

激変する環境下においてもインカム中心に
安定的なリターンをあげるオルタナティブ戦略

インカム・オポチュニティ戦略



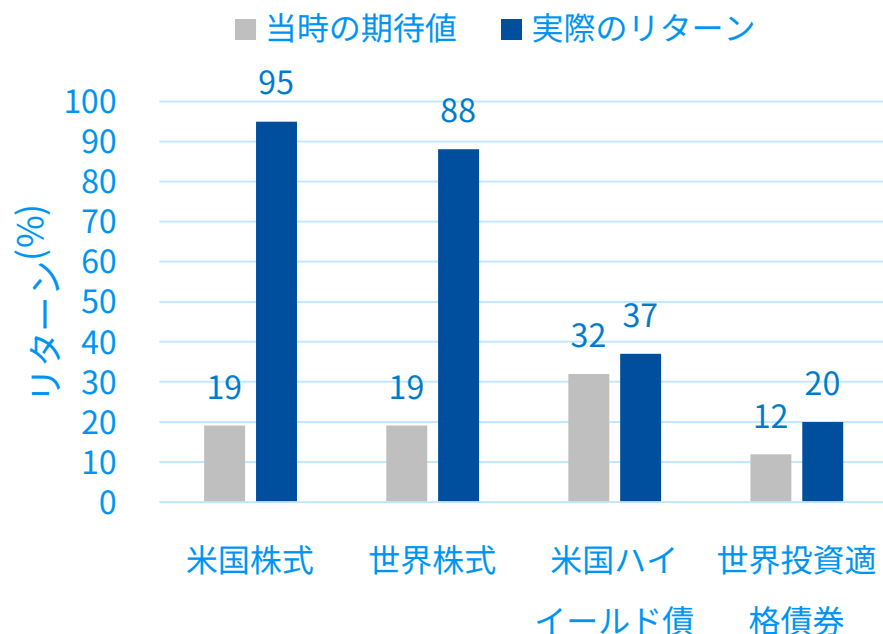
2025年10月
アムンディ・ジャパン株式会社

2022年以降の金融市場のリターンと投資機会

・想定以上の高いリターンが出ている

・バリュエーションは歴史的に高い水準
・悪いニュースがあると調整する可能性

2022年の底値からのリターン



景気の下振れリスク

高関税政策の影響

高インフレ・高金利の影響

人工知能(AI)への投資ブーム

グローバリゼーションの反転

地政学リスク

出所: ブルームバーグ, アムンディ・ジャパン、2025年9月末時点。

それぞれ以下の米ドル建て指数を使用。米国株式:S&P500指数、世界株式:MSCIオールカントリー指数、米国ハイイールド債:Bloomberg米国ハイイールド債指数、世界投資適格債券:Bloombergグローバル債券総合指数(為替ヘッジなし)。当時の期待値は、米国株式と世界株式については、2022年1月時点のAmundi Instituteによる今後10年の期待リターン(それぞれ年率6%程度)の3年分のリターンで、米国ハイイールド債と世界投資適格債券については、2022年底値当時の平均債券年率利回り(それぞれ2022年9月の年率9.8%、2022年10月の3.8%程度)に基づく3年分のリターン。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。

目次

1. インカム・オポチュニティ戦略概要
2. 運用実績
3. 足元のポートフォリオ及び投資事例
4. まとめ及び為替ヘッジの方針

01

インカム・オポチュニティ戦略概要

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ことを前提としています。そのため、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。外国投資信託の運用は、ビクトリー・キャピタル・マネジメント・インク※が行います。

※ビクトリー・キャピタル・マネジメント・インクは、2025年4月1日にアムンディの米国拠点であったアムンディ・アセット・マネジメント・US・インクをパイオニア・インベストメンツ部門として統合し、当戦略の運用を継続しています。なお、外国投資信託の運用にかかる基本方針や体制、プロセス、手法は、統合前と変更はありません。

投資哲学と目標

インカム・オポチュニティ戦略

投資目標

第一目標として、好水準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。

投資哲学

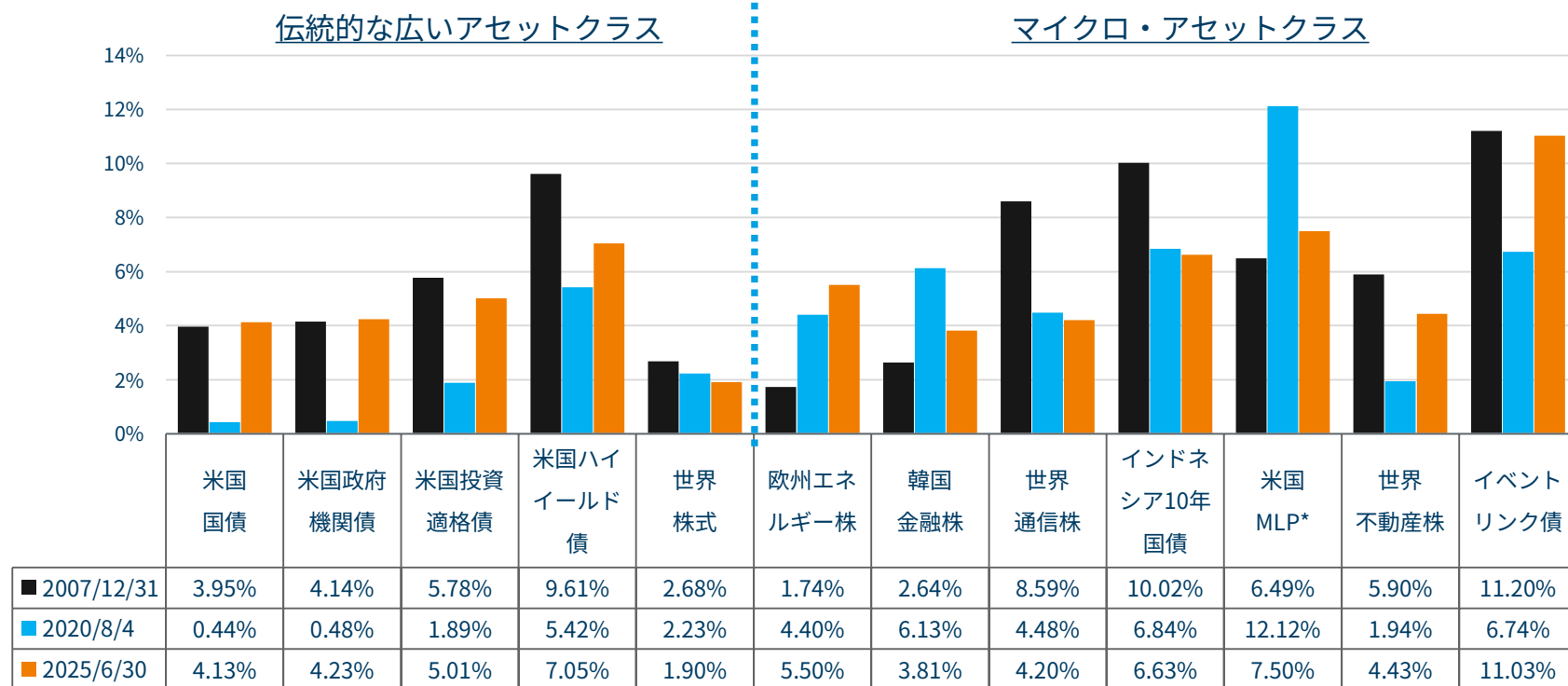
以下の信念に基づいております。

- 1) ベンチマーク運用ではなく、結果重視。
- 2) 典型的な大きな資産クラスではなく、細分化したマイクロ・アセットクラスにフォーカス。
- 3) バリュエーションに対する規律を堅持。
- 4) 分散投資とリスク管理を重視。

細分化したマイクロ・アセットクラスへフォーカス

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

様々なアセットクラスの利回り推移



出所: ブルームバーグ, Bank of America, ピクトリー・キャピタル・マネジメント・インク(パイオニア・インベストメンツ部門)、2025年6月末時点。

