

【表紙】

- 【提出書類】 有価証券届出書
- 【提出先】 関東財務局長
- 【提出日】 令和2年8月14日
- 【発行者名】 パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・
エルエルシー
(Pacific Investment Management Company LLC)
- 【代表者の役職氏名】 マネージング・ディレクター ピーター・G・ストレロウ
(Peter G. Strelow, Managing Director)
- 【本店の所在の場所】 アメリカ合衆国、92660 カリフォルニア、ニューポート・ビーチ、
ニューポート・センター・ドライブ650番
(650 Newport Center Drive, Newport Beach, CA 92660, USA)
- 【代理人の氏名又は名称】 弁 護 士 三 浦 健
- 【代理人の住所又は所在地】 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング
森・濱田松本法律事務所
- 【事務連絡者氏名】 弁 護 士 三 浦 健
同 白 川 剛 士
同 金 光 由 以
同 清 野 美 衣
- 【連絡場所】 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング
森・濱田松本法律事務所
- 【電話番号】 03 (6212) 8316
- 【届出の対象とした募集
(売出) 外国投資信託受益証券
に係るファンドの名称】 ピムコ・バミューダ・トラスト -
PIMCO コア・インカム社債ファンド2020-10
(PIMCO Bermuda Trust - PIMCO Core Income Corporate Bond Fund
2020-10)
- 【届出の対象とした募集
(売出) 外国投資信託受益証券
の金額】 米ドルクラス：100億アメリカ合衆国ドル（約1兆774億円）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、2020年6月30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=107.74円)による。

【縦覧に供する場所】

該当事項なし

第一部【証券情報】

(1)【ファンドの名称】

ピムコ・パミュダ・トラスト - PIMCO コア・インカム社債ファンド2020-10

(PIMCO Bermuda Trust - PIMCO Core Income Corporate Bond Fund 2020-10)

(注) PIMCO コア・インカム社債ファンド2020-10(以下「ファンド」または「サブ・ファンド」という。)は、アンブレラ・ファンドとしてパミュダの法律に基づき構成されているユニット・トラストであるピムコ・パミュダ・トラスト(以下「トラスト」という。)のサブ・ファンドである。アンブレラとは、1つの投資信託を傘と見立て、その傘の下で—または複数の投資信託(サブ・ファンド)を設定できる仕組みのものを指す。本書の日付現在、トラストは、サブ・ファンドを含む32本のサブ・ファンドで構成されている。メイプルズ・トラスティ・サービシーズ(パミュダ)リミテッド(Maples Trustee Services (Bermuda) Limited)(以下「受託会社」という。)は、パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシー(Pacific Investment Management Company LLC)(以下「管理会社」、「投資顧問会社」または「PIMCO」という。)の同意を得て、管理会社との間で信託証書補遺を締結することにより、今後サブ・ファンドを追加することができる。

(2)【外国投資信託受益証券の形態等】

サブ・ファンドの米ドルクラス受益証券は、記名式無額面受益証券で、すべて同一種類である(以下「受益証券」という。)

管理会社の依頼により、信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供された信用格付または信用格付業者から提供され、もしくは閲覧に供される予定の信用格付はない。

受益証券は単位型である。

(3)【発行(売出)価額の総額】

100億米ドル(約1兆774億円)を上限とする。

(注1) 米ドルの円貨換算は、別段の記載のない限り、2020年6月30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=107.74円)による。

(注2) トラストは、パミュダの法律に基づいて設立されているが、受益証券は、米ドル建てのため以下の金額表示は別段の記載がない限り米ドル貨をもって行う。

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

(4)【発行(売出)価格】

米ドルクラス：1口当たり100.00米ドル

(5)【申込手数料】

該当事項なし。

(6)【申込単位】

1口以上1口単位

(7)【申込期間】

2020年9月1日(火曜日)から2020年10月13日(火曜日)まで

(注) 日本における申込受付時間は、原則として、午後3時(日本時間)までとする。

(8) 【申込取扱場所】

株式会社三井住友銀行(以下「日本における販売会社」という。)

東京都千代田区丸の内一丁目1番2号

ホームページアドレス: <https://www.smbc.co.jp/>

電話番号: 0120-56-3143 (通話料有料) 東京: 03-5745-5051 大阪: 06-6258-0012

平日・土・日・祝日 9:00~21:00 1月1日~3日と5月3日~5日を除く。

(注) 日本における販売会社の本店および支店において、申込みの取扱いを行う。

(9) 【払込期日】

投資者は、2020年10月13日(火曜日)までに申込金額を日本における販売会社に支払うものとする。

なお、販売取扱会社(以下に定義される。)では、通常申込の日に米ドル貨で申込金額等の引落としを行う。募集期間の申込金額の総額は、日本における販売会社によって、2020年10月15日(以下「払込日」という。)までに保管受託銀行であるブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー(Brown Brothers Harriman & Co.)のサブ・ファンド口座に米ドル貨で払込まれる。

(10) 【払込取扱場所】

「(8) 申込取扱場所」に同じ。

(11) 【振替機関に関する事項】

該当なし。

(12) 【その他】

(イ) 申込証拠金はない。

(ロ) 引受等の概要

日本における販売会社は、管理会社との間の、日本における受益証券の販売および買戻しに関する契約に基づき、日本において受益証券の募集および買戻しを行う。

日本における販売会社は、直接または他の販売・買戻取扱会社(以下、日本における販売会社と併せて「販売取扱会社」という。)を通じて間接に受けた受益証券の販売申込および買戻請求を管理事務代行会社であるブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー(Brown Brothers Harriman & Co.)またはその代理人へ取り次ぐ。

(注) 販売・買戻取扱会社とは、日本における販売会社と受益証券の取次業務にかかる契約を締結し、投資者からの受益証券の申込みまたは買戻しを日本における販売会社に取り次ぎ、投資者からの申込金額の受入れまたは投資者に対する買戻代金の支払等にかかる事務等を取り扱う取次金融商品取引業者および(または)取次登録金融機関をいう。

管理会社は、SMB C日興証券株式会社をサブ・ファンドに関して日本における代行協会員に指定している。

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

(ハ) 申込みの方法

受益証券の申込みを行う投資者は、販売取扱会社と外国証券の取引に関する契約を締結する。このため、販売取扱会社は、「外国証券取引口座約款」その他所定の約款(以下「口座約款」という。)を投資者に交付し、投資者は、当該約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出する。申込金額は、米ドル貨で支払うものとする。申込みにあたり、円貨と米ドル貨の交換をする際には、米ドル貨と円貨との換算は、各申込みについての日本における約定日の東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売取扱会社が決定するレートによるものとする。通貨の換算にかかる費用およびリスクは投資者の負担で行われる。

申込金額は、日本における販売会社により払込日に保管受託銀行に米ドル貨で払い込まれる。

(二) 日本以外の地域における発行

本募集に並行して、海外においてトラスの受益証券の販売を5,000億口を上限として行うことができる。

第二部【ファンド情報】

第1【ファンドの状況】

1【ファンドの性格】

(1)【ファンドの目的及び基本的性格】

a ファンドの目的、信託金の限度額および基本的性格

PIMCO コア・インカム社債ファンド2020-10(以下「サブ・ファンド」という。)は、アンブレラ・ファンドとしてバミューダの法律に基づき構成されているユニット・トラストであるピムコ・バミューダ・トラスト(以下「トラスト」という。)のサブ・ファンドである。アンブレラとは、1つの投資信託を傘と見立て、その傘の下で一つまたは複数の投資信託(サブ・ファンド)を設定できる仕組みのものを指す。

本書の日付現在、トラストは、本サブ・ファンドを含む32本のサブ・ファンドで構成されている。受託会社は、管理会社の同意を得て、管理会社との間で信託証書補遺を締結することにより、今後サブ・ファンドを追加することができる。

サブ・ファンドの投資目的は、投資元本の保全を重視し、5年の運用期間においてインカムの積み上げを中心とした安定的なリターンを上げることを目指すことである。サブ・ファンドにおける信託金について限度額は無い。

b ファンドの性格

トラストは、2006年投資ファンド法(以下「投資ファンド法」という。)のもとで、標準ファンドとして認可および分類される。したがって、トラストは投資ファンド法および標準ファンドについての関連する法令に規定されている規制および監督に服する。トラストは、サブ・ファンドに伴うリスクを完全に判断することができ、リスクを負担できる投資者のみに適する投資ビークルとみなされるべきである。

トラストの受益証券上限5,000億口の発行に関して、1972年バミューダ為替管理法(Exchange Control Act 1972)およびその規則に基づき、バミューダ金融庁(以下「BMA」という。)の認可を取得している。BMAによる認可およびBMAから受ける承認または許諾は、トラストの業績またはトラストの信用性に関してBMAによる何らの保証を構成するものではない。さらに、トラストを認可し、およびかかる承認または許諾を付与するに際して、BMAはトラストの英文目論見書およびサブ・ファンドの英文目論見書補遺(以下「英文目論見書」という。)に記載されるトラストの業績や、そのオペレーターまたはサービス提供会社における不履行、または表明された意見もしくは記載の正確性について責任を負うものではない。

受益証券について、上場またはその他の取引手段の取得は、現在のところ考えられていない。ただし、管理会社は、将来において上場を目指す可能性がある。

BMAは、投資ファンド法に規定された状況がある場合、受託会社またはサービス提供会社に対する書面による通知によりいつでも、トラストの承認を取り下げることができる。

トラストは、2003年12月1日付でウィンチェスター・グローバル・トラスト・カンパニー・リミテッドにより締結された信託証書(随時改訂済)に従いバミューダの法律に基づきマルチ・シリーズ・トラストとして設定された、オープン・エンド型ユニット・トラストである。2006年、ウィンチェスター・グローバル・トラスト・カンパニー・リミテッドは受託会社を退任し、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッドがトラストの受託会社に任命された。2017年9月29日の営業時間終了時(米国東部標準時)をもって、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッドはトラストの受託会社を退任し、メイプルズ・トラスティ・サービシーズ(バミューダ)リミテッドがトラストの受託会社に任命された。信託証書

は、トラストの設定を定めている。信託証書に基づき、受託会社および投資顧問会社は、英文目論見書に記載された行為を行う権限を有する。信託証書および投資ファンド法の条項に基づき、メイプルズ・トラスティ・サービシーズ(バミューダ)リミテッドは、トラストの受託会社およびバミューダにおける保管会社を務め、ファンド資産の保管を任される。受託会社は、2001年信託(信託業務規則)法(改訂済)に基づく免許を受けている。信託証書の条項に基づき、トラストの構成要素であるすべての投資、現金およびその他の財産および資産は、受託会社に授与されている。受託会社は、トラスト資産の保管業務を委託する権限を有する。

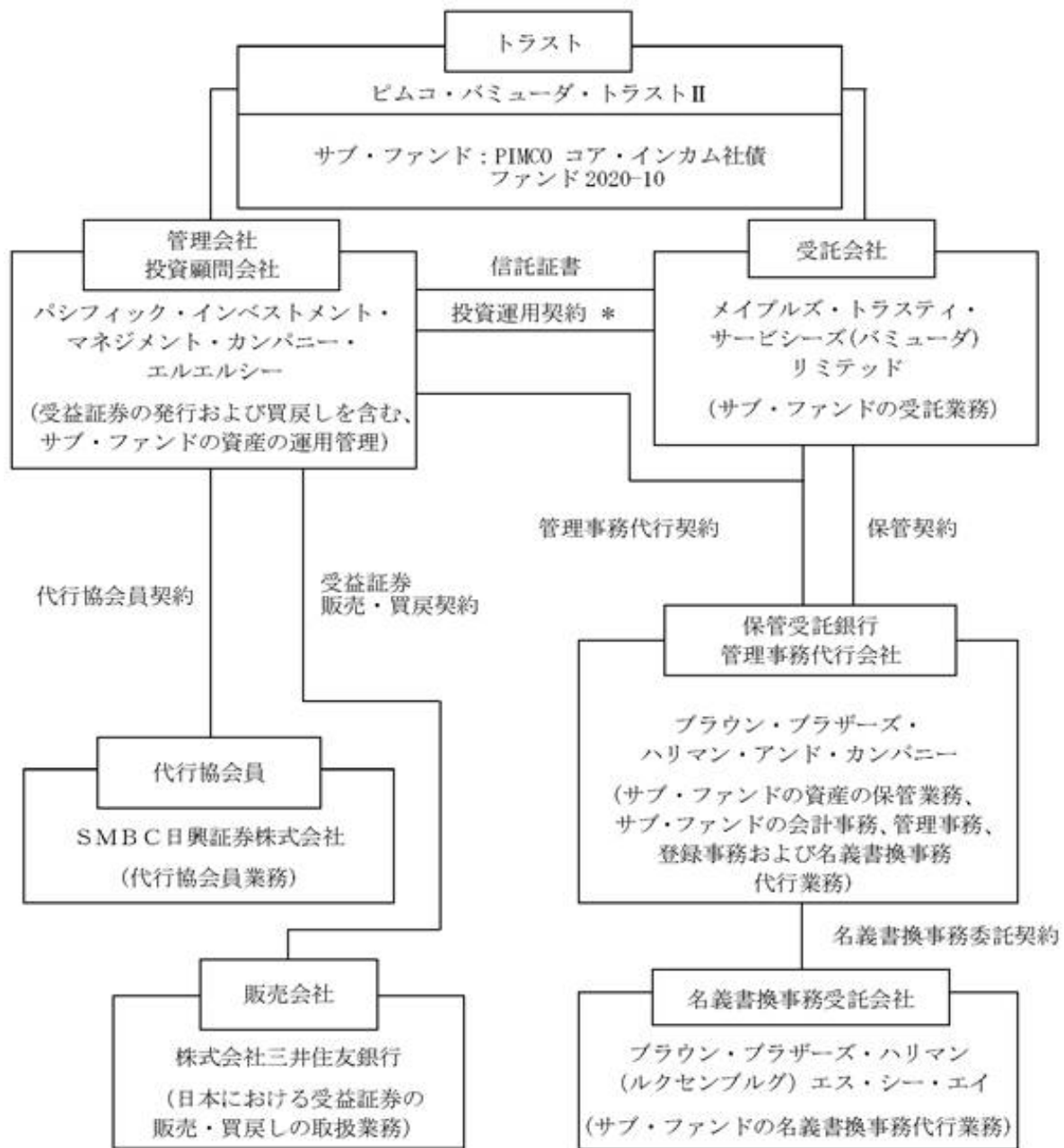
投資ファンド法の写しは、受託会社において閲覧の用に供されており、写しを取得することができる。

(2) 【ファンドの沿革】

1971年3月8日	管理会社設立
2003年12月1日	信託証書締結
2006年9月22日	信託証書第十六補遺締結
2010年8月30日	改訂済再録信託証書締結
2017年7月14日	受託会社の退任および任命証書の締結 (2017年9月29日午後5時(米国東部標準時)効力発生)
2018年3月15日	第2次改訂済再録信託証書締結
2020年8月11日	第2次改訂済再録信託証書第七補遺締結
2020年9月1日	日本におけるサブ・ファンドの募集開始
2020年10月15日	サブ・ファンドの運用開始

(3) 【ファンドの仕組み】

ファンドの仕組み



* 投資運用契約は、受託会社と投資顧問会社との間で締結される。

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

名 称	ファンド運営上の役割	契約等の概要
パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシー (Pacific Investment Management Company LLC)	管理会社 投資顧問会社	管理会社は2003年12月1日付で信託証書（改訂済）をウィンチェスター・グローバル・トラスト・カンパニー・リミテッド（「当初の受託会社」）と締結。2006年9月22日付で信託証書第16補遺を当初の受託会社およびブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド（「旧受託会社」）と締結し、旧受託会社をトラストの受託会社として任命。2017年7月14日付受託会社の退任および任命証書により、メイプルズ・トラスティ・サービシーズ（バミューダ）リミテッド（「受託会社」）を、2017年9月29日付でトラストの受託会社に任命した。サブ・ファンドの資産の運用、管理ならびに受益証券の発行および買戻しについて規定している。 2006年9月22日付で投資運用契約（注 ¹ ）を、また2010年8月30日付で改訂済再録投資運用契約（改訂済）を旧受託会社と締結。また、2017年9月29日付で第2次改訂・再録投資運用契約（随時改定）を受託会社と締結。同契約により、投資顧問会社はサブ・ファンドの投資顧問会社として行為し、サブ・ファンドの日々の投資運用につき最終的な責任を負う。
メイプルズ・トラスティ・サービシーズ（バミューダ）リミテッド (Maples Trustee Services (Bermuda) Limited)	受託会社	当初の受託会社は2006年9月22日付で信託証書第16補遺を管理会社および旧受託会社と締結し、旧受託会社をトラストの受託会社として任命。受託会社、旧受託会社および管理会社は2017年7月14日付で受託会社の退任および任命証書を締結し、受託会社を2017年9月29日付でトラストの受託会社に任命。サブ・ファンドの資産の受託業務について規定している。

<p>ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー (Brown Brothers Harriman & Co.)</p>	<p>管理事務代行会社 保管受託銀行</p>	<p>2006年9月22日付で管理会社および旧受託会社と管理事務代行契約^(注2)を締結。また2010年11月23日付で改訂済再録管理事務代行契約(改訂済)を締結。2017年9月29日付で改訂済再録管理事務代行契約の更改および改訂契約を締結し、旧受託会社に代わり受託会社が契約当事者となった。サブ・ファンドの会計事務、管理事務、登録事務および名義書換事務代行業務について規定している。</p> <p>2006年9月22日付で旧受託会社と保管契約^(注3)を締結。また2011年9月30日付で改訂済再録保管契約(改訂済)を締結。2017年9月29日付で改訂済再録保管契約の更改および改訂契約を締結し、旧受託会社に代わり受託会社が契約当事者となった。サブ・ファンドの資産の保管業務について規定している。</p>
<p>ブラウン・ブラザーズ・ハリマン(ルクセンブルグ)エス・シー・エイ (Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A.)</p>	<p>名義書換事務受託会社</p>	<p>2006年9月22日付で管理事務代行会社と名義書換事務委託契約(改訂済)^(注4)を締結。サブ・ファンドの受益証券の発行・買戻しの登録および宣言された分配金(もしあれば)や受益証券の保有者(以下「受益者」という。)への分配金支払の記録の保持等の一定の業務の委託について規定している。</p>
<p>S M B C 日興証券株式会社</p>	<p>代行協会員</p>	<p>2020年8月12日付で管理会社との間で代行協会員契約^(注5)を締結。日本における代行協会員業務について規定している。</p>
<p>株式会社三井住友銀行</p>	<p>日本における販売会社</p>	<p>2020年9月1日を効力発生日として受益証券販売・買戻契約^(注6)を管理会社との間で締結。受益証券の販売・買戻しの取扱業務について規定している。</p>

- (注1) 投資運用契約とは、信託証書の規定に基づき任命された投資顧問会社がサブ・ファンドの資産に関し投資運用サービスを提供することを約する契約である。
- (注2) 管理事務代行契約とは、受託会社および管理会社によって任命された管理事務代行会社が、サブ・ファンドの会計帳簿の維持および純資産価格の計算等の業務ならびに管理事務、登録事務および名義書換事務を行うことを約する契約である。
- (注3) 保管契約とは、受託会社に任命された保管受託銀行がサブ・ファンドの資産のために保管業務を行うことを約する契約である。
- (注4) 名義書換事務委託契約とは、管理事務代行会社が名義書換事務受託会社にサブ・ファンドの受益証券の発行事務、宣言済および支払済分配金の記録の管理事務等の一定の責務を委託することを定めた契約である。
- (注5) 代行協会員契約とは、管理会社によって任命された日本における代行協会員が、サブ・ファンドの受益証券に関する目論見書の配布、サブ・ファンドの基準価格の公表ならびに日本の法令および日本証券業協会規則により作成を要する運用報告書等の文書の配布等を行うことを約する契約である。
- (注6) 受益証券販売・買戻契約とは、管理会社によって任命された日本における販売会社が、日本における募集の目的で受託会社および管理会社から交付を受けた受益証券を、日本の法令・規則および目論見書に準拠して販売し、また、受益者からの買戻注文を取り次ぐことを約する契約である。

管理会社の概要

() 設立準拠法

アメリカ合衆国カリフォルニア州の法律に基づき1971年3月8日に設立された。1994年9月、同社のすべての資産が、デラウェア州法上のゼネラル・パートナーシップであるパシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニーに拠出された。2000年5月、デラウェア州の法律に基づく有限責任会社として改組された。

() 会社の目的

会社の目的は、特に、投資信託の管理運営を行うことである。

() 資本金の額(2020年5月末日現在)

資本金の額 946,435,321.45米ドル(約1,020億円)

発行済持分総口数 クラスA発行済持分口数は850,000口、クラスB発行済持分口数は150,000口、クラスM発行済持分口数は58,608.02口である。

授權済持分総口数 クラスA授權済持分口数は850,000口、クラスB発行済持分口数は150,000口、クラスM発行済持分口数は250,000口であり、合計で1,250,000口を発行することが授權されている。

過去5年間における資本金の額の増減は、以下の通りである。

2016年 5月末日現在	311,343,482.94米ドル
2017年 5月末日現在	312,628,821.06米ドル
2018年 5月末日現在	360,891,588.52米ドル
2019年 5月末日現在	432,745,525.67米ドル
2020年 5月末日現在	946,435,321.45米ドル

() 会社の沿革

1971年3月8日設立。

() 大株主の状況

2020年5月末日現在、アリアンツ・アセット・マネジメント・オブ・アメリカ・エルエルシーおよびその一定の関連会社が合わせて管理会社の持分の94.5%を、また管理会社の一定の現役員および元役員がその5.5%を所有している。

(4) 【ファンドに係る法制度の概要】

() 準拠法の名称

トラストは、バミューダ諸島の法律に基づき設立されている。トラストは1969年バミューダ金融庁の法律および投資ファンド法に服する。

() 準拠法の内容

1969年バミューダ金融庁の法律

BMAは、1969年バミューダ金融庁の法律に基づき、バミューダ諸島内において、またはバミューダ諸島内から事業を行っている金融機関を監督、規制および検査する義務を負う。かかる趣旨においては、投資ファンド法第2条において定義される投資ファンドは、BMAの監督および検査権限に従う金融組織である。投資ファンド法は、とりわけ投資ファンド法第2条において定義される投資ファンドに該当する金融組織を規制するという観点から制定されている。

BMAは、投資ファンドを監督および規制しており、ファンドの業務運営者に、BMAが合理的に要求するファンドの運営に関する報告書を提出するよう要求する。

認可を受けたファンドは、会計年度終了から6か月以内に、ファンドが投資ファンド法、ファンドの規則およびファンドの目論見書上の規則を遵守している旨を確認する文書を、BMAに提出しなければならない。ファンドのサービス提供会社は、特別な懸案事項についての報告書をBMAに提出しなければならない。

BMAは、トラストの受託会社またはいずれかのサービス提供会社に対し、投資ファンド法の下での職務を遂行するためにBMAが合理的に要求する情報をBMAに提供するよう要求することができる。特に、BMAは、書類の作成を要求することができ、特定の状況下においては必要とされる情報および書類の入手を目的とした立入り検査を行う権利を有する。投資ファンド法にはまた、BMAによりまたはBMAのために調査を開始するための条項もある。

投資ファンド法

投資ファンド法は2007年3月7日に施行された。投資ファンド法により、1998年BMA(集団投資ファンドスキーム分類)規則(以下「CIS規制」という。)は無効となる。投資ファンド法の目的は、投資家の利益保護という観点に立った、バミューダの投資ファンドの設立および運営に適用される規範および基準を確立することである。投資ファンド法は、投資ファンド法が適用されるすべての投資ファンドにプロフェッショナル・クラスAファンド、プロフェッショナル・クラスBファンド、プライベート・ファンドまたはプロフェッショナル・クローズ・ファンドとして投資ファンド法に基づく認可の取得または登録を要求している。認可を受けた投資ファンドは、BMAにより、(1)法人向けファンド(institutional funds)、(2)管理型ファンド(administered funds)および(3)標準ファンド(standard funds)に分類される。

投資ファンドは、複数の方法により構成および設立される。1981年バミューダ会社法(改正済)(以下「バミューダ会社法」という。)により免税会社として登録されかつミューチュアル・ファンドと称される会社は、日本からの投資家を除き、歴史的に見て投資ファンドのために利用される投資ビークルとしては最も一般的な形のものである。このような会社は登録により設立され、すべての必要な情報が受領されれば設立手続きにわずか数日しかかからない。

投資ファンドはまた、(1)ユニット・トラスト・ファンド(日本からの投資家が選好する。)、(2)ミューチュアル・ファンド会社ではない会社、(3)リミテッド・パートナーシップ、または(4)有限責任会社として構成および組織することもできる。

法律上の観点からすると、投資ファンド法における「投資ファンド」の定義は範囲が広く、参加者が当該資産の運用により利益または収益を得ることができるあらゆる種類の資産に関する取り決めが含まれている。かかる取り決めは、会社、ユニット・トラスト、パートナーシップまたは有限責任会社の形を取ることができる。2020年1月1日以降、投資ファンド法は、オープン・エンド型ファンド(即ち、当該設立証書および目論見書に従い決定される価格において、当該設立証書および目論見書に従い買戻しが行われる受益証券を参加者が有することができる取り決め)およびクローズ・エンド型ファンド(即ち、参加者が自己の選択でその受益証券の買戻しを行う権利がない取り決め)の両方に適用されている。しかしながら、投資ファンドの定義は、2019年投資ファンド(定義)指令によって狭められており、同指令は、(特に)ジョイント・ベンチャー、1978年保険

法により規制される保険会社および証券化された特別目的ビークルを含む一定の種類の実行方法を投資ファンドの定義から明確に除外している。

(5) 【開示制度の概要】

A バミューダ諸島における開示

監督官庁に対する開示

バミューダ会社法第3部および第35条は、目論見書および募集について定めている。目論見書は、ミューチュアル・ファンドの取締役、またはユニット・トラストの場合には、ユニット・トラストの受託会社もしくは管理会社による受益証券の募集を構成する。パートナーシップにはバミューダ会社法の規定の適用はない。したがって、ファンドにより作成された目論見書または募集説明書は、ユニット・トラストまたはミューチュアル・ファンドを設定するためのBMAへの申請の一部を形成する。英文目論見書は、BMAにより承認され、重要な変更についてはBMAの承認を要する。英文目論見書は、BMAに提出されているため、英文目論見書は、バミューダ会社登記官への提出は要求されない。

一般的に、バミューダの会社は証券を公募する場合にバミューダ会社法に基づき目論見書を発行しなければならず、目論見書の公表および会社登記官への提出がバミューダ会社法に基づき要求される場合、目論見書はバミューダ会社法第27条(1)の要件を遵守しなければならず、目論見書がバミューダ会社法を遵守している旨を証明する弁護士による証明書および、会社の監査人が、当該任命を受諾したもとして目論見書における同氏の氏名の記載、または同氏が作成する報告書の一部もしくは全部の目論見書における記載への同監査人の合意を証する同監査人からの、提出日前7日以内の日付の書面を添えて、バミューダ会社登記官に提出しなければならない。受益証券の継続募集について、目論見書の記載中重大な事項について真正でなくなる場合、補足目論見書をバミューダ会社登記官に届け出なければならない。

バミューダ会社法は、()株式が証券取引所に上場されており(または上場申請が行われており)、かかる証券取引所の規則が会社に当該時期または当該状況において目論見書の公表および提出を要求しない場合、()会社が、管轄権を有する規制当局の規則または規制に服し、当該規則また規制が会社に当該時期もしくは当該状況における目論見書の公表および提出を要求しない場合(ただし、目論見書の公表および提出の免除が当局の法域外に居住する者に対してのみ募集が行われることを理由に付与される場合を除く。)、または()指定された証券取引所または管轄権を有する規制当局が株式公募に関連する目論見書その他の書類を他の方法で、受理または受領している場合、バミューダ会社法に基づく目論見書の公表および提出する必要ならびにバミューダ会社法の要件を遵守する必要がない旨規程している。

トラストはBMAが承認した監査人を選任しなければならない。

トラストの監査人は、プライスウォーターハウスクーパース・エルエルピー(PricewaterhouseCoopers LLP)である。トラストの会計監査は、米国の会計基準に基づいて行われる。

受益者に対する開示

監査済年次報告書は、決算日から3か月以内(もしくはその後可及的速やかに)に、受益者に送付される。また、監査済年次報告書および未監査半期報告書は、管理事務代行会社の本店において、閲覧または入手可能である。

トラストおよびサブ・ファンドの会計年度は、毎年10月31日に終了する。ただし、サブ・ファンドの第1会計年度は2021年10月31日に終了する。

B 日本における開示

監督官庁に対する開示

() 金融商品取引法上の開示

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

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

() 投資信託及び投資法人に関する法律上の届出等

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

日本の受益者に対する開示

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

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

上記のファンドの交付運用報告書は、日本の知れている受益者に交付され、運用報告書(全体版)は代行協会のホームページにおいて提供される。

(6) 【監督官庁の概要】

トラストは、BMAの監督に服している。監督の主な内容は次の通りである。

() 投資ファンド法および規則

BMAは、1969年バミューダ金融庁の法律に基づき、バミューダ諸島内において、またはバミューダ諸島内から事業を行っている金融機関を監督、規制および検査する責任を負っている。かかる趣旨において、投資ファンド法第2条において定義される投資ファンドは、BMAの監督および検査権限に従う金融組織である。

投資ファンド法は2007年3月7日に施行された。投資ファンド法により、CIS規制は無効となる。投資ファンド法の目的は、投資家の利益保護という観点に立った、バミューダの投資ファンドの設立および運営に適用される規範および基準を確立することである。投資ファンド法は、投資ファンド法が適用されるすべての投資ファンドにプロフェッショナル・クラスAファンド、プロフェッショナル・クラスBファンド、プライベート・ファンドまたはプロフェッショナル・クローズ・ファンドとしての認可の取得または登録を要求している。認可を受けた投資ファンドは、BMAにより、(1) 法人向けファンド(institutional funds)、(2) 管理型ファンド(administered funds) および(3) 標準ファンド(standard funds) に分類される。投資ファンド法に基づく正当な認可の取得または登録を行うことなく、投資ファンド法に違反してバミューダにおいて、またはバミューダから投資ファンドを運営するいかなる者も犯罪となる。

適切な分類で認可を取得するために、

- (a) ファンドは、監査済みの年次財務書類を作成しなければならない。ただし、BMAは、適切であると考えられる場合、特定の年度についてファンドの財務書類は監査を受けなければならないという要件を適用しないことがある。
- (b) ファンドは、投資管理者、監査人および管理事務代行会社を任命しなければならず、または、認可を受ける段階でこれらの者を任命する。
- (c) ファンドの財産は、バミューダにおいて認可を取得しているか、またはバミューダ以外の地域で設立されている場合はこれに相当する規制監督に服している保管受託銀行に委託しなければならない。BMAは、異なる取決めによりファンドの財産の安全な保管体制が整っていると判断する場合は、当該要件の免除を認めている。かかる免除は、フィーダー・ファンドおよびファンド・オブ・ファンズにおいて、関連するマスター・ファンドにのみ投資が行われ、かかるマスター・ファンドが保管受託銀行または承認されたプライム・ブローカーを任命している場合に認められ、ファンド・オブ・ファンズの場合は保有資産が主に銀行預金および投資先ファンドの登録済み株式で構成されていることを条件とする。免除は、主としてインフラストラクチャーのタイプの資産に投資されるファンドの場合にも、認められることがある。
- (d) 保管受託銀行はまた、業務運営者(投資ファンド法の定義では、ユニット・トラストに関しては受託者、リミテッド・パートナーシップに関してはゼネラル・パートナー、会社型ファンドの場合は会社およびLLCファンドの場合はマネジャーをいう。)から独立していなければならない、さらに(1) 会社の場合は、取締役、(2) パートナーシップの場合は、パートナーからの独立が義務付けられている。

BMAは、かかる措置が適切であると考えられる場合、ファンドの業務運営者から申請を受けた場合、保管受託銀行は、業務運営者、ミューチュアル・ファンドの取締役、またはパートナーシップのパートナーから独立していなければならないという要件を、適用しないことがある。
- (e) 業務運営者およびサービス提供会社となる予定の者は、かかる行為を行うものとして適切かつ適正な者でなければならない、その経験および知識の組み合わせは、ファンドの目的に適したものでなければならない。

(f) ファンドは、ファンドの規則およびファンドの目論見書上の規則の要件を遵守しなければならない。

認可を取得しているファンドはすべて、登録機関を任命しなければならない、かかる者がバミューダにおいて参加者名簿を保管することを要求されている。

() BMAに対する承認の申請および承認の取消

ファンドの認可または登録(適用ある場合)の申請はBMAのオンライン申請ポータル、ERICA(電子的規制情報遵守申請)による所定の形式において行われ、設立、構成および/または組織の承認ならびにファンドのユニットの発行および譲渡の一括承認の要請と、同時にまたは希望する場合は、事後に、BMAに提出される。

認可申請は下記を伴わなければならない。

- (a) 会社名およびファンドの各サービス提供会社の登記上の事務所または本店の確認書、
- (b) 認可のための要件をファンドが遵守している、または認可された際には遵守することを確認する業務運営者の署名した証明書、
- (c) BMAが合理的に要求する情報、および
- (d) 申請料。

BMAは、ファンドが適切な分類で認可されるための申請を認めることがある。

BMAに対する投資ファンドの認可または登録の申請は、手続きに通常、約10営業日を要する。

BMAは、トラストを認可する要件が満たされなくなるか、トラストの受託会社またはトラストのサービス提供会社のいずれかが投資ファンド法の下での要件に違反しているか違反しそうであるかまたはBMAに虚偽のまたは誤解を与える情報を提供したと判断した場合、トラストの認可を取り消し、業務を停止させることがある。BMAが、トラストの認可の取消しの根拠とするほどには状況が重大ではないと判断した場合、受託会社に対してトラストの広告を停止するか受益証券の販売および/または買戻しを中止するかの指示をすることができる。BMAはまた、トラストの受益者または潜在的受益者の利益を保護するよう指示をすることができる。トラストはまた、事実上休眠状態であり最低12か月間投資活動を行っていない場合、認可を取消されることがある。受託会社は、BMAの決定により権利が侵害されていると判断した場合、特別に設置された上訴裁判に上訴することができる。

() BMAによる検査

BMAは、トラストの受託会社またはいずれかのサービス提供会社に対し、投資ファンド法の下での職務を遂行するためにBMAが合理的に要求する情報をBMAに提供するよう要求することができる。特に、BMAは、書類の作成を要求することができ、特定の状況下においては必要とされる情報および書類の入手を目的とした立入り検査を行う権利を有する。投資ファンド法にはまた、BMAによりまたはBMAのために調査を開始するための条項もある。

BMAの事前の承認を得ることなく、認可を受けたファンドの目論見書に重大な変更を加えてはならない。

() 法令遵守、罰則

認可を受けたファンドの運営者は、BMAに対して会計年度終了後6か月以内に、ファンドが投資ファンド法、ファンドの規則およびファンドの目論見書上の規則の要件を遵守していることを確認する書面(およびファンドがこれらを遵守していない場合は、違反の詳細事項を記載した書面)を提出しなければならない。

ファンドのサービス提供会社は、特定の重要事項についてBMAに報告することを要求されている。サービス提供会社が、ファンドの資産が実質的に目論見書に従って投資されていないことまたはファンドの一般的な管理が実質的にその設立書類の規定にしたがっていないことに気付いた場合、当該サービス提供会社は、事実の発生から14日以内にBMAに通知しなければならない、業務運営者に当該事実を書面で報告しなければならない。

2【投資方針】

(1)【投資方針】

サブ・ファンドの投資目的は、投資元本の保全を重視し、5年の運用期間においてインカムの積み上げを中心とした安定的なリターンを上げることを目指すことである。英文目論見書の条件に従い、かつ、本項で詳述されるとおり、サブ・ファンドの投資ポートフォリオには、通常、満期日が2025年10月15日以前の投資適格社債、ハイ・イールド債およびエマージング市場の有価証券の組合せが含まれる。サブ・ファンドは、「持ち切り」の投資戦略を用いる。

サブ・ファンドは、通常の状態において、異なる満期を有する米ドル建ての確定利付証券(以下に定義される。)の分散型ポートフォリオに投資することによりサブ・ファンドの投資目的の達成を目指す。

サブ・ファンドが投資することができる「確定利付証券」には、以下のものが含まれる：

- ・政府、政府機関、政府当局、政府下部組織、または政府関連の事業体が発行または保証する米ドル建て証券(以下「政府証券」という。)
- ・米国および米国外の発行体による米ドル建て社債(企業発行のコマーシャル・ペーパーを含む。)
- ・レボ契約および逆レボ契約
- ・国際機関または世界的機関による債務

サブ・ファンドは、通常の状態において、世界各国の発行体の投資適格社債を中心に投資するものとする。サブ・ファンドは、合計で、その総資産の最大30%までを(i)BB以下の格付を得ている債券および(ii)エマージング市場証券(新興国債券ともいい、下記「(2)投資対象」に定義される。)に投資することができる。

以下の「デリバティブ」に定められる制限に従い、サブ・ファンドは、その資産のすべてをデリバティブ商品(オプション、先物、先物オプション、スワップ契約(ロング/ショート・クレジット・デフォルト・スワップおよびフォワード・スワップ・スプレッド・ロックを含むが、これらに限られない。))およびスワップ契約上のオプション等(ただし、モーゲージ担保証券および資産担保証券を除く。))に投資することができる。サブ・ファンドは、発行日ベース、特約日受渡ベースまたはフォワード・コミットメント・ベースで有価証券を売買することができる。

サブ・ファンドは、主に受益証券の買戻代金の支払資金を調達するために、保有している有価証券を関連する満期日より前に売却し、レボ契約を締結し、デリバティブ商品に投資することができる。

信用格付

サブ・ファンドのポートフォリオの平均信用格付は、BBB - 以上とする。サブ・ファンドが投資する債券の発行は、B - 以上の格付を得ていなければならない。すべての格付は、購入時点で決定され、ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク(以下「ムーディーズ」という。)、S&Pグローバル・レーティングス(以下「S&P」という。)およびフィッチ・レーティングス・インク(以下「フィッチ」という。)から格付を得ている有価証券の場合は最も高い格付を基準とし、有価証券が格付を得ていない場合には投資顧問会社が同等の質を有するよう判断する。

デリバティブ

管理会社および投資顧問会社は、UCITSに適用される欧州連合の規制に記載されるリスク管理法に従ってデリバティブ取引に関連するリスクを管理し、抑制する。

デュレーション

サブ・ファンドには、デュレーションの制限はない。ただし、サブ・ファンドが保有するすべての有価証券(デリバティブを除く。)は、2025年10月15日(同日を含む。)までに満期が到来するものでなければならない。サブ・ファンドが保有する有価証券が2025年10月15日より前に満期となった場合、サブ・ファンドは、その払戻金を満期日が2025年10月15日(同日を含む。)までの有価証券に再投資することができる。

(2)【投資対象】

本項では、サブ・ファンドの主な投資対象と関連リスクの一部についての追加情報を記載する。また、投資顧問会社がサブ・ファンドに関して随時活用する追加的な証券および投資手法の特質とリスクについても記述する。本書に記載の証券および投資手法の大半は裁量的なものであり、投資顧問会社がこれらを採用するか否かを決定することができる。本書は、投資顧問会社がサブ・ファンドに関して使用する多種多様な証券や投資手法のすべてを開示しようとするものではない。将来の規則改正により、サブ・ファンドが多種多様な証券または投資手法を用いることが制限または禁止される場合があり、最終的にサブ・ファンドの投資目的の達成が妨げられることがある。サブ・ファンドへの投資者は、投資顧問会社と個々のポートフォリオ・マネジャーの専門的な投資判断と技量に依拠することになる。

証券選択

サブ・ファンドのために証券を選択するに際して、投資顧問会社は、金利、為替レートおよび経済に対する見通しを展開し、信用および期限前償還リスクを分析し、かつ、他の証券選択手法を利用する。投資顧問会社は、アメリカ経済その他世界各国の経済、金融市場その他の要因に対する見通しに基づき、一定の特性(クオリティ、セクター、金利または満期等)を有する証券に対するサブ・ファンドの投資割合を変更する。

投資顧問会社は、他の市場よりも比較的安く評価されている債券市場のエリアを見極めることに努めている。投資顧問会社は、債券を短期金融商品、政府債、社債、モーゲージ・バック証券、アセット・バック証券および国際的証券等のセクターに分けることによりかかるエリアを識別する。高度な独自のシステムにより、セクターの評価と特定の証券の価格設定が可能になる。投資機会が発見されると、投資顧問会社は、相対価値および信用スプレッドの変化に応じて、資産をセクター間でシフトさせる。投資顧問会社の証券選択手法が好ましい結果を生むとの保証はない。

政府証券

政府証券は、政府、政府機関もしくはその下部機構もしくは政府系企業の債務またはこれらによって保証される債務である。米国政府証券は、米国政府、米国政府機関もしくはその下部機構もしくは政府系企業の債務またはこれらによって保証される債務である。政府証券および米国政府証券には、市場リスクや金利リスクが付随し、また様々な程度の信用リスクに服することがある。政府証券および米国政府証券には、ゼロ・クーポン証券が含まれるが、これらの証券は、同等の満期を有する利付証券よりも大きな市場リスクを被る傾向がある。明確にするためにいうと、本書において政府証券とは連邦または国家政府により保有され、支配され、後援され、または保証される発行者が発行する証券を含む。また、米国政府証券とは米国政府により保有され、支配され、後援され、または保証される発行者が発行する証券を含む。

サブ・ファンドは、政府、政府機関もしくは下部機構またはその他政府関連の事業体が発行したソブリン債に投資することができる。ソブリン債の保有者は、かかる債務の借換計画への参加および政府機関への追加貸付の供与を要請されることがある。そのほか、債務不履行になったソブリン債が回収されることになる破産手続は存在しない。

サブ・ファンドは、債務の組換えに関連して国家機関に対する既存のコマーシャル・バンク・ローンと新規債務との交換により設定される証券であるブレイディ・ボンドに投資することがある。ブレイディ・ボンドへの投資は投機的と見られることがある。サブ・ファンドが取得したブレイディ・ボンドが組換取決めまたは新規と信請求の対象となり、それにより、サブ・ファンドがその保有証券の利息または元本の損失を被ることがある。

地方債

地方債は、一般に、米国の各州および地方政府、政府機関、関係当局その他下部機構により発行される。地方債は、金利リスク、信用リスク、市場リスク、および地方債の課税上の取扱いまたはかかる証券に投資する投資家の権利に関連する不確実性にさらされる。発行体の支払能力は、訴訟、法律制定その他政治的事情または発行体の倒産による影響を受けることがある。さらに、地方債市場における需要と供給の不均衡により、かかる市場において流動性が低下したり、価格の透明性が失われることがある。一定の場合においては、これにより、ある特定の取引に関係する価格決定、執行および取引コストに影響が及ぶ場合がある。また、一般財源保証債を中心とする、特定の地方債の価値は、医療費の高騰、未積立年金債務の増加、会計基準の変更、および財政支援を行う連邦政府制度の段階的廃止により、悪影響を受けることもある。低格付の地方債は、高格付の地方債よりも大きな信用リスクや市場リスクを被る。サブ・ファンドが投資できる地方債の種類には地方自治体のリース債務が含まれる。サブ・ファンドは、地方債と投資先とする事業体により発行される証券に投資することもある。

サブ・ファンドは、地方証券を寄託して原資産である地方債の収益を変動利付証券と残差金利債券の2つに分割することで設定される残差金利債券(通常、「RIB」と呼ばれる。)に、制限なく投資することができる。変動利付証券の金利は、インデックスもしくは概ね7日から35日毎に開催されるオークションで決定される一方、残差金利債券保有者は、原資産である地方債からの収益からオークション費用を差し引いた金額を受領する。残差金利債券の市場価格は、市場金利の変化に対して非常に敏感であり、市場金利が上昇する場合には大幅に下落する可能性がある。

モーゲージ関連証券およびその他アセット・バック証券

モーゲージ関連証券には、モーゲージ・パススルー証券、モーゲージ担保債務証書(以下「CMO」という。)、コマーシャル・モーゲージ・バック証券、モーゲージ・ダラー・ロール、不動産担保証券、ストリップト・モーゲージ・バック証券(以下「SMBS」という。)、不動産のモーゲージ・ローンへの参加権を直接もしくは間接的に表章するか、またはかかるローンによる担保が付され、支払義務のあるその他証券が含まれる。

モーゲージ・バック証券またはアセット・バック証券は、特に実勢金利の変化に対し敏感なことがある。モーゲージ関連証券の元本が期限前に償還された場合、サブ・ファンドを元本の再投資時における金利の低下にさらすこととなりうる。金利の上昇時には、モーゲージ関連証券の価格は全般に下落し、また金利の下落時には、期限前償還の特質を有するモーゲージ関連証券の価格は、その他の確定利付証券と同程度までは上昇しないことがある。対象モーゲージに関する期限前償還率は、モーゲージ関連証券の価格とボラティリティに影響し、取得時の予想を超えて当該証券の実効満期を短縮したり、延期したりすることがある。対象モーゲージの予想外の期限前償還率がモーゲージ関連証券の実効満期を引き上げた場合、当該証券のボラティリティが高まることが予想される。かかる証券の価格は、発行体の信用性に関する市場の見方に応じて変動することがある。そのほか、モーゲージおよびモーゲージ関連証券は、一般に、何らかの形の政府保証または民間保証および/または保険によって担保されているが、民間保証人または保険会社がその債務を充足するとの保証はない。

SMBSには、モーゲージ資産から利息のすべてを受領するクラス(利息限定または「I0」クラス)があり、また、すべての元本を受領するクラス(元本限定または「P0」クラス)もある。I0クラスの満期までの利回りは、対象モーゲージ資産に対する元本支払率(期限前償還を含む。)に極めて影響されやすく、また元本支払率の急上昇は、かかる証券から得られるサブ・ファンドの満期までの利回りに大きな悪影響を及ぼしうる。サブ・ファンドは、その資産総額の5%を超えて、モーゲージ関連証券もしくはその他のアセット・バックI0、P0、デリバティブまたは逆変動利付債を組み合わせて投資することはできない。

アメリカ合衆国およびアメリカ合衆国の領土、領地もしくはアメリカ合衆国の管轄権に服する地域(以下「米国」という。)の住宅用モーゲージ市場が困難に直面する可能性があり、これによりサブ・ファンドの一定のモーゲージ関連投資の運用実績および市場価格に悪影響が及ぶ場合がある。住宅用モーゲージ・ローン(特に、サブプライム・ローンおよび第2順位モーゲージ・ローン)の不履行および損失が増加する可能性があり、住宅価格の下落または平坦化は、かかる不履行および損失を悪化させる可能性がある。変動利付モーゲージ・ローンの借主は、月々のモーゲージ・ローン返済に影響する金利変動に対してより敏感であり、比較的低金利の代替モーゲージを確保できない可能性がある。また、住宅用モーゲージ・ローンのオリジネーターは、深刻な財政上の困難または破産に陥ることがある。主に前述の理由により、モーゲージ・ローンおよびモーゲージ関連証券に対する投資家の需要の減少および投資家の増大する利回りへの要求は、一部のモーゲージ関連証券の流通市場での流動性を制限することがあり、モーゲージ関連証券の市場価格に悪影響を及ぼす可能性がある。さらに、様々な市場および政府の措置により、裏付となる抵当権の保有者に対して差押さえを行うか、もしくは当該保有者に対する他の救済手段を行使する能力が損なわれたり、または差押さえにより受領する金額が少なくなる可能性がある。これらの要因により一部のモーゲージ関連証券の評価額が下がり、流動性が低下することがある。また、景気がさらに悪化したとしても、米国政府がかつて行ったようなモーゲージ関連証券産業を支援するための追加的な措置を講ずるとの保証はない。さらに、最近の立法措置および今後の政府の措置によりモーゲージ関連証券市場が機能を果たす方法が大きく変わるかもしれない。これらの要因の各々により、サブ・ファンドがモーゲージ関連証券により損失を被るリスクが最終的に増大することがある。

アセット・バック証券(「ABS」)は、ローンやその他の債権を裏付けにした債券である。ABSは、自動車ローン、クレジットカード債権、ホームエクイティ・ローンおよび学生ローンなどを含む多くの種類の資産から設定される。ABSは、裏付資産の発行体から倒産隔離される特別目的会社を通じて発行される。ABS取引の信用力は、原資産のパフォーマンスに左右される。借主が返済を滞納するかまたは債務不履行となる可能性からABSの投資家を保護するために、ABSには様々な信用補完が付与される。

特にホームエクイティ・ローンなどのABSは、金利リスクや期限前返済のリスクに晒される。金利の変動は、原資産のローンの返済ペースに影響することがあり、その証券のトータル・リターンに影響する。ABSには、信用リスクまたは債務不履行のリスクもある。原資産のローンの多くの借主が債務不履行

となる場合、損失が信用補完レベルを超過し、ABSの投資家に損失をもたらす可能性がある。ABSは、その独自の特性により構造的なリスクを抱えており、それは期限前償還もしくは早期返済のリスクとして知られている。早期返済の誘因は多くのABSの仕組みに組み込まれており、投資家を損失から保護することが企図されている。それらの誘因は、各取引毎に異なり、原資産のローンの債務不履行の大幅な増加、信用補完レベルの急落、またはオリジネーターの破産までもが含まれる。期限前償還が発生すると、ローンの返済金すべてが(費用の支払後に)、予め決められた支払順位により可能な限り早急に投資家に対する支払いに利用される。

サブ・ファンドは、債券担保証券(以下「CBO」という。)、ローン担保証券(以下「CLO」という。)および同様の仕組みの証券を含む債務担保証券(以下「CDO」という。)に投資することがある。CBOおよびCLOは、アセット・バック証券の種類である。CBOは、多様な高いリスクのプールにしばしば担保された信託であり、投機的格付の固定利付債である。担保は、ハイ・イールド債、住宅用に私募で発行されるモーゲージ関連証券、商業用に私募で発行されるモーゲージ関連証券、信託優先証券およびエマージング市場債等の多くの異なる種類の確定利付証券から構成されることがある。CLOは、主としてローンのプールに担保された信託であり、投機的格付に含めうるローンもしくは同等の非格付ローンを含め、特に米国内外のシニア(担保付き)・ローン、シニア(無担保)・ローン、劣後社債を含む。他のCDOは、様々な当事者の債務を表す他の種類の資産を担保とする信託である。CBO、CLOおよびその他のCDOは管理費用および管理事務費用を請求することができる。

CBO、CLOおよび他のCDOにおいて、信託からのキャッシュフローは異なるリスクおよび利回りを有するトランシェと称する2つまたはそれ以上の階層に分類される。リスクが最も高い部分が「エクイティ」トランシェで、債券または信託のローンのデフォルトの大部分を負担し、最も深刻な状況を除いて、階層がもっと高い他のトランシェをデフォルトから保護する役割を果たしている。これらはデフォルトから部分的に保護されているため、裏付となる証券に比べて格付が高く利回りも低く、投資適格格付を付与されることもある。CBO、CLOおよび他のCDOのトランシェは、エクイティ・トランシェから保護されているものの、実際のデフォルト、担保のデフォルトおよびトランシェによる保護の消滅、市場で予想されるデフォルトや、クラスとしてのCBO、CLOまたは他のCDO証券からの逃避を理由として大きな損失を被ることがある。

CBO、CLOまたは他のCDOへの投資のリスクは、担保証券の種類およびサブ・ファンドが投資する商品の種類に主に左右される。通常、CBO、CLO、他のCDOは私募により募集および販売され、証券法に基づく登録が行われない。その結果、サブ・ファンドがCBO、CLOおよび他のCDOへの投資を流動性の低い投資対象として特徴づけることがあるが、CBO、CLOおよびその他のCDOが規則144A取引としての適格性を得ることができる活発なディーラー市場が存在することがある。CBO、CLO、その他のCDOは、債券に伴う通常のリスク(例えば、期限前返済リスク、信用リスク、流動性リスク、市場リスク、構造リスク、法的リスクおよび金利リスク等(これらは、金利の大幅な変動により、または金利の変動に反比例してストラクチャード・ファイナンスに対する支払金利が変動する場合に一段と悪化する可能性がある。))に加えて、以下のリスクを含むがこれらに限られない追加的なリスクを負担する。

- () 担保証券からの分配が利息またはその他の支払いに不足する可能性。
- () 担保の信用力の価値が低下するか、またはデフォルト水準となること。
- () サブ・ファンドが他のクラスより返済順位が低いCBO、CLOまたはその他のCDOに投資することがあるリスク。
- () 証券の複雑な構造が投資時に十分に理解されず、発行体との紛争または予想外の投資結果が生じること。

ローン・パーティシペーションおよび債権譲渡

サブ・ファンドは、固定利付および変動利付ローンに投資することがあり、かかる投資対象は、ローン・パーティシペーションと当該ローン・ポジションの譲渡の形態で、下記のローンの種類を含む。

ローン・パーティシペーションおよび債権譲渡には、信用リスク、金利リスク、流動性リスク、貸主リスクを含む特定種類のリスクを伴う。サブ・ファンドがローン・パーティシペーションを取得した場合、貸主を介してのみその権利を執行することができ、借主のリスクに加えて、貸主の信用リスクをも引き受けることになる。

シニア・ローン：シニア・ローンは一般に、様々な業種および地域にまたがる企業、パートナーシップおよびその他の事業体に対して行われる。シニア・ローンは原則として、借主の資本構成上最も優先順位が高く、特定の担保により保証され、借主の劣後債の所有者および株主より優先順位の高い借主の一般資産に対する請求権がある。借主は一般に、シニア・ローンによる手取金をレバレッジド・バイアウト、資本再編成、合併、買収および自社株買戻しのための資金調達に利用したり、またはそれほど一般的ではないものの、企業の内部成長およびその他の目的のための資金調達に利用する。シニア・ローンは一般に、ベースとなる貸出金利を参照しプレミアムを加算した上で、毎日、毎月、四半期毎もしくは半年毎に再決定される利率の利息を付す。ベースとなる貸出金利は一般に、LIBOR、一行以上の主要な米国銀行が提示するプライム・レート、商業貸付で使用される企業預金の金利もしくはその他のベース金利である。これらの投資は原則として、信用度が投資適格以下である。

セカンド・リーエン・ローン：セカンド・リーエン・ローンは、公開および非公開の企業およびその他の非政府事業体や発行体が、様々な目的で行う。セカンド・リーエン・ローンは、関連する借主の債権の優先順位がシニア・ローンに続く二番目となる。セカンド・リーエン・ローンは一般に、ローンにおける借主の債務の担保資産に関して第二順位の担保権もしくはリーエンにより保証されており、シニア・ローンと類似の保護および権利が付与される。セカンド・リーエン・ローンは、借主のシニア・ローン以外のいずれの債務に対しても債権が劣後しない(また、条件により劣後することにはならない)。セカンド・リーエン・ローンは、シニア・ローン同様、一般に調整可能な変動金利による利息を支払う。セカンド・リーエン・ローンは、シニア・ローンに続く第二順位であるため、シニア・ローンよりは投資リスクは高いが、追加的リスクを反映して高い金利による利息を支払う。これらの投資は原則として、信用度が投資適格以下である。セカンド・リーエン・ローンは、劣後するという以外では、上記のシニア・ローンと類似する多くの特徴およびリスクを有する。

その他の担保付ローン：シニア・ローンおよびセカンド・リーエン・ローン以外の担保付ローンは、公開および非公開の企業およびその他の非政府事業体や発行体が、様々な目的で行う。そうした担保付ローンは、シニア・ローンおよびセカンド・リーエン・ローンよりは借主に対する債権の優先順位が低い。担保付ローンは一般に、ローンにおける借主の債務の担保資産に関して優先順位の低い担保権もしくはリーエンにより保証されており、保護および権利に関してシニア・ローンおよびセカンド・リーエン・ローンに劣後する。担保付ローンは、借主の今後発生する優先債務に対しても劣後する可能性がある。担保付ローンは、固定金利もしくは調整可能な変動金利による金利を支払う。担保付ローンは、シニア・ローンおよびセカンド・リーエン・ローンよりも債権の優先順位が低いため、シニア・ローンおよびセカンド・リーエン・ローンよりは投資リスクは高いが、追加的リスクを反映して高い金利による利息を支払う。これらの投資は原則として、信用度が投資適格以下である。担保付ローンは、より劣後するという以外では、上記のシニア・ローンおよびセカンド・リーエン・ローンと類似する多くの特徴およびリスクを有する。ただし、このようなローンは、シニア・ローンおよびセカンド・リーエン・ローンに比べて借主に対する債権の優先順位が低いため、優先順位の高い債務の返済後に、借主のキャッシュ・フローや担保資産が期日通りの返済を行うには不足する可能性がある。また、こうした担保付ローンは、シニア・ローンおよびセカンド・リーエン・ローンに比べ、価格の変動幅が大きく流動性が低いと考えられる。さらに、オリジネーターが別の担保付ローンの参加権を売却できない可能性もあり、その結果、信用リスクが高まることになる。

無担保ローン：無担保ローンは、公開および非公開の企業およびその他の非政府事業体や発行体が、様々な目的で行う。無担保ローンは一般に、担保付債務より借主に対する債権の優先順位が低い。無担保ローンは、ローンにおける借主の債務の担保資産に担保権もしくはリーエンが設定されていない。無

担保ローンは、その条件により、シニア・ローン、セカンド・リーエン・ローンおよびその他の担保付ローンを含む借主の債務に対する債権の優先順位が低い。無担保ローンは、固定金利もしくは調整可能な変動金利による金利を支払う。無担保ローンは、担保付ローンよりも債権の優先順位が低いため、投資リスクは高いが、追加的リスクを反映して高い金利による利息を支払う。これらの投資は原則として、信用度が投資適格以下である。無担保ローンは、より劣後し担保されていないという以外では、上記のシニア・ローン、セカンド・リーエン・ローンおよび担保付ローンと類似する多くの特徴およびリスクを有する。

バンクローン

バンクローンは、資本増強、企業買収または借換えに際し組成される企業の債務である。バンクローンに伴うリスクには、(i) 期限前返済はプレミアムまたは違約金なしにいつでも生じることがあり、スプレッドが縮小する期間中における期限前返済の権利行使により、サブ・ファンドが、期限前返済の資金をより低い利回りの投資対象に再投資せざるを得ないこと、() 元本および金利の支払いならびに借主の債務の金利の支払いについて、借主が支払不能となること、() 金利感応度、借主の弁済能力への市場認識および一般的な市場の流動性等の要因による価格変動が含まれる。バンクローンが不履行となった場合には、大幅な債務整理の交渉またはその結果もたらされる再編、とりわけ金利の大幅な減免および/またはローン元本の大幅な減額が必要となる。

上記のリスクに加え、第三者の同意が求められることよりまたはその他の理由により、一定のローンは、上場取引証券ほど容易にまたは迅速に売買することができない。さらに、過去のローン市場の出来高は、上場証券の市場ほど流動性は高くない。

サブ・ファンドは、バンクローンの権利を、債権譲渡により直接的に、またはローン・パーティシペーションもしくはローンの一般的な特徴を有し、源泉税上もローンとして扱われるシンセティック証券、仕組金融証券、リース契約の持分の購入を通じて間接的に、購入することができる。ローン債務の譲渡においては、購入者は通常、販売機関のすべての権利および義務を継承し、債務に関するローン契約または与信契約に基づき、貸主となる。その一方、販売機関が保有する債務の一部についてのローン・パーティシペーションは、通常、債務者とはなく、かかる販売機関との間でのみで契約上の関係を有する。サブ・ファンドは、ローン・パーティシペーションに伴う元本、金利および費用の支払いを、販売機関からのみ、また販売機関に債務者からかかる支払いがなされた後で、受領する権利を有することになる。ローン・パーティシペーションの購入においては通常、サブ・ファンドは貸付契約、与信契約またはかかる債務を証するその他の文書の規定により、債務者に強制執行し、債務者と相殺する権利は有しておらず、購入したローン・パーティシペーションの債務を保証する担保から、直接的に利益を得ることはできない。そのため、サブ・ファンドは、債務者と販売機関の双方の信用リスクを負うことになる。販売機関が破綻した場合には、サブ・ファンドは、ローン・パーティシペーションについて販売機関の一般債権者として扱われ、販売機関と債務者との間の相殺による利益を享受することはできない。

ローン購入者の大部分は、商業銀行、投資信託および投資銀行である。流通市場の出来高が増えると、ローン取引を効率化するためにしばしば標準化された説明書を付した新しいローンが、市場の流動性を改善することがある。しかしながら、将来のローン取引の需給の水準が、流動性の適正なレベルを示すという保証はなく、または現在の流動性の水準が今後も続く保証はない。かかるローンの保有者は、借主、ローン契約の独自にカスタマイズされた性質および特定の融資団に関する機密情報を入手しているため、上場取引証券の売買ほど容易にローンを売買できない。さらに、過去のローン市場の出来高は、ハイ・イールド証券の市場と比べて少ない。

銀行債務

サブ・ファンドが投資することができる銀行債務には、譲渡性預金証書、銀行引受手形および定期預金が含まれる。譲渡性預金証書は、商業銀行に一定期間預託された資金に対して発行され、一定のリターンを得る譲渡性預金をいう。銀行引受手形は、銀行によって「引き受けられる」、事実上、銀行が満期時に手形の額面価格を支払うことに無条件に同意することを意味する、特定の商品の支払のために輸入者または輸出者が通常振り出す流通手形または為替手形をいう。定期預金は、確定金利が付され、確定満期日に支払われる銀行債務をいう。定期預金は、投資者の要求によって引き出すことができるが、市況および債務の残存満期によって異なる早期解約金を課されることがある。

企業の債務証券

企業の債務証券は、発行体が当該債務に対する元利金の支払を充足できないリスクを被り、また金利に対する対応具合、当該発行体の信用性についての市場の見方、全般的な市場の流動性等の要因による価格の乱高下の影響を被ることがある。金利の上昇時には、企業債務証券の価格は下落することが予想される。満期までの期間が長ければ長いほど、債務証券は、短期の満期のものよりも金利の動向の影響を受けやすい傾向がある。さらに、一部の企業の債務証券は、高度にカスタマイズされている場合があり、その結果、特に、流動性リスクおよび価格決定の透明性に係るリスクにさらされることがある。

発行体のデフォルトが、企業の債務証券が創出するリターンの水準に影響を及ぼすおそれがある。予想外のデフォルトにより、企業の債務証券の利息および元本価値が減少することがある。さらに、経済情勢に関する市場予測および発行体のデフォルトの予想数値が、企業の債務証券の評価額に影響することがある。

企業の債務証券は、異なる市況下での売買が困難になる可能性があるため、流動性リスクを負担する場合がある。詳細については、後記「3 投資リスク リスク要因 流動性リスク」を参照のこと。

ハイ・イールド証券

サブ・ファンドは、前記「(1) 投資方針」に記載された投資対象のクオリティについての方針に従う。しかし、サブ・ファンドが保有する証券の格付が下がる可能性がある。ムーディーズのBaa格またはS&PもしくはフィッチのBBB格より低い格付の証券は、しばしば「ハイ・イールド証券」または「ジャンク債」と称される。ハイ・イールド証券への投資または保有には、高格付の債券への投資に伴うリスクの他、特別のリスクを伴う。ハイ・イールド証券およびディストレスト債は、元本の値上りと高いリターンの機会をより多くもたらす一方、一般に、比較的大きな価格変動にさらされ、高格付の証券より流動性が低いことがある。これらのハイ・イールド証券およびディストレスト企業の債務証券は、発行体の継続的な元利金支払能力に関し、圧倒的に投機的であるとみなされることがある。ハイ・イールド証券は、より高い格付の証券よりも、現実的または観念的な経済状況および産業の競合状況の悪影響を受けやすい。サブ・ファンドが、利息の支払いや元本の払戻しに関して債務不履行となっている、または当該支払いに関して債務不履行となる差し迫ったリスクがある証券に投資する場合、上記のリスクがそれだけ増大する。債務不履行に陥っている証券の発行体は、元本または利息の支払いを再開できない可能性があり、その場合サブ・ファンドは投資額すべてを失うおそれがある。

債権者の債務および債権者委員会への参加

一般に、サブ・ファンドがある発行体の債券またはその他の同等の確定利付証券を保有する場合、サブ・ファンドは、発行体の債権者となる。サブ・ファンドが発行体の債権者である場合、発行体の破産に関してまたは発行体のその他の債権者、発行体の株主もしくは発行体自身により提起された別の法的措置に関して、サブ・ファンドが保有する証券に関連する異議申立てを受けることがある。サブ・ファンドは、サブ・ファンドが保有する証券の発行体で、財務上問題のある発行体の経営陣と交渉するために債権者により構成された委員会に随時参加することができる。かかる参加により、サブ・ファンドは弁護士費用などの費用を負担し、発行体に関する重要な非公開情報の保有者となる可能性があり、この結果、参加しなければかかるサブ・ファンドが証券について取引したり、追加ポジションを取得することを希望できた証券について、それを行う能力を制限される可能性がある。また、サブ・ファンドのかかる委員会への参加により、サブ・ファンドが連邦破産法または債権者および債務者の権利を定めるその他の法律に基づく潜在的な責任の対象になる可能性がある。サブ・ファンドは、投資顧問会社が、サブ・ファンドの債権者としての権利を行使するために、またはサブ・ファンドが保有する証券の価格を保全するためにかかる参加が必要または望ましいと確信する場合にのみかかる委員会に参加する。

