マン・AHL・マイルストーン

米ドル建て／
ルクセンブルグ籍オープンエンド契約型
外国投資信託



交付運用報告書

作成対象期間 第26期
（2025年4月1日～2026年3月31日）

第26期末	
1口当り純資産価格	364.9906米ドル
純資産価額	40,793,172.36米ドル
第26期	
騰落率	22.50%

（注1）本ファンドは分配金を支払っておりません。
（注2）騰落率は、前期末の1口当り純資産価格との比較です。

運用報告書（全体版）は、代行協会員のウェブサイト（https://www.sc.mufg.jp/）の投資信託情報ページにおいて電磁的方法により提供しております。

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、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社までお問い合わせください。

受益者の皆様へ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、マン・AHL・マイルストーン（以下「本ファンド」といいます。）は、このたび、第26期の決算を行いました。

本ファンドの投資目的は、AHL分散投資プログラムおよび場合により投資運用会社によって選定される複数の独立した運用者の運用するその他の先物戦略に直接的または間接的に投資することにより、または投資運用会社の運用する投資信託に投資することにより、受益証券の価額に反映されるおよび／または分配金支払いを通じての中期的な確固とした成長を達成することです。本ファンドは、市場および戦略の分散の重視によって、確固とした中期的な元本の成長を目的としています。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。

管理会社

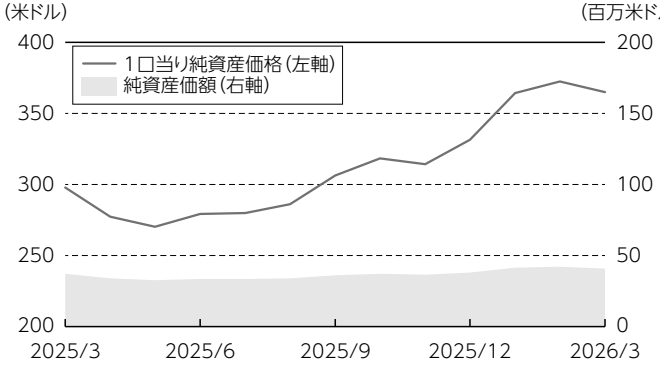
MUFGルクスマネジメント カンパニーS.A.

代行協会員

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

《運用経過》

【当期の1口当り純資産価格等の推移について】



第25期末の 1口当り純資産価格	297.9427米ドル
第26期末の 1口当り純資産価格	364.9906米ドル
騰落率	22.50%
分配金	該当事項はありません。

(注1)騰落率は前期(第25期)末の1口当り純資産価格を起点として計算しています。
(注2)本ファンドの購入価額により課税条件が異なりますので、お客様の損益の状況を示すものではありません。
(注3)本ファンドにベンチマークは設定されておりません。

■1口当り純資産価格の主な変動要因

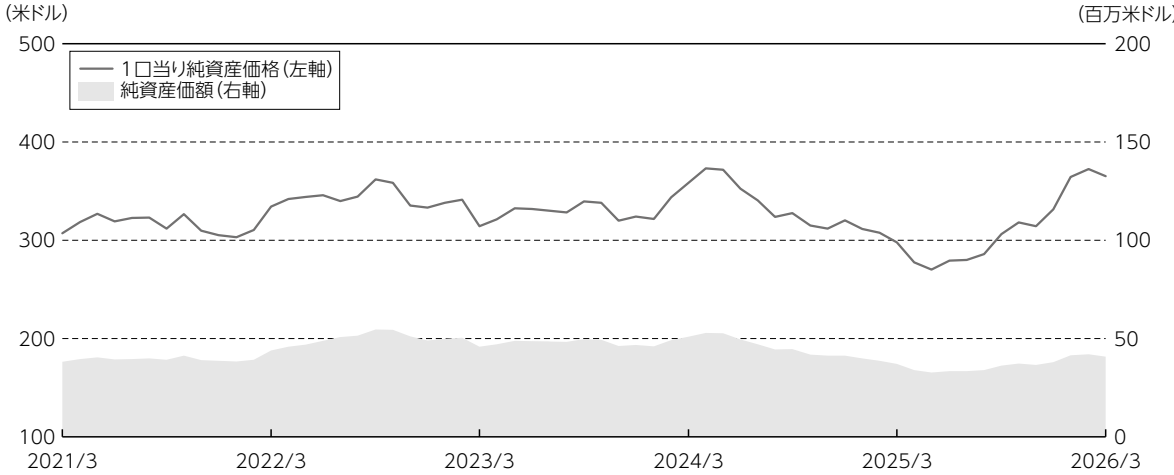
本ファンドの1口当りの純資産価格は、コモディティ、通貨、株式からの利益に先導され、増加しました。クレジットが若干のプラス寄与となった一方で、ボンドおよび金利はマイナス寄与となり、上述の利益の一部を相殺しました。

