

2024年9月

米国債券市場の最新状況と 米国債券コアプラス運用戦略のご紹介

アムンディ・ジャパン株式会社

金融商品取引業者登録番号：関東財務局長（金商）第350号

加入協会：投資信託協会

一般社団法人日本投資顧問業協会

日本証券業協会

一般社団法人第二種金融商品取引業協会

01

米国債券市場の最新状況

—債券に追い風—

【サマリー】債券に3つの追い風



1.投資環境 ↗

- 米国経済の減速
 - GDP
 - インフレ率
 - 労働市場
- 米金融政策
 - 利下げの「幅」

2.相対評価 ↗

- 社債利回りの高さ
 - 米国債金利
 - スプレッド
 - リスクに留意

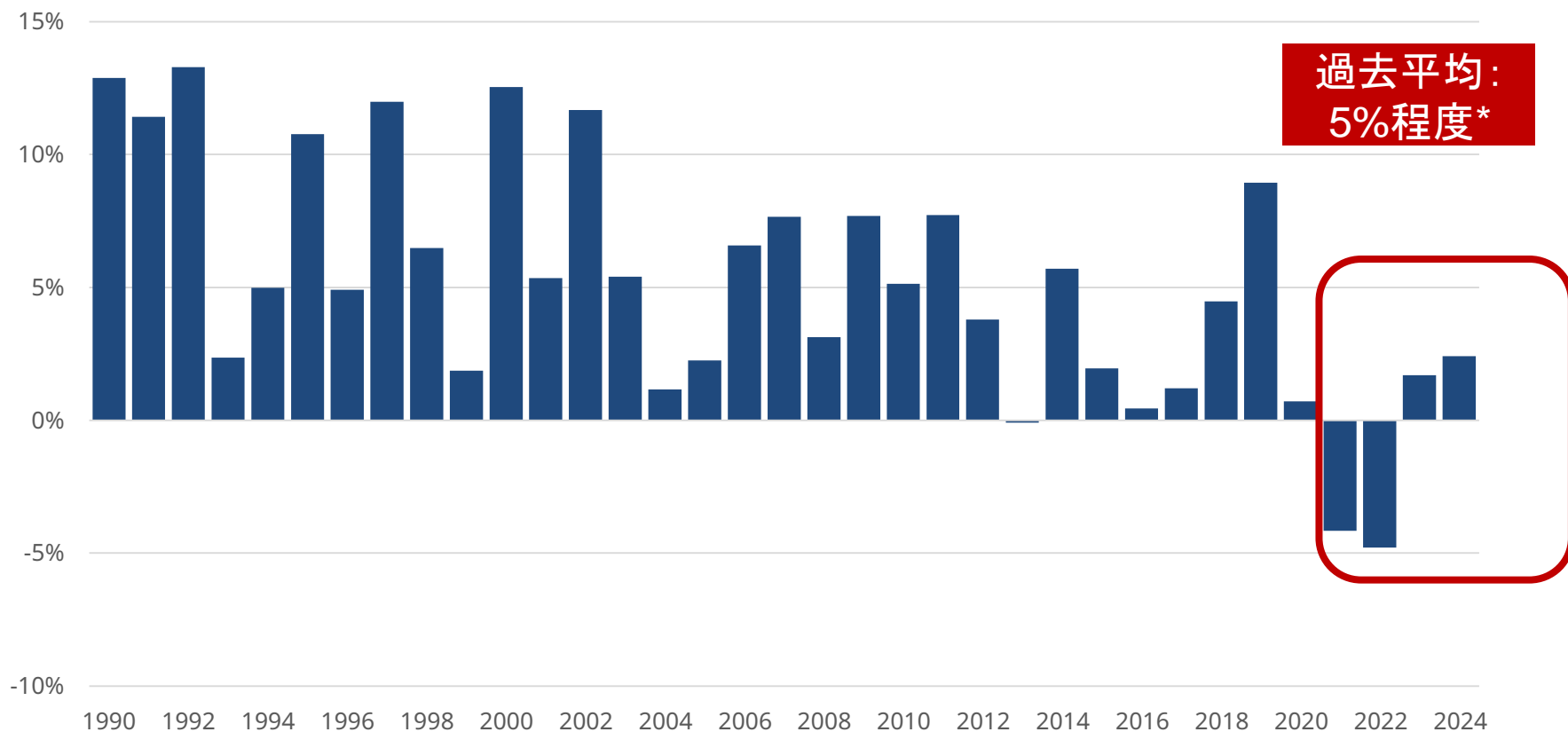
3.ポート組入効果 ↗

- 株との相関が低下へ
 - 株60%/債券40%のアロケーションが機能
 - 今後の見通し

出典：アムンディ

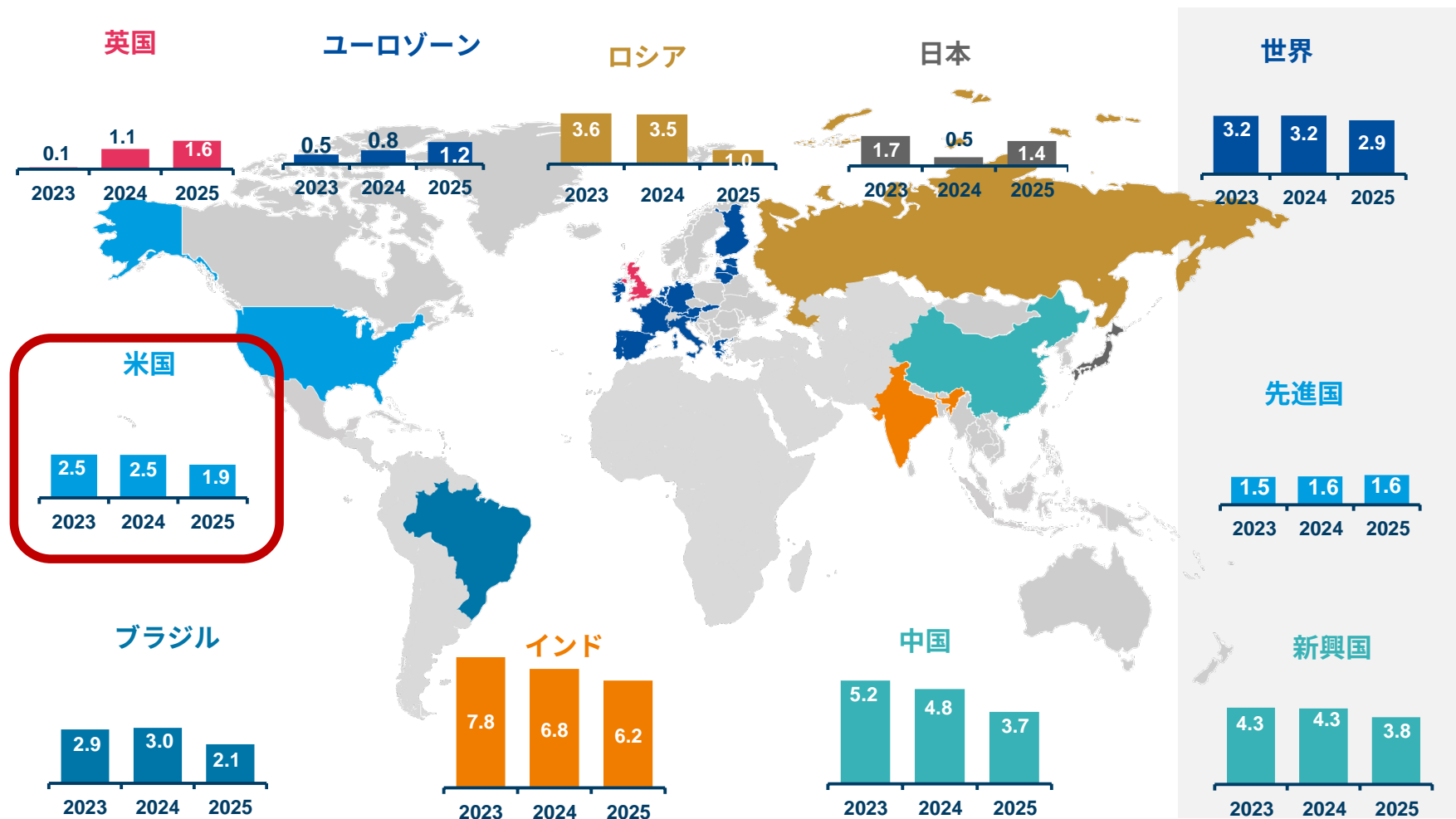
【前提】 債券リターンは回復中

債券指数リターン（年度別）



出典：Bloomberg Barclays US Aggregate Bond Index（米ドルベース）、2024年7月末基準
* 1990年4月～2024年7月の年度別債券指数リターンを単純平均

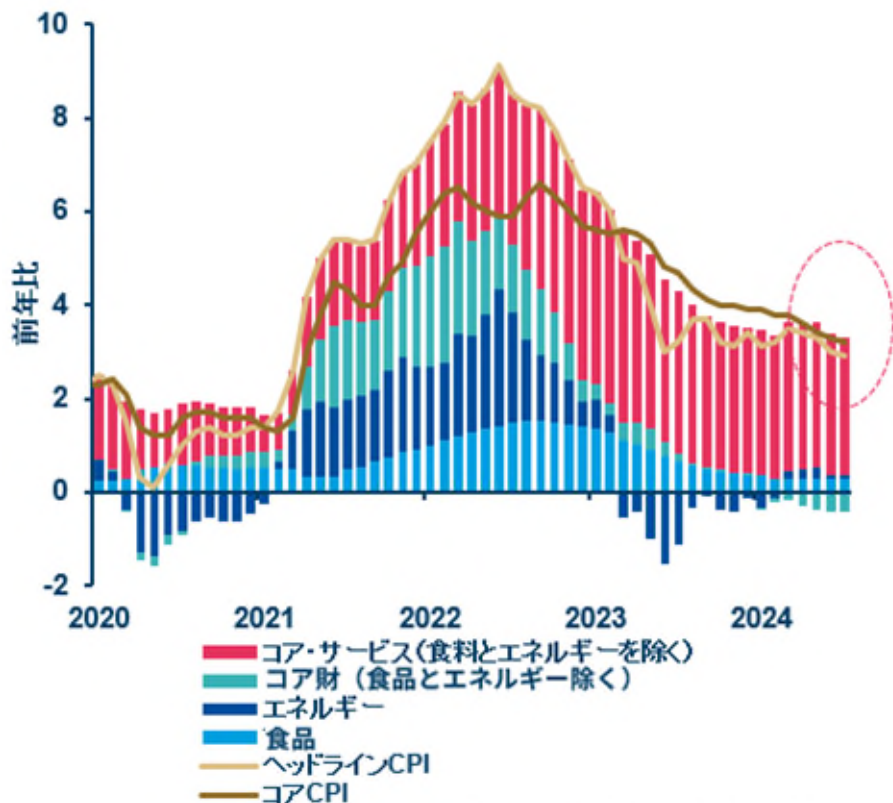
【1.投資環境】 米国経済は緩やかに減速



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。データは2024年9月5日現在。予測はアムンディ・インベストメント・インスティテュートによるもので、2024年9月5日現在。EM: 新興国市場。DM: 先進国市場。

