

エル・プラス2003-11

計算基準日

2020年05月29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	8,597円	解約価額	8,597円
設定日	2003年11月28日	純資産総額	9.45億円
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「1ヵ月円LIBOR累積ベンチマーク」を上回るとき、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ヵ月円LIBORです。

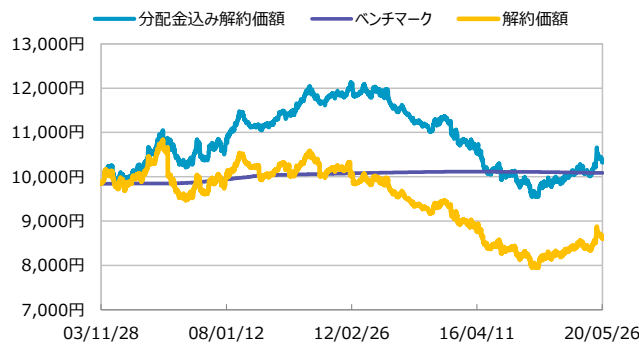
パフォーマンス分析(分配金込み解約価額ベース)

リターン	
月次リターン	-0.82%
最大月次リターン	2.68%
最小月次リターン	-3.20%
年初来リターン	3.09%
設定来リターン	4.87%
平均リターン(月次)	0.03%
年率平均リターン	0.35%

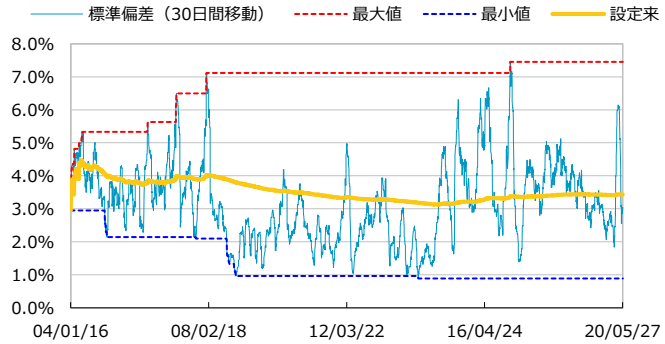
リスク	
標準偏差	3.50%
下方リスク	2.47%
最大ドローダウン	-20.79%

パフォーマンス	
シャープ・レシオ	0.06
最大ドローダウン/年率平均リターン	59.46
勝率	52.0%

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	0.60%	-0.03%
6ヵ月	1.74%	-0.05%
1年	1.75%	-0.11%
3年	2.01%	-0.25%
設定来	4.87%	2.47%

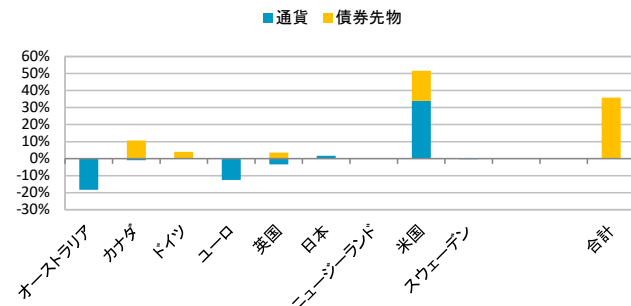
分配金実績(税引前)

2020/2/7	0円
2019/2/7	0円
2018/2/7	0円
2017/2/7	0円
2016/2/8	0円
設定来合計	1,866円

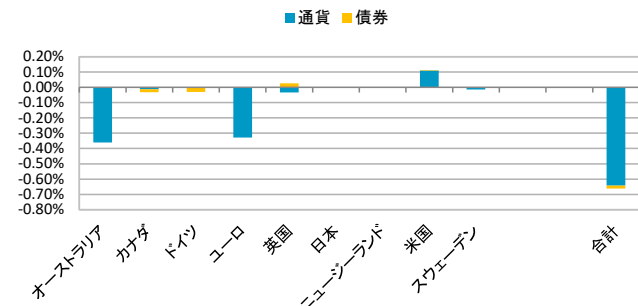
資産構成(マザーファンド)

