

マンAHLスマート・レバレッジ戦略ファンド（愛称：スマレバ）

受益者の皆様へ

運用状況について

2021年12月23日

平素は当ファンドをご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

当ファンドの運用状況についてお知らせいたします。また、6～7ページでは「当戦略のモデルの改善効果」についてご説明しております。

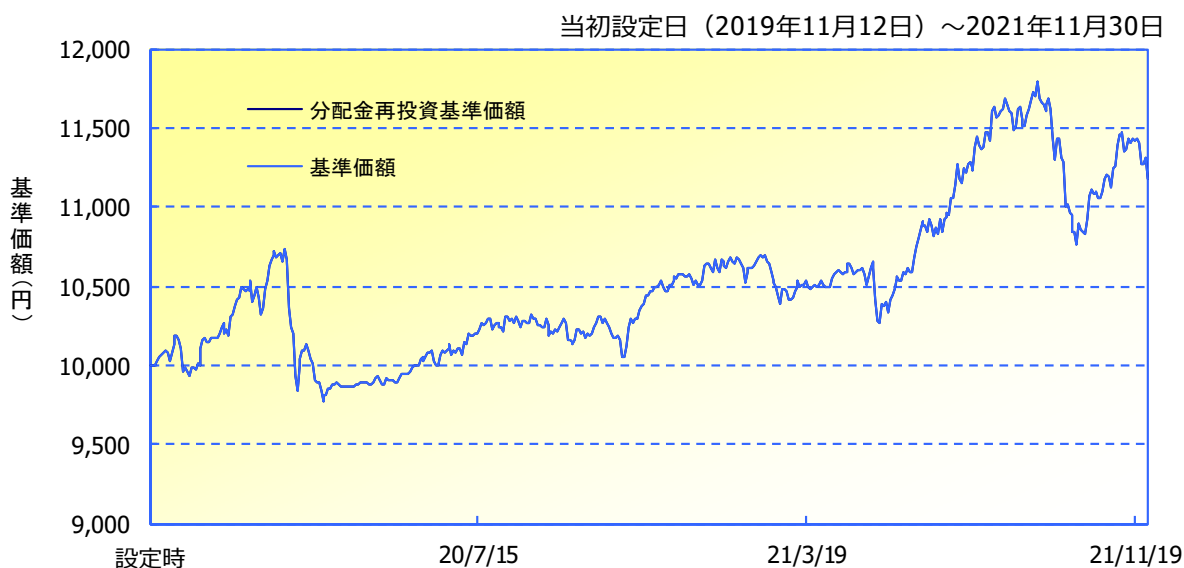
金融政策および新型コロナウイルス変異株の先行き不透明感からリスクオフへ

10月以降、米国を中心に良好な経済指標・企業決算の発表が続いたことなどから、株式市場は堅調に推移しました。一方、11月下旬に入ると、米国をはじめとした各国の金融政策や新型コロナウイルスの新たな変異株の先行きに対する不透明感の高まりを背景に、投資家のリスク回避の動きが強まりました。

こうした環境下、当ファンドにおいては、債券セクターからは収益を獲得する一方、株式セクターからは損失が発生し、11月30日時点で基準価額は11,175円となりました。

引き続き当ファンドでは、世界中の市場データを24時間モニタリングし、市場環境に応じて投資配分比率を日々決定（日次リバランス）することにより、中長期での資産成長を目指します。

【当ファンドの基準価額の推移】



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。

※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用（信託報酬）は控除しています（後述のファンドの費用をご覧ください）。

