

マルチ・ストラテジーズ・トラスト

ヌビーン・ダイナミックUSエクイティ・ストラテジー

米ドル(年1回)クラス／円ヘッジ(年1回)クラス

ケイマン諸島籍 オープン・エンド契約型 公募外国投資信託

交付運用報告書

作成対象期間 第6期(自 2023年9月30日 至 2024年9月30日)

《受益者のみなさまへ》

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、マルチ・ストラテジーズ・トラスト・ヌビーン・ダイナミックUSエクイティ・ストラテジー(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第6期の決算を行いました。

ファンドの投資目的は、米国の金融商品取引所に上場されている企業の株式を主要投資対象とし、現物株式の買建(ロング・ポジション)と売建(ショート・ポジション)を組み合わせたロング&ショート戦略による運用を行うことで、長期的に信託財産の成長を目指すことです。

当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

クラス名	第6期末		第6期	
	純資産総額	1口当たり純資産価格	騰落率	1口当たり分配金合計額
米ドル(年1回)クラス	17,627,149.31米ドル	15.51米ドル	22.51%	0米ドル
円ヘッジ(年1回)クラス	805,699,750円	13,116円	15.42%	0円

(注1)騰落率は、税引前の分配金を再投資したものとみなして算出しています。以下同じです。

(注2)1口当たり分配金額は、税引前の分配金額を記載しています。以下同じです。

(注3)会計年度末(9月末日)の純資産総額および1口当たり純資産価格は、評価日当日における販売および買戻し分を計上していないため、計上の上算出した財務書類の値とは異なる場合があります。以下同じです。

その他記載事項

運用報告書(全体版)は代行協会のウェブサイト(<https://www.sc.mufig.jp/products/trust/index.html>)の「外国投資信託運用報告書」にて電磁的方法により提供しております。

ファンドの運用報告書(全体版)は受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

管理会社

ルクセンブルク三菱UFJインベスター
サービス銀行S.A.

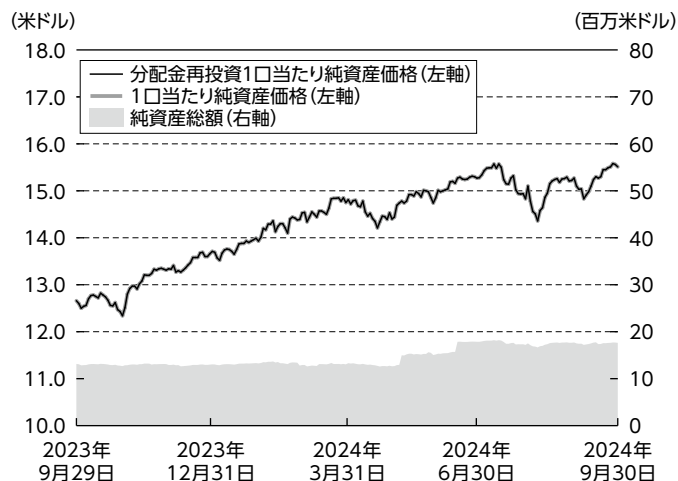
代行協会員

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

《運用経過》

当期の1口当たり純資産価格等の推移について

米ドル(年1回)クラス



第5期末の1口当たり純資産価格:

12.66米ドル

第6期末の1口当たり純資産価格:

15.51米ドル
(分配金額:0米ドル)

騰落率:

22.51%

円ヘッジ(年1回)クラス



第5期末の1口当たり純資産価格:

11,364円

第6期末の1口当たり純資産価格:

13,116円
(分配金額:0円)

騰落率:

15.42%

(注1) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時に再投資したとみなして算出したもので、運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。以下同じです。

(注2) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第5期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

(注3) 購入価額により課税条件は異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。

(注4) ファンドにベンチマークおよび参考指数は設定されていません。

■1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期の米国株式市場は、インフレ見通し、それに伴う米連邦準備理事会 (FRB) の金融政策を巡り上下する展開となりましたが、前期末から上昇しました。その結果、当期は、ロング・ポジションを中心に収益を獲得し、1口当たり純資産価格は上昇しました。