資産	比率
証拠金	8.4%
コール・その他	91.6%
日本国債	0.0%
海外債券	0.0%
合計	100.0%

エクスポージャー



損益寄与度



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。

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

世界全体で見ると、新型コロナウイルス危機は当初取り沙汰されていた最悪の想定ほど破壊的にならない様相を呈しています。多くの投資家が足元の株価上昇に対して懐疑的な見方をしていますが、3月の時点で推測されていた悲惨な見通しを考えると、反発するのはもつともです。相対的な為替レートについては、状況はそれほどはっきりしていません。通常であれば、比較ベースで見た金融政策が最も強力な材料の一つになりますが、先進国の中央銀行が揃って金利をゼロ付近に誘導しているうえ、それぞれの政策ガイダンスによるとそうした状態が続くことがうかがえます。中央銀行による異例の金融政策は、買入れる資産の組み合わせとその量において違いはあるものの、それぞれの政策は例外なく、不振に喘いでいる企業の借入コストを低水準に保つうえでは十分であると言えます。

長期にわたる自国通貨の下落が必至になるほどG10諸国の中で突出して緩和的な財政政策を推し進めている国があるかという点、これまでのところでも不透明です。目下の政策に違いが見当たらないなか、中央銀行によるフォワードガイダンスを除くと、新型コロナウイルスの相対的な影響が今後の政策の道筋についてヒントを与えてくれるかもしれません。興味深いことに、人口当たりの死亡者数で見た新型コロナウイルスの深刻度は、有力な予測因子の多くとそれほど強く相関していません。例えば、政府による体系的で思い切った対応は、フランスやイタリアでは米国ほど効果を発揮していません。日本では、高齢化社会による打撃を受けていない様子です。多くのアジア諸国においては、人口密度が高いにもかかわらず感染は拡大していません。

新型コロナウイルスの影響のあらわれ方に何らかの原則が有るにせよ無いにせよ、新型コロナウイルスとの闘いにおいては、G10諸国の中では日本とオーストラリアが突出して平穏な状況にあります。意外にも、政策的対応の不手際と不健康な人が多い実態をよそに米国が、人口に対する全体的な影響で見ると両国に続く位置につけているようです。金融・財政政策の引き締めはずっと先の話になりますが、これらの国は、新型コロナウイルスにもっと苦しめられている他の国ほど大規模な刺激策を必要としないと推測できます。

◎運用概況

5月の組み入れマザーファンドは、米ドルが下落し始めると月の終わりにマイナスに転じました。先進国株の強気相場とは対照的に、外国為替市場と債券市場は当月末まで方向感に乏しい展開が続いていました。今般のドル売りは、資金の逃避先に対する需要減少が影響したのか、または米連邦準備制度理事会(FRB)による大量の流動性供給に関する警戒感が影響したのか、あるいは米国資産の値上がりを受けて単にドルをヘッジする動きが活発になった結果なのかは不透明です。

リスク資産が上昇した要因はもっとはっきりしています。世界各国・地域での経済活動の再開と景気指標の好転を投資家が好感したのです。他にも、新型コロナウイルスのワクチン開発の前進を示唆するニュースや、感染第2波の発生確率低下観測もプラスに寄与したと推測することができます。これらの要素が寄与して世界経済は予想よりも早く回復に転じる可能性があるものの、これらの要素を裏付ける証拠はまだ極めて脆弱です。

世界各国・地域の金利が低水準に張り付くなか、債券のロングポジションをここ数か月と比べて拡大させたにもかかわらず、当月の債券ポートフォリオは動きの乏しい運用成果となりました。3月に生じた急激な相場変動の記憶が遠のき始めるなか、当モデルは米ドルおよび日本円に対するユーロと豪ドルのショートを含め、すべてのポジションに対するエクスポージャーを拡大させました。新型コロナウイルスの影響に関して差し当たり明らかになった情報を受けて危急の事態は解消されましたが、世界経済の先行きを巡る見通しは極めて不透明な状態が続いています。

◎今後の見通し

多くの為替トレーダーが、長期にわたり米ドルが高値で推移する状況を再度終わらせようと躍起になっているものの、足元の売りは概ね、資金の逃避先を買う根強い動きの解消とヘッジの動きに伴うものだというのが当ファンドの見立てです。

米国においては、他の国と比較して新型コロナウイルスの影響が深刻ではないこと、米国株式市場のアウトパフォーマンスからうかがえる兆候を踏まえ、当ファンドは、今後米国は他の国ほど大胆な金融・財政刺激策を必要としないとみています。もつとも、それ以外は違いがないため、近い将来米ドルが急落するとは考えられません。実現ボラティリティが低下を続けるなか、当モデルは新型コロナウイルス危機に関連して浮上つつあるこうしたマクロ面の乖離に乗じることができると考えられます。

■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理解を高める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。