

マルチ・ストラテジーズ・トラスト ー

# 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

## 運用報告書 (全体版)

作成対象期間 第2期  
(2019年10月1日～2020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。  
マルチ・ストラテジーズ・トラストーヌビーン・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2期の決算を行いました。  
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。

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

ファンドの仕組みは、以下のとおりです。

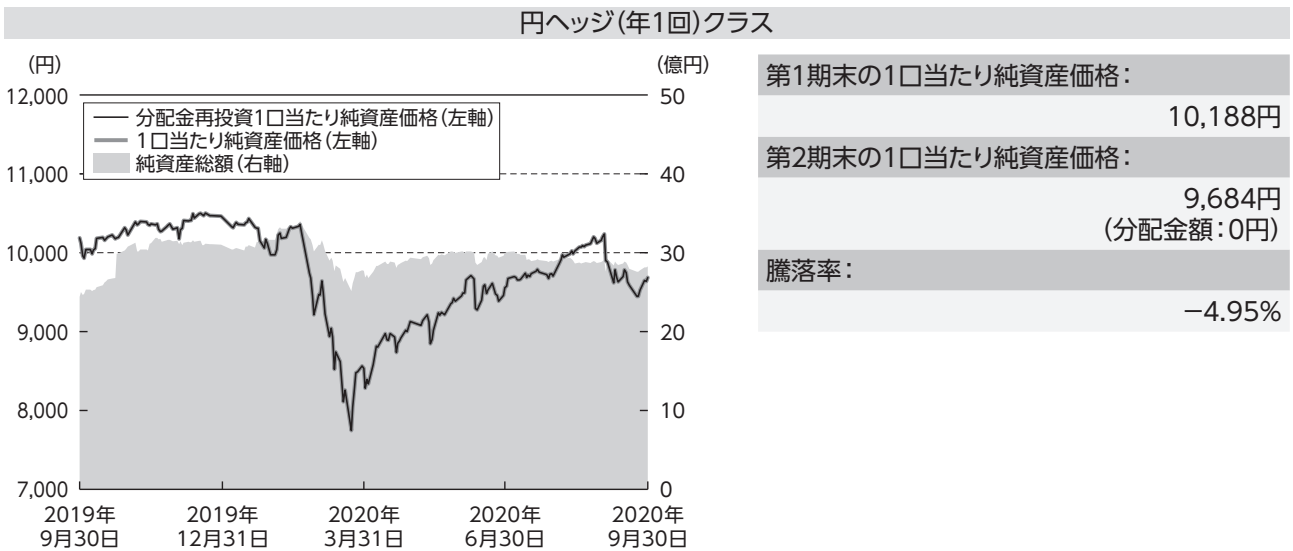
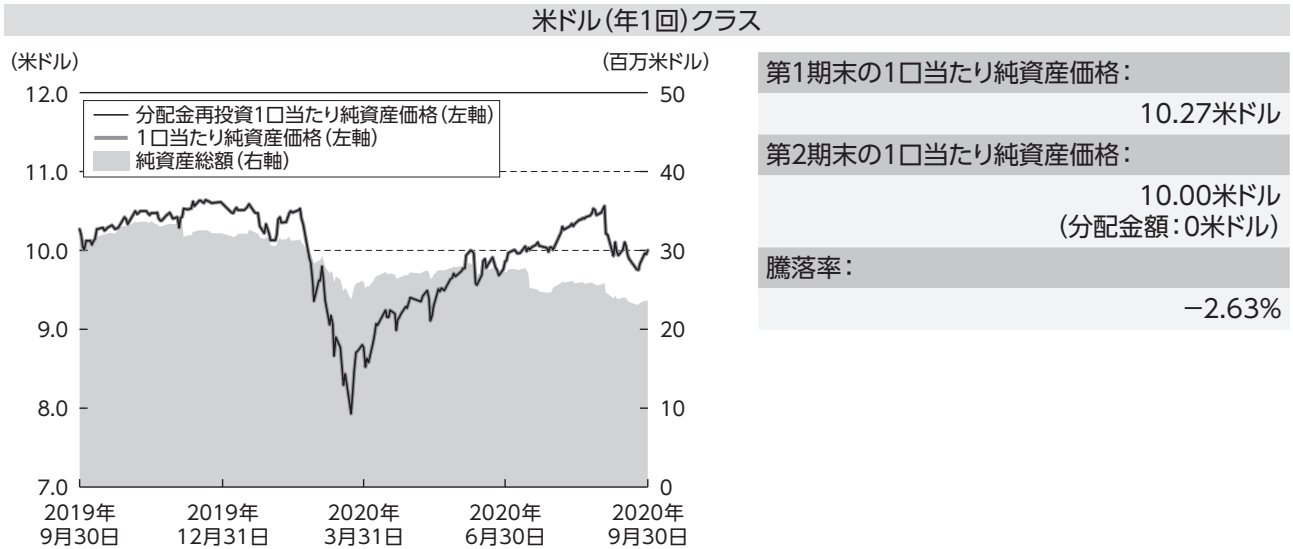
ファンド形態	ケイマン籍オープン・エンド契約型公募外国投資信託
信託期間	信託証書の締結日である2018年11月19日の150年後まで
繰上償還	<p>以下の事由のいずれかが発生した場合、ファンドは終了することがあります。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 受託会社および管理会社が共同で決議した場合</li> <li>2. ファンドの継続もしくはトラストの他の法域への移動が違法となった、または管理会社もしくは受託会社の意見において、実行不可能、不適当もしくは受益者の利益に反する場合</li> <li>3. 受益者がファンド決議で終了を決定した場合</li> <li>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</li> <li>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</li> <li>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</li> </ol> <p>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。</p> <p>(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</p> <p>(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</p>
運用方針	<p>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&amp;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。</p>
主要投資対象	<p>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&amp;ショート戦略のファンドです。</p>
ファンドの運用方法	<p><b>投資手法</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 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。</li> <li>● 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。</li> <li>● 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。</li> </ul> <p><b>運用プロセス</b></p> <pre> graph TD     A[投資対象ユニバース 米国大型株指数採用の大型株1,000銘柄] --&gt; B[銘柄のファンダメンタルズ・リサーチおよびクオンツ・リサーチ]     B --&gt; C[銘柄候補]     C --&gt; D[魅力的なファンダメンタルズ、バリエーション、カタリストを伴った企業の選別 ボトムアップ、ストックドリブンアプローチ]     D --&gt; E[200 ~ 250銘柄程度に分散投資]     </pre> <p>※上記プロセスは、今後変更になる可能性があります。</p>

<p>主な投資制限</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 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。</li> <li>● 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。</li> <li>● 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。</li> <li>● 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。</li> <li>● 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。</li> </ul>
<p>分配方針</p>	<p>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。</p> <p>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。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 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。</li> <li>● 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。</li> <li>● 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。</li> </ul> <p>(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。</p> <p>(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)」</p>

## I. 運用の経過等

### (1) 当期の運用の経過および今後の運用方針

#### ■当期の1口当たり純資産価格等の推移について



(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) 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4) 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5) 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6) 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

2019年10月から12月にかけては米国株式市場の上昇を背景にロング・ポジションからの収益が純資産価格の上昇に寄与しました。2020年1月はロング・ポジションとショート・ポジションの双方で損失が発生したことで純資産価格は下落しました。2月から3月にかけては米国株式市場の下落の影響によりロング・ポジションで損失が発生し純資産価格は下落しました。4月から8月にかけては米国株式市場の上昇を背景にロング・ポジションからの収益が純資産価格の上昇に寄与しました。9月は米国株式市場の下落の影響によりロング・ポジションでの損失から純資産価格は下落しました。これらの結果、当期、純資産価格は下落しました。

## ■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。

## ■投資環境およびポートフォリオについて

### 投資環境について

2019年10月は米中貿易交渉の進展やFRB(米連邦準備理事会)による金融緩和政策の継続、良好な企業業績を背景に米国株式市場は上昇し、また、多くの米国株式指数が史上最高値を記録しました。11月に入ってから米国の製造業・サービス業において改善がみられるなど、世界経済や金融市場に対する悲観的な見方が薄まり、米国株式市場は好調に推移しました。懸案とされた米国の対中制裁関税の発動は回避され、両国間で「第1段階」の合意に達したことを受け、市場では安堵感が広がりました。こうしたマクロ環境の改善を背景に主要な株価指数は最高値を更新しました。

2020年初から、米国株式市場は堅調な消費者支出と労働市場に下支えされ上昇し、米中貿易交渉における第一段階の合意を受けて米中間の貿易関連リスクが緩和したことなどからさらに上昇した後、中国本土での新型コロナウイルス拡大に伴う実体経済への影響懸念から下落に転じました。2月に入ってから、前年からの流れを受けて月前半は買い優勢の展開でしたが、月後半より新型コロナウイルス拡大にともなう実体経済への影響を懸念する見方が台頭したことから市場はリスク・オフ・モードとなり、市場全体が売られる展開となりました。3月には新型コロナウイルスによる中国を中心とするサプライチェーン混乱にともなう世界経済の減速懸念から株式市場は大幅な下落となりました。

その後、新型コロナウイルスによる実体経済への影響を抑えるべく、米国政府およびFRBが景気刺激策を相次いで発表すると、株式市場は上昇に転じました。

5月には米国内にて経済活動が再開され、また、米国政府による追加景気刺激策への期待が強まったことから株式市場は上昇しました。夏場にかけては、経済活動再開に対する楽観的な見方や景気刺激策への期待感から株式市場は上昇を続けましたが、9月に入ると、景気刺激策に対する期待後退、新型コロナウイルスの感染拡大、米国大統領選挙の先行き不透明感、株式市場の割高感などから下落に転じました。

### ポートフォリオについて

#### 2019年10月1日～2019年10月31日

ロング・ポジションからの収益がショート・ポジションからの損失を上回りプラスのリターンとなりました。ロング・ポジションでは、ヘルスケア、資本財、情報技術といったセクターを中心にプラスの収益をあげました。ショート・ポジションでは、一般消費財、ヘルスケア、資本財といったセクターがマイナス寄与となりました。

