



2024年1月

金融市場の潮目の変化に対応する インカム・オポチュニティ戦略のご紹介

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：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、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

Confidence
must be earned

Amundi
ASSET MANAGEMENT

目次

1. 足元の投資環境
2. 運用戦略
3. 運用実績とポートフォリオの特徴
4. まとめ
5. 補足資料：戦略関連

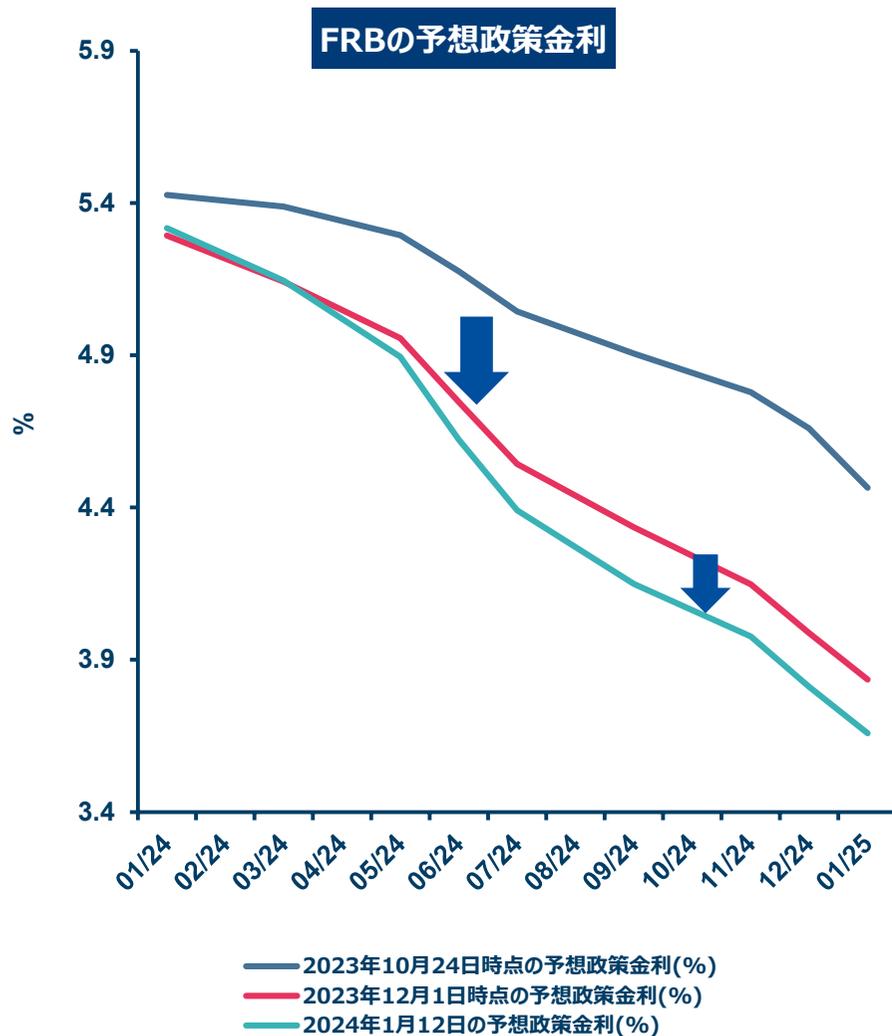
本資料でご紹介する戦略は、投資一任契約に基づき、外国籍投資信託（以下「投資対象ファンド」ということがあります。）を組入れて運用を行う前提としております。本資料には当戦略についての理解を深めて頂くためのご参考資料として、投資対象ファンドに関する情報が含まれています。

01

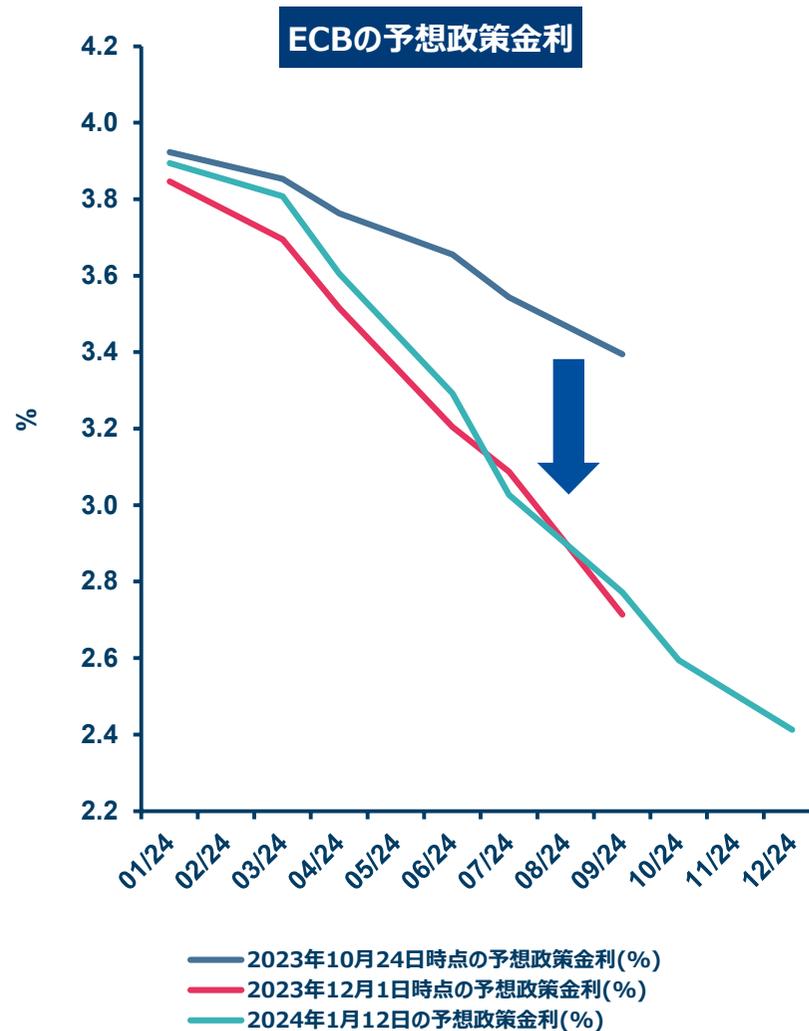
足元の投資環境



金利市場は、既に2024年の大幅な利下げを織り込んでいる

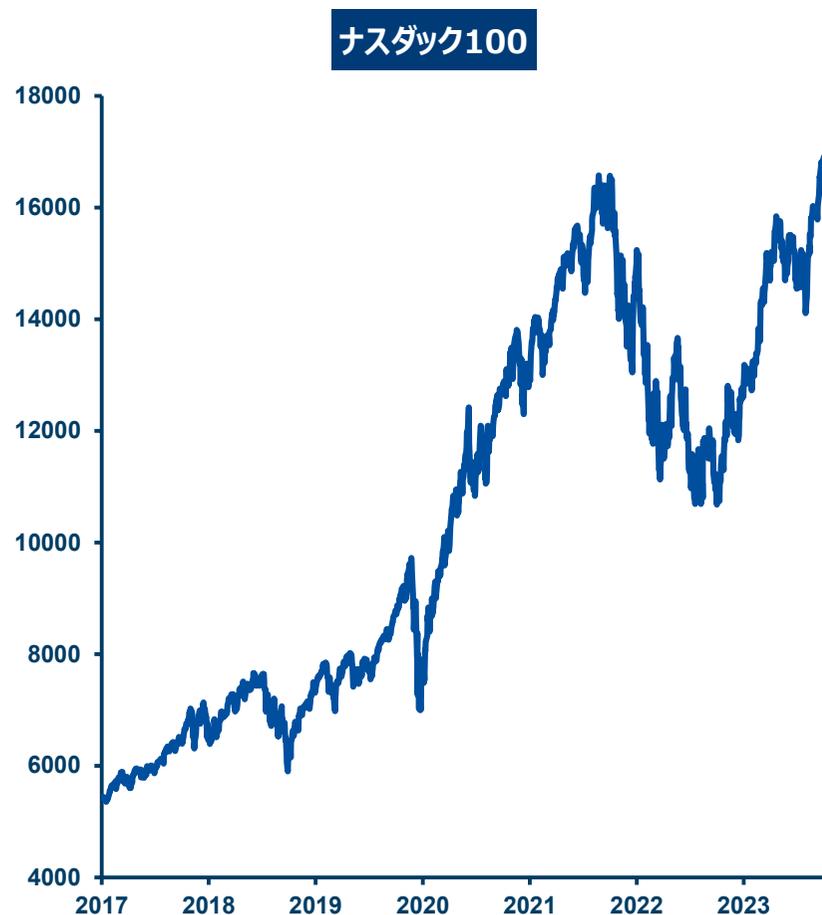


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、世界金利確率関数に基づくブルームバーグ。データは2024年1月12日現在。

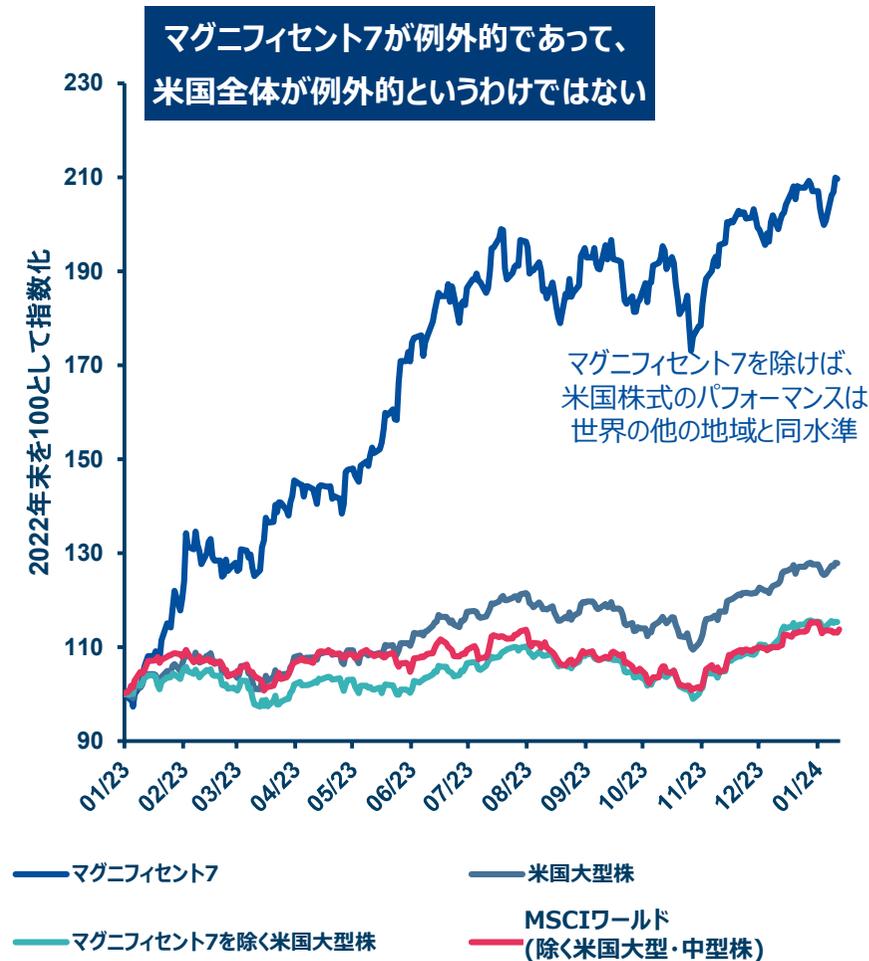


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート、世界金利確率関数に基づくブルームバーグ。データは2024年1月12日現在。

昨年最高値を更新した株価指数は一部の銘柄によって牽引された

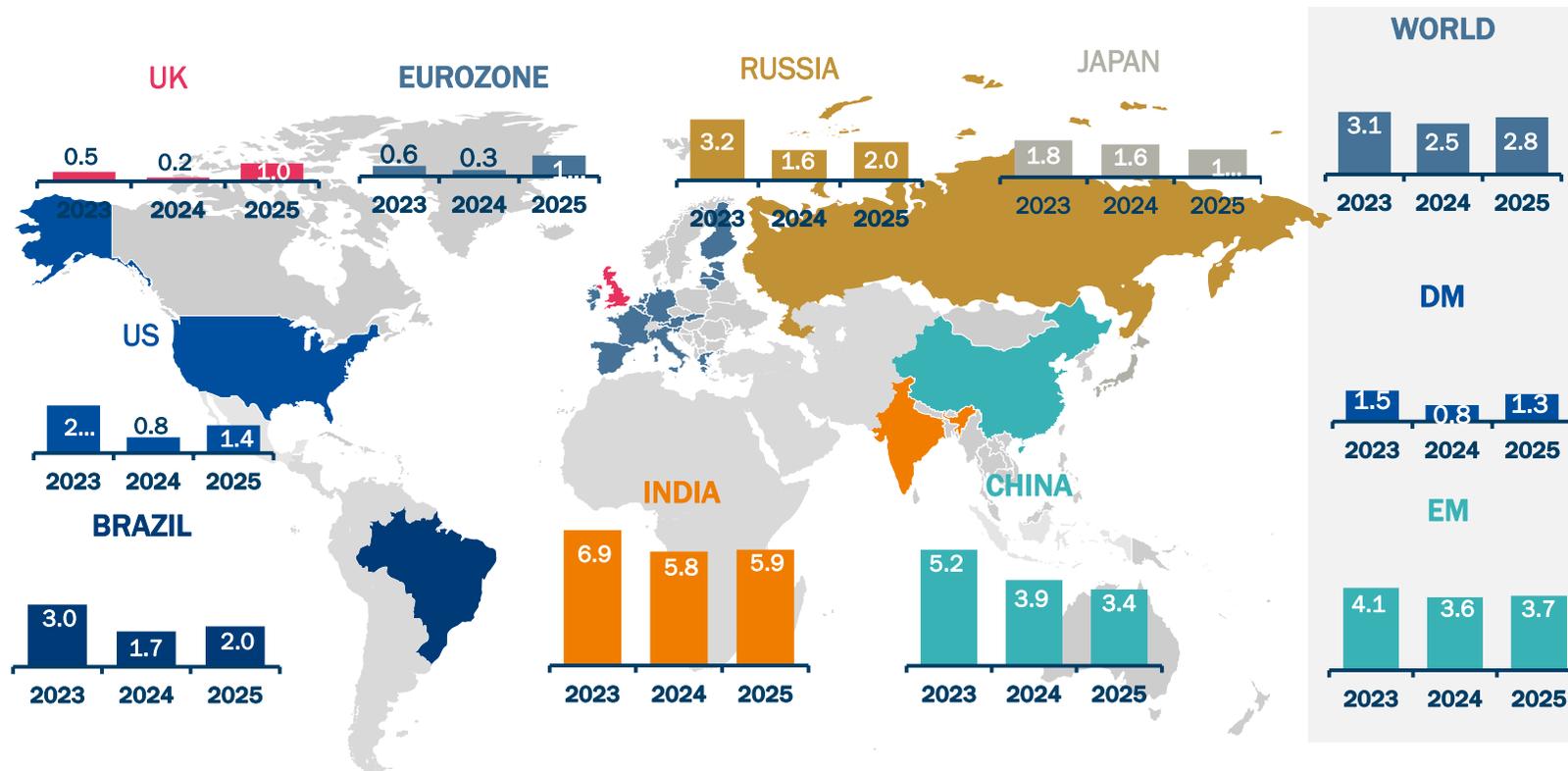


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュートがブルームバーグのデータを基に分析、2024年1月12日現在。



出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュートがブルームバーグのデータを基に分析、2024年1月12日現在。

成長率見通し：欧米は弱く、バラつきがある

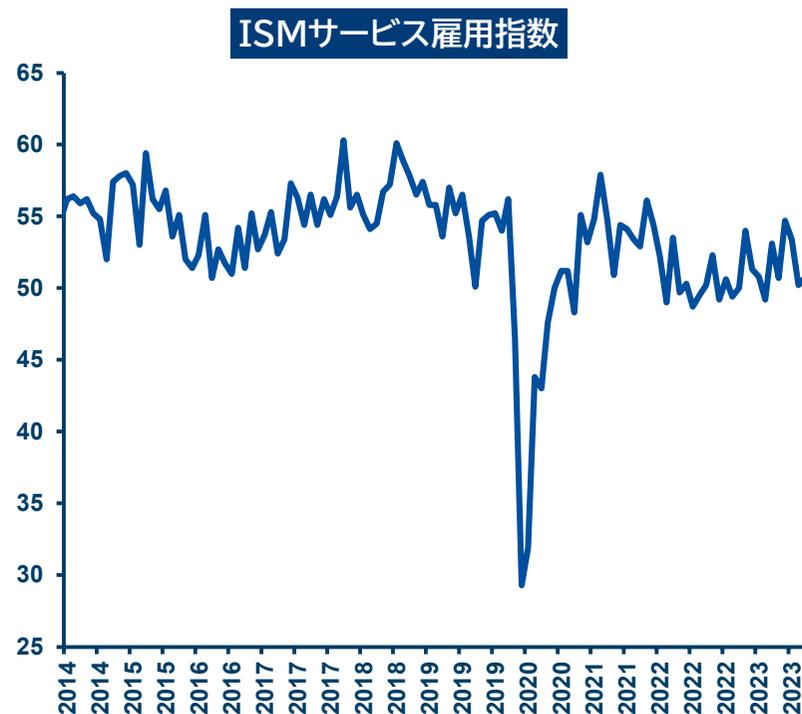


出典：アムンディ・インベストメント・インスティテュート。データは2024年1月14日時点。最新予測は2024年1月14日時点。



米国：例外的な成長は続かない – 緩やかな景気後退の見込み

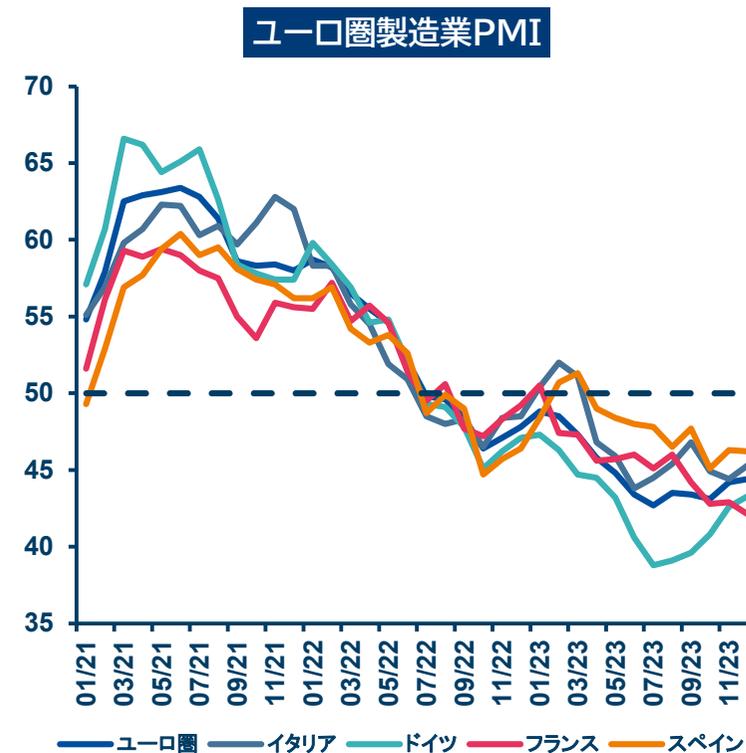
1	緩やかな景気後退 (ソフトランディング≠セーフランディング: 余剰貯蓄が枯渇、設備投資も消費の低迷を補う には不十分、雇用市場は逼迫)
2	インフレ正常化 (賃金上昇はピークに到達)
3	FRBは利下げにピボット (最初の利下げは24年上半期末に期待される)
4	下半期のEPSは上昇トレンドに回復
5	巨額債務と金融情勢引き締めまりによる脆弱性



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1月9日現在、最新データは2023年12月末現在。月次および季節調整済みデータ。

