

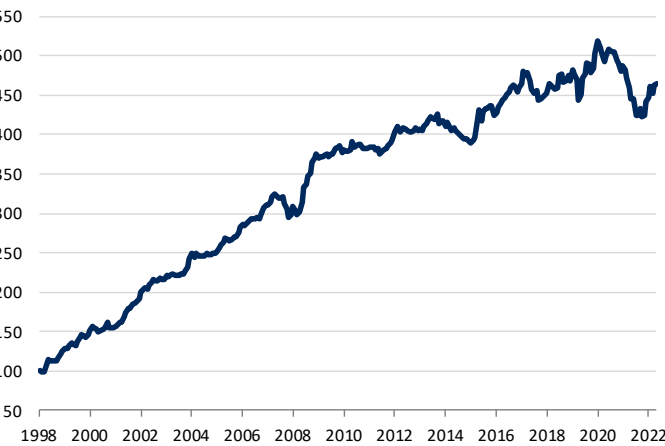
【ポートフォリオ情報】

主な投資対象	外貨建てエマージング債券 現地通貨建てエマージング債券 (通貨リスクは機動的に調整)
ベンチマーク	なし
運用目標	1. 任意の12ヶ月のリターンをマイナスにしない 2. 1.の達成を目指しながら収益を最大化する (年率期待リターン8.0-10.0%の資産に投資)
運用開始日	1997/8/29
運用責任者	アブダラ・ゲゾール
運用残高	2,686億円

ポートフォリオ・デュレーション (年)	3.1
最終利回り (%)	7.4
平均格付け	A-
EM通貨エクスポージャー (%)	67.5
社債保有比率 (%)	1.1

平均格付とは、基準日時点で当該ポートフォリオにおける組入資産の信用格付を加重平均したものであり、当該ポートフォリオ自体の信用格付ではありません。ポートフォリオ：当戦略の代表口座、米ドル建てEM債券；JPモルガンEMBI+、現地通貨建てEM債券；JPモルガンGBI-EM Global Diversified、(当指数については2003年1月以降)、グローバルHY：ブルームバーグ・グローバルHY、先進国株式；MSCIワールド(税引後分配再投資)、EM株式；MSCIエマージング・マーケット(税引後分配再投資)。左下グラフは1998年末を100としたポートフォリオの累積リターンを表示しております。下表の1年超のリターンについては年率で表示しております。過去の運用実績は将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。2023年4月末時点。

【運用実績 (米ドルベース、報酬等控除前)】



	1ヶ月	6ヶ月	1年	3年*	5年*	10年*
リターン	0.41%	9.56%	4.34%	0.99%	-0.14%	1.29%

1998年12月末以来	ポートフォリオ	米ドル建てEM債券	現地通貨建てEM債券	グローバルHY	先進国株式	EM株式
リターン (年率)	6.51%	6.90%	5.11%	6.82%	5.66%	7.46%
ボラティリティ	6.49%	10.27%	11.78%	9.80%	15.60%	21.40%
シャープレシオ	0.69	0.47	0.30	0.48	0.23	0.25
リターンがプラスの回数 (1年ローリング)	223	221	151	220	192	175
リターンがマイナスの回数 (1年ローリング)	58	60	82	61	89	106
リターンがプラスの割合 (1年ローリング)	79%	79%	65%	78%	68%	62%
当戦略との相関係数	-	0.68	0.81	0.60	0.43	0.57