#### 2019年11月1日～2019年11月30日

ロング・ポジションからの収益がショート・ポジションからの損失を上回りプラスのリターンとなりました。ロング・ポジションでは、情報技術、ヘルスケア、金融といったセクターを中心に収益を獲得しました。ショート・ポジションにおいては、情報技術、ヘルスケア、コミュニケーション・サービスといったセクターがマイナス寄与となりました。

#### 2019年12月1日～2019年12月31日

ロング・ポジションからの収益がショート・ポジションからの損失を上回りプラスのリターンとなりました。ロング・ポジションでは、情報技術、エネルギー、一般消費財といったセクターを中心に収益を獲得しました。ショート・ポジションでは、一般消費財、エネルギー、ヘルスケアといったセクターがマイナス寄与となりました。

#### 2020年1月1日から2020年1月31日

ロング・ポジションとショート・ポジションがともにマイナス寄与となりマイナスのリターンとなりました。ロング・ポジションではヘルスケア、エネルギー、素材といったセクター、また、ショート・ポジションでは、情報技術、生活必需品、公益といったセクターで損失が発生しました。

#### 2020年2月1日から2020年2月29日

ショート・ポジションでは収益を獲得しましたが、その収益を上回る損失がロング・ポジションで発生しマイナスのリターンとなりました。ショート・ポジションでは、一般消費財・サービス、情報技術、資本財・サービスといったセクターを中心に収益を獲得しましたが、ロング・ポジションでは、情報技術、金融、一般消費財・サービスといったセクターでマイナスが発生しました。

#### 2020年3月1日から2020年3月31日

ショート・ポジションからは収益を獲得しましたが、その収益を上回る損失がロング・ポジションで発生しマイナスのリターンとなりました。ショート・ポジションでは、一般消費財・サービス、情報技術、資本財・サービスといったセクターで収益を獲得しましたが、ロング・ポジションでは、情報技術、金融、一般消費財・サービスといったセクターで損失が発生しました。

#### 2020年4月1日から2020年4月30日

ロング・ポジションからの収益がショート・ポジションの損失を上回りプラスのリターンとなりました。ロング・ポジションでは、情報技術、一般消費財・サービス、ヘルスケアといったセクターで収益を獲得しました。ショート・ポジションでは、一般消費財・サービス、情報技術、コミュニケーション・サービスといったセクターで損失が発生しました。

#### 2020年5月1日から2020年5月31日

ロング・ポジションからの収益がショート・ポジションの損失を上回りプラスのリターンとなりました。ロング・ポジションでは、一般消費財・サービス、情報技術、資本財・サービスといったセクターで収益を獲得しました。ショート・ポジションでは、情報技術、資本財・サービス、一般消費財・サービスといったセクターで損失が発生しました。

#### 2020年6月1日から2020年6月30日

ロング・ポジションからの収益がショート・ポジションの損失を上回りプラスのリターンとなりました。ロング・ポジションでは、情報技術、一般消費財・サービス、資本財・サービスといったセクターで収益を獲得しました。ショート・ポジションでは、一般消費財・サービス、情報技術、資本財・サービスといったセクターで損失が発生しました。

#### 2020年7月1日から2020年7月31日

ロング・ポジションで収益を獲得したものの、ショート・ポジションで損失が発生しました。その結果、プラスのリターンとなったものの、株式市場の上昇に対しては劣後しました。ロング・ポジションでは、情報技術、一般消費財・サービス、資本財・サービスといったセクターで収益を獲得しました。ショート・ポジションでは、ヘルスケア、金融、情報技術といったセクターで損失が発生しました。

#### 2020年8月1日から2020年8月31日

ロング・ポジションでは収益を獲得したものの、ショート・ポジションで損失が発生しました。その結果、プラスのリターンとなったものの、株式市場の上昇に対しては劣後しました。ロング・ポジションでは、情報技術、一般消費財・サービス、資本財・サービスといったセクターで収益を獲得しました。ショート・ポジションでは、その反対に、情報技術、一般消費財・サービス、資本財・サービスといったセクターで損失が発生しました。

#### 2020年9月1日から2020年9月30日

ショート・ポジションで収益を獲得したものの、ロング・ポジションからの損失が上回り、マイナスのリターンとなりました。ショート・ポジションでは、情報技術、コミュニケーション・サービス、金融といったセクターで収益を獲得しました。ロング・ポジションでは、ヘルスケア、一般消費財・サービス、公益事業といったセクターを中心に損失が発生しました。

## ■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在における有価証券の主な銘柄については、後記「Ⅲ. ファンドの経理状況 (3) 投資有価証券明細表等」をご参照ください。

## ■今後の運用方針

大規模な金融・財政政策、新型コロナウイルスのワクチン接種の加速、良好な企業決算に下支えされ株価は堅調に推移しております。今後、ワクチンの効果がより顕在化し経済の制約が解除されれば消費の正常化は急速に進むものと考えられます。こうした見通しの下、当ファンドでは景気循環性の高いセクターの銘柄を多く組み入れております。その一方で、新型コロナウイルスの変異株は既存ワクチンの有効性の低下につながる可能性もあり、そのようになった場合、経済成長の低下を招き、景気循環株を選好してきた当ファンドにマイナスの影響が及ぶこともあり得ます。このような状況の下、ネット・エクスポージャーは通常の水準を維持しつつ、底堅い業績で高い収益性を実現する企業に関してはロング・ポジションとし、業績が悪化する企業に関してはショート・ポジションとすることにより対応していく方針です。

## (2) 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 <b>0.05%</b>
受託会社報酬	ファンドの受託業務の対価	年率 <b>0.01%</b> ※ 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 <b>0.22%</b>
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 <b>0.75%</b>
保管会社報酬	ファンドの資産の保管業務の対価	年率 <b>0.02%</b> (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 <b>0.07%</b> ・1億米ドル超5億米ドルまでの部分に対して …年率 <b>0.065%</b> ・5億米ドル超の部分に対して …年率 <b>0.06%</b> ※ 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 <b>0.70%</b>
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 <b>0.05%</b>
その他費用・手数料(当期)	監査報酬、配当金費用、利息費用、弁護士報酬、その他の報酬	<b>1.48%</b>

(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。



## Ⅱ. 直近10期の運用実績

### (1) 純資産の推移

下記会計年度末および第2計年度中の各月末の純資産の推移は、以下のとおりです。

<米ドル(年1回)クラス>

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	百万円	米ドル	円
第1会計年度末 (2019年9月末日)	31,564,827.17	3,298	10.27	1,073
第2会計年度末 (2020年9月末日)	23,713,474.17	2,478	10.00	1,045
2019年10月末日	33,081,437.70	3,456	10.33	1,079
11月末日	33,319,295.17	3,481	10.40	1,087
12月末日	32,203,182.61	3,365	10.61	1,109
2020年1月末日	30,616,265.69	3,199	10.13	1,058
2月末日	28,365,408.13	2,964	9.36	978
3月末日	26,009,891.19	2,718	8.77	916
4月末日	27,182,542.33	2,840	9.40	982
5月末日	27,849,179.82	2,910	9.67	1,010
6月末日	27,240,650.32	2,846	9.86	1,030
7月末日	25,317,953.45	2,645	10.01	1,046
8月末日	25,644,615.31	2,679	10.48	1,095
9月末日	23,713,474.17	2,478	10.00	1,045

(注1) 米ドルの円貨換算は、2021年1月29日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=104.48円)によります。以下同じです。

(注2) 第1会計年度は、2018年11月19日に開始し、2019年9月30日に終了しました。

<円ヘッジ (年1回) クラス>

	純資産総額	1口当たり純資産価格
	円	円
第1会計年度末 (2019年9月末日)	2,439,363,482	10,188
第2会計年度末 (2020年9月末日)	2,826,537,711	9,684
2019年10月末日	3,076,630,689	10,226
11月末日	3,144,455,888	10,296
12月末日	3,104,250,200	10,466
2020年1月末日	3,166,098,592	9,973
2月末日	3,015,108,910	9,212
3月末日	2,768,031,326	8,531
4月末日	2,934,267,697	9,125
5月末日	2,996,596,347	9,385
6月末日	2,999,665,959	9,556
7月末日	2,889,362,341	9,703
8月末日	2,881,547,022	10,156
9月末日	2,826,537,711	9,684

(2) 分配の推移

会計年度	1口当たり分配金	
	米ドル (年1回) クラス	円ヘッジ (年1回) クラス
第1会計年度	0米ドル	0円
第2会計年度	0米ドル	0円

### (3) 販売及び買戻しの実績

下記会計年度における販売および買戻しの実績ならびに下記会計年度末日現在の発行済口数は、以下のとおりです。

#### <米ドル (年1回) クラス>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	3,189,201.079 (3,189,201.079)	115,414.438 (115,414.438)	3,073,786.641 (3,073,786.641)
第2会計年度	504,475.715 (504,475.715)	1,207,306.999 (1,207,306.999)	2,370,955.357 (2,370,955.357)

(注) ( ) 内の数字は、本邦内における販売口数、買戻し口数および発行済口数を表す。以下同じ。

#### <円ヘッジ (年1回) クラス>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	239,435.893 (239,435.893)	0.000 (0.000)	239,435.893 (239,435.893)
第2会計年度	148,465.549 (148,465.549)	96,036.927 (96,036.927)	291,864.515 (291,864.515)

### Ⅲ. ファンドの経理状況

#### 財務諸表

- a. ファンドの直近会計年度の日本語の財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第131条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b. ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるプライスウォーターハウスクーパース ケイマン諸島から監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c. ファンドの原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本語の財務書類には、主要な金額について円換算額が併記されている。日本円への換算には、2021年1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＝104.48円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。したがって、合計数値が一致しない場合がある。

## 独立監査人の監査報告書

ヌビーン・ダイナミックUSエクイティ・ストラテジーの受託会社としての  
エムユーエフジー・ファンド・サービスズ（ケイマン）リミテッド御中

我々は、ヌビーン・ダイナミックUSエクイティ・ストラテジー（マルチ・ストラテジーズ・トラストのサブ・ファンド）（以下「ファンド」という。）の投資有価証券明細表を含む、2020年9月30日現在の貸借対照表ならびに同日終了年度に関連する運用計算書および純資産変動計算書で構成される、添付の財務書類の監査を行った。