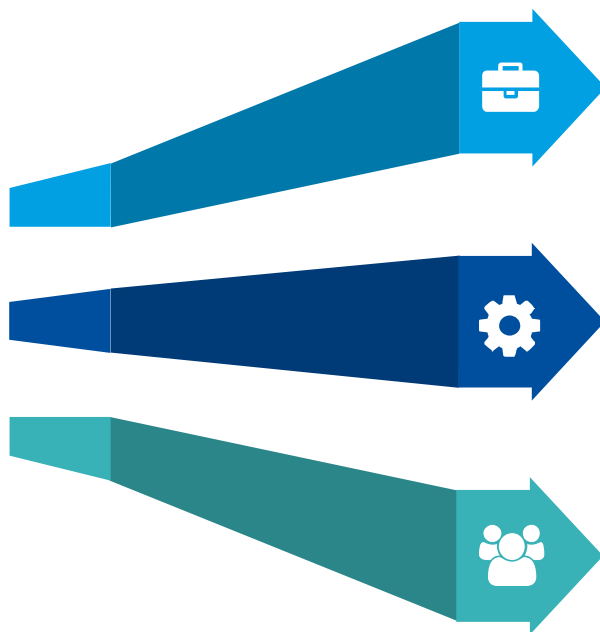
*MLP(Master Limited Partnership)は北米で上場されているエネルギーインフラ関連の株式。それぞれ以下の指数を使用。米国債:Bloomberg US 7-10 Year Treasury Bond Index. 米国投資適格債:Bloomberg US Aggregate Bond Index. 米政府機関債:Bloomberg US Aggregate Bond IndexのAgency部分. 米ハイイールド債:ICE BofA US High Yield Index. 世界株式:MSCI ACWI NR Index. 欧州エネルギー株:Bloomberg Europe Energy Index. 韓国金融株:MSCI Korea Financials Index. 世界通信株:MSCI World Telecom Services Industry Group 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. イベントリンク債:Artemisの集計した市場平均イールド。使用した指数の権利は最終頁にてご確認ください。

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。

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

投資プロセスは市場環境と投資機会への適応ができるように設計

投資 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・アセットクラスの設定
- 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

パイオニア・インベストメンツの複数の資産クラスの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:ピクトリー・キャピタル・マネジメント・インク(パイオニア・インベストメンツ部門) 例示目的。事前通知なしに変更される場合があります。

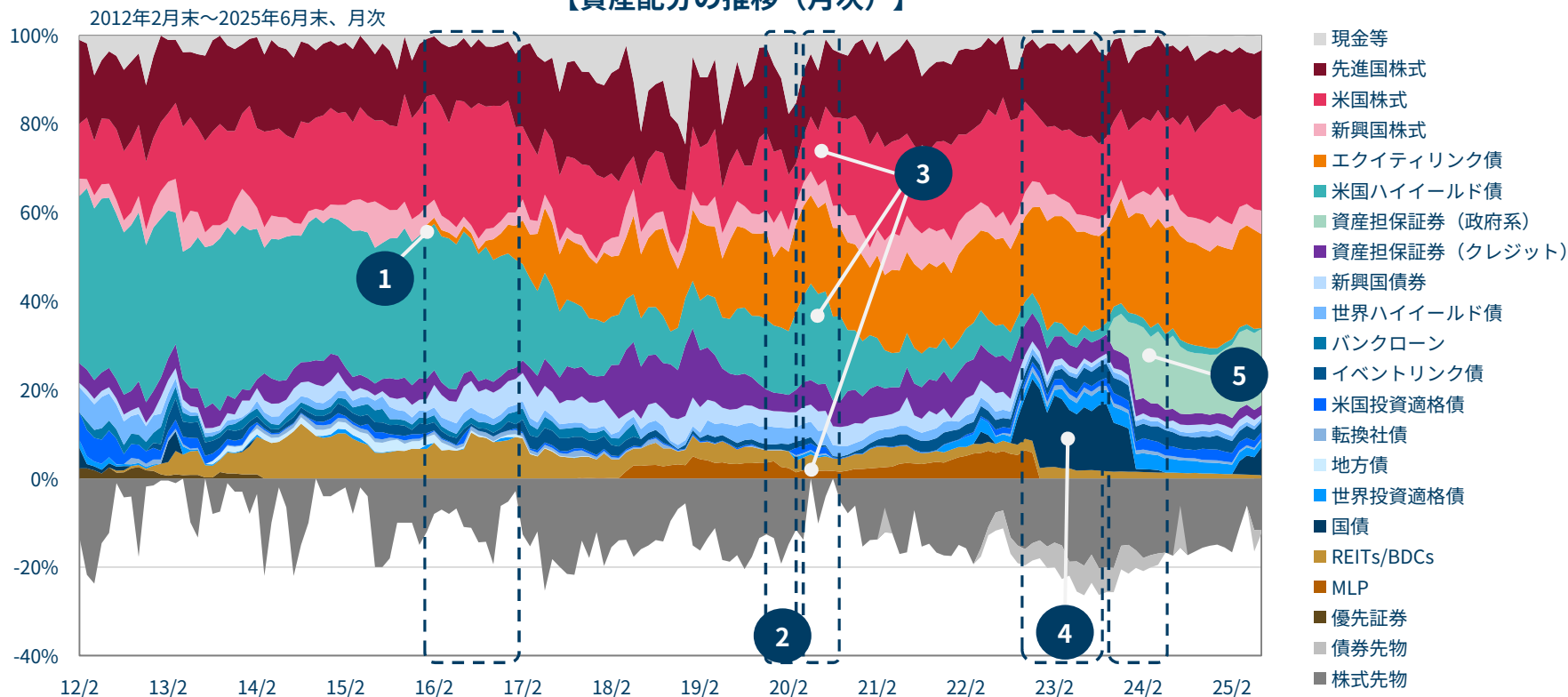
02

運用実績

伝統的資産の枠を超えた資産 × 機動的なアロケーション

20を超えるアセットクラス：インカム水準、セクターや個別銘柄の割安度も重視

【資産配分の推移（月次）】



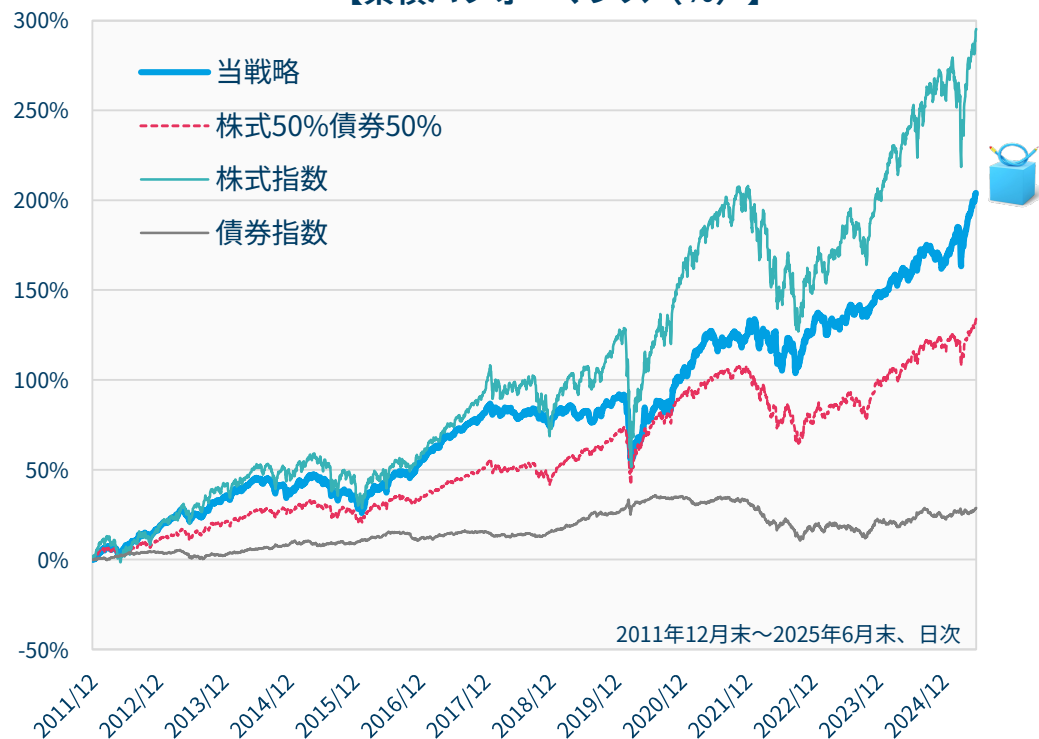
- 1 ハイイールド債のスプレッド縮小を受け、新たなインカムソースとしてエクイティリンク債への投資を開始
- 2 コロナ感染拡大懸念を受け、高い現金比率とヘッジポジションを維持
- 3 コロナ後の下落局面を捉え、ヘッジポジションを解消し、株式とハイイールド債へのポジションを増加
- 4 米金利が魅力的な水準に達したと判断し米国2年債をロング。一方、日本の利回り上昇をとらえ日本国債をショート
- 5 資産担保証券（政府系）が過度に売られていると判断し投資を開始

