

U.S. ランド・ファンド（ケイマン）－ GRTランド・インカム・アンド・グロース・ファンド
(U.S. Land Fund (Cayman) – GRT Land Income and Growth Fund)

(愛称)

US マイホーム・ファンド

ケイマン籍／オープン・エンド契約型外国投資信託
米ドル建て クラスA受益証券

ファンドは特化型運用を行います

管理会社：GRTキャピタル・マネジメント・リミテッド

1. この投資信託説明書（請求目論見書）により行うU.S. ランド・ファンド（ケイマン）－ GRTランド・インカム・アンド・グロース・ファンド（U.S. Land Fund (Cayman) – GRT Land Income and Growth Fund）（以下「ファンド」といいます。）の受益証券の募集については、管理会社は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第5条の規定により有価証券届出書を2025年9月3日に財務省関東財務局長に提出しており、同年9月19日にその届出の効力が生じております。
2. 請求目論見書は、金融商品取引法第15条第3項の規定により、投資者の皆様から請求された場合に交付されるものであり、請求を行った場合には投資者の皆様がその旨の記録をしておくこととなっております。
3. ファンドは投資信託であり、投資元本が保証されているものではありません。
4. ファンドの受益証券の価格は、ファンドに組み入れられている有価証券の値動きのほか為替変動による影響を受けますが、これらの運用または為替相場の変動による損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

【重要事項】

- ファンドは、投資先ファンドを通じて間接的に不動産に投資しますので、投資先ファンドに組入れられた資産の値動きにより、受益証券の1口当たり純資産価格は変動します。
- さらに受益証券は、1口当たり純資産価格が米ドル建てで算出されるため、円貨でお受取りの際には、為替相場の影響も受け、米ドル建てでは投資元本を割り込んでいない場合でも、円換算ベースでは損失を被ることがあります。
- したがって、投資家の皆様の投資元本は保証されているものではなく、1口当たり純資産価格の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- ファンドの運用による損益および為替相場の変動による損益はすべて投資者の皆様へ帰属します。
- 投資信託は預貯金と異なります。
- ファンドの1口当たり純資産価格の変動要因としては、不動産投資に関するリスク、ファンド・オブ・ファンズ方式の運用に係るリスクならびに価格変動リスク、信用リスク、為替リスク、流動性リスク、カントリーリスク等の一般的リスクがあります。詳細は、本請求目論見書の該当箇所をご参照ください。

投資信託説明書（請求目論見書）

U. S. ランド・ファンド（ケイマン）－
GRTランド・インカム・アンド・グロース・ファンド
(U. S. Land Fund (Cayman) – GRT Land Income and Growth Fund)
(愛称：US マイホーム・ファンド)

2025年9月3日 有価証券届出書提出
2025年9月12日 有価証券届出書の訂正届出書提出
2026年7月24日 有価証券届出書の訂正届出書提出

発 行 者 名： GRTキャピタル・マネジメント・リミテッド
(GRT Capital Management Limited)

代 表 者 の 役 職 氏 名： 取締役 ピン・サム・ラム
(Ping Sum LAM, Director)

本 店 の 所 在 の 場 所： 香港、セントラル、ペダー・ストリート20、
ウィーロック・ハウス、16階、1604号室
(Room 1604, 16/F, Wheelock House, 20 Pedder Street, Central,
Hong Kong)

代理人の氏名又は名称： 弁護士 小 野 雄作
弁護士 谷田部 耕介

代理人の住所又は所在地： 東京都千代田区霞が関3－2－5 霞が関ビルディング5階
小野・谷田部グローバル法律事務所

届出の対象とした募集

募集外国投資信託受益証券に係るファンドの名称：

U. S. ランド・ファンド（ケイマン）－ GRT ランド・インカム・アンド・グロース・ファンド
(U. S. Land Fund (Cayman) – GRT Land Income and Growth Fund)
(愛称：US マイホーム・ファンド)

募集外国投資信託受益証券の金額：

10億米ドル（約1,494億円）を上限とします。

（注）米ドルの円貨換算は、便宜上、2025年7月31日における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値
（1米ドル＝149.39円）によります。

有価証券届出書および有価証券届出書の訂正届出書を縦覧に供する場所

該当事項なし

目 次

	頁
第一部 証券情報	1
第二部 ファンド情報	4
第1 ファンドの状況	4
1 ファンドの性格	4
2 投資方針	12
3 投資リスク	23
4 手数料等及び税金	39
5 運用状況	47
第2 管理及び運営	51
1 申込（販売）手続等	51
2 買戻し手続等	55
3 資産管理等の概要	58
4 受益者の権利等	63
第3 ファンドの経理状況	65
1 財務諸表	65
2 ファンドの現況	68
第4 外国投資信託受益証券事務の概要	69
第三部 特別情報	70
管理会社の概況	70
1 管理会社の概況	70
2 事業の内容及び営業の概況	71
3 管理会社の経理状況	72
4 利害関係人との取引制限	121
5 その他	122
別紙A 定義	123

第一部 証券情報

（１）ファンドの名称

U.S. ランド・ファンド（ケイマン） — GRTランド・インカム・アンド・グロース・ファンド（U.S. Land Fund (Cayman) - GRT Land Income and Growth Fund）（以下「ファンド」といいます。）

ただし、日本においては、愛称として「US マイホーム・ファンド」を使用します。

（注）用語の定義については、別紙A「定義」をご参照下さい。

（２）外国投資信託受益証券の形態等

ファンドが募集する受益証券は米ドル建てクラスA受益証券（以下「受益証券」といいます。）の１種類であり、記名式無額面証券です。

受益証券は追加型であり、申込期間中の各申込日に発行されます。発行日の異なる受益証券は、同じクラスで異なる１口当たり純資産価格を有するシリーズ（サブ・クラス）を構成しますが、各シリーズは統合されません。

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ありません。

（注１）「申込日」とは、申込期間中の各暦月の最初のファンド営業日および／または受託会社が管理会社との協議の上で随時定めるその他の日をいいます。なお、受託会社は管理会社との協議の上、申込みの受付を停止することを決定することができます。

（注２）「ファンド営業日」とは、香港および日本において銀行が通常の銀行業務のための営業が認められている日（土日を除きます。）、および／または受託会社が一般的にまたは特定の場合に定めるその他の日（またはその他複数の日）をいいます。

（３）発行（売出）価額の総額

10億米ドル（約1,494億円）を上限とします。

（注１）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をもって行います。

（注２）米ドルの円貨換算は、便宜上、2025年7月31日における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝149.39円）によります。

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

（４）発行（売出）価格

受益証券１口当たり100米ドル

（注）申込期間中の各申込日に発行されます。発行日の異なる受益証券は同じクラスの異なるシリーズを構成しますが、各シリーズは統合されません。発行価格はすべてのシリーズで同一（１口当たり100米ドル）ですが、発行日が異なるため、発行後はそれぞれ異なる１口当たり純資産価格を有することになります。

(5) 申込手数料

日本国内における取得申込みについては、申込金額の4.4%（税抜4.0%）を上限として日本における販売会社または販売・買戻取次会社（以下、両者を併せて「販売取扱会社」といいます。）の裁量により決定される申込手数料が申込金額に加算されます。

申込手数料に関する照会先は、後記「（8）申込取扱場所」に記載する販売取扱会社です。

（注1） 販売・買戻取次会社とは、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第一種金融商品取引業者および（または）登録金融機関をいいます。

（注2） 円資金から米ドルに交換したうえでお申し込みの場合、別途、為替手数料がかかります。

（注3） 手数料率は、消費税率に応じて変更となることがあります。

(6) 申込単位

300万円相当の口数以上、 1口単位

（ただし、販売取扱会社はこれと異なる最低申込単位を定めることがあります。具体的な申込単位については、後記「（8）申込取扱場所」に記載する販売取扱会社にお問い合わせください。）

(7) 申込期間

2025年9月19日（金）から2027年6月30日（水）まで

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

(8) 申込取扱場所

Teneo Partners株式会社

本店：〒104-0031 日本国東京都中央区京橋3-3-2 小松ビル3F

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

販売・買戻取次会社の本店及び支店

(9) 払込期日

投資者は、2025年10月23日または各申込日の6ファンド営業日前の午後5時（日本時間）までに、申込金額を販売取扱会社に支払います。ただし、販売取扱会社は、それぞれこれと異なる払込期日を定めることがあります。具体的な払込期日については、前記「（8）申込取扱場所」に記載する販売取扱会社にお問い合わせください。

申込金額は、日本における販売会社によって、2025年10月27日または各申込日の3ファンド営業日前（以下「支払日」といいます。）までに、ファンド口座に米ドルで払い込まれます。

（注） 各申込日について受け付けられた申込総額が合計で100万米ドル未満である場合、受託会社は管理会社との協議の上、当該申込みの受入れをその後の後続の申込日に繰り延べることができます。

(10) 払込取扱場所

上記「（8）申込取扱場所」に同じです。

(11) 振替機関に関する事項

該当事項はありません。

(12) その他

① 申込証拠金はありません。

② 引受等の概要

(イ) 日本における販売会社は、管理会社との間で締結した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を行います。

(ロ) 日本における販売会社は、直接または販売・買戻取次会社からの取次ぎを通じて間接に受けた受益証券の買付申込みおよび買戻請求を管理事務代行会社へ取次ぎます。

(ハ) 管理会社は、代行協会員としてTeneo Partners株式会社を指定しています。

(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、目論見書の販売取扱会社への送付、受益証券の1口当たり純資産価格の公表、決算報告書等の販売取扱会社への送付等の日本証券業協会が関連規則に定める代行業務を行う日本証券業協会の会員をいいます。

③ 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します。このため、販売取扱会社は「外国証券取引口座約款」およびその他所定の約款（以下、併せて「口座約款」といいます。）を投資者に交付し、投資者は口座約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出します。

申込代金は、口座約款に従い、米ドルまたは円貨で支払うものとします。円貨で支払われた場合における米ドルへの換算は、販売取扱会社が申込代金を受領した日または日本におけるその翌営業日における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売取扱会社が決定するレートによるものとします（ただし、販売取扱会社が別途取り決める場合を除きます。）。

申込金額は、日本における販売会社により支払日までにファンド口座に米ドルで払い込まれます。

④ 日本以外の地域における発行

将来、日本以外の地域においても発行する可能性があります。

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

① ファンドの目的、基本的性格および信託金の限度額

GRTランド・インカム・アンド・グロース・ファンド（以下「ファンド」といいます。）は、アンブレラ型ユニット・トラストとしてケイマン諸島の法律に基づき設定されているU.S.ランド・ファンド（ケイマン）（以下「トラスト」といいます。）のシリーズ・トラスト（サブ・ファンド）です。本書中、「シリーズ・トラスト」という場合、ファンドを含むものとします。

トラストは、2025年7月16日付基本信託証書に基づき設定されたオープン・エンド型ユニット・トラストであり、信託法に基づき登録番号CR-54727の免除信託として登録されています。

トラストはアンブレラ型ファンドとして設立されており、その資産は複数のシリーズ・トラストに分けて管理されます。各シリーズ・トラストに帰属する資産は、当該シリーズ・トラストの目的のためのみに使用されます。各シリーズ・トラストは独自の投資目的、投資戦略および投資制限を有します。特定のシリーズ・トラストに関連して複数のクラスのユニットが発行されることがあり、各クラスは異なる条件を有する場合があります。ただし、同一のシリーズ・トラストに関連するすべてのクラスは、当該シリーズ・トラストの投資目的および投資戦略に従って共通に運用されます。

受益証券は、異なるクラスおよびシリーズで発行される場合があります。管理会社は、関連する英文目論見書（以下に定義します。）の条件に基づき提供される受益証券を創設および発行することができます。管理会社は、受益者の通知または同意を得ることなく、随時、追加のクラスおよびシリーズを設定および指定することができます。管理会社は、クラス間の差異を、基準通貨、支払手数料、提供される情報のレベル、投資対象の種類、投資家の種類、分配権および償還権などを含むがこれらに限定されない様々な基準に基づき設定することができます。

ファンドは現在、米ドル建てクラスA受益証券1種類を適格投資者に対して募集しています。受益証券は証券取引所に上場する予定はありません。

ファンドは、受託会社と管理会社の間で締結された2025年7月16日付追補信託証書に基づき設定されました。

トラストは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）（以下「ミューチュアル・ファンド法」といいます。）に基づき、ミューチュアル・ファンドとして規制されています。その結果、ファンドはトラストのサブ・ファンドとしてケイマン諸島金融庁（CIMA）に登録されます。

トラストおよびファンドは法人ではありません。従って、本書中、トラストやファンドに言及する場合、トラストおよびファンドの受託者として行為する受託会社（または適法に選任された代理人若しくは委任先）を意味します。

ファンドの投資目的は、米国の不動産等の実物資産を保有することでインフレヘッジを図り、運用資産から安定したリターンを得ることです。

ファンドについて、信託金の限度額は定められていません。

② ファンドの特色

受託会社は、ファンドのポートフォリオの運用に関する権限および責任を管理会社に委託し、受託会社は、ファンドに関する一定の事務管理機能を管理事務代行会社に委託しています。

管理会社は、信託証書に基づき、受益証券を発行します。

ファンドに対する各受益者の持分は、当該受益者（ノミニー）の名義で登録された受益証券によって表章されます。各受益証券は、ファンドの純資産に対する不可分の受益権を表章し、いずれの受益証券も、受益者に対し、ファンドの特定の資産または一部に対する持分を付与しないものとします。受益証券は記名式でのみ発行されます。受託会社の決定がある場合を除き、証書は発行されません。

買戻ゲートに従うことを条件に、受益者は、ファンドの当初払込日に開始する3年の期間（以下「ロックアップ期間」といいます。）の終了後、買戻日に、当該買戻日前の直近の評価日における受益証券の1口当たり純資産価格で、受益証券の買戻しを請求する権利を有します。

ただし、いずれかの買戻日に関して、提出された買戻通知の買戻申請額がすべて満額で応じた場合に、受益証券の純資産価額に対する合計3%（または受託会社が管理会社との協議の上で、一般的にまたは特定の買戻日に関して随時決定するこれを上回る割合）（以下「買戻ゲート」といいます。）を超える買戻しとなる場合、管理会社は、買戻しを買戻ゲートの範囲内に制限することができます。

ファンドは、日本証券業協会のガイドラインに基づく「特化型運用ファンド」です。特化型運用ファンドとは、投資対象に支配的な銘柄が存在する、または存在することとなる可能性が高い投資信託をいいます。支配的な銘柄とは、一発行体が発行する証券がファンドの投資資産の10%を超える場合に、当該銘柄は支配的とみなされます。ファンドは、管理会社によって運用される香港籍オープン・エンド型投資法人のサブ・ファンド（以下「ターゲット・ファンド」といいます。）を通じて間接的に、投資目的で設立された特別目的ビークルに投資することを意図しているため、ファンドにおいて支配的銘柄が存在する、または存在することになる可能性があります。その結果、当該特別目的ビークルの債務不履行、経営・財務の悪化が生じた場合には、ファンドに大きな損失が発生することがあります。

ファンドの基準通貨は米ドルです。

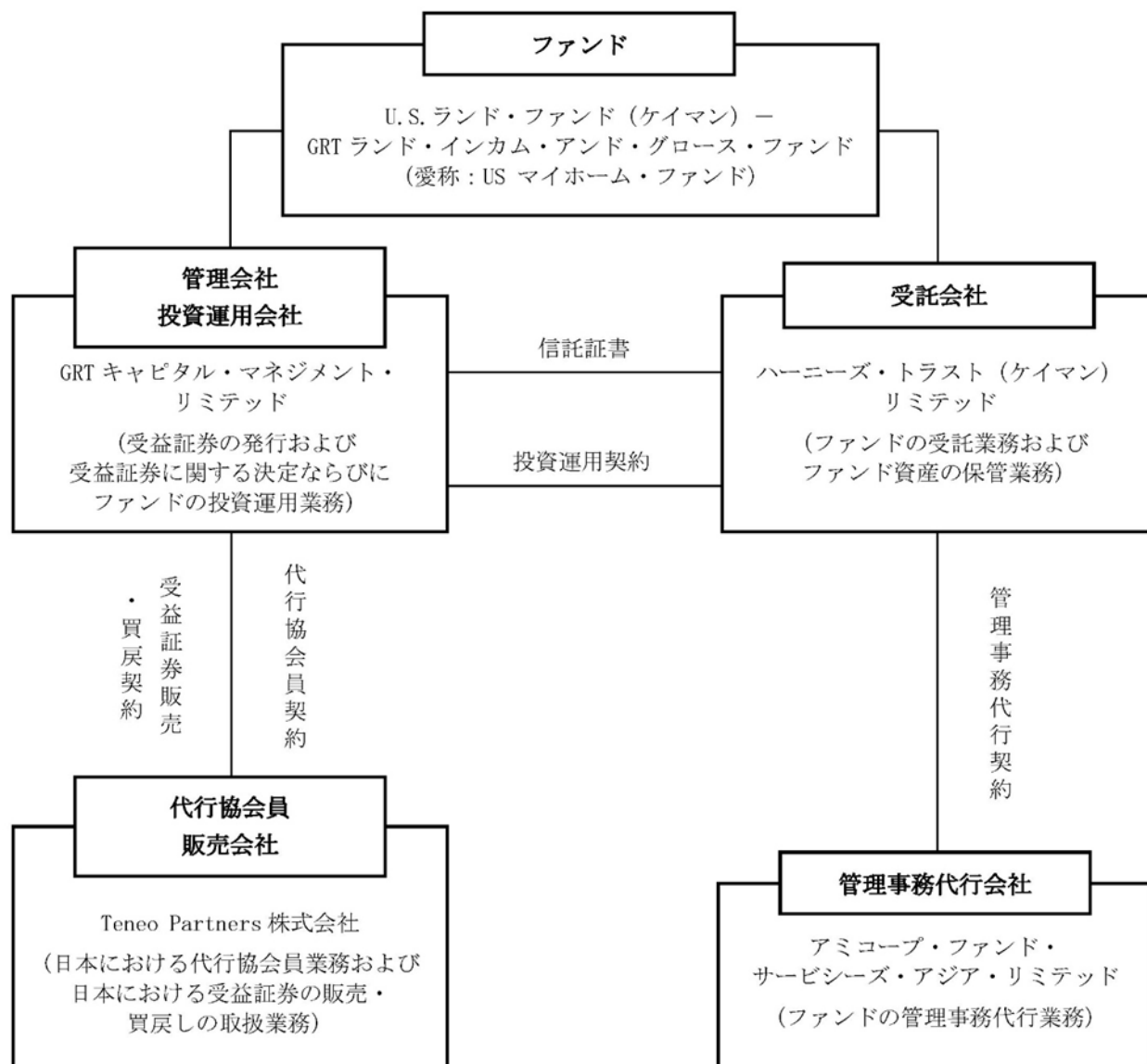
（2）ファンドの沿革

2009年10月16日 管理会社設立

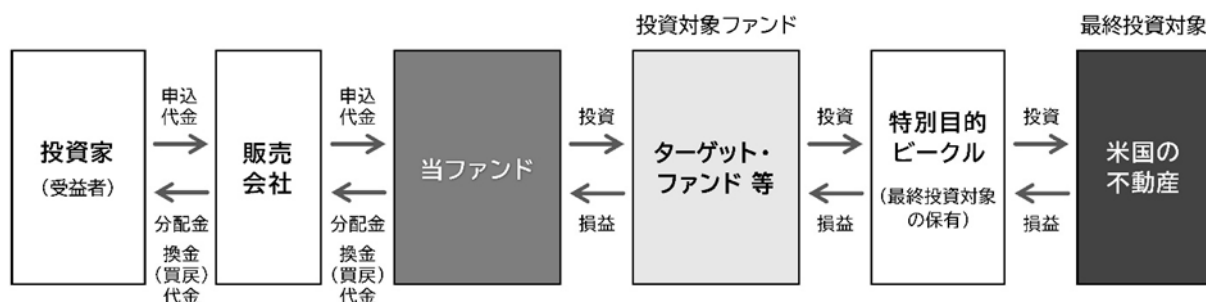
2025年7月16日 基本信託証書および追補信託証書締結

(3) ファンドの仕組み

① ファンドの仕組み



ファンドは、「ファンド・オブ・ファンズ」方式で運用を行います。詳細は、後記「2 投資方針、(1) 投資方針」を参照してください。



② 管理会社とファンドの関係法人の名称、ファンドの運営上の役割および契約等の概要

名 称	ファンドの 運営上の役割	契約等の概要
GRTキャピタル・ マネジメント・ リミテッド (GRT Capital Management Limited)	管理会社 投資運用会社	受託会社との間で2025年7月16日付基本信託証券および2025年7月16日付追補信託証券（以下総称して「信託証券」といいます。）を締結。ファンド資産の運用、管理、受益証券の発行、買戻し、ファンドの終了等について規定しています。 また、受託会社との間の2025年7月23日付投資運用契約（注1）に基づき、ファンド資産の投資運用業務を行います。
ハーニーズ・トラスト (ケイマン) リミテッド (Harneys Trusts (Cayman) Limited)	受託会社	管理会社との間で信託証券を締結。ファンド資産の運用、管理、受益証券の発行、買戻し、ファンドの終了等について規定しています。
アミコープ・ファンド・ サービシーズ・アジア・ リミテッド (Amicorp Fund Services Asia Limited)	管理事務 代行会社	受託会社および管理会社との間の2025年8月11日付管理事務代行契約（注2）に基づき、ファンドの管理事務代行業務を行います。
Teneo Partners株式会社	代行協会員 日本における 販売会社	管理会社との間で2025年9月1日付代行協会員契約（注3）に基づき、代行協会員業務を行います。 管理会社との間で2025年9月3日付受益証券販売・買戻契約（注4）に基づき、日本における受益証券の販売業務を行います。

（注1）投資運用契約とは、管理会社が、定められた投資目的の達成ならびに投資戦略および投資制限に従って、ファンド資産の運用および投資を行うことを約した契約です。

（注2）管理事務代行契約とは、受託会社によって任命された管理事務代行会社が、ファンドのために、以下のサービスを提供することを約した契約です。ファンドの純資産価額の計算およびファンドの監査済財務書類の作成、会計帳簿等の管理、受益証券の発行、譲渡および買戻しに関する名義書換業務、ならびにファンドの管理に関して必要となるその他の管理事務代行業務および事務。

（注3）代行協会員契約とは、管理会社によって任命された代行協会員が、目論見書の販売取扱会社への送付、受益証券の1口当たり純資産価格の公表、決算報告書等の販売取扱会社への送付等の日本証券業協会が関連規則に定める代行業務を提供することを約した契約です。

（注4）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することおよび受益者からの買戻注文を管理会社に取り次ぐことを約した契約です。

③ 管理会社の概要

(i) 設立準拠法

管理会社は、香港において設立された会社です。

(ii) 事業の目的

管理会社は、香港の証券先物条例に基づく第4種（証券助言）および第9種（資産運用）の規制対象事業の免許を有しており、かかる事業を目的としております。

(iii) 資本金の額

2026年5月末現在、20,920,986香港ドル（約426百万円）です。

（注）香港ドルの円貨換算は、便宜上、2026年5月29日における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1香港ドル=20.34円）によります。

(iv) 会社の沿革

2009年10月16日	管理会社設立（設立時の名称：マリゴールド・インターナショナル・コモディティーズ・リミテッド（Marigold International Commodities Limited）
2009年11月10日	名称をマリゴールド・インターナショナル・フューチャーズ・アンド・コモディティーズ・リミテッド（Marigold International Futures & Commodities Limited）に変更
2013年8月1日	名称をMGアセット・マネジメント・リミテッド（MG Asset Management Limited）に変更
2015年4月21日	名称をアバンダンシア・グローバル・アセット・マネジメント（ホンコン）リミテッド（Abundancia Global Asset Management (Hong Kong) Limited）に変更
2024年11月4日	名称をGRTキャピタル・マネジメント・リミテッド（GRT Capital Management Limited）に変更

(v) 大株主の状況

（2026年5月末現在）

名 称	住 所	所有株式数	発行済株式数 に対する比率
GRTホールディング・ リミテッド (GRT Holding Limited)	香港、セントラル、ペダー・ ストリート20、ウィーロッ ク・ハウス、16階、1604号室	20,920,986株	100%

（４）ファンドに係る法制度の概要

準拠法の名称

トラストは、ケイマン諸島の法律に基づき設定され、ケイマン諸島の信託法（改正済）（以下「信託法」といいます。）に基づき免税信託として登録されています。トラストは、また、ミューチュアル・ファンド法により規制されています。

トラストはアンブレラ型ユニット・トラストとして設定されています。ファンドは、トラストのシリーズ・トラストとして設定されており、また、信託法に基づき免税信託として登録されています。さらに、ファンドは、ミューチュアル・ファンド法の目的で、トラストのサブ・ファンドとして登録されています。

準拠法の内容

① ケイマン諸島信託法

ケイマン諸島の信託の法律は、英国の信託法を土台とし、（ケイマン諸島の特定の法律により補足される）信託法として定められています。

受託会社は、一般的な忠実義務に服し、かつ受益者に対して説明義務を負います。その機能、義務および責任の詳細は、ユニット・トラストの信託証書に記載されます。

大部分のユニット・トラストは、免税信託として登録申請されます。その場合、信託証書、ケイマン諸島の居住者またはケイマン諸島を本拠地とする者を（限られた一定の場合を除き）受益者とししない旨宣言した、受託会社の法定の宣誓書が登録料と共にケイマン諸島の信託登記官に届け出られます。

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50年間課税に服さないとの約定を取得することができます。

免税信託は、当初手数料および年次手数料を信託登記官に支払わなければなりません。

② ミューチュアル・ファンド法

下記「（6）監督官庁の概要」の記載をご参照下さい。

（5）開示制度の概要

① ケイマン諸島における開示

（イ）ケイマン諸島金融庁（CIMA）に対する開示

ファンドは、英文目論見書（随時行われる変更および／または追補を含め、以下「英文目論見書」といいます。）を発行しなければなりません。英文目論見書は、受益証券についてすべての重要な内容を記載し、投資者となろうとする者がファンドに投資するか否かについて十分な情報に基づく決定をなしうるために必要なその他の情報を記載しなければなりません。英文目論見書は、ファンドについての詳細を記載した申請書とともにCIMAに提出しなければなりません。

ファンドは、CIMAが承認した監査人を選任し、会計年度終了後6か月以内に監査済会計書類を提出しなければなりません。監査人は、監査の過程において、ファンドに以下の事由があると知ったとき、または以下の事由があると信ずべき理由があるときはCIMAに報告する法的義務を負っています。

- （i） 債務を期日に履行できない、またはその可能性があること。
- （ii） 投資者または債権者の利益を害するような方法で、事業を遂行し、もしくは遂行しようとして意図していること、または事業の任意解散をしていること。
- （iii） 適正な監査が可能な程度の十分な会計記録を維持せずに事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
- （iv） 詐欺的または犯罪的手法で事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。
- （v） ミューチュアル・ファンド法もしくはその下位規則、金融庁法（改正済）およびマネー・ロンダリング規則（改正済）または免許の条件に違反する方法で事業を遂行し、または遂行しようとして意図していること。

ファンドの監査人は、プライスウォーターハウスクーパース ケイマン諸島です。ファンドの会計監査は、国際財務報告基準（IFRS）に基づいて行われます。受託会社は、受益者に事前の通知を行うことなく、監査人を変更することができます。

ファンドはファンドの英文目論見書の内容に重要な影響を及ぼす変更または英文目論見書の記載内容の変更については、その21日前までに、英文目論見書の改正済または（場合

により）変更後の記載内容を届け出なければなりません。

ファンドは、会計年度末から6か月以内に当該会計年度の監査済会計書類をCIMAに提出します。ファンドの会計年度は、毎年12月31日に終了します。

(ロ) 受益者に対する開示

監査済年次財務書類および無監査の半期報告書が、国際財務報告基準（IFRS）に従って作成され、作成後可及的速やかに受益者に送付されます。

信託証書、信託証書の追補証書、受託会社または管理会社によって締結された、ファンドのその他のサービス提供会社を任命する契約書、ならびに年次財務書類および中間財務書類（もしあれば）は、受託会社の事務所において、毎日（土日および法定祝日を除きます。）の通常の営業時間内にいつでも無料で閲覧可能であり、また合理的な手数料を支払うことにより写しを入手することもできます。

② 日本における開示

(イ) 監督官庁に対する開示

(i) 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りません。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ます。

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います。）を投資者に交付します。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います。）を交付します。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します。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ます。

(ii) 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（以下「投信法」といいます。）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りません。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りません。さらに、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りません。

(ロ) 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りません。

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ます。

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）は電磁的方法によりファンドの代行協会員であるTeneo Partners 株式会社のホームページにおいて提供されます。

目論見書、販売用資料、運用報告書、月次報告書および投資家への提供が望ましいと代行協会員が判断した情報は、電磁的方法により代行協会員のホームページまたは代行協会員のファンド情報サイトなどにおいて提供されます。

（６）監督官庁の概要

トラストは、ミューチュアル・ファンド法第4(3)条に基づく「ミューチュアル・ファンド」として登録され、ミューチュアル・ファンドとして、CIMAによって規制されます。その結果、ファンドはトラストのサブ・ファンドとしてCIMAに登録されます。第4(3)条ミューチュアル・ファンドの場合、一投資者当たりの当初最低投資金額は、80,000ケイマン諸島ドル（またはその他の通貨建の相当額、米ドルの場合は約100,000米ドル）です。

CIMAは、ミューチュアル・ファンド法の遵守を確保するための監督権限および執行権限を有しています。ミューチュアル・ファンド法の規制は、所定の事項および監査済財務書類をCIMAに毎年提出することを義務付けています。CIMAは、受託会社に対して、ファンドの財務書類に対する監査を受けた上でCIMAが定める期限までにCIMAに提出するよういつでも指示することができます。CIMAの要求を遵守しない場合、受託会社に対して高額の罰金が課される結果となる可能性があり、またCIMAが裁判所にトラスト（およびファンド）の解散を申請する結果となる可能性があります。

トラストは、その投資活動またはファンドのポートフォリオの構成に関してCIMAもしくはケイマン諸島のその他の政府当局の監督は受けませんが、CIMAは、一定の状況においてトラストの活動を調査する権限を有しています。CIMAもケイマン諸島の他のいかなる政府当局も、英文目論見書の条件もしくはファンドの投資の内容についてコメントすることや、承認を与えることはありません。ケイマン諸島で投資者が利用できる投資補償制度は存在しません。

CIMAは、規制されたミューチュアル・ファンドが以下に該当すると認める場合には、一定の措置をとることができます。

- (a) 債務を期日に履行できない場合や履行できない恐れがある場合
- (b) 投資者または債権者の利益を害するような方法で、事業を遂行もしくは遂行を意図している場合や事業の任意解散を行っている場合
- (c) ミューチュアル・ファンド法またはケイマン諸島のマネー・ロンダリング防止規則（改正済）の規定に違反している場合
- (d) 適切かつ適正な方法で管理されていない場合
- (e) 受託者、管理者または役員として適切かつ適正でない者をそれぞれの役職に任命している場合

CIMAの権限には、受託会社の交替を要求する権限、トラストの適切な業務遂行についてトラストに助言を与える者を任命する権限、またはトラストの業務を引受ける者を任命する権限等が含まれます。CIMAは、その他の改善措置（その他の行為の承認を裁判所に申請する権限を含みます。）を実施することができます。

受託会社は、ハーニーズ・トラスト（ケイマン）リミテッドです。受託会社は、Harneys Fiduciary (Cayman) Limitedの（ケイマン諸島銀行・信託会社法（改正）に基づく）支配下子会社です。Harneys Fiduciary (Cayman) Limitedは同法に基づき信託ライセンスを保持しており、これにより受託会社は当該信託免許の下で業務を行うことが許可されています。受託会社はCIMAの規制を受けます。

2 投資方針

(1) 投資方針

投資目的

ファンドの投資目的は、米国の不動産等の実物資産を保有することでインフレヘッジを図り、運用資産から安定したリターンを得ることです。

ファンドへの投資には高いリスクが伴います。投資目的が達成される保証はなく、また投資者の元本は保証されておりません。加えて、投資結果は、月、四半期、年の間隔で大きく変動する可能性があります。ファンドへの投資に伴う潜在的リスクの概要については、後記「3. 投資リスク」をご参照ください。

投資戦略

管理会社は、投資先ファンドへの投資を通じて投資目的の達成を目指します。投資先ファンドには、住宅およびその他の用途（商業用途および複合用途を含みます）の土地へ投資を行い、これらの土地を米国のホームビルダーやディベロッパーに転売することを企図するターゲット・ファンドも含まれます。この場合、特別目的ビークルは、(a) ターゲット・ファンドが投資を意図する土地の権利を（直接保有または他の特別目的ビークルを通じた間接保有により）保有するか、または (b) 資産保有会社に株主ローンを提供することにより、ターゲット・ファンドが投資を意図する土地の権利を当該資産保有会社が直接または間接に保有します。

管理会社は、ポートフォリオのリターンの最適化のために、ターゲット・ファンドだけでなく、米国の不動産およびその他適切な資産を含む実物資産に投資する他の投資先ファンドにも資金を配分する柔軟性を有しています。疑義を避けるために付言すると、上記にかかわらず、ファンドは、管理会社が適切と判断した期間においては、後記「(5) 投資制限」に記載する投資制限に従って、特定の銘柄、発行体、市場、国、産業および／または取引相手方に集中投資する投資先ファンドに投資を行う場合があります、これには、ターゲット・ファンドを唯一の投資対象とする場合も含まれます。

上記にかかわらず、ファンドは、管理会社が適切と判断した期間においては、その資産の100%を現金、現金同等物またはその他流動性の高い投資（銀行預金、譲渡性預金証書およびマネー・マーケット・ファンドなど）で保有する場合があります。

借入れ

現在、ファンドの段階でレバレッジを用いることは想定されておりませんが、ファンドがレバレッジを用いる場合は、後記「(5) 投資制限」の(b)に違反する借入は行わないものとします。

信託財産の保管について

管理会社および／または管理事務代行会社は、ファンドについての信託財産が適切に保全されることに責任を有します。現在、ファンドには保管会社は任命されていません。ファンドの現金が保管される銀行口座は、ファンドのために受託会社名義で開設されており、受託会社による授権に基づき、管理会社および／または管理事務代行会社によって運営されます。

投資先ファンドに対して有するファンドのすべての持分は、ファンドのために受託会社名義で登録されます。

投資戦略および投資制限の変更

上記の投資目的、投資戦略、下記の投資制限およびレバレッジ制限の概略は、管理会社の現在の方針を示すものです。適用法令規則（日本証券業協会が定める「外国証券の取引に関する規則」を含みます。）を条件として、管理会社は、以下を条件として、投資目的、投資戦略、投資制限およびレバレッジ制限を変更することができます。（i）ファンドの受益証券の単純

過半数を保有する受益者からの書面による同意、および（ii）ある受益者またはあるクラスの受益者が他の受益者または他のクラスの受益者と異なる形で不利益を受ける場合、かかる影響を受ける受益者またはクラスの受益者からの個別の書面による同意。管理会社は、かかる同意を得ようとする場合、すべての受益者に対して事前に書面で通知するものとします。