### 財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して財務書類の作成および適正な表示について責任を負う。これには、不正によるか誤謬によるかを問わず、重大な虚偽記載のない財務書類の作成および適正な表示に関する内部統制の構築、実施および維持が含まれる。

### 監査人の責任

我々の責任は、我々の監査に基づき財務書類について意見を表明することである。我々は、米国において一般に認められる監査基準に準拠して監査を行った。当該基準は、財務書類に重大な虚偽記載がないかどうかについての合理的な確証を得るために、我々が監査を計画し実施することを要求している。

監査は、財務書類上の金額および開示内容に関する監査証拠を得るための手続の実施を含んでいる。不正によるか誤謬によるかを問わず、選択された手続は、財務書類の重大な虚偽記載のリスク評価を含む我々の判断に依拠する。これらのリスク評価を行うにあたり、我々は、ファンドによる財務書類の作成および適正な表示に関する内部統制を考慮するが、これは状況に照らして適切である監査手続を策定するためであってファンドの内部統制の有効性についての意見を表明することが目的ではない。したがって、我々は、かかる意見を表明するものではない。監査はまた、経営陣が採用した会計方針の適切性および経営陣によって行われた重要な会計の見積の合理性の評価に加え、財務書類の全体的な表示に関する評価を含んでいる。我々は、我々が入手した監査証拠が、我々の監査意見表明の基礎を得るのに十分かつ適切であると判断している。

### 意見

我々は、上記の財務書類が、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則に準拠して、2020年9月30日現在のヌビーン・ダイナミックUSエクイティ・ストラテジーの財政状態ならびに同日終了年度における運用実績および純資産の変動を、すべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

プライスウォーターハウスクーパース

ケイマン諸島

2021年2月24日



## **Report of Independent Auditors**

### **To MUFG Fund Services (Cayman) Limited solely in its capacity as trustee of Nuveen US Equity Long & Short Fund**

We have audited the accompanying financial statements of Nuveen US Equity Long & Short Fund (a sub-fund of Multi Strategies Trust) (the "Fund"), which comprise the statement of assets and liabilities, including the schedule of investments, as of September 30, 2020, and the related statements of operations and of changes in net assets for the year then ended.

### **Management's Responsibility for the Financial Statements**

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America; this includes the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

### **Auditors' Responsibility**

Our responsibility is to express an opinion on the financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The procedures selected depend on our judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, we consider internal control relevant to the Fund's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Fund's internal control. Accordingly, we express no such opinion. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

### **Opinion**

In our opinion, the financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Nuveen US Equity Long & Short Fund as of September 30, 2020, and the results of its operations and changes in its net assets for the year then ended in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

A handwritten signature in black ink that reads "PricewaterhouseCoopers". The signature is written in a cursive, flowing style.

February 24, 2021

PricewaterhouseCoopers, 18 Forum Lane, Camana Bay, P.O. Box 258, Grand Cayman, Cayman Islands, KY1- 1104, T: +1 (345) 949 7000, F: +1 (345) 949 7352, [www.pwc.com/ky](http://www.pwc.com/ky)

(1) 貸借対照表

ヌビーン・ダイナミックUSエクイティ・ストラテジー

貸借対照表

2020年9月30日現在

(米ドルで表示)

	注記	米ドル	2020年 千円
<b>資産</b>			
投資有価証券、公正価値 (取得価額: 52,788,356米ドル)	2,3	61,202,033	6,394,388
為替予約取引に係る未実現評価益	3,4	2,552	267
現金 - 基準通貨	2	2,746,245	286,928
ブローカーに対する債権	2	12,519,507	1,308,038
投資対象売却未収金	2	1,355,743	141,648
未収配当金		30,140	3,149
その他の資産		100,327	10,482
<b>資産合計</b>		<b>77,956,547</b>	<b>8,144,900</b>
<b>負債</b>			
投資有価証券(ショート)、公正価値 (取得価額: 23,877,928米ドル)	2,3	25,857,397	2,701,581
為替予約取引に係る未実現評価損	3,4	87,147	9,105
未払管理事務代行報酬および未払受託報酬	9	27,499	2,873
未払監査報酬		32,557	3,402
未払代行協会員報酬	9	6,601	690
未払分配金		14,816	1,548
未払副投資運用会社報酬	9	208,472	21,781
未払管理会社報酬	9	6,663	696
未払投資運用会社報酬	9	58,761	6,139
投資対象購入未払金	2	1,053,262	110,045
未払販売報酬	9	92,049	9,617
その他の負債		16,688	1,744
<b>負債合計</b>		<b>27,461,912</b>	<b>2,869,221</b>
<b>純資産</b>		<b>50,494,635</b>	<b>5,275,679</b>
<b>発行済受益証券口数</b>			
米ドル(年1回)クラス	5	2,370,955 口	
円ヘッジ(年1回)クラス	5	291,865 口	
<b>受益証券1口当たり純資産価格*</b>			
米ドル(年1回)クラス		10.00	1,045 円
円ヘッジ(年1回)クラス		91.76	9,587 円

\* 小数点第3位以下を四捨五入。

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

(2) 損益計算書

ヌビーン・ダイナミックUSエクイティ・ストラテジー  
運用計算書

2020年9月30日に終了した年度

(米ドルで表示)

		2020年	
	注記	米ドル	千円
<b>投資収益</b>			
受取利息	2	11,954	1,249
受取配当金 (源泉徴収税控除 : 347,755米ドル)	2	818,044	85,469
<b>投資収益合計</b>		<u>829,998</u>	<u>86,718</u>
<b>費用</b>			
管理事務代行報酬および受託報酬	9	55,439	5,792
監査報酬		32,557	3,402
代行協会員報酬	9	28,093	2,935
保管会社報酬	9	32,301	3,375
配当金費用		441,607	46,139
利息費用	2	50,596	5,286
副投資運用会社報酬	9	421,398	44,028
管理会社報酬	9	28,093	2,935
投資運用会社報酬	9	123,660	12,920
販売報酬	9	393,305	41,093
弁護士報酬		45,575	4,762
その他の報酬		178,855	18,687
<b>費用合計</b>		<u>1,831,479</u>	<u>191,353</u>
<b>投資純利益 / (損失)</b>		<u>(1,001,481)</u>	<u>(104,635)</u>
<b>実現 / 未実現利益 / (損失) :</b>			
以下の取引に係る実現純利益 / (損失) :			
投資有価証券		(4,628,834)	(483,621)
為替予約取引	4	89,244	9,324
外貨換算		(12)	(1)
未実現評価益 / (評価損) の純変動 :			
投資有価証券		3,805,884	397,639
為替予約取引	4	15,624	1,632
外貨換算		(387)	(40)
<b>投資対象、デリバティブおよび外貨換算に係る純利益 / (損失)</b>		<u>(718,481)</u>	<u>(75,067)</u>
<b>運用による純資産の純増加 / (減少)</b>		<u>(1,719,962)</u>	<u>(179,702)</u>

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。



ヌビーン・ダイナミックUSエクイティ・ストラテジー

純資産変動計算書

2020年9月30日に終了した年度

(米ドルで表示)

	2020年	
	米ドル	千円
<b>運用による純資産の純増加／（減少）：</b>		
投資純利益／（損失）	(1,001,481)	(104,635)
投資対象、デリバティブおよび外貨換算に係る 実現純利益／（損失）	(4,539,602)	(474,298)
投資対象、デリバティブおよび外貨換算に係る 未実現評価益／（評価損）の純変動	3,821,121	399,231
<b>運用による純資産の純増加／（減少）</b>	<b>(1,719,962)</b>	<b>(179,702)</b>
<b>資本取引による純増加／（減少）：</b>		
申込み		
米ドル（年1回）クラス	5,176,700	540,862
円ヘッジ（年1回）クラス	13,888,470	1,451,067
買戻し		
米ドル（年1回）クラス	(12,160,109)	(1,270,488)
円ヘッジ（年1回）クラス	(8,826,089)	(922,150)
<b>資本取引による純資産の純増加／（減少）</b>	<b>(1,921,028)</b>	<b>(200,709)</b>
<b>純資産の純増加／（減少）</b>	<b>(3,640,990)</b>	<b>(380,411)</b>
<b>期首現在純資産</b>	<b>54,135,625</b>	<b>5,656,090</b>
<b>期末現在純資産</b>	<b>50,494,635</b>	<b>5,275,679</b>

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

## ヌビーン・ダイナミックUSエクイティ・ストラテジー

### 財務書類に対する注記

2020年9月30日に終了した年度

#### 1. 組織

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」という。）は、マルチ・ストラテジーズ・トラストのサブ・ファンドである。ファンドは、ケイマン諸島の法律に基づき設立されたオープン・エンド型のケイマン諸島の免除ユニット・トラストであり、ケイマン諸島のミューチュアル・ファンド法（2020年）（以下「MFL」という。）によって規制されている。MFLでは、一定の基準を満たすオープン・エンド型のケイマン諸島のファンドがケイマン諸島金融庁（以下「CIMA」という。）に登録し、CIMAが承認した法人により監査された会計書類をCIMAに提出する義務を規定している。ファンドは、ミューチュアル・ファンド法（2020年）に従い、すでにCIMAに登録済みである。エムユーエフジー・ファンド・サービスズ（ケイマン）リミテッド（以下「受託会社」という。）はファンドの受託会社である。

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、現物株式の買建て（ロング・ポジション）と売建て（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ある。

#### 2. 重要な会計方針

ファンドが従う重要な会計方針は以下のとおりである。

##### **表示の基礎**

財務書類は、米国において一般に公正妥当と認められる会計原則（以下「米国GAAP」という。）に準拠して作成される。ファンドは投資会社であり、財務会計基準審議会（以下「FASB」という。）の会計基準編纂書（以下「ASC」という。）Topic 946の会計および報告指針に従う。

