し、かつ、
 - ・ 指令2009/65/EC（以下「UCITS指令」という。）第5条に基づく認可を必要としない投資信託。

2.2. 運用体制

A I F Mは、A I FによりまたはA I Fのために任命される外部運用者となるか、または、以下に該当する場合に限りA I F自身（以下「自己運用A I F」という。）となる可能性がある。

- ・ A I Fの法的形式が内部運用を許可する場合、および
- ・ A I Fの統治機関が外部A I F Mを任命しないことを選択する場合。

2.3. 例外

A I F M法において、3種類の例外が存在する。

2.3.1. 明示的除外

次の一定の組織は、明示的にA I F M法の範囲から除外されている。すなわち、持株会社、キャプティブファンド、年金基金の管理会社、従業員参加スキームもしくは従業員貯蓄スキーム、超国家的機関、国家中央銀行、証券化のための特別目的会社、ならびに国家、地域および地方の政府および機関である。さらに、A I F M法は、外部資本を調達していない場合には、ファミリー・オフィス・タイプの取決めに適用されない。

2.3.2. 限度額を下回るA I F

一定の限度額を超えないA I Fを運用するA I F Mは、A I F M法の要件から免除されるが、C S S Fの登録要件には従う。かかるA I F Mはまた、販売パスポートから利益を享受するため、A I F M制度の適用への参加を決定することもできる。

2.3.3. 既得権条項

A I F M法は、クローズド・エンド型A I Fを運用するA I F Mに関して、2つの既得権条項を定めることを予定している。

- ・ A I F Mは、A I Fが2013年7月22日以降に追加の投資を行わない場合には、A I F M法に基づく認可を受けることなく、当該A I Fを運用し続けることができる。
- ・ A I F Mは、年次報告書を公表する義務を遵守しており、自己が運用するA I Fの投資家向け申込期間がA I F M法の効力発生前に終了し、かつ、A I Fの期間が遅くとも2016年に満了する場合には、A I F M法に基づく認可を受けることなく、A I Fを運用し続けることができる。

2.4. 特定の状況

場合に応じて、自己運用A I Fは、それ自体がA I F Mであると考えられ、A I F M法を遵守しなければならない。

UCITS指令に基づき認可される管理会社は、UCITSおよびA I Fの双方を運用するため、A I F M法に基づくA I F Mとしての認可（またはその逆）を申請することができる。

3. A I F Mの認可

ルクセンブルグに登録上の事務所を有するか、または担当加盟国がEUに存するA I F Mは、A I F Mとして行為するため、C S S Fの認可を求めなければならない。非EU A I F Mの担当加

盟国とは、当該非EU AIFMが最も密接な繋がりを有する国である。その繋がりとはいわゆる、AIFの登録地、ある国でAIFMが運用する登録済AIFの数またはある国で運用されている資産の量である。

ルクセンブルグAIFMとしての認可は、すべての加盟国で有効である。ただし、AIFM法の条件が継続的に遵守されるものとする。

3.1. AIFMとしての認可に係る申請要件

ルクセンブルグ籍AIFMとしての認可を申請するAIFMは、一定の文書および情報をCSSFに提供しなければならない。また、資本要件に関する一定の規則を遵守しなければならない。UCITS制度に基づき認可された管理会社は、AIFMとしての認可を申請する場合に、UCITS制度に基づく管理会社としての認可の関連で既に提出された情報または文書の提出を要求されることはない。ただし、かかる情報または文書が最新のものであることを条件とする。

3.2. AIFMとしての認可の範囲

認可されたAIFMは、以下の内部運用機能を行うことを認められる。

- ・少なくとも以下を含む投資運用機能。
 - ・ポートフォリオ運用。
 - ・リスク管理。
- ・さらに、AIFMは、以下の業務も提供することができる。
 - ・管理事務。
 - ・販売。
 - ・AIFの資産に関係する業務。

CSSFが認可する外部運用のAIFMは、以下の業務も提供することができる。

- ・投資対象のポートフォリオの運用。
- ・付随的業務。

4. 運用条件

4.1. 一般的原則

AIFM法には、AIFMに対する以下の事項の義務付けといった、UCITS指令に定められる行動基準に類似している一般的運用条件に関する原則に基づく複数の規則が含まれる。

- ・活動の遂行に際し、正直に、正当な技量および注意をもって、かつ、公正に行為すること。
- ・AIFおよび投資家の最善の利益ならびに市場の信頼性のために行為すること。
- ・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、効率的に使用すること。
- ・利益相反の回避のため、すべての合理的な手段を講じること。
- ・事業活動の遂行に適用されるすべての規制上の要求を遵守すること。
- ・すべての投資家を公正に扱うこと。

4.2. 特別規則

4.2.1. 利益相反

AIFM法において、AIFMはAIFの運用の過程で発生する利益相反を見極め、管理しなければならないと定められている。

利益相反の状況は、記録され、定期的に更新されなければならない。当該状況は、上級管理職に書面で報告されなければならない。また、持続性のある媒体またはウェブサイト投資家へ開示されなければならない。

AIFMはまた、書面により、利益相反に係る方針を設定しなければならない。かかる方針は、有効かつ適当でなければならない。利益相反を発生させうる活動およびかかる相反を防止し、管理し、監視する手順を定めなければならない。

議決権行使に関して、A I Fおよびその投資家の独占的な利益のために議決権が行使される時期および方法を決定する適切かつ有効な戦略が、議決権行使の監視および確保ならびに潜在的利益相反の防止または管理のための措置および手続とともに、実行されなければならない。

この点に関して実行される戦略は、要求に応じて投資家に提供されなければならない。

4.2.2. 報酬

A I F Mは、自己が運用するA I Fのリスク特性に重大な影響を及ぼす専門業務を行う部類の従業員に関して、当該リスク特性に沿った報酬に関する方針および慣行を設定し、維持しなければならない。

報酬方針は、「十分に柔軟性を有し」、適切にバランスがとれていなければならない。また、当該報酬方針は、健全かつ有効なリスク管理を推進し、過度なリスク負担を推奨しないようにするという観点から、A I F M Dの別表 の規定を遵守しなければならない。

報酬の付与手順は、文書化されなければならない。リスク、パフォーマンス、ライフサイクル、A I Fの償還方針、個別のパフォーマンス、A I F MおよびA I F Mの事業分野のパフォーマンスといった、複数の要因を考慮に入れなければならない。

報酬の変動部分に関しては据え置かれ、部分的にA I Fの受益証券またはその同等物で構成されるものとし、また、少なくとも1年間の発生期間の終了時またはその期間中に付与されなければならない。

上記の要件は、規模、内部組織ならびに業務の性質、範囲および複雑性に関する均衡検討に鑑み、実施されなければならない。

報酬規則の遵守を確保するため、A I F Mは、報酬方針に関する一定の詳細を公衆に開示しなければならない。また、監督機関は、少なくとも1年に1度、当該方針につき精査しなければならない。

4.2.3. リスク管理

A I F Mは、A I F Mが

- ・すべての関連あるリスクを特定し、
- ・A I Fの市場流動性リスク、取引相手方リスクおよびその他の関連あるリスクに対するエクスポージャーを評価し、および
- ・規制で示される要素に対応できるようにし、

A I F Mにより監視、評価および定期的に審査されるリスク管理方針および手続を、実行しなければならない。

A I F Mはまた、ポートフォリオ運用を含む運営ユニットから機能上および序列上切り離されるべき、恒久的なリスク管理機能を備えるよう求められる。

リスク管理機能により、A I F Mが設定するリスク管理方針および手続が実行され、リスク制限（A I F Mが規定および実施しなければならない。）の遵守が確保および監視され、かつ、政府機関に対しリスク制限との一貫性およびその遵守について定期的に最新情報が提供され、上級管理職に対しリスク水準について定期的に最新情報が提供されるものとする。

A I F Mは、C S S F通達の別紙1に規定される様式に従い、管理するA I FについてA I F MまたはU C I T S管理会社の事業年度終了後5か月以内にC S S Fに対してリスク管理プロセス（以下「R M P」という。）を提出することを、通達18 / 698によって義務づけられている。

