

オルトゥ・クールバ・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)

運用報告書 (全体版)

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、オルトゥ・クールバ・トラストII-グローバル株式セクター厳選ファンドは、このたび、第1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

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

目 次

	頁
I. 運用の経過等	1
II. 運用実績	5
III. ファンドの経理状況	8
IV. お知らせ	41

(注1) 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。なお、ファンドの愛称として「バリュー・サーティ」を用いることがあります。）は、アンブレラ・ファンドであるオルトゥ・クールバ・トラストII（以下「トラスト」といいます。）のサブ・ファンドです。

(注2) 米ドルクラス受益証券（以下「米ドルクラス」という場合があります。）、円ヘッジクラス受益証券（以下「円ヘッジクラス」という場合があります。）および豪ドルヘッジクラス受益証券（以下「豪ドルヘッジクラス」という場合があります。）を個別にまたは総称して「受益証券」または「ファンド証券」といいます。

(注3) アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」といいます。）およびオーストラリア・ドル（以下「豪ドル」といいます。）の円貨換算は、2025年6月30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=144.81円および1豪ドル=94.50円）によります。以下同じです。

(注4) ファンドは、アイルランドの法律に基づいて設定されていますが、米ドルクラス受益証券は米ドル建て、円ヘッジクラス受益証券は円建て、および豪ドルヘッジクラス受益証券は豪ドル建てのため、本書の金額表示は、別段の記載がない限り、それぞれ米ドル、円または豪ドルのいずれかをもって行います。

(注5) 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。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うえ、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。

(注6) 本書の中で、計算期間（以下「会計年度」ということもあります。）とは3月1日に始まり翌年2月末日に終了する一年を指します。ただし、第1会計年度は2024年6月11日（ファンドの運用開始日）から2025年2月28日までの期間を指します。

(注7) 「I. 運用の経過等」および「II. 運用実績」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、これらの数値は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。以下同じです。

ファンドの仕組みは、以下のとおりです。

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	<p>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。</p> <ul style="list-style-type: none"> (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	<p>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。</p> <p>※「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。</p> <p>※「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。</p> <p>※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。</p>
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	<p>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。</p> <p>「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。</p>

(次頁に続きます。)

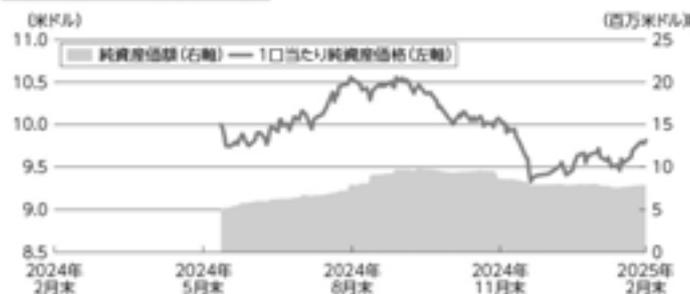
<p>主な投資制限</p>	<p>管理会社は、ファンドの計算において、ファンドの総資産の50%超を金融商品取引法に定義される「有価証券」（社債、国債、コマーシャル・ペーパー、証券投資信託の受益証券およびミューチュアル・ファンドの投資証券など）（有価証券とみなされる金融商品取引法第2条第2項各号に掲げる権利を除きます。）および当該有価証券に関連するデリバティブに対して投資します。</p> <p>管理会社は、ファンドのために以下に掲げることを行いません。</p> <p>(a) 取得の結果として管理会社が運用するすべての投資信託が保有する投資会社ではないいずれかの会社の議決権付株式の総数が当該会社の全発行済議決権付株式の20%を超える場合において、当該会社の株式を取得すること。</p> <p>(b) ファンドによって保有される上場されていないか、または容易に換金することができない投資対象の価額の合計が、当該投資対象の取得の結果、当該取得の直後に直近の純資産価額の15%を超えることとなる場合において、上場されていないか、または容易に換金することができない投資対象を取得すること（ただし、かかる制限は、当該投資の評価方法が英文目論見書または英文目論見書補遺において明確に開示されている場合および当該投資対象の価格の透明性を確保する適切な方法が取られている場合は、当該投資対象の取得を妨げないものとします。）。</p> <p>(c) 自己取引を行い、または本人としての管理会社の取締役と取引を行うこと。</p> <p>(d) 管理会社または受益者以外の第三者の利益を図る目的での取引を含む（ただし、これらに限られません。）受益者の利益を害し、またはファンドの資産の適切な運用に反する取引を行うこと。</p> <p>(e) 有価証券の空売りをを行うこと。</p> <p>(f) 有価証券届出書「借入れおよびレバレッジ」の項に記載の借入制限に従わずに、借入れを行うこと。</p> <p>(g) 一の発行者の株式または一の投資信託の受益証券について、その保有の結果として、一の発行者の当該株式または受益証券の価額（以下「株式等エクスポージャー」といいます。）が純資産価額の10%を超えることとなる場合において（当該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い計算されます。）、当該株式または受益証券を保有すること。</p> <p>(h) 一の取引相手方とのデリバティブのポジションまたはデリバティブ取引の原資産である一の発行者に係るデリバティブのポジションについて、その保有の結果として、当該取引相手方または当該デリバティブのポジションに係る発行者に対して生じる純エクスポージャー（以下「デリバティブ等エクスポージャー」といいます。）が純資産価額の10%を超えることとなる場合において（当該デリバティブ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い計算されます。）、当該デリバティブのポジションを保有すること。 （注：当該デリバティブ取引のもと、取引相手方（スワップ・カウンターパーティーを含みます。）の債務に担保が設定されまたは証拠金が差し入れられている場合、当該担保または証拠金の評価額は控除することができます。）</p> <p>(i) 一つの主体により発行され、組成され、または引き受けられた、(i) 有価証券（上記(g)に定める株式または受益証券を除きます。）、(ii) 金銭債権（上記(h)に定めるデリバティブを除きます。）および(iii) 匿名組合出資持分について、その総額（以下「債券等エクスポージャー」といいます。）が純資産価額の10%を超えることとなる場合において（当該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い計算されます。）、当該(i) 有価証券、(ii) 金銭債権および(iii) 匿名組合出資持分を保有すること。 （注：担保付取引の場合は、担保評価額を控除することができ、当該主体に対するファンドの負う支払債務が存在する場合は、支払債務額を控除することができます。）</p> <p>(j) 一つの主体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総額が純資産価額の20%を超えることとなる場合において、当該主体に対するポジションを保有すること。</p> <p>(k) 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が純資産価額の80%を超えることとなる場合において、デリバティブ取引および日本証券業協会の規則の下におけるデリバティブ取引等の投資指図を行うこと。</p> <p>前記(g)から(j)までの投資制限に基づく発行者集中およびカウンターパーティー・エクスポージャーのリスクを計算する目的において、ファンドが集団投資事業体および／または証券化商品に直接投資する場合、かつ、それらそれぞれの発行者および／またはビークルの資産が固有資産または当該発行者および／もしくはビークルが保有し、これらの集団投資事業体および／もしくは証券化商品に帰属しないその他の資産から分離されており、かつ、当該発行者および／またはビークルが倒産隔離の団体である場合、当該集団投資事業体および／または証券化商品の裏付資産に対するファンドの間接的なポジションのエクスポージャーは、エクスポージャーを算定する際にロック・スルーすることができます。</p>
<p>分配方針</p>	<p>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。</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

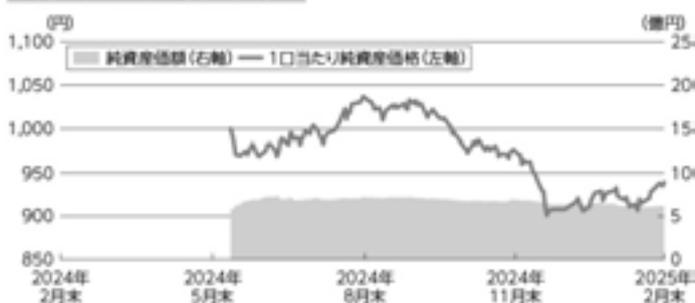
■当期の1口当たり純資産価格等の推移について

<米ドルクラス受益証券>



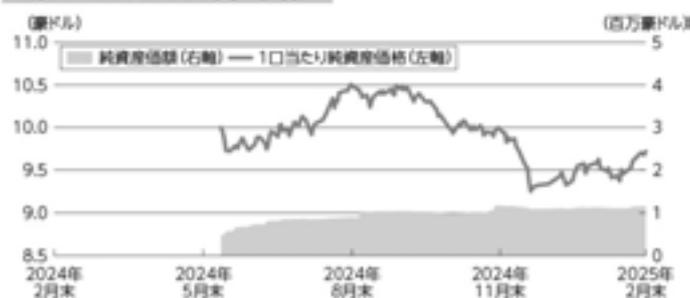
1口当たり当初発行価格：	10.00米ドル
第1期末の1口当たり純資産価格：	9.815米ドル (分配金額：該当事項はありません。)
騰落率：	-1.85%

<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) 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。

(注2) 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3) ファンドにベンチマークは設定されていません。

(注4) 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。

■分配金について

該当事項はありません。

■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、F R B（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、
- F R B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、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。

■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

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。

(2) 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。

II. 運用実績

(1) 純資産の推移

下記会計年度中における各月末の純資産の推移は次のとおりです（ファンドは、2024年6月11日に運用を開始しました。）。

<米ドルクラス受益証券>

	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	米ドル	千円	米ドル	円
第1会計年度末 (2025年2月末日)	7,908,685	1,145,257	9.815	1,421
2024年6月末日	5,811,006	841,492	9.752	1,412
7月末日	6,738,537	975,808	10.162	1,472
8月末日	7,925,925	1,147,753	10.554	1,528
9月末日	9,686,811	1,402,747	10.510	1,522
10月末日	9,392,637	1,360,148	10.051	1,455
11月末日	8,621,662	1,248,503	10.075	1,459
12月末日	7,935,385	1,149,123	9.420	1,364
2025年1月末日	7,816,039	1,131,841	9.617	1,393
2月末日	7,908,685	1,145,257	9.815	1,421