（２）投資対象

前記「（１）投資方針」をご参照ください。

2026年５月末現在、ファンドは、その全資産を以下のターゲット・ファンドに投資しています。ターゲット・ファンドの概要は以下のとおりです。

ターゲット・ファンドの名称

GRT OFC - GRT Real Estate Fund (2026年１月15日付でAGAM OFC - U.S. Land Fundから現名称に変更) 投資証券（米ドル建て）

ターゲット・ファンドの形態および投資目的等

・形態

香港の法律に基づき、2024年５月３日に登録された私募オープン・エンド型投資法人です。GRT OFCの各サブ・ファンドの資産および負債は、法に従って分離されます。

・投資目的

投資目的は、主に米国の開発前の土地（特に住宅用地）への投資を通じて、資本の値上がり益を生み出すことです。

・投資戦略

投資目的の達成のために、ターゲット・ファンドは、住宅およびその他の用途（商業用途および複合用途を含みます）の土地へ投資を行い、これらの土地を米国のホームビルダーやディベロッパーに転売することを企図しています。特に、ターゲット・ファンドは、特別目的ビークルに対する持分を通じて、間接的に土地に投資する場合があります、この場合特別目的ビークルは、（a）ターゲット・ファンドが投資を意図する土地の権利を（直接保有または他の特別目的ビークルを通じた間接保有により）保有するか、または（b）資産保有会社に株主ローンを提供することにより、ターゲット・ファンドが投資を意図する土地の権利を当該資産保有会社が直接または間接に保有します。

ターゲット・ファンドの投資運用会社は、ターゲット・ファンドにおいて証券貸付取引、レポ取引、リバースレポ取引は行わない方針です。

上記にかかわらず、ターゲット・ファンドは、いずれかの期間について投資運用会社が慎重な戦略を取るべきと判断した場合には、ターゲット・ファンドの資産の100%を現金・現金同等物またはその他流動性の高い投資（銀行預金、譲渡性預金証書、マネー・マーケット・ファンドなど）で保有することがあります。

・投資制限

ターゲット・ファンドの資産の運用に対して投資制限はありません。

・レバレッジおよび借入

投資目的での借入やレバレッジの利用は想定されていません。ただし、投資運用会社は、投資の実行、費用の支払い、買戻請求への対応、運転資金の増加および／またはその他適切と判断する目的のために、ターゲット・ファンドの名義で借入を行う権利を留保しています。ターゲット・ファンドがファイナンス契約を締結する場合、借入

の担保として、ターゲット・ファンドの資産に質権が設定される場合があります。借入を行う場合、ターゲット・ファンドの最大借入額は、直近の純資産価額の100%を超えない予定です。

・ **リスク・流動性管理方針**

本件ファンドと実質的に同じリスク・流動性管理方針がとられます。

ターゲット・ファンドの主な関係法人

・ **投資運用会社**

GRTキャピタル・マネジメント・リミテッド

・ **管理事務代行会社**

アミコープ・ファンド・サービシーズ・アジア・リミテッド

・ **保管会社**

DBSバンク・リミテッド、香港支店

ターゲット・ファンドの資産から支払われる報酬および費用

・ **投資運用報酬**

投資運用会社は、各半期の最後の評価日の評価時点において計算されるクラスB投資証券の純資産価額（当該半期の管理報酬の控除前）の年率1.0%の報酬を半期毎に後払いで受領します。

・ **成功報酬**

投資運用会社は、クラスB投資証券について、各年12月31日に終了する12ヵ月間ごとに、ハイウォーターマークを超える1株当たり純資産価格の増加分に対して、20%の料率で成功報酬を受領します。ハイウォーターマークは、ハードル率7.5%/年に相当する金額を加算して計算されます。

・ **管理事務代行報酬**

管理事務代行会社は、管理事務代行サービスの対価として、ターゲット・ファンドとの間で随時合意する報酬を受領します。

・ **保管報酬**

保管会社は、保管サービスの対価として、ターゲット・ファンドとの間で随時合意する報酬を受領します。

・ **プライム・ブローカー報酬**

プライム・ブローカー（任命された場合）は、決済・清算関連の取引手数料、貸付資金に対する利息、およびその他提供するファシリティに関して随時合意するその他の報酬を受領します。

・ **その他費用**

設立費

AGAM OFCおよびその最初のサブ・ファンドであるU. S. ランド・ファンドの設立および登録に関する費用

投資の取引費用およびその他運営費

資産および収益に課せられる一切の税金、投資対象の取引に課せられる銀行手数料および売買委託手数料等、規制関連費用、税金、取締役の報酬、監査人・弁護士その他サービス提供会社への報酬、取締役に関する保険料、年次報告書の印刷・配布費用等を含む、すべての運営管理費

ターゲット・ファンドの監査法人

プライスウォーターハウスクーパース香港

(3) 運用体制

管理会社の運用体制

組 織

管理会社は、ファンドの投資運用業務を支える明確に定義されたガバナンスおよび業務運営の枠組みに従ってファンドの運用を行います。管理会社は、香港証券先物条例に基づく規制業務である第4種（証券助言）および第9種（資産運用）の免許を香港証券先物委員会（以下「SFC」といいます。）より取得しています。

効率的な監督および機能ごとの独立性を確保するために、管理会社は、Manager-in-Charge（MIC）制度を採用しており、以下の主要機能ごとにその監督を行う上級職員を任命しています。この体制では、投資運用、リスクおよびコンプライアンス、財務および会計の各機能についての責任を明確に分離することに重点が置かれています。

- ・ 投資機能：ファンドの投資委任に従って、投資機会の発掘、評価、実行を担当
- ・ リスクおよびコンプライアンス機能：投資リスクおよび業務リスクの監視と軽減の監督、ならびに香港およびその他法域の法令・規制の遵守を確保
- ・ 財務および会計機能：財務報告、ファンドの会計および純資産価額の計算の管理、ならびにファンドの管理事務代行会社や監査法人等の外部サービス提供者との連携

主要機能	内容	主要な責任事項	責任者（MIC）
投 資			
ファンドの運用全般の監視	戦略に照らした、ファンドの運用業務およびクロスボーダー投資の監視およびガバナンス	・ ファンドの戦略、仕組み、配当方針の策定 ・ クロスボーダー業務とガバナンスの監督 ・ 投資家とのコミュニケーションおよび規制遵守の確保	ピン・サム・ラム (Ping Sum LAM) (担当責任者)
重要業務統括機能	米国の土地所有および資金調達に関する主要な投資活動の統括	・ 米国の土地取引案件の発掘とローンの組成 ・ 配当およびリターン期待値の管理 ・ 投資対象と流動性・買戻条件との整合性	
情報技術	安全かつ効率的なファンドの業務運営、データ管理およびコンプライアンス体制の支援	・ 投資者関連システムとデータセキュリティの整備 ・ レポート作成や評価入力自動化 ・ IT 関連の規制遵守の確保	

リスクおよびコンプライアンス			
業務監督およびレビュー	内部統制、ファンドの業務運営およびサービス提供者の監督	・純資産価額の計算プロセス、申込み・買戻し ・管理事務代行会社、保管会社、特別目的会社の管理 ・資産の保有と法的書類に対する管理	チ・ファン・ライ (Chi Fung LAI) (担当責任者)
リスク管理	流動性リスク、評価リスクおよび不動産投資リスクの特定および軽減	・流動性リスクおよび償還リスクの監視 ・信用リスク、市場リスクおよび不動産リスクの評価 ・純資産価額または資本に関連するシナリオのストレステスト	
コンプライアンス	SFC 規則およびクロスボーダーの法的要件の遵守の確保	・SFC 免許、開示、社内方針 ・米国の土地取引案件および特別目的会社の法的レビュー ・投資者およびカウンターパーティーの法令遵守状況の監視	
マネーロンダリング防止（AML）・テロ資金供与防止（CTF）対策	各法域における AML／CTF 管理を通じてファンドの不正利用を防止	・投資者および取引に対する KYC／AML 審査 ・クロスボーダー取引の監視 ・疑わしい取引の報告（STR）の提出および AML 記録の保管	
財務および会計			
財務およびファンド会計	特に流動性の低い資産に関して、正確な純資産価額と財務報告を確保	・評価ツールやモデルを用いた純資産価額の計算 ・財務書類および配当報告書の作成 ・監査の支援および費用の管理	チョク・ルン・ウオン (Cheuk Lun WONG) (関連資格を有する代表者)

内部規則および運用体制

管理会社は、効率的な投資運用、規制遵守および投資者保護を確保するために、明確に定義された社内ガバナンスの枠組みに従ってファンドの運用を行います。

1. ファンドの業務運営および内部規則

投資ガイドライン

ファンドは、以下を主な内容とする、明確に定義された投資委任に従って運用されます。

- ・ 投資の対象とする資産クラスおよび地域：ファンドは、主に、不動産担保に基づく資金提供（米国の土地を担保としたプライベートローン）および米国における直接的な土地所有に重点を置きます。
- ・ 資産配分比率：資産の約3分の2は、不動産担保に基づく資金提供（収益を生むプライベートローン）に配分され、残りは直接的な土地所有（開発や将来的な値上がりの機会）に配分されます。
- ・ 流動性制約および償還計画：投資対象資産の流動性のない性質を考慮して、ファンドは、ローンの満期や資産の売却からの予想キャッシュフローを伴った償還オプションに連動するように、3年間で更新する流動性管理計画に従います。

投資決定プロセス

投資決定は、厳格なデューデリ調査とリスク管理が確保されるように、体系的かつ多層的なプロセスに従って行われます。

- ・ 隔週で行われる投資委員会のレビュー
投資アナリストおよびファンド・マネージャーは、定期的に会合を開き、投資候補案件のレビュー、既存の投資のモニタリング、市場条件の評価を行います。
- ・ 投資の評価
 - 各投資案件については、土地取引に関する法律、財務、環境、用途（ゾーニング）の評価を含む多層的なデューデリ調査が実施されます。
 - 社内レビューのために、詳細な投資メモが作成されます。
 - 土地ファイナンス案件では、借り手の信用力、担保の評価額、法的執行可能性を重要ポイントとしてレビューが行われます。
- ・ 多段階の承認プロセス
 - 小規模投資案件（あらかじめ設定された閾値および第三者によるデューデリ調査に基づく。）は、ポートフォリオ・マネージャーによって承認可能とします。
 - 大規模取引案件（例えば、新規の土地取得や大型ローン）は、投資機能の担当責任者（MIC）による正式な承認が必要となります。
 - 投資委任からの逸脱や投資戦略の重要な変更は、投資委員会にエスカレーションした報告・承認が必要となります。

2. 投資決定に対する監督体制

組織的なガバナンスの枠組みを通じた投資の監督が行われます。

投資委員会

- ・ 投資委任
投資委員会は隔週で会合し、以下を行います。
 - 投資パフォーマンスおよび投資委任の遵守状況のレビュー
 - マクロ経済リスクおよび業種別リスクの評価
 - 主要な投資決定の承認または追認

- ・ 機能
 - 資産配分に関する戦略的なガイダンスの提供
 - リスク報告書およびストレステスト結果のレビュー
 - 償還計画および流動性ポリシーの遵守の監督

投資委員会の構成

- ・ 担当責任者（MIC） 1 名以上
- ・ CFA（公認ファイナンシャル・アナリスト）または CPA（公認会計士）の資格を有する代表者 2 名
- ・ 不動産またはプライベートクレジットの経験を有する独立した外部の専門家 1 名

手続

- ・ すべての会議は記録され、最終議事録は社内のガバナンスポータル（イントラネット）にアップロードされます。
- ・ 重要事項（例えば、投資委任の逸脱、評価関連事項）は取締役会に報告されます。

3. 関係法人（販売会社を除く。）に対する監督

ファンド資産の安全性と透明性を確保するために、管理会社は、第三者のサービス提供者に対して厳格な監督を実施します。

受託会社

- ・ ファンド資産は、ハーニーズ・トラスト（ケイマン）リミテッドが保有します。
- ・ 資産残高、ローン記録および権利書類の照合が月次で実施されます。

ファンドの会計

- ・ ファンドの会計は、アミコープ・ファンド・サービシーズ・アジア・リミテッドに委託されます。
- ・ 土地資産については、承認済みの評価モデルと第三者による評価を用いて、純資産価額が毎日計算されます。
- ・ 純資産価額は、投資者に開示される前に、社内レビューを経て承認されます。

監査人

- ・ ファンドの年次監査は、プライスウォーターハウスクーパース（PwC）によって実施されます。
- ・ 監査結果は投資委員会によってレビューされ、取締役会に報告されます。

4. 各組織の相互連携

定期的な連携

- ・ 週 1 回の投資会議
各機能を担当するチームが集まって、以下についての最新情報を共有します。
 - 投資候補案件
 - プロジェクトのスケジュールおよび流動性予測
 - リスク課題やコンプライアンス上の懸念事項
- ・ 月 1 回の委員会会議
投資、リスク、コンプライアンスおよびオペレーションを含むすべての機能にわたって戦略上の整合性が確保されます。

危機的状況または緊急事態

緊急事態（例えば、ローンの不履行、法的問題または償還圧力など）が発生した場合、投資チームおよびリスク管理チームは以下の対応を行います。

- ・ 緊急レビューの実施

- ・ 緩和計画または対応計画の策定
- ・ 投資者の利益やファンドの業務に重大なリスクを及ぼす可能性がある場合は、取締役会にエスカレーションして報告されます。

（４）分配方針

現在、目標分配率を年率5.5%として、年2回の分配を行うことを予定しています。ただし、分配が行われる保証および上記分配率で分配が行われる保証はありません。受託会社は、管理会社の要請に基づき、いずれのクラスについても、その各保有者に対して、管理会社が随時決定する金額の分配を宣言し、支払いを手配することができます。

ただし、管理会社および受託会社には、いずれのクラスについても分配金を支払う法的義務はないこと、また各クラスの収益および利益は再投資される場合があることに投資者はご留意ください。また、いずれかのクラスについて分配が行われた場合、クラスごとに分配額が異なる可能性があるため、分配が行われるクラスと行われないクラスとの間で、1口当たり純資産価格が異なる結果となる可能性があります。

販売会社であるTeneo Partners株式会社は、受益証券販売・買戻契約に基づき、同社が日本において証券の販売業務およびマーケティング業務を提供した個人または法人に代わって年2回の分配金を回収するものとします。

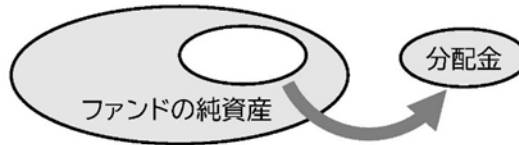
上記は、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。また、収益分配金に関する留意事項として以下を参照してください。

追 加 的 記 載 事 項

分 配 金 に 関 す る 留 意 事 項

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、1口当たり純資産価格は下がります。

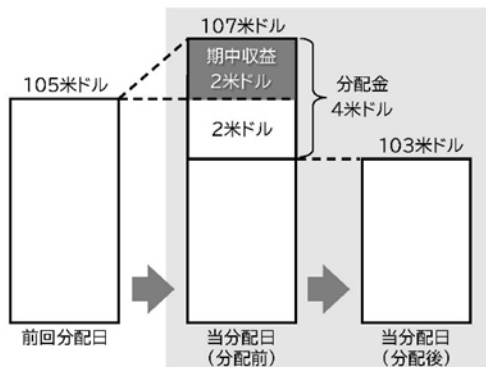
ファンドで分配金が支払われるイメージ



- 分配金は、分配計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。分配計算期間中に運用収益があった場合でも、当該運用収益を超えて分配を行った場合、当分配日の1口当たり純資産価格は、前回分配日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも分配計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

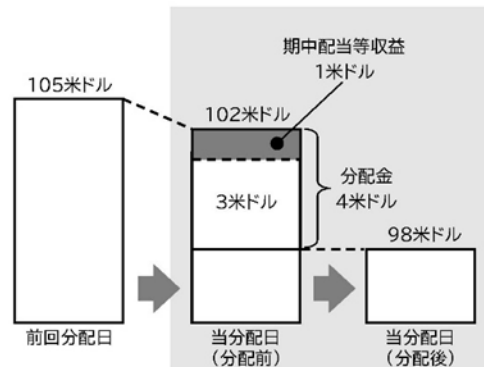
分配計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前回分配日から1口当たり純資産価格が上昇した場合



(注) 当該分配計算期間に生じた収益以外から2米ドルを取り崩す

前回分配日から1口当たり純資産価格が下落した場合

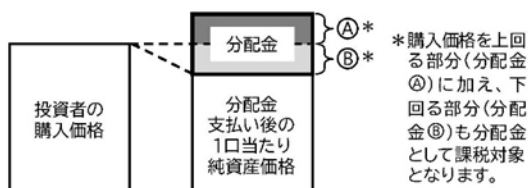


(注) 当該分配計算期間に生じた収益以外から3米ドルを取り崩す

※分配金は、ファンドの分配方針に基づき支払われます。分配方針については、前記「第二部 ファンド情報、第1 ファンドの状況、2 投資方針、(4)分配方針」をご参照ください。
※上記はイメージであり、実際の分配金額や1口当たり純資産価格を示唆するものではありませんのでご注意ください。

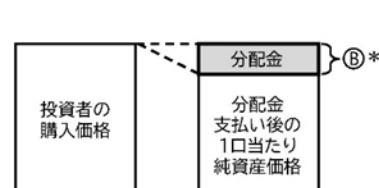
- 投資者の受益証券の購入価格によっては、以下のとおり、分配金の一部ないしすべてが、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より1口当たり純資産価格の値上がり小さかった場合も同様です。この場合、当該元本の一部払戻しに相当する部分も分配金として分配課税の対象となります。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



*購入価格を上回る部分(分配金④)に加え、下回る部分(分配金⑤)も分配金として課税対象となります。

分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



(注) 分配金に対する課税については、後記「第二部 ファンド情報、第1 ファンドの状況、4 手数料及び税金、(5)課税上の取扱い」をご参照ください。

(5) 投資制限

日本証券業協会が発行する外国証券の取引に関する規則を遵守するために、ファンドは、以下の制限を適用します。

- (a) 空売りの結果、ファンドの勘定で空売りされた証券の時価総額が当該空売りの直後にファンドの純資産価額を超えることになる場合には、空売りを行いません。
- (b) 借入れの結果、借入れの未返済総額がファンドの純資産価額の10%を超えることとなる場合には、借入れを行うことはできません。ただし、他のファンドとの合併等の特別な状況においては、かかる制限を一時的に超えることができます。
- (c) 取得の結果、管理会社が運用を行う投資信託の全体において保有する一発行会社（投資法人を除く。）の議決権付株式の総数が、当該発行会社のすべての発行済議決権付株式の総数の50%を超える場合には、当該発行会社の株式を取得することはできません。
- (d) 投資対象の購入、投資の実行または追加の結果、ファンドの資産価額の50%超が、日本の金融商品取引法第2条第1項に定義される「有価証券」の定義に該当しない資産で構成される場合、かかる投資対象の購入、投資の実行または追加を行うことはできません。
- (e) 受益者の利益を害するか、または、ファンドの資産の適正な運用に反する取引（管理会社または受益者以外の第三者の利益を図る取引を含みますが、これに限定されません。）を行うことはできません。
- (f) 信用リスク（ファンドが保有する有価証券その他の資産について取引の相手方の債務不履行その他の理由により発生し得るリスクをいいます。）を適正に管理する方法としてあらかじめ管理会社が定めた合理的な方法に反することとなる取引を行うことはできません。
- (g) 金融商品取引法第2条第20項に定めるデリバティブ取引および類似取引（新株予約権証券、権利証券またはオプションを表示する証券もしくは証書、選択権付債券売買および商品投資等取引を含みます。）の残高に係る、金融商品取引業者に対する自己資本比率規制における「市場リスク相当額」の算出方法のうち、内部管理モデル方式（VaR方式）の市場リスク相当額の算出方法を参考に用いたリスク量は、ファンドの純資産価額の80%を超えないものとします。上記の目的において、「内部管理モデル方式（VaR方式）」および「自己資本比率規制」の意味は、日本の金融庁の規則で定められる意味に従うものとします。
- (h) 同一の会社の株式または同一の投資信託の受益証券の保有価額（以下「株式等エクスポージャー」といいます。）が、ファンドの純資産価額の35%を超えることとなる場合（かかる株式等エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従って計算されます。）に、当該会社の株式または当該投資信託の受益証券を保有することはできません。
- (i) 同一のカウンターパーティーを相手方としてデリバティブ・ポジションを保有した結果、かかるデリバティブ・ポジションから当該カウンターパーティーに対し生じるネット・エクスポージャー（以下「デリバティブ・エクスポージャー」といいます。）が、ファンドの純資産価額の35%を超えることとなる場合（かかるデリバティブ・エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従って計算されます。）に、かかるポジションを保有しないものとします。
- (j) 同一の法主体によって発行され、組成され、または引き受けられている(i)有価証

券（上記(h)に記載される株式または受益証券を除きます。）、(b)金銭債権（上記(i)に記載されるデリバティブを除きます。）および(c)匿名組合出資持分の保有価額（以下、これらを併せて「債券等エクスポージャー」といいます。）がファンドの純資産価額の35%を超えることとなる場合（かかる債券等エクスポージャーは、日本証券業協会のガイダンスに従って計算されます。）に、かかる有価証券、金銭債権および匿名組合出資持分を保有することはできません。

- (k) 同一の発行体またはカウンターパーティーに対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ・エクスポージャーの合計がファンドの純資産価額の35%を超えることとなる場合に、当該発行体に対するポジションまたは当該カウンターパーティーを相手方とするポジションを保有しないものとします。
- (l) 非上場または即時に換金できない投資対象を取得した結果、ファンドの保有するこれらの投資対象の総評価額がその取得直後において直近で得られるファンドの純資産価額の15%を超えることとなる場合に、かかる投資対象を取得することはできません。ただし、日本証券業協会が定める外国証券の取引に関する規則第16条第1項の外国投資信託受益証券の選別基準（随時行われる変更または置き換えを含む）の11に規定する価格の透明性を確保する方法が取られている場合はこの限りではありません（上記の百分率の計算は、買付時点基準または時価基準によるものとします）。

上記の制限は、ファンドに適用されるものであり、ターゲット・ファンドには適用されません。

ファンドは、日本証券業協会のガイドラインに基づく「特化型運用ファンド」です。特化型運用ファンドとは、投資対象に支配的な銘柄が存在する、または存在することとなる可能性が高い投資信託をいいます。支配的な銘柄とは、一発行体が発行する証券がファンドの投資資産の10%を超える場合に、当該銘柄は支配的とみなされます。ファンドは、ターゲット・ファンドを通じて間接的に、投資目的で設立された特別目的ビークルに投資することを意図しているため、ファンドにおいて支配的銘柄が存在する、または存在することになる可能性があります。その結果、当該特別目的ビークルの債務不履行、経営・財務の悪化が生じた場合には、ファンドに大きな損失が発生することがあります。

3 投資リスク

(1) リスク要因

ファンドへの投資には重要なリスクが伴います。ファンドの投資の性質上、以下を含む（ただし以下に限定されない）一定のリスクが付随します。また管理会社が投資技法を用いる場合には、さらにリスクが加わります。投資を検討している投資者は、ファンドへの投資がご自身にとって適切であるか否かを判断するに当たって、特に、以下の要因を慎重に検討する必要があります。

以下に列挙されているリスク要因は、すべてのリスクを網羅しているものではなく、ファンドへの投資に付随するリスクを完全に説明しているものでもありません。投資を検討している方は、ファンドへの投資を決定される前に、本書全体をお読みの上、ご自身の弁護士、税理士、フィナンシャル・アドバイザーに相談されることを推奨いたします。

トラストおよびファンドの仕組みに関するリスク

規制当局による監督は限定的です

トラストは、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法に基づき規制されるミューチュアル・ファンドですが、他の国の法律に基づき登録を行う義務はなく、また登録を行う予定もありません。したがって、他の国の証券法は（投資者に対する一定の規制上の保護が定められていても）一般的に適用されません。よって、受益者は、自国またはその他の国の証券法の下で通常認められているすべての保護を受けられない可能性があります。

投資信託の事業リスクおよび規制リスク

ヘッジファンドの規制環境は発展段階にあり、規制の変更は、ファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。規制の変更は、ファンドの取引戦略の遂行能力やレバレッジの利用能力（ファンドが従前に利用できたレバレッジが得られなくなるなど）に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、証券市場および先物市場には、包括的な法律、規制および証拠金要件が適用されます。規制当局、自主規制機関および取引所は、市場に緊急事態が発生した場合に臨時措置を取る権限を付与されています。デリバティブ取引および当該取引に従事する投資信託に対する規制は、発展途上の法分野であり、政府の規制や司法判断により変更される可能性があります。将来行われる規制の変更がファンドに与える影響は、重大で不利なものとなる可能性があります。

クラス間債務リスク

ファンドに複数のクラスの受益証券が発行されている場合、トラストの資産および負債を割当てる目的で、トラストの帳簿に、クラス毎の記録が設定されます。ただし、あるクラスに帰属する資産が当該クラスの負債を満足させる額に満たない場合、当該負債を満足させるために、他のすべてのクラスに帰属する資産が使用される可能性があります。

キーパーソンへの依存

ファンドの運用成績は、実質的に、管理会社、そのプリンシパルおよび従業員の専門的能力に依存しています。特に、理由の如何にかかわらずファンドの資産の運用を担当する重要な個人が退社した場合、ファンドの運用成績に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

FATCAに関するリスク

米国内国歳入法の第1471条乃至第1474条（一般に外国口座税務コンプライアンス法または「FATCA」として知られています。）により、種々の情報報告義務を履行しない場合には、トラストに支払われる一定の米国を源泉とする総額に対して30%の源泉税が課されます。同規則

による源泉税の対象となる金額には、米国を源泉とする配当・利子収益および米国を源泉とする配当・利子収益を生み出す資産の売却収入総額が含まれます。FATCAによる源泉課税を回避するために、トラストは、ケイマン諸島税務情報庁に対して一定の情報を報告することが要求されており、ケイマン諸島税務情報庁は、当該情報を米国の内国歳入庁に報告します。トラストは、トラストに課せられた義務を果たし、当該源泉課税を回避するよう努めますが、トラストが当該報告要件もしくはその他の義務を遵守できる保証はありません。FATCAによりトラストが源泉課税の対象となった場合、受益証券の価値に重要な影響を及ぼす可能性があります。

受益証券の非流動性

受益証券の流通市場が存在する見込みはなく、かかる市場が形成される見込みもありません。受益証券は、受託会社の承認を得ずに譲渡することはできません。したがって、受益者には、買戻しを請求する以外に受益証券を処分する方法がない可能性があります。買戻しは、一定の状況において、停止される可能性があります。買戻しは、純資産価額に対する一定の比率に制限される場合があり、一定の状況下では停止される可能性があります。受託会社は、資産の譲渡によって買戻代金の全部もしくは一部を支払うことや、清算用の信託、勘定もしくは事業体を設立して、対象となる投資資産が現金化されるまで保有させることができます。よって、受益者は、買戻しまたはトラストの終了の際に代金を現金で受領できない可能性または代金の受領が遅れる可能性があります。

限定的な運用歴

ファンドは設立されたばかりであるので、投資予定者がファンドへ投資する前に参照できるファンドの運用歴はありません。ファンドの運用成績は、管理会社の成功にかかっており、この点について保証するものではありません。ファンドの投資目的が達成される保証はありません。

限定的な受益者の権利

ファンドへの投資は、受動的な投資とみなされるべきであり、受益者には、トラストまたはファンドの日常の運営に関与する権利はありません。したがって、受益者は、トラストの管理をコントロールすることはできません。

情報開示の制限

受託会社は、ファンドの投資ポートフォリオの構成内容を開示することには不都合があると考えております（例えば、採用する投資戦略において投資機会は限られているため競争が激化してしまう恐れがあります。）。そのため、受益者には一般的な運用成績のレビューは提供されますが、受益者は、通常、ファンドの投資ポートフォリオの構成に関する詳細な情報にはアクセスできません。

独立の法律顧問は存在しません；独立の検証は行われません

Harney Westwood & Riegels法律事務所、Stephenson Harwood法律事務所および小野・谷田部グローバル法律事務所は、それぞれ、ケイマン諸島法、香港法および日本法に関するファンドの法律顧問です。Harney Westwood & Riegels法律事務所、Stephenson Harwood法律事務所および小野・谷田部グローバル法律事務所のいずれも、ファンドの投資者を代表するものではなく、受益者を代表する独立の法律顧問は雇用されていません。英文目論見書は、受託会社および管理会社によって提供された情報に基づき作成されたものであり、Harney Westwood & Riegels法律事務所は、かかる情報を独立の立場から検証していません。

大量買戻しの潜在的影響

ファンドの一もしくは複数の投資者が一度に受益証券の大量の買戻しを請求した場合、管理会社は、買戻しの資金に必要な現金を調達するために当初の想定よりも早くポジションを清算せざるを得なくなる可能性があります。かかる状況において、管理会社は、有利な条件でポジ

ションを清算することが困難となる可能性があり、その結果、ファンドの資産の価値が低下する可能性および／または投資戦略を中断せざるを得なくなる可能性があります。管理会社は、受益証券の買戻しの目的で借入れを行うことが認められており、かかる借入れの返済の担保として資産を抵当に入れることができます。かかる場合、継続する受益者が当該借入れの費用およびリスクを負うことになります。

未公開情報の取得について

管理会社においては、特定の企業に関する未公開情報の受領を防止するための内部体制が整備されているものの、時に、かかる未公開情報を意図せず保有する場合があります。適用ある証券法の下では、かかる企業が発行する証券の売買が制限される可能性があり、その場合、ファンドの投資戦略に影響を及ぼす可能性があります。

投資信託の規制リスク

ヘッジファンドの規制環境は発展段階にあり、規制の変更は、ファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。規制の変更は、ファンドの取引戦略の遂行能力やレバレッジの利用能力（ファンドが従前に利用できたレバレッジが得られなくなるなど）に悪影響を及ぼす可能性があります。また規制の変更は、管理会社がトラストを販売する能力に悪影響を及ぼす場合もあります。特に、オルタナティブ投資ファンド管理会社に関するEU指令（以下「AIFMD」といいます。）によって、トラストのようなオルタナティブ投資ファンドの証券の欧州経済地域（以下「EEA」といいます。）における販売が規制されます。トラストがEEA域内の投資者に「販売」（AIFMDの定義による）される場合、販売人が管理会社であるか第三者であるかを問わず、トラストのコンプライアンス費用は大幅に増大します。将来行われる規制の変更がトラストに与える影響は、重大で不利なものとなる可能性があります。

サイドレター

受託会社は、随時、一部の投資予定者または既存受益者との間で契約を交わし（「サイドレター」）、当該受益者に対して、他の受益者に与えられる権利に追加される権利またはそれとは異なる権利を与えることができます。かかる権利には、情報にアクセスする権利および優先的な買戻請求権が含まれる可能性があります。受託会社は、かかるサイドレター（買戻しに関する重要な条件を除きます。）またはサイドレターが定める権利および／または条件もしくは規定のいずれも、他の受益者に対して通知する義務を負いません。また、受託会社は、かかる追加的権利および／または異なる権利・条件を、他の受益者の一部または全部に対して提供することは要求されません。

ファンドの投資対象の評価

ファンドの有価証券およびその他の投資対象の評価は、不確実性を伴い、判断に基づき決定される可能性があります。ファンドの一部の証券およびその他の投資対象に関して独立のプライシング情報は常に入手できるとは限りません。評価が正確ではない場合、受益証券の1口当たり純資産価格、および結果的に買戻価格は、過小評価または過大評価される可能性があります。その結果、受益証券の買戻しを請求した受益者には、過大に、または過小に支払われる可能性があります。加えて、ファンドの多くのサービス・プロバイダーの報酬は純資産価額に連動しているため、評価が不正確であった場合には、サービス・プロバイダーに対して過大に（もしくは過小に）支払われる結果となる可能性があります。純資産価額の計算の際に誠実に使用された価格もしくは評価がのちに不正確であると判明した場合でも、受託会社は責任を負わないものとします。管理事務代行会社は、いかなる情報源であれ、そこから提供された価格および評価に対して追加の確認を行うことなく依拠することができ、かかる依拠に関してファンドまたは受益者に対して責任を負わないものとします。明白な誤りがない限り、受託会社は、

1口当たり純資産価格を遡って調整することは意図しておりません。

加えて、トラストの多くのサービス・プロバイダーの報酬はトラストの純資産価額に連動しているため、評価が不正確であった場合には、当該サービス・プロバイダーに対して過大に、または過小に支払う結果となる可能性があります。

上記の手続きに関して誠実に使用された価格もしくは評価がのちに不正確であると判明した場合でも、受託会社、管理会社、管理事務代行会社およびその他のサービス・プロバイダーのいずれも責任を負わないものとします。

郵便物の取扱いについて

トラスト宛ての郵便物は、受託会社の登記上の事務所で受領された後、トラストが指定した転送先住所へ開封されることなく転送されます。なお、郵便物が転送先に到達するまでに生じたいかなる遅延についても、受託会社、その取締役、オフィサー、顧問またはサービス・プロバイダーは責任を負わないものとします。

サイバーセキュリティ・リスク

ビジネスにおけるテクノロジーの利用により、ファンドは、オペレーション、情報セキュリティ等に関連するリスクを受けやすくなっています。一般的に、サイバーインシデントは、意図的な攻撃または意図されない事象から引き起こされる可能性があります。サイバー攻撃には、第三者が資産や機密情報の不正流用、データの破壊または業務の混乱を生じさせる目的で、デジタルシステムへの無権限のアクセスを得ようとする（例えば、「ハッキング」または悪意のあるソフトウェアの符号化を通じて）が含まれますが、これらに限定されません。サイバー攻撃は、ウェブサイトへのDoS攻撃（Denial of Service attack）（通常の意図された利用者にネットワークサービスを利用できなくさせること）など、必ずしも不正アクセスを必要としない方法で行われることもあります。管理会社およびトラストのその他サービス・プロバイダーがサイバーインシデントの影響を受けた場合、業務の混乱や事業の運営が影響を受ける可能性があり、潜在的には、財務上の損失が発生し、ファンドの証券もしくはその他の投資対象の評価が妨げられ、取引障害が起こり、投資者のビジネス取引を不可能とさせ、適用あるプライバシー法およびその他の法律の違反を生じさせ、規制上の罰金、罰則、風評被害、補償もしくはその他の賠償費用、または追加のコンプライアンス費用が発生する可能性があります。サイバーインシデントが、トラストが投資する証券の発行会社、トラストが実行する取引のカウンターパーティー、政府その他の規制当局、取引所およびその他の金融市場運営者、銀行、ブローカー、ディーラー、保険会社およびその他の金融機関（受益者の金融仲介業者およびサービス提供者を含みます。）ならびにその他の当事者に対して影響を与えた場合も、同様の損害が発生する可能性があります。加えて、将来のサイバーインシデントを防止するために、多額の費用が発生する可能性があります。トラストのサービス・プロバイダーは、サイバーインシデントが発生した場合の事業継続計画およびサイバーインシデントを防止するためのリスク管理体制を策定していますが、当該計画およびシステムには、事前に特定されていなかったリスクが発生する可能性を含め限界があります。さらに、トラストは、サービス・プロバイダーまたはトラストもしくは受益者に影響を与える業務を行っているその他の第三者によって運用されているサイバーセキュリティ計画およびシステムをコントロールすることはできません。その結果、トラストおよびその受益者は悪影響を受ける可能性があります。