変動利付証券

変動利付証券は、当該債務に対し支払われる金利の定期的な調整を規定している。サブ・ファンドは、変動利付債務証券(「フローター」)に投資することがある。変動利付証券は一般的に、金利変動に対して敏感ではないが、証券の金利が一般的な金利と同程度にまたは同じ速さで上昇しなかった場合、価額が下落することがある。逆に、金利が低下する場合には、一般的に変動利付証券の価額は上昇しない。サブ・ファンドは、逆変動利付債務証券(「逆フローター」)にも投資することがある。逆フローターは、金利が上昇した場合、価額が下落することがあり、また同等の信用度を有する確定利付債務よりも大きな価額の乱高下を示すことがある。サブ・ファンドがフローターを保有する場合、市場金利の下落(または、逆フローターの場合には上昇)は、当該証券より受領する収益およびサブ・ファンドの受益証券の純資産価額に悪影響を及ぼす。さらに、サブ・ファンドは、無制限にRIBに投資することができる。

インフレ連動債券

インフレ連動債券(後述する地方自治体のインフレ連動債券および一定のインフレ連動社債を除く。)は、確定利付証券で、その元本価格はインフレ率に応じて定期的に調整される。指数測定インフレ率が低下すると、インフレ連動債券(地方自治体のインフレ連動債券および一定のインフレ連動社債を除く。)の元本価格は下方調整され、その結果、これら証券の支払利息(元本額がより少額なものに関して計算される。)は低下することになる。米国インフレ連動国債の場合、満期時の原債券元本の返済(インフレ率に応じて調整される。)が保証されている。同様の保証を規定していない債券について、満期時に返済される債券の調整済元本価格は、当初の元本を下回ることがある。

地方自治体のインフレ連動債は、固定金利に消費者物価指数を加算したクーポンを支払う地方債である。地方自治体のインフレ連動債券および一定のインフレ連動社債のインフレ調整は、年2回の利息支払いにおいて行われる。そのため、地方自治体のインフレ連動債券およびインフレ連動社債の元本価格は、インフレ率に応じて調整されない。同時に、地方自治体のインフレ連動債および企業のインフレ連動債の価格は一般に、インフレ率が低下した場合でも、上昇しない。地方自治体のインフレ連動債および企業のインフレ連動債は、それぞれ地方債および社債の市場に占める割合が低く、通常の地方債や社債に比べ流動性が低い。

インフレ連動債券の価格は、実質金利の変化に応じて変動することが予想される。実質金利は、名目金利とインフレ率との関係に連動している。名目金利がインフレ率を上回る速度で上昇する場合、実質金利は上昇し、インフレ連動債券の価格の低下をもたらす。短期的なインフレ率の上昇は価格の値下がりをもたらすことがある。インフレ連動債券の元本額の上昇分は、投資者が満期まで元本を受け取らないとしても、課税対象の通常所得とみなされる。

イベント・リンク・エクスポージャー

サブ・ファンドは、「イベント・リンク債券」もしくは「イベント・リンク・スワップ」に投資し、または「イベント・リンク戦略」を実行することでイベント・リンク・エクスポージャーを獲得することができる。イベント・リンク・エクスポージャーは、往々にして偶発的であるか、確定されたトリガー・イベントに関係するとされる損益をもたらす。トリガー・イベントの例には、台風、地震、気象関連の現象またはこれら事象に関係する統計が含まれる。一部のイベント・リンク債券は、一般に、「災害債券」と呼ばれている。トリガー・イベントが発生すると、サブ・ファンドは、当該債券の投資元本全額またはスワップの額面全額またはその一部を喪失することがある。イベント・リンク・エクスポージャーは、トリガー・イベントが発生しまたは発生する可能性がある場合には、損失請求を処理し、監査するために満期の延長を規定することがある。満期の延長は、ボラティリティを増大させることになる。イベント・リンク・エクスポージャーは、発行体リスク、信用リスク、流動性リスク、取引

相手方リスク、不利な監督当局または管轄当局の解釈、不利な租税上の影響を含む一定の予想外のリスクにもサブ・ファンドをさらすことがある。

転換証券および株式

サブ・ファンドは、転換証券に投資することができるが、普通株式に転換することはできない。転換証券とは所定の価格または割合で普通株式に転換されるまたは転換権を行使できる確定利付証券およびワラントを含む証券をいう。転換証券の価格は、この転換または転換権の行使という特徴のため、通常、転換先の普通株式の価格変動に比例して変化する。しかし、転換証券の価値の変動は、転換先の普通株式ほど急速には生じない。転換証券は、通常、収益を伴い、金利リスクを有する。転換証券は、より大きな信用リスクにさらされている低格付証券の場合がある。サブ・ファンドは、あらかじめ定めていた時期の前に転換を強いられることがあり、これによりサブ・ファンドが投資目的を達成する可能性に悪影響が生じるおそれがある。

サブ・ファンドは、普通株式、優先株式または株式と認められるその他の証券に投資することができない。サブ・ファンドは、株式もしくは出資に対する投資を行う契約型投資信託または会社型投資信託に投資しない。国または会社によっては有利な投資対象とみなされるものがあるが、投資対象が確定利付商品のみ限定された場合、供給の不足や、法律上またはテクニカル上の制限により、その投資機会が魅力に欠けるものとなり、または制限される場合がある。かかる場合、サブ・ファンドは、その適用ある投資制限に従いつつ、かかる投資対象へのエクスポージャーを得るために、転換証券または株式への投資を検討する場合がある。

時には、破産裁判所外または破産裁判所での手続における確定利付商品の再編に関連して、サブ・ファンドが、確定利付商品の全部または一部と引き換えに株式の受け入れを決定するか、またはかかる受け入れを強いられる場合がある。特に、売却時にサブ・ファンドが入手可能な価格に関する投資顧問会社による株式の潜在的価値の評価、およびサブ・ファンドの適用ある投資制限に応じて、サブ・ファンドが、ポートフォリオにおける当該株式の保有を決定する場合がある。

非米国証券

非米国証券への投資には、米国証券への投資には一般的に関連しない特別のリスクや考察事項を伴う。受益者は、米国外の企業や政府が発行した証券に投資するサブ・ファンドに関わる大きなリスクを慎重に考慮すべきである。かかるリスクには以下のものが含まれる。すなわち、会計監査や財務報告基準の相違、一般により高い非米国ポートフォリオ取引に対する手数料料率、国有化、収用または没収的課税の可能性、投資規則または為替管理規則の不利な変更、政治的不安定である。個々の米国外の経済は、国内総生産の伸び率、インフレ率、資本再投資、資源、自給力、収支の状況等に関し米国経済とは有利または不利に異なることがある。証券市場、証券価格、利回りおよび非米国証券市場に伴うリスクは、相互に個別に変化することがある。また、非米国証券およびかかる証券に対し支払われる配当金や利息は、当該証券に対する支払額からの源泉徴収税を含む米国外の税の課税対象となることがある。非米国証券は、米国証券よりも少ない頻度や小さい取引高で取引されることがよくあり、したがって、より大きな価格の乱高下を示すことがある。非米国証券への投資にはまた、米国内での投資よりも高い保管費用や米国外の通貨換算に関する追加の取引費用を伴うことがある。為替レートの変動も米国外の通貨建てまたは米国外の通貨で相場が立っている証券の価格に影響するであろう。

サブ・ファンドは、ロシアと経済的に連動する証券および投資対象に投資することができる。上記のリスクに加え、ロシアへの投資には、追加的なリスクを伴う。特に、ロシアへの投資は、米国および/または米国外の国が経済制裁措置を実行するリスクを伴う。このような制裁措置は、エネルギー、金融サービス、およびとりわけ防衛を含む多数のセクターの企業に影響を及ぼす可能性があり、サブ・ファンドの運用実績ならびに/またはその投資目的を達成する能力に悪影響を及ぼす可能性がある。例えば、ロシア企業およびロシア企業に関連がある商品に対する一定の投資が禁止されたり、ならびに/ま

たは(既存の投資対象の一部が取引を禁止される場合等に)既存の投資対象が流動性を失ったために、受益者の買戻請求に対応するために、サブ・ファンドがその他の組入銘柄の持ち高を不利な時期および価格で売却することを迫られる場合がある。より一般的には、ロシアの証券への投資は非常に投機的で、米国およびその他の主要先進国の証券市場への投資には通常付随しない、重要なリスクおよび特別な判断を伴うことがある。20世紀のロシアは、政治、社会および経済的な混乱に見舞われ、数十年に及ぶ共産主義体制を強いられ、かかる体制下で、何千万の民間人が、連邦政府による農業および工業会社の集産化に遭っていた。ソビエト連邦の崩壊後、ロシア政府は国内経済を安定させるための困難な業務に取り組む一方で、国際市場に競合でき、かつ国民の要求を満たすことができる、近代的で効率的な構造へと転換している。一方、これまで、ロシアの経済改革イニシアティブの多くは、苦戦を強いられている。このような環境下においては、ロシア政府が現行の経済改革プログラムを廃止し、代わりに、外国人投資家の利益を損ないかねない別の急進的な政治および経済政策を取るリスクが、常に存在する。その結果、旧ソビエト連邦下で存在していたような中央計画経済および民間企業の国有化に逆戻りする可能性も否定できない。

エマージング市場証券

「エマージング市場証券」とは、経済が発展途上または「エマージング市場」である国に拠点を置く発行体の有価証券をいう。エマージング市場証券に投資するサブ・ファンドに関する制限については、上記「(1)投資方針」で詳述される。

証券がエマージング市場国の証券市場において主に取引されている場合、発行体がエマージング市場国において設立されるか主にエマージング市場国において事業を行っている場合、利益の大半をエマージング市場国における事業から得ている場合、またはエマージング市場国に多くの資産を有している場合、当該証券はエマージング市場国と経済的に結び付いている。投資顧問会社は、投資顧問会社が「エマージング市場」国として適格であると判断する国を特定し、これに投資することにつき、広範な裁量を有する。かかる裁量を行使する際、投資顧問会社は、個別のサブ・ファンドの戦略目標に一致するエマージング市場国を特定する。例えば、世界銀行もしくは国際連合またはその関連組織等の超国家的組織により新興経済国または発展途上経済国として分類されるか、またはエマージング市場の指数を構築するうえである国がエマージング市場国であるとみなされるか、等の多数の要因に基づき、投資顧問会社はある国がエマージング市場国に該当するかを検討することができる。この手法により、投資顧問会社は、特定の国をサブ・ファンドにおいてはエマージング市場国とみなし、トラストの別のサブ・ファンドにおいてはそうでないとみなす可能性もある。エマージング市場証券への投資を行う際に、サブ・ファンドは1人あたり国民総生産が比較的低い国および急激な経済成長が見込まれる国を重要視する。投資顧問会社は、相対金利、インフレ率、為替レート、金融政策および財政政策、貿易収支および経常収支、およびその他関係すると思われる個別要因の評価に基づき、国および通貨の構成を選定する。

エマージング市場証券への投資は、先進国の証券への投資とは異なるまたはこれを上回るリスクに服する。かかるリスクには以下のものが含まれるがこれらに限定されない。すなわち、証券市場の小規模な時価総額(相対的に流動性をもたない期間をもたらすことがある。)、大きな価格の乱高下、非米国投資の制限、投資利益や投資元本の本国送金の可能性、より大きな社会的、経済的、政治的な不確実性と不安定性、経済への政府の多大な関与、政府の監督や規制が少ないこと、通貨ヘッジ手法が利用できないこと、新設の小規模企業、価格統制、強制的合併、収容または没収的課税、差押え、国有化、将来の経済危機または政治危機に起因する政府独占の導入である。そのほか、外国投資者は売却代金の登録を要求されることがある。

エマージング市場への投資に影響を及ぼす法律および規制は未発達である可能性があり、または予測不可能でむしろ恣意的な方法で発展することがある。エマージング市場証券への投資を行うサブ・ファンドの運用に適用のある法律および規制、とりわけ税制、対外投資および対外貿易、資産または証券の所有権および所有権の移転に関する法律および規制は比較的新しい場合があり、米国またはその他先進

国よりもより不安定な方法で、著しい変更がなされる可能性がある。エマージング市場国は所有権の登記に関し信頼のおける制度または法的枠組みを持ち合わせていないことがあるため、サブ・ファンドが投資する資産または証券の所有権をサブ・ファンドが取得しているということをエマージング市場国の政府が認識または了解する保証はない。

一部のエマージング市場国においては一定の基本的な商法が整備されているが、それらは不明瞭であったり、解釈が変わる可能性もあり、また随時、サブ・ファンドの利益に反する方法で改正、修正され、無効とされたりまたは置き換えられることもある。通常、米国でみられるような幅広い分野の法律および手続は欠如していることがある。当該地域の法律および規制が米国のように発展するまたは前述の一部または全部がエマージング市場証券にサブ・ファンドが投資を行う場合に、サブ・ファンドの運用に重大な悪影響を及ぼさないという保証はない。

エマージング市場証券への投資はまた、監査基準および財務報告基準の相違により発行体についての重大な情報を取得できないリスクにさらされる。エマージング市場国の国家政府、地域政府、地方自治体および政府機関、当局または部局により公表された公式な情報は、先進国の情報よりも相当不完全で信用できるものではない。また、エマージング市場証券への投資に関するサブ・ファンドの投資決定に際して、投資顧問会社を使用した公式な情報源が完全に信用できるという保証はない。公式な統計データは、先進国において使用されているものとは異なる根拠に基づき作成されていることもある。それゆえ当該市場に関する問題の検討は、入手可能な公式および公の情報の完全性および信頼性について懸念が残るため、確実ではない。

さらに、エマージング市場国の通貨は、米ドルおよび/または日本円に対して大幅な下落に見まわれることがあり、サブ・ファンドによるかかる通貨への投資後に通貨切下げが起こることがあり、サブ・ファンドが試みたいかなる通貨ヘッジ戦略も不成功に終わる可能性がある。インフレやインフレ率の急速な変動は、一部のエマージング市場国の経済や証券市場にマイナスの影響を及ぼしており、かかる影響が継続することがある。そのほか、エマージング市場証券は、決済手続が異なることがあり、これにより、証券取引規模に対応できなかつたり、その他当該取引の執行が困難になったりすることがある。決済上の問題により、サブ・ファンドが魅力ある投資機会を逃したり、投資までの間その資産を現金で保有したり、または組入証券の処分に遅れたりすることがある。かかる遅滞は、当該証券の購入者に債務を発生させるおそれがある。

東欧のエマージング市場国を含む一定のエマージング市場国において取引されている証券は、金融仲介業者の経験不足、近代的技術の欠如、事業運営を拡大するための十分な資本基盤の不足により、国際投資に通常伴うリスクに加えてさらなるリスクにさらされる。さらに、多数の東欧諸国の旧共産主義体制は、かつて多額の財産を没収しており、そのことに対する請求は完全には決済されていない。東欧におけるサブ・ファンドの投資も、没収、国有化またはその他押収されないという保証はない。

中華人民共和国への投資

サブ・ファンドは、中華人民共和国(以下、「中国」といい、本開示の目的上、香港、マカオ、台湾を除く。)に経済的にリンクされた証券または商品に投資することがある。かかる投資は、中国適格外国機関投資家(以下「QFII」という。)プログラムおよび/または人民元適格外国機関投資家(以下「RQFII」という。)プログラムを含むがこれらに限定されない、利用可能な市場アクセス制度を通じて行われる。商品が中国に経済的にリンクされているか否かを判断する際に、PIMCOは、「エマージング市場証券」に記載されているように、商品がエマージング市場国に経済的にリンクされているか否かを判断する基準を使用する。エマージング市場への投資に関連するリスクを含む、上述の「エマージング市場証券」のリスクに加えて、中国への投資には追加リスクを伴う。これらの追加リスクは以下を含む(が、これらに限定されない)。(a)不安定な成長に起因する非効率性、(b)一貫して信頼できる経済統計が入手できないこと、(c)潜在的に高いインフレ率、(d)輸出および国際貿易への依存、(e)相対的に高水準にある資産価格のボラティリティ、(f)潜在的な流動性不足および限定的な外

国投資家による利用可能性、(g) 地域経済との競争の激化、(h) 特に為替ヘッジ手段の相対的不足および現地通貨から米ドルへの変換能力に対する規制による、為替相場の変動または中国政府もしくは中央銀行による通貨切り下げ、(i) 多くの中国企業が比較的小規模であり、業務履歴がないこと、(j) 証券市場、保管取り決めおよび商業の法的小規模および規制上の枠組みが発展途上にあること、(k) QFII/RQFIIプログラムおよび当該投資が行われるその他の市場アクセス・プログラムの規則および規制に関する不確実性および変更の可能性、(l) 中国政府による経済改革の継続的な実施、および(m) 中国規制当局が、市場混乱時に中国の発行体の取引を停止する(あるいは当該発行体に取引停止を許可する)ことがあり、当該停止は広範囲に及び可能性があること。

さらに、これらの証券市場では、より発達した国際市場と比較して、法令の明確性が欠如しており、執行活動の水準が低い。関連ある規則の解釈と適用に一貫性が欠ける可能性があり、また規制当局が、市場参加者との事前協議または通知なしに、既存の法律、規則、規制または政策に即時の、または急速な変更を加えるか、新たな法律、規則、規制または政策を導入するリスクがあり、このためサブ・ファンドの投資目的または投資戦略達成能力を著しく制限する可能性がある。さらに中国への外国投資に対する規制および投資資本の本国送金に対する制限がある。QFII/RQFIIプログラムの下では、特に、投資範囲、投資割当、資金の本国送金、外国人株式保有制限、アカウント構造を含む(がこれらに限定されない)側面について、規制上の制限がある。関連するQFII/RQFII規制は、最近、資金の本国送金に対する制限を緩和するために改訂されたが、極めて新しい展開であり、これが実際に実施されるか否か、およびその実施方法については不確定である。中国の規制要件の結果として、サブ・ファンドは中国にリンクされた証券もしくは商品への投資能力が制限され、および/または、中国にリンクされた証券もしくは商品の持ち高を清算しなければならないことがある。証券の価格が低水準にある場合等、一定の場合において、非任意清算はサブ・ファンドおよびサブ・ファンドに損失を招く可能性がある。さらに、中国の証券取引所は、通常、関連する取引所で取引される証券の取引を停止または制限する権利を有している。また、中国政府または関連する中国規制当局は、中国の金融市場に悪影響を及ぼす可能性がある方針を実施することがある。かかる停止、制限または方針は、サブ・ファンドの投資のパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性がある。

近年、中国の政治環境は比較的安定しているが、今後もこのような安定が維持される保証はない。エマージング市場として、所得格差の拡大、農業不安および既存の政治構造の不安定性など、かかる安定性に影響を及ぼす多くの要因があり、中国に経済的にリンクしている証券および商品に投資する範囲でサブ・ファンドに当該投資を限度とする悪影響を及ぼす可能性がある。政治的不確実性、軍事介入、地域紛争および政府の汚職は、市場および経済改革、民営化、貿易障壁の撤廃に向けた良好な傾向を逆転させ、証券市場に重大な混乱をもたらす可能性がある。

中国は共産党の支配下にある。中国への投資は、より強度な政府による経済への支配および関与に関連するリスクにさらされている。米国とは異なり、中国の通貨は市場によって決定されるのではなく、対米ドルの人為的な価格で管理されている。この種のシステムは、為替の急激かつ大規模な調整に到る可能性があり、ひいては外国人投資家に破壊的かつマイナスの影響を及ぼす可能性がある。中国はまた、自国通貨を米ドルを含む外国通貨に自由に転換することを制限することができる。本国送金に関する制限は、特に償還請求に関連して、中国にリンクされた証券および商品の流動性を相対的に低下させる効果を有することがある。さらに、中国政府は、資源配分および金融政策への直接的かつ重要な関与、外貨建て債務の支払に対する管理ならびに特定の業種および/または企業に対する優遇措置の提供を通じて、経済成長に対して重大な支配権を行使している。中国の経済改革プログラムは成長に貢献してきたが、このような改革が継続される保証はない。

中国は、過去において干ばつ、洪水、地震、津波などの自然災害に見舞われてきたが、将来、このような環境事象が発生した場合には、中国経済が影響を受ける可能性がある。このため、サブ・ファンドによる中国への投資は、かかる事象のリスクにさらされている。さらに、中国と台湾との関係は特に微

妙であり、中国および台湾間の敵対関係は、サブ・ファンドによる中国への投資にリスクをもたらす可能性がある。

税法の適用(例えば、配当または利息の支払いに対する源泉徴収税の賦課)または没収税も、サブ・ファンドの中国投資に影響を及ぼす可能性がある。中国に経済的にリンクしている証券および商品への投資に対する課税を規定する規則が必ずしも明確ではないため、PIMCOは、中国に経済的にリンクしている証券および商品の処分または保有によって生じる実現利益および未実現利益の両方を留保することにより、かかる証券および商品に投資する範囲でサブ・ファンドに対するキャピタル・ゲイン税に備えることがある。この方法は、現在の市場慣行およびPIMCOの適用税制の解釈に基づいている。市場慣行または適用される税法の解釈の変更により、引当金の金額が、結果として実際の税負担に比べて大きすぎたり小さすぎたりする可能性がある。

CIBMダイレクトを通じた投資

関連する中国の規則または当局が許容する範囲で、サブ・ファンドは、2016年に中国人民銀行(以下、上海本店を含み「PBOC」という。)が発表した関連規則(中国人民銀行公告(No.3[2016])およびその施行規則(以下「CIBM直接規則」という。))を含む。)に従い、中国銀行間債券市場(以下「CIBM」という。)で取引される許容された商品(キャッシュ・ボンドを含む。)に直接投資することができる。国内取引および決済代理人は、サブ・ファンドの投資顧問会社であるPIMCOにより雇われるものとし、関連するサブ・ファンドのために申請を行い、サブ・ファンドのためのトレーディングおよび決済代理業務を行う。PBOCは、CIBM直接規則に基づき、国内決済代理人およびサブ・ファンドの取引を継続的に監督し、CIBM直接規則に違反した場合、サブ・ファンドおよび/またはPIMCOに対する取引停止および強制的な手仕舞いなどの関連する行政的措置を講じることができる。CIBM直接規則は非常に新しいもので、未だ市場で実証されていない。現段階では、CIBM直接規則は、依然としてさらなる明確化および/または変更が行われることがあり、CIBMへのサブ・ファンドの投資能力に悪影響を及ぼす可能性がある。

ボンド・コネクトによる投資

「エマージング市場証券」および「中華人民共和国への投資」に記載されているリスクに加えて、ボンド・コネクト・プログラムを通じてCIBMで取引されている中国国債およびその他の中国に本拠を置く債券へのサブ・ファンドによる投資に関連するリスクがある。ボンド・コネクト・プログラムとは、中国と海外の投資家が、それぞれの関連する金融インフラ機関間の接続を通じて、互いの債券市場において様々な種類の債券取引を可能にする香港および中国間の取決めを指す。ボンド・コネクトを通じた取引は、サブ・ファンドの投資およびリターンに影響を及ぼす可能性のある多くの制約を受ける。ボンド・コネクトを通じて行われる投資は、中国では比較的に実証されていない注文、決済手続きに従うものであり、サブ・ファンドにリスクをもたらす可能性がある。さらに、ボンド・コネクトを通じて購入された証券は、中国に拠点を置くカストディアン(中央国債登記結算有限責任公司(以下「CCDC」という。))または上海清算所(以下「SCH」という。))のいずれか)に維持される香港金融管理局(金管局)-債務工具中央結算系統の名義で振替決済共同アカウントを通じて、最終投資家(例えば、サブ・ファンドなど)に代わって保有されることになる。ボンド・コネクト証券におけるサブ・ファンドの所有権は、CCDCまたはSCHの帳簿に直接表示されず、代わりに香港サブ・カストディアンの帳簿にのみ表示される。また、この記録維持システムは、サブ・ファンドが債券保有者として権利を行使する能力が限られるリスク、ならびに香港のサブ・カストディアンの決済遅延および取引相手方の不履行のリスクを含む、様々なリスクにサブ・ファンドをさらしている。最終的な投資家がボンド・コネクト証券の受益権を保有するが、実質的所有者がその権利を行使するために用いるメカニズムは検証されておらず、中国の裁判所における受益権の概念の適用経験は限られている。このため、サブ・ファンドは、時間的制約またはその他の運営上の理由により、適時の分配金の支払いなど、債券保有者としての権利に影響を及

ばす企業活動に参加することができないことがある。ボンド・コネクト・トレードは人民元で決済されるため、投資家は香港で人民元の信頼できる供給源にタイムリーにアクセスしなければならないが、これを保証することはできない。さらに、ボンド・コネクトを通じて購入された証券は、適用される規則に従い、ボンド・コネクトを経由しない限り、通常、売却、購入またはその他の方法で譲渡することはできない。

ボンド・コネクトの主な特徴は、中国の確定利付証券の投資者に適用される国内市場の法令の適用である。したがって、サブ・ファンドのボンド・コネクトを通じた証券への投資は、他の制約の中でも、一般的に中国の証券規則および上場規則の制約を受ける。当該証券は、いつでもその資格を喪失することがあり、その場合、当該証券を売却することはできるが、ボンド・コネクトを通じて購入することはできなくなる。サブ・ファンドが、ボンド・コネクトを通じて投資を行う場合、取引の不履行から保護するために設定された香港の投資家補償基金へのアクセスを通じて恩恵を受けない。ボンド・コネクトは、中国および香港の両方の市場が開いている日にのみ利用可能である。その結果、ボンド・コネクトを通じて購入された証券の価格は、サブ・ファンドがポジションを追加または手仕舞うことができない場合に変動する可能性があり、したがって、その他の点で魅力的であると思われる場合において、サブ・ファンドの取引能力を制限することがある。最後に、ボンド・コネクトを通じた投資による収益および利得への課税を定める中国の税法における不確実性は、サブ・ファンドに予想外の税金債務を引き起こす可能性がある。現在、海外投資家に支払う配当およびキャピタル・ゲインの源泉徴収税の取扱いは確定していない。

ボンド・コネクト・プログラムは比較的新しいプログラムであり、さらなる解釈および指針の対象となる可能性がある。さらに、ボンド・コネクトにおける非中国人投資家に要求される取引、決済、ITシステムは比較的新しいものであり、進化を続けている。システムが適切に機能しない場合は、ボンド・コネクトによるトレーディングが中断する可能性がある。今後の規制が、プログラムにおける証券の利用可能性、償還の頻度、その他の制限に影響を及ぼさないという保証はない。さらに、香港および中国の法令、ならびにボンド・コネクト・プログラムに関して関連規制当局および取引所が公表または適用する規則、方針または指針の適用および解釈は不確実であり、サブ・ファンドの投資および収益に悪影響を及ぼす可能性がある。

通貨および為替取引

サブ・ファンドは、米ドル以外の通貨建ての債務証券に投資することはできない。

レポ契約

サブ・ファンドは、レポ契約を締結することがあり、かかる契約において、サブ・ファンドは、銀行またはブローカー/ディーラーから証券を買い付け、かかる銀行またはブローカー/ディーラーはサブ・ファンドによる証券買付の費用負担で指定期間内に当該証券を利息付で買い戻すことを約束する。買戻しを約束する当事者が債務不履行になった場合、サブ・ファンドは、保有する証券の売却に努める。これには、当該証券の価格が買戻価格以下に値下がりした場合、当該証券の損失に加えて、取引処理コストまたは遅滞を伴うことがある。満期まで7日以上レポ取引は、流動性の低い投資対象とみなされる。

サブ・ファンドが当事者であるすべてのレポ取引において、レポ契約の担保は、米国政府、政府機関または下部機構によって発行される現金項目および債務を含むことがある。ただし、一定の場合、担保は、米国政府、政府機関または下部機構によって発行される現金項目および債務以外の証券(サブ・ファンドが買戻義務を負うことなく投資戦略に基づき直接保有することができない証券を含む。)を含むことがある。

レポ契約の裏付けとなる担保の種類もまた、サブ・ファンドに一定のリスクをもたらすおそれがある。質が低い担保および長期担保は、質が高い担保および短期担保よりも高い価格変動性にさらされる

ことがある。レポ契約の取引相手方がデフォルトに陥った場合、質の低い担保は、質の高い担保よりも清算が困難であることがある。取引相手方がデフォルトし、担保の金額が取引相手方の買戻債務をカバーするのに十分ではない場合、サブ・ファンドは、不足額に関して、取引相手方の無担保債権者の地位（すなわち、サブ・ファンドが投資方針に従って、不履行取引相手方のその他の無担保債務証券を保有した場合に通常有する立場）を保持することになる。無担保債権者として、サブ・ファンドは、取引に投じた元利の一部またはすべてを喪失するリスクを負う。

逆レポ取引、ダラー・ロールおよびその他の借入れ

サブ・ファンドは、サブ・ファンドのレバレッジの限度に従い、逆レポ取引やダラー・ロールを実施することがある。逆レポ取引またはダラー・ロールは、指定時期に指定価格で当該証券を買い戻すためにサブ・ファンドによる証券とその契約の売却を伴うもので、何らかの目的の借入れの形式とみなされる。

逆レポ取引では、サブ・ファンドは取引期間中対象証券に対する元利金の支払を継続して受ける。ただし、逆レポ取引は、サブ・ファンドによって保有される証券の市場価格がサブ・ファンドによる買戻し義務のあるサブ・ファンドによって売却された証券の価格以下に下落することがあるというリスクを伴う。逆レポ取引、ダラー・ロールその他の形式の借入れは、サブ・ファンドにレバレッジ・リスクをもたらすことがある。これらによりサブ・ファンドの全体の投資エクスポージャーが大きくなり、関連する取引コストによりサブ・ファンドのパフォーマンスが低下することがある。

サブ・ファンドは、借入れ時に純資産（借入れ金を含まない。）の10%を越える金額（低価格基準による。）の銀行借入れを行ってはならない。ただし例外として、合併、統合等の特別または緊急の目的のためには、本制限は、3か月を上限として一時的に10%を超えることができる。本段落において、借入れとは銀行からの借入れとみなされ、したがって、逆レポ契約およびダラー・ロールを含むがこれらに限定されない取引は、上述の10%の制限を受けるものとする。

「モーゲージ・ダラー・ロール」は一部の点で逆レポ取引に類似している。「ダラー・ロール」取引ではサブ・ファンドは、連邦政府抵当金庫（ジニー・メイ）により発行される証券等のモーゲージ関連の証券をディーラーに売却し、事前の指定価格で将来に類似の証券（ただし、同一証券ではない。）を買い戻すことを同時に約束する。「ダラー・ロール」は、逆レポ取引と同様に、サブ・ファンドが資金の獲得のためにディーラーに対しモーゲージ関連証券に担保権を設定する担保付借入れとみなすことができる。逆レポ取引の場合とは異なり、サブ・ファンドがダラー・ロール取引を執行する相手のディーラーには、サブ・ファンドが当初売却したものと同一の証券を返還する義務はなく、「実質的に類似する」証券を返還することができる。「ダラー・ロール」は、あらかじめ決められた価格で将来証券を購入または売却する合意を伴うため、サブ・ファンドは、「ダラー・ロール」取引が合意されている特定の証券の価額について市場の動きを利用することはできない。「ダラー・ロール」の取引の相手方が債務不履行となった場合には、サブ・ファンドは、将来の売却義務を履行するために、サブ・ファンドが購入しなければならない代替証券の市場価格（上昇する場合もあれば下落する場合もある）から当該将来の売却義務についてサブ・ファンドが受け取るべき売却代金を控除した額を負担するリスクにさらされる。

セル・バイバックは逆レポ取引に類似している。ただし、セル・バイバックでは証券を買い付ける取引相手は、サブ・ファンドによる対象証券の買戻しの決済まで対象証券に対し行われる元利金の支払を受けることができる。

デリバティブ

サブ・ファンドは、リスク管理の目的でまたはその投資戦略の一環としてデリバティブ商品を利用することができるが、そうすることを義務付けられているものではない。一般に、デリバティブ商品とは、その価格が原資産の価格、参照レートまたは指数に依拠するか、これらに由来する金融契約であっ

て、株式、債券、金利、異なる金利のスプレッド、通貨または為替レート、商品、関連指数に関係している。デリバティブ商品の例には、オプション契約、先物契約、先物契約にかかるオプション、スワップ契約(ロング/ショート・クレジット・デフォルト・スワップおよびフォワード・スワップ・スプレッド・ロックを含むが、これらに限られない。)およびスワップ契約にかかるオプションがある。サブ・ファンドは、その投資目的および投資方針を条件に、その資産の一部または全部をデリバティブ商品に投資することがある。ポートフォリオ・マネジャーはこれら戦略を利用しないことを決定することができ、サブ・ファンドが利用するデリバティブ戦略が成功するとの保証はない。

サブ・ファンドによるデリバティブ商品の利用は、有価証券その他の従来型の投資対象への直接投資に伴うリスクとは異なるリスクまたはそれを上回る可能性のあるリスクを伴う。以下に、サブ・ファンドが利用するあらゆるデリバティブ商品に関係する重要なリスク要因に関するより一般的な事項を記載する。

運用リスク：デリバティブ商品は、株式や債券に伴うものとは異なる投資手法やリスク分析を必要とする高度に専門的な商品である。あらゆる市況下におけるデリバティブのパフォーマンスについては知ることができなくても、デリバティブを使用する際には、原投資対象についてのみならずデリバティブそのものについても理解しておく必要がある。

信用リスク：一部のデリバティブ商品の利用は、契約の他方当事者(通常「カウンターパーティ」と呼ばれる。)が必要な支払を実行しないことまたはその他契約条件を遵守しないことの結果損失が生じるというリスクを伴う。そのほか、クレジット・デフォルト・スワップの基礎となる企業の信用力をサブ・ファンドが正確に評価しない場合には、クレジット・デフォルト・スワップのショート・ポジションは損失をもたらさう。

流動性リスク：特定のデリバティブ商品の売買が困難な時には流動性リスクが生じる。デリバティブ取引が特に大規模である場合、または関係市場が(多くの直接的な相対デリバティブのように)流動性をもたない場合、有利な時期にまたは有利な価格で取引を開始することまたはポジションを清算することができないことがある。

レバレッジ・リスク：多くのデリバティブ商品はレバレッジ部分を保持しているため、原資産、参照レートまたは指数の価格または水準の変動は、当該デリバティブ自体への投資額を大幅に上回る損失をもたらすことがある。一部のデリバティブ商品は、当初の投資規模に関わらず無限の損失の可能性があり、サブ・ファンドがレバレッジのためにデリバティブ商品を利用する時、サブ・ファンドの投資対象はさらに乱高下する傾向となり、その結果、市場の変動に応じてより大きな損益がもたらされる。

利用の可能性の欠如：一部のデリバティブ商品の市場(米国外の市場を含む。)は、相対的に新しく、未だに発展段階であるため、リスク管理等の目的のためのあらゆる場合において適正なデリバティブ取引が利用できないことがある。特定の取引満了時に、ポートフォリオ・マネジャーは、同様の契約を締結することでサブ・ファンドによるデリバティブ商品への投資ポジションの維持を希望することができるが、原契約の取引相手方が新たな契約を締結することを望まず、他の適切な取引相手方が見つからない場合、そのようにできないことがある。サブ・ファンドがある時点にまたは時に応じデリバティブ取引を行うとの保証は存しない。サブ・ファンドがデリバティブを利用する可能性は、一部の規制上・租税上の考察事項によっても制限される。

市場等のリスク：他の大抵の投資対象と同様に、デリバティブ商品には、当該商品の市場価格がサブ・ファンドの利益を損なう方向に変動するリスクがある。ポートフォリオ・マネジャーによる証券価

格、通貨、金利またはサブ・ファンドのためのデリバティブの利用の際のその他経済要素の予測が不正確であった場合、サブ・ファンドは、当該取引を全く実施しなかった場合の方が良い結果になった可能性がある。デリバティブ商品に関わる一部の戦略は、損失リスクを軽減できる一方、サブ・ファンドの他の投資対象の有利な価格動向を相殺することにより、利益獲得の機会を削減したり、損失をもたらしたりすることもある。サブ・ファンドは、特定のデリバティブ取引に関連して相殺ポジションまたは資産補填を維持することを法律上要求されるため、不利な時期にまたは不利な価格で証券を売買しなければならないこともある。デリバティブ市場への規制はここ数年で強化されており、この先さらにデリバティブ市場への規制が強化されれば、デリバティブのコストが増加し、デリバティブの利用可能性が制限され、また、流動性が低下するか、またはデリバティブの価値もしくはパフォーマンスに別の形で悪影響が及ぶかもしれない。このようなこの先の不利な展開により、サブ・ファンドのデリバティブ取引の有効性が損われたり、コストが上昇したり、またはサブ・ファンドのデリバティブ戦略の実施が妨げられるか、もしくはサブ・ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼすことがある。

デリバティブ商品の利用上のその他のリスクには、デリバティブ商品の不当価格設定または不当評価のリスク、デリバティブが原資産、レートおよび指数と完全に相関関係をもつことができないリスクがある。多くのデリバティブ商品、特に直接相対取引されるデリバティブ商品は複雑で、往々にして主観的に評価される。不当な評価が取引相手方に対する現金支払要件の拡大またはサブ・ファンドに対する評価損をもたらすことがある。また、デリバティブ商品の価格が、その密接な追跡が図られている資産、基準レートまたは指数に完全にまたは全く相関関係をもたないことがある。さらに、サブ・ファンドがデリバティブを利用することにより、サブ・ファンドは当該商品を利用しなかった場合に比べて、大きい額の短期キャピタルゲイン(投資家は米国課税に従い通常の所得税率により一般的に課税される。)を実現させられることがある。サブ・ファンドがデリバティブを利用した結果、サブ・ファンドの損失、サブ・ファンドのリターン低下および/またはボラティリティの上昇を招くことがある。

サブ・ファンドは、商品連動デリバティブ商品、スワップ取引、または指数連動および商品連動「仕組み」債に投資することにより、商品市場に対するエクスポージャーを得ようとする事ができる。商品連動デリバティブ投資の価額は、一般に、実物商品(エネルギー、鉱物、または農産物など)、商品先物契約もしくは商品指数、または商品もしくは商品市場の価額変化を基礎とするその他の経済変数の値動きに基づく。商品連動デリバティブ商品の価額は、一般的な市場の動きの変化、商品指数ボラティリティ、金利変動、または、干ばつ、洪水、天候、家畜病、通商禁止、関税および国際経済、政治および発達の展開など、特定の業界または商品に影響する要因の影響を受けることがある。

スワップ取引は、将来において特定の間隔で投資キャッシュ・フローまたは資産を交換またはスワップするための、サブ・ファンドと取引相手方との間の個別の交渉契約である。当該義務は1年間を超える場合がある。スワップ取引が清算集中の対象とならないことが多いので、スワップ取引は取引所で取引される商品よりも流動性が低いことがある。ドッド・フランク・ウォール街改革法及び投資家保護法(「ドッド・フランク法」)および関連の規制改革は、米国商品先物取引委員会(「CFTC」)および米国証券取引委員会(「SEC」)が「スワップ」と定義している一部の標準的なOTCデリバティブ商品を清算機関や取引所を通じて取引することを求めている。CFTCは、ドッド・フランク法に基づく取引所を通じた取引および清算の義務化を実施済みであり、引き続き清算集中型契約の承認を行っている。非清算スワップは証拠金要件の対象となり、これは段階的に実施される。投資顧問会社は、規制の変更がスワップ契約を締結するサブ・ファンドの能力に影響を及ぼす範囲のものを中心に、これらの進展状況の検証を続ける予定である。

さらに、サブ・ファンドは、商品の価額、商品先物契約または商品指数の運用実績に連動する元本および/または利息が支払われるデリバティブ債務商品に投資することができる。これらは「商品連動」または「指数連動」債である。それらは、債務商品の条件が債券の発行体および債券の買主により構成される場合があるため「仕組債」と称されることがある。これらの債券の価額は、原商品または投資対象の関連指数の変化に応じて上下する。これらの債券により、サブ・ファンドは経済的に商品価格の動

きにさらされることになる。これらの債券は、一般に債務証券の価額に影響するリスク(信用、市場および金利リスクなど)にもさらされる。また、債券にレバレッジがかかっていることが多いため、原商品、商品先物契約または商品指数の変動に比べて、各債券の市場価値のボラティリティが上昇する。従って、当該債券の満期時に、サブ・ファンドは元々投資していた投資元本より多い額を受け取ることもあれば少ない額を受け取ることもある。サブ・ファンドは、債券について、所定の利息支払よりも多い額または少ない額を受け取る可能性がある。

先物、オプションおよびスワップを含む様々なデリバティブ商品に対する政府の追加規制により、サブ・ファンドが、そうした商品を投資戦略の一環として利用することが制限または妨げられ、最終的な投資目的を達成できない可能性がある。この分野の過去、現在または将来の立法や規制の影響を完全に予測することは不可能であるが、影響が重大で好ましくない可能性もある。立法および規制により、サブ・ファンドが投資戦略として特定の商品を利用することが制限または禁止される可能性がある。また、サブ・ファンドが行うデリバティブ取引の相手方に対する制限や禁止により、サブ・ファンドが特定の商品を利用することが妨げられることもある。これらのリスクは、サブ・ファンドが投資目的達成のために商品関連のデリバティブを広範に利用する場合に特に顕著となる。

今後の規制の変更により、サブ・ファンドの投資の性質やサブ・ファンドの投資戦略を継続する能力が、おそらくは大幅に変更となる可能性がある。先物、オプションおよびスワップの市場は、広範囲にわたる法規制および委託証拠金の対象となっている。さらに、米国証券取引委員会(以下「SEC」という。)、米国商品先物取引委員会(以下「CFTC」という。)および別の法域における特定の取引所および規制当局は、市場に緊急事態が発生した場合に、投機的ポジション制限の実施や引き下げ、証拠金要件の引き上げ、1日の値幅制限および取引の中断などの特別措置を講じる権限を付与されている。米国における先物、オプションおよびスワップの取引規制は、急速に変化している分野であり、政府や裁判所の措置により修正される可能性がある。

特に、ドッド・フランク法が、2010年7月21日付で米国において成立した。ドッド・フランク法により、米国の金融システムに対する監督・規制の方法が変更されている。ドッド・フランク法の第7章では、サブ・ファンドが投資することのできるスワップなどの金融商品を含む、店頭(「OTC」)デリバティブに対する新しい法的枠組みを設けている。ドッド・フランク法の第7章は、OTCデリバティブ市場全体に影響するもので、OTCデリバティブおよび市場参加者を規制する大きな権限をSECやCFTCに対して付与するとともに、多くのOTCデリバティブ取引に関して清算機関や取引所を通じた取引を求めるものである。CFTCおよびSECは、「スワップ」および「証券派生スワップ」の定義を行った。これらの定義は、ドッド・フランク法に基づく追加規制対象の取引の範囲を示している。今回の変更により、二社間取引に伴う信用リスクが軽減されると思われるが、取引所における取引や清算が行われたとしても、リスクが皆無になるわけではない。

ドッド・フランク法には、新たな資本/証拠金を求める条項や多くのOTCデリバティブ取引に清算機関の使用を義務付ける条項が含まれる。CFTC、SECおよびその他の連邦監督当局は、ドッド・フランク法の条項を実施するための規制を策定している。規則の制定や実施がなされるまでには段階的な導入期間が設けられていることから、現時点でドッド・フランク法がサブ・ファンドおよびサブ・ファンドへ与える影響の全体的な性質および範囲を評価することはできない。しかし、スワップ・ディーラー、主要な市場参加者およびスワップのカウンターパーティーは、新たな/追加的な規制、要件、遵守義務および関連費用を負いつつある。ドッド・フランク法および公布されることになる新たな規則は、サブ・ファンドやそのカウンターパーティーに課せられる制限や要件により、サブ・ファンドおよびサブ・ファンドの投資目的を達成する能力にマイナスに作用する可能性がある。特に、サブ・ファンドやそのカウンターパーティーに対する新たなポジション制限は、サブ・ファンドが効率的に投資目的を達成するために行う先物、オプションおよびスワップへの投資に影響する可能性がある。自己資本規制、CFTCの投機的持ち高制限および清算システムの義務付けなどの新たな要件は、サブ・ファンドに対して直接適用さ

れない場合にも、サブ・ファンドの投資コストや運用コストを上昇させ、受益者に対して好ましくない影響を及ぼす可能性がある。

不動産証券および関連デリバティブ

サブ・ファンドは、不動産連動デリバティブ商品に投資する場合、不動産を直接所有する場合と同様のリスクに晒される。かかるリスクには、災害または土地の収用による損失、地域および一般的経済状況の変化、需給、金利、都市計画法ならびに賃料、固定資産税および運営費用に係る規制上の制約が含まれる。不動産投資信託(以下「REIT」という。)の価格に連動する不動産連動デリバティブ商品への投資は、REITの管理会社による運用実績の不振、税法の不利益な変更、REITが1986年米国内国歳入法(改訂済)(以下「内国歳入法」という。)に基づく所得に対する免税許可を取得できないなどの更なるリスクに晒されている。また、投資する不動産の数を限定し、地理的エリアを狭め、または不動産の種類が同一であるため、投資先が限定されるREITもある。さらに、REITの設立書類に、REITの主導権の変更を困難にし多大な時間を必要とする条項が含まれていることがある。

クレジットリンク債

クレジットリンク債(以下「CLN」という。)は、通常、別の当事者にリンクするクレジット・オプションもしくはリスクを有する発行体により発行される。発行体は、組み込まれたクレジット・オプションにより、特定の信用リスクをCLN保有者に移すことが可能となる。CLNの価格またはクーポンは、別の当事者の参照資産の運用実績に連動する。通常、CLN保有者は、CLN存続期間中には固定もしくは流動利率を、満期時には額面額を受領する。キャッシュ・フローは、特定のクレジット関連イベントに左右される。別の当事者が債務不履行もしくは破産を宣言した場合、CLN保有者はリカバリー・レートと同額を受領することになる。CLN保有者は、別の当事者によるデフォルトおよび参照資産の不測の事態のリスクを負い、そのため元金および利息を失うことがある。これらリスクと引き換えに、CLN保有者は、高い利回りを享受する。多くのデリバティブ投資と同様、証券の複雑さ(すなわち、組み込まれたオプションの値付けが簡単ではないこと。)ゆえにCLNの評価は困難である。

繰延融資およびリボルビング・クレジット・ファシリティ

サブ・ファンドは、特定の期間中に借主の要求に応じ貸主が最大限度額までの貸付を行うことに同意する繰延融資やリボルビング・クレジット・ファシリティを実施するか、これへの参加権を取得することがある。かかる約定は、本来その旨の決定を行わない時期(当該企業の財務状況により、当該額が返済される公算のない時期を含む。)にある企業への出資を増加することがサブ・ファンドにとって必要になる効果を及ぼすことがある。サブ・ファンドは、追加資金の立て替えを約定している限度内で、投資顧問会社が流動性を有すると判断する資産で当該約定を充足するに十分な額を分別または取り分けておく。繰延融資およびリボルビング・クレジット・ファシリティは、信用リスク、金利リスク、流動性リスク、および貸主リスクを被る。

発行時取引、繰延受渡および先渡約定取引

サブ・ファンドは、発行時に買付に適格な証券を取得し、繰延受渡に対し価格証券を売買し、通常の決済時期以後の将来のある期日に確定価格に対しかかる証券を購入する契約(先渡約定)を締結することがある。発行時取引、繰延受渡購入および先渡約定は、決済日前に当該証券の価格が下落した場合には損失リスクを伴う。かかるリスクは、サブ・ファンドの他の資産の価格が下落するリスクに付加するものである。したがって、これら取引は、一定のレバレッジをもたらし、サブ・ファンド全体の投資エクスポージャーを増大させることになる。概して、当該証券の受渡時期前にサブ・ファンドが買付を約束した証券にはインカム収益は発生しないが、サブ・ファンドは当該ポジションの補填のために分別または取り分けた証券に対する収益を得ることができる。サブ・ファンドが発行時取引、繰延受渡および先渡約定取引により証券を売却する場合、当該証券の将来発生する収益もしくは損失を受けることはない。取引の相手方が証券に対する支払いを怠る場合、サブ・ファンドは損失を被る可能性がある。

インフラストラクチャー投資

サブ・ファンドがインフラ事業、プロジェクトおよび資産に投資する範囲で、サブ・ファンドは経済、規制、政治的または他の進展により悪影響を受ける可能性がある。インフラ事業は、環境破壊、運営上の問題、資本調達、資本コストおよび様々な政府機関からの規制によるサービスの中断といった、事業や運営に悪影響を与える様々な事象に晒されている。様々な法域における法的な慣習および方針には大きな違いがあり、特定の監督官庁が、予測し得ない方法により、サブ・ファンドが投資する投資対象または資産もしくはかかる投資対象の発行者にかかる規則に影響を与える措置を講じることがある。インフラ事業、プロジェクトおよび資産は、消費税率、政府予算の制約、関税賦課および税法、他の規制政策の変更による影響を受ける可能性がある。インフラ事業、プロジェクトおよび資産の運営に影響を及ぼす可能性のある追加的な要因には、会社が製品またはサービスを提供する手段に影響を与える技術革新、インフラ資産の使用または需要における著しい変化、テロ行為、政治活動およびインフラ資産に対する市場心理の一般的变化が含まれる。サブ・ファンドが投資する事業および資産は共通した性質を有しており、しばしば類似した事業リスクや規制強化にさらされ、投資対象は予測し得ない様々な事象に同じように反応することがある。

他の投資会社への投資

サブ・ファンドは、オープン・エンド型もしくはクローズド・エンド型の投資会社またはプールド・アカウント等のその他の投資会社の証券に投資できない。

空売り

サブ・ファンドは、その全体的なポートフォリオ運用戦略の一環として、潜在する証券価格の下落を相殺するため、サブ・ファンドの柔軟性を強めるため、投資リターンのため、またはリスク裁定戦略の一環として、証券の空売りを行うことがある。空売りは、サブ・ファンドの純資産額の100%を超えないものとする。空売りは、売却を実施するためにブローカーまたはその他の機関から借り入れた証券の売却を伴う。空売りは、空売りされた証券が値上がりした時に借入証券を入れ替えるために証券を取得、転換または交換すること(ショート・ポジションの「カバリング」とも呼ばれる。)が要求されるリスクにサブ・ファンドをさらし、その結果、サブ・ファンドに損失をもたらす。サブ・ファンドが空売りを行う場合、サブ・ファンドは、投資顧問会社が流動性を有すると判断する資産を分別または取り分けするか、または許容される方法でそのポジションを別途補填しなければならない。

流動性の低い投資対象

「流動性の低い投資対象」とは、通常の商取引において7日以内におおむねサブ・ファンドが当該投資対象を評価した金額で処分することができない投資対象をいう。サブ・ファンドは、その純資産の最大10%までを流動性のない投資対象に投資することができる。

一部の流動性の低い投資対象は、投資顧問会社の監督下で誠実に決定された公正価格での価格設定を必要とすることがある。ポートフォリオ・マネジャーは、流動性の低い投資対象の処分の際には相当の遅滞を被ることがあり、また流動性の低い投資対象の取引は、流動性の高い投資対象の取引に関わるものを上回る登録費用やその他の取引コストを内包することがある。

流動性の低い投資対象は、満期までが7日以上であるレポ契約、一定のローン・パーティシペーションの権益および期限前の払戻しができないもしくは解約違約金が条件の(翌日物預金以外の)定期預金を含むと考えられるが、これらに限定されない。制限付証券、すなわち、再販売に関し法律上または契約上の制限を受ける証券は流動性の低い投資対象とされる。ただし、一部の制限付証券(1933年米国証券法(改訂済)(以下「証券法」という。))によるルール144Aに基づき発行された証券および一部のコマースナル・ペーパー等)は、確立した流通市場で取引される登録証券よりも相対的に流動性が低いことがあるものの、流動性の高いものとして取り扱われる。

組入証券の貸付

利益の達成を目的として、サブ・ファンドは、当該貸付が全額担保されていることを含む一定の条件が充足される場合、ブローカー、ディーラーその他金融機関に対しその組入証券を貸し付けることができる。サブ・ファンドが組入証券を貸し付ける場合、その投資実績には貸付証券の価格変動が引き続き反映され、またサブ・ファンドは、当該担保物件に対する手数料または利息も受領する。証券貸付は、借主が貸付証券を返還しない場合、または支払不能になる場合、当該担保物件の喪失リスクまたは当該担保物件の回収の遅延リスクを伴う。サブ・ファンドは、貸付をアレンジした当事者に貸付手数料を支払うことがある。

ポートフォリオの回転率

サブ・ファンドが特定証券を保有する期間は、原則として投資決定上の考察事項ではない。サブ・ファンドが保有する証券の入替えは、「ポートフォリオの回転率」といわれる。サブ・ファンドは、特に乱高下する市場動向の期間中、その投資目的を達成するために頻繁で活発な組入証券の取引を行うことになる。ポートフォリオの回転率の高さ(例えば、100%以上)は、証券の売却およびその他の証券への再投資に対する売買委託手数料または販売手数料等の取引コストを含む、サブ・ファンドにとって結果的により多額の費用を伴うことになる。ポートフォリオの回転率に伴う、かかるコストおよびその他のコストは、サブ・ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼすことがある。

一時的な防御戦略

サブ・ファンドは、投資顧問会社がかかる投資を適切とみなす場合には、一時的または防御目的で、課税対象証券や短期金融市場証券を含む米国の債務証券および現金等価物に無制限に投資することができる。現金等価物の投資は、満期まで1年以下の投資適格債券投資と定義される。サブ・ファンドがかかる戦略を採用する場合、サブ・ファンドは、その投資目的を達成できないことがある。

市場や金利の状況により、ポートフォリオ・マネジャーの裁量において、サブ・ファンドの純資産の一部が投資されないことがある。そのような場合、サブ・ファンドの資産は保管口座に現金で保管される。現金資産は一般に、収益を発生せず、サブ・ファンドのパフォーマンスに影響する可能性がある。

投資制限の比率

別途記載される場合を除いて、本書に掲載されるサブ・ファンドの投資対象に関するすべての制限比率は投資時に適用される。サブ・ファンドは、投資の結果または投資の直後に超過分または欠損が発生または存在する場合を除いて、かかる制限に違反することはない。

信用格付および非格付証券

格付機関は、転換証券を含む確定利付証券の信用性の格付を提供する民間サービス会社である。格付機関による格付は絶対的な信用性の基準ではなく、市場リスクを評価していない。格付機関は、信用格付の適時の変更を行わないことがあり、発行体の現在の財務状況が格付よりも良かったり悪かったりする。一部の格付は、格付機関内の相対的基準を示す上でプラスまたはマイナスの記号を付記することによって修正されることがある。サブ・ファンドは、購入時に当該証券がサブ・ファンドの最低格付カテゴリ内またはそれ以上に格付けされる場合、格付の修正に関わらず証券を取得することができる。例えば、サブ・ファンドは、B格の証券をサブ・ファンドが購入できる場合にB格の証券を購入することがあり、また同様に、サブ・ファンドは、最低平均格付限度をA格として、平均A格のポートフォリオのクオリティを維持することがある。投資顧問会社は、信用格付にのみ依拠せず、発行体の信用性についての独自の分析を行う。

サブ・ファンドが保有する証券が前記「(1)投資方針」の項に定められる最低格付以下に引き下げられる場合、投資顧問会社は、当該証券を処分することを要求されない。さらにサブ・ファンドは、証券の格付を決定する際、各格付機関の一番高い格付を採用する。

サブ・ファンドは、当該証券がサブ・ファンドの購入できる格付証券に相当するクオリティを有するものであると投資顧問会社が判断する場合、(格付機関により格付が付されていない)非格付証券を取得することができる。非格付証券は、比較対象となる格付証券よりも流動性が低く、当該証券の相対的信用格付を投資顧問会社が正確に評価できないというリスクを伴うことがある。ハイ・イールド証券の発行体の信用力の分析は、高格付の確定利付証券の発行体についてよりも複雑なことがある。サブ・ファンドがハイ・イールドおよび/または非格付証券に投資する限り、サブ・ファンドによる投資目的の達成の成否は、サブ・ファンドが格付証券のみに投資する場合よりも大きく投資顧問会社の信用力分析に依拠することになる。

デュレーション

デュレーション(正もしくは負の数値となりうる。)は、特に証券の利回り、クーポン、最終満期および期限前償還条項に基づき数値化された、金利の変動に対する証券価格の感応度を決定する際に使用される指標である。デュレーションが長いほど、その証券の金利の変動に対する感応度は大きい。同様に、組入証券の平均デュレーションが長いサブ・ファンドは、組入証券の平均デュレーションが短いサブ・ファンドに比して、金利の変動に対する感応度が大きくなる。例えば、デュレーションが5年の債券ファンドは、金利の1%の上昇により、約5%の価格の下落が見込まれる。逆に、デュレーションがマイナス1年の債券ファンドは、金利の1%の上昇により、約1%の価格の上昇が見込まれる。

その他の投資対象および手法

サブ・ファンドは、その他の種類の証券に投資し、本書には記載されていない様々な投資手法や戦略を利用することができる。かかる証券および投資手法は、サブ・ファンドを追加的なりスクに服させることになる。

発行体の多様性

サブ・ファンドは、制限の無い政府証券を除きひとつの銘柄もしくは発行体に資産総額の10%まで投資できる。クレジットリンク債および指数連動の商品を含む投資先証券のポートフォリオにリンクする

仕組債については、サブ・ファンドのエクスポージャーは各投資先発行体のエクスポージャーに基づき計ることができる。

投資決定およびポートフォリオ取引

サブ・ファンドが投資を検討している証券は、投資顧問会社が取扱う他の顧客にもふさわしいことがある。このように、特定の証券は、同時に経済的な利害関係を有する投資顧問会社、その役員または従業員の勘定を含む他の顧客のために売買することができる場合であっても、一定の顧客により売買されることがある。サブ・ファンドおよび投資顧問会社が取扱う一または複数の顧客の投資方針に合致する証券の売買が同時または同時期に検討されている場合、当該証券の取引は、サブ・ファンドを含むすべての勘定を公平、平等にそして非差別的な方法で取扱うことを確実にするために制定された投資顧問会社の取引分配方針に基づき、サブ・ファンドおよび他の顧客との間で分配される。

投資顧問会社は顧客(サブ・ファンドを含む。)のために、発行体の資本および債務構造の異なる側面に対するエクスポージャーを有する証券その他の金融商品(シニア債務およびジュニア債務/劣後債務に関連するものを含む(ただしこれらに限定されない。))を取得することがある。一定の状況において、発行体の資本および債務構造の一部に対するエクスポージャーを有するこれら顧客の利益は、発行体の異なる部分の資本および債務構造に対するエクスポージャーを有する顧客の利益とは異なることがある。投資顧問会社は、発行体の資本および債務構造に関して最善の利益に合う助言を顧客に対して行いまたは措置をとることがあり、これは同一発行体の資本および債務構造について異なるエクスポージャーを有する他の顧客の利益とは異なる場合がある。

投資顧問会社の適切な判断において、注文を集約することが、価格、仲介手数料またはその他費用の観点から、サブ・ファンドおよび他の顧客に全体的な経済的利益をもたらすと考えられる場合には、投資顧問会社は、サブ・ファンドのために、他の顧客のために投資顧問会社が同時に執行する取引とまとめて注文することができる。実行可能な場合、投資顧問会社は執行前に取引を分配する。執行前分配が不可能な場合には、投資顧問会社はすみやかに、確立された客観的な手続に従って取引の配分を行う。配分は通常、執行の時点およびその前後で取引の日の終了前までに行われる。この結果、ある勘定が特定の取引について受領した価額が、別の勘定のために行った同日の同様の取引において受領した価額とは異なることがある。

投資顧問会社は、時として、サブ・ファンドを含む顧客に代わりブローカー・ディーラーに証券を売却し、その後、同一の証券をサブ・ファンドを含む一または複数の投資顧問会社の他の顧客の勘定で、同一のまたは別のブローカー・ディーラーから購入することがある。投資顧問会社は、各勘定において最良の取引執行がなされるよう合理的に設計されていると投資顧問会社が考える手続きを採用している。

クラス間債務

受託会社は、サブ・ファンドに関して別のクラスの受益証券を発行することがある。信託証書は、債務が個々のサブ・ファンドおよびクラスを超えて帰属する場合の方法を規定している。(一般的には、債務は当該債務が発生した特定のサブ・ファンドまたはクラスに帰属するものとされている。)

各サブ・ファンドは、独立したサブ・ファンドとして設立されるが、サブ・ファンドのクラスは別個のファンドではない。ゆえに、最初のクラスに当該債務を返済するための十分な資産がない場合、一つのクラスの債務がその特定のクラスに限定されず、当該サブ・ファンドの一または複数のクラスにも支払いが求められるリスクがある。

ファンドの目的

- 投資元本の保全を重視し、5年の運用期間においてインカムの積み上げを中心とした安定的なリターンを追求します。

ファンドの特色

- 1 世界各国の米ドル建て投資適格社債を中心に投資を行い安定的なインカムの獲得を追求します。
 - 原則として世界各国の投資適格社債を中心に投資を行います。なお、投資適格未満の公社債および新興国債券への投資比率の合計は総資産の30%を上限とします。
 - ファンドの平均格付は投資適格(BBB-)以上*とします。*債券購入時における平均格付
- 2 信託期間5年の単位型投資信託です。信託期間は設定日(2020年10月15日)から5年後の2025年10月15日**までです。
 - 原則としてファンドの償還日前に満期を迎える債券***に投資し、各債券の満期日まで保有する「持ち切り」による運用を行います。保有債券が信託期間の途中で満期を迎えた場合には、同様にファンドの償還日前に満期が設定されている債券への再投資を行う場合があります。
 - ただし主に解約資金の円滑な支弁を目的として保有債券の途中売却やレポ取引、デリバティブ等を活用する場合があります。**ファンドの償還日がファンド営業日に該当しない場合には翌ファンド営業日がファンドの償還日になります。
***ただしデリバティブはこの限りではありません。
- 3 債券運用において専門性を有するPIMCOが運用を行います。
 - PIMCOは、世界最大級の債券運用残高を有する資産運用会社です。
 - 社債運用においても長期にわたる実績を有し、PIMCOの投資適格社債運用を含むクレジット運用全体を統括するマーク・キーセルは2012年に米国モーニングスター社より年間最優秀債券マネージャー賞を受賞しています。

ファンドの仕組み



（３）【運用体制】

PIMCOの投資戦略決定プロセスは、運用商品の種類を問わずマクロの経済環境について長期的な展望を決定することから始まり、これが全てのプロセスを通じて最も重要な決定事項となる。経済及び政治の長期的な影響を分析することはポートフォリオを健全に維持するための基本であり、また、確固とした長期的な展望を堅持することにより、市場の短期的な変動に伴う影響に左右されることを回避することが可能となると考える。PIMCOでは、市場の短期的な動きのタイミングを計ることよりも、経済のファンダメンタルズ及び信用分析を通して、長期的な観点に立った投資判断を行うことのほうが重要であると考えている。この意味において、PIMCOの長期経済予測会議（Secular Forum）及び短期経済予測会議（Cyclical Forum）は大きな役割を担っている。

長期経済予測会議では、金融および財政政策、インフレ、人口動態、生産性の動向、情報テクノロジー等の世界経済に影響を及ぼすであろうテーマについて、PIMCOのポートフォリオ・マネージャー、アカウント・マネージャーからなる調査スタッフおよび外部のアナリストや学者等によるプレゼンテーションをもとに、徹底的な議論を行う。そしてこの会議の結論をベースにしてPIMCOのポートフォリオ全体としてのリスクについての方向性を決定する。長期経済予測会議の目的は各経済圏の経済成長率、インフレ率、予想される債券市場の３年から５年先までの金利の方向、および債券市場における一般的な評価に重大な影響を及ぼす可能性のあるテーマが何かを見定め、その展望について共通の理解を持つことにある。

次のステップは短期的な景気動向を分析することである。四半期毎に短期経済予測会議を開催し、全拠点の投資プロフェッショナルで、当面の経済成長率やインフレ率、短期的（半年から１年）に市場に影響を及ぼすトレンド等についての分析と討論と予測を行う。また、ここで得られた結論に基づいて、長期経済予測会議の結論についての見直しを行う。これらの経済予測会議の討議は、ポートフォリオ運用に適用する最適なデューレーション等、一連のリスク特性を決定する上で重要な役割を果たしている。

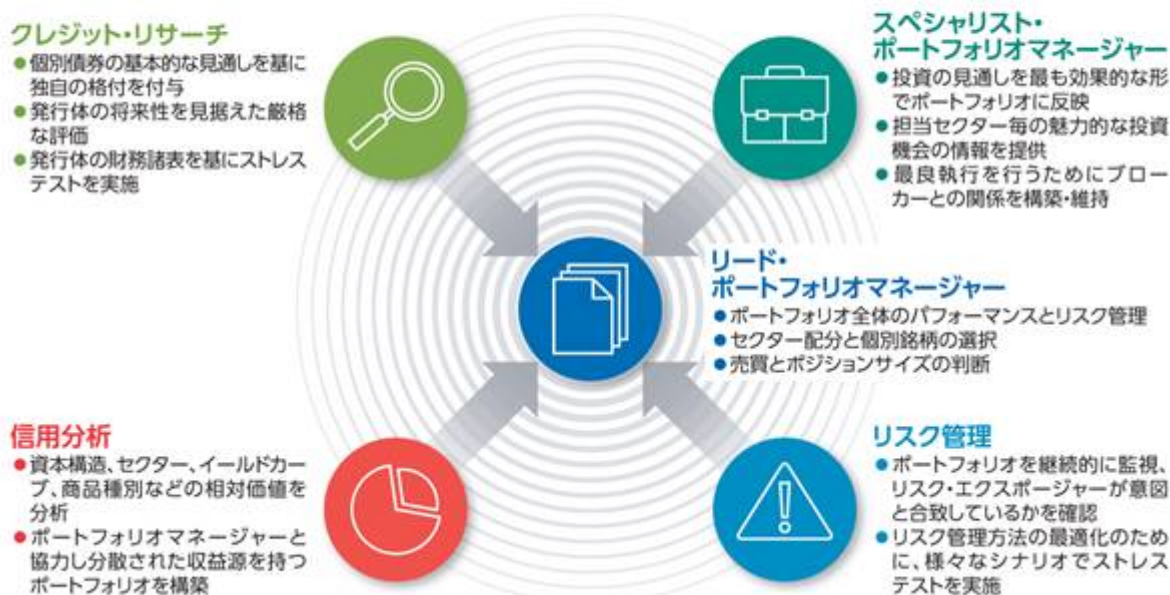
前述の経済予測会議の終了後に、シニア・ポートフォリオ・マネージャーで構成されるインベストメント・コミッティーがポートフォリオ戦略会議を開催し、経済予測会議で形成されたトップ・ダウンの展望と、債券市場の様々なセクターを担当している個々のセクター・スペシャリストからのボトム・アップの情報との両方を活用しつつ異なる投資戦略のためのモデル・ポートフォリオの構築を行う。その際にエマージング債券運用では、更に以下の３段階のプロセスを経ることとなる。最初に、強いクレジット・ファンダメンタルズを有するエマージング市場国を特定する。このプロセスを経ることにより、債務不履行となる可能性の高い国を極力回避することを目指す。強いクレジット・ファンダメンタルズの定義としてPIMCOでは以下の４点を掲げている。