【費用の明細】

項　目	金額または料率	役務の概要
管理会社報酬	各四半期中の毎週の純資産価額の平均の年率0.15%(年間最低40,000米ドル)	約款に従った本ファンドの管理および運営業務の対価
投資運用報酬 および 成功報酬	投資運用報酬は、投資運用会社および運用助言者それぞれに配分された資産の想定評価額に対し最初の258,115口分までは年率3%、258,115口を上回る分には年率2% 成功報酬はそれぞれの新規の純利益の20%	本ファンドのポートフォリオ運用業務に対する対価
ブローカー手数料	投資エクスポージャーの年率0.7%を上限とした金額	紹介ブローカーに支払われる紹介ブローカー手数料、資金調達に掛かる金利およびそれに関する報酬を含む、売買取引に伴うすべての費用および仲介手数料
代行協会員 報酬	各暦四半期中の平均純資産価額の年率0.25%	本ファンドのために行う日本証券業協会が定める代行協会員業務に対する対価
保管・管理事務 代行報酬	各四半期中の平均純資産価額の年率0.33%(年間最低61,000米ドル)	本ファンドの全ての財産の保管、本ファンドの管理事務ならびに受益証券の発行、買戻し、登録、名義書換および純資産価格の算定等の業務に対する対価
専門家報酬 (当期)(注)	当期末の純資産価額の0.20%の金額	本ファンドの公認法定監査人への報酬等、および管理会社が受益者の利益のために行為する際に負担した弁護士報酬等
その他費用・ 手数料(当期)(注)	当期末の純資産価額の0.23%の金額	公租公課、銀行取引手数料、券面印刷費、開示書類(有価証券届出書および目論見書等を含みます。)、報告書等の作成、提出、印刷、配布費用、公告費用等

(注)「専門家報酬(当期)」および「その他費用・手数料(当期)」(支払当座貸越利息、年次税およびその他手数料を含みます。)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、当期の専門家報酬およびその他費用・手数料の金額をそれぞれ本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口当り純資産価格等の推移について】



	第21期末 2021年 3月末日	第22期末 2022年 3月末日	第23期末 2023年 3月末日	第24期末 2024年 3月末日	第25期末 2025年 3月末日	第26期末 2026年 3月末日
1口当り純資産価格 (米ドル)	306.9385	334.3532	314.3134	358.3121	297.9427	364.9906
騰落率 (%)	4.61	8.93	−5.98	13.98	−16.85	22.50
純資産価額 (千米ドル)	38,204	43,902	45,836	50,991	37,093	40,793
1口当り分配金合計額 (米ドル)	−	−	−	−	−	−

(注1)騰落率は、前期末との比較です。
(注2)本ファンドは、運用の目標となるベンチマークに連動して運用、またはそれを上回る運用を目指すものではありません。したがって、本ファンドはベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