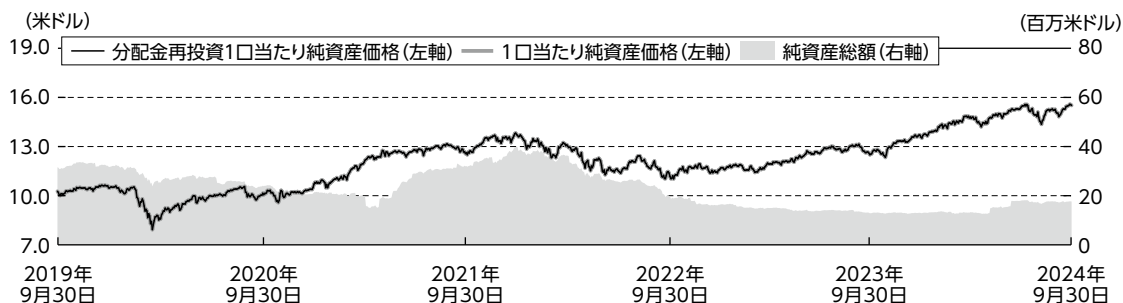
費用の明細

項目	項目の概要	
管理会社報酬	ファンドの資産の管理、受益証券の発行・買戻し業務の対価	年率0.05%
受託会社報酬	ファンドの受託業務の対価	年率0.01% ※ 受託会社報酬の最低年額は10,000米ドルです。
投資運用会社報酬	ファンドに関する資産運用業務および管理会社代行サービス業務の対価	年率0.22%
副投資運用会社報酬	ファンドに関する資産運用業務の対価	年率0.75%
保管会社報酬	ファンドの資産の保管業務の対価	年率0.02% (米国市場) ※ 保有資産の評価額に対しての年率。保管会社報酬は最低年間18,000米ドルです。なお、トランザクション報酬として、20米ドルが必要です。
管理事務代行報酬	ファンドの登録・名義書換代行業務、管理事務代行業務の対価	・1億米ドルまでの部分に対して …年率0.07% ・1億米ドル超5億米ドルまでの部分に対して …年率0.065% ・5億米ドル超の部分に対して …年率0.06% ※ 管理事務代行報酬の最低年額は、当初1年間は18,000米ドル、2年目以降は36,000米ドルです。
販売報酬	受益証券の販売・買戻し業務、運用報告等各種書類の送付、販売会社における受益者の口座内でのファンドの管理の対価	年率0.70%
代行協会員報酬	ファンド証券の(1口当たりの)純資産価格の公表業務、目論見書、決算報告書等の販売会社への交付業務等の対価	年率0.05%
その他費用・手数料(当期)	監査報酬、配当金費用、弁護士報酬、その他の報酬	0.84%

(注)各報酬については、目論見書に定められている料率または金額を記しています。[その他の費用・手数料(当期)]には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

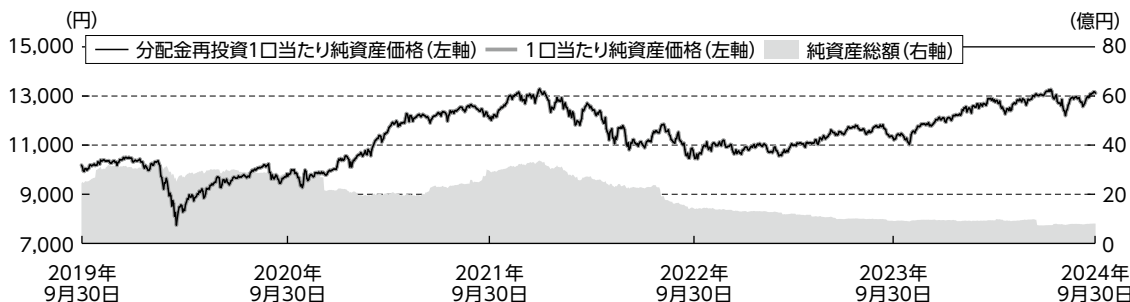
最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について

米ドル(年1回)クラス



	第1期末 (2019年9月末日)	第2期末 (2020年9月末日)	第3期末 (2021年9月末日)	第4期末 (2022年9月末日)	第5期末 (2023年9月末日)	第6期末 (2024年9月末日)
1口当たり純資産価格 (米ドル)	10.27	10.00	12.57	11.04	12.66	15.51
1口当たり分配金合計額 (米ドル)	—	0	0	0	0	0
騰落率 (%)	—	-2.63	25.70	-12.17	14.67	22.51
純資産総額 (千米ドル)	31,565	23,713	31,938	19,491	13,130	17,627

