

# エル・プラス2003-11

計算基準日

2024年01月31日

日興アセットマネジメント株式会社

page 1

※当レポートでは基準価額、解約価額および分配金を1口当たりで表示しています。

※当レポートのグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

※当レポート中の各数値は四捨五入して表示している場合がありますので、それを用いて計算すると誤差が生じることがあります。

※マザーファンドの投資一任先は、2002/3/1より、CDCインベストメント・マネジメント社から、ザ・ニッコー・セキュリティーズ・カンパニー・インターナショナル・インクに変更されております。同社は2005/1/11をもちまして社名を日興オルタナティブアセットマネジメント・インクに変更しました。また、同社は2007/11/30に日興AMインターナショナル・インクと合併し、日興アセットマネジメント・アメリカズ・インクとなりました。

## ファンドの基本情報

基準価額	9,109円	解約価額	9,109円
設定日	2003年11月28日	純資産総額	0.91億円
償還日	2024年2月7日	決算日	毎年2月7日

(休業日の場合は翌営業日)

※基準価額は、基準報酬(年率1.95%)控除後の値です。

※解約価額は、解約請求受付日の基準価額から当該解約に係る1口当たりの成功報酬を控除した価額です。

※成功報酬は、毎計算期末または償還日の基準価額、もしくは受益者毎の解約請求受付日の基準価額が「円短期金利累積ベンチマーク」(1ヵ月東京タム物リスク・フリー・レートを参照)を上回る時、その上回る額に20%を乗じ、さらに該当する受益権口数を乗じて得た額です。

当レポート作成基準日現在、成功報酬は、0円(1口当たり)です。

※分配金込み解約価額は、当ファンドに分配金実績があった場合に、当該分配金(税引前)を再投資したものと計算した理論上のものである点にご留意ください。

※右記の「パフォーマンス分析」は、分配金込み解約価額の月次リターンをベースに計算した理論上のものである点にご留意ください。

※下記の推移グラフおよび「分配金込み解約価額のパフォーマンス」は、分配金込み解約価額を使用した理論上のものである点にご留意ください。

※ベンチマークは1ヵ月東京タム物リスク・フリー・レート(2021年11月8日までは、1ヵ月LIBOR)です。

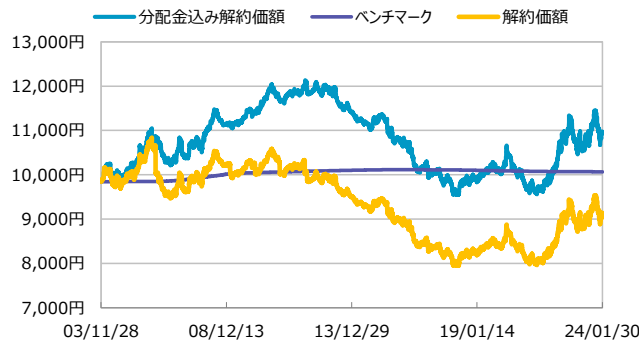
## パフォーマンス分析(分配金込み解約価額ベース)

リターン	
月次リターン	2.08%
最大月次リターン	4.33%
最小月次リターン	-3.50%
年初来リターン	2.08%
設定来リターン	11.12%
平均リターン(月次)	0.05%
年率平均リターン	0.61%

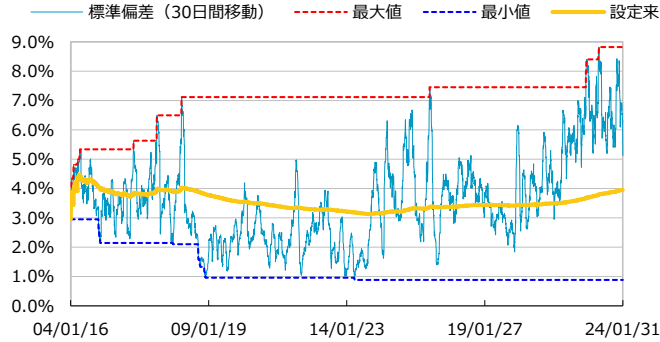
リスク	
標準偏差	4.12%
下方リスク	2.76%
最大ドローダウン	-20.79%

