

























---

## 脚注

- 1 Ilmanen, A., Israel, R., Moskowitz, T. J., Thapar, A. K., & Lee, R. (2021, February 18). How Do Factor Premia Vary over Time? A Century of Evidence. SSRN.
- 2 Factor Investing: Not Which, but When. (2016, March). Northern Trust.
- 3 Asness, C. (2016, June 1). The Siren Song of Factor Timing, aka "Smart Beta Timing," aka "Style Timing." AQR Capital Management.
- 4 Alcover, Y. M. (2020, June 22). Factor Investing Debates: Should You Time Your Factor Exposures? Robeco.
- 5 Grinold, R. C. (1989, April 30). The Fundamental Law of Active Management. *The Journal of Portfolio Management*, 15 (3) 30–37.
- 6 Bender, J., & Wang, T. (2016, July 31). Can the Whole Be More than the Sum of the Parts? Bottom-up Versus Top-down Multifactor Portfolio Construction. *The Journal of Portfolio Management*, 42 (5) 39–50.
- 7 Fitzgibbons, S., Friedman, J., Pomorski, L., & Serban, L. (2017, November 30). Long-only Style Investing: Don't Just Mix, Integrate. *The Journal of Investing*, 26 (4) 153–164.
- 8 Clarke, R. G., Silva, H. D., & Thorley, S. (2016, October 11). Fundamentals of Efficient Factor Investing. *Financial Analysts Journal*, 72 (6). SSRN.

---

## 寄稿者

**Aishwarya Abboju**  
Senior Research Associate

## ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズについて

当社は、世界各国の政府、機関投資家、金融アドバイザーを顧客とし、顧客の皆様が財務上の目標を達成する手助けを行うために、指針となる以下の原則を毎日実践しています。

- ・ 厳格さが礎
- ・ 幅広い選択肢からの構築
- ・ スチュワード（受託者）として
- ・ 将来への投資

過去40年にわたり、これらの原則のおかげで当社は激しく変動する投資の世界で翻弄されることなく、数百万もの人々の金融面の将来を守る手助けを行ってきました。これは、世界29拠点で活動する従業員の存在、そして、常に向上しようという全社共通の強い信念がなければ実現できなかったと確信しています。その結果、約3.26兆ドル<sup>2</sup>を運用する世界第4位<sup>1</sup>の資産運用会社へと成長しています。

1 Pensions & Investments Research Center, 2021年12月末時点。

2 2022年9月末時点、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ・ファンズ・ディストリビューターズ・エルエルシー (SSGA FD) が取り扱うSPDRの残高約551.2億ドルを含みます。SSGA FDはSSGAの関連会社です。

本書はステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズが作成したものをステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社が和訳したものです。内容については原文が優先されることをご了承下さい。本書は、情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。本書は、弊社の運用手法等をご紹介するために作成・提供されるものであり、特定の金融商品への投資を勧誘する目的のものではありません。弊社グループの運用戦略をもとに弊社が運用を再委託することにより提供可能となる運用戦略も含まれます。本書は、特定の金融商品の勧誘を目的とするものではないため、運用に係る手数料・報酬等の金額および計算方法等を予め示すことができません。なお、投資信託の場合は投資信託毎に設定された販売手数料、信託報酬やその他費用が、投資一任契約や投資顧問契約の場合は個別契約毎に運用報酬、信託報酬やその他費用がかかります。各金融商品に関する運用リスクや手数料等諸費用の詳細につきましては、契約締結前交付書面やお客様向け資料等をご覧下さい。上記の目標値は、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ／第三者による一定の仮定および分析に基づく推定値です。これらの推定値が実現する保証はありません。本書で述べられている見解は、2022年11月9日に終了した期間におけるインベストメント・ストラテジー & リサーチグループの見解であり、市場およびその他の状況によって変更となる可能性があります。本書には、将来予想に関する記述とみなされる可能性がある特定の記述が含まれます。このような記述は、将来のパフォーマンスを保証するものではなく、実際の結果または展開は、予測されたものとは大きく異なる可能性があることに留意してください。ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズの書面による明示的な同意なしに、本著作物の全部または一部を複製、複写もしくは送信、またはその内容を第三者に開示してはなりません。提供された情報は、投資助言に該当するものではなく、そのようなものとして依拠されるべきではありません。本情報は、有価証券の購入の勧誘または売却の申出とみなされるべきものではありません。本情報は、投資家の特定の投資目的、戦略、税務上の地位または投資期間を考慮したものではありません。ご自身の税務・財務アドバイザーにご相談ください。すべての情報は、別段の記載がない限り、ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズによるものであり、信頼できると考えられる情報源から入手したものです。その正確性を保証するものではありません。これらの情報は、現在の正確性、信頼性もしくは完全性、またはこれらの情報に基づいた意思決定に対する責任についての表明や保証はなく、これらの情報はそのようなものとして依拠されるべきではありません。投資には、元本割れリスクを含むリスクが伴います。言及されている銘柄は、必ずしもステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズが投資している保有銘柄ではありません。特定企業の株式への言及は、推奨または投資助言として解釈されるべきではありません。記述および意見は、市場およびその他の状況に応じて随時変更となる可能性があります。外国有価証券への投資は、通貨価格の不利な変動、源泉徴収税、一般に公正妥当と認められる会計原則の差異、他国の経済不安定または政局不安によってキャピタルロスが発生するリスクを含む場合があります。新興国市場または発展途上国市場への投資は、先進国市場への投資よりも相対的にボラティリティが高く、流動性が低い場合があり、より発展が進んだ国々と比較すると、多様性と成熟度の面で概して劣化する経済構造や安定性に劣る政治制度に対するエクスポージャーを含む場合があります。過去のパフォーマンスは、将来の成果を保証するものではありません。株式証券の価値は、個々の企業の活動や一般的な市場および経済状況によって変動し、大きく下落する可能性があります。ここで言及されている商標およびサービスマークは、それぞれの所有者の所有物です。第三者のデータ提供者は、データの正確性、完全性または適時性に関していかなる保証または表明も行わず、また、かかるデータの使用に関連するいかなる種類の損害に対しても責任を負いません。