##### **外貨**

ファンドの帳簿および記録は、ファンドの機能通貨および報告通貨である米ドルで維持される。機能通貨建て以外の通貨建て資産および負債は、期末の直物為替相場を使用して機能通貨相当額に換算される一方、収益および費用は、日々の直物為替相場で換算される。ファンドは、投資に対する外国為替レートの変動から生じる運用実績の部分を、保有する有価証券の市場価格の変動から生じる変動と分離していない。このような変動は、投資対象から生じる実現および未実現純損益に含まれる。

報告上の実現外貨換算純損益は、外貨の売却、証券取引の取引日と決済日の間の実現為替損益、ならびにファンドの帳簿に計上された利息および／または分配金の金額がある場合に、実際に受け取ったまたは支払った金額の機能通貨相当額との差額から生じる。未実現外貨換算の評価益または評価損の純額は、期末現在の投資対象を除く、為替レートの変動による資産および負債の公正価値の変動から生じる。

### **見積りの使用**

米国GAAPに準拠した本財務書類の作成において、経営陣は、財務書類および添付の注記の金額に影響のある見積りおよび仮定を行うことが要求される。経営陣は、財務書類の作成に当たって利用された見積りは合理的であると考えているが、実際の結果はこれらの見積りとは異なることがある。

### **現金および現金等価物**

現金および現金同等物には、金融機関からの要求払い預金および当初の満期が3か月未満の利付預金が含まれる。現金残高は、保険対象の限度額を超える可能性がある。

### **証券の評価**

すべての投資有価証券は、注記の「公正価値測定」に詳述されているとおり、その見積公正価値で計上される。

### **投資対象購入未払金／投資対象売却未収金**

投資対象の購入払金および投資対象の売却未収金がある場合は未決済の取引を含む。

### **ブローカーに対する債権／債務**

ブローカーに対する債権には、ファンドが支払う現金担保および／またはファンドのデリバティブに関連する委託保証金を補填するためのブローカー残高が含まれる。ファンドによるこれらの残高の使用は制限されることがある。ブローカーに対する債務には、ファンドのデリバティブに関連してファンドが受け取った現金担保が含まれる。

### **投資取引**

投資取引は、取引日ベースで計上される。投資取引による実現損益は、個別法に基づいて計算される。

### **投資収益**

受取分配金は、分配落ち日に認識される。受取利息は、発生主義で認識される。購入した証券の割引額およびプレミアム額は、それぞれの証券の存続期間にわたって実効金利法を用いて増加および償却される。外国投資収益に係る源泉徴収税がある場合には、発生主義に基づき計上され、関連する収益について純額ベースで計上される。源泉徴収税は、該当する国の税法の規則および収益源の管轄域において一般的な税率に対する受託会社の見解に従って認識される。

### **為替予約取引**

ファンドは、為替リスクを相殺するために為替予約取引を締結する。為替予約取引を締結する場合、ファンドは合意した将来の期日に、合意した価格で一定量の外貨を受け取る、または引き渡すことに合意する。ファンドの当該契約の未実現評価益または評価損は、契約締結日の先渡為替レートと報告日の先渡為替レートとの差額で測定され、貸借対照表に含まれる。実現および未実現損益は、運用計算書に含まれる。これらの商品は、貸借対照表上で認識された金額を超過する市場リスク、信用リスクまたは双方の種類のリスクを伴う。リスクは、取引相手方が契約条件を履行できない可能性や、通貨および証券の価値や金利の変動から生じる。

### **資産および負債の相殺**

ファンドは、相殺の権利に関する基準が満たされている場合であっても、同一の取引相手方と同様のマスター・ネットリング契約のもと、総額ベースで実行される店頭デリバティブを提示している。マスター・ネットリング契約に基づき受領され、支払われた現金担保に関して認識された金額の詳細については、「デリバティブ商品」の注記を参照のこと。

### **受益者への分配**

ファンドの受益者への分配がある場合は、分配落ち日に計上される。

### **買戻未払金**

取消不能買戻通知において受益者の請求した金額が確定した時点で、買戻し（もしあれば）は負債に認識される。

### **法人税**

現在、ケイマン諸島では、所得税、資本移転税またはキャピタル・ゲイン税は課されない。ファンドは各投資に関して、その投資が行われる税務法域において、その投資が所得税、法人税、またはその他の税金の対象となるか否かを検討する。経営陣は税法および規則ならびに期末現在のファンドへの適用を分析し、ファンドの財務書類に税金負債の認識を必要とする不確実な税務ポジションは存在しないと考えている。また、経営陣は主要な税務法域による調査の対象となる税額が確定していない年度はないと判断している。

### **新規に適用した会計基準**

2017年3月、FASBは会計基準アップデート第2017-08号「債権—返還不能な手数料およびその他の費用（サブトピック310-20）、償還可能負債証券のプレミアム部分の償却」（以下「ASU2017-08」という。）を公表し、プレミアム付きで保有される特定の償還可能負債証券について最も早い償還日に短縮している。ASU2017-08は、割引価格で保有される負債証券の会計処理を変更する必要はなく、割引は満期まで継続して償却される。ASU2017-08は、2019年12月15日以降に開始する会計年度および2020年12月15日以降に開始する会計年度内の期中期間から適用される。経営陣は、ASU2017-08の適用がファンドの財務書類に重大な影響を与えるとは考えていない。

2018年8月、FASBは、会計基準アップデート第2018-13号「公正価値測定（トピック820）、開示のフレームワーク—公正価値測定の開示要求に対する変更」（以下「ASU2018-13」という。）を公表し、公正価値測定の開示要求を修正している。ASU2018-13は、2019年12月15日以降に開始する会計年度および同会計年度中の期中期間から適用され、早期適用も認められている。財務書類はASU2018-13の早期適用を反映している。

## **3. 公正価値測定**

### **公正価値インプットのヒエラルキー**

ファンドの経営陣は、ファンドの投資対象の公正価値を経常的に測定するために様々な方法を採用している。米国GAAPは、公正価値を測定するのに用いられた評価技法についてのインプットに優先順位を付けるヒエラルキーを確立している。インプットの3つのレベルは次のとおりである。

- ・レベル1： 活発な市場における同一の資産または負債の未調整の相場価格。
- ・レベル2： レベル1に含まれる、直接的または間接的に観察可能な資産または負債の相場価格以外の観察可能なインプット。これらのインプットには、活発でない市場における同一商品の相場価格、類似商品の価格、金利、期限前償還率、信用リスク、イールドカーブ、デフォルト率、および類似データが含まれる場合がある。
- ・レベル3： 観察可能なインプットが入手できない限りにおいて、資産または負債の観察不能なインプット。これは市場参加者が資産または負債を評価するのに使用するのであると仮定で、入手可能な最良の情報に基づく仮定についてのファンド自らの仮定を表す。

観察可能なインプットの入手可能性は、金融商品ごとに異なるもので、例えば、金融商品の種類で当該金融商品が新規であり、市場において未確立であるか否か、市場の流動性、および当該金融商品に特有のその他の特性を含む幅広い様々な要因の影響を受ける。評価が、市場において観察可能とはいえない、または観察不能なモデルやインプットに基づく限りにおいて、公正価値の決定にはより多くの判断を必要とする。したがって、公正価値の決定において行使される判断の度合いは、レベル3に分類された商品について最も大きくなる。

公正価値測定に使用されるインプットは、公正価値ヒエラルキーの異なるレベルに分類される。このような場合、開示目的上の公正価値測定が、その全体に該当する範囲の公正価値ヒエラルキーのレベルは、公正価値測定全体に対して重要である最も低いレベルのインプットに基づき決定される。

### **公正価値測定**

経常的に公正価値で測定されるファンドの主要な資産および負債のカテゴリーに適用される評価技法の説明は以下のとおりである。

#### **普通株式**

国内の証券取引所で取引される証券は、評価日の終値で表示される。これらの証券が活発に取引されており、評価調整が適用されていない限り、公正価値ヒエラルキーのレベル1に分類される。活発でない市場で取引される証券または類似商品を参照して評価される証券は、通常、公正価値ヒエラルキーのレベル2に分類される。

#### **為替予約取引**

為替予約取引は、当該日の原通貨の実勢先渡為替レートに基づき評価され、公正価値ヒエラルキーのレベル2に分類される。

以下の表は、2020年9月30日現在、上記の公正価値ヒエラルキーレベルによるファンドの投資対象の概要である。

	レベル1 米ドル	レベル2 米ドル	レベル3 米ドル	合計 米ドル
<b>資産</b>				
<b>金融商品</b>				
普通株式	61,202,033	—	—	61,202,033
合計	61,202,033	—	—	61,202,033

	レベル1 米ドル	レベル2 米ドル	レベル3 米ドル	合計 米ドル
<b>資産</b>				
<b>デリバティブ商品</b>				
為替予約取引	—	2,552	—	2,552
合計	—	2,552	—	2,552

	レベル1 米ドル	レベル2 米ドル	レベル3 米ドル	合計 米ドル
<b>負債</b>				
<b>金融商品</b>				
普通株式（ショート）	(25,857,397)	—	—	(25,857,397)
合計	(25,857,397)	—	—	(25,857,397)

	レベル1 米ドル	レベル2 米ドル	レベル3 米ドル	合計 米ドル
<b>負債</b>				
<b>デリバティブ商品</b>				
為替予約取引	—	(87,147)	—	(87,147)
合計	—	(87,147)	—	(87,147)

投資対象の詳細については、投資有価証券明細表を参照のこと。

#### 4. デリバティブ商品

以下の開示内容は、貸借対照表上のファンドのデリバティブ商品の計上箇所と公正価値、および運用計算書への影響について、デリバティブ契約の種類と関連リスク・エクスポージャーごとに分類し、特定したものである。

2020年9月30日現在、貸借対照表には以下の金融デリバティブ商品の公正価値が含まれる。

デリバティブの種類	リスクの分類	貸借対照表上の項目	資産の公正価値 米ドル	負債の公正価値 米ドル
為替予約取引	外貨	為替予約取引に係る 未実現評価益／（評価損）	2,552	(87,147)

デリバティブ商品は、2020年9月30日に終了した年度の運用計算書において以下の影響を有した。

運用計算書上の項目				
デリバティブの種類	リスクの分類	実現純利益／（損失） 米ドル	未実現評価益／（評価損） の純変動 米ドル	
為替予約取引	外貨	89,244	15,624	