- １．強い財政状況
- ２．安定的かつ改善しつつある政治環境
- ３．十分な外貨準備残高
- ４．金融ショックにも耐え得る債務構造

運用体制

クレジット・リサーチ、信用分析、リスク管理などのリソースを最大限に活用しながら、ポートフォリオマネージャーによるチーム運用を行う運用体制です。

PIMCOの実績あるマクロ経済見通しによるトップダウン戦略に加え、各スペシャリストからのベストアイデアを融合させポートフォリオを構築します。



次に、先進国からの外需動向、商品市況、世界的な金利動向等、エマージング諸国に影響をもたらすと考えられる外部環境についての検討を行う。また、エマージング債券市場に対するマーケット・テクニカルな側面や、各エマージング債券の割安・割高分析も行う。それらをもとに、国別配分、デュレーション配分、イールドカーブ戦略等の投資手段について決定、並びに市場で過剰に割安・割高に評価されているエマージング債券を洗い出しモデル・ポートフォリオを構築する。

個別ポートフォリオ運用に際しては、モデル・ポートフォリオと投資ガイドラインに沿うよう、投資手段を決定する。同時にチーム全体で個別ポートフォリオのリスク・リターン特性のモニタリングを行い、チーム体制での運用を行っている。

こうした多層構造を備えた投資アプローチが、所与の投資環境下で最適と考えられる投資戦略の実行を可能にすると考えている。

内部運用規定

PIMCOの運用口座は、クライアント・ガイドライン、適用される規制上の要件およびPIMCO内部規則を遵守するためにモニターされている。さらに、PIMCOは、最良執行、ソフト・ダラー取引および取引配分に関する方針など、その投資運用活動に適用される方針を採用している。

PIMCOは、クライアント勘定のためのポートフォリオ証券、オプションおよび先物の売買の注文すべてを、多くのブローカー/ディーラーを通じて行っている。その際にPIMCOは、すべてのクライアント勘定のために可能な限り最適な価格を入手し取引を履行するため最善を尽くしている。そのため、PIMCOはクライアントの最大の利益を念頭に、例えば、価格、取引規模、関連する証券の市場の性質、（該当の場合）手数料の額、市場の価格や動きを考慮した取引のタイミング、関与するブローカー/ディーラーの評判、経験および財務の安定性、ならびにブローカー/ディーラーのサービスの質などを含む、関連があるとと思われるすべての要因を考慮する。また、PIMCOは、ソフト・ダラー取引を行わない方針である。

PIMCOは、証券の「一括取引」、つまり特定の証券の複数の売買注文に関し、当該注文が複数のクライアントの勘定に配分される場合、かかる配分をモニターしている。PIMCOは、クライアント勘定の間で公正かつ公平な扱いを行うことを、取引配分の手続上での最優先の目的とする。PIMCOは、取引配分がタイムリーに行われ、特定のクライアントが不当な優遇を受けず、個別的に見た場合にはある取引が特定の勘定を優遇する結果となったとしても、長期的にはクライアントの勘定が公平に扱われるような手続きを策定している。

サービス提供者に対する監督

信託証書および適用のパミュダ法の規定に基づき、受託会社と管理会社がトラストの運用・管理に関する最終的責任を負う。一定の制限を条件に、受託会社および管理会社は、それぞれの運用・管理の責務を他者に委託する権限を有しており、トラストに代わって一定の責務を果たすよう管理事務代行会社と保管受託銀行に対し一部の業務を委託している。かかる業務の委託については、その期間および報酬は契約条件によるものとし、再委託をする権限を含み、受託会社および/または管理会社が場合により決定する規則に従うものとする。受託会社および管理会社は、信託証書に記載される場合を除き、委託先または再委託先の業務を監督する義務を負わない。管理事務代行会社および保管受託銀行の業務履行に対しては、モニタリングが行われている。管理事務代行会社および保管受託銀行は、月次で業務報告を提出するほか、トラストに関する業務を議題とした協議を毎月行う。

(4) 【分配方針】

米ドルクラスについて分配の宣言または支払いを行うことは想定されていない。

(5) 【投資制限】

サブ・ファンドは、サブ・ファンドの資産の投資に関して、以下の投資制限および投資方針に従う。サブ・ファンドは、日本の法令上、日本国金融商品取引法(昭和23年法第25号改正済)第2条第1項において定義される「有価証券」および/またはかかる有価証券に関連するデリバティブ商品に、その資産総額の50%超を投資する。サブ・ファンドは、制限の無い政府証券を除きひとつの銘柄もしくは発行体に資産総額の10%まで投資できる。サブ・ファンドは、いかなる種類の株式にも投資しない。サブ・ファンドは、株式もしくは出資に対する投資を行う契約型投資信託または会社型投資信託に投資しない。

日本証券業協会の規則に基づく制限

- () 空売りの制限 空売りされる有価証券の時価総額は、サブ・ファンドの純資産総額を超えてはならない。
- () 借入れの制限 借入残高の総額がサブ・ファンドの純資産価額の10%を超えることとなる借入れは行ってはならない。ただし、特別または緊急の場合(合併の場合等)一時的に10%を超えることが許される。
- () 同一法人の株式の取得制限 いずれか一社(投資法人を含むが、日本の公募投資信託であるファンド・オブ・ファンズの場合に限る。)の発行済み株式総数の50%を超える株式を取得することはできない。ただし、契約型投資信託の場合、同一の管理会社により運用されているすべての投資信託の保有分を合算して、50%を超える株式の取得をすることはできない。当該割合制限は投資時において適用がある。
- () 流動性の低い有価証券への投資制限 サブ・ファンドの純資産価額の15%を超えて、私募株式、非上場株式または流動性の低い証券化関連商品に投資することはできない。サブ・ファンドが私募株式、非上場株式またはその他の流動性の低い銘柄への投資を行う場合、それらの証券が公正価格にて算定される方法が取られるものとする。

- () 利害関係当事者との取引の制限 管理会社が自己または受益者以外の第三者の利益を図る目的で行う取引等、サブ・ファンドの受益者の保護に欠け、またはサブ・ファンドの資産の運用の適正を害する取引は、禁止されている。
- () 信用リスクの管理 管理会社および投資顧問会社は、管理会社の可能な限り、アイルランドの2011年欧州共同体(UCITS)規則およびアイルランド中央銀行が発行したUCITS通達に記載されるリスク管理方法に従ってサブ・ファンドの信用リスクを管理するものとする。サブ・ファンドは、その純資産の35%を超えて、以下のリスト(元々はアイルランド中央銀行が2014年5月付UCITS申請フォームに記載したリストから選出されたものである。)から選定される発行体に投資する予定である。経済協力開発機構(以下「OECD」という。)加盟国政府(ただし、関連する銘柄が投資適格であることを条件とする。)、シンガポール政府、欧州投資銀行、欧州復興開発銀行、国際金融公社、国際通貨基金、欧州原子力共同体、アジア開発銀行、欧州中央銀行、欧州評議会、欧州鉄道金融公社、アフリカ開発銀行、国際復興開発銀行(世界銀行)、米州開発銀行、欧州連合、連邦抵当金庫(ファニー・メイ)、連邦住宅貸付抵当公社(フレディ・マック)、連邦政府抵当金庫(ジニー・メイ)、連邦奨学金融資金庫(サリー・メイ)、連邦住宅貸付銀行、連邦農業信用銀行、テネシー川流域開発公社およびストレートAファンディング・エルエルシー。管理会社および投資顧問会社は、これらの個々の発行体の証券への投資に伴う信用リスクを十分に管理するものとする。

受益証券の買戻しもしくはサブ・ファンドの終了の場合、当該受益証券は、受益者から現金で買い戻される。サブ・ファンドにおいては、現物による買戻しは認められていない。サブ・ファンドの受益証券が日本において販売される際に上記制限が日本の投資信託協会の規則または日本証券業協会の基準上要求されなくなった場合、かかる規則または基準(適用ある場合)は、適用されなくなる。

投資制限

ファンドの主な投資制限は次のとおりです。

- 投資適格未満の公社債および新興国債券への投資比率の合計は総資産の30%を上限とします。
- 投資を行う債券の最低格付はB-とし、組入債券の平均格付はBBB-以上とします(債券購入時)。
- 米ドル建て以外の通貨建ての債券への投資は行いません。

※上記以外の制限および各制限の詳細については投資信託説明書(請求目録見書)をご参照ください。

3【投資リスク】

リスク要因

サブ・ファンドの投資対象の種類は、時の経過とともに変更されることがあり、サブ・ファンドは、追加的なリスクや下記のリスク要因以外のリスクに晒される可能性がある。現在特定されていないリスクがサブ・ファンドに重大な影響を及ぼすことも考えられる。投資者は、投資を行う前に下記のリスク要因を慎重に検討すべきである。

裁定取引のリスク

サブ・ファンドが2つの証券の価格差を利用するためにアービトラージ戦略によって証券もしくはデリバティブの買ポジションを取る場合、一定のリスクに晒される。アービトラージ戦略では、サブ・ファンドはある証券を購入し、組み合わせで別の証券を空売りにするためにデリバティブを利用する。この戦略に基づき取られるデリバティブのショート・ポジションは、意図したパフォーマンスを挙げずに、サブ・ファンドに損失をもたらす可能性がある。さらに、アービトラージ戦略により購入される証券の発行体は、多くの場合、再編、買収、合併、企業取得、株式公開買付、株式交換または清算といった重大な企業活動に携わっている。そうした企業活動は、当初計画したようには完了しない、または全く達成できない可能性がある。

コール・リスク

コール・リスクとは、ある発行体が予定より早い時期に確定利付債券を買い戻す(「コール」する)権利を行使する可能性を指す。発行体は、多くの理由(金利の低下、信用スプレッドの推移および発行体の信用力の回復等)により、償還日より前に発行済の証券をコールすることができる。サブ・ファンドが投資した証券を発行体がコールする場合、サブ・ファンドは、最初に投資した全額を回収できないことがあり、利回りが低い証券、信用リスクが高い証券またはその他の不利な特徴のある証券への再投資を迫られることがある。

商品リスク

サブ・ファンドは商品連動デリバティブ商品への投資により、伝統的な証券に投資する場合よりもより大きな価格変動にさらされる。商品連動デリバティブ商品の価額は、全般的な市場変動、商品指数ボラティリティ、金利変動、または干ばつ、洪水、天候、家畜病、公衆衛生上の緊急事態、通商禁止、関税および国際経済、政治および規制の発達など、特定の業界または商品に影響する要因の影響を受けることがある。そうしたセクターにおける商品の価格は、価値や需給の変化および政府の規制方針の変更などの要因により変動する可能性がある。

利益相反リスク

ポートフォリオ・マネージャーによるサブ・ファンドの運用とその他の勘定の運用との間において、潜在のおよび実際の利益相反が随時発生することがある。投資機会がサブ・ファンドおよびポートフォリオ・マネージャーが運用するその他の勘定の双方にとって適している可能性がある場合でも、サブ・ファンドおよびその他の勘定の双方が完全に参加するために十分な数量を利用できるとは限らない。同様に、あるサブ・ファンドおよび別の勘定が保有する投資対象を売却する機会が限定されることがある。投資顧問会社は投資機会を長期にわたり公正かつ公平に配分するために合理的に設計された方針および手続きを採用する。個別の勘定の投資ガイドラインおよびポートフォリオ・マネージャーの投資見通しに基づいて様々な投資戦略にわたって投資機会が配分される。投資顧問会社は、サブ・ファンドおよび一定のプールされる投資ピークルの並列的な運用に起因する潜在的な利益相反(投資機会の配分の問題を含む。)に対処するために設計される、全般的な取引の配分方針を補完するための追加的な手続

きを採用する。潜在のおよび実際の利益相反は、投資顧問会社の別の事業活動および投資顧問会社が発行体に関する重大な非公開情報を所有する結果として生じることもある。さらに、サブ・ファンドに投資する勘定の投資顧問として投資顧問会社が業務を提供する結果として、潜在のおよび実際の利益相反が生じることもある。加えて、規制上の制限、実際のもしくは潜在的な利益相反またはその他の懸案事項により、投資顧問会社が一定の投資対象を制限したり、それらへの参加を禁止することもある。

転換証券のリスク

転換証券は、所定の価格もしくは割合で発行体の普通株式（または現金もしくは同価値の証券）に転換または交換できる債券、優先株式もしくはその他の証券である。転換証券の市場価格は、金利の上昇時には下落し、金利の低下時には上昇する。ただし、転換証券の市場価格は、発行体の株価が転換証券の「転換価格」に近づくかそれ以上となる場合、当該発行体の普通株式の市場価格を反映することが多い。転換価格とは、転換証券が株式に交換される場合に事前に決められた価格をいう。転換先の普通株式の市場価格が下落すると、転換証券の価格はその利回りからの影響を受けやすくなる。したがって、転換証券の価格は、転換先の普通株式と同程度には下落しない。発行体が清算される場合、転換証券の保有者は、その発行体の普通株式の株主よりは債権の優先順位が高いが、優先債務（証券）の保有者よりは優先順位が低い。したがって、転換証券は一般に、普通株式よりはリスクは低く債務よりはリスクが高い。

信用リスク

確定利付証券（貸付証券の担保のために購入された証券を含む。）の発行体もしくは保証人またはデリバティブ契約、レポ契約、組入証券貸付けの相手方当事者が、適時に元本および／または利息の支払、またその他義務を履行できないもしくは履行しようとしがない場合、または（市場参加者、格付機関、値付業者などにより）履行できないまたは履行しようとしないとみなされる場合、サブ・ファンドは、損害を被る可能性がある。サブ・ファンドが保有する証券の格下げは、その価額を下落させる可能性がある。証券は、信用リスクの程度（多くの場合信用格付けに反映される。）の変更による影響を受ける。平均信用度等の指標が、サブ・ファンドの正確な信用リスクを正確に反映していないことがある。これは、特に、サブ・ファンドを構成する証券に付与される信用格付けが非常に幅広い場合に当てはまる。したがって、サブ・ファンドは、一定の信用度があることを示す平均信用格付けが付与されていても、実際には、かかる平均が示すよりも大きな信用リスクにさらされる場合がある。このリスクは、サブ・ファンドがサブ・ファンドの運用に関連してレバレッジまたはデリバティブを利用する場合はより大きくなる。地方債は、訴訟、法律制定その他の政治的事項、地域経済状況または発行体の倒産のために発行体の元本および／または利息の支払能力に重大な影響を及ぼす可能性があるというリスクにさらされる。

為替リスク

サブ・ファンドが米国以外の通貨、米国以外の通貨建てで取引されるか収益を受け取る証券、または米国以外の通貨へのエクスポージャーを伴うデリバティブに直接投資を行う場合、当該通貨の価額が米ドルに対して下落するリスクにさらされ、また、ヘッジを行っている場合には、米ドルの価額がヘッジされている通貨に対して下落するリスクがある。

米国以外のは為替レートは、金利変動、米国または同国以外の政府、中央銀行もしくは国際通貨基金等の国際機関による介入（もしくは介入の失敗）または米国もしくは同国以外の通貨統制その他の政治的展開を含む多数の理由により、短期間でも相当変動する。その結果、サブ・ファンドが外貨建て証券に投資する場合、そのリターンが減少することがある。

サブ・ファンドが、新興国と経済的に結びついている米国以外の通貨に投資を行い、または当該通貨の取引を行う場合、為替リスクは特に高くなる。そうした通貨取引は、米国以外の先進国の通貨への投

資や米国以外の先進国と経済的に結びついている通貨の取引を行う場合とは異なる市場リスク、信用リスク、為替リスク、流動性リスク、法的リスク、政治的リスクおよびそれ以外のリスクや、より重大なリスクを伴うことがある。

サイバーセキュリティのリスク

業務におけるテクノロジーの利用がより一般的になってきたことに伴い、サブ・ファンドがサイバーセキュリティ違反を通じてオペレーショナル・リスクの影響を受けやすくなってきている。サイバーセキュリティ違反は、意図的または意図的ではない出来事の双方を指し、いずれの場合も、サブ・ファンドが機密情報の喪失、データの損失または業務運営能力の喪失を招くことがある。これが転じて、サブ・ファンドが規制上の罰則を課されたり、評判が損なわれたり、是正措置に伴う追加の法令遵守費用および/または金銭的な損失を負担することがある。サイバーセキュリティ違反が、サブ・ファンドのデジタル情報システムへの(「ハッキング」または悪質なソフトウェアのプログラミング等を通じた)不正アクセスを伴う場合があるが、サービス拒否(DoS)攻撃(対象ユーザーによるネットワーク・サービスの利用を不能とするための行為)等の外部からの攻撃に起因する場合もある。さらに、サブ・ファンドは、サブ・ファンドの第三者としての業務提供者(管理事務代行会社、名義書換事務代行会社および保管会社等)またはサブ・ファンドが投資する発行体のサイバーセキュリティ違反により、直接的なサイバーセキュリティ違反に伴うリスクと類似のリスクの多くを負担する場合もある。投資顧問会社は、一般的なオペレーショナル・リスクの場合と同様に、サイバーセキュリティに伴うリスクの低減のために設計されたリスク管理システムを確立している。ただし、特に、サブ・ファンドは、発行体または第三者としての業務提供者のサイバーセキュリティ・システムの直接的な管理を行っていないことから、かかる措置が成功するとの保証はない。

デリバティブ・リスク

デリバティブは、その価値が原資産の価値、参照レートまたはインデックスに依拠、由来する金融商品である。サブ・ファンドが活用する多様なデリバティブ商品については、上記「2 投資方針(2) 投資対象」を参照のこと。サブ・ファンドは、典型的には、原資産のポジションの代用として、例えば発行体、イールドカーブのポジション、インデックス、セクター、通貨および/もしくは地域のエクスポージャーを得るために、ならびに/または、金利リスク、信用リスクまたは為替リスク等の他のリスクに対するエクスポージャーを軽減する戦略の一環としてデリバティブを活用する。サブ・ファンドは、またレバレッジのためにデリバティブを活用することがあるが、この場合、レバレッジ・リスクを伴うことがある。一部のケースでは、サブ・ファンドが無制限の損失を被る場合がある。デリバティブの利用により、サブ・ファンドの投資リターンが、サブ・ファンドが保有していない有価証券の運用実績に影響され、その結果、サブ・ファンドの投資エクスポージャーの合計が組入銘柄の価値を上回る可能性がある。

サブ・ファンドがデリバティブ商品を使用する場合、証券への直接投資および他の伝統的な投資に伴うリスクとは異なる、またはその場合より大きいリスクを伴う。デリバティブは、流動性リスク(高度にカスタマイズされたデリバティブの場合に増大する可能性がある。)、金利リスク、市場リスク、コール・リスク、信用リスク、マネジメント・リスク等といった本項に別途記載される多数のリスクに加え、証拠金の要求の変動から発生するリスクにさらされる。デリバティブにはまた、価格設定ミス・不適切な評価のリスク、およびデリバティブの価値の変動が原資産、レートまたはインデックスと完全には連動しないリスクも伴う。サブ・ファンドがデリバティブ商品に投資する場合、サブ・ファンドは、投資した元本以上の損失を被る可能性があり、デリバティブにより、市況が通常ではないまたは極端な時を中心に、サブ・ファンドのボラティリティが上昇することがある。また、適切なデリバティブ取引は、いかなる場合にも行うことができるものではなく、サブ・ファンドが利益を得ている場合において他のリスクに対するエクスポージャーを軽減するためにデリバティブ取引を行ったり、利用した場

合に当該戦略が成功するとの保証はない。さらに、サブ・ファンドによるデリバティブの利用が、受益者により支払われる税額を増額また上昇させる場合がある。さらに、サブ・ファンドがデリバティブ取引を利用することにより、受益者が支払うべき税額が増額され、または繰り上がることがある。OTCデリバティブは、集中清算のデリバティブに付与される保護の多くが適用されず、取引相手方が契約上の義務を履行しないというリスクを抱える。取引所においてもしくは中央清算機関を通じて取引されるデリバティブの信用リスクは、OTCデリバティブにおける取引相手に対するリスクというよりはむしろ、サブ・ファンドの清算ブローカーもしくは清算機関の信用力による。

デリバティブ商品のための市場への参加には、かかる戦略を利用しない場合にサブ・ファンドが負担しなかったはずの投資リスクおよび取引コストを伴う。デリバティブ戦略の遂行を成功させるために必要とされる技術は、その他の種類の取引に必要とされる技術と異なる場合がある。サブ・ファンドが有価証券、通貨、金利、カウンターパーティーまたはデリバティブ取引に伴うその他の経済的要因の評価および/もしくは信用性の予測を誤った場合、サブ・ファンドがかかるデリバティブ取引を行っていないければサブ・ファンドの運用成績は上昇していたということがあるかもしれない。特定のデリバティブ商品に伴うリスクおよび契約上の債務を評価する際には、サブ・ファンドおよびそのカウンターパーティーの双方が合意する場合に限り特定のデリバティブ取引を修正または終了できるデリバティブ取引もあれば、サブ・ファンド関連事由またはカウンターパーティー関連事由が発生した場合にカウンターパーティーまたはサブ・ファンド(場合による。)が終了することができるデリバティブ取引もあり、かかる修正や終了により、サブ・ファンドとカウンターパーティーとの間で締結されたデリバティブ取引の市場価値に応じてサブ・ファンドに損失または利益が生じる可能性がある点に留意することが肝要である。また、かかる早期終了により、課税事由が発生し、課税目的による利益または損失の認識が早期に行われる場合がある。サブ・ファンドは、その終了日または満期日より前にデリバティブ取引に伴うサブ・ファンドの債務またはサブ・ファンドのリスクに対するエクスポージャーを、修正、清算または相殺できない場合があり、これにより、サブ・ファンドがボラティリティの上昇および/または流動性の低下にさらされる可能性がある。サブ・ファンドが、終了日または満期日より前にデリバティブ取引に伴うサブ・ファンドの債務またはサブ・ファンドのリスクに対するエクスポージャーを、修正、清算または相殺できない場合があり、これにより、サブ・ファンドがボラティリティの上昇および/または流動性の低下にさらされる可能性がある。特定の契約の満了または終了時に、サブ・ファンドが同様の契約の締結によりデリバティブ商品によるサブ・ファンドのポジションの構築を意向している場合であっても、元々の契約のカウンターパーティーが新規契約の締結を望まない場合や、他に適切なカウンターパーティーを確保できない場合は、かかるポジションを構築できないおそれがあり、このような場合、サブ・ファンドが一定の望ましい投資エクスポージャーを維持することができない、または他の投資ポジションもしくはリスクをヘッジすることができない可能性があり、その場合、サブ・ファンドが損失を被るおそれがある。さらに、かかる特定の契約の満了または終了後、サブ・ファンドは、追加のデリバティブ取引を行うカウンターパーティーがより少なくなる場合があり、その場合、一または複数のカウンターパーティーに対するカウンターパーティー・リスク・エクスポージャーがより大きくなる可能性があるとともに、一定のデリバティブを締結するコストが増加する可能性もある。このような場合、サブ・ファンドが損失を被るおそれがある。

一定のデリバティブ取引のための市場(米国外に所在する市場を含む。)は、比較的新しく、なお発展途上にあるため、リスク管理およびその他の目的上、すべての状況において適切なデリバティブ取引を執行できない場合がある。そのような市場を利用できない場合、サブ・ファンドの流動性リスクや投資リスクが上昇する場合がある。

サブ・ファンドが保有するポジションに対するヘッジとしてデリバティブを利用する場合、デリバティブにより発生する損失は、基本的に、ヘッジされる投資対象からの利益により事実上相殺され、その逆の場合も同様である。ヘッジにより、損失が減少または低下することがあるが、利益が減少または低下することもある。デリバティブと投資先の有価証券との間のマッチングが不完全なことによりヘッ

ジに影響が及ぶ場合もあるため、サブ・ファンドのヘッジ取引(またはサブ・ファンドのークラスのヘッジ取引)が効果を発揮するとの保証はない。

デリバティブ市場の規制が過去数年間で強化されているため、デリバティブ市場の将来的な追加規制により、デリバティブのコスト負担が増加する、デリバティブの利用可能性が制限される、またはデリバティブの価値もしくはパフォーマンスに別の形で悪影響が及ぶおそれがある。このような不利な進展により、サブ・ファンドのデリバティブ取引の効果が損われ、サブ・ファンドの価値が低下する可能性がある。

デリバティブ取引が執行される市場の一部が、「店頭取引」または「ディーラー間取引」市場となる場合がある。当該市場への参加者は、基本的に、取引所ベースの市場の会員のような信用評価および規制監督下にはない。そのため、サブ・ファンドは、取引当事者がカウンターパーティーの信用力または流動性の問題を理由として取引条件に従った取引決済を行わないリスクにさらされる。取引所で取引されるデリバティブの主な信用リスクは、取引所自体または関連する決済ブローカーの信用度である。また、当該市場が、取引ベースの市場に存在するような、市場参加者間の対立の迅速な解決に向けて確立された規則や手続きを備えていないため、(誠実か不誠実かを問わず)契約条件を巡る対立の結果として決済が遅延する可能性もある。これらの要因により、代替取引またはその他の手段が講じられる場合でも不利な市場動向によりサブ・ファンドが損失を被るおそれがある。このような「カウンターパーティー・リスク」は、スワップにおいても存在し、イベントの発生が決済を妨げるような償還残存期間が長い取引や、サブ・ファンドが単一のカウンターパーティーまたは小規模なカウンターパーティーのグループとの取引に集中する場合に、増大する可能性がある。

配当狙い銘柄のリスク

株主に対して定期的に配当金もしくは分配金を支払う発行体が、将来にわたって支払いを継続しない可能性がある。発行体は、いつでも、いかなる理由でも、将来の配当や分配を減額もしくは廃止しうる。過去に配当金を支払っている発行体の証券の価格は、その発行体が将来の配当や分配を減額もしくは廃止する場合、下落する可能性がある。サブ・ファンドが受け取る配当金や分配金が減る場合、サブ・ファンドの受益者に対する収益分配が少なくなる可能性がある。

新興国(エマージング)市場リスク

米国外への投資リスクは、エマージング市場証券にサブ・ファンドが投資する場合、とりわけ高くなる。エマージング市場証券は、先進国と経済的に結びついている証券および商品に対する投資に伴うリスクと異なる、または場合によってはより大きい、市場、信用、通貨、流動性、法的、政治的およびその他のリスクをもたらすことがある。サブ・ファンドが特定の地域、国または国の集合体と経済的な関係があるエマージング市場証券に投資する限度で、サブ・ファンドは、当該地域、国または国の集合体に不利な影響を及ぼす政治的または経済的な事象に対して敏感に反応することがある。経済的、事業的、政治的および社会的な不安定さが、先進国市場の有価証券に対するものとは異なる、時により深刻な影響をエマージング市場の有価証券に与えることもある。エマージング市場証券の複数の資産クラスへ集中して投資を行う限度で、サブ・ファンドは、エマージング市場証券全体に不利な状況下において、損失を低減する能力を制限されることがある。エマージング市場証券は、先進国と経済的に結びついている証券に比べて、変動が大きく、流動性が低く、価格評価が難航する場合がある。エマージング市場の有価証券の取引および決済のための仕組みおよび手続きは、未成熟で透明性が低いため、取引の決済に時間がかかることがある。金利の上昇と信用スプレッドの拡大とが相俟って、エマージング市場の債務の評価額にマイナスの影響が及び、発行体の資金調達コストが上昇する可能性がある。このようなシナリオにおいては、エマージング市場の発行体は債務を返済できず、エマージング市場債務の取引市場の流動性は低下し、投資しているサブ・ファンドはいずれも損失を被る可能性がある。

エクイティ・リスク

エクイティ証券は、発行体の所有権または所有権を取得する権利を表す。エクイティ証券は、優先株式、転換株およびワラントを含むがこれらに限定されない。普通株式や優先株式などのエクイティ証券の価格は、実際のもしくは予想される経済情勢の悪化、企業収益の見通しの修正、金利や為替レートの変動または投資家心理の冷え込みなど、特定企業に関連しない市場全体の状況により下落する。また、労働力不足や生産コストの増加、同一業種内における競合など特定の業種に影響する要因によっても下落する。エクイティ証券は一般に、確定利付証券に比べ価格変動が大きい。こうしたリスクは一般に、破綻危機に陥っている企業へのエクイティ投資で拡大する。

先物契約リスク

先物契約は、証券、通貨またはコモディティ等の原資産を、将来の期日に定められた価格で売買する契約を伴うデリバティブ商品である。先物契約を含むデリバティブ商品をサブ・ファンドが利用することに付随するリスクは、上記「2 投資方針 (2) 投資対象 デリバティブ」および「デリバティブ・リスク」の項でさらに詳しく説明されている。先物契約を売買した結果、先物契約への投資金額を上回る損失が生じるおそれがある。先物契約と原資産の価格の推移に相関性があるとの保証はない。また、先物市場と原資産の市場が大きく乖離した結果、各市場間の相関性が薄れる場合もある。どの程度相関性がなくなるかは、原資産の先物および先物オプションに対する投機的市場の需要の推移(先物取引および先物オプションにおけるテクニカル要因の影響を含む。)ならびに金利水準、償還残存期間および発行体の信用力等を要因とする先物契約と原資産の乖離等の状況に依拠している。

先物契約は、取引所で取引されるため、当事者は、大半のケースにおいて、原資産を引き渡すことなく、ポジションを取引所で現金により手仕舞いすることができる。サブ・ファンドが利用する先物が取引所で取引されている場合、先物契約における主な信用リスクは、サブ・ファンドの清算ブローカーおよび清算機関の信用力である。サブ・ファンドによるデリバティブや関連商品の利用についての規定の変更により、サブ・ファンドのデリバティブ投資が制限や影響を受け、サブ・ファンドが採用するデリバティブ戦略が制限されたり、デリバティブやサブ・ファンドの価格もしくはパフォーマンスが悪影響を受ける可能性がある。先物の取引所が、一定の先物契約価格において一取引日の値幅制限を課す場合がある。サブ・ファンドが先物または先物オプションのポジションの清算を意図する時点で市場に流動性があるとの保証はなく、サブ・ファンドはポジションが清算されるまでマージン請求を充足する義務を負い続ける可能性がある。

さらに、一定の先物契約は、取引実績に乏しい、比較的新しい商品の場合がある。その結果、活発な流通市場が発展または持続的に存在するとの保証はない。

金融市場における政府介入

世界中の様々な政府は、2008年から2009年の金融市場の低迷およびその後の金融市場の不安定性から、極端な変動や、場合によっては流動性の欠如に直面している特定の金融機関および金融市場のセグメントを支援するために、多くの前例のない措置を講じるようになっている。特に、米国政府は、金融サービス業界および消費者信用市場を含む広範囲にわたる規制の枠組みを制定したが、それがサブ・ファンドが保有する証券価格にどのように影響するかは予見できない。米国連邦、州、およびその他の政府、それらの規制機関または自主規制機関は、予見不可能な方法で、サブ・ファンドが投資する金融商品またはかかる金融商品の発行者に関する規制に影響を及ぼす措置を講じることがある。また、法令上の規制により、サブ・ファンドに対する規制方法が変更されることがある。かかる法令上の規制は、サブ・ファンドが投資目的を達成する能力を制限または阻害する可能性がある。

金融サービス業界全体、また特に私募ファンドやそれらの投資顧問会社の活動は、法規制の監視強化の対象となっている。そうした監視により、サブ・ファンドおよび/または管理会社が法的、コンプライアンス上、管理事務上およびその他の関連する負担や費用、またサブ・ファンドおよび/もしくは管

理会社への規制監督もしくは関与を増やし、また結果としてサブ・ファンドもしくは管理会社に適用される法規制の仕組みに曖昧さや利益相反が生じる可能性もある。さらに、証券や先物市場は、広範囲にわたる法規制や委託証拠金の対象となっている。SEC、米商品先物委員会、自主規制の機関や取引所を含む米国連邦政府や州規制当局は、市場に緊急事態が発生した場合に例外的措置を講じることが認められている。デリバティブ取引や当該取引を行う法人への法規制は、現在、整備段階にあり、政府や司法による追加的な規制や変更の対象となっている。サブ・ファンドまたは管理会社に関する従来とは別の米国または米国以外の規則や法規制が採用される可能性もあり、今後の規則や法規制の適用範囲は不明である。今後、サブ・ファンドまたは管理会社が監督当局の検査または規制を受けないとの保証は一切ない。規制の変更や今後の展開が及ぼすサブ・ファンドへの影響は、それらの運用方法を左右し、重大で好ましくない影響である可能性もある。

ドッド・フランク法により義務付けられる改正が、サブ・ファンドの運用実績ならびにサブ・ファンドが保有する資産の価値に重大な影響を与え、サブ・ファンドに追加コストを負担させ、投資慣行の見直しを義務付け、サブ・ファンドの分配金支払能力に悪影響を及ぼす可能性がある。例えば、自己勘定売買の制限により、確定利付債券のマーケット・メイキングの能力にマイナスの影響が及び、その結果、確定利付債券市場の流動性が低下するおそれがある。これらの改正およびその他の規制変更の影響の詳細が不透明な状況は今後も続くものの、サブ・ファンドが今後より複雑な規制の枠組の影響を受ける可能性があり、新しい規制の遵守および今後の法令遵守の検証のために追加費用を負担することになる可能性がある。

また、政府または政府機関は、金融機関から不良資産を取得し、それらの機関の持分を取得することがある。政府によるこれら資産の所有および売却の影響は不明であり、かかるプログラムはサブ・ファンドの保有するポートフォリオの流動性、評価および運用実績に対してポジティブまたはネガティブな影響を及ぼすことがある。さらに、不安定な金融市場により、サブ・ファンドは、より大きな市場リスクおよび流動性リスクならびにそれらが保有する組入れ金融商品の評価における潜在的な問題にさらされる可能性がある。サブ・ファンドは、保有するポートフォリオの流動性の査定手続および市場価格を容易に入手できない金融商品の評価手続を確立している。投資顧問会社は進展を監視し、サブ・ファンドをサブ・ファンドの投資目的の達成と合致する方法で管理するよう努めるが、それが成功するという保証はない。

政府機関による対応がサブ・ファンドが投資する一定の金融商品に影響を及ぼすこともある。例えば、サブ・ファンドが投資することができる一定の商品は何らかの形でロンドン銀行間取引金利(「LIBOR」)に基づいている。LIBORとは、ICEベンチマーク・アドミニストレーションにより決定される、銀行同士が短期資金を調達するために相互に請求する平均的な金利のことである。LIBORを規制する英国の金融行為規制機構は、2021年末までにLIBORの利用を段階的に廃止するプランを発表している。LIBORの将来的な利用および代替金利の性質はなお先行きが不透明であり、LIBORからの移行がサブ・ファンドまたはサブ・ファンドが投資する一定の商品に及ぼし得る影響は不明である。この移行プロセスには、特に、現在LIBORに基づいている商品のための市場においてボラティリティの上昇または流動性の低下を招くことがある。この移行の結果、サブ・ファンドが保有する一定の商品の価値が下落したり、サブ・ファンドの取引(ヘッジ等)の有効性が低下することもある。LIBORからの移行によるこのような影響や他の予測できない影響により、サブ・ファンドが損失を被ることがある。

サブ・ファンドの保有銘柄の価値はまた、通常、サブ・ファンドが投資を行う市場の予測できない脆弱さに基づく局地的、米国全体またはグローバルな経済的混乱のリスクを負っている。そうした混乱が生じた場合、サブ・ファンドが保有する証券の発行体が資産価値を大幅に低下させ、事業を中断することもあり得る。また、政府支援を受け、事業活動の大幅な制限その他の介入を招くことも考えられる。さらに、政府が先物市場の混乱に介入するか否かは不確実であり、そうした介入があった場合の影響については予測できない。企業はリスク管理プログラムを通じて将来の不確実性を認識し管理することはできるが、発行体は将来の金融の減速による影響のために備えることは難しい。

メールの取扱い

トラスト宛ておよび受託会社の登記事務所で受信されたメールは、トラスト指定の転送先に開封されずに転送される。受託会社、その取締役、役員、アドバイザーもしくはサービス提供者（バミューダにおける登記事務所のサービスを提供する組織を含む。）は、転送先における受信の遅れについて責任を負わない。特に、受託会社の取締役は、（トラストのみに宛てられたメールと対照的に）個人宛てのメールについてのみ受信、開封もしくは直接対応する。

ハイ・イールド債リスク

ハイ・イールド証券および同等の信用格付のない証券（一般に「ジャンク債」と称される）に投資するサブ・ファンドはかかる証券に投資しない他のサブ・ファンドに比べて、より大きな信用リスク、コール・リスクおよび流動性リスクにさらされる。これらの証券は、発行体が元本および利息を継続して支払うことができる能力に関して、極めて投機的であると考えられ、他の種類の証券よりも変動が大きい場合がある。経済的な低迷または個別企業の動向が、これらの証券の市場に悪影響を及ぼし、サブ・ファンドが有利な時期および価格でハイ・イールド証券を売却する能力を低下させる可能性がある。経済的な低迷により、一般的に、不払い率が上昇し、ハイ・イールド証券の市場価値が、債務不履行が発生するよりも前に大幅に下落する場合がある。ゼロ・クーポン債または現物支払証券としての仕組みを有するハイ・イールド証券は、金利上昇による価格上昇圧力またはスプレッド拡大に対する感応度が特に高いことにより、価格変動が特に大きくなる傾向があり、サブ・ファンドが現金を実際に受領していなくても帰属収入による課税対象の分配を求められる場合がある。ハイ・イールド証券の発行体が「コール」を行うか償還日前に発行証券を買い戻す権利を付与されている場合があり、支払われる金利がより低い他のハイブリッド証券または類似の商品にサブ・ファンドが収益を再投資しなければならない場合がある。また、サブ・ファンドは、ハイ・イールド証券に投資を行わない投資信託よりも高い水準の流動性リスクにさらされる場合がある。さらに、サブ・ファンドが投資するハイ・イールド証券は、いずれの取引所にも上場していない場合があり、かかる証券の流通市場は、より流動性の高い他の確定利付証券の市場に比べて相対的に流動性が低いことがある。よって、ハイ・イールド証券の取引は、より活発に取引されている証券の取引よりもコストが高額になることがある。一定の状況において、特に、入手可能な公開情報が不足していること、取引が不規則に行われること、および買呼値と売呼値のスプレッドが広いことにより、ハイ・イールド債が、他の種類の証券または商品に比べて、有利な時期または価格で売却することが困難となる場合がある。これらの要因により、サブ・ファンドが、かかる証券の価値の全額を換金することができないおそれ、および/またはハイ・イールド証券の売却後長期間にわたり、サブ・ファンドが当該売却の手取金を受け取ることができないおそれがあり、いずれの場合も、サブ・ファンドに損失が生じる可能性がある。ハイ・イールド証券への投資にはリスクを伴うため、当該有価証券に投資するサブ・ファンドへの投資は投機的であると判断されかねない。

金利リスク

金利リスクとは、金利上昇によりサブ・ファンドのポートフォリオ内の債券およびその他の組入銘柄の価格が下落するリスクである。名目金利が上昇すると、サブ・ファンドが保有する一定の確定利付証券の価額が下落する傾向がある。名目金利は、実質金利と予想インフレ率との合計といえる。金利の変動は突発的で予測できないことがあるため、金利の動向の結果としてサブ・ファンドが損失を被ることがある。サブ・ファンドは、金利の変動に対してヘッジを行えないか、または費用もしくはその他の理由によりヘッジの実施を選択しない場合がある。さらに、ヘッジが意図されていた機能を果たさない場合がある。比較的長期の残存期間を有する確定利付証券は、金利変動の影響を受けやすく、比較的短期の残存期間を有する証券よりも変動しやすい。株式およびその他の非確定利付証券の価額も、金利変動により下落することがある。米国インフレ連動国債を含むインフレ連動債券は、実質金利が上昇すると価額が下落する。実質金利が名目金利を上回る速度で上昇するといった一定の環境のもとでは、インフレ連動債券は、同じデュレーションの他の確定利付証券と比べてより大きな損失を被る可能性がある。様々な要因により金利が上昇することがある(中央銀行の金融政策、インフレ率、全般的な経済情勢等)。

変動利付証券は一般的に、金利変動に対して敏感ではないが、証券の金利が一般的な金利と同程度にまたは同じ速さで上昇しなかった場合、価額が下落することがある。逆に、金利が低下する場合には、一般的に、変動利付証券の価額は上昇しない。逆変動利付証券は、金利が上昇した場合に価額が下落することがある。逆変動利付証券は、同等の信用度を有する確定利付債務よりも大きな価格の乱高下を示すことがある。サブ・ファンドが変動利付証券を保有する場合、市場金利の下落(または、逆変動利付証券の場合には上昇)は当該証券より受領する収益およびサブ・ファンドの受益証券の純資産価額に悪影響を及ぼす。

金利または米国財務省証券の利回り(もしくは他の種類の債券の利回り)は、幅広い要因(中央銀行の金融政策、インフレ率、全般的な経済状況等)により上昇する。金利および債券利回りが歴史的な低水準に近い水準で推移している現在の市況は、まさにそのような状況にある。そのため、確定利付債券に対する投資は現在、金利および/または債券利回りの上昇に関するリスク水準の高まりに直面している。これは様々な要因(中央銀行の金融政策、インフレもしくは実質経済成長率の推移、一般的な経済状況、債券発行の増加または低利回りの投資対象に対する市場の需要の低下を含むがこれらに限られない。)により引き起こされることがある。

金利が非常に低いまたはマイナスとなっている期間中、サブ・ファンドは、プラスのリターンを維持できない場合がある。米国および世界の多くの地域(一部のヨーロッパ諸国を含む。)における金利は、過去最低水準もしくはそれに近い水準にある。一部のヨーロッパ諸国では、近年、特定の確定利付商品の金利がマイナスとなっている。金利が非常に低いまたはマイナスとなっている場合、金利リスクが増大するおそれがある。金利の変動(金利がゼロを下回る場合を含む。)により、市場が予想外の影響を受け、市場ボラティリティが高まり、また、サブ・ファンドがかかる金利リスクにさらされている場合はサブ・ファンドのパフォーマンスが低くなるおそれがある。

平均デュレーション等の指標は、サブ・ファンドの正確な金利感応度を的確に反映していないことがある。これは、特に、サブ・ファンドを構成する証券のデュレーションが非常に幅広い場合に当てはまる。よって、サブ・ファンドは、一定の水準の金利リスクを示す平均デュレーションを有していても、実際には、かかる平均が示すよりも大きな金利リスクにさらされる場合がある。このリスクは、サブ・ファンドがサブ・ファンドの運用に関連してレバレッジまたはデリバティブを利用する場合はより大きくなる。

コンベクシティとは、証券またはサブ・ファンドの金利感応度を理解するために利用される追加的な指標である。コンベクシティは、金利の変動に対してデュレーションがどの程度の割合で変化するかを測定する。証券価格に関しては、コンベクシティ(プラスまたはマイナス)が大きい場合、金利の変動

に対する価格変動が大きいことを意味している。コンベクシティは、プラスの場合とマイナスの場合がある。コンベクシティがマイナスの場合、金利の変動によりデューレーションが上昇するため、金利変動に対する価格感応度が高いことを意味する。そのため、コンベクシティがマイナスの証券(従来型のコール構造の債券や、一部の担保証券を含むことがある。)は、金利上昇時に大きな損失を被ることがある。したがって、サブ・ファンドがこのような証券を保有する場合、サブ・ファンドが金利上昇時の損失が拡大するリスクにさらされる場合がある。

発行体の非分散リスク

少数の発行体、産業もしくは通貨への集中投資はリスクを高める。サブ・ファンドが比較的少数の発行体に投資を行う場合、より分散した投資を行うサブ・ファンドに比べ、経済的、政治的または規制上の単一の出来事によるリスクの影響を受けやすい。当該発行体の中には、重大な信用リスクまたはその他のリスクをもたらすものが含まれる可能性がある。

発行体リスク

サブ・ファンドが保有する証券の価値は、経営業績、資金の借入れ、発行体の商品・サービスに対する需要の減少等のほか、発行体の過去および将来の収益や資産価値等、発行体に直接関連する多数の理由により下落することがある。一発行体の財政状態の変化が証券市場全体に影響することがある。

レバレッジ・リスク

一定の取引がレバレッジの形式をとることがある。かかる取引には、とりわけ、銀行からの直接借入れ、逆レポ取引、組入証券の貸付け、銀行借入れおよび発行時取引、繰延受渡および先渡取引を含むことがある。レバレッジは、サブ・ファンドの投資規模を増大するかもしくは取引の決済を促進するのが有利と見極められる場合に行われることがある。レバレッジは、サブ・ファンドにより大きなトータル・リターンをもたらす機会を生む一方、損失を増幅することもある。デリバティブの使用によりレバレッジ・リスクが生ずることもある。サブ・ファンドは、投資顧問会社が流動性があると判断する資産を分別し、またデリバティブ商品に基づくサブ・ファンドの債務を賄うために相殺ポジションを組むことができる。

サブ・ファンドは、また投資目的で金銭を借入れることによりレバレッジ・リスクにさらされる。レバレッジの活用により、サブ・ファンドは、義務の履行または分別要求の達成のため、有利ではないときにポートフォリオのポジションを解消することがある。借入れを含むレバレッジにより、サブ・ファンドは、レバレッジがかけられていない場合よりも変動しやすくなる。これは、レバレッジにより、サブ・ファンドの組入証券の価値の増減が増幅されるためである。資産の分別または相殺ポジションにより取引がカバーされる限り、当該取引はレバレッジをかけられているとみなされることはない。

サブ・ファンドが行う一部のデリバティブ取引は、埋込レバレッジを含んでいる場合がある。かかる取引には、とりわけ、逆レポ契約および発行日取引、特約日受渡取引またはフォワード・コミットメント取引の利用が含まれることがある。また、取引の決済を容易にするために埋込レバレッジを抱える場合がある。埋込レバレッジは、取引コストを増大させ、損失を拡大し、サブ・ファンド全体のパフォーマンスにマイナスの影響を及ぼす可能性がある。サブ・ファンドは、通常、上記で詳述されるとおり投資顧問会社が流動性があると判断する資産を分別することにより、またはデリバティブ商品に基づくサブ・ファンドの債務を賄うために相殺ポジションを組むことにより、サブ・ファンドのレバレッジ・リスクを軽減することを目指す。

流動性リスク

特定の投資証券の売買が困難な時には、流動性リスクが生じる。流動性リスクは、活発な市場が存在しないこと、売買高の減少および確定利付証券でマーケット・メイクを行うための従来型の市場参加者

の能力に起因するもので、金利上昇局面や、確定利付型の投資信託の投資者からの買い戻しが通常よりも拡大して、売却により市場での流通量が増加するようなその他の状況下において、増大する。流動性の低い投資対象は、特に市場の変動時に、価格設定が難航する場合がある。サブ・ファンドが流動性の低い投資対象に投資することにより、サブ・ファンドは流動性の低い投資対象を有利な時期または価格で売却することができなくなるため、サブ・ファンドのリターンが減少することがあり、これにより、サブ・ファンドがその他の投資機会を利用できなくなることもある。また、一定の投資市場は、特定の発行体の状況の具体的な悪化に関係なく、市場状況または経済状況の悪化を受けて、流動性が低くなる可能性がある。債券市場は、ここ30年を通じて絶えず拡大しているが、債券取引に従事する従来型のディーラーの量は不安定で、一部で減少しているケースもある。その結果、金融取次機関の「マーケット・メイク」の能力の主要な提供元となっていたディーラーが取り扱う在庫が、市場規模に対して、低水準または過去最低に近い水準にある。マーケット・メイカーは、自らの取次業務を通じて市場を安定させているが、ディーラーの在庫が大幅に減少すれば、確定利付市場の流動性の低下およびボラティリティの上昇を招くおそれがある。このような発行債券は、景気の先行きが不透明な時期に増加する場合がある。

そうした場合、流動性の低い投資対象に対する投資制限およびかかる証券または商品の売買困難のため、サブ・ファンドは、一定のセクターへの望ましい水準のエクスポージャーを達成できないことがある。流動性の欠如は、サブ・ファンドが保有する商品の評価にも悪影響を及ぼすことがある。サブ・ファンドの主要な投資戦略が、時価総額の低い投資対象、米国外証券、ルール144A証券、流動性が低いセクターの債券、デリバティブもしくは相当な市場リスクおよび/または信用リスクを伴う証券と関係する場合、サブ・ファンドは最大の流動性リスクにさらされる傾向がある。さらに、償還残存期間が長い確定利付債券は、償還残存期間が短い確定利付債券に比べて、流動性リスクの水準が高い。結論として、流動性リスクは、機関投資家などの大口投資家による異常に多くの買戻請求やその他の通常起らない市況のリスクを伴うもので、これにより、サブ・ファンドが認められる期限内で買戻請求に応じるための投資対象の売却が困難になる可能性がある。サブ・ファンドは、このような買戻請求を充足するために、低価格または不利な状況での有価証券の売却を余儀なくされ、この場合、サブ・ファンドの価値が損なわれることになる。また、その他の市場参加者がサブ・ファンドと同時期に確定利付債券の持高の清算を意図している場合、市場での流通量が増加し、流動性リスクおよび価格低下圧力が増大することがある。

マネジメント・リスク

サブ・ファンドは、アクティブ運用を行う投資ポートフォリオであるため、マネジメント・リスクにさらされる。投資顧問会社は、サブ・ファンドの投資決定の過程において投資手法およびリスク分析を適用するが、これらが望まれる結果を生むとの保証はない。サブ・ファンドが投資しようとする一部の証券またはその他の商品が、希望する数で利用できないことがある。さらに、規制上の制限、実際のもしくは潜在的な利益相反またはその他の要因により、投資顧問会社が一定の投資を実行することを制限または禁止されることがある。このような場合、投資顧問会社またはポートフォリオ・マネージャーが、代用として他の証券または商品の購入を決定することがある。このような代用としての証券または商品が、希望するパフォーマンスを上げることができない場合に、サブ・ファンドが損失を被ることがある。サブ・ファンドが価格設定上の非効率性の認識を目標とする戦略、アービトラージ戦略または類似の戦略を採用する場合、サブ・ファンドは、かかる戦略に関係する証券および商品の価格設定または評価が予想外に変動するリスクにさらされ、かかる変動が生じた場合、サブ・ファンドのリターンが減少したり、サブ・ファンドに損失が生じるおそれがある。さらに、法令上、規制上もしくは税務上の制限、政策または展開が、サブ・ファンドの運用において投資顧問会社が利用する投資手法に影響し、投資目的を達成するためのサブ・ファンドの能力に悪影響を及ぼす可能性がある。投資顧問会社の人員がすべて、今後も投資顧問会社と関係を持ち続けるとの保証はない。投資顧問会社の一または複数の重要な従業員による業務が行われないうちに、サブ・ファンドが投資目的を達成するための能力に悪影響が及ぶことがある。投資者は、ある特定期間において、サブ・ファンドが行う投資や達成する業績が、サブ・ファンドと同様の名称、投資対象および投資方針を有するサブ・ファンドを含む、投資顧問会社が投資顧問業務を行う他の投資ビークルによる投資や業績と一致するとは限らないことを認識すべきである。これは、それぞれ他の同様のポートフォリオと比較して、特定のポートフォリオが運用を開始した際における別のポートフォリオ管理チームもしくは戦略の使用または特定のポートフォリオの規模を含むが、これらに限られない様々な要因に起因することがある。

新設サブ・ファンドまたは運用資産が少ないサブ・ファンドにおけるマネジメント・リスク

新設サブ・ファンドまたは運用資産が少ないサブ・ファンドは、運用資産規模が相対的に大きいサブ・ファンドに比べて、受益者の購入および買戻しにより大きく影響をされることがある。大口受益者による購入および買戻しは、サブ・ファンドのポートフォリオ管理に悪影響を及ぼすことがある。たとえば、新設サブ・ファンドまたは規模が小さいサブ・ファンドは、受益者からの大量の買戻し請求を充足するために組入銘柄の大部分を売却したり、大口受益者による購入によりそのポートフォリオの多数部分が現金となることがある（いずれの場合においても、サブ・ファンドがそのように望まない場合を含む。）。かかる受益者の取引により、サブ・ファンドが都合が良くない時期または価格で投資決定を行うことになったり、投資妙味の高い投資機会を逃すことがある。また、かかる取引により、サブ・ファンドの取引コストが上昇したり、証券の売却の結果利益を得る場合に課税収益の換金が増大したり、それ以外の場合においてサブ・ファンドの意図とは異なる行動を取ることになる場合もある。同様に、大口受益者による購入は、サブ・ファンドが新たな現金を投資することが遅れ、その結果、通常の場合よりも比例的に大きな現金ポジションを保有することとなった場合、サブ・ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼすおそれがある。このようなリスクは、いずれの規模のサブ・ファンドにも適用され得るが、かかるリスクは、運用資産規模が少ないサブ・ファンドで発生することが多い。さらに、新設サブ・ファンドは、投資業務の開始直後に投資戦略を完璧に実施できない場合があり、そのために投資実績が低下するおそれがある。

市場リスク

サブ・ファンドが保有する証券の市場価格は、時に急速にまたは予測を超えて、上下に変動する。証券の価値は、証券市場に一般的に影響する要因または証券市場の特定の産業に影響する要因により下落することがある。証券の価値は、一般に、不利な市況もしくはそのおそれ、特定の証券もしくは商品の需給、会社の収益一般的見通しの変化、金利もしくは為替レートの変化、信用市場の悪化または投資家心理の悪化等の特定の会社とは特段関係のない一般的な市況により下落することがある。証券の価値はまた、労働力不足、生産コストの増加、産業内における競争環境等の特定の産業に影響する要因により下落することがある。証券市場の全般的な下降局面においては、複数の資産クラスの価額が同時に下落する可能性がある。株式は、一般に、債券よりも大きな価格ボラティリティを有する。信用格付の引き下げも、サブ・ファンドが保有する有価証券にマイナスの影響を及ぼすことがある。市場の好調時であっても、サブ・ファンドが保有する投資対象の価格が市場全般とともに上昇するとの保証はない。さらに、市場リスクには、地政学上その他のイベントが国または世界的な水準で景気を悪化させるリスクも含まれる。例えば、戦争、テロ、市場の不正操作、政府のデフォルト、政府機関の閉鎖、政権交代、外交上の進展、公衆衛生上の緊急事態(感染症の拡大、パンデミックおよびエピソード等)および自然/環境災害はすべて、証券市場にマイナスの影響を及ぼすことがあり、これにより、サブ・ファンドの価格が低下しかねない。これらの出来事により、消費需要または経済生産高が縮小し、その結果として市場の閉鎖、旅行の制限または封鎖措置をもたらす、また経済に重大な悪影響を及ぼすおそれがある。米国で現在議論を呼んでいる政治情勢や、米国および米国外における政治および外交上のイベント(米国政府が長期予算および赤字削減策でたびたび承認を得られなかったこと等)が、かつて米国政府閉鎖という結果を招いたが、この先も同じ結果を招きかねず、そうなればサブ・ファンドの投資対象および運営に悪影響を及ぼしかねない。今後の米国連邦政府の閉鎖や閉鎖の長期化が投資家および消費者信頼感に影響を及ぼす可能性があり、金融市場および広域の経済に対して場合によっては突然に、かなりの程度まで悪影響を及ぼす可能性がある。世界中の政府、準政府機関および規制当局はこれまで、様々な財政政策および金融政策の大幅な見直し(企業への直接的な資金注入、新しい金融政策および大幅な金利の引き下げを含むがこれらに限られない。)により深刻な経済混乱に取り組んできた。これらの政策の予想外もしくは突然の撤回、またはこれらの政策による効果が失われることにより証券市場のボラティリティが高まり、サブ・ファンドの投資対象に悪影響が及ぶおそれがある。市場の機能が停止し、サブ・ファンドが適切なタイミングで有利な投資判断を下すことを妨げる場合もある。サブ・ファンドは、地政学上の市場混乱に見舞われた地域に集中して投資を行う場合、より高い損失リスクにさらされるが、世界経済と金融市場の間の相互の関連性が高まれば、ある国、地域または金融市場における出来事または状況が別の国、地域または金融市場に悪影響を及ぼすおそれがある。そのため、投資家は、サブ・ファンドが各々の財務上のニーズおよびリスク許容度を充足しているか否かを決定するために、現在の市況を注意深く検証すべきである。

現在の市況においては、確定利付証券に対する投資のリスクが上昇する可能性がある。米国の金利は、歴史的な低水準またはこれに近い水準で推移している。金利がこの先上昇すれば、サブ・ファンドが確定利付証券に投資する場合、サブ・ファンドの価値が低下する可能性がある。このように、確定利付債券市場は、金利、ボラティリティおよび流動性リスクの水準の上昇に影響されることがある。金利の上昇により、サブ・ファンドの価値が大きく損なわれた場合、サブ・ファンドに対する受益者の買戻請求が増加し、サブ・ファンドが不利な時期および価格での投資対象の清算を余儀なくされ、その結果、サブ・ファンドおよび受益者に悪影響が及ぶ可能性がある。

取引所および証券市場が、特定の有価証券について、または全体的に早期清算、終了の延長、取引遅延または取引停止を行う可能性があり、その結果、サブ・ファンドが有利な時期で有価証券もしくは金融商品の売買または組み入れている投資対象の正確な値付けを行えなくなる場合がある。また、サブ・ファンドは、純資産価格の算出のために各種の独立した情報源を利用することができる。その結果、サブ・ファンドは、業務提供社および業務提供者のデータ収集源に依拠することに伴う一定の業務リスクを負担する。特に、エラーまたはシステムの不具合およびその他の技術的な問題が、サブ・ファンドの

純資産価格の算出に悪影響を及ぼす場合があり、このような純資産価格の決定上の問題により、純資産価格の算出が不正確になったり、純資産価格の算出が遅れたり、および/または、期間を延長しても純資産価格の算出ができない場合がある。サブ・ファンドが、このような失敗による損失を回復できない場合がある。

サブ・ファンドは非米国証券に投資することができ、米国企業の証券にのみ投資する他のサブ・ファンドに比べて、より急激な価格変化を経験することがある。米国外の証券市場の多くは比較的小規模であり、限られた数の企業が数少ない産業を代表している。さらに、非米国証券の発行体は、普通、米国発行体が服している規制と同程度の規制に服していない。米国外の報告、会計および監査基準は、ときにはかなりの程度、米国の基準とは違っている。世界経済および金融市場はますます相関関係を深めており、ある1つの国、地域もしくは金融市場の状況や事象が、別の国、地域もしくは金融市場における発行体に悪影響を及ぼすことがある。また、国有化、公用収用、没収的課税、通貨障害、政治的変動または外交的発展が、サブ・ファンドの米国外の投資に悪影響を及ぼす可能性がある。国有化、公用収用またはその他の没収のあった場合、サブ・ファンドはその非米国証券への投資をすべて失うおそれがある。特定の地域における不利な状況が、外見上無関係な他の国の証券に悪影響を及ぼすことがある。サブ・ファンドが特定の地域にその相当部分の資産を投資する限度で、サブ・ファンドは、一般的に、米国外の投資に伴う地域経済のより大きなリスクにさらされることになる。非米国証券は、米国の発行体の証券に比べ流動性が低く、評価が難しい場合もある。同様に、サブ・ファンドが特定の国またはある国の特定の発行体へ投資を集中させる場合、当該国の経済的、規制上のまたは政治的展開に大きく影響を受ける可能性がある。

モーゲージ関連およびその他のアセット・バック証券のリスク

モーゲージ関連証券およびその他アセット・バック証券は多くの場合、信託される消費者ローンや債権等の担保またはその他の資産の「プール」における持分であり、別の種類の債券投資のリスクとは異なるリスクや別の種類の債券投資のリスクに関連するより重大なリスクを伴うことがある。一般的に金利の上昇により確定利付モーゲージ関連証券の存続期間は延長される傾向にあるため、モーゲージ関連証券は金利変動の影響を受けやすくなる。個々の担保権者が期限前償還のオプションを行使することは少ないため、モーゲージ関連証券の価値にさらに下降圧力がかかり、サブ・ファンドが損失を被ることがある。その結果、金利上昇時期において、サブ・ファンドがモーゲージ関連証券を保有する場合、サブ・ファンドのボラティリティは大きくなる。これが延長リスクと呼ばれるものである。モーゲージ・バック証券は、金利の低下に非常に敏感に反応することがあり、ごく僅かな変動によりサブ・ファンドが損失を被ることがある。モーゲージ・バック証券のうち、特に、政府の保証に裏付けられていない種類のものは、信用リスクを伴う。さらに、調整可能モーゲージ関連証券および確定利付モーゲージ関連証券は期限前償還リスクを伴う。金利が下落する場合、借主は予定より早くモーゲージを返済することがある。これにより、サブ・ファンドが比較的低い実勢金利で返済金の再投資を行わなければならないため、サブ・ファンドのリターンは減少されることがある。

サブ・ファンドはその他アセット・バック証券にも投資を行い、モーゲージ関連証券に関連するのと同様のリスクにさらされ、また資産の性質および当該資産の利払いに関連する追加的リスクにもさらされる。アセット・バック証券の元利金の支払は、有価証券の裏付資産が創出するキャッシュフローに大きく依拠することがあり、アセット・バック証券は、関連資産内で担保権による利益を得ることができない可能性がある。

さらに、アセット・バック証券の価値は、業務提供会社の実績に関連するリスクを伴う。一定の状況下において、サービサーまたはオリジネーターが原担保に関連する文書の取り扱いミス(例えば、原担保の担保権の適切なドキュメンテーションを行わないこと等)を起こした場合、原担保におけるおよび原担保に対する担保権者の権利に影響を与えることがある。

新規設定サブ・ファンドのリスク

新規に設定されたサブ・ファンドのパフォーマンスは、当該サブ・ファンドの規模が大きくなり、その投資戦略が完全に実行された場合に長期的に見て達成すると見込まれる、または達成し得るパフォーマンスを示さないことがある。投資ポジションは、新規設定サブ・ファンドに見合わない(マイナスまたはプラスの)影響をそれらのパフォーマンスに及ぼすおそれがある。また、新規設定サブ・ファンドは、その投資目的および投資方針を満たす証券に全額が投資され、代表的なポートフォリオ構成を達成するまでに一定の期間を要する場合がある。サブ・ファンドのパフォーマンスは、この「成長」期間中は、サブ・ファンドが全額投資された後に比べて、低くなったり高くなったり、また、より大きく変動する場合がある。同様に、新規設定サブ・ファンドの投資戦略は、その戦略の代表的なリターンを示すようになるまでの期間がより長くなる場合がある。新規設定サブ・ファンドは、投資家が評価を行う際に参照するパフォーマンス実績が限られ、また、新規設定サブ・ファンドは、投資効率および取引効率を得るのに必要な資産を集められない場合がある。新規設定サブ・ファンドがその投資戦略の実行または投資目的を達成できない場合、パフォーマンスに悪影響が及ぶおそれがあり、かかる失敗により清算が行われる場合、サブ・ファンドに対して追加の取引コストが発生し、投資家に対して税務上の悪影響が生じる可能性がある。

小規模サブ・ファンドのリスク

小規模サブ・ファンドは投資効率または取引効率を達成するために経済的に存続可能な規模に成長しないか、またはその規模を維持できない可能性があるため、運用実績にマイナスの影響を及ぼすおよび/または小規模サブ・ファンドが清算を余儀なくされることがある。さらに、小規模サブ・ファンドは小規模サブ・ファンド持分の多額の買付けまたは買戻しによりさらに悪影響を受ける可能性があり、そのような事態がいつでも発生する可能性があり、大量の買付けまたは買戻しと同じ方法でサブ・ファンドに影響を及ぼすことがある。

オペレーショナル・リスク

サブ・ファンドへの投資には、他のファンドと同様に、処理の誤り、人的ミス、内外の不適切な手続きまたは手続漏れ、システムおよび情報技術における失策、人員の異動ならびに第三者としての業務提供者により生じるエラー等の要因によるオペレーショナル・リスクを伴うことがある。これらの失策、エラーおよび違反のいずれかが発生した結果、情報漏洩、規制当局による監査、評判の失墜またはその他の事象が発生し、そのいずれかがサブ・ファンドに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。サブ・ファンドは、管理および監視を通じてこのような事象を最小限に抑えるよう努めるが、それでもなお、失策が生じ、サブ・ファンドが損失を被る可能性がある。

市場混乱リスク

サブ・ファンドは金融、経済およびその他の世界市場の動向および混乱(戦争、テロリズム、相場操縦、政府による介入、デフォルトおよびシャットダウン、政治変動もしくは外交情勢、公衆衛生上の緊急事態(感染症の蔓延、パンデミック(世界的大流行)およびエピデミック(流行)等)ならびに自然/環境災害から生じるものを含むがこれらに限られない。)に関連するオペレーショナル・リスクを負い、これらすべてが証券市場にマイナスの影響を及ぼし、サブ・ファンドの評価額が低下するおそれがある。これらの出来事により、サブ・ファンドの業務提供者(サブ・ファンドの投資運用会社としてのPIMCOを含む。)が信頼を置いているテクノロジーおよびその他のオペレーション・システムが被害を受けるおそれもあり、サブ・ファンドの業務提供者がサブ・ファンドに対する職務を遂行する能力が損なわれる可能性もある。さらに世界経済と金融市場の間の相互の関連性が高まれば、ある国、地域または金融市場における出来事または状況が別の国、地域または金融市場に悪影響を及ぼすおそれがある。