4.2.4. 流動性管理

A I F Mは、A I F Mのレバレッジされていないクローズド・エンド型のA I Fを除き、流動性リスクを監視および管理し、投資家、取引相手方、債権者およびその他の相手方に対する対象債務が遵守されるよう確保するため、自己が運用する各A I Fに関して、適切な流動性管理方針および手続を設定するよう求められる。当該方針および手続はまた、投資戦略、流動性特性、償還方針およびすべての投資家の公正な取扱いに沿っていなければならない。

A I F Mはまた、ポジションおよび想定投資対象の質的および量的な流動性ならびに自己が運用する各A I Fの流動性に関する適切な制限を評価するため、適切な流動性測定手続を実行しな

ればならない。さらに、当該A I F Mは、自己の流動性管理を、自己が運用するA I Fが投資する他の投資信託を運用しているA I F Mの流動性管理と、比較しなければならない。

A I F Mは、定期的に、通常および例外的な流動性状況において、ストレステストを実施するよう求められる。

4.2.5. レバレッジ

レバレッジを用いるA I F Mは、その旨を投資家に開示し、C S S Fに報告しなければならない。

A I F Mはまた、投資家に開示すべき制限も設定しなければならず、また、A I F Mによるかかるレバレッジの利用がシステム・リスクの蓄積に寄与する場合には、当該制限を定期的にC S S Fに知らせなければならない。

4.2.6. 経営支配権

A I F Mは、A I F Mが運用するA I Fが保有する非上場会社の議決権の割合が、当該会社の株式を取得、処分または保有する場合に10%、20%、30%、50%および75%の基準値に達するか、これらを超過するかまたはこれらを下回る時はいつでも、C S S Fに対し、かかる議決権割合を通知するよう求められる。

かかる経営支配権もまた、当該会社およびその株主に対して開示されなければならない。

4.2.7. 資本要件

A I F Mは、最低当初資本要件を有し、当該要件は、A I F Mが自己運用A I Fである場合には300,000ユーロであり、外部A I F Mとして行為する場合には150,000ユーロである。

A I F Mはまた、250,000,000ユーロを超える運用資産のうちの少なくとも0.02%（10,000,000ユーロをキャップとする。）を、追加自己資金と構成しなければならない。A I F Mが信用機関の保証または保険契約を有する場合、A I F Mは、予想される追加自己資金額の50%までしか追加することを認められない。

A I F Mはまた、専門職の過失に起因する潜在的な専門職業賠償責任リスクをカバーするため、追加自己資金を提供するかまたは専門職業賠償責任保険を付保しなければならない。

5. 設立要件

5.1. 一般的要件

A I F Mは、自己の事業の性質、規模および複雑性ならびに当該事業の過程で行われる業務および活動の性質および範囲を考慮に入れなければならない。また、以下の事項を行わなければならない。

- ・意思決定手続および組織体制の確立。
- ・コンプライアンスを担保するための内部統制機構の確立。
- ・内部の報告および情報伝達ならびに関与する第三者との効率的な情報のフローの確立。
- ・適切かつ秩序正しい事業記録の維持。
- ・情報保護手続の安全性、機密性および信頼性の確保。
- ・事業継続方針の設定。
- ・会計方針および手続ならびに評価規則の設定。
- ・監視および評価システムの設定。
- ・A I F Mが運用したA I Fの償還方針が投資家に開示されるよう確保するための適切な手続の設定。

5.2. リソース

A I F Mは、常時、A I Fの適切な運用に必要である十分かつ適切な人的リソースおよび技術的リソースを利用しなければならない。

5.3. 電子データ処理

A I F Mは、各ポートフォリオの取引、申込みまたは償還注文の記録を許可するため、適当な電子的システムに関する適切かつ十分な取決めを行うものとする。

A I F Mは、適宜、電子データ処理の間の高度な安全性ならびに記録された情報の信頼性および機密性を確保するものとする。

5.4. 会計手続

A I F Mは、投資家が保護され、適用ある規則および基準に基づき純資産価額（以下「NAV」という。）が正確に算定されるよう確保するため、会計手続を使用するものとする。

A I F Mは、C S S Fによって承認された1名以上の独立監査人にその年次会計書類を監査させるものとする。さらに、当該監査人は、A I F Mに関するその業務を遂行する際に、A I F M法の重大な違反となると思われる事実または決定を認識した場合、C S S Fに通知する義務がある。

会計記録は、A I Fのすべての資産および負債が、常時直接的に特定できる形で維持されなければならない。また、A I Fの各コンパートメントは、その個別の勘定を有しなければならない。

5.5. 上級管理職による統制および監督機能

A I F Mは、統治機関、上級管理職および監督機能（存在する場合）が、A I F MによるA I F M D上の義務の遵守につき責任を負うよう確保しなければならない。

A I F Mはまた、上級管理職が以下の事項につき責任を負うよう確保しなければならない。

- ・運用される各A I Fに関する一般的投資方針の実施、および、当該A I Fの規則において関連ある場合には、設立書類、目論見書または募集文書の実施。
- ・運用される各A I Fに関する投資戦略の承認を監督すること。
- ・評価方針が良好に実施されるよう確保すること。
- ・A I F Mが恒久的かつ有効なコンプライアンス機能を持つよう確保すること。
- ・運用される各A I Fに関する一般的投資方針、投資戦略およびリスク制限が正確かつ有効に実施され、かつ遵守されていることを、定期的に承認および精査すること。
- ・運用される各A I Fの投資決定の実施に関する内部手続の適切性について、当該決定が承認された投資戦略に沿うよう確保するため、定期的に承認および審査すること。
- ・リスク管理方針ならびに当該方針の実施に関する取決め、プロセスおよび技法（A I F Mが運用する各A I Fのリスク制限システムを含む。）を、定期的に承認および精査すること。
- ・適切な報酬方針を設定および適用すること。

5.6. 恒久的なコンプライアンス機能

A I F Mは、（A I F Mの事業の性質、規模および複雑性ならびに当該事業の過程で行われる業務および活動の性質および範囲を考慮に入れた上で）A I F MによるA I F M D上の義務の不遵守のリスクおよび付随するリスクを発見するために設計された適切な方針および手続を設定、実施および維持するものとし、また、かかるリスクを最小限にし、所管官庁がその権限をA I F M Dに基づき有効に行使できるようにするための適切な措置および手続を実施するものとする。

A I F Mは、独立して稼働する恒久的かつ有効なコンプライアンス機能を設置および維持しなければならない。また、以下の事項を行わなければならない。

- ・A I F Mの義務の遵守の不備に対処するための措置、方針および手続ならびに行われる行為の適切性および有効性を監視し、定期的に評価すること。
- ・業務および活動の実施に責任を有する関連ある者に助言を行い、A I F MのA I F M D上の義務の遵守においてその者を援助すること。
- ・必要な権限、リソース、専門技術およびすべての関連情報へのアクセス権を有すること。
- ・コンプライアンスに係る事項に関する定期的な（少なくとも年に1度の）上級管理職に対する報告（特に、何らかの不備がある場合に適切な救済措置が講じられたか否かを示すこと。）のために備え、これにつき責任を負うこと。

- ・ A I F Mが監視する業務または活動の履行に関与しないこと。
- ・ A I F Mの客観性に影響を及ぼさない形で報酬を受けること。

独立したコンプライアンス機能を設定する義務は、その任命がA I F Mの事業の性質、規模および複雑性ならびにその業務および活動の性質および範囲を鑑みて不相応である場合には、コンプライアンス機能が有効であり続け、A I F Mがその不相応性を論証することができる限り、発生しない。

5.7. 内部監査機能

A I F Mは、適切かつ相応である場合には、A I F Mのシステム、内部統制機構および取決めを検討および評価し、提言を行い、その適用を確認し、内部監査事項を報告するため、A I F Mの他の機能および活動から切り離され、独立していなければならない内部監査機能を確立しなければならない。

5.8. 個人取引

A I F Mは、個人取引（すなわち、機密情報の濫用または開示、A I F Mの義務との相反、インサイダー取引関連事項等）に関する適切な取決めを行わなければならない。

A I F Mは、あらゆる個人取引に関して通知されなければならない、当該個人取引につき記録しなければならない。

本制度は、金融商品の個人取引のみならず、その他の資産の個人取引にも適用される。

5.9. 記録保管要件

以下に言及される記録は、少なくとも5年間保管されなければならない、また、他のA I F M（譲渡が行われる場合）またはC S S Fが参照するために閲覧できる形で情報を保管できる媒体に維持しなければならない。