※過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

当ファンドの運用戦略について

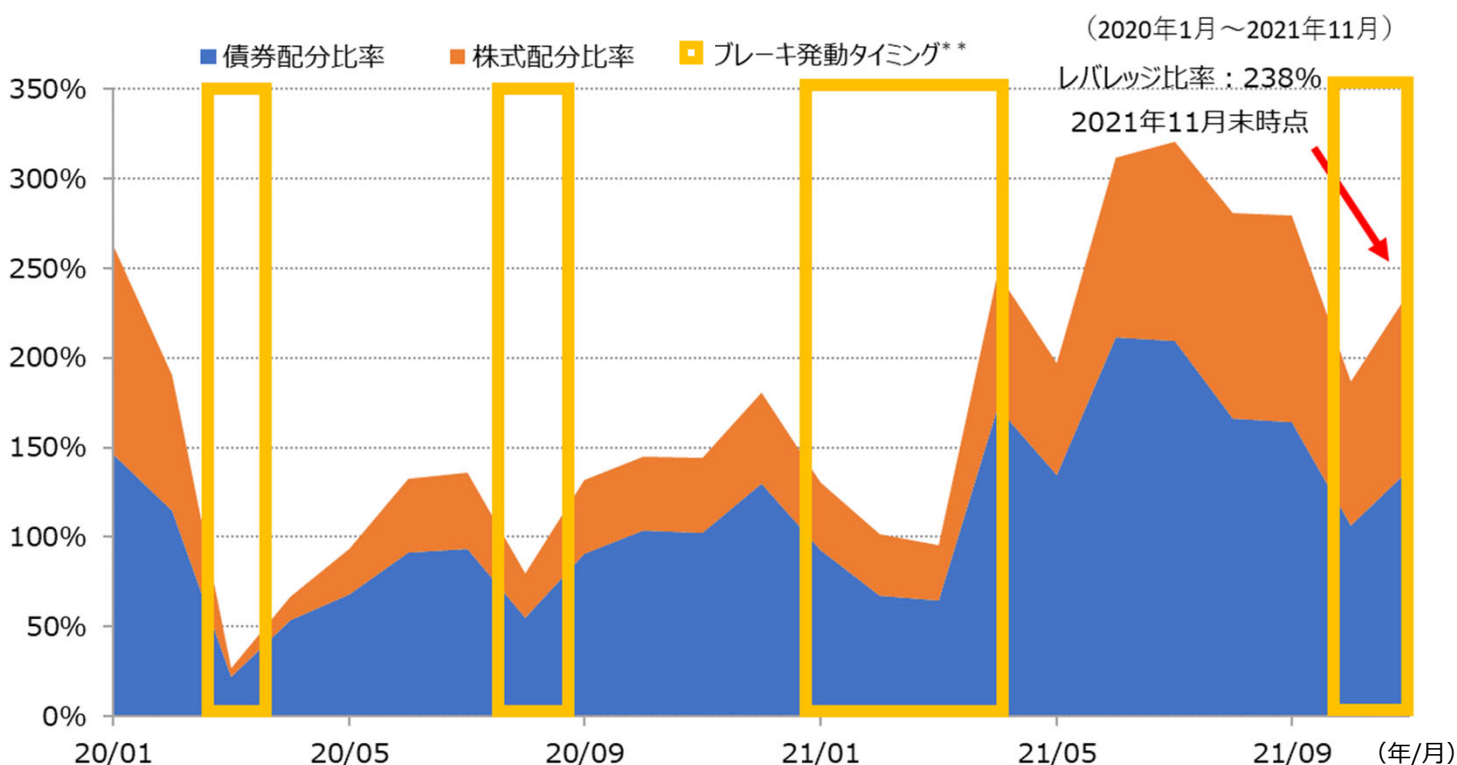
当ファンドでは、世界各国の株価指数先物、債券先物等に投資を行ない、独自の数量モデルを活用してポジションを構築しています。また、目標ボラティリティ水準を維持することにより、あらゆる市場環境において超過収益の獲得をめざしています。

スマート・レバレッジ戦略の状況

このような運用戦略のもと、2020年来の運用状況については、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大により、市場全体の価格変動率が高まった2020年3月までは、レバレッジコントロールで運用全体のポジションを大きく引き下げ、基準価額の値動きの抑制を図りました。この局面を含めて「株と債券の同時下落」に備えるHEAVYモデルのブレーキ機能は、2020年初から2021年11月末までに計4回発動しており、11月30日現在も発動中の模様です※。2021年11月30日時点でのレバレッジ比率は238%(債券138%、株式100%)となっています。

※HEAVYモデルのブレーキ機能の発動状況については、マン・グループ東京支店より提供される速報を基に記載しており、今後修正される可能性があります。

2020年初からのレバレッジ比率の推移（月末ベース）



(出所) マンAHL*

* マン・グループ傘下の資産運用会社「AHLパートナーズ・エルエルピー」、当資料では「マンAHL」といいます。

** 「株と債券の同時下落」に備える「HEAVYモデル」の発動タイミングを指します。ブレーキの発動タイミングが必ずしもファンドへプラスのパフォーマンスを与えるとは限りません。

※ 比率は、組入ファンドの純資産総額に対するものです。

※ レバレッジ比率は、投資元本に対する株式、債券・金利の取引の元本または想定元本の割合を示しています。なお、債券・金利セクターにつきましては、個別取引ごとの金利リスクの違いを考慮し、10年国債の想定元本に換算しています。(例えば、10年国債よりもデュレーションが短い金利先物の想定元本は小さくなるように調整されます。)

