

オルトウ・フールバ・トラストⅡ

グローバル株式 セクター厳選ファンド

～愛称：バリュー・サーティ～

米ドルクラス受益証券
円ヘッジクラス受益証券
豪ドルヘッジクラス受益証券

アイルランド籍契約型公募外国株式投資信託(追加型)

交付運用報告書

作成対象期間 第1期
(2024年6月11日～2025年2月28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、オルトウ・フールバ・トラストⅡ(以下「トラスト」といいます。)－グローバル株式セクター厳選ファンド(以下「ファンド」といいます。)-は、このたび、第1期の決算を行いました。

ファンドの目的は、クロッキー・セクター指数のパフォーマンスを複製することを目指すことです。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。

第1期末		
純資産価額	米ドルクラス 受益証券	7,908,685米ドル
	円ヘッジクラス 受益証券	619,429,261円
	豪ドルヘッジクラス 受益証券	1,158,370豪ドル
1口当たり 純資産価格	米ドルクラス 受益証券	9.815米ドル
	円ヘッジクラス 受益証券	939円
	豪ドルヘッジクラス 受益証券	9.721豪ドル
第1期		
騰 落 率	米ドルクラス 受益証券	-1.85%
	円ヘッジクラス 受益証券	-6.10%
	豪ドルヘッジクラス 受益証券	-2.79%
1口当たり 分 配 金 額	該当事項はありません。	

(注1)本書では、取引を当該取引の翌営業日基準で処理し算出された数値を用いているため、運用報告書(全体版)に記載されている、会計期間の最終暦日までの全ての取引を反映している財務書類の数値と本書の数値とは異なる場合があります。以下同じです。

(注2)騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。以下同じです。なお、各クラス受益証券は設定以来、分配金の支払実績はありません。

その他の記載事項

運用報告書(全体版)は代行協会のウェブサイト(https://country.db.com/japan/legal-resources/gaito-management-reports?language_id=3)にて電磁的方法により提供しております。

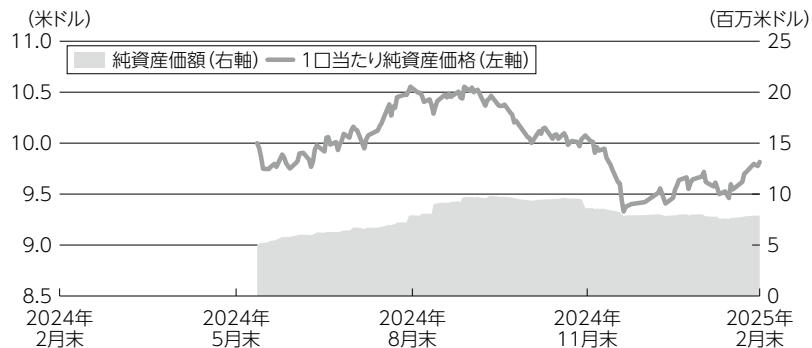
ファンドの運用報告書(全体版)は受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