5.9.1. ポートフォリオ取引の記録

A I F Mは、遅滞なく、A I F Mが運用するA I Fに係る各ポートフォリオ取引に関して、正確な情報（資産の種類、量、価格、取引相手方、注文種類等）の記録を維持しなければならない、かかる記録は、注文および実行された取引または契約の詳細を再現するのに十分なものでなければならない。

5.9.2. 申込注文および償還注文の記録

A I F Mは、受領されたA I Fの申込みおよび償還注文（該当する場合）が、当該注文の受領後不当な遅滞なく記録されるよう確保するため、すべての合理的な手段を講じなければならない。記録には、関連するA I F、注文の実施者または送信者、注文の日時、注文の受領者、注文の条件および手段等の、非常に正確な情報が含まれなければならない。

6. 評価

A I F Mは、自己が運用するA I Fの資産の正確な評価を提供しなければならない。

さらに、A I F Mは、自己が運用するA I FのN A Vを定期的に計算および公表することも要求される。

6.1. 評価者

外部または内部の評価者が存在する可能性がある。

評価者は、ポートフォリオ運用機能から独立していなければならない、評価者の報酬は、その独立性を損なってはならない。さらに、外部評価者は、義務的な専門家登録を行わなければならない、かつ、評価者の資格および能力の証明を記載した評価者による署名がなされた書面の形で、十分な専門性の保証を提供しなければならない。

6.2. 評価手続

評価手続および方針は、書面形式で、健全性および透明性を有していなければならない。また、評価プロセスを適切に文書化していなければならない。当該方針および手続はまた、関連あるAIFの各種の資産に関する評価方針を参照し、かつ、評価に関与するすべての者の義務、役割および職務を設定しなければならない。

AIFMは、特定の資産評価モデルの利用を選択した理由を説明しなければならない。当該モデルは、上級管理職および各モデルを構築するプロセスに関与していない十分な専門技術を有する者が確認しなければならない。さらに、CSSFは、当該モデルを監査役または外部評価者が確認することを要求することがある。

評価手続は、受益証券または投資証券の発行、申込み、償還または消却毎に資産が評価されるよう確保しなければならない。少なくとも、毎年1度の評価を行わなければならない。また、AIFMは、受益証券または投資証券の口数を、発行時および少なくとも受益証券または投資証券の価格が計算される時毎に、定期的に確認しなければならない。

オープン・エンド型AIFを運用するAIFMは、AIFが保有する資産ならびに当該資産の発行頻度および償還頻度にとって適切な頻度で、評価および計算を遂行しなければならない。

クローズド・エンド型AIFを運用するAIFMは、自己が運用するAIFの資本が増減した場合に、また、直近の決定された価額が公正および正確でないと思われる場合はいつでも、評価につき最終決定しなければならない。

手続、方針および評価方法の適切性は、少なくとも1年に1度精査されなければならない。

6.3. NAVの公表

AIFMは、AIFMが運用する各EU AIFまたはAIFMがEUで販売する各AIFに関して、AIFの評価手続および/または価格設定方法ならびにAIFの最新のNAVまたはAIFの最新の受益証券価格に関する説明を公表しなければならない。

6.4. 責任

AIFMは、自己が運用するAIFおよびその投資家に対し、AIFの資産の評価ならびにAIFのNAVの計算および公表につき責任を負う。ただし、外部評価者が任命されている場合、当該評価者は、AIFMに対し、当該評価者の過失または故意の職務不履行の結果被る損失につき責任を負う。

7. AIFMの機能の委託

7.1. 一般的規定

AIFMは、自己の業務効率を最適化するため、厳格な条件に従い、ポートフォリオ運用機能およびリスク管理機能を委託することができる。再委託も、同様の条件およびAIFMの承認に基づき、認可されることができる。

自己の機能を委託するAIFMは、委託の客観的理由を提示しなければならない。また、CSSFに対し、委託の全体構造を正当化することおよび委託先が適切に資格を有し、委託業務を履行できることを示すことができなければならない。

委託により、AIFMが運用するAIFまたはその投資家に対するAIFMの責任および義務が変更されてはならず、AIFMとして認可されるための条件に影響を及ぼされないものとする。

AIFMは、委託先がその機能を有効に、かつ、適用ある法律および規制要件に従って実行するよう確保しなければならない。また、委託先がその任務を履行するための十分なリソースを有しているか否かおよび任務が委託された者が十分な能力および良好な評判を有しているか否かを評価しなければならない。AIFMはまた、委託に付随するリスクを監督および管理できるようにするため、必要な専門技術およびリソースを保持しなければならない。場合に依りて、AIFMは、その委託先が再委託先に対して同様に対応しているかを確認しなければならない。

書面による契約は、A I F Mおよび委託先の権利および義務を明確に定義していなければならない。

ポートフォリオ運用機能の委託は、A I F Mの投資方針に従い実施されなければならない。

A I F Mはまた、自己の委託先に、委託機能の遂行能力に重大な影響を及ぼしうる展開につき開示させ、機密情報を保護させ、災害復興のための継続計画を策定させ、定期的なバックアップ設備を検証させるようにしなければならない。

7.2. 他事業体との問題

7.2.1. 利益相反

A I F Mは、履行された委託業務が、利益相反を引き起こさず、ポートフォリオ運用機能またはリスク管理機能が機能上および序列上分離されているようにしなければならない。

A I F Mはまた、自己の委託先に、潜在的利益相反を特定、管理および監視するためのすべての合理的な手段を講じさせ、かかる相反の存在をA I F Mに開示させるようにしなければならない。

7.2.2. ポートフォリオ運用機能またはリスク管理機能の委託

ポートフォリオ運用機能またはリスク管理機能は、以下の事業体にのみ委託することができる。

- ・ U C I T S 指令に基づき認可された管理会社。
- ・ M i F I D に基づきポートフォリオ運用を行うことを認可された投資法人。
- ・ M i F I D に基づくポートフォリオ運用を行う認可を有していると指令2006 / 48 / E C に基づき認可された信用機関。
- ・ A I F M D に基づき認可された外部で任命されたA I F M。

ポートフォリオ運用機能およびリスク管理機能は、同時に委託することはできない。

7.2.3. 名義のみの事業体

A I F Mは、「名義のみの事業体（letter-box entity）」とならないよう確保しなければならない。

A I F Mは、以下に該当する場合、名義のみの事業体であるとみなされる。

- ・ 委託先を監督するためおよび委託に伴うリスクを管理するための必要なリソースおよび専門技術を保有しなくなった場合。
- ・ 調査権、検査権、閲覧権もしくは指導権を損失するか、またはこれを行うことが実務上不可能になった場合。
- ・ 委託機能が、A I F Mが保持する機能を実質的に超過する場合。
- ・ 以下を行う権限を有しなくなった場合。
 - ・ 上級管理職の責任に基づき主要分野における決定を行うこと。
 - ・ 上級管理職の機能（投資方針、投資戦略等の実施）を実行すること。

7.3. 運営上の問題

7.3.1. 第三国企業への委託

A I F Mがそのリスク管理機能およびポートフォリオ運用機能を第三国企業に委託する場合、当該A I F Mの国の当局および委託先の国の当局は、以下の権利をA I F Mの設立地加盟国の当局に付与する旨の合意を締結する。

- ・ 関連ある情報または文書を閲覧する権利。
- ・ 実地検査を要請できる権利。
- ・ A I F M D に違反した場合に遅滞なく第三国当局から情報を受け取ることができる権利。
- ・ A I F M D に違反した場合に執行行為に協力する権利。

7.3.2. 有効な監督

A I F Mは、自己の委託先を効率的に監督できなければならない。かかる監督要件を満たすため、A I F Mは、自己の監査役および規制当局が、委託機能または委託先の事務所に関するデー

タへのアクセス権を有し、委託先がC S S Fに協力し、委託機能を監督するのに必要なすべての情報が遅滞なく利用可能とされるよう、確保しなければならない。

7.3.3. 再委託への同意

上記の条件は、委託先がその機能のいずれかを再委託する場合に準用される。

A I F Mは、書面により再委託の承認を行わなければならない、かかる委託は、この要件が満たされた場合にのみ有効となる。委託を行うA I F Mから事前に付与される一般的な同意は、十分であるとはみなされないものとする。