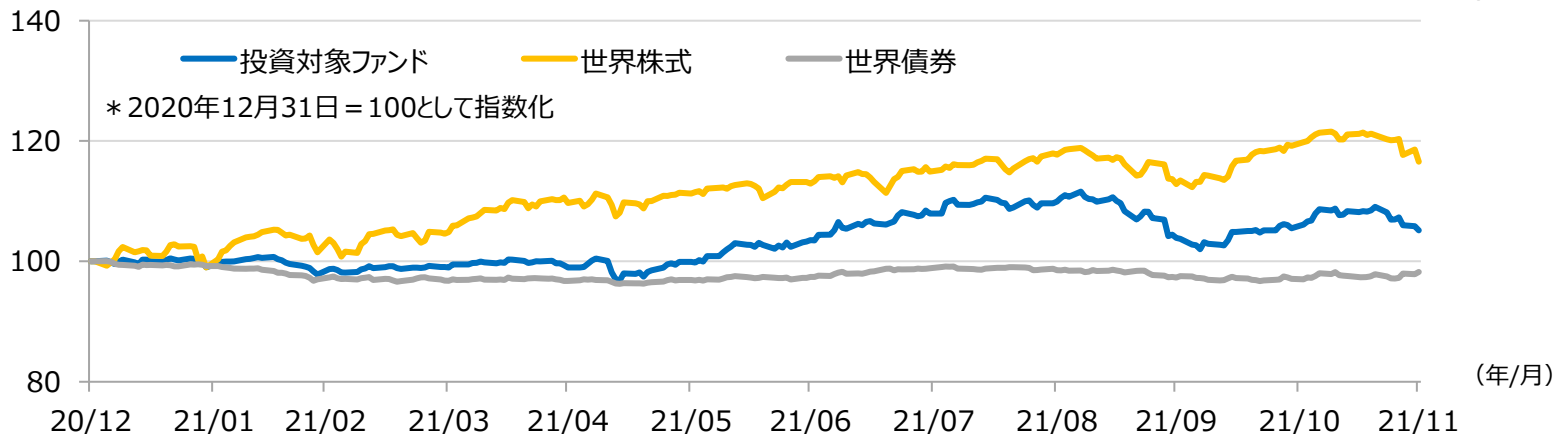
投資対象ファンドの2021年のパフォーマンス

投資対象ファンドの2021年の運用実績を振り返ると、8月までは株式からの収益を着実に積み上げるとともに、債券については大幅な金利上昇局面での損失を抑制しながら、特に6月と7月、11月は主に長期・超長期の債券のエクスポージャーから、収益を獲得しています。

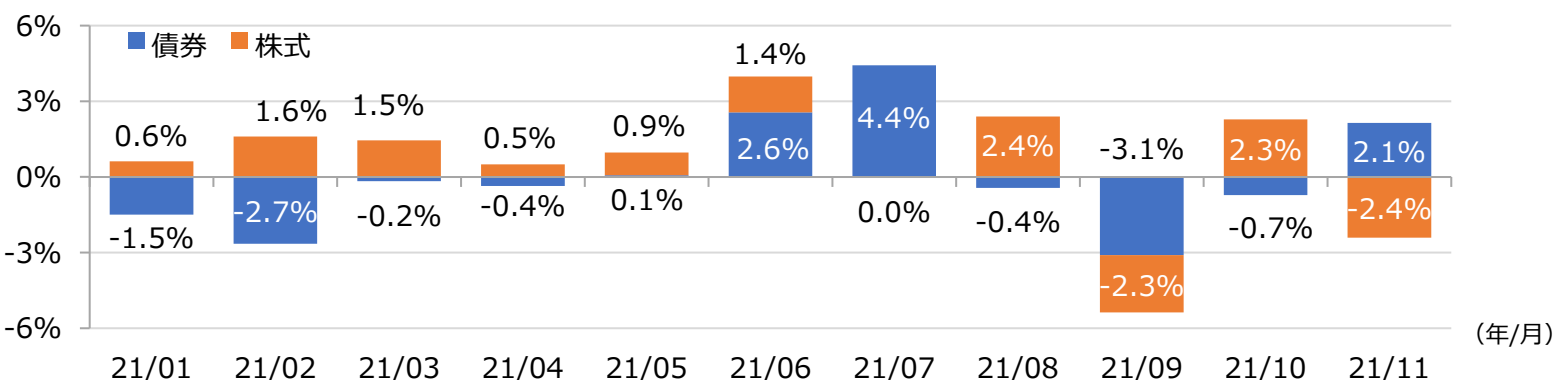
世界株式・債券の値動きの推移と投資ファンドのパフォーマンス（円ベース）

（日次ベース）

（2020年12月31日～2021年11月30日）



セクター別寄与度（月次ベース）



（出所）マンAHL、ブルームバーグ

（2021年10月末）

組入上位5銘柄（先物）		合計74.08%
銘柄名	エクスポージャー	
米国債（超長期国債）	23.05%	
米国債（10年）	15.71%	
ドイツ国債（10年）	13.02%	
米国債（長期国債）	11.41%	
S&P500指数	10.89%	

（2021年11月末）

組入上位5銘柄（先物）		合計92.69%
銘柄名	エクスポージャー	
米国債（超長期国債）	25.71%	
米国債（10年）	21.03%	
ドイツ国債（10年）	19.54%	
S&P500指数	13.38%	
米国債（長期国債）	13.03%	

※ 投資対象ファンドは「マン・ファンズVI・ピーエルシー」が発行する「マン・エーエイチエル・アクティブ・バランスド（円ヘッジ・クラス）」です。当ファンドの実績ではありません。また当ファンドの将来の成果を示唆・保証するものではありません。計測期間が異なる場合は、結果も異なる点にご注意ください。投資対象ファンドにおける運用管理費用等（年率0.95%）を控除し算出しています。

※ 世界株式はMSCI ワールド（配当込み、円ヘッジ）、世界債券はFTSE世界国債インデックス（円ヘッジ）を使用。

※ 円ヘッジとは、外貨建て資産の為替変動による影響を抑えるため、対円で為替ヘッジを行う仕組みです。その際、対象通貨の金利差分のヘッジコスト（プレミアム）が発生します。為替変動リスクの低減を図りますが、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。

