アリアンツ・ピムコ・ハイ・イールド・インカム・ファンド

ルクセンブルグ籍／契約型外国投資信託

交付運用報告書

作成対象期間 第21期

(2017年７月１日～2018年６月30日)

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、アリアンツ・ピムコ・ハイ・イールド・インカム・ファンド（以下「ファンド」といいます。）は、このたび、第21期の決算を行いました。

ファンドの投資目的は、ソブリン債（ユーロ債および国内債）、社債、短期債務証券およびブレディ債等の世界各国の債券等に分散投資を行うことにより、平均を上回る利回りを得ることです。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

その他の記載事項
運用報告書（全体版）は代行協会員のウェブサイト(http:// www.sc.mufg.jp/) の投資信託情報ページにて電磁的方法により提供しております。

ファンドの運用報告書（全体版）は受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

第21期末	
１口当たり純資産価格	8.16米ドル
純資産総額	412,111千米ドル
第21期	
騰落率	－2.70%
１口当たり分配金合計額	0.60米ドル

（注１）騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。以下同じです。
（注２）１口当たり分配金合計額は、税引前の１口当たり分配金の合計額を記載しています。以下同じです。

管理会社

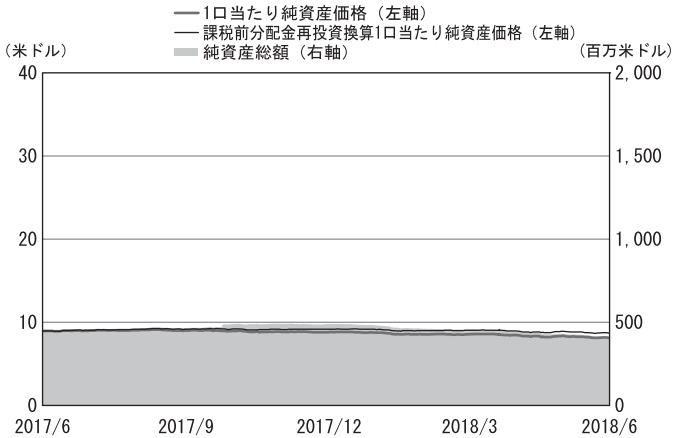
アリアンツ・グローバル・インベスターズ・ゲーエムベーハー

代行協会員

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社

≪運用経過≫

【当期の１口当たり純資産価格等の推移について】



＊課税前分配金再投資換算１口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。以下同じです。
＊課税前分配金再投資換算１口当たり純資産価格は、第20期末の１口当たり純資産価格を起点として計算しています。
＊ファンドにベンチマークは設定されていません。

第20期末の１口当たり純資産価格	8.98米ドル
第21期末の１口当たり純資産価格	8.16米ドル
第21期中の１口当たり分配金合計額	0.60米ドル
騰落率	−2.70%

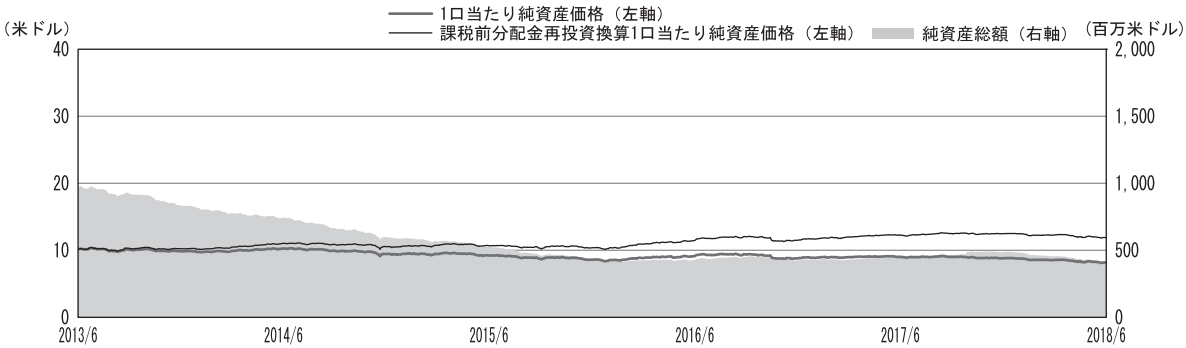
■１口当たり純資産価格の主な変動要因
主なマイナス要因：当期のファンドのパフォーマンスはマイナスとなりました。期中、米国債の利回りが0.5%以上上昇した一方、新興国債券のスプレッドは大幅に拡大しました。米国の金利上昇と米ドル高が新興国経済を圧迫したことに加え、個別国要因によってスプレッドは拡大しました。