(注) 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取引純資産価額であり、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。以下同じです。

<円ヘッジクラス受益証券>

	純資産価額	1口当たり 純資産価格
	円	円
第1会計年度末 (2025年2月末日)	619,429,261	939
2024年6月末日	691,643,980	969
7月末日	705,754,113	1,004
8月末日	721,884,638	1,037
9月末日	711,593,789	1,029
10月末日	675,677,925	978
11月末日	693,228,055	977
12月末日	639,312,973	908
2025年1月末日	621,393,971	923
2月末日	619,429,261	939

<豪ドルヘッジクラス受益証券>

	純資産価額		1口当たり純資産価格	
	豪ドル	千円	豪ドル	円
第1会計年度末 (2025年2月末日)	1,158,370	109,466	9.721	919
2024年6月末日	687,152	64,936	9.738	920
7月末日	868,397	82,064	10.133	958
8月末日	900,414	85,089	10.507	993
9月末日	1,043,320	98,594	10.452	988
10月末日	996,381	94,158	9.982	943
11月末日	1,175,462	111,081	10.000	945
12月末日	1,097,755	103,738	9.339	883
2025年1月末日	1,120,050	105,845	9.529	900
2月末日	1,158,370	109,466	9.721	919

(2) 分配の推移

該当事項はありません。

(3) 販売及び買戻しの実績

下記会計年度の販売および買戻しの実績ならびに当該会計年度末における発行済口数は次のとおりです。

<米ドルクラス受益証券>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	984,423 (984,423)	178,656 (178,656)	805,767 (805,767)

<円ヘッジクラス受益証券>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	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>

会計年度	販売口数	買戻口数	発行済口数
第1会計年度	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会計年度の販売口数は、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、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。

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328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 アイルランド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、米ドルまたは豪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、2025年6月30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=144.81円、1豪ドル=94.50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。

オルトゥ・クールバ・トラストⅡの受益者に対する 独立監査人の報告書

財務書類の監査に関する報告書

監査意見

我々の意見では、オルトゥ・クールバ・トラストⅡの財務書類は、

- ・ 2025年2月28日現在のトラストの資産、負債および財務状態ならびに同日に終了した期間（以下「期間」という。）の実績およびキャッシュフローについて真実かつ公正な概観を与えており、また
- ・ 米国において一般に認められている会計原則に従って適正に作成されている。

我々は、年次報告書および監査済財務書類に含まれる、以下から構成される財務書類を監査した。

- ・ 2025年2月28日現在の資産負債計算書
- ・ 同日に終了した期間の運用計算書
- ・ 同日に終了した期間の純資産変動計算書
- ・ 2025年2月28日現在の投資有価証券明細表
- ・ 会計方針の記述を含む財務書類に対する注記

監査意見の根拠

我々は、国際監査基準（アイルランド）（以下「ISA（アイルランド）」という。）および適用される法律に準拠して監査を行った。

ISA（アイルランド）のもとでの我々の責任は、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る。我々は、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る。

独立性

我々は、IAASA倫理規定を含む、アイルランドにおける財務書類の監査に関連のある倫理規定に基づき、トラストに対して独立性を保持しており、また、我々は、当該規定で定められるその他の倫理上の責任を果たした。

継続企業の前提に関する結論

我々が行った監査業務に基づき、個別にまたは全体として、財務書類の発行が承認される日から12か月以内の期間において、トラストが継続企業として存続する能力に対して重大な疑義を生じさせるような事象または状況に関する重要な不確実性を識別していない。

財務書類の監査において、我々は、管理会社が財務書類の作成において、継続企業の前提により会計処理を実施することは適切であると結論付けた。

しかしながら、将来のすべての事象または状況を予見することはできないため、この結論はトラストの継続企業として存続する能力を保証するものではない。

継続企業の前提に関する我々の責任および管理会社の責任については、本報告書の該当セクションに記載されている。

その他の記載内容の報告

その他の記載内容は、年次報告書および監査済財務書類のうち、財務書類および監査報告書以外のすべての情報である。管理会社は、その他の記載内容に対して責任を有している。我々の財務書類に対する監査意見の対象範囲には、その他の記載内容は含まれておらず、したがって我々は、当該その他の記載内容に対して、監査意見、または本報告書で明確に記載された範囲を除き、いかなる保証も表明しない。財務書類の監査における我々の責任は、その他の記載内容を通読し、通読の過程において、その他の記載内容と財務書類または我々が監査の過程で得た知識との間に重要な相違があるかどうか考慮すること、また、そのような重要な相違以外にその他の記載内容に重要な虚偽記載の兆候があるかどうか留意することにある。我々は、明らかに重要な不一致または重要な虚偽記載を識別した場合には、財務書類の重要な虚偽表示であるのか、またはその他の記載内容の重要な虚偽記載であるのかを結論付けるための手続を実施するよう求められている。我々は、実施した作業に基づき、その他の記載内容に重要な虚偽記載があると判断した場合には、当該事実を報告することが求められている。我々は、これらの責任に基づき報告すべき事項はない。

財務書類および監査に対する責任

財務書類に対する管理会社の責任

管理会社の業務報告書により詳細に説明されているように、管理会社は、適切なフレームワークに準拠して財務書類を作成し、当該財務書類が真実かつ公正な概観を提供するものであることを充足させる責任を有している。

また管理会社は不正または誤謬による重要な虚偽表示のない財務書類を作成するために管理会社が必要と判断した内部統制に対する責任を有している。

財務書類を作成するに当たり、管理会社は、トラストが継続企業として存続する能力があるかどうかを評価し、必要がある場合には当該継続企業の前提に関する事項を表示する責任を有し、また、管理会社に事業停止の意図があるか、またはそうする以外に現実的な代替案がない場合を除き、継続企業の前提に基づいて財務書類を作成する責任を有している。

財務書類の監査に対する監査人の責任

我々の監査の目的は、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、監査意見を表明することにある。合理的な保証は、高い水準の保証であるが、ISA（アイルランド）に準拠して行った監査が、すべての重要な虚偽表示を常に発見することを保証（guarantee）するものではない。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、当該財務書類の利用者の意思決定に影響を与えると合理的に見込まれる場合に、重要性があると判断される。

我々の監査の試査には、データ監査手法を用いた特定の取引および残高の完全な母集団の試査が含まれることがある。ただし、通常は、完全な母集団を試査するのではなく、限られた数の項目を試査の対象として選択する必要がある。我々は、サイズやリスクの特性に基づいて、特定の項目を試査の対象にすることがよくある。それ以外の場合は、監査サンプリングを用いて、サンプルが選択された母集団について結論を出すことができる。

財務書類の監査に対する我々の責任の詳細については、IAASAのウェブサイト https://www.iaasa.ie/getmedia/b2389013-1cf6-458b-9b8f-a98202dc9c3a/Description_of_auditors_responsibilities_for_audit.pdf に示されている。

当記載は我々の監査報告書の一部を構成する。

本報告書の利用

意見を含む本報告書は、欧州連合（オルタナティブ投資ファンド運用者）規則2013年法に準拠して全体としての受益者のためにのみ作成されたものであり、その他の目的はない。意見を述べるにあたり、我々が事前に同意書で明確に同意している場合を除き、我々は、その他の目的に対して責任を負わず、また、本報告書を閲覧するその他の者または本報告書を入手する可能性のあるその他の者に対して責任を負うものではない。

プライスウォーターハウスクーパース
勅許会計士および登録監査人
ダブリン
2025年8月12日



Independent auditors' report to the unitholders of Ortu Curva II Trust

Report on the audit of the financial statements

Opinion

In our opinion, Ortu Curva II Trust's financial statements:

- give a true and fair view of the Trust's assets, liabilities and financial position as at 28 February 2025 and of its results and cash flows for the period from 2 May 2024 to 28 February 2025 (the "period"); and
- have been properly prepared in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

We have audited the financial statements, included within the Annual Report and Audited Financial Statements, which comprise:

- the Statement of Assets and Liabilities as at 28 February 2025;
 - the Statement of Operations for the period then ended;
 - the Statement of Changes in Net Assets for the period then ended;
 - the Schedule of Investments as at 28 February 2025; and
 - the notes to the financial statements, which include a description of the accounting policies.
-

Basis for opinion

We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing (Ireland) ("ISAs (Ireland)") and applicable law.

Our responsibilities under ISAs (Ireland) are further described in the Auditors' 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 remained independent of the Trust in accordance with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements in Ireland, which includes IAASA's Ethical Standard, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements.

Conclusions relating to going concern

Based on the work we have performed, we have not identified any material uncertainties relating to events or conditions that, individually or collectively, may cast significant doubt on the Trust's ability to continue as a going concern for a period of at least twelve months from the date on which the financial statements are authorised for issue.

In auditing the financial statements, we have concluded that the manager's use of the going concern basis of accounting in the preparation of the financial statements is appropriate.

However, because not all future events or conditions can be predicted, this conclusion is not a guarantee as to the Trust's ability to continue as a going concern.

Our responsibilities and the responsibilities of the manager with respect to going concern are described in the relevant sections of this report.