出所：Victory Capitalのデータを基にアムンディ・ジャパン株式会社が作成。2018年5月末までは同戦略で運用される米国籍ファンド（パイオニア・マルチアセット・インカム・ファンド）の過去の実績で、2018年6月末以降は当戦略で組入れるAMUNDI FUNDS PIONEER INCOME OPPORTUNITIESの実績です。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。

インカム・オポチュニティ戦略の運用実績 (米ドルベース、費用控除前)

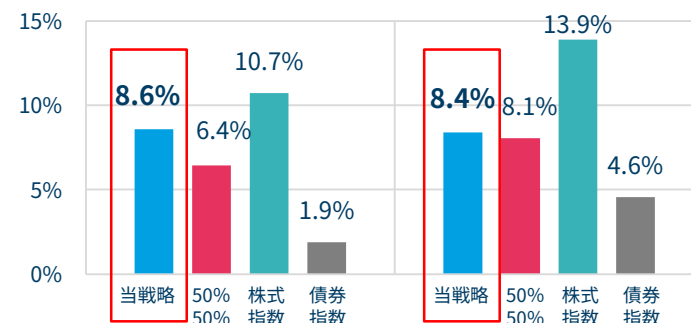
典型的なベンチマーク対比優れたリスク調整後リターン

【累積パフォーマンス (%)】

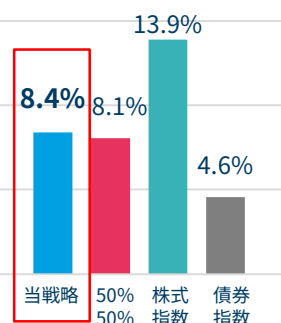


運用開始来(2012年1月~)

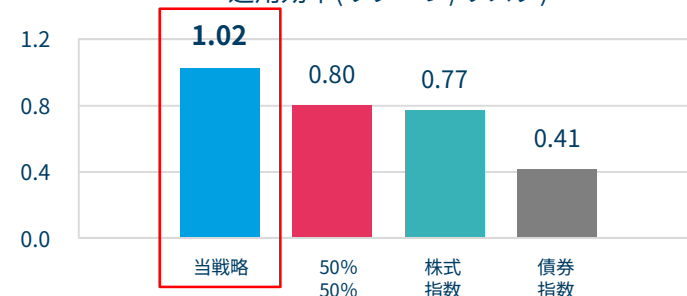
年率リターン



年率リスク



運用効率(リターン/リスク)



出所：アムンディ・ビクトリー・キャピタル・マネジメント・インク(パイオニア・インベストメンツ部門)、ブルームバーグ、2025年6月末時点。

リスクは年率ボラティリティ。運用効率は、年率リターンを年率ボラティリティで割ったもの。

当戦略のリターンは、Lux籍ファンドのAMUNDIFUNDS 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、株式50%債券50%指数は、一般的なマルチアセット投資の参考指数で、株式指数(MSCI ACWI)を50%、債券指数(ブルームバーグ米国総合)を50%反映した合成指数。

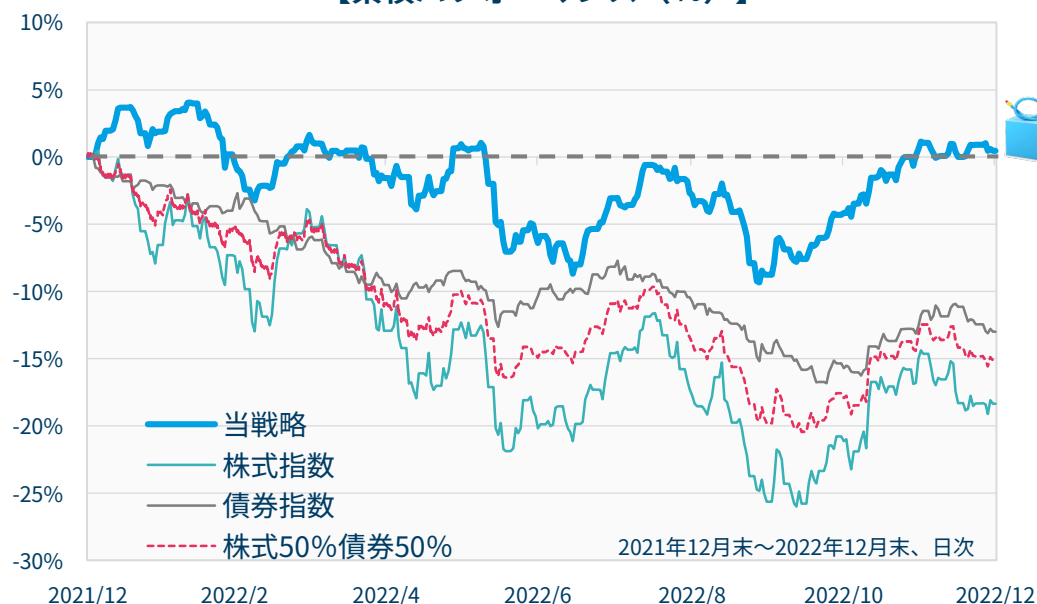
*運用開始来パフォーマンスの計測開始日は2012年1月1日です。

2022年の年間パフォーマンス（米ドルベース、費用控除前）

株式とヘッジからプラス寄与

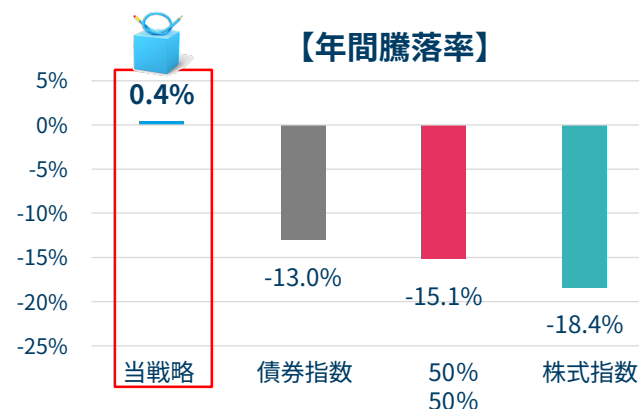
- 2022年は株式市場、債券市場は共に大幅下落。
- 当戦略では、社債やエクイティリンク債はマイナス寄与であったが、株式とヘッジがプラス寄与。
- 株式では、上昇したエネルギーセクター（含むMLP*）と、相対的に下落が小さかったヘルスケアと金融セクターでの銘柄選択が奏功。エクイティリンク債のマイナスが小さかったのは、参照株式に対する銘柄選択と全般的なボラティリティの低下が奏功。慎重な見方を維持し、厚めのヘッジも奏功。

【累積パフォーマンス（%）】



出所：アムンディ・ピクトリー・キャピタル・マネジメント・インク(パイオニア・インベストメンツ部門)、ブルームバーク。当戦略のリターンは、Lux籍ファンドのAMUNDI FUNDS INCOME OPPORTUNITIES 12 USDクラスの実績値（手数料控除前）。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ク米国総合債券指数、50/50指数は、一般的なマルチアセット投資の参考指数で、株式指数(MSCI ACWI)を50%、債券指数(ブルームバーク米国総合)を50%反映した合成指数。
*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。使用した指数の権利は最終頁にてご確認ください。

【年間騰落率】



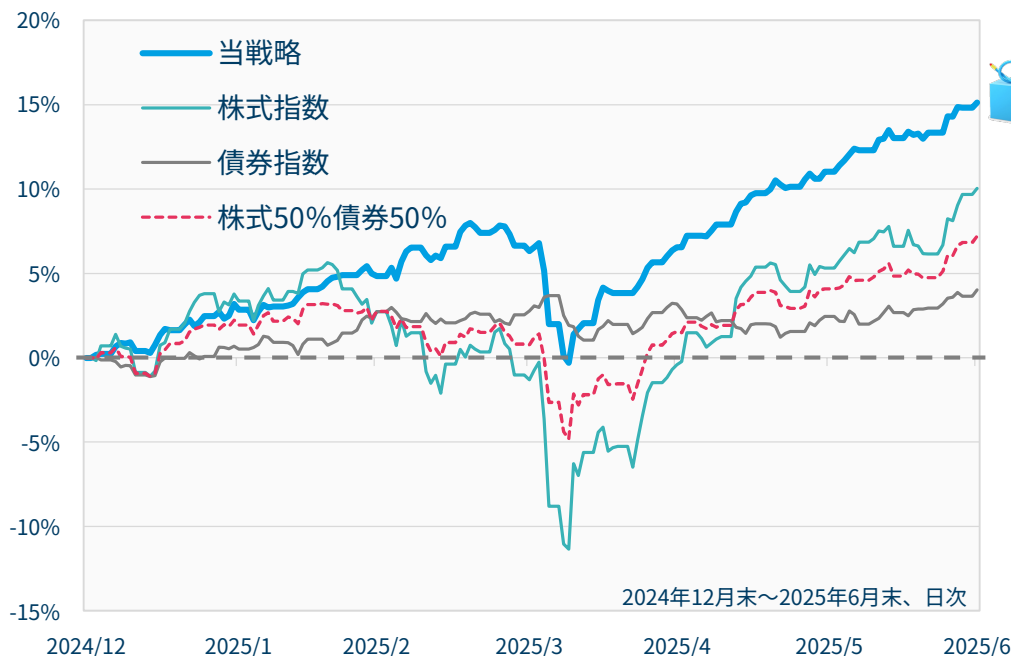
寄与度上位	bp
株式先物ヘッジ	+346
株式	+212
米国国債	+9
寄与度下位	bp
投資適格社債	-48
エクイティ・リンク債	-101
ハイイールド社債	-205