管理会社
**IQ EQファンド・マネジメント(アイルランド)
リミテッド**
代行協会員
ドイツ証券株式会社

<< 運用経過 >>

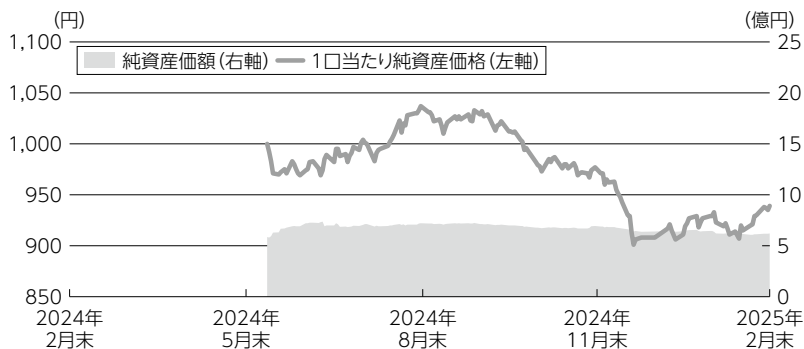
【当期の1口当たり純資産価格等の推移について】

<米ドルクラス受益証券>



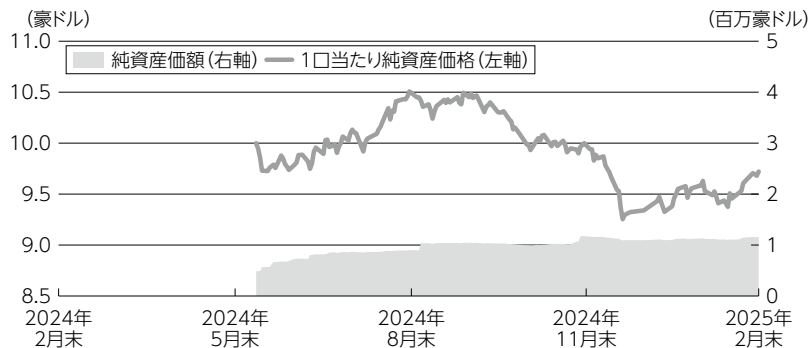
1口当たり当初発行価格:
10.00米ドル
第1期末の1口当たり純資産価格:
9.815米ドル (分配金額:該当事項はありません。)
騰落率:
-1.85%

<円ヘッジクラス受益証券>



1口当たり当初発行価格:
1,000円
第1期末の1口当たり純資産価格:
939円 (分配金額:該当事項はありません。)
騰落率:
-6.10%

<豪ドルヘッジクラス受益証券>



1口当たり当初発行価格:
10.00豪ドル
第1期末の1口当たり純資産価格:
9.721豪ドル (分配金額:該当事項はありません。)
騰落率:
-2.79%

(注1) ファンドの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2) ファンドにベンチマークは設定されていません。

(注3) ファンドは、2024年6月11日に運用を開始しました。

■1口当たり純資産価格の主な変動要因

当作成期間の1口当たり純資産価格は、米ドルクラス、円ヘッジクラス、豪ドルヘッジクラスともに下落しました。当ファンドの主たる投資対象である担保付スワップ取引が参照するクロッキー・セクター指数*が上昇したことがプラス要因となる一方、管理会社報酬等のコスト、ヘッジコスト(円ヘッジクラス)等がマイナス寄与しました。

●米ドルクラス

当作成期、当ファンドの1口当たり純資産価格の騰落率は-1.85%となりました。

●円ヘッジクラス

当作成期、当ファンドの1口当たり純資産価格の騰落率は-6.10%となりました。

●豪ドルヘッジクラス

当作成期、当ファンドの1口当たり純資産価格の騰落率は-2.79%となりました。

※「クロッキー・セクター指数」とは、ドイツ銀行グループが独自に開発した株式分析手法である「クロッキーモデル」に基づき、割安と判断される株式を選定する戦略のリターンを反映する指数です。

※「クロッキーモデル」は、客観的なルールに基づいて会計データを経済実態に沿ったデータに再構築することで、国や地域、業種を超えた同一基準での銘柄分析を行います。

※クロッキーは「Cash Return on Capital Invested」の頭文字で、「投下資本に対する現金収益比率」を意味しています。

【費用の明細】

項目	項目の概要	
管理会社報酬	管理会社は、ファンドの信託財産から、ファンドの純資産価額の年率0.11%(ただし、年間最低90,000ユーロ)の管理会社報酬を受領する権利を有します。	ファンド資産の運用管理、受益証券の発行、買戻し業務
受託会社報酬	受託会社は、ファンドの信託財産から、ファンドの純資産価額の年率0.004%の受託会社報酬を受領する権利を有します。	ファンドの受託業務
管理事務代行会社報酬	管理事務代行会社は、ファンドの信託財産から、ファンドの純資産価額の年率0.05%(ただし、年間最低45,000ユーロ)の管理事務代行会社報酬を受領する権利を有します。	ファンドの資産の管理事務代行業務、ファンドの会計業務および名義書換事務代行業務
代行協会員報酬	代行協会員は、ファンドの信託財産から、ファンドの純資産価額の年率0.01%の代行協会員報酬を受領する権利を有します。	目論見書の配布、受益証券1口当たり純資産価格の公表、運用報告書等の文書の販売会社への送付等の業務
販売会社報酬	販売会社は、ファンドの信託財産から、ファンドの純資産価額の年率0.90%の販売会社報酬を受領する権利を有します。	日本における受益証券の販売業務、購入・買戻しの取次ぎ業務、運用報告書の交付等購入後の情報提供業務、およびこれらに付随する業務
その他の費用・手数料 (当期)	1.74%	監査報酬、法務報酬、税金費用等