Reporting on other information

The other information comprises all of the information in the Annual Report and Audited Financial Statements other than the financial statements and our auditors' report thereon. The manager is responsible for the other information. Our opinion on the financial statements does not cover the other information and, accordingly, we do not express an audit opinion on, except to the extent otherwise explicitly stated in this report, any form of assurance 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 we identify an apparent material inconsistency or material misstatement, we are required to perform procedures to conclude whether there is a material misstatement of the financial statements or a material misstatement of the other information. 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 based on these responsibilities.



Responsibilities for the financial statements and the audit

Responsibilities of the manager for the financial statements

As explained more fully in the Statement of Manager's Responsibilities set out on page 5, the manager is responsible for the preparation of the financial statements in accordance with the applicable framework giving a true and fair view.

The manager is also responsible for such internal control as the manager 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 manager is responsible for assessing the Trust'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 manager intends to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditors' 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 auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with ISAs (Ireland) 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.

Our audit testing might include testing complete populations of certain transactions and balances, possibly using data auditing techniques. However, it typically involves selecting a limited number of items for testing, rather than testing complete populations. We will often seek to target particular items for testing based on their size or risk characteristics. In other cases, we will use audit sampling to enable us to draw a conclusion about the population from which the sample is selected.

A further description of our responsibilities for the audit of the financial statements is located on the IAASA website at:

https://www.iaasa.ie/getmedia/b2389013-1c6b-458b-9b8f-898202d59c3a/Description_of_auditors_responsibilities_for_audit.pdf.

This description forms part of our auditors' report.

Use of this report

This report, including the opinion, has been prepared for and only for the unitholders as a body in accordance with the European Union (Alternative Investment Fund Managers) Regulations 2013 and for no other purpose. We do not, in giving this opinion, accept or assume responsibility for any other purpose or to any other person to whom this report is shown or into whose hands it may come save where expressly agreed by our prior consent in writing.

PricewaterhouseCoopers
Chartered Accountants and Registered Auditors
Dublin
12 August 2025

(1) 貸借対照表

オルトゥ・クールバ・トラストⅡ
ーグローバル株式セクター厳選ファンド
資産負債計算書
2025年2月28日現在
(米ドルで表示)

	注記	2025年2月28日現在	
		米ドル	千円
資産			
デリバティブ金融商品への投資	8、9	12,491,680	1,808,920
現金および現金同等物	10	12,334,796	1,786,202
発行受益証券未収金		19,104	2,766
前払費用およびその他の資産		287,736	41,667
資産合計		<u>15,133,316</u>	<u>2,191,455</u>
負債			
デリバティブ金融商品への投資	8、9	46,500	6,734
ブローカーに対する担保		12,094,953	1,751,470
管理会社への未払金	5	2,884	418
未払分配金および未払利息		8,626	1,249
未決済の外国為替取引に係る未払金		6,835	990
スワップ契約に係る未払金		196,577	28,466
未払税金	2	4,370	633
その他の未払費用	5	20,384	2,952
負債合計		<u>12,381,129</u>	<u>1,792,911</u>
純資産		<u>12,752,187</u>	<u>1,846,644</u>

2025年8月12日にトラストの管理会社を代表して署名。
[署名]

運用開始日：2024年6月11日

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

(2) 損益計算書

オルトゥ・クールバ・トラストⅡ
ーグローバル株式セクター厳選ファンド
運用計算書
2025年2月28日に終了した期間
(米ドルで表示)

	注記	2025年2月28日に終了した期間	
		米ドル	千円
投資収益			
その他の収益		1,152	167
投資収益合計		1,152	167
費用			
管理会社報酬	5	33,273	4,818
管理事務代行会社報酬	5	52,741	7,637
代行協会員報酬	5	3,937	570
監査報酬	5	44,829	6,492
受託会社報酬	5	1,973	286
法務報酬	5	6,651	963
税金費用	2、5	74,632	10,807
その他の費用	5	189,585	27,454
費用合計		407,621	59,028
純費用		407,621	59,028
投資純収益		(406,469)	(58,861)
投資に係る実現および未実現（損）益			
実現純（損）益			
外国為替取引および先渡為替契約		(1,406)	(204)
スワップ契約		13,464	1,950
未実現評価（損）益の純変動			
外国為替取引および先渡為替契約		(46,616)	(6,750)
スワップ契約		28,537	4,132
投資に係る実現および未実現純（損失）		(6,021)	(872)
運用による純資産の純（減少）		(412,490)	(59,733)

2025年2月28日に終了した期間において、運用計算書に記載されているもの以外のその他の利益または損失はなかった。すべての収益は継続事業から発生している。

2025年8月12日にトラストの管理会社を代表して署名。
[署名]

運用開始日：2024年6月11日

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラストⅡ
 ーグローバル株式セクター厳選ファンド
 純資産変動計算書
 2025年2月28日に終了した期間
 (米ドルで表示)

	注記	2025年2月28日に終了した期間	
		米ドル	千円
運用：			
投資純収益		(406,469)	(58,861)
投資、外国為替取引、先渡為替契約に係る 実現純利益		12,058	1,746
投資、外国為替取引、先渡為替契約に係る 未実現（評価損）の純変動		(18,079)	(2,618)
運用による純資産の純（減少）		<u>(412,490)</u>	<u>(59,733)</u>
資本株式取引：	3		
株式の売却による収入			
米ドルクラス		9,954,517	1,441,514
円ヘッジクラス		5,388,019	780,239
豪ドルヘッジクラス		793,650	114,928
株式の買戻しによる支払い			
米ドルクラス		(1,765,606)	(255,677)
円ヘッジクラス		(1,199,800)	(173,743)
豪ドルヘッジクラス		<u>(6,103)</u>	<u>(884)</u>
株式取引による純資産の純増加		<u>13,164,677</u>	<u>1,906,377</u>
純資産の増加合計		<u>12,752,187</u>	<u>1,846,644</u>
純資産：期首現在		<u>-</u>	<u>-</u>
純資産：期末現在		<u><u>12,752,187</u></u>	<u><u>1,846,644</u></u>

運用開始日：2024年6月11日

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラストⅡ
 ーグローバル株式セクター厳選ファンド
 財務ハイライト

2025年2月28日に終了した期間の発行済受益証券口数

会計期間末	米ドルクラス 2025年2月28日		円ヘッジクラス 2025年2月28日		豪ドルヘッジクラス 2025年2月28日	
	米ドル	千円	日本円	豪ドル	千円	
期首現在1口当たり純資産価格	10.00	1	1,000.00	10.00	1	
投資純収益*	(0.34)	(0)	(8.90)	(0.26)	(0)	
投資に係る実現および未実現純(損)益	0.16	0	(52.21)	(0.02)	0	
投資運用からの合計	(0.18)	(0)	(61.11)	(0.28)	(0)	
期末現在1口当たり純資産価格	9.82	1	938.89	9.72	1	
トータル・リターン**	(1.80) %		(6.11) %	(2.80)		
期末現在純資産価額	7,921,213	1,147,071	619,449,679	1,158,408	109,470	
平均純資産に対する費用率***	3.40 %		0.94 %	2.60 %		
平均純資産に対する投資純収益率***	(3.39) %		(0.91) %	(2.59) %		

* 2024年6月12日(最初の純資産価額の計算日)から2025年2月28日までの期間の平均発行済受益証券口数に基づいて計算されている。

** 1年未満の期間については年換算されていない。

*** 1年未満の期間について年換算されている。ただし、専門家費用、監査費用および特定のその他費用(該当する場合)を除く。

運用開始日: 2024年6月11日

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

オルトゥ・クールバ・トラストⅡーグローバル株式セクター厳選ファンド
財務書類に対する注記
2025年2月28日までの期間

1. 組織

オルトゥ・クールバ・トラストⅡ(以下「トラスト」という。)は、1990年ユニット・トラスト法およびアイルランド中央銀行が発行するAIFルールブック(以下「AIFルールブック」という。)に基づき、2024年5月2日にアイルランドで設立されたユニット・トラストで、登録番号はC535962である。トラストはアンブレラ・ファンドとして構成され、それぞれが別個のファンドもしくは資産ポートフォリオである複数のファンドで構成される場合がある。トラストの受益証券は、ファンドを表す一または複数の受益証券クラスを含む、異なるクラスに分割することもできる。

トラストは、1990年ユニット・トラスト法に基づき、アイルランド中央銀行(以下「中央銀行」という。)により、ユニット・トラストとして認可されている。中央銀行は、中央銀行がトラストを認可したことによって、またトラストの債務不履行に起因してトラストに関する法律により与えられる機能を中央銀行が執行することを理由として、責務を負うものではない。中央銀行によるトラストの認可は、当該スキームの様々な当事者の信頼性や財政状態に関する中央銀行による保証を意味するものではない。また、中央銀行は英文目論見書の内容について責任を持つということではない。かかる認可は、中央銀行によるトラストの推奨または保証を意味するものでもない。

トラストは、2024年5月2日にトラストとAIFMとの間で締結された契約(以下「AIFM契約」という。)に基づき、IQ EQファンド・マネジメント(アイルランド)リミテッド(以下「管理会社」という。)をオルタナティブ投資ファンド運用者(以下「AIFM」という。)に任命した。AIFMは、AIFM契約の条件に従い、トラストに関する管理サービスを遂行するために任命されている。

2025年2月28日現在、トラストは1つのファンドで構成されている。

ーオルトゥ・クールバ・トラストⅡーグローバル株式セクター厳選ファンド

オルトゥ・クールバ・トラストⅡーグローバル株式セクター厳選ファンド(以下「ファンド」という。)は、登録番号C535962を有するユニット・トラストであるオルトゥ・クールバ・トラストⅡのファンドであり、ファンド間で分離された責任を有するアンブレラ型ファンドとして登録番号C537495で設立された。ファンドの管理会社であり、かつファンドの(ポートフォリオ管理の責任を有する)AIFMとしての役割も果たすのは、IQ EQファンド・マネジメント(アイルランド)リミテッドである。