2025年年初来（6月まで）（米ドルベース、費用控除前）

柔軟で機敏なアセットアロケーション

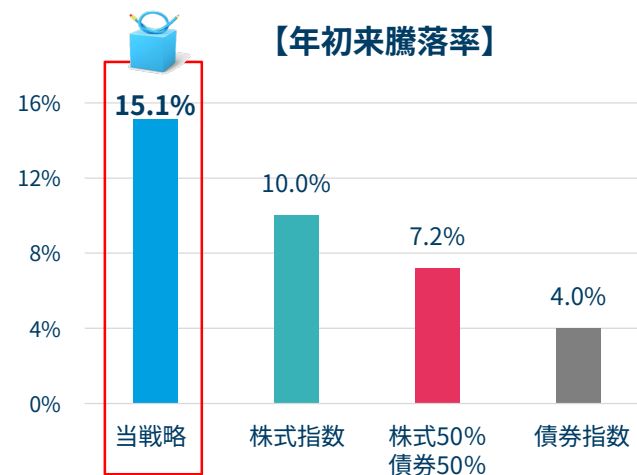
- 今年は、2月中旬から4月中旬にかけて、関税の大幅な引き上げ懸念から株式市場は10%以上下落。
- 当戦略では、ヘッジを一時的に増やしたことで保有銘柄の堅調なパフォーマンスにより、市場の下落局面での損失を抑制。下落後は、ヘッジの一部の利益確定と魅力的な投資機会を捉える。

【累積パフォーマンス（%）】



出所：アムンディ、ピクトリー・キャピタル・マネジメント・インク(パイオニア・インベストメンツ部門)、ブルームバーク。当戦略のリターンは、Lux籍ファンドのAMUNDI FUNDS INCOME OPPORTUNITIES I2 USDクラスの実績値（手数料控除前）。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ク米国総合債券指数、50/50指数は、一般的なマルチアセット投資の参考指数で、株式指数(MSCI ACWI)を50%、債券指数(ブルームバーク米国総合)を50%反映した合成指数。
*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。使用した指数の権利は最終頁にてご確認ください。

【年初来騰落率】



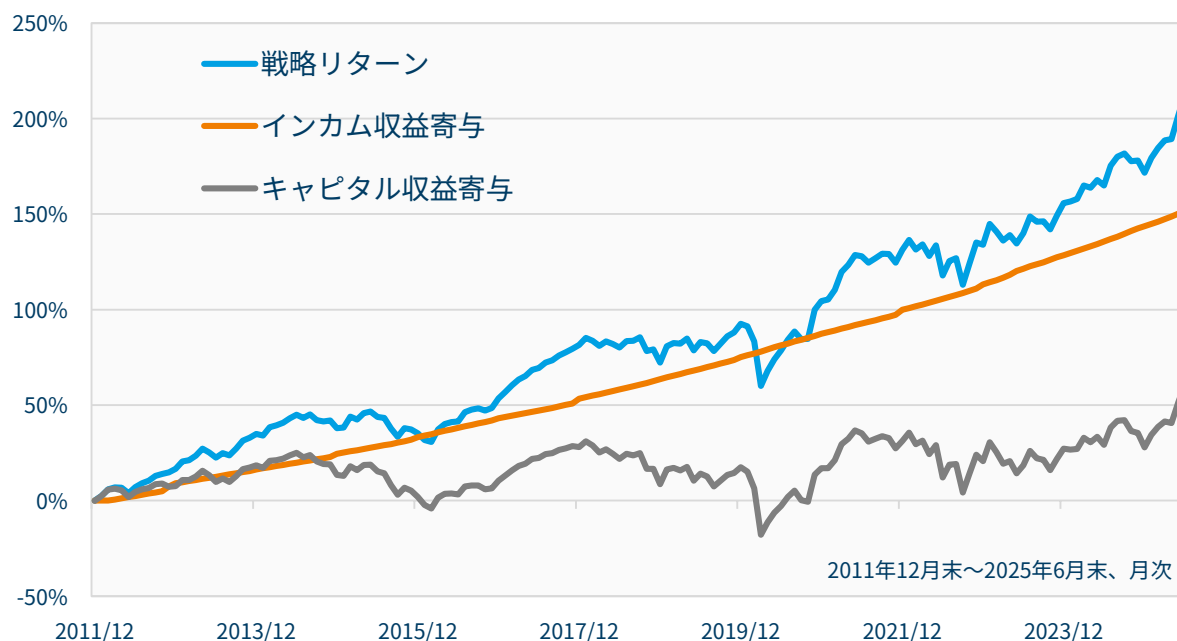
寄与度上位	bp
株式	+1,082
エクイティ・リンク債	+201
株式先物ヘッジ	+46
寄与度下位	bp
イベント・リンク債	+5
資産担保証券(クレジット)	+5
債券先物ヘッジ	-11

安定的なインカムでキャピタルのボラティリティを吸収

当戦略のインカム/キャピタル収益の寄与内訳

(米ドルベース：費用控除前)

	戦略リターン	インカム寄与	キャピタル寄与
開始来年率	8.81%	7.19%	1.62%



出所：アムンディ、ビクトリー・キャピタル・マネジメント・インク(パイオニア・インベストメンツ部門)、Bloomberg, 2025年6月末時点。当戦略のリターンは米ドル建てグロスリターン(手数料控除前)。2023年3月以降は、当戦略で組入れるLux籍ファンド(AMUNDI FUNDS INCOME OPPORTUNITIES)の実績値、2023年2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。

*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。

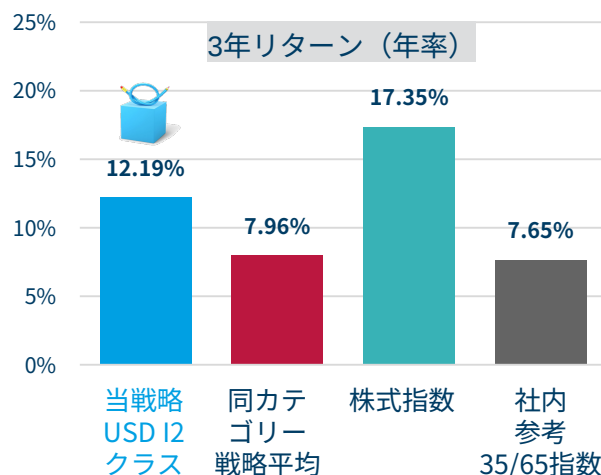
リスク・リターン比較

インカム・オポチュニティ戦略 過去3年間（米ドルベース）



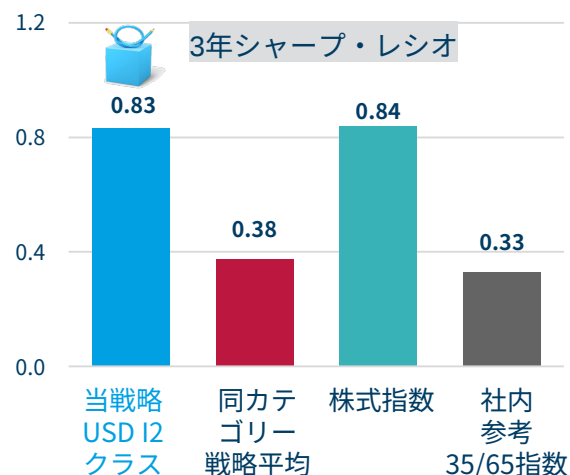
Class I2, Overall
Morningstar Rating™ as of
30 June 2025