申込代金および買戻しの影響

受益証券の申込みが受諾された場合、当該受益証券は当該申込日付で発行されたものとして取り扱われます。よって、申込者の氏名が該当する申込日を過ぎてからトラストの受益者名簿に登録された場合でも、受益証券の申込者によって払い込まれた申込代金は、当該申込日から

トラストにおける投資リスクにさらされることになります。

買戻請求が受諾された場合は、買戻しを請求した投資者がトラストの受益者名簿から削除されたか否か、または買戻価格が決定もしくは送金されたか否かにかかわらず、当該受益証券は、該当する買戻日付で買い戻されたものとして取り扱われます。したがって、受益者は、その資格においては、当該買戻日以降、買戻される当該受益証券に関する権利を失い、当該権利を行使する能力を有さないものとします（ただし、買戻価格ならびに当該買戻日以前に宣言された未払いの配当金（いずれの場合も買い戻される受益証券についてのみ）はこの限りではありません）。買戻しを請求した当該受益者は、買戻価格に関してトラストの債権者となります。トラストが破産清算される場合、買戻しを請求した当該受益者は、通常の債権者よりも劣後しますが、受益者よりは優先されます。

政治上の不確実性

政権の交代は、長年にわたって維持されてきた国家間の条約や慣行が不安定になり、先進国・新興国ともに市場の混乱を招く可能性があります。また、政権交代や法律の変更があると、現在の規制が今後どうなるか、あるいは新しい規制が導入されるかどうかも予測ができません。かかる不確実性は、トラストに悪影響を及ぼす可能性があります。

感染症（パンデミック）リスク

地域経済または世界経済に影響を及ぼす感染症の流行は、トラストの事業に重大な悪影響を与える可能性があります。例えば、新型コロナウイルス（COVID-19）の流行に伴う不確実性によって、世界全体で深刻な経済的混乱が引き起こされました。このような感染症の流行は、製造業等の一定のビジネスセクター、購買、観光、ビジネス会議、職場への出勤において大幅な縮小を引き起こすことが予想されます。かかる混乱は、COVID-19の時のように、株式市場の損失および全体的なボラティリティを含み、市場全体を不安定にさせます。かかる不安定な状況に直面して、政府は、感染拡大を抑え、その結果としての市場への悪影響や損失を最小化するために、極端かつ予測不能な措置を講じる可能性があります。パンデミックや感染症の流行時には、管理会社、受託会社または各サービス・プロバイダーが長期にわたって通常の業務を維持できる保証はなく、病気などの理由により重要な人員のサービスを一時的または長期的に失う可能性もあります。トラストおよびその投資先の業務上・財務上のパフォーマンスに対する影響の程度はさまざまな要因に影響されますが、これらはすべて極めて不確実で予測不可能であり、かかる影響には、収益や成長の大幅な減少、予期せぬ業務上の損失や負債、信用力の低下、資本調達能力の縮小などが含まれる可能性があります。同じ要因により、トラストが新たな投資対象を発掘・調査し実行する能力、また既存の投資を管理し、資金調達を行い、将来売却する能力も制限される可能性があります。さらに、政府による対応策は、既存の金融上、法律上および規制上の枠組みに制約を課す可能性や変更を加える可能性があり、トラストが予定している投資戦略にとって不利に働く可能性があります。その結果、これらすべてが、トラストの投資目標を達成する能力に悪影響を及ぼす可能性があります。パンデミックや感染症の流行の影響は完全には把握されておらず、長期間にわたって高い不確実性が続く可能性があります。

投資戦略に付随するリスク

不動産への投資

ファンドは、投資先ファンドを通じて間接的に、不動産に投資します。以下は、不動産投資に一般的に不随するリスクのうち重要なものです。

- ・ 環境汚染の存在が新たに発見された場合

様々な環境法の下で、現在または過去の不動産の所有者もしくは管理者は、当該不動産内の有害物質もしくは毒性物質の除去もしくはその他の処理にかかる費用を負担しなければならない可能性があります。また、かかる法律は、一般的に、不動産の所有者もしくは管理者に対して土地や不動産の環境評価を実施することを求めており、そのため、不動産の所有者もしくは管理者は、一般的に、有害物質または毒性物質の存在について責任を負うものと見なされます。また環境法は、不動産の用途またはその中で行われる事業・活動の種類に制限を加える場合もあります。不動産所有者が環境法に違反した場合、政府機関によって執行される制裁の対象となる可能性があり、場合によっては民間の当事者によって制裁が発動されることもあります。ファンドは、不動産を取得・保有するにあたり、かかる費用を負担しなければならない可能性があります。環境汚染に関する申し立て等への対応、環境規制要件の遵守、または汚染されている不動産に対する処理にかかる費用は、ファンドの事業、資産または収益率に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

- ・ 一般的な不動産リスク

不動産投資には、不動産および不動産関連事業・資産の所有および管理に潜在するリスクが付随します。これらのリスクには、一般的な経済状況、不動産の地域的条件、地域における競合物件の需要・供給の変化、エネルギーや資材の不足、保険の補償対象外のリスクまたは補償不可能なリスク、自然災害、政府の規制、不動産税や金利の変動などが含まれます。その結果、不動産セクターの低迷や、これらのリスクのいずれかまたは複数が合わさって顕在化した場合、ファンドに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

- ・ 不動産を売却できない可能性

不動産市場は、一般的な経済状況、資金調達の可否、金利、ならびに投資家／買い手の需要・供給等のその他要因など、トラストおよび投資先ファンドの管理の及ばない多くの要因によって影響を受けます。投資先ファンドは、その希望する価格もしくは条件で不動産を売却できるか否か、または潜在的な買い手が提示する価格もしくは条件を受諾できるか否かを予測することはできません。また投資先ファンドは、購入意思のある買主を見つけて不動産の売却を完了させるまでに必要な期間についても予測できません。投資先ファンドは、不動産を売却する前に、その欠陥箇所の修繕工事や改良工事を行うための資金を支出しなければならない可能性があります。投資先ファンドが、かかる修繕や改良に必要な資金を確保できるか否かは不確実です。投資先ファンドは、不動産を取得する際に、当該不動産の一定期間の売却を禁止する制限や、当該不動産に設定または返済できる債務の金額に制限を設けるなどのその他の制約に同意する場合があります。これらの制約がある場合、投資先ファンドが不動産を売却する能力は制限されることになります。

- ・ 土地または新規開発物件への投資

ファンドは、収益を生み出すためには開発が必要な土地や不動産に対して、間接的に持分を取得する場合があります。この種の投資を行う場合、ファンドは、政府・規制上の許認可の取得リスク、建設完了の遅延、予期せぬ状況による建設期間中の費用の増加、受諾可能な条件による資金調達の可否、政府の方針の変更、開発後の物件の賃借人または買い手が見つけられるか否かのリスク、およびその他関連するリスクを含む（ただし、上記に限定されない）追加のリスクを負うことになります。

- ・ 保険で補償されない損失

ファンドは、間接的に所有するすべての不動産について、適切な損害保険に加入するよう努めます。ただし、保険料の変動や保険の有無により、ファンドには、保険で補償されない損害が発生する可能性があります。いずれかの不動産について発生した損害の全額が保険で補償されない場合、ファンドの純資産価額は、保険で補償されない損失分減少することになります。加えて、損害を受けた不動産を修復または再建するための資金の調達先が得られない可能性があり、将来、同目的のための資金の調達先を確保できるか否かも不確実です。

- ・ 評 価

不動産および不動産関連資産の価値は、物件ごとに性質が異なるため、本質的に主観的なものとなります。その結果、評価には不確実性が伴います。評価日後間もなく売却が行われる場合であっても、不動産投資の評価額が実際の売却価格を反映するという保証はありません。

流動性の低い投資対象

ファンドの資産には、流動性が低い投資、法律等による譲渡制限がある投資、または売却や再編が予定されている投資が含まれる場合があります。これらの資産には公開の取引市場が存在しないため、売却する際には大幅な遅延が生じる可能性があります。これらの証券は相対交渉取引により転売できることもありますが、かかる証券の売却は大幅な割引価格でしか実現できない可能性があり、取引の決済には遅延や事務管理における不確実性が伴う可能性があります。当該証券の市場価格（存在する場合）はボラティリティが高くなりやすく、正確な評価を行うことが極めて困難となる可能性があります。評価額は、活発で流動性が高く確立された市場における実際の公正市場価額を反映していない可能性があります。希望する価格や数量でこれらの証券を売買することは困難であるかまたは不可能である可能性があります。したがって、市場の動きに迅速に対応するトラストの能力が損なわれ、投資を現金化する際にファンドが不利な価格変動を被る可能性があります。

流動性の低い投資対象の評価

ファンドは、活発に取引されていないか、まったく取引されない可能性のある投資を多数保有する可能性があります。その結果として、評価のために当該投資について信頼できる価格や相場を取得することができない可能性があります。かかる場合、公正価値は、評価手法（モデルなど）を用いて算出され、当該価額は、管理会社または第三者によって検証され、定期的に見直されます。ただし、一部の資産を評価する際には、見積もりや仮定を行うことが必要となる場合があります。状況や市場条件の変化により、一部の資産について再評価が必要となり、純資産価額が大きく増減する結果となる可能性があります。また、評価額は、売却またはその他処分した際にファンドによって実現される価格と大きく異なる可能性があります。これは、買い手が持っている情報が評価時点で用いられた情報と異なること、または異なる評価手法や仮定が用いられたことが理由である可能性があります。また、例えば買戻請求、市場の悪化その他の要因により、トラストが投資をすぐに売却せざるを得ない場合、実現価格は評価額と大きく異なる可能性があります。管理会社は、ファンドの資産や負債に関する一部の相場が、例えば特定の投資対象の流動性の欠如またはその他の要因を理由に、公正価値を表示していないと結論付ける場合があります。ファンドが保有する資産や負債の評価に不確実性が伴う状況において、適切な評価または代替的な評価手法の選択に関する管理会社の判断が正確ではなかった場合、純資産価額に悪影響を及ぼす可能性があります。

投資戦略の実行可能性

ファンドの投資戦略の成功は、トラストが過大評価および過小評価されている投資機会を特定し、金融市場における価格の歪みを活用し、さらに金融市場に影響を与える可能性のあるニュースや出来事の影響を適切に評価できるか否かにかかっています。追求する投資機会を特定し活用できるかは極めて不確実です。トラストがファンドの全資産を投資できる適切な投資機会を見つけられる保証または証券およびデリバティブ市場の価格の歪みを活用できる保証はありません。市場の流動性の低下やファンドの資産が投資される市場における価格の非効率性などの市場要因によって、ファンドの投資機会の範囲が縮小する可能性があります。

投資の集中

管理会社は、ファンドの資産を分散化することを要求されていません（ただし、日本証券業協会（JSDA）が定める「外国証券の取引に関する規則」には従います）。そのため、ファンドの資産は、常に、限定数のポジションへの集中度が高くなる可能性があります。リターンを最大化を狙って、ファンドは、投資目的に照らして最大の収益の機会を提供するとトラストが判断した国、セクター、市場、資産クラス、金融商品または発行体を集中的に保有する可能性があります。かかる集中投資によって、ある特定の国、セクター、市場および発行体に影響を与える市場環境、経済状況または政治情勢の変化があった場合の影響は相対的に増大することになるため、ファンドへの投資リスクは高くなります。ファンドが特定の投資について多額のポジションを保有している場合、当該投資の価値の下落やその他の悪影響（発行体の債務不履行による場合を含む。）を受けることによって、ファンドは多額の損失を被る可能性があります。

投資先ファンドへの投資に関するリスク

投資先ファンドの集中

ファンドの投資戦略は、特定の投資先ファンドまたは少数の投資先ファンドに著しく集中する可能性があります。このような集中投資によって、ファンドのパフォーマンスは、これら特定の投資先ファンドのパフォーマンスに左右されることになり、損失リスクを増大させる可能性があります。

利益相反

管理会社は、ファンドが投資する投資先ファンドにおいても投資運用会社としての役割を担う可能性があります。両方の投資運用会社として行為することにより、管理会社は、自身の利益および投資先ファンドの利益と、ファンドの利益の均衡を図る必要があり、利益相反が生じる可能性があります。

規制当局による監督の欠如

ファンドの資産が投資される投資先ファンドは、規制当局による監督がほとんどない、またはまったく存在しない国で設立されています。管理会社は、投資先ファンドが投資家保護のために適切な措置を講じていることを確認するよう努めますが、かかる措置の有効性は、規制当局による監督がある場合と比べて劣る可能性があります。さらに、投資先ファンドに適用される投資およびリスク分散のガイドラインに明確性が欠けていることや、投資先ファンドが追求する投資方針の柔軟性によって、監督その他の保護措置の有効性が影響を受ける可能性があります。

報酬は複数段階で課されます

ファンドが投資先ファンドを通じて投資を行う場合、証券に直接投資する場合と比べて、ファンドが負担する報酬および費用が大幅に増加する可能性があります。ファンドは、自身が

直接負担する報酬および費用に加えて、投資先ファンドによって支払われる報酬および費用の比例割合を負担します。また、ファンドの資産が投資される投資先ファンドが、他の投資ビークルに投資している場合、さらなる段階で報酬および費用が発生する可能性があります。その結果、ファンドの運営費用の純資産価額に対する比率は、他の投資ビークルと比べて高くなる可能性があります。

加えて、ファンドが資金を配分する投資先ファンドによって課される運用報酬、成功報酬、申込手数料および／またはその他関連費用は、投資先ファンドごとにさまざまです。これらの費用は、本書に明示的に開示されていませんが、ファンドの全体的なパフォーマンスに影響を与えることが予想されます。

投資先ファンドの流動性

管理会社は、合理的な期間内に株式または受益証券の買戻請求が可能な投資先ファンドを選定するよう努めますが、かかる投資先ファンドの投資対象の流動性が常に買戻請求に即時に対応できる保証はありません。その結果、状況によっては、投資先ファンドの株式もしくは受益証券の買戻しが延期されたり、一時停止されたりする可能性があります、その結果ファンドの流動性が不足することになります。また、投資先ファンドの流動性の欠如によって、投資先ファンドの純資産価額の計算が困難となる可能性があります、その結果、ファンドの純資産価額の計算にも支障や遅延が生じる可能性があります。

投資先ファンドの投資の性質

管理会社は、投資先ファンドの日々の運用には積極的に関与せず、投資先ファンドの運用担当者が行う投資決定をコントロールすることはありません。投資先ファンドの運用担当者は、リスク特性の高い金融商品に投資し、これらを積極的に取引する可能性があります、多額のレバレッジを活用し、カウンターパーティーの債務不履行の場合には多額の損失を被る可能性があります。いずれの投資先ファンドの投資プログラムも成功する保証はなく、いずれの投資先ファンドの投資目的も達成される保証はありません。管理会社は、投資先ファンドを選定・監視する際に、個々の投資先ファンドについて十分なデューデリ調査を行います、各投資先ファンドに関する過去の運用実績が、当該投資先ファンドの将来の運用成績を（収益性や相関性のいずれに關しても）示唆するものではありません。

投資先ファンドの投資担当者の報酬

多くの投資先ファンドの運用担当者は、該当する投資先ファンドの資産価値の上昇（未実現の評価益を含む）に基づいて報酬を受け取ります。そのため、該当期間中にファンドの純資産総額が減少したとしても、ファンドは、当該期間について、当該投資先ファンドの運用担当者に対して成功報酬を支払わなければならない可能性があります。

投資先ファンドの各運用担当者はそれぞれ独立して投資を行います

投資先ファンドの各運用担当者は、各投資先ファンドの段階において、相互に完全に独立して行われる投資決定により投資を行います。そのため、複数の運用担当者が同じ証券、同じ業種、または同じ国に同時に投資する可能性があります。また、ある投資先ファンドがある金融商品を購入するタイミングで、別の投資先ファンドが同じ商品の売却を決定する場合があり、各投資先ファンドが経済的に相殺されるようなポジションをそれぞれ保有する場合があります。各投資先ファンドの運用担当者がこのようなポジションを保有する場合、ファンド全体としては、当該ポジションに関して費用だけが発生し、損益を生まない可能性があります。さらに、投資先ファンドの選定によって、投資対象や投資スタイルが分散される保証はありません。

マネーリド・アカウントへの投資

ファンドの資産は、随時、非関係会社のポートフォリオ・マネージャーによって運用される

個別口座（総称して「マネージド・アカウント」といいます。）を通じて投資される場合があります。マネージド・アカウントは、通常、集団投資ビークルにおいて一般的に提供される責任制限の保護の対象になりません。従って、マネージド・アカウントにおいてレバレッジが利用される場合、ファンドは、当該アカウントに配分した資産額を超える損失リスクにさらされる可能性があります。

投資スタイルの変化（スタイルドリフト）

管理会社は、投資先ファンドの投資および取引のスタイルを監視し、各投資先ファンドが定められた投資方針に沿って実質的に運用されていることを確認するよう努めます。ただし、管理会社は、投資先ファンドによって行われる実際の投資について完全な情報を受領することはなく、最終的には、投資先ファンドの運用担当者が、当該投資先ファンドの規約に定められた投資戦略または投資ガイドラインに従って運用している前提に依拠することになります。投資先ファンドの運用担当者が定められた投資戦略または投資ガイドラインに従った運用を行っていない場合や、投資先ファンドによって提供された情報が正確でない場合、管理会社による投資先ファンドの分析能力が損なわれる可能性があります。その結果、管理会社が投資戦略を実行する能力および／またはボラティリティおよびリスクを管理する能力も損なわれ、ファンドが損失を被ることになる可能性があります。

申込代金は、申込日の前からリスクにさらされます

ファンドの資産は投資先ファンドに投資されるため、ファンドは、投資が行われる日より前に当該投資に関する資金を送金する必要があります。ファンドによる当該送金を可能とするために、申込代金は、受益証券が申込者に発行される申込日より前に、投資の実行に充当される可能性があります。したがって、ファンドに送金された資金は、該当する申込日より前からファンドにおいてリスクにさらされることになります。

透明性

多くの投資先ファンドは、その投資対象および取引に関する包括的な情報を提供することではなく、透明性の度合いはさまざまです。最低限として、ファンドは、各投資先ファンドの他の投資者と同じタイミングで、各投資先ファンドから定期的な報告を受領します。ファンドは、各投資先ファンドの運用担当者に対して、投資先ファンドの過去の運用実績や投資戦略に関する詳細な情報を請求しますが、運用担当者は一部の情報を企業秘密とみなす可能性があるため、投資先ファンドによって行われるすべての投資に関する詳細情報がファンドに対して常に提供されるとは限りません。このような情報へのアクセスの欠如によって、ファンドが、投資先ファンドおよびその運用担当者を選定し、資金を配分し、評価することがより困難となる可能性があります。

評価

ファンドの純資産価額の計算の大部分は、投資先ファンドから提供される評価額に基づいて行われます。これらの評価額が正確である保証はありません。場合によって、当該評価額の一部は、積極的に取引されない金融商品に関する投資先ファンドの評価額に基づいている可能性があるため、その一部は主観的なものとなる可能性があります。投資先ファンドが提供する純資産価額の計算が正確でない場合、ファンドの受益証券の1口当たり純資産価格および結果的には買戻価格が過大評価または過小評価されることになります。また、投資先ファンドは時に純資産価額の計算を修正することがあり、その場合にはファンドの該当期間の純資産価額の計算にも調整が必要となる可能性があります。

その他のリスク

一般的な経済・市場条件

ファンドの成功は、金利、信用の利用可能性、インフレ率、経済の不確実性、法改正、貿易障壁、為替管理規制、国内外の政治情勢など、一般的な経済および市場の条件の影響を受けます。これらの要因は、証券価格の水準・ボラティリティ、およびファンドの投資の流動性に影響を及ぼす可能性があります。ボラティリティや流動性の欠如は、ファンドの収益性を損ない、損失が発生する可能性があります。

政府の介入

世界の金融市場は、近年、広範かつ深刻な混乱と急激な不安定化に見舞われ、その結果として、前例のない大規模な政府による介入が行われました。多くの国の規制当局は、金融関連株やその他の株式の空売りに対する制限を含む、広範囲にわたる緊急規制措置を実施しました。これらの介入は、緊急性からほとんど（またはまったくの）予告なしに実施される場合もあったため、一部の市場参加者においては、一部の投資戦略を継続すること、または保有ポジションのリスクを管理することが突然および／または実質的に不可能となりました。世界の金融市場の複雑性と、政府が措置を講じることのできた限られた時間枠を考慮すると、これらの介入措置は、時に、その範囲と適用が不明確であったため、混乱と不確実性をもたらし、介入自体が市場の効率的な機能や従来成功していた投資戦略を著しく阻害する結果となりました。今後、どのような追加的または新たな政府の規制が市場に課されるか、またそれがファンドの投資目的を遂行する管理会社の能力にどのような影響を与えるかを正確に予測することは不可能です。しかしながら、管理会社は、世界の金融市場に対する規制は今後強化される可能性が高く、規制の強化はファンドの運用成績に重大な悪影響を及ぼす可能性があると考えています。

取引相手方リスク

ファンドには、カウンターパーティー（プライム・ブローカーおよび保管会社を含む。）が支払不能、破産その他の状況に陥った場合に取引を遂行できなくなるリスクがあります。また、カウンターパーティーが、関連する時点で資金の調達および／または資産にアクセスできず、売買契約およびレポ取引契約に基づく義務を履行できないリスクも存在します。カウンターパーティーが破産手続きに入った場合、ファンドは、ポジションの清算に遅れが生じ、以下を含む多額の損失を被る可能性があります。当該取引を通じて資金調達されたファンドの資産の部分を喪失すること、ファンドが契約の履行を求めている期間中に当該投資の価値が下落すること、当該期間中にその投資からの利益を実現できないこと、また契約の履行を求める際に報酬および費用がかかること。破産手続き中（数年を要する場合があります。）、当該カウンターパーティーまたはその代理人によって保有される資産の使用は制限される可能性があり、その結果、(a)ファンドが投資目的を達成する能力は極度に制限される可能性があり、(b)受託会社は、純資産価額の計算を一時停止せざるを得ず、またその結果として受益証券の申込みおよび買戻しも停止せざるを得なくなる可能性があります。破産手続き中、ファンドは一部の資産（従前に担保付債権者となっていた資産を含みます。）について無担保債権者となる可能性が高くなり、よって、ファンドは、当該カウンターパーティーの破産遺産から当該資産の全額を回収できない可能性または全く回収できない可能性があります。

市場の混乱

市場の混乱やその他の異常事象が発生し、それが過去の価格の動きとは異なる形で市場に影響を及ぼす場合、ファンドは大きな損失を被る可能性があります。過去の価格との乖離による損失リスクは、市場が混乱している状況では多くのポジションが流動性を失い、市場の動きに

反しているポジションを解消することが困難または不可能になることで、さらに深刻化します。ファンドに対する銀行、ディーラーその他のカウンターパーティーからの融資は、市場の混乱時には一般的に縮小されます。信用の収縮によって、ファンドは大きな損失を被ることになる可能性があります。証券会社、銀行、ブローカー等による急激な信用収縮によって、多くの投資信託やその他の投資ビークルは、ポジションの清算を余儀なくされ、大きな損失を被りました。一つのセクターにおける市場の混乱や損失は、他のセクターにも波及する可能性があるため、多くの投資信託やビークルは、信用関連投資の比率が低い場合であっても巨額の損失を被りました。加えて、予期せぬ政治・軍事上またはテロ行為に関する出来事によって引き起こされる市場の混乱は、時に、ファンドに急激な損失を発生させる可能性があります、これらの出来事は、伝統的に低リスクとされてきた戦略においても前例のないボラティリティとリスクが発生する可能性があります。金融商品取引所は、一時的に取引を停止または制限する可能性があります。停止された場合、管理会社は、対象ポジションを解消することが困難または不可能となり、ファンドに損失が発生する可能性があります。また、管理会社が、取引所外取引によってポジション解消に十分な流動性を得られる保証はありません。

市場の流動性

ファンドが投資する金融商品の市場における流動性が低下した場合、ポジションの調整が困難となり、ファンドに悪影響を及ぼす可能性があります。ファンドのポジションの規模によっては、当該金融商品の市場流動性の低下の影響がさらに拡大する可能性があります。さらに、市場全体のレバレッジの変化、貸し手による与信停止の決定やその他カウンターパーティーによるレバレッジの利用可能水準の引き下げの結果としてのデレバレッジ（レバレッジの縮小）、または他の市場参加者による同じポジションまたは類似のポジションの解消もファンドに悪影響を与える可能性があります。

投資の性質

管理会社は、ファンドの投資を行うに当たって広範な裁量権を有しています。投資対象は、一般的に、様々な金融商品およびその他資産で構成されており、ビジネス、金融市場または法律の不確実性の影響を受けます。管理会社が、投資の価値やリターンに影響を与える様々な要因の性質およびその大きさを正確に評価できる保証はありません。投資対象の価格の変動幅は拡大する可能性があり、国内外の経済・政治情勢などの本質的に予測が困難な様々な要因が、ファンドの運用成績およびその投資の価値に大きな影響を及ぼす可能性があります。特に、運用成績は、ニュースや出来事の重要性の評価、マクロ経済の動向の予測、経済的要因およびファンダメンタルズ要因ならびにそれらが金融市場に与える影響の正確な予測を管理会社が行えるか否かにかかっています。金利、為替レート、債務不履行や信用スプレッド、商品価格、株価などの予期せぬ変動は、運用成績に悪影響を及ぼす可能性があります。ファンドの投資目的が達成される保証または表明はありません。

投資全般に関するリスク

ファンドが行うすべての投資には元本を失うリスクが付随します。ファンドに関して取得および取引される有価証券、ならびに利益の増加を狙って用いられる投資手法および戦略の性質によってはこのリスクが増大する可能性があります。様々な政府機関による措置を含む多くの予測不可能な出来事、ならびに国内外の政治的事由により、急激な市場変動が発生することがあります。金利、インフレ率、業界の状況、競争、技術の進展、政治上の出来事や動向、税制の変更、為替レート、規制方針、雇用状況、消費者需要およびその他多くの要因を含むマクロ経済環境の変化が、ファンドの投資パフォーマンスに重大な悪影響を及ぼす可能性があります。管理会社は、これらの条件のいずれもコントロールすることは不可能であり、ファンドが損失

を被らないという保証はありません。

リスク管理

管理会社は、ファンドにとって適切と考えるリスク管理手法を適用する方針です。ただし、いずれの管理手法を適用した場合でも、多くの判断や定性的評価が必要となります。どのリスク管理制度も完全に安全というわけではなく、採用されているリスク管理方法が本来の目的を達成できる保証はありません。管理会社は、随時、受益者に通知することなく、ファンドに関して採用しているリスク管理制度および手続きを修正または変更する場合があります。

取引戦略

ファンドに関し採用されている特定の取引戦略が利益を生む保証はありません。利益を生む取引は、多くの場合、市場のトレンドや取引パターンの予測に依拠しています。ただし、明確なトレンドやパターンがなく、価格がランダムに動く市場環境の場合、損失が発生する取引が繰り返される可能性があります。過去にも、価格が狭い範囲で曖昧に動く市場の時期がいくつかあり、今後も再び起きる可能性があります。また、政府による市場介入など、主要な価格トレンドを弱める要因がある場合、将来における取引からの収益の見込みは低下します。さらに、流動性の低下や極端な市場変動など、取引の実行を困難にする要因も、利益に悪影響を及ぼす可能性があります。どんな優れた取引戦略であっても（それがファンダメンタルズ分析に基づくものであれ、テクニカル分析に基づくものであれ）、それが追求する種類のトレンドが存在しなければ、利益を上げることはできません。したがって、管理会社の手法や戦略が利益を生む保証はありません。

情報技術の利用

管理会社は、ファンドの投資機会、戦略および市場の評価ならびにリスクの監視・管理において、情報技術システムに依存しています。また、ファンドの投資対象の取引も、情報技術システムを通じて行われています。情報技術システムに何らかの障害が発生し、機能不全となった場合、管理会社が、ファンドの投資の適切な評価および調整、戦略の策定および適切なリスク管理を行うことが大幅に制限される可能性があります、そのいずれの場合もファンドの運用成績が損なわれる可能性があります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

リスクおよび流動性の管理方針

管理会社は、ファンドおよびターゲット・ファンドの資産の投資に関連するリスク（市場リスク、流動性リスク、発行体および取引相手方および信用リスク、オペレーションリスクを含みます。）を特定・測定・管理・監視するためのリスク管理手続きを整備しています。リスク管理手続きは、管理会社の業務の性質、規模、複雑性、ならびにファンドおよびターゲット・ファンドの投資目的と投資戦略を考慮して策定されています。

特に、流動性リスクに関して、管理会社は、ファンドおよびターゲット・ファンドの主な投資対象が土地資産であること、土地資産は相対的に流動性が低く、業界の景気循環、需要の低下、市場の混乱、そして潜在的な貸し手や投資家からの資金調達の欠如の影響を受けやすいことを考慮します。その結果として、ファンドおよびターゲット・ファンドは、経済状況やその他の条件の変化に応じて投資ポートフォリオを変更する能力が制限される可能性があります。

土地資産は流動性が低いいため、管理会社は、ファンドおよびターゲット・ファンドの投資ポートフォリオの性質と構成に基づく流動性リスクの管理に特に注意を払います。例えば、管理会社は、ターゲット・ファンドを代理して、土地の取得と同時にホームビルダーから早期に購入意向を取り付けることがあります。早期に購入意向を取り付けることによって、将来の交

渉の枠組みが提供され、条件のさらなる交渉および最終化へと進む過程でホームビルダーとの売買契約（以下「土地売買契約」といいます。）を作成する基礎となります。土地売買契約は、土地資産を段階的にホームビルダーに売却することを正式に定めるものであり、ターゲット・ファンドにキャッシュ・フローをもたらす支払いは、土地の取得から3年目以降に開始される可能性があります。さらに、ターゲット・ファンドは、外部の不動産管理業社および土地資産管理業者を雇用し、土地売買契約の実行および取得した土地の日常的な管理を委託する場合があります。

ファンドの流動性リスクを管理するにあたり、管理会社は、ファンドの投資対象の流動性と、ファンドの買戻義務との間のミスマッチを防止し、最小化し、それに対応するために、以下を利用する場合があります。

- (a) 買戻請求に必要な通知期間を3ヵ月とする
- (b) ロックアップ期間
- (c) 買戻ゲート
- (d) 基本信託証書および英文目論見書に基づく受益証券の買戻または買戻代金の支払いを停止する権限

一部の流動性管理ツールの使用は、受益者の買戻請求権に影響を及ぼす可能性があります。これらのツールを使用する際、管理会社は、ファンドに帰属する資産の性質および受益者の利益の保護を考慮し、その妥当性を判断します。

管理会社は、管理会社のすべての従業員が関連するリスク管理方針を理解していることを確保し、かつそのパフォーマンスを監視するための内部管理体制を構築しています。ファンドのリスク管理方針、リスクの測定・報告方法は、定期的に見直しが行われ、特に、ファンドまたはファンドのリスクプロファイルに影響を及ぼす可能性のある関連する市場環境、法令、規則、規制などに重要な変更があった場合には見直しが行われます。

受益者は、リスク管理方針および流動性管理方針に関する追加情報について、管理会社にお問い合わせすることができます。

気候関連リスクの開示

管理会社は、気候変動が不動産業界および世界経済の長期的なレジリエンス（回復力）に影響を与える主要な要因として浮上していることを認識しています。気候変動に起因するリスクに鑑み、管理会社は、投資およびリスク管理プロセスにおいて気候関連リスクを考慮します。

ファンドに関連して、気候変動が発生した場合、米国では異常気象および降水量・気温の変化が生じる可能性があり、これらすべてはターゲット・ファンドが取得した土地資産に物理的な損害を与える可能性や住宅用もしくは複合用途の開発に適さなくなる可能性があります。気候変動の影響の性質が重大である場合や長期にわたって続く場合、ターゲット・ファンドの財務状況（ひいてはファンドの財務状況）に悪影響を及ぼすことになります。加えて、気候変動に関する連邦・州の法律もしくは規制が変更される場合、当該規制を遵守するためにターゲット・ファンドの資本的支出が増加することになる可能性があります。

気候関連リスクに対応するために、管理会社は、米国の異なる地域にわたる幅広い資産に投資することによって、ターゲット・ファンドのポートフォリオを分散させます。分散投資することにより、異常気象または気候変動に関連する規制の変更の影響を受けやすい特定の地域へのエクスポージャーを軽減することができます。

管理会社は、ターゲット・ファンドおよびファンドに関する気候変動関連リスクを特定し、評価するために、強固なリスク評価フレームワークを導入します。このフレームワークでは、気候関連のリスク、機会、持続可能性目標達成の進捗状況の開示を含む、気候リスクの管理の

取り組みに関して定期的な報告を求めることが可能です。かかる透明性の高い報告は、説明責任を強化し、ステークホルダーにとって有益な情報を提供することを目的としています。

特にターゲット・ファンドに関して、管理会社は、ターゲット・ファンドが投資する土地資産に関連する気候変動リスクに対応する潜在的な戦略や取り組みについて理解を深めるために、米国に拠点を置く不動産管理会社を雇用する意向です。米国に拠点を置く資産管理会社は、潜在的なリスクや方針の違反が確認された場合には、管理会社に迅速に報告することが期待されています。

管理会社は、気候関連リスクを長期的な投資パフォーマンスにおける重要な要因と考え、この問題に積極的に関与する専門的なワーキングチームを有しています。このワーキングチームは、取締役会に直属し、気候関連リスクおよび機会の監督に責任を有します。ワーキングチームは、サステナブルファイナンス、リスク管理、コーポレート・ガバナンスに関してそれぞれ専門知識を有しています。

管理会社の人員は、各自の職務を効率的に履行するために、気候関連のトピックに関して定期的な研修を受けます。研修内容には、気候変動とそれに伴うリスクの概観、気候関連リスクの評価手法、最新の気候関連動向、ならびに気候関連リスクおよびその評価に影響を与える要因などが含まれますが、これらに限定されません。

ファンドの気候関連リスクに関する開示は、毎年見直され（過去に該当なしと評価・開示された気候関連リスクの妥当性や重要性も含みます）、必要と判断された場合には更新されます。重要な変更があった場合には、速やかに投資者に通知されます。

（３）その他の留意点

低流動性資産への投資

本ファンドは低流動性資産に投資しますが、以下の措置を講じております。

① 投資する低流動性資産の価格の透明性を確保するための手段

ファンドの投資先となるターゲット・ファンドはプライスウォーターハウスクーパース香港により外部監査を受けます。さらに、管理会社は資産評価のための正式な手順を定めており、これに従ってアミコープ・ファンド・サービシーズ・アジア・リミテッドが保有資産の種類に応じた評価を行うことにより、低流動性資産の価格の透明性は確保されます。