ファンドの投資目的は、下記に定義する参照指数（または参照指数と実質的に同じ市場を追跡するために管理会社が随時決定するその他の指数）のパフォーマンスを複製することを目指すことである。ファンドは、その投資目的を達成するため、原則として受益証券の発行手取金（からファンドの設立および受益証券の募集に関連する費用ならびにファンドの資産から支払われるその他の手数料および費用のための準備金を控除した金額）の全額を、スワップ契約（以下「スワップ契約」という。）に従ってドイツ銀行（以下「スワップ・カウンターパーティー」という。）との間で行われる一または複数のトータル・リターン・スワップ（以下、総称して「トータル・リターン・スワップ」という。）へ投資する。トータル・リターン・スワップの締結に加え、ファンドは、留保中の投資、投資家への金銭の返還またはファンドの運用過程で発生する可能性のある特定の継続的な報酬もしくは費用の支払に充てるために、現金を保有することがある。管理会社は、ファンドの計算において、ファンドの総資産の50%超を金融商品取引法（1948年法律第25号）（改正済）（以下「金商法」という。）に定義される「有価証券」（社債、国債、コマーシャル・ペーパー、証券投資信託の受益証券およびミューチュアル・ファンドの投資証券など。）（有価証券とみなされる金商法第2条第2項各号に掲げる権利を除く。）および当該有価証券に関連するデリバティブに対して投資する。

クロッキー・セクター指数（以下「参照指数」という。）（ティッカー：DBGLS3UT）は、ドイツ銀行ロンドン支店が作成した、合成ルールに基づく独自の戦略である。参照指数は、米国、欧州、日本の大型株により構成されるセレクション・プールにおいて、3セクターから選ばれた30銘柄のパフォーマンスを反映することを意図している。セレクション・プールは、(i) S&P500指数（以下「S&P500」という。）の時価総額上位251銘柄（S&P500の時価総額上位271銘柄に含まれる場合は、現在の構成銘柄）、(ii) ユーロストックスラージ指数（以下「ユーロストックスラージ」という。）の構成銘柄、および(iii) TOPIX100指数の構成銘柄で構成され、S&P500およびユーロストックスラージとあわせて「参照指数」という。ただし、一定の制限銘柄、関連する業種分類基準に従って特定される金融銘柄および英文目論見書に記載するその他の銘柄を除外する。

管理会社はファンドを、サステナブルファイナンス開示規則（EU）2019/2088（以下「SFDR」という。）における第6条ファンドに分類している。ファンドは、SFDR第8条および第9条の意味における持続可能な投資目的を有していない。

2. 重要な会計方針

以下は、トラストが財務書類を作成するにあたり、一貫して遵守した重要な会計方針の要約である。これらの会計方針は、米国において一般に認められる会計原則（以下「米国GAAP」という。）に準拠している。

- (a) スワップの評価 — スワップ契約は、伝統的な価格決定要素を用いて再計算された市場価格に基づいて評価される。この評価には、原資産の価値、原資産のボラティリティ、金利およびスワップ契約の残存価値が考慮される。市場価格で評価されたスワップ契約は、資産負債計算書に計上される。未決済のスワップ契約に係る損益は注記10に記載されている。
- (b) 受益者への分配 — ファンドのいかなる受益証券クラスについても分配を宣言する意図はない。分配可能利益は、ファンドの資産に留保され、関連する受益証券クラスの純資産価格に反映される。
- (c) 作成の基礎 — 添付の財務書類は、米国GAAPに準拠し、継続企業の前提に基づいて作成されている。
- (d) 見積りの使用 — 米国GAAPに準拠した財務書類を作成する際、経営陣は財務書類および付随する注記に記載される金額に影響を与える見積りおよび仮定を行う必要がある。経営陣は、財務書類の作成に使用された見積りは合理的かつ適切なものであると考えているが、実際の結果はこれらの見積りと異なる可能性がある。
- (e) 収益および費用 — 分配は、関連する投資が最初に「分配落ち」と公表された日に、その情報が合理的に入手可能な範囲で収益として認識される。受取利息および支払利息は、契約条件に従って発生主義で認識される。利息は日次で発生する。
- (f) 投資取引および関連する収益と費用 — 投資取引および受益者取引は、取引日に記録される。トラストは、投資取引から生じた損益を、売却された有価証券の元の取得価額と高価法に基づく売却代金の純額を比較することによって決定する。ファンド内において、受取分配金は分配落の日または情報が入手可能になり次第認識され、受取利息は発生主義に基づいて認識される。収益、費用(特定のクラスに帰属する費用を除く。)、および投資に係る実現および未実現損益は、各受益証券クラスの発行済口数に応じて、各受益証券クラスに配分される。
- (g) 現金および現金同等物 — 現金および現金同等物には、手許現金、銀行当座預金、当初満期が3か月未満のその他の流動性の高い短期投資、および当座借越が含まれる。銀行残高のすべての現金は、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー、またはトラストによって承認された第三者機関に当座預金として預け入れられているか、または副保管会社に直接預け入れられている。銀行に預けられている当座預金は、翌日に受託会社に返還される。会計期間末に現金が預けられている金融機関の内訳は、注記10に記載されている。

- (h) 機能通貨および表示通貨 — 財務書類に表示される項目は、ファンドの主要な経済環境において使用される通貨(以下「機能通貨」という。)で測定される。トラストの機能通貨および表示通貨は米ドルである。
- (i) 外国為替換算 — トラストの機能通貨として指定された通貨以外の通貨で表示された金融資産および金融負債は、各会計期間末日の為替レートで換算される。有価証券の売買、収益および費用を含む当該会計期間中の取引は、取引日の為替レートで換算される。
- (j) 外国為替契約 — 会計期間中の外貨建取引は、取引日の為替レートで換算される。外貨建の資産および負債は、会計期間末日の為替レートで換算される。外国為替相場の変動による運用実績は、組入有価証券の売却または価値の変動から生じる投資の損益と別々に報告される。外貨建取引に係る実現純損益および未実現損益の純変動は、外国通貨の売却および有価証券取引または分配金取引に係る取引日または分配落ち日と約定日までの間に生じた外国通貨の売却損益および為替差損益になる。
- (k) 担保 — ファンドは、トータル・リターン・スワップに関して担保を受け入れる場合がある。そのような担保は、所定の取引および特定のカウンターパーティーにとって適切な種類のものであり、現金またはG7（カナダ、フランス、ドイツ、イタリア、日本、英国および米国）加盟国が発行する債券の形態とすることができる。担保は、所有権の移転がある場合、受託会社（またはその委託先）に移管され保管される。担保として有価証券を受領する場合、ファンドの英文目論見書の条項に従い（管理会社が必要または望ましいと判断した場合は適切なヘアカットを適用して）、担保の種類およびファンドの買戻日の頻度を考慮して管理会社が適切と判断した頻度で、管理会社により評価される。トータル・リターン・スワップに従って受け取った担保は、G7（カナダ、フランス、ドイツ、イタリア、日本、英国および米国）加盟国が発行する債券、マネー・マーケット・ファンドまたは現金に投資する目的で、ファンドにより再投資される場合がある。
- (l) 運営費用 — トラストは、受託会社報酬、管理事務代行会社報酬、名義書換代行報酬、管理会社報酬、純資産価格の公表・配布手数料、監査報酬およびその他の専門家報酬、投資の取得および換金に際して発生する費用を含む、すべての通常の運営費用をその資産から支払う。このような費用は、通常、発生した会計期間において費用処理される。
- (m) 取引費用 — 取引費用とは、金融資産または金融負債の取得、発行または処分に

直接起因する増分費用である。増分費用とは、企業が金融商品を取得、発行または処分しなければ発生しなかったであろう費用である。取引費用のうち、個別に識別可能なもののみを開示している。これらには、受託会社および副保管会社に支払われる取引費用、識別可能なブローカー手数料およびコミッション、識別可能な取引関連の税金およびその他の市場手数料、ならびに金融派生商品に関連する個別に識別可能な取引費用が含まれる。これらの要件は注記6に開示されている。

- (n) 税金 — トラストは、1997年租税統合法（改正済）の第739B条に基づく投資信託である。トラストがアイルランドにおいて税務上の居住者であり、アイルランド中央銀行の認可を受けている限り、トラストは、課税事由の発生を除き、その関連する所得または利益に対してアイルランド税が課税されることはない。課税事由には、受益者への分配金の支払い、受益証券の換金、償還、消却、譲渡、および受益証券の取得から起算する各8年間の終了時点における受益証券の保有が含まれる。

トラストは、以下の課税事由に該当する場合、アイルランド税が課税されない：

- 課税事由の発生時にアイルランドの居住者ではなく、かつ税務上アイルランドに通常居住していない受益者。ただし、トラストが必要な署名入りの法定宣誓書を受益者から受領しており、かつトラストが当該宣誓書の内容が実質的に正確でなくなったことを合理的に示唆する情報を保有していない場合。またはトラストがアイルランド税務当局から適切な宣誓書が提出されていない場合でも、総額支払いを実施する権限を付与されている場合。
- 必要な署名入りの法定宣誓書をトラストに提出した（1997年租税統合法（改正済）の第739D条に規定された）アイルランドの税金を免除されるアイルランド居住者である特定の投資家。
- トラストと他のファンドとの適格な併合または再編により生ずる受益証券の交換。
- アイルランドの内国歳入委員会の命令により指定された公認の清算システムにおいて保有される受益証券に関する取引。
- 司法上の別居および／または離婚に際して行われる配偶者と元配偶者間の受益証券交換。
- 受益者がトラストの受益証券を独立当事者間における取引条件によりトラストの他の受益証券と交換する取引であり、受益者に対する支払いが伴わない場合。