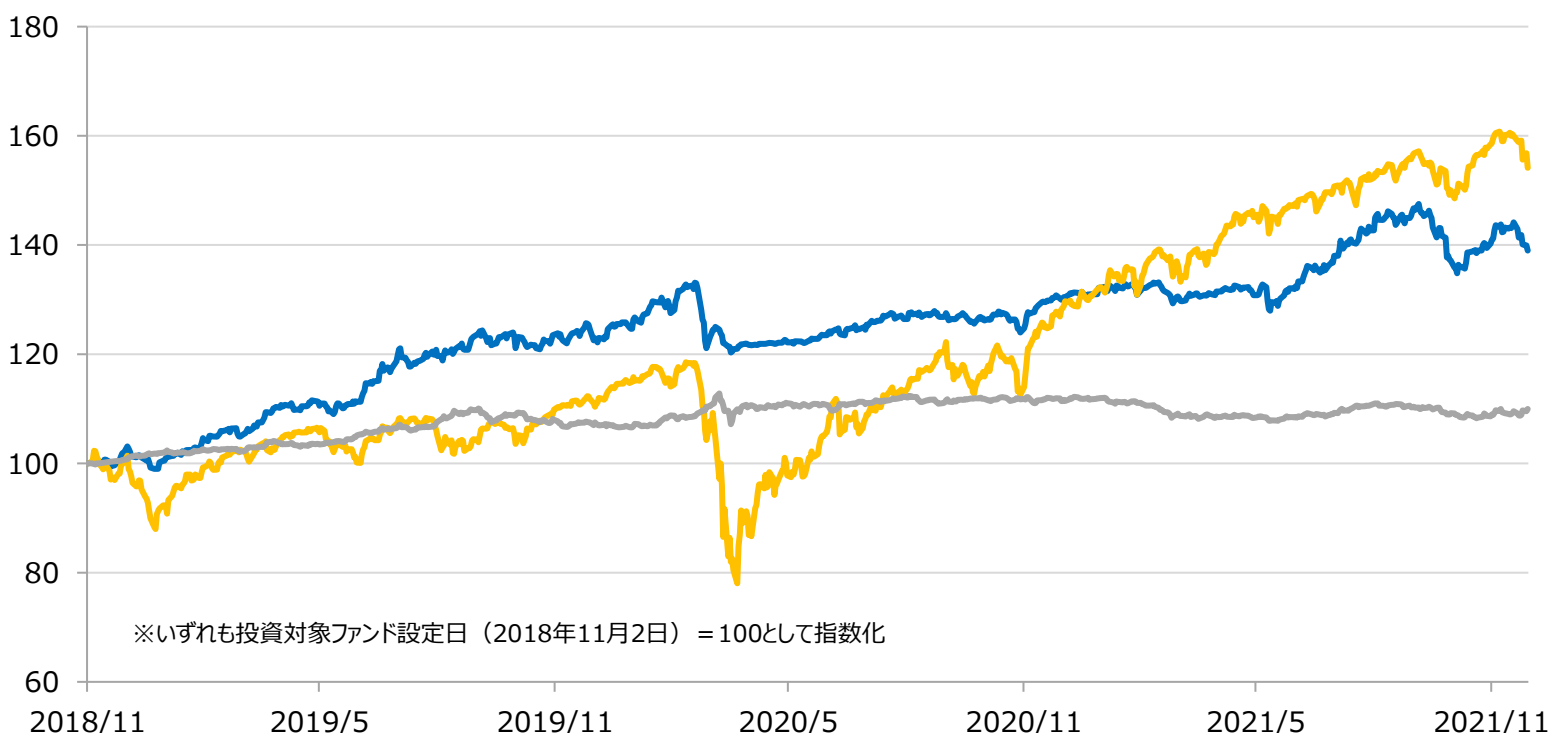
ご参考：投資対象ファンドの設定来のパフォーマンス

投資対象ファンドの設定来（2018年11月設定）の運用実績を振り返ると、同期間の世界株式、世界債券に対して、高い投資効率を維持しています。

投資対象ファンドと世界株式・債券の値動きの推移（日次・円ベース）

（2018年11月2日～2021年11月30日）

— 投資対象ファンド — 世界株式 — 世界債券



投資対象ファンドと世界株式・債券のリスクリターン特性（月次ベース）

（2018年11月末～2021年11月末）

	投資対象ファンド	世界株式	世界債券
年率リターン	10.9%	15.4%	3.0%
年率リスク	8.2%	17.8%	3.5%
投資効率	1.33	0.87	0.86

（出所）マンAHL、ブルームバーグ

※ 投資対象ファンドは「マン・ファンズVI・ピーエルシー」が発行する「マン・エーエイチエル・アクティブ・バランスド（円ヘッジ・クラス）」です。当ファンドの実績ではありません。また当ファンドの将来の成果を示唆・保証するものではありません。計測期間が異なる場合は、結果も異なる点にご注意ください。投資対象ファンドにおける運用管理費用等（年率0.95%）を控除し算出しています。

※ 世界株式はMSCI ワールド（配当込み、円ヘッジ）、世界債券はFTSE世界国債インデックス（円ヘッジ）を使用。

※ 円ヘッジとは、外貨建て資産の為替変動による影響を抑えるため、対円で為替ヘッジを行う仕組みです。その際、対象通貨の金利差分のヘッジコスト（プレミアム）が発生します。為替変動リスクの低減を計りますが、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。