② 流動性の確保が担保できる措置

借入れに加え、一定水準の現金および流動性資産の維持や、将来のキャッシュフローを予測した投資を行うことにより、ファンドの買戻請求に対応します。

③ 受益者の平等性に配慮するための措置

ファンドは、受益証券の純資産価額に対する合計３％（または随時決定するこれを上回る割合）を超える買戻しとなる場合、買戻しをその範囲内に按分方式で制限することができます。さらに、ファンドの買戻日を純資産価額の評価日より頻度の少ない年２回にすることにより、受益者の平等性に配慮しております。

本ファンドの低流動性資産への投資に関するリスクは、前記「（１）リスク要因－投資戦略に付随するリスク」をご参照ください。

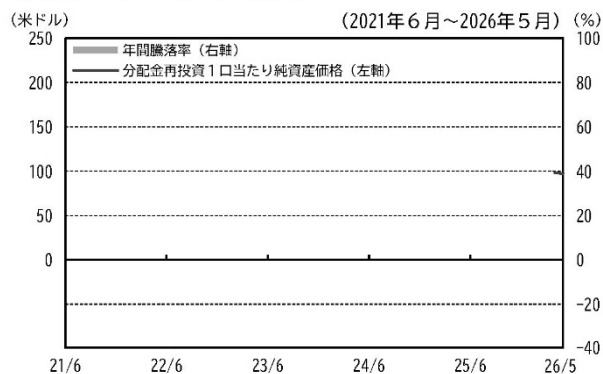
(4) リスクに関する参考情報

<参考情報>

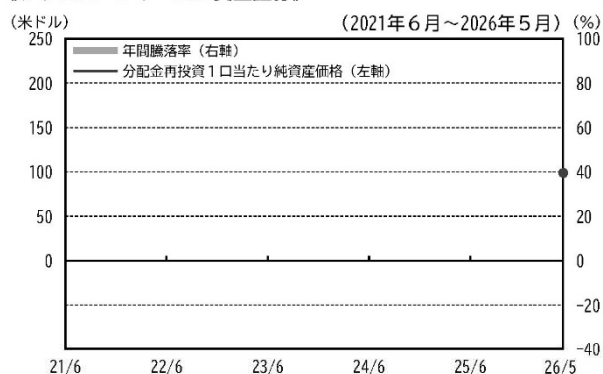
下記のグラフは、ファンドの投資リスクをご理解いただくための情報の一つとしてご利用ください。

ファンドの1口当たり純資産価格(分配金(課税前)再投資ベース)・年間騰落率の推移

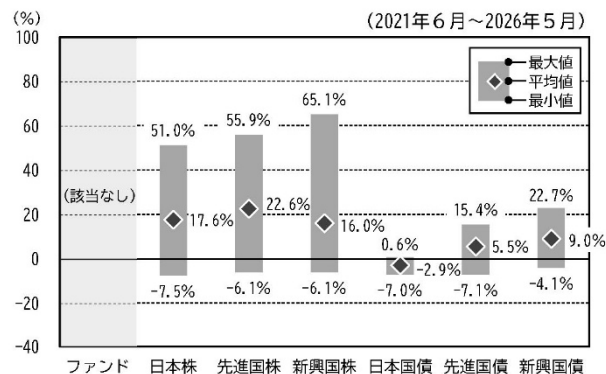
《クラスA-シリーズ1 受益証券》



《クラスA-シリーズ2 受益証券》



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



出所：管理会社および指数提供会社のデータに基づいて小野・谷田部
グローバル法律事務所が作成したものです。

※受益証券は、申込日ごとに異なるシリーズで発行され、各シリーズは統合されません。発行価格はすべてのシリーズで同一（1口当たり100米ドル）ですが、発行日が異なるため、発行後はシリーズごとにそれぞれ異なる1口当たり純資産価格を有することになります。クラスA-シリーズ1 受益証券の最初の発行日（運用開始日）は、2026年4月1日です。クラスA-シリーズ2 受益証券の最初の発行日（運用開始日）は2026年5月7日です。

※課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したものです。ただし、ファンドについては分配金の支払実績はないため、分配金再投資1口当たり純資産価格は、1口当たり純資産価格と等しくなります。

※ファンドの年間騰落率（各月末時点）は、各月末とその1年前における1口当たり純資産価格を対比して算出しますが、各シリーズの受益証券は、運用開始から1年未満であるため、年間騰落率は算出されません。

※上記のグラフは、上記の5年間の各月末とその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、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。上記のグラフは、ファンドの各シリーズの受益証券と代表的な資産クラスの年間騰落率を定量的に比較できるように作成するものですが、各シリーズの受益証券は、運用開始から1年未満であるため、年間騰落率は算出されません。

※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の指数およびその著作権等について 〉

資産クラス	指 数 名	指 数 の 概 要
日 本 株	Morningstar日本株式指数	Morningstar, Inc. が発表している株価指数で、日本に上場する株式で構成されています。
先 進 国 株	Morningstar先進国株式指数 (除く日本)	Morningstar, Inc. が発表している株価指数で、日本を除く世界の先進国に上場する株式で構成されています。
新 興 国 株	Morningstar新興国株式指数	Morningstar, Inc. が発表している株価指数で、世界の新興国に上場する株式で構成されています。
日 本 国 債	Morningstar日本国債指数	Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、日本の国債で構成されています。
先 進 国 債	Morningstarグローバル国債指数 (除く日本)	Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、日本を除く主要先進国の政府や政府系機関により発行された債券で構成されています。
新 興 国 債	Morningstar新興国ソブリン債指数	Morningstar, Inc. が発表している債券指数で、エマージング諸国の政府や政府系機関により発行された米ドル建て債券で構成されています。

※全て税引前の利子・配当込みの指数値を使用しています。海外資産の指数については、為替ヘッジなしによる投資を想定して、円ベースの指数値を使用しています。

〈 重要事項 〉

当ファンドは、Morningstar, Inc.、又はモーニングスター・ジャパン株式会社を含むMorningstar, Inc. が支配する会社（これらの法人全てを総称して「Morningstarグループ」と言います）が組成、推薦、販売または宣伝するものではありません。Morningstarグループは、投資信託への一般的な投資の当否、特に当ファンドに投資することの当否、または当ファンドが投資対象とする市場の一般的な騰落率と連動するMorningstarのインデックス（以下「Morningstarインデックス」と言います）の能力について、当ファンドの受益者又は公衆に対し、明示又は黙示を問わず、いかなる表明保証も行いません。当ファンドとの関連においては、管理会社とMorningstarグループとの唯一の関係は、Morningstarのサービスマーク及びサービス名並びに特定のMorningstarインデックスの使用の許諾であり、Morningstarインデックスは、Morningstarグループが管理会社又は当ファンドとは無関係に判断、構成、算定しています。Morningstarグループは、Morningstarインデックスの判断、構成又は算定を行うにあたり、管理会社又は当ファンドの受益者のニーズを考慮する義務を負いません。Morningstarグループは、当ファンドの純資産価額及び設定金額あるいは当ファンドの設定あるいは販売の時期の決定、または当ファンドの買戻時の純資産価額算出式の決定あるいは計算について責任を負わず、また関与しておりません。Morningstarグループは、当ファンドの運営管理、マーケティング又は売買取引に関連していかなる義務も責任も負いません。

Morningstarグループは、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータの正確性及び／又は完全性を保証せず、また、Morningstarグループは、その誤謬、脱漏、中断についていかなる責任も負いません。Morningstarグループは、管理会社、当ファンドの受益者又はユーザー、またはその他の人又は法人が、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータを使用して得る結果について、明示又は黙示を問わず、いかなる保証も行いません。Morningstarグループは、Morningstarインデックス又はそれに含まれるデータについて明示又は黙示の保証を行わず、また商品性あるいは特定目的又は使用への適合性に関する一切の保証を明確に否認します。上記のいずれも制限することなく、いかなる場合であれ、Morningstarグループは、特別損害、懲罰的損害、間接損害または結果損害（逸失利益を含む）について、例えこれらの損害の可能性を告知されていたとしても責任を負いません。

上記の参考情報は、あくまで過去の実績であり、将来の運用成果を保証または示唆するものではありません。

4 手数料等及び税金

（１）申込手数料

日本国内における取得申込については、申込金額の4.4%（税抜4.0%）を上限として販売会社の裁量により決定される申込手数料が申込金額に加算されます。申込手数料は、商品および関連する投資環境の説明および情報提供等ならびに購入に関する事務手続の対価として販売取扱会社に支払われます。

（注１）円資金から米ドルに交換したうえでお申し込みの場合、別途、為替手数料がかかります。

（注２）手数料率は、消費税率に応じて変更となることがあります。

（２）買戻し手数料

受益者が受益証券の買戻しを請求しようとする場合、買戻代金の最大1%の買戻し手数料を支払うことが求められることがあります。買戻し手数料は、買戻代金の支払いに必要な資産の売却に伴う取引コストや事務処理費用をカバーするために、ファンドに支払われます。管理会社は、一般的にまたは特定の場合において、買戻し手数料を免除または減額することができます。

（３）管理報酬等

① 管理会社の報酬

管理会社は、ファンドの運用管理業務の対価として、ファンドの資産から、各暦四半期の最後の評価日において四半期毎に算出される受益証券の各シリーズの純資産価額（当該四半期中の受益証券の申込みおよび買戻しの調整後および管理報酬の控除前）の年率2%の報酬（以下「管理報酬」といいます。）を受領します。

管理報酬は、米ドル建てで四半期毎に後払いされます。管理会社が期間全体を通じて投資運用業務を行わない場合には、当該暦四半期に係る管理報酬は、当該暦四半期のうち管

理会社が実際に投資運用業務を行った日数に応じて按分されます。

管理報酬は、各暦四半期終了後、合理的に実行可能な範囲で速やかに管理会社に支払われます。

管理会社は、特定の受益者に関して管理報酬を免除、減額、または還元することができます。管理報酬の減額は、当該減額または還元に対応する金額を資本化し、当該受益者のために該当クラスの追加受益証券を購入するために充当することにより行うことができます。

管理会社に支払われるいかなる手数料も、関連するシリーズ・トラストに属する資産からのみ支払われ、他のシリーズ・トラストに配分されることはありません。

管理会社は、ファンドのために管理会社が負担した、適正に証憑のある実費および支出について、ファンドの資産から払い戻しを受ける権利を有します。これには、ポートフォリオ証券の売買に直接関連する費用、利息、独立した弁護士および監査人の手数料・費用、税金および公的手数料、株式または出資証券の発行費用、その他受益証券の発行、売却、購入または買戻しにかかる費用が含まれますが、これに限定されません。

② 受託会社の報酬

受託会社は、トラストの受託者として行為することに対して、ファンドの資産から年次報酬を受け取ります。当該報酬は算出され年1回後払いで支払われ、内容は以下のとおりです。

- 純資産価額が5,000万米ドル未満の場合、10,000米ドル
- 純資産価額が5,000万米ドル以上1億米ドル以下の場合、15,000米ドル
- 純資産価額が1億米ドル超2億5,000万米ドル以下の場合、20,000米ドル
- 純資産価額が2億5,000万米ドルを超える場合、25,000米ドル

加えて、受託会社は一回限りの設立報酬として3,500米ドルを受け取ります。上記の受託会社の報酬は、信託証書が締結された暦年については按分して支払われ、各暦年については1月1日までに前払いで支払います。

受託会社は、ファンドの資産から、一般的な管理事務業務に加えて行う業務に要した時間に対して、標準レート（現在は1時間あたり500米ドル）の報酬を受け取ります。

受託会社は、トラストの資産から、自らの職務を遂行するために発生した合理的な費用について払い戻しを受ける権利を有します。

受託会社は、商業的に合理的な範囲で、報酬体系を随時更新することができます。

③ 管理事務代行会社の報酬

管理事務代行会社は、ファンドの資産から管理事務代行業務の提供に対する以下の報酬を受け取ります。当該報酬は、年1回算出され後払いで支払われます。

- ファンドの資産から、ファンドの純資産価額の年率0.04%の純資産価額計算報酬（管理事務代行会社の最低手数料として年24,000米ドルおよび請求額合計の7.5%の経費精算手数料が適用されます。）
- ファンドの資産から、投資家サービス／名義書換代理報酬（年次のFATCA／CRSデューデリジェンス手数料）として年500米ドルおよび請求額合計の7.5%の経費精算手数料
- 受益者取引手数料（すなわち、申込みに係る手数料または買戻しに係る手数料）で、年間30取引を超える場合は、1取引あたり75米ドル
- 年次財務諸表および附属書類の作成報酬として、年4,000米ドルおよび請求額合計の7.5%の経費精算手数料

- ファンドを管理事務代行会社のシステムにセットアップするための報酬（一回限り）として、6,000米ドルおよび請求額合計の7.5%の経費精算手数料

管理事務代行会社は、各種取引および処理手数料を受け取る権利を有し、また、その職務の遂行において適正に発生した全ての実費について払い戻しを受ける権利を有します。

管理事務代行会社は、商業的に合理的な範囲で、報酬を随時更新することができます。

④ 日本における販売会社の報酬

管理会社は、自らの資産から、受益証券の名義投資家として行動する日本における販売会社に対し、各暦四半期の最後の評価日において四半期毎に算出される受益証券の各シリーズの純資産価額の年率1.6%に相当する報酬を支払います。

⑤ 投資先ファンド

ファンドは、投資先ファンドの投資家として、投資先ファンドのレベルで発生する管理報酬、成果報酬、申込手数料およびその他関連手数料を負担します。

（４）その他の手数料等

設立費用

受益証券の当初申込みに関連する費用および経費は、受益証券の初回発行の申込金から支払われます。これらの費用および経費には、トラストおよびファンドの設立に関する費用が含まれます。これには、外部弁護士費用、専門家アドバイザーの手数料および費用、印刷費（英文目論見書および追補書類、金融商品取引法に基づく開示書類の作成・印刷費用を含みます）、ならびにファンドに関して受託会社が締結する契約の交渉および作成にかかる費用が含まれますが、これらに限定されません。

ファンドの設立にかかる費用および経費は、約30万米ドルと見積もられています。当該費用および経費には、トラストの設立費用の按分額、ファンドのために受託会社がトラストを代表して締結する契約の交渉・作成に関連する費用および経費、並びに専門家アドバイザーの報酬および経費が含まれます。これらの費用および経費は、ファンドに帰属する受益証券の初回発行日から60か月間にわたり定額法で償却されます。受託会社は、これらの費用を償却する期間を短縮することができます。

国際財務報告基準（IFRS）の下では、設立費用は発生時に費用計上すべきであり、償却処理は国際財務報告基準（IFRS）に沿ったものではありません。しかしながら、受託会社は設立費用の償却がより公平であると考えており、国際財務報告基準（IFRS）からの逸脱がファンドの財務諸表全体に重大な影響を与える可能性は低いと判断しています。ファンドに関して採用された予備的な費用方針が国際財務報告基準（IFRS）と異なる場合には、国際財務報告基準（IFRS）に準拠させるため、財務諸表において一定の調整が行われることがあります。

トラストの設立に関連する予備費用が償却されている期間中に、追加のシリーズ・トラストが設定される場合、受託会社は未償却の予備費用の一部を追加のシリーズ・トラストに配分することができます。

運用費用

ファンドの投資プログラムに関連するすべての経費は、ファンドの資産から支払われます。これらの経費には、以下を含むものの、これに限定されません。（i）ブローカー手数料、（ii）（成立の有無にかかわらず）投資の実行および実現に関連する経費、および証券取引に関連して課される発行税や譲渡税、（iii）借入金に対する利息、（iv）ファンドに関連して管理

会社、管理事務代行会社、法律または税務アドバイザー、コンプライアンス担当者その他のコンサルタントが負担する経費、(v)ファンドに関して任命されたカストディアンまたはサブカストディアン、エスクローエージェントおよびその他の投資関連サービス提供者の手数料および経費、(vi)ファンドに関するマーケティング代理人の手数料および経費

ファンドの運営に関連して発生する経費も、ファンドの資産から支払われます。これらの経費には、以下を含むものの、これに限定されません。(i)サービス提供者、アドバイザーおよびコンサルタントの手数料および経費、(ii)免責費用および潜在的な免責責任に対する保険料、(iii)法務、事務管理、会計、税務、監査および保険に関する経費、(iv)関連する政府機関、行政機関または規制当局に支払う提出、登録、規制、報告および更新に関する手数料および経費、(v)投資家向けコミュニケーションに関する経費（マーケティング費用、受益者総会の経費、財務諸表の作成・印刷・配布費用、印刷費用（金融商品取引法に基づく開示書類やその他文書の作成・印刷費用を含む））、(vi)受託会社の手数料および経費、(vii)受託会社および管理会社の会議、ならびに受益者総会の招集および開催に関する経費、(viii)税金、訴訟その他の臨時経費

トラストが負担するいかなる手数料および経費であっても、特定のシリーズ・トラストに関連しない場合、または複数のシリーズ・トラストに関連する場合には、当該手数料および経費は、各該当シリーズ・トラストの最新の純資産価額に応じて、該当シリーズ・トラストに按分されるものとします。按分方法は、該当シリーズ・トラストの数に基づくもの、または受託会社が公平な基準で決定するその他の比率によるものとします。

ファンドは、また、各投資先ファンドの運営費用および経費の按分額も間接的に負担し、これらは前述の性質の費用であることが見込まれます。

※ 本「(4)その他の手数料等」に記載する上記費用は、実費が計上されるため、事前に料率、上限額等を表示することができません。また上記費用の合計額については、運用実績、保有期間、資産規模等により異なりますので、あらかじめ表示することができません。

※ 本「4. 手数料等及び税金」に記載する上記の報酬および運営費用の合計額については、ファンドの運用状況などに応じて異なりますので、事前に確定することができません。

(5) 課税上の取扱い

以下の内容は、下記に示す各法域において現行の法令および慣行に関する現時点での理解に基づくものです。以下のコメントは、現行の法律、規則、ガイドライン、公表されている行政上の裁定および司法判断に基づいていますが、これらは変更される場合や異なる解釈がされる場合があります、場合によっては遡及的な影響を伴う可能性があります。そのような変更が生じた場合、以下のコメントに不利な影響を与えることがあります。また、本書作成時点または投資時点における税務上の立場が永続することを保証するものではありません。

受益者に適用される現地法が及ぶ可能性のある複数の法域が存在することを考慮し、以下のコメントでは、受益証券の購入、保有および譲渡に関する潜在的投資家の税務上の影響については触れていません。潜在的投資家は、自身の国籍、居住地または本拠地の法域、事業を行う法域、及び受益証券を購入、保有、償還または譲渡する法域における税務上の影響を判断するため、必ず自身の税務アドバイザーに相談することが強く推奨されます。以下のコメントは税務アドバイスを構成するものではありません。

① 日本

本書の日付現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなります。

I 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ます。

② 国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、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ります。

③ 国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、日本の個人受益者が支払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ます。

日本の個人受益者は、申告分離課税が適用されますので原則として確定申告をすることになりますが、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ます。

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います。以下同じです。）の譲渡損失（繰越損失を含みます。）との損益通算が可能です。

④ 日本の法人受益者が支払を受けるファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含みます。）については、国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、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います。以下同じです。）または金融機関等を除きます。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出されます（2038年1月1日以後は15%の税率となります。）。)

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、受益証券の譲渡損益（譲渡価額から取得価額等を控除した金額（邦貨換算額）をいいます。以下同じです。）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ます。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すが、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します。

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す。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す。

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ります。

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ます。

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

II 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ます。

② 国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、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ります。

③ 国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、日本の個人受益者が支払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ます。

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

することもできますが、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ます。

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（繰越損失を含みます。）との損益通算が可能です。

- ④ 日本の法人受益者が支払を受けるファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含みます。）については、国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、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きます。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出されます（2038年1月1日以後は15%の税率となります。）。
 - 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、受益証券の譲渡損益に対して、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ます。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すが、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します。
- 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す。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す。
- 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ります。
 - 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ます。

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

Ⅲ 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ます。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ります。

Ⅳ 税制等の変更により上記ⅠないしⅢに記載されている取扱いは変更されることがあります。

② ケイマン諸島

ファンドは、ケイマン諸島において所得税、源泉税または譲渡益課税の対象とはなりません。

トラストは、信託法第74条に基づき免除信託として登録されています。受託会社は、ケイマン諸島の内閣総督からの税務免除証明書の取得を申請し、取得しております。この証明書により、トラストの設立日から50年間にわたり、ケイマン諸島でその後制定される所得税や資本資産・譲渡益・評価益に対する課税、または相続税・遺産税に類する課税は、トラストに属する財産、当該信託から生じる所得、受託会社、または受益者に対して適用されないことが保証されます。

受益者は、保有する受益証券および当該受益証券に対して受領する分配金について、ケイマン諸島において所得税、源泉税または譲渡益課税の対象とはならず、また相続税や遺産税の対象にもなりません。ケイマン諸島には為替規制もありません。受益者は、ファンドへの投資に関する自身の税務上の影響について、必ず自身のアドバイザーに相談する必要があります。

③ 自動情報交換（AEOI）法令

米国外国口座税務コンプライアンス法（FATCA）

米国外国口座税務コンプライアンス法（US Foreign Account Tax Compliance Act）および米国内国歳入法（US Internal Revenue Code）第1471条から第1474条（総称して「FATCA」といいます。）は、トラストを含む一定の「外国金融機関」に対して、米国人が保有する資産について報告することを義務付けています。この義務を履行しない場合、外国金融機関は一定の支払いに対して源泉徴収税（現行税率30%）の対象となる可能性があります。これらの規則に基づき源泉徴収の対象となる支払いには、一般に、米国源泉の配当および利息の総額、米国源泉の配当または利息を生じる資産の売却による総収益、ならびに「参加外国金融機関」を通じて「拒否の口座保有者」および「非参加金融機関」に対して行われる特定の支払い（いわゆる「外国パススルー支払い」）が含まれます。

ケイマン諸島政府は、米国とのモデル1政府間協定（以下「米国IGA」といいます。）を締結し、FATCAへの準拠を促進するための国内規制（以下「ケイマン米国FATCA規則」といいます。）を実施しています。米国IGAにより、トラストを含むケイマン諸島の金融機関が、ケイマン米国FATCA 規則（およびそれを通じた米国IGA）に従う場合、FATCAのデューデリジェンスおよび報告要件を満たしているものとみなされ、FATCAの要件に「準拠している」とみなされます。ケイマン米国FATCA規則に基づく義務を履行するため、トラストは、受益証券が「特定米国人（米国IGAで定義）」によって直接または間接的に保有されているかどうかを確認し、該当する特定米国人に関する情報をケイマン諸島税務情報局に報告する必要があります。ケイマン諸島税務情報局は、当該情報を米国内国歳入庁（IRS）に報告します。トラストが米国IGAに基づく報告義務を履行できない場合（受益者の一部または全員が適切な情報を提供しない場合など）、トラストは「非参加金融機関」とみなされ、「重大な不履行」が生じたと見なされる可能性があります。この場合、FATCAに基づく源泉徴収税が、トラストに支払われる米国源泉の金額に課される可能性があります。受益者は、ステータスに変更があった場合、特に、ファンドの受益証券を申込む時点で、または申込契約期間中に、各法域が定める特定の投資スキームに基づき税務上の居住地または市民権を取得した場合には、変更後30日以内にトラストまたは管理事務代行会社に通知する必要があります。また、トラストまたは管理事務代行会社が合理的に要求するその他の書類や情報を提供する義務があります。

税務報告に関するOECD共通報告基準（CRS）の要件」

「共通報告基準」（以下「CRS」といいます。）は、OECDによって、関係する法域間で金融口座情報を自動的に交換する国際的な基準として策定されました。CRSに参加する法域（以下「参加法域」といいます。）は、多国間主管当局間協定（以下「MCAA」といいます。）の署名国であるか、または他の特定の参加法域と二国間主管当局間協定を締結することになります。

MCAA（または該当する二国間協定）に基づき、参加法域は、適切な国内法を施行し、必要な管理・ITインフラ（情報の収集および交換、機密保持とデータ保護を含みます）を整備し、交換に必要な通知を行った後に、報告対象法域となります。参加法域は、関連する報告対象法域と適切な情報を収集・交換する義務を負います。

ケイマン諸島政府はMCAAの署名国であり、CRSを、税務情報局（国際税務コンプライアンス）（共通報告基準）規則（改正版）（以下「CRS規則」といいます。）を通じて実施しています。CRS規則に基づき、トラストは、報告対象法域に税務上の居住地を有する受益者および／またはその「支配者」が報告対象法域に税務上の居住地を有する場合（CRS規則に定

める限定的な免除のいずれかが適用されない場合)について、毎年ケイマン諸島税務情報局に報告を行う義務があります。

ケイマン諸島における報告対象法域の一覧は、ケイマン諸島税務情報局のウェブサイトで見入手可能です。

受益者への影響

米国IGA、MCAA（または該当する二国間協定）、および関連国内法（総称して「AEOI法令」といいます。）に従うため、トラストは、受益者から提供された特定の機密情報をケイマン諸島税務情報局に開示する必要がある場合があります。ケイマン諸島税務情報局は、当該情報を関連する外国の税務当局に報告します。さらに、トラストは、いつでも受益者に追加の情報および／または書類の提供を求めることができ、トラストはそれをケイマン諸島税務情報局に開示する必要がある場合があります。受益者は、ステータスに変更があった場合、特に、ファンドの受益証券を申込む時点で、または申込契約期間中に、各法域が定める特定の投資スキームに基づき税務上の居住地または市民権を取得した場合には、変更後30日以内にトラストまたは管理事務代行会社に通知する必要があります。また、トラストまたは管理事務代行会社が合理的に要求するその他の書類や情報を提供する義務があります。

受益者が要求された情報および／または書類を提供しない場合、それによってトラストが実際に規制違反となるかどうか、あるいはトラストが源泉徴収税やその他の責任を負うリスクが生じるか、または受益者への分配金から金額を差し引く必要が生じるかにかかわらず、トラストはあらゆる行動を取り、かつ利用可能な救済手段を追求することができます。当該行動または救済手段には、該当する受益者が保有する受益証券の一部または全部の強制償還、または当該受益証券を別のクラスの受益証券に振り替えることが含まれる場合があります。

トラストが、受益者の不履行の結果として費用を負担したり源泉徴収を受けたり、または法律により当該受益者に対して源泉徴収を行うことが求められた場合、当該金額をトラストから当該受益者に支払われる金額から差し引くこと、または当該受益者が保有する受益証券に按分することができます。AEOI法令に従うためにトラスト自身またはその代理として取られた行動や講じられた救済手段により影響を受けた受益者は、トラストに対して、いかなる形の損害賠償や責任を求めることはできません。

受益者は、AEOI法令の適用可能性およびそれがファンドへの投資に及ぼす可能性のある影響について、自身のアドバイザーに相談することが推奨されます。

5 運用状況

ファンドは、2025年10月27日より運用を開始する予定でしたが、実際には2026年4月1日より運用を開始しました。

ファンドの運用状況は次のとおりです。

(1) 投資状況

資産別および国別の投資状況

(2026年5月末現在)

資産の種類	国	時価合計 (米ドル)	投資比率 (%)
オープン・エンド型／資本変動型 私募外国投資法人	香 港	485,245.63	100.38
投資有価証券合計		485,245.63	100.38
現金およびその他資産（負債控除後）		△1,842.30	△0.38
合 計（純資産総額）		483,403.33 (77百万円)	100.00

(注1) 投資比率とは、ファンドの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいいます。以下同じ。

(注2) 米ドルの円貨換算は、便宜上、2026年5月29日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値（1米ドル＝159.39円）によります。以下同じです。

(注3) 本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入してあります。従って、合計の数字が一致しない場合があります。また、円貨への換算は、それに対応する数値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ります。従って、本書中においては、同じ情報につき異なる円貨表示がなされている場合があります。

(2) 投資資産

(イ) 投資有価証券の主要銘柄

以下のとおり、ファンドは、そのすべての資産を、ターゲット・ファンドであるGRT OFC - GRT Real Estate Fundに投資しています。

(2026年5月末現在)

銘 柄	国	業 種	数量 (投資口)	取得価額（米ドル）		時価（米ドル）		投資比率 (%)
				金額	単価	金額	単価	
GRT OFC - GRT Real Estate Fund (米ドル建)	香港	オープン・エンド型 ／変動資本型 外国投資法人	4,820	482,000	100.00	485,245.63	100.67	100.38

(ロ) 投資不動産物件

該当なし

(ハ) その他投資資産の主要なもの

該当なし

＜参考情報＞

投資先ファンド（GRT OFC - GRT Real Estate Fund）の投資状況（2026 年 5 月末現在）

投資有価証券の主要銘柄

順位	銘柄名	法的形態	設立国	GRT OFC - GRT Real Estate Fund の純資産に対する比率 (%)
1	U. S. Land Fund Cayco 1（特別目的ビークル）	非課税法人	ケイマン諸島	97.6

2026 年 5 月末現在、GRT OFC - GRT Real Estate Fund は、上記の SPV への投資を通じて、アメリカ合衆国における以下の宅地開発用不動産に間接的に投資しています。

物 件	州	GRT OFC - GRT Real Estate Fund の資本配分比率 (%)
Mi Place（開発中）	ペンシルベニア州	55.1
Palmera at Wellen Park（開発中）	フロリダ州	44.9

（３）運用実績

① 純資産の推移

クラスA受益証券の各シリーズの運用開始日から2026年5月末までの期間における各月末の純資産等の推移は以下のとおりです。

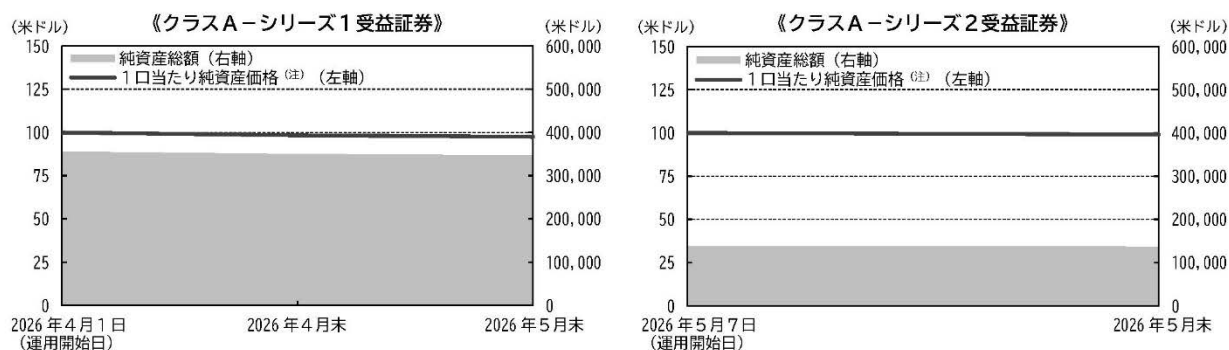
月末	クラスA－シリーズ1 受益証券				クラスA－シリーズ2 受益証券			
	純資産総額		1口当たり純資産価格		純資産総額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	千円	米ドル	円	米ドル	千円	米ドル	円
2026年4月	349,764.40	55,749	98.34	15,674	-	-	-	-
5月	346,540.96	55,235	97.44	15,531	136,862.37	21,814	99.08	15,792

（注）受益証券は、申込日（原則として各月の最初のファンド営業日）ごとに異なるシリーズで発行され、各シリーズは統合されません。発行価格はすべてのシリーズで同一（1口当たり100米ドル）ですが、発行日が異なるため、発行後はシリーズごとにそれぞれ異なる1口当たり純資産価格を有することになります。クラスA－シリーズ1 受益証券の最初の発行日（運用開始日）は、2026年4月1日です。クラスA－シリーズ2 受益証券の最初の発行日（運用開始日）は2026年5月7日です。「ファンド営業日」とは、原則として、香港および日本において銀行が通常の銀行業務のための営業が認められている日（土日を除きます。）をいいます。

純資産総額および1口当たり純資産価格の推移

(各運用開始日～2026年5月末)

2026年5月末現在：1口当たり純資産価格 クラスA-シリーズ1受益証券：97.44米ドル / クラスA-シリーズ2受益証券：99.08米ドル
ファンド純資産総額 483,403.33米ドル



(注) 受益証券は、申込日ごとに異なるシリーズで発行され、各シリーズは統合されません。発行価格はすべてのシリーズで同一（1口当たり100米ドル）ですが、発行日が異なるため、発行後はシリーズごとにそれぞれ異なる1口当たり純資産価格を有することになります。クラスA-シリーズ1受益証券の最初の発行日（運用開始日）は、2026年4月1日です。クラスA-シリーズ2受益証券の最初の発行日（運用開始日）は2026年5月7日です。

② 分配の推移

該当なし

③ 収益率の推移

クラスA受益証券の各シリーズの運用開始日から2026年5月末までの期間について、収益率は以下のとおりです。

クラスA-シリーズ1 受益証券

期 間	収益率 ^(注) (%)
自 2026年4月1日（運用開始日） 至 2026年5月31日	△2.56

クラスA-シリーズ2 受益証券

期 間	収益率 ^(注) (%)
自 2026年5月7日（運用開始日） 至 2026年5月31日	△0.92

(注) 収益率 (%) = $100 \times (a - b) / b$

a = 2026年5月末現在の1口当たり純資産価格（各シリーズの運用開始日から2026年5月末までの分配金の合計額を加えた額）

b = 1口当たり当初発行価格（100米ドル）

(4) 販売及び買戻しの実績

クラスA受益証券の各シリーズの運用開始日から2026年5月末までの期間について、受益証券の販売および買戻しの実績ならびに期末現在の発行済口数は以下のとおりです。

(注) () の数字は本邦における販売・買戻しおよび発行済口数です。

クラスA－シリーズ1 受益証券

期間	販売口数	買戻口数	期末発行済口数
自 2026年4月1日 (運用開始日) 至 2026年5月31日	3,556.5635 (3,556.5635)	0 (0)	3,556.5635 (3,556.5635)

クラスA－シリーズ2 受益証券

期間	販売口数	買戻口数	期末発行済口数
自 2026年5月7日 (運用開始日) 至 2026年5月31日	1,381.3543 (1,381.3543)	0 (0)	1,381.3543 (1,381.3543)

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

当初申込期間

2025年9月19日から2025年10月31日までの間（以下「当初申込期間」といいます。）、受益証券は、各申込日に1口当たり100米ドル（申込手数料を除きます。）の固定価格で募集されます。受益証券は、資産やその他の財産（現金以外の対価）との交換としては発行されません。ファンドは、非米国人からの申込みのみを受け付けます。

当初申込期間中に受益証券を取得する投資者は、必要書類を添えた申込契約書を、当初申込期間の最終ファンド営業日の3ファンド営業日前のファンド営業日午後5時（香港時間）までに管理事務代行会社が受領できるよう送付しなければなりません。申込金は電子送金により送金され、ファンドの銀行口座において、当初申込期間の最終ファンド営業日の3ファンド営業日前のファンド営業日午後5時（香港時間）までに資金が決済されている必要があります。