トラストによる投資に係るキャピタル・ゲイン、分配金および利息(もしあれば)は、当該投資収益/利益を受け取る国により課税対象となる場合があり、かかる税金はトラストまたはその受益者により回収できない場合がある。

適切な申告が行われない場合、課税事由が発生した際には、トラストはアイルランドの租税を負担するものとし、トラストは、かかる租税を関連する受益者から源泉徴収する権利を留保する。

ASC740「法人税等」は、税務申告によって計上された、または計上されると予想されるタックス・ポジションの認識および測定のための財務会計および開示の要件を定めたものである。管理会社は、すべての未確定の課税年度についてトラストのタックス・ポジションを検討し、トラストの財務書類に所得税の引当金を計上する必要はないと結論付けた。

ファン드는、米国の株式に連動する特定の種類のデリバティブ商品(株式またはトータル・リターン・スワップを含む。)に関して、「配当等価物」に対して30%の源泉徴収税を課す米国内国歳入庁(以下「IRS」という。)第871条(m)の対象となる場合がある。

3. 資本金

トラストの受益証券の最低当初申込額は10万ユーロ(もしくは外国通貨による相当額)以上となるため、トラストへの投資は、投資適格者(および知識のある投資家)のみが行うことができる。したがって、トラストは、集団投資スキームに関する中央銀行の規則において、適格投資家スキームとして適格とされている。トラストは中央銀行により認可されているが、中央銀行は、トラストの投資目的、投資方針、またはトラストが採用するレバレッジの程度に関して、トラストが子会社を通じて投資を行う能力を妨げないことを条件に、いかなる制限またはその他の制約も設定していない。トラストは、発行体の経営に重要な影響を及ぼし得る議決権付株式を取得することはできない。トラストは、その投資対象の発行体に対して、法的または経営的な支配権を取得または取得しようとすることはできない。受益証券はいかなる米国人に対しても発行または譲渡することはできない。取締役は、その絶対的な裁量により、受益者が所在する国の法律および規則を遵守するために、受益者の利益に適合しまたは受益者の利益に反しない範囲で追加の投資制限を随時課すことができる。

各ファンドの投資制限は、各ファンドの設立時に管理会社が指定し、関連する英文目論見書補遺に記載される。上記および関連する英文目論見書補遺に記載されている投資制限は、投資の購入時に適用されるものとみなされる。関連するファンドの制御不能な理由により、または、申込権の行使の結果として、これらの制限が超過した場

合、関連するファンドは、受益者の利益を十分に考慮した上で、状況の改善を最優先の目的として措置を講じる。

ファンドについては、以下の受益証券クラスが申込可能である。

クラス	表示通貨	受益証券 1口当たり 当初発行価格	最低当初申込額	最低継続申込額/ 最低保有額	最低 買戻単位
米ドルクラス	米ドル	10米ドル	10万ユーロ相当額 の米ドル	100.00米ドル	1口
円ヘッジクラス	日本円	1,000円	10万ユーロ相当額 の日本円	10,000円	1口
豪ドルヘッジクラス	豪ドル	10豪ドル	10万ユーロ相当額 の豪ドル	100.00豪ドル	1口

上記の最低額は、管理会社の取締役（またはその受任者）の裁量で、全般的にまたは特定の申込みもしくは買戻しに関して、増減または免除される場合がある。投資者によるクラスへの申込みは、当該クラスの表示通貨で行われなければならない。買戻代金もまた、関連するクラスの表示通貨で支払われる。投資者は、2024年5月27日午前9時（東京時間）に開始し、同年6月7日（または管理会社が決定するそれ以降の日）の午後6時（東京時間）に終了する期間（以下「当初申込期間」という。）に行われた申込みに係る決済資金を、2024年6月11日（当初申込期間が変更された場合には、当初申込期間後の2番目の営業日）の午後11時（東京時間）までに、申込契約に記載されている口座に送金しなければならない。

当初申込期間の終了後、ファンドの受益証券は、関連する申込日現在の受益証券1口当たり純資産価格（から費用・手数料を控除した金額）で申込可能である。購入申込みは、英文目論見書に記載の要件に従い申込締切時間までに提出されなければならない。決済資金は、関連する申込日から3営業日後の日の午後11時（東京時間）までに送金されなければならない。

受益者は、英文目論見書に記載の要件に従い、関連する買戻締切時間までに買戻請求を提出することにより、いずれかの買戻日に係る買戻請求を提出することができる。受益証券は、関連する買戻日における関連する受益証券クラスの受益証券1口当たり純資産価格で買い戻される。受益者に対して支払われるべき買戻代金の総額は、米ドルクラス受益証券の場合は0.01米ドル、円ヘッジクラス受益証券の場合は1円、豪ドルヘッジクラス受益証券の場合は0.01豪ドル未満を切り捨てた金額とする。かかる端数処理による利益は、ファンドの勘定で留保される。受益証券1口の買戻価格を計算する目的において、受託会社および／または管理会社は、受益証券1口当たり純資産価格から、特定の買戻日における買戻請求を履行する資金を賄うために資産を換金し、またはポジションを手仕舞う際にファンドの勘定で負担する財務費用および販売手数料を反映した、適切な引当てと考える金額を差し引くことができる。

買戻代金は、関連する買戻日から5営業日以内に受益者に配布されることが一般的に予想される。

ファンドの残存する受益証券は、すべて2034年5月の最終営業日または管理会社が決定し、受益者に通知する、ファンドの期間が満了し、すべての残存する受益証券が買戻される日(以下「ファンドの満期日」という。)を含むその他の日に強制的に買戻され、買戻代金は買戻後5営業日以内に受益者に支払われる。ただし、いずれかの申込日においてファンドの純資産価額が15,000,000米ドルを下回った場合、管理会社は、受託会社と協議の上、その裁量で、その時点で発行されているファンドの(一部ではなく)すべての受益証券を、失効日(以下において定義する。)に算出された買戻価格で買戻することができる。ただし、管理会社は、(i)すべての受益者に対して4週間前に書面による買戻しの通知を行い、当該通知の有効期限は通知に記載された日(以下「失効日」という。)とし、(ii)当該失効日の翌日から4週間以内に当該受益証券を買戻さなければならない。かかる買戻しについては、受益者に対して書面で通知するものとする。

2025年2月28日に終了した会計期間における受益証券取引は以下のとおりであった。

オルトゥ・クールバ・トラストⅡ ーグローバル株式セクター厳選ファンド	
2025年2月28日	
米ドルクラス	
期首受益証券口数	—
販売口数	985,673
買戻口数	(178,656)
期末受益証券口数	807,017
円ヘッジクラス	
期首受益証券口数	—
販売口数	851,387
買戻口数	(191,616)
期末受益証券口数	659,771
豪ドルヘッジクラス	
期首受益証券口数	—
販売口数	120,160
買戻口数	(1,002)
期末受益証券口数	119,158

4. 投資取引

2025年2月28日に終了した会計期間における短期投資を除く投資の売買は以下のとおりであった。

ファンド	買い	売り
オルトゥ・クールバ・トラストⅡ ーグローバル株式セクター厳選ファンド	15,926,590米ドル	3,476,912米ドル

5. 管理会社との契約等

トラストは、管理会社との間で、トラストに対する投資助言業務を行うことを合意している。契約の条件に基づき、管理会社は、各ファンドについて、ファンドの資産から支払われるべき管理報酬を受領する権利を有している。当該報酬は、以下に定める年率で、日々発生し、毎月後払いで支払われる。

オルトゥ・クールバ・トラストⅡーグローバル株式セクター厳選ファンド：

管理会社報酬

ファンドへの運用業務の提供に関して、管理会社は、ファンドの純資産価額の年率0.11%（受益者に通知することにより、0.15%を上限として変更される場合がある。）の管理報酬を受領する。ファンドには年額90,000ユーロ（受益者に通知することにより、135,000ユーロを上限として変更される場合がある。）の最低管理報酬額が設けられている。また、管理会社は、1回限りの設立報酬として受益証券の当初の申込時に75,000ユーロを受領する。

管理会社は、2025年2月28日に終了した会計期間において、33,273米ドルの報酬を受け取った。2025年2月28日現在の未払管理会社報酬は2,884米ドルである。

ファンドは、（i）ファンドの設定後に継続的に発生する弁護士費用（法的手続または行政手続に関して発生する手数料および費用を含む。）、（ii）現在の投資家および投資家となる予定の者に対する英文目論見書、英文目論見書補遺、年次報告書、財務書類、通知およびその他の文書または情報の作成、印刷、公表、翻訳、配布（必要な言語によるもの）の費用、（iii）販売のためにいずれかの法域において規制当局から承認、登録および許可を取得し、および／または維持するための経費および費用、（iv）解散または清算に関して発生するすべての費用、（v）コミッションおよびブローカー手数料等の投資費用（コミッションおよびブローカー手数料の交渉に関する費用を含む。）、（vi）証拠金勘定およびその他の債務の利息、（vii）税金（源泉所得税、純所得税、キャピタル・ゲイン税、フランチャイズ税、付加価値税、印紙税、譲渡税を含むが、これらに限定されない。）ならびにこれらにかかる利息および罰金

またはその他これらの税金に対する加算金、(viii) クラス固有のヘッジ手数料を含むがこれらに限られない、ファンドが負担することのある自らの運営費用（管理報酬により賄われる手数料および費用を除く。）のすべてを負担する。