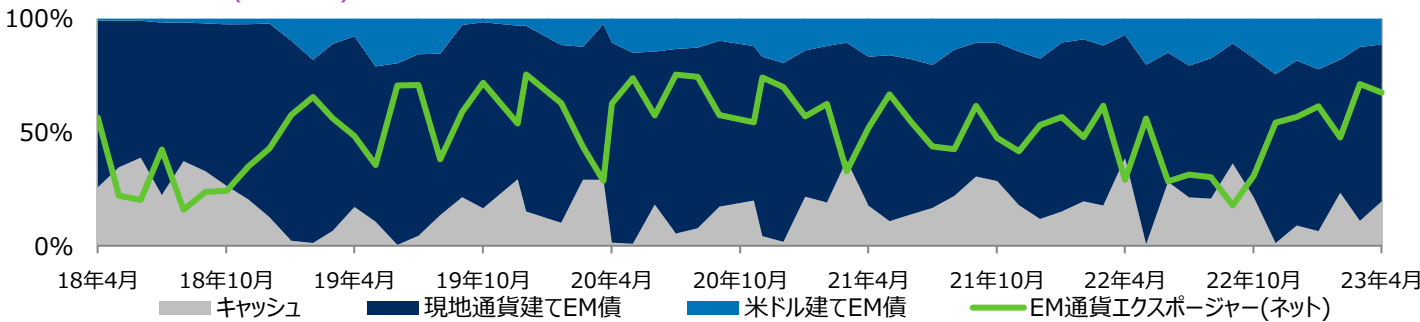
【市況】

- 4月のグローバル債券市場は、主要国の国債利回りはまちまちの動きとなりました。米国は、月初は利回り低下で始まりましたが、その後、堅調な経済指標を受けて追加利上げ観測が台頭したほか、債務上限問題も意識されたことから、月半ば過ぎまで利回りは上昇しました。しかし、月下旬には米地方銀行に対する懸念が再燃し、投資家の安全資産志向から利回りは低下の流れとなりました。月を通じては、月初と月下旬の動きが影響し、米10年債利回りは低下となりました。欧州では、欧州中央銀行(ECB)のタカ派姿勢等を背景にドイツ国債利回りは上昇しました。
- エマージング債券市場は、米国債利回りの低下や、ラテンアメリカ通貨や中東欧通貨が対米ドルで上昇したこと等がエマージング資産の支援材料となり、米ドル建てエマージング債券市場および現地通貨建てエマージング債券市場共に上昇となりました。ただし、一部エマージング国は個別要因を背景に大幅な下落となり、国別の乖離がみられました。

【パフォーマンス】

4月のパフォーマンスは+0.41%となりました。現地通貨建て国債および通貨では、インフレの上昇圧力が和らぎ始めたハンガリーやポーランド等の中東欧諸国が債券価格および通貨ともに上昇し、主なプラス寄与となったほか、ブラジルやインドネシアといった主要エマージング国もプラスに寄与しました。ただし、深刻な電力不足の経済への影響が懸念される南アフリカは下落し、プラスの一部を相殺しました。米ドル建て債券では、経済改革が進まず国際通貨基金(IMF)によるレビューが延期されたエジプトが下落しマイナスに寄与しました。その他の国はおおむね小幅な動きとなりました。なお、米国短期債の保有によるインカムがプラスとなり、米ドル建て債券全体では寄与はほぼ中立となりました。

【セクター配分推移(過去5年)】



出所：シュローダー。2023年4月末時点。ポートフォリオ：シュローダー・エマージング債券戦略 (絶対収益追求型)

シュローダー・エマージング債券戦略 (絶対収益追求型)

【投資行動・投資方針】

米ドル建て エマージング債券

- 投資適格は魅力が薄い一方、ハイイールドは引き続き魅力度が高い
- 資金調達ニーズが管理可能な状況にあるフロンティア市場には魅力的な価値
- アフリカでは、コートジボワール、オマーン、ナイジェリアを选好
- ラテンアメリカでは、ドミニカ、グアテマラ、コスタリカ、パラグアイを选好

現地通貨建て エマージング債券

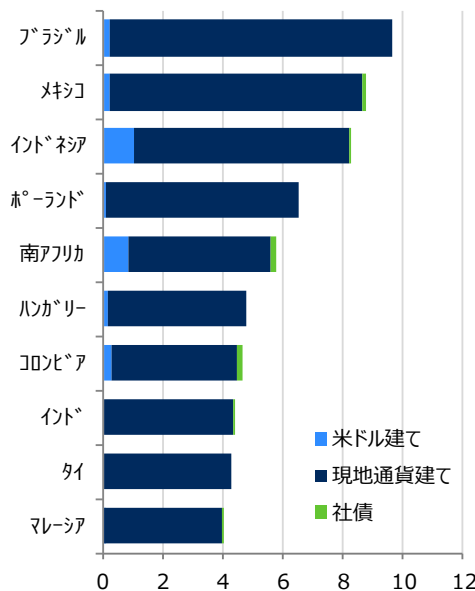
- 一時的なディスインフレと世界的な金融引き締め緩和が現地通貨建て債への投資機会を提供
- ブラジル、コロンビア、メキシコ、ペルー、インド、インドネシアの債券に引き続き強気の見方を維持
- マクロ・ファンダメンタルズに不透明感があるものの売られすぎとみる南アフリカや、ガス価格の下落によりインフレがピークに達した中欧諸国についても、機動的なポジション構築を行う方針