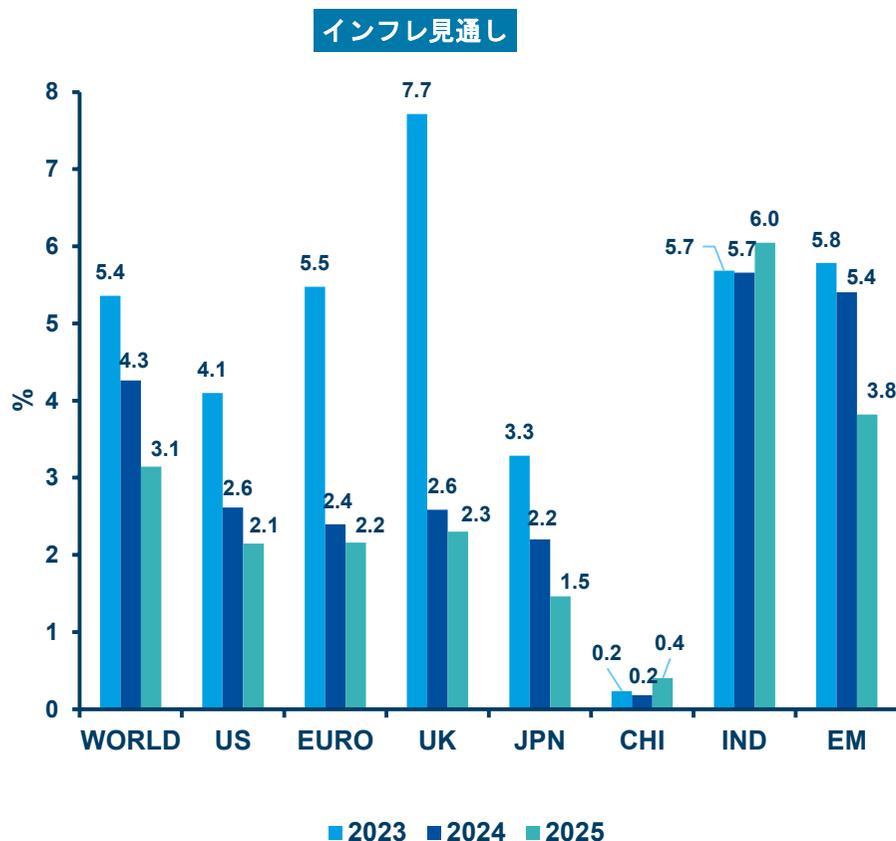
欧州：景気後退のリスクは高いが、各国間のバラつきは大きい

1	<p>国ごとのダイナミクスの乖離</p> <p>弱い ← → 強い</p> 
2	エネルギー価格：注目すべきリスク
3	財政統合と財政協定の欠如による脆弱性 構造的な問題に直面する見込み(ITの遅れ、高齢化)
4	NG(次世代)EUは構造的成長の鍵 (戦略的自律性、ITの遅れ)
5	需要を支える健全な貯蓄



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2023年12月末現在。

インフレ率は鈍化、中央銀行は2024年半ばから利下げか



- **FED、ECB、BOE** : 金融引き締めサイクルは終了
- **日銀** : マイナス金利は終了、柔軟なYCCは2024年に廃止へ
- **新興国** : 緩和サイクルは始まったが慎重な動き
中南米・東欧諸国の一部には利下げ余地、アジアではインフレは大きな問題ではない

出典 : アムンディ・インスティテュート、ブルームバーグ。データは2024年1月15日時点。インフレ予測はアムンディ・インスティテュートによるもので、2024年1月15日時点のもの。

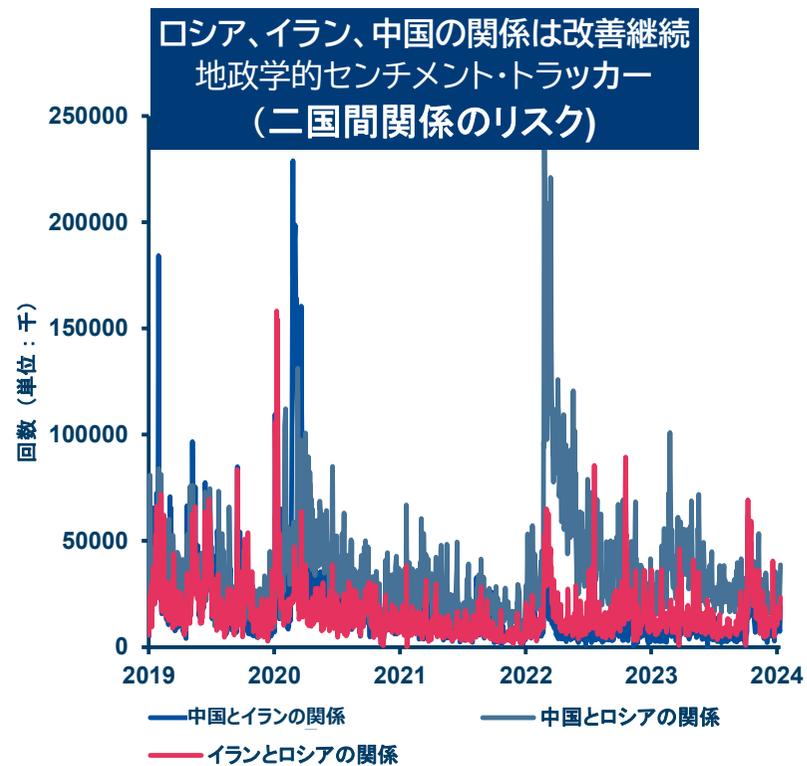
地政学：2024年にさらなるリスク

地政学上の主な注目点

- ロシアとウクライナ（+NATO）の間で続く戦争
- イスラエル・ハマス戦争（+イラン）
- 台湾と中国の緊張（+アメリカ）

2024年を占う注目の選挙

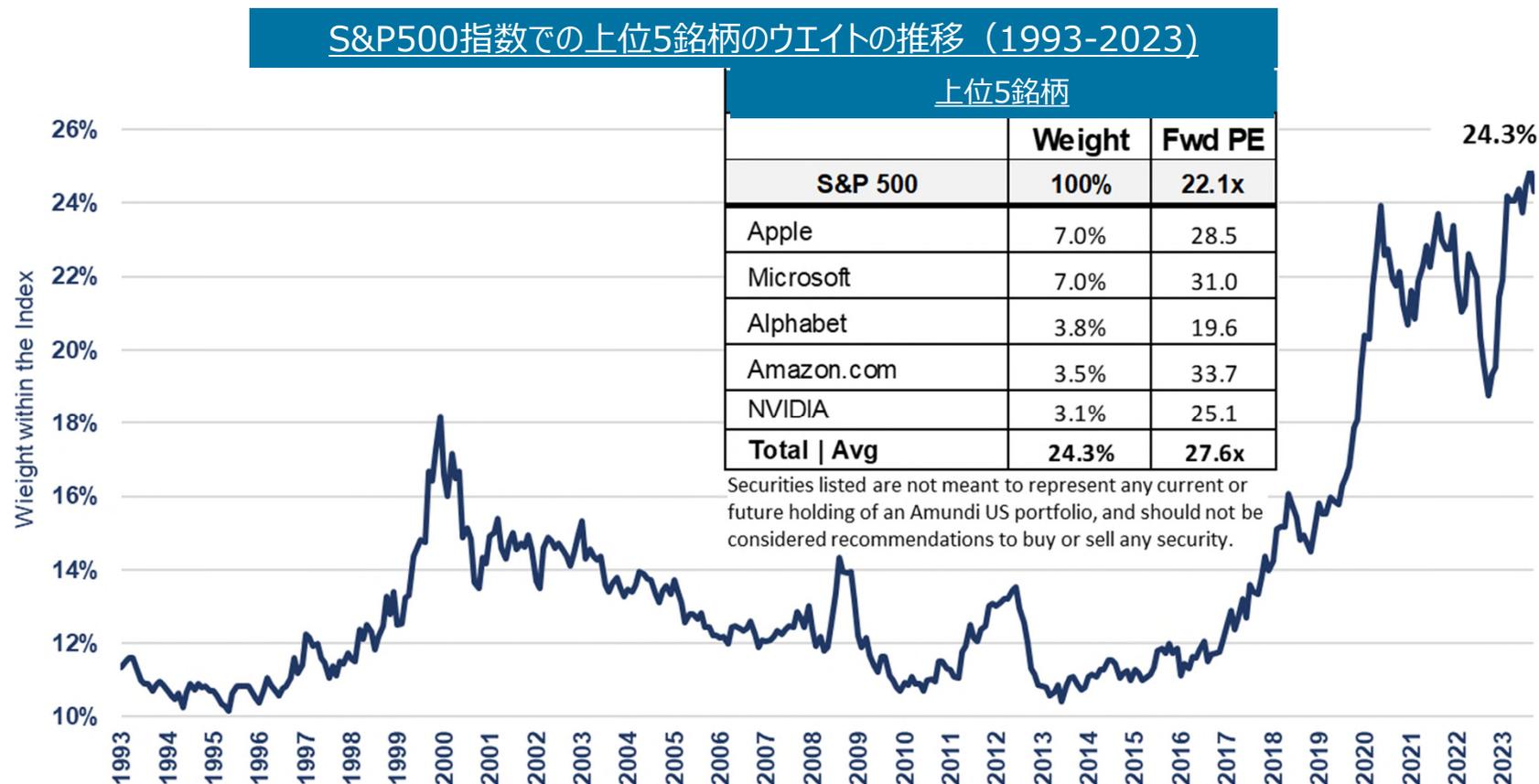
台湾	1月13日 (済)
ロシア	3月17日
ウクライナ	未定
インド	未定
メキシコ	6月2日
EU	6月6-9日
米国	11月5日
ベネズエラ	未定
南アフリカ	未定
英国	未定



出典： アムンディ・インベストメント・インスティテュート。ジオポリティカル・センチメント・トラッカー。データは2024年1月12日現在。スパイクは二国間関係のリスクが高いことを示す。ロシアのウクライナ侵攻後、対ロ関係（メディアにおけるネガティブなセンチメントのキーワードで測定）は悪化した。その後、イラン、ロシア、中国が地政学的に緊密な同盟国となったため、関係は改善した。

S&P 500[®] 銘柄集中度は過去最高水準に=> 銘柄選択が重要

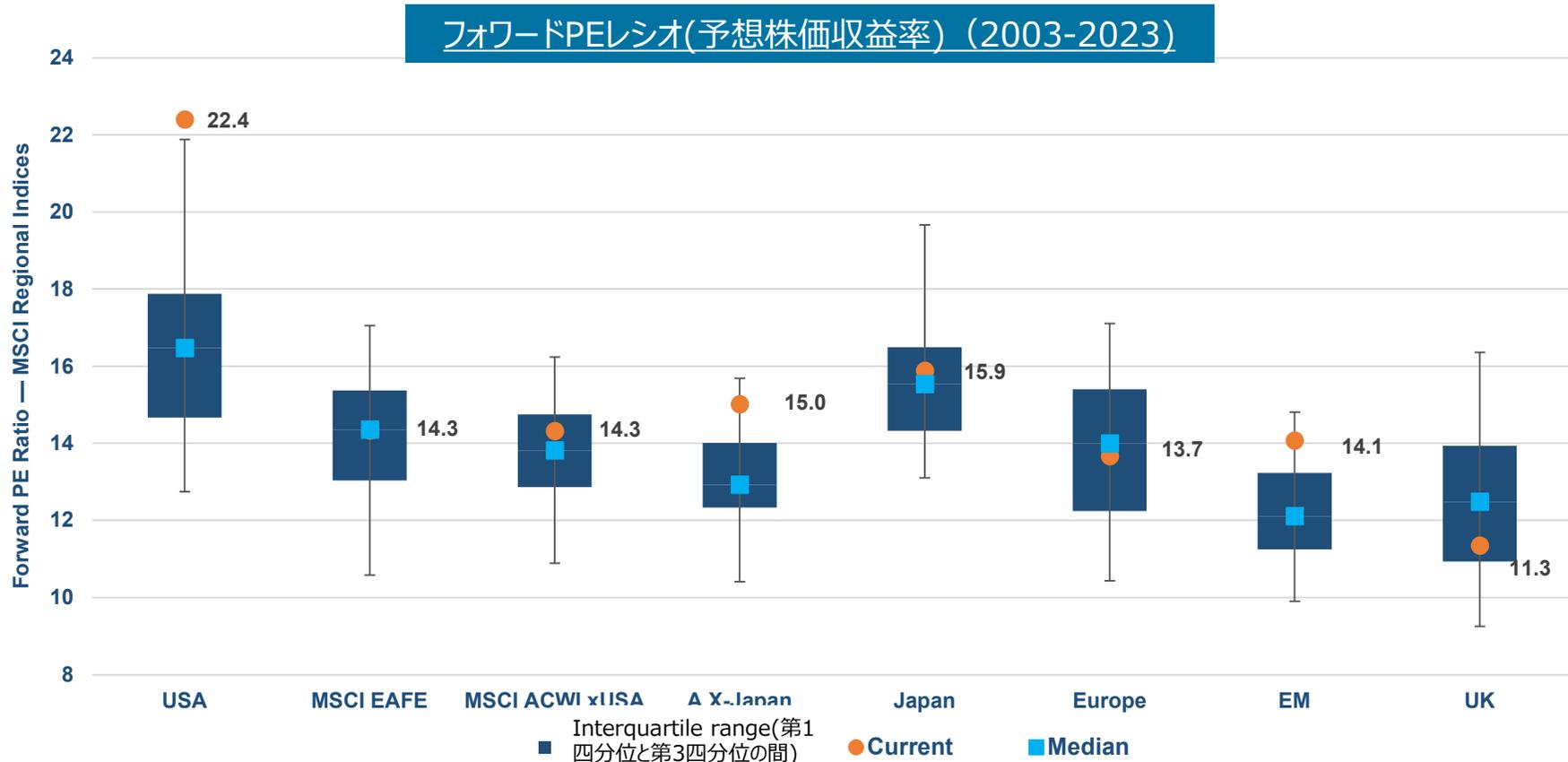
2023年12月末時点



出所: Bloomberg and Amundi Research. **Forward Price-Earnings Ratio (Fwd PE)** is the current price of a stock divided by the consensus analyst estimates of 1-year projections of its earnings per share. **For illustrative purposes only and not a recommendation to buy or sell stocks. Data is based on past performance, which is no guarantee of future results.**

グローバル市場のバリュエーション=>米国は割高

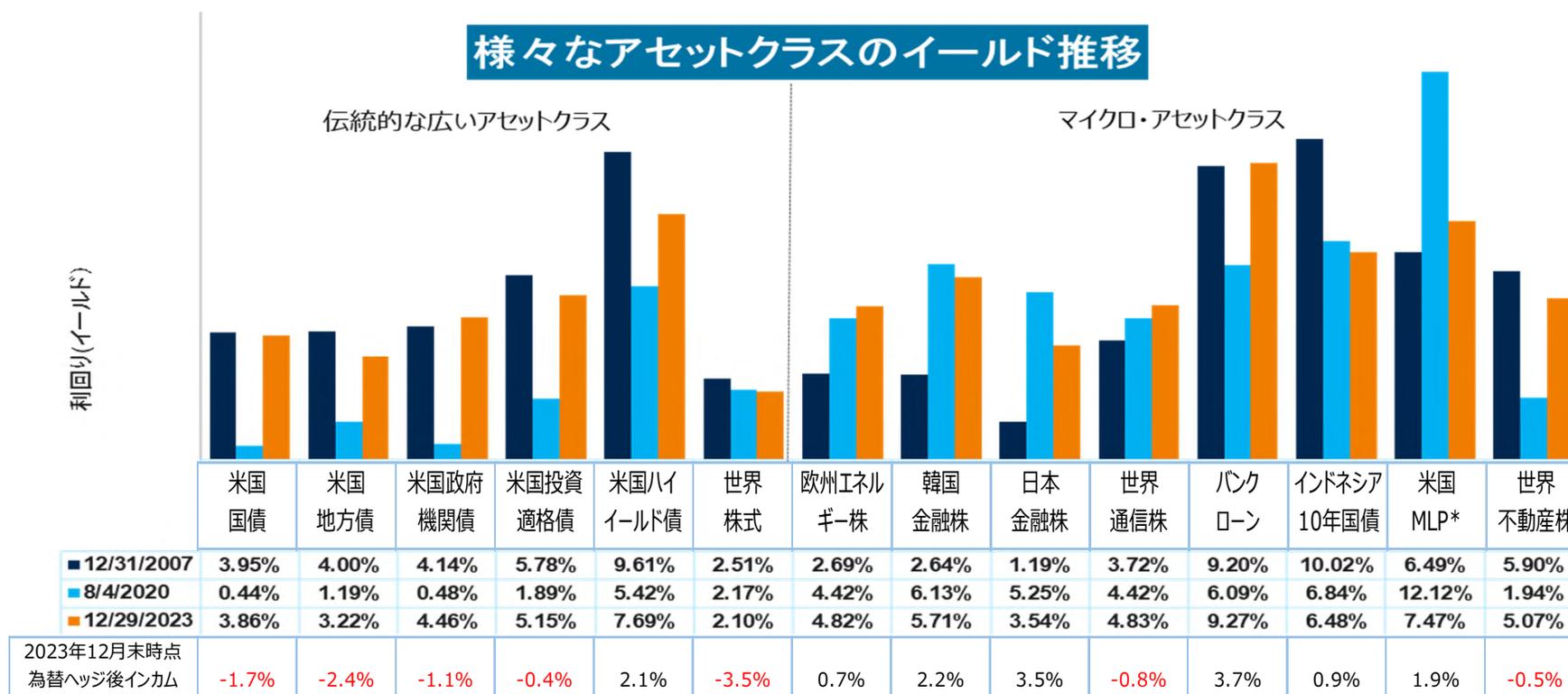
慎重な姿勢を継続



出所: Amundi US, Bloomberg, last data point 31 December 2023. Chart shows MSCI indices of the region or country as named left to right, each of which are broad measures of their respective stock markets. Analysis is based on quartile ranking of forward PE over 20 years beginning 12/31/2003. The interquartile range is the difference between the 1st and 3rd quartiles. The black line "whiskers" show the range of the 10th - 90th percentiles. Indices represented are as follows: MSCI USA NR Index, MSCI World NR Index, MSCI All Country World (ACWI) NR Index, MSCI Asia Ex-Japan (A X-Japan) NR Index, MSCI Europe NR Index, MSCI Emerging Markets NR Index, MSCI UK (United Kingdom) NR Index. For illustrative purposes only and not a recommendation to buy or sell financial instruments. Please see appendix for index definitions. **Data is based on past performance, which is no guarantee of future results.**

あらゆる投資対象のインカム水準

- ・日本の投資家にとって、逆イールド、高い為替ヘッジコストは、引き続きチャレンジ
- ・魅力的な利回りを長期的に追求するためには、柔軟性が不可欠



出所: ブルームバーグ, Bank of America, アムンディUS、2023年12月末時点。*MLP(Master Limited Partnership)は北米で上場されているエネルギーインフラ関連の株式。それぞれ以下の指数を使用。**米国債**:Bloomberg US 7-10 Year Treasury Bond Index. **米国地方債**:Bloomberg Municipal Bond Index. **米国投資適格債**:Bloomberg US Aggregate Bond Index. **米政府機関債**:Bloomberg US Aggregate Bond IndexのAgency部分. **米ハイイールド債**: ICE BofA US High Yield Index. **世界株式**:MSCI ACWI NR Index. **欧州エネルギー株**:Bloomberg Europe Energy Index. **韓国金融株**:MSCI Korea Financials Index. **日本金融株**:MSCI Japan Financials Index. **世界通信株**:MSCI World Telecom Services Industry Group Index. **バンクローン**:S&P/LSTA Leveraged Loan Index. **インドネシア10年国債**:Indonesia Government Bond Generic Bid Yield 10 Year Index. **MLP**:Alerian MLP Total Return Index. **世界不動産株**:ICE BofA Global Real Estate Index.
過去の実績であり、将来の結果を保証するものではありません。例示目的であり、有価証券の売買の推奨とみなされるべきではありません。

02

運用戦略

投資哲学と目標

インカム・オポチュニティ戦略

投資哲学

- ・ バリュエーションに基づく長期的な分散投資アプローチとダイナミックな資産配分を組み合わせることで、長期にわたってインカムと適度なキャピタルゲインの両方を追求
- ・ インカム・ソリューションとして、魅力的なバリュエーションで取引されているインカムを生む資産にフォーカスし、特定のスタイルボックスに制約されることなく、柔軟で機動的な運用を追求
- ・ 投資サイクルを通じて、投資目標の実現を目指す。当戦略の推奨保有期間は3～5年程度。

投資目標

第一目標として、高水準(4%以上程度)のインカムを獲得することを目指し、第二の目標として適度なキャピタルゲインも狙います。

ベンチマーク投資ではなく結果重視のソリューション

インカム・オポチュニティ戦略

原則	根拠
1 アクティブ運用	様々な資産クラスと地域を収益機会として捉え機動的に投資
2 特色ある分散投資	インカムに関連するマイクロ・アセットクラスを特定
3 独立した思考	バリュートラッキングによる証券選択とアセットアロケーション
4 厳格なリスク管理	長期的に安定したリスク特性を維持

出所: アムンディUS 2023年9月末時点、事前通知なしに変更される場合があります。

ユニークな分散でインカム・ソリューションを実現するアセットアロケーション・プロセス



戦略的なアセットアロケーション

- インカム関連のマイクロ・アセットクラスの特定
- ポテンシャルの評価：インカム、アップサイド・ポテンシャル、ボラティリティ、流動性
- 最適化ターゲット・ポートフォリオの構築

ポートフォリオ構築

アムンディUSの複数の資産クラスの特化スペシャリストを活用したポートフォリオの構築

タクティカルアセットアロケーションとヘッジ

短期的なリスクを管理するための手法:

- 通貨リスク
- 株式エクスポージャー・リスク
- デュレーション・リスク
- ボラティリティ・リスク

出所: アムンディUS 2023年9月末時点、例示目的。事前通知なしに変更される場合があります。

投資ガイドライン

投資ガイドライン(内部管理上)	
投資先ファンドレベル	
参考合成ベンチマーク (リスク管理用)	65% Bloomberg US Aggregate Bond Index/ 35% MSCI AC NR World Index
平均トラッキングエラー	300-600bps(合成ベンチマークに対し)
個別ポジション	5%(購入時), 6%(時価ベース最大)
USD以外のエクスポージャー	0-40% (USD以外の債券は通常10%未満)
新興国のエクスポージャー	0-20% (通常15%未満)
通常のターンオーバー	100-120%程度
株式	
株式エクスポージャー	0-60%(通常50%未満)
セクター	各産業最大25%まで
株式スタイル	大型バリュー
株式ポジション数	40-80程度
債券	
債券エクスポージャー	最大100%
投資適格未満:	最大50%
デュレーション	通常 2-6 年
債券ポジション数	100以上