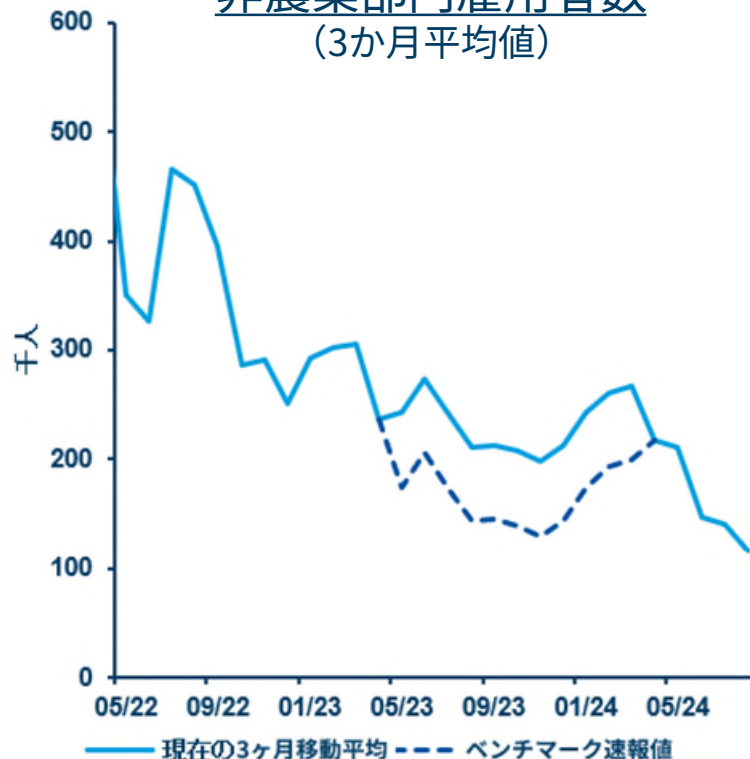
【1.投資環境】インフレ圧力は緩和。雇用減速がテーマ

米国CPI推移



出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、最終データは2024年7月末現在。

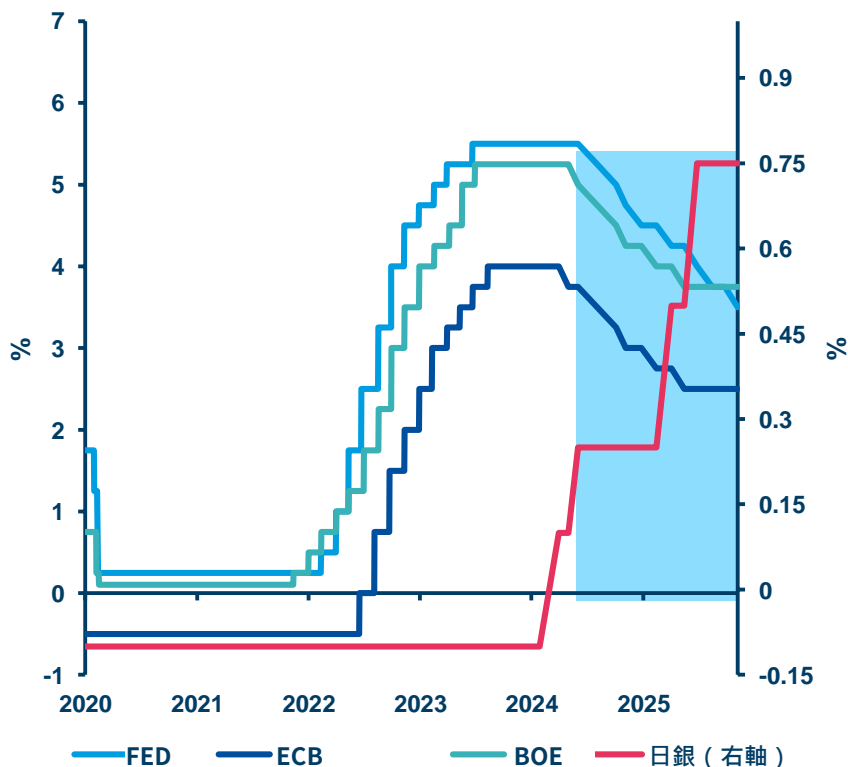
非農業部門雇用者数 (3か月平均値)



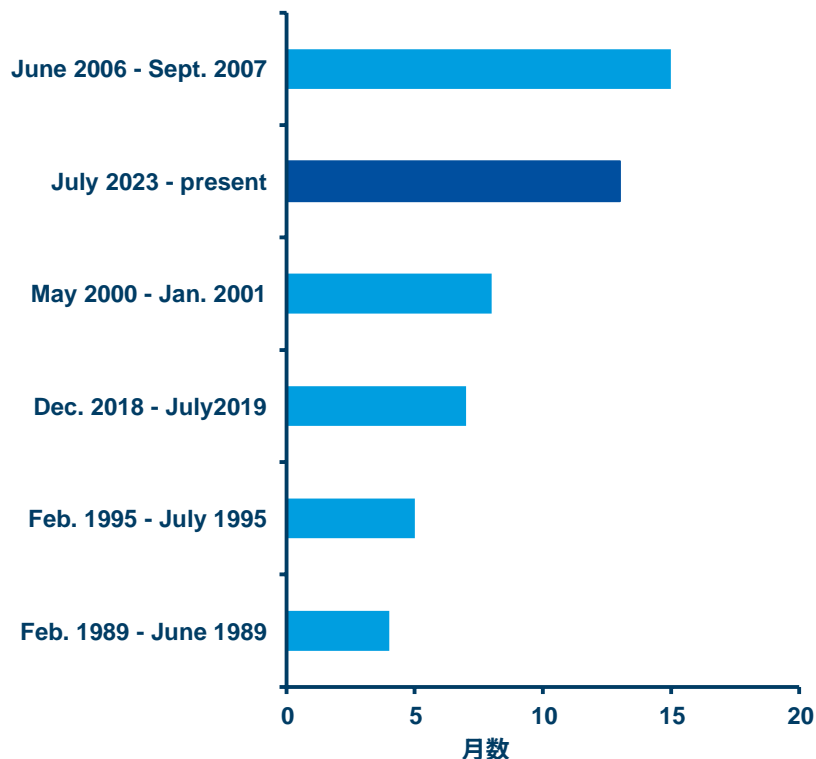
出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ、労働統計局。月次データ、最終入手可能データは2024年8月末時点、現在の3mmは公表日以降の入手可能な直近3観測データの移動平均を指す。予備的ベンチマークは労働統計局のデータに基づく社内推定値。

【1.投資環境】間もなくFEDも、4年半ぶりの利下げか

政策金利（予測）



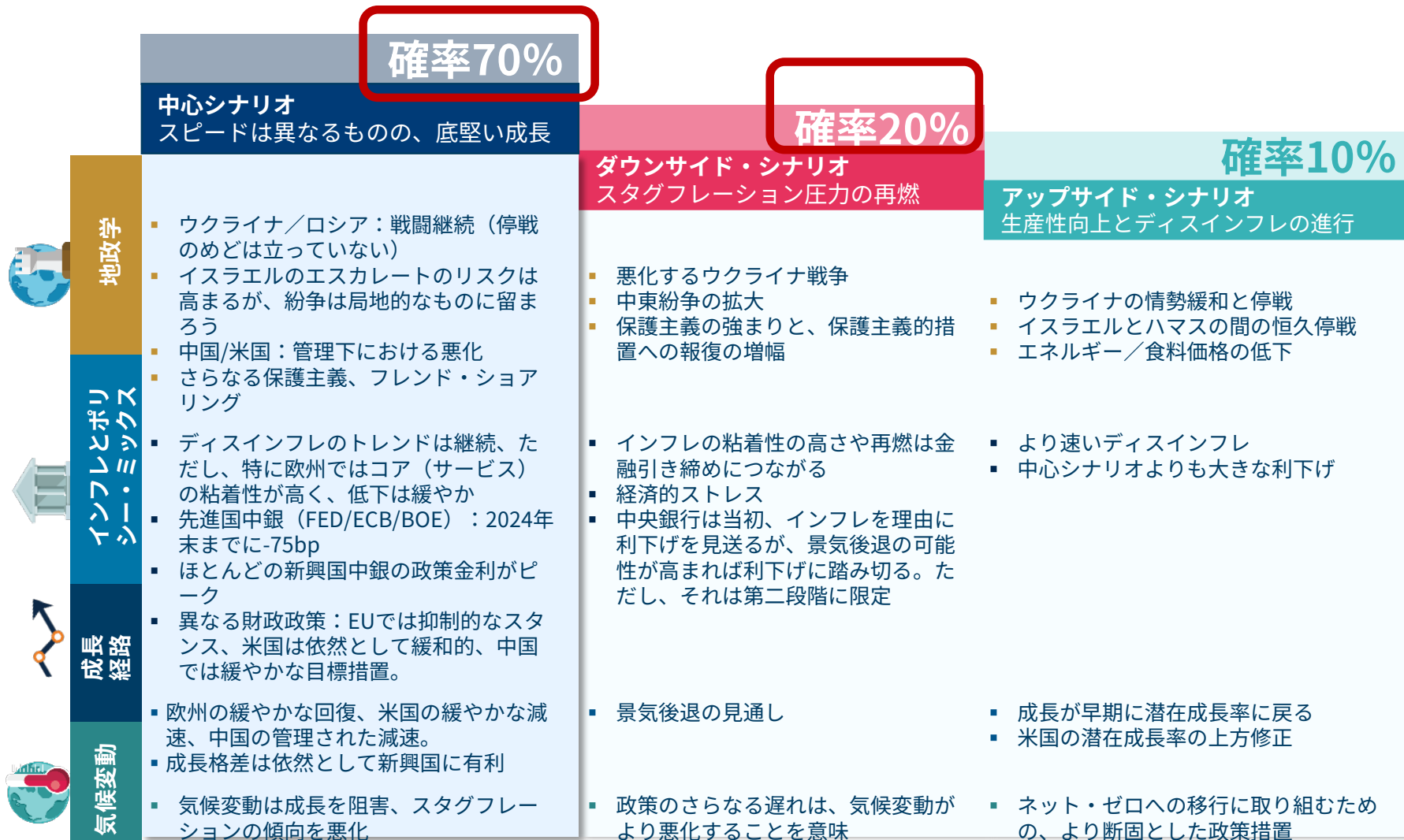
FED利下げまでの月数 (最後の利上げから最初の利下げまで)



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュートによるもので、2024年8月26日現在。CB予想はアムンディ・インベストメント・インスティテュートによるもので、2024年8月23日現在のもの。FED連邦準備制度理事会、ECB：欧州中央銀行、BOE：イングランド銀行、日本銀行。米連邦準備制度理事会（FED）の場合、現在レートは目標レンジの上限を指す。日銀は目標レンジの上限。ECBについては、現在の金利は預金ファシリティを指す。

