

# 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26期

(2022年7月1日～2023年6月30日)

### その他の記載事項

運用報告書（全体版）は代行協会のウェブサイト (<https://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。

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

### 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26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プ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。

### 第26期末

1口当たり純資産価格	6.00米ドル
純資産総額	197,807千米ドル

### 第26期

騰落率	6.06%
1口当たり分配金合計額	0.30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。

## 《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】



第25期末の 1口当たり純資産価格	5.95米ドル
第26期末の 1口当たり純資産価格	6.00米ドル
第26期中の 1口当たり分配金合計額	0.30米ドル
騰落率	6.06%

■ 1口当たり純資産価格の主な変動要因  
 当期のファンドのパフォーマンスはプラスとなりました。米国債利回りは0.83%上昇\*したものの、外貨建て新興国債券のスプレッドは大幅に縮小し、前期末に比べて0.98%縮小\*\*しました。新興国債券市場は、グローバルなリスク・センチメントの改善を背景に大幅なスプレッドの縮小がプラスとなりました。  
 \* 10年物米国債利回り（出典：Haver）  
 \*\* \* JPモルガン算出のJPモルガンEMBIグローバル・インデックスによる国債スプレッド

- \* 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およびベンチマークは、第25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。
- \* ファンドのベンチマークは、80%がJP Morgan EMBI Plus、20%がICE BofA US Treasury Current Coupon 5-Year (GA05)で構成される指数です。ベンチマーク指数は、パフォーマンス測定目的においてのみ使用され、ポートフォリオ構成の目的においては使用されません。以下同じです。

### 【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）		1.64%	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21期末 (2018年 6月末日)	第22期末 (2019年 6月末日)	第23期末 (2020年 6月末日)	第24期末 (2021年 6月末日)	第25期末 (2022年 6月末日)	第26期末 (2023年 6月末日)
1口当たり純資産価格 (米ドル)	8.16	8.53	8.21	8.18	5.95	6.00
1口当たり分配金合計額 (米ドル)	—	0.48	0.48	0.44	0.39	0.30
騰落率 (%)	—	10.88	2.04	5.04	-23.33	6.06
ベンチマーク騰落率 (%)	—	10.88	2.85	2.97	-24.00	4.45
純資産総額 (千米ドル)	412,111	371,118	337,292	323,046	208,602	197,807

(注) 課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格およびベンチマークは、第21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。

## 【投資環境について】

当期、新興国は、ロシアによるウクライナ侵攻、FRBによる急速な金融引き締め、中国の景気減速といったマイナス要因に対して下落を抑制したことにより、底堅いパフォーマンスとなりました。すなわち、多くの新興国の中央銀行が米国に先立って積極的に金融引き締めを行い、先進国よりも相対的に高い政策金利であったことから、米国債利回りが急激に上昇した局面でも新興国通貨の下落を抑える要因に繋がったとみています。また、一部の中東欧諸国を除いた多くの新興国では財政引き締めといった保守的な財政運営を行っており、高い米ドルの資金調達コストや双子の赤字（財政赤字と経常赤字）という懸念材料はあったものの、資金調達や対外不均衡の抑制に繋がりました。

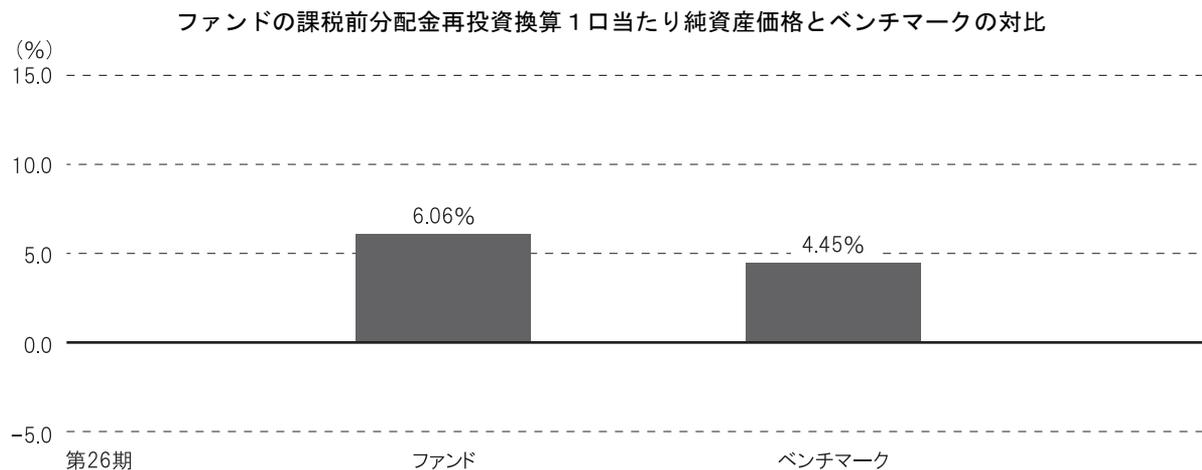
## 【ポートフォリオについて】

ファンドは市場平均を上回るリターンを追求を目的とし、米ドル建て新興国債券を中心に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。

ファンドのデュレーション（金利リスク）は積み増しを行い、2022年6月末時点の6.4年から2023年6月末時点には6.8年となりました。ベンチマーク対比ではFRBによる金融引き締めはほぼ終盤にあるとみて、デュレーションのアンダーウェイトから小幅なオーバーウェイトへと調整しました。スプレッド・デュレーションについては、期初、ロシアによるウクライナ侵攻や原油価格の急騰といった新興国債券市場へのマイナス要因を踏まえ、アンダーウェイトとしました。その後、バランスシートが脆弱なフロンティア諸国のなかでデフォルト（債務不履行）または債務再編に踏み切る国が一部みられたものの、大半の新興国諸国は下落局面を乗り切るなか、スプレッド・デュレーションのアンダーウェイトを小幅に縮小しました。国別ポジションは、各国固有の状況に応じて機動的に調整しました。原油価格の見通し改善を踏まえてサウジアラビアのソブリン債やパナマのアンダーウェイトを縮小しました。ブラジルやメキシコといった国のソブリン債については上昇したことを踏まえて、オーバーウェイト幅を縮小しました。