このところ蔓延している新型コロナウイルス(COVID-19)に起因する呼吸器感染症により、多くの市場(サブ・ファンドが保有する証券のための市場を含む。)においてボラティリティの上昇、深刻な市場の混乱および流動性の低下が発生し、サブ・ファンドの投資対象および運営に悪影響を及ぼすおそれがある。新型コロナウイルス感染症の感染および感染拡大を抑えるための措置の結果として、旅行の制限および混乱が生じ、国境が閉鎖され、入国時およびそれ以外の場所において感染検査が強化され、医療サービスの準備および提供の混乱や遅れが生じ、封鎖措置がとられ、イベントおよびサービスがキャンセルまたは中止され、ビジネス運営(従業員の一時解雇および削減を含む。)およびサプライ・チェーンが混乱し、消費者および事業の支出が低下するとともに、一般的な懸念および先行き不透明感が経済にマイナスの影響を及ぼしている。これらの混乱により、市場が不安定になっている(株式および債券市場における損失発生および全般的なボラティリティならびに雇用市場を含む。)。新型コロナウイルス感染症および将来的に発生する可能性があるその他の感染症のアウトブレイク(集団発生)、エピデミック(流行)またはパンデミック(世界的大流行)による影響が、多数の国々の経済もしくは世界経済全体、健全な財政状態および個別の発行体、借主およびセクターの業績ならびに市場の健全性に対して、全般的に重大かつ予測不可能な形で悪影響を及ぼすおそれがある。さらに、新興国市場の国々においては、医療制度が一般的にあまり整備されていないために新型コロナウイルス感染症等の感染症による影響が大きくなるおそれがある。このような危機的状況または他の公衆衛生上の危機的状況により、一部の国々または世界中で他の既存の政治的、社会的および経済的リスクが悪化するおそれがある。

上記により、深刻な景気減速または景気後退が発生し、市場のボラティリティが上昇し、多数の市場が閉鎖され、デフォルト率が上昇し、証券もしくはその他の資産の価値および流動性が悪影響を受けるおそれがある。このような影響は、資産クラス毎に異なる可能性があり、サブ・ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼすおそれがある。一定の場合においては、取引所もしくは市場が閉鎖されるか、または特定の証券、ひいては市場全体が取引を停止される可能性があり、その結果としてサブ・ファンドが一部の証券もしくは金融商品の売買を行えなくなるか、またはそれらの投資対象の価格を正確に設定できなくなる可能性がある。

これら、そして他の進展がサブ・ファンドの保有銘柄の流動性に悪影響を及ぼしたり、サブ・ファンドが保有するか、またはサブ・ファンドが取引を希望する可能性がある証券の売買スプレッドが拡大することがある。流動性に関するさらに詳細な情報については、上記「流動性リスク」を参照のこと。

不動産リスク

REITまたは不動産に連動するデリバティブ商品に対する投資は、不動産の直接保有に伴うリスクに類似するリスク(保険または収用による損失ならびに地域および一般的な市況の変動、需給、金利、都市計画法、賃貸用の規制制限、不動産税および運営費用を含む。)を負担する。REITまたはREITの価値に連動する不動産に連動するデリバティブ商品への投資は、REITの管理会社による運用手腕の不足、税法の変更またはREITが1986年内国歳入法(改正済)(「内国歳入法」という。)に基づく収益を通じた非課税のパススルーの適格要件を充足しないこと等の、追加的リスクを伴う。さらに、限られた数の不動産、地理的に狭い範囲または単一の種類の不動産に投資するため、分散化の程度が限られたREITもある。また、REITの組成書類に、REITの管理の変更を困難かつ時間を要するようにする規定が含まれていることもある。最後に、私募のREITは、国の証券取引所で取引されていない。したがって、これらの商品は、一般的に流動性が低い。そのため、サブ・ファンドがかかる投資を早期に買い戻す能力は低下する。私募のREITは、価格設定が困難であるため、公募のREITに比べて負担する手数料が高くなる場合がある。

シニア・ローンリスク

サブ・ファンドがバンクローンを含むシニア・ローンに投資する場合、サブ・ファンドは、かかる証券に投資しないサブ・ファンドに比べて、高い水準の信用リスク、コール・リスク、決済リスクおよび流動性リスクにさらされるおそれがある。かかる商品は、発行体が元本および利息の継続的な支払能力に関して、極めて投機的であると考えられ、他の種類の証券よりも変動が大きい場合がある。経済の低迷または個々の企業の動向が、これらの商品の市場に悪影響を及ぼし、サブ・ファンドが有利な時期または価格でこれらの商品を売却する能力が低下する可能性がある。経済的な低迷は、一般的に、不払い率の上昇を招き、シニア・ローンは、債務不履行が発生するよりも前に市場価値が大幅に下落する場合がある。また、サブ・ファンドは、シニア・ローンに投資を行わないサブ・ファンドよりも高い水準の流動性リスクにさらされる場合がある。さらに、サブ・ファンドが投資するシニア・ローンは、いずれの取引所にも上場していない場合があり、かかるローンの流通市場は、より流動性の高い他の確定利付証券の市場に比べて相対的に流動性が低いことがある。よって、シニア・ローンの取引は、より活発に取引されている証券の取引よりもコストが高額になることがある。一定の状況において、特に、ローン契約における譲渡制限の設定、入手可能な公開情報の不足、不規則に行われる取引、および買呼値と売呼値のスプレッドの拡大により、他の種類の証券または商品に比べて、シニア・ローンを有利な時期または価格で売却することが困難となる場合がある。これらの要因により、サブ・ファンドは、シニア・ローンの価値の全額を換金することができないおそれ、および/またはシニア・ローンの売却後長期間にわたり、当該売却の手取金を受け取れないおそれがあり、いずれの場合も、サブ・ファンドに損失が生じる可能性がある。シニア・ローンは、取引決済期間が7日以上となる場合を含み、長期化し、サブ・ファンドが現金を直ちに利用できなくなるおそれがある。その結果、決済が遅れたシニア・ローンの取引は、サブ・ファンドが追加投資し、またはサブ・ファンドの買戻義務を履行する能力を制限することがある。サブ・ファンドは、とりわけ、ポートフォリオ資産の売却、追加現金の保有または銀行およびその他の潜在的な資金調達源との一時借入覚書の締結により、長期間の取引決済プロセスから生じる短期的な流動性需要を満たすことを目指す。シニア・ローンの発行体が満期より前に当該ローンを返済または償還する場合、支払われる金利がより低い他のシニア・ローンまたは類似の商品にサブ・ファンドが収益を再投資しなければならない。シニア・ローンは、米証券法に基づく証券であると見なされない場合がある。このような場合、サブ・ファンドによるシニア・ローンへの投資に関し、法的保護をほとんど受けられない場合がある。特に、シニア・ローンが、米証券法に基づく証券であると見なされない場合、虚偽や不正等に対する対抗措置として米証券法に基づいて証券への投資者が通常利用できる法的保護を、受けられない場合がある。シニア・ローンへの投資にはリスクを伴うため、当該商品に投資するサブ・ファンドへの投資は投機的であると判断すべきである。

投資者は、サブ・ファンドまたは投資顧問会社が、サブ・ファンドによるシニア・ローンへの投資により、発行体に関する重大な未公開情報であると見なされる情報を取得する場合があることに、留意すべきである。このような場合、かかる発行体の証券の取引が限定されることにより、サブ・ファンドの投資機会が制限されることがある。さらに、投資顧問会社が、シニア・ローンの発行体に関する重大な未公開情報の取得を未然に防ぐよう努める場合がある。その結果、投資顧問会社が、一定の投資機会を見送ったり、シニア・ローンの発行体から取得する情報に関して制限を受けない他の投資家に比べて、不利な状況に置かれる場合がある。

空売りのリスク

サブ・ファンドの空売り(もしあれば)は特別なリスクにさらされている。空売りは、後日より低い価格で同一の証券を購入することを見込んで、サブ・ファンドが所有していない証券を売却することを意味する。サブ・ファンドは、貸付予約によりショート・ポジションを保有することもでき、または先物契約もしくはスワップ契約によりデリバティブのショート・ポジションを保有することもできる。証券またはデリバティブの価格がその間に上昇した場合は、サブ・ファンドは空売りが開始された時以降の価格の上昇ならびに第三者に支払われる手数料および利息に相当する損失を負担することになる。し

たがって、空売りは、損失が増大し、投資の実費よりも多額の損失を生じ得るリスクを伴う。これに対して、ロング・ポジションにかかる損失は、証券価格が下落することで生じ、証券価格がゼロ以下に下落することは有り得ないため損失は限定的である。また、空売りに関係する第三者が契約条件の遵守を怠り、サブ・ファンドに損失をもたらすリスクもある。

中小企業リスク

中小企業が発行する証券への投資は、大企業への投資よりも大きなリスクを伴う。中小企業が発行する証券の価格は、大企業よりも小規模な市場ならびに限られた経営資源および財源により、時として急激かつ予測外に上昇または下落する場合がある。中小企業へのサブ・ファンドの投資は、そのポートフォリオのボラティリティを高める場合がある。

ソブリン債リスク

ソブリン債リスクとは、ソブリン機関が発行する確定利付商品について、かかる発行体が適時に元本または利息の支払いを行うことができないまたはその意思がないことに起因する債務不履行またはその他の不利な信用事由により、当該商品の価値が下落するリスクをいう。ソブリン機関による債務の適時返済の不履行は、外貨準備高が不足している、または通貨の相対的な価値の変動を十分に管理できないこと、債務返済または経済改革に関する債権者および/または関連する国際機関の要求を満たすことができないまたはその意思がないこと、国内総生産および税収に比べて債務負担の規模が大きいこと、キャッシュ・フローが低下したこと、ならびにその他の政治上および社会上の勘案事項を含むがこれらに限定されない多くの要因に起因しうる。ソブリン債の債務不履行またはその他の不利な信用事由が発生した場合におけるサブ・ファンドの損失リスクは、ソブリン債の保有者としてのサブ・ファンドの権利を行使する正式な求償権または手段が得られる見込みがない場合に高まる。さらに、サブ・ファンドの支配の及ばない事業体および要因により決定されうるソブリン債の再編により、サブ・ファンドが保有するソブリン債の価値が下落するおそれがある。

所得税における不確実性に関する会計

米国財務会計基準審議会(以下「FASB」という。)および国際会計基準審議会(以下「IASB」という。)は、ファンドに適用される税開示の拡大を求める指針を最近発行した。米国GAAPを採用しているファンドに適用されるFASB第48号および国際財務報告基準(以下「IFRS」という。)を採用するファンドに適用されるIAS第12号は、財務諸表に記載される所得税の不確実性の測定および認識についての枠組みを設けている。こうした基準の適用により、サブ・ファンドが所得税を見込計上することを求められ、純資産価格の計算に悪影響を及ぼす可能性がある。また、そうした影響により、サブ・ファンドへの投資を開始または終了した時期に応じて、特定の投資者が利益を上げたり、損失を被ることも考えられる。

投資者は、サブ・ファンドへの投資のすべてまたは実質的にすべてを失う可能性がある。サブ・ファンドの投資目的を達成できるとの保証はない。

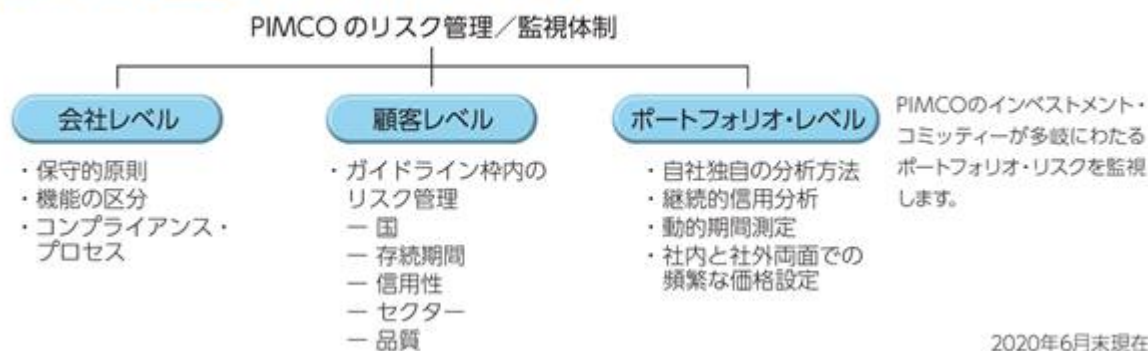
以上のリスク要因のリストは、サブ・ファンドに対する投資に伴うリスクの完全な記述ではない。投資をしようとする者は、本書全体を読み、サブ・ファンドに対する投資を決定する前に専門的アドバイザーに相談すべきである。

リスクに対する管理体制

PIMCOのリスク管理は、ポートフォリオ・マネジメント、アカウント・マネジメント、インベストメント・オペレーションズおよびコンプライアンスの4つの業務分野に及んでいる。各々は、ポートフォリ

オ・リスクとコンプライアンスが適正に監視され、管理されていることを目指して個別でありながら、ある程度重複する責務を負っている。

各レベルで監視管理されるポートフォリオ・リスク



サブ・ファンドは、ヘッジ目的および／またはヘッジ目的以外の目的で、デリバティブ取引等を行っている。サブ・ファンドは、UCITSに適用されるEUの規則に基づくリスク管理手法により、かかるデリバティブ取引等に関するリスクを管理している。また、サブ・ファンドは、UCITSに関するEU規制等に基づくリスク管理手法により、サブ・ファンドの信用リスクを管理している。

リスクに関する参考情報

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

＜ ファンドの分配金再投資 1口当たり純資産価格・年間騰落率の推移 ＞

ファンドは2020年10月15日(設定日)に運用を開始するため、有価証券届出書提出日(2020年8月14日)現在、該当事項はありません。

＜ ファンドと他の代表的な資産クラスとの 年間騰落率の比較 ＞

このグラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。

(2015年7月～2020年6月)



出所：Bloomberg L.P.および指数提供会社のデータを基に森・濱田松本法律事務所が作成

(ご注意)

- 代表的な資産クラスの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における下記の指数の値を対比して、その騰落率を算出したものです。(月末が休日の場合は直前の営業日を月末とみなします。)
- ファンドと他の代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較は、上記の5年間の各月末時点における年間騰落率を用いて、それらの平均・最大・最小をグラフにして比較したものです。
- ファンドは、代表的な資産クラスの全てに投資するものではありません。

代表的な資産クラスを表す指数

日本株……………TOPIX(配当込み)
 先進国株……………FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)
 新興国株……………S&P新興国総合指数
 日本国債……………BBGパークレイズE1年超日本国債指数
 先進国債……………FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)
 新興国債……………FTSE新興国市場国債指数(円ベース)

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

TOPIX(東証株価指数)は、株式会社東京証券取引所(以下「株東京証券取引所」といいます。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、株東京証券取引所が有しています。なお、ファンドは、株東京証券取引所により提供、保証または販売されるものではなく、株東京証券取引所は、ファンドの発行または売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

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

4【手数料等及び税金】

(1)【申込手数料】

海外における申込手数料

海外における申込手数料は徴収されない。ただし、販売会社は管理会社および受託会社の同意を得て徴収することもできる。

日本国内における申込手数料

日本国内における申込手数料は徴収されない。

(2)【買戻し手数料】

海外における買戻し手数料

海外における買戻し手数料は徴収されない。ただし、販売会社は管理会社および受託会社の同意を得て徴収することもできる。

日本国内における買戻し手数料

日本国内における買戻し手数料は徴収されない。

(3)【管理報酬等】

サブ・ファンドの受益証券の米ドルクラスは、その日々平均純資産額に対する料率として表される以下の報酬を支払う。

管理報酬	年率0.40%
代行協会員報酬	年率0.10%
販売報酬	年率0.65%

管理報酬は、投資顧問、管理事務および第三者への業務の提供および提供の手配（監査、保管、受託、投資証券会計、所定の弁護士、名義書換事務代行、印刷業務を含む。）の対価として、サブ・ファンドから管理会社に対して毎月後払いで支払われる。

代行協会員報酬は、受益証券に関する目論見書の配布、その1口当たり純資産価格の公表ならびに日本の法令および日本証券業協会規則により作成を要する運用報告書等の文書の配布等の業務の対価として、サブ・ファンドから代行協会員に対して毎月後払いで支払われる。

販売報酬は、受益証券の販売、販売促進、募集、および買戻しに関連する業務の対価として、サブ・ファンドから日本における販売会社に対して毎月後払いで支払われる。

管理会社はトラストおよびサブ・ファンドが必要とする一定の第三者により提供されたサービスの費用を負担する。受益者ではなく管理会社が、純資産の増加から生じる下落を含む、当該第三者サービスの経費の価格下落による利益を得る。

(4)【その他の手数料等】

サブ・ファンドおよび米ドルクラスは、管理報酬、代行協会員報酬および販売報酬でカバーされないその業務に関連するその他の費用（ 公租公課、 ブローカー費用、手数料およびその他のポートフォリオ取引に関する支出、 利息支払いを含む借入れ費用、 訴訟費用および損害賠償費用を含む特別費用ならびに 受益証券の米ドルクラスに配分されるまたは配分可能な何らかの費用を含むが、これらに限られない。）を負担することがある。

PIMCOは、トラストの設立に関する設立費用を支払い済みである。PIMCOは、サブ・ファンドの当初設立に関連する設立費用（サブ・ファンドによる受益証券の公募および関連する有価証券届出書の届出に関連する組成費用（サブ・ファンドの受益証券の日本における販売に係る目論見書および販売用資料の印刷費用を含む。）を除く。）を支払済みであるか、または支払う予定である。かかる組成費用は、管理会社との合意に従い、サブ・ファンドが負担し、最長5年の期間にわたって、年率0.05%

(米ドルクラスの日々平均純資産額に占める割合として示される。)を超えない金額の分だけ毎日発生する。

サブ・ファンドは以下の事項を含む受益証券の日本における公募に関連する継続的な費用を支払う。()トラスの受益者名簿に記載されていない投資者(販売会社によりサブ・ファンドに紹介された者)に対する定期報告書の作成・印刷および配付費用。()有価証券報告書および半期報告書の作成・印刷および届出費用。()サブ・ファンドの年次報告書および半期報告書ならびに販売会社が営業用を使用するその他の書類の作成・印刷および配付費用。()日本における販売会社による日本国内における受益証券の販売の結果として生じた独立公認会計士に対する報酬・費用。()日本における販売会社による日本国内における受益証券の販売のために生じた弁護士に対する報酬・費用。()適用ある日本の法令により作成するよう要求されている書類の作成・印刷・配付にかかるその他の合理的な費用および管理会社と販売会社の間で相互に合意されたその他の合理的な費用。管理会社は、法律・会計・保管・受託費用を含む、サブ・ファンドの日本における販売と関係のない運用費用を支払う。

サブ・ファンドを追加設定する場合、サブ・ファンドに直接関係する費用は、当該サブ・ファンドまたは管理会社が負担する。かかる費用がサブ・ファンドに直接関係しない場合、各サブ・ファンドは、管理会社はその裁量により負担しない限り、それぞれの純資産価額に比例して当該費用を負担する。サブ・ファンドが費用を全額支払う前に解散する場合、かかる未払金額は、期限を早めて直ちに支払われる。

その他費用・手数料等の合計額については、投資者がサブ・ファンドを保有する期間等に応じて異なるため、表示することができない。

上記の手数料および費用等の合計額およびその上限額ならびにこれらの計算方法については、サブ・ファンドの運用状況やサブ・ファンドを保有する期間等に応じて異なるため、表示することができない。

(5) 【課税上の取扱い】

(A) 日本

2020年8月14日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

ファンドが税法上公募外国公社債投資信託である場合

(1) 受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。

(2) 国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内公社債投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。

(3) 国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、日本の個人受益者が支払いを受けるファンドの分配金については、20.315% (所得税15.315%、住民税5%) (2038年1月1日以後は20% (所得税15%、住民税5%)) の税率による源泉徴収が日本国内で行われる。

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

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

(4) 日本の法人受益者が支払いを受けるファンドの分配金(表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。)については、国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ(一定の公共法人等(所得

税法別表第一に掲げる内国法人をいう。以下同じ。)または金融機関等を除く。)、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される(2038年1月1日以後は15%の税率となる。))。

- (5) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡益(譲渡価額から取得価額等を控除した金額(邦貨換算額)をいう。以下同じ。)に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%(所得税15.315%、住民税5%) (2038年1月1日以後は20%(所得税15%、住民税5%))の税率による源泉徴収が日本国内で行われる。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一であるが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

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

- (6) 日本の個人受益者の場合、ファンドの償還についても譲渡があったものとみなされ、(5)と同様の取扱いとなる。
- (7) 日本の個人受益者についての分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される。

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

ファンドが税法上公募外国株式投資信託である場合

- (1) 受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。
- (2) 国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内株式投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。
- (3) 国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、日本の個人受益者が支払いを受けるファンドの分配金については、20.315%(所得税15.315%、住民税5%) (2038年1月1日以後は20%(所得税15%、住民税5%))の税率による源泉徴収が行われる。

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

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

- (4) 日本の法人受益者が支払いを受けるファンドの分配金(表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。)については、国内における支払の取扱者を通じて支払いを受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ(一定の公共法人等を除く。)、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される(2038年1月1日以後は15%の税率となる。))。

- (5) 日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡益に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%(所得税15.315%、住民税5%) (2038年1月1日以後は20%(所得税15%、住民税5%))の税率による源泉徴収が行われる。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一であるが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

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

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

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

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

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

税制等の変更により上記「ないし」に記載されている取扱いは変更されることがある。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等に確認することを推奨する。

(B) バミューダ諸島

本書の日付現在、トラストまたは受益者(バミューダ諸島に通常居住する受益者を除く。)によって支払われるバミューダ諸島の所得税、法人税、収益税、源泉徴収税、キャピタル・ゲイン課税、資本移転税、遺産税、または相続税はない。トラストは、受益証券の発行、譲渡または買戻しに関して、印紙税を課せられない。

トラストは、バミューダ諸島の為替管理上、非居住者として位置付けられてきた。為替管理上バミューダ諸島の居住者または非居住者とみなされる者による、または、かかる者の間の受益証券の発行、買戻しおよび譲渡は、1972年バミューダ諸島為替管理法またはその下位規則に基づく特定の同意なくして行うことができる。

トラストは、為替管理上バミューダ諸島の非居住者とみなされる者のために、制限なく自由に、外貨および外国証券を取得、保有、売却することができる。

バミューダおよび米国との間の政府間協定

米国政府は、FATCA(以下に記載する。)を実施する過程の一環として、パートナー国の外国金融機関(以下「FFI」という。)がFATCAの規定を遵守することを容易にするため、多くの外国法域と政府間協定(以下「IGA」という。)の交渉を行っている。バミューダは、米国との間で、報告規則を実施するためのモデル2 B政府間(非相互)協定(以下「米国IGA」という。)を締結している。米国IGAに基づき、FFIは、参加FFIとしての資格を得るために米国内国歳入庁と外国金融機関契約(以下「FFI契約」という。)を締結することを求められ、また、米国口座保有者に関する情報を米国内国歳入庁に報告することを求められる。

トラスト(またはサブ・ファンド)は、バミューダ報告金融機関(以下「バミューダFFI」という。)として、一般に、可能な限り速やかに米国内国歳入庁に登録し、該当する「特定米国人」(米国受益者および米国所有者を有する非米国受益者をいう。)を特定することに同意することを求められる。トラスト(またはサブ・ファンド)は、米国IGAおよびFFI契約を遵守することを条件として、関連する源泉徴収税の課税対象とならない。受益者は、一般に、自らの直接的または間接的な米国における所有権を特定する情報をトラストに提供することを求められる。報告および源泉徴収に関する規則から別途免除される場合を除き、トラストに提供される当該情報は、すべて米国内国歳入庁に毎年自動的に開示される。

バミューダおよび英国との間の政府間協定

バミューダは、グレートブリテンおよび北アイルランド連合王国(以下「英国」という。)との間でもIGA(以下「英国IGA」という。)を締結している。英国IGAは米国IGAと類似する要件を課すものであり、トラストは、「特定英国人」により直接的または間接的に保有される口座を特定し、かかる者に関する情報を英国の税務当局である英国歳入関税庁(以下「HMRC」という。)に報告することを

求められる。ただし、英国IGAは源泉徴収税の納税義務を課しておらず、英国IGAに基づく報告義務は、CRS(以下に定義する)に基づく報告によって代替されている。

税務における金融口座情報の自動的交換に関するOECD基準 - 共通報告基準

税務における金融口座情報の自動的交換に関する基準(一般的に「共通報告基準」または「CRS」と称される。)は、世界中の複数の法域(以下「参加外国法域」という。)の間で、主に課税目的において、居住者の資産および収益に関する情報の交換を促進および標準化するためにOECDにより創設された制度である。バミューダは、参加外国法域が一定の税務事項に関する情報の自動的交換について定める合意を締結することを認める税務行政執行共助条約の締約国である。2014年10月29日に、バミューダは、参加外国法域がCRSの実施およびCRSに基づく情報交換に同意することができる法的根拠を規定した、権限ある当局による金融口座情報の自動的交換に関する多国間合意(以下「MCAA」という。)に署名した。バミューダは、60カ国を超える他の参加外国法域とともに、2016年1月1日に効力を生じる形でCRSを実施することを確約している。その結果、トラストは、参加外国法域の居住者により直接的または間接的に保有される口座を特定し、かつ、かかる者に関する情報をバミューダの関連する税務当局に報告することを求められ、その後、当該税務当局は、かかる情報を参加外国法域の外国金融当局(以下「外国金融当局」という。)と毎年交換する。

一般

受益者は、トラストに投資する(または投資を継続する)ことにより、以下を確認および承諾し、またこれに同意したものとみなされる。

- (1) トラストまたはその任命された代理人は、受益者またはその直接的もしくは間接的な投資主、プリンシパル、パートナー、(直接もしくは間接的)実質的所有者または(直接もしくは間接的)支配者に関する一定の情報(受益者の氏名、住所、納税者識別番号(もしあれば)、社会保障番号(もしあれば)および受益者の投資に関する一定の情報を含むが、これらに限られない。)を米国内国歳入庁、HMRC、バミューダの関連する税務当局およびその他の外国金融当局に開示する。
- (2) バミューダの関連する税務当局が、外国金融当局との間で上記に概略するとおり自動的に情報交換を行う。
- (3) トラストまたはその任命された代理人は、米国内国歳入庁、HMRC、バミューダの関連する税務当局およびその他の外国金融当局に登録を行う際に、またはかかる当局が追加的な照会のためにトラスト(または直接その代理人)に連絡をしてきた場合に、かかる当局に対し一定の秘密情報を開示する。
- (4) トラストは、受益者に対し、トラストが米国内国歳入庁、HMRC、バミューダの関連する税務当局およびその他の外国金融当局に開示する義務のある追加の情報および書類を提供するよう要求する。
- (5) 受益者がFATCAに関連する報告要件を遵守しないことにより源泉徴収税が発生した場合、トラストは、当該受益者が報告要件を遵守しなかったことから生じた、当該源泉徴収税およびトラスト、管理事務代行会社またはこれらの者のいずれかの代理人、受任者、従業員、取締役、役員もしくは関連会社が被ったその他一切の源泉徴収または関連する費用、経費、罰金、利息、違約金、負債、損失もしくは債務が当該受益者により経済的に負担されることを確保する権利を留保する(かかる金額を買戻代金、またはトラストにより宣言され支払われたかもしくは支払われるべき配当もしくはその他の分配に関して当該受益者に支払われる金額から控除することによる方法を含むが、これに限られない。)
- (6) 受益者が要求された情報または書類を提供せず、かつ、適用ある要件を遵守しない場合、トラストは、かかる行為がトラストによる法令遵守違反もしくはトラストもしくはその受益者が

FATCAにより源泉徴収税を課されるリスクに実際に発展し、またはその他源泉徴収税の課税もしくは関連する費用、経費、罰金、利息、違約金、負債、損失もしくは債務の負担を生じさせるか否かにかかわらず、自身の判断により、対象となる受益者の即時の強制的買戻しまたは登録抹消を含むがこれらに限られない、あらゆる対応措置を講じおよび/またはあらゆる救済措置を求める権利を留保する。

- (7) FATCA、英国IGAもしくはCRS、またはトラストが対象となる強制的な税務情報の報告要件(またはこれに関連して発表された関連ある法律、規制もしくは当局の指針)(以下「報告要件」と総称する。)を遵守するために、トラストまたはトラストの代理人により講じられるかかる対応措置または求められる救済措置の影響を受ける受益者(受益者でなくなった者を含む。)は、対応措置または救済措置の結果として生じるいかなる形態の損害または債務についても、トラスト、管理事務代行会社、管理会社またはこれらの者のいずれかの代理人、受任者、従業員、取締役、役員もしくは関連会社に対し何らの請求権を有さず、また、受益者は、適用法により許可される最大限の範囲内で、かかる対応措置が講じられるかまたはかかる救済措置が実施されることに同意し、これに関する一切の権利または請求を放棄したとみなされる。
- (8) 受益者(受益者でなくなった者を含む。)は、FATCAおよび報告要件を遵守しなかったこと(直接的または間接的かを問わず、当該受益者に関連または関係する者(当該受益者の直接的または間接的な投資主その他実質的な所有者を含むが、これらに限られない。)の資格、作為または不作為による場合を含む。)または時機を失して遵守したことにより、またはこれらに起因もしくは関連して、もしくはその結果として生じた、トラスト、管理会社、管理事務代行会社またはこれらの者のいずれかの代理人、受任者、従業員、取締役、役員もしくは管理会社が被った源泉徴収(米国源泉徴収税を含む。)、費用、負債、経費、違約金、義務、損失または債務(あらゆる費用、弁護士報酬、専門家報酬その他の費用を含むが、これらに限られない。)につき、トラスト、管理会社、管理事務代行会社ならびにそれらの取締役、役員、関連会社および代理人を補償する。かかる補償は、適用法により許可される最大限の範囲内で行われる。

本要約は、トラストまたは特定の受益者に適用される可能性があるFATCAおよび/または米国IGAもしくは英国IGAまたはその他の報告要件のすべての規定について述べたものではない。さらに、適用ある税法および規制法が英文目論見書の日付後に変更されることにより、予想される税効果または本要約に言及される事項に変更が生じる場合がある。トラスト、管理会社またはそれらの役員、取締役、従業員、代理人、会計士、顧問もしくはコンサルタントのいずれも、受益者に対するトラストへの投資の税効果について責任を負わない。

受益者は、FATCA、英国FATCAおよび共通報告基準、これらに相当または類似する制度、ならびにトラストへの投資に関するこれらの規則の影響について、自らの税務アドバイザーに相談すべきである。

トラストへの投資により、米国受益者および/または英国受益者またはその他共通報告基準の参加外国法域に居住する受益者に対して、本書に記載していない不利な税効果が生じる可能性がある。したがって、かかる者は、自らの税務アドバイザーに最初に相談することなくトラストに投資すべきでない。

(C) 米国

トラストの各サブ・ファンドは、異なる時期に、異なる投資方針および投資目的で設定されており、そのため、各サブ・ファンドに対する米国連邦所得税の取扱いもそれぞれ異なる。以下の記述は、現在の形態におけるトラストに対する米国連邦所得税の取扱いに限定される。

以下の記述は、トラストへの投資に関連して、トラストやその受益者に及ぼす可能性のある一定の米国連邦所得税の影響の一般的な要約である。当該記述は、トラストに適用される米国連邦所得税を

すべて網羅することを目的としていない。また、あらゆる受益者に適用される米国連邦所得税をすべて網羅することも目的としておらず、受益者によっては特別な規則が適用されることもあり得る。特に、当該記述は、(以下に定義される)米国納税者に適用される米国連邦所得税について述べたものではない。

以下の記述は、現在有効な法令に基づくものであり、遡及的または将来的に変更となる可能性がある。当該記述は、トラストが今後、内国歳入法において定義される「米国不動産所有会社」の持分を(債権者として保有する場合を除き)保有しないことを前提としている。さらに、米国納税者(以下に定義される)が、トラストの全受益証券の議決権総数の10%またはそれ以上を、直接または間接的に所有していないこと、もしくは一定の租税法の適用による所有を検討していないことを前提とする。投資者は、個別な事情に応じたトラストまたはいずれかのサブ・ファンドへの投資に関する税金の取扱いについて、税務専門家に相談すべきである。

本書において「米国納税者」とは、(米国連邦所得税の課税目的で定義される)米国人もしくは米国に居住する外国人、米国の州(コロンビア特別区を含む。)においてまたはその法律に従い創設・設立された米国税制上パートナーシップまたは法人とみなされる法主体、米国財務省規則により米国納税者とみなされるその他のパートナーシップ、源泉にかかわらずその収益が米国所得税の対象となる不動産、米国内の裁判所がその管理について主たる監督を行い、かつその実質的な決定が一または複数の米国受託者の管理下にある信託をいう。なお、米国の市民権を失い、かつ米国外に居住する者であっても、場合によっては米国納税者とみなされることがある。

以下の記述は、便宜上、トラストが、各サブ・ファンドを含め米国連邦所得税の課税上単一の法人とみなされる場合を想定している。しかしながら、この分野の法律は不確定である。したがって、米国連邦所得税の課税目的で各サブ・ファンドを別個の法主体とみなすなど、トラストが別の見解を採用する可能性がある。トラストによって採用される見解が、米国内国歳入庁の同意を得られる保証はない。

トラストへの課税

トラストは原則として、米国において取引や事業に従事しているとみなされないようにその業務を行う予定であり、したがって、その所得のいずれもトラストが行う米国の取引や事業に「事実上関連する」とはみなされない。トラストのいずれの所得もファンドが行う米国の取引や事業に事実上関連しない場合、米国の源泉からファンドが得た配当(および一定の代替配当ならびに支払に相当するその他の配当)を含む一定の範疇に属する所得ならびに一定の利息収入は、米国において30%の課税対象とされ、原則として当該所得から源泉される。キャピタル・ゲイン(デリバティブ商品の利用から発生したものを含む。)を含むその他の一定の範疇に属する所得および一定のポートフォリオ債務(米国政府証券を含む。)、当初発行から満期までの期間が183日以内である割引債、ならびに譲渡性銀行預金証書にかかる利息は、この30%の課税対象とはならない。一方、トラストの所得が、トラストが行う米国の取引や事業に事実上関連して生じた場合、かかる所得には米国内の法人に適用される税率により米国連邦所得税が課税され、またトラストが支店利益税の対象となる可能性もある。

上記のとおり、トラストは原則として、米国連邦所得税の課税対策上、米国において取引や事業に従事しているとみなされないように活動する予定である。具体的には、トラストは、活動が自己勘定による株式や有価証券またはコモディティの取引に限定される場合には米国の事業に従事しているとはみなされないという内国歳入法のセーフ・ハーバー・ルールの適用を受けることを意図している。コモディティがセーフ・ハーバー・ルールの適用を受けるためには、コモディティは、習慣的に組織化された商品取引所で取引されており、かつ取引が習慣的に当該取引所で完了する類のものでなければならない。それらのセーフ・ハーバー・ルールは、取引がファンド、居住者であるブローカー、委託代理人、カスタディアンもしくはその他の代理人によって行われているか否か、また、それらの代理人が取引実行の決定を一任されているか否かを問わず、適用となる。なお、セーフ・ハーバー・

ルールは、株式、有価証券もしくはコモディティのディーラーには適用されないが、トラストはそうしたディーラーとなることは予定していない。

ただし、米国内において自己勘定で有価証券およびコモディティのデリバティブ・ポジションを保有する非米国人に対する課税上の取扱いについては、最終案となっていない規制案を含む、ごく限定的な指針しか存在しないことに留意されたい。今後の指針により、トラストは米国において従事する活動の方法を変更する可能性がある。

上記にかかわらず、トラストは一定の貸出しを行っていることを根拠に、取引や事業に従事しているとみなされうる。トラストは、かかる可能性を最小限にするため、繰延融資およびリボルビング・クレジット・ファシリティへの投資を含むローン投資を構成する予定である。それでもなお、ある課税年度において、トラストが米国の取引や事業に従事しているとみなされない保証はない。

「想定元本契約」としてのクレジット・デフォルト・スワップおよびその他のスワップ契約に対する米国連邦所得税上の取扱いは、不確定である。米国内国歳入庁が、クレジット・デフォルト・スワップおよびその他のスワップは米国連邦所得税の課税目的上「想定元本契約」ではないとの立場をとる場合、かかる投資からトラストが受領する支払いが、米国の物品税または所得税の対象となる可能性がある。

さらに、保険をベースにした証券や災害証券およびこれらに関連したデリバティブ商品が比較的最近市場に導入されていることを考慮すると、そうした商品が、その収入や収益が米国連邦所得税の対象外である有価証券とみなされる絶対的な保証はない。

コモディティ関連スワップ、ストラクチャード・ノートおよびその他の商品の課税に関する米国税法の今後の動向により、トラストはコモディティのエクスポージャーを得る方法を変更する可能性がある。

米国外国口座税務コンプライアンス法(以下「FATCA」という。)に従い、トラスト(または各サブ・ファンド)は、包括的な報告および源泉の規定を遵守しない(または遵守しているとみなされない)場合、かかる法主体に対して行われる一定の金額の支払い(以下「源泉徴収対象支払い」という。)について(30%)の米国連邦源泉税を課されることになる。一般に、源泉徴収対象支払いとは、利子(発行差金を含む。)、配当、賃料、年金その他の定額もしくは算定可能な年次のもしくは定期的な利益、収益または所得のうち米国を源泉とする支払いをいう。ただし、米国の取引または事業の遂行に有効に関連する所得は、本定義に含まれない。源泉税を回避するために、トラスト(または各サブ・ファンド)は、これらの規定を遵守しているとみなされない場合、かかる法主体に投資する各米国納税者(または実質的な米国における所有権を有する外国の法主体)に関する識別情報と財務情報を特定および開示するために米国と契約を締結し、当該契約に基づきかかる法主体がその義務を果たすために要求した情報を提供しなかった米国の受益者に対して行われる源泉徴収対象支払いおよび関連する支払いについて(30%)の税を源泉徴収することを義務づけられている。米国とバミューダの間の政府間協定に従い、トラスト(または各サブ・ファンド)は、当該契約に定められた方法で米国納税者情報を特定し、米国に直接報告した場合、これらの規定を遵守しているとみなされ、源泉税を課されないことがある。特定の種類の受益者、すなわち一般に免税受益者、株式公開企業、銀行、規制投資会社、不動産投資信託、共同信託基金、ブローカー、ディーラーならびに仲介業者ならびに州および連邦の政府機関等は、かかる報告を免除される。この報告および源泉の制度の仕組みおよび適用範囲に関するさらに詳細な指針は、策定中である。もっとも、今後のトラストまたはサブ・ファンドの運用に関するこのような指針の公表のタイミングや影響についての保証はない。

受益者は、トラストまたはその代理人が随時に要求する税金に関する追加的な情報と共に、米国または非米国の課税上の地位について証明する適切な書類の提供を求められることがある。そうした情報を提供しない場合、または適用ある場合に自らのFATCAに基づく義務を果たさない場合、受益者は、米国源泉税の課税対象、米国税関連情報報告および/または自己の受益証券の持分の強制買戻し、譲渡またはその他の終了の対象となり、債務を負う可能性がある。

受益者への課税

トラストからの分配および受益証券の処分に関する受益者への米国における課税は一般に、受益者が米国内で取引や事業に従事しているか否か、または、受益者が米国納税者として課税対象となっているか否かといった、受益者の個別の状況による。

受益者は、非米国納税者の証明と共に、トラストが随時に要求する追加的な情報の提供を求められることがある。そうした情報を提供しない場合、受益者は、米国源泉税の課税対象、米国税関連情報報告および/または自己の受益証券の強制買戻しの対象となり、債務を負う可能性がある。

米国の州および地方の税制

上記の米国連邦所得税に加え、投資者は、トラストへの投資について米国の州税および地方税が課税される可能性があることも考慮すべきである。米国の州および地方の税法はしばしば、米国連邦所得税法とは異なる。投資者は、個々の状況に基づき米国の州および地方の税制に関する助言を独立した税務専門家に求めるべきである。

カリフォルニア州の税制

米国連邦所得税の課税目的上、トラストが法人と分類される場合、カリフォルニア州を源泉とする収入については、カリフォルニア州のフランチャイズ所得税または法人所得税の対象となる。トラストのような非米国法人は、(1) 商業上の住所がカリフォルニア州以外にある場合、または(2) その投資活動が、カリフォルニア州源泉の収入を発生しない自己勘定の「株式もしくは有価証券」の取引が許可されるセイフ・ハーバー・ルールに該当する場合のいずれかの場合に、無形の個人資産への直接投資からカリフォルニア州を源泉とする収入を回避することができる。法人の商業上の住所地とは、その取引や事業が指示もしくは管理される主要な場所をいう。トラストは、その商業上の住所地はカリフォルニア州にはないと立場である。ただし、異議申し立てがあった場合、このトラストの立場が支持される保証はない。さらに、トラストは原則として、セイフ・ハーバー・ルール上の「株式もしくは有価証券」の取引に則った方法により投資活動を行うものであるが、この目的上の「有価証券」の定義についての指針はほとんど存在しない。例えば、コモディティ・リンク・スワップやストラクチャード・ノート、クレジット・デフォルト・スワップまたはその他のデリバティブ商品が、この目的上の「有価証券」ではないと判断された場合、ファンドの投資活動が、セイフ・ハーバー・ルール上の「株式もしくは有価証券」に基づくものにならない可能性もある。したがって、トラストがカリフォルニア州を源泉とする収入を回避できる保証はない。

(D) その他の法域

米国またはバミューダ諸島以外の法域において、トラストが実現する収益、および一定の受益証券に関して支払われる分配は、当該法域の課税対象となる可能性がある。

5【運用状況】

サブ・ファンドは、2020年10月15日から運用を開始する。

(1)【投資状況】

該当事項なし。

(2)【投資資産】**【投資有価証券の主要銘柄】**

該当事項なし。

【投資不動産物件】

該当事項なし。

【その他の投資資産の主要なもの】

該当事項なし。

(3)【運用実績】**【純資産の推移】**

該当事項なし。

【分配の推移】

該当事項なし。

【収益率の推移】

該当事項なし。

(4)【販売及び買戻しの実績】

該当事項なし。

第2【管理及び運営】

1【申込（販売）手続等】

（1）海外における販売手続等

投資者がサブ・ファンドの受益証券を申し込むためには、英文目論見書と共に送付される申込書類に必要事項を記入して、必要な申込代金を送金するよう手配を行う必要がある。記入済みの申込書類は、英文目論見書に記載される番号に宛ててファクシミリで送信し、その後署名済みの原本を郵送しなければならない。

募集期間の間、米ドルクラスの受益証券は、受益証券1口当たり100.00米ドルの発行価格で募集される。

管理会社は、受託会社の承諾の上、管理会社がその単独の裁量で決定する数量の受益証券にその単独の裁量で決定する方法で受益証券を分割および/または併合することを決定することができる。受益証券の分割および/または併合にあたり、受託会社は（分割および/または併合の効力発生前に通知していなかった場合）、直ちに分割および/または併合を受益者名簿にその名前が記載されている各受益者（または共同受益者の場合は筆頭受益者）に対して通知する。

受益者は、発行価格の支払いがなされた後に追加の支払いを要求されることはない。また、購入した受益証券について、受益者に追加の義務が課せられることはない。

サブ・ファンドの米ドルクラス基準通貨および米ドルクラスの受益証券が表示され、発行され、買戻代金の支払いが行われる通貨は、米ドルである。

受益証券は、無額面の一または複数のクラスで発行され、追加のクラス受益証券を将来募集することができる。

米ドルクラスの最低当初申込額は500万米ドルである。さらに、投資者は、米ドルクラスについて、最低10万米ドルの投資を維持しなくてはならない。かかる最低投資額は、米ドルとする。管理会社は、適当と判断される場合、単独の裁量により、これらの額を減額または放棄することができる。

受益証券の券面は発行しないものとする。名義書換事務受託会社はすべての投資者に、受益証券が投資者の名義で登録されていることを確認する確認書を送付する。

申込代金は、受託会社またはその指名する代理人の命令に従って、サブ・ファンドの口座に即時現金化可能資金を送金して支払われる。支払は、受益証券の建て通貨以外の自由に交換可能な通貨で行うこともできるが、その場合、投資顧問会社は、申込人の費用とリスクにおいて、両替を要求することができる。特別の場合、受益者となろうとする者は、支払を投資証券その他の金融商品の譲渡により行うことができる。かかる現物支払は、譲渡される当該投資証券その他の金融商品がサブ・ファンドに、投資目的および投資方針に従って保有されると投資顧問会社が考える場合にのみ許容される。受益者があるサブ・ファンドから別のサブ・ファンドへの転換を行った結果として発行された受益証券の代金は、あるサブ・ファンドの財産の資産を別のサブ・ファンドの財産に移すことによって、現物で支払うことができる。

確認書

名義書換事務受託会社は、申込みまたは買戻しの直後に、サブ・ファンドの受益証券の保有数の確認書を送付する。受益証券の券面は発行しないものとする。

受益証券の所有権と譲渡

受益証券の流通市場が開設される予定はない。受益証券の所有権は、譲渡人および譲受人が、または譲渡人および譲受人の代理人を務める受益者名簿に登録された適当な委任状を保有する者が、日付を記入し、署名した書面による譲渡申請により、譲渡される。投資者が受益証券を譲渡する場合には、いくつかの法的制約を受ける。ゆえに、譲受人は、法律の規定、政府等が定めた要件もしくは規則または管理会社もしくはその指名する代理人の方針等を遵守するために、管理会社またはその指名する代理人が要求する情報を提出する義務を負う。また譲受人は、以下に記載する受益証券の購入または保有を制限されていない者に受益証券を譲渡すること、および、譲受人が自己の勘定で受益証券を取得することを、書面により管理会社またはその指名する代理人に表明することを要する。受益証券の譲渡人は、受益証券に関して譲渡が登録され、譲受人の氏名が受益者名簿に登録されるまでは、引き続き受益者として譲渡の対象となった受益証券に対する権利を有するものとみなされる。管理会社は、その単独の裁量で譲渡を拒否することができる。

受益者名簿において確定された受益者は、その名義で登録された受益証券に関する権利、権原または所有権を有する唯一の者であると受託会社または管理会社によって承認された者である。受託会社および管理会社は、かかる受益者にかかる受益証券の絶対所有者として承認することができ、また、これに反する一切の通知によって拘束されることはない。また、受託会社および管理会社は、いずれかの信託の執行について注意もしくは認識する義務はなく、また、信託証書において明記されている場合、または管轄権を有する法域の裁判所の命令を受けた場合を除き、これにより表象されているもしくはかかる受益者の名義で登録されている証券または受益証券に関する権利に影響を及ぼすいずれかの信託、もしくは衡平法上もしくはその他の権利を認識する義務はないものとする。

所有の制限

管理会社またはその指名する代理人は、独自の裁量にしたがって、居住地または設立地を問わず、個人または法人に対する受益証券の発行を一時的または恒久的に中止または制限することができる。管理会社またはその指名する代理人は、サブ・ファンドの受益証券の購入もしくは保有が禁止されている受益者が保有し、または受益証券の保有が当該法域の法律に違反する場合、いつでも、受益証券を買い戻すことができる。管理会社またはその指名する代理人が受益者に対して強制的買戻しの通知を送付した場合、かかる受益者は強制的買戻し通知に記載する日の営業終了時に、直ちに同通知に記載する受益証券の所有者ではなくなるものとする。強制的買戻しに基づいて管理会社またはその指名する代理人が買い戻す受益証券の買戻価格は、通知に記載する日の当該受益証券の純資産価額とし、サブ・ファンドの資産から支払われるものとする。

受益証券を、直接または間接的に、米国において、または米国人（以下に定義する。）に対して、販売し、譲渡し、または引き渡すことができない。ただし、米国および受益証券の販売を行う米国のいずれかの州の証券法を遵守している場合はこの限りではない。ただし、サブ・ファンドは、限られた人数または範囲の米国人向けに受益証券の私募を行う権利を留保する。さらに、サブ・ファンドは、受益者に適格性に関する追加的条件を課し、または投資を行おうとする者の申込みの一部もしくは全部の承諾を拒絶することができる。

米国人には、（１）証券法に基づいて公布されたレギュレーションSのルール902に定める「米国人」を含むが、（２）米国商品取引法に基づくルール4.7に定める「非米国人」（レギュレーションSのルール902に規定する「米国人」ではない者）を含まない。

現在、レギュレーションSは、「米国人」を以下のように定義している。

- （a）米国に居住する自然人
- （b）米国の法律に基づいて設立されたパートナーシップまたは法人
- （c）執行者または財産管理人が米国人である財団

- (d) 受託者が米国人である信託
- (e) 米国に所在する外国の法主体の代理人または支店
- (f) 米国人の利益のためにまたは米国人の勘定でディーラーまたはその他の受託機関が保有する非一任勘定またはこれに類する勘定(財団または信託を除く。)
- (g) 米国で組織され、設立され、または(個人の場合)米国に居住するディーラーまたはその他の被信託人が保有する一任勘定またはこれに類する勘定(財団または信託を除く。)
- (h) 法人またはパートナーシップで、米国外の法域の法律に基づいて設立され、証券法に基づき登録されていない証券に投資することを主たる目的として米国人が設立したもの(ただし、自然人、財団または信託以外の適格投資家(証券法に基づくルール501(a)の定義に従う。)が設立または所有する場合を除く。)

「米国人」には、下記のものを含まない。

- (a) 米国で組織され、設立され、または(個人の場合)米国に居住するディーラーもしくはその他のプロの受託機関が米国人の利益のために、または米国人の勘定で保有する一任勘定またはこれに類する勘定(財団または信託を除く。)
- (b) 執行者または財産管理人を務めるプロの受託機関が米国人である財団で、米国人でない財団の執行者または財産管理人が財団の資産に関して、単独で、または共同して投資判断を下し、かつ、財団に外国の法律が適用される場合。
- (c) 執行者または財産管理人を務めるプロの受託機関が米国人である信託で、米国人でない信託の受託者が信託の資産に関して、単独で、または共同して投資判断を下し、信託の受益者(信託が取消可能である場合は、設定者)が米国人でない場合。
- (d) 米国以外の国の法律、慣行および書類に従って設立され、運営される従業員給付基金
- (e) 米国以外に所在する米国人の代理店または支店で、有効なビジネス上の理由で営業し、銀行または保険業に従事しており、所在する法域の銀行または保険に関する実体的規制に服する場合。
- (f) 国際通貨基金、国際復興開発銀行、米州開発銀行、アジア開発銀行、アフリカ開発銀行、国連および国連の部局、関係者、年金基金ならびにその他これに類する国際機関およびその部局、関係者および年金基金

現在、米国商品取引法規則ルール4.7は、関係部分において、以下の者を「非米国人」とみなすことを規定している。

- (a) 米国の居住者ではない自然人
- (b) パッシブ運用を主たる目的として、外国の法域の法律に基づいて設立され、外国の法域を主たる事業地とするパートナーシップ、法人またはその他の法主体
- (c) 源泉に関係なく、所得が米国の所得税の対象とならない財団または信託
- (d) パッシブ運用を主たる目的として設立された、資産プール、投資会社等の法主体(ただし、非米国人もしくは適格投資家としての資格がない者が保有する法主体の利益参加型受益証券が合計でかかる法主体の持分の10%未満であり、かつ利益参加者が非米国人であることを理由に米国商品先物取引委員会規則パート4に定める一部の条件の適用が免除された運営者に関する資産プールに対する非米国人としての資格がない者の投資を促進すること主たる目的として設立された法主体であることを条件とする。)
- (e) 米国以外で設立され、米国以外を主たる事業地とする法主体の従業員、執行役員または親会社の年金基金

以上にかかわらず、レギュレーションS上の「非米国人」とみなされる者およびルール4.7上の「非米国人」は、原則として、米国連邦所得税法上の所得税が賦課される。かかる者はサブ・ファンドへの投資について各自の税務顧問と相談するべきである。また、投資者は、原則として、米国の納税者でないことの証明を求められる。

トラストが認可していない米国人が、単独で、または他の者と共同して、受益証券を所有していることに管理会社が気づいた場合、受託会社は、かかる受益証券を強制的に買い戻すことができる。

申込みによってサブ・ファンドの規制上の地位が損なわれるとトラストが判断する場合は、原則として、かかる申込みの承諾を拒絶する。また、サブ・ファンドの規制上の地位が損なわれる場合、トラストは、上記の適格性の基準に合致しない投資者の投資を承認しない権利を留保する。

マネー・ロンダリング規制

マネー・ロンダリングを防止し、テロへの資金供与に対抗するための責任を果たすため、名義書換事務受託会社、その関連会社、子会社または関係人は、申込者の身元および申込代金の資金源の詳細な確認をしなければならない。各申込みの状況により、以下の場合、詳細な確認は必要とされない。

- (a) 申込者が、公認の金融機関の申込者名義の口座から支払を行う場合。または、
- (b) 申込みが、公認の仲介業者を通じて行われた場合。

これらの例外は、上記の金融機関または仲介業者が十分なマネー・ロンダリング規制を有すると認められる国に存在する場合にのみ適用される。

名義書換事務受託会社は、申込者の身元を確認するために必要な情報を要求する権利を有する。申込者が確認手続のために必要な情報を提供しないかまたは提供が遅れた場合、名義書換事務受託会社は、申込みおよび買付金の受理を拒絶することができる。

米国のマネー・ロンダリング規制や今後の規制により、さらなる情報が要求されることがある。USAパトリオット法(USA PATRIOT ACT)により改正された米国銀行秘密保護法(The U.S. Bank Secrecy Act)は、米国内の一定の金融機関に対して、マネー・ロンダリング防止措置の採用を義務付けており、金融機関に対し顧客の身元確認義務および疑わしい取引の報告義務を課している。将来、他の種類のものが追加される可能性がある。

ルクセンブルグの居住者は、(申込みその他の方法による)トラストへの支払に犯罪行為による金員が含まれているとの疑いをもつ場合には、ルクセンブルグのCSSF通達08/387(CSSF通達10/476とともに参照されるべき)およびそれらを改訂、補足または置き換える通達ならびにマネー・ロンダリング規制に適用のあるルクセンブルグのその他の法律および規則に従ってかかる疑いを報告する義務を負う。

(2) 日本における販売手続等

日本においては、上記「第一部 証券情報 (7) 申込期間」に記載される申込期間(2020年9月1日から2020年10月13日まで)において、受益証券の募集が行われる。

申込期間終了後、受益証券の販売は行われない。

受益証券を申し込む投資者は、販売取扱会社と口座約款を締結するものとし、販売取扱会社は、口座約款を投資者に交付し、当該投資者から当該口座約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨記載した申込書の提出を受ける。

受益証券は、上記「第一部 証券情報 (4) 発行(売出)価格」に記載される価格(受益証券1口当たり100.00米ドル)で購入することができる。最低販売単位は、1口以上1口単位とする。

投資者は、2020年10月13日までに米ドル貨で支払いを行うものとする。なお、販売取扱会社では、通常申込の日に米ドル貨で申込金額等の引落としを行う。

申込金額は、米ドル貨で支払うものとする。申込みにあたり、円貨と米ドル貨の交換をする際には、米ドル貨と円貨との換算は、各申込みについての日本における約定日の東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売取扱会社が決定するレートによるものとする。通貨の換算にかかる費用およびリスクは投資者の負担で行われる。

日本国内における申込手数料はない。

販売取扱会社は、受益証券の保管を販売取扱会社に委託した投資者の場合、買付代金の受領と引換えに取引残高報告書または他の通知書を交付する。

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

2【買戻し手続等】

(1) 海外における買戻し手続等

サブ・ファンドの受益者は、保有する受益証券を適用ある当該受益証券の純資産価額でいつでも買戻請求することができる。

買戻しは、名義書換事務受託会社が、名義書換事務受託会社が受諾できる書式の受益証券の買戻通知を受け取った関連する取引日(以下に定義される。)に決定され、下記「4 資産管理等の概要 (1) 資産の評価 () 純資産価格の計算」の項のとおり算定されるサブ・ファンドの米ドルクラスの受益証券1口当たりの純資産価格で実施される。ただし、名義書換事務受託会社が米国東部標準時の正午までに買戻請求を受領しなかった場合、買戻請求は次の取引日に受領したとみなされ、買戻しは、次の取引日に算定される受益証券1口当たりの純資産価格で実施される。かかる買戻し後、受益者は() 本書で明記されるサブ・ファンドの最低保有口数を保有するか、または() 受益証券を保有しないかのいずれかでなければならない。サブ・ファンドの「取引日」は、ニューヨーク証券取引所および東京証券取引所が取引のための営業を行う日をいう。サブ・ファンドについて「ファンド営業日」も同様とする。

買戻代金の支払は、原則として、受託会社またはその指名する代理人により、名義書換事務受託会社が買戻通知を受領する取引日または受領したとみなされる取引日後、2ファンド営業日以内に、銀行振替で送金される。ただし、結果としてサブ・ファンドを終了させるような受益証券の全額の見戻請求がサブ・ファンドの最終残存受益者によりなされた場合またはサブ・ファンドの純資産の25%超が買い戻される大量買戻しの場合(または投資顧問会社によって別途判断される場合)、買戻代金の支払は、合理的な期間の経過後に行われる。

サブ・ファンドの買戻代金は、米ドルで支払われる。

買戻しを求める受益者の請求に応じて、自由に換算できるその他の通貨で受益証券の代金を支払うこともできる。ただし、為替の費用は受益者に支払うべき金額から差し引かれる。実際に分配が行われる前に、買戻代金に利息は付されない。

投資顧問会社は、通常の下況下では、受益者から請求を受け次第、すみやかに受益証券の買戻しを実施できるように、各サブ・ファンドが適正な水準の流動性を維持するように努力する。

以上の手順に基づく買戻請求は、取消不能であるが、下記「4 資産管理等の概要 (1) 資産の評価 () 純資産価格の計算の停止」または「4 資産管理等の概要 (5) その他 (ロ) ファンドの解散」に記載するいずれかの理由により買戻請求に応じられない場合、受益者は、かかる請求を取り消すことができる。

管理会社またはその指名する代理人が、受益証券の購入もしくは保有を禁止されている者が、またはかかる者の利益のために、受益証券を保有していると判断する場合(上記「1 申込(販売)手続等 (1) 海外における販売手続等 所有の制限」参照)、管理会社またはその指名する代理人は、かかる受益者に通知をして、通知に記載する日の買戻代金で受益証券を買い戻すことができ、通知に記載する日の営業終了時点において効力を発生するものとする。

大量取引通知

サブ・ファンドまたはその代理人は、随時、現在の受益者もしくは将来の受益者がサブ・ファンドの受益証券に関する大量取引注文を行う旨の通知または金融仲介業者がかかる注文を受領した旨の通知を受領することがある。サブ・ファンドは、後日まで注文がなされないかまたは処理されない場合であっても、当該注文を見込んでポートフォリオ取引の締結を決定することができる。この取扱いは、受益者が取引注文をだす時点とサブ・ファンドがかかる注文に基づきポートフォリオ取引を締結する時点をより密接に相関させようとするものであり、買い注文の場合にはサブ・ファンドがより十分に証券に投資することを可能とし、買戻し注文の場合には投資ポジションをより整然と清算することを可能とする。一方で、現在の受益者もしくは将来の受益者または金融仲介業者(該当する場合)は最終的に注文をださないかまたは注文を処理しない可能性がある。この場合、サブ・ファンドは当該注文を見込んで締結されたポートフォリオ取引の決済のために資産の借入れを行う必要があり、このため借入費用が生じることがある。またサブ・ファンドはこれらのポートフォリオ取引により投資損失をこうむる可能性がある。逆に、サブ・ファンドは当該ポートフォリオ取引により、収益および投資利益を享受することもあ

申込/買戻し手数料

サブ・ファンドには、申込手数料または買戻し手数料はかからない。ただし、サブ・ファンドの販売が行われる法域において任命された販売会社は、管理会社および受託会社が同意した金額による申込み手数料または買戻し手数料を徴収することができる。

(2) 日本における買戻し手続等

サブ・ファンドの受益証券は、下記の方法により、日本における販売会社から名義書換事務受託会社に対して通知することにより、各ファンド営業日および/または管理会社が随時書面により指定するその他の日(「買戻日」)に買戻すことができる。買戻しは、受益証券1口単位で行うことができる。

買戻しは、名義書換事務受託会社が受益証券の買戻通知を受け取った取引日に決定され、下記「4 資産管理等の概要 (1) 資産の評価 () 純資産価格の計算」の項のとおり算定される関連する買戻日現在の受益証券1口当たりの純資産価格で実施される。ただし、名義書換事務受託会社が米国東部標準時の正午までに買戻通知を受領しなかった場合、買戻しは、次の取引日に算定される受益証券1口当たりの純資産価格で実施される。

買戻し金額は円貨または米ドル貨で支払うものとし、米ドル貨と円貨との換算は、該当する約定日における日本での東京外国為替市場の外国為替レートに準拠したものであって、販売取扱会社が決定するレートによるものとする。

日本における約定日は、日本において販売会社が当該注文の成立を確認した日(通常発注日の日本における翌営業日)であり、日本における買戻代金の支払は、日本における約定日から起算して日本における4営業日目に行われる。買戻しの申込みは、原則として午後3時(日本時間)までとする。

3【乗換え】

受益証券は、別のサブ・ファンドの受益証券に転換することができず、他のサブ・ファンドの受益証券も、本サブ・ファンドの受益証券に転換することができない。

4【資産管理等の概要】

(1)【資産の評価】

() 純資産価格の計算

頻度および公表

サブ・ファンド(または適用ある場合そのクラス)の受益証券1口当たりの純資産価格は、管理会社の監督の下で、管理事務代行会社により、各取引日のニューヨーク証券取引所における通常取引終了時点(原則として米国東部標準時の午後4時)(以下「NYSE取引終了時」という。)で計算される。

(サブ・ファンドが買戻可能な期間中の)受益証券1口当たりの純資産価格ならびに受益証券の発行価格および買戻価格は、管理事務代行会社の主たる事務所で受益者に公表される。

サブ・ファンドの資産の計算と評価

サブ・ファンドの受益証券1口当たりの純資産価格は、(a)サブ・ファンドに帰属する資産の価値およびかかる資産に基づく利益から、(b)サブ・ファンドに帰属する費用および債務ならびに適正または必要とみなされる将来の費用の引当金または準備金を差し引いた金額を、その時点におけるサブ・ファンドの発行済受益証券の総数で除して計算される。ただし、サブ・ファンドの受益証券が別個のクラスに分割された場合は、受益証券1口当たりの純資産価格は、特定クラスに固有の費用および手数料ならびに債務を別個に計上するため、各クラス別個に計算される。

受益証券1口当たりの純資産価格を計算する上で、市場価格が容易に入手できる組入証券その他の資産は、所定の市場価格で評価される。市場価格は、原則として、最後に報告された売値、売りが報告されていない場合は、相場報告システム、評価の確立しているマーケット・メーカーまたは価格設定サービスから入手した価格に基づいて算定する。日々の市場価格が容易に入手できない一部の証券または投資対象は、その他の証券または指数を参考にして評価することができる。満期が60日以内の短期の投資対象は、原則として、償却後原価で評価する。取引所で売買されているオプション、先物

および先物オプションは、取引所の決済価格で評価する。市場価格が容易に入手できないその他の有価証券は、投資顧問会社または投資顧問会社の指示にしたがって行動する者が誠実に算定した公正価格で評価する。異常な状況下では、サブ・ファンドは、通常の方法で証券を評価する代わりに、投資顧問会社が誠実に算定した公正価格または見積価格で評価することができる。関係する市場の取引が終了した後、NYSE取引終了時の前に、異常な事態が発生した場合も、公正価格を使用することができる。

最初に米ドル以外の通貨で評価した投資対象は、価格設定サービスから入手した為替レートを使用して米ドルに換算する。米国以外の市場で取引される米ドル以外の通貨建ての証券の価格は、ニューヨーク証券取引所が終了しかつ投資者が受益証券の購入、買戻しまたは交換ができない日に相当の影響を受けることがあり、投資者は、受益証券を購入、買戻し請求、または交換することができない。

組入証券は、ニューヨーク証券取引所が営業している日のNYSE取引終了時に評価する。受益証券1口当たりの純資産価格を計算する上で、サブ・ファンドは、原則として、NYSEの取引終了直後に受領した米国の株式関連証券に関する価格データを使用し、NYSEの取引終了後に行われた取引、決済または精算については通常考慮に入れないものとする。米国の債券および米国以外の証券は、原則として、NYSE取引終了時以前に、かかる証券の主要市場の取引終了時のデータを使用して価格を設定するものとする。特定の日に受益証券1口当たりの純資産価格を計算した後にサブ・ファンドまたはその代理人が了知した情報は、原則として、それ以前に算定した証券の価格または受益証券1口当たりの純資産価格を遡及的に調整するために使用しないものとする。ナスダック市場および時価総額の小さい証券の公正な市場価格もまた最終報告売却価格の代わりにナスダック公式終値(以下「NOCP」という。)を用いて算定される。

() 純資産価格の計算の停止

管理会社または受託会社(場合による。)が受益者の利益を顧慮した上でサブ・ファンドの純資産価額の決定の停止が好ましくかつ十分な理由があると判断する場合、管理会社は、1か月を超えない期間、受託会社の事前の同意を得て、サブ・ファンドに関する純資産価額(および1口当たりの純資産価格)の決定を停止でき、受託会社が要求する場合には停止する。管理会社および/または受託会社は、以下の状況において、サブ・ファンドの純資産価額の決定、当該サブ・ファンドの受益証券の発行および買戻しを停止することが予定されている。