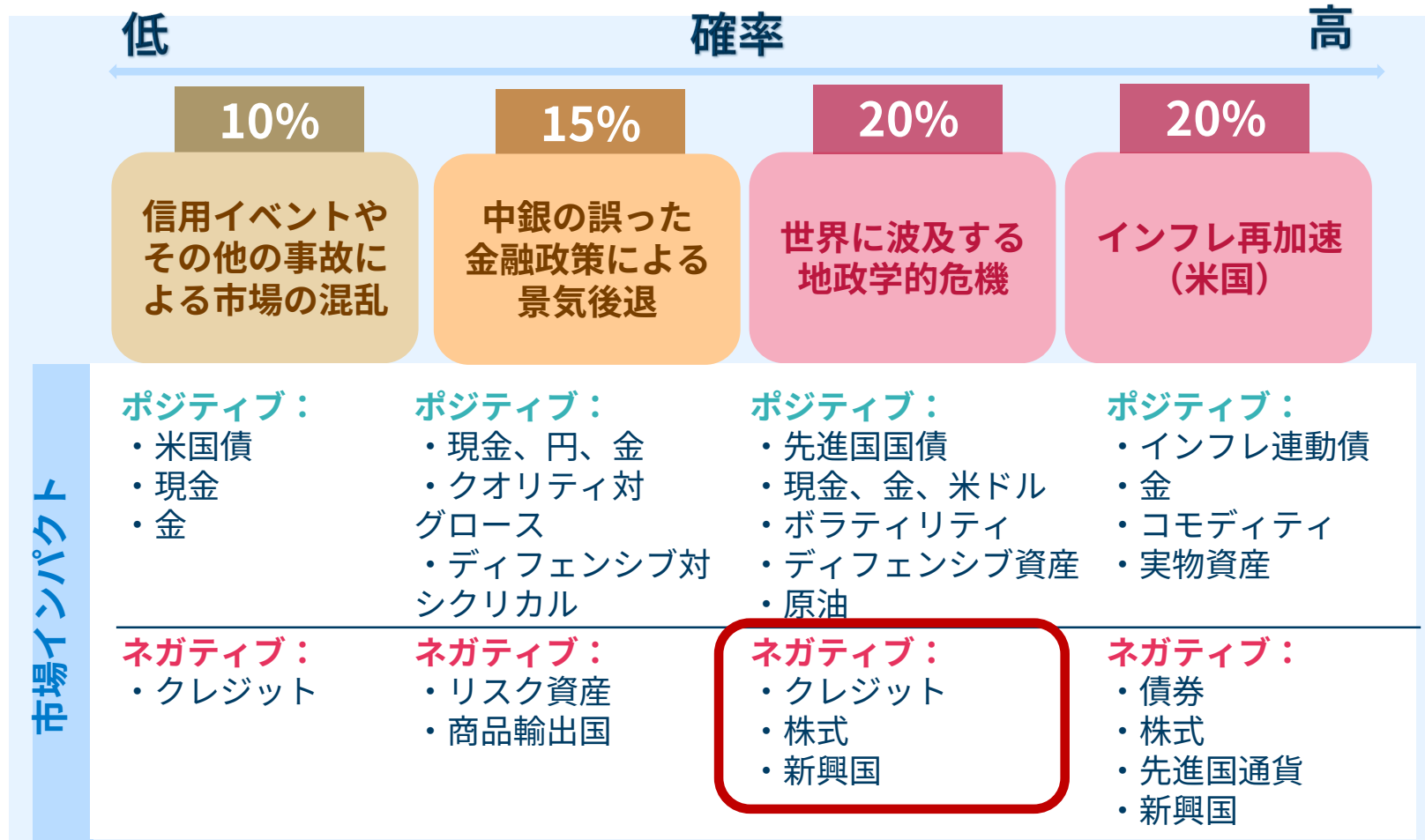
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2024年9月3日現在。

【1.投資環境】 中心シナリオ、リスクシナリオ



出典：2024年8月30日現在のアムンディ研究所。DM：先進国市場、EM：新興国市場。CB：中央銀行。FED：連邦準備制度。BOE：イングランド銀行ECB：欧州中央銀行：欧州中央銀行。EZ：ユーロ圏。PBoC：中国人民銀行。QE：量的緩和。QT：量的引き締め。TPI：IRA：インフレ抑制法。

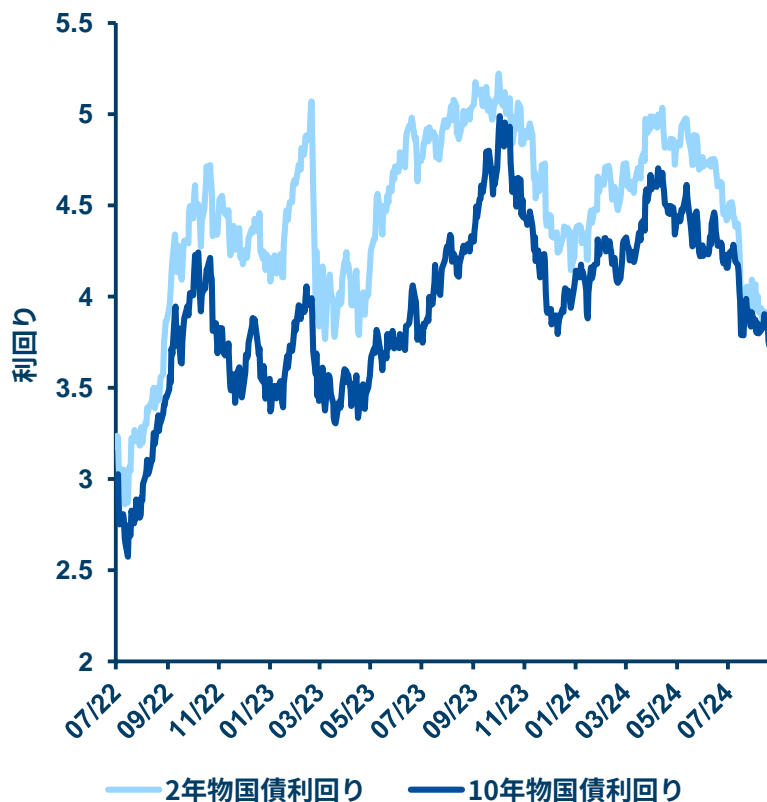
【1.投資環境】 リスクと市場へのインパクト



出典2024年8月28日時点のアムンディ・インベストメント・インスティテュート。DM: 先進国市場。EM: 新興市場。CB: 中央銀行。米ドル: 米ドルTIPS: 財務省インフレ保護証券。FX: 外国為替市場

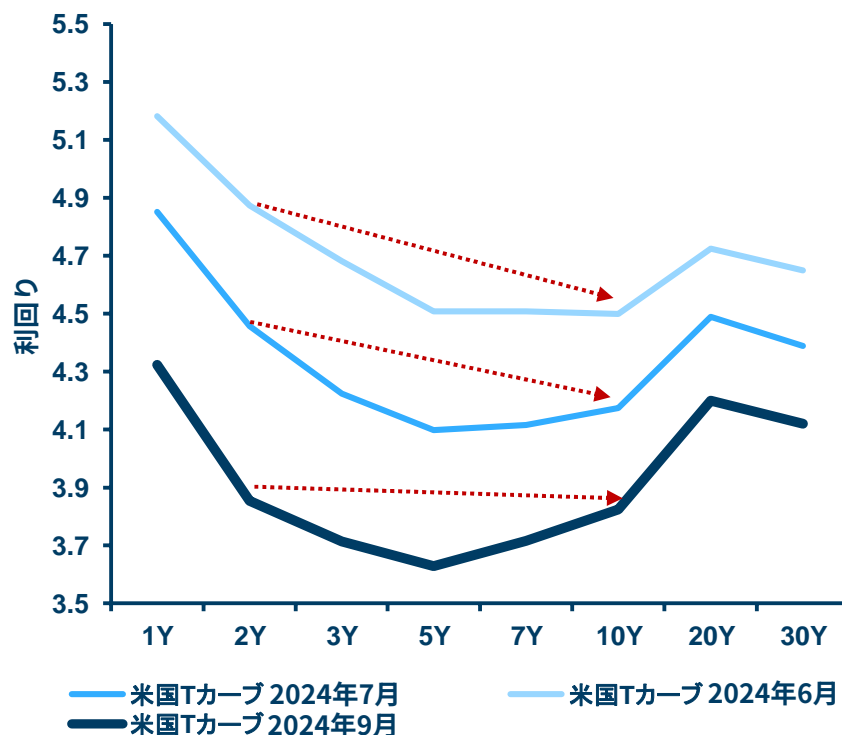
【2.相対評価】 米国イールドカーブは正常化へ

米国金利：利下げ期待で低下



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2024年9月5日現在

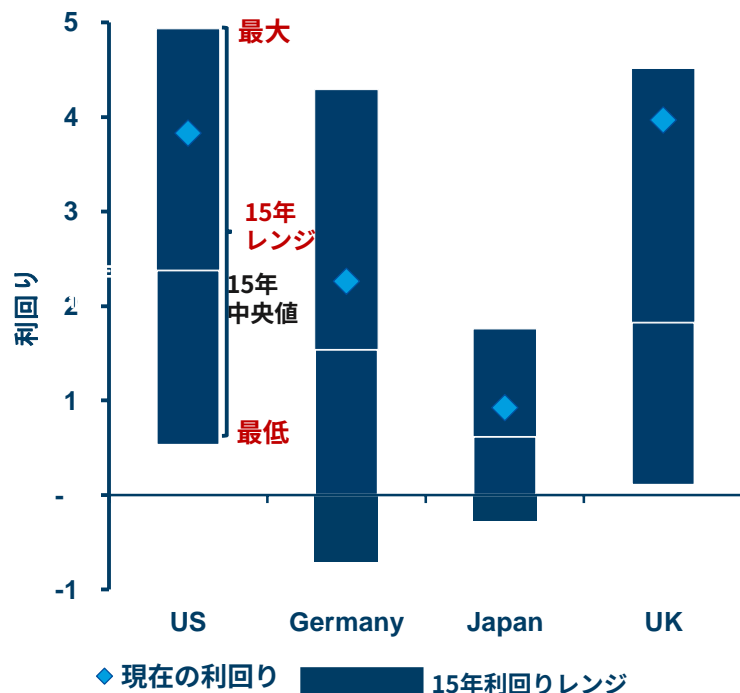
イールドカーブ：ステイプ化



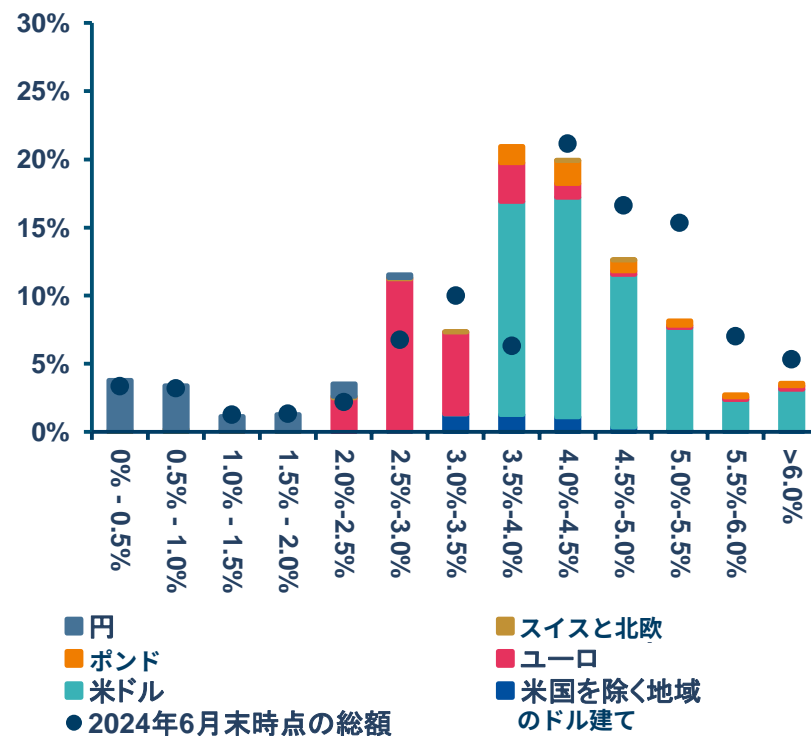
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ データは2024年9月4日現在。6月曲線は2024年6月1日、7月曲線は2024年7月17日、9月曲線は2024年9月4日を指す。