いかなる再委託も、C S S Fに通知されなければならない。

8. 保管受託銀行

8.1. 任命

A I F M法は、A I F Mにより運用される各A I Fについて、単独の保管受託銀行の任命を導入している。保管機能を運用機能と分離し、投資家の資産を保管受託銀行の資産と分別する必要があることから、A I F Mは保管受託銀行として行為することはできない。

A I F M Dに基づくE U A I Fの保管受託銀行は、金融商品に係る保管および事務管理の付随的業務も提供している信用機関もしくはM i F I Dの投資会社、またはU C I T S指令に基づき保管受託銀行として行為することができるブルーデンシャル規制に従うその他の種類の機関のいずれかでなければならない。E U A I Fの保管受託銀行は、当該A I Fが所在する国にその登記上の事務所または支店を有していなければならない。ただし、A I F M法の発効から4年間の移行期間中は、A I FまたはA I F Mの所在加盟国の所管官庁は、保管受託銀行が他の加盟国で設立されることを許可することができる。

非E U A I Fの保管受託銀行は、A I F M法に定める規定と同様の効果を有し、有効に執行される有効なブルーデンシャル規制および監督に従う信用機関またはその他の（E U A I Fに関して前項で言及される法人と同じ性質の）法人でなければならない。非E U A I Fの保管受託銀行は、A I Fが設立される第三国（一定の条件を遵守することを条件とする。）または当該A I Fを運用しているA I F Mの所在加盟国もしくは当該A I Fを運用している非E U A I F Mの担当加盟国で設立されなければならない。

初期投資の日から5年間の期間中に実行可能な償還権を有さず、かつ、保管されるべき資産に投資していないかまたは発行会社もしくは未上場の会社の支配権の獲得を可能にするために当該会社に投資しているA I Fの場合、ルクセンブルグは、保管受託銀行がその専門業務の一環として保管受託機能を果たす法人たることを許可する。

A I F Mはまた、プライム・ブローカーの職務がその保管受託機能から業務上および階級上独立しており、利益相反の可能性が確認され、管理され、かつA I Fの投資家に開示される限りにおいて、プライム・ブローカーを保管受託銀行に任命することもできる。

A I F Mは、プライム・ブローカーがA I Fのプライム・ブローカーが保有する総資産額に関する報告を保管受託銀行に対して提供することを確保しなければならない。

8.2. 職務

保管受託銀行は、資産の保管、監督義務およびキャッシュ・モニタリングという3つの主要な職務を有する。

8.2.1. 資産の保管

保管受託銀行は、A I Fの資産（当該保管受託銀行名義の口座で登録または保有が可能な譲渡性のある有価証券である場合に当該保管受託銀行に物理的に交付される場合もされない場合もある金融商品を含む。）の保管に関して責任を負う。

保管受託銀行の保管に係る最低限の職務は、以下のとおりである。

・帳簿記入が適切に行われるよう確保すること。

- ・記録を保管し、口座を分離すること。
- ・調整を実施すること。
- ・相当の注意（高レベルの投資家保護）を確保すること。
- ・あらゆる保管リスクを評価し、監視すること。
- ・損失リスクを最小限にするための組織的な取決めを導入すること。
- ・所有権を証明すること。

8.2.2. 監督義務

保管受託銀行は、A I Fの性質、規模および複雑性に関連するリスクを評価しかつ適切な手続を定め、A I F、そのA I F Mまたは第三者が責任を負う手続の事後的な検証を行い、ならびにエスカレーション手続を確立しなければならない。保管受託銀行がその監督義務を履行するために、A I F Mは、保管受託銀行がその職務の実施に必要なすべての関連情報を処分するよう確保しなければならない。

8.2.3. キャッシュ・モニタリング

保管受託銀行の義務は、A I Fのキャッシュ・フローを適切に監視するための手続が設けられているかを検証することである。定期的な精査を少なくとも年に1回行う必要がある。

かかる義務には、以下が含まれる。

- ・すべての現金が適切に帳簿に記入されるよう確保すること。
- ・適切な調整手続が設けられるよう確保すること。
- ・適切なキャッシュ・フロー確認手続が実施されるよう確保すること。
- ・一貫した検査を監視し、実行すること。
- ・相違が確認された場合に常に是正措置が行われるよう確保すること。
- ・第三者に開設された預金口座に関連する情報が提供されるよう確保すること。

8.3. 委託

保管受託銀行は、第三者に保管の職務を委託することができ、当該第三者はさらに、当該機能を同じ条件で再委託することができる。

かかる委託は、客観的に正当化されなければならない、当該委託の適切性ならびに保管受託銀行がその委託先を選択し、任命し、および精査するために用いるべき相当の技能、注意および努力に関する厳しい条件に従う。

保管機能が第三者に委託された場合、保管受託銀行は、その委託先がA I Fの顧客に帰属する資産と当該委託先自身の資産とを分離しているかを確認しなければならない。

8.4. 責任

A I F M法には、保管受託銀行の義務の履行時に発生したまたはA I F M、A I Fおよびそれらの投資家が被った損失について保管受託銀行が責任を負う旨記載されている。同法は、保管されている金融商品の損失（「無過失責任」）とその他の損失（「過失責任」）とを区別している。

保管受託銀行が金融商品を保管し、当該資産が消失した場合、当該保管受託銀行は、同一の金融商品またはそれに相当する金額を、A I Fまたは（場合に応じて）A I Fを代理して行為するA I F Mに遅滞なく返還する義務を負う。ただし、当該消失が当該保管受託銀行の合理的な支配の及ばない例外的な事由の結果として生じたものであり、これに対抗するあらゆる合理的な努力を行ったとしてもその事由の結果は不可避であったということが証明できる場合はこの限りではない。

以下のいずれかの条件が満たされた場合に、保管された金融商品が消失したものとみなす。

- ・金融商品が存在しなくなった場合。
- ・金融商品がまだ存在するものの、A I Fが当該金融商品に対する所有権を永久に失った場合。
- ・A I Fが金融商品の所有権を有するものの、当該金融商品を永久に処分することができない場合。

保管受託銀行は、自己の過失または自己の義務の適切な履行を故意に怠ったことによるその他の損失について、A I Fまたはその投資家に対して責任を負う。

保管受託銀行の責任は、いかなる第三者への委託によっても影響を受けない。かかる第三者により保管されている金融商品が消失した場合でも、保管受託銀行が引き続き責任を負う。ただし、かかる状況下にある保管受託銀行が当該委託がA I F M法に従って行われたことを証明できる場合に限り、当該保管受託銀行とA I FまたはA I Fを代理して行為するA I F Mとの間の書面による契約でかかる免責が明示的に認められ、かつ、当該委託先との書面による契約でかかる責任を明示的に譲渡し、A I FまたはA I F Mが当該委託先に対して直接的に請求を行うことを許可する場合、当該保管受託銀行はその責任を免じられる。かかる免責は、客観的な理由により正当化されなければならない。

9 . 透明性

A I F M法に基づく透明性に係る義務は、3つの異なる形式をとる。

第一に、E Uで販売または運用されるA I Fに係る年次報告書は、A I Fの種類に応じて、事業年度終了後6か月以内または4か月以内に投資家および所管の規制当局の閲覧に供されなければならない。

- ・当該A I Fの国の会計基準に従って作成される貸借対照表。
- ・収支計算。
- ・活動報告。
- ・投資家に提供した情報の重大な変更。
- ・A I F Mのスタッフメンバーの報酬の合計金額。
- ・当該A I Fのリスク特性に重大な影響を与える活動を行う上級管理職およびスタッフメンバーに振り分けられる報酬の総額。

第二に、以下の投資家の開示義務が適用される。

- ・投資家による投資の前に行われる A I F M から当該投資家への情報開示。
- ・投資家に対する定期的な開示。
- ・重大な変更についての投資家に対する開示。

第三に、一定の情報を C S S F に報告する義務が存在する。A I F M は、自らが運用している各 A I F に関して、とりわけ、A I F M が取引を行う市場、実施されるリスク管理システム、レバレッジのレベルおよび流動性管理手法を報告することを義務付けられている。