ステート・ストリート・グローバル・アドバイザーズ株式会社  
東京都港区虎ノ門1-23-1 虎ノ門ヒルズ森タワー25階  
金融商品取引業者関東財務局長（金商）第345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、日本証券業協会

## ssga.com

Marketing communication  
Professional clients only.

Information Classification: Limited Access

### State Street Global Advisors Worldwide Entities

The views expressed in this material are the views of the Investment Strategy & Research Group through the period ended 9 November 2022 and are subject to change based on market and other conditions. This document contains certain statements that may be deemed forward-looking statements. Please note that any such statements are not guarantees of any future performance and actual results or developments may differ materially from those projected.

Investing involves risk including the risk of loss of principal.

The whole or any part of this work may not be reproduced, copied or transmitted or any of its contents disclosed to third parties without SSGA's express written consent.

Asset Allocation is a method of diversification which positions assets among major investment categories. Asset Allocation may be used in an effort to manage risk and enhance returns. It does not, however, guarantee a profit or protect against loss.

Diversification does not ensure a profit or guarantee against loss.

**This document provides summary information regarding the Strategy. This document should be read in conjunction with the Strategy's Disclosure Document, which is available from SSGA. The Strategy Disclosure Document contains important information about the Strategy, including a description of a number of risks.**

The trademarks and service marks referenced herein are the property of their respective owners. Third party data providers make no warranties or representations of any kind relating to the accuracy, completeness or timeliness of the data and have no liability for damages of any kind relating to the use of such data.

The "value" style of investing emphasizes undervalued companies with characteristics for improved valuations, which may never improve and may actually have lower returns than other styles of investing or the overall stock market.

A "quality" style of investing emphasizes companies with high returns, stable earnings, and low financial leverage. This style of investing is subject to the risk that the past performance of these companies does not continue or that the returns on "quality" equity securities are less than returns on other styles of investing or the overall stock market."

The Fund may emphasize a "growth" style of investing. The market values of growth stocks may be more volatile than other types of investments. The prices of growth stocks tend to reflect future expectations, and when those expectations change or are not met, share

prices generally fall. The returns on "growth" securities may or may not move in tandem with the returns on other styles of investing or the overall stock market.

The Fund may employ a momentum style of investing that emphasizes investing in securities that have had higher recent price performance compared to other securities, which is subject to the risk that these securities may be more volatile and can turn quickly and cause significant variation from other types of investments.

Low volatility funds can exhibit relative low volatility and excess returns compared to the Index over the long term; both portfolio investments and returns may differ from those of the Index. The fund may not experience lower volatility or provide returns in excess of the Index and may provide lower returns in periods of a rapidly rising market. Active stock selection may lead to added risk in exchange for the potential outperformance relative to the Index.

Equity securities may fluctuate in value and can decline significantly in response to the activities of individual companies and general market and economic conditions.

All information is from SSGA unless otherwise noted and has been obtained from sources believed to be reliable, but its accuracy is not guaranteed. There is no representation or warranty as to the current accuracy, reliability or completeness of, nor liability for, decisions based on such information and it should not be relied on as such. The information provided does not constitute investment advice and it

should not be relied on as such. It should not be considered a solicitation to buy or an offer to sell a security. It does not take into account any investor's particular investment objectives, strategies, tax status or investment horizon. You should consult your tax and financial advisor.

**The information contained in this communication is not a research recommendation or 'investment research' and is classified as a 'Marketing Communication' in accordance with the Markets in Financial Instruments Directive (2014/65/EU) or applicable Swiss regulation. This means that this marketing communication (a) has not been prepared in accordance with legal requirements designed to promote the independence of investment research (b) is not subject to any prohibition on dealing ahead of the dissemination of investment research.**

This communication is directed at professional clients (this includes eligible counterparties as defined by the appropriate EU regulator who are deemed both knowledgeable and experienced in matters relating to investments. The products and services to which this communication relates are only available to such persons and persons of any other description (including retail clients) should not rely on this communication.

© 2022 State Street Corporation.  
All Rights Reserved.  
ID1309063- 53513831.2.GBL.INST 1222  
Exp. Date: 12/31/2023

Tracking # XXXXX.APAC.INST Exp date : 12/31/2023