管理事務代行会社報酬および受託会社報酬

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・ファンド・アドミニストレーション・サービシーズ(アイルランド)リミテッド(以下「管理事務代行会社」という。)は、トラストの管理事務代行会社、資金会計士および名義書換代理人としての役割を果たす。トラストの受託会社は、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスティ・サービシーズ(アイルランド)リミテッドである。受託会社は、信託証書に従い、受託会社の保管ネットワークにおいて受託会社の管理下にあるトラストのすべての資産(完全子会社を通じて保有されている資産を含む。)について保管している。受託会社はまた、トラストのキャッシュフローを監視し、ファンドの受益証券の申し込みに際して投資家により、または投資家の代わりに行われたすべての支払いが受領されたことを確認する責任を負う。受託会社は、トラストの資産の保管についても責任を負う。保管には、以下の事項が含まれる。(a) 受託会社の帳簿に開設された金融商品口座に登録可能なすべての金融商品および受託会社に物理的に引き渡すことが可能なすべての金融商品の保管、(b) その他の資産については、当該資産の所有権を確認し、それに応じた記録を保持すること(以下「保管機能」という。)、およびその他の監督義務。受託会社は、AIFMDに定められた条件に従って、トラストの資産の保管を第三者に委託することができる。特に、受託会社は、以下の事項を確認するものとする。(a) 保管されている金融商品の登録は、状況に応じて、受託会社、副保管会社もしくは名義人、またはトラストの名義のいずれかで、当該市場における通常の市場慣行に従い行われること、(b) 登録された金融商品は、受託会社、副保管会社もしくはそれぞれの名義人の事前の許可なしには、譲渡、移転、交換または引渡しが行われないこと、(c) 登録された金融商品は、受託会社、副保管会社もしくはそれぞれの名義人に属する資産から分離されること。管理会社は、投資家が受益証券を申し込む前に、受託会社はその責任を契約上免除するために措置を講じた場合、その旨を投資家に通知することを確保する。また、管理会社は、受託会社の責任に関するいかなる変更についても遅滞なく受益者に通知されるようにする。

管理事務代行会社および受託会社は、管理事務代行業務および受託業務の提供に対してファンドの純資産価額の割合として計算される報酬を受領する権利を有している。管理事務代行会社および受託会社の報酬は、ファンドの資産から支払われる。管理事務代行会社および受託会社の報酬および費用は、毎月後払いで支払われる。ファンドへの管理事務代行業務の提供に関して、管理事務代行会社は、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している。この報酬には、年率0.02%の会計業務報酬（年間最低報酬額22,500ユーロ）、年率0.02%のファンド管理事務代行報酬

(年間最低報酬額22,500ユーロ)、年率0.01%の名義書換代行報酬(年間最低報酬額30,000米ドル)が含まれるが、これらに限定されるものではない。ファンドへの受託業務の提供に関して、受託会社は、ファンドの純資産価額の年率0.004%の報酬を受領する権利を有している。開示された報酬を上回る受託会社および管理事務代行会社の報酬の増額は、受益者の承認を得る必要がある。ファンドの純資産価額に対する料率として計算される報酬に加えて、管理事務代行会社および受託会社は、ファンドに担保として差し入れられた資産を含むがこれに限定されない、保管のために保有する資産の価値に対する料率としての保管手数料、および取引ごとの取引手数料を受領する権利を有するものとする。管理事務代行会社および受託会社は、ファンドから、合理的であり、書面化された、立替費用を追加で受領する権利も有している。

代行協会員報酬

管理会社は、代行協会員契約に基づき、ドイツ証券株式会社をファンドの日本における代行協会員(以下「代行協会員」という。)として任命している。代行協会員契約において、代行協会員は以下の機能を果たすこととされている。

- (a) 日本証券業協会の協会員(以下「日本証券業協会会員」という。)である金融商品取引業者または金融機関等であって、日本国内で受益証券を販売する可能性のある者に対し、日本の適用法令の規定に従って随時作成が要求される受益証券に係る目論見書を配布すること
- (b) 受益証券1口当たり純資産価格を日本国内において公表すること
- (c) 日本証券業協会会員で日本国内で受益証券を販売する可能性のある金融商品取引業者または金融機関等に対し、日本の適用法令および/または日本証券業協会の規則に従って随時作成が要求されるファンドに係る財務書類その他の書類を配布すること
- (d) 日本証券業協会が随時採択する外国投資信託受益証券の選定基準に適合しなくなった場合、日本証券業協会に報告し、日本証券業協会会員で日本国内で受益証券を販売する可能性のある金融商品取引業者または金融機関等に通知すること
- (e) 投資信託及び投資法人に関する法律第14条第1項に定める運用報告書(以下「運用報告書」という。)を、管理会社に代わって、電子的な方法により、代行協会員のウェブサイトにおいて提供すること
- (f) 代行協会員が上記に列挙された機能のいずれかを遂行するために付随する、または合理的に必要なあらゆる行為および事柄を管理会社に代わって遂行すること

代行協会員契約は、無期限で締結されている。管理会社の日本における代行協会員の後任の任命が日本で必要とされる限り、代行協会員契約は、管理会社または代行協会員のいずれかが3か月前に書面で通知することにより終了させることができる。

代行協会員は、販売会社に対する目論見書、運用報告書その他の書類の交付、日本における受益証券1口当たり純資産価格の公表その他の類似かつ付随する職務を含む自らの職務および機能の対価として、ファンドにより、ファンドの純資産価額の年率0.01%に相当する代行協会員報酬（以下「代行協会員報酬」という。）を支払われる。代行協会員報酬は、日々発生し、毎月後払いされる。代行協会員は、ファンドに係るサービスを提供する際に負担した立替費用を受領する権利も有している。

監査報酬

当会計期間においてトラストの監査人に支払われた監査報酬のうち、付加価値税等を除いた額は以下のとおりであった。

	2025年2月28日に終了した会計期間
一 法定会計監査	30,680米ドル

2025年2月28日に終了した会計期間において、監査以外の業務に関して監査人に支払うべき報酬はなかった。

当会計期間においては、プライスウォーターハウスクーパースがトラストの監査人に選任されている。

その他の費用

ファンドに関する追加の手数料は、関連する英文目論見書補遺に記載されている。特定のファンドに帰属しない料金および費用は、管理会社の取締役の裁量により、それぞれの純資産価額または料金の性質に応じたその他の合理的な根拠に基づいて、ファンド間で比例配分されることがある。

2025年2月28日現在の前払費用は287,736米ドルであり、前払設立費用と法律費用から構成されている。管理会社に対する1回限りの75,000ユーロを含むがこれに限定されない、ファンドに係る受益証券の当初募集に関連して発生する設立費用は、400,000ユーロを超えないと予想される。上記の報酬は3会計期間にわたって償却される。

スワップ・カウンターパーティーは、ファンドの資産から、トータル・リターン・スワップの想定元本の年率0.6%の手数料を受領する権利を有している。当該指数手数料の増額は、受益者の承認を必要とする。

6. 取引費用

投資の売買に係る取引費用は、当該投資の売買に含まれる。

2025年2月28日に終了した会計期間における取引費用は以下のとおりであった。

オルトゥ・クールバ・トラストⅡ
ーグローバル株式セクター厳選ファンド
1,194米ドル

取引費用のうち、個別に識別可能なもののみを開示している。

7. 外国為替換算

2025年2月28日現在の米ドルに対する為替レートは以下のとおりである。

豪ドル	1.60810
英ポンド	0.79419
ユーロ	0.96154
日本円	150.69500

8. 金融商品および関連するリスク

トラストの活動は、トラストを様々な財務リスク、すなわち、市場リスク(市場価格リスク、金利リスクおよび為替リスクを含む。)、流動性リスク、信用リスクおよび評価リスクにさらす。資産負債計算書の日付時点で未決済の金融商品の性質と範囲、およびトラストが採用しているリスク管理方針は以下に説明される。

市場リスク

市場リスクとは、市場価格リスク、金利リスクおよび為替リスクへのエクスポージャーの結果として、金融商品の価値が変化するリスクである。

ー 市場価格リスク

市場価格リスクは、主に保有する金融商品の将来価格に関する不確実性から生じる。これは、価格変動に直面して保有する市場ポジションを通してトラストが被る可能性のある潜在的な損失を表す。ファンドの市場価格リスクに対するエクスポージャーは、その投資目的によって決定される。トラストの市場価格リスクは、日々、管理会社により管理される。管理会社は、ファンドの投資目的に従いつつ、特定の市場セクターに関連するリスクを分散するために、ポートフォリオの資産配分を検討する。

ー 金利リスク

金利リスクとは、市場金利の変動により金融商品の価値が変動するリスクをいう。トラストの資産および負債の大部分は無利息である。その結果、ファンドは重大な金利リスクにさらされない。一般的に、余剰現金または現金同等物は短期の市場金利で運用される。

ー 為替リスク

トラストの資産価値は、ファンドの組入有価証券が取引または表示される通貨の価値が機能通貨に対して変動することにより影響を受けることがある。為替レートは、短期間に大きく変動することがあり、その場合、他の要因とともに、ファンドの純資産価格の変動を引き起こすことがある。

管理会社は、ヘッジ対象クラスのリスクを軽減するために、ファンドの基準通貨建てではないヘッジ対象クラスの為替エクスポージャーをヘッジするために、為替ヘッジ取引を使用することができる。為替ヘッジ目的で取引された未決済の先渡為替契約の詳細は、投資有価証券明細表に記載されている。

流動性リスク

ファンドが保有するすべての証券または投資が上場または格付けされ、活発に取引されるとは限らないため、流動性が低くなる可能性がある。さらに、投資対象によっては追加投資または保有資産の処分に時間がかかったり、不利な市場環境の影響を受けたり、不利な価格で行わなければならない場合がある。また、すべての商品について市場形成が行われ、価格が提示される保証はない。活発な流通市場が存在しない場合、ファンドが金融商品を不確定な期間保有する必要性が生じる可能性がある。