【費用の明細】

項　目		項目の概要	
管理報酬等		ファンドの平均純資産総額に対し年率1.5%	
内訳	管理報酬、中央管理事務代行報酬および投資運用報酬等	平均純資産総額の年率1.0%	管理報酬は、管理業務（ポートフォリオの日々の業務管理およびその他関連業務の提供）の対価として、中央管理事務代行報酬は、ルクセンブルグの法律に基づき必要とされるすべての事務業務の対価として、投資運用報酬は、ファンドのポートフォリオ運用業務の対価として、それぞれ支払われます。
	代行協会員報酬	平均純資産総額の年率0.5%	代行協会員報酬は、ファンド証券１口当たり純資産価格の公表を行い、またファンド証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類を販売会社に交付する等の業務の対価として支払われます。
その他の費用（当期）		0.20%	支払利息、年次税

（注）各報酬については、目論見書に定められている料率を記しています。「その他の費用（当期）」には運用状況等により変動するものや実費となる費用が含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

【最近５年間の１口当たり純資産価格等の推移について】



	第16期末（2013年６月末日）	第17期末（2014年６月末日）	第18期末（2015年６月末日）	第19期末（2016年６月末日）	第20期末（2017年６月末日）	第21期末（2018年６月末日）
１口当たり純資産価格　（米ドル）	10.17	10.26	9.20	9.25	8.98	8.16
１口当たり分配金合計額（米ドル）	－	0.72	0.72	0.72	0.72	0.60
騰落率　（%）	－	8.42	－3.37	9.06	5.10	－2.70
純資産総額　（千米ドル）	974,750	743,266	522,479	434,085	450,193	412,111

（注１）課税前分配金再投資換算１口当たり純資産価格は、第16期末の１口当たり純資産価格を起点として計算しています。
（注２）ファンドにベンチマークおよび参考指数は設定されていません。

【投資環境について】

当期の世界経済は、2017年末までは先進国および新興国において成長が加速しました。当該期間、グローバルなリスク資産のパフォーマンスが堅調に推移するなか、新興国債券はスプレッドが数年ぶりの低水準にまで縮小し、大きな恩恵を受けました。

2018年に入ると、欧州を中心とする一部の主要国が減速し、米国とその他の国々の成長格差が顕在化しました。このような状況下、FRB（米連邦準備制度理事会）による利上げが継続しドル高が進行したことを受けて、グローバルな金融情勢は大幅にタイト化したことで、新興国市場は軟調に推移しました。特にアルゼンチンやトルコでは、高い外貨建て負債への依存度、低い外貨準備高や経常赤字など、ファンダメンタルズの脆弱性に市場の注目が集まったことで、新興国市場への資金フローは2016年以来の流出超となりました。

【ポートフォリオについて】

ファンドは市場平均を上回るリターンを追求することを目的として、新興国の米ドル建て債券を中心に分散投資を行っております。また、流動性の確保やボラティリティ（価格変動リスク）軽減の観点から、米国債および米国政府機関債にも投資しています。

当ファンドのデュレーション（金利リスク）は6.5年から6.9年の間で推移しました。対ベンチマークでは、米国の金利上昇時にデュレーションを抑制し、ベンチマーク対比でプラスのリターンを獲得しました。