パフォーマンス	
シャープ・レシオ	0.12
最大ドローダウン/年率平均リターン	34.22
勝率	51.7%

## 分配金込み解約価額の推移



## 分配金込み解約価額における標準偏差の推移



## 分配金込み解約価額のパフォーマンス(騰落率)

	ファンド	ベンチマーク
3ヵ月	-3.79%	0.00%
6ヵ月	0.99%	-0.02%
1年	3.52%	-0.03%
3年	12.44%	-0.12%
設定来	11.12%	2.29%

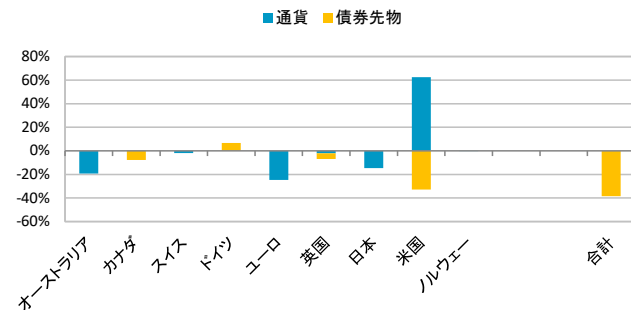
## 分配金実績(税引前)

日	金額
2023/2/7	0円
2022/2/7	0円
2021/2/8	0円
2020/2/7	0円
2019/2/7	0円
設定来合計	1,866円

## 資産構成(マザーファンド)

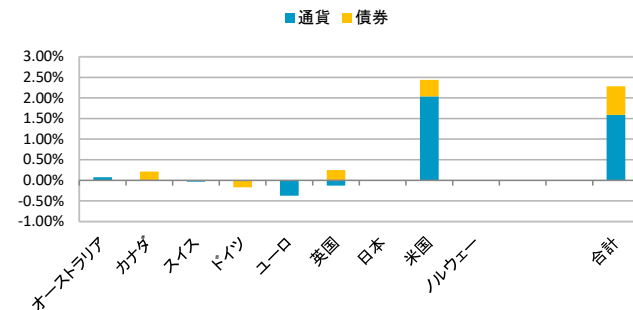
資産	比率
証拠金	22.8%
コール・その他	77.2%
日本国債	0.0%
海外債券	0.0%
合計	100.0%

## エクスポージャー



マザーファンドの通貨および債券先物取引のエクスポージャーを、マザーファンド純資産総額に対する比率で表しています。

## 損益寄与度



マザーファンドの通貨および債券からの損益寄与度を、マザーファンド純資産総額に対する比率で表しています。一切のコストが考慮されていないことから、基準価額の推移と完全に一致するものではありません。また、当該実績は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。

■当ファンド(マザーファンドを含みます)は、主に債券および債券先物取引にかかる権利を実質的な投資対象としますので、債券および債券先物取引にかかる権利の価格の下落、債券の発行体の財務状況や業績の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合があるほか、為替予約取引なども積極的に活用しますので、為替の変動により損失を被ることがあります。したがって、投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者(受益者)の皆様へ帰属します。■当資料は、日興アセットマネジメントが当ファンドの運用状況についてお伝えすることなどを目的とし、受益者の皆様へ当ファンドへのご理解を高めていただくために作成した資料です。■投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金庫機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。