円ヘッジ(年1回)クラス



	第1期末 (2019年9月末日)	第2期末 (2020年9月末日)	第3期末 (2021年9月末日)	第4期末 (2022年9月末日)	第5期末 (2023年9月末日)	第6期末 (2024年9月末日)
1口当たり純資産価格 (円)	10,188	9,684	12,082	10,470	11,364	13,116
1口当たり分配金合計額 (円)	—	0	0	0	0	0
騰落率 (%)	—	-4.95	24.76	-13.34	8.54	15.42
純資産総額 (百万円)	2,439	2,827	2,958	1,406	923	806

(注1) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、第1期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

(注2) ファンドにベンチマークおよび参考指数は設定されていません。

投資環境について

期初、インフレ継続による高金利環境の長期化がFRBにより示唆されたことで、米国株式市場は下落しましたが、その後、インフレ指標に低下がみられ、2024年前半の利下げ期待が市場で高まると、米国株式市場は上昇に転じました。その後も、発表された経済指標は堅調なものが続き、市場では景気のソフトランディング期待が高まり、米国株式市場は上昇を続け、主要株式指数は史上最高値を更新しました。

2024年4月に入ると、インフレの高止まり及び強い経済指標の結果を受け、金融政策の変更が行われなかったことから米国債利回りは上昇し、それを受けて米国株式市場は下落しましたが、翌月には、消費者物価指数(CPI)が低下し、インフレの緩和が示されたことで、スタグフレーション懸念が後退したことに加え、2024年中に少なくとも一回のFRBによる利下げが行われるとの期待が市場で高まると米国株式市場は再び上昇に転じました。

期末にかけては、2024年9月にFRBが市場予想を上回る0.5%の利下げを行うと、米国経済のソフトランディング期待が市場で高まり、主要株価指数は史上最高値を更新しました。

ポートフォリオについて

2023年9月30日～2023年10月31日

生活必需品、公益事業、不動産セクターのロング・ポジションがマイナスに寄与する等して、マイナスのリターンとなりました。

2023年11月1日～2023年11月30日

情報技術、金融、コミュニケーション・サービス・セクターのロング・ポジションがプラスに寄与する等して、プラスのリターンとなりました。

2023年12月1日～2023年12月31日

素材、不動産セクターのロング・ポジションがプラスに寄与する等して、プラスのリターンとなりました。

2024年1月1日から2024年1月31日

ヘルスケア・セクター等のロング・ポジションや一般消費財・サービス・セクター等のショート・ポジションがプラスに寄与する等して、プラスのリターンとなりました。

2024年2月1日から2024年2月29日

情報技術、コミュニケーション・サービス、ヘルスケア・セクターのロング・ポジションを中心に収益を獲得し、プラスのリターンとなりました。

2024年3月1日から2024年3月31日

情報技術と金融セクター等のロング・ポジションを中心に収益を獲得し、プラスのリターンとなりました。

2024年4月1日から2024年4月30日

情報技術および不動産セクター等のロング・ポジションを中心に損失が出て、マイナスのリターンとなりました。

2024年5月1日から2024年5月31日

資本財・サービス等のロング・ポジションを中心に収益をあげ、プラスのリターンとなりました。

2024年6月1日から2024年6月30日

情報技術セクターと一般消費財・サービス・セクターのロング・ポジションを中心に収益をあげ、プラスのリターンとなりました。

2024年7月1日から2024年7月31日

ヘルスケアや情報技術セクター等のショート・ポジションで損失が発生し、マイナスのリターンとなりました。

2024年8月1日から2024年8月31日

ヘルスケア、金融、コミュニケーション・サービス・セクターのロング・ポジションを中心に収益をあげ、プラスのリターンとなりました。

2024年9月1日から2024年9月30日

情報技術や一般消費財セクター等のロング・ポジションを中心に収益をあげ、プラスのリターンとなりました。

※リターンは米ドルベースに基づくものです。

分配金について

米ドル(年1回)クラス

当期中の分配金は0米ドルでした。

円ヘッジ(年1回)クラス

当期中の分配金は0円でした。

《今後の運用方針》

米国の経済成長は過去のトレンドを下回るペースまで緩やかになると予想される中、今後数か月間で雇用の伸びはさらに鈍化するとみられ、失業率は現状見通しよりも上昇するリスクがあると考えられます。インフレはピークを迎えたとみられますが、中央銀行の2025年の目標対比では依然として高い水準にとどまるものとみられます。その一方で、今後はインフレの上昇リスクよりも成長率の下振れリスクに金融政策の焦点が当てられると思われます。このような環境下では、しっかりとしたボトムアップ・リサーチに基づく慎重な銘柄選択、保守的なポートフォリオ構築に支えられた柔軟な投資アプローチが機能するものと考えられます。ポジションの選定では、利益の伸びと収益性を重視しており、これらの改善が期待できる企業をロング・ポジション、業績の低迷や厳しい状況にある企業をショート・ポジションとして対応していく方針です。