【ご参考：モーニングスター社による特別インタビュー】

～市場に立ち続ける投資家の背中を支えてくれる「スマレバ」～

<https://www.morningstar.co.jp/event/2110/daiwa-am/index.html>

※外部サイトに遷移します。



注目！

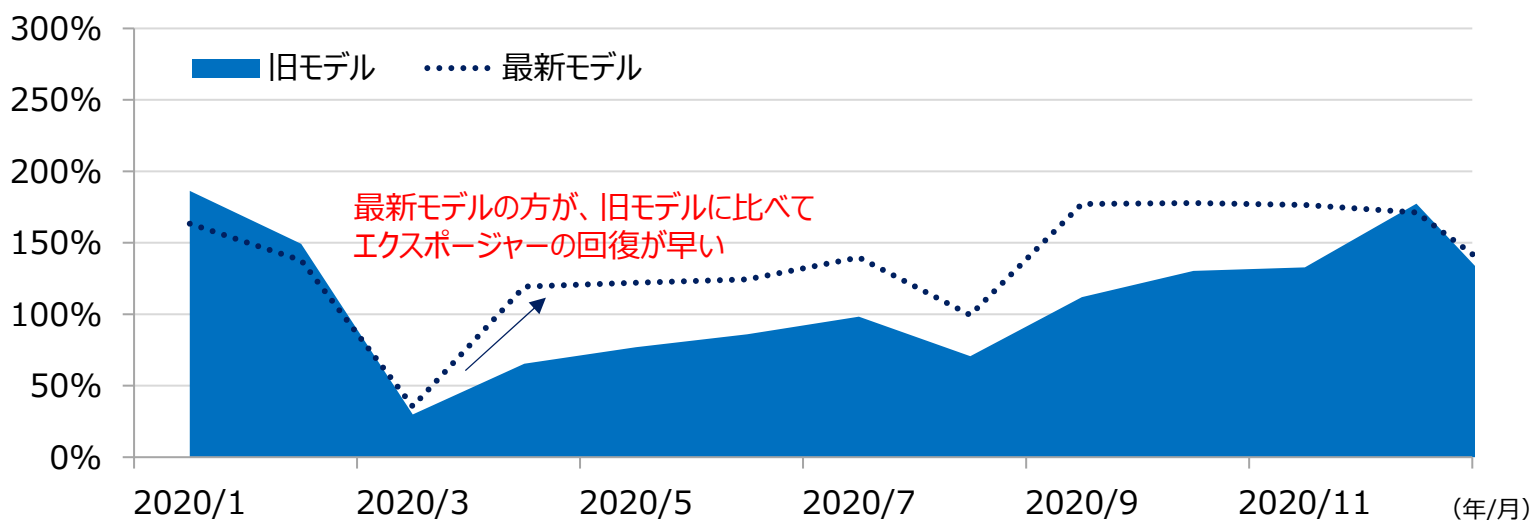
【ズバリ解説！】当戦略のモデルの改善効果について

- マンAHLでは、運用モデルの有効性を常時モニタリングし、必要に応じてモデルの改善を図ります。
- 当戦略についても、設定来、様々な観点でモデルの改善が図られています。代表的な例は、下記の通りです。
- **リスク・コントロールの精緻化**：リスクの計測において、従来は日次の価格データのみを用いていましたが、**日中の価格データ（高頻度データ）も活用**
- **HEAVYモデルのブレーキの改良**：モニタリング対象とする市場を**米国から主要先進国に拡大**、エクスポージャー圧縮方法の調整など

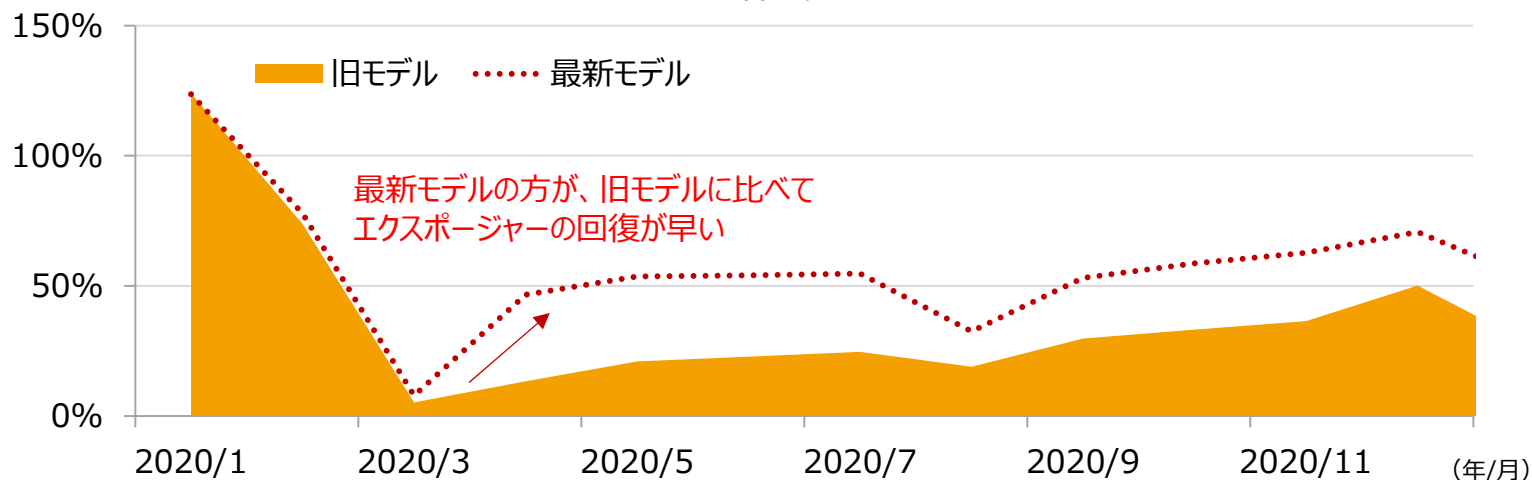
⇒断続的なモデルの改善により、コロナショック後の株価反発局面において、旧モデルに比べ、**最新モデルの方が早くエクスポージャーを回復**する結果となっています。