優れた相対パフォーマンス



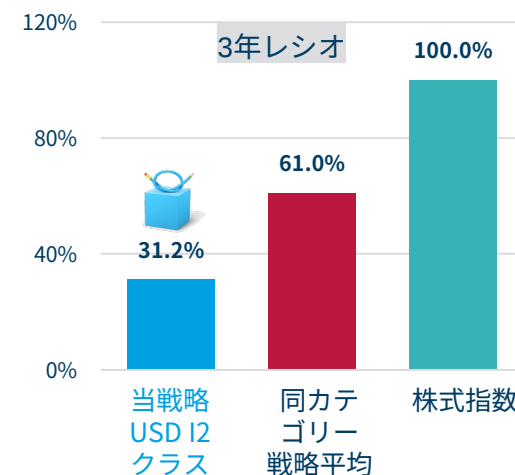
モーニングスター・ピア・ランキング
で上位3%以内

高いシャープ・レシオ



モーニングスター・ピア・ランキング
で上位2%以内

低いダウンスайд・キャプチャー



モーニングスター・ピア・ランキング
で上位4%以内

出所：アムンディ・ピクトリー・キャピタル・マネジメント・インク(パイオニア・インベストメンツ部門)、モーニングスター、2025年6月末時点。
当戦略のリターンは、Lux籍ファンドのAMUNDI FUNDS INCOME OPPORTUNITIES I2 USDクラスの実績値（手数料控除後）。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、35/65指数は、当戦略の社内のリスク管理用の参考指数で、株式指数(MSCI ACWI)を35%、債券指数(ブルームバーグ米国総合)を65%反映した合成指数。ダウンスайд・キャプチャは、株式指数がマイナスのリターンとなった期間における、指数に対する相対的なパフォーマンスの割合です。そのレシオが90%であれば、株式指数がマイナスのリターンとなった期間において、指数を10%上回ったことを意味します。シャープレシオは、リスク調整後パフォーマンスの測定値であり、リスク単位あたりのリターンで算出されます。標準偏差と超過リターンを使用します。シャープレシオが高いほど、ポートフォリオの過去のリスク調整後パフォーマンスが優れています。当戦略(アムンディ・ファンド・インカム・オポチュニティ)の属するモーニングスターのカテゴリーは、米ドル・モデレート・アロケーションで、そのカテゴリーの中で、3年間および5年間でそれぞれ1,198 ファンド中5つ星、968 ファンド中5つ星と評価されています。モーニングスター総合評価（米ドルI2 株式クラス）2025年5月31日現在。モーニングスターの格付けおよびランキングは、クラスI2米ドル株式を対象としています。他のクラスは、異なるパフォーマンス特性を持つ場合があります。使用した指数の権利は最終頁にてご確認ください。

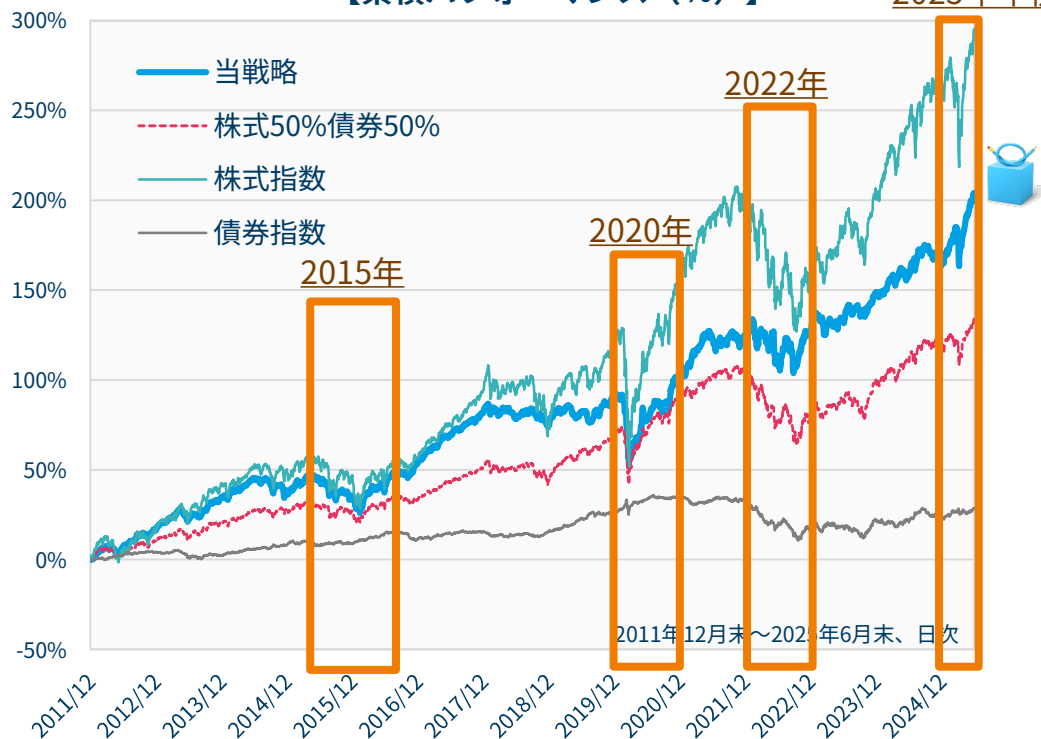
インカム・オポチュニティ戦略の運用実績及び特性

市場下落・回復局面での特性

- 相場下落時には、ヘッジを活用しながら早めにリスクを削減し、ドローダウンを抑制
- 相場下落後は、ヘッジを利益確定するとともに、割安になり魅力的になった資産へ機動的に投資

【累積パフォーマンス (%)】

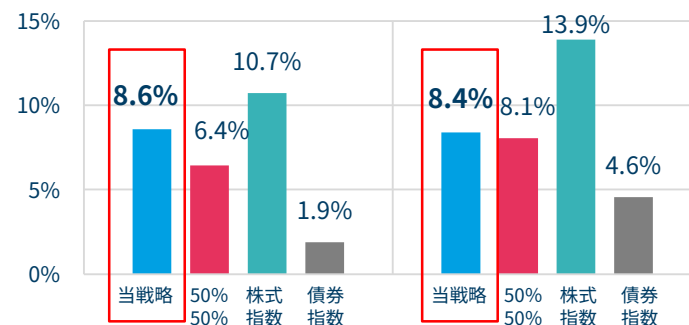
2025年年初来



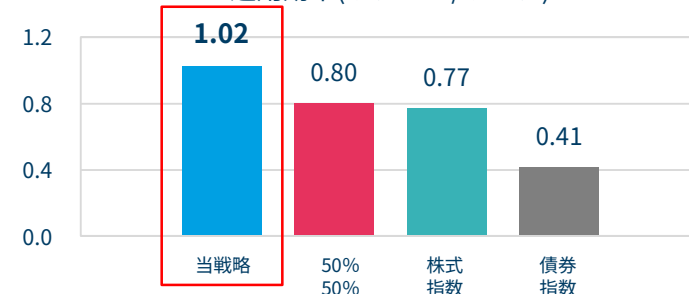
運用開始来(2012年1月～)

年率リターン

年率リスク



運用効率(リターン/リスク)



出所：アムンディ・ビクトリー・キャピタル・マネジメント・インク(パイオニア・インベストメンツ部門)、ブルームバーグ、2025年6月末時点。

リスクは年率ボラティリティ。運用効率は、年率リターンを年率ボラティリティで割ったもの。

当戦略のリターンは、Lux籍ファンドのAMUNDIFUNDS 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、株式50%債券50%指数は、一般的なマルチアセット投資の参考指数で、株式指数(MSCI ACWI)を50%、債券指数(ブルームバーグ米国総合)を50%反映した合成指数。

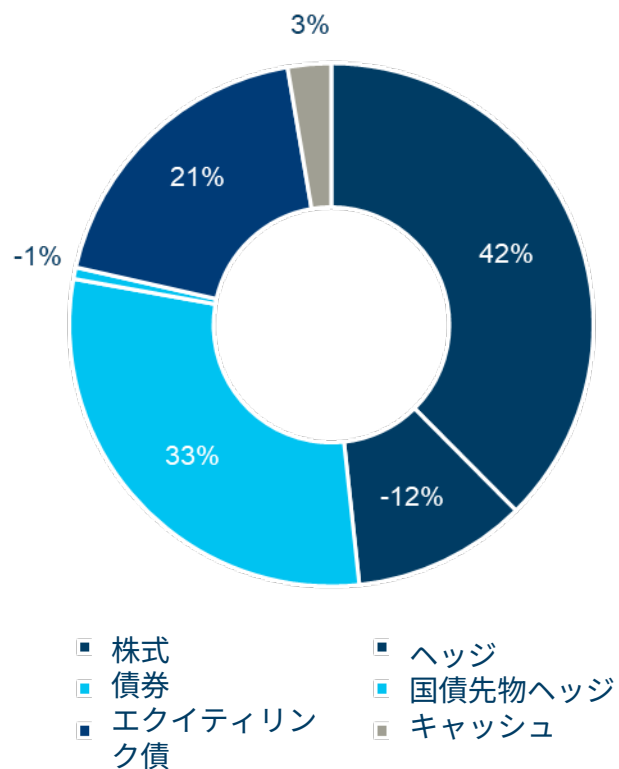
*運用開始来パフォーマンスの計測開始日は2012年1月1日です。

03

足元のポートフォリオ及び投資事例

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	42%
米国株式	22%
先進国インターナショナル株式	15%
新興国株式	5%
REIT/BDC	1%
エクイティリンク債	21%
キャッシュ	3%
株式先物ヘッジ	-12%
国債先物ヘッジ	-1%