【2.相対評価】 米国中心に、債券利回りは高水準

10年国債利回りと 過去15年レンジの比較



グローバル債券： 米ドル建債券利回り分布

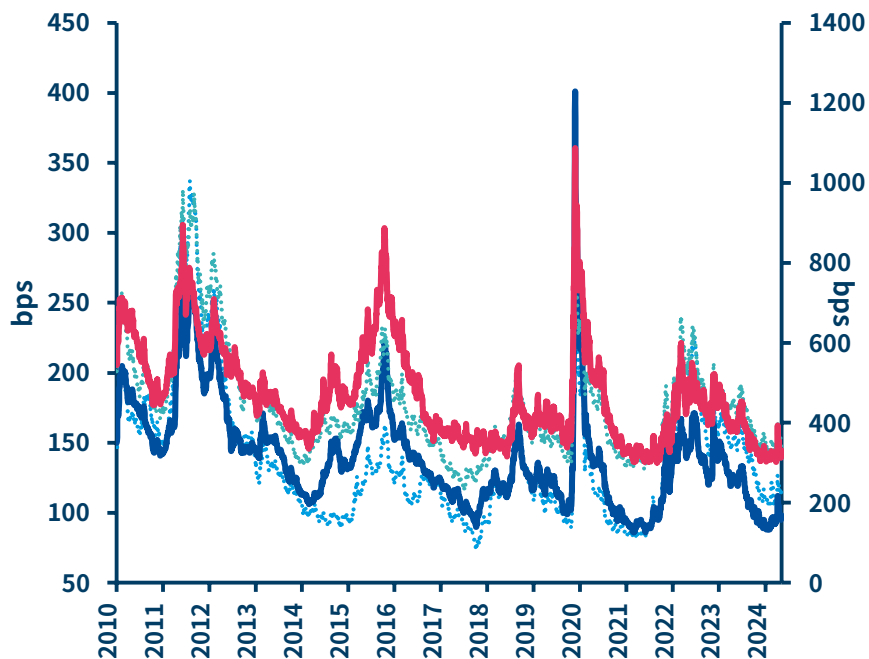


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2024年9月3日現在。

出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート。債券分布は、国債および社債を含むICE BofAグローバル債券市場インデックスを指す。データは2024年9月2日現在。

【2.相対評価】 クレジットは、良好なトレンドを継続見込み

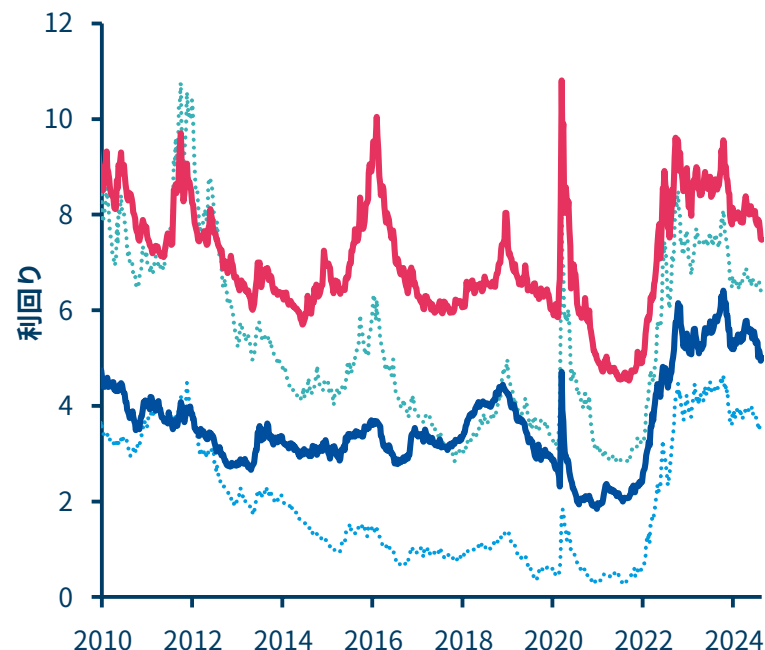
社債スプレッドは、
タイトだが・・・



..... ユーロクレジットIG —— 米国クレジットIG
..... ユーロ・クレジットHY (右軸) —— 米国クレジットHY (右軸)

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。ブルームバーグの最新データを分析。データは2024年9月4日現在のもので、ICE BofAインデックスの対政府OASスプレッドを指す。

社債利回りは、
魅力的

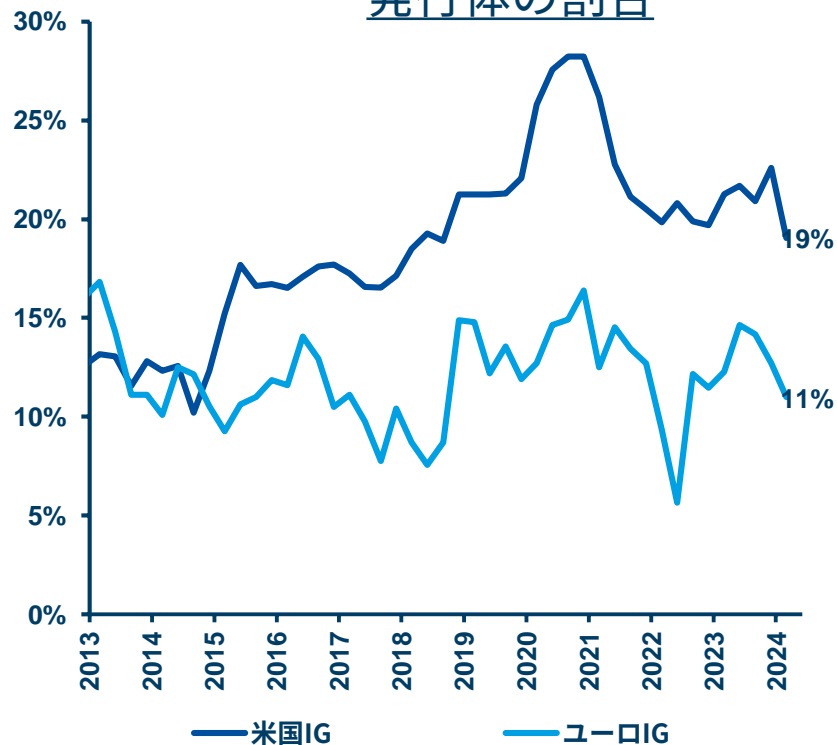


..... ユーロクレジットIG ユーロ・クレジットHY
—— 米国クレジットIG —— 米国クレジットHY

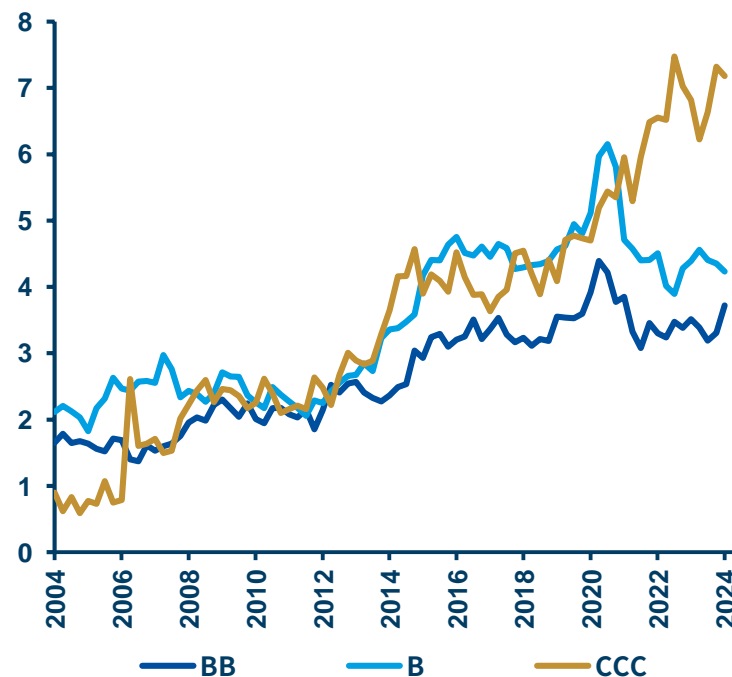
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。ブルームバーグの最新データを分析。データは2024年8月30日現在のもので、ICE BofAインデックスの最悪利回りに対するスプレッドを指す。

【2.相対評価】ただし、CCCには脆弱性が残る

レバレッジが4倍を超える
発行体の割合



米国ハイイールド債
純有利子負債/EBITDA (四半期実績)



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。ブルームバーグの最新データを分析。四半期データで、入手可能な最新データは2024年第1四半期末時点のもの。

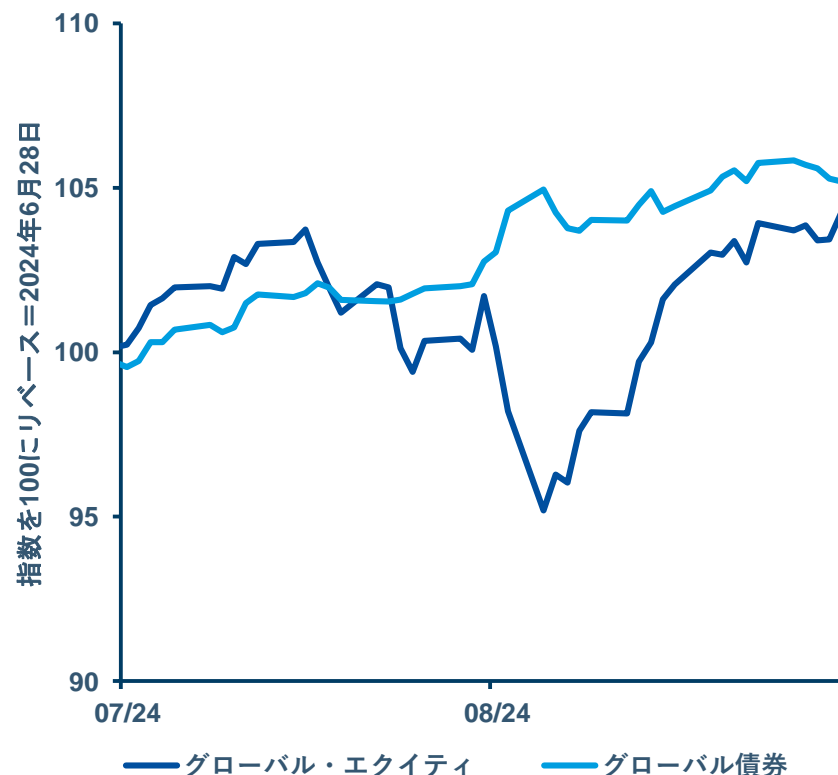
出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。ブルームバーグの最新データを分析。四半期データで、入手可能な最新データは2024年第1四半期末時点のもの。

【3.組入効果】 バランス型ポートフォリオは過去最高値

バランス型ポートフォリオは、
史上最高値を更新（株式60%、債券40%）



債券の寄与が大きい



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2024年8月30日現在。
ブルームバーグ・グローバルEQ:FI 60:40 インデックス、米ドル。

出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2024年8月30日現在。
グローバル株式指数はMSCIワールド・インデックス、グローバル債券指数はブルームバーグ・グローバル・アグリゲート・インデックス。