【コロナショック前後での債券・株式の投資配分比率（エクスポージャー）の推移】
(2020年1月～2020年12月)

<債券>



<株式>



(出所) マン・グループ

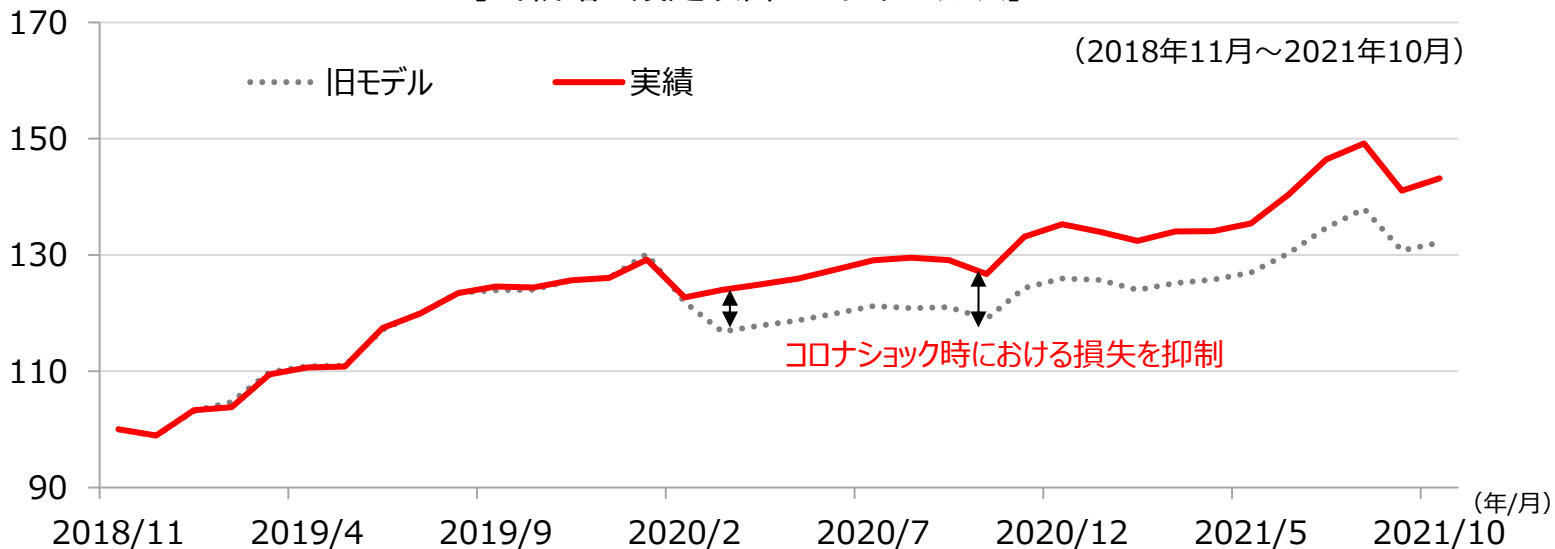
旧モデルは2019年末時点で、最新モデルは2021年10月末時点で使用していた運用戦略モデルです。

上記のエクスポージャーは、それぞれのモデルをベースにシミュレーションを行った試算値です。

注目！

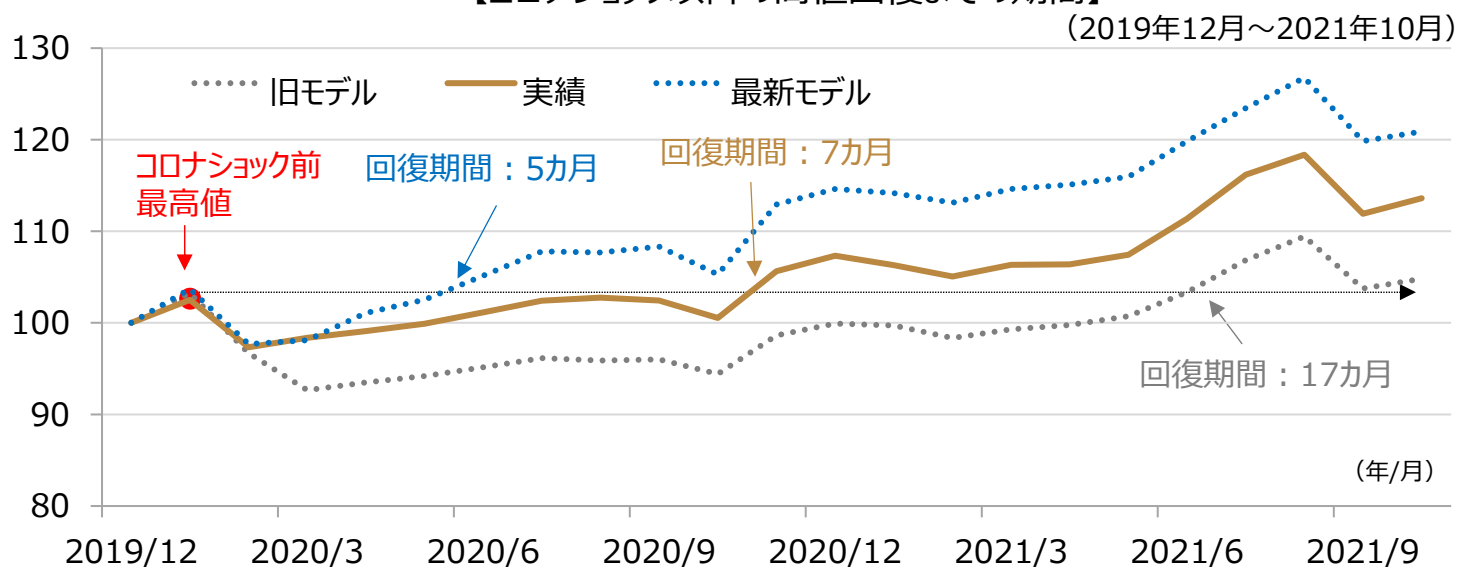
- 前ページに示したように、当戦略は随時、モデルの改善を行っています。このため、コロナショック時における損失を見ると、2019年末時点のモデル（旧モデル）をそのまま使い続けたと仮定した場合に比べ、**当時採用していたモデルの実績の方が損失を抑制**できていることが分かります。