クレジット（信用リスク）のポジションは、スプレッドが低水準で割高となっていた2017年後半はアンダーウェイトを維持し、2018年第２四半期には、第１四半期の新興国市場の急落を受けて、若干のオーバーウェイトを構築しました。

国別配分については、ロシアの地政学リスクの高まりを受け、同国に対するエクスポージャーを大幅に削減しました。また、ブラジルやメキシコに対するエクスポージャーも、大統領選後の政治リスクの高まりを受けて削減しました。一方、原油価格の上昇や魅力的な利回りを背景に、中東諸国（アラブ首長国連邦、サウジアラビア）に対するエクスポージャーを積み増しました。また、IMF（国際通貨基金）からの資金援助により、短期的な資金繰りが安定したアルゼンチンへの投資も拡大したほか、IMFによるサポートがあるコートジボワールや信用力が改善傾向にあるマケドニアなど、いくつかの小規模発行国への投資も拡大しました。

【分配金について】

当期（2017年７月１日～2018年６月30日）の１口当たり分配金（税引前）は下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む１口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配落日における１口当たり分配金額と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

（金額：米ドル）

分配落日	１口当たり純資産価格	１口当たり分配金額 （対１口当たり純資産価格比率（注１））	分配金を含む１口当たり 純資産価格の変動額（注２）
2017年７月18日	8.97	0.06 (0.66%)	−0.02
2017年８月17日	8.99	0.06 (0.66%)	0.08
2017年９月18日	9.06	0.06 (0.66%)	0.13
2017年10月17日	8.98	0.06 (0.66%)	−0.02
2017年11月16日	8.82	0.06 (0.68%)	−0.10
2017年12月18日	8.83	0.06 (0.67%)	0.07
2018年１月16日	8.80	0.04 (0.45%)	0.01
2018年２月16日	8.56	0.04 (0.47%)	−0.20
2018年３月16日	8.56	0.04 (0.47%)	0.04
2018年４月17日	8.54	0.04 (0.47%)	0.02
2018年５月16日	8.23	0.04 (0.48%)	−0.27
2018年６月18日	8.16	0.04 (0.49%)	−0.03

（注１）「対１口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。
対１口当たり純資産価格比率（%）＝100×ａ／ｂ
ａ＝当該分配落日における１口当たり分配金額
ｂ＝当該分配落日における１口当たり純資産価格＋当該分配落日における１口当たり分配金額
（注２）「分配金を含む１口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。
分配金を含む１口当たり純資産価格の変動額＝ｂ－ｃ
ｂ＝当該分配落日における１口当たり純資産価格＋当該分配落日における１口当たり分配金額
ｃ＝当該分配落日の直前の分配落日における１口当たり純資産価格
（注３）2017年７月18日の直前の分配落日（2017年６月19日）における１口当たり純資産価格は、9.05米ドルでした。

≪今後の運用方針≫

米国金利の上昇や米ドル高を受けて、新興国市場では2018年前半にボラティリティが高まったものの、新興国市場全般については慎重ながらも前向きな見方を維持しております。新興国のファンダメンタルズは、新興国市場が大きく下落した2013年以前の状況と比べ良好で、足元では改善傾向にあります。これまでの新興国通貨安は、多くの国でインフレ率の上昇をもたらす一方、新興国全般のインフレ率は未だに歴史的低水準にあることから、新興国にはインフレや自国通貨安抑制の為の金融引き締めを回避する余地が残されています。

世界経済が新興国市場に及ぼす影響については、これまでと同様に慎重な見方を維持しております。先進国の主要中央銀行による金融政策は、FRBが出口へと向かう一方、欧州中央銀行や日本銀行が引き続き緩和的な政策を維持していく点はプラス材料です。また、市場は既に一定程度の米国の金利上昇を織り込んでいるため、今後の金利上昇余地は限定的となる点も新興国市場のサポート要因です。一方、米国が景気拡大サイクル終盤で新たなインフラ投資などの財政拡大策を講じる可能性があるなど、米国の金利上昇リスクは引き続き残されています。