出所: アムンディUS 2023年12月末時点、これらのガイドラインは事前通知なしに変更される場合があります。
 MLP(Master Limited Partnerships)は、北米で上場されているエネルギーインフラ関連の株式。BDC(Business Development Corporation)は中小企業に対する貸し出しを行う事業開発に特化した会社の上場株式。イベントリンク債(キャットボンド)は、保険会社が火災等で損失が出るリスクの一部を引き受ける債券。エクイティリンク債は、株式のパフォーマンスに連動する債券。

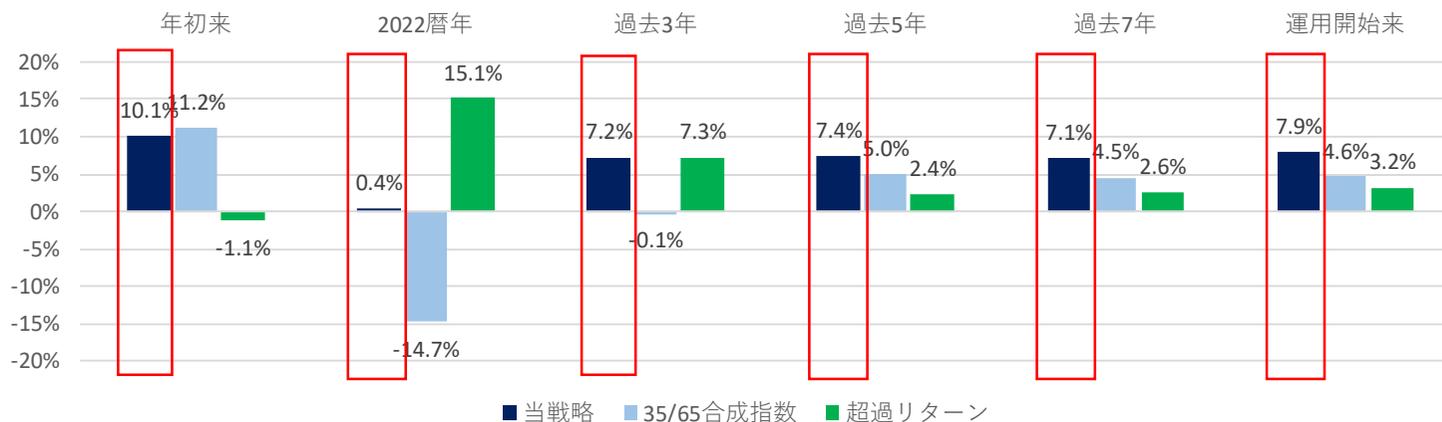
03

運用実績とポートフォリオの特徴



当戦略の運用実績

当戦略の直近暦年及び期間別パフォーマンス(報酬控除前リターン)



当戦略の暦年パフォーマンス(報酬控除前リターン)

	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年	2018年	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年	2012年
当戦略	10.1%	0.4%	11.4%	6.4%	8.8%	-3.9%	18.1%	13.6%	-2.0%	2.3%	15.6%	16.8%
35/65合成指数(ご参考)	11.2%	-14.7%	5.2%	11.3%	14.9%	-3.2%	10.4%	4.5%	-0.3%	5.4%	6.2%	8.5%

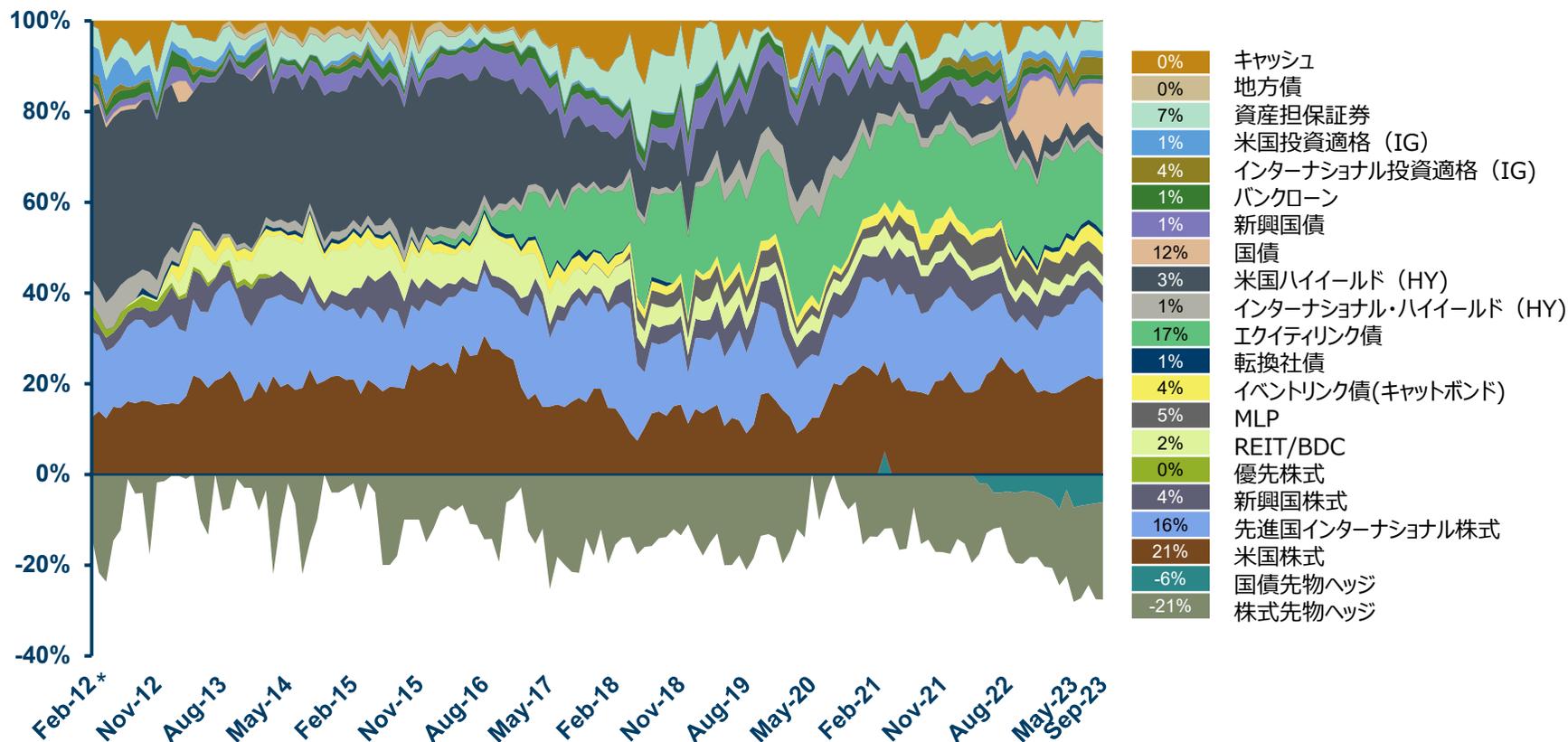
出所：アムンディ・アセットマネジメント、2023年12月末時点。1年超の期間については年率リターン。リスクは年率ボラティリティ。運用効率は、年率リターンと年率ボラティリティで割ったもの。

当戦略のリターンは、当戦略で組入れるLux籍ファンドのAMUNDI FUNDS PIONEER INCOME OPPORTUNITIES I2 USDクラスの実績値（手数料控除前）。但し、2018年5月までは同戦略で運用される米国籍ファンドの実績値。上記は当戦略の過去の実績であり、当プロダクトの将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。株式指数はMSCI ACWI指数、債券指数はブルームバーグ米国総合債券指数、35/65指数は、当戦略のリスク管理上の参考指数で、株式指数(MSCI ACWI)に35%、債券指数(ブルームバーグ米国総合)に65%配分し月次リバランスした合成指数。

*運用開始来パフォーマンスの計測開始日は2012年1月1日です。

当戦略の長期のアセットアロケーション推移

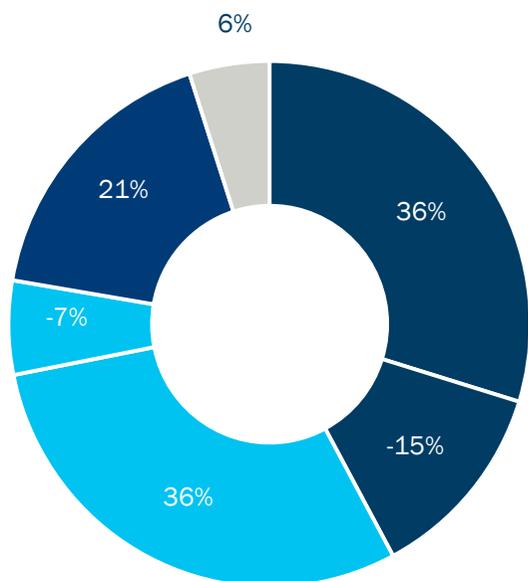
柔軟で機動的な資産配分(米国籍ファンド)



出所: アムンディUS データは2012年2月末から2023年9月末まで
 上記は同戦略で運用される米国籍ファンドの過去の実績です。
 資産配分は時間の経過とともに変化し、投資戦略やセクターへの将来におけるコミットメントを反映するものではありません。

アセットアロケーション

ポートフォリオ全体を100%とした表示



- 株式
- 債券
- エクイティリンク債
- 株式先物ヘッジ
- 国債先物ヘッジ
- キャッシュ

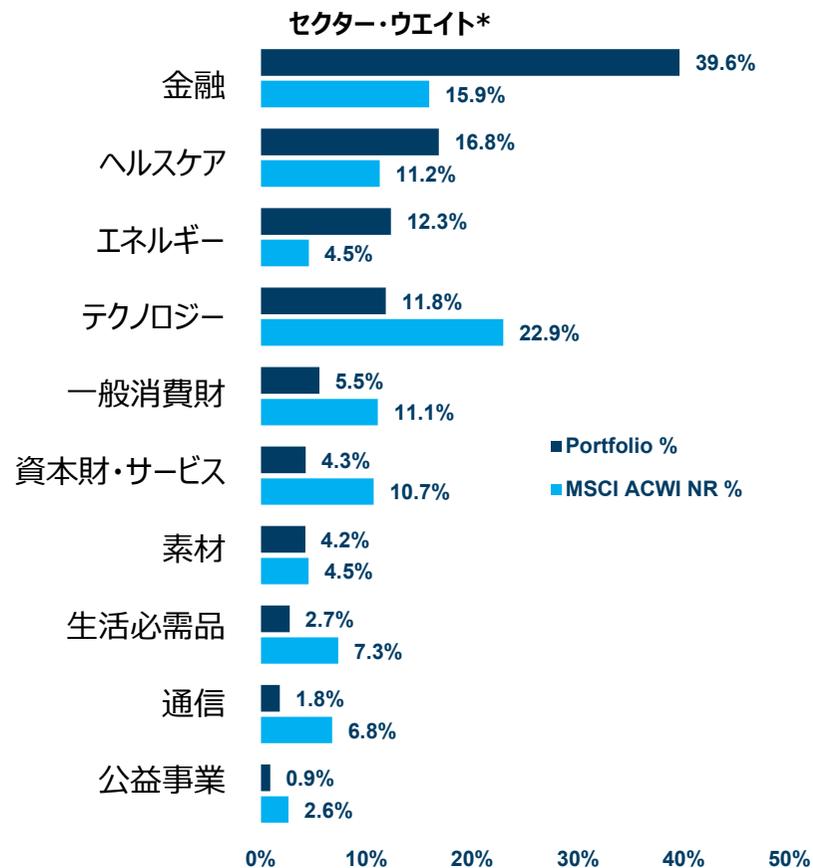
株式	36%
先進国国際ナショナル株式	16%
米国株式	15%
新興国株式	4%
REIT/BDC	2%
エクイティリンク債	21%
キャッシュ	6%
株式先物ヘッジ	-15%
国債先物ヘッジ	-7%

債券	36%
国債	10%
資産担保証券(政府機関)	8%
資産担保証券(クレジット)	4%
イベントリンク債	4%
国際投資適格	3%
米国ハイイールド	2%
米国投資適格	2%
国際・ハイイールド	1%
転換社債	1%
新興国債	1%

出所：アムンディUS（2023年12月末時点）
 当戦略で組入れるAMUNDI FUNDS PIONEER INCOME OPPORTUNITIESの実績値。
 個々のポジションは、有価証券の売買の推奨とみなされるべきではありません。

株式ポートフォリオ：セクターアロケーションと組入上位銘柄

ポートフォリオの株式部分を100%とした表示



上位保有銘柄	セクター	ウエイト %*	MSCI ACWI NR %
Shell	エルギー	9.7	0.3
Pfizer	ヘルスケア	8.4	0.2
ABN Amro Bank	金融	7.1	—
KB Financial Group	金融	6.3	0.2
Sanofi	ヘルスケア	5.1	—
IBM-Intl Business Machines	テクノロジー	4.6	0.2
State Street	金融	4.1	—
Inpex	エネルギー	3.0	—
Cardinal Health	ヘルスケア	2.7	0.1
Paypal Holdings	金融	2.7	—
Fundamentals		当ポートフォリオ	MSCI ACWI
平均株価収益率(推定) P/E(Estimated)		9.4x	17.7x
平均株価純資産倍率 Price/Book		1.1x	2.8x

出所：アムンディUS（2023年12月末時点）
 当戦略で組入れるAMUNDI FUNDS PIONEER INCOME OPPORTUNITIESの実績値。*ウエイトは、株式ポートフォリオに対する比率。
 個々のポジションは、有価証券の売買の推奨とみなされるべきではありません。

債券ポートフォリオ：特性値

ポートフォリオの債券部分(エクイティリンク債を除く)を100%とした表示

デュレーション分布	ポートフォリオ ウェイト *(%)	Bloomberg US Aggregate Index(%)	特性	ポートフォリオ 値* (年)	Bloomberg US Aggregate Index (年)	格付け分布**	ポートフォリオ ウェイト (%)*	Bloomberg US Aggregate Index(%)
0 to 1 Year	20.8	0.3	平均債券残存期間	4.30	8.41	AAA	0.2	3.6
1 to 3 Years	12.1	23.3				AA	51.2	72.2
3 to 5 Years	7.3	22.4				A	1.7	12.0
5 to 7 Years	12.0	19.5	実効デュレーション	2.85	6.23	BBB	19.5	12.3
7 to 10 Years	6.2	18.2				BB	4.8	—
10+ Years	41.7	16.3				B	5.1	—
						CCC	3.0	—
						Not Rated	14.5	—

出所：アムンディUS（2023年12月末時点）

当戦略で組入れるAMUNDI FUNDS PIONEER INCOME OPPORTUNITIESの実績値。*ウェイトや特性値は、債券ポートフォリオ(エクイティリンク債を除く)に対する比率。

**格付けは、Moody's、S&P、Fitch、DBRS Morningstar、KBRAの平均を使用。

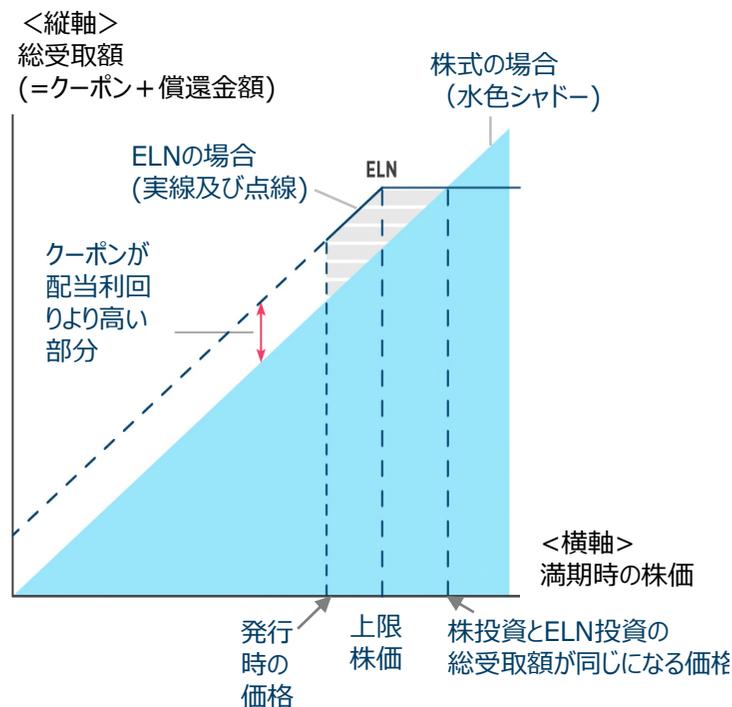
個々のポジションは、有価証券の売買の推奨とみなされるべきではありません。

エクイティリンク債（ELN）の活用

配当利回りの低い株式でもアップサイドが期待できる銘柄に活用し、ダウンサイドは株式指数先物でヘッジ

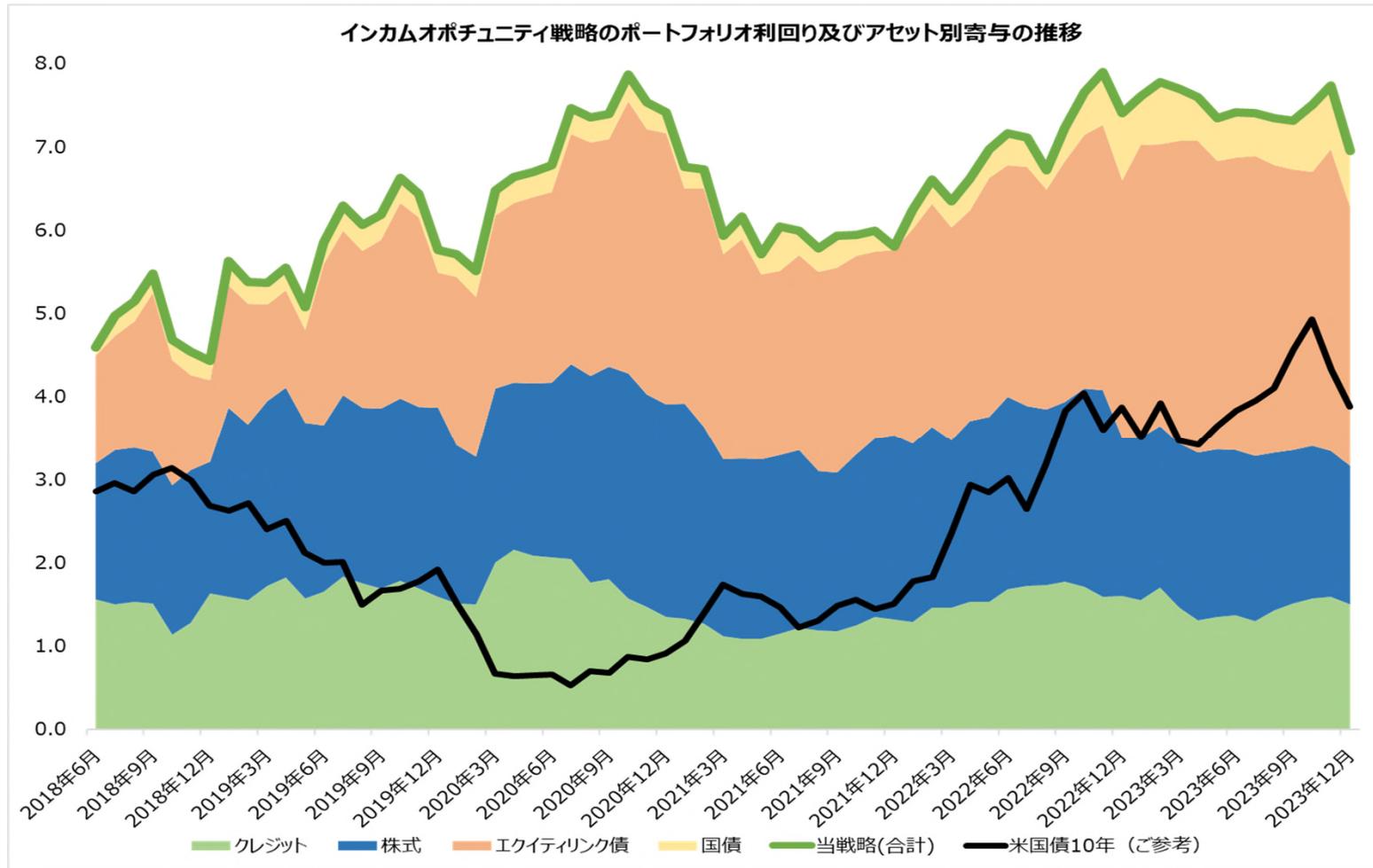
- 大手金融機関が組成・発行し、個別株式の株価に連動する債券*。債券はシンプルな仕組みで、満期時の参照株式の株価に完全に連動して債券の償還金額が増減するが、上限株価を設定するもの**。
- 通常、この上限株価は、発行時の株価より10%高い価格に設定する。即ち、株価が10%上昇すると打ち止めとなり、償還金額は元本の110%が上限。（例えば、株価が(20%下落し)80%であったら、元本の80%で償還される。株価が(10%上昇し)110%であったら、元本の110%で償還される。しかし、株価が10%超上昇しても、元本の110%で償還される。）
- このようにアップサイドが限定する代わりに、高いクーポンが受け取れる仕組みとなっている。債券のクーポンは、配当利回りより高く、年率10%超のクーポンを受け取れるケースが多い。
- この債券の満期は長くても1年程度。3か月など短い場合もある。満期までは保有し、同じ参照銘柄の債券でも時期を分散して投資。通常50~70ポジションに参照銘柄と時期を分散投資。
- 全体としてのダウンサイドリスクを株式指数先物でヘッジ。個別銘柄の銘柄選択が正しければ、クーポンを享受できる投資手法。通常、個別株式でアップサイドが期待できるが配当利回りが低い又は無い銘柄を参照銘柄とする。