【当戦略の設定以降のパフォーマンス】



- さらに、2021年10月末時点における最新モデルでは、ブレーキとアクセルのバランスにも配慮することで、**旧モデルに比べ損失は抑制しつつも、コロナショック前につけた最高値を回復するまでの期間が短い**といった試算結果となっています。

【コロナショック以降の高値回復までの期間】



【設定来のパフォーマンス】 (2018年11月～2021年10月)

	旧モデル	実績	最新モデル
年率リターン	10.0%	13.1%	17.3%
年率リスク	8.9%	8.5%	9.8%
投資効率	1.13	1.54	1.76
最大ドローダウン	-10.3%	-5.7%	-7.8%

(出所) マン・グループ

旧モデルは、2019年末時点で使用していた運用戦略モデルです。最新モデルは2021年10月末時点。

当ファンドの運用のポイント

ポイント① スマート・レバレッジ戦略

- 当ファンドでは、長期運用に適したリスク水準を維持しながら効率的なリターンを獲得するために
①リスクベースでの資産配分、②レバレッジ・コントロールにより、攻めと守りの運用をめざします。
- 世界の市場データをシステムで24時間徹底的に分析、管理することで、常に最適と考えられるポートフォリオを維持することをめざします。

リスクベースの資産配分

- 各資産のリスク量(影響度)が釣りあうように、配分比率を日々調整

資産配分

価格変動が比較的大きい資産

価格変動が比較的小さい資産

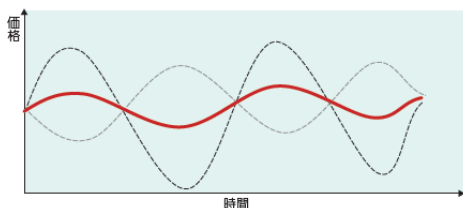
配分比率は相対的に少なめ

配分比率は相対的に多め

- 資産のリスク量が分散されることで、個別資産の価格変動の影響が抑えられ値動きが安定

〈値動きのイメージ〉

〈配分比率の調整イメージ〉



レバレッジ・コントロール

- 組入資産のリスク水準に応じて、レバレッジ比率を機動的に調整

レバレッジ比率

リスク水準が上昇

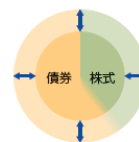
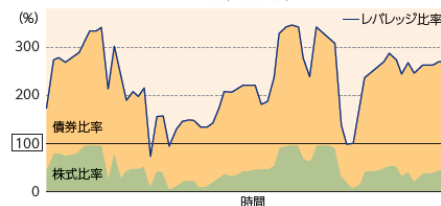
リスク水準が低下

レバレッジ比率引き下げ

レバレッジ比率引き上げ

〈レバレッジ比率・配分比率のイメージ〉

〈レバレッジ比率の調整イメージ〉



ポイント② 2つの自動ブレーキ機能（守りの強化）

- 当ファンドでは、最適なポートフォリオでも損失回避が難しい2つの局面（「株式と債券の同時下落局面」、「組入資産の下落トレンド局面」）から、運用資産を守る2つのブレーキを備えています。

ブレーキ①

「株式と債券の同時下落」に備える「HEAVYモデル」

10分刻みでモニタリングし、異常を察知するとポートフォリオ全体の組入比率を最大半減

- ✓ 当ファンドでは、世界の「株式先物」と「国債先物」の価格変動を10分刻みでモニタリングします。
- ✓ 高頻度データの分析により同時下落の兆候とみられる異常値を察知した場合、ポートフォリオ全体の組入比率を最大半減することで、「株式と債券の同時下落」から運用資産を守ります。

ブレーキ②

「組入資産の下落トレンド」に備える「モメンタムシグナル」

下落トレンドを察知した資産の組入比率を最大半減

- ✓ 一般的に資産価格の値動きはトレンドが一定期間継続するという性質があると考えられています。下落トレンドが続いている資産の組入れは、パフォーマンスの悪化要因となります。
- ✓ 当ファンドは、世界中の資産価格のトレンドをマン AHL独自のノウハウで分析します。下落トレンドを察知した資産については、組入比率を最大半減させることで、個別資産の下落トレンドから運用資産を守ります。