管理会社は、受益者の買戻請求に対応するため、一連の内部管理手段によって投資ポートフォリオの流動性リスクをコントロールしようと努めるが、大量の買戻請求があった場合、ファンドはそのような請求に対応するために大幅な割引価格で投資対象を清算する必要があり、ファンドはそのような取引で損失を被る可能性がある。

デリバティブ取引、とりわけ店頭デリバティブ取引は、流動性のある流通市場からの恩恵が受けられないことがある。したがって、ポジションが任意の時点でまたは当該デリバティブ取引の直近の帳簿価額に近接する価格によって構築され、または解消されるという保証はない。

保管リスク

保管者またはブローカーとの取引はリスクを伴う。保管者またはブローカーに証拠金として預託された証券およびその他の資産は、ファンドの資産として明確に特定さ

れることが予想される。しかしながら、この区別を達成することは常に可能とは限らず、かかる当事者の債務超過の場合に、証拠金として保有される資産に対するファンドの権利を行使することに関連する実務上または時間上の問題が生じることがある。

ファンドの資産は、債務超過となった保管者およびブローカーによって保有されることがある。資産が分別されない場合、ファンドは無担保債権者として格付けされ、資産は完全に回収できない可能性がある。

さらに管理会社は、直接間接を問わず、保管および／または決済システムが完全に発展していない市場においてファンドの勘定で投資を行う可能性がある。このような市場で取引され、副保管会社の使用が必要な状況において副保管会社に委託されたファンドの資産は、特定のリスクにさらされる可能性がある。このようなリスクには、非真正の同時決済、実物市場、その結果としての偽造証券の流通、企業行動に関する情報の不足、証券の利用可能性に影響を与える登録プロセス、適切な法的／財政的インフラの欠如、中央預金機関の補償／リスク基金の欠如などが含まれるが、これらに限定されない。

管理会社は、受託会社の信用状況および財務状況を監視することによりリスクを管理し、当該リスクはさらに、受託会社が副保管会社の信用状況および財務状況を監視することにより管理される。

決済リスク

有価証券および他の取引の決済ならびに資産の保管に関連する市場慣行は、リスクを増大させることがある。取引を執行するために利用可能な清算、決済および登録のシステムは、取引の決済および譲渡の登録に関連して、遅延および他の重大な困難の結果を生ずることがある。顧客または取引のカウンターパーティーがその契約上の約束を履行しないこともあり得る。決済についての問題は、純資産価額およびファンドの流動性に影響を与えることがある。

未決済取引に関連するリスクは、決済期間が短く、利用するブローカーの信用状況が高いことから、小規模であると見込まれている。ファンドは、当該リスクをさらに軽減するため、利用するブローカーの信用格付けおよび財務状況を監視している。

信用リスクおよびカウンターパーティー・リスク

ファンドの証券取引は、取引相手方であるドイツ銀行1社だけに集中している。実質的にすべての現金残高は、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーに保管されている。これらの金融資産に関するファンドの信用リスクおよびカウンターパーティー・リスクに対するエクスポージャーの範囲は、ファンドの資産負債計算書に

計上されている帳簿価額に近似している。

ファンドは、可能な限りカウンターパーティとの間でマスター・ネットリング契約を締結することにより、店頭デリバティブおよび仕組商品に関連するカウンターパーティ信用リスクに対するエクスポージャーを軽減するよう努める。ファンドは、ドイツ銀行との間で、ISDAマスター契約を締結した。当該マスター契約には、当該マスター契約の対象となるデリバティブ商品と仕組商品の間の相殺権が含まれる。

ファンドは、資金調達済の店頭デリバティブに関連するカウンターパーティ信用リスクからの最大損失リスクは、一般的に、カウンターパーティがファンドに対して差し入れた担保を超える、未実現評価益とカウンターパーティへの支払残高の合計額であると考えている。ファンドの、資金未調達の店頭デリバティブに関連するカウンターパーティ信用リスクからの最大損失リスクは、一般的に、未実現評価益の合計額である。

評価リスク

ファンドの投資対象の性質上、カウンターパーティが当該投資対象の評価を提供できる唯一の当事者である可能性がある。そのため、常に独立した第三者から評価を得ることができるとは限らない。このような状況が発生した場合、ファンドは、そのような投資対象に関する取引が、独立した立場で交渉された通常の商業条件で実行されるように努める。

金融商品の公正価値

トラストは、公正価値の測定に関する権威ある指針に従う。当該指針は、入手可能な場合には最も観察可能なインプットを使用するよう要求することにより、公正価値を測定するための枠組みおよび観察可能なインプットの使用を最大化するとともに、観察不能なインプットの使用を最小化するような、公正価値の測定に使用されるインプットの優先順位を設定する。当該指針は、公正価値を測定するために使用され得るインプットの3つの区分を定めている。有価証券の評価に使用されるインプットまたは方法は、必ずしもそれらの有価証券への投資に伴うリスクを示すものではない。

トラストの投資の価値を決定する際には、様々なインプットが用いられる。これらのインプットは、以下に列挙される3つの大まかなレベルに要約される。

レベル1 — 同一の有価証券の活発な市場における未調整の相場価格。

レベル2 — レベル1に含まれる相場価格以外のインプットで、直接的あるいは間接的に観察可能なインプット。これらのインプットには、以下が含まれ得る。

- ・活発な市場における類似の資産の相場価格

- ・活発でない市場における同一または類似の資産の相場価格
- ・当該資産について観察可能な相場価格以外のインプット
- ・相関関係その他の方法により観察可能な市場データから主に得られた、または裏付けられたインプット

レベル3 – 重要な観測不能なインプット(投資の公正価値を決定する際のトラスト独自の仮定を含む。)

以下は、2025年2月28日現在、公正価値で測定されている金融資産および金融負債の公正価値レベルの要約である。

オルトゥ・クールバ・トラストⅡーグローバル株式セクター厳選ファンド				
2025年2月28日	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)
投資				
資産				
ートータル・リターン・スワップ	—	12,491,680	—	12,491,680
負債				
ー先渡為替契約	—	(46,500)	—	(46,500)
合計	—	12,445,180	—	12,445,180

2025年2月28日現在、レベル間の振替はなかった。

9. デリバティブ商品

ファンドは、受益証券クラスのヘッジの目的で、特定のデリバティブ金融商品を利用することができる。管理会社は、円ヘッジクラスおよび豪ドルヘッジクラスの投資者がファンドの基準通貨で達成されるリターンと実質的に同等のリターンを受け取ることができるように、円ヘッジクラスおよび豪ドルヘッジクラスの為替エクスポージャーをヘッジすることを意図している。このような戦略を実行するために使用される金融商品は、ファンド全体の資産/負債となる。ただし、このような取引は、関連する円ヘッジクラスおよび豪ドルヘッジクラスに明確に帰属し、関連する金融商品の損益およびコストはこれらのクラスのみが発生する。なお、管理会社が為替エクスポージャーをヘッジすることができる保証はなく、為替変動の影響を受ける可能性がある。

- (a) 先渡為替契約とは、将来のある日に、交渉された先物レートで外貨を売買することを約束するものである。すべての約束は、各評価日に適用される外国為替レートで時価評価され、その結果生じた未実現損益は当該日に計上される。未実現評価損益は、運用報告書に含められる。

管理会社は、ファンドの基準通貨で表示されていない受益証券クラスの投資家が、当該クラスの通貨とファンドの基準通貨との間の価値の変動によって重大な影響を受けずに、当該クラスの表示通貨でリターンを受け取るように、当該クラスの為替エクスポージャーをヘッジすることができる。この文脈において、為替ヘッジは投機的な目的には使用されない。ファンドの基準通貨以外の通貨建てのクラス名に「ヘッジ」の表示がなされていない場合、当該クラスはヘッジ対象クラスではなく、管理会社は、ファンドの基準通貨と当該クラスの表示通貨との間の不利な為替変動のリスクを軽減する措置を講じない。

管理会社は先渡為替契約をヘッジ目的にのみ使用する。この戦略は、ヘッジ対象クラスの投資家が、当該クラスの通貨がファンドの基準通貨および／またはファンドの資産が表示されている通貨に対して下落した場合に、利益を得ることを制限することがある。ヘッジ戦略は、必ずしも各クラスに対して使用されるものではないが、このような戦略を実行するために使用される金融商品は、ファンド全体の資産／負債となる。ただし、ヘッジ活動に使用される関連する金融商品の損益およびコストは、該当するヘッジ対象クラスのみが発生する。

- (b) ファンドは、その投資目的を達成するため、原則として受益証券の発行手取金(からファンドの設立および受益証券の募集に関連する費用ならびにファンドの資産から支払われるその他の手数料および費用のための準備金を控除した金額)の全額を、スワップ契約(以下「スワップ契約」という。)に従ってスワップ・カウンターパーティとの間で行われる一または複数のトータル・リターン・スワップへ投資する。スワップ契約およびスワップ・カウンターパーティーについての詳細は、英文目論見書に記載されている。トータル・リターン・スワップは、米ドル建てのファンデッド型(すなわち、トータル・リターン・スワップの下でのエクスポージャーと引き換えに、受益証券の発行手取金の一部または全部がスワップ・カウンターパーティーに対して支払われる。)であり、ファンドに対して、参照指数(以下に定義する。)のエクスポージャーを提供する。ファンドのトータル・リターン・スワップに対するエクスポージャーは、特定の申込日／買戻日において、(i) ファンドが申込請求を受領した場合には増加し、(ii) ファンドが買戻請求を受領した場合には減少する。ファンドのパフォーマンスは、参照指数のパフォーマンスに連動する。