【3.組入効果】 債券と株式の相関は正常化へ

株式と債券の相関が逆転開始

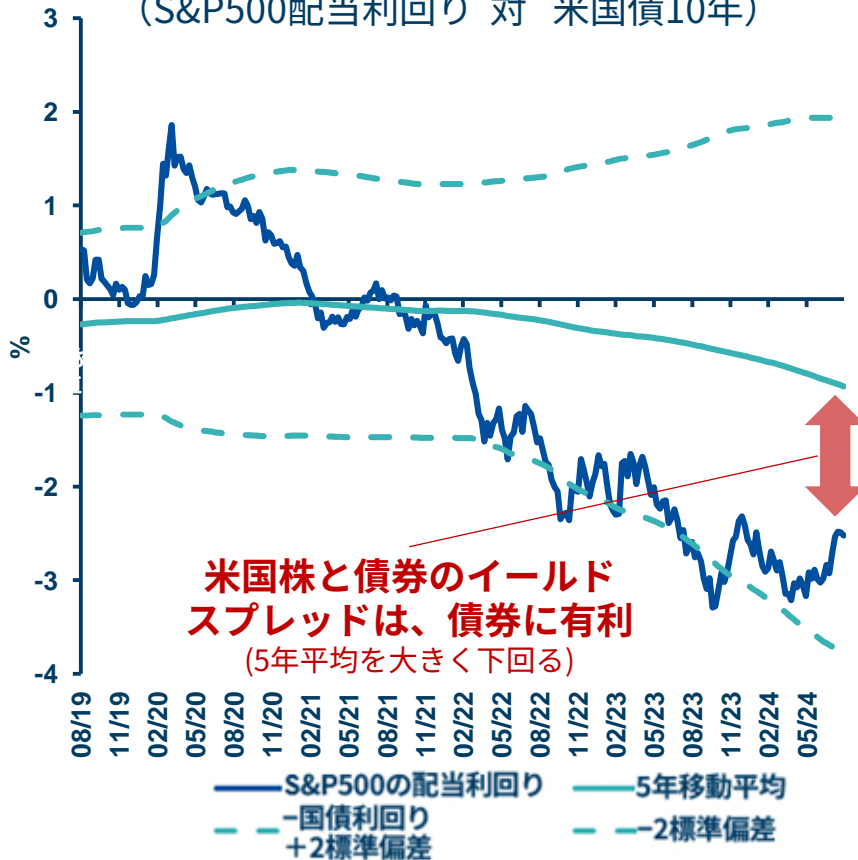


出典:アムンディ・インベストメント・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2024年9月6日現在。S&P500とブルームバーグ米国債インデックスの相関、1年相関は週次データ。

【3.組入効果】債券は株対比で有利。柔軟にDurを管理すべき

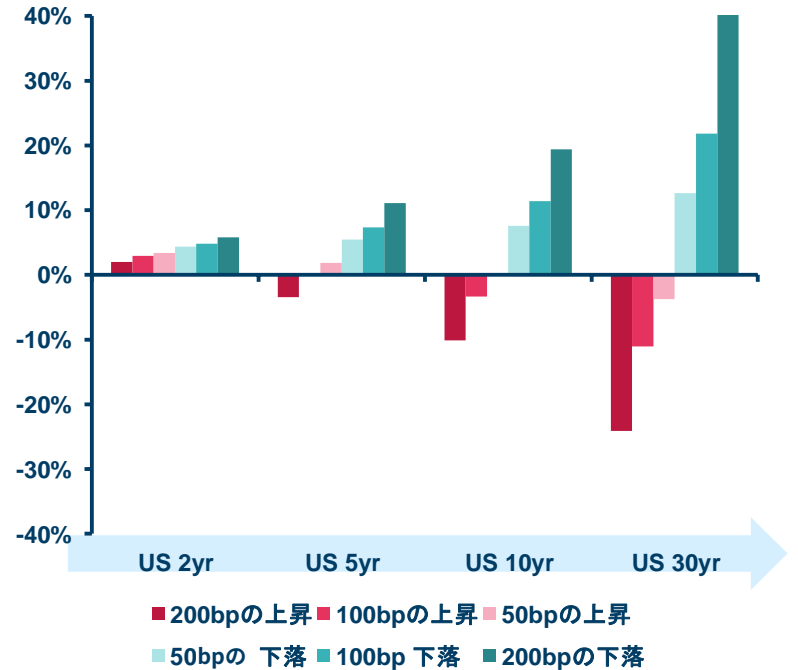
イールドギャップ

(S&P500配当利回り 対 米国債10年)



米国債のリスク・リターン特性

(12か月のトータル・リターン (年間))



出典: アムンディ・インベストメント・インスティテュート、データストリーム。データは2024年8月27日現在。MA: 移動平均; SD: 標準偏差; DY: 配当利回り; BY: 債券利回り。

出典: アムンディ・インベストメント・インスティテュートの推定、ブルームバーグ。データは2024年9月4日現在。

02

米国債券コアプラス運用戦略のご紹介

— 堅実なバリューストック投資 —

債券運用の選択肢（米国、今の環境下）

運用スタイル	特徴	主要戦略名
① 債券アクティブ	<ul style="list-style-type: none">✓ Amundi USの<u>フラッグシップ</u>✓ <u>堅実なバリュー投資</u>✓ 金利変動時も良好なパフォーマンス	<u>コアプラス戦略</u> (本日のテーマ)
② 投資対象限定型 (短期債)	<ul style="list-style-type: none">✓ 短期債運用に特化した戦略✓ 短期証券化商品の組み入れで差別化	ショートターム 債券戦略
③ 投資対象限定型 (証券化商品)	<ul style="list-style-type: none">✓ 証券化商品への当社の強みを活かす戦略✓ 債券戦略としては高リスク・高リターン	証券化クレジット・ オポチュニティ戦略

出所: Amundi

【米コアプラス】運用哲学

バリュー・ ドリブン

バリューに着目してアクティブ、ダイナミックかつ柔軟なセクター配分と銘柄選択を実行し、市場と比べて魅力的なトータルリターンの獲得を目指す

トータル・リターン に着目

長期的なリターンの源泉として、キャピタルゲインとインカムゲインの双方の獲得

スプレッド・ セクターを重視

構造的にスプレッド・セクターをオーバーウェイトとすることで、長期的に魅力的なトータル・リターンおよびリスク調整後リターンの獲得を目指すとともに、銘柄選択の機会を増加

ファンダメンタルズ の評価

経済や投資のファンダメンタルズの厳格な評価を通じ、銘柄選択とセクター配分の長期的な成功につなげる

適切な 分散投資*

リターン獲得とダウンサイドリスクの分析はバリューの評価に不可欠
長期的なリターン創出と内在するリスクのトレードオフを考慮

下方リスクを 抑制

徹底したファンダメンタルズ重視の調査により、バリューの特定とともに、格下げやデフォルトの影響を抑制

*分散投資は利益獲得や損失回避を保証するものではありません。

出所：アムンディ US、2024年6月30日時点、For illustrative purposes only; may be subject to change without prior notice.

出所: Amundi

【米コアプラス】運用プロセス



マクロ環境

経済成長、インフレ、金融政策、金融情勢、地政学的リスクの見通し

- 経済見通し
- 金融政策
- イールドカーブ
- 地政学的リスク、テールリスク
- 流動性環境



投資分析評価

セクター・銘柄分析：ファンダメンタルズおよびリスク対比のリターンの調査

- 業種・発行体の見通し
- 格下げ、破綻リスク
- 担保の分析
- 資本構造
- キャッシュフロー分析



セクター配分 および銘柄選択

リスク調整後で最も魅力的なリターンを提供するセクターや証券を特定

- 市場の需給
- 新発債と既発債の比較
- 相対価値
- 流動性
- ボラティリティ



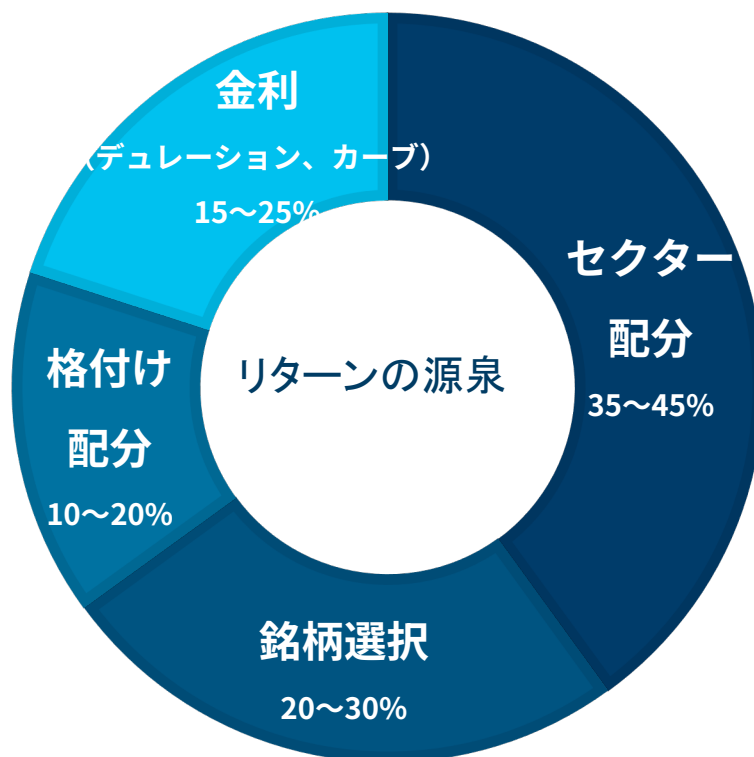
ポートフォリオ構築 およびリスク管理

ポートフォリオのリスク・リターン目標のなかで、最適なリスク調整後のリターンの獲得を目指す

- 顧客ガイドラインとリスクリミット
- 市場が提供するリターン・リスクに応じて取られるポートフォリオ全体のリスク
- 個別リスクによるポジション規模の制約
- 定量的管理ツール
- ダイナミックなポジション調整プロセス

【米コアプラス】 運用の狙いと投資スタイル

幅広いセクターに投資する当戦略は、伝統的な高格付米国コア債券と比較して魅力的なリターンを、リスク水準を高めることなく達成することを目指す



✓ **セクター配分と銘柄選択**が当戦略のカギ

幅広い選択肢から
投資機会を発掘

- 国債/政府機関債
- 地方政府債
- エージェンシーMBS
- 投資適格社債
- ハイイールド社債
- ノンエージェンシーMBS/ABS
- イベントリンク債
- 転換社債

当戦略はアクティブに運用されており、超過収益源泉は変動します。

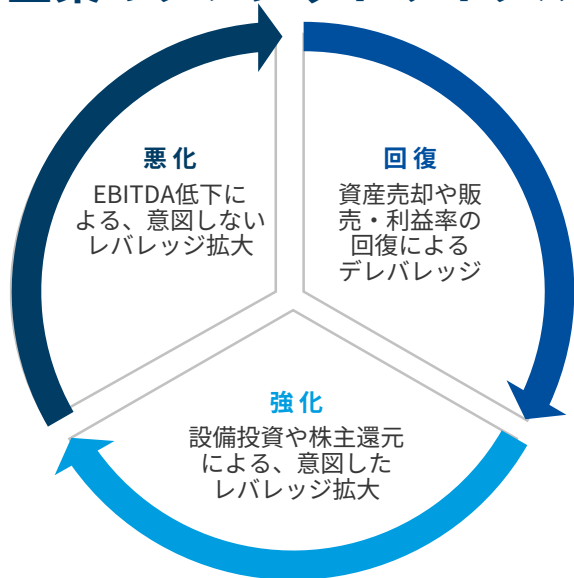
出所: Amundi

【米コアプラス】 セクター別の銘柄選択プロセス

社債クレジットの分析プロセス

- I. 企業のキャッシュフロー・流動性見通しを分析、シナリオ分析を実施、経営陣を評価
- II. 業界の景気循環性を分析、競合のポジション分析
- III. 債券と独自のバリュエーション、弁済順位、コベナンツを分析