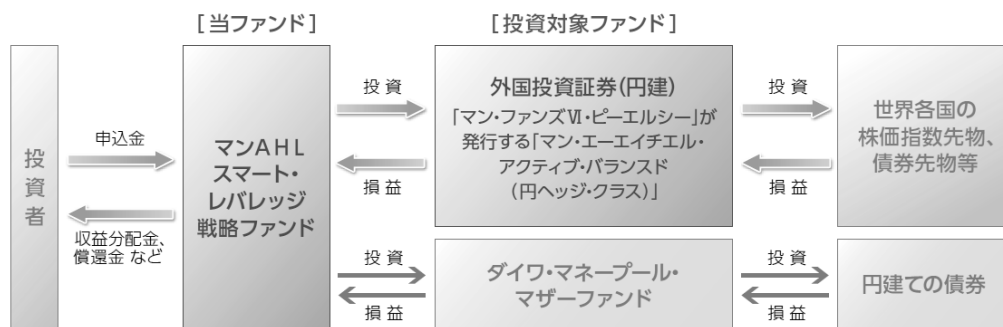
Ⅰ ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- 世界各国の株価指数先物、債券先物等に投資を行ない、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

1. 世界各国の株価指数先物、債券先物等に投資を行ない、独自の数量モデルを活用してポジションを構築します。
 - ◆目標ボラティリティ水準を維持することにより、あらゆる市場環境において超過収益の獲得をめざします。なお、目標ボラティリティは10%とします。
 - ◆デリバティブ取引において、レバレッジを活用します。
2. 運用は、AHL パートナース・エルエルピーが行ないます。
3. 為替変動リスクを低減するため、為替ヘッジを行ないます。
 - ◆ただし、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。
 - ◆為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が組入資産の通貨の金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。
4. 当ファンドは、以下の2本の投資信託証券に投資する「ファンド・オブ・ファンズ」です。
 - ◆外国投資証券を通じて、世界各国の株価指数先物、債券先物等に投資します。



※投資対象ファンドについて、くわしくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「投資対象ファンドの概要」をご参照ください。

※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

Ⅰ 投資リスク

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

「価格変動リスク・信用リスク(株価の変動、公社債の価格変動)」、「株価指数先物取引・債券先物取引の利用に伴うリスク」、「当ファンドが活用する戦略に関するリスク」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他(解約申込みに伴うリスク等)」

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

※当ファンドでは、デリバティブ取引を利用して純資産規模を上回る買建てを行なうことから、価格変動リスクが現物有価証券に投資する場合と比べて大きくなる可能性があります。また、レバレッジを活用して取引を行ないますので、投資対象の市場における値動きに比べて大きな損失が生じる可能性があります。

※当ファンドは、為替ヘッジを行ないますが、影響をすべて排除できるわけではありません。また、為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が組入資産の通貨の金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。

※新興国への投資には、先進国と比べて大きなカントリー・リスクが伴います。

※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」の「投資リスク」をご覧ください。

Ⅰ ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用			
	料率等	費用の内容	
購入時手数料	販売会社が別に定める率 (上限) 3.3% (税抜 3.0%)	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。	
信託財産留保額	ありません。	—	
投資者が信託財産で間接的に負担する費用			
	料率等	費用の内容	
運用管理費用 (信託報酬)	年率 1.2375% (税抜 1.125%) 以内*	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。	
	<table border="1"> <tr> <td>運用管理費用</td> <td>年率 0.6875% (税抜 0.625%)</td> </tr> </table> ※ファンド設定日から起算して 66 営業日目の翌日以降において、前営業日における過去 65 営業日間の分配金再投資基準価額※の騰落率が 2%未満である場合には、以下となります。 ※分配金(税引前)を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算したものと	運用管理費用	年率 0.6875% (税抜 0.625%)
運用管理費用	年率 0.6875% (税抜 0.625%)		
投資対象とする 投資信託証券	年率 1.09%以内 (2021 年 7 月 5 日現在 : 0.95%程度)	投資対象ファンドにおける運用管理費用等です。	
実質的に負担する 運用管理費用	年率 1.6375%~2.1875% (税込) 程度 ※2021 年 7 月 5 日現在。今後この数値は見直される場合があります。		
その他の費用・ 手数料	(注)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。	

(注)「その他の費用・手数料」については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせください。

※手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご覧ください。

設定・運用 :

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

商号等

大和アセットマネジメント株式会社
 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号
 一般社団法人投資信託協会
 一般社団法人日本投資顧問業協会

加入協会

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。
- 投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は投資者保護基金の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、あくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 分配金は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。

マンAHLスマート・レバレッジ戦略ファンド（愛称：スマレバ） 取扱い販売会社

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 第二種金融商 品取引業協会
株式会社愛媛銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第6号	○			
株式会社香川銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第7号	○			
株式会社関西みらい銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第7号	○	○		
株式会社佐賀銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第1号	○	○		
株式会社新生銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○		
株式会社大東銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第17号	○			
株式会社中京銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第17号	○			
株式会社筑波銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第44号	○			
株式会社富山銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第1号	○			
株式会社長野銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第63号	○			
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第649号	○	○	○	
株式会社みなと銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第22号	○	○		
株式会社横浜銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第36号	○	○		
OKB証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第191号	○			
大和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第108号	○	○	○	○
ちばぎん証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第114号	○			
リテラ・クリア証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第199号	○			

上記の販売会社については今後変更となる場合があります。また、新規のご購入の取り扱いを行っていない場合がありますので、各販売会社にご確認ください。