債券	33%
先進国国債	6%
資産担保証券(政府機関)	17%
資産担保証券(クレジット)	2%
イベントリンク債	2%
先進国投資適格 (除く米国)	2%
米国投資適格	1%
新興国債券	1%
米国ハイイールド	0%
先進国ハイイールド (除く米国)	1%
転換社債	0%

出所：ピクトリー・キャピタル・マネジメント・インク(パイオニア・インベストメンツ部門) (2025年6月末時点)
 当戦略で組入れるAMUNDIFUNDS 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。

S & P500[®] 銘柄集中度は過去最高水準に=>銘柄選択が重要

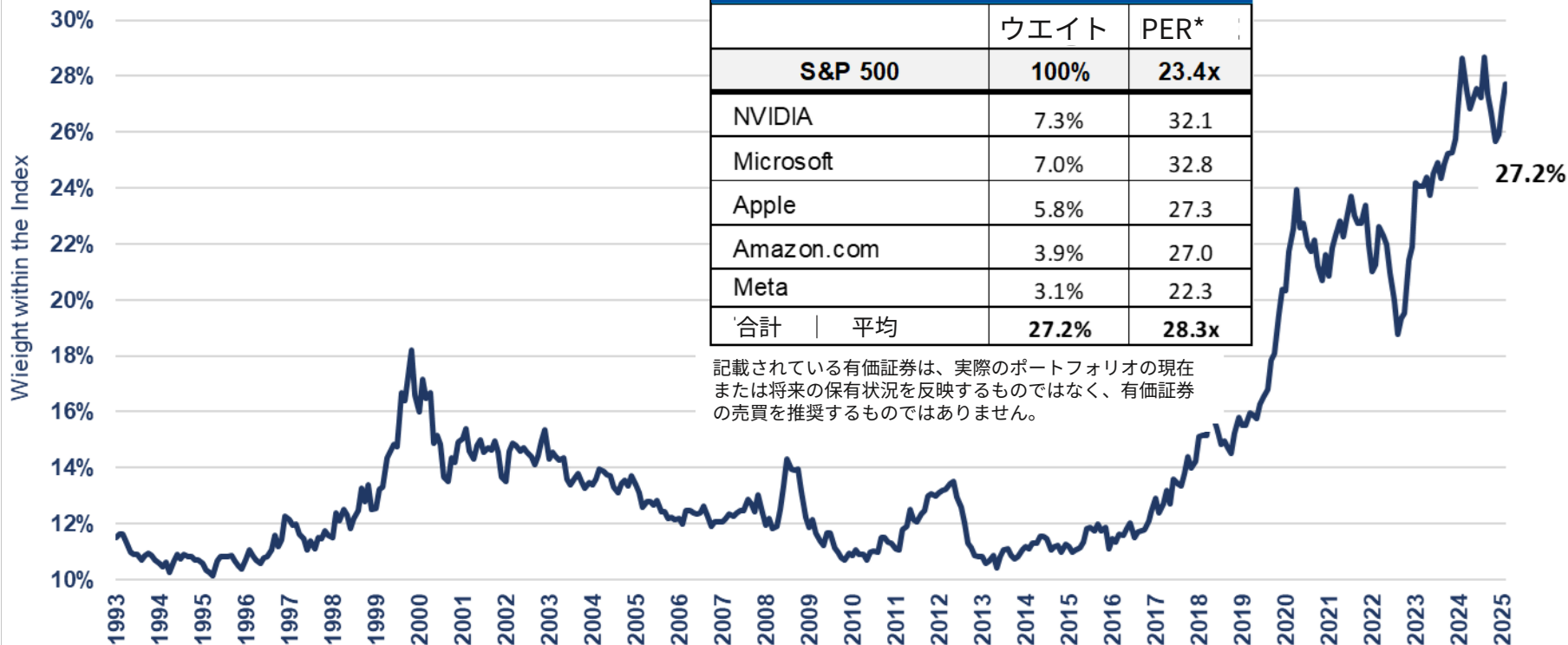
2025年6月末時点

S&P500の中での時価総額上位5銘柄のウェイト推移

上位5銘柄（6月末時点）

	ウェイト	PER*
S&P 500	100%	23.4x
NVIDIA	7.3%	32.1
Microsoft	7.0%	32.8
Apple	5.8%	27.3
Amazon.com	3.9%	27.0
Meta	3.1%	22.3
合計 平均	27.2%	28.3x

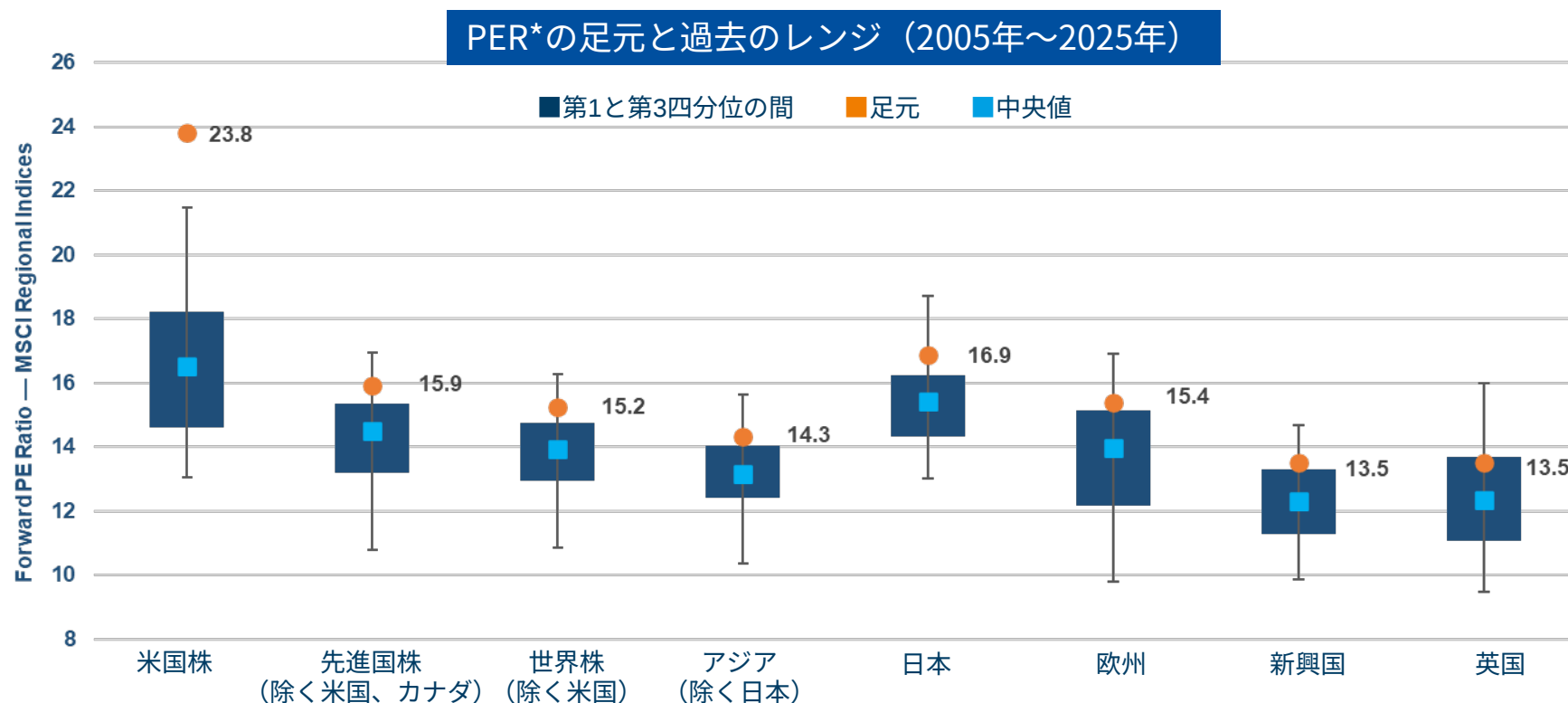
記載されている有価証券は、実際のポートフォリオの現在または将来の保有状況を反映するものではなく、有価証券の売買を推奨するものではありません。