当期中の未決済のデリバティブ契約数の目安として、四半期ごとの平均想定元本を表示している。ファンドの経営陣は、これにより当期中のファンドのデリバティブ取引量を正確に反映したものが財務書類の利用者に提供されると判断している。

デリバティブの種類	リスクの分類	四半期 平均想定元本 米ドル
<b>資産</b>		
<b>デリバティブ商品</b>		
為替予約取引	外貨	7,836,986
<b>負債</b>		
<b>デリバティブ商品</b>		
為替予約取引	外貨	21,502,920

#### マスター・ネットィング契約

ファンドは特定の取引相手方との強制力のあるマスター・ネットィング契約またはネットィング契約の対象である。これらの契約は、特定の取引の条件を規定するとともに、あらかじめ設定されたエクスポージャーレベルにおいて、相殺メカニズムや担保差し入れの取決めを規定することにより、関連する取引に付随する相手方リスクを軽減する。種類の異なる取引は、仕組みが異なり、時に特定の相手方組織の別の法人から取引されることもあるため、各種取引は異なるマスター・ネットィング契約によってカバーされ、その結果、単一の取引相手方と複数の契約が必要となる可能性がある。マスター・ネットィング契約は、異なる資産タイプごとに固有のものではない場合があり、そのような場合、契約によりファンドは、債務不履行時に、取引相手方との単一の契約に基づいて管理される一部もしくはすべての取引を完了させ、特定の取引相手方に対するエクスポージャーの合計を相殺することが認められている。担保または証拠金要件は、ブローカーまたは上場デリバティブの取引所の清算機関により設定されるが、店頭取引デリバティブの担保条件は個別契約である。担保または証拠金要件は、デリバティブまたは投資の種類によって異なるが、該当する場合、ファンドは、通常、担保として差し入れられた現金を受け取るか（再担保設定の権利）、または取引相手方の債務不履行時にファンドが当該担保を支配することができるように三者契約に基づく当該担保を第三者の保管会社に差し入れることに同意する。

ISDA契約は、ファンドが締結した店頭デリバティブ取引を規定し、取引相手方を選定するものである。ISDA契約は、一般的な義務、表明、合意、担保および債務不履行または終了に関する規定を維持する。ファンドの店頭デリバティブに関する別々に区別されたISDA契約に基づき、ファンドが取

引相手方と正味負債ポジションにある場合、ファンドはデリバティブにかかる担保の差し入れを要求されることがある。さらに、ファンドがその契約のために十分な資産担保率を維持できない場合、取引相手方は直ちにデリバティブ契約を終了することがある。早期終了の選択は財務書類にとって重大となりうる。限定的な状況において、ISDA契約は、あらかじめ定めた水準よりも取引相手方の信用の質が低下した場合、既存の日々のエクスポージャーの補償範囲を超え、さらに取引相手方のプロテクションを追加する追加的な規定を含める場合がある。これらの金額（もしあれば）は、第三者の保管会社で分別することができる。

期末時点の店頭デリバティブ商品の公正価値総額、相殺可能な金額、受領または差し入れ担保、および商品別のエクスポージャー純額は、以下の表に開示される。

デリバティブ資産： 金融商品	認識済の 資産総額	貸借対照表上 の相殺総額	貸借対照表上 に表示される 純資産額	貸借対照表上で 相殺されない金額		純額
				金融商品	現金担保	
取引相手方	A 米ドル	B 米ドル	C=A-B 米ドル	D(i) 米ドル	D(ii) 米ドル	E=C-D 米ドル
ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S. A.	2,552	—	2,552	2,552	—	—
合計	2,552	—	2,552	2,552	—	—

デリバティブ負債： 金融商品	認識済の 負債総額	貸借対照表上 の相殺総額	貸借対照表上 に表示される 純負債額	貸借対照表上で 相殺されない金額		純額
				金融商品	現金担保	
取引相手方	A 米ドル	B 米ドル	C=A-B 米ドル	D(i) 米ドル	D(ii) 米ドル	E=C-D 米ドル
ルクセンブルク三菱UFJインベスターサービス銀行S. A.	(87,147)	—	(87,147)	(2,552)	—	(84,595)
合計	(87,147)	—	(87,147)	(2,552)	—	(84,595)

## 5. 受益証券

各受益証券は、ファンドの各クラスの不可分の受益権を表章しており、その結果、ファンドの終了時に受益者に支払われる金額は、当該クラスに帰属する純資産価額の持分をその時に発行済のすべてのクラス受益証券で除したものに等しい。受益証券の申込みおよび買戻しは、通常、銀行が取引のために開いている各営業日に行うことができる。受託会社は、年度中の全部または一部において、純資産価額および／もしくは受益証券1口当たり純資産価格の決定、ならびに／またはファンドの受益証券の発行および／もしくは買戻しならびに／または買戻金の支払いを停止することができる。ファンドは以下のクラスを有する。米ドル（年1回）クラスおよび円ヘッジ（年1回）クラス。米ドル（年1回）クラスは米ドル建て、円ヘッジ（年1回）クラスは円建てで、米ドルに対してヘッジされる。当初申込期間中の米ドル（年1回）クラスの申込総額は、1億米ドルを超えてはならない。当初申込期間中の円ヘッジ（年1回）クラスの申込総額は、100億円を超えてはならない。2020年4月30日までの継続申込期間中の米ドル（年1回）クラスの申込総額は、20億米ドルを超えてはならず、それ以降も毎年4月30日に終了する年度について同様に適用される。2020年4月30日までの継続申込期間中の円ヘッジ（年1回）クラスの申込総額は、2,000億円を超えてはならず、それ以降も毎年4月30日に終了する年度について同様に適用される。



	米ドル（年1回）クラス 口数	円ヘッジ（年1回）クラス 口数
2019年10月1日現在の口数	3,073,787	239,436
申込み	504,475	148,466
買戻し	(1,207,307)	(96,037)
2020年9月30日現在の口数	<b>2,370,955</b>	<b>291,865</b>

## 6. 主要リスク

通常の業務過程においてファンドが行う投資には、市場の変動または取引相手方の契約不履行もしくは契約を履行できないことによる潜在的な損失のリスクが存在する。主要リスクの内容は以下のとおりである。

### 市場リスク

市場リスクは主として、保有する証券および金融商品の将来の価格に関する不確実性から生じる。価格変動に直面した際に、市場ポジションを保有することによってファンドが被る可能性のある潜在的な損失を表すものである。ファンドの投資運用者は、ファンドの投資目的に従いつつ、特定の国々または産業セクターに関連するリスクを最小限にするために、ポートフォリオの資産配分を検討する。市場リスクは、原証券および金融商品の価値に実質的に依拠しており、金利および外国為替レートのボラティリティや変動といった市場要因の影響を受ける。

新型コロナウイルスによる呼吸器疾患の大発生は、世界的なパンデミックに発展し、その結果、国境の封鎖、検疫、サプライチェーンの寸断および顧客取引さらには一般的な懸念や不確実性を招いている。このパンデミックやその他の将来発生する可能性のある世界的な健康危機の影響は、現時点では必ずしも予測できないような形で、国、個々の企業および一般市場の経済に影響を及ぼす可能性がある。このパンデミックは市場の大幅なボラティリティを引き起こす可能性があり、ファンドの投資対象の価格や流動性に悪影響を及ぼす可能性がある。パンデミックの影響は短期的な場合もあれば、長期間続く場合もある。

### 外国通貨リスク

ファンドは、ファンドの機能通貨以外の通貨建て資産および負債を保有する。したがって、ファンドは、その他の通貨建て資産および負債の価値が為替レートの変動により上下することから、通貨リスクにさらされる。

### 株式リスク

株式リスクとは、一般的な市況、政治的またはマクロ経済的な要因などによって株式の市場価値が下落する可能性があるリスクをいう。さらに、関連産業や業種に影響を与える特定の要因によって、株式の価値が下落する可能性もある。持分証券および持分関連投資は、一般的に確定利付証券よりも市場価格の変動性が大きい。

### **流動性リスク**

流動性リスクとは、ファンドが支払期限が到来した時点でその債務を全額決済するための十分な現金資金を調達することができない、または実質的に不利な条件でしか決済できないリスクをいう。非流動性証券は、同等のより流動性の高い投資対象から割り引かれて取引される可能性があり、時価の大幅な変動にさらされる可能性がある。ファンドは流動性の低い証券を正確に評価することが困難な場合がある。また、ファンドは、好ましい時点もしくは価格で、またはファンドが現在評価している価格に近い価格で、流動性の低い証券を容易に売却することができない場合がある。ファンドの証券の流動性が制限または低くされている場合、受益証券の発行および買戻しを制限する必要がある。

### **信用リスクおよび取引相手方リスク**

ファンドは取引相手方との取引に対する信用リスクにさらされており、決済不履行のリスクも負っている。ファンドは、債券の発行体もしくは保証人が、期日内に元本および／または金利の支払いを行うことができない、または支払う意思がない場合、損失を被る、さもなければその債務を負う可能性がある。証券は、しばしば信用格付けに反映される様々な程度の信用リスクにさらされる。

### **買戻しリスク**

ファンドに大量の買戻しが発生することがあり、折悪くまたは損失もしくは低迷している価値でファンドに資産を売却させることがある。買戻しリスクは、1名以上の受益者がファンドの受益証券の大部分の割合を支配している、投資期間が短い、または予測不可能なキャッシュ・フローの必要性がある場合に、より大きくなる。さらに、下落期間中または流動性の低い市場において買戻しリスクは高まる。大量の買戻しは、ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼすことがある。

### **集中リスク**

ファンドには、ファンドの純資産の100.00%を所有する1名の受益者がいる。受益者はファンドの関連当事者である。

2020年9月30日現在、ファンドの純資産の合計70.00%に相当する公正価値で投資有価証券は米国に集中していた。

## **7. 為替レート**

2020年9月30日現在、ファンドの機能通貨以外の通貨建て資産および負債の換算には、以下の為替レート（対ファンドの機能通貨）が使用された。

JPY	日本円	0.0095
-----	-----	--------

## **8. コミットメントおよび偶発事象**

2020年9月30日現在、保証はなかった。2020年9月30日現在、ファンドは様々な補償を含む契約を有していた。当該契約に基づくファンドの最大エクスポージャーは不明である。しかしながら、ファンドはこれらの契約に基づく請求または損失を有しておらず、損失リスクはごく僅かであると