10. 販売

販売とは、A I F M が運用する A I F の受益証券または投資証券に関して、A I F M が主導または A I F M を代理して、E U 域内に住所を有しもしくは E U 域内に登記上の事務所が所在する投資家に対してまたはかかる投資家に関して行われる直接または間接的な勧誘または募集と定義される。

私募制度下においてルクセンブルグ国内のリテール投資家に対する販売は認められているが、関連する A I F が、C S S F または C S S F が採用する監督基準と同等の基準を用いているとみなされる所在加盟国もしくは第三国の監督機関による恒久的な監督下にあることを条件とする。

10.1. E U 域内で E U A I F を販売する E U A I F M

認可された E U A I F M は、2013 年 7 月 22 日付で、E U 域内のプロの投資家に対して E U A I F を販売するためのパスポートによる利益を享受することができる。E U 全域におけるかかる販売は、当該 A I F M が設立された加盟国の規制当局と当該販売が行われる加盟国との間の通知手続を要する。

認可された E U A I F M は、私募制度下において、E U 域内のプロの投資家に対して E U A I F を販売することができなくなる。

10.2. E U 域内で非 E U A I F を販売する E U A I F M

2015 年より、E U 域内で非 E U A I F を販売する E U A I F M は、E U 域内のプロの投資家に当該 A I F を販売する際には、パスポート制度による利益を享受することができる。かかる A I F M は、A I F M 法を完全に遵守しなければならない。さらに、当該 A I F M の所在加盟国と当該 A I F の第三国との間の協力協定が必要となる。かかる第三国は、F A T F のブラックリストに掲載されていないものであることを要する。

E U A I F M は、2018 年まで、私募制度に基づく E U 域内での非 E U A I F の販売を行うことができる。私募制度は、パスポート制度と 3 年間併存した後、パスポート制度に完全に取って代わられる予定である。

A I F M 法の全制度は、保管受託銀行に係る規定を除き、私募制度に基づき販売されるファンドに適用される。組織的なリスク監視を目的とした協力協定が、関連する加盟国と当該非 E U A I F の所管官庁の間に存在しなければならない。かかる第三国は、F A T F のブラックリストに掲載されていないものとする。

10.3. E U 域内で A I F を販売する非 E U A I F M

2015 年より、非 E U A I F M は、パスポート制度に基づき E U 域内で E U A I F または非 E U A I F を販売する際には、当該 A I F M の担当加盟国からの A I F M 法に基づく認可を受けることが必要となる。

A I F M は、ルクセンブルグ国内で E U A I F または非 E U A I F を販売するために、A I F M 法を完全に遵守しなければならない。A I F M 法の規定が当該非 E U A I F M または当該非 E U A I F が従う法律に抵触する場合、後者の法律が優先するものとする。ただし、かかる場合に

は、当該非EU AIFMは、当該非EU AIFMの国またはそれが運用するAIFの国の規制の枠組みがルクセンブルグと同レベルの保護を提供していることを証明する必要がある。

非EU AIFMはまた、担当加盟国における法定代理人を任命しなければならない。

2015年より、EU AIFをEU域内で販売せずに運用しようとする非EU AIFMは、担当加盟国からの認可も取得しなければならない。かかるAIFMは、AIFM法を完全に遵守しなければならない。

非EU AIFMは、その担当加盟国から認可を受けるために、EU AIFの所管官庁と非EU AIFMまたはFATFのブラックリストに掲載されていない非EU AIFMの設立国の所管官庁との間に適切な協力協定が存在すること等、追加の条件を満たさなければならない。さらに、非EU AIFMの国と担当加盟国との間で税務事項に関する実効的な情報交換に係る協力の取決めも行われなければならない、実効的な監督は非EU AIFMの国の法令により妨げられてはならない。

これらの場合において、かかるAIFMは、2015年より、通知手続を遵守した場合にパスポートによる利益を享受する。

2015年より、非EU AIFMがパスポート制度に基づき非EU AIFを販売しようとする場合、当該非EU AIFMの担当加盟国の所管官庁と当該非EU AIFの所管官庁との間で協力協定が締結されなければならない。さらに、当該非EU AIFの国は、FATFのブラックリストに掲載されていないことを要し、当該非EU AIFの国、当該非EU AIFMの担当加盟国および当該非EU AIFが販売される加盟国との間で、税務事項に関する実効的な情報交換に係る協力の取決めが存在しなければならない。

非EU AIFMは、2018年まで、私募制度に基づきEU域内でAIFを販売することができる。私募制度は、パスポート制度と3年間併存した後、パスポート制度に完全に取って代わられる予定である。

私募制度に基づきAIFを販売する非EU AIFMは、年次報告書、投資家への開示および規制当局への報告の要件を遵守しなければならない。さらに、かかるAIFMは、支配株式の報告要件ならびにAIFが販売される加盟国、当該AIFの加盟国および当該AIFMの第三国の間における協力協定の存在要件も遵守しなければならない。かかる第三国は、FATFのブラックリストに掲載されていないことを要する。

CSSFは、AIFMに関するQ & A（定期的に更新される。）を公表した。

2016年7月23日法に従うリザーブド・オルタナティブ投資ファンド(R A I F)

1. 概要

リザーブド・オルタナティブ投資ファンド(以下「R A I F」という。)は、2016年7月23日法(以下「R A I F法」という。)により導入された投資ファンドビークルである。R A I Fは、認可されたA I F Mの管理の下でA I Fとしての適格性を有する。このため、R A I Fは、前記の規定にも従う。R A I Fは、開始前にC S S Fの承認を必要としない。このため、市場化までの時間は短縮される。R A I F制度に該当する旨は、投資ビークルの設立文書に明示されなければならない、また、R A I Fの設立は、公正証書に記録され、ルクセンブルグの商業登記所に通知されなければならない。

2. 範囲

R A I Fは、ルクセンブルグに所在する以下の投資信託である。

- ・ A I F M法に基づくA I Fとしての適格性を有する。
- ・ その資金の資産への集団的投資を唯一の目的とし、投資リスクの分散および資産運用により投資家の利益をはかることを目指す。
- ・ その証券または持分が一または複数の情報に精通した投資家(R A I F法に定義される。)向けに限定される。
- ・ 設立文書において、投資信託がR A I F法の規定に従う旨が記載されている。

R A I Fの主たる事務所は、ルクセンブルグに所在しなければならない。

2.1. 情報に精通した投資家

R A I Fは、R A I F法第2条に定める基準を満たす、機関投資家、プロの投資家または以下の条件を満たすその他の投資家である情報に精通した投資家に限定される。

- a) 情報に精通した投資家の地位を守ることを書面で述べた。
- b) 125,000ユーロ以上の投資を行う。
- c) 規則(E U) 575 / 2013に定める金融機関、指令2004 / 39 / E Cに定める投資会社、指令2009 / 65 / E Cに定める管理会社または指令2011 / 61 / E Uに定める認可されたA I F Mが行った審査の対象となった。同審査は、R A I F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ものでなければならない。

3. 運用要件：

3.1. A I F M

R A I Fは、A I F Mを任命しなければならない。

3.2. 保管受託銀行

R A I Fは、A I F M法に従って任命された保管受託銀行を有することを要する。第 章第8項を参照のこと。

4 . R A I F の法的形態

R A I F 法は、特に、F C P および S I C A V について言及しているが、R A I F がとりうる法的形態を制限していない。このため、これら以外の法的形態も可能である。

4.1. 契約型投資信託

S I F と同様に、R A I F は、契約型投資信託（F C P）の形態に基づく設立が可能である（特性の要約については、前記 . の3.1.1項を参照のこと。）。

4.2. 会社型投資信託

R A I F は、S I F と同様の会社型投資信託の形態（特性の要約については、前記 . の3.1.1項を参照のこと。）および特別有限責任パートナーシップ（*société en commandite spéciale*）に基づく設立が可能である。

R A I F の会社形態は、R A I F 法がかかる規定の適用除外を明示的に認める場合を除き、商事会社に関する1915年法およびその他関連あるルクセンブルグ会社法の規定に従う。

5 . 監査

R A I F は、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による監査を受けなければならない。各年次報告書には、承認された法定監査人の報告書、および場合に依りて、その資格がすべて記載される。