(注) 各報酬については、目論見書に定められている料率および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・手数料の金額をファンドの当期末の純資産価額で除して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】

<米ドルクラス受益証券>



	運用開始日 (2024年6月11日)	第1期末 (2025年2月28日)
1口当たり純資産価格 (米ドル)	10.00	9.815
1口当たり分配金額 (米ドル)	—	該当事項はありません。
騰落率 (%)	—	−1.85
純資産価額 (米ドル)	5,130,484	7,908,685

<円ヘッジクラス受益証券>



	運用開始日 (2024年6月11日)	第1期末 (2025年2月28日)
1口当たり純資産価格 (円)	1,000	939
1口当たり分配金額 (円)	—	該当事項はありません。
騰落率 (%)	—	−6.10
純資産価額 (円)	585,988,299	619,429,261

<豪ドルヘッジクラス受益証券>



	運用開始日 (2024年6月11日)	第1期末 (2025年2月28日)
1口当たり純資産価格 (豪ドル)	10.00	9.721
1口当たり分配金額 (豪ドル)	—	該当事項はありません。
騰落率 (%)	—	-2.79
純資産価額 (豪ドル)	489,018	1,158,370

(注) 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】

当期の株式市場は、期を通じては概ね堅調に推移しました。

サイズ別では、大型株が相対的に堅調に推移しました。セクター別では、一般消費財サービス、コミュニケーションサービス、公益事業等が相対的に堅調に推移する一方で、素材、ヘルスケア、エネルギー等が相対的に軟調に推移しました。スタイル別では、低ボラティリティ、高配当等が相対的に堅調に推移する一方で、クオリティ、バリュー等が相対的に軟調に推移しました。

当期の株式市場は、FRB(米連邦準備理事会)の利下げ観測が強まる中、上昇基調で始まりました。2024年8月に、日本株急落や米失業率上昇を受けて米景気後退懸念が強まったこと等から、大きく下落しましたが、物価統計を受けて利下げ観測が強まる中、堅調な経済指標等を背景に米景気後退懸念は和らぎ、上昇に転じました。

その後、

- 低調な米製造業景況感や雇用統計を受けて景気後退懸念が再燃し、下落に転じた2024年9月の上旬、
- FRBが利下げを決定したものの、2025年の利下げ回数を半減させたこと等から米長期金利が大幅に上昇し、下落に転じた2024年12月、
- 米政権が対中関税を発動するとともに、相互関税の導入を示唆したこと等によって下落した2025年2月

の様な局面もありましたが、堅調な米国経済指標、米大統領選でトランプ氏が勝利したことによる政策期待の高まり、利下げ期待等を背景に、概ね上昇基調を維持して推移しました。

【ポートフォリオについて】

ドイツ銀行グループが独自に開発した株式分析手法である「クロッキーモデル」に基づき、割安と判断される株式を選定し、組み入れました。株価水準を評価する指標として、クロッキーモデルは、客観的なルールに基づいて、会計データを丁寧に見直し、経済データに構築し直すことで経済的な意味を持つ「エコノミックPER」を算出し、国や地域、業種を超えた同一基準での銘柄分析を行います。

当期は、割安と判断した生活必需品セクター、エネルギーセクター、公益事業セクターから銘柄を選定し、運用を開始しました。その後、公益事業セクターのウェイトを減らす一方で、ヘルスケアセクターのウェイト積み増しました。生活必需品セクター及びエネルギーセクターへの配分は、期を通じて高位を維持しました。

生活必需品セクターでは、アルトリア・グループやヘンケル、エネルギーセクターでは、ONEOKやEOGリソースズ、ヘルスケアセクターでは、ギリアド・サイエンシズやブリストル・マイヤーズ・スクイブ、公益事業セクターでは、アメリカン・エレクトリック・パワーやデューク・エナジー等の銘柄の組み入れを行いました。