予想している。ファンドの経営陣は、いかなる偶発債務も認識していない。

## 9. 報酬および費用

以下の報酬および費用は、関連当事者取引とみなされる。

### 管理事務代行報酬および受託報酬

管理事務代行会社は、以下に記載された報酬をファンドから受領する権利を有する。初年度の最低月次報酬は1,500米ドルで、初年度以降は各月3,000米ドルに増加する。受益証券クラスの追加は、受益証券クラスごとに最低月次報酬が500米ドル増加する予定である。

純資産価額（米ドル）	年率
1億米ドルまでの部分に対して	0.070%
1億米ドル超5億米ドルまでの部分に対して	0.065%
5億米ドル超の部分に対して	0.060%

受託会社は、ファンドからファンドの純資産価額の年率0.01%の報酬を受領する権利を有する。

また、管理事務代行会社および受託会社は、立替費用および財務書類作成費用、FATCA費用ならびにその他の業務に対する対価を受領する権利を有する。

これらの報酬は、運用計算書の管理事務代行報酬および受託報酬ならびに貸借対照表の未払管理事務代行報酬および未払受託報酬として反映される。

### 投資運用会社報酬

投資運用会社は、ファンドからファンドの純資産価額の年率0.22%の報酬を受領する権利を有する。

また、投資運用会社は、ファンドの資産から合理的な立替費用および現金支払費用の対価を受領する権利を有する。

これらの報酬は、運用計算書の投資運用会社報酬および貸借対照表の未払投資運用会社報酬として反映される。

### 副投資運用会社報酬

副投資運用会社は、ファンドからファンドの純資産価額の年率0.75%の報酬を受領する権利を有する。

また、副投資運用会社は、ファンドの資産から合理的な立替費用および現金支払費用の対価を受領する権利を有する。

これらの報酬は、運用計算書の副投資運用会社報酬および貸借対照表の未払副投資運用会社報酬として反映される。

### 管理会社報酬

管理会社は、ファンドからファンドの純資産価額の年率0.05%の報酬を受領する権利を有する。

これらの報酬は、運用計算書の管理会社報酬および貸借対照表の未払管理会社報酬として反映される。

### 販売報酬

販売会社は、年率0.70%の報酬を受領する権利を有し、かかる報酬は、関連する評価日の直前のファンド営業日付の純資産価額に基づき各評価日に算出され、四半期毎に後払いされる。

また、販売会社は、販売会社と受託会社との間の契約に基づく義務の履行において負担した一定の経費および費用について払戻しを受ける権利を有する。

これらの報酬は、運用計算書の販売報酬ならびに貸借対照表の未払販売報酬として反映される。

### 代行協会員報酬

代行協会員は、年率0.05%の報酬を受領する権利を有し、かかる報酬は、関連する評価日の直前のファンド営業日付の純資産価額に基づき各評価日に算出され、四半期毎に後払いされる。

また、代行協会員は、代行協会員が提供する業務に関連して合理的に負担した自身の立替費用について支払いを受ける権利を有する。

これらの報酬は、運用計算書の代行協会員報酬ならびに貸借対照表の未払代行協会員報酬として反映される。

### 保管会社報酬

保管会社は、受託会社と同一の親会社に属するため関連当事者とみなされる。保管会社は、ファンドから以下に記載される年間の資産保管報酬（最低月額1,500米ドル）を受領する権利を有する。

市場	年間資産保管報酬 (b p)	取引手数料 米ドル
米国	2.0	20

また、保管会社は、ファンドの資産から合理的な立替費用および現金支払費用の対価を受領する権利を有する。

これらの報酬は、運用計算書の保管会社報酬および貸借対照表のその他の資産として反映される。

## 10. 後発事象

経営陣は、財務書類が発行可能となった日である2021年2月24日までに発生した事象および取引を評価している。2020年9月30日以降、ファンドの米ドル（年1回）クラスの買戻純額は5百万米ド

ルで、円ヘッジ（年1回）クラスの買戻純額は10.4百万米ドルであった。経営陣は、財務書類に調整または追加的な開示を必要とするその他の事項はないとの認識である。

## 11. 財務ハイライト

米ドル（年1回）クラス	2020年 米ドル
<b>受益証券1口当たり運用実績</b>	
期首現在純資産価格	10.27
投資運用による利益／（損失）	
投資純利益／（損失）	(0.18)
投資取引に係る実現および未実現純利益／（損失）	(0.09)
投資運用による合計	<u>(0.27)</u>
期末現在純資産価格	<u>10.00</u>
<b>トータルリターン</b>	(2.63%)
<b>平均純資産比率</b>	
費用	(3.26%)
投資純利益／（損失）	(1.78%)

円ヘッジ（年1回）クラス	2020年 米ドル
<b>受益証券1口当たり運用実績</b>	
期首現在純資産価格	94.27
投資運用による利益／（損失）	
投資純利益／（損失）	(1.61)
投資取引に係る実現および未実現純利益／（損失）	(0.90)
投資運用による合計	<u>(2.51)</u>
期末現在純資産価格	<u>91.76</u>
<b>トータルリターン</b>	(2.66%)
<b>平均純資産比率</b>	
費用	(3.27%)
投資純利益／（損失）	(1.86%)

受益証券1口当たり運用実績は、期中平均発行済受益証券口数を使用して算出される。受益証券1口当たりの実現および未実現利益／（損失）の純額の計算は、ファンドの投資対象の時価の変動に関連した資本取引のタイミングにより、運用計算書に表示されるファンドの実現および未実現純利益／（損失）に対応していない場合がある。個々の受益者の財務ハイライトは、資本取引のタイミングに基づく上記とは異なる場合がある。

トータルリターンは、分配金を除く期中の純資産価格の変動額に基づき算出される。上記費用比率および収益率は、平均純資産を基に算出される。平均純資産に対する投資純利益／（損失）の比率は、ファンドの投資純利益／（損失）を含むが、投資対象および外貨換算の実現および未実現純利益／（損失）は含まれない。

### (3) 投資有価証券明細表等

ヌビーン・ダイナミックUSエクイティ・ストラテジー

#### 投資有価証券明細表

2020年9月30日現在

(米ドルで表示)

	株数	取得価額／ (売却代金) 米ドル	公正価値 米ドル	純資産 比率%
<b>資産</b>				
<b>投資有価証券、公正価値</b>				
<b>普通株式</b>				
<b>アメリカ合衆国</b>				
<b>素材</b>				
NUCOR CORP	12,800	608,549	576,128	1.14%
RELIANCE STEEL & ALUMINUM	5,400	516,436	553,230	1.10%
<b>素材合計</b>		<b>1,124,985</b>	<b>1,129,358</b>	<b>2.24%</b>
<b>通信</b>				
ALPHABET INC-CL A	335	426,590	494,463	0.98%
ALTICE USA INC- A	19,700	515,605	514,761	1.02%
AMAZON.COM INC	475	1,051,530	1,503,403	2.98%
CENTURYLINK INC	30,800	315,128	311,388	0.61%
CIENA CORP	10,300	565,876	408,963	0.81%
COMMSCOPE HOLDING CO INC	35,600	358,434	320,934	0.63%
EBAY INC	11,200	437,348	584,752	1.16%
FACEBOOK INC-CLASS A	4,700	905,848	1,235,818	2.45%
INTERNATIONAL GAME TECHNOLOGIES	40,200	246,446	449,838	0.89%
TELEPHONE AND DATA SYSTEMS	21,300	495,795	392,985	0.78%
US CELLULAR CORP	7,500	274,003	222,450	0.44%
<b>通信合計</b>		<b>5,592,603</b>	<b>6,439,755</b>	<b>12.75%</b>
<b>一般消費財</b>				
TEMPUR SEALY INTERNATIONAL I	6,400	445,820	571,328	1.13%
<b>一般消費財合計</b>		<b>445,820</b>	<b>571,328</b>	<b>1.13%</b>
<b>生活必需品</b>				
ALTRIA GROUP INC	11,700	454,414	451,386	0.89%
<b>生活必需品合計</b>		<b>454,414</b>	<b>451,386</b>	<b>0.89%</b>
<b>景気連動型消費財</b>				
AUTONATION INC	10,700	577,487	567,153	1.12%
BEST BUY CO INC	5,300	363,789	590,950	1.17%
DICK'S SPORTING GOODS INC	9,900	397,239	574,002	1.14%
DOLLAR GENERAL CORP	2,950	552,133	619,854	1.23%
DR HORTON INC	8,000	435,167	606,088	1.20%
HOME DEPOT INC	3,250	615,240	900,802	1.78%
LOWE'S COS INC	4,250	680,316	706,138	1.40%