【投資環境】

投資環境につきましては、次頁「本ファンドのポートフォリオ」の記載を御参照下さい。

【本ファンドのポートフォリオ】

当計算期間中、本ファンドは23.41%の利益を上げました。この利益は、コモディティ、通貨、株式から発生したものであり、クレジットはわずかにプラスとなりました。ボンドおよび金利のポジションにより、この好調なパフォーマンスは僅かに相殺されました。
コモディティが最大の利益寄与要因であり、貴金属、特に金と銀が利益の最大の源泉の一つとなりました。エネルギー取引は好不調が混在し、原油および精製製品のポジションは、中東の供給懸念に伴う急騰を含め、相場上昇局面で恩恵を受けた一方、天然ガスは他の局面でマイナス要因となりました。農産物の成果は、当計算期間を通じて相対的に横ばいで推移しました。
株式は、世界的な株式市場の上昇に伴い、幅広いロング・ポジションに支えられ、当計算期間を通じてプラスに寄与しました。特に、韓国のKOSPIやFTSE台湾指数を含むアジアおよび新興市場指数が寄与しました。これらは、DAXやCAC40の弱含みポジションによって一部相殺されました。
通貨は、米ドル安局面において米ドルのショート・ポジションやラテンアメリカ通貨へのロング・ポジションがプラスに寄与しました。ブラジル・レアル、メキシコ・ペソ、そして、時折、チリ・ペソやコロンビア・ペソが利益の顕著な要因となりました。日本円やインド・ルピーのショート・ポジションも一部の月で利益に貢献しましたが、ドルが時折反発したことで、全体的な利益の一部が相殺されました。
クレジットは僅かにプラスとなりました。米国および欧州のクレジット指数に対するCDSのショート・ポジションによる小幅な利益は、2026年3月の投げ売りを含むスプレッド拡大により一部相殺されました。
ボンドおよび金利は、当計算期間の本ファンドのパフォーマンスを部分的に相殺しました。中央銀行の政策に対する期待の変化や利回りの急激な変動が、SONIAやEuriborなどの金利ロング・ポジション、および選定された国債に悪影響を及ぼしたためです。ボンドのショート・ポジションは一定の相殺効果をもたらしましたが、損失を埋めるには至りませんでした。

【ベンチマークとの差異】

本ファンドは、運用の目標となるベンチマークに連動して運用、またはそれを上回る運用を目指すものではありません。したがって、本ファンドはベンチマークおよび参考指数を設定しておりません。

【分配金】

本ファンドは分配金を支払っておりません。留保益につきましては、運用方針に基づき運用を行っております。

《今後の運用方針》

本ファンドは引続き投資目的に沿い、市場および戦略の分散の重視によって、確固とした中期的な元本の成長を目的とします。

《お知らせ》

1. 当期中には、約款の内容または運用体制等、本ファンドについて重要な変更はありませんでした。
2. 本ファンドに関する情報について電磁的方法により提供することが可能である旨の記載が約款にあり、運用報告書(全体版)については交付に代えて電磁的方法により提供しております。

《本ファンドの概要》

ファンドの形態	ルクセンブルグ籍オープンエンド契約型外国投資信託(米ドル建)
信託期間	本ファンド運用開始日は平成12年3月17日、存続期間は無期限です。
運用方針	AHL分散投資プログラムおよび場合により投資運用会社によって選定される複数の独立した運用者の運用するその他の先物戦略に直接的または間接的に投資するか、または投資運用会社の運用する投資信託に投資することにより、受益証券の価額に反映されるおよび／または分配金支払いを通じての中期的な確固とした成長を達成することにあります。
主要投資対象	(i)運用者の運用する投資信託、(ii)AHL分散投資プログラムおよび場合により投資運用会社によって選定される複数の独立した運用者の運用するその他の先物戦略、(iii)OECD加盟国の政府により、または公的国際機関により発行される有価証券、(iv)現金、一流の金融機関(保管受託銀行も含まれます。)への要求払預金・定期預金、短期もしくは中期の債券および一流の金融機関の発行する譲渡性預金証書・コマーシャルペーパーから構成される短期金融商品、および企業が発行する債券および手形(ただし、期間、相手方等の十分な分散投資が保証され、現金で保有の純資産価額の最大20%までを一つの相手方に預金できます。)、ならびに／または(v)マネー・マーケット・ファンドの受益証券／投資証券(これらの有価証券、証書、預金および受益証券はすべて米ドル建てとします。)
本ファンドの運用方法	AHL分散投資プログラムおよび場合により投資運用会社によって選定される複数の独立した運用者の運用するその他の先物戦略に直接的または間接的に投資するか、または投資運用会社の運用する投資信託に投資することにより運用します。
分配方針	毎年、各会計年度の本ファンドの資産の新規の純利益(以前の会計年度における損失(もしあれば)控除後)の50%以下の金額を分配することができます。ただし、本ファンドは第2会計年度(2001年4月−2002年3月)以降分配を行っておりません。 分配金支払の結果、純資産価額が1,250,000ユーロ相当の米ドル金額を下回ることとなるような場合には分配を行うことができません。