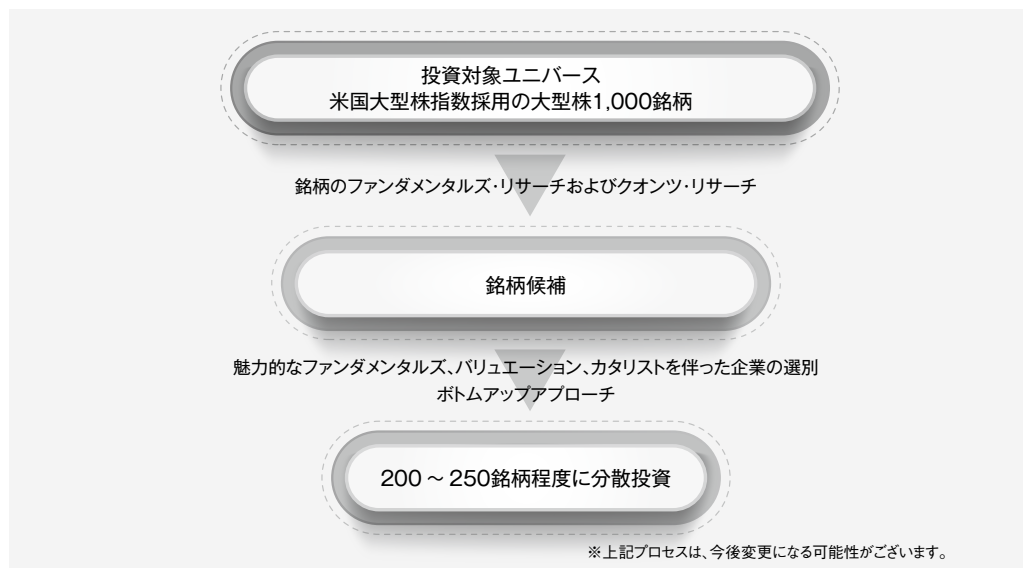
《お知らせ》

該当事項はありません。

《ファンドの概要》

ファンド形態	ケイマン籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託
信託期間	信託証書の締結日である2018年11月19日の150年後まで
繰上償還	以下の事由のいずれかが発生した場合、ファンドは終了することがあります。 1. 受託会社および管理会社が共同で決議した場合 2. ファンドの継続もしくはトラストの他の法域への移動が違法となった、または管理会社もしくは受託会社の意見において、実行不可能、不適当もしくは受益者の利益に反する場合 3. 受益者がファンド決議で終了を決定した場合 4. 信託証書の締結日に開始し、当該日付の150年後に終了する期間が終了した場合 5. 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清算もしくは任意清算に置かれ、かつ受託会社に代わり受託会社の地位を受諾する用意のある他の法人が、当該通知もしくは清算に置かれた時点から90日以内に任命されない場合 6. 管理会社が退任の意思を書面で通知した場合、または管理会社が強制清算もしくは任意清算に置かれ、かつ管理会社に代わり管理会社の地位を受諾する用意のある他の法人が、当該通知もしくは清算に置かれた時点から90日以内に任命されない場合 また、以下の強制買戻事由が発生した場合、全ての受益者への関連する最終買戻日の少なくとも60暦日前までに事前通知を行った上で、強制的に買い戻されます。 (i) 各評価日におけるファンドの米ドル(年1回)クラスおよび円ヘッジ(年1回)クラスに帰属する純資産総額が、10,000,000米ドルもしくはそれ以下であり、管理会社が全ての受益証券を強制的に買い戻すべきと決定した場合 (ii) 受託会社および管理会社が、全ての受益証券が強制的に買い戻されることに同意した場合
運用方針	ファンドの投資目的は、米国の金融商品取引所に上場されている企業の株式を主要投資対象とし、現物株式の買建(ロング・ポジション)と売建(ショート・ポジション)を組み合わせたロング&ショート戦略による運用を行うことで、長期的に信託財産の成長を目指すことです。
主要投資対象	米国の金融商品取引所に上場されている企業の株式を主要投資対象とし、現物株式の買建(ロング・ポジション)と売建(ショート・ポジション)を組み合わせたロング&ショート戦略のファンドです。
ファンドの運用方法	投資手法 ● 個別銘柄の評価は、財務の健全性や業績動向、事業の成長性、株価の割安度、流動性等に係るファンダメンタルズ分析、クオンツ分析に基づき行います。 ● 株価の上昇が期待できる銘柄をロング・ポジション、株価の下落が予想される銘柄をショート・ポジションとし、投資制約等を勘案し、ポートフォリオを構築します。 ● ファンドは、資金動向、市況動向、その他特殊な状況等によって、上記のような運用ができない場合があります。