出所：ピクトリー・キャピタル・マネジメント・インク(パイオニア・インベストメンツ部門)、ブルームバーグ。*PERは予想株価収益率(Forward Price-Earnings Ratio)で、現在の株価をアナリストのコンセンサスによる1年の1株当たり予想利益で割ったものです。1株当たり利益(Earnings Per Share)は、発行済普通株式1株当たり配分される利益の額です。開示情報は、投資判断の助言や推奨を目的としたものではありません。記載された予測は実現する保証はありません。データは過去のパフォーマンスに基づいており、将来の収益を保証するものではありません。このスライドに含まれるS&P 500指数に関する情報は、説明のみを目的としています。これはファンドのベンチマークではなく、ファンドの保有資産を表すものではありません。この情報は、ファンドのパフォーマンスを直接比較するためのものではなく、その点について信頼すべきものではありません。使用した指数の権利は最終頁にてご確認ください。

グローバル市場のバリュエーション=>米国は割高

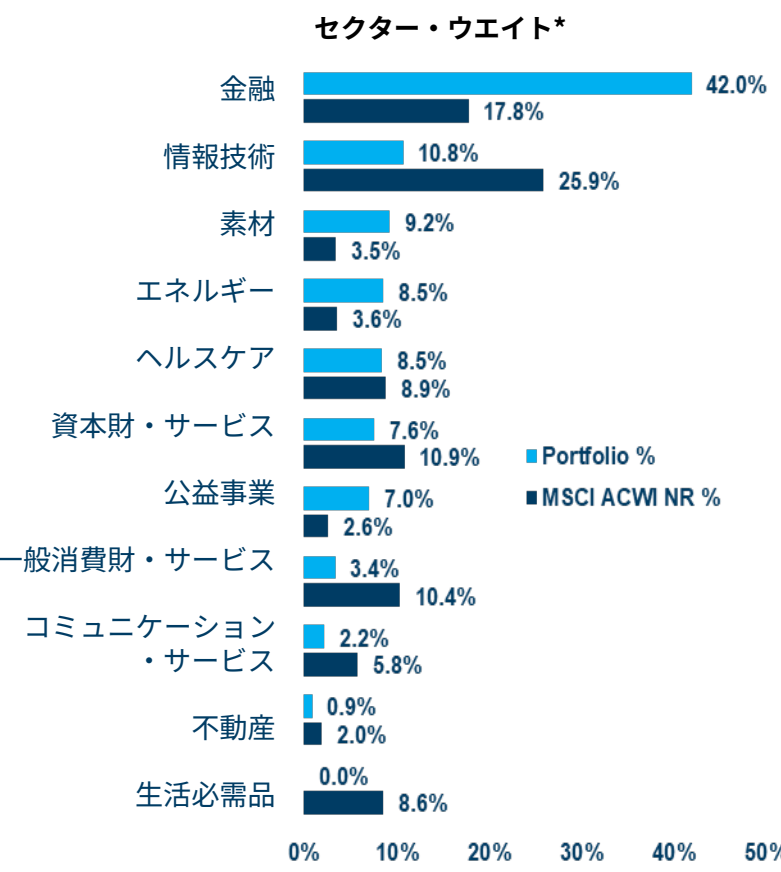
慎重な姿勢を継続



出所：ピクトリー・キャピタル・マネジメント・インク(パイオニア・インベストメンツ部門)、ブルームバーグ。*PERは予想株価収益率(Forward Price-Earnings Ratio)で、現在の株価をアナリストのコンセンサスによる1年の1株当たり予想利益で割ったものです。1株当たり利益(Earnings Per Share)は、発行済普通株式1株当たり配分される利益の額です。分析は、2005年6月30日から20年間にわたるPERの四分位ランキングに基づいています。四分位範囲は、第1四分位と第3四分位の差です。黒い線「ひげ」は、10～90パーセンタイルの範囲を示しています。各市場の指数は、MSCI USA NR Index, MSCI EAFE Index, MSCI All Country World (ACWI) EX-USA Index, MSCI Asia Ex-Japan (AX-Japan) NR Index, MSCI Japan Index, MSCI Europe NR Index, MSCI Emerging Markets NR Index, MSCI UK (United Kingdom) NR Indexを使用。開示情報は、投資判断の助言や推奨を目的としたものではありません。記載された予測は実現する保証はありません。データは過去のパフォーマンスに基づいており、将来の収益を保証するものではありません。このスライドに含まれるS&P 500指数に関する情報は、説明のみを目的としています。これはファンドのベンチマークではなく、ファンドの保有資産を表すものではありません。この情報は、ファンドのパフォーマンスを直接比較するためのものではなく、その点について信頼すべきものではありません。使用した指数の権利は最終頁にてご確認ください。

株式ポートフォリオ：セクター配分と組入上位銘柄

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	ウェイト%*	MSCI ACWI NR %
ABNアムロ銀行	金融	6.9	—
ファイザー	ヘルスケア	5.7	0.2
バンク・オブ・アメリカ	金融	5.6	0.4
エバーソース・エナジー	公共事業	4.7	—
シェル	エネルギー	4.5	0.2
KB金融グループ	金融	4.4	—
ハナフィナンシャルG	金融	4.1	—
アイルランド銀行	金融	4.0	—
IBM	テクノロジー	3.6	0.3
シスコシステムズ	テクノロジー	3.6	0.3

バリュエーション指標	当ポートフォリオ	MSCI ACWI
平均株価収益率(推定) 推定PER	11.1 倍	19.8 倍
平均株価純資産倍率 PBR	1.2 倍	3.3 倍

出所：ビクトリー・キャピタル・マネジメンツ・インク(パイオニア・インベストメンツ部門) (2025年6月末時点)
当戦略で組入れるAMUNDI FUNDS INCOME OPPORTUNITIESの実績値。*ウェイトは、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。上記個別銘柄は組入銘柄の一部であり、今後の組入れを示唆・保証するものではありません。また、当該企業が発行する有価証券の売買を推奨・勧誘するものではありません。使用した指数の権利は最終頁にてご確認ください。

投資事例 — 株式 # 1

ABN AMRO Bank – 欧州金融

- オランダの銀行業界における強力な競争優位性
- 高い普通株式自己資本比率を維持する堅固なバランスシート
- PER 9.5倍とPBR 0.75倍の水準で取引される魅力的なバリュエーション
- 5.6%の配当利回りと自社株買いを含む魅力的な株主還元政策
- 2019年にグローバルなリフレーションへの確信に基づき投資開始