- (a) サブ・ファンドの資産の重要な部分につき価格設定している主要な市場もしくは証券取引所が通常の休日以外で閉鎖されている期間、または、取引が実質的に制限もしくは停止されている期間。
- (b) 受託会社が行うサブ・ファンドの資産の処分が実行不能となる緊急事態が発生している期間。
- (c) サブ・ファンドの資産の価格またはサブ・ファンドの資産の重要な部分につき価格設定している主要な市場もしくは証券取引所における時価を決定するために通常使用される通信手段が故障している期間。
- (d) サブ・ファンドの資産の換金または支払に伴う送金が不可能である期間。
- (e) サブ・ファンドを実質的に終了もしくは清算させる事態(受託会社の裁量により判断される。)が発生している期間、または、BMAが命ずる期間。

かかる停止については、BMAおよび全受益者に対して停止後7日以内に通知され、かかる停止期間の終了前にも速やかに通知される。

サブ・ファンドの純資産価額の計算が停止されている期間中、受益証券を販売、買戻しまたは譲渡することができない。

(2) 【保管】

受益証券が販売される海外においては、受益証券の確認書は受益者の責任において保管される。

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

ただし、日本の受益者が別途、自己の責任で保管する場合は、この限りではない。

(3) 【信託期間】

サブ・ファンドは、下記「(5) その他(ロ) ファンドの解散」に定めるいずれかの方法により終了しない限り、設定日から5年後の日(2025年10月15日)または、当該日が取引日またはファンド営業日に該当しない場合には翌ファンド営業日に終了する。

(4) 【計算期間】

サブ・ファンドの会計年度末は毎年10月31日である。第1会計年度は2021年10月31日に終了する。

(5) 【その他】

(イ) 発行限度額

トラストの受益証券上限5,000億口の発行に関して、1972年バミューダ為替管理法(Exchange Control Act 1972)およびその規則に基づき、BMAの認可を取得している。

(ロ) ファンドの解散

管理会社は、サブ・ファンド(または適用ある場合にそのクラス)に関して、純資産価額がサブ・ファンド(または適用ある場合にそのクラス)の存続についてビジネス的な展開に至らず、または受益者の利益に資するものではなくってしまうレベルにまで減少したことを理由として、その裁量により、受益者への通知後適当な時期にサブ・ファンド(または適用ある場合にそのクラス)を終了することを決定することができる。

さらに、サブ・ファンド(または適用ある場合にそのクラス)は、次の場合に終了することができる。

受益者に対する通知から90日目以降に管理会社が、裁量により決定したとき。

管理会社の意見によれば、サブ・ファンド(または適用ある場合にその各クラス)の存続または他の法域への移転が違法となるか、または非現実的もしくは不適切またはサブ・ファンド(または適用ある場合にその各クラス)の受益者の利益に反するとき。

サブ・ファンド(または適用ある場合にその各クラス)の発行済受益証券の75%以上の多数決がサブ・ファンドの受益者の特別集会で決議されたとき。

バミューダ標準ファンドとしてのトラストの承認が撤回されたとき。

信託証書作成日から100年間を経過したとき。

さらにサブ・ファンドの純資産総額が、いずれかのファンド営業日または取引日において5,000万米ドルにまで減少した場合、これを終了することができる。

清算時において、受託会社は、サブ・ファンドの投資対象、財産その他の資産を換金し、支払うべき負債の適切な引当金を支払いまたは留保し、かつ、清算費用を留保した後に、換金された金銭を、ファンド清算時点におけるサブ・ファンドに対する持分割合に応じて、(受託会社が合理的に要求する権利の証明(もしあれば)の提出により、)受益者および管理会社に分配する。

支払日から12か月間請求されない受託会社が保有する純利益その他の現金(未請求の分配金を含む。)は、受託会社が支払にかかる費用を留保する権利を有していたとしても、受託会社により裁判所に支払われる。受託会社は、管理会社により決定がなされ、かつ随時訂正される本書にその開示がなされない限り、投資者の権利を充足させるため、サブ・ファンドの一定の資産または財産を現物で分配することができる。

(八) 信託証書の変更

トラストは、2003年12月1日付でウィンチェスター・グローバル・トラスト・カンパニー・リミテッドにより締結された信託証書(随時改訂済)に従い、パミュダの法律に基づきマルチ・シリーズ・トラストとして設定された。2006年9月22日付でブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー(ケイマン)リミテッドがサブ・ファンドの後任受託会社として任命された。メイブルズ・トラスティ・サービシズ(パミュダ)リミテッドは、2017年7月14日付で締結された受託会社の退任および任命証書により、2017年9月29日付で新受託会社に任命された。信託証書は、2018年3月15日付で改訂・再録された。

信託証書は、一定の場合における当事者の補償および責任からの免除の規定を有する。受益者および投資者となろうとする者は、信託証書の条項について助言を受けることが望ましい。本書と信託証書との間で相反がある場合には、信託証書の規定が優先される。

当該時において有効な信託証書の写しは、管理事務代行会社の営業所ならびに受託会社の本社において、通常の営業時間内中無料で閲覧することができる。

受益者または影響を受けるすべてのサブ・ファンドの受益者の最善の利益となると考えられる態様および限度において、管理会社および受託会社は、信託証書の補遺に基づき、信託証書の規定に修正、改訂、更改または追加をする権限を有する。

(二) 関係法人との契約の更改等に関する手続

投資運用契約

投資運用契約(随時改訂される。)は、投資顧問会社または受託会社が相手方当事者に60日前の書面による事前通知を行うことにより、特定の月の末日に終了させることができる。上記にかかわらず、投資顧問会社は、(i)投資顧問会社が清算に入る場合、()投資顧問会社の事業に関して管財人が任命された場合、()投資顧問会社の変更が受益者のために望ましいと受託会社が考え、その旨を受益者に書面で述べた場合、()受益者集会において、投資顧問会社の解任もしくは法的に可能な限り速やかな解任の決定についての決議が受益者によって承認された場合、または(v)発行済受益証券の価額の4分の3以上の保有者が、投資顧問会社の解任を書面にて受託会社に要求した場合、受託会社により解任させられる。

投資運用契約は、パミュダの法律に準拠し、同法に従って解釈される。

管理事務代行契約

管理事務代行会社、受託会社ならびに管理会社は、当初の3年が経過後、60日以上前の書面通知を行うことにより、本契約を終了させることができる。ただし、管理事務代行会社の退任および後任の管理事務代行会社の名称については、受益者へ書面により通知される。上記にかかわらず、管理事務代行会社、受託会社ならびに管理会社は、(a)一方の当事者による本契約の重大な違反があり、違反を犯した当事者が、被違反当事者からの違反についての書面による通知を受領後45日以内に、(i)違反を是正できないか、もしくは()被違反当事者が合理的に承認する是正のための計画を策定できない場合、または(b)本契約のいずれかの当事者が破産または支払不能の決定を受けた場合、もしくはかかる当事者に対して、適用ある破産、支払不能もしくは類似の法律に基づく手続が開始する場合は、30日前の書面通知を行うことにより、いつでも本契約を終了させることができる。本契約のいずれの当事者も、相手当事者の書面による同意を得ることなく、本契約または本契約上の権利もしくは義務を譲渡することはできない。

管理事務代行契約は、パミュダの法律に従って解釈される。

保管契約

保管受託銀行および受託会社は、当初の3年が経過後、60日以上前の書面通知を行うことにより、本契約を終了させることができる。上記にかかわらず、いずれかの当事者は、(a)一方の当事者による本契約の重大な違反があり、違反を犯した当事者が、被違反当事者からの違反についての書面による通知を受領後45日以内に、(i)違反を是正できないか、もしくは()被違反当事者が合理的に承認する是正のための計画を策定できない場合、または(b)本契約のいずれかの当事者が破産または支払不能の決定を受けた場合、もしくはかかる当事者に対して、適用ある破産、支払不能もしくは類似の法律に基づく手続が開始する場合は、30日前の書面通知を行うことにより、いつでも本契約を終了させることができる。受託会社は、保管受託銀行の書面による事前の承諾なしに、本契約を譲渡することはできない。

保管契約は、ニューヨーク州の法律に準拠し、同法に従って解釈される。

名義書換事務委託契約

名義書換事務委託契約は、いかなる違約金の支払いもなしに、一方当事者から他方当事者に対する30日前の書面による通知をもって、いつでも終了することができる。

名義書換事務委託契約は、ルクセンブルグの法律に準拠し、同法に従って解釈される。

代行協会員契約

代行協会員契約は、一当事者が他の当事者に対し、3か月前に書面による通知をすることにより終了される。

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

受益証券販売・買戻契約

受益証券販売・買戻契約は、受託会社、管理会社または販売会社が相手方当事者に対し、3か月前に書面による通知をすることにより終了される。

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

5【受益者の権利等】

(1)【受益者の権利等】

受益者が管理会社および受託会社に対し受益権を直接行使するためには、受益証券名義人として、登録されていなければならない。従って販売取扱会社に受益証券の保管を委託している日本の受益者は受益証券の登録名義人でないため、自ら管理会社および受託会社に対し直接受益権を行使することはできない。これら日本の受益者は販売取扱会社との間の口座約款に基づき販売取扱会社をして受益権を自己のために行使させることができる。

受益証券の保管を販売取扱会社に委託しない日本の受益者は、本人の責任において権利行使を行う。

受益者の有する主な権利は次のとおりである。

() 分配金請求権

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

() 買戻請求権

受益者は、受益証券の買戻しを、管理会社に請求する権利を有する。

() 残余財産分配請求権

トラストおよびサブ・ファンドが解散された場合、受益者は受託会社に対し、その持分に応じて残余財産の分配を請求する権利を有する。

() 損害賠償請求権

受益者は、管理会社および受託会社に対し、信託証書に定められた義務の不履行に基づく損害賠償を請求する権利を有する。

() 議決権

受託会社または投資顧問会社は、適当と考える時期および場所に、受益者集会を招集することができる(また、受託会社は、発行済受益証券の10分の1以上の保有者として登録されている投資者の書面の請求に応じて、受益者集会を招集する。)。

受益者集会の招集通知は、21日前までに受益者に送付するものとし、招集通知には集会の場所、日時および提案する決議の項目を明記するものとする。

受益者集会は、発行済受益証券の10分の1以上を保有する受益者本人または代理人の出席をもって定足数とする。受益者集会では、受益者集会の議決に付されたすべての決議は挙手で決定するものとする。ただし、投票が求められた場合はこの限りではない。挙手に際して、個人の場合には本人が出席し、法人の場合には正式に授權された代表者が出席したすべての受益者は一票の議決権を有するものとし、また投票に際して、かかる受益者は、保有するすべての受益証券に関して一票の議決権を有するものとする。

トラストの決議が可決されるためには、決議案が提出された受益者集会に本人または代理人が出席した受益者が投じた票の過半数を必要とする。

受託会社および投資顧問会社が、変更によっても受益者または潜在的受益者は大きな不利益を被らないことを書面で認めない限り、受益者集会で受益者が投じた票の過半数によって可決された決議によることなく、信託証書を変更してはならない。

一定クラスの発行済受益証券に付されている全てまたは一部の特権は、(当該クラスの受益証券の発行要項に適用ある別段の規定がない限り)当該受益証券の個別の受益者集会で受益者本人または代理人による過半数の投票によって可決された決議の拘束力によって変更もしくは廃止することができる。かかる目的では、受託会社または管理会社は当該全てのクラスの受益証券が検討されている議案によって同様に影響を受けたと考えられる場合、受益証券の全てのクラスを1つのクラスで構成しているように扱うことができるが、その他の場合では別個のクラスとして扱うことができる。

ノミニーとしての受益者によって保有されている受益証券は、実質投資者(以下、本項において「投資者」という。)の指示に従って、議決権を行使する権利を有する。かかる投資者が受益証券に対する法律上の所有権を有する保有者でない場合でも、受益者は、投票に際してはかかる受益証券の投資者の指示に従って、また挙手による議決権の行使に際してはかかる投資者の過半数(受益証券の口数に基づき)の指示に従って各受益証券に関する議決権の行使を行う意向である。トラスト中の他のサブ・ファンドによって保有されている受益証券は、投資顧問会社によって、その単独裁量により決定される通り議決権を行使する権利を有する。

(2)【為替管理上の取扱い】

日本の受益者に対するファンドの受益証券の分配金、買戻代金等の送金に関して、バミューダ諸島における外国為替管理上の制限はない。

(3)【本邦における代理人】

森・濱田松本法律事務所 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング
上記代理人は、管理会社から日本国内において、

- () 管理会社またはトラストおよびサブ・ファンドに対する、法律上の問題および日本証券業協会の規則上の問題について一切の通信、請求、訴状、その他の訴訟関係書類を受領する権限、
- () 日本における受益証券の募集販売および買戻しの取引に関する一切の紛争、見解の相違に関する一切の裁判上、裁判外の行為を行う権限を委任されている。なお、関東財務局長に対する受益証券の募集、継続開示等に関する届出代理人および金融庁長官に対する届出代理人は、

弁護士 三 浦 健

東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング

森・濱田松本法律事務所

である。

（４）【裁判管轄等】

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

東京地方裁判所 東京都千代田区霞が関一丁目1番4号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の適用法律に従って行われる。

第3【ファンドの経理状況】

サブ・ファンドの運用は、2020年10月15日から開始される予定である、サブ・ファンドは、現在何ら資産を保有していない。

サブ・ファンドの会計監査は、プライスウォーターハウスクーパース・エルエルピーが行う。

1【財務諸表】

(1)【貸借対照表】

該当事項なし。

(2)【損益計算書】

該当事項なし。

(3)【投資有価証券明細表等】

該当事項なし。

2【ファンドの現況】**【純資産額計算書】**

該当事項なし。

第4【外国投資信託受益証券事務の概要】

(イ) 受益証券の名義書換

管理事務代行会社はブラウン・ブラザーズ・ハリマン(ルクセンブルグ)エス・シー・エイ(名義書換事務受託会社、住所:ルクセンブルグL-1470、ルート・デ・エッシュ80番)に、サブ・ファンドに対する一定の名義書換事務代行サービスの提供を委託している。

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

名義書換の費用は受益者から徴収されない。名義書換のための受益者の法的資格には多くの法的制限がある。

(ロ) 受益者集会

受託会社または投資顧問会社は、いつでも(米国以外で)受益者集会を招集することができる。受託会社は、合計で発行済受益証券の10%以上の受益者から要請があった場合、かかる集会を招集しなければならない。21日以上前の通知が、受益者に送付されなければならない。

すべての受益者集会についての出席、定足数および多数決に関する条件および受益者の議決権は、信託証書に記載されているとおりである。受益者は、各受益証券ごとに1議決権を有する。

(ハ) 受益者に対する特典、譲渡制限

受益者に対する特典はない。

投資顧問会社は、いかなる者(米国人および(制限付例外がある)バミューダ諸島の居住者または所在地事務代行会社を含む。)による受益証券の取得も制限することができる。

第三部【特別情報】

第1【管理会社の概況】

1【管理会社の概況】

(1) 資本金の額(2020年5月末日現在)

資本金の額	946,435,321.45米ドル(約1,020億円)
発行済持分総口数	クラスA発行済持分口数は850,000口、クラスB発行済持分口数は150,000口、クラスM発行済持分口数は58,608.02口である。
授權済持分総口数	クラスA授權済持分口数は850,000口、クラスB発行済持分口数は150,000口、クラスM発行済持分口数は250,000口であり、合計で1,250,000口を発行することが授權されている。

最近過去5年間における資本金の額は以下のとおりである。

2016年 5月末日現在	311,343,482.94米ドル
2017年 5月末日現在	312,628,821.06米ドル
2018年 5月末日現在	360,891,588.52米ドル
2019年 5月末日現在	432,745,525.67米ドル
2020年 5月末日現在	946,435,321.45米ドル

(2) 会社の機構

管理会社の常務役員(Managing Member)は、管理会社の業務・行為を管理・支配し、管理会社の業務に関して必要または必要とみなされる一切の行為を行う絶対的かつ完全な権限を有するとともに、他の役員承認なくして、(管理会社の定款に相当する)有限責任会社契約(limited liability company agreement)に定める一定の行為を除く一切の行為を行う。

管理会社の常務役員は、書面による同意により一以上の役員会または委員会を組織し、常務役員が有する管理会社の業務・行為の管理・支配権のうち一定のものについて、全部または一部を委任することができ、常務役員の裁量によりかかる組織または委任を変更または撤回することができる。

役員および従業員の状況

(2020年5月末日現在)

氏名	役職
ニコラス・グレンジャー (Granger, Nicolas)	マネージング・ディレクター
ジェイミー・ワインスタイン (Weinstein, Jamie)	マネージング・ディレクター
アダム・シュコフスキー (Shukovsky, Adam)	マネージング・ディレクター
マイケル・アンソニー・クジル (Cudzil, Michael Anthony)	マネージング・ディレクター
グレッグ・エリオット・シエアナウ (Sharenow, Greg Elliot)	マネージング・ディレクター
ラビ・マットゥー (Mattu, Ravi)	マネージング・ディレクター
アンドリュー・ボゾムワース (Bosomworth, Andrew)	マネージング・ディレクター
マチュー・ルアンジュ (Louanges, Matthieu)	マネージング・ディレクター
パトリック・フェイグリー (Feigley, Patrick)	マネージング・ディレクター

フランク・ウィット (Witt, Frank)	マネージング・ディレクター
ジェイソン・ロバート・スタイナー (Steiner, Jason Robert)	マネージング・ディレクター
ラッセル・D・ガナウェイ (Gannaway, Russell D.)	マネージング・ディレクター
アンドリュー・リチャード・ジェソップ (Jessop, Andrew Richard)	マネージング・ディレクター
アダム・L・グブナー (Gubner, Adam L.)	マネージング・ディレクター
チー・ワン (Wang, Qi)	マネージング・ディレクター
デービッド・L・ブラウン (Braun, David L.)	マネージング・ディレクター
アンナ・ドラゲシ (Dragesic, Anna)	マネージング・ディレクター
ジョン・ウィリアム・マレー (Murray, John William)	マネージング・ディレクター
エリック・マイケル・サザーランド (Sutherland, Eric Michael)	マネージング・ディレクター
マーク・ピーター・サイドナー (Seidner, Marc Peter)	マネージング・ディレクター
ロバート・O・ヤング (Young, Robert O.)	マネージング・ディレクター
スチュアート・トムソン・グラハム (Graham, Stuart Thomson)	マネージング・ディレクター
ジェローム・M・シュナイダー (Schneider, Jerome M)	マネージング・ディレクター
ティボルト・C・ストラック (Stracke, Thibault C.)	マネージング・ディレクター
イブ・アン・セリーヌ・トゥルニエ (Tournier, Eve Anne Celine)	マネージング・ディレクター
デービッド・N・フィッシャー3世 (Fisher III, David N.)	マネージング・ディレクター
ダニエル・ハーバート・ハイマン (Hyman, Daniel Herbert)	マネージング・ディレクター
ロビン・クリスティーン・シャナハン (Shanahan, Robin Christine)	マネージング・ディレクター
モヒト・ミッタル (Mittal, Mohit)	マネージング・ディレクター
キャサリーン・ミア・ストール (Stahl, Cathleen Meere)	マネージング・ディレクター
ジョシュア・M・デイビス (Davis, Joshua M.)	マネージング・ディレクター
ジャミル・バズ (Baz, Jamil)	マネージング・ディレクター
マンガラ・V・アナンタナラヤナン (Ananthanarayanan, Mangala V)	マネージング・ディレクター
アレサンドロ・ガンドルフィ (Gandolfi, Alessandro)	マネージング・ディレクター
ジョン・ジェフリー・カーコウスキー (Kirkowski, John Jeffrey)	マネージング・ディレクター
キャンディス・スタック・ウィッテン (Whitten, Candice Stack)	マネージング・ディレクター
ジョナサン・レイン・ホーン (Horne, Jonathan Lane)	マネージング・ディレクター

エリザベス・デイビス・キャントリル (Cantrill, Elizabeth Davis)	マネージング・ディレクター
アンドリュー・トーマス・ボールズ (Balls, Andrew Thomas)	マネージング・ディレクター
アルフレッド・T・ムラタ (Murata, Alfred T.)	マネージング・ディレクター
正直知哉	マネージング・ディレクター
スティーブン・A・ロドスキー (Rodosky, Stephen A.)	マネージング・ディレクター
デービッド・C・フラットム (Flattum, David C.)	マネージング・ディレクター
キンバリー・グレース・コリンケ (Korinke, Kimberley Grace)	マネージング・ディレクター
ジェニファー・E・ダラム (Durham, Jennifer E.)	マネージング・ディレクター
ライアン・パトリック・ブルート (Blute, Ryan Patrick)	マネージング・ディレクター
スーディ・N・マリアッパ (Mariappa, Sudesh N.)	マネージング・ディレクター
クレイグ・A・ドーソン (Dawson, Craig A.)	マネージング・ディレクター
ブレント・リチャード・ハリス (Harris, Brent Richard)	マネージング・ディレクター
スコット・A・マザー (Mather, Scott A.)	マネージング・ディレクター
クリス・P・ダイアリナス (Dialynas, Chris P.)	マネージング・ディレクター
トーマス・J・オッターバイン (Otterbein, Thomas J.)	マネージング・ディレクター
マーク・R・キーセル (Kiesel, Mark R.)	マネージング・ディレクター
ダニエル・J・アイバシン (Ivascyn, Daniel J.)	マネージング・ディレクター
ロレンツォ・P・パガーニ (Pagani, Lorenzo P.)	マネージング・ディレクター
フィリップ・ボドロ (Bodereau, Philippe)	マネージング・ディレクター
ニコラス・J・ジョンソン (Johnson, Nicholas J)	マネージング・ディレクター
竹内一郎	マネージング・ディレクター
エリック・J・モゲロフ (Mogelof, Eric J.)	マネージング・ディレクター
ジュリー・アン・メガーズ (Meggers, Julie Ann)	マネージング・ディレクター
ピーター・G・ストロウ (Strelow, Peter G)	マネージング・ディレクター
ジョシュア・M・アンダーソン (Anderson, Joshua M.)	マネージング・ディレクター
サチン・グプタ (Gupta, Sachin)	マネージング・ディレクター
ロバート・ミード (Mead, Robert)	マネージング・ディレクター
ルネ・マーテル (Martel, Rene)	マネージング・ディレクター

エド・デブリン (Devlin, Edward)	マネージング・ディレクター
リチャード・R・ルブラン・ジュニア (LeBrun Jr., Richard R.)	マネージング・ディレクター
ライアン・パトリック・コリンケ (Korinke, Ryan Patrick)	マネージング・ディレクター
アレハンドロ・ケースマン (Kersman, Alejandro)	マネージング・ディレクター
グレゴリー・ウェストン・ホール (Hall, Gregory Weston)	マネージング・ディレクター
エマニュエル・ローマン (Roman, Emmanuel)	マネージング・ディレクター
ヨアヒム・フェルズ (Fels, Joachim)	マネージング・ディレクター
ジェラルディン・ブリリアドリ・ウォルシュ (Brigliadori - Walsh, Geraldine)	マネージング・ディレクター
モフセン・ファハミー (Fahmi, Mohsen)	マネージング・ディレクター
リック・チャン (Chan, Ricki)	マネージング・ディレクター
プラモル・ダワン (Dhawan, Pramol)	マネージング・ディレクター
ダーク・マクシミリアン・マネルスキ (Manelski, Dirk Maxmillian)	マネージング・ディレクター
スンヒ・ソ (Suh, Sung - Hee)	マネージング・ディレクター
エリン・ブラウン (Browne, Erin)	マネージング・ディレクター
ジョン・ジョセフ・スタジンスキー (Studzinski, John Joseph)	マネージング・ディレクター

2【事業の内容及び営業の概況】

管理会社は、トラストのスポンサーであり、トラスト構成に責任を負う。1971年に設立された管理会社は、デラウェア州の有限責任会社であり、1940年米国投資顧問法に基づく投資顧問業者として登録されている。信託証書に従い、投資顧問会社はサブ・ファンドの投資顧問会社を務め、サブ・ファンドの日々の投資運用に最終的な責任を負う。投資顧問会社は、サブ・ファンドに適用される投資目的および投資指針に従い、ファンド資産の選別、配分および再配分について助言を行う権限を有してサブ・ファンドのポートフォリオを管理する。一定の制限を条件に、管理会社は管理業務および運営業務を別の者に委託することが認められており、業務の一部を委託している。

管理会社の権利および業務は、受託会社と管理会社との間の信託証書および投資運用契約に規定されている。信託証書および投資運用契約に基づき、管理会社は、いずれかの当事者からの60日前の書面による通知により、特定の月末に退任することができるが、(a)管理会社が清算手続に入った場合、(b)管理会社の財産につき管財人が選任された場合、(c)受託会社が、受益者の利益のために管理会社の変更が望ましいとの意見を有し、その旨を受益者に対して書面により言明した場合、(d)管理会社を解任する旨の受益者集会の決議が可決され、もしくは法が許容する限り直ちに管理会社を解任させるべきとの判断が決議においてなされた場合、または(e)現存する受益証券の4分の3以上を有する受益者が、管理会社を解任すべきであると書面により受託会社に求めた場合には、受託会社によって直ちに解任されることがある。PIMCOがファンドの管理会社でなくなった場合、受託会社は、トラストの管理会社として適格である他の者を任命することを要する。また、PIMCOは、別の管理会社のために辞任する権利を有する。ただし、BMAの書面による事前承認がない場合、管理会社を解任しもしくは交替させ、または管理会社を辞任することはできず、BMAにより承認された他の管理会社のためにのみ辞任することができる。

信託証書は、受託会社が、トラストのために、かつトラストの資産のみをもって、(i)トラストの運用もしくは受益証券の販売、または()信託証書に従い管理会社が提供する役務に関し、それらから発生してまたはそれらに基づき、管理会社が実際に被る損失、負債、損害賠償、費用もしくは出費（弁護士費用および会計士費用を含むがこれらに限定されない。）、判決および（受託会社がサブ・ファンドのために和解を承諾している場合の）和解金のすべてについて、管理会社およびその関連会社、代理店、業務受託会社ならびにそれらのオフィサー、取締役、株主および経営支配者を補償し、損害が及ばないようにすることを規定する。ただし、当該損失が、管理会社の故意の不法行為、不誠実な怠慢、過失、詐欺、もしくは義務の重大な違反や不注意による無視の結果ではないことが条件となる。信託証書はさらに、故意の不法行為、不誠実な怠慢、過失もしくは信託証書の義務の重大な違反や不注意による無視である場合を除き、管理会社がサブ・ファンドもしくは受託会社に対しいかなる責任を負わないことを規定する。

さらに、信託証書は、信託証書に基づき履行されるトラストの投資顧問としての管理会社の一定の行為に関して、管理会社もしくは受託会社のいずれも、自らの契約違反、信託証書の違反、詐欺、怠慢、故意の不履行、故意の不法行為を除き、当該行為に対し個人的債務を負わないと規定している。信託証書はさらに、上記を条件に管理会社および/または受託会社は、当該関係者が実際の債務金額を支払うために必要な場合、サブ・ファンドの資産から補償される。

2020年5月末日現在、管理会社は321本のミューチュアル・ファンドおよびファンドのポートフォリオの管理および運用を行っており、合計純資産価額は678,158,141,475米ドルである。

設立国	基本的性格	本数	純資産価格
米国籍	オープン・エンド型フィクスト・インカム・ファンド	111	407,512,514,832 米ドル
	クローズド・エンド型フィクスト・インカム・ファンド	21	10,988,953,497 米ドル
	上場投資信託、フィクスト・インカム・ファンド	12	20,823,951,266 米ドル

アイルランド籍	オープン・エンド型フィクスト・インカム・ファンド	65	182,748,995,406 米ドル
	上場投資信託、フィクスト・インカム・ファンド	9	8,483,881,607 米ドル
ケイマン籍	オープン・エンド型フィクスト・インカム・ファンド	35	8,914,607,424 米ドル
バミューダ籍	オープン・エンド型フィクスト・インカム・ファンド	34	19,841,757,386 米ドル
カナダ籍	オープン・エンド型フィクスト・インカム・ファンド	13	4,610,954,911 米ドル
	クローズド・エンド型フィクスト・インカム・ファンド	1	233,341,231 米ドル
ルクセンブルグ籍	オープン・エンド型フィクスト・インカム・ファンド	5	2,239,355,428 米ドル
オーストラリア籍	オープン・エンド型フィクスト・インカム・ファンド	15	11,759,828,487 米ドル

3【管理会社の経理状況】

- a . 管理会社の最近2事業年度(2018年1月1日から12月31日までおよび2019年1月1日から12月31日まで)の日本語の財務書類は、アメリカ合衆国における法令に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b . 管理会社の原文の財務書類は、外国監査法人等(公認会計士法(昭和23年法律第103号)第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。)であるプライスウォーターハウスクーパース エルエルピーから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの(訳文を含む。)が当該財務書類に添付されている。
- c . 管理会社の原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本語の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、株式会社三菱UFJ銀行の2020年6月30日現在における対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=107.74円)で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

(1)【貸借対照表】

パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシーおよびその子会社

連結財政状態計算書

2019年および2018年12月31日に終了した年度

	注	2019年		2018年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
資産					
流動資産					
現金および現金等価物	2(c)	422,556,446	45,526,231	429,220,995	46,244,270
損益を通じて公正価値で計上される 投資有価証券	2(d),4	30,623,395	3,299,365	32,459,901	3,497,230
未収投資顧問報酬および管理事務報酬					
- プール・ファンド	2(e)	698,851,736	75,294,286	552,952,116	59,575,061
- プライベート口座	2(e)	282,546,439	30,441,553	254,081,349	27,374,725
前払費用		36,373,824	3,918,916	32,694,941	3,522,553
未収販売報酬およびサービス報酬	2(e)	25,219,844	2,717,186	25,166,878	2,711,479
非連結繰延報酬トラストに対する持分	2(j),8(e)	19,239,181	2,072,829	15,657,169	1,686,903
関係会社未収金	7	13,010,339	1,401,734	7,382,210	795,359
その他の流動資産		60,915,714	6,563,059	43,846,429	4,724,014
流動資産合計		<u>1,589,336,918</u>	<u>171,235,160</u>	<u>1,393,461,988</u>	<u>150,131,595</u>
固定資産					
固定資産					
(減価償却費累計額各2019年12月31日： 325,786,180ドル、2018年12月31日： 292,930,004ドル控除後)	2(f),6	144,839,482	15,605,006	146,862,606	15,822,977
使用権資産	2(i),10	209,441,754	22,565,255	-	-
非連結繰延報酬トラストに対する持分	2(j),8(e)	669,472,591	72,128,977	460,075,450	49,568,529
のれん	2(h)	30,865,176	3,325,414	-	-
無形資産	2(g)	24,413,103	2,630,268	-	-
関連会社への投資	2(b)	16,086,963	1,733,209	13,463,668	1,450,576
その他の固定資産	9	33,253,757	3,582,760	29,821,480	3,212,966
固定資産合計		<u>1,128,372,826</u>	<u>121,570,888</u>	<u>650,223,204</u>	<u>70,055,048</u>
資産合計		<u>2,717,709,744</u>	<u>292,806,048</u>	<u>2,043,685,192</u>	<u>220,186,643</u>

注	2019年		2018年	
	米ドル	千円	米ドル	千円
負債および出資金				
流動負債				
買掛金および未払費用		409,454,573	433,350,570	46,689,190
関係会社からの短期借入金	7	228,000,000	212,000,000	22,840,880
未払報酬	8	208,752,447	155,868,165	16,793,236
未払手数料	5	124,895,219	102,698,345	11,064,720
リース負債	2(i),10	30,057,351	-	-
関係会社未払金	7	21,460,619	20,488,078	2,207,386
繰延報酬	2(r),8(e)	19,239,181	15,657,169	1,686,903
その他の流動負債		11,190,145	8,230,351	886,738
流動負債合計		<u>1,053,049,535</u>	<u>948,292,678</u>	<u>102,169,053</u>
固定負債				
繰延報酬	2(r),8(e)	669,472,591	460,075,450	49,568,529
リース負債	2(i),10	220,717,637	-	-
その他の未払報酬	8	164,382,884	130,404,396	14,049,770
将来のリース債務	2(i),10	-	42,013,112	4,526,493
その他の固定負債		3,022,510	1,550,631	167,065
固定負債合計		<u>1,057,595,622</u>	<u>634,043,589</u>	<u>68,311,856</u>
負債合計		<u>2,110,645,157</u>	<u>1,582,336,267</u>	<u>170,480,909</u>
出資金				
クラスAメンバー (発行済受益証券850,000口)		(683,902,349)	(792,957,184)	(85,433,207)
クラスBメンバー (発行済受益証券150,000口)		1,288,040,853	1,267,204,122	136,528,572
クラスMメンバー (発行済受益証券、2019年12月31日： 48,876口、2018年12月31日：45,705口)		28,952,832	23,722,086	2,555,818
クラスM受益証券オプション保有者 (発行済オプション、2019年12月31日： 153,400口、2018年12月31日：143,858口)	8(a)	32,591,945	28,576,118	3,078,791
通貨換算調整累計額	2(o)	(58,618,694)	(65,196,217)	(7,024,240)
出資金合計		<u>607,064,587</u>	<u>461,348,925</u>	<u>49,705,733</u>
負債および出資金合計		<u>2,717,709,744</u>	<u>2,043,685,192</u>	<u>220,186,643</u>

添付の連結財務書類に対する注記を参照のこと。

(2)【損益計算書】

パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシーおよびその子会社

連結損益および包括利益計算書
2019年および2018年12月31日に終了した年度

	注	2019年		2018年	
		米ドル	千円	米ドル	千円
収益					
投資顧問報酬					
- プール・ファンド	2(e)	3,801,610,877	409,585,556	3,699,085,263	398,539,446
- プライベート口座	2(e)	1,011,008,189	108,926,022	897,932,904	96,743,291
管理事務報酬 - プール・ファンド	2(e)	1,152,533,169	124,173,924	1,121,459,653	120,826,063
販売報酬およびサービス報酬	2(e)	380,555,089	41,001,005	400,632,761	43,164,174
その他	2(e)	23,903,886	2,575,405	21,116,690	2,275,112
収益合計		<u>6,369,611,210</u>	<u>686,261,912</u>	<u>6,140,227,271</u>	<u>661,548,086</u>
費用					
報酬および給付金	8	2,125,025,461	228,950,243	1,921,490,575	207,021,395
支払手数料	5	857,070,964	92,340,826	814,837,039	87,790,543
一般管理費	2(s)	637,010,892	68,631,554	625,372,554	67,377,639
専門家報酬		214,712,229	23,133,096	246,110,361	26,515,930
賃借料および設備費	6,10	159,176,036	17,149,626	152,147,106	16,392,329
マーケティングおよび販売促進費	2(n)	120,596,262	12,993,041	116,090,003	12,507,537
副顧問報酬および副管理事務サービス		50,264,299	5,415,476	54,856,322	5,910,220
その他		27,702,379	2,984,654	61,327,125	6,607,384
費用合計		<u>4,191,558,522</u>	<u>451,598,515</u>	<u>3,992,231,085</u>	<u>430,122,977</u>
営業利益		<u>2,178,052,688</u>	<u>234,663,397</u>	<u>2,147,996,186</u>	<u>231,425,109</u>
その他の収益		57,347,069	6,178,573	24,051,878	2,591,349
財務費用	2(i),10	(10,703,929)	(1,153,241)	(2,267,772)	(244,330)
関連会社持分損失	2(b)	(1,278,635)	(137,760)	(1,873,076)	(201,805)
法人所得税控除前純利益		<u>2,223,417,193</u>	<u>239,550,968</u>	<u>2,167,907,216</u>	<u>233,570,323</u>
法人所得税費用	9	98,821,295	10,647,006	105,979,276	11,418,207
当期純利益		<u>2,124,595,898</u>	<u>228,903,962</u>	<u>2,061,927,940</u>	<u>222,152,116</u>
その他の包括利益/(損失)					
後の期に損益に組替えられる可能性のある項目					
通貨換算調整	2(o)	<u>6,577,523</u>	<u>708,662</u>	<u>(19,376,611)</u>	<u>(2,087,636)</u>
包括利益		<u>2,131,173,421</u>	<u>229,612,624</u>	<u>2,042,551,329</u>	<u>220,064,480</u>

添付の連結財務書類に対する注記を参照のこと。

[次へ](#)

パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシーおよびその子会社

連結出資金変動表
2019年および2018年12月31日に終了した年度

	クラスAメンバー			クラスBメンバー			クラスMメンバー		
	口数	米ドル	千円	口数	米ドル	千円	口数	米ドル	千円
2017年12月31日現在残高	850,000	(721,216,276)	(77,703,842)	150,000	1,290,399,100	139,027,599	45,705	28,660,677	3,087,901
IFRS第15号「顧客との 契約からの収益」の 適用による影響		(17,852,184)	(1,923,394)		(3,319,784)	(357,674)		(959,921)	(103,422)
期首現在修正再表示 された残高	850,000	(739,068,460)	(79,627,236)	150,000	1,287,079,316	138,669,926	45,705	27,700,756	2,984,479
純利益		1,523,328,377	164,123,399		450,997,001	48,590,417		87,602,562	9,438,300
分配金		(1,595,853,856)	(171,937,294)		(470,872,195)	(50,731,770)		(91,581,232)	(9,866,962)
PIMCOクラスM受益証券 株式プラン 報酬費用		-	-		-	-		-	-
権利確定済みオプション にかかるベースス再配分		18,636,755	2,007,924		-	-		-	-
その他の包括損失		-	-		-	-		-	-
2018年12月31日現在残高	850,000	(792,957,184)	(85,433,207)	150,000	1,267,204,122	136,528,572	45,705	23,722,086	2,555,818
純利益		1,556,133,972	167,657,874		472,136,883	50,868,028		96,325,043	10,378,060
分配金		(1,459,197,453)	(157,213,934)		(451,300,152)	(48,623,078)		(91,397,156)	(9,847,130)
拠出		1,444,428	155,623		-	-		-	-
PIMCOクラスM受益証券 株式プラン 報酬費用		-	-		-	-		-	-
権利確定済みオプション にかかるベースス再配分		10,673,888	1,150,005		-	-		302,859	32,630
その他の包括損失		-	-		-	-		-	-
2019年12月31日現在残高	850,000	(683,902,349)	(73,683,639)	150,000	1,288,040,853	138,773,522	48,876	28,952,832	3,119,378

添付の連結財務書類に対する注記を参照のこと。

パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシーおよびその子会社

連結出資金変動表
2019年および2018年12月31日に終了した年度

	クラスM受益証券オプション保有者			通貨換算調整累計額		出資金合計	
	オプション	米ドル	千円	米ドル	千円	米ドル	千円
2017年12月31日現在残高	122,972	30,984,305	3,338,249	(45,819,606)	(4,936,604)	583,008,200	62,813,303
IFRS第15号「顧客との契約からの収益」の適用による影響		-	-	-	-	(22,131,889)	(2,384,490)
期首現在修正再表示された残高	122,972	30,984,305	3,338,249	(45,819,606)	(4,936,604)	560,876,311	60,428,814
純利益		-	-	-	-	2,061,927,940	222,152,116
分配金		-	-	-	-	(2,158,307,283)	(232,536,027)
PIMCOクラスM受益証券株式プラン							
報酬費用		16,228,568	1,748,466	-	-	16,228,568	1,748,466
権利確定済みオプションにかかるベースス再配分		(18,636,755)	(2,007,924)	-	-	-	-
その他の包括損失		-	-	(19,376,611)	(2,087,636)	(19,376,611)	(2,087,636)
2018年12月31日現在残高	143,858	28,576,118	3,078,791	(65,196,217)	(7,024,240)	461,348,925	49,705,733
純利益		-	-	-	-	2,124,595,898	228,903,962
分配金		-	-	-	-	(2,001,894,761)	(215,684,142)
拠出		-	-	-	-	1,444,428	155,623
PIMCOクラスM受益証券株式プラン							
報酬費用		14,992,574	1,615,300	-	-	14,992,574	1,615,300
権利確定済みオプションにかかるベースス再配分		(10,976,747)	(1,182,635)	-	-	-	-
その他の包括損失		-	-	6,577,523	708,662	6,577,523	708,662
2019年12月31日現在残高	153,400	32,591,945	3,511,456	(58,618,694)	(6,315,578)	607,064,587	65,405,139

添付の連結財務書類に対する注記を参照のこと。

[次へ](#)

パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシーおよびその子会社

連結キャッシュ・フロー計算書
2019年および2018年12月31日に終了した年度

	2019年		2018年	
	米ドル	千円	米ドル	千円
営業活動によるキャッシュ・フロー				
当期純利益	2,124,595,898	228,903,962	2,061,927,940	222,152,116
営業活動から得た現金純額への 当期純利益の調整				
株式報酬	14,579,559	1,570,802	15,754,902	1,697,433
減価償却費	65,882,645	7,098,196	45,224,698	4,872,509
財務費用	10,703,929	1,153,241	2,267,772	244,330
関連会社持分損失	1,278,635	137,760	1,873,076	201,805
固定資産の処分にかかる純損失	59,310	6,390	7,685,839	828,072
損益を通じて公正価値で計上される 投資有価証券にかかる未実現および 実現(利益)/損失	(99,913)	(10,765)	173,827	18,728
条件付対価の公正価値調整	28,852,954	3,108,617	-	-
損益を通じて公正価値で計上される 投資有価証券売却手取金	14,132,707	1,522,658	4,011,361	432,184
損益を通じて公正価値で計上される 投資有価証券購入額	(11,771,410)	(1,268,252)	(19,366,964)	(2,086,597)
支払法人所得税	(133,320,387)	(14,363,938)	(104,148,954)	(11,221,008)
支払利息	(10,822,134)	(1,165,977)	(2,258,750)	(243,358)
営業資産、負債および 法人所得税費用の変動				
未収報酬の変動	(168,718,254)	(18,177,705)	59,695,625	6,431,607
関係会社からの未収金、 前払費用およびその他の資産の変動 買掛金、未払費用、 未払手数料、未払報酬 および法人所得税費用の変動 その他の負債および関係会社に対する 未払金の変動	175,692,797	18,929,142	116,569,743	12,559,224
	3,895,278	419,677	(5,043,030)	(543,336)
営業活動から得た現金純額	2,086,076,745	224,753,909	2,193,324,355	236,308,766
投資活動によるキャッシュ・フロー				
子会社取得による支払、受領現金控除後 固定資産の購入	(51,884,452)	(5,590,031)	-	-
関連会社への投資の購入	(30,357,371)	(3,270,703)	(30,106,393)	(3,243,663)
投資活動に使われた現金純額	(4,017,970)	(432,896)	(15,013,633)	(1,617,569)
	(86,259,793)	(9,293,630)	(45,120,026)	(4,861,232)
財務活動によるキャッシュ・フロー				
関係会社からの短期借入金による受取金	2,239,000,000	241,229,860	2,211,000,000	238,213,140
関係会社からの短期借入金返済	(2,223,000,000)	(239,506,020)	(2,203,000,000)	(237,351,220)
現金分配	(2,001,894,761)	(215,684,142)	(2,158,307,283)	(232,536,027)
受領現金拠出	1,444,428	155,623	-	-
リース支払の主な要素	(28,608,691)	(3,082,300)	-	-
財務活動に使われた現金純額	(2,013,059,024)	(216,886,979)	(2,150,307,283)	(231,674,107)
現金および現金等価物にかかる 為替レート変動の影響	6,577,523	708,662	(19,376,611)	(2,087,636)
現金および現金等価物の純減少額	(6,664,549)	(718,039)	(21,479,565)	(2,314,208)
期首現金および現金等価物	429,220,995	46,244,270	450,700,560	48,558,478
期末現金および現金等価物	422,556,446	45,526,231	429,220,995	46,244,270
非現金活動の補足開示:				
使用権資産の当初認識	233,931,730	25,203,805	-	-
リース負債の当初認識	(274,626,538)	(29,588,263)	-	-
将来のリース負債の認識の中止	40,694,808	4,384,459	-	-

添付の連結財務書類に対する注記を参照のこと。

パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシー

およびその子会社

連結財務書類に対する注記

2019年および2018年12月31日

1. 組織および事業

デラウェアを本拠地とする有限会社であり、かつ経営メンバーであるアリアンツ・アセット・マネジメント・オブ・アメリカ・エル・ピー（以下「AAM LP」という。）の子会社であるパシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシー（以下「PIMCO」または「当社」という。）は、カリフォルニア州ニューポートビーチに本部を置く、登録投資顧問である。当社は、多岐にわたる世界各国の投資家に対して、主として、様々な債券ポートフォリオを運用する。投資家には、公的年金および個人年金、退職金制度、教育機関、財団法人、基金、企業、金融アドバイザー、個人ならびにプライベート口座およびブルー・ファンドの使用を通じたその他が含まれる。

株式資本

AAM LPは、当社のクラスA受益証券の850,000口のすべてを所有している。150,000口の合計発行済クラスB受益証券が、アリアンツ・アセット・マネジメント・オブ・アメリカ・エルエルシー（以下「AAM LLC」という。）およびアリアンツ・アセット・マネジメント・ユー・エス・ホールディング エルエルシー（以下「AAM Holding」という。）により保有されている。当社は、250,000口の議決権のないクラスM受益証券の発行を承認し、クラスM受益証券に係るオプションがPIMCOの特定の従業員および関係事業体に付与された。2019年12月31日現在、48,876口のクラスM受益証券が発行済である。利益および分配に関して、クラスB受益証券はクラスA受益証券およびクラスM受益証券より優先する。

アリアンツ・エスイーはAAM LP、AAM LLCおよびAAM Holding の持分を間接的に全額所有している。アリアンツ・エスイーは保険および資産運用事業を主とした世界的な金融サービス提供会社である。

連結

添付の本連結財務書類には、当社およびその子会社の勘定が含まれている。添付の本連結財務書類において、すべての重要な会社間勘定は消去されている。

主要な投資顧問会社として、PIMCOは、以下のとおり、PIMCOインベストメンツ・エルエルシー（以下「PI LLC」という。）を含む完全所有子会社ならびに本連結財務書類に含まれる海外子会社をいくつか所有している。

- PI LLCは、機関投資家およびリテール向けのミューチュアル・ファンド（以下「PIMCOミューチュアル・ファンズ」という。）、ならびにPIMCOにより管理され助言される上場投資信託（以下、総称して「PIMCOファンズ」という。）の主要な販売会社であり、これらに受益者サービスを提供するブローカー/ディーラーである。PI LLCは、米証券取引委員会に登録されたブローカー/ディーラーであり、かつ米金融取引業規制機構（以下「FINRA」という。）の会員である。
- 2019年および2018年12月31日現在、ストックス・プラス・マネジメント・インク（以下「ストックス・プラス」という。）は、ストックス・プラス・エルピーの持分をそれぞれ約0.00190%および約0.00181%保有しており、ストックス・プラス・エルピーのゼネラル・マネージャーである。
- ピムコ・ヨーロッパ・リミテッド（以下「ピムコ・ヨーロッパ」という。）は、英国における登録投資顧問であり、イタリアに支店を有する。

- ピムコジャパンリミテッド(以下「ピムコジャパン」という。)は、日本における登録投資顧問である。
- ピムコ・オーストラリア・ピーティーワイ・リミテッド(以下「ピムコ・オーストラリア」という。)は、オーストラリアにおける登録投資顧問である。
- ピムコ・オーストラリア・マネジメント・リミテッドは、オーストラリアにおける責任主体である。
- ピムコ・アジア・ピーティーイー・リミテッド(以下「ピムコ・アジア」という。)は、シンガポールにおける登録投資顧問である。
- ピムコ・アジア・リミテッド(以下「ピムコ・香港」という。)は、香港における登録投資顧問である。
- ピムコ・グローバル・アドバイザーズ(リソーシズ)リミテッド(以下「ピムコ・リソーシズ」という。)は、PIMCOおよびその子会社に対して一定の広域な給与計算サービスを提供している。
- ピムコ・カナダ・コーポレーションは、カナダにおける登録投資顧問会社である。
- ピムコ・グローバル・サービスズ・エルエルシーは、持ち株会社であり、英国および香港に支店を有する。
- ピムコ(シュヴァイツ)ゲーエムベーハーは、スイスにおいてピムコ・ヨーロッパに対し特定のサービスを提供する、スイス金融市場監査局(以下「FINMA」という。)における登録販売会社である。
- ピムコ・ラテン・アメリカ・アドミニストラドラ・デ・カルテイラス・リミターダは、ブラジルにおける登録投資顧問会社である。
- ピムコ・グローバル・アドバイザーズ(アイルランド)リミテッドは、特定の海外ファンドに対して運用サービスを提供する。
- ピムコ・グローバル・アドバイザーズ(ルクセンブルグ)エス・エイは、ルクセンブルグの法律に基づき、投資信託を運営および管理する。
- ピムコ・台湾・リミテッドは、台湾における登録投資顧問会社である。
- ピムコ・インベストメント・マネジメント(上海)リミテッドは、中国における投資顧問会社としての登録手続中である。
- ゲルタン・ミュニシパル・ボンド・マネジメントは、米国における登録投資顧問会社である。

エージェンシーまたは信託機関において管理される第三者資産は当社の資産ではなく、本連結財務書類においても表示されていない。

2. 重要な会計方針

a. 作成の基礎

本連結財務書類は、国際会計基準審議会(以下「IASB」という。)またはIFRS解釈指針委員会もしくはその前身のいずれかにより承認された基準および解釈に準拠した国際財務報告基準(以下「IFRS」という。)に従って作成された。本連結財務書類において表示されている会計方針が、すべての期間において一貫して適用されている。本連結財務書類は、米ドル建てで表示されている。

本連結財務書類は、発生主義ならびに取得原価主義を用いる継続事業ベースで作成されており、公正価値で測定されていた特定の金融資産が修正されている。当社の現行計画および予測を査定した後に、経営メンバーは、予見できる将来において当社が事業を継続するに足りる十分な資金を有していると考えられる。

本連結財務書類は、2020年4月24日付で経営メンバーにより発行を承認された。

b. 連結の基礎

子会社は、当社により支配される事業体である。当社がその他の事業体の財務および運用方針を支配し、その活動から利益を得る場合に支配が存在する。これらの様々な要素ならびに支配が存在するか否かを決定するための関連事実および状況を評価する際に、経営陣の判断が必要とされる。

PIMCOがこれらの事業体を支配していないが、当社が重大な影響力を持つと判断される場合には、投資は関連会社への投資に分類される。当社は関連会社への投資を持分法により計上している。関連会社への投資は初期費用として計上され、その後、投資対象会社の純資産中PIMCOの持分の取得後の変動に対して調整される。持分利益または損失は、主に、これらの関係会社が保有する投資の公正価値の変動からの未実現および実現損益の当社の比例配分を表す。

ストラクチャード・エンティティーの持分への関与およびエクスポージャー、ならびに特定されたストラクチャード・エンティティーの持分が連結されるべきか否かについての要件を評価するにあたり、当社は、当社の投資(もしあれば)の性質、当社がストラクチャード・エンティティーから得る報酬の性質、運用を管理するパワーを含む、ストラクチャード・エンティティーに付随する他の事業体により保有されるパワー、およびストラクチャード・エンティティーにおける投資家の権利や制限を含む要因について考慮する。

ストラクチャード・エンティティーとは、誰が当該事業体を支配しているかを決定する際に、議決権や類似の権利は主要な要素ではないとする事業体である。例えば、議決権が管理上の役割においてのみ関連する場合、ならびに主要な活動が契約により指示される場合等である。ストラクチャード・エンティティーは、しばしば活動が制限され、狭義かつ明確な定義を持つ。

c. 現金および現金等価物

当社は、当初の満期が3か月未満の流動性の高い金融商品をすべて現金等価物とみなしている。現金および現金等価物は、金融機関への預託金、関連のないマネー・マーケット・アカウントおよびAAM LPを通じてアリアンツ・エスイーにより管理されるキャッシュ・プールへの現金預入れを含むことがある。2019年および2018年12月31日現在、それぞれ179.1百万米ドルおよび180.9百万米ドルが、関連のないマネー・マーケット・アカウントに投資されていた。2019年12月31日現在、アリアンツ・エスイーのキャッシュ・プールに預入れられた現金等価物は27千米ドルにのぼり、2018年12月31日現在、キャッシュ・プールに預入れられた現金等価物は620千米ドルであった。経営陣は、マネー・マーケット・アカウントに対する投資を連結キャッシュ・フロー計算書において現金等価物であるとみなしている。これらの投資は償却原価で計上されているが、それはほぼ公正価値と同じである。当社は、残りの現金および現金等価物を合衆国政府により保証された複数の金融機関に保有している。各機関における勘定収支は、一般的に米国の連邦預金保険公社(以下「FDIC」という。)(または類似の外国連邦政府プログラム)の保険適用範囲を超過し、この結果として、FDICの保険適用範囲超過分の金額に関する信用リスクの集中が存在する。

d. 損益を通じて公正価値で計上される投資有価証券

損益を通じて公正価値で計上される投資有価証券は、売買目的保有のビジネスモデルにおける金融資産のことを表す。売買目的投資有価証券は、主として短期および中期保有目的のピムコのプール・ファンドへの投資により構成される。売買目的投資有価証券は公正価値で計上される。公正価値の変動は、連結損益および包括利益計算書に直接計上される。これらの投資有価証券にかかる取引は、取引日ベースで計上される。

e. 収益の認識

当社は、サービスと引き換えに権利を得ると当社が見込んでいる金額でサービスを顧客に移転することにより、収益を認識する。

投資顧問報酬および管理事務報酬

投資顧問報酬および管理事務報酬はサービスが提供された時に認識される。これらの報酬は、投資顧問サービスと引き換えに得られるものであり、多くの場合、監査、保管、ポートフォリオ会計、法務、名義書換および印刷費用を含む、顧客のために管理事務サービスを提供または調達するものである。履行義務は、実質的に同一である、日々履行される一連の異なるサービスとみなされる。

これらの報酬は主に運用資産の公正価値に対する比率に基づいており、他の期間に提供されたサービスとは区別して当該期間中に提供されたサービスについて認識される。投資顧問報酬および管理事務報酬は、主に運用資産に対する比率に基づいており、かかる収益の対価は変動し、また予測不可能な資産価値に依存するため、制約を受けているとみなされる。収益は、制約が除去された時点で認識されるが、通常は、これらの値が決定された時点で認識される。

また、プライベート口座およびプール・ファンドは、投資の運用成績に基づいた報酬を計上することもある。当社はまた、運用目標値を上回る特定のオルタナティブ投資商品よりキャリド・インタレストを受領することができる。これらの報酬は、重要な戻入れの可能性が高くなった場合に認識されるが、通常は、あらかじめ設定された運用目標値が達成され、かつ、当該報酬がクローバック(払戻し)の対象でなくなった各測定期間終了時に計上される。

販売報酬およびサービス報酬

販売報酬およびサービス報酬は、当社がPIMCOミューチュアル・ファンズのために販売およびサービス活動の履行義務を遂行するために受領する継続的な報酬である。販売報酬およびサービス報酬収益については、履行義務は、実質的に同一である、日々履行される一連の異なるサービスとみなされる。この収益は、契約期間にわたって日々履行義務の引き渡しに対応するために、時間の経過に応じて比例的に稼得される。販売報酬およびサービス報酬の収益額は、PIMCOミューチュアル・ファンズの日々の平均純資産価値の比率に基づいており、かかる収益の対価は変動し、また予測不可能な資産価値に依存するため、制約を受けているとみなされる。これらの値が決定された時点で、制約は除去される。

契約資産および負債

投資顧問および管理事務に関連する収益は、添付の連結財政状態計算書の未収投資顧問報酬および管理事務報酬に含まれる。販売報酬およびサービス報酬に関連する収益は、添付の連結財政状態計算書の未収販売報酬およびサービス報酬に含まれる。顧客との契約から生じる収益に関連して当期に認識された債権の減損は重要ではなかった。これらの契約に関連する契約債務はない。

f. 有形固定資産

有形固定資産は、取得原価より減価償却累計額を控除した金額で計上される。事務機器、什器および備品は、一般に3年から5年の見積耐用年数にわたり定額法で減価償却される。賃借資産改良費は、当該賃借契約の残存期間またはかかる改良費の耐用年数のいずれか短い期間にわたり定額法で減価償却される。

資産の経済的耐用年数および残存価値は各会計期間末に見直され、必要に応じて調整される。処分時、またはその使用もしくは処分による将来の経済的利益が期待できない場合には、有形固定資産項目への認識が中止される。処分手取金純額と当該資産の簿価間の差異として計算される資産の処分により生じる損益は、当該資産が売却または消却された年度において連結損益および包括利益計算書に含まれる。

g. 無形資産

無形資産は、企業結合により取得された金額に関連しており、顧客関係、開発された技術および商号により構成される。取得した資産の公正価値は、顧客関係については多期間超過利益法、開発された技術については再調達原価法および商号についてはロイヤルティー免除アプローチを用いて決定された。無形資産は、18か月から3年の範囲に及ぶ見積耐用年数にわたり定額法を用いて償却される。特定の終了日がないファンドを運用する一定の契約は、耐用年数が確定できない無形資産に分類される。

h. のれん

経営陣は、毎年、一定の定性的要因を評価し、当社の報告単位の公正価値がその帳簿価額を下回る可能性が高いかどうかを判断している。この評価は、のれんの減損が存在する可能性が高いことを示す事象または状況が存在する場合において、9月30日またはそれ以前に実施される。

i. リース

注記3で記載されるとおり、当社は、当社が借主である場合の会計方針を変更している。当社のリースは、企業のオフィスおよびその他の施設に関する不動産のリースにより構成される。2018年12月31日に終了した年度において、これらのリースはオペレーティング・リースに分類された。オペレーティング・リースに基づく支払は、リース期間にわたり定額法で認識され、添付の連結損益および包括利益計算書の賃借料および設備費に含まれた。2019年1月1日より、これらのリースは、使用権資産およびそれに対応するリース負債として認識された。

当社は、リース負債を見積追加借入利率および開始日における変動リース料支払のインデックスまたは市場金利を用いて測定している。インデックスまたは市場金利のその後の変動は、リース負債の再測定をもたらし、使用権資産に対して調整される。今後12か月間に解消が見込まれるリース負債の一部は、添付の連結財政状態計算書において流動負債に分類されている。

一定のリースには、当社がリース期間を延長するオプションが含まれている。当社は、重要な借地権の改善を含む、当社の経済的インセンティブを生むすべての要素を考慮した上で、当社がオプションを行使することが合理的に確実である範囲において、リース期間を延長するオプションを含んでいる。

当社は、添付の連結損益および包括利益計算書において、リース料支払の財務費用を、各期の負債残高に対する一定の期間利率で認識している。使用権資産は、資産の耐用年数またはリース期間のいずれか短い方の期間にわたり定額法で減価償却され、添付の連結損益および包括利益計算書の賃借料および設備費に含まれる。

当社は、低価値資産のリースおよびリース期間が12か月以内の短期リースについては使用権資産ならびにリース負債を認識しないことを選択している。これらのリースに付随するリース料支払は、リース期間にわたり定額法で認識される。

J. 非連結繰延報酬トラストに対する持分

当社は、非連結繰延報酬トラストに対する持分について、IFRS第9号「金融商品」に基づく公正価値オプションを選択した。

k. 法人所得税

PIMCOは、有限責任会社として組織され、パートナーシップとして課税されるため、米国連邦税を課されない。PIMCOに発生した課税所得に対しては、最終的にPIMCOのメンバーが、各自の持分に従いその納税に責任を負う。PIMCOは、米国の特定の法域において、州税の課税対象である。

一定の連結事業体は連邦税、外国税、州税および地方税の課税対象であることから、独自に納税申告書を提出しており、法人所得税について資産・負債法に基づき会計処理をしている。かかる方法により、連結財務書類または納税申告書に計上されている事象に関する将来の見積税効果に基づく繰延税金資産負債が計上される。繰延税金負債は、通常、すべての課税一時的差異に対して認識され、繰延税金資産は、控除可能な一時的差異に対して将来の課税所得が見込まれる範囲において認識される。繰延税金資産および負債は、割引前ベースで測定される。

1. 分配

契約要件はないものの、PIMCOは通常、その営業利益（PIMCOの有限責任会社契約に定義済）を、各四半期毎に、当該四半期末から30日以内に分配する。当社の裁量により、当社が通常の業務を遂行するために合理的に必要なまたは適切な金額の分配金を減額することができる。

m. 株式報酬制度

当社は、株式報酬制度の取決めを計上するにあたって、株式に基づく報奨の交付日現在の公正価値に基づき、持分商品による報奨と引替えに受領した従業員サービスの価格を決定する。従業員サービス費用は費用として認識され、出資金の同額の増加とともに株式に基づく支払報奨と引替えに従業員がサービスを提供する期間全体に渡り認識される。当社の持分商品は公的な取引による時価を有さないため、公正価値は、一部は類似する公開事業体の売買価額の包括的分析、割引キャッシュ・フロー、類似する事業体の市場取引ならびに当社の過去の財務実績および将来の財務実績の見通しに関する検討に基づいて、当社の経営陣により決定される。

n. マーケティングおよび販売促進費

当社は、マーケティング資料の作成および第三者の仲介業者の支援を行うことにより、個人投資家ならびに機関投資家への販売促進のためのマーケティング費用を負担する。当社は、マーケティングおよび販売促進費を発生時に費用計上している。

o. 外貨建て取引

外国子会社の資産および負債は、年度末現在存在する現行の為替レートにより、米ドルへ換算されている。収益および費用は、主に当該取引が認識された日の為替レートにより換算される。米ドル以外の機能的通貨を有する子会社の業績の換算による影響は、その他の包括利益/損失に含まれる。米ドル以外の機能的通貨を有する子会社のバランスシートの換算の換算調整累計額は、2019年および2018年12月31日現在の連結財政状態計算書の出資金の構成要素に含まれる。

p. 見積りの使用

IFRSに従い連結財務書類を作成するにあたって、経営陣は将来の事象についての見積りおよび仮定を行う必要がある。これらの見積りおよびその根底にある仮定は、報告された資産および負債、偶発資産および負債の開示、報告された収益および費用額、ならびに添付の連結財務書類に対する注記に影響を及ぼす。これらの見積りおよび仮定は、経営陣の最良の判断に基づく。経営陣は、過去の経験および経営陣が状況を鑑みて合理的であるとする現在の経済環境を含むその他の既知の要因を使用して、見積りおよび仮定について継続的に試査する。経営陣は、事実および状況がかかる見積りおよび仮定に影響を及ぼす場合に調整を行う。将来の事象およびその影響を正確に判断することはできないため、実際の結果はかかる見積額とは大幅に異なることがありうる。経済環境の継続的な変動によるかかる見積額の変更は、発生時に将来期間において財務書類上で反映される。経営陣は、判断が必要とされる重大な領域は、下記に関するものであると考える。

- 当社の持分権証券の公正価値の見積りを含む、株式報酬制度の測定。これらの見積りはとりわけ、当社の将来の収益、および
- 引当金の評価に関する仮定に対して感応度が高い。

会計方針適用の際に、経営陣により重大な判断がなされた。以下を含むこれらの判断は、連結財務書類において認識される金額に対して最も重大な影響を及ぼす。

- 成功報酬に関して収益の認識に付随する測定基準の評価(注記2(e)に記載される)。
- (注記2(b)に記載される)事業体に関連する支配ならびに当該事業体の連結の影響に対する評価。

q. 引当金

当社が過去の事象の結果として現在の法的債務または推定的債務を有しており、当該債務を決済するために要求される経済的利益のアウトフローが見込まれる場合において、引当金が認識される。引当金として認識される金額は、報告日現在における債務の最良の見積りである。その影響が重大である場合、貨幣の時間的価値および必要に応じて負債に特有のリスクに対する現在の市場評価を反映した利率における予測将来キャッシュ・フローを割引くことにより引当金が決定される。債務の決済の際に求められる金額に影響を及ぼす可能性のある将来の事象は、当該事象が発生するという十分な客観的証拠がある場合において引当金に反映される。一部またはすべての支出が保険会社またはその他の当事者により払い戻されることが予想され、それがほぼ確実な場合、当該払戻しは連結財政状態計算書において個別の資産として認識され、その金額は連結損益および包括利益計算書において計上される。引当金は各会計期間末に見直され、現在の最良の見積りを反映するよう調整される。当該債務を決済するために要求される経済的利益のアウトフローがもはや見込まれない場合、引当金は戻入れられる。

r. 繰延報酬

当社は、IAS第19号に従い繰延報酬負債を計上し、添付の連結財政状態計算書の非連結繰延報酬トラストに対する持分ならびに添付の連結損益および包括利益計算書の報酬および給付金で公正価値の変動に対する負債の帳簿価額を調整している。

s. 一般管理費

一般管理費は、主に、契約獲得または契約履行のための費用としての要件を満たしていない管理事務報酬契約に基づく履行義務に関連する費用により構成される。当社は、これらの取決めにおいて主要であるとみなされ、これらの費用を総額で認識している。

t. 再分類

一定の過年度の金額は、当年度の表示と一致させるために再分類されている。

3. 直近の会計基準公表

リース

当社は、修正遡及適用アプローチを用いて2019年1月1日にIFRS第16号「リース」(以下「IFRS第16号」という。)を適用したため、比較情報は修正再表示されておらず、IAS第17号「リース」(以下「IAS第17号」という。)およびIFRIC第4号「契約にリースが含まれているか否かの判断」(以下「IFRIC第4号」という。)の下で引き続き報告されている。IFRS第16号に基づき、当社は、借主として原資産を使用する権利を表す使用権資産およびリース料支払義務を表す対応する金融負債を認識している。

当社は、すべてのリースについて、以下の実務上の簡便法を利用した：

- ・ 満了しているか、既存の契約がリースであるか、またはリースを含んでいるかを再評価する必要がないこと、もしくは既存のリースについて当初直接費用を再評価すること。
- ・ リース期間を決定し、使用権資産の減損を評価する際には、後知恵を利用すること。