運用プロセス



主な投資制限

- 空売りされる有価証券の時価総額は、ファンドの純資産総額を超えることはできません。
- ファンドの純資産額の10%を超えて、借入れを行うことはできません。ただし、合併等の特別かつ緊急の状況において、一時的に10%を超える場合はこの限りではありません。
- ファンドおよび管理会社の運用するすべての投資信託による保有が、一発行会社の議決権の総数の50%を超えることとなるような場合において、当該発行会社の株式投資を行うことはできません。かかる制限は、投資信託に対する投資には適用されません。
- ファンドは、私募株式、非上場株式または不動産等、流動性に欠ける資産に対しその純資産の15%を超えて投資しません。ただし、日本証券業協会が定める外国投資信託受益証券の選別基準(臨時改訂または変更されることがあります。)(外国証券の取引に関する規則)によって必要とされるとおり、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。
- 日本証券業協会の規則に定める一の者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等エクスポージャーの信託財産の純資産総額に対する比率は、原則としてそれぞれ10%、合計で20%以内とすることとし、当該比率を超えることとなった場合には、日本証券業協会の規則に従い当該比率以内となるよう調整を行います。

分配方針

原則として、インカム等収益および売買益等から、受託会社が受益証券1口当たり純資産価格の水準等を勘案して分配を行います。ただし、分配対象額が少額の場合には分配を行わないことがあります。また、投資元本の一部から収益の分配を行う場合があります。

将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

- 毎年10月20日を「分配日」(ファンド休日の場合は、翌ファンド営業日)とします。
- 分配日の前ファンド営業日が「分配基準日」(ファンド休日の場合は、前ファンド営業日)となります。
- 分配金は、分配日から起算して6ファンド営業日以降に海外で支払われます。

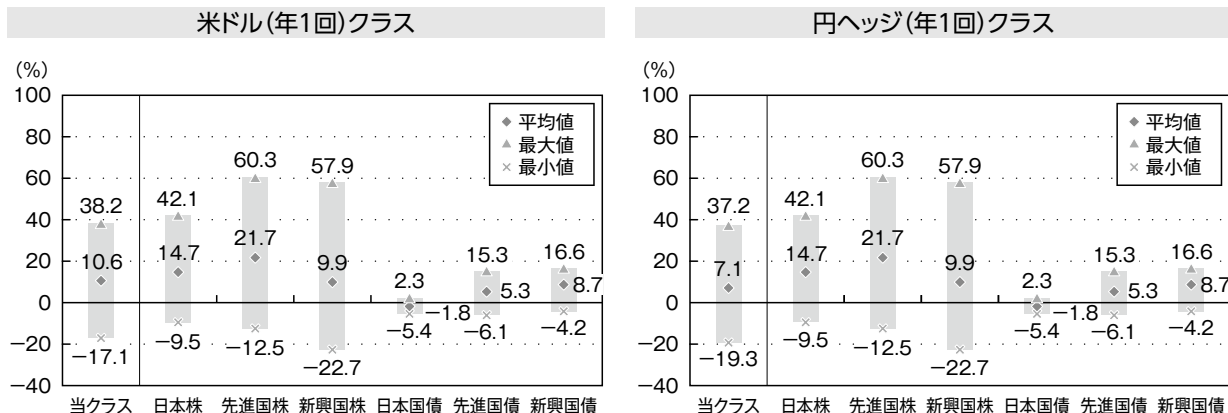
(注1) 「分配日」は毎年10月20日(当該日がファンド営業日でない場合には、翌ファンド営業日)または受託会社が決定するその他の日をいいます。

(注2) ファンド営業日とは、「ニューヨーク、東京、ルクセンブルクおよびダブリンの銀行が営業を行っている日であり、かつ、ニューヨーク証券取引所および東京証券取引所が取引を行っている日(または受託会社が随時決定するその他の日)」