投資の総受取額と満期時の株価との関係



出所: アムンディUS 例示目的。*ミディアム・ターム・ノート・プログラムでのシニア無担保債券。**発行時の株価で投資元本相当の個別株式を購入し、コールオプション(ストライク価格で参照株式を買う権利)の売りと組み合わせたもの(カバード・コール)。ストライク価格は上限を決めるのでキャップ価格とも言われる。有価証券の売買の推奨とみなされるべきではありません。

アセットクラス別のポートフォリオイールドへの寄与



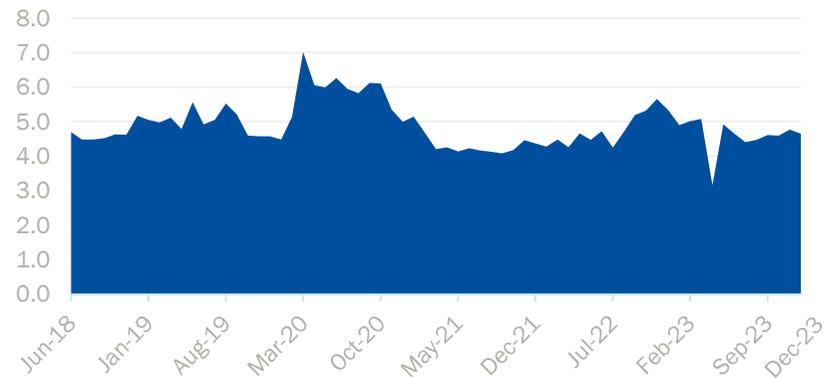
出所: アムンディUS、Factset 2018年6月末から2023年12月末まで。イールドの寄与は月次で算出。各アセットクラスのイールドをウェイト加重して合算したものです。当戦略で組入れるAMUNDI FUNDS PIONEER INCOME OPPORTUNITIESの実績値。過去の実績は将来の投資成果をお約束するものではありません。

アセット・セグメント別のイールド推移

クレジットの債券利回り(%)



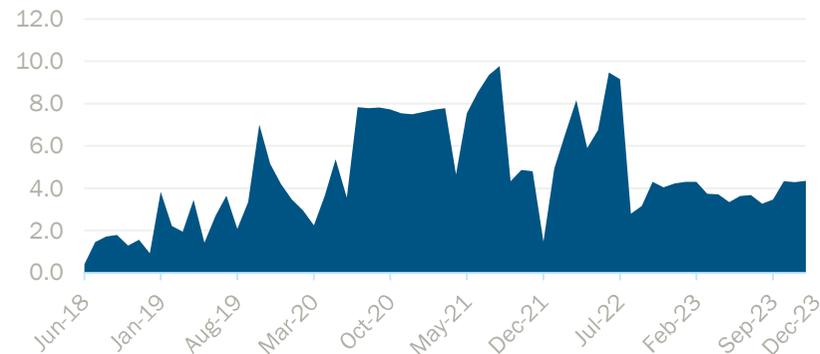
株式の配当利回り(%)



エクイティリンク債の平均クーポン(%)



国債の債券利回り(%)

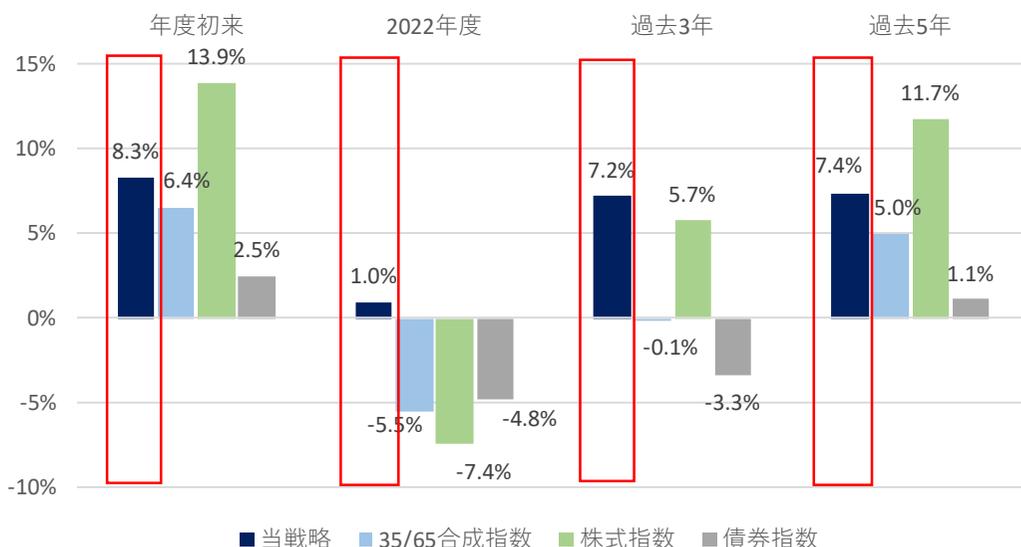


出所: アムンディUS、Factset 2018年6月末から2023年12月末まで。イールドの寄与は月次で算出。
 当戦略で組入れるAMUNDI FUNDS PIONEER INCOME OPPORTUNITIES I2 USDクラスの実績値。
 過去の実績は将来の投資成果をお約束するものではありません。

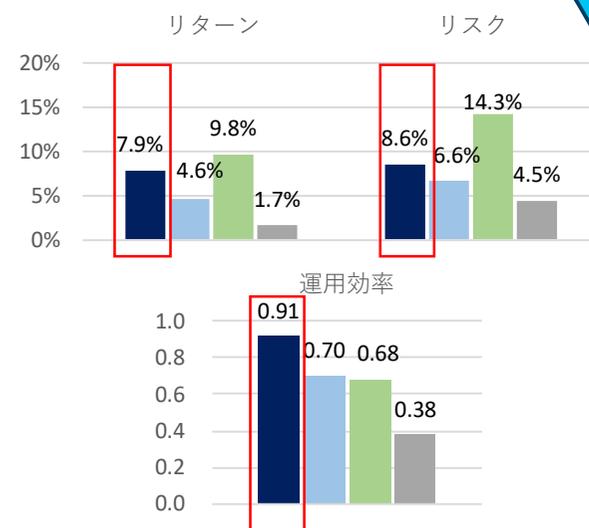
当戦略の運用実績

リスク・リターン実績
 65/35合成指数にアウトパフォーマンス
 株式の6割のリスクで
 8割以上のリターン
 債券の2倍のリスクで
 6倍以上のリターン

期間別リターン比較



運用開始来(2012年1月～)



出所：アムンディ・アセットマネジメント、2023年12月末時点。1年超の期間については年率リターン。リスクは年率ボラティリティ。運用効率は、年率リターンと年率ボラティリティで割ったもの。

当戦略のリターンは、当戦略で組入れるLux籍ファンドのAMUNDI FUNDS PIONEER INCOME OPPORTUNITIES I2 USDクラスの実績値（手数料控除前）。但し、2018年5月までは同戦略で運用される米国籍ファンドの実績値。上記は当戦略の過去の実績であり、当プロダクトの将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。株式指数はMSCI ACWI指数、債券指数はブルームバーグ米国総合債券指数、35/65指数は、当戦略のリスク管理上の参考指数で、株式指数(MSCI ACWI)に35%、債券指数(ブルームバーグ米国総合)に65%配分し月次リバランスした合成指数。

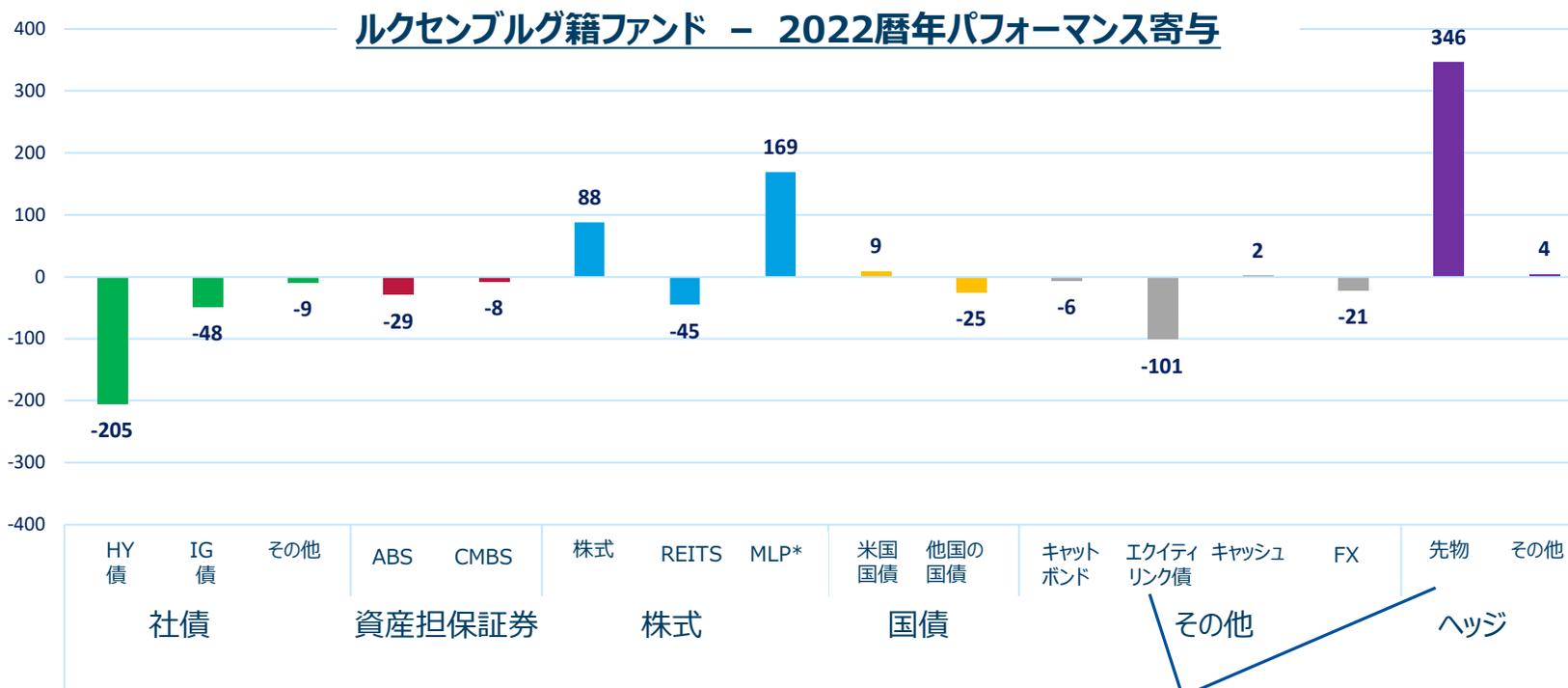
*運用開始来パフォーマンスの計測開始日は2012年1月1日です。

2022年のパフォーマンス要因分析

株式とヘッジが高い寄与

- 2022年は株式市場、債券市場は共に大幅下落。
- 当戦略では、社債等はマイナス寄与であったが、株式、エクイティリンク債とヘッジの合算は、プラス寄与。
- 株式では、上昇したエネルギーセクター（含むMLP*）と、相対的に下落が小さかったヘルスケアと金融セクターでの銘柄選択が奏功。エクイティリンク債のマイナスが小さかったのは、参照株式に対する銘柄選択と全般的なボラティリティの低下が奏功。慎重な見方を維持し、厚めのヘッジも奏功。

ご参考	2022年
当戦略	+0.4%
バリューストック	-7.5%
米HY債券	-11.2%



出所：アムンディUS 報酬控除前。四捨五入の結果、合計しても100%にならない場合があります。
 *MLP(Master Limited Partnership)は北米で上場されているエネルギーインフラ関連の株式。
 ポートフォリオはアクティブに運用されており、資産配分は時間の経過とともに変化し、投資戦略やセクターへの将来におけるコミットメントを反映するものではありません。
 バリューストックはMSCI ACWI Value指数、米HY債券は、Bloombergハイイールド債指数

インカム・オポチュニティ戦略 運用実績

－ 米ドル建て、手数料控除前リターン、月次及び年度リターン

戦略月次リターン(米ドル建て)

年度	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	通年	年度
2011										2.45%	3.46%	0.97%	7.02%	2011
2012	-0.16%	-2.72%	3.16%	1.84%	1.16%	2.37%	0.76%	0.74%	1.72%	3.25%	0.52%	1.98%	15.47%	2012
2013	2.94%	-1.51%	-2.25%	1.91%	-0.93%	2.92%	3.31%	1.12%	1.49%	-0.62%	3.29%	0.67%	12.82%	2013
2014	0.92%	1.68%	1.32%	-1.17%	1.25%	-2.02%	-0.43%	0.25%	-2.73%	0.15%	4.13%	-0.99%	2.20%	2014
2015	2.27%	0.58%	-1.94%	-0.30%	-3.81%	-3.19%	3.33%	-0.47%	-1.50%	-2.55%	-0.70%	4.96%	-3.64%	2015
2016	2.09%	0.70%	0.21%	3.48%	0.92%	0.44%	-0.79%	0.83%	3.46%	2.15%	2.20%	1.91%	18.99%	2016
2017	1.09%	1.96%	0.63%	1.60%	0.73%	1.39%	0.95%	1.12%	1.04%	2.12%	-0.74%	-1.59%	10.74%	2017
2018	1.39%	-0.84%	-1.86%	1.30%	0.78%	0.67%	-2.21%	0.11%	-2.91%	4.46%	0.85%	-0.52%	0.99%	2018
2019	1.24%	-3.55%	1.95%	-0.10%	-2.27%	2.61%	1.77%	0.54%	1.73%	-0.27%	-4.01%	-11.32%	-11.88%	2019
2020	4.35%	3.45%	2.03%	3.44%	2.20%	-2.29%	-0.18%	7.88%	2.32%	0.13%	2.57%	4.29%	34.25%	2020
2021	1.60%	2.26%	-0.63%	-1.49%	0.82%	0.86%	-0.12%	-2.33%	3.09%	1.94%	-2.38%	1.63%	5.17%	2021
2022	-2.66%	2.26%	-7.01%	3.56%	0.24%	-6.09%	5.03%	4.94%	-0.14%	4.91%	-1.19%	-1.93%	0.97%	2022
2023	1.24%	-1.86%	2.29%	3.64%	-1.08%	0.03%	-1.66%	2.98%	2.59%				8.30%	2023

過去のパフォーマンスはご提供するプロダクトの将来の運用成果等をなんら示唆するものではありません。

累積リターン	148.60%
年率リターン	7.88%
リスク	8.62%

出所：アムンディUS

当戦略のリターンは、2018年5月末から2023年12月末までは当戦略で組入れるAMUNDI FUNDS PIONEER INCOME OPPORTUNITIES I2 USDクラスの実績値（手数料控除前）。2018年5月までは同戦略で運用される米国籍ファンドの実績値。

インカム・オポチュニティ戦略 運用実績+70%為替ヘッジ

— シミュレーション、円建て、手数料控除前リターン、月次及び年度リターン

70%円ヘッジ後パフォーマンス

年度	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	通年	年度
2011										2.16%	5.43%	1.59%	9.42%	2011
2012	-1.28%	-3.29%	3.72%	1.17%	1.24%	2.18%	1.45%	1.75%	3.27%	5.00%	0.79%	2.52%	19.86%	2012
2013	3.99%	-0.61%	-2.64%	1.51%	-0.85%	2.94%	3.32%	2.37%	2.32%	-1.56%	3.21%	1.08%	15.87%	2013
2014	0.62%	1.52%	1.18%	-0.76%	1.62%	-0.46%	0.28%	1.92%	-2.49%	-0.44%	4.68%	-0.89%	6.80%	2014
2015	2.05%	1.77%	-2.37%	0.02%	-4.45%	-3.55%	3.49%	0.13%	-2.28%	-2.37%	-2.82%	4.84%	-5.85%	2015
2016	0.37%	1.85%	-1.92%	3.08%	1.25%	-0.27%	0.14%	3.54%	3.99%	0.94%	2.14%	1.44%	17.70%	2016
2017	1.03%	1.69%	0.97%	0.93%	0.55%	1.99%	1.15%	0.73%	0.95%	1.07%	-1.53%	-1.86%	7.86%	2017
2018	2.11%	-1.13%	-1.49%	1.46%	0.41%	1.25%	-2.56%	0.12%	-4.14%	4.06%	1.39%	-0.84%	0.37%	2018
2019	1.20%	-4.55%	1.64%	-0.01%	-3.11%	2.98%	1.60%	0.83%	1.28%	-0.46%	-4.24%	-11.52%	-14.28%	2019
2020	4.13%	3.61%	2.02%	2.81%	2.20%	-2.44%	-0.44%	7.74%	1.95%	0.52%	3.11%	5.48%	34.90%	2020
2021	1.19%	2.32%	-0.23%	-1.88%	0.89%	1.19%	0.58%	-2.55%	3.56%	1.93%	-2.42%	3.35%	7.96%	2021
2022	-0.79%	1.95%	-5.57%	2.87%	1.37%	-5.09%	5.69%	2.45%	-1.95%	4.37%	-0.07%	-2.96%	1.58%	2022
2023	1.68%	-1.52%	3.06%	2.86%	-0.77%	0.48%	-1.58%	1.92%	0.75%				6.96%	2023

過去のパフォーマンスはご提供するプロダクトの将来の運用成果等をなんら示唆するものではありません。

累積リターン	164.12%
年率リターン	8.43%
リスク	9.00%

- 当戦略では、通常30%前後は円やユーロなどのドル以外の資産に投資しています。その殆どは株式です。また、株式は(米国の株式も含め)常に40~50%程度保有しています。
- 米ドルのヘッジコストは通常高いことと、USDJPYの為替リスクを極力限定することを勘案すれば、70%ヘッジ程度が適切であると考えます。

出所：アムンディUS

当戦略のリターンは、2018年5月末から2023年12月末までは当戦略で組入れるAMUNDI FUNDS PIONEER INCOME OPPORTUNITIES I2 USDクラスの実績値（手数料控除前）。2018年5月までは同戦略で運用される米国籍ファンドの実績値。70%円ヘッジ後パフォーマンスについては米ドル建て実績に1か月為替フォワードの為替ヘッジコストを前提としたシミュレーション。

ヘッジのイメージ

ファンド	為替ヘッジ
70%程度のUSD資産	70%のUSD売りJPY買い
30%程度の他通貨資産	ヘッジなし

ご参考)インカム・オポチュニティ戦略 運用実績+100%為替ヘッジ

— シミュレーション、円建て、手数料控除前リターン、月次及び年度リターン

100%円ヘッジ後パフォーマンス

年度	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	通年	年度
2011										2.40%	3.43%	0.94%	6.92%	2011
2012	-0.19%	-2.75%	3.13%	1.80%	1.12%	2.34%	0.74%	0.71%	1.68%	3.22%	0.50%	1.96%	15.09%	2012
2013	2.92%	-1.52%	-2.27%	1.90%	-0.94%	2.91%	3.29%	1.10%	1.46%	-0.64%	3.28%	0.65%	12.60%	2013
2014	0.90%	1.66%	1.30%	-1.19%	1.23%	-2.04%	-0.45%	0.23%	-2.79%	0.12%	4.10%	-1.03%	1.87%	2014
2015	2.23%	0.56%	-1.99%	-0.33%	-3.84%	-3.25%	3.29%	-0.49%	-1.63%	-2.61%	-0.75%	4.84%	-4.27%	2015
2016	1.99%	0.63%	0.09%	3.39%	0.81%	0.30%	-0.92%	0.73%	3.26%	1.98%	2.12%	1.77%	17.31%	2016
2017	0.97%	1.85%	0.49%	1.46%	0.59%	1.24%	0.80%	0.99%	0.85%	1.97%	-0.89%	-1.82%	8.78%	2017
2018	1.17%	-1.05%	-2.08%	1.10%	0.57%	0.46%	-2.43%	-0.11%	-3.24%	4.21%	0.63%	-0.77%	-1.75%	2018
2019	0.97%	-3.82%	1.69%	-0.34%	-2.50%	2.39%	1.55%	0.37%	1.44%	-0.44%	-4.17%	-11.49%	-14.20%	2019
2020	4.18%	3.41%	1.98%	3.40%	2.16%	-2.33%	-0.21%	7.84%	2.23%	0.09%	2.54%	4.25%	33.45%	2020
2021	1.57%	2.24%	-0.66%	-1.51%	0.80%	0.83%	-0.14%	-2.36%	3.02%	1.91%	-2.40%	1.55%	4.77%	2021
2022	-2.72%	2.16%	-7.14%	3.38%	0.02%	-6.34%	4.74%	4.61%	-0.58%	4.49%	-1.56%	-2.38%	-2.24%	2022
2023	0.75%	-2.32%	1.82%	3.15%	-1.60%	-0.45%	-2.20%	2.48%	2.08%				3.58%	2023