《参考情報》

【代表的な資産クラスとの騰落率の比較】

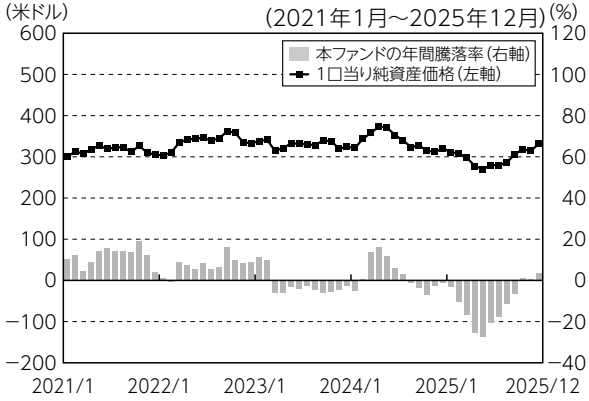
本ファンドは運用の目標となるベンチマークを設けておりません。以下のグラフは、2021年1月～2025年12月の5年間における代表的な資産クラスの指数の各月末の年間騰落率、および同期間における本ファンドの基準価額の年間騰落率の平均、最大、最小値を表示しています。

下記のグラフは、本ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したものです。

左のグラフは、本ファンドの過去5年間における各月末の年間騰落率(各月末の1口当り純資産価格*と当該各月末の1年前の1口当り純資産価格*を対比して騰落率を算出)および1口当り純資産価格*の推移を表示しています。また右のグラフは、過去5年間における代表的な資産クラスの指数の各月末の年間騰落率(各月末の指数と当該各月末の1年前の指数を対比して騰落率を算出)、および同期間における本ファンドの上記各月末の年間騰落率の平均、最大、最小値を表示しています。

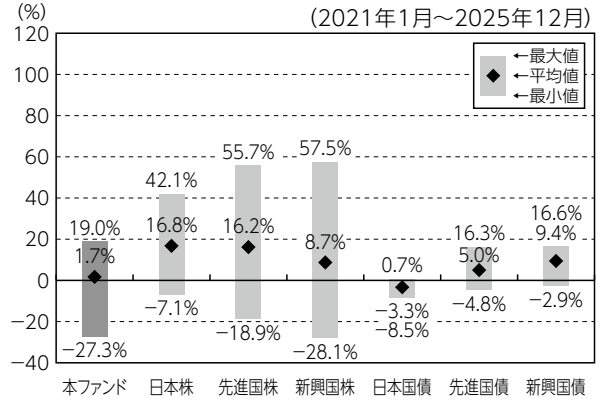
(*)本ファンドは第2会計年度(2001年4月～2002年3月)以降分配を行っていないため、1口当り純資産価格の値を用いております。