企業のクレジットサイクル



証券化クレジットの分析プロセス

- I. 裏付けとなる融資・資産のクレジットの質を分析
- II. 証券化の構造による損失の保護度合いを分析
- III. 発行体・サービサーを評価
- IV. デフォルト率、回復率、プリペイメントを予測

証券化商品の主要コンポーネント

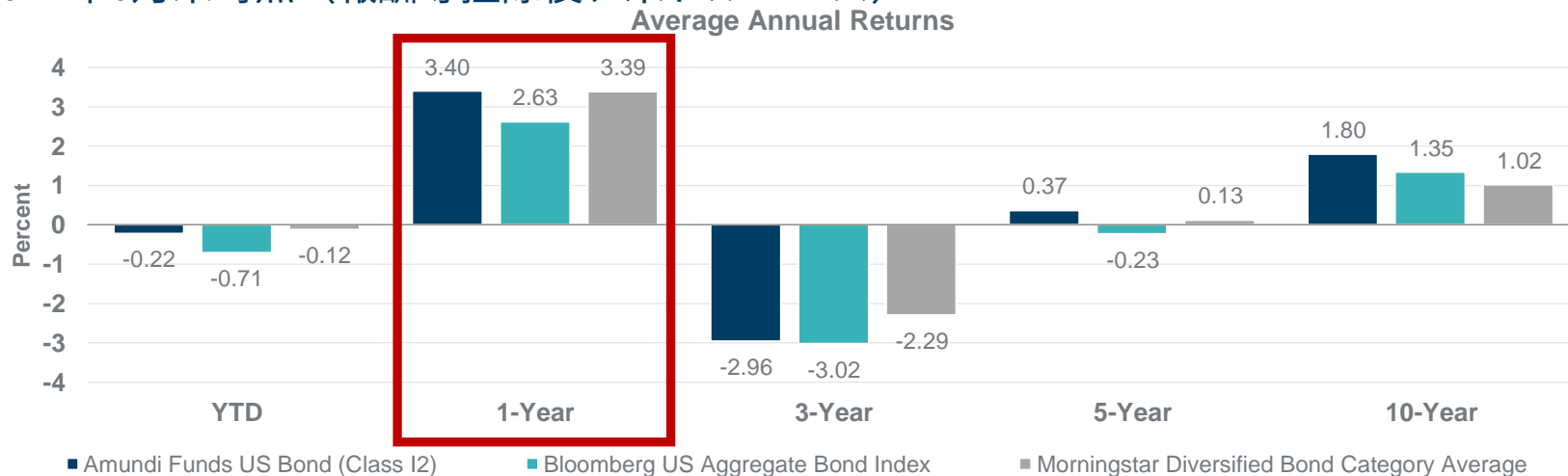


出所：2024年6月末時点、For illustrative purposes only; may be subject to change without prior notice.

出所：Amundi

【米コアプラス】パフォーマンス

2024年6月末時点（報酬等控除後、米ドルベース）



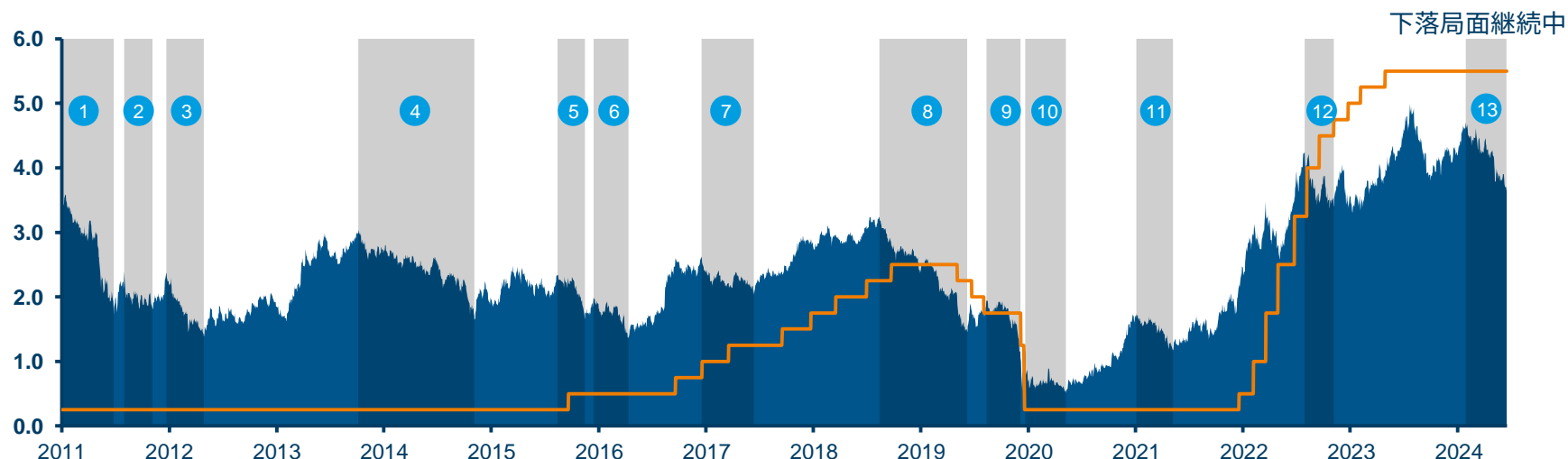
暦年リターン(%)	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Amundi Funds US Bond (Class I2)	5.98	-13.71	0.18	8.46	9.09	-0.41	4.63	4.81	0.09	5.93	0.90	8.57	5.98	9.26	20.76	-6.15
Bloomberg US Aggregate Bond Index	5.53	-13.01	-1.54	7.51	8.72	0.01	3.54	2.65	0.55	5.97	-2.02	4.21	7.84	6.54	5.93	5.24
Morningstar Percentile Rank – Morningstar Diversified Bond Category	28	80	16	15	28	35	20	5	38	23	5	13	46	10	17	78
Sharpe Ratio Percentile Rank – Morningstar Diversified Bond Category	31	61	10	74	21	46	19	6	40	2	16	3	1	2	1	82

出所: アムンディ、2024年6月30日、Investment return and the principal value of an investment in the Funds or other investment product may go up or down and may result in the loss of the amount originally invested. Trailing Returns data provided refers to Class I2 USD (C) only, and is based upon NAV net of fees. Performance figures are in USD and have been converted from the sub-fund's base currency, the Euro. Class I2 of the Sub-Fund is reserved to institutional investors and is subject to an initial subscription of EUR 5 million or more (or the equivalent in another currency). Performance data is based on Class I2 USD units net of fees. The benchmark is the Bloomberg US Aggregate Bond Index. The Sub-Fund does not aim to replicate the Bloomberg U.S. Aggregate Index and may therefore significantly deviate from any reference indicator. *Class I2 Inception date is 9 July 2007. The YTD performance is additional to, and should be read only in conjunction with, the performance data presented above.

【米コアプラス】金利低下局面のパフォーマンス

金利低下局面で、9割超の確率でプラスのリターンを確保

10年債利回りの低下幅が50bps以上で、
その期間が3か月以上継続した際のパフォーマンス



■ US Treasury 10 Yr ■ 10Yr Peak-to-Trough yield decreases 50bp or More — Federal Funds Target Rate - Up

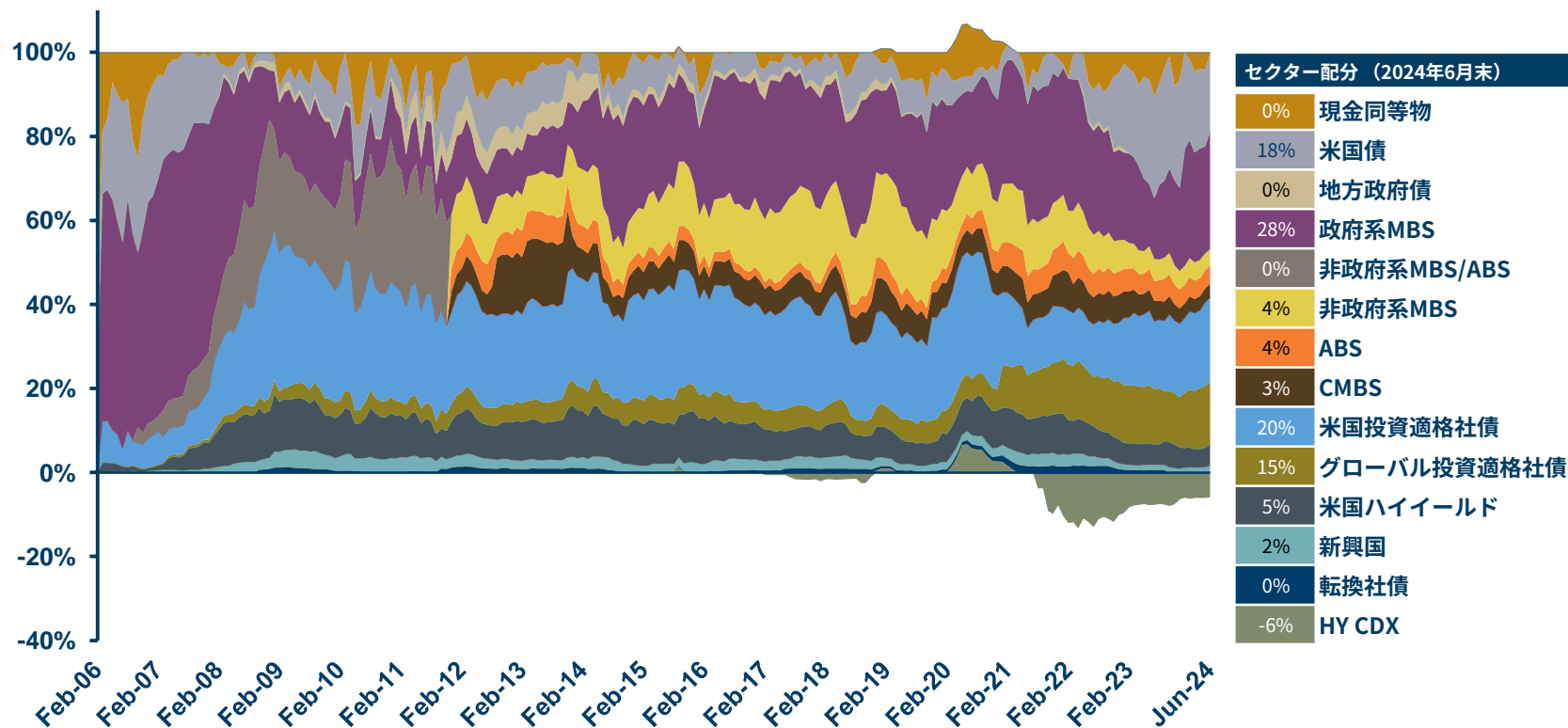
	①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪	⑫	⑬
ファンド収益率	+4.85%	+2.79%	+3.21%	+7.10%	-0.72%	+4.24%	+4.09%	+10.44%	+3.97%	+12.11%	+3.57%	+9.07%	+9.71%
超過リターン ¹	-4.04%	-0.03%	-0.90%	-1.09%	-3.19%	-0.02%	-0.32%	-1.53%	-1.20%	+4.93%	+0.35%	+0.46%	+1.07%

出所:ブルームバーグ、2024年9月11日時点

Past Performance is no guarantee of future results. The benchmark is Bloomberg Barclays US Aggregate Index