過去のパフォーマンスはご提供するプロダクトの将来の運用成果等をなんら示唆するものではありません。

累積リターン	105.78%
年率リターン	6.20%
リスク	8.65%

- 当戦略はUSDベースで運用されていますので、そのUSD建てのパフォーマンスを100%為替ヘッジした場合のシミュレーションです。
- 当戦略では、通常30%前後は円やユーロなどのドル以外の資産に投資していますので、100%USDJPYのヘッジした場合は、USD以外の通貨のロング部分に対応した、USDの30%ショートを抱えることとなります。

ヘッジのイメージ

ファンド	為替ヘッジ
70%程度のUSD資産	100%のUSD売りJPY買い
30%程度の他通貨資産	

出所：アムンディUS 当戦略のリターンは、2018年5月末から2023年12月末までは当戦略で組入れるAMUNDI FUNDS PIONEER INCOME OPPORTUNITIES I2 USDクラスの実績値（手数料控除前）。2018年5月までは同戦略で運用される米国籍ファンドの実績値。100%円ヘッジ後パフォーマンスについては米ドル建て実績に1か月為替フォワードの為替ヘッジコストを前提としたシミュレーション。

ご参考)インカム・オポチュニティ戦略 運用実績+0%為替ヘッジ

- シミュレーション、円建て、手数料控除前リターン、月次及び年度リターン

ヘッジなし円建てパフォーマンス

年度	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	通年	年度
2011										1.60%	10.08%	3.11%	15.31%	2011
2012	-3.84%	-4.55%	5.10%	-0.29%	1.51%	1.81%	3.10%	4.16%	6.99%	9.15%	1.45%	3.81%	31.29%	2012
2013	6.47%	1.52%	-3.53%	0.61%	-0.63%	3.03%	3.40%	5.31%	4.34%	-3.71%	3.05%	2.08%	23.61%	2013
2014	-0.05%	1.21%	0.88%	0.26%	2.52%	3.22%	1.99%	5.88%	-1.79%	-1.76%	6.02%	-0.57%	18.93%	2014
2015	1.64%	4.60%	-3.25%	0.84%	-5.87%	-4.27%	3.97%	1.59%	-3.81%	-1.80%	-7.63%	4.84%	-9.71%	2015
2016	-3.42%	4.70%	-6.61%	2.34%	2.27%	-1.58%	2.61%	10.10%	5.72%	-1.48%	2.17%	0.67%	17.74%	2016
2017	1.18%	1.31%	2.09%	-0.32%	0.47%	3.72%	1.97%	0.14%	1.17%	-1.05%	-3.02%	-1.96%	5.66%	2017
2018	4.31%	-1.31%	-0.11%	2.31%	0.04%	3.09%	-2.86%	0.67%	-6.23%	3.70%	3.16%	-1.00%	5.34%	2018
2019	1.75%	-6.26%	1.53%	0.76%	-4.52%	4.35%	1.72%	1.90%	0.91%	-0.51%	-4.42%	-11.60%	-14.52%	2019
2020	4.00%	4.08%	2.12%	1.43%	2.27%	-2.69%	-0.96%	7.52%	1.28%	1.52%	4.42%	8.35%	38.22%	2020
2021	0.31%	2.51%	0.75%	-2.72%	1.10%	2.02%	2.26%	-3.00%	4.83%	1.96%	-2.47%	7.55%	15.60%	2021
2022	3.73%	1.45%	-1.92%	1.70%	4.52%	-2.19%	7.91%	-2.57%	-5.16%	4.08%	3.43%	-4.31%	10.23%	2022
2023	3.86%	0.33%	5.94%	2.19%	1.18%	2.66%	-0.13%	0.62%	-2.36%				14.97%	2023

過去のパフォーマンスはご提供するプロダクトの将来の運用成果等をなんら示唆するものではありません。

累積リターン	355.90%
年率リターン	13.48%
リスク	12.48%

出所：アムンディUS

当戦略のリターンは、2018年5月末から2023年12月末までは当戦略で組入れるAMUNDI FUNDS PIONEER INCOME OPPORTUNITIES I2 USDクラスの実績値（手数料控除前）。2018年5月までは同戦略で運用される米国籍ファンドの実績値。ヘッジなし円建てパフォーマンスについては毎月のドル円の為替相場の動きを加味したシミュレーション。

04

まとめ



インカム・オポチュニティ戦略まとめ

なぜインカムに着目するのか？

- **市場の不確実性** - 政治的・経済的な不確実性の高まり、金融政策の相違、投資家心理の過剰反応などにより、市場のボラティリティが高まっていると考えています。このような環境下では、必要に応じてアセットアロケーションを変更したり、リスクを軽減したり、投資機会を活かすために、より高いスキルと経験、そして柔軟性が求められます。
- **アセットアロケーションの課題** - 典型的な債券指数や株式指数をベースとしたアセットアロケーションでは、国債金利の上昇、逆イールド状況、巨大IT企業の指数における占有率の高まりに対して、最適な投資が難しくなっております。多くの投資家の目標である、4~5%以上の中長期的なリターンを達成するには、インカムにフォーカスした戦略が有効であると考えます。

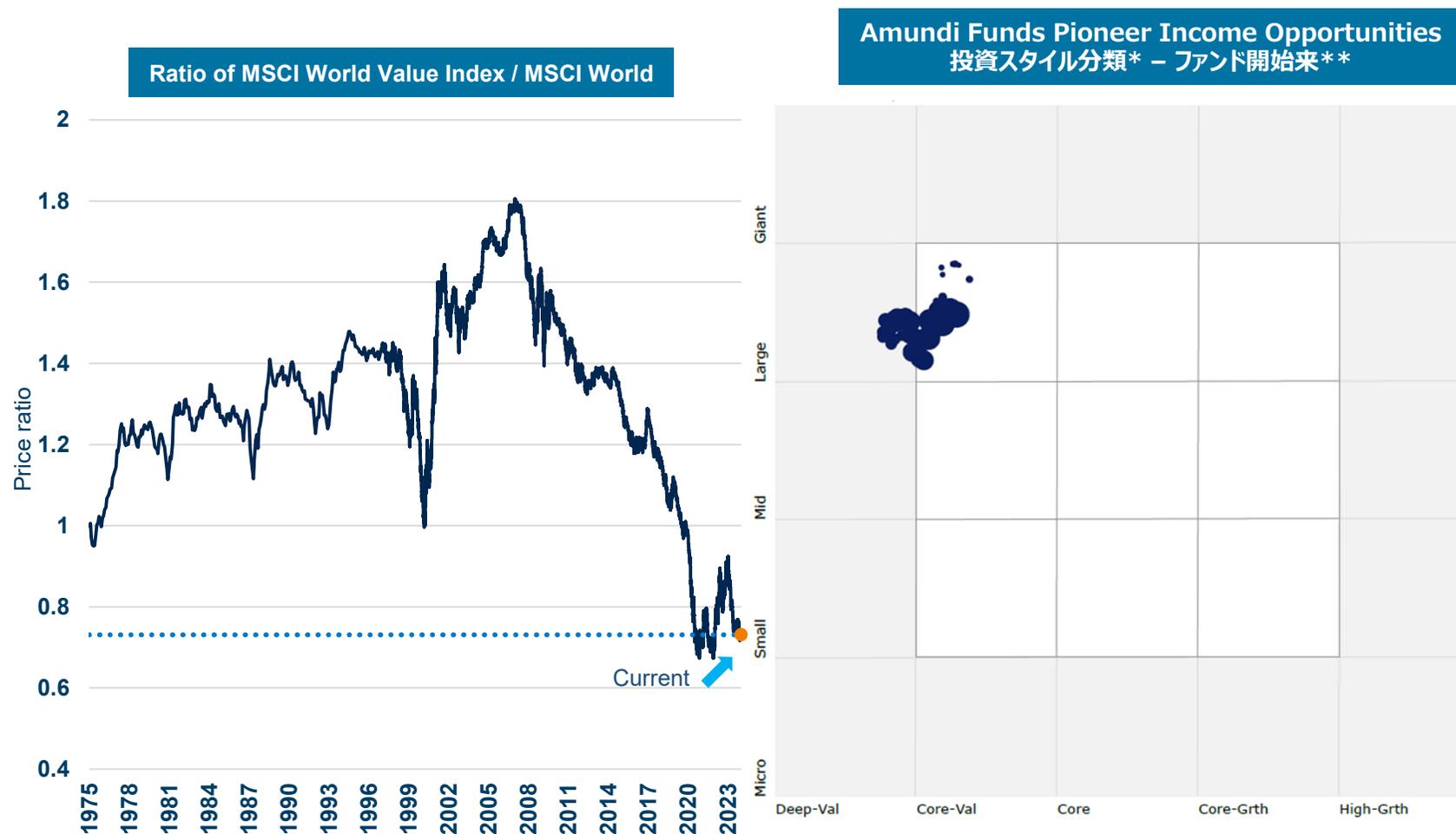
なぜ当戦略なのか？

- **インカム** - 世界の資産クラスの中でインカムにフォーカスした投資をすることで、リスクを大幅に増やすことなく、適度な長期リターン、低相関を実現できると考えています。
- **柔軟性とバリュー** - 世界中の幅広い資産クラスを対象に、アクティブでバリュー重視でダイナミックなアロケーションを行うことにより、魅力的と考える様々な投資機会を活かすことが可能になると考えています。
- **結果重視のソリューション** - インカム、バリュー、柔軟性を組み合わせたマルチアセット・アプローチは、変化する市場環境に適応する能力を高め、その目的を達成する可能性を高めると確信しています。

なぜアムンディUSなのか？

- **経験豊富で安定したポートフォリオチーム** - 幅広いアセットクラスにまたがる、実績ある投資アプローチ。
- **グローバルリソース** - 世界35カ国に拠点を持つアムンディは、グローバルな能力とローカルな知識を兼ね備えています。
- **統合アプローチ** - ポートフォリオ・マネージャーとリサーチ・アナリストが投資プロセスのあらゆるレベルで関与することにより、より確かな洞察を得ることができます。

バリュー株式の投資機会と当戦略のバリュースタイル



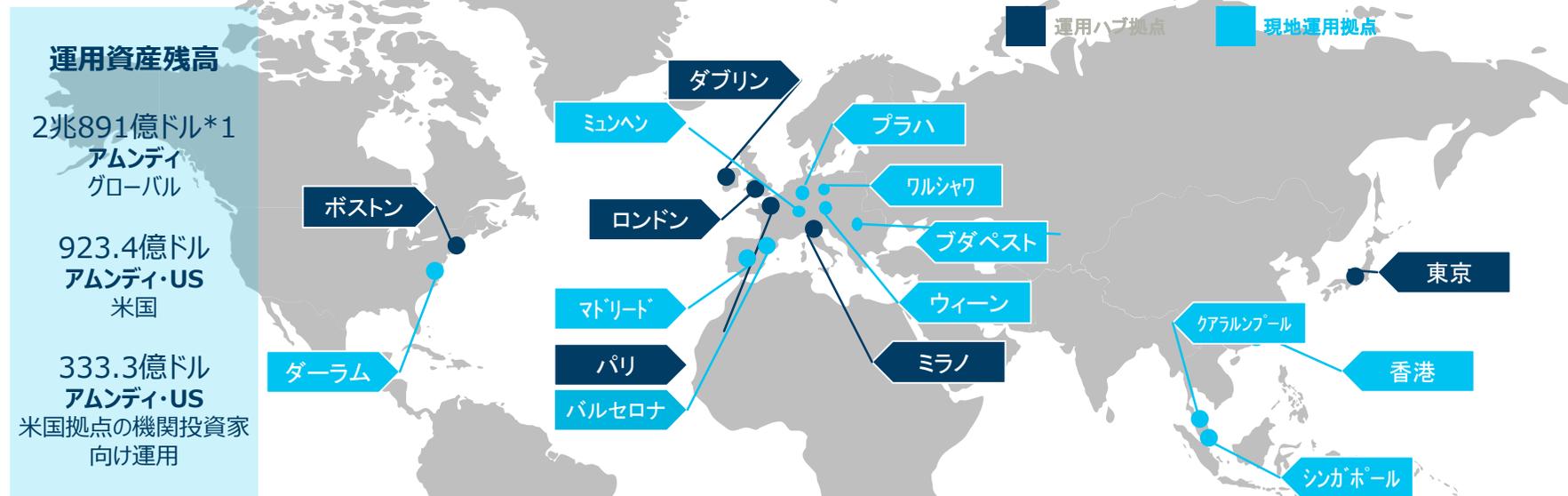
Source: Bloomberg, Morningstar Direct, and Amundi US as of 31 December 2023. *As of 31 December 2023. **Inception date 31 May 2018. The MSCI World Value and Growth Indices are commonly used, broad measures of value stocks and growth stock performance, respectively. Indices are unmanaged and their returns assume reinvestment of dividends and do not reflect and fees or expenses. It is not possible to invest directly in an index. For illustrative purposes only.

05

補足資料：戦略関連

アムンディのグローバル運用拠点網

6つの運用ハブ拠点と現地運用拠点



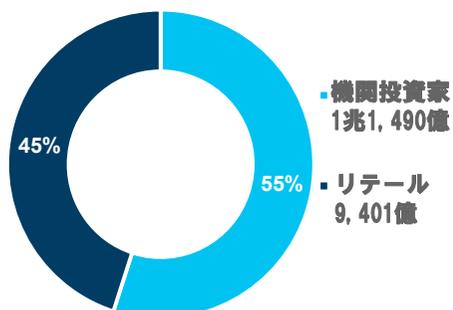
運用資産残高

2兆891億ドル*1
アムンディ
グローバル

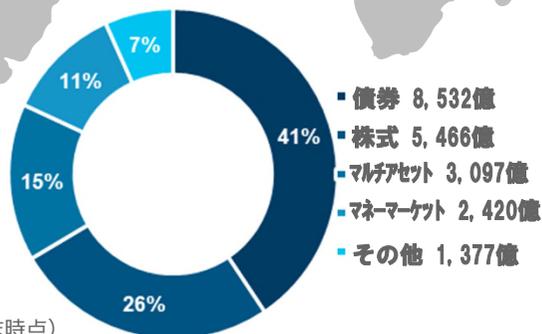
923.4億ドル
アムンディ・US
米国

333.3億ドル
アムンディ・US
米国拠点の機関投資家
向け運用

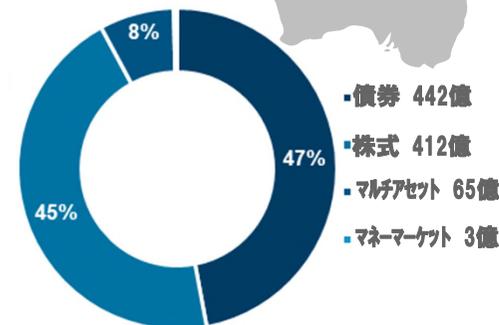
【グローバル】顧客属性別内訳*1



【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：アムンディ・アセット・マネジメント、ドルベース（2023年9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。

*1 2023年9月末時点

バリュー投資の父 フィリップ・カレ

長期にわたり資産運用業界をリードしてきたイノベーター

- パイオニア・インベストメントズの創業者であるカレ氏は、1920年代に投資を開始した
- 厳密で革新的な研究手法による企業価値算出における第一人者
- 1928年にパイオニア・ファンドを設立し、一般市民が資本市場にアクセスできるようにした
- 1928年から責任投資の枠組みを採用し、1940年代には特定の銘柄（ギャンブル、タバコ、アルコール）を避ける方針を打ち出しました¹
- パイオニア・ファンドは、責任投資アプローチを活用した最古の戦略²。

¹Effective July 1, 2018 these guidelines were formally incorporated into the prospectus of the US-registered mutual fund

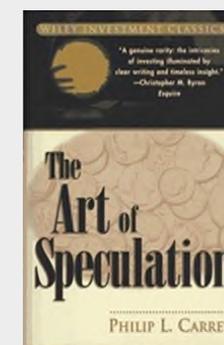
²Source: UBS Sustainable Investing, "Adding value(s) to investing", March 2015.

³ Published by Wiley & Sons, Incorporated, Republish date 1997



Philip L. Carret

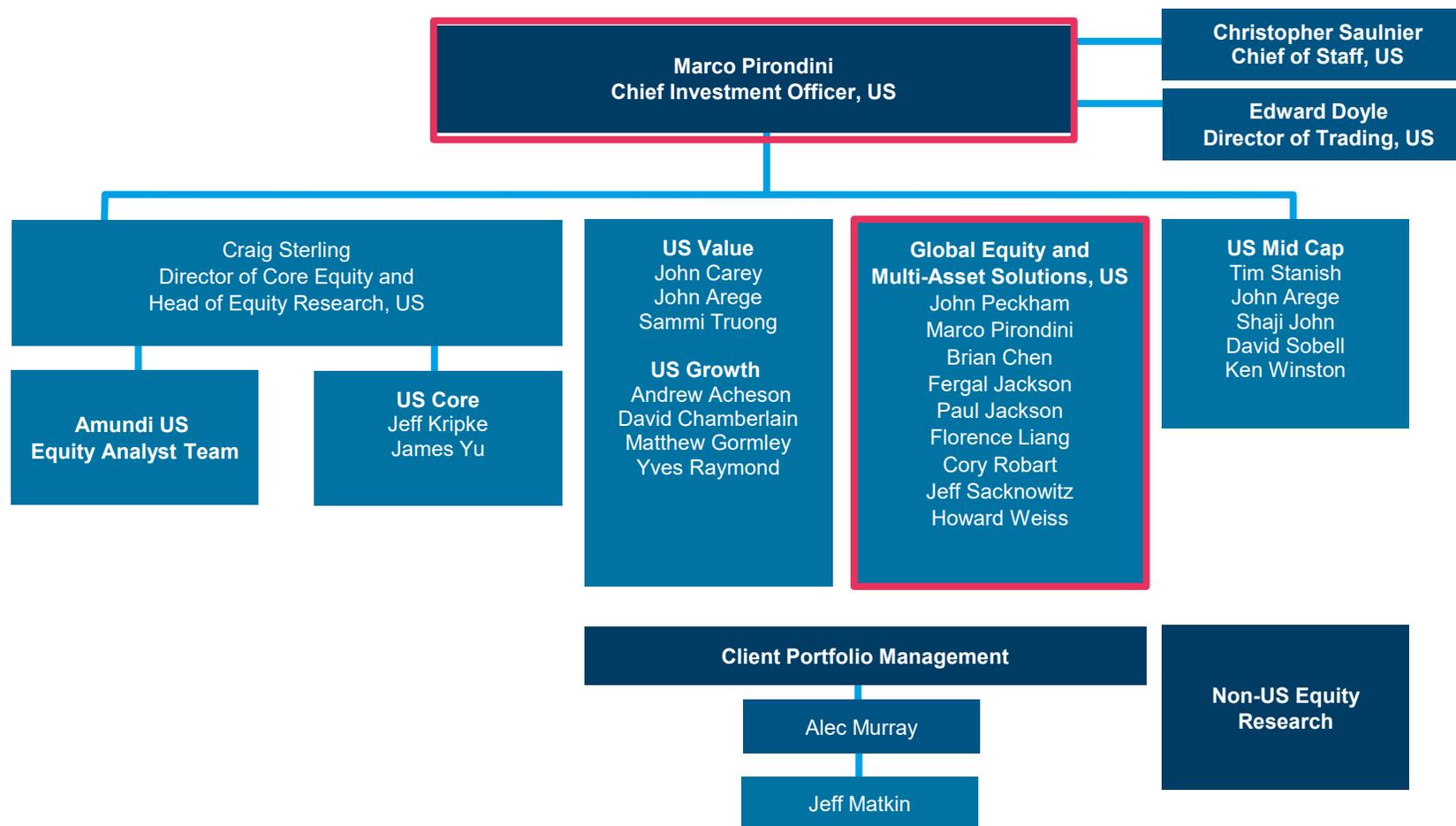
Founder, Pioneer
Investments
(now Amundi US)



Published in 1930, *The Art of Speculation* explains the basic tenets of value investing³