【分配金について】

該当事項はありません。

《 今後の運用方針 》

引き続き、「クロッキーモデル」に基づき割安と判断される株式を選定し、組み入れることで、収益の獲得を目指します。

《 お知らせ 》

該当事項はありません。

《 ファンドの概要 》

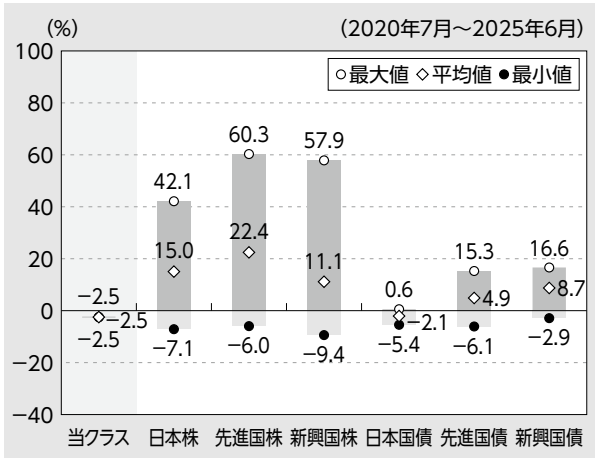
ファンド形態	アイルランド籍契約型公募外国株式投資信託(追加型)
信託期間	ファンドは、2024年6月11日に運用を開始し、原則として2034年5月の最終営業日に終了します。ただし、後記「繰上償還」に定めるいずれかの方法により早期に償還されることがあります。管理会社の判断によって信託期間を延長することができます。
繰上償還	管理会社は、以下の状況において、トラストまたはファンドを償還させることができます。 (i) トラストの受益者またはファンドの受益者により受益証券の償還を承認する特別決議が可決され、これに関して、遅くとも2週間前まで(早くても6週間前以降)に通知がなされた場合 (ii) 遅くとも2週間前まで(早くても6週間前以降)に受益証券の保有者に対して通知がなされた場合(随時) (iii) トラストが認可ユニット・トラストでなくなった場合、またはこの点に関する法律上の助言を受けて、トラストが認可ユニット・トラストでなくなると管理会社が合理的に考える場合 (iv) トラストまたはファンドを継続することが違法となり、または管理会社の合理的な見解において、それが非現実的もしくは不適切とする法律が可決された場合 (v) 管理会社が退任の希望を書面で表明した日付から3か月以内に受託会社が後任管理者を任命できなかった場合 (vi) 受託会社が退任の希望を書面で表明した日付から6か月以内に管理会社が新受託会社を任命できなかった場合 (vii) ファンドの純資産価額が1,500万米ドルを下回った場合
運用方針	ファンドは、クロッキー・セクター指数のパフォーマンスを複製することを目指します。
主要投資対象	ドイツ銀行との間で行われるトータル・リターン・スワップ
ファンドの運用方法	ファンドは、日本・米国・欧州株式戦略の投資成果を反映したクロッキー・セクター指数のリターンを享受することを目指し、担保付スワップ取引を行います。 「円ヘッジクラス」は原則として米ドル売り日本円買い、また、「豪ドルヘッジクラス」は原則として米ドル売り豪ドル買いの為替予約取引を行い、「円ヘッジクラス」については米ドル／日本円の、また、「豪ドルヘッジクラス」については米ドル／豪ドルの為替変動リスクの低減を図ります。
分配方針	管理会社は、米ドルクラス受益証券、円ヘッジクラス受益証券または豪ドルヘッジクラス受益証券に関して、分配を宣言する意図はありません。これらの受益証券に関する分配可能利益は、ファンドの資産に留保され、当該受益証券の純資産価格に反映されます。

《 参考情報 》

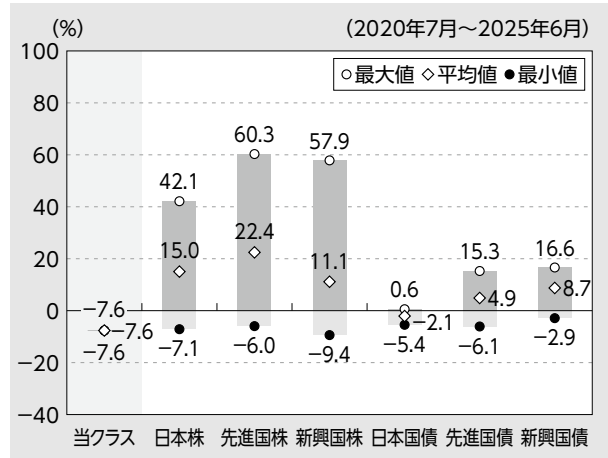
ファンドと他の代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較