【米コアプラス】 セクター配分推移

市場環境に応じ、投資比率を柔軟に変更

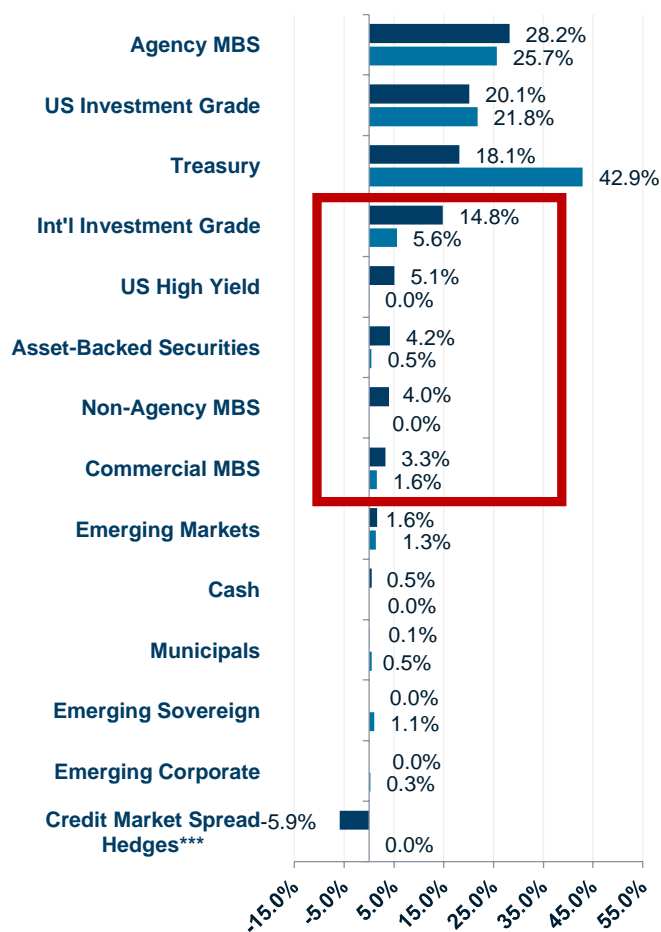


出所：Amundi、2024年6月末時点

2011年11月30日以前のノンエージェンシーMBS/ABSはノンエージェンシーMBS、ABSおよびCMBSを合算した推移を示しています。以降は個別の推移を示しています。米国ハイイールドはイベントリンク債、グローバル・ハイイールド、普通株・優先株を含む。四捨五入の関係で合計は100%にならない可能性があります。当戦略はアクティブに運用されており、業種配分は時期により変化し、投資方針や特定の業種へのコミットメントを表すものではありません。AF Pioneer US Bondの推移です。

【米コアプラス】ポートフォリオ特性値

安定性を維持しつつ魅力的な利回りを確保



年別金利 デュレーション(年)	Portfolio	Benchmark
6ヶ月	0.06	0.07
2年	0.58	0.58
5年	2.36	1.34
10年	1.73	1.33
20年	1.49	1.68
30年	0.60	1.12

特性値	Portfolio	Benchmark
平均信用格付 ¹	AA-	AA
実行デュレーション	6.82年	6.11年
平均残存年数	8.61年	8.37年
最終利回り	5.66%	5.01%

格付配分 ¹	Portfolio	Benchmark
AAA	5.1	3.6
AA	49.9	72.5
A	13.7	11.8
BBB	24.0	12.1
BB	2.7	—
B	0.7	—
CCC	0.1	—
無格付	3.4	—
現金同等資産	0.5	—

出所: アムンディUS、Bloomberg PORT、2024年6月末時点

¹ムーディーズ、S&P、フィッチ。信用格付の配分は、ムーディーズ、S&P、フィッチ、KBRA、およびモーニングスターの平均格付を用いています。債券の格付は最上位から順に示されます。S&Pの格付に基づく、AAA(最上位)からBBBまでが「投資適格」と呼ばれています。BB以下は非投資適格と呼ばれます。現金代替や債券の一部には格付は付与されません。平均格付は当戦略の全体的な信用力を示すものではありません。コンポジットの代表口座で保有している債券の中にはいずれの格付機関からも格付を付与されていない銘柄が含まれており、平均格付を引き下げる要因となっています。格付は2022年3月末時点のものであり、変化する可能性があります。当戦略自体は独立した格付機関から格付を付与されていません。

ポートフォリオ特性値はAF Pioneer US Bondのものであります。

【米コアプラス】 パフォーマンス要因分解

セクター配分と銘柄選択がプラス寄与

Global Portfolio Summary

Portfolio: LUSBOND

Benchmark: (LBPSTRIN) Bloomberg US Agg Total Return Value Unit

Partition: Attribution by Quality (BQM) update / Pioneer Investment M

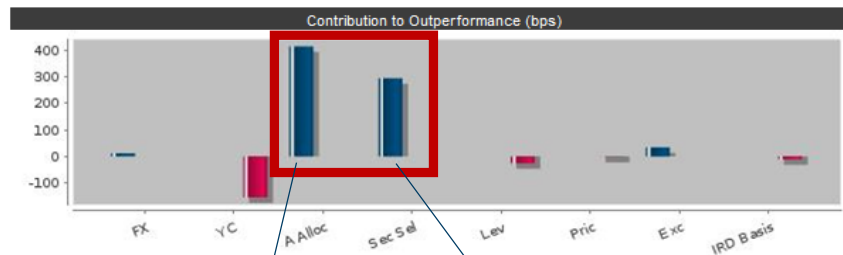
Global Outperformance	
Portfolio Return (bps)	744.0
Benchmark Return (bps)	182.3
Outperformance (bps)	561.8

Local Management Details	
Yield Curve	-155.1
Asset Allocation	415.5
Security Selection	295.1
Leverage	-26.2
Pricing Differences	-1.8
Exclusions	34.2
Interest Rate Derivative Basis	-11.2

Global Outperformance Details	
FX Allocation & Hedging	11.4
Local Management	550.4

Outperformance Contribution by Partition Buckets				
Bucket name	Avg Weight (%)		Outperf	
	Port	Bench	Alloc	Select
Total	100.0	100.0	415.5	295.1
INDUSTRIAL	16.2	15.2	133.4	80.8
FINANCIAL_INSTITUTIONS	13.1	8.1	91.8	71.5
OVER_THE_COUNTER	0.0	0.0	83.1	0.0
CMO	11.1	0.0	62.0	-0.1
Catastrophe	2.0	0.0	52.1	0.0
US TREAS	7.4	39.3	47.3	6.3
CDO	2.5	0.0	35.2	0.0
TIPS	2.6	0.0	31.3	0.0
MBS_PASSTHROUGH	24.0	26.6	22.3	113.3
AGENCIES	0.3	2.2	11.5	1.2
MUNI	0.2	0.0	10.0	0.0
SUBRAMATIONAL	3.0	1.4	3.7	0.0
Not Classified	0.0	0.0	0.1	0.0
UTILITY	2.4	2.1	-2.3	10.2
SOVEREIGN	0.4	1.0	-3.0	0.4
Convertible	1.0	0.0	-3.1	0.0
ABS	3.1	0.4	-3.4	9.4
LOCAL_AUTHORITIES	0.1	0.9	-5.2	-0.1
CMBS	5.6	2.0	-10.8	9.0
CASH	5.3	0.8	-48.7	-6.7
Over The Counter	-0.1	0.0	-91.9	0.0

パフォーマンスへの寄与 (bps)



Yield Curve Outperformance Contribution										
	Avg	6m	2y	5y	10y	20y	30y	Rest	Carry	Total
USD										
Outperformance (bps)	111.4	2.6	1.2	16.4	-1.9	2.8	-21.0	-95.8	-171.7	-155.9
EUR										
Outperformance (bps)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.7	0.7
ZAR										
Outperformance (bps)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1

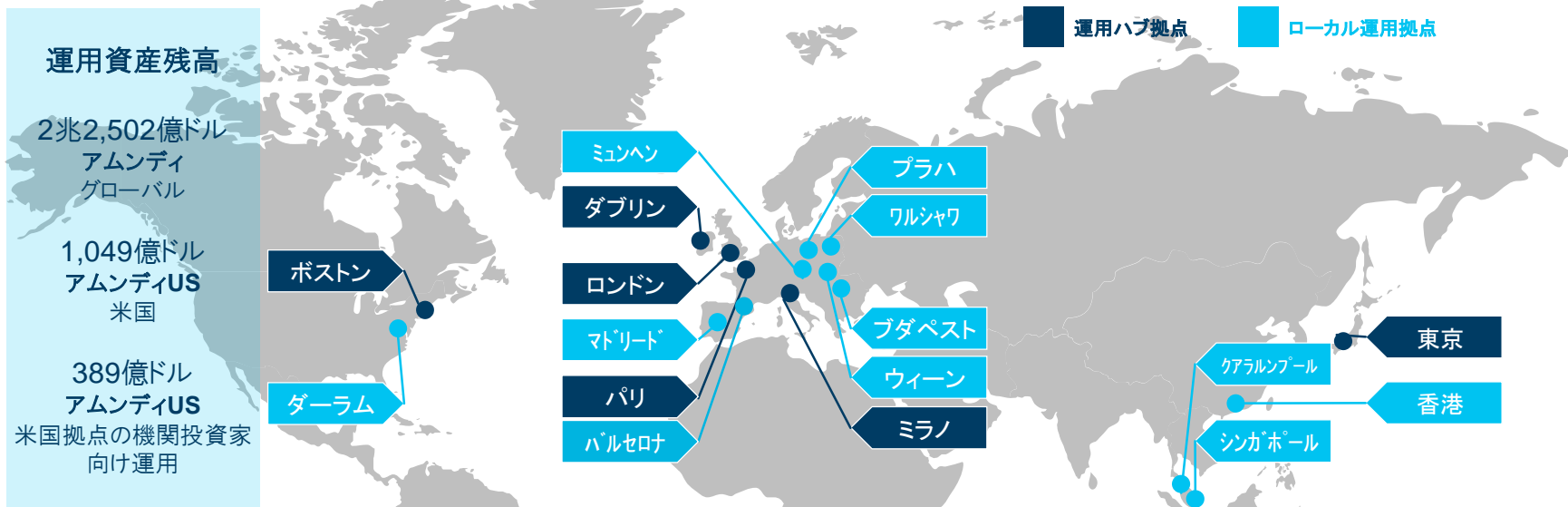
セクター配分
(415bps)

銘柄選択
(295bps)

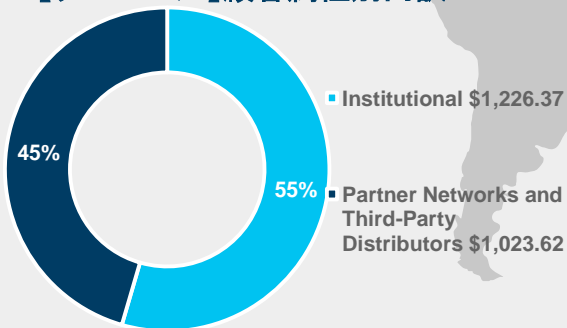
出所: Bloomberg PORT、2024年3月末時点、過去5年間 The Fund is actively managed. Sector allocations will vary over other periods and do not reflect a commitment to an investment policy or sector. Investment return and the principal value of an investment in the Funds or other investment product may go up or down and may result in the loss of the amount originally invested.