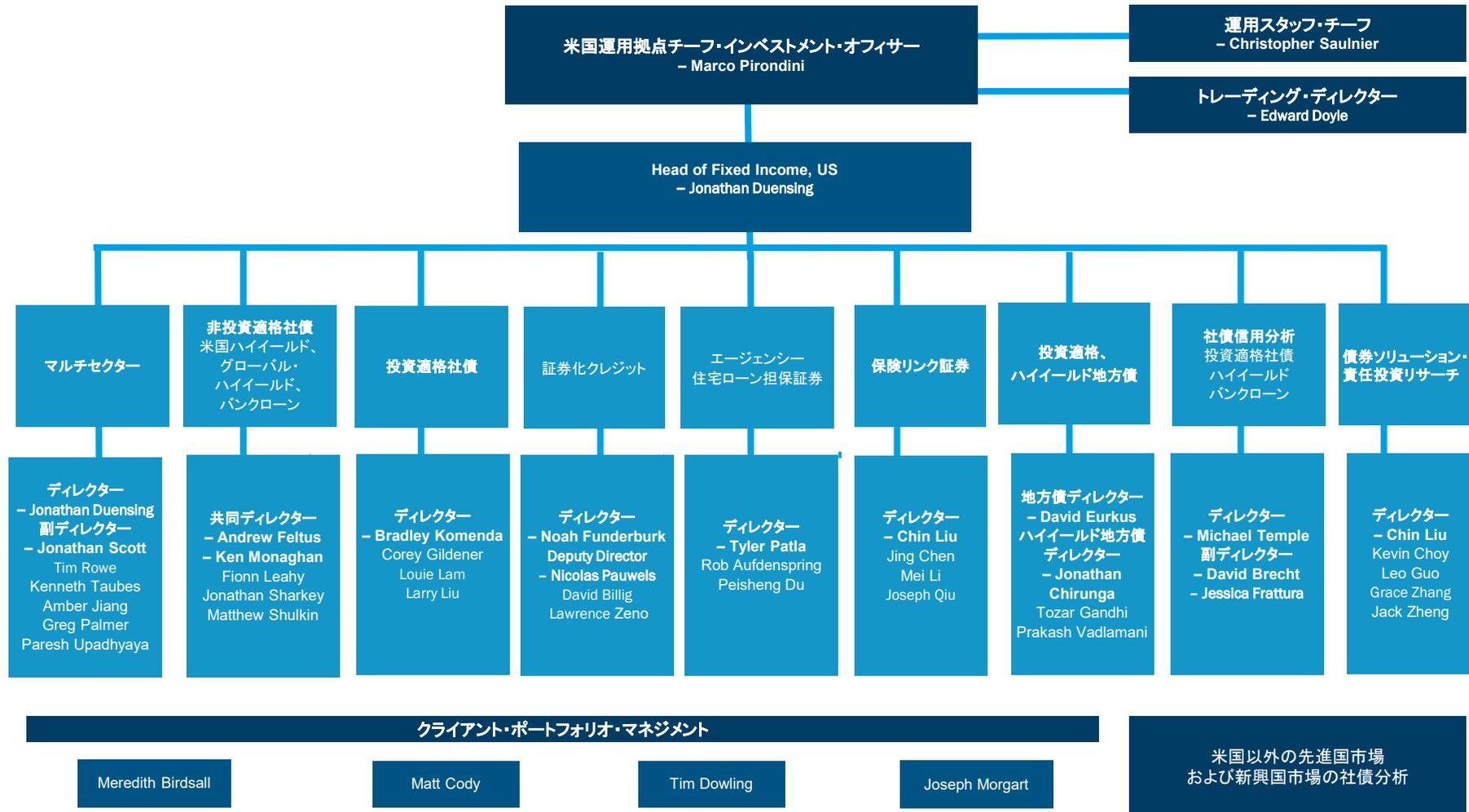
アムンディUS株式運用体制

平均経験年数：運用経験26年、在アムンディ14年



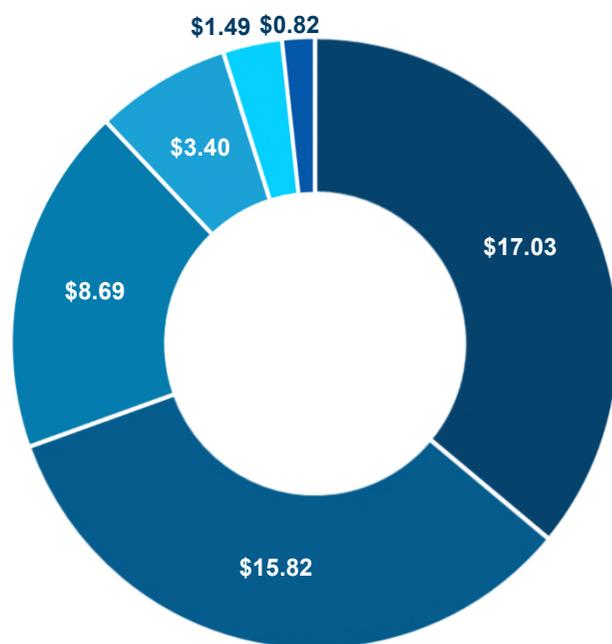
出所: アムンディUS 2024年1月末時点

アムンディUS債券運用体制



出所: アムンディUS 2024年1月末時点

米国株式部門の運用資産残高 – 478億米ドル

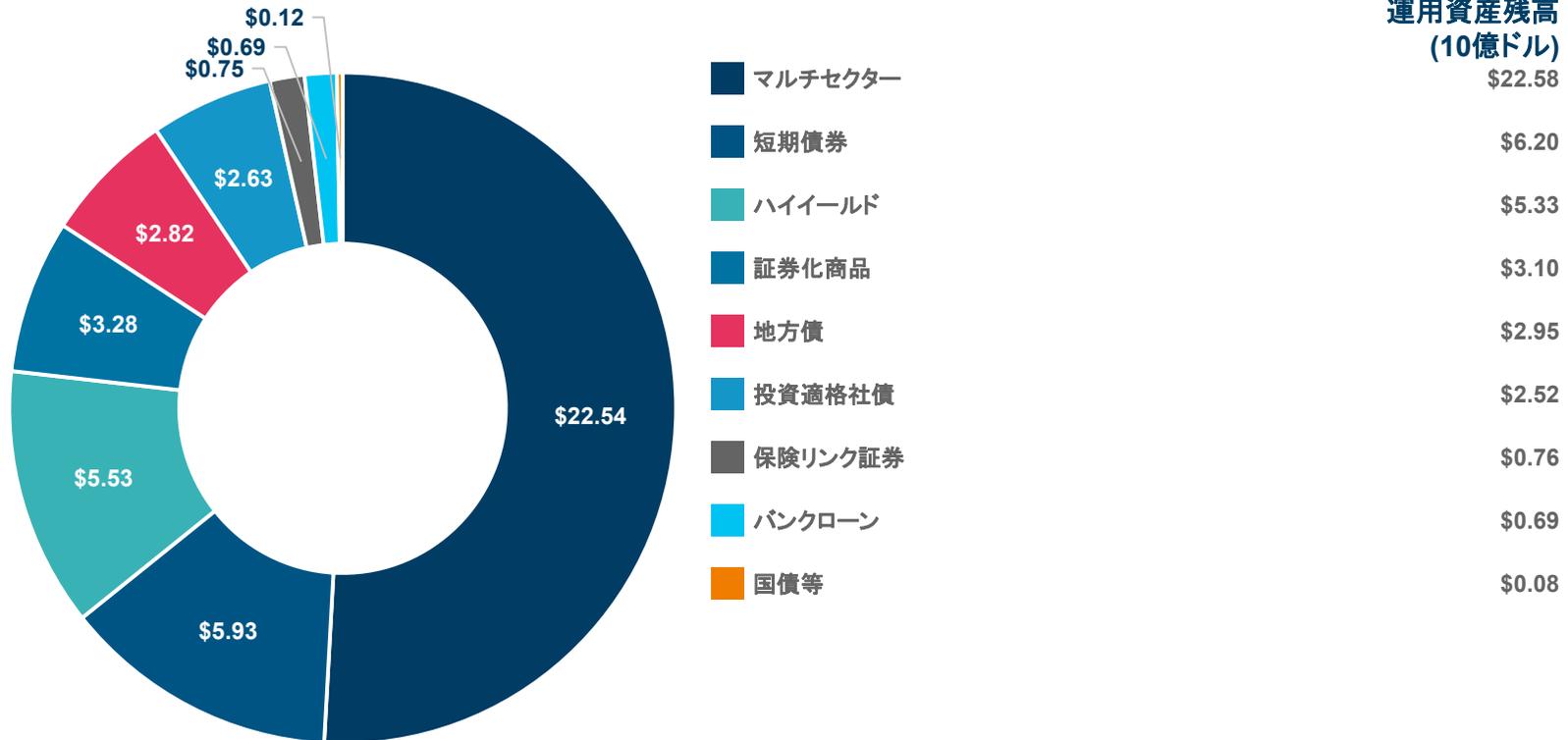


運用資産残高 (10億ドル)

■ 大型グロース	\$17.03
■ 大型コア	\$15.82
■ グローバル・米国外	\$8.69
■ 大型バリュー	\$3.40
■ 中型グロース	\$1.49
■ 中型バリュー	\$0.82

出所：アムンディ・US（2023年9月末時点）
グローバルにはインカム・オポチュニティ(マルチアセット・インカム)戦略が含まれます。
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。

米国債券部門の運用資産残高 – 442億米ドル



ハイイールドは、USハイイールド、グローバル・ハイイールドの各戦略も含まれます。
 証券化商品はエージェンシー住宅ローン担保証券、証券化クレジット、高格付短期デレーションの各戦略を含みます。
 投資適格社債は先進国及び新興国の社債を含みます。
 出所：アムンディ・US（2023年9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。

インカム・オポチュニティ戦略のポートフォリオ・マネジメント・チーム

アムンディの投資・リサーチのグローバルなリソースを活用

マルチ・アセット運用チーム



リード・ポートフォリオ・マネジャー:
Marco Pirondini
業界経験30年超



ポートフォリオ・マネジャー:
Howard Weiss
業界経験15年超



ポートフォリオ・マネジャー:
Fergal Jackson
業界経験20年超

専属のリソース



投資アソシエイト:
Cory Robart
業界経験10年超



定量分析アナリスト:
Chen-Chen Shih
業界経験25年超

アムンディのグローバルリソース 及び運用サポート

グローバル投資会議(月次)
CIO、副CIO、各運用部門

株式運用部門
株式リサーチ

債券運用部門
クレジットリサーチ

新興国部門
株式・クレジットリサーチ

マクロ・ストラテジー・リサーチ

トレーディング部門



クライアントPM
Jeff Matkin
業界経験15年超

出所: アムンディUS 2023年12月末時点

略歴



MARCO PIRONDINI – Senior Managing Director, Head of Equities, US and Portfolio Manager
Joined Amundi US: 1991
Investment Experience: Since 1993

Marco Pirondini is a Senior Managing Director and Head of Equities, US at Amundi US. He is also a Portfolio Manager of Amundi Pioneer Multi-Asset Income, Amundi Pioneer Global Equity and Amundi Pioneer International Equity.

Prior to his current role, Marco held the role of Global Chief Investment Officer with Amundi Global Asset Management. He also spent five years as Head of Global Equity Research working in the US investment division of Amundi US. Prior to joining Amundi US, Marco spent eight years with Credito Italiano, working in the asset management division of the retail bank of what is now the Unicredit Group. During his time with Credito Italiano he held the roles of Head of Italian Equities, Portfolio Manager for Italian Equities, and Balanced Portfolios. Marco received a Degree in Economics and an M.S., with a specialization in Finance, from Bocconi University in Milan, Italy.



HOWARD WEISS, CFA – Senior Vice President and Director of Multi-Asset Solutions, US and Portfolio Manager
Joined US: 2007
Investment Experience: Since 2005

Mr. Howard Weiss is a Senior Vice President, Director of Multi-Asset Solutions, US, and Portfolio Manager, based in Boston. Howard works alongside Mr. Garau and Mr. Taubes in the management of Pioneer Flexible Opportunities Fund. His responsibilities include analysis and research, administration, order placement, as well as interfacing with analysts, traders and other portfolio managers.

Mr. Weiss was at Amundi US from 2007 until 2009 in the role of Associate Portfolio Manager for the US Large Cap Core (Pioneer Fund) and US Dividend Income (Equity Income Fund) strategies. After a short tenure at the seed capital program of Citadel Investment Group, Howard rejoined Amundi US in September 2009.

Previous to 2007, Mr. Weiss came from Bank of America where he was initially involved in the corporate development and business strategy group and more recently on the investment management solutions team. He began his career at Darling Consulting Group as an Asset Liability analyst, performing interest rate sensitivity and risk analysis for smaller banks and credit unions. He is a graduate of the Pennsylvania State University where he received a BSc in finance and holds both an MSc in finance and an MBA from Boston College. He is a CFA® Charterholder



FERGAL JACKSON – Vice President and Portfolio Manager
Joined Amundi US: 2008
Investment Experience: Since 1998

Fergal Jackson is a Vice President and Portfolio Manager on the Multi-Asset Solutions, US team. He focuses on fundamental analysis, security selection, and is a Portfolio Manager on multi-asset equity strategies. Prior to joining Amundi US, Fergal worked at Amundi Ireland for six years, managing a variety of region-based portfolios, most recently focused on Pacific Ex-Japan and Japanese Equities.

Prior to Amundi, he was an Assistant Portfolio Manager with Geode Capital LLC. From 1999 to 2006, Fergal worked for Fidelity Management and Research Company.

Fergal earned his M.B.A. from Babson College. He holds an M.S. in Economics from the National University of Ireland and a B.S. in Economics from the University of London.

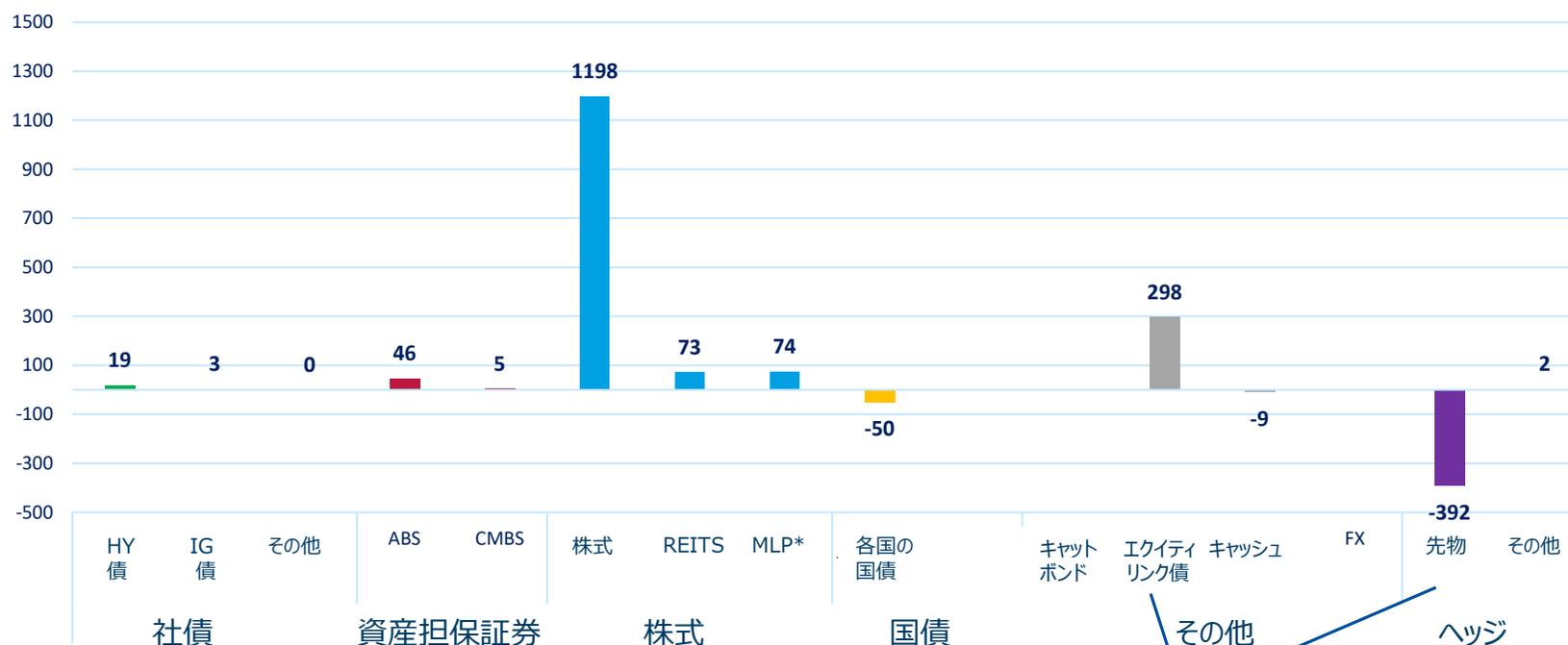
2021年のパフォーマンス要因分析

株式とエクイティリンク債が高い寄与

ご参考	2021年
当戦略	+11.4%
バリューストック	+19.6%
米HY債券	+5.3%

- 2021年は株式市場は上昇したが、債券市場は金利上昇によりやや下落。
- 当戦略では、株式が大きくプラス寄与。クレジットもプラス寄与。エクイティリンク債とヘッジの合算はマイナス寄与。

ルクセンブルグ籍ファンド - 2021暦年パフォーマンス寄与



出所：アムンディUS 報酬控除前。四捨五入の結果、合計しても100%にならない場合があります。

*MLP(Master Limited Partnership)は北米で上場されているエネルギーインフラ関連の株式。

ポートフォリオはアクティブに運用されており、資産配分は時間の経過とともに変化し、投資戦略やセクターへの将来におけるコミットメントを反映するものではありません。

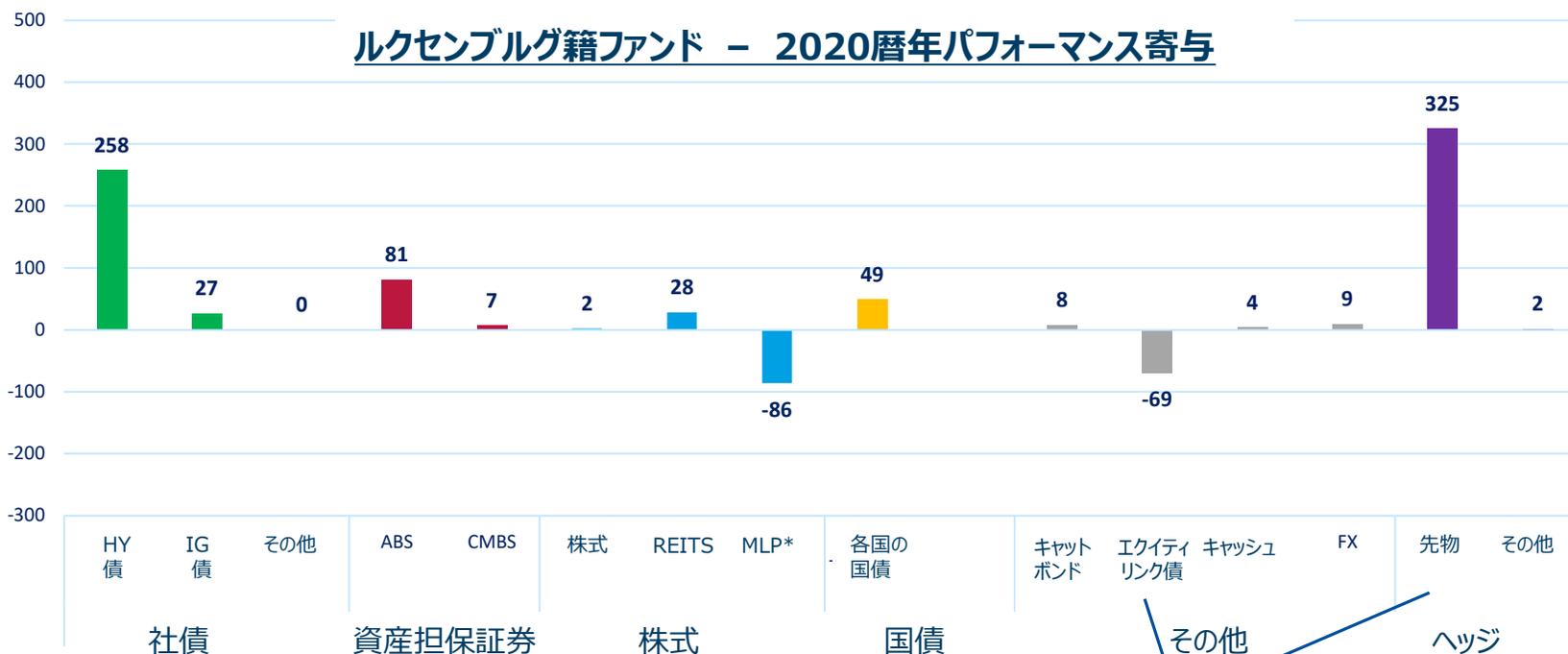
バリューストックはMSCI ACWI Value指数、米HY債券は、Bloombergハイイールド債指数

2020年のパフォーマンス要因分析

ハイールド債、資産担保証券(ABS)とヘッジが高い寄与

- 2020年はコロナショックで、株式市場、債券市場は大幅に下落したが、その後債券市場は通年で上昇となったが、株式市場はセクター、国別にまちまちの結果となった。
- 当戦略では、コロナショック時は株式とクレジットのエクスポージャーからマイナスとなったが、株式エクスポージャーのタクティカルな調整と株式及びクレジットの銘柄選択が機能し、年後半にプラスのパフォーマンスを取り戻した。年間では、社債、資産担保証券が大きくプラス寄与。エクイティリンク債とヘッジの合算もプラス寄与。

ご参考	2~3月	2020年
当戦略	-14.9%	+6.4%
バリューストック	-24.5%	-0.3%
米HY債券	-12.7%	+7.1%



出所：アムンディUS 報酬控除前。四捨五入の結果、合計しても100%にならない場合があります。
 *MLP(Master Limited Partnership)は北米で上場されているエネルギーインフラ関連の株式。
 ポートフォリオはアクティブに運用されており、資産配分は時間の経過とともに変化し、投資戦略やセクターへの将来におけるコミットメントを反映するものではありません。
 バリューストックはMSCI ACWI Value指数、米HY債券は、Bloombergハイールド債指数