本ファンドの年間騰落率および1口当り純資産価格*の推移



出所：管理会社のデータに基づいて狛グローカル法律事務所が作成したものです。

本ファンドと他の代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較



出所：管理会社および指数提供会社のデータに基づいて狛グローカル法律事務所が作成したものです。

<代表的な資産クラスの指数およびその著作権等について>

資産クラス	指数名	著作権等
日本株	配当込みTOPIX	配当込みTOPIXとは、東京証券取引所市場第一部に上場する内国普通株式全銘柄を対象として算出した指数(TOPIX)に現金配当による権利落ちの修正を加えた株価指数です。東証株価指数(TOPIX)は、株式会社東京証券取引所(㈱東京証券取引所)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証株価指数(TOPIX)の商標又は標章に関するすべての権利は㈱東京証券取引所が有しています。
先進国株	S&P先進国大中型株指数(除く日本、韓国、米ドル建て)(配当込み)	S&P先進国大中型株指数は、規則に基づく広範な指数であり、世界の先進国株式市場のパフォーマンスを測定します。同指数はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスの商品であり、著作権、この指数の知的財産その他一切の権利は同社に帰属します。
新興国株	S&P新興国総合指数(配当込み、米ドルベース)	S&P新興国総合指数は、規則に基づく広範な指数であり、世界の新興国株式市場のパフォーマンスを測定します。同指数はS&Pダウ・ジョーンズ・インデックスの商品であり、著作権、この指数の知的財産その他一切の権利は同社に帰属します。
日本国債	FTSE日本国債インデックス	FTSE日本国債インデックスは日本の国債の債券インデックスであり、FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)は、日本を除く世界主要国の国債の債券インデックスであり、FTSE新興国市場国債インデックス(円ベース)は、主要新興国の国債の債券インデックスです。上記3つのインデックスともFTSE Fixed Income LLCにより運営されているものです。同インデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。同インデックスに対する著作権等の知的財産権その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。
先進国債	FTSE世界国債インデックス(除く日本、円ベース)	
新興国債	FTSE新興国市場国債インデックス(円ベース)	

(注)海外の指数のうち先進国債および新興国債の指数は為替ヘッジをしないこととして、当該指数会社の提供する円ベース指数を使用しており、先進国株および新興国株の指数は米ドルベースを使用しております。

《本ファンドのデータ》

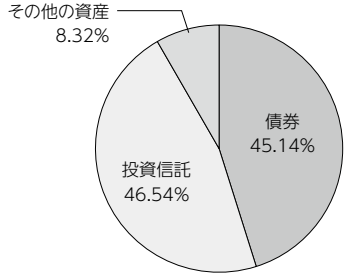
【組入資産の内容(第26期末現在)】

本ファンドは主に以下の10の有価証券に投資しています。

資産の種類	銘柄名	組入比率
債券	2026年4月2日満期ゼロ・クーポン米国財務省証券	6.86%
	2026年6月4日満期ゼロ・クーポン米国財務省証券	5.60%
	2026年7月9日満期ゼロ・クーポン米国財務省証券	6.07%
	2026年7月16日満期ゼロ・クーポン米国財務省証券	6.06%
	2026年7月30日満期ゼロ・クーポン米国財務省証券	6.66%
	2026年8月27日満期ゼロ・クーポン米国財務省証券	7.25%
	2026年9月3日満期ゼロ・クーポン米国財務省証券	6.64%
投資信託	AHL・アルファ・マスター・エルティディ　クラスA米ドル　AHL・AAT1　クラスA米ドル	2.37%
	AHL・エボリューション・リミテッド	15.23%
	AHL・インスティチューショナル・シリーズ3リミテッド	28.94%

(注)組入比率は純資産価額に対する各組入資産の評価額の割合です。

●資産別配分



(注)組入銘柄に関するより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26期末
純資産価額	40,793,172.36米ドル
発行済受益証券口数	111,765口
1口当り純資産価格	364.9906米ドル

当期(第26期)における追加設定元本は383,042.17米ドル、同買戻し元本は4,333,331.02米ドルです。

第26期		
販売口数	買戻し口数	発行済受益証券口数
1,380 (1,380)	14,112 (14,112)	111,765 (111,765)

(注)(　)の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済受益証券口数です。

本報告で示された数値は過去における実績であり、必ずしも将来のパフォーマンスを示すものではありません。