6 . 法的形態に関する特則

6.1. アンブレラ・ファンド

R A I F は、各々が R A I F の資産および負債の異なる部分に対応する複数のコンパートメントにより構成することができる。

R A I F の設立文書は、その可能性および適用される運用規則を明示的に定めなければならない。R A I F のためにまとめられた募集書類または関連するコンパートメントのためにまとめられた固有の募集書類には、各コンパートメントの固有の投資方針を記載しなければならない。各コンパートメントは、これを傘下にもつ R A I F が償還されなくとも、個別に償還することができる。最後に残るコンパートメントが償還されると、R A I F は償還される。

6.2. 資本構造

R A I F の最低資本金の要件は1,250,000ユーロであり、かかる最低額は、R A I F の設立から12か月以内に達成されなければならない。S I C A V の資本金は、全額割り当てなければならない、1口につき最低5%までの払込金額が、現金または現金以外の出資方法で支払われなければならない。

6.3. 資産評価

規約またはパートナーシップ契約に別途規定されない限り、R A I F の資産は、公正価額に基づき評価される。かかる価額は、規約またはパートナーシップ契約に定める規則に従って決定されなければならない。

7 . 投資家に提供するべき報告書および情報

7.1. 募集書類

募集書類は、A I F M法第21条を遵守したものでなければならず、また、新規の証券または持分が新規投資家に対し発行される際に募集書類の必須要素が最新のものであることが確保しなければならない。

7.2. 年次報告書

年次報告書は、投資信託の商業および法人登記ならびに会計および年次財務書類に関する2002年12月19日付改正法の第29条および第30条を遵守したものでなければならない。R A I Fは、年次報告書を公表する際は、R A I F法の別表を遵守しなければならない。別表は、リスク・キャピタルに相当する資産への投資を唯一の目的とする旨を設立文書に記載したR A I Fには適用されない。

リスク・キャピタルに相当する資産にのみ投資するR A I Fは、2002年12月19日付改正法の第56条および第57条の遵守を免除されない。

また、年次報告書の内容は、A I F M法第20条に定める規則に従う。

8. 販売

8.1. E U域内のプロの投資家

R A I Fは、E U域内のプロの投資家に対するR A I Fの投資証券、受益証券または持分の販売を認めるE Uのパスポートから、利益を享受する。A I F Mは、販売を希望する加盟国の規制当局に通知を行わなければならない。

8.2. その他の情報に精通した投資家への販売

E U域内外のプロの投資家としての適格性を有しない情報に精通した投資家に販売を行うためには、R A I Fは、販売が行われる各国における募集に関する現地の規則を遵守しなければならない。

8.3. クローズド・エンド型のR A I F

リスク分散の原則に従って投資を行わないR A I Fおよびクローズド・エンド型のR A I Fは、その投資証券または受益証券の募集を行い、または取引承認を受ける予定がある場合、2005年7月10日付目論見書法の規定に該当する可能性がある。

ほとんどの場合、R A I Fは、適用除外の一つから利益を享受することができるが、目論見書法の適用除外を受けない場合、目論見書を作成しなければならないことがある。

9. 税制

R A I Fは、ルクセンブルグで課せられる富裕税および所得税を免除される。R A I Fは、年率0.01%の年次税が課せられるが、年次税が課せられるその他のU C I、S I FおよびR A I Fに投資を行うR A I Fは免除される。さらに、短期金融商品への投資および金融機関への預金を行うR A I Fも免除される。最後に、証券および持分の年金機関への積立てを行うR A I Fおよびその資産の50%以上をマイクロファイナンス機関に投資する方針に従うR A I Fまたは50%以上をマイクロファイナンス機関に投資することを方針とするファンドも、年次税を免除される。

9.1. リスク・キャピタルに投資するR A I F

リスク・キャピタルに相当する資産への投資を唯一の目的とする旨を設立文書に定める R A I F は、別の税制の対象となる。

リスク・キャピタルへの投資は、R A I F 法第48条に基づき、「その開業、発展または証券取引所への上場を考慮した事業体への資産の直接または間接的出資」と定義される。このため、本条に該当する R A I F は、リスク分散の方針に基づき運用する必要がない。設立文書において、R A I F がリスク・キャピタルに相当する資産に投資する旨を明示的に記載する要件により、税制は、R A I F 全体およびそのすべてのコンパートメントに適用される。一部のコンパートメントが別の税制に従い、これ以外のコンパートメントが通常の R A I F 税制に従うことは不可能である。

毎事業年度、R A I F の法定監査人は、前事業年度において R A I F がリスク・キャピタルにのみ投資を行い、その方針に従ったことを証明する報告書をまとめる。報告書は、直属の税務当局に提出しなければならない。

リスク・キャピタルの構成要素について、これ以上の説明はないが、その定義は、リスク・キャピタルへの投資会社に関する2004年6月15日法（すなわち、C S S F 通達06 / 241）に示される定義と同一である。

リスク・キャピタルへの投資を行う R A I F に適用される税制は、ルクセンブルグの一般的な法人税制である。したがって、法人所得税、地方事業税および連帯付加税が適用される。

上記にかかわらず、譲渡性のある証券から生じる所得およびかかる資産の譲渡、出資または清算から生じる所得は、課税所得を構成しない。このため、実現された損失または実現されていないが資産評価に計上された損失は、会社の課税所得から控除することができない。

9.2. R A I F の投資家

R A I F が投資家に行う分配は、ルクセンブルグにおける源泉課税を受けない。同様に、R A I F の受益証券、投資証券または持分の償還による収益は、ルクセンブルグの源泉課税の対象外である。ルクセンブルグの居住者でない（すなわち、ルクセンブルグの恒久的施設を通じて行為していない）投資家に関しては、R A I F の受益証券、投資証券または持分に所得税またはキャピタル・ゲイン税が課されることはない。

9.3. 国際課税

国際課税の適用は、関連する法域および適用される二重課税防止条約に応じて、個別に判断しなければならない。一般に、S I C A V または S I C A R の法的形態を採用する R A I F は、ルクセンブルグが締結している多数の二重課税防止条約の恩恵を受けることができる。特別有限責任パートナーシップは、ルクセンブルグの税金の観点からは、税制が完全に透明であり、このため、投資家は、租税条約に基づき享受できる利益を請求することが可能となる。

新たな規制

1. マネー・マーケット・ファンド規制（M M F R）

2017年5月16日、欧州理事会はマネー・マーケット・ファンド（以下「M M F」という。）に関する規制の最終案を採択した。M M F R は2017年7月20日に効力を発生し、2018年7月21日より適用されている。

「M M F」の名称の使用を希望する、またはM M F 方針 / 目的を追求する既存のU C I T S またはA I F は、遅くとも2019年1月21日までにM M F R の遵守を示すすべての書類および証拠と共に、具体的な申請書を所管官庁に提出しなければならない。

MMF Rの目的は、マネー・マーケット・ファンド（MMF）について、その経済に関する資金調達の役割を確保し、域内市場の信頼性および安定性を維持しながら、将来起こりうる金融危機に対してより安全かつ回復の速いものになるよう、これに関する規制枠組みの設置を目指すものである。

MMFとは、短期金融商品に投資するUCITSまたはAIFと定義される。MMF Rは、現行の規則を補完することを目的としている。つまり、新たな規制の範囲に該当するマネジャーおよびファンドは、MMFに固有の要件およびUCITS指令またはAIFM指令の双方を遵守しなければならない。

現在、MMFは、変動純資産価格（VNAV）MMFおよび一定純資産価格（CNAV）MMFという2つの種類に分類される。本規制により、低ボラティリティ純資産価格（LVNAV）MMFと称される新たなMMFカテゴリーが導入され、かかるカテゴリーは、既存のCNAV MMFに取って代わる予定である。

MMF Rは、MMFの構造の安定性を確保し、十分に分散されている資産のうち信用力が最も高いものに投資されることを保証するため、MMFについて、特に資産構成および資産の評価に関して、共通の規則を定めている。

また、本規制は、MMFの流動性を高めるための共通の基準を設定するが、これは、市況が緊張下にある際に急な買戻請求にも対応できるようにするためである。また、本規制は、投資信託運用者が投資家の行動を十分理解していることを確保するための共通の規則も定めていて、これによって、将来の買戻請求に備えている。本規制は、投資家や監督者に対し、十分かつ透明性のある情報を提供している。