エクイティリンク債+先物ヘッジ：+256

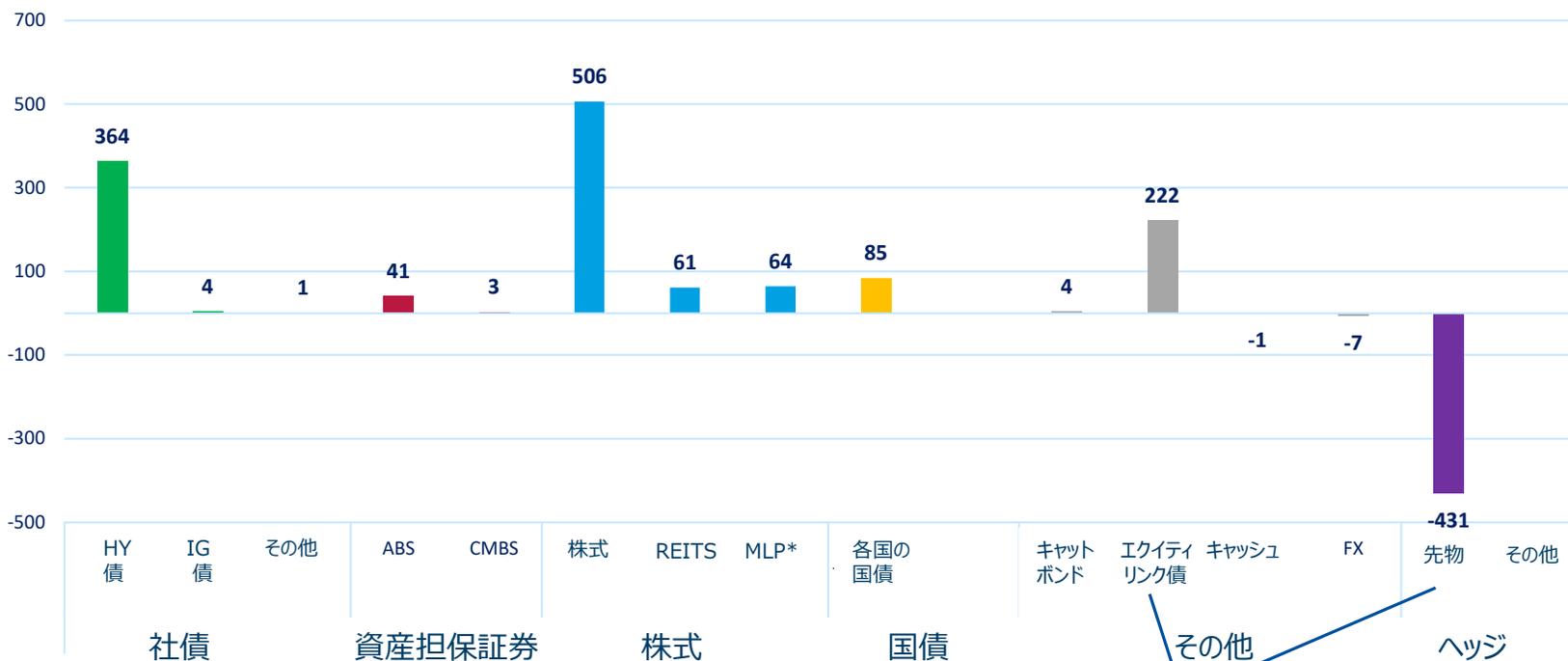
2019年のパフォーマンス要因分析

ハイールド債、株式、エクイティリンク債が高い寄与

- 2019年は株式市場、債券市場は全般的に上昇
- 当戦略では、株式、社債が大きくプラス寄与。エクイティリンク債とヘッジの合算はマイナス。

ご参考	2019年
当戦略	+8.8%
バリューストック	+20.6%
米HY債券	+14.3%

ルクセンブルグ籍ファンド - 2019暦年パフォーマンス寄与



出所：アムンディUS 報酬控除前。四捨五入の結果、合計しても100%にならない場合があります。

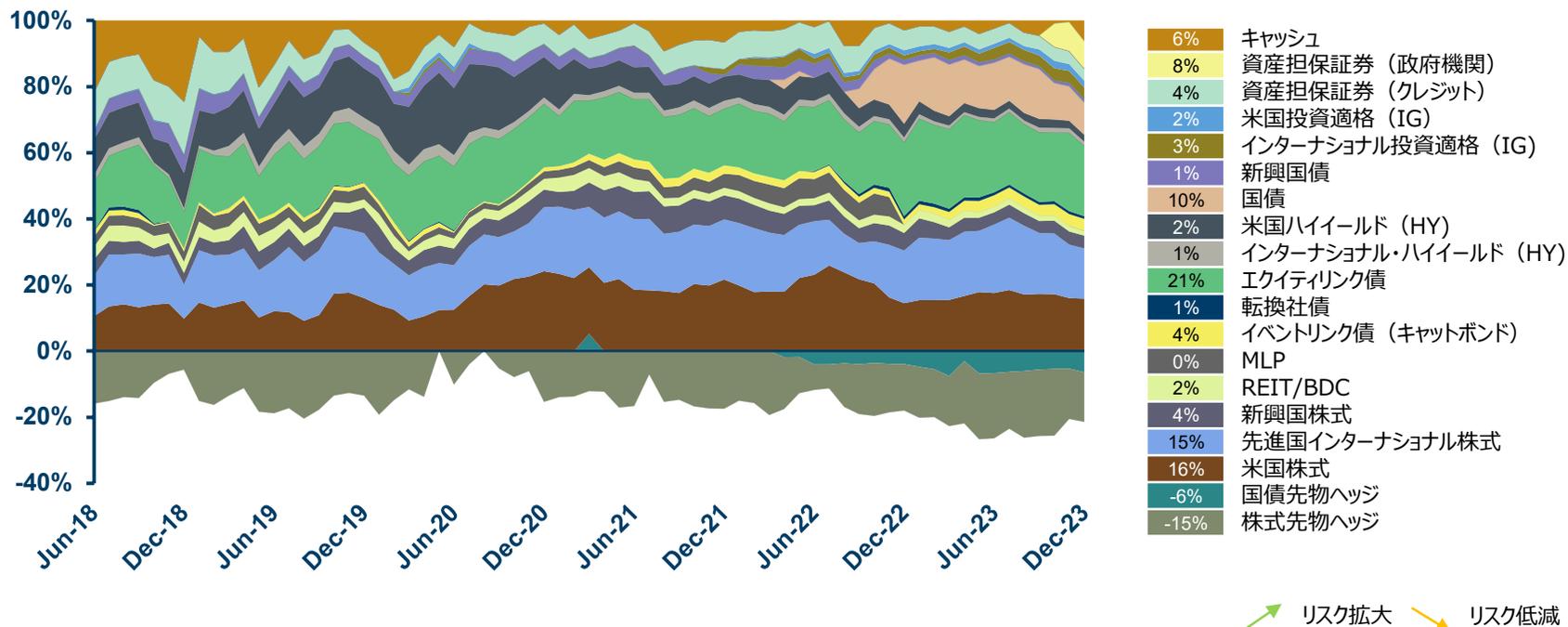
*MLP(Master Limited Partnership)は北米で上場されているエネルギーインフラ関連の株式。

ポートフォリオはアクティブに運用されており、資産配分は時間の経過とともに変化し、投資戦略やセクターへの将来におけるコミットメントを反映するものではありません。

バリューストックはMSCI ACWI Value指数、米HY債券は、Bloombergハイールド債指数

アセットアロケーション推移

柔軟で機動的な資産配分



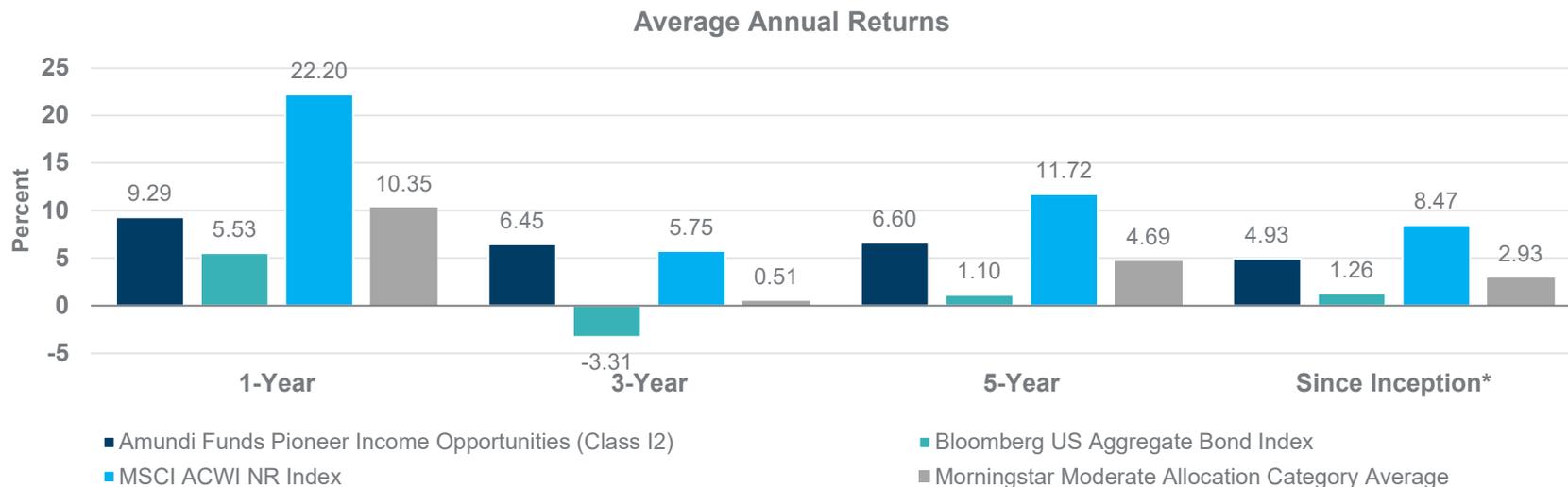
ウエイト小計	2018年6月	2018年12月	2019年6月	2019年12月	2020年1月	2020年2月	2020年3月	2020年6月	2020年12月	2021年6月	2021年12月	2022年6月	2022年12月	2023年6月	2023年12月
キャッシュ+国債	21.7%	24.5%	13.4%	6.6%	9.6%	17.7%	15.2%	7.9%	0.8%	0.7%	6.5%	1.9%	20.6%	16.6%	16.0%
株式	34.4%	30.1%	40.5%	49.7%	44.3%	37.3%	31.5%	35.8%	54.3%	55.5%	53.6%	52.0%	38.2%	43.8%	36.5%
株式ヘッジ	-15.9%	-5.6%	-18.8%	-13.5%	-19.2%	-14.9%	-11.6%	-10.2%	-15.4%	-16.6%	-17.5%	-7.7%	-14.0%	-19.7%	-15.0%
HY+EM債	15.4%	17.3%	18.9%	22.6%	22.1%	21.6%	24.2%	28.2%	18.0%	16.1%	10.3%	13.1%	7.1%	4.8%	4.5%

出所: アムンディUS データは2018年6月末から2023年12月末まで

上記は、当戦略で組入れるAMUNDI FUNDS PIONEER INCOME OPPORTUNITIESの実績値です。資産配分は時間の経過とともに変化し、投資戦略やセクターへの将来におけるコミットメントを反映するものではありません。

インカム・オポチュニティ戦略 運用実績

投資先ファンド(ルクセンブルグ籍ファンド)



暦年パフォーマンス	2023	2022	2021	2020	2019
Amundi Funds Pioneer Income Opportunities (Class I2 USD)	9.29	-0.26	10.63	5.66	8.04
Bloomberg US Aggregate Bond Index	5.53	-13.01	-1.54	7.51	8.72
MSCI AC World NR Index	22.20	-18.36	18.54	16.25	26.60
Difference on the Bloomberg US Aggregate Bond Index	3.76	12.75	12.17	-1.85	-0.68

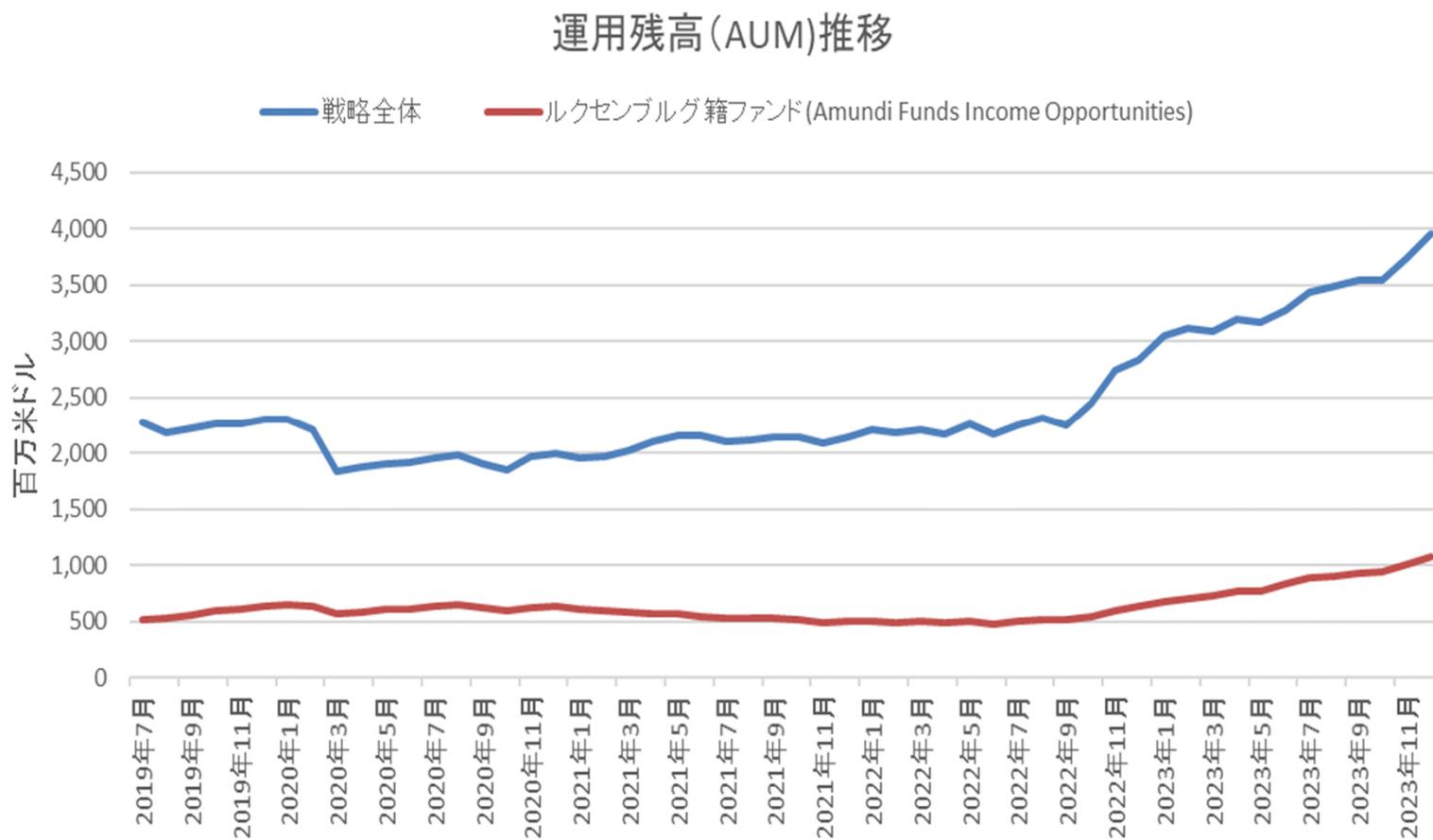
12出所：アムンディUS

当戦略のリターンは、当戦略で組入れるAMUNDI FUNDS PIONEER INCOME OPPORTUNITIES I2 USDクラスの実績値（手数料控除後）。

計測期間2018年5月末～2023年12月末時点。

当戦略で組入れる外国投資信託の過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆または保証するものではありません。

運用残高(AUM)の推移

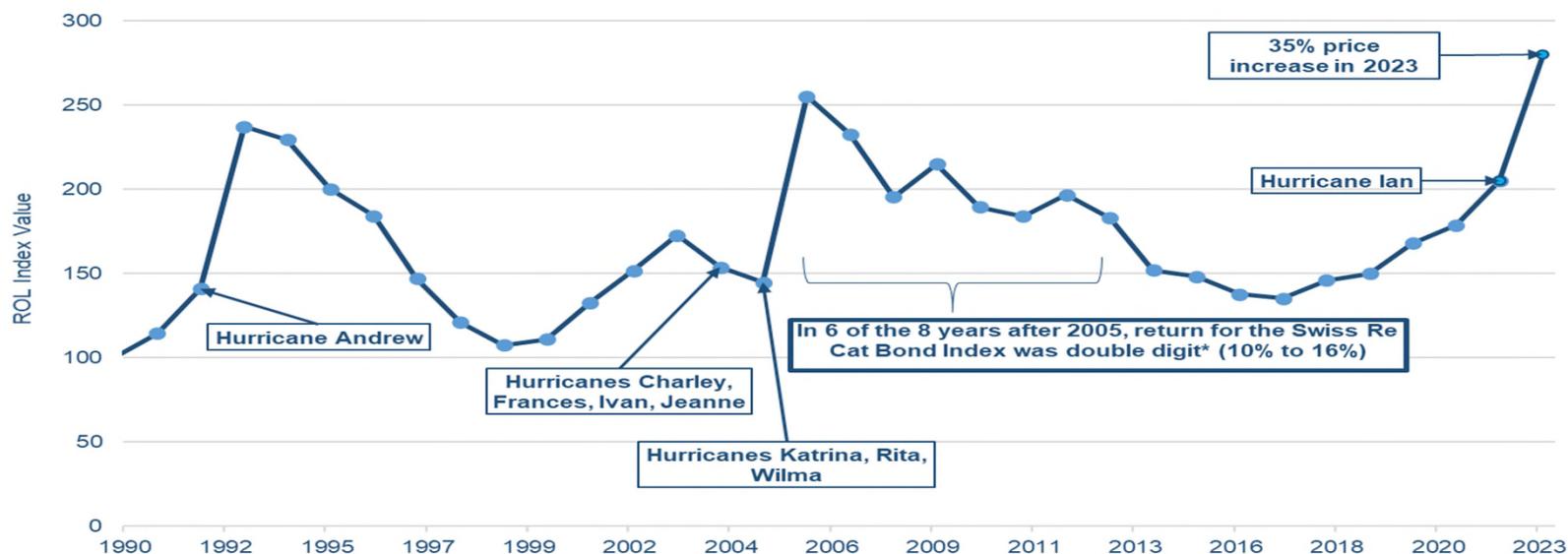


出所：アムンディUS、2023年12月末時点

事例: イベントリンク債(キャットボンド)

再保険市場のプライシングとキャットボンド市場のパフォーマンスの推移

**再保険市場米国損害保険レート・オン・ライン指数 過去30年で最も高い水準
(同様なプログラムのプレミアムレベルの変化を指数化)**

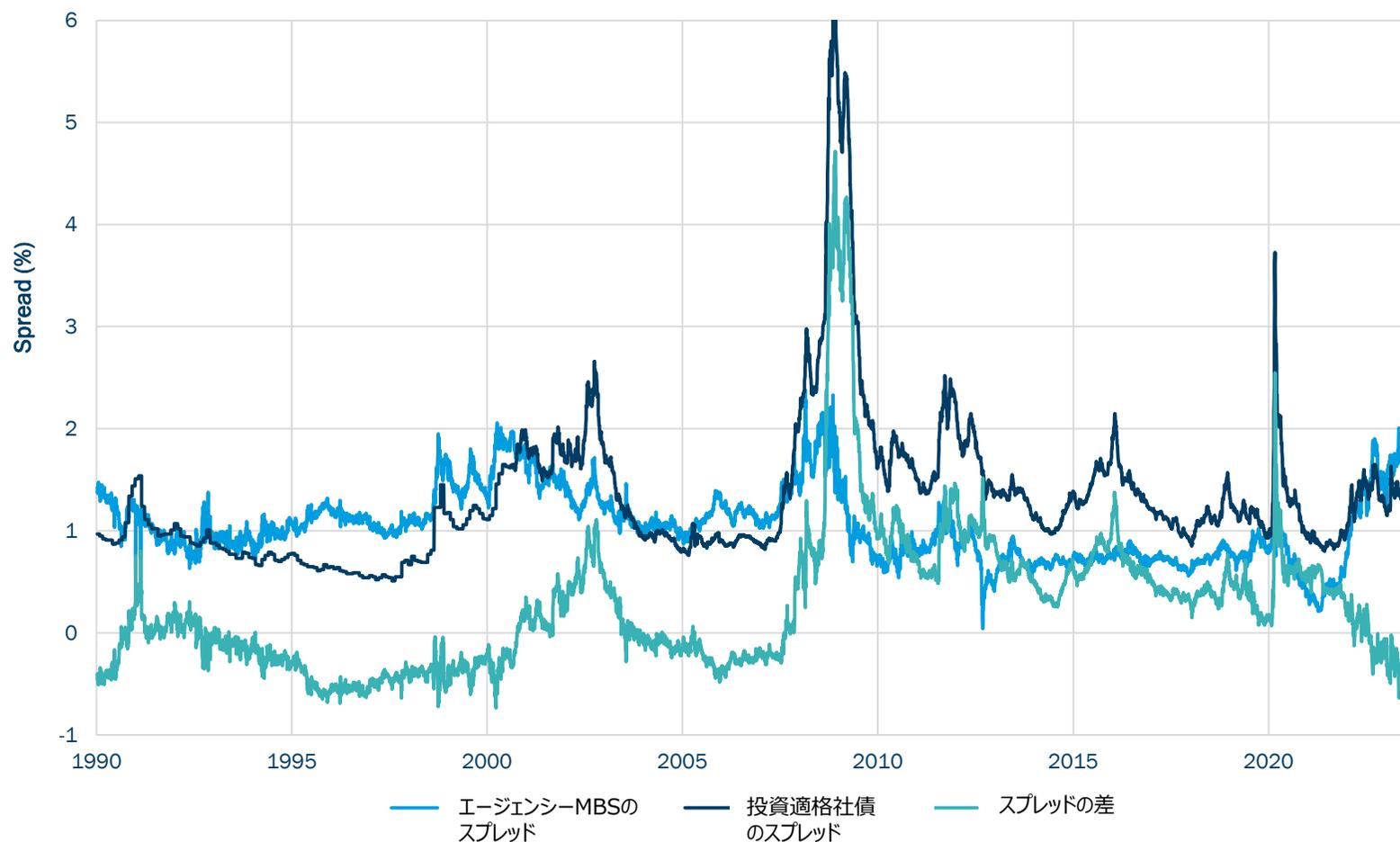


Swiss Reグローバル・キャットボンド指数の暦年パフォーマンス推移

Calendar Year Returns (%)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Swiss Re Global CAT Bond Index*	1.62	12.02	15.43	2.45	13.39	11.13	3.73	10.28	10.85	6.02	4.21	6.63	0.54	2.81	4.43	5.81	4.92	-2.15	19.69