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

	株数	取得価額／ (売却代金) 米ドル	公正価値 米ドル	純資産 比率%
<b>資産 (つづき)</b>				
<b>投資有価証券、公正価値 (つづき)</b>				
<b>普通株式 (つづき)</b>				
<b>アメリカ合衆国 (つづき)</b>				
<b>景気連動型消費財 (つづき)</b>				
NEWELL BRANDS INC	22,200	377,231	382,506	0.76%
NU SKIN ENTERPRISES INC - A	10,600	428,228	534,134	1.06%
POLARIS INC	5,650	580,188	533,840	1.06%
PULTEGROUP INC	10,400	472,488	482,612	0.95%
QURATE RETAIL INC-SERIES A	56,100	426,386	401,396	0.79%
TARGET CORP	4,150	400,953	655,078	1.30%
UNIVAR SOLUTIONS INC	29,600	536,659	502,871	1.00%
WHIRLPOOL CORP	3,125	437,301	577,219	1.14%
WILLIAMS-SONOMA INC	6,100	331,760	550,830	1.09%
<b>景気連動型消費財合計</b>		<b>7,612,565</b>	<b>9,185,473</b>	<b>18.19%</b>
<b>景気非連動型消費財</b>				
BOOZ ALLEN HAMILTON HOLDINGS	6,500	446,266	542,490	1.07%
CINTAS CORP	1,810	456,856	604,232	1.20%
DAVITA INC	6,650	552,608	573,729	1.14%
HOLOGIC INC	7,900	406,912	528,431	1.05%
KRAFT HEINZ CO	18,100	556,188	542,638	1.07%
MANPOWERGROUP INC	5,800	402,751	427,518	0.85%
PAYPAL HOLDINGS INC	3,350	621,963	661,793	1.31%
QUANTA SERVICES INC	10,800	353,599	576,288	1.14%
ROLLINS INC	8,500	448,903	461,975	0.92%
S&P GLOBAL INC	1,700	604,118	611,813	1.21%
SPECTRUM BRANDS HOLDINGS INC	9,700	565,926	552,609	1.09%
SPROUTS FARMERS MARKET INC	26,100	508,601	548,883	1.09%
<b>景気非連動型消費財合計</b>		<b>5,924,691</b>	<b>6,632,399</b>	<b>13.14%</b>
<b>金融</b>				
AMERIPRISE FINANCIAL INC	3,850	592,174	594,286	1.18%
GOLDMAN SACHS GROUP INC	3,175	655,462	639,826	1.27%
LPL FINANCIAL HOLDINGS INC	7,250	481,452	558,576	1.11%
MASTERCARD INC - A	2,350	626,187	798,224	1.58%
METLIFE INC	12,450	485,986	461,771	0.91%
VIRTU FINANCIAL INC-CLASS A	21,800	535,957	502,381	0.99%
<b>金融合計</b>		<b>3,377,218</b>	<b>3,555,064</b>	<b>7.04%</b>

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

	株数	取得価額／ (売却代金) 米ドル	公正価値 米ドル	純資産 比率%
資産 (つづき)				
投資有価証券、公正価値 (つづき)				
普通株式 (つづき)				
アメリカ合衆国 (つづき)				
ヘルスケア				
ALEXION PHARMACEUTICALS INC	5,125	522,910	584,301	1.16%
AMERISOURCEBERGEN CORP	5,900	501,586	573,037	1.13%
AMGEN INC	2,900	546,668	735,556	1.46%
BIOGEN INC	2,200	534,681	621,368	1.23%
HERBALIFE NUTRITION LTD	11,350	508,415	529,251	1.05%
HUMANA INC	1,415	453,301	588,803	1.17%
JAZZ PHARMACEUTICALS PLC	3,900	498,513	558,375	1.11%
JOHNSON & JOHNSON	6,800	1,014,481	1,014,016	2.01%
MCKESSON CORP	3,800	517,200	566,884	1.12%
MOLINA HEALTHCARE INC	2,275	406,060	416,325	0.82%
REGENERON PHARMACEUTICALS	685	397,836	384,545	0.76%
SAGE THERAPEUTICS INC	9,000	470,682	546,300	1.08%
SYNEOS HEALTH INC	9,850	614,344	525,645	1.04%
UNITEDHEALTH GROUP INC	2,950	787,140	919,928	1.82%
UNITED THERAPEUTICS CORP	5,500	557,434	553,603	1.10%
VERTEX PHARMACEUTICALS INC	2,325	568,520	632,586	1.25%
ヘルスケア合計		8,899,771	9,750,523	19.31%
資本財・サービス				
AECOM	13,650	486,567	570,843	1.13%
AGCO CORP	4,250	316,913	316,913	0.63%
ARROW ELECTRONICS INC	5,200	313,323	409,396	0.81%
BERRY GLOBAL GROUP INC	11,700	511,389	565,988	1.12%
C. H. ROBINSON WORLDWIDE INC	5,550	411,469	569,014	1.13%
CARLISLE COS INC	4,050	560,783	496,287	0.98%
EAGLE MATERIALS INC	6,700	573,131	581,225	1.15%
ENERGIZER HOLDINGS INC	11,550	565,339	452,414	0.90%
GATES INDUSTRIAL CORP PLC	42,800	343,021	477,648	0.95%
GRAFTECH INTERNATIONAL LTD	34,700	260,009	242,033	0.48%
HUBBELL INC	4,150	528,248	570,500	1.13%
JABIL INC	12,400	360,386	425,692	0.84%
KANSAS CITY SOUTHERN	3,150	404,890	573,237	1.13%
OWENS CORNING	8,250	476,928	567,806	1.12%
PERKINELMER INC	4,650	553,453	583,621	1.16%
REGAL BELOIT CORP	5,550	428,529	521,256	1.03%
SCHNEIDER NATIONAL INC-CL B	18,500	425,069	459,632	0.91%
SYNNEX CORP	4,250	517,602	598,995	1.19%
TIMKEN CO	10,300	463,872	559,805	1.11%
資本財・サービス合計		8,500,921	9,542,305	18.90%

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。



	株数	取得価額／ (売却代金) 米ドル	公正価値 米ドル	純資産 比率%
資産 (つづき)				
投資有価証券、公正価値 (つづき)				
普通株式 (つづき)				
アメリカ合衆国 (つづき)				
情報技術				
AUTODESK INC	2,500	446,262	580,225	1.15%
CADENCE DESIGN SYS INC	5,600	509,369	599,872	1.19%
CITRIX SYSTEMS INC	2,800	292,080	385,224	0.76%
DROPBOX INC-CLASS A	28,500	625,715	548,340	1.09%
ELECTRONIC ARTS INC	4,450	459,855	585,219	1.16%
FAIR ISAAC CORP	1,325	429,353	560,455	1.11%
INTUIT INC	2,000	686,720	654,220	1.29%
MICROSOFT CORP	11,100	1,575,353	2,337,016	4.63%
NUANCE COMMUNICATIONS INC	15,700	276,966	524,223	1.04%
ORACLE CORP	8,000	487,439	479,040	0.95%
VMWARE INC-CLASS A	3,900	548,071	561,152	1.11%
ZYNGA INC - CL A	56,900	383,906	521,204	1.03%
情報技術合計		6,721,089	8,336,190	16.51%
テクノロジー				
APPLE INC	20,450	1,212,730	2,379,848	4.71%
DELL TECHNOLOGIES -C	8,600	320,137	583,381	1.16%
GENPACT LTD	12,000	502,796	469,440	0.93%
NCR CORPORATION	23,900	496,054	530,872	1.05%
QORVO INC	4,425	461,348	574,343	1.14%
ZEBRA TECHNOLOGIES CORP-CL A	2,175	559,986	551,580	1.09%
テクノロジー合計		3,553,051	5,089,464	10.08%
公益事業				
VISTRA CORP	27,500	581,228	518,788	1.03%
公益事業		581,228	518,788	1.03%
アメリカ合衆国合計		52,788,356	61,202,033	121.21%
普通株式合計		52,788,356	61,202,033	121.21%
投資有価証券、公正価値合計		52,788,356	61,202,033	121.21%

デリバティブ商品 - 資産

通貨売り	通貨買い	満期日 (月/日/年)	未実現 評価益 米ドル	純資産 比率%		
為替予約取引						
日本円	33,414,767	米ドル	319,297	10/30/2020	2,552	0.01%
為替予約取引合計			2,552		0.01%	
デリバティブ商品 - 資産合計			2,552		0.01%	

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

	株数	取得価額／ (売却代金) 米ドル	公正価値 米ドル	純資産 比率%
<b>負債</b>				
投資有価証券（ショート）、公正価値				
普通株式				
アメリカ合衆国				
<b>通信</b>				
EXPEDIA GROUP INC	(2,700)	(249,246)	(247,009)	(0.49%)
GCI LIBERTY INC - CLASS A	(4,050)	(215,483)	(331,898)	(0.66%)
LIBERTY MEDIA CORP-LIBERTY-C	(8,800)	(319,913)	(320,496)	(0.63%)
LIVE NATION ENTERTAINMENT IN	(3,900)	(199,955)	(211,380)	(0.42%)
LYFT INC-A	(9,750)	(301,526)	(270,806)	(0.54%)
MADISON SQUARE GARDEN SPORTS	(2,000)	(351,736)	(302,000)	(0.60%)
SWITCH INC - A	(19,700)	(340,468)	(309,093)	(0.61%)
TRIPADVISOR INC	(15,000)	(335,144)	(294,375)	(0.58%)
UBER TECHNOLOGIES INC	(4,500)	(125,889)	(162,743)	(0.32%)
<b>通信合計</b>		<b>(2,439,360)</b>	<b>(2,449,800)</b>	<b>(4.85%)</b>
<b>生活必需品</b>				
COCA-COLA CO	(3,200)	(149,563)	(157,536)	(0.31%)
PEPSICO INC	(1,200)	(157,903)	(166,092)	(0.33%)
<b>生活必需品合計</b>		<b>(307,466)</b>	<b>(323,628)</b>	<b>(0.64%)</b>
<b>景気連動型消費財</b>				
ARAMARK	(8,200)	(203,204)	(217,505)	(0.43%)
COLUMBIA SPORTSWEAR CO	(3,650)	(301,790)	(317,915)	(0.63%)
DARDEN RESTAURANTS INC	(2,500)	(194,157)	(253,838)	(0.50%)
FIVE BELOW	(1,900)	(216,659)	(240,713)	(0.48%)
HASBRO INC	(2,750)	(192,771)	(227,581)	(0.45%)
LAS VEGAS SANDS CORP	(6,550)	(298,354)	(305,787)	(0.61%)
LULULEMON ATHLETICA INC	(825)	(258,953)	(272,621)	(0.54%)
MARRIOTT INTERNATIONAL -CL A	(2,200)	(169,088)	(204,710)	(0.40%)
PLANET FITNESS INC - CL A	(5,100)	(306,669)	(315,537)	(0.62%)
ROSS STORES INC	(3,600)	(328,524)	(337,104)	(0.67%)
SKECHERS USA INC-CL A	(9,200)	(261,985)	(277,656)	(0.55%)
STARBUCKS CORP	(2,500)	(191,125)	(215,300)	(0.43%)
TJX COMPANIES INC	(5,100)	(261,673)	(285,498)	(0.56%)
VF CORP	(4,000)	(257,801)	(281,640)	(0.56%)
<b>景気連動型消費財合計</b>		<b>(3,442,753)</b>	<b>(3,753,405)</b>	<b>(7.43%)</b>