※運用方針等は作成基準日現在のものであり、将来の市場環境の変動等により変更される場合があります。

### ◎市場環境

エコノミストらの予想は見事に外れ、2023年の経済成長は底堅さを発揮しましたが、2024年の米国についてエコノミストのほぼすべてが、何らかの形のゴールドロックス(適温)景気を声高に唱えています。当年に入ってこれまでに発表された、最良のシナリオに当てはまるデータに鑑みると、そうした新たな予想は保守的すぎる様子が既にうかがえます。予想に反して雇用市場が悪化していないだけでなく、米国では小売りと住宅部門もまた力強く回復している模様です。また、こうした経済活動の復調は、物価の下落傾向に何ら変化を生じさせることなく進んでいる様子です。前年同月比ベースのインフレ率は高止まりしているものの、より短い間隔で見たインフレ率の変動は中央銀行が目標としている水準に近づき始めています。こうしたマクロ経済環境のもとでは、リスク資産の価格が短期的に下落を余儀なくされる理由を思い浮かべることがなかなかできません。現在は、より長期的な脅威でさえも幾らかぼやけてしか見えません。仮にインフレが再燃するようであれば、それは望ましくない展開ですが、力強い様子の生産活動と、コモディティ価格が大量の供給により抑制されている状態に鑑みると、そうした展開になる可能性は極めて低いと考えられます。地政学的懸念は常に潜在的な脅威ですが、市場が既に2つの戦争を材料視しない巧みな対応をしている事実を踏まえると、地政学的懸念と経済成長の間に生じ得る結びつきは限られていることがうかがえます。資産価格高騰を持つ、物事を歪めそして最終的には破壊する力が、浮上しつつある市場への脅威として既に指摘されていますが、企業の収益力が改善しており、足元のバリュエーション(資産価格評価)はそれほど極端な水準ではないと言えます。おそらく最大の危険信号は、危険信号が見当たらないという現状でしょう。最終的には、過度に楽観的な環境は、将来の危機の土台となる、過剰にリスクをとる動きを促しかねません。しかし当面は、この点はまったく心配に及ばない事態である様子です。

### ◎運用概況

1月の組み入れマザーファンドは反発し、昨年末に記録した損失を一部取り戻しました。力強い景気指標を受けて投資家が米連邦準備制度理事会(FRB)の利下げ時期を巡る予想を後ろにずらし始めるなか、為替と債券のいずれのポートフォリオも利益を確保しました。そうした市場の調整が短期部分に集中したためFRBが緩和策に転じる時期は依然として下期が予想されていますが、それでも米ドルはG10諸国の他の通貨に対して上昇しました。為替モデルの利益は主に米ドルのロングポジションから得られました。金融政策を巡る予想のタカ派的(景気に対して強気)な姿勢への転換はまた、先進諸国のイールドカーブにおける期先物の利回りを押し上げ、それが奏功し債券ポートフォリオは、米国債、カナダ国債、英国債のショートポジションから利益を得ることができました。バランス型ファンドの投資家にとって歓迎すべき変化となったなか、今回の債券の売りは先進諸国の株式のリターンと正に相関しませんでした。株式市場は力強い経済成長のプラスの面と企業利益へのそのプラス作用に注目することを選択しました。リスク資産市場は、下期の利下げが織り込まれているということは、今後成長の勢いが鈍化する予兆であるという点を無視している様子です。

### ◎今後の見通し

利下げを巡る非現実的なほどに楽観的な予想が一部後退したというのは安心材料です。また、政策を巡る予想について、G10諸国の間で国による違いが以前よりも鮮明になっており、根底にある経済成長の差異が正確に反映されている点も当ファンドは歓迎しています。市場が織り込んでいる通り、利下げが下期に実施されるかどうかを予想するのは時期尚早ですが、下期利下げも後ろにずれるか、経済成長の減速により下期利下げが妥当になるかを問わず、クオンツマクロ戦略にとっては絶好の機会が存在すると当ファンドはみています。

■当ファンド(マザーファンドを含みます)は、主に債券および債券先物取引にかかる権利を実質的な投資対象としますので、債券および債券先物取引にかかる権利の価格の下落や、債券の発行体の財務状況や業績の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資する場合があるほか、為替予約取引なども積極的に活用しますので、為替の変動により損失を被ることがあります。したがって、投資元金は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損失はすべて投資者(受益者)の皆様へ帰属します。■当資料は、日興アセットマネジメントが当ファンドの運用状況についてお伝えすることなどを目的とし、受益者の皆様へ当ファンドへのご理解を高めていただくために作成した資料です。■投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。