景気サイクルが最終局面へと向かっている状況下、FRBによる金融政策の正常化によって、リスク資産全般のボラティリティが上昇する可能性があります。今後は、より一層慎重な地域・銘柄選別が重要になってくると考えております。

≪お知らせ≫

2019年３月29日以降、受益証券の買戻単位が10口から１口に変更されます。

≪ファンドの概要≫

ファンド形態	ルクセンブルグ籍／契約型外国投資信託
信託期間	ファンドの存続期間は無期限です。
繰上償還	ファンドは、管理会社と保管受託銀行の合意により、いつでも解散することができます。 ルクセンブルグの2010年12月17日の投資信託に関する法律（以下「ルクセンブルグ投信法」といいます。）によれば、ファンドの登録が金融監督委員会に拒絶され、または撤回された場合には、ファンドは地方裁判所の決定により解散させられる場合があります。 ファンドの純資産価額が1,000万米ドルを下回った場合、管理会社は、ファンドの解散を決定することができます。 ファンドは、ルクセンブルグの法律により規定される場合解散することができます。
運用方針	ファンドの投資目的は、ソブリン債（ユーロ債および国内債）、社債、短期債務証券およびブレディ債等の世界各国の債券等に分散投資を行うことにより、平均を上回る利回りを得ることです。
主要投資対象	ファンドは、新興諸国に直接または間接的に投資する、下記の証券および証書を含む債券に投資することができますが、これにより、ファンドによる投資が可能であるすべての証券および証書が網羅されているものではありません。 〇ソブリン債 〇社債 〇短期債務証券 〇ブレディ債 〇米国政府証券（米国債）（※） 〇米国政府機関証券（※） ファンドが投資対象として選別する証券は、投資制限において認められている場合を除き、証券取引所または定期的に取引が行われている公認かつ公開の規制ある市場で、上場または取引されているものです。 ファンドの資産はまた付随的に現金、預金証書または短期金融商品（これらに投資するファンドを含みます。）に投資することができます。例外的にまた一時的に、受益者にとって最善の利益になると考えられる場合、ファンド資産の100%を限度としてこれらに投資することができます。 ファンドは、ヘッジまたは投資目的でデリバティブを利用することができます。 ※流動性を高め、受益証券の価格変動を減少させる目的でこれらに投資を行います。
ファンドの運用方法	ファンドは、いずれかの国にまたは（社債の場合には）いずれかの業種に、限定して投資を行うことはしない予定です。 発行体、通貨または国別の投資対象比率は、投資時に支配的な市場状況によって変動します。
主な投資制限	管理会社は、主として、ファンドの資産を以下の資産に投資します。 〇譲渡性証券、短期金融商品およびルクセンブルグ投信法に適合するその他の金融商品 〇ファンドのために、管理会社はファンドの資産の10パーセントを限度として、上記に記載する金融商品以外の譲渡性証券および短期金融商品に投資することができます。 〇１．管理会社は、ファンドのために、既にファンドに含まれる同じ発行体が発行した有価証券の価値と合わせて、購入時点でファンドの純資産の10パーセントを超えないことを条件として、ある発行体の譲渡性証券または短期金融商品を購入することができます。 ２．購入する譲渡性証券または短期金融商品が加盟国（ルクセンブルグ投信法に定義されます。）または加盟国の中央政府もしくは地方政府、第三国または一カ国以上の加盟国が加入している公法に基づく国際機関が発行または保証している場合、１に定める制限はファンドの純資産の10パーセントから35パーセントに引き上げられます。 ３．EU加盟国に本拠地を置く金融機関が発行した債券に関して、各発行体が債券保有者を保護する法律規定に基づく特別な公的監督に服す場合、１に定める制限はファンドの純資産の10パーセントから25パーセントに引き上げられます。 ４．上記の規定にかかわらず、管理会社はファンドのために、リスク分散の原則に従って、ファンドの純資産の100パーセントを限度として加盟国、加盟国の地方政府、OECDのその他の加盟国、シンガポールもしくはG20（主要20カ国・地域）構成国、または一カ国以上のEU加盟国が加入している公的国際機関が発行または保証した譲渡性証券および短期金融商品に投資することができます。ただし、ファンドは少なくとも６回の発行から生じた有価証券を保有し、一回の発行から生じた有価証券がファンドの純資産の30パーセント以上を占めないことを条件とします。 〇管理会社は、一時的に、保管受託銀行がその借入および各借入条件について承認することを条件に、ファンドのためにファンドの純資産の10パーセントまで短期借入を行うことができます。
分配方針	管理会社は、ファンドの純投資収益、純実現・純未実現キャピタル・ゲインおよび分配可能な資本の中から分配金を毎月１回支払う予定です。分配は、毎月15日の営業終了時に登録されている受益者に対し支払われる予定です。分配金が５米ドル以下の場合、支払いは行われずファンドに帰属します。 ファンドの純資産総額が1,000万米ドルを下回る場合には、管理会社は、以後の分配は行われないことを決定することができます。 分配金支払の結果、ファンドの純資産総額が1,250,000ユーロ相当の米ドル金額を下回ることとなるような場合には分配を行うことができません。