通貨

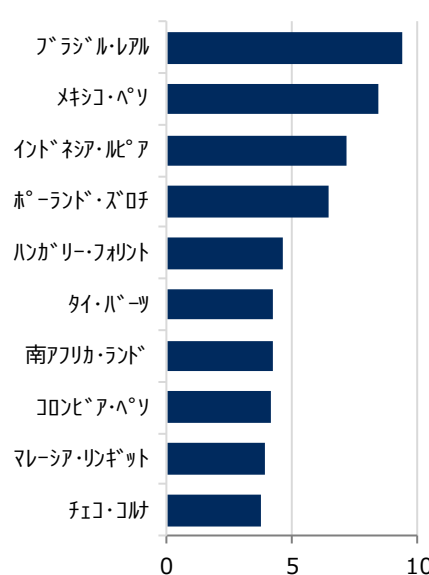
- バリュエーション、高水準のキャリア、米金融政策の転換可能性がサポート材料
- 中国の2023年の成長率は上振れ可能性があり、エマージング国と先進国の経済成長率格差はエマージング国に優位な状況
- メキシコ・ペソ、コロンビア・ペソ、インドネシア・ルピア、マレーシア・リングギット、東欧通貨等を选好

【資産配分】

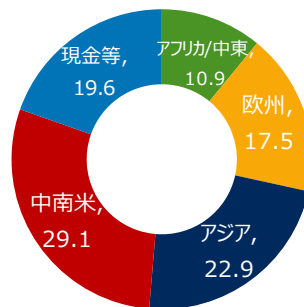
債券保有上位10か国 保有比率(%)



保有上位10通貨 (%)



地域別割合 (%)



出所：シュローダー。2023年4月末時点。ポートフォリオ：シュローダー・エマージング債券戦略 (絶対収益追求型)

本資料は、情報提供を目的としてシュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社（以下「弊社」といいます。）が作成した資料であり、いかなる有価証券の売買の申込み、その他勧誘を意図するものではありません。弊社はお客様との投資一任契約の締結という形態にて機関投資家のお客様に運用戦略をご提供させて頂きます。本資料に示されている運用実績、データ等は過去のものであり、将来の投資成果等を示唆あるいは保証するものではありません。投資資産および投資によりもたらされる収益の価値は上方にも下方にも変動し、投資元本を毀損する場合があります。また外貨建て資産の場合は、為替レートの変動により投資価値が変動します。本資料は、作成時点において弊社が信頼できると判断した情報に基づいて作成されておりますが、弊社はその内容の正確性あるいは完全性について、これを保証するものではありません。本資料に記載された特定のファンドに関する情報は、本資料で紹介する運用戦略等を説明するための参考情報として記載したものであり、当該ファンドの募集その他勧誘を目的としたものではありません。本資料中に記載されたシュローダーの見解は、策定時点で知りうる範囲内の妥当な前提に基づく所見や展望を示すものであり、将来の動向や予測の実現を保証するものではありません。市場環境やその他の状況等によって将来予告なく変更する場合があります。シュローダー/Schrodersとは、シュローダー plcおよびシュローダー・グループに属する同社の子会社および関連会社等を意味します。本資料を弊社の許諾なく複製、転用、配布することを禁じます。

投資一任契約に基づいた運用を前提とするお客様へ

本資料に記載されている特定のファンドに関する情報は、本資料でご紹介する運用戦略等を実現する際に投資一任契約口座にて投資対象となりうる有価証券を例示することを目的としたものであって、弊社が当該ファンドの募集その他勧誘を目的としたものではありません。ご契約に際しては、必ず契約締結前書面をご熟読ください。

【費用等について】弊社が投資運用業としてお客様に資産運用サービスをご提供する際には、運用報酬の他、組み入れ資産の売買手数料、保管費用等をお客様にご負担いただきます。運用報酬及びその他の手数料、費用等は、契約の種類、契約資産残高、運用手法、及び運用状況等により異なるため、あらかじめその料率やその上限額等を表示することはできません。

【リスクについて】 受託資産の運用には、組み入れ有価証券等の価格変動リスク（ファンド等かかる有価証券等がさらに組み入れている対象物の価格変動リスクも含まれます）、金利や金融市場の相場の変動リスク、十分な流動性の下で取引が行えない市場流動性リスク、及び株式やその他の有価証券の発行体の信用リスク等の影響を受けます。また、外貨建ての資産は、為替変動リスクの影響も受けます。また、デリバティブ取引を利用する場合、取引開始時に差入れた証拠金の額を上回る損失が生じるおそれがあります。また証拠金の額や算出方法は取引の内容等により異なるため、取引の運用の当該証拠金の額に対する比率は表示することができません。従って、これらの影響により組み入れ資産の価格が変動して損失を生じ、投資元本を毀損する可能性があります。受託資産の運用によって生じた損益はすべてお客様に帰属します。

シュローダー・インベストメント・マネジメント株式会社

2 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第90号 加入協会：一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人投資信託協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会