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

	株数	取得価額／ (売却代金) 米ドル	公正価値 米ドル	純資産 比率%
<b>負債 (つづき)</b>				
投資有価証券 (ショート)、公正価値 (つづき)				
普通株式 (つづき)				
アメリカ合衆国 (つづき)				
<b>景気非連動型消費財</b>				
ADAPTIVE BIOTECHNOLOGIES	(6, 200)	(235, 662)	(299, 398)	(0. 59%)
ALIGN TECHNOLOGY INC	(830)	(244, 936)	(273, 211)	(0. 54%)
BEYOND MEAT INC	(890)	(63, 794)	(147, 306)	(0. 29%)
BUNGE LTD	(6, 300)	(232, 166)	(287, 406)	(0. 57%)
COOPER COS INC	(950)	(270, 091)	(320, 240)	(0. 63%)
COTY INC-CL A	(97, 000)	(323, 147)	(265, 295)	(0. 53%)
EQUIFAX INC	(1, 750)	(235, 161)	(275, 450)	(0. 55%)
HORMEL FOODS CORP	(4, 800)	(204, 541)	(234, 480)	(0. 47%)
INTUITIVE SURGICAL INC	(300)	(144, 031)	(213, 351)	(0. 42%)
NOVOCURE LTD	(2, 450)	(149, 162)	(273, 849)	(0. 54%)
PENUMBRA INC	(1, 575)	(238, 029)	(307, 637)	(0. 61%)
STRYKER CORP	(1, 325)	(230, 162)	(276, 203)	(0. 55%)
SYSCO CORP	(2, 400)	(125, 128)	(149, 928)	(0. 30%)
VARIAN MEDICAL SYSTEMS INC	(1, 950)	(202, 384)	(335, 420)	(0. 66%)
<b>景気非連動型消費財合計</b>		<b>(2, 898, 394)</b>	<b>(3, 659, 174)</b>	<b>(7. 25%)</b>
<b>エネルギー</b>				
HESS CORP	(6, 350)	(312, 933)	(260, 032)	(0. 51%)
ONEOK INC	(10, 000)	(279, 786)	(262, 450)	(0. 52%)
PHILLIPS 66	(3, 100)	(180, 822)	(161, 727)	(0. 32%)
<b>エネルギー合計</b>		<b>(773, 541)</b>	<b>(684, 209)</b>	<b>(1. 35%)</b>
<b>金融</b>				
ALLEGHANY CORP	(600)	(325, 268)	(310, 650)	(0. 62%)
AMERICAN EXPRESS CO	(2, 600)	(247, 662)	(261, 404)	(0. 52%)
AON PLC-CLASS A	(1, 550)	(304, 372)	(320, 602)	(0. 63%)
APOLLO GLOBAL MANAGEMENT INC	(7, 250)	(346, 137)	(323, 713)	(0. 64%)
ARES MANAGEMENT CORP - A	(7, 550)	(292, 475)	(306, 002)	(0. 61%)
BANK OF HAWAII CORP	(4, 100)	(206, 821)	(206, 821)	(0. 41%)
CARLYLE GROUP INC/THE	(12, 100)	(331, 448)	(298, 628)	(0. 59%)
CME GROUP INC	(1, 750)	(302, 737)	(292, 372)	(0. 58%)
GOHEALTH INC-CLASS A	(19, 400)	(256, 743)	(253, 752)	(0. 50%)
LENDINGTREE INC	(1, 025)	(217, 257)	(315, 659)	(0. 63%)
SANTANDER CONSUMER USA HOLDINGS	(17, 700)	(335, 046)	(320, 370)	(0. 63%)
UMPQUA HOLDINGS CORP	(28, 100)	(329, 035)	(298, 984)	(0. 59%)
WR BERKLEY CORP	(4, 600)	(236, 330)	(280, 968)	(0. 56%)
<b>金融合計</b>		<b>(3, 731, 331)</b>	<b>(3, 789, 925)</b>	<b>(7. 51%)</b>

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

	株数	取得価額／ (売却代金) 米ドル	公正価値 米ドル	純資産 比率%
<b>負債 (つづき)</b>				
投資有価証券 (ショート)、公正価値 (つづき)				
普通株式 (つづき)				
アメリカ合衆国 (つづき)				
<b>ヘルスケア</b>				
ACCELERON PHARMA INC	(3,050)	(267,422)	(344,250)	(0.68%)
ELANCO ANIMAL HEALTH INC	(12,000)	(292,839)	(335,999)	(0.67%)
EXACT SCIENCES CORP	(2,400)	(177,863)	(245,256)	(0.49%)
GUARDANT HEALTH INC	(2,850)	(234,789)	(318,787)	(0.63%)
REATA PHARMACEUTICALS INC-A	(3,050)	(298,728)	(293,928)	(0.58%)
<b>ヘルスケア合計</b>		<b>(1,271,641)</b>	<b>(1,538,220)</b>	<b>(3.05%)</b>
<b>資本財・サービス</b>				
AMERICAN AIRLINES GROUP INC	(23,000)	(286,612)	(284,165)	(0.56%)
AXON ENTERPRISE INC	(3,650)	(299,631)	(331,201)	(0.66%)
AZEK CO INC	(9,000)	(300,142)	(315,090)	(0.62%)
BALL CORP	(2,500)	(182,103)	(207,700)	(0.41%)
BOEING CO	(950)	(123,408)	(158,818)	(0.32%)
GRACO INC	(3,700)	(170,851)	(226,995)	(0.45%)
HEICO CORP	(2,900)	(266,326)	(302,528)	(0.60%)
HOWMET AEROSPACE INC	(16,300)	(280,969)	(274,166)	(0.54%)
MERCURY SYSTEMS INC	(3,900)	(300,679)	(303,615)	(0.60%)
STERICYCLE INC	(4,100)	(198,789)	(259,161)	(0.51%)
UNIVERSAL DISPLAY CORP	(1,775)	(302,002)	(321,612)	(0.64%)
<b>資本財・サービス合計</b>		<b>(2,711,512)</b>	<b>(2,985,051)</b>	<b>(5.91%)</b>
<b>情報技術</b>				
ALTERYX INC - CLASS A	(2,975)	(317,822)	(337,603)	(0.67%)
CHANGE HEALTHCARE INC	(21,500)	(238,233)	(310,783)	(0.61%)
FIDELITY NATIONAL INFO SERV	(1,700)	(235,695)	(251,047)	(0.50%)
FISERV INC	(2,800)	(276,954)	(288,680)	(0.57%)
GUIDEWIRE SOFTWARE INC	(3,000)	(316,224)	(313,110)	(0.62%)
JAMF HOLDING CORP	(8,100)	(280,906)	(306,099)	(0.61%)
NUTANIX INC - A	(11,900)	(252,608)	(264,894)	(0.52%)
PLURALSIGHT INC - A	(10,600)	(140,462)	(183,327)	(0.36%)
TYLER TECHNOLOGIES INC	(825)	(277,371)	(287,760)	(0.57%)
WORKDAY INC-CLASS A	(900)	(146,404)	(194,805)	(0.39%)
<b>情報技術合計</b>		<b>(2,482,679)</b>	<b>(2,738,108)</b>	<b>(5.42%)</b>
<b>材料</b>				
AIR PRODUCTS & CHEMICALS INC	(525)	(101,677)	(156,282)	(0.31%)
ALBEMARLE CORP	(3,600)	(248,448)	(321,894)	(0.64%)
<b>材料合計</b>		<b>(350,125)</b>	<b>(478,176)</b>	<b>(0.95%)</b>

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

	株数	取得価額／ (売却代金) 米ドル	公正価値 米ドル	純資産 比率%
負債 (つづき)				
投資有価証券 (ショート)、公正価値 (つづき)				
普通株式 (つづき)				
アメリカ合衆国 (つづき)				
公益事業				
AMEREN CORPORATION	(2,800)	(190,732)	(220,920)	(0.44%)
ATMOS ENERGY CORP	(2,100)	(193,835)	(200,272)	(0.40%)
CONSOLIDATED EDISON INC	(3,500)	(304,179)	(271,824)	(0.54%)
DOMINION ENERGY INC	(3,400)	(261,037)	(268,124)	(0.53%)
EDISON INTERNATIONAL	(6,200)	(389,773)	(315,890)	(0.62%)
ESSENTIAL UTILITIES INC	(7,200)	(306,435)	(289,296)	(0.57%)
EVERSOURCE ENERGY	(3,500)	(288,642)	(292,285)	(0.58%)
FIRSTENERGY CORP	(11,200)	(321,709)	(323,008)	(0.64%)
NEXTERA ENERGY INC	(450)	(120,904)	(120,904)	(0.24%)
SEMPRA ENERGY	(2,250)	(270,238)	(265,500)	(0.52%)
SOUTHERN CO/THE	(5,100)	(282,196)	(276,488)	(0.55%)
WEC ENERGY GROUP INC	(2,900)	(264,654)	(281,126)	(0.56%)
XCEL ENERGY INC	(4,800)	(274,792)	(332,064)	(0.66%)
公益事業		(3,469,126)	(3,457,701)	(6.85%)
アメリカ合衆国合計		(23,877,928)	(25,857,397)	(51.21%)
普通株式合計		(23,877,928)	(25,857,397)	(51.21%)
投資有価証券、公正価値合計		(23,877,928)	(25,857,397)	(51.21%)

デリバティブ商品 - 負債

通貨売り	通貨買い	満期日 (月/日/年)	未実現 (評価損) 米ドル	純資産 比率%		
為替予約取引 米ドル	27,171,486	日本円	2,857,247,538	10/30/2020	(87,147)	(0.17%)
為替予約取引合計					(87,147)	(0.17%)
デリバティブ商品 - 負債合計					(87,147)	(0.17%)

添付の注記は本財務書類と不可分のものである。

## 《お知らせ》

三菱UFJモルガン・スタンレーPB証券株式会社は、2020年8月1日付で、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社を存続会社とする吸収合併方式で、同社と合併しました。