≪参考情報≫

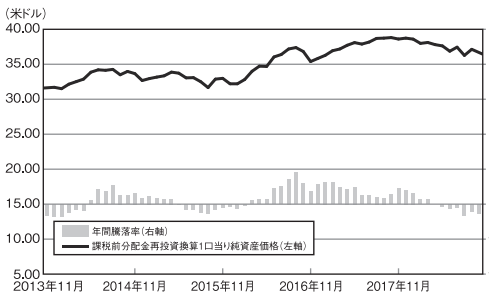
【ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較】

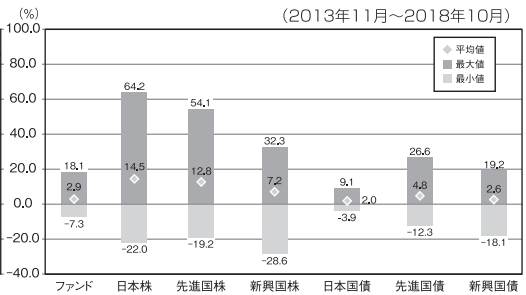
ファンドの課税前分配金再投資換算１口当り純資産価格・年間騰落率の推移

2013年11月～2018年10月の５年間におけるファンドの課税前分配金再投資換算１口当り純資産価格（毎月末時点）と、年間騰落率（毎月末時点）の推移を示したものです。

ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較

このグラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したもので、左のグラフと同じ期間における年間騰落率（各月末時点）の平均と振れ幅を、ファンドと代表的な資産クラスとの間で比較したものです。





出所：管理会社、Bloomberg L.P.および指数提供会社のデータを基に森・濱田松本法律事務所が作成

（ご注意）
- 課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格は、管理報酬等控除後のもので、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したものです。
- ファンドの年間騰落率（毎月末時点）は、毎月末とその1年前における課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格を対比して、その騰落率を算出したものです。
- ファンドの年間騰落率は、ファンドの基準通貨である米ドル建てで計算されており、円貨に為替換算されておりません。したがって、円貨に為替換算した場合、上記とは異なる騰落率となります。
- 代表的な資産クラスの年間騰落率（毎月末時点）は、毎月末とその1年前における下記の指数の値を対比して、その騰落率を算出したものです。
- ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較は、上記の5年間の毎月末時点における年間騰落率を用いて、それらの平均・最大・最小をグラフにして比較したものです。
- ファンドの課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格および年間騰落率は、実際の1口当りの純資産価格およびそれに基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。
- ファンドは、代表的な資産クラスの全てに投資するものではありません。