【アムンディ】グローバル運用体制

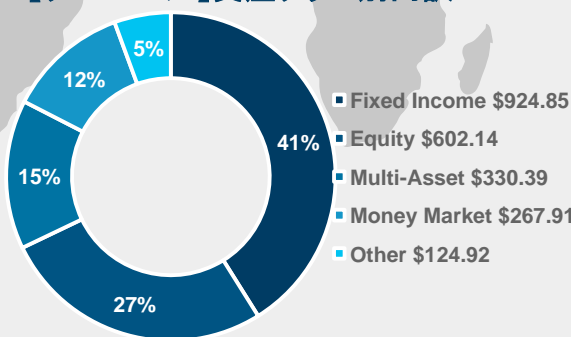
6つの運用ハブ拠点とローカル運用拠点



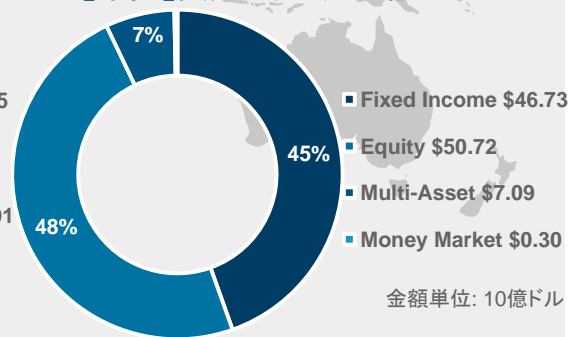
【グローバル】顧客属性別内訳¹



【グローバル】資産クラス別内訳¹



【米国】資産クラス別内訳



出所: Amundi 2024年3月末時点
 四捨五入の関係で合計の数字が一致しない場合があります。

【アムンディUS】米国マルチセクター債券運用チーム

230億米ドル（コアプラス戦略を含むチームの運用資産残高）を運用を支える70名超のプロ運用チーム



Kenneth Taubes
Executive Vice President
Experience: 38 Years



Jonathan Duensing
Head of Fixed Income, US
Experience: 29 Years



Timothy Rowe
Managing Director
Experience: 34 Years



Jonathan Scott
Dep. Director of Multi-Sector
Experience: 16 Years



Bradley Komenda
Director of IG Corporates
Experience: 29 Years



Andrew Feltus
Director of HY Corporates
Experience: 31 Years



Paresh Upadhyaya
Director of Currency
Experience: 30 Years



Meredith Birdsall
Client Portfolio Manager
Experience: 36 Years

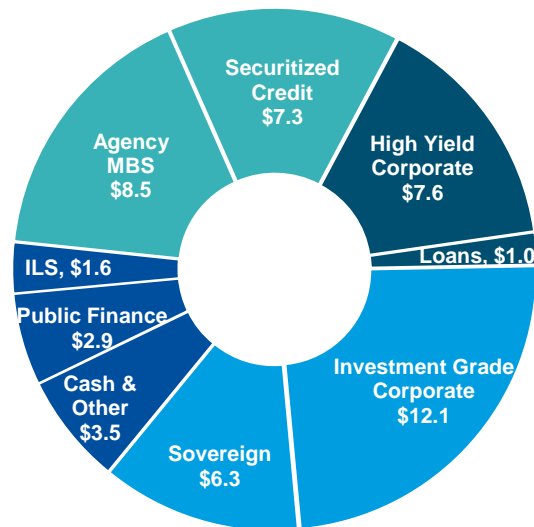


Amber Jiang
Investment Associate
Experience: 7 Years

各債券チームのリソースを活用

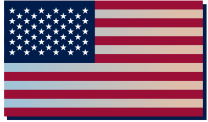


米国拠点の債券運用残高: 510億米ドル



出所: アムンディ 2024年3月末時点
 証券化商品: エージェンシー・モーゲージ、CMO、ABS、CMBSを含む
 ハイイールド: USハイイールド、グローバル・ハイイールド、非投資適格新興国社債を含む
 投資適格社債: 投資適格新興国社債を含む
 ソブリン: 米国債、エージェンシー債、新興国ソブリン、国際機関債を含む
 転換社債: CoCo債を含む

【再掲】 債券に3つの追い風



1.投資環境 ↗

- **米国経済の減速**
 - GDP
 - インフレ率
 - 労働市場
- **米金融政策**
 - 利下げの「幅」

2.相対評価 ↗

- **社債利回りの高さ**
 - 米国債金利
 - スプレッド
 - リスクに留意

3.ポート組入効果 ↗

- **株との相関が低下へ**
 - 株60%/債券40%
のアロケーション
が機能
 - 今後の見通し

出典：アムンディ

無登録格付説明書

格付会社に対しては、市場の公正性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等を顧客に告げなければならないこととされております。この書面は同法に基づく無登録格付業者に関する説明です。当社からご提供する格付情報につきまして、個別に「無登録格付である旨」をご案内している場合は、以下の説明事項をご確認ください。

1. 登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公正性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

2. 無登録の格付会社について

当社がご提供する格付情報を付与している格付会社のうち、下記の格付会社グループは金融商品取引法第66条の27に基づく登録を受けておりません。

ムーディーズ

《格付会社グループの呼称について》ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク（以下「ムーディーズ」と称します。）《同グループ内の信用格付業者の名称および登録番号》ムーディーズ・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第2号）
ムーディーズSFジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第3号）《信用格付を付与するために用いる方針および方法の概要に関する情報の入手方法について》ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ（ムーディーズ日本語ホームページの「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページ）にある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」に掲載されております。

《信用格付の前提、意義及び限界について》ムーディーズの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点の意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。

信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っておりません。

ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。

無登録格付説明書： つづき

S&Pグローバル・レーティング

《格付会社グループの呼称について》S&Pグローバル・レーティング《同グループ内の信用格付業者の名称および登録番号》スタンダード & プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社（金融庁長官（格付）第5号）
日本スタンダード & プアーズ株式会社（金融庁長官（格付）第8号）《信用格付を付与するために用いる方針および方法の概要に関する情報の入手方法について》スタンダード & プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社のホームページの「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付情報」に掲載されております。

《信用格付の前提、意義及び限界について》S&Pグローバル・レーティングの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものでもありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものでなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものでもありません。

信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。

S&Pグローバル・レーティングは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&Pグローバル・レーティングは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査、デューデリジエンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。

この情報は、平成28年9月1日に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・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記格付会社のホームページをご覧ください。

免責事項

本資料中、外国投資信託に係る部分は、ご提案する運用戦略の仕組みに関する説明を目的としたものであり、当該外国投資信託の勧誘、媒介を意図したものではありません。

本資料でご提案する運用戦略は、特定のお客様の特定の投資目的および財務状況または要望を考慮して作成されたものではありません。

本資料でご提案する運用戦略の価格は上昇することも下落することもあります。したがって受け取り金額が、当初投資された金額を下回ることがあります。また、当該価格は外国為替レートの変動の影響を受けることがあります。

本資料中には、特定の資産、市場等に関する予測および将来見通しが含まれていることがありますが、実際に発生する事象はかなり相違することがあります。

本資料に一部含まれる「グローバル・インベストメント・ビュー」は、アムンディ・インベストメント・インスティテュートが一般・参考情報の提供を目的として作成した資料を弊社が翻訳したものです。

本資料は、本資料に含まれるいかなる金融商品の販売や媒介を意図、または購入・売却の勧誘を目的としたものではありません。

本資料は法令に基づく開示資料ではありません。

本資料中に記載したアムンディ・インベストメント・インスティテュートの見通し、予想、予想意見等（以下、見通し等）は、当資料作成日現在のものであり、今後予告なしに変更されることがあります。また、見通し等や過去の運用実績を含むいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料中に記載されている運用プロセスや運用チームは、将来変更される可能性があります。

本資料中のいかなる内容も、将来の投資収益等を示唆または保証するものではありません。

本資料は、信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、情報の正確性、完全性について保証するものではありません。

本資料に記載されている内容は、全て本資料作成日以前のものであり、今後予告なしに変更される可能性があります。

弊社は、本資料に含まれる情報から生じるいかなる責務（直接的、間接的を問わず）を負うものではありません。

弊社の許可なく、本資料を複製または再配布することはできません。

プロダクトの主なリスク①

このプロダクトは、外貨建資産である外国債券など値動きのある有価証券に投資しますので、価格は変動します。したがってこのプロダクトは投資元本が保証されているものではなく、これを割り込むことがあります。このプロダクトの主な価格変動要因は次のとおりです。

外貨建債券への投資に係るリスク

①金利変動リスク

当戦略は、先進国および新興国を含む各国の国債、社債、ハイ・イールド社債、ABS/MBS等を投資対象としています。債券の価格はその発行体の政治状況、経営状況および財務状況、一般的な経済状況や金利、証券の市場感応度の変化等により価格が下落するリスクがあります。（一般に金利が上昇した場合には債券価格は下落します。特に、新興国の債券等の価格は、金利の変動や投資環境の変化等の影響を大きく受け、短期間に大幅に変動する可能性があります。当該債券の価格が下落した場合には、当戦略における資産価値も下落し、損失を被り投資元本を割込むことがあります。）

②カントリーリスク

投資対象国や為替取引の対象国において、金融商品取引所や証券市場、会計基準および法体制等が異なることがあります。また、政治経済情勢の変化、通貨規制、資本規制、税制の変更による影響が、組み入れ証券の下落要因となり、損失を被り投資元本を割込むことがあります。

プロダクトの主なリスク②

③流動性リスク

当戦略において解約の申込があった場合には、組入有価証券の売却および為替取引の解消を行いますが、新興国の債券等および為替市場の特性から市場において十分な流動性が確保できない場合があり、その場合には市場実勢から想定される妥当性のある価格での組入有価証券の売却および為替取引の解消が出来ない場合、あるいは当該換金に十分対応する金額の組入有価証券の売却および為替取引の解消が出来ない場合があります。この場合、資産価値の減少要因となり、損失を被り投資元本を割込むことがあります。

④信用リスク

- 当戦略においてに投資する債券の発行体や為替取引等の取引相手方等の経営・財務状況の変化およびそれらに関する外部評価の変化を含む信用状況等の悪化という事態は信用リスクの上昇を招くことがあり、その場合には実質的に投資する債券価格の下落および為替取引等に障害が生じ、不測のコスト上昇等を招くことがあります。この場合、運用資産における価値の下落要因となり、損失を被り投資元本を割込むことがあります。
- 債券の発行体等および為替ヘッジ取引等の取引相手方が破産した場合は、投資資金の全部あるいは一部を回収できなくなることがあります。その結果、当戦略における資産価値が下落し、損失を被り投資元本を割込むことがあります。
- 特に、新興国の債券等は、発行体の格付が低い場合があり、ハイ・イールド債（高利回り債／投機的格付債）と同程度の格付の場合もあります。このため、格付の高い債券と比較して、一般に信用度が低く、発行体の信用状況等の変化により短期間に価格が大きく変動する可能性やデフォルトの可能性が高いと考えられます。

⑤為替変動リスク

- 外貨建資産の表示通貨での資産価格が変わらなくても、投資している国・地域の通貨に対して円高の場合、当該資産の円換算価格が下落します。
- 当戦略においては、運用チームの分析により先進国通貨間、先進国・新興国通貨間、および新興国通貨間での買い持ち（ロング）／売り持ち（ショート）のリスクを取ることがあります。この場合為替変動の影響を大きく受けることがあります。分析内容に反して買い持ち通貨が下落／売り持ち通貨が上昇する場合には、運用資産における価値の下落要因となり、損失を被り投資元本を割込むことがあります。

手数料・費用等

お客様に、実質的にご負担いただく費用等の概要は以下の通りです。
有価証券の売買委託手数料は事前に計算できないことから、実際にご負担いただく費用の金額等を記載しておりません。

<直接ご負担いただく費用>

(1) 投資顧問報酬（税別） 未定

<間接的にご負担いただく費用>（ファンド内から徴収されます）

(2) 組入れるファンドの費用等 未定

3850624

Amundi
Investment Solutions