出所: Artemis, Guy Carpenter. Guy Carpenter's **US Property Catastrophe Rate-on-Line (ROL) index** is a measure of the change in dollars paid for coverage year-on-year on a consistent program basis as of 31 July 2023 (most recent data available). The **Swiss Re Global Cat Bond Index** tracks the aggregate performance of all USD, EUR and JPY denominated cat bonds, capturing all ratings, perils and triggers. Indices are unmanaged and their returns assume reinvestment of dividends and do not reflect and fees or expenses, as of 31 December 2023 (most recent data available). It is not possible to invest directly in an index. 例示目的。過去の実績は将来の投資成果をお約束するものではありません。

事例: エージェントMBS(政府機関資産担保証券)



出所：Bloomberg、2023年12月末時点。例示目的。過去の実績は将来の投資成果をお約束するものではありません。

事例：米国のエネルギーインフラ銘柄－MLP

インカムの創出

- パイプライン等のエネルギーのインフラへ投資するLimited Partnershipで、上場されている銘柄
- 付加価値は取り扱い量や処理量なので、エネルギー価格の変動には影響を受けにくい
- 安定した持続可能なインカムを生むため、配当キャッシュフローのカバレッジ比率(配当可能なキャッシュ/配当された額)は上昇している

MLP銘柄の配当キャッシュフローの推移



出所：Bloomberg、Citigroup、2023年9月末時点。CitiGroupのカバーするMLP11銘柄の合計(CQP, SUN, KNTK, ETRN, WES, PAA, ET, MPLX, EPD, KEY, CN)。
 例示目的。過去の実績は将来の投資成果をお約束するものではありません。

ESG要素を組み入れサステナブル投資を促進

ポートフォリオの加重平均ESGスコアを投資ユニバースの平均スコアを超える水準に保つことを目指します

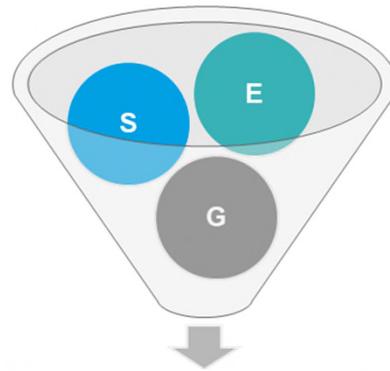
1 最低格付けの発行体を除外

投資を回避

-  オタワ、オスロ条約に反する武器
-  国際的な原則に反する武器等
-  石炭、タバコに関する除外規定

ESG格付けがGの発行体を除外
(A~Gの7段階中最低格付け)

2 同時にESG要素をファンダメンタル分析にインテグレーション



銘柄選定プロセスにESGの3つの要素を考慮

3 議決権行使、エンゲージメント

- 株主およびステークホルダーに対する価値実現を促すための議決権行使
- 議案に反対する可能性のある場合、株主総会前に企業と対話

7,309 株主総会*

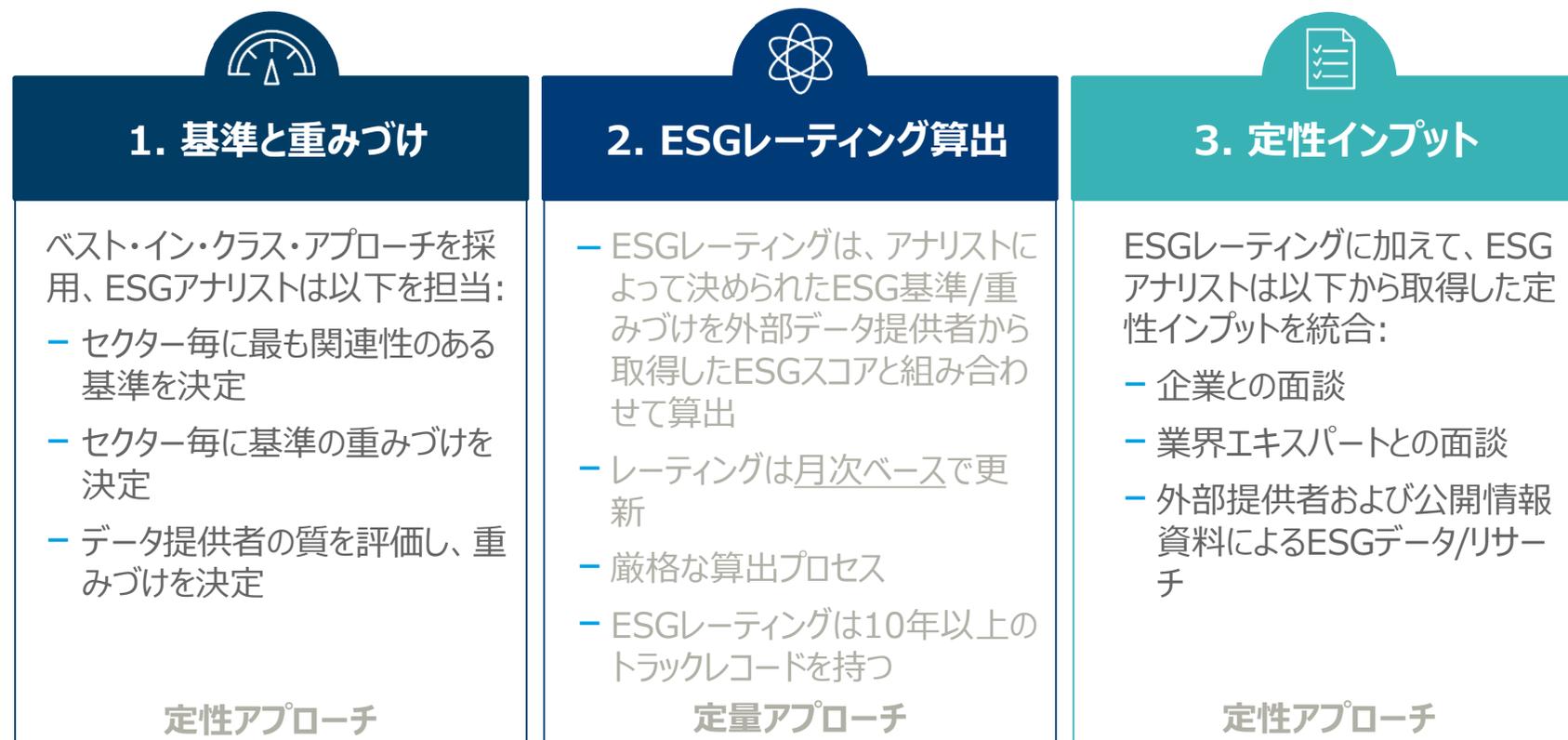
77,631 投票を行った議案数*

独自に開発したESG分析およびレーティング手法と責任投資の枠組みを活用

18,000以上の発行体にESGレーティングを付与
主要株式/債券インデックスをカバー

出所：アムンディ、例示目的。2022年12月時点。*2021年データ

独自に開発したESG分析とレーティング手法



18,000以上の発行体にESGレーティングを付与
主要株式/債券インデックスをカバー

出所：アムンディ 2022年12月時点

ESG // 当戦略のファンドはSFDR*での**ARTICLE 8**に分類されています。



✓投資プロセスに組み込まれたESG評価

弊社は、より良い未来に貢献するために、投資先を吟味するうえで、環境・社会・ガバナンス(ESG)に関し基本となる考えに則った企業に着目します。

✓ベンチマークを上回るESGスコア

ベンチマーク(または投資対象がない場合はユニバース)よりも高いESGスコアを達成することを目指します。

✓ESGリスクを考慮

投資判断においてESGリスクを考慮しているか、それをどのように行っているかを明確に開示しています。

✓ESG評価システム

弊社は、発行体のESGパフォーマンスを測定するために、独自にESGレーティングを実施しています。そして、各発行体が関連するESGリスクを如何に管理し、同時にどのように機会を見出しているかを注視します。

詳細については、ファンドの目論見書をご参照ください。

SFDR(サステナビリティ関連情報開示規則) カテゴリーの概要



出所：アムンディ。*SFDR(サステナブル・ファイナンス開示規則)は、2021年3月10日から適用されているEUの規則です。

Composite Name: Multi-Asset Income

Benchmark: 65.0% BLOOMBERG US AGGREGATE, 35.0% MSCI ACWI

Reporting Period:	1 January 2013 to 31 December 2022	Composite Creation Date:	31 December 2011
Reporting Currency:	USD	Composite Inception Date:	1 January 2012

Period	Composite Gross Return (%)	Composite Net Actual Fee Return (%)	Composite Net Model Fee Return (%)**	Benchmark Return (%)	Composite 3-Yr Standard Deviation (%)	Benchmark 3-Yr Standard Deviation (%)	Number of Portfolios	Internal Dispersion (%)	Composite Assets (Millions)	Firm Assets (Millions)
2022	0.99	N/A	0.29	-14.69	13.24	9.59	≤ 5	N/A	2,838	1,190,399
2021	12.61	11.70	11.83	5.20	11.63	6.49	≤ 5	N/A	2,148	1,264,636
2020	6.16	5.33	5.42	11.25	11.89	6.89	≤ 5	N/A	1,994	1,255,960
2019	11.67	N/A	10.90	14.91	6.62	4.14	≤ 5	N/A	2,304	1,104,104
2018	-4.99	N/A	-5.65	-3.17	6.42	4.02	≤ 5	N/A	1,516	1,051,994
2017	18.08	N/A	17.26	10.31	6.77	3.98	≤ 5	N/A	1,028	911,366
2016	13.66	N/A	12.87	4.61	7.28	4.32	≤ 5	N/A	719	706,043
2015	-2.07	N/A	-2.75	-0.24	7.14	4.44	≤ 5	N/A	828	610,461
2014	2.23	N/A	1.52	5.41	6.15	4.26	≤ 5	N/A	830	654,151
2013	15.70	N/A	14.90	6.14	N/A	N/A	≤ 5	N/A	247	660,596

** Composite Net Model Fee Returns are presented as supplemental information, effective 1 January 2020 on a prospective basis. See the Performance Calculation disclosure for more information.

Compliance Statement: Amundi claims compliance with the Global Investment Performance Standards (GIPS®) and has prepared and presented this report in compliance with the GIPS standards. Amundi has been independently verified for the periods 1 January 1994 to 31 December 2021. The verification report is available upon request. A firm that claims compliance with the GIPS standards must establish policies and procedures for complying with all the applicable requirements of the GIPS standards. Verification provides assurance on whether the firm's policies and procedures related to composite and pooled fund maintenance, as well as the calculation, presentation, and distribution of performance, have been designed in compliance with the GIPS standards and have been implemented on a firm-wide basis. Verification does not provide assurance on the accuracy of any specific performance report.

Firm: For the purpose of GIPS® compliance, as of 1 January 2021, the Firm is defined as "Amundi" and includes the following: Amundi Asset Management, Société Générale Gestion, Amundi (UK) Ltd, Amundi Ireland Limited, Amundi SGR SpA, Amundi Deutschland GmbH, Amundi Austria GmbH, Amundi Japan Ltd, Amundi Hong Kong Ltd, Amundi Singapore Ltd, Amundi Malaysia Sdn Bhd, and Amundi Asset Management US, Inc. With respect to the Amundi firm history, on 1 January 2011, the asset management activities for third-parties represented by Crédit Agricole Asset Management and Société Générale Asset Management merged to form Amundi Asset Management. On 1 April 2011, Amundi Alternative Investments merged into Amundi Asset Management. On 1 October 2013, Amundi Asset Management acquired Smith Breeden Associates, Inc. and renamed it Amundi Smith Breeden LLC. On 1 January 2014, the firm was expanded to include Amundi Japan Ltd and Amundi Singapore Ltd. On 3 July 2017, Amundi Asset Management acquired Pioneer Investments and renamed it Amundi Pioneer. Following the acquisition, on 1 January 2018, the Firm was redefined to include Amundi Pioneer. Amundi Smith Breeden LLC merged with and into Amundi Pioneer Institutional Asset Management, Inc. with the latter entity surviving the merger. The Firm expanded to include Amundi SGR SpA, Amundi Deutschland GmbH, and Amundi Austria GmbH. On 1 January 2021, Pioneer Investment Management, Inc. merged with and into its affiliate, Amundi Pioneer Asset Management, Inc. and the surviving entity changed its name to Amundi Asset Management US, Inc. With respect to the Pioneer Investments firm history, between 1 January 2010 and 31 December 2015, Pioneer Investments was redefined to only include assets managed exclusively by Pioneer Investment Management, Inc., Pioneer Institutional Asset Management, Inc., and Pioneer Investment Management Limited, and on 1 January 2016 reintegrated the assets of Pioneer Investment Management Sgr p.A. Lists of composite descriptions, limited distribution pooled fund descriptions and broad distribution pooled funds are available upon request.

Composite Description: The Strategy seeks to provide a high-level of current income with a secondary objective of capital appreciation. The Strategy pursues its objective by being flexible and tactically allocating among a diversified portfolio of dividend-paying stocks and bonds. Important risks materially relevant to strategy include Market risk: risk of price fluctuation in the investment portfolios due to variations in market parameters: interest rates, exchange rates, securities prices, credit spreads, etc. Liquidity risk: in case of low trading volume on financial markets, any buy or sell trade on these markets may lead to important market variations/fluctuations that may impact your portfolio valuation. Counterparty risk: risk of default of a market participant to fulfil its contractual obligations vis-à-vis your portfolio. Operational risk: risk of default or error within the different service providers involved in managing and valuing your portfolio. Emerging Markets risk: Some of the countries invested in may carry higher political, legal, economic and liquidity risks than investments in more developed countries.

On 3 July 2017, Amundi Asset Management acquired Pioneer Investments ("the Prior Firm") and renamed it Amundi Pioneer. Following the acquisition, on 1 January 2018, the Firm was redefined to include the former Amundi Pioneer (now Amundi US, a legal entity within "the Firm"). Performance prior to January 2018 occurred while members of the portfolio management team were affiliated with the Prior Firm. Such members of the portfolio management team were responsible for investment decisions at the Prior Firm and the decision making process has remained intact within the Firm. Performance results presented from 2011 to 2017 occurred while these assets were not part of the Firm. In the Firm's opinion, such performance track record conforms to the GIPS standards with respect to the portability of investment performance results. Performance records of the Prior Firm are available upon request.

Minimum Account Size: There is no minimum asset level for inclusion in this composite.

Performance Calculation: Gross-of-fees returns are presented before management and custodial fees but after all transaction costs. Composite Net Actual Returns are net of actual fees, starting from composite gross returns, by subtracting fixed and variable management fees of all of the underlying portfolios. Composite Net Model Returns are net of model fees and are calculated, starting from composite gross returns, by geometrically subtracting the highest tier model fee for institutional segregated accounts. The Composite Net Model Returns are presented as supplemental information. Policies for valuing investments, calculating performance, and preparing GIPS reports are available upon request.

Fee Schedule: The current standard annual investment management fee schedule for institutional separate accounts is 0.70% on the first 100 million; 0.60% on the next 100 million; 0.50% thereafter.

Internal Dispersion: Dispersion is defined as the standard deviation of the annual gross returns of all portfolios that were included in the composite for the entire year. For those years when five or fewer portfolios were included in the composite for the full year, no dispersion measure is presented.

Three-Year Annualized Standard Deviation: The Three-year Annualized Ex-Post Standard Deviation measures the volatility of gross returns for the composite and benchmark over the preceding 36-month period, and is not applicable for performance periods with less than 36 months of returns based on the composite's performance inception date.

Benchmark Description: The benchmark of the composite is 65.0% BLOOMBERG US AGGREGATE, 35.0% MSCI ACWI rebalanced monthly, calculated by weighting the respective index returns on a monthly basis.

Trademark: GIPS® is a registered trademark of CFA Institute. CFA Institute does not endorse or promote this organization, nor does it warrant the accuracy or quality of the content contained herein.

Past performance is not indicative of future results.

本戦略の主なリスク(1)

インカム・オポチュニティ戦略は、外国株式や外国債券などの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。価格が変動することによって損失が生じるおそれがあります。したがってこの本戦略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。この本戦略の主な価格変動要因は次のとおりです。

– 株式の価格変動要因（価格変動リスク・信用リスク・流動性リスク）

株式の価格は、発行体の業績、需給関係、国内および国際的な政治・経済情勢などの影響を受け下落することがあります。また株式発行体の財務状況の悪化などにより、債務不履行または倒産となった場合および債務不履行又は倒産が予想される場合、株式の価格は大幅に下落します。浮動株式数の少ない株式では、市場で大量に売却した場合、株式の価格を押し下げることがあります。

– 債券の価格変動要因（金利リスク・信用リスク・流動性リスク）

債券の価格は、金利が低下した場合は上昇する傾向にありますが、金利上昇局面では下落することが多くなります。また債券発行体の財務状況の悪化などにより、債務不履行となった場合および債務不履行が予想される場合、債券の価格は大幅に下落します。発行額の小さい債券の種類では、解約等に対応するため市場で大量に売却した場合、債券の価格を押し下げることがあります。

– 保険リンク証券に係るリスク

大規模災害が発生しない限りにおいて、原則、元本が毀損することはなく、保険料収入やクーポン収入から安定的なリターンを獲得する一方、大規模災害が発生すると多額の保険金支払により元本が毀損し、大きな損失を被るリスクがあります。大規模災害の発生による保険金支払からの損失額確定までに時間が掛かる場合もあり、ポジションの解消に制限が掛かり資金回収に長い時間を要する可能性があります。

本戦略の主なリスク(2)

–エクイティリンク債に係るリスク

特定の株式とそのデリバティブのパフォーマンスにリンクする証券で、参照する株式の価格変動に応じて、価格変動し、証券のクーポン収入や償還元本の一部または全部が毀損する可能性があります。又、証券を発行する金融機関の信用リスクもあります。個別の証券を売買する市場が無い場合、通常1年程度である満期前での売却は当該発行体の値付けに大きく左右されるリスクがあります。

–外貨建資産への投資に係るリスク

- ①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。
- ②カントリーリスク：投資対象国・地域の社会情勢または国際情勢の変化により金融市場または証券市場が不安定になったり、混乱したりする場合、または取引・税制に新たな規制が突然設けられた場合、運用方針に沿った運用ができなくなることがあります。

– 投資する金融商品のリスク

先進国および新興国の為替および金利に連動する直物為替、為替予約、先物、派生商品（以下為替など）、短期金利商品などを投資対象としますので、それら組入れ商品の価格変動によって資産価値は変動します。

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。

投資一任契約を通じて投資する外国投資信託における費用等は決定されていないこと、また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。

○ インカム・オポチュニティ（IO）

<直接ご負担いただく費用>

(1) 投資顧問報酬（税別） <未定> 一律 XX%（別途、消費税をいただきます）

<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) 組入れる予定のファンドの費用等

① 運用報酬：年率 0.60%（税別）

② その他の報酬・費用：ファンドにおいて徴収されるその他の報酬・保管費用、監査報酬等をファンドより支出いたします。その他の費用およびその合計金額については、総額で年率0.06～0.10%程度ですが、これは運用状況等により変動する可能性があり、事前に料率・上限等を示すことが出来ません。

留意事項

本資料は、当該戦略について詳細な情報をお客さまに提供し、投資一任契約をご提案することを目的として、アムンディ・ジャパン株式会社が作成した勧誘用資料です。

本資料でご紹介する戦略は、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ありません。

本資料でご提案する運用本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、実際に生起する事象はかなり相違することがあります。

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。