当初申込期間経過後

当初申込期間の終了後、受益証券は、各申込日に1口当たり100米ドル（申込手数料を除きます。）の固定価格で募集されます。受益証券は、資産やその他の財産（現金以外の対価）との交換としては発行されません。ファンドは、非米国人からの申込みのみを受け付けます。

当初申込期間経過後、受益証券の取得を希望する申込者および追加の受益証券を申込み受益者は、必要書類を添付した申込契約書を、該当する申込日の3ファンド営業日前のファンド営業日午後5時（香港時間）までに管理事務代行会社が受領できるよう送付しなければなりません。申込金は電子送金により送金され、ファンドの銀行口座において、該当する申込日の3ファンド営業日前の営業日午後5時（香港時間）までに資金が決済されている必要があります。

受益証券は該当する申込日後に発行されますが、申込金は受領後直ちにファンドの口座に預け入れられ、利息は付さず、保管状態で保持されます。該当する申込日前においては、トラストはファンドのために、申込金をプライム・ブローカー、ブローカーまたはその他の口座に送金し、該当申込日に投資が行えるようにすることがあります。受益証券が発行される前にファンドが解散した場合、申込者はファンドのためのトラストの無担保債権者となり、倒産手続において債権回収を行うことになります。

受託会社は、上記の要件を一般的または個別のケースで免除することができます。受託会社が別途定めない限り、必要書類の完備した申込契約書および決済済みの申込金が上記の期限までに受領されない場合、申込みは未提出書類または申込金が受領された次の申込日まで繰り越されます。

申込契約書は、原本を速やかに送付することを条件に電子メールで送付することが可能です。受託会社、管理会社及び管理事務代行会社は、電子メールで送付された申込契約書の不着または判読不能、または正当に権限を付与された者からの指示であると誠実に信じて行動した結果生じた損失について、一切責任を負いません。

一旦管理事務代行会社が完備した申込契約書を受領した場合、当該申込みは取消不能となります。

管理事務代行会社は、理由を示すことなく、申込みの全部または一部を拒否することができます。申込みが拒否された場合、または一部拒否された場合の残額の申込金は、可能な限

り速やかに（利息を付さずに）元の送金元口座に返金されます。返金に要する費用は申込者の負担となります。

受益証券の発行

発行された受益証券の詳細を記載した書面による確認書は、当初申込期間の終了後または該当する申込日の終了後、いずれの場合も可能な限り速やかに、申込みが成功した投資者に送付されます。

当初申込期間中に申込まれた受益証券は、当初申込期間の終了直後のファンド営業日に発行されます。当初申込期間後に申込まれた受益証券は、該当する申込日に発行されたものとみなされます。

管理会社、受託会社または管理事務代行会社は、受益証券発行前における申込金の支払、預入または送金に関連して、またはこれらに起因して生じたいかなる損失や損害についても、申込者に対して一切責任を負いません。

申込みの繰延べ

各申込日において受け付けられた申込総額が合計で100万米ドル未満である場合、受託会社は管理会社との協議の上、当該申込みの受入れを1回または複数回の後続の申込日に繰り延べることができます。疑義を避けるために付言すると、繰り延べられた申込みは、次の申込日に受け入れられるまで取消不能のままとなります。ただし、受益証券の申込みがファンドによって誤って受け入れられ、かつ申込金がファンドの銀行口座に入金された場合、受託会社は次の申込日を待たずに直ちに当該申込みを受け入れるものとし、そのことは受託会社が他の理由により申込みを却下する権利を害するものではありません。

マネー・ロンダリング防止

マネー・ロンダリング防止およびテロ資金供与防止に関連する適用法令を遵守するため、受託会社または受託会社のために管理事務代行会社は、各申込者の本人確認および／または資金源確認のために必要と認める情報および書類の提供を求めます。確認のために必要な情報の提供が遅れた場合や申込者がこれを提供しなかった場合、申込みは拒否されることがあり、または申込処理に遅延が生じる可能性があります。受託会社、管理会社、管理事務代行会社またはそれらの各代理人、委任先、関係会社は、かかる拒否または遅延により申込者が被ったいかなる損失についても責任を負いません。

受益証券を申込むことにより、申込者は、申込者が提供した情報が、マネー・ロンダリング防止に関する要件その他これに類する事項に関連して、政府機関、規制当局およびその他の関係者に開示されることに同意するものとします。かかる情報の開示は、受託会社、管理会社、管理事務代行会社またはそれらの各委任先、代理人または関係会社により行われることがあります。

各申込者は、受託会社のマネー・ロンダリング防止プログラムに関連して、受託会社が求める表明を行うことが求められます。これらの表明には、申込者自身が、また申込者の知る限りまたは信ずる限りにおいて、その実質的支配者、支配者または権限を有する者（関連者）（該当する場合）が、以下のいずれにも該当しないことを継続的に表明することが含まれます。

- (a) 米国財務省外国資産管理局（OFAC）、国際連合、欧州連合（EU）または英国の規則（これらが英国枢密院令によりケイマン諸島に適用される場合を含む）により作成された制裁対象の法人・個人のリストに記載されている者
- (b) 国際連合、米国財務省外国資産管理局（OFAC）、米国財務省外国資産管理局（OFAC）および／または英国によって課されている制裁が適用される国または地域において、

- 事業を行っている、または本店所在地がある者
- (c) その他、国際連合、米国財務省外国資産管理局（OFAC）、米国財務省外国資産管理局（OFAC）または英国（これらが英国枢密院令によりケイマン諸島に適用される場合を含む）によって課されている制裁プログラムの対象となっている者（これらを総称して「制裁対象者」といいます。）

各申込者は、申込金が、マネー・ロンダリング防止法規を含む関連法令に違反する可能性のある活動から、直接的または間接的に得られたものでないことを表明することも求められます。

ケイマン諸島に居住する者（受託会社を含みます）が、その事業、職業または雇用の過程で知り得た情報やその他の事由に基づき、ファンドへの支払い（申込金によるものを含む）が犯罪収益に該当する、または犯罪収益に由来すると知るか疑う場合、当該者はケイマン諸島の「犯罪収益法（改正）」に基づきその旨を報告する義務があります。このような報告は、法律その他により課せられた情報開示の制限に違反するものとはみなされません。

受益証券の形式

すべての受益証券は記名式で発行され、受益者の権利は証書ではなく受益者名簿の記載によって証明されます。受託会社が別途定めない限り、証書は発行されません。

受益証券は単独名義、または最大2名までの共有名義で登録することができます。共有名義で登録された受益証券については、共有者のいずれか一人の書面による単独指示に基づいて、受託会社がすべてまたは一部の受益証券の譲渡や償還を行うことを共有者全員が受託会社に委任することができます。そのような委任がない場合、受託会社はすべての共有者の書面による指示にのみ従って行動します。

（２）日本における販売

日本においては、前記「第一部 証券情報（７）申込期間」記載の申込期間に、同証券情報に従って、販売取扱会社により取扱いが行われます。

販売取扱会社は、「外国証券取引口座約款」およびその他所定の約款（以下「口座約款」といいます。）を投資者に交付し、投資者は口座約款に基づく取引口座の設定を申込み旨を記載した申込書を提出します。

当初申込期間については2025年10月23日午後5時（日本時間）、当初申込期間後は該当する申込日の6ファンド営業日前の午後5時（日本時間）、または販売取扱会社が別に定める時間までに、申込みが行われ販売取扱会社が所定の事務手続を完了し、かつ、販売取扱会社に対して申込金額を支払わなければなりません。販売の単位は300万円相当の口数以上、1口単位です（ただし、販売取扱会社はこれと異なる最低申込単位を定めることがあります。）。

申込金額は、米ドルまたは円貨で支払うものとします。円貨で支払われた場合における米ドルへの換算は、販売取扱会社が申込代金を受領した日または日本におけるその翌営業日における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売取扱会社が決定するレートによるものとします（ただし、販売取扱会社が別途取り決める場合を除きます。）。

日本国内における取得申込みについては、申込金額の4.4%（税抜4.0%）を上限として販売会社の裁量により決定される申込手数料が申込金額に加算されます。

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、販売取扱会社から申込代金の支払いと引換えに取引報告書を受領します。

なお、日本証券業協会の協会員である販売取扱会社は、ファンドの純資産が1億円相当額未満となる等、日本証券業協会の外国証券の取引に関する規則に基づき定められた外国投資信託受益証券の選別基準に受益証券が適合しなくなったときは、日本における受益証券の販売を行うことはできません。

なお、前記「(1)海外における販売」の記載は、適宜、日本における販売にも適用されることがあります。受益証券の申込みに関する照会先は、前記「第一部 証券情報 (8)申込取扱場所」に記載にする販売取扱会社です。

2 買戻し手続等

(1) 海外における買戻し

受益証券の買戻しの手続

ロックアップ期間終了後の任意の償還日において、①管理会社が理由を開示することなく自己の裁量での同意、②下記に記載の制限、および下記「3 資産管理等の概要、(1) 資産の評価、② 純資産価額の計算の一時停止」に定める制限（償還ゲートを含みますが、これに限られません）に従うことを条件として、受益者による受益証券の買戻しができます。

受益証券の買戻しを希望する受益者は、買戻し通知を所定の住所（買戻し通知に記載）に管理事務代行会社宛てに提出しなければなりません。買戻し通知は、当該買戻日より少なくとも3か月前のファンド営業日（または、管理会社が一般的または個別に認めるより短い期間）の午後5時（香港時間）までに管理事務代行会社が受領している必要があります。管理会社が別段の同意をしない限り、この期限を過ぎて受領した買戻し通知は、次回以降の該当する買戻日に繰り越されて処理されます。

買戻し通知は、eメールで送付することが可能ですが、要請があった場合は速やかに原本を提出しなければなりません。

一旦管理事務代行会社が買戻し通知を受領すると、受益者は下記「3 資産管理等の概要、(1) 資産の評価、② 純資産価額の計算の一時停止」に定める停止事由がある場合や受託会社が別途同意する場合を除き、買戻し通知を撤回することはできません。

買戻し通知が提出され、その買戻しが実行されると受益者の保有口数が最低保有口数を下回ることになる場合、受託会社は、管理会社との協議を経て、当該買戻し通知を最低保有口数を残す部分的買戻しの申請として取り扱うことができるほか、受益者が保有する全受益証券の買戻しを行うこともできます。

買戻しを希望する受益者が複数のクラスの受益証券を保有している場合、買戻し価格の算定においては「先入先出法」が適用されます。したがって、当該受益者が保有する最も早く発行されたクラス受益証券から順に、そのクラスの買戻し価格で買い戻され、当該受益者のそのクラスの受益証券を保有しなくなるまで続けられます。

追加的な停止

下記「3 資産管理等の概要、(1) 資産の評価、② 純資産価額の計算の一時停止」に定められた一般的な制限に加え、受託会社は、管理会社との協議を経て、以下の事項の一時的な停止を宣言することができます。(i)一つまたは複数のクラスに係る受益証券1口当たり純資産価格の算定、(ii)一つまたは複数のクラスの受益証券の買戻し、(iii)ファンドに係る買戻し代金の支払い。ただし、管理会社が、買戻し代金支払いのための流動性を確保する目的で、ファンドの非流動的な投資資産をその時の市場環境を踏まえて処分することが、ファンドの利益にならないと合理的に判断する場合に限ります。

買戻し価格及び買戻しの対価

受益証券の買戻し価格は、当該買戻し日前の直近の評価日における受益証券1口当たり純資産価格に相当する金額となります。

買戻し手数料

受益証券の買戻しを希望する受益者は、買戻し代金の最大1%の買戻し手数料を支払うことを求められる場合があります。買戻し手数料はファンドに支払われます。管理会社は、当該買戻し手数料を一般的または個別のケースにおいて、免除または減額することができます。

買戻しの繰延べ

いずれかの買戻し日に関して、提出された買戻し通知の買戻し申請額がすべて満額で応じた場合に、

買戻ゲートを超える買戻しとなる場合、管理会社は、買戻しを買戻ゲートの範囲内に制限することができます。そのような制限は、当該買戻日に受益証券の買戻しを申請したすべての受益者に対して按分方式で適用されます。満額で応じられなかった買戻通知は、次の買戻日において優先されません。受益者が次の買戻日で自己の受益証券の買戻しを望む場合には、上記に定める手続に従って新たな買戻通知を提出しなければなりません。受益証券は、実際に買戻しされる買戻日における買戻価格で償還されます。

決済

買戻代金の支払いは、通常、(i) 当該買戻日に係る買戻価格の確定日と、(ii) 管理事務代行会社が買戻通知および必要なその他の情報・書類を受領した日のうち遅い方の日（以下「ファンド買戻代金送金日」といいます。）から30営業日以内に行われます。支払いは、買戻しされる受益証券の取引通貨にて、受益者名義の口座へ直接送金により実施されます。送金にかかる費用は受益者の負担とします。買戻代金が第三者に支払われることはありません。また、買戻代金に対して受益者に利息は支払われません。

現物による買戻し

受託会社は、買戻代金の全部または一部を資産の現物で支払うことはできません。

マネー・ロンダリング防止

買戻代金は、受託会社および管理事務代行会社が、適用されるマネー・ロンダリング防止規制その他これに類する事項に関連して求めた情報または書類のすべてを受領するまで受益者に支払われません。かかる情報または書類が受益者から提出されていないことにより買戻代金の支払いが遅延した場合でも、受託会社、管理会社または管理事務代行会社のいずれも、それに起因する損失について責任を負いません。

また、受託会社または管理事務代行会社が、当該買戻代金の支払いが、関係法域におけるマネー・ロンダリング防止その他の法令または規制に違反するおそれがある、またはそのような違反を招く可能性があるとする場合、あるいはそのような法令や規制の遵守を確保するために必要または適切であると判断した場合、受託会社は、買戻代金の支払いを拒否することができます。このような支払い拒否に関連して、受益者は、受託会社、管理会社または管理事務代行会社に対して、いかなる損失または損害についても一切の請求を行うことはできません。

買戻後の権利

当該買戻日以降、受益証券が買戻しされた受益者は、買戻しされた受益証券に係る買戻代金についての債権者として取り扱われ（受益者ではなく）、ファンドの債権者の中での優先順位に従って権利を有することになります。当該買戻日以降、受益者は、買戻しの対象となった受益証券に関しては、買戻代金および当該受益証券に対して当該買戻日より前に宣言された分配金を受け取る権利を除き、受益者としてのいかなる権利も有しません。

強制買戻し

受託会社は、管理会社との協議を経た上で、ファンドの流動性を考慮しつつ、ファンドに強制償還を行うのに十分な現金がある場合には、受益者が保有するすべてまたは一部の受益証券を、完全な裁量により買い戻すことができます。

特に、以下のいずれかの事由が認識された場合には、受託会社は管理会社との協議を経て、当該受益者の受益証券を償還することができます。

- (i) 受益者が適格投資家でなくなった場合、
- (ii) 受益者が、いずれかの国、規制当局、または政府機関の法令または規制要件に違反して受益証券を保有している場合、または

(iii) 受益者による受益証券の継続保有が、受託会社の判断において、トラスト、ファンド、または他の受益者に対して、過度な税務上、金銭上、規制上、法的またはその他の不利益・リスクをもたらす、あるいはその可能性があると考えられる場合。

受益者は、上記のいずれかに該当することを認識した場合には、直ちに受託会社、管理会社または管理事務代行会社に通知する義務を負います。

受託会社は、受益証券のクラスまたはファンドを終了させるために、特定のクラスの受益証券を強制的に償還することもできます。

また、特定の受益者に起因して、ファンドの資産から手数料、支払金、源泉徴収税その他の控除が発生する場合には、受託会社は管理会社との協議を経て、当該受益者の受益証券の一部を買戻し、かかる金額を支払うことができます。このような場合、買戻代金は当該第三者に直接支払われ、受益者には支払われないことがあります。

ソフト・ワインド・ダウン

受託会社が、管理会社との協議の上で、当初の投資戦略が完了した、あるいはもはや実行可能でないと判断した場合には、ファンドを、資産を秩序立てて処分し、その収益を受益者に分配することを目的として運用する旨を決定することができます。この際の分配方法は、基本信託証書および英文目論見書に従い、すべての受益証券の強制買戻し、現物による分配、または資産処分中における買戻しおよび申込みの停止の宣言を含みますが、これらに限られず、ファンドの最善の利益に資すると判断される方法により行われます。

特別な状況下においては、このプロセスは停止、留保または一部留保の対象となることがあり、また、ファンドの偶発債務に備えるための引当金が設定されることがあります。

(2) 日本における買戻し

日本における受益者は、販売取扱会社を通じ、管理事務代行会社に対し、その保有する受益証券の買戻しを請求することができます。

ただし、いずれかの買戻日に関して、提出された買戻通知の買戻申請額がすべて満額で応じた場合に、受益証券の純資産価額に対する合計3%（または受託会社が管理会社との協議の上で、一般的にまたは特定の買戻日に関して随時決定するこれを上回る割合）（以下「買戻ゲート」といいます。）を超える買戻しとなる場合、管理会社は、買戻しを買戻ゲートの範囲内に制限することができます。

買戻請求は、ロックアップ期間終了後、原則として買戻日（各暦年の4月および10月の最初のファンド営業日）の3ヵ月前のファンド営業日の日本における1営業日前の午後5時（日本時間）までに販売取扱会社に対して行わなければなりません。

買戻代金の支払いは、米ドルまたは円貨により、ファンド買戻代金送金日の日本における翌営業日以降、販売取扱会社によって口座約款に従って受益者に対してなされます。買戻代金が円貨で支払われる場合における換算は、販売取扱会社が買戻代金を受領した日または日本におけるその翌営業日における東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、販売取扱会社が決定するレートによるものとします（ただし、販売取扱会社が別途取り決める場合を除きます。）。

受益証券の買戻しを希望する受益者は、買戻代金の最大1%の買戻手数料をファンドに対して支払うことを求められる場合があります。

なお、前記「(1) 海外における買戻し」の記載は、適宜、日本における買戻しにも適用されることがあります。受益証券の買戻しに関する照会先は、前記「第一部 証券情報 (8) 申込取扱場所」に記載にする販売取扱会社です。

3 資産管理等の概要

(1) 資産の評価

① 純資産価額の決定

純資産価額の計算

各クラスの純資産価額および1口当たり純資産価格は、各評価日に、下記に従って計算されます。

ファンドの純資産価額は、ファンドのすべての資産の価額からファンドの負債の価額を控除した額です。

複数のクラスの受益証券が発行されている場合、ファンドの純資産価額は、ある特定のクラスに帰属するファンドの資産および負債が、当該クラスの受益証券の保有者に実質的に配分され、負担されるように（他のクラスの受益証券の保有者に配分され、負担されないことがないように）、受託会社が（管理会社の助言を得た上で）決定する合理的な配分方法に基づいて、発行済の異なるクラスの間で配分されるものとします。基準通貨以外の通貨建の各クラスに帰属するファンドの純資産価額は、受託会社が管理会社の助言を得た上で決定する各評価日の実勢為替レートで該当クラスの基準通貨に換算されます。

各評価日の1口当たり純資産価格は、該当クラスの純資産価額を、当該クラスの発行済受益証券口数で割ることによって計算され、少数点第4位未満は切り捨てとします。切り捨て額はファンドに留保されます。

資産の評価

純資産価額の計算の目的上、ファンドの資産は、以下の原則に従って評価されます。

- (a) 土地の評価は、市場慣行に従い、管理会社が適切と判断した、土地の評価方法として業界で一般的に認められている基準に基づいて行われます。
- (b) ファンドの資産または負債について関連する観察可能なインプットがない場合、当該日に当該資産または負債の市場活動がほとんどない（またはまったくない）状況を説明するために、観察不能なインプットを使用して公正価値を定める場合があります。かかる場合、管理会社は、合理的に入手可能な市場参加者の仮定に関するすべての情報を考慮した上で、状況に応じて入手可能な最善の情報（社内データが含まれる可能性があります。）を用いて観察不能なインプットを策定することができます。
- (c) ファンドと同じ日に評価が行われる投資先ファンドに対する各持分の価額は、当該日に計算される当該投資先ファンドの1口／1株／その他持分単位当たりの純資産価額とし、当該投資先ファンドの評価がファンドと同じ日に行われない場合は、当該投資先ファンドの公表された直近の1口／1株／その他持分単位当たりの純資産価額、または（同価額が入手できない場合は）当該受益証券／株式／その他持分単位の公表された直近の買戻価格または買い呼び値とします。取締役会は、投資先ファンドに対するファンドの持分の公正価値を反映するために必要であると合理的に判断した場合、当該価額を調整することができます。計算を行う際、管理会社は、第三者（投資先ファンドおよびその管理事務代行者、代理人、投資運用者もしくは投資助言者、またはその他の取引子会社を含みます。）から受領した無監査の評価および報告書ならびに見積評価額に依拠する権利を有し、当該評価および報告書の内容および正確性について確認する責任を負わないものとします。
- (d) 証券取引所または類似の電子取引システムに上場または建値され、定期的取引されている証券については、評価時点における最終取引価格で評価されます。ただし、当該日に取引が行われなかった場合は、ロングポジションで保有している場合は該

当する評価日の最終買い呼び値、ショートポジションの場合は該当する評価日の最終売り呼び値で評価されます。複数の取引所またはシステムで価格が入手可能な場合、当該証券の価格は、当該証券の主要市場とされる取引所、または受託会社が当該証券に価値を割り当てる際に最も公正な基準を提供すると判断した取引所における最終取引価格、または最終の買い呼び値または売り呼び値とします。

- (e) 証券取引所または類似の電子取引システムに上場もしくは建値されていない証券、または上場もしくは建値されていても定期的に取り扱われていない証券、あるいは前述の価格が入手できない証券は、受託会社が決定した、評価時点における実現見込額で評価されます。その際、受託会社は、当該証券の取得原価、当該証券の直近の取引価格、当該証券の発行済総額に対する保有額、ならびに当該評価に対してプラスまたはマイナスの調整を行う際に関連すると判断したその他の要因を考慮します。
- (f) 証券以外で、清算機関、取引所または金融機関を通じて取り扱われるまたは取引される投資は、評価時点において、当該清算機関、取引所または金融機関が提示する直近の公式決済価格を基準に評価されます。当該価格がない場合には、当該投資が取り扱われているまたは取引されている（または取扱いまたは取引が可能な）市場における評価日現在の最低の売り呼び値と最高の買い呼び値の平均値がとられます。当該投資が複数の市場で取り扱われているまたは取引されている場合、受託会社は、実勢の市場を決定するものとします。上記にかかわらず、管理会社は、他の評価方法による価値が該当する投資の公正価値をより良く反映すると考える場合、その絶対的な裁量により、かかる他の評価方法を用いることを認めることができます。
- (g) 証券以外で、清算機関、取引所または金融機関を通じて取引されていない投資（店頭デリバティブ契約を含む）は、独立のプライシング情報源から取得した評価額を基準に評価されます。ただし、かかる評価額が入手できない投資は、関連するカウンターパーティーから提供された入手可能な最新の評価額と、受託会社が適切と判断するその他のカウンターパーティーから提供された評価額を比較して評価します。関連するカウンターパーティーから提供された評価額とその他のカウンターパーティーから提供された評価額の差異が重要な額であると受託会社が判断した場合には、すべての評価額の平均値を基準に評価しますが、差異が重要でない場合は、関連するカウンターパーティーから提供された評価額を基準に評価します。
- (h) 預金は、その原価に経過済利息を加算した額で評価します。
- (i) 米ドル以外の通貨建の価値（有価証券または現金であるかを問いません。）は、受託会社が関連あると判断したプレミアムもしくは割引、および為替費用等を考慮しつつ、受託会社が状況に応じて適切と考えるレート（公式であるか否かを問いません。）で米ドルに換算されます。

受託会社は、一般的にまたは特定の市場や市場環境において、上記以外の評価方法が公正価値をより適切に反映すると判断した場合には、当該評価方法の使用を認めることができます。

ファンドの財務書類は、国際財務報告基準（IFRS）に従って作成されます。ただし、上記の評価方針は、IFRSに準拠していない場合があります。評価基準がIFRSと乖離している場合、受託会社は、IFRSに準拠するために、年次財務書類に必要な調整を行う場合があります。かかる場合、IFRSに準拠して決定された年次財務書類上の金額と、上記の評価方針を適用して算定された金額との間の差異を調整するための注記が年次財務書類に含まれる場合があります。

上記の裁量権を条件として、受託会社は、純資産価額および1口当たり純資産価格の計算を、管理事務代行会社に委託しています。

② 純資産価額の計算の一時停止

受託会社は、管理会社と協議の上で、(i) 一もしくは複数のクラスの1口当たり純資産価格の計算、および/または(ii) 一もしくは複数のクラスの受益証券の買戻し、および/または(iii) ファンドに関する買戻代金の支払いの一時的停止を宣言することができます。受託会社は、以下を含む、受託会社が適切と判断する状況において、かかる停止を宣言することができます。

- (a) ファンドの資産の重要部分が取引されている証券取引所または類似の電子取引システムがクローズしている期間または取引が制限もしくは停止されている期間（週末・祝日を除く）
- (b) 市場の混乱や市場の流動性の欠如により、ファンドの資産の重要部分の公正価値を決定することができない期間、またはファンドの資産の重要部分の売却が合理的に実行不可能である期間
- (c) ファンドが、該当するクラスの基準通貨で、買戻代金を法に違反することなく支払うことができない期間
- (d) 純資産価額の決定に通常用いられるシステムに不具合が生じていることにより、またはその他の理由で、純資産価額の正確な決定が合理的に不可能である期間
- (e) 疫病、戦争、災害、テロ行為、反乱、革命、政情不安、暴動、サイバー攻撃、ストライキ、その他の類似事象により、ファンドに関連する管理会社または管理事務代行会社の業務が実質上中断されているか、クローズされている期間
- (f) 受益証券の販売または買戻しの代金がファンドの口座に対して（またはファンドの口座から）送金できない期間
- (g) 投資先ファンドが買戻しまたは純資産価額の計算を停止している期間
- (h) ファンドの終了・清算の決議の採択後
- (i) 受託会社が、管理会社と協議の上で、ファンドまたはファンドの受益者全体の最善の利益のために必要と判断するその他の状況

停止の効力は、受託会社はその宣言において定める時点から生じます。停止は、受託会社はその終了を宣言するまで継続されます。影響を受けるクラスの受益者には、可及的速やかに、そしていかなる場合も停止の宣言から30暦日以内に通知されます。当該受益者には、停止期間が終了した場合も通知されます。

該当するクラスの受益証券の発行が停止されている期間中の申込日についての受益証券の申込みは、停止の解除後の最初の申込日に取り扱われます。申込者は、停止期間中、自身の申込みを取り消すことができますが、停止が解除される前に、取消通知が管理事務代行会社によって実際に受領されていることを条件とします。

停止期間の開始前に受領された買戻請求は、停止終了後の最初の該当する買戻日まで繰り越され、停止期間中に受領された買戻請求よりも優先的に取り扱われます。受益者は、停止期間中、自身の買戻請求を取り消すことができますが、停止が解除される前に、取消通知が管理事務代行会社によって実際に受領されていることを条件とします。

上記の停止は一時的措置として発動するものではありませんが、停止の決定に至った状況が長期にわたって継続する場合、受託会社は、管理会社と協議の上で、無期限の停止を宣言し、ファンドの運用の終了を前提としてすべての投資の現金化を唯一の目的にファンドの投資を

管理することが適切であると判断する可能性があります。

(2) 保管

日本の投資者に販売される受益証券の確認書は、日本における販売会社の名義で保管されます。受益証券の取引報告書は、販売取扱会社によって日本の受益者に交付されます。

以上は、受益証券の保管を日本における販売会社に委託しない日本の受益者には適用されません。

(3) 信託期間

ファンドの存続期間（以下「存続期間」といいます。）は、当初払込日から開始する6年間とし、管理会社の単独の裁量により1年間延長することができます。

(4) 計算期間

ファンドの会計年度は、各年の12月の最終暦日に終了します。なお、最初の会計年度は、2026年12月31日に終了します。

(5) その他

① ファンドの終了

ファンドは、以下のいずれかの事由（それぞれ「終了事由」といいます。）が最初に発生した時点で終了します。

(a) 存続期間の満了時

(b) 受託会社が、管理会社と協議の上で、ファンドの投資目的が達成されたと判断し、その結果として全ての受益証券を強制的に買戻し、ファンドを終了することを決定した場合

(c) 受託会社が、管理会社との協議の上、早期終了を行うことを決定した場合

(d) ファンドを継続することが違法となる場合、または受託会社の判断により、継続が実行不可能、不適切、もしくは受益者の利益に反すると認められる場合

(e) ファンドの受益者が、シリーズ・トラスト決議によりその旨を決定した場合

(f) 受託会社が退任の意思を書面で通知した場合、または受託会社が（強制的・任意のいずれであれ）清算に付された場合において、かかる通知の発出日または清算開始日から90暦日以内に後任の受託者が任命されないとき

(g) ファンドの全ての受益証券が買戻されたとき

受託会社が別途定めない限り、終了事由が発生した場合、ファンドの事業は、ファンドを秩序立てて清算するために必要な範囲、ファンドの全ての投資およびその他の資産を保全・実現するために必要な範囲、並びに英文目論見書および信託証書に従ってファンドの資産を分配するために必要な範囲を除き、行われないものとします。

ファンドが終了される場合、受託会社は、合理的に可能な限り速やかに、ファンドの全ての受益者にその終了の通知を行うものとします。

ファンドが終了された場合、受託会社は、受託会社および管理会社が定める方法および期間に従い、かつ受益者の利益に鑑みて、管理会社をして、ファンドの全ての投資およびその他の資産を実現させるものとします。受託会社は、ファンドの資産から、ファンドに係る借

入金およびその利息を返済するとともに、ファンドに関連して発生した費用、請求、要求、手数料および支出（取引費用を含みます）その他経費を支払うために、管理会社に権限を与えるものとします。その後、受託会社は、当該実現による純収益を、各受益者の保有（または保有とみなされる）受益証券の数に応じて比例配分により、ファンドの受益者に分配するものとします。

ファンドの終了につながる決定または事由の発生時点において、ファンドの受益証券の発行および／または買戻しは停止されます。

② 信託証券の変更

信託証券の規定に従い、受託会社は、信託証券の規定を、いかなる目的のためであれ、合理的と考える範囲で、権利証券により変更、修正または追加することができます。ただし、当該変更、修正または追加は、ファンドの純資産価額の合計が50%を超える受益証券を保有する受益者によって可決された受益者決議の承認なしに行うことはできません。ただし、受託会社が書面により次のいずれかの理由により当該変更、修正または追加が妥当であると認める場合はこの限りではありません。(a) 当該変更、修正または追加が受益者の利益に実質的な不利益を与えず、かつ受託会社またはその他の者が受益者に対する責任から実質的に免れるものではない場合、(b) 当該変更、修正または追加が、いかなる法的効力を有するか否かにかかわらず、財務上、法令上または公的要件の遵守を可能にするために必要である場合、または(c) 当該変更、修正または追加が明白な誤りを訂正するためになされる場合

③ 関係法人との契約の更改等に関する手続

投資運用契約

投資運用契約は、90日前の書面による通知により解約することができ、特定の場合には即時に解約することもできます。投資運用契約は、ケイマン諸島の法律に準拠します。

管理事務代行契約

管理事務代行契約は、受託会社または管理事務代行会社のいずれかが相手方に対して90日以上前の書面による通知を行うこと、または特定の場合には即時に通知することにより終了させない限り、完全に効力を有するものとします。管理事務代行契約は、ケイマン諸島の法律に準拠します。

代行協会員契約

代行協会員契約は、一方の当事者が他方当事者に対し、3か月以上前に書面で通知することにより終了します。ただし、日本において代行協会員の指定が要求されている限り、管理会社により後任の代行協会員が指定されることを条件とします。代行協会員契約は、日本の法律に準拠します。

受益証券販売・買戻契約

いずれの当事者も、3ヶ月以上前に書面で通知することにより受益証券販売・買戻契約を終了することができます。受益証券販売・買戻契約は、日本の法律に準拠します。

4 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、受益者名簿に登録されていなければなりません。したがって、日本における販売会社に受益証券の保管を委託している日本の受益者は受益証券の登録名義人でないため、自ら管理会社および受託会社に対して直接受益権を行使することはできません。これらの日本の受益者は、販売取扱会社との間の口座約款に基づき、日本における販売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ます。

受益証券の保管を日本における販売会社に委託しない日本の受益者は、本人の責任において権利行使を行います。

受益者の有する主な権利は次のとおりです。

① 分配金請求権

受益者は、管理会社の請求により受託会社が宣言した分配金を、持分に応じて管理会社に請求する権利を有します。

② 買戻請求権

買戻ゲートに従うことを条件に、受益者は、ロックアップ期間の終了後、買戻日に、受益証券の買戻しを請求する権利を有します。

③ 残余財産分配請求権

ファンドが終了した場合、受益者は受託会社に対し、その持分に応じて信託財産の分配を請求する権利を有します。

④ 議決権

受益者集会は、受託者が随時決定する場所で開催されます。各集会については、(通知を発した日を算入し、集会の日を算入しないで) 少なくとも7日前までに、集会の場所、日付、時間および集会において提案される決議の内容を明記した書面による通知を、受託会社または受託会社の代理人から各受益者に送付しなければなりません。通知は、手渡し、郵送、ファクシミリまたは電子メールによって送付することができ、また、受領者が同意した場合には、指定された安全なウェブサイト当該通知を掲載する方法によって行うこともできます。

各受益者は、受益者集会に付議されるいかなる事項についても、保有する1口につき1票を行使する権利を有します。定足数は、当該集会で審議される決議について議決権を有する2名以上の受益者とし、受益者によって可決された決議は、出席の有無にかかわらずすべての受益者を拘束するものとし、各受益者および受託会社は、基本信託証書に定める補償に関する条項に従い、それを履行する義務を負います。

(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、ケイマン諸島における外国為替管理上の制限はありません。

(3) 本邦における代理人

小野・谷田部グローバル法律事務所

東京都千代田区霞が関3-2-5 霞が関ビルディング5階

上記代理人は、管理会社から日本国内において、

- ① 管理会社またはファンドに対する、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、
- ② 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ます。

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 小野 雄作

弁護士 谷田部 耕介

東京都千代田区霞が関 3－2－5 霞が関ビルディング 5 階

小野・谷田部グローバル法律事務所

です。

(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ます。

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ます。

第3 ファンドの経理状況

1 財務諸表

- ① 以下に掲げるファンドの中間財務書類は、管理会社によって作成された原文の中間財務書類を翻訳したものです。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第328条第5項ただし書の規定によるものです。
- ② ファンドの原文の中間財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）の監査を受けていません。
- ③ ファンドの原文の中間財務書類は米ドルで表示されています。日本文の中間財務書類には、主要な金額について円換算額を併記しております。円換算は、便宜上、2026年5月29日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝159.39円）により行っております。なお、千円未満の金額は四捨五入しております。