移行時において、リース負債は、2019年1月1日現在における当社の見積追加借入利率で割り引いた残存リース料支払の現在価値で測定された。当初適用日に適用された加重平均追加借入利率は、2.59%であった。オペレーティング・リースに関して、274.6百万米ドルの負債が当初認識された。使用権資産は、リース負債に等しい金額で測定され、将来のリース義務の残高により調整された。IFRS第16号の採用による業績への重大な影響はなかった。

IAS第17号およびIFRIC第4号の下で報告されているオペレーティング・リース・コミットメントは、IFRS第16号の下で報告されているリース負債と以下のとおり調整することができる：

	(米ドル)
2018年12月31日現在のオペレーティング・リース・コミットメント	206,586,026
2019年12月31日以前に満了するリースに対する認識の免除	(96,826)
行使されることが合理的に確実なオプションの延長	106,291,903
その他	90,806
2019年1月1日現在の追加借入利率を用いたディスカウント	(38,245,371)
2019年1月1日現在認識されたリース負債	<u>274,626,538</u>

収益

当社は、2018年1月1日付で、IFRS第15号「顧客との契約から生じる収益」を採用し、当初適用日に認識した基準を適用したことに伴う累積的影響額を遡及適用している。適用後、利益剰余金の累積調整額は22.1百万ドルとなった。この調整は、以前資産計上されていた初期販売手数料なしで販売された関連ミューチュアル・ファンズの受益証券の売却に関連し、第三者の仲介業者に支払われた販売手数料に関するものである。これらの手数料費用は、契約を獲得するための追加費用の基準を満たさないため、IFRS第15号に基づき発生時に費用計上される。条件付繰延販売手数料を通じて戻入れられた販売手数料は、その他の収益として計上される。

当社にとって、この採用による最も重要な影響は、これまで投資顧問報酬 - プール・ファンドの項目で純額（ネット）で表示されていた特定の販売費用を、支払手数料の項目で総額（グロス）で表示することに関するものである。

IFRS第15号の履行の結果、収益の認識および収益の計上時期に変更がなかったため、2018年12月31日に終了した年度の収益に対するその他の影響はなかった。

金融商品

2018年1月1日付で、当社は、IAS第39号「金融商品：認識および測定」を完全に置き代えるIFRS第9号「金融商品」を採用しており、金融商品のキャッシュ・フローの特性およびその運用を行うビジネスモデルに基づき、金融商品をどのように分類するかについて新たなアプローチを提供している。さらに、当該基準は、債務証券の将来を見据えた新たな減損モデルを導入し、ヘッジ会計に対する新ルールを規定している。

IAS第39号に含まれる以下のカテゴリーのような金融資産（満期保有、貸付金および債権ならびに売却可能）は、利用可能ではなくなっている。むしろ、IFRS第9号では、金融資産は、ビジネスモデルおよび契約上のキャッシュ・フローの特性に基づく当初認識にかかる償却原価、その他の包括利益を通じて公正価値（以下「FVOCI」という。）または損益を通じて公正価値（以下「FVTPL」という。）で測定される。

この基準は、当社の財務書類に重要な影響を及ぼさなかった。この基準の適用の結果による利益剰余金期首残高への影響はなかった。

4. 金融商品の公正価値

IFRS第7号は、連結財政状態計算書において公正価値で計上される金融商品を、使用される評価技法およびこれらの評価技法に対するインプットが市場において観測可能であるか否かにより、3レベルのヒエラルキーに分類するよう要求している。

レベル1：その公正価値が、同一の資産および負債についての活発な市場における取引相場価格（未調整）を用いて決定される場合、金融商品はかかるカテゴリーに分類される。取引相場価格が容易に入手可能であり、その価格が市場での独立第三者間取引で実際にかつ定期的に発生するものであることを表している場合、金融商品は活発な市場において見積られるとみなされる。

レベル2：その公正価値が、観測可能な市場データに基づく（観測可能インプット）重要なインプットを伴う評価技法を用いて決定される場合、金融商品はかかるカテゴリーに分類される。

レベル3：その公正価値が、観測可能な市場データに基づかない（観測不可能インプット）少なくとも一つの重要なインプットを伴う評価技法を用いて決定される場合、金融商品はかかるカテゴリーに分類される。

当社は、2019年および2018年12月31日現在、それぞれ合計30.6百万米ドルおよび32.5百万米ドルにのぼる損益を通じて公正価値で計上される投資有価証券について試査を行い、公正価値測定に使用される活発な市場における未調整の取引相場価格に基づき、当該投資有価証券は2019年および2018年のレベル1の投資証券に分類されると判断した。

非連結繰延報酬トラストに対する持分の原投資対象は、主にミューチュアル・ファンズおよび持分証券により構成され、2019年および2018年について、レベル1の金融商品に分類される。

2019年および2018年12月31日に終了した年度中、当社の評価方針に変更はなかった。

未収投資顧問報酬および管理事務報酬、未収販売報酬およびサービス報酬、関係会社未収金ならびに関係会社未払金の公正価値は、満期までの期間が短いことと信用リスクが低いことから、簿価に近似するとみられている。関係会社からの短期借入金の公正価値は、当社で入手可能な類似債務の現在の市場利率との比較に基づく。当社の意向により、満期時または回収時まで当該金融商品を保有する。

5. 手数料および繰延販売手数料

トレイル・コミッションは、受益証券の分配、受益者に対する個人向けサービスの提供および受益者の口座の維持にかかる参加ブローカーへの販売ならびにサービス関連支払から構成される。これらのトレイル・コミッションは、全体で、PIMCOミューチュアル・ファンズの平均日次純資産額の0.10%から1.00%の範囲に及ぶことがある。

特定のクラスA受益証券およびクラスC受益証券の販売に関連し、PI LLCは、発生時に費用計上される手数料を第三者の仲介業者に前払いする。当初手数料は、通常、クラスA受益証券(百万米ドルを超える販売について)およびクラスC受益証券に対して1%の料率を上限に支払われる。条件付繰延販売手数料は、受益証券の早期償還時に回収される。ただし、適用される償還が再投資された配当またはキャピタル・ゲインの分配を通じて累積された残高、または投資された金額を超える勘定にかかる未実現利益に関係する場合等、適用免除が適用される場合はこの限りではない。PI LLCは、2019年12月31日および2018年12月31日に終了した年度において、第三者の仲介業者にそれぞれ51.4百万米ドルおよび30.6百万米ドルの手数料を負担し、それぞれの手数料は添付の連結損益および包括利益計算書の手数料に含まれている。

クラスC受益証券にかかる条件付繰延販売手数料の料率は、通常、適用あるPIMCOファンズの購入後、初年度中に買戻された場合において、1%となる。また、当該クラスA受益証券の当初購入額が一定の値を超えた場合、特定のPIMCOファンズのクラスA受益証券の買戻しにかかる条件付繰延販売手数料の料率は、買戻し受益証券の純資産の1%となる。PI LLCは、2019年12月31日および2018年12月31日に終了した年度において、それぞれ2.0百万米ドルおよび3.5百万米ドルの条件付繰延販売手数料を受領し、かかる手数料は添付の連結損益および包括利益計算書のその他の収益に含まれている。

6. 固定資産

固定資産の主要項目は以下のとおりである。

	事務機器、什器 および備品ならびに ソフトウェア (米ドル)	賃借資産改良費 (米ドル)	美術品 (米ドル)	合計 (米ドル)
2017年12月31日現在簿価	77,211,563	91,440,652	1,014,536	169,666,751
追加	28,017,364	2,082,129	6,900	30,106,393
処分	(7,685,840)	-	-	(7,685,840)
減価償却	(35,360,085)	(9,864,613)	-	(45,224,698)
2018年12月31日現在簿価	62,183,002	83,658,168	1,021,436	146,862,606
追加	19,601,796	12,515,207	-	32,117,003
処分	(358,633)	-	-	(358,633)
減価償却	(25,869,200)	(7,912,294)	-	(33,781,494)
2019年12月31日現在簿価	55,556,965	88,261,081	1,021,436	144,839,482

当社は2019年および2018年12月31日に終了した年度に、それぞれ33.8百万米ドルおよび45.2百万米ドルの減価償却費を計上し、かかる金額は、添付の連結損益および包括利益計算書の賃借料および設備費に含まれている。

7. 関連当事者間取引

PIMCOおよびその子会社は、時間および用途に基づいて配賦される、短期リース費用を含む、特定の間接費、管理サービス費用および賃借料をAAM LPに対して払い戻した。これらの費用は、通常、レンタル費用、給料ならびに財務、情報技術およびその他の一般管理サービスに対する関連給付により構成される。2019年および2018年における、これらのサービスに対する請求金額はそれぞれ合計36.1百万米ドルおよび50.4百万米ドルにのぼり、連結損益および包括利益計算書の一般管理費ならびに賃借料および設備費の構成要素である。関係会社への未払金にはこれらのサービスに関してAAM LPへ支払われるべき負債およびPIMCOに提供したサービスに関しての他の関係会社への未払金ならびに商取引上の通常過程においてPIMCOに代わって支払われた費用としての他の関係会社への未払金が含まれており、2019年および2018年12月31日現在、それぞれ合計11.1百万米ドルおよび10.7百万米ドルにのぼった。

短期の運用資金需要に充当させるため、随時、オーバーナイト物LIBORに0.2%を上乗せした利率により、通常90日以内の有利子短期貸付が、AAM LPおよびPIMCOの間で交付されている。2019年度および2018年度中、PIMCOは、運用資金需要に充当させるため、AAM LPからの当該短期キャッシュ・ローンのいくつかの借入を行い、完済した。2019年および2018年12月31日現在、PIMCOは添付の連結財政状態計算書において関係会社からの短期借入金として表示される、それぞれ合計228.0百万米ドルおよび212.0百万米ドルにのぼる未決済の短期ローンを有していた。PIMCOはローンにかかる利子費用において、2019年および2018年度中、3.7百万米ドルおよび2.3百万米ドルを負っており、かかる金額は連結損益および包括利益計算書にその他費用として含まれる。

当社は、系列のファンド・コンプレックスから投資顧問報酬、管理事務報酬ならびに販売報酬およびサービス報酬を得ているが、ほぼすべての金額が、連結損益および包括利益計算書においてそれぞれ投資顧問報酬 - プール・ファンド、管理事務報酬 - プール・ファンドならびに販売報酬およびサービス報酬に含まれている。2019年12月31日現在、当社は系列のファンド・コンプレックスからの関連未収金として、724.1百万米ドル(2018年: 578.1百万米ドル)を有していた。

当社は、アリアンツ・エスイーの特定の関連子会社について、プライベート口座を運用する。これらの口座について稼得された投資顧問報酬は、2019年および2018年12月31日に終了した年度において、それぞれ合

計45.8百万米ドルおよび41.9百万米ドルであり、主に添付の連結損益および包括利益計算書の投資顧問報酬
- プライベート口座に含まれる。

アリアンツ・エスイーの間接的完全所有の子会社であるアリアンツ・ライフ・インシュアランス・オブ・ニューヨークは、PIMCOファンズに投資している特定の変額年金および/または変額生命保険契約に対し、当社に代わって特定のサービスを提供する。2019年および2018年12月31日に終了した年度において、これらのサービスに対し当社が支払った報酬合計は、それぞれ8.6百万米ドルおよび6.2百万米ドルであり、添付の連結損益および包括利益計算書の一般管理費ならびにマーケティングおよび販売促進費に含まれる。

機関投資家との特定の顧問契約について、当社は、アリアンツ・アセット・マネジメント・エー・ジエーの完全所有の子会社であるピムコ・ドイチュラント・ゲーエムベーハーおよびその支社(以下、あわせて「PDG」という。)との間で、当該顧問契約を履行する責任を分担している。アリアンツ・アセット・マネジメント・ゲーエムベーハーは、アリアンツ・エスイー、PDGの完全所有の子会社であり、PIMCOのすべての子会社とともに、すべてのPIMCOの事業体によって提供される共同運用サービスに関して、PIMCOのグローバル移転価格方針(以下「移転価格方針」という。)の対象となる。提供される共同運用サービスには、ポートフォリオ運営、口座運営ならびに業務運営および管理事務業務が含まれる。共同運用サービスに関し第三者より得た収益は、移転価格方針に従って割当てられる。2019年度中、共同運用サービスに関し第三者より稼得し、PDGに割当てられた収益は、PDGから割当てられた収益を40.3百万米ドル(2018年:36.9百万米ドル)超過し、添付の連結損益および包括利益計算書のプライベート口座において投資顧問報酬の減少として表示されている。さらに、その他の共同サービスの遂行にかかる費用は、頭数ならびに推定時間的要因および利用要因に基づき、PDGに割当てられる。2019年度中、PDGに割り当てられた費用は33.3百万米ドル(2018年:30.8百万米ドル)であり、添付の連結損益および包括利益計算書において報酬および給付金ならびに一般管理費の減少として表示されている。2019年12月31日現在、当社は、9.8百万米ドル(2018年:6.5百万米ドル)にのぼるPDGからの未収金および10.3百万米ドル(2018年:9.8百万米ドル)にのぼるPDGへの未払金を有していたが、これらは、添付の連結財政状態計算書においてそれぞれ関係会社未収金および関係会社未払金に含まれる。

AAM LPIは、アリアンツ・エスイーに対し、2020年11月に失効する600.0百万米ドルのリボルビング信用枠を有している。当該信用枠は、LIBORに20ベース・ポイント(2019年12月31日現在1.743%の利率)を上乗せした変動利率での短期借入を可能にするものである。必要な範囲において、AAM LPIは、PIMCOを含む子会社に代わり、かかるリボルビング信用枠から引き出すことができる。2019年および2018年12月31日現在、かかる契約の下での未決済金額はなかった。

最高経営責任者および特定のその他の役員は、経営陣の主要メンバーであるとみなされる。経営陣は、これらの個人が当社に対し大きな貢献を行ったと考える。これらのサービスと引き替えに、彼らは、経営陣がえり抜きのメンバーに対して与えると考える報酬を受領する。年間ベースの給料に加え、主要経営陣は、注記8において記載される各給付プランに参加している。経営陣の主要メンバーの報酬総額は、連結損益および包括利益計算書に含まれている報酬および給付金の大部分を構成している。

8. 給付プラン

a. クラスM受益証券資本参加プラン

PIMCOは、PIMCOにサービスを提供する一定の個人、および一定のPIMCOの関係者に対するクラスM受益証券資本参加プラン(以下「M受益証券プラン」という。)を設定した。M受益証券プランの参加者は、M受益証券を取得するオプションを付与されるが、これは、オプション付与日の3年目、4年目および5年目の応当日に3分の1ずつ権利が確定するものである。M受益証券にかかるオプションは、M受益証券の公正価値の上昇に基づき、関連する権利確定期間に渡りM受益証券に転換される。行使日現在、

権利確定済みオプションは、参加者がM受益証券の繰延べプランを通じてM受益証券の受領の繰延べを選択しない限り、キャッシュレス取引により自動的に行使される。注記8(e)において開示されており、参加者はM受益証券をAAM LPの執行役員向け繰延報酬制度(以下「EDCP」という。)に繰延べることができる。権利確定時において、PIMCOのクラスM受益証券の見積り公正価値がオプション報奨の行使価格を下回る場合、クラスM受益証券は発行されない。クラスM受益証券はPIMCOの無議決権受益証券であり、保有者は、当社の第二修正再録済有限責任会社契約に従い、四半期毎に受領する権利を与えられる。M受益証券の繰延べプランを通じてM受益証券の受領時に繰延べを選択したこれらの参加者は、引き続き四半期毎の分配を受領する。

M受益証券プランに基づき、最大250,000口のM受益証券が発行を承認されている。2019年および2018年12月31日現在、M受益証券プランにおいて、それぞれ153,400口および143,858口のオプションが未決済であり、48,876口のM受益証券がオプションの行使により発行されている。

付与された各オプションの公正価値は、権利付与日においてブラック・ショールズ・オプション価格設定モデルを使用することにより見積られる。かかるモデルは、特定のインプットの変数に関して、経営陣に見積りの開発を要求するものである。第三者による評価が、クラスM受益証券の公正価値決定の際に、経営陣を補佐する目的で履行された。分配利回りは、M受益証券保有者に分配される過去の分配可能営業利益(以下「OPAD」という。)に基づいて見積られた。予想ボラティリティは、マートン方式を用いて選択された同一グループの平均ヒストリカル・ボラティリティおよびインプライド・ボラティリティに基づく。予想年数は、3つの権利確定済みトランシェ(すなわち3、4および5年目に3分の1ずつ)を個別のオプションとして取扱うことにより、計算された。

下記の表は、2019年度および2018年度中に付与されたM受益証券オプションの公正価値の計算に使用される仮定を規定したものである。

	2019年	2018年
加重平均交付日現在公正価値	14,519米ドル	15,528米ドル
仮定:		
予想年数	3.84年	3.84年
予想ボラティリティ	17.9%	21.0%
予想利回り	13.2%	11.8%
無リスク利益率	2.4%	2.5%

発行済であり、行使可能なM受益証券オプションの口数および加重平均行使価格に関連する、2019年および2018年度の活動の概要は下記のとおりである。

	オプションの口数			加重平均 行使価格 (米ドル)
	権利確定済み	権利未確定	合計	
2017年12月31日現在の発行済高	-	122,972	122,972	14,486
当年度中の以下による変動:				
権利付与済み	-	49,595	49,595	15,528
権利確定済み	19,084	(19,084)	-	-
行使済み	(19,084)	-	(19,084)	23,594
失権済み	-	(9,625)	(9,625)	14,954
2018年12月31日現在の発行済高	-	143,858	143,858	13,606
当年度中の以下による変動:				
権利付与済み	-	39,751	39,751	14,519
権利確定済み	23,492	(23,492)	-	-
行使済み	(23,492)	-	(23,492)	16,178
失権済み	-	(6,717)	(6,717)	12,618
2019年12月31日現在の発行済高	-	153,400	153,400	13,492
2019年12月31日現在の行使可能高	-	-	-	-

2019年12月31日現在発行済のM受益証券オプションは、11,319米ドルおよび16,587米ドル間の行使価格および2.87年の加重平均残存契約年数を有している。

オプション日現在、行使済みの1口当たりの加重平均公正価値は、14,622米ドル(2019年)および15,487米ドル(2018年)であった。2019年中に合計23,492口のM受益証券オプションが権利確定した。2019年3月29日、これらの権利確定済み報奨は、M受益証券プランに定められたキャッシュレス決済の特性に基づいて行使され、その結果、約3,171口のM受益証券の発行を伴った。それ以外に、当期中に発生したM受益証券の活動はなかった。2019年12月31日現在、48,445口のM受益証券が現在および従前の従業員により保有され、431口のM受益証券がAAM LLCにより保有された。

2018年中に合計19,084口のM受益証券オプションが権利確定した。これらのオプションに対する権利確定日現在のM受益証券の見積り公正価値は、これらの各オプション報奨の行使価格を下回っていた。したがって、自動キャッシュレス決済の特性を受けて、2018年においてM受益証券は発行されず、添付の連結出資金変動表において、ブラック・ショールズの総額がクラスM受益証券オプションの出資金勘定からクラスAメンバーの出資金勘定に再配分された。

M受益証券オプション報奨の公正価値は、報酬費用として、個別のトランシェ毎の関連権利確定期間にわたり、段階的受給権帰属法で減価償却される。権利確定が予定されているM受益証券オプション報奨の合計口数は、見積失権額に対して調整される。2019年および2018年12月31日に終了した年度におけるM受益証券プランの下で認識される報酬費用はそれぞれ14.6百万米ドルおよび15.8百万米ドルであり、添付の連結損益および包括利益計算書に報酬および給付金として含まれる。2019年12月31日現在、2024年12月31日に至る将来期間において認識されると予想される見積失権額を控除したM受益証券オプション報奨の権利未確定に関連する見積報酬費用は、20.1百万米ドルである。

b. 利益分配および報奨制度

PIMCOおよびその子会社は、収益性と自由裁量の賞与を基礎に参加者に対して給付する各種の利益分配および報奨制度を設けている。これらの制度のための報酬は、2019年および2018年12月31日に終了した年度において、13億米ドルおよび12億米ドルであり、添付の連結損益および包括利益計算書に報酬および給付金として含まれる。

c. 長期報奨制度

当社は、特定の重要な従業員に対し、長期報奨制度(以下「LTIP」という。)を有している。報奨は、主に指定された営業利益目標の達成に基づいており、3年に渡り権利確定される。当プランは、負債報奨として会計処理され、関連する権利確定期間に渡り報酬として費用勘定につけられる。当社は、2019年および2018年12月31日に終了した年度において、LTIPに基づく報酬費用をそれぞれ50.5百万米ドルおよび52.6百万米ドル認識した。LTIP報酬費用は、添付の連結損益および包括利益計算書に報酬および給付金として含まれる。2019年および2018年12月31日現在、未払LTIP負債の合計はそれぞれ111.1百万米ドルおよび106.4百万米ドルであり、添付の連結財政状態計算書に流動負債項目中の未払報酬および固定負債項目中のその他の未払報酬として含まれる。

d. 貯蓄および投資プラン

AAM LPIは、PIMCO従業員向け確定拠出型従業員貯蓄および退職金制度のスポンサーである。このプランは、内国歳入法第401(k)条に基づき許可されたものであり、適格従業員に対し、内国歳入法で随時定められる金額を上限として、年間給与額の100%まで拠出することを認めるものである。従業員は、概して、満21歳に達するか、または開始日の翌月の初日付で適格者となる。満1年の必要な勤務が完了した後、当社は、内国歳入法により定められた金額を上限として、従業員が拠出した年間給与額を拠出する。このプランに関連する当社の費用計上額は、2019年および2018年12月31日に終了した年度においてそれぞれ15.4百万米ドルおよび13.3百万米ドルであり、添付の連結損益および包括利益計算書に報酬および給付金として含まれる。

e. 執行役員向け繰延報酬制度

AAM LPIは、非適格繰延報酬制度を設けている。この制度に基づき、当社および子会社の一部の適格従業員に対して給付されるはずの報酬の一部は、従業員の選択により繰延べられることがある。この制度は、主として、改正された1974年従業員退職年金保障法 第201(2)条、第301(a)(3)条および第401(a)(1)条で定義されている範囲において、経営陣または高額報酬受給従業員から成る特定のグループに繰延報酬制度を提供する目的で維持されている。この制度のもとで繰延べられた金額は、従業員の意向に従って有価証券およびM受益証券またはその他の投資パートナーシップへ投資され、グラントー・トラストにおいて保有されている。グラントー・トラストにおいて保有されている資産は、当社の継続的な活動の資金として利用することはできず、倒産が生じた場合にのみ当社の債権者にとって利用可能となる。2019年12月31日現在および2018年12月31日現在トラストが保有する投資有価証券および

制限付預金ならびに現金等価物の合計は、それぞれ688.7百万米ドルおよび475.7百万米ドルであり、添付の連結財政状態計算書の非連結繰延報酬トラストに対する持分および繰延報酬に含まれている。

f. 従業員株式購入制度

アリアンツ・エスイーは、適格な従業員に対して、毎年所定の日のアリアンツ・エスイーの米国預託株式を割引価格で購入する機会を与えることを目的とした、従業員株式購入制度を有する。当該制度のために、総額250,000口の米国預託株式が引き当てられている。アリアンツ・エスイーは、株式の総購入額を決定し、当社により任命された委員会が割引価格を決定する。従業員は、購入日後1年以内の株式の売却または譲渡を許されていない。当社より支払われた時価と割引価格の差額または割引額は、167千米ドル(2019年)および1.1百万米ドル(2018年)にのぼり、添付の連結財政状態計算書の報酬および給付金に含まれている。

9. 法人所得税

法人所得税計上費用額(ベネフィット)は、以下のとおりである。

	12月31日に終了した年度	
	2019年 (米ドル)	2018年 (米ドル)
当期:		
連邦税	11,770	6,278
州税	2,022,507	856,534
外国税	100,158,160	108,644,006
当期合計	102,192,437	109,506,818
繰延:		
外国税	(3,371,142)	(3,527,542)
繰延合計	(3,371,142)	(3,527,542)
引当金合計	98,821,295	105,979,276

法人所得税計上額の報告金額と、税引前所得に対して連邦法定法人所得税率を適用して算出される税額との差額は、主に、米国の税務上、パートナーシップであるという当社の立場に加え、州税、国際税および損金不算入費用によるものである。

2019年および2018年12月31日現在、未払法人所得税はそれぞれ36.7百万米ドルおよび39.7百万米ドルであり、これは添付の連結財政状態計算書の買掛金および未払費用に含まれている。さらに、2019年および2018年12月31日現在の繰延税金資産はそれぞれ21.4百万米ドルおよび17.7百万米ドルにのぼった。2019年および2018年12月31日現在、繰越税金負債はそれぞれ61千米ドルおよび21千米ドルにのぼった。繰延税金資産および繰延税金負債はそれぞれ、添付の連結財政状態計算書にその他の固定資産およびその他の固定負債として含まれる。

10. リース契約

以下の表は、添付の連結損益および包括利益計算書に含まれる、2019年12月31日に終了した年度中のリース費用を表している:

	(米ドル)
使用権資産の償却	29,146,041
リース負債にかかる支払利息	6,961,811

変動リース費用	136,753
短期リース費用	671,976
低価値資産のリース費用	2,192,653

2019年12月31日に終了した年度において、リースに関するキャッシュ・アウトフロー合計は、38.6百万米ドルにのぼった。

以下の表は、当社のリース負債の満期分析を表している：

12月31日に終了した年度：

	(米ドル)
2020年	37,196,686
2021年	36,018,999
2022年	34,857,028
2023年	33,003,033
2024年	19,746,963
以降	124,158,997
オペレーティング・リース支払い合計	<u>284,981,706</u>
控除：みなし利息	<u>34,206,718</u>
リース負債の現在価値	<u><u>250,774,988</u></u>

11. 金融リスク管理

当社は、金融商品の使用により以下のリスクに対するエクスポージャーを有している。

- ・ 信用リスク
- ・ 流動性リスク
- ・ 市場リスク

リスク管理は、当社の事業全体にとって重要である。経営陣は、リスクと管理の適切なバランスが達成されるように当社のリスク管理プロセスを継続的に監視する。リスク管理方針および体制は、市況の変動および当社の活動を反映させるために見直される。経営陣は、その重要な活動をアリアンツ・エスイーの子会社であるアリアンツ・アセット・マネジメント・ゲーエムベーハーのリスク管理委員会に報告する。

(a) 信用リスク

信用リスクは、顧客または金融商品の取引相手方が契約上の義務を履行できない場合の当社への財務損失のリスクであり、主に当社の売掛金、銀行預金および投資有価証券から生じる。

未収投資顧問報酬およびその他の未収金：当社の信用リスクに対するエクスポージャーは、主にそれぞれの顧客の個々の特性により影響を受ける。当社の顧客層は、業種および事業を行っている国のデフォルト・リスクを含めて、信用リスクに関する影響がそれほどない。しかし、地理的に信用リスクの集中はなく、当社の運営にとって個別に重要な顧客は皆無である。

顧客の信用度は、新規取引先の受入手続きの一部として評価される。当社は、取引債権またはその他の未収金に関して担保を要求しないが、未決済の債権残高に関して各顧客の運用資産を監視する。当社は、未収債権の回収には優れた実績があり、個々の顧客に取立リスクが確認された場合のみ貸倒引当金を設定する。

銀行預金：銀行預金は、主要な金融機関に対する債権である。当社は、かかる銀行の信用度を見直し、当該機関の財務体質に問題がある場合には、かかる機関と取引を行わない。

投資：当社の投資は、投資ピークル内で行われ、詳細な投資ガイドラインに従って管理されている。法令遵守手続きは、個々のピークルがそれぞれの適用される信用リスクおよび流動性リスク限度の範囲内で運用されるように整備されている。

(b) 流動性リスク

流動性リスクは、当社が期日の到来する金融債務を支払うことができないリスクである。流動性を管理するための当社のアプローチは、通常およびストレスのかかる状態において、許容できない損失を被ることまたは当社の評判を傷つけるリスクを冒すことなく、できる限り、期日に債務を支払うために十分な流動性を常に維持することである。非デリバティブ金融負債の大部分は、2019年12月31日時点で契約上の満期が6か月未満である。

当社は、キャッシュ・フロー要件を積極的に監視するよう努める。主として、当社は、金融債務の管理を含む予想される営業費用を支払う必要に応じるために十分な現金を保有するように努めるが、自然災害のような合理的に予想不可能な非常事態の潜在的な影響は除外する。さらに、当社は、注記7に述べられているAAM LPのアリオンツ・エスイーとの間の信用融資枠を利用できる。

(c) 市場リスク

市場リスクは、為替レートや金利のような市場価格の変動が、当社の利益または保有する金融商品の価額に影響を及ぼすリスクである。市場リスク管理の目的は、リターンを最大限にする一方で、市場リスク・エクスポージャーを許容できるパラメーターの範囲に管理・制御することである。

通貨リスク：当社は、当社の機能通貨以外の通貨建ての収益、購入および借入にかかる通貨リスクにさらされる。当社の取引の大部分は米ドル建てであるが、かなり限られた範囲で、主にユーロ建て、英ポンド建ておよび円建ての取引も発生する。

当社は、通貨リスクに対するエクスポージャーは限られていると判断し、現在のところ当該リスクを限定するためのヘッジまたはその他の技法を積極的に採用していない。

金利リスク：当社は、そのすべてが短期性の関係会社との借入契約のみの範囲で、金利リスクにさらされる。経営陣は当該リスクはわずかであると判断しており、かかるリスクを限定するための積極的なヘッジまたはその他の技法は採用されていない。

その他の市場価格リスク：市場価格リスクは、当社が保有し管理する、それぞれ固有の投資指針に基づく投資ファンドが保有している投資有価証券から発生する。かかるファンドの主要な投資対象は、個別の基準に基づいて管理され、すべての売買判断はクライアント指針またはファンドの約款に従って行われる。

当社の市場リスクに対するエクスポージャーを監視するため、経営陣は為替レート、金利およびその他の市場リスク要因の変動に対する当社の感応度を試査する。2019年12月31日現在において、2019年12月31日現在のメンバーの出資金または同日に終了した年度の報告された包括利益に重大な差異が生じたかもしれない合理的に可能と思われるかかる要因に変動はなかった。

(d) 資本管理

当社の方針は、投資者、債権者および市場の信頼を保持し、また将来の事業の発展を継続するために強固な資本基盤を維持することである。

当期中、資本管理に対する当社のアプローチに変更はなかった。

当社、またはその子会社は、PI LLC(注記13を参照のこと。)および一部の海外子会社を例外として、外部から必要資本要件の引き上げを課されることはない。

12. 引当金

PIMCOは、通常の事業の過程において生じる各種の係争、訴訟ならびに規制についての問い合わせの当事者となっている。経営陣の意見では、現在未解決および発生する恐れのあるこれらの案件の処分がPIMCOおよびその子会社の財務ポジションまたは運用実績に重大な影響を及ぼすとは考えられていない。経営陣は、添付

の連結財政状態計算書および添付の連結損益および包括利益計算書において、引当金に対する適切な見積りを行っていると考え、当社は、発生に応じて関連弁護士報酬を費用計上する。

13. 純出資金

PI LLC は、最低純資本金額の維持を要求する、1934年証券取引法に基づく統一純資本金規則(規則15c3-1)の対象となっている。2019年12月31日、PI LLCは、規則15c3-1に規定されている代替基準に基づいて運用を行うことを選択した。2019年12月31日現在、規制目的において、PI LLCは、57.5百万米ドルの純出資金を有していたが、要求される純出資金250千ドルに対し、57.2百万ドルの資本超過であった。

2018年12月31日に終了した年度中、PI LLC は、純出資金に対する負債総額の比率が、双方とも定義されるように、15対1を超えないことを要求する、最低純出資金の維持を求められた。2018年12月31日現在、規制目的において、PI LLCは、49.7百万米ドルの純出資金を有していたが、要求される純出資金3.8百万米ドルに対し、45.9百万米ドルの資本超過であった。2018年12月31日現在、PI LLCの純出資金に対する負債総額の比率は、1.14対1であった。

14. 非連結ストラクチャード・エンティティーの持分

当社は、多岐にわたる投資戦略を通じ、当社の顧客に代わって財産を投資する目的で、様々なストラクチャード・プロダクトおよびその他のファンドを運用している。ほとんどの場合、当社が運用する投資ビークルは、実体的な排除権または残余財産分配請求権を持つ。実体的な排除権または残余財産分配請求権を持たない投資ビークルは、ストラクチャード・エンティティーと特定される。かかるビークルは、独立した法的組織であり、当社の顧客が行う投資により出資される。当社は、かかるビークルに対して提供する投資運用サービスに対して、かかるビークルから直接報酬を支払われる。2019年および2018年12月31日に終了した年度中、当社は、それぞれ535.5千米ドルおよび178.2千米ドルの投資顧問報酬をストラクチャード・エンティティーから稼得したが、当該報酬は添付の損益および包括利益計算書において投資顧問報酬 - プール・ファンドの項目に含まれている。

以下の表は、実体的な排除権または残余財産分配請求権を持たない非連結投資ビークルならびに当該ビークルにおける当社の持分の規模の両方について要約したものである。

	2019年 (米ドル)	2018年 (米ドル)
非連結ストラクチャード・エンティティーの純資産	493,340,219	289,027,697
未収投資顧問報酬 - プール・ファンド	170,996	131,786

当社の非連結ストラクチャード・エンティティーに対するエクスポージャー最大額は、未収投資顧問報酬に限定される。

15. 取得

2019年1月2日、PIMCOは、地方債の運用会社であるゲルタン・ミュニシパル・ボンド・マネジメント(Gurtin Municipal Bond Management)の株式を完全に取得した。当該取得により、結合後の事業は、より広範な地域の信用調査および定量的分析、ならびに高度な技術に裏打ちされた、より広範囲にわたる充実した一連の戦略ならびにサービスを顧客に提供できるようになる。当社は、受取現金控除後の51.9百万ドルの現金対価を支払った。取得価額の配分にあたり、当社は、公正価値27.4百万ドルの無形資産を含む、取得した識別可能純資産ならびに将来の条件付対価の公正価値を超えて支払われた対価を表す30.9百万ドルののれんを計上した。取得した無形資産は、顧客関係、開発された技術および商号により構成される。

16. 後発事象

当社は、連結財務書類において調整を要するまたは開示すべき後発事象があるか否かを決定するために、連結財政状態計算書日から連結財務書類発行日である2020年4月24日までに発生した事象を試査した。当社は、以下の開示すべき事象を特定していることに留意されたい。

2020年1月15日付で、27,775口のPIMCOのM受益証券オプションの権利が付与された。これらの付与されたオプションは、2020年3月30日付で、M受益証券プランに定められたキャッシュレス決済機能により行使された。その結果、約9,732口のM受益証券が発行された。

PIMCOは、2020年3月13日付で、受益証券1口当たり17,806米ドルの行使価格を有する、29,802口のM受益証券オプションを付与した。

2020年初頭には、新型コロナウイルス感染症(以下「COVID-19」という。)の存在が確認され、それ以降、相当数の諸国に拡大し、経済活動および世界市場の混乱につながった。当社は、COVID-19の出現および拡大を修正不要後発事象と考えている。貸借対照表日以降、当社は、運用資産のアウトフローおよびマイナスのリターンを見てきたが、2020年4月24日までに当社に重大な悪影響をもたらすことはなかった。本質的な不確実性を考慮すると、COVID-19が当社にどのような影響を与えるかを判断すること、または将来の影響についての定量的な見積りを提供することは、現時点では現実的ではない。

[次へ](#)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

AND SUBSIDIARIES

Consolidated Statements of Financial Condition

Years ended December 31, 2019 and 2018

	Assets		Note	2019	2018
Current assets:					
Cash and cash equivalents			2(c)	\$ 422,556,446	429,220,995
Investments carried at fair value through profit and loss			2(d),4	30,623,395	32,459,901
Investment advisory and administrative fees receivable:					
Pooled funds			2(e)	698,851,736	552,952,116
Private accounts			2(e)	282,546,439	254,081,349
Prepaid expenses				36,373,824	32,694,941
Distribution and servicing fees receivable			2(e)	25,219,844	25,166,878
Interest in non-consolidated deferred compensation trust			2(j),8(e)	19,239,181	15,657,169
Receivables from affiliates			7	13,010,339	7,382,210
Other current assets				60,915,714	43,846,429
Total current assets				<u>1,589,336,918</u>	<u>1,393,461,988</u>
Noncurrent assets:					
Property and equipment, net of accumulated depreciation of \$325,786,180 and \$292,930,004 at December 31, 2019 and 2018, respectively			2(f),6	144,839,482	146,862,606
Right-of-use assets			2(i),10	209,441,754	-
Interest in non-consolidated deferred compensation trust			2(j),8(e)	669,472,591	460,075,450
Goodwill			2(h)	30,865,176	-
Intangible assets			2(g)	24,413,103	-
Investments in associates			2(b)	16,086,963	13,463,668
Other noncurrent assets			9	33,253,757	29,821,480
Total noncurrent assets				<u>1,128,372,826</u>	<u>650,223,204</u>
Total assets				<u>\$ 2,717,709,744</u>	<u>2,043,685,192</u>
Liabilities and Capital					
Current liabilities:					
Accounts payable and accrued expenses				\$ 409,454,573	433,350,570
Short-term borrowings from affiliates			7	228,000,000	212,000,000
Accrued compensation			8	208,752,447	155,868,165
Commissions payable			5	124,895,219	102,698,345
Lease liabilities			2(i),10	30,057,351	-
Payables to affiliates			7	21,460,619	20,488,078
Deferred compensation			2(r),8(e)	19,239,181	15,657,169
Other current liabilities				11,190,145	8,230,351
Total current liabilities				<u>1,053,049,535</u>	<u>948,292,678</u>
Noncurrent liabilities:					
Deferred compensation			2(r),8(e)	669,472,591	460,075,450
Lease liabilities			2(i),10	220,717,637	-
Other accrued compensation			8	164,382,884	130,404,396
Future lease obligations			2(i),10	-	42,013,112
Other noncurrent liabilities				3,022,510	1,550,631
Total noncurrent liabilities				<u>1,057,595,622</u>	<u>634,043,589</u>
Total liabilities				<u>2,110,645,157</u>	<u>1,582,336,267</u>
Capital:					
Class A members (issued and outstanding 850,000 units)				(683,902,349)	(792,957,184)
Class B members (issued and outstanding 150,000 units)				1,288,040,853	1,267,204,122
Class M members (48,876 units issued and outstanding as of December 31, 2019 and 45,705 units issued and outstanding as of December 31, 2018)				28,952,832	23,722,086
Class M unit option holders (153,400 options issued and outstanding as of December 31, 2019 and 143,858 options issued and outstanding as of December 31, 2018)			8(a)	32,591,945	28,576,118
Cumulative foreign currency translation adjustments			2(o)	(58,618,694)	(65,196,217)
Total capital				<u>607,064,587</u>	<u>461,348,925</u>
Total liabilities and capital				<u>\$ 2,717,709,744</u>	<u>2,043,685,192</u>

See accompanying notes to the consolidated financial statements.

**PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC
AND SUBSIDIARIES**

Consolidated Statements of Income and Comprehensive Income
Years ended December 31, 2019 and 2018

Revenues:	<u>Note</u>	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Investment advisory fees:			
Pooled funds	2(e)	\$ 3,801,610,877	3,699,085,263
Private accounts	2(e)	1,011,008,189	897,932,904
Administrative fees - pooled funds	2(e)	1,152,533,169	1,121,459,653
Distribution and servicing fees	2(e)	380,555,089	400,632,761
Other	2(e)	23,903,886	21,116,690
Total revenues		<u>6,369,611,210</u>	<u>6,140,227,271</u>
Expenses:			
Compensation and benefits	8	2,125,025,461	1,921,490,575
Commissions	5	857,070,964	814,837,039
General and administrative	2(s)	637,010,892	625,372,554
Professional fees		214,712,229	246,110,361
Occupancy and equipment	6,10	159,176,036	152,147,106
Marketing and promotional	2(n)	120,596,262	116,090,003
Subadvisory and subadministrative services		50,264,299	54,856,322
Other		27,702,379	61,327,125
Total expenses		<u>4,191,558,522</u>	<u>3,992,231,085</u>
Operating income		<u>2,178,052,688</u>	<u>2,147,996,186</u>
Other income		57,347,069	24,051,878
Finance costs	2(i),10	(10,703,929)	(2,267,772)
Equity in loss of associates	2(b)	(1,278,635)	(1,873,076)
Net income before income taxes		<u>2,223,417,193</u>	<u>2,167,907,216</u>
Income tax expense	9	98,821,295	105,979,276
Net income		<u>2,124,595,898</u>	<u>2,061,927,940</u>
Other comprehensive income/(loss):			
Items that may be reclassified subsequently to profit or loss:			
Foreign currency translation adjustments	2(o)	6,577,523	(19,376,611)
Comprehensive income		<u>\$ 2,131,173,421</u>	<u>2,042,551,329</u>

See accompanying notes to the consolidated financial statements.

[次へ](#)

**PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC
AND SUBSIDIARIES**

Consolidated Statements of Changes in Capital
Years ended December 31, 2019 and 2018

	Class A members		Class B members		Class M members		Class M unit option holders		Cumulative translation adjustment	Total capital
	Units	Amounts	Units	Amounts	Units	Amounts	Options	Amounts		
Balances at December 31, 2017	850,000	\$ (721,216,276)	150,000	\$ 1,290,399,100	45,705	\$ 28,660,677	122,972	\$ 30,984,305	\$ (45,819,606)	\$ 583,008,200
Impact relating to adoption of IFRS 15										
<i>Revenue from Contracts with Customers</i>		(17,852,184)		(3,319,784)		(959,921)		-	-	(22,131,889)
Restated balances at the beginning of the financial year	850,000	(739,068,460)	150,000	1,287,079,316	45,705	27,700,756	122,972	30,984,305	(45,819,606)	560,876,311
Net income		1,523,328,377		450,997,001		87,602,562		-	-	2,061,927,940
Distributions		(1,595,853,856)		(470,872,195)		(91,581,232)		-	-	(2,158,307,283)
PIMCO Class M unit equity plan:										
Compensation expense		-		-		-		16,228,568	-	16,228,568
Reallocation of basis on vested options		18,636,755		-		-		(18,636,755)	-	-
Other comprehensive loss		-		-		-		-	(19,376,611)	(19,376,611)
Balances at December 31, 2018	850,000	(792,957,184)	150,000	1,267,204,122	45,705	23,722,086	143,858	28,576,118	(65,196,217)	461,348,925
Net income		1,556,133,972		472,136,883		96,325,043		-	-	2,124,595,898
Distributions		(1,459,197,453)		(451,300,152)		(91,397,156)		-	-	(2,001,894,761)
Contribution		1,444,428		-		-		-	-	1,444,428
PIMCO Class M unit equity plan:										
Compensation expense		-		-		-		14,992,574	-	14,992,574
Reallocation of basis on vested options		10,673,888		-		302,859		(10,976,747)	-	-
Other comprehensive income		-		-		-		-	6,577,523	6,577,523
Balances at December 31, 2019	850,000	(683,902,349)	150,000	1,288,040,853	48,876	28,952,832	153,400	32,591,945	(58,618,694)	607,064,587

See accompanying notes to the consolidated financial statements.

[次へ](#)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

AND SUBSIDIARIES

Consolidated Statements of Cash Flows

Years ended December 31, 2019 and 2018

	2019	2018
Cash flows from operating activities:		
Net income	\$ 2,124,595,898	2,061,927,940
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:		
Equity compensation	14,579,559	15,754,902
Depreciation and amortization	65,882,645	45,224,698
Finance costs	10,703,929	2,267,772
Equity in loss of associates	1,278,635	1,873,076
Net loss on disposal of property and equipment	59,310	7,685,839
Unrealized and realized (gain)/loss on investments carried at fair value through profit and loss	(99,913)	173,827
Contingent consideration fair value adjustments	28,852,954	-
Proceeds from sale of investments carried at fair value through profit and loss	14,132,707	4,011,361
Purchases of investments carried at fair value through profit and loss	(11,771,410)	(19,366,964)
Income taxes paid	(133,320,387)	(104,148,954)
Interest paid	(10,822,134)	(2,258,750)
Change in operating assets, liabilities, and income tax expense:		
Fees receivable	(168,718,254)	59,695,625
Receivables from affiliates, prepaid expenses, and other assets	(28,864,869)	8,957,270
Accounts payable, accrued expenses, commissions payable, accrued compensation, and income tax expense	175,692,797	116,569,743
Other liabilities and payables to affiliates	3,895,278	(5,043,030)
Net cash provided by operating activities	<u>2,086,076,745</u>	<u>2,193,324,355</u>
Cash flows from investing activities:		
Payment for acquisition of subsidiary, net of cash acquired	(51,884,452)	-
Purchases of property and equipment	(30,357,371)	(30,106,393)
Purchases of investments in associates	(4,017,970)	(15,013,633)
Net cash used in investing activities	<u>(86,259,793)</u>	<u>(45,120,026)</u>
Cash flows from financing activities:		
Proceeds from short-term borrowings from affiliates	2,239,000,000	2,211,000,000
Repayment of short-term borrowings from affiliates	(2,223,000,000)	(2,203,000,000)
Cash distributions paid	(2,001,894,761)	(2,158,307,283)
Cash contribution received	1,444,428	-
Principal elements of lease payments	(28,608,691)	-
Net cash used in financing activities	<u>(2,013,059,024)</u>	<u>(2,150,307,283)</u>
Effect of exchange rate changes on cash and cash equivalents	<u>6,577,523</u>	<u>(19,376,611)</u>
Net decrease in cash and cash equivalents	(6,664,549)	(21,479,565)
Cash and cash equivalents, beginning of year	429,220,995	450,700,560
Cash and cash equivalents, end of year	<u>\$ 422,556,446</u>	<u>429,220,995</u>
Supplemental disclosure of noncash activities:		
Initial recognition of right-of-use assets	\$ 233,931,730	-
Initial recognition of lease liabilities	(274,626,538)	-
Derecognition of future lease obligation	40,694,808	-

See accompanying notes to the consolidated financial statements.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

(1) Organization and Business

Pacific Investment Management Company LLC (PIMCO or the Company), a Delaware limited liability company and subsidiary of Allianz Asset Management of America L.P. (AAM LP), the Managing Member, is a registered investment adviser, headquartered in Newport Beach, California. The Company manages a variety of predominately fixed-income portfolios for a wide range of investors located throughout the world. Investors include public and private pensions and retirement plans, educational institutions, foundations, endowments, corporations, financial advisers, individuals, and others through the use of private accounts and pooled funds.

Capitalization

AAM LP owns all 850,000 Class A units of the Company. There are a total of 150,000 Class B units, which are owned by Allianz Asset Management of America LLC (AAM LLC) and Allianz Asset Management U.S. Holding II LLC (AAM Holding II). The Company has authorized 250,000 nonvoting Class M units for issuance and options on Class M units have been granted to certain employees of PIMCO. As of December 31, 2019, 48,876 Class M units have been issued and are outstanding. Class B units have priority over Class A and M units with respect to income and distributions.

AAM LP, AAM LLC, and AAM Holding II are indirectly wholly owned by Allianz SE. Allianz SE is a global financial services provider predominantly in the insurance and asset management business.

Consolidation

The accompanying consolidated financial statements include the accounts of the Company and its subsidiaries. All significant intercompany items have been eliminated in the accompanying consolidated financial statements.

PIMCO, as the primary investment adviser, has several wholly owned subsidiaries including PIMCO Investments LLC (PI LLC) as well as international subsidiaries that are included in these consolidated financial statements as follows:

- PI LLC is a broker/dealer that is the primary distributor and provides shareholder services to institutional and retail mutual funds (PIMCO Mutual Funds) and exchange traded funds that are managed and advised by PIMCO (collectively, PIMCO Funds). PI LLC is a registered broker/dealer with the Securities and Exchange Commission and is a member of the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA).
- StocksPLUS Management, Inc. (StocksPLUS) owns approximately 0.00190% interest and 0.00181% interest in, and is the general partner of, StocksPLUS L.P. as of December 31, 2019 and 2018, respectively.
- PIMCO Europe Ltd (PIMCO Europe) is a registered investment adviser in the United Kingdom, with a branch in Italy.
- PIMCO Japan Ltd (PIMCO Japan) is a registered investment adviser in Japan.
- PIMCO Australia Pty Limited (PIMCO Australia) is a registered investment adviser in Australia.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

- PIMCO Australia Management Limited is a registered responsible entity in Australia.
- PIMCO Asia Pte Ltd (PIMCO Asia) is a registered investment adviser in Singapore.
- PIMCO Asia Limited (PIMCO Hong Kong) is a registered investment adviser in Hong Kong.
- PIMCO Global Advisors (Resources) Limited (PIMCO Resources) provides certain global payroll services to PIMCO and its subsidiaries.
- PIMCO Canada Corp is a registered investment adviser in Canada.
- PIMCO Global Services LLC is a holding company, with branches in the United Kingdom and Hong Kong.
- PIMCO (Schweiz) GmbH provides certain services to PIMCO Europe in Switzerland and is a registered distributor with Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA).
- PIMCO Latin America Administradora de Carteiras Ltda. is a registered investment adviser in Brazil.
- PIMCO Global Advisors (Ireland) Limited provides management services to certain international funds.
- PIMCO Global Advisors (Luxembourg) S.A. administers and manages an investment fund under the laws of Luxembourg.
- PIMCO Taiwan Limited is a registered investment advisor in Taiwan.
- PIMCO Investment Management (Shanghai) Limited is in the process of registering as an investment advisor in China.
- Gurtin Municipal Bond Management is a registered investment advisor in the U.S.

Third-party assets managed in an agency or fiduciary capacity are not assets of the Company and are not presented in these consolidated financial statements.

(2) Significant Accounting Policies**(a) Basis of Preparation**

These consolidated financial statements are prepared in accordance with International Financial Reporting Standards (IFRS), which are in compliance with standards and interpretations approved by either the International Accounting Standards Board (IASB) or the IFRS Interpretations Committee or their predecessors. The accounting policies have been applied consistently to all periods presented in the consolidated financial statements. These consolidated financial statements are presented in U.S. dollars.

The consolidated financial statements have been prepared on an accrual basis as well as a going-concern basis using the historical cost convention modified for certain financial assets that have been measured at fair value. After reviewing the Company's current plans and forecasts, the Managing Member considers that the Company has adequate resources to continue operating for the foreseeable future.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

These consolidated financial statements were authorized for issuance by the Managing Member on April 24, 2020.

(b) Basis of Consolidation

Subsidiaries are entities controlled by the Company. Control exists when the Company has the power to govern the financial and operating policies of the other entity so as to obtain benefits from its activities. Management must make judgments when it assesses these various elements and all related facts and circumstances to determine whether control exists.

Investments are classified as associates when it is determined that PIMCO does not control these entities; however, the Company has significant influence. The Company accounts for investments in associates under the equity method of accounting. An investment in an associate is recorded at its initial cost and adjusted thereafter for the post acquisition change in PIMCO's share of net assets of the investee. The equity income or loss primarily represents the Company's proportionate share of the unrealized and realized gains and losses from changes in fair value of the investments held by these associates.

In evaluating its involvement with, and exposure to, interests in structured entities, as well as the requirement as to whether or not any identified interest in a structured entity should be consolidated, the Company considers factors including the nature of the Company's investment (if any), the nature of the fees earned by the Company from the structured entities, powers held by other entities associated with the structured entities, including the power to direct or control operations, and the rights and restrictions of the investors in the structured entities.

A structured entity is an entity that has been designed so that voting and similar rights are not the dominant factor in deciding who controls the entity, for example, when any voting rights relate to administrative tasks only, and key activities are directed by contractual agreement. Structured entities often have restricted activities and a narrow and well defined objective.

(c) Cash and Cash Equivalents

The Company considers all liquid financial instruments with an original maturity of three months or less to be cash equivalents. Cash and cash equivalents may include cash on deposit with financial institutions, nonaffiliated money market accounts, and cash deposited into a cash pool, through AAM LP, administered by Allianz SE. There was \$179.1 million and \$180.9 million invested in nonaffiliated money market accounts at December 31, 2019 and 2018, respectively. As of December 31, 2019, cash equivalents deposited in the cash pool with Allianz SE totaled \$27 thousand, and \$620 thousand was deposited in the cash pool at December 31, 2018. Management considers investments in money market accounts to be cash equivalents for purposes of the consolidated statements of cash flows. These investments are carried at amortized cost, which approximates fair value. The Company maintains its remaining cash and cash equivalents in various federally insured banking institutions. The account balances at each institution generally exceed the Federal Deposit Insurance Corporation's (FDIC) insurance coverage (or similar foreign federal programs), and as a result, there is a concentration of credit risk related to amounts in excess of FDIC insurance coverage.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

(d) Investments Carried at Fair Value through Profit and Loss

Investments carried at fair value through profit and loss represent financial assets in the held for trading business model. Investments held for trading consist primarily of investments in PIMCO pooled funds with a short-to-moderate term duration objective. Investments held for trading are measured at fair value. Changes in fair value are recognized directly in the consolidated statements of income and comprehensive income. Transactions in these investments are recorded on a trade-date basis.

(e) Revenue Recognition

The Company recognizes revenue as it transfers services to customers at an amount that the Company expects to be entitled to in exchange for those services.

Investment Advisory and Administrative Fees

Investment advisory and administrative fees are recognized as the services are performed. These fees are earned in exchange for investment advisory services and, in many cases, providing or procuring administrative services for the customer including audit, custodial, portfolio accounting, legal, transfer agency, and printing costs. The performance obligation is considered a series of distinct services performed each day that are substantially the same. Such fees are primarily based on percentages of the fair value of the assets under management and recognized for services provided during the period, which are distinct from services provided in other periods. As the investment advisory and administrative fees are primarily based on a percentage of assets under management, the consideration for this revenue is variable and deemed constrained due to the dependence on unpredictable asset values. Revenue is recognized once the constraint is removed which is generally once these values can be determined.

Private accounts and pooled funds may also generate a fee based on investment performance. The Company may also receive carried interest from certain alternative investment products that exceed performance hurdles. Such fees are recognized when it is no longer probable that there will be a significant reversal, which is usually at the end of the respective measurement period if the prescribed performance hurdles have been achieved and the fees are no longer subject to claw back.

Distribution and Servicing Fees

Distribution and servicing fees are an ongoing fee that the Company receives for completing the performance obligation of distribution and servicing activities on behalf of PIMCO Mutual Funds. For distribution and servicing fee revenue, the performance obligation is considered a series of distinct services performed each day that are substantially the same. This revenue is earned ratably over time to match the delivery of the performance obligation each day over the life of the contract. As the distribution and servicing revenue amounts are based on percentages of the average daily net assets of the PIMCO Mutual Funds, the consideration for this revenue is variable and deemed constrained due to dependence of unpredictable asset values. The constraint is removed once these values can be determined.

Contract assets and liabilities

Revenues related to investment advisory and administration is included in investment advisory and administrative fees receivable in the accompanying consolidated statements of financial condition.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

Revenues related to distribution and servicing fees are included in distribution and servicing fees receivable in the accompanying consolidated statements of financial condition. The impairment of any receivables recognized during the year related to revenue from contracts with customers was inconsequential. There are no contract liabilities related to these contracts.

(f) Property and Equipment

Property and equipment are stated at cost, less accumulated depreciation and amortization. Office equipment, furniture, and fixtures are depreciated on a straight-line basis over their estimated useful lives, generally three to five years. Leasehold improvements are amortized on a straight-line basis over the remaining terms of the related leases or the useful lives of such improvements, whichever is shorter.

The assets' useful economic lives and residual values are reviewed at each financial period-end and adjusted if appropriate. An item of property and equipment is derecognized upon disposal or when no future economic benefits are expected from its use or disposal. Any gain or loss arising on the disposal of the asset, calculated as the difference between the net disposal proceeds and the carrying amount of the item, is included in the consolidated statements of income and comprehensive income in the year the item is sold or retired.

(g) Intangible assets

Intangible assets relate to amounts acquired in a business combination and consist of customer relationships, developed technology, and trade name. The fair values of the acquired assets were determined using the multi-period excess earnings method for the customer relationships; the replacement cost method for the developed technology; and the relief-from-royalty approach for the trade name. The intangible assets are amortized over their estimated useful lives, which range from 18 months to 3 years, using the straight-line method. Certain contracts to manage funds without a specified termination date are classified as indefinite-lived intangible assets.

(h) Goodwill

On an annual basis, management assesses certain qualitative factors to determine whether it is more likely than not that the fair value of the Company's reporting unit is less than its carrying amount. This assessment is performed as of September 30th or sooner if events or circumstances exist that indicate that it is more likely than not that a goodwill impairment exists.

(i) Leases

As explained in note 3, the Company has changed its accounting policy where the company is the lessee. Our leases consist of leases for real estate for corporate offices and other facilities. For the year ending December 31, 2018, these leases were classified as operating leases. Payments under operating leases were recognized on a straight-line basis over the lease term and included in occupancy and equipment in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income. From January 1, 2019, these leases were recognized as a right-of-use asset and a corresponding lease liability.

The Company has measured the lease liability using its estimated incremental borrowing rate and the index or market rate of variable lease payments at commencement date. Any subsequent changes to the index or market rate result in a remeasurement of the lease liability and adjusted against the right-of-use asset. The portion of lease liabilities that is expected to be extinguished over the next 12 months has been classified as a current liability in the accompanying consolidated statements of financial condition.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

Certain leases contain an option for the Company to extend the term of the lease. We have included options to extend the lease term to the extent we are reasonably certain to exercise the options after considering all factors that create an economic incentive for the Company, including significant leasehold improvements.

We recognize the finance cost of lease payments in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income on a constant periodic rate of interest on the remaining balance of the liability each period. The right-of-use asset is depreciated on a straight-line basis over the shorter of the asset's useful life and the lease term and is included in occupancy and equipment in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

The Company has elected not to recognize right-of-use assets and lease liabilities for leases of low values assets and short-term leases that have a lease term of 12 months or less. Lease payments associated with these leases are recognized on a straight-line basis over the lease term.

(j) Interest in Non-consolidated Deferred Compensation Trust

The Company elected the fair value option under IFRS 9 *Financial Instruments* for the interest in the non-consolidated deferred compensation trust.

(k) Income Taxes

PIMCO is not subject to United States (U.S.) federal income tax as it is organized as a limited liability company and is taxed as a partnership. Ultimately, the members of PIMCO are responsible for taxes on their proportionate share of PIMCO's taxable income. PIMCO is subject to state taxes in certain jurisdictions in the U.S.

Certain consolidated entities are subject to federal, foreign, state, and local income tax, and file separate tax returns and account for income taxes under the asset and liability method. This method gives recognition to deferred tax assets and liabilities based on the expected future tax consequences of events that have been recognized in the consolidated financial statements or tax returns. Deferred tax liabilities are generally recognized for all taxable temporary differences and deferred tax assets are recognized to the extent that it is probable that future taxable profits will be available against which deductible temporary differences can be utilized. Deferred tax assets and liabilities are measured on an undiscounted basis.

(l) Distributions

Although there is no contractual requirement, PIMCO generally distributes its operating income (as defined within the PIMCO Limited Liability Company Agreement) for each calendar quarter no later than 30 days after the end of such quarter. At the Company's discretion, distributions can be reduced in an amount reasonably necessary or appropriate for the Company to conduct its business in the normal course.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

(m) Share-Based Compensation Plans

The Company accounts for share-based payment arrangements by determining the value of employee services received in exchange for an award of equity instruments based on the grant date fair value of the share-based award. The cost of employee services is recognized as an expense, with a corresponding increase to capital, over the period during which an employee provides service in exchange for the share-based payment award. As the Company's equity instruments have no publicly traded market price, fair value is determined by the Company's management based in part on a comprehensive analysis of trading values of comparable public entities, discounted cash flows, market transactions of comparable entities, and consideration as to the Company's historical and forecasted financial performance.

(n) Marketing and Promotional

The Company incurs marketing expenses to promote its products to retail and institutional investors by creating marketing materials and supporting third party intermediaries. The Company expenses marketing and promotional fees as incurred.

(o) Foreign Currency Translation

The assets and liabilities of foreign subsidiaries have been translated into U.S. dollars at the current rate of exchange existing at year-end. Revenues and expenses are translated primarily at the exchange rate on the date on which the transactions are recognized. The effects of translating the results of operations of subsidiaries with a functional currency other than the U.S. dollar are included in other comprehensive income/loss. The cumulative translation adjustment of translating the balance sheet of subsidiaries with a functional currency other than the U.S. dollar is included as a component of capital in the consolidated statements of financial condition as of December 31, 2019 and 2018.

(p) Use of Estimates

The preparation of the consolidated financial statements in conformity with IFRS requires management to make estimates and assumptions about future events. These estimates and the underlying assumptions affect the amounts of assets and liabilities reported, disclosures about contingent assets and liabilities, reported amounts of revenues and expenses, and the accompanying notes to the consolidated financial statements. These estimates and assumptions are based on management's best judgment. Management evaluates its estimates and assumptions on an ongoing basis using historical experience and other known factors, including the current economic environment, which management believes to be reasonable under the circumstances. Management adjusts such estimates and assumptions when facts and circumstances dictate. As future events and their effects cannot be determined with precision, actual results could differ significantly from these estimates. Changes in those estimates resulting from continuing changes in the economic environment will be reflected in the financial statements in future periods as they occur. Management believes that the significant areas where judgment is necessarily applied are those which relate to the:

- Measurement of share-based payment arrangements, which includes estimates of fair value of the Company's membership units. These estimates can be particularly sensitive to assumptions in regards to the Company's future earnings; and

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

- Assessment of provisions.

Critical judgments have been made by management in applying accounting policies. Those that have the most significant effect on amounts recognized in the consolidated financial statements include the following:

- Evaluation of the measurement criteria associated with the recognition of revenues associated with performance fees (as discussed in note 2(e)).
- Evaluation of control associated over entities (as discussed in note 2(b)), and the impact to consolidation of such entities.

(q) Provisions

Provisions are recognized when the Company has a present legal or constructive obligation as a result of a past event and it is probable that an outflow of economic benefits will be required to settle the obligation. The amount recognized as a provision is the best estimate of the obligation at the reporting date. If the effect is material, provisions are determined by discounting the expected future cash flows at a rate that reflects current market assessments of the time value of money and, where appropriate, the risk specific to the liability. Future events that may affect the amount required to settle an obligation are reflected in the amount of a provision where there is sufficient objective evidence that they will occur. Where some or all of the expenditure is expected to be reimbursed by insurance or some other party, and it is virtually certain, the reimbursement is recognized as a separate asset on the consolidated statements of financial condition, and the amount is recorded in the consolidated statements of income and comprehensive income. Provisions are reviewed at each reporting date and adjusted to reflect the current best estimate. If it is no longer probable that an outflow of economic benefits will be required to settle the obligation, the provision is reversed.

(r) Deferred Compensation

The Company accounts for its deferred compensation liability in accordance with IAS 19 and adjusts the carrying value of the liability for changes in the fair value of the interest in the non-consolidated deferred compensation trust in the accompanying consolidated statements of financial condition and compensation and benefits in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

(s) General and administrative

General and administrative expenses are mainly comprised of costs related to performance obligations under the administrative fees contracts that do not meet the criteria as costs to obtain or fulfill a contract. The Company is considered the principal in these arrangements and recognizes these costs on a gross basis.

(t) Reclassification

Certain prior year amounts have been reclassified to conform to current year presentation.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

(3) Recently Adopted Accounting Pronouncements

Leases

The Company adopted IFRS 16 *Leases* (IFRS 16), on January 1, 2019 using the modified retrospective approach; therefore, any comparative information has not been restated and continues to be reported under IAS 17 *Leases* (IAS 17) and IFRIC 4 *Determining Whether an Arrangement Contains a Lease* (IFRIC 4). Under IFRS 16, the Company, as a lessee, recognizes a right-of-use asset representing its right to use the underlying asset and a corresponding financial liability representing its obligation to make lease payments.

The Company used the following practical expedients for all leases:

- The need not to reassess whether expired or existing contracts are or contain leases; or reassess any initial direct costs for existing leases.
- Use hindsight in determining the lease term and in assessing impairment of the right-of-use assets.

At transition, lease liabilities were measured at the present value of the remaining lease payments, discounted at the Company's estimated incremental borrowing rate as at January 1, 2019. The weighted average incremental borrowing rate applied at the date of initial application was 2.59%. A liability of \$274.6 million was initially recognized for operating leases. The right-of-use asset was measured at an amount equal to the lease liability and adjusted by the remaining balance of the future lease obligation. The adoption of IFRS 16 did not have a significant impact to the results of operations.

The operating lease commitments reported under IAS 17 and IFRIC 4 can be reconciled to the lease liabilities reported under IFRS 16 as follows:

Operating lease commitment as of December 31, 2018	\$	206,586,026
Recognition exemption for leases expiring before December 31, 2019		(96,826)
Extension options reasonably certain to be exercised		106,291,903
Other		90,806
Discounted using the incremental borrowing rate at January 1, 2019		(38,245,371)
Lease liabilities recognized at January 1, 2019	\$	<u><u>274,626,538</u></u>

Revenue

On January 1, 2018, the Company adopted IFRS 15 *Revenue from Contracts with Customers*, retrospectively with the cumulative effect of initially applying the standard recognized on the date of initial application. Upon adoption, the cumulative adjustment to retained earnings was \$22.1 million. This adjustment relates to sales commissions paid to third party intermediaries in connection with the sale of shares of affiliated mutual funds sold without a front-end sales charge which were previously capitalized. These commission costs do not meet the criteria of incremental costs of obtaining a contract and are, therefore, expensed as incurred under IFRS 15. Any sales commissions that are recaptured through contingent deferred sales charges are recorded as other revenue.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

The most significant impact of the adoption to the Company relates to the presentation of certain distribution costs gross within commission expense that were previously netted within investment advisory fees - pooled funds revenue.

There was no other impact to revenue for the year ended December 31, 2018, as revenue recognition and timing of revenue did not change as a result of implementing IFRS 15.