2. パッケージ型リテール投資商品および保険ベース投資商品（PRIIP）ならびに重要事項説明書（KID）

2.1. 範囲

PRIIPの組成業者およびPRIIPについて助言を行うまたはこれを販売する者（以下「PRIIP組成業者」という。）はすべて、PRIIP規制の対象となる。KIDは、EEA域内の小口投資家によるPRIIPの入手を可能とするときはいつでも、交付されなければならない。小口投資家には、MIFID に定義されるプロの投資家としての適格性を有しないすべての投資家が含まれる。

2.1.1. 時間的な適用範囲

PRIIP規制は、2018年1月1日以降に設定されたすべてのPRIIPに適用される。規制の効力発生前にPRIIPとして既に適格性を有していた商品に関しては、状況次第である。UCITSおよびAIFは、2019年12月31日まで、PRIIP規制第32条に従い規制の対象外であるが、第32条に記載のもの以外の事業体はすべて、2019年12月31日以前にも適用対象となる。2019年12月31日には、すべての事業体が適用対象となる。

2.1.2. 地域的な適用範囲

PRIIP規制は、EEAの域内で入手可能なすべてのPRIIPに適用される。これは、PRIIP規制が、EEA域内でPRIIPを提供するPRIIP組成業者に地域的な適用を追加で課していることを意味する。このため、小口投資家にPRIIPを提供するPRIIP組成業者は、KIDを交付しなければならない。

2.1.3. 人的な適用範囲および小口投資家

PRIIP規制は、PRIIPの組成業者およびPRIIPについて助言を行うまたはこれを販売する者すべてに適用される。KIDが交付されなければならないのは、小口投資家のみである。しかしながら、小口投資家は、MIFID の定義するプロの投資家に該当しないすべての

投資家をいう。このため、R A I F法に基づく情報に精通した投資家およびセミプロの投資家は、プロの投資家の定義に該当しない場合には、小口投資家とみなされ、K I Dの交付を受けなければならない。

2.1.4. 物理的範囲

P R I I P規制は、P R I I P組成業者が、小口投資家にP R I I Pに接触することを可能にしたときはいつでも、適用される。P R I I Pは、P R I I P規制第4条において、「投資の法的な形態にかかわらず、小口投資家に払い戻されるべき金額が、参照値または小口投資家により直接購入されていない一つ以上の資産の運用成績へのエクスポージャーを理由とする変動にさらされる」投資商品と広く定義される。

2.2. K I Dの様式および内容

2.2.1. 様式

K I Dは、契約前の情報を構成し、P R I I Pを提供する前に小口投資家に交付されなければならない。K I Dは、拘束力のある契約関連書類、募集書類の関連部分およびP R I I Pの要項と一致しなければならない。さらに、K I Dは、販売用資料と明確に区別された独立した書類でなければならない。K I Dに含まれる必要のある情報に関連する場合は、目論見書等との相互参照を行うことができる。K I Dは、A 4用紙3枚以内に収め、読みやすく、かつ、比較可能なものとすべきである。

2.2.2. 重要事項

K I Dは、所定の様々な見出しの下に、P R I I Pの重要事項を記載しなければならない。提供されるべき必要事項は、P R I I P規制の第 項「重要事項説明書の様式および内容」および委員会の委託規則（E U）2017 / 653に定めるとおりである。

2.2.3. P R I I Pの交付

投資家が、P R I I Pに関する契約または募集により拘束される前に、十分な時間をかけて書類を検討することができるように、K I Dの小口投資家への交付は十分に早く行われなければならない。

2.2.4. P R I I P K I DのU C I T S適用除外に関する2021年までの延長およびP R I I Pの検討の1年間の延期

投資信託の国境を越えた販売に関しては、近日中に発表されるE U指令により、U C I T S K I I Dの適用が2年間延長される予定である。このため、U C I T Sは、K I I Dの交付に関しては、今後2年間は引き続き自主的な規定に準拠することになる。

3 . 証券金融取引規制（S F T R）

2016年1月12日に発効した証券金融取引規制（以下「S F T R」という。）には、金融市場参加者および非金融市場参加者に対する証券金融取引に関する新たな報告義務が含まれる。なお、証券金融取引とは、証券貸付取引、レポ取引、現先取引、ストック・ローン、証券の購入に関連する信用取引およびトータル・リターン・スワップを含むものと定義される。報告すべき詳細には、担保の構成、担保が再利用の目的で利用できるかまたは再利用されたか、一日の終了時点での担保の差替えおよび適用されるヘアカットが含まれる。

A I F MおよびU C I T Sは、トータル・リターン・スワップおよび証券金融取引に関する具体的なデータを2017年1月13日以降に公表されるA I FおよびU C I T Sの年次報告書に記載することを義務付けられる。投資家に対する契約前の開示は、2017年7月13日より適用される。

4 . ベンチマーク規制（B M R）

B M R は、2016年4月28日に開催された欧州議会の本会議において採択され、2018年1月1日より適用される。

B M R は、金融商品およびファイナンス契約のベンチマークとして参照される、または投資信託のパフォーマンス測定のために使用される指標を規定している。本規制は、金融ベンチマークとして使用されている指標への信用を取り戻し、ベンチマークの規定、策定および使用を調和させることを目的としている。

本規制の主な対象はベンチマーク提供事業者ではあるものの、U C I T S ファンドおよびA I F M にとっても以下の範囲でベンチマークを使用する場合には無関係ではない。

- (a) サブ・ファンドのパフォーマンスを測定する場合
- (b) 指標または複数の指標の組合せのリターンを追跡する場合
- (c) ポートフォリオの資産配分を明確にする場合
- (d) 成果報酬を計算する場合

監督下にある事業体（U C I T S ファンド、U C I T S 管理会社、A I F M 等）によるベンチマークの使用は、以下の条件に従うものとする。

- ・提供事業者は、認可されたベンチマーク運営機関または当該規則に規定される同等要件（特に登録および協力協定）を充足する非E U 提供事業者でなくてはならない。
- ・ベンチマークが実質的に変更されたか既に提供されなくなった場合に従うべき手順を詳述する、（関係当局の請求に応じてそれまたはその更新版が提出可能である）書面での確固たる手順を導入しなくてはならない。

ベンチマーク使用における違反は、いずれも罰金を含む一連の行政処分の対象となる。

U C I T S ファンドの目論見書の投資対象が、ベンチマークを参照する譲渡性のある証券またはその他投資商品である場合、当該目論見書にはそのベンチマークがE S M A が実施する登録に含まれている運営機関により提供されたものかどうかの明確な記載がなされるものとする。2018年1月1日より前に承認されたU C I T S ファンドの目論見書は、遅くとも2019年1月1日までのそれぞれの最初の機会にこれらの要件を加えるよう更新しなくてはならない。

A I F 目論見書の開示またはA I F の投資家が入手可能な情報については言及されていない。

発効および経過規定：

本規則は一般的に2018年1月1日より適用するものとする。ただし、

- ・発効日である2016年6月30日以前に既にベンチマークを提供した指標提供事業者は、2020年1月1日までに認可または運営機関としての登録の申請をしなくてはならない。
- ・未承認または未登録提供事業者は、2020年1月1日までであれば既存ベンチマークの提供を継続することができる。

ルクセンブルグにおける本規則を施行するベンチマーク法は、2018年4月23日に発効した。

ルクセンブルグのベンチマーク法は、C S S F、または一定の場合にはC A A をベンチマーク規制の規定が適切に適用されることを確保するための所管官庁に指定する。

ベンチマーク法は、本規則の違反があった場合に広範囲に及ぶ行政処分およびその他の行政措置を課す権限をC S S F およびC A A それぞれに与える。当該処分は、以下を含むことがある。

- () 運営機関または利用者に対し、違反を構成する行為を停止し、当該違反を繰り返さないことを求める命令。
- () 違反により取得した利益または回避した損失の返済。
- () 公的警告。
- () 運営機関の認可または登録の取消または停止。
- () 運営機関または利用者である事業体において自然人に経営機能を行わせることを禁じる一時的な禁止。

() 違反により取得した利益または回避した損失の金額の3倍以上の行政上の過料（但し、当該金額を決定できる場合に限る。）。

() 以下の行政上の過料。

法人については1,000,000ユーロまたは経営機関により承認された入手可能な直近の財務書類に基づくその法人の年間総売上高の10%のうちいずれか高い方を上限とし、自然人については500,000ユーロを上限とする。