(1) 資産及び負債の状況

U.S. ランド・ファンド（ケイマン）－
GRTランド・インカム・アンド・グロース・ファンド

貸 借 対 照 表

2026年4月26日現在
（無監査）

	米ドル	千円
資 産		
銀行預金	146,789.23	23,397
投資有価証券	347,863.34	55,446
資産合計	494,652.57	78,843
負 債		
前受申込代金	(138,135.43)	(22,017)
未払管理事務代行報酬	(1,863.33)	(297)
未払監査報酬	(1,371.50)	(219)
未払専門家報酬	(1,346.94)	(215)
その他未払費用	(879.66)	(140)
未払管理報酬	(507.08)	(81)
負債合計	(144,103.95)	(22,969)
資 本		
クラスA受益証券－2026年4月	350,548.63	55,874
純資産総額	350,548.63	55,874

(2) 投資有価証券明細表等

U. S. ランド・ファンド（ケイマン）－
GRTランド・インカム・アンド・グロース・ファンド

投資有価証券明細表

2026年4月26日現在

（無監査）

銘 柄	資産の種類	数量 (投資口)	取得原価 (米ドル)	時 価 (米ドル)	純資産 に対する 比率 (%)
GRT OFC - GRT Real Estate Fund	オープン・エンド型／ 資本変動型 私募外国投資法人	3,470.00	347,000.00	347,863.34	99.23

2 ファンドの現況

純資産額計算書

(2026年5月末現在)

	米ドル	千円
I 資産総額	610,371.91	97,287
II 負債総額	126,968.58	20,238
III 純資産総額 (I - II)		
ファンド合計	483,403.33	77,050
クラスA-シリーズ1 受益証券	346,540.96	55,235
クラスA-シリーズ2 受益証券	136,862.37	21,814
IV 発行済受益証券口数		
クラスA-シリーズ1 受益証券	3,556.5635口	
クラスA-シリーズ2 受益証券	1,381.3543口	
V 受益証券1口当たり純資産価格 (III / IV)		
クラスA-シリーズ1 受益証券	97.44	15,531円
クラスA-シリーズ2 受益証券	99.08	15,792円

(注) 米ドルの円貨換算は、便宜上、2026年5月29日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値（1米ドル=159.39円）によります。

第4 外国投資信託受益証券事務の概要

(1) 受益証券の名義書換

ファンド記名式証券の名義書換機関は、以下のとおりです。

取扱機関 アミコープ・ファンド・サービシーズ・アジア・リミテッド

取扱場所 香港・中環コンノートロード111号 ウィンオンセンター21階2104室

日本の受益者については、受益証券の保管を日本における販売会社に委託している場合には日本における販売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います。

名義書換の費用は受益者から徴収されません。

(2) 受益者に対する特典、譲渡制限

受益者に対する特典はありません。

(3) 外国投資信託受益証券の譲渡制限

受益証券は、受託会社の事前の書面による同意なしに譲渡することはできません。受託会社は、理由を示すことなく当該同意を拒否することができます。

特に、受託会社が管理会社との協議を経て判断するところにより、当該譲渡がトラスト、ファンド、他の受益者または適格投資家とは認められない者に対して、過度な税務上、金銭上、規制上、法的またはその他の不利益やリスクをもたらす、あるいはその可能性があると考えられる状況下では、受益証券は譲渡されません。

受益証券は、受託会社の事前の書面による承認なしに、米国人に対して発行されることなく、また譲渡されることもできません。

受益証券の譲渡を希望する受益者は、受託会社が随時承認する様式の書面による譲渡請求書を作成しなければなりません。当該譲渡請求書には、必要に応じて適切な印紙を貼付し、譲渡人が譲渡する権利を有していることを証明するために受託会社が求める書類を添付のうえ、管理事務代行会社へ送付する必要があります。譲受人がすでに受益者でない場合は、申込契約を提出し、受益証券の申込者としての適格性確認および本人確認の要件をすべて満たす必要があります。

譲渡は、管理事務代行会社が保持する受益者名簿に譲受人の登録がなされた時点で効力を生じます。

受託会社は、管理会社との協議を経て、1暦年につき通算で30日を超えない範囲で受益証券の譲渡登録を一時的に停止することができます。

譲渡人および譲受人は、受益証券の譲渡に関して、またはその結果として課されるすべての税金、手数料、賦課金その他の負担について、連帯して支払責任を負うものとします。

第三部 特別情報

管理会社の概況

1 管理会社の概況

(1) 資本金の額

管理会社の資本金の額は、2026年5月末現在、20,920,986香港ドル（約426百万円）です。

2025年8月15日に2,691,000株の割当が行われたことにより、18,229,986香港ドルから上記の金額に増資されました。

（注）香港ドルの円貨換算は、便宜上、2026年5月29日における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1香港ドル=20.34円）によります。

(2) 会社の機構

取締役会は、管理会社の一般的な経営および事業の遂行を委任されるものとし、管理会社のために必要または望ましいと判断するあらゆる行為を行い、契約や業務の締結を行う完全な権限を有します。また、役員、事務員、会計士、代理人、従業員その他の職員の任命、解任、または停職を行うこともできます。

取締役は、定款その他により明示的に付与された権限に加えて、管理会社が株主総会において行使し得るすべての権限を行使し、行いうるすべての行為および事項を行うことができます。ただし、これらの権限の行使は、香港会社条例（第32章）の規定、定款、および管理会社が株主総会において随時制定する規則に従うものとします。ただし、かかる規則によって、当該規則が制定されていなかった場合に有効であった取締役の過去の行為が無効となることはないものとします。

株主総会において管理会社により別途決定された場合を除き、取締役の最低人数は1名とします。管理会社の最初の実行役は、定款の創設社員により書面で指名されるものとします。

取締役により別途決定された場合を除き、取締役会の定足数は、本人による出席または定款第11条に基づき任命された代理人により代表される取締役2名とします。本書のいかなる規定にかかわらず、管理会社の取締役が1名のみである場合、取締役会の定足数は1名とします。

管理会社の取締役が1名のみであり、その取締役が取締役会で決定可能な事項を決定し、その決定が取締役会で合意されたものと同様の効力を持つ場合、（その決定が当該取締役により正式に署名された書面による決議として行われたものでない限り）当該取締役はその決定がなされた日から7日以内に、その決定の書面による記録を管理会社に提出しなければならないものとします。

取締役全員により署名された書面による決議は、正当に招集され成立した取締役会において可決したものと同等に有効かつ効力を有するものとします。

取締役会の承認を条件として、取締役は自身の不在中に代理取締役として職務を代行する者を任命することができます。この任命は効力を持ち、任命された者は代理取締役として在任中、取締役会の通知を受ける権利を有し、会議に出席し、議決権を行使することができます。

取締役会に偶発的に欠員が生じた場合、取締役はその欠員を補充することができます。

取締役は、いつでも、また随時、追加の実行役を任命する権限を有するものとします。

管理会社は、普通決議によりいかなる取締役も解任することができ、また普通決議により代わりとして他の者を任命することができます。ただし、いかなる状況においても、取締役の最少人数は1名を下回ってはならないものとします。

取締役は、監査役の職を除き、管理会社によって雇用されることまたは報酬が発生する管理

会社のいかなる職に就くこともでき、また、個人として、あるいは法人の一員として行為することまたは管理会社に対して専門的なサービスを提供することができ、その対価として、取締役として支払われる報酬とは別に管理会社から報酬を受取ることができます。

2 事業の内容及び営業の概況

管理会社は、2009年10月16日に香港において設立されました。管理会社は、香港証券先物条例に基づき、香港証券先物委員会（SFC）によって規制される第4種（証券に関する助言業）および第9種（資産運用業）の免許を取得しています。ただし、管理会社は、免許付与の条件として以下を遵守します。(a)顧客資産を保有しないこと、および(b)第9種に関しては、プロ投資家に対してのみサービスを提供すること。「保有（hold）」「顧客資産（client assets）」「プロ投資家（professional investor）」という用語は、香港証券先物条例（香港法の571章およびその関係法令に定義されています。

管理会社は、受託会社および管理会社との間の投資運用契約（以下「投資運用契約」といいます。）に従って、ファンドに関する資産運用サービスを提供する者（投資運用会社）としても任命されています。

投資運用契約に基づき、管理会社は、受託会社の全般的な管理および監督の下で、投資目的を達成するために、また投資戦略および投資制限に従って、ファンドの資産の管理、投資および再投資を行う裁量権および権限を有します。

投資運用契約に基づき、管理会社は、ファンドを代理して投資の取引を行った者、企業もしくは会社（ファンドの資産の保管・保有に随時携わる者を含む）または清算・決済機関の作為もしくは不作為に起因または関連して生じた損失もしくは損害、または投資運用契約に基づく管理会社の責務および義務の履行もしくは不履行または投資運用契約に基づく管理会社の権限の行使に関する作為もしくは不作為に起因または関連して生じた特別損害、間接損害もしくは結果的損害、または利益の喪失もしくは事業損失については責任を負いません。ただし、投資運用契約のいかなる条項も、適用法令に従って管理会社が負う義務や責任を除外または制限するものではありません。さらに、投資運用契約に基づき、ファンドを代表するトラストは、管理会社およびその取締役、役員、従業員、株主（以下、各々を「補償対象者」といいます。）に対して、投資運用契約に基づく責務もしくは義務の遂行に関連して補償対象者が被った（または補償対象者に対して主張された）一切の債務、訴訟、法的手続き、請求、要求、経費、損害および費用（以下、各々を「損失」といいます。）の全額を補償するものとします。ただし、当該損失が、上記の免責条項への依拠を主張する者による重大な過失、故意の不履行または実際の詐欺に起因するものであると管轄権を有する裁判所が判断した場合はこの限りではありません。

現在、管理会社の唯一の取締役は、ピン・サム・ラム（Ping Sum (Samuel) LAM）です。当該取締役の業務上の住所は、管理会社の登記上の事務所です。

2026年5月末現在、管理会社は、ケイマン諸島籍のアンブレラ型ユニット・トラストである本ファンドと香港籍のアンブレラ型投資法人1本（サブ・ファンド数1）の管理および運用を行っており、それらの純資産額の合計額は3,925千米ドル（約626百万円）です。

（注）米ドルの円貨換算は、便宜上、2026年5月29日における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル＝159.39円）によります。

3 管理会社の経理状況

- a. 管理会社の直近の事業年度の日本文の財務書類は、香港財務報告基準（HKFRS）に準拠して作成された原文（英語）の財務書類を翻訳したものです。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第328条第5項ただし書の規定の適用によるものです。
- 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います。）の監査を受けており、以下のとおり監査報告書を受領しています。
- c. 管理会社の原文の財務書類は、米ドルで表示されています。日本文の財務書類には、円貨換算額を併記しております。日本円による金額は、2026年5月29日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（1香港ドル=20.34円）で換算しております。なお、千円未満の金額は四捨五入しております。

独立監査人の報告書

GRTキャピタル・マネジメント・リミテッド（香港で設立された株式会社）
のメンバー各位

財務書類の監査に関する報告書

意 見

我々の監査の対象

以下で構成されるGRTキャピタル・マネジメント・リミテッド（以下「当社」といいます。）の財務書類：

- ・ 2025年12月31日現在の財政状態計算書
- ・ 同日に終了した年度の包括利益計算書
- ・ 同日に終了した年度の株主資本等変動計算書
- ・ 同日に終了した年度のキャッシュ・フロー計算書
- ・ 重要性のある会計方針に関する情報およびその他説明情報を含む財務書類に対する注記

我々の意見

我々は、本財務書類が、香港公認会計士協会（以下「HKICPA」といいます。）が発行したHKFRS会計基準に準拠して、2025年12月31日現在の当社の財政状態ならびに同日に終了した年度の当社の財務成績およびキャッシュ・フローを適正に表示しており、香港会社条令に従って適正に作成されているものと認めます。

意見表明の基礎

我々は、香港監査基準（以下「HKSA」といいます。）に準拠して、かつHKICPA発行の「認可法人および仲介業者の関連会社の監査」に関する実務註解820条（改正済）を参照して監査を行いました。当該監査基準の下での我々の責任については、本報告書の「財務書類の監査に対する監査人の責任」の区分に詳述されています。

我々は、我々の意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断しています。

独立性

我々は、HKICPAの「職業専門家としての会計士の倫理規則」（以下「倫理規則」といいます。）に従って当社から独立しており、また、倫理規則に従ってその他の倫理上の責任を果たしています。

その他の記載情報

取締役は、その他の記載情報に責任を有します。その他の記載情報は、取締役の報告書に含まれる情報で構成されており、本財務書類と本財務書類に関する我々の監査報告書は含まれません。

本財務書類に関する我々の意見は、その他の記載情報を網羅しておらず、我々は、その他の記載情報について保証する、いかなる形式の結論も表明しません。

本財務書類に対する我々の監査に関連して、我々の責任は、その他の記載情報を通読し、その他の記載情報が本財務書類および監査において入手した我々の知識と著しい矛盾がないかどうか、またはその他重要な虚偽記載が見受けられないかどうかを検討することです。

我々が行った作業に基づき、その他の記載情報に重要な虚偽記載があると我々が結論づけた場合は、我々はその事実を報告する義務を負います。我々は、この点につき報告すべき事項はありません。

財務書類に対する取締役の責任

取締役の責任は、HKICPA発行のHKFRS会計基準および香港会社条令に準拠して財務書類を作成し適正に表示すること、また、不正か誤謬かを問わず、重要な虚偽表示のない財務書類を作成するために取締役が必要と判断する内部統制を整備し運用することにあります。

財務書類の作成に当り、取締役は、当社の継続企業として存続する能力について評価を行うこと、継続企業に関連する事項を適宜開示すること、ならびに取締役が当社の清算もしくは運営停止の意図がない限りまたはそうする以外に現実的な代替案がない限りにおいて、継続企業の前提を用いて会計処理を行うことに責任を有します。

加えて、取締役は、本財務書類が香港証券先物（記録保存）規則に基づき保存される記録に従っていること、ならびに香港証券先物（会計書類および監査）規則の要件を満たしていることを保証することが要求されます。

財務書類の監査に対する監査人の責任

我々の目的は、全体としての財務書類に、不正または誤謬による重要な虚偽表示がないかどうかに関する合理的な保証を得て、我々の意見を含めた監査報告書を発行することにあります。本報告書に記載された我々の意見は、香港会社条令の第405条に従い、団体としての貴社のみに対して報告するものであり、それ以外の目的はありません。我々は、本報告書の内容に関して、他のいかなる第三者に対しても責任を負うものではなく、いかなる法的責任も受け入れません。合理的な保証は、高い水準の保証ですが、重要な虚偽表示が存在する場合に、HKSAに準拠して実施された監査において常にそれが発見されることを保証するものではありません。虚偽表示は、不正または誤謬から発生する可能性があり、個別にまたは集計すると、本財務書類に基づき行われる利用者の経済的意思決定に影響を与えると合理的に想定される場合に、重要性があると判断されます。加えて、我々には、本財務書類が香港証券先物（記録保存）規則に基づき保存されている記録に従っているかどうか、香港証券先物（会計書類および監査）規則の要件を満たしているかどうかについて合理的な保証を得ることが求められます。

HKSAに準拠した監査の一環として、我々は、監査のすべての過程について職業的専門家としての判断を行使し、職業的専門家としての懐疑心を保持します。また我々は、

- 不正または誤謬による財務書類の重要な虚偽表示リスクを識別、評価し、当該リスクに対応した監査手続を立案、実施し、我々の監査意見の基礎を提供する十分かつ適切な監査証拠を入手します。不正による重要な虚偽表示を発見できないリスクは、誤謬による重要な虚偽表示を発見できないリスクよりも高くなります。これは、不正には、共謀、文書を偽造すること、意図的な除外、虚偽の言明、または内部統制の無効化が伴うためです。

- － 状況に応じて適切な監査手続を立案するために、監査に関連する内部統制を理解します。ただし、これは、当社の内部統制の有効性に対する意見を表明するためではありません。
- － 取締役によって使用されている会計方針の適切性、ならびに取締役によって行われた会計上の見積りおよび関連する開示の妥当性を評価します。
- － 取締役が継続企業の前提に基づき会計処理したことの適切性ならびに入手した監査上の証拠に基づき、当社が継続企業として存続する能力に重大な疑義を投げかけ得る事象または状況に関連して重大な不確実性が存在するか否かについて結論付けます。重大な不確実性が存在すると我々が結論付ける場合、我々は、我々の監査報告書において、財務書類中の関連する開示に対する注意喚起を行うことが求められ、かかる開示が不十分である場合には、我々の意見を修正することが求められます。我々の結論は、我々の監査報告書の日付までに入手した監査証拠に基づくものです。ただし、将来の事象または状況により、当社の継続企業としての存続が停止される結果となる可能性があります。
- － 財務書類の全体的な表示、構成および内容（開示を含む）、ならびに財務書類が適正な表示を達成するための方法で基礎となる取引や事象を表示しているかどうかを評価します。

我々は、取締役との間で、特に、計画した監査の範囲とその実施時期、および監査上の重要な発見事項（監査の過程で我々が識別した内部統制の重要な不備を含む）をコミュニケーションします。

香港証券先物条令の香港証券先物（記録保存）規則および香港証券先物（会計書類および監査）規則に関連する事項についての報告

我々は、本財務書類が、香港証券先物（記録保存）規則に基づいて保存された記録に従っており、かつ香港証券先物（会計書類および監査）規則の要件を満たしているものと認めます。

本独立監査人の報告書作成に係る監査の業務執行責任者（エンゲージメント・パートナー）は、モク・シュン・ワー氏（業務執行資格証書番号：P07047）です。

[署 名]

プライスウォーターハウスクーパース
公認会計事務所
香港 2026年4月28日

Independent Auditor's Report

To the member of GRT Capital Management Limited
(incorporated in Hong Kong with limited liability)

Report on the Audit of the Financial Statements

Opinion

What we have audited

The financial statements of GRT Capital Management Limited (the "Company"), which are set out on pages 7 to 27, comprise:

- the statement of financial position as at 31 December 2025;
- the statement of comprehensive income for the year then ended;
- the statement of changes in equity for the year then ended;
- the statement of cash flows for the year then ended; and
- the notes to the financial statements, comprising material accounting policy information and other explanatory information.

Our opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of the Company as at 31 December 2025, and of its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with HKFRS Accounting Standards as issued by the Hong Kong Institute of Certified Public Accountants ("HKICPA") and have been properly prepared in compliance with the Hong Kong Companies Ordinance.

www.pwchk.com

PricewaterhouseCoopers
22/F Prince's Building, Central
Hong Kong SAR, China
T: +852 2289 8888, F: +852 2810 9888

260427173450939-0428160623

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with Hong Kong Standards on Auditing (“HKSAs”) and with reference to Practice Note 820 (Revised), “The Audit of Licensed Corporations and Associated Entities of Intermediaries” as issued by the HKICPA. Our responsibilities under those standards are further described in the Auditor’s Responsibilities for the Audit of the Financial Statements section of our report.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Independence

We are independent of the Company in accordance with the HKICPA’s Code of Ethics for Professional Accountants (the “Code”), and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with the Code.

Other Information

The director is responsible for the other information. The other information comprises the information included in report of the director, but does not include the financial statements and our auditor’s report thereon.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit, or otherwise appears to be materially misstated.

If, based on the work we have performed, we conclude that there is a material misstatement of this other information, we are required to report that fact. We have nothing to report in this regard.

Responsibilities of the Director for the Financial Statements

The director is responsible for the preparation of the financial statements that give a true and fair view in accordance with HKFRS Accounting Standards as issued by the HKICPA and the Hong Kong Companies Ordinance, and for such internal control as the director determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, the director is responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the director either intends to liquidate the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

In addition, the director is required to ensure that the financial statements are in accordance with the records kept under the Hong Kong Securities and Futures (Keeping of Records) Rules and satisfy the requirements of the Hong Kong Securities and Futures (Accounts and Audit) Rules.

Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. We report our opinion solely to you, as a body, in accordance with Section 405 of the Hong Kong Companies Ordinance, and for no other purpose. We do not assume responsibility towards or accept liability to any other person for the contents of this report. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with HKSA's will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements. In addition, we are required to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are in accordance with the records kept under the Hong Kong Securities and Futures (Keeping of Records) Rules and satisfy the requirements of the Hong Kong Securities and Futures (Accounts and Audit) Rules.

As part of an audit in accordance with HKSA's, we exercise professional judgment and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.

- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the director.
- Conclude on the appropriateness of the director's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with the director regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

Report on matters under the Hong Kong Securities and Futures (Keeping of Records) Rules and Hong Kong Securities and Futures (Accounts and Audit) Rules of the Hong Kong Securities and Futures Ordinance

In our opinion, the financial statements are in accordance with the records kept under the Hong Kong Securities and Futures (Keeping of Records) Rules and satisfy the requirements of the Hong Kong Securities and Futures (Accounts and Audit) Rules.

The engagement partner on the audit resulting in this independent auditor's report is Mok, Shun Wah (practising certificate number: P07047)


PricewaterhouseCoopers

Certified Public Accountants

Hong Kong, 28 April 2026

(1) 貸借対照表

GRT キャピタル・マネジメント・リミテッド

財政状態計算書
2025年12月31日現在

	注記	2025年		2024年	
		香港ドル	千円	香港ドル	千円
資 産					
非流動資産					
固定資産	11	—	—	—	—
		—	—	—	—
流動資産					
預託金および前払金		—	—	42,695	868
その他の債権	18	1,271,996	25,872	—	—
売掛金	18	25,480	518	170,000	3,458
取締役に対する債権	18	—	—	1	0
現金および現金同等物	13	3,396,501	69,085	188,893	3,842
		4,693,977	95,475	401,589	8,168
資産合計		4,693,977	95,475	401,589	8,168
資 本					
資本金	15	20,920,986	425,533	18,229,986	370,798
繰越損失		(16,439,820)	(334,386)	(17,853,397)	(363,138)
資本合計		4,481,166	91,147	376,589	7,660
負 債					
流動負債					
未払費用	14	212,811	4,329	25,000	509
		212,811	4,329	25,000	509
資本および負債合計		4,693,977	95,475	401,589	8,168

本財務書類は、2026年4月28日に、下記の取締役によって承認され、署名されました。

(署 名)

取締役

ラム、ビン・スム

添付の注記は本財務書類と不可分である。

(2) 損益計算書

GRT キャピタル・マネジメント・リミテッド

包括利益計算書
2025年12月31日に終了した年度

	注記	2025年		2024年	
		香港ドル	千円	香港ドル	千円
売上高	6	8,860,282	180,218	2,012,665	40,938
その他収益	6	357,005	7,261	341,684	6,950
		9,217,287	187,480	2,354,349	47,888
営業費用	7	(7,803,710)	(158,727)	(2,328,547)	(47,363)
営業利益		1,413,577	28,752	25,802	525
財務費用		—	—	(2,095)	(43)
税引前利益		1,413,577	28,752	23,707	482
法人税費用	8	—	—	—	—
当年度利益および包括利益合計		1,413,577	28,752	23,707	482

添付の注記は本財務書類と不可分である。

GRT キャピタル・マネジメント・リミテッド

株主資本等変動計算書
2025年12月31日に終了した年度

	注記	資本金		繰越損失		合計	
		香港ドル	千円	香港ドル	千円	香港ドル	千円
2024年1月1日現在		18,229,986	370,798	(17,877,104)	(363,620)	352,882	7,178
当年度利益および包括利益合計		—	—	23,707	482	23,707	482
2024年12月31日現在		18,229,986	370,798	(17,853,397)	(363,138)	376,589	7,660
2025年1月1日現在		18,229,986	370,798	(17,853,397)	(363,138)	376,589	7,660
普通株式の発行	15	2,691,000	54,735	—	—	2,691,000	54,735
当年度利益および包括利益合計		—	—	1,413,577	28,752	1,413,577	28,752
2025年12月31日現在		20,920,986	425,533	(16,439,820)	(334,386)	4,481,166	91,147

添付の注記は本財務書類と不可分である。

GRT キャピタル・マネジメント・リミテッド

キャッシュ・フロー計算書
2025年12月31日に終了した年度

	注記	2025年		2024年	
		香港ドル	千円	香港ドル	千円
営業活動によるキャッシュ・フロー					
税引前利益		1, 413, 577	28, 752	23, 707	482
調整：					
取締役に対する債権の減少		1	0	—	—
預託金および前払金の減少／（増加）		42, 695	868	(2, 695)	(55)
売掛金の減少／（増加）		144, 520	2, 940	(170, 000)	(3, 458)
その他の債権の増加		(1, 271, 996)	(25, 872)	—	—
未払費用の増加		187, 811	3, 820	8, 500	173
営業活動により得られた／（に使用された）					
正味現金		516, 608	10, 508	(140, 488)	(2, 858)
財務活動によるキャッシュ・フロー					
普通株式の発行収入	15	2, 691, 000	54, 735	—	—
財務活動により得られた正味現金		2, 691, 000	54, 735	—	—
現金および現金同等物の純増加（減少）額					
		3, 207, 608	65, 243	(140, 488)	(2, 858)
期首現金および現金同等物		188, 893	3, 842	329, 381	6, 700
期末現在の現金および現金同等物					
	13	3, 396, 501	69, 085	188, 893	3, 842

添付の注記は本財務書類と不可分である。

GRT キャピタル・マネジメント・リミテッド

財務諸表に対する注記

(別段の記載がある場合を除き、すべての金額は香港ドルで表示されています。)

1. 一般情報

GRT キャピタル・マネジメント・リミテッド（以下「当社」といいます。）は、香港で設立された株式会社です。当社の登記上の事務所および本店の所在地は、香港、セントラル、ペダー・ストリート 20、ウィーロック・ハウス 16 階、1604 号室です。

当社の主な事業活動は、投資ファンドの投資運用業務および有価証券に関する助言サービスの提供です。当社は、香港証券先物条令に基づき第 4 種免許および第 9 種免許を取得しています。

2024 年 8 月 13 日より、当社は、香港で設立された会社である GRT ホールディング・リミテッドの全株所有子会社となりました。GRT ホールディング・リミテッドは、当社の直接的かつ最終的な持株会社とみなされます。2024 年 8 月 12 日まで、当社は、香港で設立された会社である G シンク・グループ・リミテッドの全株所有子会社でした。

本財務書類は、別段の記載がある場合を除き、香港ドルで表示されています。

2. 重要な会計方針の要約

本財務書類の作成に適用した重要な会計方針は、以下のとおりです。これらの方針は、別段の記載がある場合を除き、当期を通して一貫して適用されています。

2.1 作成の基礎

当社の財務書類は、香港公認会計士協会（以下「HKICPA」といいます。）が公表する香港財務報告基準（以下「HKFRS」といいます。）および香港会社条例（第 622 章）の要件に準拠して作成されています。本財務書類は、取得原価主義に基づいて作成されています。

HKFRS に準拠した財務書類の作成にあたっては、一定の重要な会計上の見積りを使用することが要求されます。また、経営者には、当社の会計方針を適用する過程で、経営者自身の判断を用いることも要求されます。より高度な判断もしくは複雑性を伴う分野、または財務書類に重要な影響を与える仮定や見積りが行われる分野については、注記 5 に開示されています。

2.1.1 会計方針および開示の変更

2025 年 1 月 1 日より強制適用となる基準および既存の基準の改定

当社の財務書類に及ぼす重要な影響はありません。

2025 年 1 月 1 日後に強制適用となるが、当社によって早期適用されていない新基準、改正基準および解釈指針

2025 年 1 月 1 日後に開始する会計年度に適用される新基準、改正基準および解釈指針がいくつかありますが、本財務書類の作成においては早期適用されていません。いずれも、当社の財務書類に重要な影響を及ぼすことは予想されません。

2.2 外貨の換算

(i) 機能通貨および表示通貨

当社の財務書類に含まれる項目は、当社が事業を展開する主要な経済環境の通貨（以下「機能通貨」といいます。）を用いて測定しています。本財務書類は、香港ドルで表示されており、香港ドルは、当社の機能通貨および表示通貨です。

(ii) 取引および残高

外貨建取引は、取引日の実勢為替レートを用いて機能通貨に換算されます。これらの取引の決済から生じる為替差益および差損、および期末の為替レートで換算される外貨建ての貨幣性資産および負債から生じる為替差益および差損は、包括利益計算書に認識します。

2.3 固定資産

固定資産は、取得原価から減価償却累計額および減損損失累計額を控除して測定されます。取得原価には、当該項目の取得に直接帰属する費用を含めます。

取得後の費用は、将来的にその項目に関連する経済的便益が当社にもたらされる可能性が高く、かつその費用を信頼性をもって測定できる場合に限り、当該資産の帳簿価額に含めるか、または別個の資産として認識されます。交換された部分の帳簿価額は除却されます。その他すべての修繕・保守費用は、それが発生した会計年度の包括利益計算書に費用計上されます。

固定資産の減価償却は、見積耐用年数にわたり、取得原価を残存価額に対して配分する定額法を用いて計算されます。

・事務機器	5 年
・コンピューター	5 年
・リース物件改良費	5 年

資産の残存価額および耐用年数は、各報告期間の期末に見直され、必要に応じて調整されます。資産の帳簿価額が、見積もられた回収可能価額を上回る場合には、帳簿価額は直ちに回収可能価額まで減額されます。

資産の売却による損益は、売却収入と帳簿価額を比較することで算定され、包括利益計算書の営業費用の一部として認識します。

2.4 非金融資産の減損

減損の兆候がある場合、または資産について年1回の減損テストが要求される場合（繰延税金資産および金融資産を除きます。）、資産の回収可能価額の見積りを行います。資産の回収可能価額とは、資産または資金生成単位（CGU）の使用価値と売却コスト控除後の公正価値のうちいずれか高い方の金額であり、個別資産ごとに算定されます。ただし、当該資産が他の資産または資産グループから概ね独立したキャッシュ・インフローを生まない場合は、当該資産が属する資金生成単位（CGU）について回収可能価額が算定されます。

減損損失は、資産の帳簿価額が回収可能価額を超える場合にのみ認識されます。使用価値を評価する際には、将来キャッシュ・フローの見積額を、貨幣の時間的価値に対する現在の市場評価と当該資産に固有のリスクを反映する税引前割引率を用いて現在価値まで割り引きます。減損損失は、それが発生した年度の包括利益計算書に費用として計上されます。

過去に認識された減損損失がもはや存在しないか、または減少している可能性を示す兆候があるかどうかを、各報告日に評価します。このような兆候がある場合は、回収可能価額の見積りを行います。当該資産の回収可能価額を算定するために用いた見積りに変更があった場合に限り、過去に認識された減損損失の戻入れが認められます。ただし、減損損失の戻入額は、過年度に当該資産の減損損失が認識されなかった場合に決定された帳簿価額（減価償却後）を上限とします。減損損失の戻入額は、それが発生した年度の包括利益計算書に収益として計上されます。

2.5 償却原価で評価される金融資産

2.5.1 分類

当社は、当社の金融資産を償却原価で測定される金融資産として分類しています。分類は、金融資産の管理に関する当社のビジネスモデルおよびキャッシュ・フローの契約条件によって決定されます。

2.5.2 認識および認識の中止

金融資産の通常の方法による売買は、当社が当該資産の購入または売却を約束した日である取引日ベースで認識されます。金融資産は、当該資産からのキャッシュ・フローを受け取る権利が消滅した場合、またはそれを譲渡し、かつ、当社が所有に係るリスクと経済価値の実質的全部を移転した場合に、認識を中止します。

2.5.3 測定

償却原価で測定される金融資産は、元本と利息の支払いのみで構成される契約上のキャッシュ・フローを回収する目的で保有され、償却原価で測定されます。これらの金融資産からの利息収益

は、実効金利法を用いて財務収益に含められます。認識の中止により発生する損益は、損益に直接認識し、為替差益および差損とともに「その他損益」に表示されます。減損損失は、包括利益計算書において、独立した項目として表示されます。

2.5.4 減損

当社は、当社の償却原価測定金融資産について、将来予測に基づく予想信用損失を評価します。適用される減損方法は、信用リスクが著しく増加しているか否かによります。

売掛債権以外の債権について、当社は予想信用損失の測定にあたり、HKFRS 第9号に規定される一般的アプローチを適用しています。このアプローチでは、損失引当金を算定するために3段階モデルが使用されます。金融商品の当初認識後の信用リスクの変化に応じて、当社は、以下の3つの段階で予想信用損失を計算します：

- ・ステージ1：当初認識後に信用リスクが著しく増加していない金融商品は、損失引当金として、12か月の予想信用損失を認識します。
- ・ステージ2：当初認識後に信用リスクが著しく増加しているが、信用が毀損していない金融商品は、損失引当金として、残存期間にわたる予想信用損失を認識します。
- ・ステージ3：報告期間末時点で信用が毀損していると見なされる金融商品は、損失引当金として、残存期間にわたる予想信用損失を認識します。

信用リスクが著しく増加したか否かについての評価

信用リスクの著しい増加は、報告日現在のエクスポージャーの不履行リスクと、オリジネーション時における不履行リスクを比較して評価します（時間の経過も考慮されます）。ここで言う「著しい」とは、統計的な有意性や、当社の財務書類への影響の大きさを意味するものではありません。不履行リスクの変化が著しいかどうかは、量的および定性的な基準を用いて評価されます。例えば、支払いが30日を超えて延滞している場合などが挙げられますが、かかる指標の加重は取引相手方によって異なります。

信用が毀損しているか否かについての評価

信用が毀損している金融資産とは、クレジット・イベントが観察され、債務不履行状態にある資産を指します。債務不履行とは、元本および利息の支払いが90日以上延滞している資産、または破産、詐欺、死亡などの理由により支払いが困難とみなされる資産を意味します。この定義は、社内の信用リスク管理および規制上のデフォルトの定義と一致しています。

2.6 売掛金等

売掛金等は、当初認識時に公正価値で認識し、その後は償却原価で測定します。当初認識後に信用リスクが著しく増加した場合、当社は、各報告日に、残存期間にわたる予想信用損失金額で当該債権に対する損失引当金を測定します。一方、報告日時点で、当初認識後に信用リスクが著しく増加していない場合には、12ヵ月間の予想信用損失金額で損失引当金を測定します。債務者の財政状態

が著しく悪化した場合、債務者の破産や財務再編の可能性がある場合、または支払いの不履行が生じている場合などはすべて、損失引当金の計上が必要となる指標と見なされます。信用リスクが増加し、信用毀損とみなされるに至った場合、利息収益は、損失引当金調整後のグロスの帳簿価額に基づいて計算されます。

2.7 現金および現金同等物

現金および現金同等物には、手元現金、銀行の要求払い預金、および元々の満期が 3 ヶ月以内の短期で流動性の高い投資が含まれます。

2.8 資本金

普通株式は、資本として分類しています。

2.9 買掛金等

買掛金等は、当初は公正価値で認識し、その後は実効金利法を用いて償却原価で測定します。

2.10 法人税および繰延法人税

当期の税金費用は、当期法人税と繰延法人税から構成されます。税金は損益に認識しますが、その他の包括利益に認識する項目または資本に直接認識する項目に関連する税金は、それぞれ、その他の包括利益または直接資本に認識します。