Financial Instruments

On January 1, 2018, the Company adopted IFRS 9 *Financial instruments*, which fully replaces IAS 39 *Financial Instruments: Recognition and Measurement* and provides a new approach on how to classify financial instruments based on their cash flow characteristics and the business model under which they are managed. Furthermore, the standard introduces a new forward-looking impairment model for debt instruments and provides new rules for hedge accounting.

Financial assets such as the following categories included in IAS 39 are no longer available: held to maturity, loans and receivables and available for sale. Rather, under IFRS 9, a financial asset is classified as measured at: amortized cost, fair value through other comprehensive income (“FVOCI”) or fair value through profit or loss (“FVTPL”) on initial recognition based on the business model and the contractual cash flow characteristics.

This standard did not have a significant impact to the Company’s financial statements. There was no impact to opening retained earnings a result of applying this standard.

(4) Fair Value of Financial Instruments

IFRS 7 requires that financial instruments carried at fair value in the consolidated statements of financial condition are classified into a three-level hierarchy depending on the valuation techniques used and whether the inputs to those valuation techniques are observable in the market.

- Level 1 - Financial instruments for which the fair value is determined by using quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities are classified into this category. A financial instrument is regarded as quoted in an active market if quoted prices are readily available and those prices represent actual and regularly occurring market transactions on an arm’s length basis.
- Level 2 - Financial instruments for which the fair value is determined by using valuation techniques, with any significant input being based on observable market data (observable inputs), are classified into this category.
- Level 3 - Financial instruments for which the fair value is determined by using valuation techniques, with at least one significant input not being based on observable market data (nonobservable inputs), are classified into this category.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

The Company has evaluated its investments carried at fair value through profit and loss totaling \$30.6 million and \$32.5 million as of December 31, 2019 and 2018, respectively, and determined that based on the unadjusted quoted prices in active markets used to determine fair value that the investments are classified as Level 1 instruments for 2019 and 2018.

The underlying investments of the non-consolidated deferred compensation trust primarily consist of mutual funds and equity securities, which are classified as Level 1 instruments for 2019 and 2018.

There have been no changes to the Company's valuation policies during the year ended December 31, 2019 or 2018.

The fair value of investment advisory fees and administrative fees receivable, distribution and servicing fees receivable, receivables from affiliates, and payables to affiliates has been deemed to approximate their carrying value through reference to their short maturity as well as low credit risk. The fair value of short-term borrowings from affiliates is based upon the Company's comparison to current market rates available to the Company for comparable debt. It is the Company's intention to hold such instruments until maturity or collection.

(5) Commissions and Deferred Sales Charges

Trail commissions consist of distribution and servicing payments to participating brokers for the distribution of shares, providing personal services to shareholders, and maintaining shareholder accounts. Such trail commissions, in total, can range from 0.10% to 1.00% of the average daily net assets for PIMCO Mutual Funds.

In connection with the distribution of certain Class A and Class C shares, PI LLC advances commissions to third party intermediaries, which are expensed as incurred. Initial commissions are generally paid at a rate of up to 1% for Class A shares (on sales of \$1 million or more) and for Class C shares. The contingent deferred sales charges are collected on certain early redemptions of the shares, unless an applicable exemption applies such as if the redemption relates to balances accumulated through reinvested dividends or capital gain distributions or appreciation on the account over the amount that was invested. PI LLC incurred \$51.4 million and \$30.6 million in commissions to third party intermediaries for the year ended December 31, 2019 and December 31, 2018, respectively, which is included in commissions in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

The contingent deferred sales charges on Class C shares is generally 1% if redeemed during the first year following purchase for applicable PIMCO Funds. Contingent deferred sales charges may also be received on the redemption of certain PIMCO Funds Class A shares at a rate of 1% of the net asset value of the redeemed shares, if the initial purchase of such Class A shares exceeded certain thresholds. PI LLC received \$2.0 million and \$3.5 million in contingent deferred sales charges for the year ended December 31, 2019 and December 31, 2018, respectively, which is included in other revenues in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

(6) Property and Equipment

The major classifications of property and equipment are as follows:

	Office equipment, furniture, fixtures, and software	Leasehold improvements	Art	Total
Carrying amount as of				
December 31, 2017	\$ 77,211,563	91,440,652	1,014,536	169,666,751
Additions	28,017,364	2,082,129	6,900	30,106,393
Disposals	(7,685,840)	-	-	(7,685,840)
Depreciation and amortization	(35,360,085)	(9,864,613)	-	(45,224,698)
Carrying amount as of				
December 31, 2018	62,183,002	83,658,168	1,021,436	146,862,606
Additions	19,601,796	12,515,207	-	32,117,003
Disposals	(358,633)	-	-	(358,633)
Depreciation and amortization	(25,869,200)	(7,912,294)	-	(33,781,494)
Carrying amount as of				
December 31, 2019	\$ 55,556,965	88,261,081	1,021,436	144,839,482

The Company recorded depreciation and amortization expense of \$33.8 million and \$45.2 million for the years ended December 31, 2019 and 2018, respectively, which is included in occupancy and equipment in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

(7) Related-Party Transactions

PIMCO and its subsidiaries reimburse AAM LP for certain overhead, administrative services, and occupancy costs, including short-term lease costs, that are allocated based on time and usage factors. These expenses generally consist of rental costs and salaries and related benefits for finance, information technology, and other general and administrative services. The amount charged for such services totaled \$36.1 million and \$50.4 million during 2019 and 2018, respectively, which is a component of general and administrative and occupancy and equipment in the consolidated statements of income and comprehensive income. The payable to affiliates includes a liability to be paid to AAM LP in connection with these services and payables to other affiliates in connection with services they have provided to PIMCO and for expenses that have been paid on behalf of PIMCO over the ordinary course of business, totaling \$11.1 million as of December 31, 2019 and \$10.7 million as of December 31, 2018.

From time to time, short-term interest-bearing advances are granted between AAM LP and PIMCO for generally less than 90 days, at a rate of overnight LIBOR plus 0.2% to cover short-term operating cash needs. During 2019 and 2018, PIMCO borrowed and fully repaid several of these short term cash loans from AAM LP to cover its operating cash needs. As of December 31, 2019 and 2018, PIMCO had outstanding short-term loans totaling \$228.0 million and \$212.0 million, respectively, which is shown as short-term borrowings from affiliates in the accompanying consolidated statements of financial condition. During 2019 and 2018, PIMCO incurred \$3.7 million and \$2.3 million, respectively, in interest expense on loans, which is included in other expenses in the consolidated statements of income and comprehensive income.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

The Company earns investment advisory fees, administrative fees, and distribution and servicing fees from affiliated fund complexes, which comprise substantially all of the amounts included in the consolidated statements of income and comprehensive income as investment advisory fees - pooled funds, administrative fees - pooled funds, and distribution and servicing fees, respectively. As of December 31, 2019, the Company had \$724.1 million (2018: \$578.1 million) in related receivables from affiliated fund complexes.

The Company manages private accounts for certain affiliated subsidiaries of Allianz SE. Investment advisory fees earned on these accounts totaled \$45.8 million and \$41.9 million for the years ended December 31, 2019 and 2018, respectively, which are primarily included in investment advisory fees - private accounts in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

Allianz Life Insurance of New York, an indirectly wholly owned subsidiary of Allianz SE, provides certain services on behalf of the Company to certain variable annuity and/or variable life insurance contracts invested in PIMCO Funds. The total fees paid for these services by the Company were \$8.6 million and \$6.2 million for the years ended December 31, 2019 and 2018, respectively, and are included in general and administrative expenses and marketing and promotional expenses in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

For certain advisory contracts with institutional clients, the Company shares the responsibility of fulfilling such service contracts with PIMCO Deutschland GmbH and its branches (collectively PDG), a wholly owned subsidiary of Allianz Asset Management GmbH, who in turn, is a wholly owned subsidiary of Allianz SE. PDG, together with all of the PIMCO subsidiaries, are subject to PIMCO's Global Transfer Pricing Policy (Transfer Pricing Policy) for shared management services that are provided by all PIMCO entities. Shared management services provided include portfolio management, account management and business management and administration. Revenues earned from third parties for shared management services are allocated in accordance with the Transfer Pricing Policy. In 2019, the revenue earned from third parties for shared management services allocated to PDG was \$40.3 million (2018: \$36.9 million) greater than the revenue allocated from PDG and is presented as a reduction of investment advisory fees - private accounts in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income. In addition, costs for performing other shared services are allocated to PDG based on headcount and estimated time and usage factors. During 2019, costs allocated to PDG were \$33.3 million (2018: \$30.8 million) and are included as a reduction of compensation and benefits and general and administrative in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income. As of December 31, 2019, the Company had a \$9.8 million (2018: \$6.5 million) receivable from and a \$10.3 million (2018: \$9.8 million) payable to PDG, which are included within receivables from affiliates and payables to affiliates, respectively, in the accompanying consolidated statements of financial condition.

AAM LP has a \$600.0 million revolving credit facility with Allianz SE, which expires in November 2020. The facility permits short-term borrowings at a floating rate of interest of LIBOR plus 20bps (rate of 1.743% as of December 31, 2019). To the extent necessary, AAM LP could draw on this revolving credit facility on behalf of its subsidiaries, including PIMCO. There were no amounts outstanding under this agreement at December 31, 2019 and 2018.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

Managing Directors and certain other executive officers are considered to be key members of management. Management believes that these individuals provide significant contributions to the Company. In return for their service, they receive remuneration, which management believes to be in line with its select group of peers. In addition to an annual base salary, key management participates in each of the benefit plans that are discussed in note 8. Total compensation of key members of management comprises the majority of compensation and benefits included in the consolidated statements of income and comprehensive income.

(8) Benefit Plans**(a) Class M Unit Equity Participation Plan**

PIMCO has established a Class M Unit Equity Participation Plan (the M Unit Plan) for certain individuals providing services to PIMCO and certain of its affiliates. Participants in the M Unit Plan are granted options to acquire M units, which vest in one third increments on the third, fourth, and fifth anniversary of the option grant date. M unit options are converted to M units based on the appreciation of fair value of the M unit over the related vesting period. At the exercise date, vested options will be automatically exercised in a cashless transaction unless the participant has elected to defer the receipt of M units through the M Unit Deferral Plan. As disclosed in note 8(e), participants can defer their M units into the AAM LP Executive Deferred Compensation Plan (the EDCP). If, at the time of vesting, the PIMCO Class M unit estimated fair value is less than the exercise price of the option award, no Class M units will be issued. Class M units are nonvoting units of PIMCO and entitle the holder to receive quarterly distributions in accordance with the Company's Second Amended and Restated Limited Liability Company Agreement. Those participants electing to defer the receipt of M units through the M Unit Deferral Plan continue to receive quarterly distributions.

A maximum of 250,000 M units are authorized for issuance under the M Unit Plan. As of December 31, 2019 and 2018, 153,400 and 143,858 M unit options, respectively, were outstanding, and 48,876 M units have been issued from the exercise of options.

The fair value of each option grant is estimated on the date of grant using the Black Scholes option pricing model. The model requires management to develop estimates regarding certain input variables. A third-party valuation was completed to assist management in determining the fair value of a Class M unit. The dividend yield was estimated based upon the historical Operating Profit Available for Distribution (OPAD) distributed to M unit holders. Expected volatilities are based on the average historical and implied volatility of a select group of peers using the Merton Method. The expected life was calculated based upon treating the three vesting tranches (one third in years 3, 4, and 5) as separate options.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

The following table provides the assumptions used in calculating the fair value of the M unit options granted during 2019 and 2018:

	2019	2018
Weighted average grant date fair value	\$ 14,519	15,528
Assumptions:		
Expected term (years)	3.84	3.84
Expected volatility	17.9%	21.0%
Expected dividends	13.2%	11.8%
Risk free rate of return	2.4%	2.5%

A summary of the activity in 2019 and 2018 related to the number and weighted average exercise price of the M unit options outstanding and exercisable is as follows:

	Number of options			Weighted average exercise price
	Vested	Nonvested	Total	
Outstanding at				
December 31, 2017	-	122,972	122,972	\$ 14,486
Changes during the year:				
Granted	-	49,595	49,595	15,528
Vested	19,084	(19,084)	-	-
Exercised	(19,084)	-	(19,084)	23,594
Forfeited	-	(9,625)	(9,625)	14,954
Outstanding at				
December 31, 2018	-	143,858	143,858	\$ 13,606
Changes during the year:				
Granted	-	39,751	39,751	14,519
Vested	23,492	(23,492)	-	-
Exercised	(23,492)	-	(23,492)	16,178
Forfeited	-	(6,717)	(6,717)	12,618
Outstanding at				
December 31, 2019	-	153,400	153,400	\$ 13,492
Exercisable as of				
December 31, 2019	-	-	-	-

The M unit options outstanding as of December 31, 2019 have an exercise price between \$11,319 and \$16,587 and a weighted average remaining contractual life of 2.87 years.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

The weighted average fair value per unit at the date the options were exercised was \$14,622 for 2019 and \$15,487 for 2018. M unit options totaling 23,492 vested during 2019. On March 29, 2019, these vested awards exercised under the cashless exercise feature provided in the M Unit Plan, resulting in the issuance of approximately 3,171 M units. No other M unit activity occurred during the year. As of December 31, 2019, 48,445 M units are owned by current employees and former employees and 431 M units are owned by AAM LLC.

M unit options totaling 19,084 options vested during 2018. The M unit estimated fair values as of the vesting dates for those options were less than the exercise price of each of those option awards. Therefore, as a result of the automatic cashless exercise feature, no M units were issued in 2018 and the entire Black-Scholes amount was reallocated from the Class M unit option capital account to the Class A member capital account in the accompanying consolidated statements of changes in capital.

The fair value of M unit option awards is amortized to compensation expense on a graded vesting attribution method over the related vesting period of each separate tranche. The total number of M unit option awards expected to vest is adjusted for estimated forfeitures. Compensation expense recognized under the M Unit Plan for the years ended December 31, 2019 and 2018 was \$14.6 million and \$15.8 million, respectively, and is included in compensation and benefits in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income. As of December 31, 2019, the total estimated compensation cost related to nonvested M unit option awards, net of estimated forfeitures, expected to be recognized in future periods through December 31, 2024 is \$20.1 million.

(b) Profit Sharing and Incentive Plans

PIMCO and its subsidiaries have various profit sharing and incentive plans that compensate participants on the basis of profitability and discretionary bonuses. Compensation under these programs was \$1.3 billion and \$1.2 billion for the years ended December 31, 2019 and 2018, respectively, and is included in compensation and benefits in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

(c) Long-Term Incentive Plan

The Company has a Long-Term Incentive Plan (LTIP) for certain key employees. Awards are primarily based upon achieving specified operating earnings targets and vest over three years. This plan is accounted for as a liability award and expensed as compensation over the related vesting period. The Company had recognized compensation expense under the LTIP of \$50.5 million and \$52.6 million for the years ended December 31, 2019 and 2018, respectively. LTIP compensation expense is included in compensation and benefits in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income. The total accrued LTIP liability was \$111.1 million and \$106.4 million at December 31, 2019 and 2018, respectively, and is included within current accrued compensation and noncurrent other accrued compensation in the accompanying consolidated statements of financial condition.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

(d) Savings and Investment Plans

AAM LP is the sponsor of a defined contribution employee savings and retirement plan covering PIMCO employees. The plan qualifies under Section 401(k) of the Internal Revenue Code and allows eligible employees to contribute up to 100% of their annual compensation, as defined, and is subject to a maximum dollar amount determined from time to time by the Internal Revenue Code. Employees are generally eligible following the later of attainment of age 21 or on the first day of the month following the start date. After the completion of one year of credited service, the Company matches an amount of annual compensation, subject to the Internal Revenue Code limits, contributed by the employees. The amount expensed by the Company related to this plan during the years ended December 31, 2019 and 2018 was \$15.4 million and \$13.3 million, respectively, and is included in compensation and benefits in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

(e) Executive Deferred Compensation Plan

AAM LP has a nonqualified deferred compensation plan pursuant to which a portion of the compensation otherwise payable to certain eligible employees of the Company and subsidiaries may be deferred at the election of the employees. The plan is maintained primarily for the purpose of providing deferred compensation for a select group of management or highly compensated employees, within the meaning of Sections 201(2), 301(a)(3), and 401(a)(1) of the Employee Retirement Income Security Act of 1974, as amended. Amounts deferred under the plan are invested in marketable securities and M units or other investment partnerships as directed by the employees and are held in a grantor trust. The assets held in grantor trust are not available to fund ongoing activities of the Company and only would be available to the Company's creditors in the event of insolvency. Total investments and restricted cash and cash equivalents held in trust and the related liability as of December 31, 2019 and as December 31, 2018 was \$688.7 million and \$475.7 million, respectively, and are included in interest in non-consolidated deferred compensation trust and deferred compensation on the accompanying consolidated statements of financial condition.

(f) Employee Stock Purchase Plan

Allianz SE has an Employee Stock Purchase Plan that is designed to provide eligible employees with an opportunity to purchase American Depositary Shares of Allianz SE annually at a discounted price on a predetermined date. An aggregate of 250,000 American Depositary Shares are reserved for this plan. Allianz SE determines the gross purchase price of the shares, and a committee appointed by the Company determines the discount price. Employees are not allowed to sell or transfer the shares for an one-year period following the purchase date. The difference between the market price and the discount price, or the discount, was paid by the Company and amounted to \$167 thousand in 2019 and \$1.1 million in 2018 and is included in compensation and benefits in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

(9) Income Tax

The provisions for income tax expense (benefits) are as follows:

	Year ended December 31	
	2019	2018
Current:		
Federal	\$ 11,770	6,278
State	2,022,507	856,534
Foreign	100,158,160	108,644,006
Total current	<u>102,192,437</u>	<u>109,506,818</u>
Deferred:		
Foreign	(3,371,142)	(3,527,542)
Total deferred	<u>(3,371,142)</u>	<u>(3,527,542)</u>
Total provision	<u>\$ 98,821,295</u>	<u>105,979,276</u>

The differences between the reported amount of income tax expense and the amount that would result from applying the federal corporate statutory tax rates to pretax income arise primarily from the Company's status as a partnership for U.S. tax purposes as well as the effects of state and international taxes and nondeductible expense.

At December 31, 2019 and 2018, income taxes payable amounted to \$36.7 million and \$39.7 million, respectively, and are included in accounts payable and accrued expenses in the accompanying consolidated statements of financial condition. Additionally, as of December 31, 2019 and 2018, deferred tax assets amounted to \$21.4 million and \$17.7 million, respectively. The deferred tax liabilities as of December 31, 2019, and 2018, amounted to \$61 thousand and \$21 thousand, respectively. Deferred tax assets and deferred tax liabilities are included in other noncurrent assets and other noncurrent liabilities, respectively, in the accompanying consolidated statements of financial condition.

(10) Lease Arrangements

The following table represents lease costs during the year ended December 31, 2019 that are included in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income:

Depreciation of ROU asset	\$ 29,146,041
Interest expense on lease liabilities	6,961,811
Variable lease cost	136,753
Short-term lease cost	671,976
Expenses of leases of low value assets	2,192,653

For the year ended December 31, 2019, total cash outflow for leases amounted to \$38.6 million.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

The following table represents a maturity analysis of the Company's lease liabilities:

Year ending December 31:	
2020	\$ 37,196,686
2021	36,018,999
2022	34,857,028
2023	33,003,033
2024	19,746,963
Thereafter	124,158,997
Total operating lease payments	<u>284,981,706</u>
Less imputed interest	34,206,718
Present value of lease liabilities	<u>\$ 250,774,988</u>

(11) Financial Risk Management

The Company has exposure to the following risks from its use of financial instruments:

- Credit risk
- Liquidity risk
- Market Risk

Risk management is integral to the whole business of the Company. Management continually monitors the Company's risk management process to ensure that an appropriate balance between risk and control is achieved. Risk management policies and systems are reviewed to reflect changes in market conditions and the Company's activities. Management reports its significant activity to the Risk and Controls Committee of Allianz Asset Management GmbH, a subsidiary of Allianz SE.

(a) Credit Risk

Credit risk is the risk of financial loss to the Company if a customer or counterparty to a financial instrument fails to meet its contractual obligations, and arises principally from the Company's receivables from customers, bank deposits, and investment securities.

Investment advisory and other receivables: The Company's exposure to credit risk is influenced mainly by the individual characteristics of each customer. The demographics of the Company's client base, including the default risk of the industry and country in which client operates, has less of an influence on credit risk. However, geographically there is no concentration of credit risk, and no single customer who is individually material to the Company's operations.

The creditworthiness of customers is assessed as part of new client acceptance procedures. The Company does not require collateral in respect of trade or other receivables, but monitors the assets under management for each customer in relation to their outstanding receivable balance. The Company has an excellent history of collection on outstanding receivables and establishes an allowance for impairment only when an individual customer has been identified as at risk for collection.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

Interest Bearing Deposits with Banks: The interest bearing deposits with banks are due from major institutions. The Company reviews the creditworthiness of such banks and does not deal with such institutions if it is not satisfied with the institution's financial strength.

Investments: The Company's investments are within investment vehicles, which it manages subject to detailed investment guidelines. Compliance procedures are in place to ensure that the individual vehicles operate within their applicable credit and liquidity risk limitations.

(b) Liquidity Risk

Liquidity risk is the risk that the Company will not be able to meet its financial obligations as they fall due. The Company's approach to managing liquidity is to ensure, as far as possible, that it will always have sufficient liquidity to meet its liabilities when due, under both normal and stressed conditions, without incurring unacceptable losses or risking damage to the Company's reputation. The majority of non-derivative financial liabilities have a contractual maturity of less than six months at December 31, 2019.

The Company seeks to actively monitor its cash flow requirements. Typically, the Company ensures that it has sufficient cash on demand to meet expected operational expenses, including the servicing of financial obligations; this excludes the potential impact of extreme circumstances that cannot reasonably be predicted, such as natural disasters. In addition, the Company has access to AAM LP's line of credit with Allianz SE as discussed in note 7.

(c) Market Risk

Market risk is the risk that changes in market prices, such as foreign exchange rates and interest rates will affect the Company's income or the value of its holdings of financial instruments. The objective of market risk management is to manage and control market risk exposures within acceptable parameters, while optimizing the return.

Currency risk: The Company is exposed to currency risk on revenues, purchases, and borrowings that are denominated in a currency other than the functional currency of the Company. The majority of the Company's transactions are in U.S. dollars, but transactions also occur on a more limited basis primarily in Euros, British Pounds Sterling, and Japanese Yen.

The Company considers its exposure to currency risk to be limited, and currently does not actively employ any hedging or other techniques to limit such risk.

Interest rate risk: The Company is subject to interest rate risk only to the extent of its borrowing arrangements with affiliates, all of which are short term in nature. As management considers this risk to be minimal, no active hedging or other strategies are employed to limit such risk.

Other market price risk: Market price risk arises from investment securities held within the investment funds the Company holds and manages, each of which are subject to specific investment guidelines. Material investments in such funds are managed on an individual basis and all buy and sell decisions are made in accordance with client guidelines or the funds' governing documents.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

In monitoring the Company's exposure to market risks, management evaluates the Company's sensitivity to changes in currency rates, interest rates, and other market risk factors. As of December 31, 2019, there were no changes in such factors that were deemed reasonably possible that would have resulted in any material differences to members' capital as of December 31, 2019 or the reported comprehensive income for the year then ended.

(d) Capital Management

The Company's policy is to maintain a strong capital base so as to preserve investor, creditor, and market confidence and to sustain future development of the business.

There were no changes in the Company's approach to capital management during the year.

Neither the Company nor any of its subsidiaries, with the exception of PI LLC (see note 13) and certain foreign subsidiaries, are subject to externally imposed capital requirements.

(12) Provisions

PIMCO is subject to various pending and threatened legal actions as well as regulatory inquiries, which arise in the normal course of business. In the opinion of management, the disposition of these matters currently pending and threatened will not have a material adverse effect on PIMCO and its subsidiaries' financial position or results of operations. Management believes that they have made appropriate estimates for provisions in the accompanying consolidated statements of financial condition and in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income. The Company expenses related legal fees as incurred.

(13) Net Capital

PI LLC is subject to the Uniform Net Capital Rule (Rule 15c3-1) under the Securities Exchange Act of 1934, which requires the maintenance of minimum net capital. On December 31, 2019, PI LLC made the election to operate under the alternative standard set forth in Rule 15c3-1. As of December 31, 2019, PI LLC had net capital of \$57.5 million for regulatory purposes, which was \$57.2 million in excess of its required net capital of \$250 thousand.

For the year ending December 31, 2018, PI LLC was required to maintain minimum net capital that required that the ratio of aggregate indebtedness to net capital, both as defined, shall not exceed 15-to-1. At December 31, 2018, PI LLC had net capital of \$49.7 million for regulatory purposes, which was \$45.9 million in excess of its required net capital of \$3.8 million. PI LLC's aggregate indebtedness to net capital ratio was 1.14-to-1 as of December 31, 2018.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

(14) Interest in Unconsolidated Structured Entities

The Company manages a number of structured products and other funds for the purpose of investing monies on behalf of the Company's clients in a range of investment strategies. In most cases investment vehicles managed by the Company have substantive removal or liquidation rights. Investment vehicles for which substantive removal or liquidation rights do not exist have been identified as structured entities. The vehicles are separate legal entities, and are financed by investments made by the Company's clients. The Company is paid for the investment management services it provides to the vehicle directly from the vehicle. The Company earned \$535.5 thousand and \$178.2 thousand in investment advisory fees from structured entities during the years ended December 31, 2019 and 2018, respectively, which is included in investment advisory fees - pooled funds in the accompanying statements of income and comprehensive income.

The following table summarizes both the size of the unconsolidated investment vehicles where substantive removal or liquidation rights do not exist and the Company's interests in those vehicles:

	December 31	
	2019	2018
Net assets of unconsolidated structured entities	\$ 493,340,219	\$ 289,027,697
Investment advisory fees receivable - pooled funds	170,996	131,786

The Company's maximum exposure to loss from unconsolidated structured entities is limited to the investment advisory fees receivable.

(15) Acquisition

On January 2, 2019, PIMCO fully acquired the equity interest in Gurtin Municipal Bond Management, a municipal bond manager. The acquisition allows the combined business to offer clients a more extensive and enhanced suite of strategies and services, backed by broader muni credit research and quantitative analysis, and enhanced technology. The Company paid cash consideration of \$51.9 million, net of cash received. In allocating the purchase price, the Company recorded goodwill of \$30.9 million, which represents the amount of consideration paid over the fair value of the net identifiable assets acquired including intangible assets with a fair value of \$27.4 million as well as future contingent consideration. Intangible assets acquired consist of customer relationships, developed technology, and trade name.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2019 and 2018

(16) Subsequent Events

The Company has evaluated events occurring after the date of the consolidated statements of financial condition through April 24, 2020, the date the consolidated financial statements were available to be issued, to determine whether any subsequent events necessitated adjustment to or disclosure in the consolidated financial statements, noting the Company has identified the following events to disclose:

PIMCO M unit options totaling 27,775 vested on January 15, 2020. On March 30, 2020, these vested awards were exercised under the cashless exercise feature provided in the M Unit Plan, resulting in the issuance of approximately 9,732 M units.

On March 13, 2020, PIMCO granted 29,802 M unit options that have an exercise price of \$17,806 per unit.

In early 2020, the existence of a new coronavirus (“COVID-19”) was confirmed which has since spread across a significant number of countries leading to disruption to economic activity and global markets. The Company considers the emergence and spread of COVID-19 to be a non-adjusting post balance sheet event. Since the balance sheet date, the Company has seen AuM outflows and negative returns, but it has not resulted in a material adverse impact to the Company through April 24, 2020. Given the inherent uncertainties, it is not practicable at this time to determine what impact COVID-19 will have on the Company or to provide a quantitative estimate of any future impact.

4【利害関係人との取引制限】

投資顧問会社に関する潜在的利益相反

トラストと投資顧問会社、受託会社および/または管理事務代行会社との間において、一定の利益相反が発生する場合がある。こうした利益相反は、投資顧問会社、受託会社および管理事務代行会社の客観性およびトラストのパフォーマンスに影響を及ぼす可能性がある。投資顧問会社、受託会社および管理事務代行会社は、こうした利益相反を公正に解決するよう相当の努力を尽くすが、投資顧問会社、受託会社および管理事務代行会社がこの点に関して成功を収めるという保証は存しない。

投資顧問会社、受託会社または管理事務代行会社は、随時、直接または間接的に、投資運用会社に対する持分を保有し、また、資金をかかると運用させることができる。トラストも、その資産をかかると一社以上の投資運用会社に運用させることができる。

トラストの資産以外の資産を運用する際に、投資顧問会社は、トラストを運用する取引方法、取引方針および取引戦略とは異なる取引方法、取引方針および取引戦略を使用することができる。したがって、トラストの取引の成果は、投資顧問会社が取引を行う他の口座とは異なる場合がある。投資者はまた、ある時に特定のサブ・ファンドが行う投資および特定のサブ・ファンドが達成した成果は、PIMCOが投資顧問を務めるその他のミューチュアル・ファンド(サブ・ファンドと同様の名称、投資目的および投資方針を有するミューチュアル・ファンドを含む。)の投資および投資成果と一致しないことも認識しておくべきである。

投資顧問会社は、自己の勘定で有価証券を売買することができる。さらに、投資顧問会社は、当該取引もしくは当該日のいずれかに関し価格や取引コストが平均される場合には、投資顧問会社の別の顧客のために同時に行われる取引について注文を併合して執行することができる。

投資顧問会社によるサブ・ファンドの投資対象の運用と、その他の勘定の運用との間では、随時、潜在的または実際の利益相反が発生する場合がある。また、投資顧問会社によるその他の事業活動や、ある発行体に関する重大な非公開情報を投資顧問会社が所有する結果として、潜在的または実際の利益相反が発生する場合もある。投資顧問会社が管理するその他の勘定が、サブ・ファンドに類似する投資方針または戦略を有していたり、サブ・ファンドが追随する指数と同じ指数に追随していたり、それ以外のケースでサブ・ファンドが保有、購入または売却を許可されている証券を保有、購入または売却することがある。その他の勘定が、サブ・ファンドと異なる投資方針または戦略を有している場合もある。投資顧問会社または投資顧問会社の関連会社が、サブ・ファンドに投資する勘定に対する投資助言者として業務を提供した結果、潜在的または実際の利益相反が生じることもある。このような場合、かかる利益相反が、理論的に見て、投資顧問会社が投資している勘定に有利でサブ・ファンドに不利な方法で代理投票または受益証券の買戻しを行う動機を、投資顧問会社に与えかねない。反対に、サブ・ファンドに対する投資顧問会社としての職務およびサブ・ファンドに適用される規制もしくはその他の制限が、サブ・ファンドに投資しているPIMCOの助言先の勘定(一部のサブ・ファンドを含む。)が利用できる一連の行為に対し、このような投資を行う勘定にとって不利な方法で、影響を及ぼす場合がある。さらに、規制上の制限、実際のもしくは潜在的な利益相反またはその他の要因により、投資顧問会社が一定の投資を実行することを制限または禁止されることがある。

投資顧問会社が、大手の多国籍金融機関であるアリアンツの関連会社であるため、本書に記載される利益相反に類似する利益相反が、サブ・ファンドまたは投資顧問会社が管理する勘定および投資顧問会社の関連会社またはかかる関連会社が管理する勘定との間で発生する場合がある。このような関連会社(または当該関連会社の依頼者)は、一般的に投資顧問会社から独立して事業を運営しているため、サブ・ファンドまたは投資顧問会社が管理するその他の勘定にとって不利な行動をとる場合がある。多くの場合において、投資顧問会社は、このような行動の低減またはかかる利害関係の調整を行う立場にないため、サブ・ファンドまたは投資顧問会社が管理するその他の勘定の運用成果に悪影響を及ぼす場合がある。

取引の認識およびタイミング 投資顧問会社によるサブ・ファンドの日々の運用の結果、潜在的な利益相反が生じる場合がある。投資顧問会社は、サブ・ファンドにおける自らのポジションから、サブ・ファンドの取引の規模、タイミングおよび予想される市場への影響を認識する。投資顧問会社が、自らが運用する勘定に有利で場合によりサブ・ファンドに不利な方法で当該情報を利用する場合は、理論的に起こり得る。投資運用会社は、かかる情報を利用して得た利益をファンドに計上したり、当該情報の入手に關していかなる点においてもファンドを補償する義務を負わない。

投資機会 投資顧問会社が異なる投資ガイドラインを有する勘定を多数管理する結果、利益相反が生じる場合がある。よくあるケースとしては、ある投資機会が、サブ・ファンドおよび投資顧問会社が管理するその他の勘定の双方に適しているが、サブ・ファンドおよびその他の勘定の双方を完全に参加させるために十分な量を利用できない場合である。さらに、投資顧問会社または投資顧問会社の一もしくは複数の依頼者に適用される規制要件により、一部の依頼者が、適用されていなければ自身にとって適切だった可能性がある証券を受領しないことがある。同様に、サブ・ファンドおよびその他の勘定が保有する投資対象を売却する機会が制限される場合がある。投資顧問会社は、投資機会を公正かつ衡平に時間をかけて配分するために合理的に設計された方針および手続きを採用している。

投資機会は、投資顧問会社の配分手続きの下で、個々の勘定の投資ガイドラインおよび投資顧問会社の投資見通しに基づいて、各種の投資戦略の間で割り当てられる。投資顧問会社は、全般的な取引配分方針を補完するために、サブ・ファンドおよび一定のプールされた投資ピークルの同時運用に起因する潜在的な利益相反に対処するために計画された、追加的な手続きも採用している。

サブ・ファンドおよび投資顧問会社のその他の依頼者が一発行体の異なる資本構成部分に投資する場合（サブ・ファンドがある発行体の優先債務証券を保有し、その他の依頼者が同一発行体の劣後トランシェを保有している場合等）、サブ・ファンドの投資機会を制限し兼ねない利益相反が発生することもある。このような状況下では、不履行事由に相当するか否かの決定、業務の条件に関する決定、または投資対象をどのように処分するかの結果、利益相反を招く場合がある。このような利益相反を最小化するために、投資顧問会社がその他の依頼者との間の利益相反を招く可能性がある一部の投資機会を見送るか、投資顧問会社がかかる利益相反の最小化のために設計された内部手続を定めることがあり、それらにより、サブ・ファンドの投資機会を制限する効果が生じることがある。加えて、投資顧問会社がその他の依頼者のための事業活動に関連して重大な非公開機密情報入手する場合、投資顧問会社がサブ・ファンドのための証券の売買を制限されることがある。さらに、投資顧問会社が管理する一もしくは複数の勘定が参加を予定しているか、既に投資しているか、または投資する意向がある取引に対して、サブ・ファンドまたは投資顧問会社が管理するその他の勘定が投資する場合がある。サブ・ファンドおよびかかる勘定が、かかる投資対象に関して、利害および目的の対立（例えば、関連する発行体の運営および活動に関する見解、当該投資対象によるリターン目標、ならびに当該投資対象の処分の期間および方法に関するものを含む）が生じる場合がある。また、サブ・ファンドまたは投資顧問会社が管理するその他の勘定が、投資顧問会社が管理する類似もしくは相違する投資目的を有する別のサブ・ファンドまたは別の勘定とは異なる、または一致しない投資ポジションを取ることがある。こうしたポジションや行為がサブ・ファンドに悪影響をもたらす場合がある。例えば、サブ・ファンドがある証券を購入し、投資顧問会社が管理する別のファンドもしくはその他の勘定が同一の証券もしくは同一の発行体が発行する別の証券についてショート・ポジションを建てる可能性がある。後から行われる空売りは、サブ・ファンドが保有する証券の価格の下落を招く可能性がある。利害相反が発生し得るケースにおいて投資決定を下す場合、投資顧問会社はサブ・ファンドおよびその他の勘定との間で公正かつ衡平な方法で行為するよう努めるが、一定のケースでは、利益相反の解決が、投資顧問会社がサブ・ファンドの最善の利益にならない方法で他の勘定のために行う結果を招いたり、サブ・ファンドの最善の利益に反することもある。

成功報酬 顧問報酬が完全にまたは部分的に運用成果に依拠しているケースに關し、投資顧問会社が一定の勘定に助言を行う場合がある。投資顧問会社が、非常に収益性が高いであろうと判断する投資機会をサブ・ファンドに配分せずに他の勘定に対して配分する動機がある場合があるという点で、成功報酬

の取り決めにより、投資顧問会社にとって利益相反が生じることがある。投資顧問会社は、投資機会を公正かつ衡平に時間をかけてサブ・ファンドおよびかかるその他の勘定との間で配分するために合理的に設計された方針および手続きを採用している。

投資顧問会社は、請求に応じて、かかる利益相反について既存の受益者および将来の受益者と協議するものとする。それぞれの受益者は、受益証券を購入するために必要な条件として、かかる活動および利益相反を明確に認め、承諾する。

受託会社に関する潜在的利益相反

受託会社は、権利もしくは裁量の行使、または取引の実行の方法において、またはこれらの結果、異なるまたは相反する利益(個人の利益であるか、または単独受託会社または他のトラストの受託会社のうちの一受託会社(他のサブ・ファンドに関する受託会社を含む。))としての資格に関する利益であるかにかかわらず、信託証書の条項に従って、信託証書または一般法に基づき許可されているあらゆる取引を行う権限または裁量を行使することができる。ただし、(i)受託会社は、いつでも、信託証書に従って、かつ誠意をもって、行為しなければならないものとし、また、()受託会社は、受託会社が異なるまたは相反する利益を有することになる可能性があるあらゆる事項において行為すること(単なる形式上の当事者としての行為を除く。)を回避することができる。

受託会社およびその取締役、役員および従業員は、トラストに関連し、いずれかの会社、法人または企業の役員、従業員、代理人またはアドバイザーとして得た一切の合理的報酬またはその他の合理的便益について、かかる状況または役職が受託会社の受託者としての地位、またはトラストに関連する一切の株式、ストック、財産、権利または権限によりまたはこれらを理由に取得または保有もしくは保持することになった場合においても、説明する義務を負わない。

トラストの資産の一部を構成する現金が、受託会社または受託会社のいずれかの関連会社(銀行またはその他の金融機関)の預金勘定に移転された場合、かかる銀行またはその他の金融機関は、かかる現金について、かかる期間の預金に関する通常の銀行慣習に従って、類似の財務状態の金融機関への同様の金額および期間の預金に適用される市場実勢金利に類似する利率による金利が付されることを許可するものとする。これによりかかる銀行またはその他の金融機関は、自身の利用および利益のために、通常のすべての銀行利益および外国為替取引利益を留保することができる。受託会社またはその代理人(受託会社のいずれかの関連会社を含む。)がトラストの投資に関連し、有価証券の売買を行うためにブローカーとして行為した場合、かかる者は、通常のあらゆるブローカー利益を留保し、また、かかる業務に対する通常の報酬を請求する権利を有するものとする。

受益者は、以下の点に注意すべきである。受託会社、その従業員またはそのいずれかの関連会社は、証券および投資顧問業界における事業を含むが、それらに限定されないその他の事業を行うことができる。上記の一般性を損なうことなく、受託会社、その従業員またはそのいずれかの関連会社は、信託証書の条項に従って、(i)トラストからいずれかの有価証券もしくは財産を購入する場合、またはトラストに対していずれかの有価証券もしくは財産を売却する場合、かかる有価証券もしくは財産が異なる価格で受託会社、その従業員またはいずれかの関連会社によって購入され、また、その後売却される可能性があり、またかかる差額に関しトラストに説明する義務を負わないにもかかわらず、いつでも当事者として行為することができること、また、受託会社、その従業員またはいずれかの関連会社は、当該時点の関連会社以外との類似の取引において一般に適用されている条件よりも受託会社、その従業員または関連会社にとって不利な条件でかかる有価証券または財産を売買しなければいけない義務はないこと。()受託会社、その従業員またはいずれかの関連会社にとって、ある取引において義務の対立または利益相反が生じる可能性があるとしてもファンドに関するあらゆるサービスを提供すること。()トラストに関する貸付またはその他の銀行業務を提供すること。()他の顧客に対し売買委託業務を提供すること。(v)有価証券の発行体を含む他の顧客に対する投資顧問会社、投資運用会社、受託会社、受託者、管理事務代行業

社、保管会社、貸し手または投資サービス・データの提供者として、もしくは類似の資格で行為すること。()有価証券に関する引受人、ディーラーまたは販売会社として行為すること。()投信信託、パートナーシップ、証券会社または投資顧問会社の一もしくは複数のコンサルタント、受託会社、管理会社、パートナー、株主として、または類似の資格でサービスを提供すること。()企業の取締役、役員または従業員、トラストの受託会社、遺産の遺言執行者または遺産管理人、もしくはその他の事業体の管理役員を務めること。()他の者のためにファンドまたは資産を運用すること。()受託会社、その従業員またはいずれかの関連会社によって設立、スポンサー、助言または管理されている有価証券、債務、ミューチュアル・ファンドまたはユニット・トラスト・ファンドに投資すること。()自身の名義またはその他の法人格により投資を行い、継続すること。()トラストの費用で、またはトラストの利益のために保険証券の発行を手配すること。()為替取引においてカウンターパーティとして行為すること。(x)複数の者のために代理人として同一の取引に関し行為すること。()有価証券の発行に関し、重大な利益を有すること。()適用される信託証書または関連するいずれかの契約書に基づき、受託会社、その従業員またはいずれかの関連会社の業務についてファンドに対し請求する報酬に加えて、上記の業務に対する報酬および利益を得ること。

本書における反対趣旨の記載にかかわらず、管理事務代行会社によって提供される業務は、管理事務代行契約の条項に従うものとし、また、保管受託銀行によって提供される業務は、保管契約の条項に従うものとする。信託証書の条項に基づき、受託会社(およびその関連会社)は、管理会社またはトラストまたはいずれかの受益者またはその株式もしくは証券もしくは持ち分がトラストの一部をなすいずれかの会社または法人との間で金融、銀行またはその他の取引に関する契約を締結すること、またはこれらの取引を行うこと、またはかかる契約もしくは取引に関する利益を取得することを妨げられないものとする。また、受託会社は、トラストまたは管理会社または受益者に対し、かかる契約もしくは取引によって、またはこれらに関連して受託会社が得たもしくは受けた一切の利益もしくは便益に関し、説明する義務を負わないものとする。

受託会社は、受益者に対し、本項において記載されている、また許可されているあらゆる業務によって受託会社またはいずれかの関連会社が得たもしくは受けたあらゆる報酬、手数料、利益または便益について、説明する義務を負わないものとする。疑義の回避のために記せば、かかる一切の業務によって受託会社またはいずれかの関連会社が得たもしくは受けたあらゆる報酬、手数料、利益または便益が、受託会社が信託証書に基づき受け取ることができる報酬に影響を及ぼすことはない。本書における反対趣旨の記載にかかわらず、管理事務代行会社および保管受託銀行に支払われる報酬は、管理事務代行契約および保管契約の条項に従うものとする。

5【その他】

(1) 定款の変更

管理会社の定款の変更または管理会社の自発的解散もしくは清算に関しては、株主総会の決議が必要である。

(2) 事業譲渡または事業譲受

デラウェア州法および有限責任会社契約に基づき、営業の譲渡を行うには投資顧問会社の社員の合意を要し、かつ、1940年米国投資会社法(改訂済)第15条に規定する対価の受領に関する制限に服する。

管理会社兼投資顧問会社の有限責任会社契約に基づき、社員は投資顧問会社の常務社員の承認を得た上で、その持分を譲渡できる。

(3) 出資の状況

該当なし。

(4) 訴訟事件その他の重要事項

該当期間中、PIMCOは、PIMCOの投資運用サービス提供能力に重大な悪影響を及ぼすことが合理的に予想されるような訴訟の対象となっていない。

上記にかかわらず、PIMCOは下記の訴訟事件を認識している。

2018年4月18日、PIMCOおよびピムコ・インベストメンツ・エルエルシー(「PI」)は、米国領ヴァージン諸島において行われた申立ての当事者とされた。PIMCOおよびPIのほか、本申立てでは、ブラックロックの特定の関連会社も被告とされた(本段落において総称して「本被告」という。)。本申立ては、アルティソース・アセット・マネジメント社と取引関係のあるモーゲージ・サービス会社であるオクウェン社の事業運営に損害を与える意図を持って、本被告が組織的に関与したことなどが主張された。原告は、オクウェン社とアルティソース・アセット・マネジメント社の両社の株式を所有している。2018年8月8日、原告は修正訴状を提出した。この修正訴状の主張の内容は、当初の申し立てと実質的に同じである。PIMCOは、これらの主張には実体がないと考え、本件について強く防御する意向である。

2019年9月24日、PIMCO、PIおよびPIMCOの従業員2名に対して、PIMCOの現従業員によりオレンジ・カウンティ高等裁判所において訴訟が提起された。訴訟は、とりわけ性別、人種、障害による差別および不平等な賃金について主張するものであった。訴状では柔軟な労働環境の要求およびその他の雇用機会に関して虚偽があることも主張されていた。PIMCOは、これらの申立ては事実ではなく、当該従業員の役割および能力にもとづく適正な待遇であり報酬であると立証する意向である。

2019年12月17日、PIMCOはルイジアナ州裁判所に提起された訴訟の被告人として当事者となった。本訴訟では、PIMCOが管理する2つの私募ファンドが主要株主となっている中西部の農業会社の債権者によって提起された。PIMCOはこれらの主張に実体がないと考え、強く防御活動を行うことを予定している。

2020年5月28日、PIMCOに対して、ジョン・イヴァン・コカックにより2019年12月26日付オレンジ・カウンティ高等裁判所において提起された訴訟の修正訴状が送達された。PIMCOのほか、本修正訴状では、アトランティック・ファイナンシャル社および3名の地方/州政府職員も被告とされた。本訴訟は、PIMCOロー・デュレーション・ファンドの組成および募集に関連した、個人情報盗難、証券詐欺および契約違反等の特定の違法行為が主張されている。PIMCOは、これらの主張には実体がないと考え、本件について強く防御する意向である。

上記は、2020年5月末日現在における記述である。今後上記に関して追加の訴訟など進展がある可能性があるが、進展が重大である場合にのみ更新される。

管理会社の会計年度は12月31日に終了する1年である。

第2【その他の関係法人の概況】

1【名称、資本金の額及び事業の内容】

- (1) パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシー(「管理会社」、
「投資顧問会社」または「PIMCO」)(Pacific Investment Management Company LLC)

資本金の額

2020年5月末日現在、946,435,321.45米ドル(約1,020億円)

事業の内容

パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシーは1971年に設立され、米国1940年投資顧問法に基づく投資顧問業者の登録を受けている。PIMCOは、法人、受託者、年金および利益分配型退職年金、慈善団体、寄贈財産および機関投資家に対し投資運用業務を提供し、通常、それぞれの顧客の投資ポートフォリオにおける純資産価額に基づいて手数料を受領している。多様な持株会社の仕組みを通じて、PIMCOはその株式の大部分をアリアンツ・エス・イーにより所有されている。アリアンツ・エス・イーはヨーロッパを本拠地とする総合国際保険および金融サービス持株会社であり、ドイツの株式公開企業である。

- (2) メイブルズ・トラスティ・サービシーズ(バミューダ)リミテッド(「受託会社」)(Maples
Trustee Services (Bermuda) Limited)

資本金の額

2020年5月末日現在、25万米ドル(約2,694万円)

事業の内容

受託会社は、バミューダ諸島法に基づき2016年に免税信託会社として設立され、ファンドの受託者(「受託会社」)として活動する。受託会社は、バミューダ金融庁により、業務を行う免許を受けている。

- (3) ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー(「保管受託銀行」および「管理事務代行
会社」)(Brown Brothers Harriman and Company)

資本金の額

2020年5月末日現在、10億1,000万米ドル(約1,088億円)

事業の内容

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーは、米国、ヨーロッパおよび環太平洋地域の資金センターを含む世界中の金融資産の保管、多通貨会計および資金管理業務等の多様な業務を提供するフル・サービス金融機関である。

- (4) ブラウン・ブラザーズ・ハリマン(ルクセンブルグ)エス・シー・エイ(「名義書換事務受託会
社」)(Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A)

資本金の額

2020年5月末日現在、1,209万米ドル(約13億円)

事業の内容

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン(ルクセンブルグ)エス・シー・エイは1989年に設立され、他の業務の中でもとりわけ名義書換業務を提供している。

(5) S M B C日興証券株式会社(「代行協会員」)

資本金の額

2020年5月末日現在、100億円

事業の内容

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

(6) 株式会社三井住友銀行(「日本における販売会社」)

資本金の額

2020年3月末日現在、約17,710億円

事業の内容

銀行法に基づき、監督庁からの免許を受け銀行業を営んでいる。

2【関係業務の内容】

(1) パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシー(「投資顧問会社」)(Pacific Investment Management Company LLC)

ファンドに対し、投資顧問業務を提供する。

(2) メイプルズ・トラスティ・サービシーズ(バミューダ)リミテッド(「受託会社」)(Maples Trustee Services (Bermuda) Limited)

受託会社の義務は、信託証書および投資ファンド法に基づきそのすべての責務を果たすまたは果たさせること、および信託証書および投資ファンド法に従い受益者の利益のためにトラストを管理することである。ただし、かかる行為が受託者の側の債務を生じる可能性がある、信託証書の条項に反するまたはその他法律に違反すると合理的に決定される場合または法律顧問による助言があった場合、受託会社またはその代理人は、いかなる行為も要求されないものとする。

受託会社の権利および義務は、投資ファンド法および信託証書に規定されている。信託証書および投資ファンド法の条項に従い、受託会社はトラストの受託会社およびサブ・ファンドの財産の保管を任されるバミューダの保管受託銀行を務める。受託会社は、2001年信託(信託業務規則)法に基づく免許を受けている。信託証書の条件に基づき、トラストの構成要素であるすべての投資、現金およびその他の財産や資産は、受託会社に授与されている。受託会社は、トラストの資産の保管業務を委託する権限を有する。受託会社は、信託証書および投資ファンド法の条項に従い、受託会社としてサブ・ファンドの業務を監督するものとする。受託会社は、受益者に対し60日前までに書面で通知することにより退任することができるものとする。受託会社の退任または解任は、管理会社の場合と同様、当局の事前の書面による承認を得て、かつ後任の受託会社が任命された場合のみ有効となる。管理会社は、後任の受託会社の任命を条件とし、受託会社の解任が受益者による投票総数の4分の3以上の多数により可決された場合に、その解任を書面で受託会社に通知することができるものとする。受益者は、受託会社の退任または解任および後任の受託会社の名称に関し、書面による通知を受けるものとする。

信託証書の条項に基づき、受託会社は、サブ・ファンドのために行った行為に関連して負う可能性のある債務および費用(法的費用を含む。)について、サブ・ファンドの資産から補償を受ける権利を有するものとする。ただし、かかる損失は、受託会社の故意の懈怠、故意の違法行為、不正行為または過失により生じたものではないものとする。信託証書は、受託会社の行為が同一基準に合致することを条件として、トラスト、受益者またはその他の者に対する一切の債務から受託会社を免除するものとする。受託会社は、また、管理会社の指示または助言により受託会社が行った一切の行為により生じたト

ラスト、受益者またはその他の者に対する一切の債務について受託会社を免除するものとする。受託会社は、受益証券の全部または一部を買戻すためトラスの資産が不十分である場合、受託会社自身の資産を使用する義務を負わないものとする。

受託会社は、トラスの受託会社としての職能においてのみ信託証書を締結し、また、かかる一切の損失、債務、損害、費用または経費、判決および解決のために支払われた金額は、受託会社が求償権を有するまたはトラスの資産から補償金を得られる範囲内に限られたものとする。いかなる状況においても、(受託会社側の故意の懈怠、故意の違法行為、不正行為または過失による場合を除き、)信託証書に基づく損失、債務等を満たすために受託会社の動産を利用することはできないものとする。

受託会社は、信託証書に関連し発生した争議については、バミューダの法域および法律に取消不能の形で従ってきた。すべての受益者は、バミューダの包括的法域およびバミューダの法律に従うものとする。

受託会社は信託証書に従い、トラスの受託会社として、受益者名簿を管理しトラスの資産を保有する。受託会社は、信託証書に基づく受益証券の分配金の支払、受益証券の申込みおよび買戻しの受理、および買戻し請求に対する支払を含むトラスの管理に関する全般的責任を負うものとする。管理会社は、管理会社または受託会社が随時任命するその他のアドバイザーおよび代理人の支援を受け、サブ・ファンドの資産の日常的管理を行うものとする。信託証書および投資ファンド法の規定に従い、受託会社および管理会社は、その業務の一部を委託し、トラスの保管受託銀行および管理事務代行会社としてブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーを任命し、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーは、名義書換業務の一部をブラウン・ブラザーズ・ハリマン(ルクセンブルグ)エス・シー・エイに委託し、これらは各々、信託証書および投資ファンド法に基づき委譲されることが許可されているすべての権利、権限および職権を有するものとする。

(3) ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー(「保管受託銀行」および「管理事務代行会社」)(Brown Brothers Harriman and Company)

受託会社および管理会社は、トラスの管理事務代行会社として、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーを任命した。管理事務代行会社は、トラスの管理事務・登録事務・名義書換事務・会計事務代行業務の遂行に関し責任を負うものとし、適用法令および信託証書に従ってサブ・ファンドの会計書類を保管し、各サブ・ファンドの1口当たりの純資産価格を計算する。管理事務代行会社は、受託会社および管理会社の事前の書面による同意により、管理事務代行契約に基づく義務の履行を関連会社または第三者(ブラウン・ブラザーズ・ハリマン(ルクセンブルグ)エス・シー・アイを含むがこれに限られない)に委託することまたは下請けにだすことができる。ただし、かかる任命により、管理事務代行契約に基づく管理事務代行会社の義務と法的責任が軽減されるものではない。

管理事務代行会社は、特に、トラスの会計帳簿、記録の保管、トラスの財務諸表の作成に関する監督その他の管理事務、受益者名簿の維持、受益者との連絡業務および購入申込および売却請求の取扱、トラスのための受益証券の買戻しまたは名義書換に関するトラス宛のすべての通信の処理および対応、適用あるマネー・ロンダリング規制の遵守および管理事務代行契約に基づくその任務に必要なその他すべての関連業務の遂行に関し責任を負うものとする。

管理事務代行契約に基づき、管理事務代行会社は、管理事務代行契約上の義務および業務の遂行における管理事務代行会社の作為、不作為、誤謬または遅延(判断の誤りおよび法の誤った解釈を含むがこれらに限られない)の結果としてサブ・ファンドまたはサブ・ファンド受益者もしくは元受益者またはそれ以外の者が被るかこれらに生じる一切の損失、損害または費用について、責任を有さず義務を負わないものとする。ただし、その義務および職務の遂行における管理事務代行会社による故意の違法行為、悪意または過失に直接起因する損失、損害または費用については、この限りではない。

受託会社は、サブ・ファンドの保管受託銀行として、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーを任命した。

保管受託銀行は、保管契約の条項に従い、保管受託銀行に送付され保管受託銀行により保持されるトラストの全資産を保管する権利を有する。

保管受託銀行は、トラストの資産の全部または一部を保管するために他の銀行および金融機関を任命することができ、保管契約に基づく管理義務の履行を関連会社または第三者に委託および下請けにだすことができる。ただし、保管受託銀行は、委託に際して、委託先の選定、保持、監視に相当な注意を払うものとし、かかる任命により、保管契約に基づく保管受託銀行の管理義務が軽減されるものではない。保管受託銀行は、保管受託銀行が決定する決済機構に有価証券を保管することができる。保管受託銀行は、トラストの資金および有価証券の預託に関し、銀行の通常の業務を有するものとする。サブ・ファンドの受益者の利益保護のため、受益証券の売却等によりサブ・ファンドが受領したすべての金銭は、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーの口座に維持され、投資対象の購入、サブ・ファンドの受益者による買戻請求に対する支払い、サブ・ファンドの費用の支払い、またはその他の許可された支払いのために限りかかる口座から引き出され得るものとする。保管受託銀行またはその代理人は、申込代金を受領するものとし、また、受託会社の指示により買戻請求に応じる責任を有するものとする。

保管契約の条項に従い、保管受託銀行は、受託会社、管理会社またはその適法に任命された代理人による適切な指示を受けた場合のみ、保管契約に基づくその職務を遂行する。保管契約により、保管受託銀行は、保管受託銀行の過失、悪意または故意の違法行為の結果としてトラストが被る一切の直接的損害について責任を負う旨規定されている。

(4) ブラウン・ブラザーズ・ハリマン(ルクセンブルグ)エス・シー・エイ(「名義書換事務受託会社」)(Brown Brothers Harriman(Luxembourg)S.C.A)

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーは、トラストの一定の名義書換事務代行業務をブラウン・ブラザーズ・ハリマン(ルクセンブルグ)エス・シー・エイに委託する。この委託に従い、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン(ルクセンブルグ)エス・シー・エイは、特に、受益証券の発行および買戻しの登録、宣言された分配の記録を保持すること、もしあれば、受益者への分配の支払い、ならびにルクセンブルグの法令であるマネー・ロンダリング規制(「AML」)および顧客確認規則(「KYC」)により要求される受益証券の申込者に対するデュー・デリジェンス調査の実施に責任を有する。サブ・ファンドに提供するサービスについては、トラストではなくブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーがブラウン・ブラザーズ・ハリマン(ルクセンブルグ)エス・シー・エイに報酬を支払う。名義書換事務受託会社はサブ・ファンドから直接報酬を受領しない。

(5) S M B C日興証券株式会社(「代行協会員」)

日本における受益証券の販売に関して、代行協会員として行為する。

(6) 株式会社三井住友銀行(「日本における販売会社」)

日本における受益証券の販売に関して、販売会社として行為する。

3【資本関係】

管理会社および投資顧問会社と他の関係法人の間に資本関係はない。

第3【投資信託制度の概要】

1 バミューダ諸島における投資信託制度の概要

2019年12月末日現在、ユニット・トラストとして知られる契約型の投資信託の形態にて設定されたものを含み、ミューチュアル・ファンドまたはインベストメント・ファンドの数は638に達している。これらのユニット・トラストおよびミューチュアル・ファンドの純資産の総額は、2019年12月末日現在で、およそ1,752.4億米ドルである。

バミューダにおける投資信託について、下記の統計データがBMAにより公表されている。

	2009年9月 末日現在	2010年6月 末日現在	2011年9月 末日現在	2012年9月 末日現在	2013年12月 末日現在	2014年12月 末日現在	2015年12月 末日現在	2016年12月 末日現在	2017年12月 末日現在	2018年12月 末日現在	2019年12月 末日現在
ミューチュアル・ ファンド	697	661	613	529	478	457	429	392	-	-	-
アンブレラ・ ファンド	72	64	47	44	42	40	38	68	-	-	-
サブ・ ファンド(注)	203	172	119	-	-	-	-	-	-	-	-
分離 アカウント会社	86	79	68	62	72	65	69	35	-	-	-
分離 アカウント(注)	343	229	209	-	-	-	-	-	-	-	-
ミューチュアル・ ファンド合計数	1,401	1,205	1,056	635	592	562	536	495	-	-	-
ユニット・ トラスト	53	39	39	58	57	52	52	28	-	-	-
アンブレラ・ トラスト	108	101	95	83	60	47	36	44	-	-	-
サブ・ トラスト(注)	201	175	155	-	-	-	-	-	-	-	-
フィーダー・ トラスト	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ユニット・ トラスト合計数	362	315	289	141	117	99	88	72	-	-	-
ポートフォリオ 総数(注)	1,763	1,520	1,345	-	-	-	-	-	-	-	-
ファンド合計数	1,016	1,205	1,056	776	709	661	624	567	543	525	638
純資産総額	1,544.5億 米ドル (約16兆 6,404億円)	1,812.4億 米ドル (約19兆 5,268億円)	1,604.4億 米ドル (約17兆 2,858億円)	1,842.6億 米ドル (約19兆 8,522億円)	1,758.0億 米ドル (約18兆 9,407億円)	1,750.2億 米ドル (約18兆 8,567億円)	1,442.2億 米ドル (約15兆 5,383億円)	1,371.5億 米ドル (約14兆 7,775億円)	1,615.4億 米ドル (約17兆 4,043億円)	1,650.4億 米ドル (約17兆 7,814億円)	1,752.4億 米ドル (約18兆 8,804億円)

(注) BMAによる統計データの報告方法が変更されたため、2012年9月末日以降、当該データは公表されていない。

2 バミューダ諸島における投資信託の形態

(1) 概 説

バミューダ諸島は十分に確立された投資信託の拠点になっている。かかる結果を達成することができた一因としては、投資信託を規制する責任を負う主要な機関たるBMA(または「当局」という。)がバミューダ諸島内でファンドを設立しようとする者に対して、相当に高度な信用性を要求していることが挙げられる。バミューダ諸島で設定された多数の大型ファンドはロンドン証券取引所および香港証券取引所等の証券取引所で取引されている。加えて、多数のファンド、とりわけヨーロッパの投資家を対象とするファンドはダブリン証券取引所またはルクセンブルグ証券取引所に上場されている。

バミューダ諸島においては、投資信託をミューチュアル・ファンド会社(Mutual Fund Company)、ユニット・トラスト(Unit Trust)またはパートナーシップ(Partnership)として等のさまざまな形態において構築、設定することができる。投資信託の各形態の詳細については、下記「(2) バミューダ諸島における投資信託の各形態」の項に記載されている。1981年バミューダ会社法(随時改訂)は、とりわけミューチュアル・ファンド会社の活用を可能とし、かつ促進することを意図する条項を含んでいる。バミューダ会社法中の募集に関する一定の条項はユニット・トラストの受益証券の募集にも適用されるが、パートナーシップはバミューダ会社法の当該条項の対象となっていない。

バミューダ諸島のファンドに係るサービス提供企業との協議により、バミューダ諸島の大蔵大臣(以下「大蔵大臣」という。)は投資ファンド法を制定した。投資ファンド法の目的は投資家の利益を保護するという観点から、バミューダ諸島における投資ファンド法セクション2で定義される投資ファンド(「投資ファンド」)の設立および運営に適用される標準および基準を確立する点にある(詳細については、2006年投資ファンド法を参照されたい。)

1972年為替管理法(および同法に基づき制定された規則)は、受益証券または株式の発行および譲渡に対してBMAからの許認可が必要とされる限り、投資ファンドにも適用される。かかる許認可は、BMAの明示の同意なしには目論見書、プロモーター、保管銀行等の変更を行ってはならないという条件を付して付与される。

BMAは、1969年バミューダ金融庁の法律に基づき、バミューダ諸島内において、またはバミューダ諸島内から事業を行っている金融機関を監督、規制および検査する義務を負う。かかる趣旨においては、投資ファンドは、BMAの監督および検査権限に従う金融機関である。投資ファンド法は、とりわけ投資ファンドに該当する金融機関を規制するという観点から制定されている。

BMAは、投資ファンド法に基づき登録される投資ファンドを監督し、各投資ファンドに対して、当該投資ファンドが投資ファンド法を遵守していることを毎年確認するよう要求している。

各投資ファンドは、BMAが指定する様式、方法および頻度でBMAに情報を提供するよう要求されており、投資ファンド法により要求されている情報についてBMAに提供することを投資ファンドが拒絶する場合、BMAまたはその目的のためにBMAにより正当に授權された者は、投資ファンドの査察を実行することができる。

(2) バミューダ諸島における投資信託の各形態

(A) バミューダ諸島の会社

バミューダ諸島の会社の設立および運営を規定する主要な法律はバミューダ会社法である。

バミューダ法は、バミューダ人が支配権を有する法人(以下「内国法人」という。)とバミューダ人以外の者が支配権を有する法人(以下「免税会社」という。)を区別している。内国法人に限りバミューダ諸島内で事業を遂行し、取引を行うことが認められている。免税会社はバミューダ諸島の居住者になり、バミューダ諸島外の取引および活動につき、バミューダ諸島内から事業を遂行することができる。

バミューダ会社法上、公開会社と非公開会社の概念は、正式に区別されているわけではない。ただし、バミューダ会社法の一定の条項は、指定された証券取引所に株式が上場されている会社(以下「公開会社」という。)に排他的に適用される旨を明示している。さらに、会社が、バミューダ会社法に定義される「一般公衆」に対して株式を発行する場合、目論見書に関するバミューダ会社法の条項が適用される。

BMAはバミューダ諸島のすべての免税会社の設立を承認しなければならない。また、あらゆる場合において、その実質的所有者の身分を開示しなければならない。

バミューダ諸島の会社の基本定款および付属定款は一体として基本文書を構成する。バミューダ大蔵省は、当該会社の基本定款の内容に関して直接的な監督権限を保持しており、基本定款が会社登記官に提出される。基本定款は公開の記録書類であり、会社登記官の事務所にて、公衆の閲覧に供される。

基本定款には、会社の授權株式資本を記載しなければならない。法定最低資本額はない(保険会社を除く。)無額面株式および無記名株式は認められていない。

投資ファンド法は、(i)株式の譲渡および死亡した株主の財産管理人の登記、()会社の秘書役の職務ならびに()会社の通常株主総会において定足数を満たすために必要となる株主数に関する付属定款の規定を定める付属定款の抜粋を会社登記官に提出することを義務付けているが、当該情報は公衆の閲覧に供されない。これを除き、バミューダ諸島の会社の付属定款はバミューダ諸島の会社登記官には提出されず、また原則として公衆の閲覧に供されない。付属定款には、当該会社、株主および取締役間の権利、義務が記載される。とりわけ、会社が異なる権利内容の種々のクラスの株式を発行している場合、各クラスの株式に付与されている権利を付属定款に記載することができる。

バミューダ諸島の会社はバミューダ諸島内に登記上の事務所を有さなければならず、その住所は会社登記官に登記される。郵便の私書箱は登記上の事務所として使用することができない。会社の株主名簿および記録書類は、原則として、登記上の事務所に保管しなければならない。