【ABN AMRO Group NV ADRの価格推移】



出所：モーニングスター・ピクトリー・キャピタル・マネジメント・インク(パイオニア・インベストメンツ部門) 2022年7月1日～2025年6月末、日次。

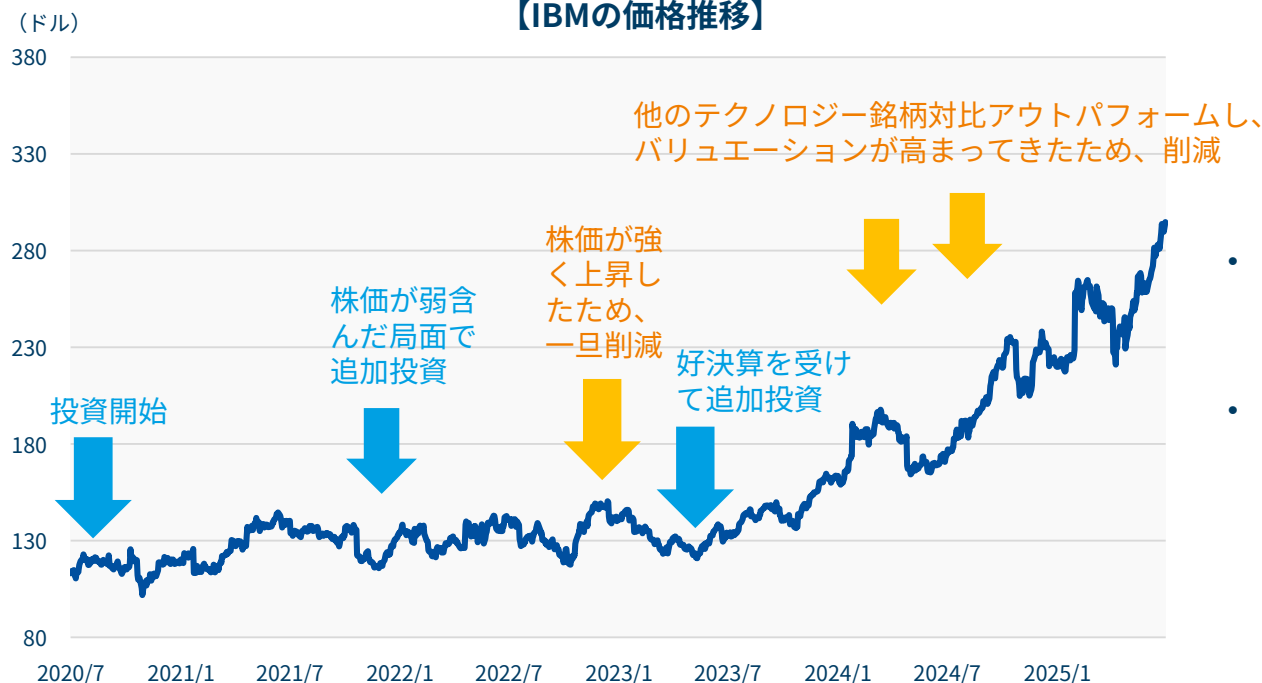
例示目的。上記個別銘柄は組入銘柄の一部であり、今後の組入れを示唆・保証するものではありません。また、当該企業が発行する有価証券の売買を推奨・勧誘するものではありません。

投資事例 — 株式 # 2

IBM(International Business Machines) –バリュー・テクノロジー

- 高マージンであるソフトウェア中心のビジネスへの転換を継続中
- ハイブリッドクラウドおよび人工知能ソリューションに注力
- 「マグニフィセント 7」の過度なバリュエーションを避け、より分別のある形で、テクノロジーのトレンドにアクセス
- 2% 以上の配当利回り、資本成長と妥当なインカム獲得の機会

【IBMの価格推移】



- 一部のメガキャップ成長テクノロジー株のバリュエーションが維持不可能な水準に達する中、2020年に投資開始。
- 機会に応じてポジションを随時追加及び削減。足元では、利益確定で一部売却し、他のテクノロジー銘柄へ投資。

出所：モーニングスター・ビクトリー・キャピタル・マネジメント・インク(パイオニア・インベストメンツ部門) 2020年7月1日～2025年6月末、日次。
例示目的。上記個別銘柄は組入銘柄の一部であり、今後の組入れを示唆・保証するものではありません。また、当該企業が発行する有価証券の売買を推奨・勧誘するものではありません。

04

まとめ及び為替ヘッジの方針

まとめ

インカム・オポチュニティ戦略

なぜ インカムに 着目するのか？

– 安定した収益源

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、市場の不確実性が高い中、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。

– 典型的な指数のリターン予測は困難

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、金利上昇、逆イールド、巨大IT企業の指数内占有率の高まりなどの課題への対応も難しくなっております。

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て投資対象を選別することで、相場変動リスクが低めで、安定した、相関の低いリターン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、バリュー重視で柔軟にアクティブなアロケーションを行うことにより、魅力的な様々な投資機会を捉える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アプローチは、変化する市場環境に適応でき、その目的を達成する可能性を高めると確信しています。

◆資金動向および市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

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%	0.30%	0.51%	2.73%	12.17%	2023
2024	-0.43%	1.53%	-1.06%	3.93%	1.70%	0.67%	-1.51%	0.13%	-2.31%	2.85%	1.94%	1.41%	9.02%	2024
2025	0.20%	4.22%	3.69%										8.29%	2025
過去のパフォーマンスは将来の投資成果をお約束するものではありません。											累積リターン		203.97%	
											年率リターン		8.58%	
											リスク		8.41%	

出所：アムンディ・アセットマネジメント、パイオニア・インベストメンツ、

当戦略のリターンは、2018年5月末から2025年6月末までは当戦略で組入れるAMUNDI FUNDS 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%	1.22%	0.80%	2.67%	12.05%	2023
2024	0.52%	1.10%	-0.71%	1.49%	0.60%	-0.16%	-0.11%	-0.59%	-1.18%	2.20%	0.82%	1.03%	5.06%	2024
2025	-1.41%	4.19%	3.46%										6.26%	2025
過去のパフォーマンスは将来の投資成果をお約束するものではありません。										累積リターン		208.90%		
										年率リターン		8.71%		
										リスク		8.66%		

- 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勧奨すれば、70%ヘッジ程度が適切であると考えます。

ヘッジのイメージ

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

出所：アムンディ・アセットマネジメント、パイオニア・インベストメンツ、

当戦略のリターンは、2018年5月末から2025年6月末までは当戦略で組入れるAMUNDI FUNDS 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。

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ではなく、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、金利、株式に連動する直物為替、為替予約、先物、派生商品、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）が別途かかります。投資金額に応じて決定されます。

<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) 「アムンディ・ジャパン・インカム・オポチュニティーズ年金ファンド（非課税適格機関投資家専用）」
（国内私募投信）の費用等

①運用報酬 年率 0.055%（税別）（委託会社0.03%（税別）、受託会社0.02%（税別）、販売会社 0.005%（税別））

(3) AMUNDI FUNDS INCOME OPPORTUNITIES（Luxemburg籍ファンド）の費用等

①運用報酬 年率 0.515%（税別）

②その他の費用：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0.10%前後ですが、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。

ご留意事項

- 本資料は、運用戦略の基本的性格、仕組みを機関投資家などのご担当部署にご紹介することを目的として、ビクトリー・キャピタル・マネジメント・インクが作成した資料（翻訳：アムンディ・ジャパン株式会社）およびアムンディ・ジャパン株式会社が作成したものです。
- 本資料に記載されている運用内容および諸条件（運用ガイドラインを含む）は、今後変更されることがあります。
- 本資料でご紹介するプロダクトは、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。したがって当該プロダクトのご検討に際しては、お客様ご自身の投資目的および財務状況に照らして、当該プロダクトのリスクおよび妥当性を十分にご確認ください。
- 本資料の中で記載されている内容・数値・図表・意見・予測等は、本資料作成時点のものであり、将来の市場動向、運用成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。
- 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。
- 投資一任契約のお申込みにあたっては、契約締結前交付書面をお渡しいたしますので、必ず内容をお読みください。
- 外国投資信託に係る記述がある場合、ご紹介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。

【使用した指数とその権利について】

- MSCIの各インデックスは、MSCI Inc.が開発した株価指数です。同指数に関する著作権、その他知的財産権はMSCI Inc.に帰属しております。
- 「Bloomberg®」の各インデックスは、Bloomberg Finance L.P.および、同インデックスの管理者であるBloomberg Index Services Limited（以下「BISL」）をはじめとする関連会社（以下、総称して「ブルームバーグ」）のサービスマークであり、アムンディ・アセットマネジメントによる特定の目的での使用のために使用許諾されています。ブルームバーグはアムンディ・アセットマネジメントとは提携しておらず、また、各ファンドを承認、支持、レビュー、推奨するものではありません。ブルームバーグは、各ファンドに関連するいかなるデータもしくは情報の適時性、正確性、または完全性についても保証しません。
- ICEの各インデックスは、ICE Data Indices, LLC又はその関係会社（「ICE Data」）のサービスマーク／商標であり、各インデックスとともに、ファンドに関連して、ライセンサーによる使用のためにライセンスされています。ライセンサー、ファンドのいずれも、ICE Dataが後援、推薦、販売又は販売促進をするものではありません。ICE Dataは、有価証券全般への投資若しくは特にファンドへの投資、又はインデックスの全般的な株式市場のパフォーマンスを追跡する能力の妥当性について、一切保証を行いません。ICE Data及びその第三者サプライヤーは、明示又は黙示の一切の保証を行うものではなく、明示的に、インデックス、インデックス値及びインデックスに含まれるデータについて、商品性及び特定の目的への適合性の保証を否認します。如何なる場合においても、ICE Dataは、特別損害、懲罰的損害、直接損害、間接損害又は結果的損害（逸失利益を含みます。）の賠償責任を負わず、それらの損害の可能性を通知されていた場合であっても同様とします。
- 当資料中に引用した各インデックス（指数）の著作権・知的財産権およびその他一切の権利は、各インデックスの算出元に帰属します。また各インデックスの算出元は、インデックスの内容を変更する権利および発表を停止する権利を有しています