(a) 当期法人税

当期の法人税費用は、当社が事業を展開し課税所得を得ている国々において、報告日現在制定されているまたは実質的に制定されている税法に基づき算定されます。経営陣は、適用される税法の解釈に余地がある状況に関して税務申告上のポジションを定期的に評価します。その結果、必要に応じて、税務当局に支払う見込みの金額に基づいて引当金を計上します。

(b) 繰延法人税

繰延税金は、資産および負債の税務上の帳簿価額と財務諸表上の帳簿価額との一時差異に対して、負債法を用いて認識されます。ただし、のれんの当初認識から生じる繰延税金負債は認識せず、また、取引時点で、会計上の利益にも、課税所得もしくは税務上の欠損金にも影響を与えない、事業結合以外の取引における資産または負債の当初認識から生じた繰延税金も会計処理されません。繰延税金は、貸借対照表の日付までに制定されているまたは実質的に制定されている、関連する繰延法人税資産の回収時または繰延法人税負債の決済時に適用されると予想される税率（および税法）に基づき決定されます。

繰延税金資産は、将来の課税所得により一時差異を利用できる可能性が高い場合に限り認識されます。

繰延税金資産および負債は、現在の税金資産と現在の税金負債を相殺する法的強制力のある権利が存在し、当該繰延税金資産および負債が同一の税務当局によって同一の納税主体に課した税金に関連する場合に、あるいは異なる納税主体については残額を純額決済する意図がある場合に、相殺されます。

2.11 引当金

当社が過去の事象の結果として法的債務または推定的債務を現在負っており、その義務の履行に資源の流出が必要となる可能性が高く、かつその金額が信頼性をもって見積もられる場合、引当金が認識されます。将来の営業損失に対しては引当金は認識しません。

複数の類似する義務が存在する場合、義務の履行に資源の流出が必要となる可能性は、それら義務の種類全体を検討することにより決定します。同じ種類の義務に含まれる個々の項目に対する流出の可能性が小さい場合でも、引当金が認識されます。

引当金は、報告期間末時点において、現在の義務を履行するために必要な支出額に関する経営者の最善の見積りの現在価値で測定されます。現在価値を算定する際に使用される割引率は、貨幣の時間価値および当該負債の固有のリスクについての現在の市場評価を反映する税引前率です。時間の経過に伴う引当金の増加は、利息費用として認識されます。

2.12 収益の認識

収益は、通常の事業過程で提供されるサービスについて受領または受領予定である対価の公正価値で測定され、当該サービスが提供され、かつ当社が約束されたサービスを顧客に移転することにより契約の履行義務を満足させたときに受領または受領予定である金額（信頼性をもって見積もることが可能で、収益を受領する可能性が高いとみなされる金額）を表示します。

有価証券に関する助言サービスの提供から得られるコンサルティング報酬は、当該サービスが提供されたときに認識します。

資産運用報酬収益は、当該サービスが提供されたときに認識します。

2.13 従業員給付

(a) 短期債務

賃金および給与・賞与（非金銭的給付および積立された病気休暇を含む。）は、従業員が関連するサービスを提供した期間の末日から 12 ヶ月以内にその全額が決済されることが見込まれる場合には、報告期間末日までの従業員のサービスに関して負債として認識され、当該負債が履行される時点で支払われる予定の金額で測定されます。当該負債は、当期の従業員給付債務として、財政状態計算書に表示されます。

(b) 退職給付費用

当社は、香港において、確定拠出型制度を運営しています。確定拠出型制度は、当社が一定額を外部機関に拠出する年金制度です。当年度および過年度における従業員の勤務に関する給付金をすべての従業員に対して支払うために十分な資産が制度にない場合でも、当社は、追加の拠出金を支払う法的義務または推定的義務を負いません。当社の確定拠出型制度に基づき、当社は、公的または民間の年金保険制度に対して、法定・契約・任意のいずれかの形で拠出を行います。拠出金を支払った時点で、当社には追加の支払義務はありません。拠出金は、支払期日に従業員給付費用として認識します。前払拠出金は、返金、または将来の支払額の削減が可能な範囲で資産として認識します。

2.14 リース

リースは、リース資産が当社によって使用可能となる日に、使用权資産と対応する負債として認識します。

契約には、リース要素と非リース要素の両方を含む場合があります。当社は、契約の対価をその相対的な独立価格に基づいて、リース要素と非リース要素に配分します。ただし、当社が借り手となる不動産リースについては、当社は、リース要素と非リース要素を分離せず、リース要素と非リース要素を単一のリース要素として会計処理することを選択しています。

リースから発生する資産および負債の当初測定は、現在価値に基づきます。リース負債には、受領予定のリース・インセンティブ控除後の固定支払額（実質的な固定支払額を含む）の正味現在価値が含まれます。

リース料の割引率には、リースの計算利率を使用します。ただし、通常、当社のリースの計算利率は容易に決定できないため、借り手の追加借入利率が使用されます。これは、借り手が使用权資産と同様の価値の資産を、同様の経済環境で、同様の期間にわたり、同様の担保条件等で取得するために必要な借入に適用されると予想される利率を意味します。

追加借入利率を決定するために、当社は、

- ・可能な場合、個々の借り手が最近受けた第三者からの資金調達を起点として使用し、その後の融資条件の変化を反映して調整を行います。
- ・最近の第三者からの資金調達がない場合、リスクフリーの利率を起点として、保有するリースに関する信用リスクを調整するビルドアップ方式を使用します。
- ・リース個別の調整を行います（例えば、期間、国、通貨、担保など）。

リース支払額は、元本と利息費用に配分されます。利息費用は、各期間の負債残高に対して一定の期間利率を生じさせるように、リース期間にわたって損益計算書に費用計上されます。

使用权資産は、以下で構成される取得原価で測定されます。

- ・リース負債の当初測定額
- ・開始日またはその前に支払われたリース料（受領したリース・インセンティブ控除後）
- ・当初の直接費用
- ・原状回復費用

使用権資産は、一般的に、資産の耐用年数とリース期間のうちいずれか短い期間にわたり、定額法により減価償却が行われます。当社が購入オプションを行使することが合理的に確実である場合、使用権資産は、対象資産の耐用年数にわたって減価償却が行われます。当社は、有形固定資産に表示されている土地および建物については再評価を行います。使用権資産の建物については再評価を適用しない方針です。

設備の短期リースおよび低額資産のすべてのリースに関連する支払額は、損益計算書において費用として定額法で認識します。短期リースとは、リース期間が 12 か月以下のリースを指します。低額資産には、コンピューター機器や小型のオフィス家具が含まれます。

3. 金融リスク管理

当社の事業活動は、市場リスク（為替リスク、価格変動リスク、金利リスクを含む）、信用リスク、および流動性リスクにさらされています。当社の全体的なリスク管理プログラムは、事業を営む結果として避けられないこれらのリスクの分析、評価、受容および監視に重点を置いています。当社は、リスクとリターンの適切なバランスを達成し、当社の財務成績への潜在的な悪影響を最小化することを目標とします。

(a) 市場リスク

(i) 為替リスク

将来の商取引、ならびに認識された資産および負債が、当社の機能通貨以外の通貨で表示されている場合、為替リスクが生じます。2025 年および 2024 年 12 月 31 日現在、当社が保有する資産および負債は、主に、機能通貨である香港ドル建てであり、当社は為替リスクに対して重要なエクスポージャーを有していません。当社は現在、外国為替ヘッジ方針を採用していません。

(ii) 価格変動リスク

価格変動リスクとは、市場価格の変動の結果、金融商品の価値が変動するリスクを指します。これは、かかる変動が個々の金融商品に固有の要因によって引き起こされるか、または市場のすべての金融商品に影響を与える要因によって引き起こされるかを問いません。

2025 年および 2024 年 12 月 31 日現在、当社は投資有価証券を保有していないため、価格変動リスクへのエクスポージャーはありません。

(iii) 金利リスク

2025 年 12 月 31 日現在、当社は 3,396,501 香港ドルの銀行預金を除き、重要な利息付資産および利息付負債を保有していません。このため、当社は金利リスクにさらされています。

2025 年 12 月 31 日現在、他のすべての変数を一定として、金利が 50 ベーシスポイント上昇または下落していたと仮定した場合、銀行預金から生じる受取利息の増減により、当期の税引前利益および資本は、それぞれ約 16,983 香港ドル増加または減少していたと考えられます。

2024 年 12 月 31 日現在、当社は重要な利息付資産および利息付負債を保有していません。取締役は、当社の収益および営業活動によるキャッシュ・フローは市場金利の変動から実質的な影響を受けないと考えています。したがって、金利リスクに係る感応度分析を表示していません。

(b) 信用リスク

信用リスクとは、発行体またはカウンターパーティーが期日に全額の支払いを行うことができない、または行う意思がない場合に発生するリスクです。

当社は、信用リスクおよび予想信用損失を、デフォルト確率（PD）、デフォルト時のエクスポージャー（EAD）およびデフォルト時損失率（LGD）を用いて測定します。取締役は、予想信用損失を決定する際に、過去の分析と将来予測に基づく情報の両方を考慮します。取引相手方は一般的に、近い将来に契約義務を履行する信用力が高いため、デフォルト確率は重要ではないと判断しています。

当社は、預託金、その他の債権、売掛金、取締役に対する債権および銀行預金について信用リスクにさらされています。当社は、信用力の高い取引相手方とのみ取引を行うよう厳格な方針を採用することにより、信用リスクを最小化し、監視しています。

銀行預金は、定評のある金融機関に預託されています。2025 年 12 月 31 日現在、現金は、ムーディーズの信用格付け「A」（2024 年：A）を有する金融機関に預託されていることから、取締役は、銀行預金残高に関する信用リスクを低いと判断しています。

定期預金は 1 年以内に決済される予定であり、そこから生じる信用リスクは重要ではないと判断されます。取引相手方は近い将来に契約義務を履行する信用力が高いため、経営者は、デフォルト確率は概ねゼロに近いと判断しています。その結果、当社にとって減損の全額は重要ではないと考えられるため、12 ヶ月の予想信用損失に基づく損失引当金は認識されていません。

その他の債権、売掛金および取締役に対する債権については、取引相手方のデフォルト率および財務状況に関する過去の情報を参照して信用力を評価しているので、信用リスクは限定的です。取締役は、これまでの債権の回収実績が良好であることから、信用リスクは低いと考えています。

当社の金融資産の帳簿価額は、信用リスクに対する当社のエクスポージャーの最大額を表しています。

(c) 流動性リスク

流動性リスクは、当社が金融負債に関連する債務を履行することが困難となるリスクです。

流動性リスクを管理するために、当社は、当社の運営資金を賄い、キャッシュ・フローの変動による影響を軽減するために経営陣が適切と判断する水準の現金および現金同等物を監視し、維持します。

下表は、当社が保有するデリバティブ以外の金融負債について、残存契約満期の詳細を示したものです。下表は、当社が支払いを求められる最も早い日付に基づき、金融負債の割引前キャッシュ・フローに基づき作成されています。下表は、利息と元本の両方のキャッシュ・フローを含みます。

	1年未満／ 要求払 香港ドル	1年～5年	割引前キャッシュ・ フロー合計	帳簿金額
2025年12月31日現在				
未収費用	212,811	—	212,811	212,811
	212,811	—	212,811	212,811
2024年12月31日現在				
未払費用	25,000	—	25,000	25,000
	25,000	—	25,000	25,000

4. 資本リスク管理

当社の資本管理の目的は、以下の通りです。

- (a) 証券先物（財政資源）規則（第571N章）に基づく自己資本規制要件を遵守すること。
- (b) 当社が継続企業として事業を継続する能力を維持し、株主への利益還元およびその他のステークホルダーへの便益の提供を継続できるようにすること。
- (c) 当社の安定的な事業運営および成長を支えること。
- (d) 当社の事業の発展を支援するための資本基盤を維持すること。

資本構成を維持または調整するため、当社は株主から追加の資本拠出を受け、または株主に対して資本を返還することがあります。また、新株の発行や負債削減を目的とした資産の売却を行うことがあります。

当社は、香港証券先物委員会の規制に基づき、最低自己資本額 100,000 香港ドルを維持することが

求められています。また、事業活動を支えるために十分な財務資源を維持する必要があります。証券先物（財政資源）規則（第 571N 章）に基づき、ライセンス保有会社は、最低規制資本額または調整後負債総額の 5% のいずれか高い額に相当する所要流動資本を維持することが義務付けられています。当社は、十分な超過流動資本を常時確保するため、銀行預金残高および売掛金を継続的に監視しています。

5. 重要な会計上の見積り

財務書類の作成には、会計上の見積りを使用することが要求され、これらの見積りは実際の結果とは異なる可能性があります。また、経営者は、当社の会計方針を適用する際に判断を行う必要があります。見積りおよび判断は、継続的に評価されます。見積りおよび判断は、過去の経験や、当社に財務上の影響を与える可能性があり、状況に照らして合理的と判断される将来事象の予測を含むその他の要因に基づきます。

税金

法人税および繰延税金に対する当社の引当金を決定する際には、見積りが要求されます。通常の業務の過程において、最終的な税務上の判断が確定していない取引や計算が存在する場合があります。当社は、追加の税金が発生する可能性があるか否かについて見積りを行い、予想される税務上の問題に対する負債を認識します。これらの事項の税務上の最終的結果が当初計上された金額と異なる場合、その差異は、かかる最終的決定が行われた期間の法人税および繰延税金の引当金に影響を与えます。

6. 売上高およびその他収益

	注記	2025 年 香港ドル	2024 年 香港ドル
収益／売上高：			
資産運用報酬収益	(i)	25, 480	—
助言報酬収益		8, 834, 802	2, 012, 665
		<u>8, 860, 282</u>	<u>2, 012, 665</u>
その他収益	(ii)	<u>357, 005</u>	<u>341, 684</u>

注記：

- (i) 当社は、自らが運用するファンドから資産運用報酬を受領しています。当該報酬は、契約で合意された条件に基づき、ファンドの純資産価額の一定割合として算定されます。
- (ii) 2025 年 12 月 31 日に終了した年度におけるその他の収益は、主として、当社が運用するファンドのために過年度に支出した設立準備費用について、当該ファンドの設定後に受領した費用償還額から構成されています。当該金額は、包括利益計算書においてその他の収益として認識されています。
2024 年 12 月 31 日に終了した年度について、その他収益は、オープン・エンド型投資法人および不動産投資信託に関する助成制度の下で、オープン・エンド型投資法人の設立に際して発生した適格な専門家報酬の 70% の補助を受けるため、証券先物委員会から受領した金額を指します。この収益は、包括利益計算書のその他収益に認識されています。

7. 営業費用

	2025 年 香港ドル	2024 年 香港ドル
監査人の報酬	460,000	23,500
使用権資産の減価償却	—	93,907
賃借料	1,369,710	—
取締役に対する債権の放棄の戻入れ	—	460,000
弁護士および専門家報酬	212,010	111,965
銀行手数料	3,035	2,815
支払コミッション	22,453	16,255
従業員給付費用（注9）	4,642,578	383,500
コンサルティング報酬	492,667	348,000
その他費用	601,257	18,751
直接費用－ファンド費用	—	869,854
	<u>7,803,710</u>	<u>2,328,547</u>

8. 法人税費用

包括利益計算書に費用計上された課税額は以下のとおりです。

	2025 年 香港ドル	2024 年 香港ドル
香港利益税		
－当期	—	—
	<u>—</u>	<u>—</u>

当社の税引前利益に対する課税額は、香港の税率 16.5%を用いて以下のとおり算出されます。

	2025 年 香港ドル	2024 年 香港ドル
税引前利益	<u>1,413,577</u>	<u>23,707</u>
香港利益税率 16.5%（2024 年：16.5%）で算出した税額	233,240	3,912
未認識の一時的差異	(132)	(136)
損金不算入費用	—	75,900
繰越欠損金の利用	<u>(233,108)</u>	<u>(79,676)</u>
法人税費用	<u>—</u>	<u>—</u>

当年度の課税対象利益が繰越欠損金によって相殺されたため、2025 年 12 月 31 日現在、当社は、香港利益税に対する引当金を計上していません（2024 年：なし）。

9. 従業員給付費用

	2025 年 香港ドル	2024 年 香港ドル
給与	4,566,723	370,000
確定拠出制度への拠出	75,855	13,500
	<u>4,642,578</u>	<u>383,500</u>

10. 取締役の報酬

以下の事項は、会社条例（第 622 章）第 383 条第(1)項(a)号から(f)号までおよび会社（取締役の利益に関する情報開示）規則（第 622G 章）第 2 部から第 4 部までの規定に基づき開示するものです。

	2025 年 香港ドル	2024 年 香港ドル
給与	780,000	370,000
その他の報酬	12,913	6,456
強制積立年金制度拠出金	18,000	13,500
	<u>810,913</u>	<u>389,956</u>

2025 年 12 月 31 日に終了した年度において、取締役に対する退職給付、取締役の職務終了に伴う支払または給付（経営者報酬に相当するもの）は、直接にも間接にも支払われて（または行われて）おらず、期末の未払額もありません（2024 年：なし）。また、取締役の役務提供を受けるために第三者に支払われた対価または第三者に対する未払金ははありません（2024 年：なし）。さらに、取締役、その支配法人および関連当事者に対する貸付金、準貸付金その他の取引はありませんでした（2024 年：なし）。

2025 年 12 月 31 日および 2024 年 12 月 31 日に終了した各年度中のいずれの時点においても、また各年度末時点においても、当社が当事者であった（または当事者である）当社の事業に関する重要な取引、取決めまたは契約について、直接または間接に重要な利害関係を有していた取締役はいませんでした。

11. 有形固定資産

	オフィス設備 香港ドル	コンピューター 香港ドル	リース資産の改良 香港ドル	合計 香港ドル
2024 年 1 月 1 日、 2024 年 12 月 31 日および 2025 年 12 月 31 日現在				
取得減価	9,649	24,300	18,000	51,949
減価償却累計額	(9,649)	(24,300)	(18,000)	(51,949)
正味簿価	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>

12. オペレーティング・リース契約に係る支払義務

当期末日現在、当社が解約不能なオペレーティング・リース契約の下で将来支払う予定の最低リース料の総額は以下のとおりです。

	2025 年 香港ドル	2024 年 香港ドル
1 年以内	<u>118,606</u>	<u>24,717</u>

13. 現金および現金同等物

	2025 年 香港ドル	2024 年 香港ドル
銀行預金	<u>3,396,501</u>	<u>188,893</u>

14. 未払費用

2025 年および 2024 年 12 月 31 日現在、財政状態計算書に計上された未払費用の帳簿価額は、概ね公正価値に等しく、香港ドル建てで表示されています。

15. 資本金

	株式数	香港ドル
発行済かつ全額払込済普通株式： 2024 年 1 月 1 日、2024 年 12 月 31 日 および 2025 年 12 月 31 日現在	18,229,986	18,229,986
普通株式の発行	<u>2,691,000</u>	<u>2,691,000</u>
2025 年 12 月 31 日現在	<u>20,920,986</u>	<u>20,920,986</u>

16. 配当

当年度において、分配として認識される、当社の普通株主に対する配当はありません（2024 年：なし）。

17. 金融商品の分類

当社の金融商品には以下が含まれます。

	2025 年 香港ドル	2024 年 香港ドル
償却原価測定金融資産		
預託金	—	26,217
その他の債権	1,271,996	—
売掛金	25,480	170,000
取締役に対する債権	—	1
現金および現金同等物	3,396,501	188,893
	<u>4,693,977</u>	<u>385,111</u>
償却原価測定金融負債		
未払費用	212,811	25,000
	<u>212,811</u>	<u>25,000</u>

18. 関係当事者間取引および残高

一方の当事者が直接的または間接的に他方の当事者を支配する能力を有する場合、または一方の当事者が他方の当事者の財務上および経営上の意思決定に対して重要な影響を及ぼす能力を有する場合、両者は関係当事者とみなされます。また、両者が共通の支配下にある場合も、関係当事者とみなされます。

本財務書類の別の箇所に開示されている事項を除き、2025 年および 2024 年 12 月 31 日に終了した各年度において、当社は、通常の事業の過程で、関係当事者との間で以下の取引を行っています。

	注記	2025 年 香港ドル	2024 年 香港ドル
運用ファンドからの資産運用報酬収益	(i)	25,480	—
その他の収益			
— 運用ファンドからのファンド費用の払戻し	(ii)	357,005	—
営業費用			
— 取締役を支払われた手数料	(iii)	<u>12,913</u>	<u>6,456</u>
関連当事者との間の残高：	(iv)		
売掛金：			
— 運用ファンドからの未収運用報酬		25,480	—
その他の債権：			
— 運用ファンドに対する立替費用		1,193,506	—
— 直接親会社に対する立替費用		25,660	—
— 取締役に対する債権		<u>—</u>	<u>1</u>

注記：

- (i) 資産運用報酬収益は、当社と当社が投資運用サービスを提供する運用ファンドとの間で締結された契約の条件に基づき請求されたものです（注記 6 参照）。
- (ii) 当該ファンド費用は、運用ファンドの設立文書に従い当該ファンドから払戻されたものであり、その他の収益として認識されています（注記 6 参照）。
- (iii) 取締役を支払われた手数料は、香港で支援サービスおよび助言サービスを提供する目的で当社と取締役との間で締結された契約書の条件に基づき請求されたものです。
- (iv) 関連当事者との間の残高は、無担保、無利息であり、返済期限は定められていません。

19. 財務書類の承認

本財務書類は、2026 年 4 月 28 日、取締役によって承認され、公表が授權されました。

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED

(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

**STATEMENT OF FINANCIAL POSITION
AS AT 31 DECEMBER 2025**

	Notes	2025	2024
ASSETS			
Non-current assets			
Property, plant and equipment	11	-	-
		<u>-</u>	<u>-</u>
		<u>-</u>	<u>-</u>
Current assets			
Deposits and prepayments		-	42,695
Other receivables	18	1,271,996	-
Accounts receivable	18	25,480	170,000
Amount due from the director	18	-	1
Cash and cash equivalents	13	3,396,501	188,893
		<u>4,693,977</u>	<u>401,589</u>
Total assets		<u><u>4,693,977</u></u>	<u><u>401,589</u></u>
EQUITY			
Share capital	15	20,920,986	18,229,986
Accumulated losses		(16,439,820)	(17,853,397)
Total equity		<u>4,481,166</u>	<u>376,589</u>
LIABILITIES			
Current liabilities			
Accruals	14	212,811	25,000
		<u>212,811</u>	<u>25,000</u>
Total equity and liabilities		<u><u>4,693,977</u></u>	<u><u>401,589</u></u>

The financial statements on pages 7 to 27 were approved by the director on 28 April 2026 and were signed by:

Director
LAM Ping Sum

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

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

**STATEMENT OF COMPREHENSIVE INCOME
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025**

	Notes	2025	2024
Revenue	6	8,860,282	2,012,665
Other income	6	357,005	341,684
		<u>9,217,287</u>	<u>2,354,349</u>
Operating expenses	7	(7,803,710)	(2,328,547)
Operating profit		<u>1,413,577</u>	<u>25,802</u>
Finance cost		-	(2,095)
Profit before taxation		<u>1,413,577</u>	<u>23,707</u>
Income tax expense	8	-	-
Profit and total comprehensive income for the year		<u><u>1,413,577</u></u>	<u><u>23,707</u></u>

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

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

**STATEMENT OF CHANGES IN EQUITY
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025**

	Note	Share capital	Accumulated losses	Total
Balance at 1 January 2024		18,229,986	(17,877,104)	352,882
Profit and total comprehensive income for the year		-	23,707	23,707
Balance at 31 December 2024		<u>18,229,986</u>	<u>(17,853,397)</u>	<u>376,589</u>
Balance at 1 January 2025		18,229,986	(17,853,397)	376,589
Issue of ordinary shares	15	2,691,000	-	2,691,000
Profit and total comprehensive income for the year		-	1,413,577	1,413,577
Balance at 31 December 2025		<u>20,920,986</u>	<u>(16,439,820)</u>	<u>4,481,166</u>

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

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

STATEMENT OF CASH FLOWS
FOR THE YEAR ENDED 31 DECEMBER 2025

	Notes	2025	2024
Cash flows from operating activities			
Profit before taxation		1,413,577	23,707
Adjustment for:			
Decrease in amount due from the director		1	-
Decrease/(increase) in deposits and prepayments		42,695	(2,695)
Decrease/(increase) in accounts receivable		144,520	(170,000)
Increase in other receivables		(1,271,996)	-
Increase in accruals		187,811	8,500
Net cash generated from/(used in) operating activities		516,608	(140,488)
Cash flows from financing activities			
Proceeds from issuance of ordinary shares	15	2,691,000	-
Net cash generated from financing activities		2,691,000	-
Net increase/(decrease) in cash and cash equivalents		3,207,608	(140,488)
Cash and cash equivalents at the beginning of the year		188,893	329,381
Cash and cash equivalents at the end of the year	13	3,396,501	188,893

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

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

1 General information

GRT Capital Management Limited (the “Company”) is a limited liability company incorporated in Hong Kong. The address of its registered office and principal place of business is located at Room 1604, 16/F., Wheelock House, 20 Pedder Street, Central, Hong Kong.

The principal activities of the Company are investment management for funds and the provision of advisory services on securities. The Company holds Type 4 and Type 9 licenses under the Securities and Futures Ordinance.

Effective from 13 August 2024, the Company is a wholly-owned subsidiary of GRT Holding Limited, a company incorporated in Hong Kong. GRT Holding Limited is regarded as the immediate and ultimate holding company of the Company. Prior to 13 August 2024, the Company was a wholly-owned subsidiary of G Think Group Limited, a company incorporated in Hong Kong.

These financial statements are presented in Hong Kong dollars (“HK\$”), unless otherwise stated.

2 Summary of material accounting policies

The material accounting policies applied in the preparation of these financial statements are set out below. These policies have been consistently applied to the periods presented, unless otherwise stated.

2.1 Basis of preparation

The financial statements of the Company have been prepared in accordance with HKFRS Accounting Standards (“HKFRS”) as issued by the Hong Kong Institute of Certified Public Accountants (“HKICPA”) and requirements of the Hong Kong Companies Ordinance Cap. 622. The financial statements have been prepared under the historical cost convention.

The preparation of financial statements in conformity with HKFRS requires the use of certain critical accounting estimates. It also requires management to exercise its judgement in the process of applying the Company’s accounting policies. The areas involving a higher degree of judgement or complexity, or areas where assumptions and estimates are significant to the financial statements, are disclosed in note 5.

2.1.1 Changes in accounting policy and disclosures

Standards and amendments to existing standards effective 1 January 2025

There are no material impacts on the financial statements of the Company.

New standards, amendments and interpretations effective after 1 January 2025 and have not been early adopted by the Company.

A number of new standards, amendments to standards and interpretations are effective for annual periods beginning after 1 January 2025 and have not been early adopted in preparing these financial statements. None of those are expected to have a material effect on the financials statements of the Company.

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

2 Summary of material accounting policies (Continued)

2.2 Foreign currency translation

(i) Functional and presentation currency

Items included in the financial statements of the Company are measured using the currency of the primary economic environment in which the Company operates (the “functional currency”). The financial statements are presented in Hong Kong dollars, which is the Company’s functional and presentation currency.

(ii) Transactions and balances

Foreign currency transactions are translated into the functional currency using the exchange rates prevailing at the dates of the transactions. Foreign exchange gains and losses resulting from the settlement of such transactions and from the translation at period-end exchange rates of monetary assets and liabilities denominated in foreign currencies are recognised in the statement of comprehensive income.

2.3 Property, plant and equipment

Property, plant and equipment are stated at historical cost less accumulated depreciation and impairment losses. Historical cost includes expenditure that is directly attributable to the acquisition of the items.

Subsequent costs are included in the asset’s carrying amount or recognised as a separate asset, as appropriate, only when it is probable that future economic benefits associated with the item will flow to the Company and that cost of the item can be measured reliably. The carrying amount of the replaced part is derecognised. All other repairs and maintenance are charged to the statement of comprehensive income during the financial year in which they are incurred.

Depreciation on property, plant and equipment is calculated using the straight-line method to allocate their costs to their residual values over their estimated useful lives, as follows:

Office equipment	5 years
Computer	5 years
Leasehold improvement	5 years

The assets’ residual values and useful lives are reviewed, and adjusted if appropriate, at the end of each reporting period. An asset’s carrying amount is written down immediately to its recoverable amount if the asset’s carrying amount is greater than its estimated recoverable amount.

Gains and losses on disposals are determined by comparing the proceeds with the carrying amount and are recognised within operating expenses in the statement of comprehensive income.

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

2 Summary of material accounting policies (Continued)

2.4 Impairment of non-financial assets

Where an indication of impairment exists, or when annual impairment testing for an asset is required (other than deferred tax asset and financial assets), the asset's recoverable amount is estimated. An asset's recoverable amount is the higher of the asset's or cash-generating unit's value in use and its fair value less costs to sell, and is determined for an individual asset, unless the asset does not generate cash inflows that are largely independent of those from other assets or groups of assets, in which case the recoverable amount is determined for the cash-generating unit to which the asset belongs.

An impairment loss is recognised only if the carrying amount of an asset exceeds its recoverable amount. In assessing value in use, the estimated future cash flows are discounted to their present value using a pre-tax discount rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the asset. An impairment loss is charged to the statement of comprehensive income in the year in which it arises.

An assessment is made at each reporting date as to whether there is any indication that previously recognised impairment losses may no longer exist or may have decreased. If such indication exists, the recoverable amount is estimated. A previously recognised impairment loss of an asset is reversed only if there has been a change in the estimates used to determine the recoverable amount of that asset, but not to an amount higher than the carrying amount that would have been determined (net of any depreciation) had no impairment loss been recognised for the asset in prior years. A reversal of such impairment loss is credited to the statement of comprehensive income in the year in which it arises.

2.5 Financial assets at amortised cost

2.5.1 Classification

The Company classifies its financial assets as financial assets measured at amortised cost. The classification depends on the Company's business model for managing the financial assets and the contractual terms of the cash flows.

2.5.2 Recognition and derecognition

Regular way purchases and sales of financial assets are recognised on trade-date, the date on which the Company commits to purchase or sell the asset. Financial assets are derecognised when the rights to receive cash flows from the financial assets have expired or have been transferred and the Company has transferred substantially all the risks and rewards of ownership.

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

2 Summary of material accounting policies (Continued)

2.5 Financial assets at amortised cost (Continued)

2.5.3 Measurement

Financial assets measured at amortised cost are held for collection of contractual cash flows where those cash flows represent solely payments of principal and interest are measured at amortised cost. Interest income from these financial assets is included in finance income using the effective interest rate method. Any gain or loss arising on derecognition is recognised directly in profit or loss and presented in other gains/(losses) together with foreign exchange gains and losses. Impairment losses are presented as separate line item in the statement of comprehensive income.

2.5.4 Impairment

The Company assesses on a forward looking basis the expected credit losses associated with its financial assets carried at amortised cost. The impairment methodology applied depends on whether there has been a significant increase in credit risk.

For non-traded receivables, the Company applies the general approach in HKFRS 9 to measure the expected credit losses, which uses a three-stage model to calculate the loss allowances. According to the changes of credit risk of financial instruments since the initial recognition, the Company calculates the expected credit losses by three stages:

Stage 1: A financial instrument of which the credit risk has not significantly increased since initial recognition. The amount equal to 12-month expected credit losses is recognised as loss allowance.

Stage 2: A financial instrument with a significant increase in credit risk since initial recognition but is not considered to be credit-impaired. The amount equal to lifetime expected credit losses is recognised as loss allowance.

Stage 3: A financial instrument is considered to be credit-impaired as at the end of the reporting period. The amount equal to lifetime expected credit losses is recognised as loss allowance.

Assessment of significant increase in credit risk

Significant increase in credit risk is assessed by comparing the risk of default of an exposure at the reporting date with the risk of default at origination (after considering the passage of time). 'Significant' does not mean statistically significant nor is it reflective of the extent of the impact on the Company's financial statements. Whether a change in the risk of default is significant or not is assessed using quantitative and qualitative criteria, e.g. payment being past due by more than 30 days, the weight of which will depend on the counterparty.

Assessment of credit-impaired

Credit-impaired financial assets comprise those assets that have experienced an observed credit event and are in default. Default represents those assets that are at least 90 days past due in respect of principal and interest payments and/or where the assets are otherwise considered unlikely to pay, such as bankruptcy, fraud or death. This definition is consistent with internal credit risk management and the regulatory definition of default.

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

2 Summary of material accounting policies (Continued)

2.6 Receivables

Receivables are recognised initially at fair value and subsequently measured at amortised cost. At each reporting date, the Company shall measure the loss allowance on receivables at an amount equal to the lifetime expected credit losses if the credit risk has increased significantly since initial recognition. If, at the reporting date, the credit risk has not increased significantly since initial recognition, the Company shall measure the loss allowance at an amount equal to 12-month expected credit losses. Significant financial difficulties of the debtor, probability that the debtor will enter bankruptcy or financial reorganisation, and default in payments are all considered indicators that a loss allowance may be required. If the credit risk increases to the point that it is considered to be credit impaired, interest income will be calculated based on the gross carrying amount adjusted for the loss allowance.

2.7 Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents include cash in hand, deposits held at call with banks, and other short-term highly liquid investments with original maturities of three months or less.

2.8 Share capital

Ordinary shares are classified as equity.

2.9 Payables

Payables are recognised initially at fair value and subsequently measured at amortised cost using the effective interest method.

2.10 Current and deferred income tax

The tax expense for the period comprises current tax and deferred tax. Tax is recognised in profit or loss, except to the extent that it relates to items recognised in other comprehensive income or directly in equity. In this case the tax is also recognised in other comprehensive income or directly in equity, respectively.

(a) Current income tax

The current income tax charge is calculated on the basis of the tax laws enacted or substantively enacted at the reporting date in the countries where the Company operates and generates taxable income. Management periodically evaluates positions taken in tax returns with respect to situations in which applicable tax regulation is subject to interpretation. It establishes provisions where appropriate on the basis of amounts expected to be paid to the tax authorities.

(b) Deferred income tax

Deferred income tax is recognised, using the liability method, on temporary differences arising between the tax bases of assets and liabilities and their carrying amounts in the financial statements. However, deferred tax liabilities are not recognised if they arise from the initial recognition of goodwill and the deferred income tax is not accounted for if it arises from initial recognition of an asset or liability in a transaction other than a business combination that at the time of the transaction affects neither accounting nor taxable profit or loss. Deferred income tax is determined using tax rates (and laws) that have been enacted or substantively enacted by the statement of financial position date and are expected to apply when the related deferred income tax asset is realised or the deferred income tax liability is settled.

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

2 Summary of material accounting policies (Continued)

2.10 Current and deferred income tax (Continued)

(b) Deferred income tax (continued)

Deferred income tax assets are recognised only to the extent that it is probable that future taxable profit will be available against which the temporary differences can be utilised.

Deferred income tax assets and liabilities are offset when there is a legally enforceable right to offset current tax assets against current tax liabilities and when the deferred income taxes assets and liabilities relate to income taxes levied by the same taxation authority on either the taxable entity or different taxable entities where there is an intention to settle the balances on a net basis.