バミューダ諸島の会社は少なくとも1名の取締役を置かなければならない。会社の取締役も認められている。免税会社は、バミューダ諸島の一定の居住要件を充足していなければならない。すなわち、(a)バミューダ諸島に居住する取締役が1名在すること、(b)バミューダ諸島に居住する秘書役が1名存すること、または(c)バミューダ諸島に居住する代表者が1名存すること。

会社は取締役および役員の氏名および住所を記載した名簿を作成し保持しなければならない。取締役および役員の名簿は登記上の事務所に保管しなければならない。また公衆の閲覧に供さなければならない。名簿の写しは会社登記官の元でも保管される。

バミューダ諸島の会社の役員は、その会社の取締役であっても、または取締役でなくてもよい。バミューダ諸島の会社は会社秘書役を選任しなければならない。秘書役は会社の記録書類を作成することを要求されている。

バミューダ諸島の会社は、事業活動に関して適切な会計帳簿を作成しなければならない。かかる会計帳簿は、登記上の事務所または取締役が適切であると思料するその他の場所に保管される。また取締役は、常時、会計帳簿を閲覧に供さなければならない。会計帳簿がバミューダ諸島外で保管され

ている場合には、会社は取締役が四半期毎に合理的な正確性をもって会社の財務状態を確認するのに十分な記録をバミューダ諸島内に保管しなければならない。

バミューダ諸島の会社は、株主総会において会社の監査役を選任しなければならない。ただし、かかる要件は、全株主および全取締役が書面を以ってまたは株主総会において、監査役を設置しない旨合意することにより、放棄することができる。かかる放棄は、監査役を選任することになっていた年次株主総会にて行うことができる。

バミューダ諸島の会社の株主は、1名以上であれば足り、かつ株主は、第三者のためのノミニーとして株式を所有することができる。会社が保持する株主名簿には、株主の氏名および住所を記入することを要する。加えて、株主名簿には、株主が所有する株式数を、および全額払込まれていない株式に関しては株式に係る払込済のまたは払込が合意された金額を、記入しなければならない。会社は、株主名簿を登記上の事務所または(適切な通知を提出することにより)バミューダ諸島内の他の住所にて保管しなければならない。ミューチュアル・ファンドは公衆の閲覧に供される株主名簿を作成するという一般的要件を免除されている。

一定の場合、会社の設立後、ある者に対して株式を発行するためには、BMAの承認を必要とする。株式の発行手続および発行される株式の価格は、会社の付属定款に定められる。券面額を下回る発行価格による株式発行は認められない。株式の発行により生じる超過額は、原則として「払込剰余金勘定」と称する法定勘定に貸記され、かかる勘定は、いずれかのクラスの株式の特別発行を含む会社の資本取引のために使用することができる。

付属定款に別段の定めがない限り、バミューダ諸島の会社の株式は、譲渡人および(通常の場合には)譲受人またはこれらの代理人が署名した標準的な譲渡証書により譲渡することができる。株式の発行に関して、譲受人はBMAにより承認を受けなければならない。

バミューダ諸島の各免税会社は、バミューダ会社法の規定に従い、大蔵大臣の監督に服する。バミューダ諸島の法令に違反した場合、当該会社は、会社の解散および取締役と役員に対する過料の賦課等の制裁を受けることがある。大蔵大臣は、バミューダ会社法第132条に従い、会社の業務を検査し、大蔵大臣が命じる方法により報告を行う検査役を任命することができる。会社の各取締役、役員または従業員は、検査役に対して、検査のために検査役が要求する帳簿または書類を提出しなければならない。会社の役員、代理人または従業員は、会社の業務検査に際して、(a)検査役が提出することを要求した帳簿もしくは書類の提出を拒絶し、または(b)会社の業務に関連する質問に対する回答を拒絶した場合、過料を課されることがある。検査役は、いつでも大蔵大臣に報告することができ、また、検査の完全性に関して、大蔵大臣に報告し、かつ当該報告書の写しを当該会社に送付するものとする。

大蔵大臣が、当該報告書を調査により、会社またはその役員、代理人もしくは従業員が(a)バミューダ会社法の規定または同法に基づき付与された免許、許可または認可に違反する行為を、認識しつつまたは故意に行ったと判断した場合、大蔵大臣は、会社登記官に対して、当該会社の解散申立を最高裁判所に対して行うよう指示することができる、(b)また会社の株主または会社債権者の利益を損なう方法により業務を遂行したと判断した場合、大蔵大臣は、会社に対し、当該業務に関して必要とみなす措置を講じるように要求することができる。最高裁判所は、上記申立の審理により、会社またはその役員、代理人もしくは従業員がバミューダ会社法の規定に違反する行為を行ったものと認定した場合、(a)会社の解散命令を発し、(b)会社に対し2,000バミューダ・ドルの過料を課し、または(c)当該違反を認識しつつまたは故意に承認または許可した会社の役員、代理人または従業員に対し、同額の過料を課すことができる。

(B) バミューダ諸島の免税パートナーシップ

バミューダ諸島のパートナーシップの設立および運営を規定する主要な法律は、(1)1902年パートナーシップ法(その後の改正を含む。以下「パートナーシップ法」という。)(2)1883年リミ

テッド・パートナーシップ法(その後の改正を含む。以下「リミテッド・パートナーシップ法」という。)および(3)1992年免税パートナーシップ法(その後の改正を含む。以下「免税パートナーシップ法」という。)である。

免税またはリミテッド・パートナーシップは、独立した法人格の取得を決定することができる。かかる決定のない場合、パートナーシップは、法人格を有する法人には当たらず、パートナー間の法的関係にすぎない。独立した法人格の取得を決定しない場合であっても、バミューダ法の下で、パートナーシップは、社団としてあらゆる現実的な目的のために機能することができる。裁判所規則において、パートナーシップは、パートナーシップの名義にて訴え、または訴えられることが認められている。パートナーシップ法第5条および第6条ならびに代理に関する法律に基づき、パートナーシップは、パートナーシップの名義にて業務を遂行する権限を付与されている。

バミューダ諸島のパートナーシップに関する法律は、英国法の原則を手本としている。パートナーシップ法は、本質的に、パートナーシップに関するコモン・ローを法制化したものであるが、現行の衡平の原則およびコモン・ローについても、パートナーシップ法の明示の規定に反しない限り、引続き効力を有する旨規定している。パートナーシップ法は、一般に、パートナーシップの性質、パートナーと取引の相手方との関係およびパートナー相互間の関係を規律している。

パートナーシップの運営はパートナーシップ契約に定められる。ただし、当該契約が或る事項に関して規定していない場合には、パートナーシップ法が適用される。パートナーシップ契約は(免税リミテッド・パートナーシップ証書に関する情報を除き)非公開とする。

バミューダ法の下では、2種類のパートナーシップの設立が可能である。1つは、すべてのパートナーがパートナーシップの債務および義務に関して無限責任を負担するもの(以下「ジェネラル・パートナーシップ」という。)であり、他は、リミテッド・パートナーシップ法に基づき設立されるパートナーシップで、パートナーのうちの或る者が有限責任しか負担しないもの(以下「リミテッド・パートナーシップ」という。)である。免税パートナーシップは、いずれの種類にも可能である。

免税パートナーシップは、免税パートナーシップ法において「免税パートナーシップに係る証書が免税パートナーシップ法の規定に従い登録済であり、そのパートナーのうちの1名または複数の者がバミューダ人としての地位を有していないパートナーシップ」として定義されている。

免税リミテッド・パートナーシップの場合、免税パートナーシップ法では、リミテッド・パートナーシップ法に基づくリミテッド・パートナーの有限責任が確保されており、かつ行うべき一切の行為および負担すべき一切の罰金はジェネラル・パートナーの責任に帰する旨定められている。

免税パートナーシップは、バミューダ諸島の居住者になり、バミューダ諸島外に及ぶ取引および活動に関連して、バミューダ諸島内から業務を遂行することができる。

免税パートナーシップを設立する許可を取得するためには、BMAに申請しなければならない。ただし、免税パートナーシップとしてのパートナーシップの申請を行おうとするパートナーが、2012年法人業務提供ビジネス法に基づき発行される無期限のライセンスを保有する法人業務提供企業としての業務に従事している場合はこの限りではない。

BMAの承認を取得した場合(該当する場合)、免税パートナーシップとして登録するために、会社登記官に対し、BMAの承認書の写しを付して署名済みの免税パートナーシップ証書の写しを送付しなければならない。免税パートナーシップ証書は公開の記録書類であるが、パートナーシップ契約は公開されない。

リミテッド・パートナーシップの場合には、登録のために、会社登記官に対して、リミテッド・パートナーシップ証書(免税パートナーシップ証書に記載される情報の大部分が含まれている。)を送付しなければならない。リミテッド・パートナーシップ証書が登録されない限り、リミテッド・パートナーシップは、「設立」されたとはみなされない。リミテッド・パートナーシップ証書も公開の記録書類である。

免税パートナーシップの名称を変更するには、会社登記官から許可を取得することが必要とされる。ジェネラル・パートナー(リミテッド・パートナーは対象とされない。)の名称を変更するには、BMAから許可を取得することが必要とされる。ただし、当該変更が当該ジェネラル・パートナーの関連会社を対象とする場合、または免税パートナーシップが2012年法人業務提供ビジネス法に基づき発行される無期限のライセンスを保有する法人業務提供企業としての業務に従事している場合はこの限りではない。承認が付与された場合(該当する場合)には、免税パートナーシップの名称の変更、ジェネラル・パートナーの変更、居住する代表者の変更、居住する代表者の住所の変更または免税パートナーシップの登記上の事務所の住所の変更に関して免税パートナーシップの変更証書を会社登記官に届け出なければならない。

各パートナーシップは登記上の事務所(私書箱を住所とすることは認められない。)を保持し、バミューダ諸島の「居住者たる代表者」を任命しなければならない。パートナーシップが免税パートナーシップ法の基本的な条項を遵守していない場合、居住者たる代表者は、その旨を大蔵大臣に通知しなければならない。居住者たる代表者は、ジェネラル・パートナーとして行為するために設立された免税会社であってもよい。

免税パートナーシップは、パートナーシップ契約に定める期間に関し、一般に妥当と認められた会計原則に従って作成された監査済財務書類を保持することを要求されている。ただし、パートナーがパートナーシップ契約に別段の定めを設けている限り、かかる規定を放棄することができる。

免税パートナーシップの解散に基づく清算の開始後30日以内に、抹消証書を会社登記官に届け出なければならない。

上記の情報に加えて、とりわけ以下の条項がリミテッド・パートナーシップに適用される。リミテッド・パートナーは、一定の要件を充足することを条件として、パートナーシップに出資することに同意した金額を超えて、パートナーシップの債務について責任を負わない。リミテッド・パートナーシップのジェネラル・パートナーは、ジェネラル・パートナーシップのパートナーと同一の責任を有する。リミテッド・パートナーシップの業務に関するすべての訴訟は原則として、ジェネラル・パートナーに対してのみ訴えが提起される。リミテッド・パートナーシップは、少なくとも1名のジェネラル・パートナーを有していなければならない。リミテッド・パートナーシップにおいては、原則として、ジェネラル・パートナーのみがパートナーシップの経営に関与し、業務を遂行することができる。リミテッド・パートナーがパートナーシップの経営に関与する場合、当該パートナーは有限責任を享受する利益を失うことになる。

各リミテッド・パートナーシップは、バミューダ諸島内の事務所にて、(公開されないが)パートナーのみの閲覧に供されるリミテッド・パートナーの名簿を保管しなければならない。

リミテッド・パートナーシップの登録は、パートナーシップの解散およびこれに基づく清算により、またはリミテッド・パートナーが存在しなくなった場合には抹消することが要求される。抹消証書には、パートナーシップの名称、登録日、解散日および抹消の効力発生日を記載する。かかる証書は会社登記官にて登録されなければならない。

(C) 免税ユニット・トラスト

ユニット・トラストは、ユニット・トラストへの投資が会社の株式に対する投資に比べて受入れ易く、または魅力的であるとする地域では、投資家のために(免税会社よりも)一層活用されている。ユニット・トラストは、受託会社が信託証書に従い受益者の利益のために、信託ファンドに関する信託を宣言することにより設立される。投資家が受託会社に対し資金を提供し、原則として受託会社が保管銀行として当該資金を保管し、当該資金は投資家(つまり受益者)の利益のために投資運用会社により運用される。各受益者は、信託財産に対し割合的な持分を有する。

信託は、本来的には、英国の衡平法上の裁判所により展開されてきた法的概念であるが、現在ではある程度、実定法により規定されている。バミューダ諸島の信託法は、英国の信託法を基礎にしてい

るものの、特定の分野ではバミューダの実定法により補強されている。英国のコモン・ローは、バミューダ諸島では高度に説得的な権威を有している。

信託は、原則として証書(つまり「信託証書」)により設定される法的関係であり、これにより或る者(以下「信託設定者」という。)が受託会社に対し、財産(以下「信託財産」という。)を提供し、受託会社は、特定の者(以下「受益者」という。)の利益のために、信託財産に対する所有権を保有する。信託契約の中には、(後述の)「保護機関」が含まれることがある。

信託の特徴は、1989年信託法(以下「1989年法」という。)第2条(2)(特定条項)に、以下のように記載されている。

- (a) 信託財産は、受託会社の固有の財産とは分離された信託財産を構成する(そのため受託会社の債権者は自己の債権に関して、信託財産にかかって行くことはできない。)
- (b) 信託財産に対する所有権は、受託会社の名義または受託会社を代理するノミニーの名義にて保持される。
- (c) 受託会社は、法律により課される忠実義務に従い、受益者の利益のために信託の条項に基づいて、信託財産を管理し、処分する権限および義務を有する。

受託会社は、信託財産の所有権を有し、受益者の利益のために信託を管理する義務を負う者である。信託財産を構成する財産は、不動産または動産(例えば、現金、証券、土地、個人的財産その他の有形または無形資産)のいずれであってもよい。かかる財産は信託の対象となりうることを確認されているものでなければならない。受託会社は、受益者に対し忠実義務を負っており、法律により課された厳格な義務を履行することが要求されている。最も重要な義務には、以下のものが含まれる。

- () 信託の条項に従い受益者の最善の利益のために、信義に従い誠実に行動すること。
- () 受託会社の固有の財産および受託されているその他の財産から分離して信託財産を管理、維持すること。
- () すべての受益者が成年であり、かつ信託証書の条項に反する受託会社の行為に同意する場合でない限り、または裁判所が信託証書の条項の変更を認可する場合でない限り、信託証書の条項を遵守すること。
- () 受益者間では、不平等な取扱いをしないこと。とりわけ、ある受益者に対し当期利益に対する分配を行い、他の受益者に対し将来の持分を付与する場合には、かかる義務は受益者の公正な持分割合に応じて履行される。
- () 信託証書に矛盾する明示的な定めがない限り、信託財産を保全し、不要な資産を売却すること。
- () 信託の管理および信託財産の投資に当たり、合理的な注意、能力および配慮を尽くすこと。無償の受託会社は、自己の固有財産の管理に際して尽くされる一般人の誠実義務、忠実義務および注意義務と同程度の忠実義務および注意義務を信託の管理に際して尽くすことで足りる。高度の水準の忠実義務および知識は(信託証書に別段の記載がない限り)有償の専門的な受託会社に対し期待されている。
- () 信託証書により適切に授權されている場合を除き、第三者または共同受託会社に対し、義務または権限を委任しないこと。
- () 信託証書に基づき別段の明示的な授權を受けていない限り、全員一致により行動すること。そのため、投資およびすべての信託財産は、共同名義により、またはすべての受託会社の指図に従い保管されなければならない。
- () 信託証書により報酬が承認されていない限り、無報酬にて行動すること。
- () 自己の利益のために、信託財産から利益を得、または信託財産を買取らないこと。受託会社は、受託会社としての資格に基づいて受領した利益その他の利得に関し、受益者に説明しなければならない。信託証書により授權されていない限り、公正な対価が支払われたかどうかにかかわらず、受託会社による信託財産の買取りは受益者により無効とされることがある。

() 帳簿を保管し、あらゆる合理的な時期に、かつ要請に応じて、受益者に帳簿を提供すること。

受託会社は、法律上、すべての信託財産および信託業務の適切な記録書類および会計帳簿を作成し保管することを要求されている。

バミューダ諸島における信託を規定する主要な法律は、1975年受託会社法(本質的には、1925年英国受託会社法を基礎としている。以下「受託会社法」という。)、1989年信託(特別規定)(改正済)法、1989年永久拘束及び永久蓄積に関する法律(以下「永久蓄積法」という。)、2001年信託(信託業務規則)法および2009年永久蓄積法である。

とりわけ、受託会社法は、バミューダ諸島の信託の受託会社に対して一定の権限を付与し、信託の設立および運営のための法的根拠を導入し、かつ信託証書に織込まれる管理規則の標準項目を定めている。

2001年信託(信託業務規則)法には、バミューダ諸島内で信託業務を遂行するための免許が付与されるべき信託会社の規制上の枠組みが定められている。

永久型信託財産の付与および外部に対する当該付与に関する英国のコモン・ローの原則の適用は、バミューダ諸島においては、() 2009年8月1日より前に効力を発生する商品および() バミューダ諸島の土地に関する信託財産についてのみ、1989年永久蓄積法により変更を受けている。永久蓄積法は、蓄積に関する当該原則を近代化して、簡潔にしたものであり、コモン・ローの原則に基づき無効とされたはずの一定の信託の有効性を確保している。永久蓄積法には、信託期間として100年間を超えない確定期間を選択できる旨の規定がある。永久蓄積法第15条には、信託に基づく利益の蓄積を永久的な期間(すなわち、100年間またはコモン・ロー上の永久期間に21年を加算した期間)継続することができる旨の定めがある。2009年永久蓄積法に従い、2009年8月1日以降に設定された商品は、バミューダ諸島に関する場合を除いて、永久性に関する規則に服することはない。バミューダの最高裁判所は、(バミューダ諸島の財産に関する場合を除き) 2009年永久蓄積法に基づき2009年8月1日より前に設定された商品に関する申請に対して永久性に関する規則を適用外とする命令を認めることができる。

免税信託の受託会社は、受託会社、受益者および信託財産が2035年3月31日まで課税されない旨の約定を取得することができる。

(3) 2006年投資ファンド法(投資ファンド法)

規則

バミューダ諸島のファンドに係るサービス提供企業との協議により、投資ファンド法は2007年3月7日に施行された。投資ファンド法により、1998年BMA(集団投資ファンドスキーム分類)規則(「CIS規制」)は無効となる。投資ファンド法の目的は、投資家の利益保護という観点に立った、バミューダの投資ファンドの設立および運営に適用される規範および基準を確立することである。投資ファンド法は、投資ファンド法が適用されるすべての投資ファンドを認可を受けたファンド、クラスAプロフェッショナル向けファンド、クラスBプロフェッショナル向けファンド、プロフェッショナル向けクローズド・ファンドまたは私募ファンド(これらのうちいずれか該当するもの)として登録することを義務付けている。認可を受けた投資ファンドは、BMAにより、(1) 法人向けファンド(Institutional funds)、(2) 管理型ファンド(Administered funds) および(3) 標準ファンド(Standard funds) に分類される。それぞれのファンドのクラスの詳細は、以下のとおりである。バミューダ諸島において会社として設立されたあらゆるファンドは、バミューダ会社法がバミューダ諸島におけるすべての会社に関係することから同法の要件をなお満たされなければならないことに留意すべきである。

法人向けファンド

投資ファンドは、以下の場合、法人向けファンドに分類される。

- (a) 基本文書および目論見書に基づき
適格投資家のみ公開されている。
各投資家につき、投資ファンドへの最低投資金額を100,000米ドルとする。
- (b) 投資ファンドが、投資ファンドの会計帳簿および記録書類を入手できるバミューダ諸島に居住する役員、受託者または代表者を有する。
以下に該当する場合、「適格投資家」という。
- () 個人的な収入が、当該年の前年、前々年の2年間、それぞれ、200,000米ドルを超えるか、その配偶者との合算収入が、かかる2年間の各年、300,000米ドルを超える場合で、投資を行う当該年においても、同様の水準の収入が合理的に見込まれる個人。
 - () 投資を行う当該年において、その純資産(公正市場価値による資産総額のうち負債総額を超過した金額。)または配偶者と合算した純資産が100万米ドル(かかる個人の住居価額および保険契約に基づく給付金または権利を除く。)を上回る個人(以下「高額資産投資家」という。)
 - () 金融および事業に関する事項について知識や経験があり、投資により見込まれるメリットやリスクを正しく評価できる個人。
 - () 資産総額が、500万米ドル以上の企業組織、非法人組織、パートナーシップまたは信託(かかる企業が当該資産を単独で保有しているか、またはその一部をかかるとする企業およびその一部を株主であるグループの一もしくは複数の株主が保有している場合。)
 - () そのすべての株主、パートナーシップ、受益者または構成員(これらのうちいずれか該当するもの)が上記の分類に当てはまる事業体、法人、パートナーシップ、トラストまたはリミテッド・ライアビリティ・カンパニー(以下「LLC」という。)であるもの。

管理型ファンド

投資ファンドは、その事務管理会社が投資ファンド法に基づき認可されている場合で、以下の要件を充足する場合、管理型ファンドに分類される。

- (a) 基本文書および目論見書に基づき、投資家に対して、投資ファンドへの最低投資金額として50,000米ドルを要求している場合。
- (b) かかる目的のために、BMAが認める証券取引所に上場している場合。

標準ファンド

その他の分類に当てはまらない場合、投資ファンドは、標準ファンドに分類される。

大蔵大臣は、どの投資ファンドの分類についても、現在の要件を変更する権限を有し、投資ファンドの追加分類を設定できる。

認可ファンドの申請手続

ファンドの認可の申請はBMAの「ERICA(電磁的規制情報遵守申請)」のウェブサイトによりオンラインで行われる。

業務運営者が関連する認可申請の提出に先立ってファンドを設立または組織することを望む場合には、BMAは、プロモーターになる予定の者の精査を含む標準的な設立関連デュー・ディリジェンス手続きをただちに開始する。さらに、認可または免除についての最終決定権を毀損せずに設立/組織について早い決定をする。設立が承認された場合、プロモーターは、必要な銀行口座を開設する等、ファンドが営業を開始するために至急準備をする地位に就き、設立に通常伴うその他の手続きをとる。しかし、ファンドが認可または免除を得るまで営業を開始できないことは明らかである。

申請の迅速な処理の一助として、BMAは、プロモーターになる予定の者およびサービス提供会社の名称をBMAに事前通知するために使用される直通連絡用Eメール・アドレスを設置したことに留意しなければならない。

認可申請は下記を伴わなければならない。

- (a) 会社名およびファンドの各サービス提供会社の登記上の事務所または本店の確認書、

- (b) 認可のための要件をファンドが遵守している、または認可された際には遵守することを確認する業務運営者の署名した証明書、
- (c) BMAが合理的に要求する情報、および
- (d) 申請料。

BMAは、ファンドが適切な分類で認可されるための申請を認めることがある。

BMAに対する投資ファンドの認可および分類の申請は、手続きに通常、約10営業日を要する。

認可要件

適切な分類で認可を取得するために、

- (a) ファンドは、監査済みの年次財務書類を作成しなければならない。ただし、BMAは、適切であると考えられる場合、特定の年度についてファンドの財務書類は監査を受けなければならないという要件を適用しないことがある。
- (b) ファンドは、投資管理者、監査人および管理事務代行会社を任命しなければならない、または、認可を受ける段階でこれらの者を任命する。
- (c) ファンドの財産は、バミューダにおいて認可を取得しているか、またはバミューダ以外の地域で設立されている場合はこれに相当する規制監督に服している保管銀行に委託しなければならない。BMAは、異なる取決めによりファンドの財産の安全な保管体制が整っていると判断する場合は、当該要件の免除を認めている。かかる免除は、フィーダー・ファンドおよびファンド・オブ・ファンズにおいて、関連するマスター・ファンドにのみ投資が行われ、かかるマスター・ファンドが保管銀行または承認されたプライム・ブローカーを任命している場合に認められ、ファンド・オブ・ファンズの場合は保有資産が主に銀行預金および投資先ファンドの登録済み株式で構成されていることを条件とする。免除は、主としてインフラストラクチャーのタイプの資産に投資されるファンドの場合にも、認められることがある。
- (d) 保管銀行はまた、業務運営者(投資ファンド法の定義では、ユニット・トラストに関しては受託者、リミテッド・パートナーシップに関してはゼネラル・パートナー、およびミューチュアル・ファンド会社の場合は会社をいう。)から独立していなければならない、さらに
 - (1) ミューチュアル・ファンド会社の場合は、取締役、
 - (2) パートナーシップの場合は、パートナーからの独立が義務付けられている。

BMAは、かかる措置が適切であると考えられる場合、ファンドの業務運営者から申請を受けた場合、保管銀行は、業務運営者、ミューチュアル・ファンドの取締役、またはパートナーシップのパートナーから独立していなければならないという要件を、適用しないことがある。

- (e) 業務運営者およびサービス提供会社となる予定の者は、かかる行為を行うものとして適切かつ適正な者でなければならない、その経験および知識の組み合わせは、ファンドの目的に適したものでなければならない。
- (f) ファンドは、ファンドの規則および当該クラスに関するファンドの目論見書上の規則の要件を遵守しなければならない。

認可を取得しているファンドはすべて、登録機関を任命しなければならない、かかる者がバミューダにおいて参加者名簿を保管することを要求されている。

私募ファンド

私募ファンドである投資ファンドは、登録されているがファンド法に基づく認可を受けた投資ファンドとしてライセンスを付与されていない。投資ファンドへの投資者数が20名以下で、投資ファンドが通常一般への募集を行わない場合に、私募ファンドとなる。

私募ファンドのファンド業務運営者は自らが私募ファンドとして登録を受ける資格があることを確認するためにBMAに申請しなければならない。私募ファンドはBMAにより認可され、かつ規制を受ける国内のサービス提供者を任命し、投資ファンド資産の安全管理の確保に関して保管銀行を任命しなければな

らない。BMAは投資ファンドの申し出により一定の状況下で保管銀行の任命要件を免除することができる。私募ファンドとしての登録申請を行う際に、ファンド業務運営者はBMAに対して(a)投資ファンドに関連する情報、(b)募集文書の写し、(c)サービス提供者の詳細および(d)登録料を提出しなければならない。

登録されると、私募ファンドの業務運営者は毎年BMAが指定する様式で、投資ファンドが適格基準および登録要件を充足し、継続的にそれらを充足し続ける旨をBMAに対して証明しなければならない。当該証明書の提出時に、私募ファンドの業務運営者は、(a)投資ファンドおよびその投資対象資産の純資産価格の情報、(b)投資ファンドの管理会計または監査済財務諸表の写し、および(c)当該会計年度(報告もしくは決算期間)に発生した重大な変更に関する情報もBMAに届け出なければならない。

クラスAプロフェッショナル向けファンドおよびクラスBプロフェッショナル向けファンド

投資ファンドは、一定の基準を満たすとクラスAプロフェッショナル向けファンドまたはクラスBプロフェッショナル向けファンドとして投資ファンド法に基づき登録することを申請することができる。クラスAプロフェッショナル向けファンドまたはクラスBプロフェッショナル向けファンドを投資ファンド法に基づく認可を受けたファンドとして登録する必要はない。

プロフェッショナル向けファンドには、クラスAプロフェッショナル向けファンドとクラスBプロフェッショナル向けファンドの2種類がある。登録されると、これらのファンドはBMAに対して最小限の報告義務を負う。

投資ファンドは、その投資運用会社が一定の適格基準を満たし、かつ、その証券の募集が「適格投資家」(以下に定義される)に対して行われる場合に、クラスAプロフェッショナル向けファンドとして適格となる。適格投資運用会社には、()投資業務法に基づきライセンスを付与された者、()BMAが認める外国の規制当局により認可され、もしくはライセンスを付与された者、または()BMAが認める法域において事業を行っており、(個別に、もしくはグループの一部としての)運用総資産が100万米ドル以上である者が含まれる。

さらに、クラスAプロフェッショナル向けファンドは投資ファンドの帳簿および記録を閲覧することができる役員、受託者または代表者をバミューダに置かなければならず、投資ファンドはファンドの事務管理会社、登録機関、監査人および保管銀行またはプライム・ブローカーを任命しなければならず、また、ファンドの財務諸表は国際財務報告基準(以下「IFRS」という。)またはバミューダ、カナダ、英国もしくは米国において一般に妥当と認められた会計原則(以下「GAAP」という。)その他BMAが適切とみなす基準に従って作成されなければならない。

クラスAプロフェッショナル向けファンドおよびクラスBプロフェッショナル向けファンドの投資運用会社の適格要件を満たさないファンドは、適格購入者に対して証券の募集を行い、または一投資家当たり100,000米ドルの最低投資額を要求する場合、クラスBプロフェッショナル向けファンドとしての指定を受けることを選択することができる。クラスBプロフェッショナル向けファンドもまた、投資ファンドが当該投資ファンドの帳簿および記録を閲覧することができる役員、受託者または代表者をバミューダに置くこと、投資ファンドが投資運用会社、ファンドの事務管理会社、登録機関、監査人および保管銀行またはプライム・ブローカーを任命していること、ならびにファンドの財務諸表がIFRSまたはGAAPその他BMAが適切とみなす基準に従って作成されることを要求する。

継続要件は単純である。最初の登録の後は毎年、クラスAプロフェッショナル向けファンドとクラスBプロフェッショナル向けファンドのいずれも、継続して免税要件を満たしていることを証明し、監査済みの年次財務諸表の写しを提供しなければならない。また、クラスAプロフェッショナル向けファンドは、毎年、募集文書の条件の重大な変更についてBMAに通知する必要がある。クラスBプロフェッショナル向けファンドは、ファンドの取締役またはサービス提供者に変更がある場合、BMAに通知し、その事前承認を得なければならない。

クローズド・エンド型投資ファンド

クローズド・エンド型ファンドの投資家は、保有する受益証券の買戻しを請求する権限がなく、一般には、事前に決定された投資期間の終了時に純資産価額で買戻される。

会社型のクローズド・エンド型ファンドは、バミューダ会社法に基づき、投資持株会社として登録されることにより、設立される。当該会社は、一般に、会社自身に(株主ではなく)、特定の状況において株式の買戻しまたは購入を実施できる権限を付与して設立されている。かかる権限は、投資家の適格規制を確実に遵守するため、また、適切な時期に投資家に資本を返還するために用いられる。投資ファンド法は、「投資ファンド」の定義にクローズド・エンド型ファンドが含まれるよう変更され、2020年1月1日から発効する。これに従い、あらゆるクローズド・エンド型ファンド(会社、LLC、ユニット・トラストまたはパートナーシップとして組成されているか否かを問わない。)は、プロフェッショナル向けクローズド・ファンドとしての登録、または投資ファンド法に基づく上記の他のファンド分類の一つとして登録またはBMAによる認可を受けるよう義務付けられる。

ファンドは、以下のすべてに該当する場合、プロフェッショナル向けクローズド・ファンドとして登録する資格を有する。

- (a) クローズド・エンド型投資ファンドである。
- (b) 上記のとおり、適格投資家のみ公開されている。
- (c) BMAが適切とみなす説明および情報を含む投資に関する注意事項書を、BMAが適切とみなす様式で受益証券の購入前に適格投資家全員に提供している。
- (d) ファンドの業務運営者が、() BMAに認可された現地のサービス提供会社、もしくは() バミューダに居住し、ファンドの帳簿および記録を入手できる権限を有する役員、受託者もしくは代表者を任命している。
- (e) ファンドの業務運営者が監査人を任命している。
- (f) ファンドの財務諸表がIFRS、GAAPもしくはその他BMAが認める基準に従っている。

ファンドの運営開始日以前において、プロフェッショナル向けクローズド・ファンドの業務運営者は、BMAが指定する様式でBMAに登録申請しなければならない。かかる申請には、BMAが決定する情報を含みかつBMAが決定する様式で作成されたファンド募集文書の届出が含まれる。登録されると、プロフェッショナル向けクローズド・ファンドの業務運営者は、ファンドが上記の登録要件を充足し、継続的にそれらを充足し続ける旨を、毎年6月30日までにBMAの指定する様式でBMAに対して証明しなければならない。当該年次証明書の提出時に、プロフェッショナル向けクローズド・ファンドの業務運営者は、() ファンドおよびその投資対象資産の純資産価格の情報、() ファンドの前年の監査済財務諸表の写し、および() ファンドの募集条件における重大な変更に関する説明を提出しなければならない。

現行規定

投資家への報告書

投資ファンドは、監査済財務書類の写しを含む、投資家への財務報告書の作成、配布の規定を設けなければならない。財務書類は、一般に認められた会計原則に基づき作成され、一般に認められた監査基準に基づき監査されなければならない。いずれかは、バミューダ国外の法域のものとすることができる。

BMAへの報告書

投資ファンド法は、BMAが合理的に要求する投資ファンドの投資活動についての報告書を、BMAに対して提出するよう、ファンド業務運営者に要請する権限を付与している。標準ファンドは、月次ベースで、その運用について、BMAに報告しなければならない。かかる報告は、投資ファンドの1株または1口当たり価格、純資産価額および同月の販売および買戻し金額を含めなければならない。報告は、月末から20営業日以内に実施しなければならない。通常、投資ファンドの事務管理会社が、かかる報告を取扱っている。法人向けファンドおよび管理型ファンドは、標準ファンドと同じ基準で報告しなければならない。唯一の違いは、報告の頻度であり、かかる投資ファンドは、各暦四半期の終了から20営業日以内に報告するものとする。

認可を受けた投資ファンドの業務運営者は、BMAに対し、会計年度終了後6か月以内に、投資ファンドが投資ファンド法、ファンド規則およびファンド目論見書規則を遵守していることを確認する書面を提出しなければならない。

ファンドのサービス提供会社は、BMAに対して、特定事項について報告しなければならない。サービス提供会社が、実質的にファンド資産がその目論見書に従い投資されていないこと、および、投資ファンドの通常管理運営が、実質的に、その基本文書の規定に従い行われていないことに気づいた場合、当該サービス提供会社は、かかる事態の発生後、14日以内にBMAに通知しなければならない。その業務運営者に対して、かかる事態について、書面による報告を行わなければならない。

BMAへの通知およびBMAの承認

認可投資ファンドの業務運営者は、BMAに対して、以下の場合、事前に書面による通知を行ない、承認を得なければならない。

ファンドの目論見書の重大な変更。

サービス提供会社の変更。

会社の取締役の変更の申し出についても、BMAに対して、通知しなければならないが、BMAの事前の承認は必要ない。

標準ファンドだけが、()ユニット・トラストの受託会社の変更、()リミテッド・パートナーシップのジェネラル・パートナーの変更、()1または2つの会社の再建、合併のため、投資ファンドの業務を終了するという申し出に関して、BMAの事前の承認を得る必要がある。法人向けファンドまたは管理型ファンドは、単に、BMAに予定される変更を通知するだけでよい。

情報収集および調査権限

BMAは、認可投資ファンドの認可または私募ファンド、プロフェッショナル向けクローズド・ファンド、クラスAプロフェッショナル向けファンドもしくはクラスBプロフェッショナル向けファンドの登録を特定の場合に取消することができる。しかしながら、BMAが、その状況が、取消を正当とするものではないと判断した場合、BMAは、それに代わる指示を行うことができる。BMAは、特定の状況において、最高裁判所に対して、投資ファンドの解散を申し立てる権限を有する。

投資ファンド法は、広範な情報収集権、介入権、強制権をBMAに付与している。BMAによるか、それに代わる調査の開始の規定も含んでいる。しかしながら、BMAによる機密情報の開示を制限する防護策および保護策も設けられている。もっとも、投資ファンド法は、開示について一定の方法も提供している。かかる開示義務の範囲には、制限が設けられており、よって、例えば、「証拠漁り」を行うためにかかる権限を用いることはできない。

適切かつ適正な者

投資ファンド法に基づき、ファンドの業務運営者(クラスAプロフェッショナル・ファンド、クラスBプロフェッショナル向けファンド、私募ファンドまたはプロフェッショナル向けクローズド・ファンドとしての認可または登録の有無を問わない。)およびファンドの各役員ならびにファンドのサービス提供会社は、その業務を実施できる適切かつ適正な者でなければならない。これらの立場につくのに適切かつ適正な者であるか否かの判断においては、その立場の責務実行における当該者の誠実さ、適格性および判断の健全性、ならびにそれらの責務実行に力を尽くしていること、または力を尽くす可能性が高いか否かが考慮される。また、特に詐欺その他の不正または暴力を含む犯罪を犯したことがあるか否かなど、その者の過去の行動も考慮される。投資ファンド法は、ファンドの業務運営者、役員およびサービス提供会社が事業を慎重に行うよう要求しており、BMAはこれを判断するにあたり、投資ファンド法および、適用あるAML法、行動規範ならびにバミューダで有効な国際的制裁を含むその他の法律の不遵守について検討する場合がある。

ファンド規則

2019年ファンド規則(以下「ファンド規則」という。)は、投資ファンド法に基づき認可または登録されるすべてのファンドに適用される。ファンド規則は、以下を要求する。

- (a) 標準ファンドの事務管理会社がファンドの管理事務提供会社の事業を行っている場合を除き、ファンドの保管銀行が、BMAにより適式に認可された者であること。
- (b) クローズド・エンド型ファンドである私募ファンドの業務運営者が、ファンド財産の分離および保管に関する責任につきファンド資産の性質に基づき適切かつ適正な者を指名し、被指名者の氏名ならびに分離および保管の取決めを定めた関連規定をBMAおよび投資家に開示すること。
- (c) ファンドの業務運営者が、ファンドの純資産価額を決定する目的でファンドの資産および負債の評価を行い、かかる評価が、標準ファンドについては月に一度、認可を受けたファンドについては四半期に一度および登録されたファンドについては年に一度以上の頻度で行われること。
- (d) 上記の目的のためにファンドが採用した評価方法および価格決定方法が、募集文書において投資家に開示され、一貫して適用されること(ただし、変更が望ましく、かつ、投資家の利益になる場合はこの限りではない。)。
- (e) 評価の職務が、() 外部評価者、() 投資運用会社(ただし、評価の職務がポートフォリオ運用から職務上独立し、報酬方針またはその他の適切な措置により利益相反の軽減が確保され、かつ、従業員に対する不当な影響が防止されていることを条件とする。)、または() ファンドの事務管理会社(ただし、ファンドの事務管理会社が純資産の評価額の適時かつ正確な生成のためのシステムを実施していることを条件とする。)により遂行されること。
- (f) 評価の職務を遂行するファンドの事務管理会社が、ファンドの適用ある評価原則および価格決定方針に十分に精通し、価格決定における適切な独立性ならびに投資および現金持ち高の効果的な調整を達成することを目的とした十分な取決めを確実に実施すること。
- (g) 評価の職務が外部評価者により遂行されない場合、投資ファンドが、その評価手続もしくは評価額またはその両方につき、外部評価者または、適切な場合は、投資ファンド法およびファンド規則に従って行われる年次監査手続においてその監査人に確認させること。
- (h) 評価手続が常に客観的かつ適切であること。
- (i) ファンドの基本文書の写しが投資家および投資家になろうとする者により閲覧可能であること。
- (j) バミューダにおけるファンドの登記上の事務所もしくは本店またはファンドの一以上のサービス提供会社のバミューダにおける事務所において無償で基本文書の写しが閲覧可能であること。
- (k) 基本文書の写しを請求する投資家または投資家になろうとする者に対し、かかる写しの作成および配布に関連する合理的な費用の支払に応じて、これが提供されること。
- (l) ファンドの受益証券の発行価格および買戻価格が、そのウェブサイト上で公表されるか、または、バミューダにおけるファンドの登記上の事務所もしくは本店またはバミューダに所在するファンドの一以上のサービス提供会社の事務所において無償で別途入手可能であること。
- (m) 認可を受けたファンドの業務運営者が、ファンドの会計年度末から6か月以内にファンドの監査済財務書類を含む財務報告書を作成すること。当該財務報告書は、ファンドのすべての投資家に対して無償で配布されまたは別途提供されなければならない。
- (n) 登録されたファンドの業務運営者が、ファンドの会計年度末から6か月以内にファンドの業績を記載した財務報告書を作成すること。当該財務報告書は、ファンドのすべての投資家に対して無償で配布されまたは別途提供されなければならない。
- (o) ファンドに関して財務書類が要求される場合、かかる財務書類が、国際財務報告基準(IFRS)、バミューダ、カナダ、英国もしくはアメリカ合衆国において一般に妥当と認められた会計原則(以下「GAAP」という。)または申請の認可によりBMAが認めるその他のGAAPに従って作成されること。
- (p) ファンドの監査が要求される場合、登録されたファンドまたは認可を受けたファンドが、上記のいずれかの基準に従ってかかる監査を行わせること。

2019年投資ファンド募集文書規則(以下「募集文書規則」という。)は、投資ファンド法に基づき認可または登録されているすべてのファンドに適用され、以下を含む、特定事項を目論見書で開示しなければならない。

- (a) 投資ファンドの名称およびバミューダにおけるその登記上の事務所または本店の住所。
- (b) 投資ファンドがバミューダ外のいずれかの法域においてまたはいずれかの監督当局もしくは規制当局の下で認可もしくは登録されているかまたは場合に応じて同等の規制上の承認を付与されているか(または認可もしくは登録されるかまたは同等の規制上の承認を付与される予定であるか)の記述。
- (c) 投資ファンドの設立日(デュレーションが限定されているか否かを記載の上)。
- (d) 該当する場合は、証券が上場もしくは取引されているかまたは上場もしくは取引される予定の証券取引所または株式市場の記載。
- (e) 取締役、役員、居住者たる代表者および一定の主要なサービス提供会社の名称、住所、およびその他の事項。
- (f) 投資目的および投資制限ならびに借入権限の説明。
- (g) 重大なリスクの説明。これには分離勘定の運営に関連する潜在的なリスクの記述が含まれる(該当する場合)。
- (h) 該当する場合は、あらゆる既存のまたは発起人の資本を含むファンドの資本の詳細。
- (i) 受益証券に付随する主要な権限と制限の詳細。
- (j) 配当または収益の分配の宣言に関する意向の説明。
- (k) 受益証券の発行の手続きおよび条件。
- (l) 受益証券の買戻しおよび売却の手続きおよび条件ならびにかかる買戻しが停止される可能性のある状況。
- (m) 発行価格および買戻価格の決定の基準の説明(取引の頻度を含む。)ならびに価格に関する情報を入手することができる場所の記載。
- (n) ファンド資産の評価の基準および頻度に関する記載。
- (o) あらゆる取締役、受託会社、管理会社、パートナー、サービス提供会社およびファンドから報酬を受領しているかまたは受領する可能性が高いその他のあらゆる第三者のサービスを利用するための契約の重要な規定の詳細。
- (p) ファンド、その取締役、受託会社、管理会社、パートナーおよびサービス提供会社の間における潜在的な利益相反の記載。
- (q) 投資ファンドの会計年度終了日。
- (r) 投資家に配布される財務報告書の性質および頻度に関する情報。
- (s) ファンドの基本文書および年次報告書または定期報告書の写しを閲覧および入手することができる場所の記述。
- (t) 保管銀行および副保管銀行の主要な事業活動に関する詳細。
- (u) プロフェッショナル向けクローズド・ファンドまたはクローズド・エンド型投資ファンドである私募ファンドの場合、投資ファンドの財産に関する分離および保管の職務について責任を負う被指名者の氏名ならびに分離および保管に関する取決めについて定めた関連規定。
- (v) 投資運用会社の経験に関する詳細。

目論見書には、特定の免責条項、および投資家が投資ファンドへの投資メリットについて情報に基づいて判断するために合理的に請求するであろうその他の重要な情報を記載しなければならない。

BMAは、記載したような当該規則を遵守することが、必要以上に負担である、または、これにより規則が制定された目的を達成できないと判断する場合、特定の投資ファンドについて、ファンド規則またはファンド募集文書規則を変更または放棄する権限を有する。BMAが、かかる規則が保護すべき利益に過度のリスクを生じるとみなす場合には、放棄または変更は行われぬ。

バミューダ会社法上の目論見書要件

ミューチュアル・ファンド(または、ユニット・トラストのバミューダ諸島の管理会社または受託会社)による一般への株式募集は、免税会社の一般への株式募集と同様に、1981年バミューダ会社法が目論見書規定に従う。ただし、(a)株式が特定証券取引所に上場しているか、または株式の上場申請を行っている場合で、かつ特定証券取引所の規則により、当該会社が当該時または当該状況下で目論見書を発行し、届け出ることを義務付けられていない場合、(b)当該会社が所轄監督当局の規則または規制に準拠しており、かかる規則または規制により、当該会社は当該時または当該状況下で目論見書を発行し、届け出る必要がない場合(ただし、当該当局の管轄地以外に居住する者に対してのみ当該募集が行われることを理由として目論見書の発行および届出が免除されている場合を除く。)、(c)特定証券取引所または所轄管轄当局が、一般への株式募集に関する目論見書またはその他の書類を受領しているかまたはそれ以外により受け付けている場合のいずれかにおいては、バミューダ会社法に基づき目論見書を発行し、届け出る必要はない。バミューダ会社法が目論見書規定は、パートナーシップには適用されない。下記「(4)バミューダ会社法による目論見書の要件」参照。

設立文書

投資ファンドの設立文書は、その事業の規制および運用について規定している。一般に、投資ファンド法は、設立文書で、(a)受益証券に付随する権限および制限、(b)資産および負債の評価条件、(c)受益証券1口当たり純資産価格および受益証券の発行価格および買戻価格の計算方法、(d)受益証券の発行、譲渡、転換(適用あれば)および買戻条項、(e)投資制限および借入制限(もしあれば)について規定するよう要求している。

(4)バミューダ会社法による目論見書の要件

(A)概要

バミューダ会社法の第3部および第35条は、目論見書および募集について定めている。目論見書は、ミューチュアル・ファンドの取締役(ユニット・トラストの場合にはユニット・トラストの受託会社または管理会社)による受益証券(share)の募集を構成する。パートナーシップは、バミューダ会社法の当該条項の対象にはならない。したがって、投資ファンドにより作成された目論見書または募集目論見書は、ユニット・トラストまたはミューチュアル・ファンドを設立するためのBMAへの申請手続の一部を形成する。さらに、当初募集の前に当該投資ファンドは目論見書を発行しなければならず、またかかる目論見書の発行前または発行後合理的に可能になり次第、バミューダの会社登記官に目論見書を届け出なければならず、かかる目論見書は当該投資ファンドにかかわる取締役全員もしくは取締役代行全員によって署名されるか、またはそれらを代理して署名されなければならない。当該投資ファンドの受益証券の継続的な募集のために、目論見書の重要な記載事項が正確ではなくなる場合には、発行会社は、目論見書の補足を会社登記官に提出しなければならない。ユニット・トラストについて、募集を行う受託会社または管理会社がバミューダ諸島で設立されている場合、バミューダ会社登記官への届出要件のみが存続する。

下記の場合には前項に記載される目論見書を発行し、届出る必要はない。

- (a)株式が特定証券取引所に上場されており、当該特定証券取引所の規則により、当該会社は当該時または当該状況下で目論見書を発行し、届出る必要がない場合。
- (b)当該会社が所轄監督当局の規則または規制に準拠しており、かかる規則または規制により、当該会社は当該時または当該状況下で目論見書を発行し、届出る必要がない場合。ただし、当該当局の管轄地以外に居住する者に対してのみ当該募集が行われることを理由として目論見書の発行および届出が免除されている場合。
- (c)特定証券取引所または所轄管轄当局が、一般への株式募集に関する目論見書またはその他の書類を受領しているかまたはそれ以外により受け付けている場合。

目論見書は、バミューダ会社法第27条第(1)項、および投資ファンド法に従う適用されるファンド目論見書規則に規定されている記載内容上の要件に従わなければならない、必要であれば、会社の監査人からの当該届出日から7日以内の日付を付した証明書((a)監査人が、会社が発行する目論見書に自らが会社の監査人として任命されていることを受諾済みであるとして自身の氏名を記載することに同意していること、または(b)監査人が自らが作成した一切の監査報告書を当該目論見書に含めることに同意していることを確約する内容のもの)を添えて、目論見書がバミューダ会社法を遵守していることの証明を弁護士より会社登記官に提出されなければならない。受益証券の継続的な募集のために、目論見書の重要な記載事項が正確ではなくなる場合には、発行会社は、重大な変更内容を開示する目論見書の補足を公開し、会社登記官に提出しなければならない。

バミューダ会社法は、目論見書が()バミューダ会社法に定める事項を含むか、または()指定された証券取引所もしくは権限ある規制当局により受領または承認されるかしなければならない旨の規定がある。

バミューダ会社法により目論見書に記載することを要求する項目は以下の通りである。

- (a) 発起人、役員および予定されている役員の氏名、経歴および住所
- (b) 会社の事業または予定されている事業
- (c) 発起人、取締役または仮取締役の決定において発行により調達されなければならない最低募集総額
- (d) 募集される受益証券に付随する権利または制限
- (e) 目論見書に記載されている受益証券の販売に際して支払うべき手数料およびかかる販売に関して会社が受け取るべき金額
- (f) 会社の役員による会社の受益証券保有
- (g) バミューダ会社法に基づき制定された細則が要求する様式で作成され、その要求する情報および文書の写しを記載した会社の監査人による報告書またはステートメント
- (h) 募集の開始および終了の日時

バミューダ会社法第28条は、運転資本を含む一定の事柄を規定するために発行により調達しなければならない最低募集総額の扱いを定めている。バミューダ会社法には、目論見書の発行日から120日以内に、会社の受領した金額がかかる最低額に達しない限り、株式を割当てることができない旨の定めがある。したがって目論見書には、その旨を記載しなければならない。またはこれに代わり、募集の要項にかかる要件に反しないようにする必要がある。

さらに、株式の発行および割当の仕組みを最低額の受領前に株式を割当てることができるようなものにしてはならない。例えば、受領すべき最低募集総額が1,000,000バミューダ・ドルであり、1名の投資家が申込む最低額が10,000バミューダ・ドルである場合、目論見書には株式が申込書および払込金の受領時に発行される旨、単純に記載してはならない。

継続的な募集の場合にはしばしば見受けられることであるが、取締役が最低募集総額がないと考えている場合、その旨の記載を含まなければならない。

バミューダ会社法には、会社が株式の引受または引受手続の対価として、当該引受人に対し「妥当な手数料」を支払う旨の定めがある。上記を除き、会社は株式資本を手数料、割引料または控除額の支払に充当しない。

監査済財務諸表および監査報告書は各目論見書に含まなければならない。財務諸表は、目論見書の発行日の前6か月以内の日付のものが作成されなければならない。かかる監査済財務諸表が目論見書の発行日の6か月以上前の期間に関連するものである場合、かかる日付の前4か月以内に終了した四半期の未監査財務諸表も目論見書に含めなければならない。

新たに設立された会社の最初の募集の場合、会社がまだ事業を開始していないこと、会計書類が作成されていないことおよび配当が宣言または支払われていないことを記載した監査人による報告書を含むことで足りる。

さらに、一般的には、監査人が目論見書に監査報告書を含めることに同意し、かつ同意を撤回していない旨の記載が含まれる。

特定証券取引所または権限ある規制当局が株式を募集するための基礎として目論見書を「受領または承認」した場合、目論見書は投資ファンド法に基づく法定の記載内容上の要件に従う必要はないが、当該特定証券取引所または権限ある規制当局により受領または承認された様式にて受諾可能として取扱われる。ただし、目論見書が権限ある規制当局に受領または承認された場合でも、バミューダ会社法第28条により要求される発行により調達しなければならない最低募集総額に関する記載を含まなければならない。

1995年会社に関する(財務諸表および監査報告書)規則は、バミューダ会社法第27条第(1)項(h)号および(i)号により目論見書に一定の情報を含めることを要求している。(h)号は投資ファンドが事業を行っていない場合の株式または受益証券の当初募集の際に使用される目論見書に以下の3項目を含めることを要求している。

(a) 投資ファンドが事業を行っていないこと

(b) 設立以降、投資ファンドの財務状況に重大な変更がないこと

(c) 監査人が同意し、または同意を撤回していないこと

(i)号は株式の当初募集中の目論見書に以下の1項目を含めることを要求している。

(a) 監査人による投資ファンドの監査人としての任命の受諾の確認書

(B) 刑事上および民事上の責任

バミューダ会社法は、記載内容が重要でないかまたはかかる記載を行った時点において真実であると確信する合理的な根拠があったことを証明しない限り、目論見書に不実の記載を行いまたはこれを承認することを刑事上の犯罪とみなしている(バミューダ会社法第30条)。起訴され、有罪判決が宣告された場合、かかる者は5年間の懲役刑もしくは5,000バミューダ・ドルの罰金刑に処し、または両刑を併科することがある。略式判決においては、1年間の懲役刑もしくは2,000バミューダ・ドルの罰金刑に処し、または両刑を併科することがある。

バミューダ会社法はまた、目論見書の不実の記載に民事上の責任を負わせることを定めている。バミューダ会社法第31条は、目論見書を信頼して株式を引受けたすべての者が目論見書に含まれる不実の記載により蒙った損失または損害を賠償する責任を以下の者に負わせている。

(a) 目論見書の発行当時の会社の取締役もしくは役員またはユニット・トラストの管理会社

(b) 目論見書の中で役員として任命されることを承諾しもしくは役員として任命されている者、または目論見書の中で直ちにもしくは一定期間後に役員となることに同意している者

(c) 会社の発起人またはユニット・トラストの管理会社となる者

(d) 目論見書の発行を承認する者

ただし、以下の事項を証明することができる場合にはバミューダ会社法第31条の責めを負わない。

() 目論見書が無断でまたは同意なしに発行され、その発行を認識したときに無断でまたは同意なしに発行されたという合理的な公告を直ちに行った場合。

() 目論見書の発行後、目論見書に基づく株式の割当前に、目論見書に含まれている不実の記載を認識し、同意を撤回し、撤回およびその理由の合理的な公告を行った場合。

() 株式の割当時まで記載が真実であると確信する合理的な根拠があった場合。

専門家または公務員によりなされた記載に関しては、上記(a)ないし(d)の者に責任が帰することはない。

(C) 継続的な届出義務

一般的に、投資ファンド法に基づく目論見書の年次の届出業務は存在しない。

ただし、当該投資ファンドが受益証券を公衆に対して継続的に募集する場合において、目論見書のいずれかの規定が重要な点において正確ではなくなる事由が発生したときは、会社登記官に対し補足目論見書を届け出なければならない。

（５）租税、印紙税および為替管理

租税

本書の作成日現在、免税会社、免税パートナーシップもしくは免税ユニット・トラストまたはこれらの株主、パートナーもしくは受益者（バミューダに通常居住する者を除く。）が支払義務を負うバミューダ諸島の法人税、所得税、収益税、源泉徴収税、キャピタル・ゲイン税、資本移転税、財産税または相続税は存在しない。

これらの各法人・団体は、1966年免税事業課税防止法に基づき、利益または所得について計算される租税、資本性資産、キャピタル・ゲインもしくは評価益について計算される租税または財産税もしくは相続税の性質を有するその他の租税を課す法律がバミューダ諸島において制定された場合、かかる租税が2035年3月31日までかかる法人・団体もしくはその事業またはかかる法人・団体の株式、受益証券その他の債務証券に適用されないことを確保するよう、バミューダ諸島大蔵大臣に申請することができ、通常かかる適用の免税を受ける。ただし、かかる租税が、バミューダ諸島に通常居住し、かかる法人の株式、受益証券その他の債務証券を有する者に適用される場合またはかかる法人・団体に賃貸された土地に適用される場合は、この限りでない。

ユニット・トラストは、それ自体ではバミューダ諸島において年間登録手数料を支払う義務を負わないが、ユニット・トラストのバミューダ諸島所在の管理会社は、管理するユニット・トラストについて3,050バミューダ・ドルの手数料を支払う。

バミューダ諸島の免税リミテッド・パートナーシップの年間手数料は2,350バミューダ・ドルであり、バミューダ諸島の免税会社の年間手数料はその株式資本の額により、2,095バミューダ・ドル乃至32,676バミューダ・ドルの範囲でスライドする。

投資ファンド法は、認可または免税（場合による。）の申請を行った時点、分類の変更の申請を行った時点と、その後は、毎年、3月31日またはそれ以前に、各種手数料の支払いについて以下のように規定している。

認可申請手数料（全認可投資ファンド）	- 960.00ドル
再分類手数料（全投資ファンド）	- 960.00ドル
クラスAプロフェッショナル向けファンド認可申請手数料	- 1,740.00ドル
クラスBプロフェッショナル向けファンド認可申請手数料	- 1,160.00ドル
私募ファンド認可申請手数料	- 1,250.00ドル
プロフェッショナル向けクローズド・ファンド認可申請手数料	- 1,740ドル

年間手数料

法人向けファンド	- 1,090.00ドル
管理型ファンド	- 1,090.00ドル
標準ファンド	- 1,720.00ドル
クラスAプロフェッショナル向けファンド	- 1,740.00ドル
クラスBプロフェッショナル向けファンド	- 1,160.00ドル
私募ファンド	- 1,250.00ドル
プロフェッショナル向けクローズド・ファンド	- 1,740ドル

印紙税

免税の会社、パートナーシップまたはユニット・トラストがその資本、株式または受益証券の発行、償還または譲渡に当たり支払義務を負う印紙税その他類似の租税は存在しない。

為替管理

バミューダ諸島は独立した為替管理を行っており、1972年為替管理法および関連規則に基づき管理している。免税会社、免税パートナーシップおよび免税ユニット・トラストは、バミューダ諸島の為替管理上、BMAより非居住者として分類される。またBMAは、1972年為替管理法および同法に基づく細則に基づく特段の同意を得ることなく、為替管理上バミューダ諸島の非居住者とみなされる者に対する、またはかかる者による免税会社、免税パートナーシップまたは免税ユニット・トラストの株式または受益証券の発行、償還および譲渡を行うことを認可する。為替管理上バミューダ諸島の居住者とみなされる者が関わる発行および譲渡には、1972年為替管理法に基づく個別の承認を事前に取得する必要がある。

第4【その他】

- (1) 有価証券届出書「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況」および「第3 ファンドの経理状況」について、有価証券届出書提出後の随時入手可能な直近の情報および同情報について表での表示に加えて、グラフで表示した情報を目論見書に添付することがある。また、ファンドの関係する外国為替を併記することがある。
- (2) サブ・ファンド等が評価機関等から評価および格付け等を取得し、当該評価および格付け等を使用する場合がある。
- (3) 目論見書の表紙および裏表紙に、管理会社、投資顧問会社、日本における販売会社および/またはファンドのロゴ・マークを表示し、図案を使用することがある。また、ロゴ・マークの意味に関する説明を記載する場合がある。
- (4) 交付目論見書の表紙には次の文章が記載される。

「この交付目論見書は、金融商品取引法（昭和23年法第25号）第13条の規定に基づく目論見書です。」

「ファンドに関するより詳細な情報を含む投資信託説明書（請求目論見書）が必要な場合は、日本における販売会社にご請求いただければ当該日本における販売会社を通じて交付されます。なお、請求を行った場合には、投資者がその旨を記録しておくこととされておりますのでご留意ください。」
- (5) 請求目論見書の表紙には次の文章が記載される。

「請求目論見書とは、金融商品取引法第15条第3項の規定により、同法第13条第2項第2号に定める事項に関する内容を記載した目論見書のこと、投資家の皆様から交付の請求があったときには、直ちに、交付しなければならない目論見書です。」

「投資信託説明書（請求目論見書）は投資家の皆様から請求があったときに交付されるものです。投資家の皆様が投資信託説明書（請求目論見書）の交付を請求した場合、投資家の皆様も自ら交付請求をしたことを記録しておくことが必要とされます。」
- (6) 目論見書に以下の事項を記載する場合がある。
 - 購入にあたっては目論見書の内容を十分に読むべき旨
 - 重要事項としてファンドの1口当たり純資産価格の変動要因となるリスク等ならびに投資者の投資元本は保証されているものではなく、受益証券1口当たり純資産価格が下落し、損失を被ることがある旨
 - ファンドの運用または為替相場の変動による損益はすべて投資者に帰属する旨
 - 外国証券取引口座の設定が必要な旨
 - ファンドの取引が金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用がない旨
 - 投資信託は預貯金と異なる旨
- (7) 交付目論見書に、運用実績として最新の数値を記載することがある。
- (8) 交付目論見書に別紙の内容を記載することがある。
- (9) 交付目論見書の最終頁の次に、「目論見書補完書面（投資信託）」を記載することがある。
- (10) 受益証券の券面は発行されない。

【別紙】

投資顧問会社の概要

PIMCOは、1971年に米国カリフォルニア州ニューポートビーチで設立された、債券運用に専門性を有する資産運用会社です。

債券運用における専門性

世界最大級の債券運用残高

グループの運用残高は約207兆円*と、世界最大級の債券運用残高を有します。

*2020年6月末現在(関係会社受託分を含みます) WMロイターレート1米ドル=107.855円で換算

世界の様々な債券市場に第一線で活躍する運用担当者を配置

PIMCOは債券運用をリードする資産運用会社として、世界中の債券市場に第一線で活躍する運用担当者を配置し、投資機会の発掘に努めています。

経済見通しにおける実績

経済の構造変化を予測してきた実績

PIMCOは四半期毎に開催する経済予測会議に基づき経済見通しを策定します。過去、リーマン・ショックの原因となった米国サブプライム・ローン問題やギリシャ財政危機に端を発した欧州債務問題などを予測した実績を有します。

実績あるPIMCOの社債運用

外部から高い評価を受けている社債運用チーム

PIMCOの投資適格社債運用を含むクレジット運用全体を統括するマーク・キーセルは2012年に米国モーニングスター社より年間最優秀債券マネージャー賞を受賞しています。



Awards
2012 2012年米国モーニングスター社
年間最優秀債券マネージャー賞

The Morningstar Fixed-Income Fund Manager of the Year award (Mark Kiesel, PIMCO Investment Grade Corporate Bond (2012); U.S.) is based on the strength of the manager, performance, strategy, and firm's stewardship. Morningstar Awards 2012©. Morningstar, Inc. All Rights Reserved. Awarded to Mark Kiesel for U.S. Fixed-Income Fund Manager of the Year.

個別の商品への言及は当該商品の推奨や勧誘を意図するものではありません。

当該評価は過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果を保証または示唆するものではありません。

出所：PIMCO

独立監査人報告書

パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシーの経営陣各位

私どもは、添付のパシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシーおよび子会社（以下「当社」という。）の2019年および2018年12月31日現在の連結財政状態計算書、ならびに同日に終了した年度における関連の連結損益および包括利益計算書、連結出資金変動表および連結キャッシュ・フロー表で構成される添付の連結財務書類について監査を行った。

連結財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、国際会計基準審議会により公表された国際財務報告基準に準拠した本連結財務書類の作成および適正表示についての責任を負う。かかる責任には、不正によるか誤謬によるかを問わず、重要な虚偽記載のない連結財務書類の作成および適正表示に関する内部統制の策定、実施および維持が含まれる。

監査人の責任

私どもの責任は、私どもの行った監査に基づいて本連結財務書類について意見を表明することにある。私どもは、米国において一般に公正妥当と認められた監査基準に準拠して監査を実施した。これらの基準は、本連結財務書類に重大な虚偽記載がないかどうかについての合理的な確証を得るために、私どもが監査を計画し、実施することを要求している。

監査には、本連結財務書類の金額および開示に関する監査証拠を収集するための手続きの実行が含まれる。私どもの判断により選択されるこの手続きは、不正または誤謬に関わらず本連結財務書類の重要な虚偽記載のリスク評価を含む。かかるリスク評価において私どもは、状況に適合する監査手続きを立案するため、当社の連結財務書類の作成および適正表示に関する内部統制について考慮するが、これは当社の内部統制の有効性について意見を表明するために行うものではない。したがって、私どもはそのような意見を表明しない。監査はまた、経営陣が採用した会計原則の適正性および行った重要な会計見積りの合理性についての評価とともに、本連結財務書類の全体的な表示に関する評価も含んでいる。私どもは、私どもが入手した監査証拠は、私どもの意見表明のための基礎を提供するに十分かつ適切であると確信している。

意見

私どもの意見では、上記の連結財務書類がすべての重要な点において、パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシーおよびその子会社の2019年および2018年12月31日現在の財政ポジション、ならびに同日に終了した年度の経営成績およびキャッシュ・フローを、国際会計基準審議会により公表された国際財務報告基準に準拠して適正に表示している。

強調事項

本連結財務書類に対する注記3に記載されるとおり、当社は、2019年にリースの会計処理方法を変更した。当該事項は私どもの意見に影響を及ぼすものではない。

プライスウォーターハウスクーパース・エルエルピー

2020年4月24日

Report of Independent Auditors

To the management of Pacific Investment Management Company LLC

We have audited the accompanying consolidated financial statements of Pacific Investment Management Company LLC and its subsidiaries (the “Company”), which comprise the consolidated statements of financial condition as of December 31, 2019 and 2018, and the related consolidated statements of income and comprehensive income, changes in capital, and cash flows for the years then ended.

Management’s Responsibility for the Consolidated Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards as issued by the International Accounting Standards Board; this includes the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditors’ Responsibility

Our responsibility is to express an opinion on the consolidated financial statements based on our audits. We conducted our audits in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the consolidated financial statements. The procedures selected depend on our judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, we consider internal control relevant to the Company’s preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company’s internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the consolidated financial statements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the consolidated financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Pacific Investment Management Company LLC and its subsidiaries as of December 31, 2019 and 2018, and the results of their operations and their cash flows for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards as issued by the International Accounting Standards Board.

Emphasis of Matter

As discussed in Note 3 to the consolidated financial statements, the Company changed the manner in which it accounts for leases in 2019. Our opinion is not modified with respect to this matter.

PricewaterhouseCoopers LLP

April 24, 2020

上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人
が別途保管している。