《参考情報》

ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較

このグラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したもので、2020年2月～2025年1月の5年間(ただし、ファンドについては2020年5月～2025年1月)における年間騰落率(各月末時点)の平均と振れ幅を、ファンド(表示通貨ベース)と代表的な資産クラス(円ベース)との間で比較したものです。



出所:Bloomberg L.P.および指数提供会社のデータを基に森・濱田松本法律事務所外国法共同事業が作成

(ご注意)

- 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金をファンドへ再投資したとみなして算出したものです。
- ファンドの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における分配金再投資1口当たり純資産価格を対比して、その騰落率を算出したものです。設定から1年未満の時点では算出されません。
- ファンドの年間騰落率は、各受益証券の表示通貨建てで計算されており、米ドル(年1回)クラスについては円貨に換算されておられません。したがって、円貨に換算した場合、上記とは異なる騰落率となります。
- 代表的な資産クラスの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における下記の指数の値を対比して、その騰落率を算出したものです。
- ファンドの各クラス受益証券と他の代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較は、上記の5年間の各月末時点における年間騰落率を用いて、それらの平均・最大・最小をグラフにして比較したものです。
- ファンドの各クラス受益証券は、代表的な資産クラスの全てに投資するものではありません。

● 代表的な資産クラスを表す指数

日本株・・・TOPIX(配当込み)

先進国株・・・FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)

新興国株・・・S&P新興国総合指数

日本国債・・・ブルームバーグE1年超日本国債指数

先進国債・・・FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)

新興国債・・・FTSE新興国市場国債指数(円ベース)

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

TOPIX(東証株価指数)の指数値及びTOPIXに係る標準又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます。)(の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXに係る標準又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

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

《ファンドのデータ》

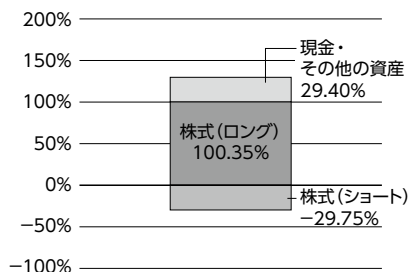
ファンドの組入資産の内容

(第6期末現在)

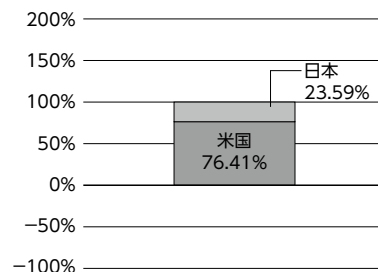
●組入上位資産(組入銘柄数:190銘柄)

	上位10銘柄(ロング)	組入比率(%)
1	APPLE INC	5.13
2	MICROSOFT CORP	5.09
3	NVIDIA CORP	4.21
4	BROADCOM INC	2.11
5	AMAZON.COM INC	2.08
6	META PLATFORMS INC-CLASS A	2.04
7	ALPHABET INC-CL A	1.94
8	UNITEDHEALTH GROUP INC	1.44
9	WALMART INC	1.40
10	EXXON MOBIL CORP	1.35

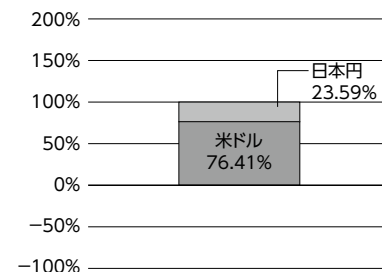
●資産別配分



●国別配分



●通貨別配分



(注1)組入比率は純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。

(注2)組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

純資産等

クラス名	第6期末		
	純資産総額	発行済口数	1口当たり純資産価格
米ドル(年1回)クラス	17,627,149.31米ドル	1,136,514.198口	15.51米ドル
円ヘッジ(年1回)クラス	805,699,750円	61,428.283口	13,116円

クラス名	第6期		
	販売口数	買戻口数	発行済口数
米ドル(年1回)クラス	376,471.610 (376,471.610)	277,331.061 (277,331.061)	1,136,514.198 (1,136,514.198)
円ヘッジ(年1回)クラス	12,000.941 (12,000.941)	31,786.627 (31,786.627)	61,428.283 (61,428.283)

(注1) ()は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。

(注2)会計年度末(9月末日)の発行済口数は、評価日当日における取引分を計上していないため、計上の上算出した財務書類の値とは異なる場合があります。