2.11 Provisions

Provisions are recognised when the Company has a present legal or constructive obligation as a result of past events, it is probable that an outflow of resources will be required to settle the obligation, and the amount has been reliably estimated. Provisions are not recognised for future operating losses.

Where there are a number of similar obligations, the likelihood that an outflow will be required in settlement is determined by considering the class of obligations as a whole. A provision is recognised even if the likelihood of an outflow with respect to any one item included in the same class of obligations may be small.

Provisions are measured at the present value of management's best estimate of the expenditure required to settle the present obligation at the end of the reporting period. The discount rate used to determine the present value is a pre-tax rate that reflects current market assessments of the time value of money and the risks specific to the liability. The increase in the provision due to the passage of time is recognised as interest expense.

2.12 Revenue recognition

Revenue is measured at the fair value of the consideration received/receivable and represents amounts received/receivable for services provided in the normal course of business when the services are rendered and the Company satisfies the performance obligations of the contracts by transferring promised services to the customers, the amount for which can be reliably estimated and it is probable that the income will be received.

Consultancy fee income from provision of advisory services on securities is recognised when the services are rendered.

Asset management income is recognised when the services are rendered.

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

2 Summary of material accounting policies (Continued)

2.13 Employee benefits

(a) Short-term obligations

Liabilities for wages and salaries, including non-monetary benefits and accumulating sick leave that are expected to be settled wholly within 12 months after the end of the period in which the employees render the related service are recognised in respect of employees' services up to the end of the reporting period and are measured at the amounts expected to be paid when the liabilities are settled. The liabilities are presented as current employee benefit obligations in the statement of financial position.

(b) Retirement benefit costs

The Company maintains a defined contribution plan in Hong Kong. A defined contribution plan is a pension plan under which the Company pays fixed contributions into a separate entity. The Company has no legal or constructive obligations to pay further contributions if the plan does not hold sufficient assets to pay all employees the benefits relating to employee service in the current and prior periods. Under the Company's defined contribution plan, the Company pays contributions to publicly or privately administered pension insurance plans on a mandatory, contractual or voluntary basis. The Company has no further payment obligations once the contributions have been paid. The contributions are recognised as employee benefit expense when they are due. Prepaid contributions are recognised as an asset to the extent that a cash refund or a reduction in the future payments is available.

2.14 Leases

Leases are recognised as a right-of-use asset and a corresponding liability at the date at which the leased asset is available for use by the Company.

Contracts may contain both lease and non-lease components. The Company allocates the consideration in the contract to the lease and non-lease components based on their relative stand-alone prices. However, for leases of real estate for which the company is a lessee, it has elected not to separate lease and non-lease components and instead accounts for these as a single lease component.

Assets and liabilities arising from a lease are initially measured on a present value basis. Lease liabilities include the net present value of the fixed payments (including in-substance fixed payments), less any lease incentives receivable.

The lease payments are discounted using the interest rate implicit in the lease. If that rate cannot be readily determined, which is generally the case for leases in the Company, the lessee's incremental borrowing rate is used, being the rate that the individual lessee would have to pay to borrow the funds necessary to obtain an asset of similar value to the right-of-use asset in a similar economic environment with similar terms, security and conditions.

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

2 Summary of material accounting policies (Continued)

2.14 Leases (Continued)

To determine the incremental borrowing rate, the Company:

- where possible, uses recent third-party financing received by the individual lessee as a starting point, adjusted to reflect changes in financing conditions since third party financing was received,
- uses a build-up approach that starts with a risk-free interest rate adjusted for credit risk for leases held, which does not have recent third party financing, and
- makes adjustments specific to the lease, e.g. term, country, currency and security.

Lease payments are allocated between principal and finance cost. The finance cost is charged to profit or loss over the lease period so as to produce a constant periodic rate of interest on the remaining balance of the liability for each period.

Right-of-use assets are measured at cost comprising the following:

- the amount of the initial measurement of lease liability,
- any lease payments made at or before the commencement date less any lease incentives received,
- any initial direct costs, and
- restoration costs.

Right-of-use assets are generally depreciated over the shorter of the asset's useful life and the lease term on a straight-line basis. If the Company is reasonably certain to exercise a purchase option, the right-of-use asset is depreciated over the underlying asset's useful life. While the Company revalues its land and buildings that are presented within property and equipment, it has chosen not to do so for the right-of-use buildings held by the Company.

Payments associated with short-term leases of equipment and all leases of low-value assets are recognised on a straight-line basis as an expense in profit or loss. Short-term leases are leases with a lease term of 12 months or less. Low-value assets comprise computer equipment and small items of office furniture.

3 Financial risk management

The Company's activities expose it to market risk (including foreign exchange risk, price risk and interest rate risk), credit risk and liquidity risk. The Company's overall risk management programme focuses on the analysis, evaluation, acceptance and monitoring of such risks which are an inevitable consequence of being in business. The Company's aim is therefore to achieve an appropriate balance between risk and return and minimise potential adverse effect on the Company's financial performance.

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

3 Financial risk management (Continued)

(a) Market risk

(i) Foreign exchange risk

Foreign exchange risk arises when future commercial transactions, and recognised assets and liabilities are denominated in a currency that is not the Company's functional currency. As at 31 December 2025 and 2024, the Company held assets and liabilities which were mainly denominated in Hong Kong Dollars, the functional currency, the Company had no significant exposure to currency risk. The Company currently does not have any foreign currency hedging policy.

(ii) Price risk

Price risk is the risk that the value of a financial instrument will fluctuate as a result of changes in market prices, whether those changes are caused by factors specific to the individual instrument or factors affecting all instruments in the market.

As at 31 December 2025 and 2024, the Company has no exposure to price risk as it does not hold any investment securities.

(iii) Interest rate risk

As at 31 December 2025, the Company has no significant interest-bearing assets and liabilities, except for bank balance of HK\$3,396,501. The Company is therefore exposed to interest rate risk.

At 31 December 2025, if interest rates had been 50 basis points higher or lower with all other variables held constant, profit before taxation for the period and equity would have been approximately HK\$16,983 higher or lower respectively, as a result of the effect of higher or lower interest income on bank deposits.

As at 31 December 2024, the Company has no significant interest-bearing assets and liabilities. The director considers the Company's income and operating cash flows are substantially independent of changes in market interest rates. As a result, no sensitivity analysis of interest rate risk is presented.

(b) Credit risk

Credit risk is the risk that an issuer or counterparty will be unable or unwilling to pay amounts in full when due.

The Company measures credit risk and expected credit losses using probability of default, exposure at default and loss given default. The director considers both historical analysis and forward looking information in determining any expected credit losses. The probability of default is considered to be insignificant as the counterparties generally have a strong capacity to meet their contractual obligations in the near term.

The Company is exposed to credit risk from its deposits, other receivables, accounts receivable, amount due from the director and bank balances. Credit risk is minimised and monitored by strictly limiting the Company's association to counterparties with high credit worthiness only.

Bank balances are placed with a reputable financial institution. The director considers the credit risk associated with bank balances to be low as the cash is held at a financial institution with credit rating of A (2024: A) issued by Moody's as at 31 December 2025.

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

3 Financial risk management (Continued)

(b) Credit risk (Continued)

Deposits are due to be settled within one year and the credit risks derived from them are considered to be insignificant. Management considers the probability of default to be close to zero as the counterparties have a strong capacity to meet their contractual obligations in the near term. As a result, no loss allowance has been recognised based on 12-month expected credit losses as any such impairment would be wholly insignificant to the Company.

The credit risk on other receivables, accounts receivable and amount due from the director are limited because the credit quality has been assessed with reference to the historical information about the counterparty default rate and financial position of the counterparty. The director is of the opinion that the credit risk is low due to the sound collection history.

The carrying amounts of the Company's financial assets represent the maximum exposure of credit risk of the Company.

(c) Liquidity risk

Liquidity risk is the risk that the Company will encounter difficulty in meeting obligations associated with its financial liabilities.

To manage the liquidity risk, the Company monitors and maintains a level of cash and cash equivalents deemed adequate by management to finance the Company's operations and mitigate the effects of fluctuations in cash flows.

The following table details the Company's remaining contractual maturity for its non-derivative financial liabilities. The table has been drawn up based on the undiscounted cash flows of financial liabilities based on the earliest date on which the Company can be required to pay. The table includes both interest and principal cash flows.

	Within 1 year or on demand	1 year to 5 years	Total undiscounted cash flows	Carrying amount
As at 31 December 2025				
Accruals	212,811	-	212,811	212,811
	<u>212,811</u>	<u>-</u>	<u>212,811</u>	<u>212,811</u>
As at 31 December 2024				
Accruals	25,000	-	25,000	25,000
	<u>25,000</u>	<u>-</u>	<u>25,000</u>	<u>25,000</u>

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

4 Capital risk management

The Company's objectives when managing capital are:

- (a) To comply with the capital requirements under Securities and Futures (Financial Resources) Rules (Cap. 571N);
- (b) To safeguard the Company's ability to continue as a going concern so that it can continue to provide returns for the shareholder and benefits for other stakeholders;
- (c) To support the Company's stability and growth; and
- (d) To maintain the capital base to support the development of its business.

In order to maintain or adjust the capital structure, the Company may request capital contributions from and return capital to its shareholder, issue new shares or sell assets to reduce liabilities.

The Company is subject to a minimum regulatory capital requirement from the Securities and Futures Commission of HK\$100,000. The Company is also required to maintain adequate financial resources to support its business. The Securities and Futures (Financial Resources) Rules require a licensed corporation to maintain a level of required liquid capital which is the minimum regulatory capital requirement or 5% of the aggregate of its adjusted liabilities. The Company monitors its bank balances and account receivables to ensure that an appropriate level of excess liquid capital is maintained at all times.

5 Critical accounting estimates

The preparation of financial statements requires the use of accounting estimates which may not equal the actual results. Management also needs to exercise judgement in applying the Company's accounting policies. Estimates and judgements are continually evaluated. They are based on historical experience and other factors, including expectations of future events that may have a financial impact on the Company and that are believed to be reasonable under the circumstances.

Taxation

Estimates are required in determining the Company's provision for current and deferred taxation. There may be transactions and calculations for which the ultimate tax determination is uncertain during the ordinary course of business. The Company recognises liabilities for anticipated tax issues based on estimates of whether additional taxes will be due. Where the final tax outcome of these matters is different from the amounts that were initially recorded, such differences will impact the current tax and deferred tax provisions in the period in which such determination is made.

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

6 Revenue and other income

	2025	2024
Revenue/Turnover:		
Asset management fee income (note i)	25,480	-
Advisory fee income	8,834,802	2,012,665
	<u>8,860,282</u>	<u>2,012,665</u>
Other income (note ii)	<u>357,005</u>	<u>341,684</u>

Note:

- (i) The Company earns asset management fee from a fund under its management. These fees are charged based on agreed contractual terms and calculated as a percentage of the fund's net asset value.
- (ii) During the year ended 31 December 2025, other income primarily comprised the reimbursement of preliminary setup costs incurred in prior years on behalf of a managed fund, following its launch in the year. The income is recognised as other income in the statement of comprehensive income.

During the year ended 31 December 2024, other income represents amounts received from the Securities and Futures Commission under the Grant Scheme for Open-ended Fund Companies and Real Estate Investment Trusts, covering 70% of eligible professional fees incurred in the establishment of an open-ended fund company. The income is recognised as other income on the statement of comprehensive income.

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

7 Operating expenses

	2025	2024
Auditor's remuneration	460,000	23,500
Depreciation of right-of-use assets	-	93,907
Rent	1,369,710	-
Reverse of waiver of amount due to the director	-	460,000
Legal and professional fee	212,010	111,965
Bank charges	3,035	2,815
Commission paid	22,453	16,255
Employee benefit expenses (note 9)	4,642,578	383,500
Consultancy fee	492,667	348,000
Other expenses	601,257	18,751
Direct cost – fund expenses	-	869,854
	<u>7,803,710</u>	<u>2,328,547</u>

8 Income tax expense

The amount of taxation charged to the statement of comprehensive income represents:

	2025	2024
Hong Kong profits tax		
- Current period	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>

The taxation on the Company's profit before taxation would arise using the Hong Kong tax rate of 16.5% as follows:

	2025	2024
Profit before taxation	<u>1,413,577</u>	<u>23,707</u>
Tax calculated at a Hong Kong profits tax rate of 16.5% (2024: 16.5%)	233,240	3,912
Unrecognised temporary differences	(132)	(136)
Non-deductible expenses	-	75,900
Utilisation of tax losses brought forward	(233,108)	(79,676)
Income tax expense	<u>-</u>	<u>-</u>

As at 31 December 2025, the Company did not make provision for Hong Kong profits tax as the assessable profits for the year was off-set by the accumulated losses (2024: Nil).

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

9 Employee benefit expense

	2025	2024
Salaries	4,566,723	370,000
Contributions to defined contribution plan	75,855	13,500
	<u>4,642,578</u>	<u>383,500</u>

10 Director's remuneration

The following disclosures are made pursuant to section 383(i)(a) to (f) of the Companies Ordinance (Cap. 622) and Parts 2 to 4 of the Companies (Disclosure of Information about Benefits of Directors) Regulation (Cap. 622G):

	2025	2024
Salaries	780,000	370,000
Other emoluments	12,913	6,456
MPF contributions	18,000	13,500
	<u>810,913</u>	<u>389,956</u>

During the year ended 31 December 2025, no retirement benefits, payments or benefits in respect of termination of director's services (equivalent to the management compensation) were paid or made, directly or indirectly, to the director; nor are a payable (2024: Nil). No consideration was provided to or receivable by third parties for making available director's services (2024: Nil). There are no loans, quasi-loans or other dealings in favour of the director, controlled bodies corporate and connected entities (2024: Nil).

No director of the Company had a material interest, directly or indirectly, in any significant transactions, arrangements, or contracts in relation to the Company's business to which the Company was or is a party, either subsisting at the end of the year or at any time during the years ended 31 December 2025 and 31 December 2024.

11 Property and equipment

	Office Equipment	Computer	Leasehold Improvement	Total
At 1 January 2024, 31 December 2024 and 31 December 2025				
Cost	9,649	24,300	18,000	51,949
Accumulated depreciation	(9,649)	(24,300)	(18,000)	(51,949)
Net book amount	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

12 Commitments under operating lease

At the end of the reporting period, the Company had total future minimum lease payments under a non-cancellable operating lease, which are payable as follows:

	2025	2024
<u>No later than one year</u>	<u>118,606</u>	<u>24,717</u>

13 Cash and cash equivalents

	2025	2024
Cash at bank	<u>3,396,501</u>	<u>188,893</u>

14 Accruals

The carrying amount of accruals in the statement of financial position approximates its fair value as at 31 December 2025 and 2024 and is denominated in Hong Kong dollars.

15 Share capital

	Number of shares	HK\$
Ordinary share, issued and fully paid:		
At 1 January 2024, 31 December 2024 and 1 January 2025	18,229,986	18,229,986
Issuance of ordinary shares	<u>2,691,000</u>	<u>2,691,000</u>
At 31 December 2025	<u>20,920,986</u>	<u>20,920,986</u>

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

16 Dividend

There is no dividend for ordinary shareholder of the Company recognised as distribution during the year (2024: Nil).

17 Financial instruments by category

The Company's financial instruments include the following:

	2025	2024
Financial assets at amortised cost		
Deposits	-	26,217
Other receivables	1,271,996	-
Accounts receivable	25,480	170,000
Amount due from the director	-	1
Cash and cash equivalents	3,396,501	188,893
	<u>4,693,977</u>	<u>385,111</u>
Financial liabilities at amortised cost		
Accruals	212,811	25,000
	<u>212,811</u>	<u>25,000</u>

GRT CAPITAL MANAGEMENT LIMITED
(All amounts in Hong Kong dollars unless otherwise stated)

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

18 Related party transactions and balances

Parties are considered to be related if one party has the ability, directly or indirectly, to control the other party or exercise significant influence over the other party in making financial and operating decisions. Parties are also considered to be related if they are subject to common control.

Saved as disclosed elsewhere in the financial statements, during the years ended 31 December 2025 and 2024, the Company undertook the following transactions with related parties in the normal course of its business:

	Note	2025	2024
Asset management fee income from a managed fund	(i)	25,480	-
Other income — fund expenses reimbursed from a managed fund	(ii)	357,005	-
Operating expense — commission paid to the director	(iii)	12,913	6,456
		<u> </u>	<u> </u>
Outstanding balances with related parties:	(iv)		
Accounts receivable:			
Management fees due from a managed fund		25,480	-
Other receivables:			-
From managed funds — expenses paid on their behalf		1,193,506	-
From the immediate holding company — expenses paid on its behalf		25,660	-
From the director		-	1
		<u> </u>	<u> </u>

Note:

- (i) The asset management fee income was charged pursuant to the terms in the agreement signed between the Company and a managed fund to provide investment management services (Note 6).
- (ii) The fund expenses were reimbursed from a managed fund pursuant to the governing document of the managed fund, and were recognised as other income (Note 6).
- (iii) The commission paid to the director was charged pursuant to the terms in the agreement signed between the Company and the director to support and provide advisory services in Hong Kong (Note 7).
- (iv) Balance with the related parties is unsecured, interest-free and has no fixed terms of repayment.

19 Approval of the financial statements

The financial statements were approved and authorised for issue by the director on 28 April 2026.

4 利害関係人との取引制限

潜在的な利益相反

受託会社、管理会社、管理事務代行会社、保管会社、ブローカーならびにそれらの各関係会社、子会社、持株会社、取締役、オフィサーおよびファンドによって（またはファンドに関して）任命された従業員は、随時、ファンドの投資目的と類似する投資目的を持つその他の集団投資スキームの取締役、プロモーター、管理会社、投資運用会社、投資顧問会社、登録・名義書換代理人、管理事務代行会社、評価代理人、受託会社、保管会社、ブローカー、販売会社または私募販売会社として行為する場合またはその他の方法で当該集団投資スキームに関与する場合があります。同様に、ファンドと類似する投資目的を持つ投資家に対して一任の投資運用サービスまたは付随する管理事務代行サービス、保管サービスもしくは売買委託サービスを提供することがあります。従って、上記のいずれの者も、その事業の過程において、ファンドとの間に潜在的な利益相反が生じる可能性があります。各当事者は、常に、ファンドに対する義務に留意しつつ、当該利益相反を公平に解決するよう努力します。

管理会社

管理会社は、一任の投資運用業務、ならびに他の投資ビークルを含む顧客に対する有価証券および金融商品の売買に関する助言業務に従事しています。また、他の顧客の資産の管理業務または他の顧客への助言業務を行う際に、管理会社は、ファンドに対してサービスを提供する際に入手、作成または使用する情報および取引戦略を用いる場合があります。

他の投資ビークルもしくは勘定の運用および／または助言の対価として管理会社が受け取る報酬は、ファンドのポートフォリオの運用の対価として支払われる報酬を超えることがあり、そのことは、かかる他の投資ビークルもしくは勘定を優先するインセンティブとなる可能性があります。さらに、管理会社が、同時に（またはほぼ同時に）、当該投資ビークルもしくは勘定とファンドの勘定に関して取引の決定を行う場合、ファンドは、同一または類似のポジションについて他の投資信託もしくは勘定と競合する可能性があります。管理会社は、ファンドと、他の投資ビークルおよび勘定との間で、すべての投資機会を公正かつ公平に割り当てるよう努力します。

管理会社および／またはその関連会社（アフィリエイトまたはアソシエイト）、子会社、持株会社は、ファンドが購入または売却する可能性のある資産に、直接または間接的に投資する場合があります。管理会社またはその関係会社のいずれも、当該取引または当該取引から得られた利益について、ファンドに説明する義務（またはファンドと共有する義務もしくはファンドに通知する義務）を負いません。

ファンドは、管理会社および／またはその関連会社もしくは子会社が運用、組成、募集する資産または投資商品に投資することがあります。例えば、管理会社は、ファンドに対して投資運用サービスを提供し、その対価として、ファンドの資産から報酬を受領しますが、一方で、管理会社またはその関連会社は、ファンドが投資する投資商品の発行体に対してデリバティブ取引のカウンターパーティーとなる場合やその他のサービスを提供する場合があります。かかる場合、管理会社は、アームズレングス基準で交渉された通常の商業条件に基づき成立したかのようにすべての取引が実行されることを確保します。

トラストおよび最初のシリーズ・トラストであるファンドは、管理会社の要請により設立されており、後続の各シリーズ・トラストも、各シリーズ・トラストの投資運用会社の要請により設立されます。したがって、投資運用会社の選定およびその任命条件（投資運用契約に基づき支払われる報酬や手数料を含む）は、アームズレングス基準で交渉されたものではありません。

ソフトダラー契約

管理会社は、特定のブローカーまたはディーラーに対しファンドの勘定で取引を委託する対価として、当該ブローカーまたはディーラーから商品またはサービスの提供を受けることがあります。ただし、(i)かかる物品またはサービスは、ファンドにとって明確な利益をもたらすものであること、および(ii)取引が最良執行基準に従って行われ、かつブローカー手数料率が通常のフルサービスのブローカー手数料率を超えないことを条件とします。

かかる物品およびサービスには、調査・助言サービス、経済・政治分析、ポートフォリオ分析（評価およびパフォーマンス測定を含む）、市場分析、データ・相場情報サービス、決済・保管サービス、投資関連の出版物などが含まれる可能性があります。管理会社が受け取る物品およびサービスには、関係規制当局が発行する規則やガイドラインの中で随時禁止される物品およびサービスは含まれないものとします。

ファンドは、これらのサービスの対価として「ソフトダラー」を支払っていると見なされます。管理会社は、取引から生じるソフトダラーで取得したサービスがファンドにとって明確な利益をもたらすものと考えていますが、ファンドがこれらのソフトダラーサービスのすべてから利益を得るわけではありません。管理会社およびその関連会社が運用する他の勘定も、管理会社が本来負担すべき費用がソフトダラーで賄われる限りは、これらのサービスから直接または間接に得る利益は大きなものになります。

ソフトダラーサービスを提供する証券会社との関係は、売買委託注文を配分する際の管理会社の判断に影響を与える可能性があり、当該ブローカーのサービスを用いて取引を実施する場合には利益相反を生じさせる可能性があります。ただし、これら証券会社に支払われる売買委託手数料は、類似のサービスについて他の証券会社に支払われる通常の包括的な売買委託手数料と比べて、著しい差はなく、それらを超えるものではありません。

5 その他

(1) 定款の変更等

管理会社は定款の変更に関して株主総会の決議が必要です。

(2) 事業譲渡または事業譲受

該当事項はありません。

(3) 出資の状況

該当事項はありません。

(4) 訴訟事件その他の重要事項

2026年7月24日現在、訴訟事件その他管理会社に重要な影響を与えることが予想される事実はありません。

管理会社の会計年度は12月31日に終了する1年です。

管理会社の存続期間の定めはありません。ただし、株主総会の決議によって解散することができます。

別紙 A

定 義

「管理事務代行会社」	ファンドの管理事務代行会社として受託会社が任命し、英文目論見書に随時開示されている者、企業もしくは会社をいいます。
「代行協会員」	Teneo Partners株式会社、またはファンドの受益証券の公募に関し代行協会員として管理会社が任命する者、企業もしくは会社をいいます。
「監査人」	プライスウォーターハウスクーパース、またはトラストに関する監査人として受託会社が随時任命するその他の監査法人をいいます。
「基準通貨」	米ドル、または受託会社が管理会社と協議の上で随時決定するその他の通貨をいいます。
「ファンド営業日」	香港および日本において銀行が通常の銀行業務のための営業が認められている日（土日を除きます。）、および／または受託会社が一般的にまたは特定の場につき定めるその他の日（またはその他複数の日）をいいます。
「CIMA」	ケイマン諸島金融庁をいいます。
「クラス」	受託会社が、管理会社と協議の上で、信託証書に基づき指定するファンドの受益証券の各クラスをいいます。
「取引通貨」	ファンドまたは（場合により）クラスについて、ファンドまたは当該クラスの申込価格、買戻価格および1口当たり純資産価格が計算される通貨として、受託会社が、ファンドまたはクラスの設定時に、管理会社と協議の上で決定する通貨をいいます。

「適格投資者」	受益証券の発行もしくは譲渡の対象となる者または受益証券を保有する者で、以下に該当する者をいいます。（i）いずれの国の法律にも違反していない者、（ii）いずれの政府当局の規制にも違反していない者、（iii）トラスト、ファンドおよび／または受益者全体が本来被るまたは負担することのない税金を負担する、またはその他の規制上、金銭上、法的または重要な管理上の不利益を被る可能性があるとして受託会社が考える状況（単独で、または他の者と併せて、または受託会社が関連がある则认为その他の状況）を生じさせる原因とならない者、（iv）受託会社、トラストまたはファンドが、その投資に関連して取得した免許、登録、承認の条件に違反する状況を生じさせる原因とならない者、（v）本書中の「適格投資者」に関する記載を満たすことができる者、または（vi）受託会社が随時決定する者または機関をいいます。
「金融商品取引法」 「金商法」	日本の金融商品取引法（昭和23年法律第25号）をいいます。
「金融庁」	日本の金融庁をいいます。
「IFRS」	国際会計基準審議会によって発行された国際財務報告基準をいいます。
「当初払込日」	当初申込期間の最終日の直後の日をいいます。
「当初申込期間」	受益証券の最初の申込期間として管理会社が決定した期間で、2025年9月19日午前9時（日本時間）に開始し、2025年10月31日午後5時（日本時間）に終了する期間、または管理会社が決定するその他の日もしくは時間をいいます。

「投資」「投資対象」	土地、株式、社債、ローンストック、債券、パートナーシップ持分、集団投資スキームの受益証券、株式もしくはその他持分、商品、先物契約（対象資産は、株価指数、通貨、商品、その他金融商品の別を問わない）、デリバティブ商品、ワラント、オプション、転換証券、信用デリバティブ取引、レポ取引もしくはリバースレポ取引、証券貸付取引、スワップ、直物取引もしくは先渡取引（対象商品は、通貨その他の別を問わない）、いずれかの団体（法人化されているか否かを問わない）、または政府もしくは地方政府の当局または国際機関によって発行された（またはそれらのいずれかの保証の下に発行された）証券、コマーシャルペーパー、バンカーズ・アクセプタンス、マネー・マーケット商品、取引手形、短期国債、約束手形、為替手形、証書もしくはノート、あるいは利息・配当の有無、全額払込済・一部払込済・未払込かを問わず、管理会社が適切と判断するその他の投資をいい、それには、上記の一般性を損なうことなく、以下を含みます。 (a) 上記のいずれかに付随する（または上記のいずれかに関する）権利、オプション、持分（その名称にかかわらず） (b) 上記のいずれかに対する持分もしくは参加の証明書、または上記のいずれかの暫定的な証明書、または上記のいずれかの受取書、引受もしくは購入の権利 (c) 一般的に証券として知られる（または認識されている）金融商品 (d) 金銭の預託を証する領収書その他の証明書もしくは書面、または当該領収書、証明書または書面に基づき生じる権利もしくは持分 (e) 資産担保证券またはその他の証券化された債権
「管理会社」	GRTキャピタル・マネジメント・リミテッドをいいます。
「投信法」	日本の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）をいいます。
「JSDA」	日本証券業協会をいいます。
「関東財務局」	日本の財務省の関東財務局をいいます。
「ロックアップ期間」	米ドル建クラスA受益証券について、ファンドの当初払込日に開始する3年の期間をいいます。
「管理報酬」	投資運用契約に従って、受託会社によって、ファンドの資産から管理会社に支払われる管理報酬をいいます。
「基本信託証書」	受託会社によって締結された2025年7月16日付の基本信託証書（その後随時行われるすべての変更および追補を含みます。）をいいます。

「最低保有金額」	米ドル建クラスA受益証券に関し、受益証券の純資産価額の合計額50,000米ドル、または受託会社が一般的にまたは特定の場合につき随時定めるこれを下回る額をいいます。
「ミューチュアル・ファンド法」	ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（改正済）をいいます。
「純資産価額」「純資産」「純資産総額」	純資産価額の評価規則に従って計算されるファンド、該当するクラス、シリーズまたは各受益証券の純資産価額をいいます。
「1口当たり純資産価格」	各クラスもしくは各シリーズの受益証券について、当該クラスもしくはシリーズの純資産価額を当該クラスもしくはシリーズの発行済受益証券の口数で除した額をいいます。
「非米国人」	(a) 米国の居住者ではない自然人、(b) 米国以外の法域の法律を準拠法として設立され、かつ主たる事業所が米国以外の法域にあるパートナーシップ、法人その他の事業体（受動的投資を主目的として設立された事業体を除く）、(c) その所得が、その源泉の如何を問わず米国の所得税の課税対象とならない財産または信託、(d) プール、投資法人その他類似の事業体等、受動的投資を主目的として設立された事業体。ただし、非米国人または適格投資家に該当しない者が保有する当該事業体の参加持分が合計で当該事業体の受益持分全体の10%未満であり、かつ、当該事業体が、非米国人に該当しない者による商品プールへの投資を促進することを主目的として設立されたものでなく、当該商品プールの運営者が、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（CFTC）の規則第4部の一定の要件から免除されている場合に限り、および(e) 米国外で設立され、米国外に主たる事業所を有する事業体の従業員、役員またはプリンシパルのための年金制度をいいます。
「英文目論見書」	ファンドの受益証券または受益証券のクラスもしくはシリーズに関して作成された2025年8月付のOffering Memorandum（その添付書類もしくは別紙を含む）（その後随時行われる変更もしくは追補もしくは取り替えを含みます。）をいい、文脈に応じて、英文追補目論見書（Supplemental Offering Memorandum）を含みます。
「買戻日」	各暦年の4月および10月の最初のファンド営業日、および／または受託会社が管理会社と協議の上で随時決定する日（またはその他複数の日）をいいます。

「買戻ゲート」	受益証券の純資産価額に対する合計3%（または受託会社が管理会社との協議の上で、一般的にまたは特定の買戻日に関して随時決定するこれを上回る割合）に相当する受益証券をいいます。
「買戻請求（書）」	受託会社が随時決定する書式によるファンドの受益証券の買戻請求書をいいます。
「買戻価格」	本書の買戻しに関する項に記載される方法で計算される、該当するクラスの受益証券が買い戻される1口当たりの価格をいいます。
「シリーズ」	クラスのシリーズをいいます。
「シリーズ・トラスト」	基本信託証券の条項に従い、別個の信託として追補信託証券によって設立されたトラストのサブ・ファンドをいいます。
「ファンド」	トラストのシリーズ・トラストであるGRTランド・インカム・アンド・グロース・ファンドをいいます。
「シリーズ・トラスト決議」	(a) 基本信託証券の別紙1の規定が適宜準用される決議案を審議するために招集された集会に出席もしくは代理出席し、直接もしくは代理人を通じて議決権を行使する権利を有する、該当するシリーズ・トラストの受益者によって（または当該受益者を代理して）行使された議決権の単純過半数によって可決された決議、または(b) 当該決議案を審議するために招集された集会で議決権を行使する権利を有し、当該決議案が可決される日に当該シリーズ・トラストの純資産価額の50%以上を占める当該シリーズ・トラストの受益証券を合計で保有する受益者によって書面で同意された決議をいいます。
「申込契約」	受託会社が随時決定する書式による、ファンドの受益証券の申込書をいいます。
「申込日」	当初申込期間の最終日から18ヵ月間（管理会社の単独の裁量によりさらに6ヵ月間延長される場合があります。）内における各月の最初のファンド営業日、および／または受託会社が管理会社と協議の上で随時決定するその他の日（またはその他複数の日）をいいます。 なお、受託会社は、管理会社と協議の上で申込みの受諾の停止を決定することができます。
「申込価格」	本書の申込みに関する項に記載される方法で計算される、または信託証券に従い受託会社が随時決定する、ファンドの各クラスまたはシリーズの受益証券が発行される価格をいいます。

「英文追補目論見書」	ファンドの受益証券の発行に関して作成された2025年8月付の Supplemental Offering Memorandum（その添付書類もしくは別紙を含む）（その後随時行われる変更もしくは追補もしくは取り替えを含みます。）をいいます。
「追補信託証書」	ファンドを設定するために受託会社によって締結された2025年7月16日付追補信託証書（その後随時行われる変更もしくは追補を含みます。）をいいます。
「受託会社」	ハーニーズ・トラスト（ケイマン）リミテッドまたは信託証書の条項に従って受託会社に任命されるその他の者をいいます。
「信託証書」	基本信託証書および／または追補信託証書をいいます。
「信託財産」	ファンドの信託に基づき、受託会社によって（または受託会社に代り）随時保有される一切の投資、現金およびその他の資産をいいます。
「ケイマン信託法」	ケイマン諸島の信託法（改正済）をいいます。
「ターゲット・ファンド」	管理会社によって運用される香港籍オープン・エンド型投資法人のサブ・ファンドをいいます。
「投資先ファンド」	ターゲット・ファンドを含む、ファンドが投資する集団投資スキーム、マネージド・アカウントまたはその他集団投資ビークルをいいます。
「投資先ファンドの運用担当者」	投資先ファンドの管理会社、投資運用会社または投資顧問会社をいいます。
「受益者決議」	(a) 基本信託証書の別紙1の規定が適宜準用される決議案を審議するために招集された集会に出席もしくは代理出席し、直接もしくは代理人を通じて議決権を行使する権利を有する受益者によって（または当該受益者を代理して）行使された議決権の単純過半数によって可決された決議、または(b) 当該決議案を審議するために招集された集会で議決権を行使する権利を有し、当該決議案が可決される日にすべてのシリーズ・トラストの純資産価額の50%以上を占める受益証券を合計で保有する受益者によって書面で同意された決議をいいます。
「トラスト」	基本信託証書に基づきケイマン諸島法を準拠法として設定され、免税信託として登録（登録番号CR-54727）されたアンブレラ型ユニット・トラストであるU. S. ランド・ファンド（ケイマン）をいいます。

「受益証券」	ファンドの受益的持分が随時分けられる、ファンドの信託財産に対する同等の分割不能な各持分を表示する単位をいいます。受益証券には、受益証券の端数を含みます。
「米国」	各州およびコロンビア特別区を含み、アメリカ合衆国、その属領および領土をいいます。
「受益者」	該当時点におけるファンドの各受益証券の登録された保有者をいい、共同で登録されている者を含みます。
「米ドル建クラスA 受益証券」	取引通貨を米ドルとする、米ドル建クラスA受益証券として指定される各受益証券をいいます。
「米ドル」「ドル」 「USD」「US\$」	米国の法定通貨をいいます。
「米国人」「アメリカ人」	米国の市民もしくは居住者、米国の法律に基づき設立もしくは組織された法人、パートナーシップその他事業体、または1933年米国証券法（改正済）に基づき制定されたRegulation S中の「米国人」の定義に該当する者をいいます。
「評価日」	各年の3月、6月、9月および12月の最終暦日、および／または受託会社が管理会社と協議の上で随時決定するその他の日（またはその他の複数の日）をいいます。
「評価時点」	該当する評価日において、ファンドに関連する市場のうち最後に営業を終了する市場の営業終了時点、または受託会社が随時決定するその他の時点をいいます。