5. 証券化規制

2017年12月28日、欧州議会および理事会の規則（EU）2017/2402（以下「本規則」という。）が、欧州連合官報にて公表された。本規則は、EUにおける証券化に関して既に適用されている多くの規定（リスク保持、デューディリジェンスおよび開示に関するものを含む。）を（一部変更しつつ）再規定する。本規則は、シンプルで透明性があり標準化された（以下「STS」という。）証券化のための新たな枠組みも導入している。本規則は、EUの規制を受ける機関投資家（保険会社および再保険会社、企業退職引当金のための機関、EUにおいてAIFを運用および/または販売するオルタナティブ投資ファンド運用者、UCITS管理会社、組織内で運用されるUCITS、金融機関および投資会社を含む。）、オリジネーター、スポンサーおよびオリジナル・レンダーならびに証券化のための特別目的会社（以下「SPE」という。）に適用される。

6. ブレグジットに関する法律

連合王国のEUからの離脱が予想されるため、ルクセンブルグの立法府は、ルクセンブルグの金融セクターに関連する2つの法律を新たに採択した。

第一の法律は、合意なきブレグジット（いわゆる「ハード・ブレグジット」）の場合にのみ発効する。

ハード・ブレグジットの場合において金融の安定を維持し、消費者保護を確保するため、この法律に従い、とりわけCSSFに特別な権限が付与される。

CSSFは、場合に依じて、ハード・ブレグジット後も、最長で21か月の間、連合王国企業がルクセンブルグでサービスの提供を継続し、または支店についてはルクセンブルグで営業を継続することを認める旨決定することができる。この権限は、ハード・ブレグジット前に締結された契約または従前の既存契約に密接に関係するハード・ブレグジット後に締結された契約に限定される。CSSFに付与されるこれらの救済の権限は、連合王国の金融機関、連合王国の投資会社、連合王国の決済サービス業者、連合王国の電子マネー事業者ならびに連合王国のUCITS管理会社および連合王国のAIFMに関する。

第二の法律は、ブレグジットのシナリオ（すなわち、ハード・ブレグジットの場合に限らない。）を定めたものである。

この法律に従い、

- ・ 連合王国の管理会社を有する連合王国で設立されたUCITSは、管理会社がブレグジット前に連合王国当局の認可を受けた場合は、ルクセンブルグの個人投資家への販売を最長で12か月間継続することができる。
- ・ 連合王国外の管理会社を有する連合王国で設立されたUCITSは、連合王国外の管理会社がブレグジット前にAIFMとしての認可を受けている場合に限り、ルクセンブルグの個人投資家への販売を最長で12か月間継続することができる。これは、連合王国のUCITSファンドがブレグジット後にAIFとなるためである。

更に、この法律は、ブレグジットの結果として生じるUCITS、パート ファンドまたはSIFにおける投資規則の潜在的な違反に対処するために、受動的違反の概念を導入する。これらのファンドは、離脱の日より前に獲得した持分に関する受動的違反を是正するまでに、最長で12か月の猶予期間を有する。不適格な投資対象の売却は、金融市場の安定性および投資家の利益に適切に配慮して行わなければならない。UCITSおよびパート ファンドについては、このほかに、12か月の最長期間にかかわらず、資産の売却は可能な限り最善の時間的枠組において行われなければならない旨規定されている。

[次へ](#)

別紙 A

< 訂正前 >

用語集

用 語	定 義
-----	-----

(中略)

約款	各受益者が受益証券取得時に合意する管理会社および保管受託銀行間の契約であるファンドの約款（随時改訂済）
メリルリンチ	メリルリンチ・インターナショナル・アンド・カンパニー・インコーポレーテッドまたはその関連会社（ブラックロック・グループ内の会社を除く。）

(中略)

U C I T S	譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託（指令2009 / 65 / E C（随時改訂済））
受益証券	文脈上、別段の解釈がされない限り、種々のクラスで発行することができるポートフォリオの共有持分型証券 各ポートフォリオにつき現在入手可能な受益証券は、本書に記載されるとおりである。

(後略)

< 訂正後 >

用語集

用 語	定 義
-----	-----

(中略)

約款	各受益者が受益証券取得時に合意する管理会社および保管受託銀行間の契約であるファンドの約款（随時改訂済）
E U 加盟国	欧州連合の加盟国
メリルリンチ	メリルリンチ・インターナショナル・アンド・カンパニー・インコーポレーテッドまたはその関連会社（ブラックロック・グループ内の会社を除く。）

(中略)

U C I T S	譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託（指令2009 / 65 / E C（随時改訂済））
E U	欧州連合
受益証券	文脈上、別段の解釈がされない限り、種々のクラスで発行することができるポートフォリオの共有持分型証券 各ポートフォリオにつき現在入手可能な受益証券は、本書に記載されるとおりである。

（後略）

[次へ](#)

別紙 B

< 訂正前 >

証券金融取引に関する情報開示書

(中略)

S F Tの対象となるポートフォリオの資産の割合

(中略)

ポートフォリオ名	T R SおよびC F D (総額 *) 純資産価額の割合の 最大値 / 予想値 (%)	レポ取引 純資産価額の割合の 最大値 / 予想値 (%)	マージン・レンディング 純資産価額の割合の 最大値 / 予想値 (%)
グローバル・アロケーション・ポート フォリオ (G A P) * *	0 / 0	0 / 0	0 / 0
世界株式インカム・ポートフォリオ (G E I P)	0 / 0	0 / 0	0 / 0
インカム・ストラテジー・ポート フォリオ (I S P)	5 / 3	0 / 0	10 / 5
スーパー・マネー・マーケット・ ファンド (S M M F)	0 / 0	<u>100 / 20 - 80</u>	0 / 0
ワールド・インカム・ポートフォリ オ (W I P) * * *	0 / 0	0 / 0	0 / 0

* 上記の合計の範囲内で、C F DおよびT R Sに対するポートフォリオのエクスポージャーは変化する。C F DおよびT R Sに対するエクスポージャーに関する詳細情報は、管理会社の登記上の事務所にて取得可能である。

* * G A Pはフィーダー・ファンドであり、その投資先のマスター・ファンドは、T R SおよびC F Dへの最大25%（予想：15%）の投資およびレポ取引への50%（予想：0%）の投資を許容されている。

* * * W I Pはフィーダー・ファンドであり、その投資先のマスター・ファンドは、T R SおよびC F Dへの最大25%（予想：0 - 10%）の投資およびレポ取引への40%（予想：0%）の投資を許容されている。

<訂正後>

証券金融取引に関する情報開示書

(中略)

S F Tの対象となるポートフォリオの資産の割合

(中略)

ポートフォリオ名	T R SおよびC F D (総額*) 純資産価額の割合の 最大値 / 予想値 (%)	レボ取引 純資産価額の割合の 最大値 / 予想値 (%)	マージン・レンディング 純資産価額の割合の 最大値 / 予想値 (%)
グローバル・アロケーション・ポートフォリオ (G A P) **	0 / 0	0 / 0	0 / 0
世界株式インカム・ポートフォリオ (G E I P)	0 / 0	0 / 0	0 / 0
インカム・ストラテジー・ポートフォリオ (I S P)	5 / 3	0 / 0	10 / 5
スーパー・マネー・マーケット・ファンド (S M M F)	0 / 0	<u>50 / 20 - 50 ***</u>	0 / 0
ワールド・インカム・ポートフォリオ (W I P) ****	0 / 0	0 / 0	0 / 0

* 上記の合計の範囲内で、C F DおよびT R Sに対するポートフォリオのエクスポージャーは変化する。C F DおよびT R Sに対するエクスポージャーに関する詳細情報は、管理会社の登記上の事務所に取得可能である。

** G A Pはフィーダー・ファンドであり、その投資先のマスター・ファンドは、T R SおよびC F Dへの最大25%（予想：15%）の投資およびレボ取引への50%（予想：0%）の投資を許容されている。

*** S M M Fは、リバース・レボ取引にのみ投資することができる。

**** W I Pはフィーダー・ファンドであり、その投資先のマスター・ファンドは、T R SおよびC F Dへの最大25%（予想：0 - 10%）の投資およびレボ取引への40%（予想：0%）の投資を許容されている。