代表的な資産クラスを表す指数

日 本 株…TOPIX（配当込み）
先進国株…ラッセル先進国（除く日本）大型株インデックス
新興国株…S&P新興国総合指数
日本国債…BBGバークレイズE1年超日本国債指数
先進国債…FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース）
新興国債…FTSE新興国市場国債インデックス（円ベース）

（注）ラッセル先進国（除く日本）大型株インデックスおよびS&P新興国総合指数は、Bloomberg L.P.で円換算しています。

TOPIX（東証株価指数）は、株式会社東京証券取引所（以下「㈱東京証券取引所」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、㈱東京証券取引所が有しています。なお、ファンドは、㈱東京証券取引所により提供、保証または販売されるものではなく、㈱東京証券取引所は、ファンドの発行または売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

ラッセル・インデックスに関連する登録商標、トレードマーク、サービスマークおよび著作権等の知的財産権、指数値の算出、利用その他一切の権利は、ラッセル・インベストメントに帰属します。インデックスは資産運用管理の対象とはなりません。またインデックス自体は直接的に投資の対象となるものではありません。

FTSE世界国債インデックスおよび**FTSE新興国市場国債インデックス**はFTSE Fixed Income LLCにより算出および公表されている債券インデックスです。

≪ファンドデータ≫

【ファンドの組入資産の内容】 （第21期末現在）

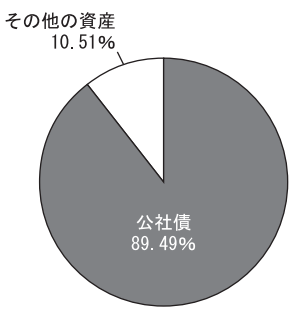
●組入上位資産

（組入銘柄数：201銘柄）

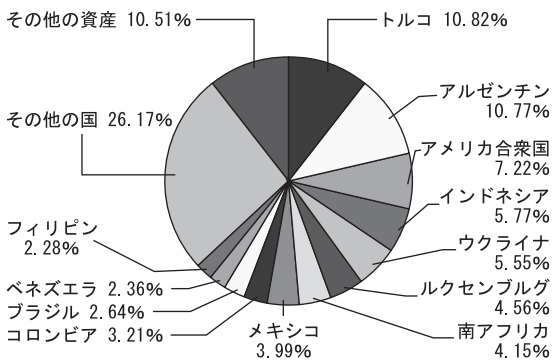
上位10銘柄	組入比率（%）
South Africa Government USD Bonds 10/20	3.81
United States Government USD Bonds 15/25	3.19
Argentina Government EUR Bonds 16/22	2.67
Argentina Government EUR Bonds 16/27	2.41
Argentina Government USD Bonds 17/19	2.25
United States Government USD Bonds 13/43	2.20
Sberbank of Russia Via SB Capital USD FLR-Notes 14/24	2.02
Ukraine Government USD Bonds 15/20	1.91
Philippine Government USD Bonds 05/30	1.67
Turkey Government USD Bonds 06/36	1.64

（注）組入比率はファンドの純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。以下円グラフも同様です。

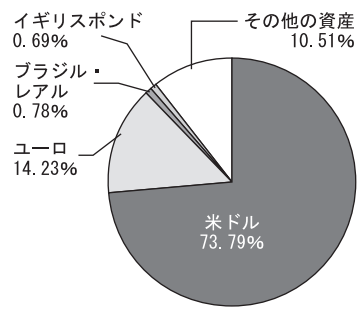
●資産別配分



●国別配分



●通貨別配分



（注１）上記円グラフには、四捨五入した比率を記載しているため、全資産の比率の合計が100.00%にならない場合があります。
（注２）組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載されています。

【純資産等】

項　　目	第21期末
純資産総額	412,110,741.76米ドル
発行済口数	50,493,539口
１口当たり純資産価格	8.16米ドル

第21期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
8,832,520	8,446,740	50,493,539
(8,832,520)	(8,446,740)	(50,493,539)

（注）（　）の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。