トータル・リターン・スワップの締結に加え、ファンドは、留保中の投資、投資家への金銭の返還またはファンドの運用過程で発生する可能性のある特定の継続的な報酬もしくは費用の支払に充てるために、現金を保有することがある。

カウンターパーティ信用リスクの詳細は、注記8の信用リスクで詳細に開示されて

いる。

以下の表は、2025年2月28日現在のデリバティブ商品の細分化された公正価値と、同日に終了した会計期間における関連する運用計算書への影響を開示している。

オルトゥ・クールバ・トラストⅡーグローバル株式セクター厳選ファンド

2025年2月28日現在の資産負債計算書におけるデリバティブ商品の公正価値

	市場価格リスク (米ドル)	為替リスク* (米ドル)	合計 (米ドル)
デリバティブ資産ーデリバティブ金融商品への投資			
ートータル・リターン・スワップ契約 (市場価格)	12,491,680	—	12,491,680
	<u>12,491,680</u>	<u>—</u>	<u>12,491,680</u>
デリバティブ負債ーデリバティブ金融商品への投資			
ー先渡為替契約に係る未実現評価損	—	(46,500)	(46,500)
	<u>—</u>	<u>(46,500)</u>	<u>(46,500)</u>

*先渡為替契約については、総額が資産負債計算書のデリバティブ金融商品への投資の項目に表示されている。

2025年2月28日に終了した期間の運用報告書におけるデリバティブ商品の影響

	市場価格リスク (米ドル)	為替リスク** (米ドル)	合計 (米ドル)
実現純損益			
ー先渡為替契約	—	(7,450)	(7,450)
ートータル・リターン・スワップ契約	13,464	—	13,464
	<u>13,464</u>	<u>(7,450)</u>	<u>6,014</u>
未実現評価損益の純変動			
ー先渡為替契約	—	(46,500)	(46,500)
ートータル・リターン・スワップ契約	28,537	—	28,537
	<u>28,537</u>	<u>(46,500)</u>	<u>(17,963)</u>

**この列の金額は、先渡為替契約に係る実現損益および未実現評価損益のみ表示されている。

以下の表は、2025年2月28日に終了した会計期間における、先物為替契約の平均想定元本の内訳を示している。

オルトゥ・クールバ・トラストⅡーグローバル株式セクター厳選ファンド	
米ドルクラス	—
円ヘッジクラス	4,523,666米ドル
豪ドルヘッジクラス	824,586米ドル

以下の表は、2025年2月28日に終了した会計期間における、市場価値に基づくトータル・リターン・スワップ契約の平均想定元本の内訳を示している。

ファンド	
オルトゥ・クールバ・トラストⅡーグローバル株式セクター厳選ファンド	12,578,930米ドル

ファンドは、カウンターパーティ・リスクを軽減するために、カウンターパーティとの間で国際スワップ・デリバティブ協会のマスター契約(以下「ISDAマスター契約」という。)を締結することがある。ISDAマスター契約は、通常、ファンドとそのカウンターパーティによって交渉され、その後のすべてのデリバティブ取引に関する二者間の契約条件を規定する。ISDAマスター契約では、カウンターパーティに対して支払うべきまたは受け取るべきすべての金額を単一の正味支払額として相殺することが認められている。

2025年2月28日現在、ファンドはISDAマスター契約に基づく相殺可能な金額およびファンドが受領した担保を差し引いた後のカウンターパーティ別の純額で、以下のデリバティブ資産および負債を保有していた。

カウンター パーティ	相殺対象となる デリバティブ 資産 (米ドル)	相殺可能な デリバティブ (米ドル)	非現金担保 受領額 (米ドル)	現金担保 受領額 (米ドル)	デリバティブ 資産純額 (米ドル)
ドイツ銀行	28,537	(28,537)	—	—	—
カウンター パーティ	相殺対象となる デリバティブ 負債 (米ドル)	相殺可能な デリバティブ (米ドル)	非現金担保 差入額 (米ドル)	現金担保 差入額 (米ドル)	デリバティブ 負債純額 (米ドル)
ドイツ銀行	46,500	(28,537)	—	—	17,963

10. 現金および現金同等物

現金は、オプション証拠金および銀行当座預金からなる。現金同等物は、容易に既知の金額の現金に換金可能であり、価値の変動リスクが極めて低く、短期的な現金需要を満たす目的で保有される短期の流動性の高い投資資産である。投資目的またはその他の目的で保有されるものではない。当期間末時点のすべての当座預金は、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーまたは承認されたカウンターパーティに翌日物預金として、あるいは副保管会社に直接保管されている。

以下の表は、2025年2月28日現在、当座預金残高を保有している金融機関の内訳を示している。

2025年2月28日	オルトゥ・クールバ・トラストIIー グローバル株式セクター厳選ファンド (米ドル)
BNPパリバ、パリ	28
ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー	1,201
三井住友信託銀行、ロンドン	12,076,652
三井住友銀行、東京	256,915
	12,334,796

2025年2月28日現在、銀行借越残高はなかった。

11. 分配金

2025年2月28日現在、ファンドにおいては、分配金の支払いは行われていない。現在、ファンドのいかなる受益証券クラスにおいても、分配金の支払いを予定していない。分配可能な利益は、ファンドの資産に留保され該当する受益証券クラスの純資産価格に反映される。

12. 関連当事者

管理会社の従業員である取締役は、トラストの存続期間中、注記5に開示されているとおり、その役務に対する報酬を受け取る権利を有していない。独立非執行取締役および非執行取締役は、管理会社から報酬を受け取り、いずれの取締役もトラストまたはファンドに対して報酬を請求しない。

トラストの関連当事者とは、英文財務書類に定義される管理会社、管理会社の取締役および受託会社である。関連当事者への支払いは、注記5に開示されているとおり、独立当事者間における取引条件に基づき計算されている。

13. 当会計期間の純資産計算書

オルトゥ・クールバ・トラストⅡーグローバル株式セクター厳選ファンド

2025年2月28日

	純資産 (クラスレベル) (米ドル)	発行済口数	一口当たり 純資産価格 (米ドル)
米ドルクラス受益証券 ¹	7,921,213	807,017	9.82
円ヘッジクラス受益証券 ¹	4,110,618	659,771	6.23
豪ドルヘッジクラス受益証券 ¹	720,356	119,158	6.05

¹ 2024年6月11日に運用開始。

14. 偶発債務

管理会社の取締役は、2025年2月28日現在、重要な偶発債務を認識していない。

15. 責任の分離

トラストは、ファンド間で分離された責任を有するアンブレラ・ファンドとして構成されている。アイルランド法上、一つのファンドの資産は、別のファンドの負債を満たすために利用することはできない。ただし、トラストは依然として単一の法主体であり、その名義で資産を保有したり、運用したりすることが可能である。2014年ユニット・トラスト法の規定は、ファンド間の責任の分離を規定しているが、これらの規定は、特に現地の債権者の請求を満たす点において、外国の裁判所でまだ検証されていない。したがって、トラストのいずれのファンドの資産も、トラストの他のファンドの負債にさらされる可能性がないかどうかについては疑いの余地がある。

16. 当会計期間中の重要な事象

当会計期間において、以下の受益証券クラスが運用を開始した。

ファンド	受益証券クラス	運用開始日
オルトゥ・クールバ・トラストⅡー グローバル株式セクター厳選ファンド	米ドルクラス受益証券	2024年6月11日
オルトゥ・クールバ・トラストⅡー グローバル株式セクター厳選ファンド	円ヘッジクラス受益証券	2024年6月11日
オルトゥ・クールバ・トラストⅡー グローバル株式セクター厳選ファンド	豪ドルヘッジクラス受益証券	2024年6月11日

トム・ベリガンは、2024年3月31日付で執行取締役を辞任し、アイルランド中央銀行の承認を得て、2024年5月20日付で非執行取締役に任命された。

ブレンダ・バックリーは、2025年1月31日付でIQ EQファンド・マネジメント(アイルランド)リミテッドの独立非執行取締役を辞任した。

当会計期間において、その他の重要な事象はなかった。

17. 後発事象

2025年2月28日に終了した会計期間末以降、トラストに影響を与えるようなその他の重要な事象はなかった。

18. 財務書類の承認

本財務書類は、2025年8月12日に管理会社の取締役により承認された。

(3) 投資有価証券明細表等

オルトウ・クールバ・トラストⅡ
ーグローバル株式セクター厳選ファンド
投資有価証券明細表
2025年2月28日現在

デリバティブ金融商品ー97.6%

OTC トータル・リターン・スワップ

カウンターパーティ	支払率	参照指数	償還日	純資産比率	想定元本	未実現評価 損益 (米ドル)	契約金額 (米ドル)
ドイツ銀行	0.60%	クロッキー・セクター指数 (ティッカー：DBGLS3UT)	2034年 6月12日	0.22%	196,577	28,537	12,491,680
						28,537	12,491,680

ヘッジ対象クラス先渡為替契約

カウンターパーティ		購入額		売却額	満期日	純資産比率	未実現評価損益 (米ドル)
ドイツ銀行	日本円	618,727,529	米ドル	4,153,881	2025年3月31日	(0.27)%	(34,986)
ドイツ銀行	豪ドル	1,156,591	米ドル	730,895	2025年3月31日	(0.09)%	(11,514)
							(46,500)
デリバティブ金融商品合計							12,445,180

	価額
デリバティブ商品合計ー97.6% (取得価額 12,463,143米ドル)	12,445,180
その他の資産および負債超過現金ー2.4%	307,007
純資産総額ー100.0%	12,752,187

比率は純資産に対する比率として表示されている。

	純資産総額比率
デリバティブ金融商品	97.6%

運用開始日：2024年6月11日

添付の注記は、当財務書類と不可分のものである。

IV. お知らせ

該当事項はありません。