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

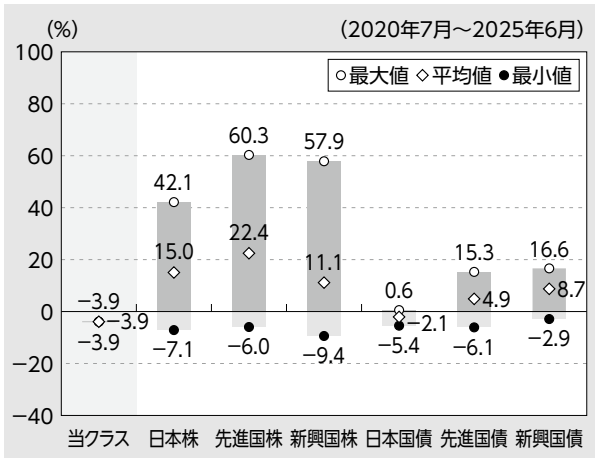
<米ドルクラス受益証券>



<円ヘッジクラス受益証券>



<豪ドルヘッジクラス受益証券>



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

- 2020年7月～2025年6月の5年間の各月末時点の年間騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。ただし、設定から6年未満の場合は、設定後1年以降の年間騰落率を用いるため、各受益証券と代表的な資産クラスとで比較対象期間が異なります。
- 各受益証券の年間騰落率は、各受益証券の表示通貨建てで計算されており、米ドルクラス受益証券および豪ドルヘッジクラス受益証券については、円貨に為替換算されておりません。したがって、円貨に為替換算した場合、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は、2020年7月～2025年6月の5年間の各月末時点とその1年前における数値を比較して算出したものです。
- このグラフは、ファンドの投資リスクをご理解いただくための参考情報の一つとしてご利用ください。

(ご注意)

○すべての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

○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) の指数値およびTOPIXに係る標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社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・ノウハウおよびTOPIXに係る標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、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。

《 ファンドデータ 》

【ファンドの組入資産の内容】(第1期末現在)

●組入上位資産

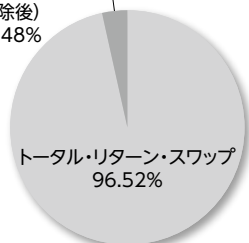
(組入銘柄数: 1銘柄)

銘柄	組入比率
Deutsche Bank Croci Sectors III USD Total Return Index	96.52%

(注) 組入比率は、ファンドの純資産価額に対する当該組入資産の評価額の割合です。以下グラフも同じです。

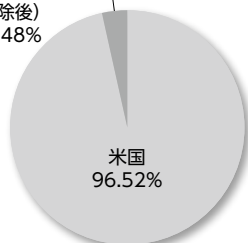
●資産別配分

現金および
その他の資産
(負債控除後)
3.48%



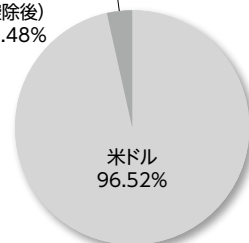
●国別配分

現金および
その他の資産
(負債控除後)
3.48%



●通貨別配分

現金および
その他の資産
(負債控除後)
3.48%



(注) 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】

項 目	第1期末	
純資産価額	米ドルクラス受益証券	7,908,685米ドル
	円ヘッジクラス受益証券	619,429,261円
	豪ドルヘッジクラス受益証券	1,158,370豪ドル
発行済口数	米ドルクラス受益証券	805,767口
	円ヘッジクラス受益証券	659,771口
	豪ドルヘッジクラス受益証券	119,158口
1口当たり純資産価格	米ドルクラス受益証券	9.815米ドル
	円ヘッジクラス受益証券	939円
	豪ドルヘッジクラス受益証券	9.721豪ドル

	第1期		
	販売口数	買戻口数	発行済口数
米ドルクラス受益証券	984,423 (984,423)	178,656 (178,656)	805,767 (805,767)
円ヘッジクラス受益証券	851,387 (851,387)	191,616 (191,616)	659,771 (659,771)
豪ドルヘッジクラス受益証券	120,160 (120,160)	1,002 (1,002)	119,158 (119,158)

(注1) ()内の数字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) 第1期の販売口数は、当初申込期間に販売された販売口数を含みます。

(注3) 本表の数値は、取引を当該取引の翌営業日基準で処理し算出された受益証券口数であり、運用報告書(全体版)に記載されている、会計期間の最終暦日までの全ての取引を反映している財務書類の数値とは異なる場合があります。