## 【ベンチマークとの差異について】

以下のグラフは、ファンドの課税前分配金再投資換算 1 口当たり純資産価格とベンチマークの騰落率の対比です。



### ファンドとベンチマークの騰落率の差異の状況および要因について

2022年6月30日から2023年6月30日までの12ヶ月間において、ファンドはベンチマークを1.61%上回るパフォーマンスとなりました。ロシアの継続保有、サウジアラビアやカタールのアンダーウェイトなどがプラスに寄与した一方、ドミニカ共和国のアンダーウェイトとルーマニアのオーバーウェイトなどがマイナス要因となりました。

## 【分配金について】

当期（2022年7月1日～2023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）
2022年7月18日	5.82	0.025 (0.43%)	-0.135
2022年8月17日	6.16	0.025 (0.40%)	0.365
2022年9月16日	5.90	0.025 (0.42%)	-0.235
2022年10月18日	5.45	0.025 (0.46%)	-0.425
2022年11月16日	5.83	0.025 (0.43%)	0.405
2022年12月16日	6.06	0.025 (0.41%)	0.255
2023年1月17日	6.13	0.025 (0.41%)	0.095
2023年2月16日	6.01	0.025 (0.41%)	-0.095
2023年3月16日	5.94	0.025 (0.42%)	-0.045
2023年4月18日	6.01	0.025 (0.41%)	0.095
2023年5月16日	5.99	0.025 (0.42%)	0.005
2023年6月16日	6.00	0.025 (0.41%)	0.035

（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（%）=  $100 \times a / b$

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）2022年7月18日の直前の分配落日（2022年6月17日）における1口当たり純資産価格は、5.98米ドルでした。

## 《今後の運用方針》

中国を除く新興国の成長が底堅いことが示され、PIMCOは新興国債券市場について引き続き前向きに見ています。新興国の中央銀行は、高インフレとFRBの引き締めサイクルを乗り越え、米利上げ局面における新興国での政策運営への信頼性が高まったとみています。既に一部の新興国の中央銀行は利下げを開始していますが、今後の金融緩和のペースと規模は世界的な投資家心理、新興国の為替相場の動向、FRBによる今後の政策方針により左右されるとみています。高水準の実質金利と成長率の鈍化により、ほとんどの新興諸国では財政収支は横ばいで推移しています。多くの新興国ではコロナショック後に上昇した政府債務比率は低下に転じており、債務不履行に陥った高リスク国の中にはIMF（国際通貨基金）からの金融支援を受けている国が存在します。

中国の景気回復に対する市場の期待は後退し、景気鈍化への懸念が高まりました。同国の成長率は想定より鈍化していますが、成長率の低下は経済全体のデレバレッジと投資主導の成長モデルからの脱却という広い文脈で見るべきであると考えています。中国を除く新興国については、金融引き締めの影響が実体経済に波及するに伴い、2024年の成長率は緩やかになると予想されます。コア・インフレ率の低下が総合インフレ率の低下を促し、インフレ鈍化は継続するとみています。また、「エルニーニョ」現象による異常気象を背景とした食料品価格の上昇の可能性についても足元は後退していることもインフレ低下要因になると考えています。

政治面では、アルゼンチン、ポーランド、エクアドル、パキスタン、エジプトなどで総選挙が実施されるため、国内の政治情勢については注視が必要であると考えています。当期前半にかけてラテンアメリカのブラジル、チリ、コロンビアといった3カ国では政治的な混乱は一段落したとみています。また、トルコの伝統的な金融政策への方針転換については注目しており、過去においては伝統的な金融政策は短命に終わりましたが、今回が同じ状況となるのかは未知数です。

外貨建て新興国債券については、バランスシートの回復が進んでいるフロンティア諸国に引き続き注目しています。また、国内の積極的な構造改革によりファンダメンタルズの改善が進むことを見越して、メキシコ、インドネシア、インドといった国を選好します。

## 《お知らせ》

該当事項はありません。

## 《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	<p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p>
運用方針	<p>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プ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。</p>
主要投資対象	<p>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。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ソブリン債</li> <li>○社債</li> <li>○短期債務証券</li> <li>○プレディ債</li> <li>○米国政府証券（米国債）（※）</li> <li>○米国政府機関証券（※）</li> </ul> <p>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。</p> <p>ファンドは、経常的もしくは例外的な支払いをカバーするために、またはルクセンブルグ投信法第41条（1）に規定される適格資産にファンドの投資方針に沿って再投資するために必要な期間、もしくは市場環境が悪化している場合には厳密に必要な期間、純資産の20%を上限として、付随的に流動資産（即ち、当座勘定で銀行に保有するいつでもアクセス可能な現金など要求払銀行預金）を保有することができます。例外的に悪化した市場環境においては、かつ受益者の利益のために正当化される場合には、当該制限は一時的に引き上げることができます。</p> <p>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。</p> <p>※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。</p>
ファンドの運用方法	<p>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。</p> <p>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。</p>
主な投資制限	<p>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。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○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</li> <li>○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。</li> <li>○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。</li> <li>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。</li> <li>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25パーセントに引き上げられます。</li> <li>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。</li> <li>○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。</li> </ul>
分配方針	<p>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。</p> <p>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ことを決定することができます。</p> <p>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。</p>

## 《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】

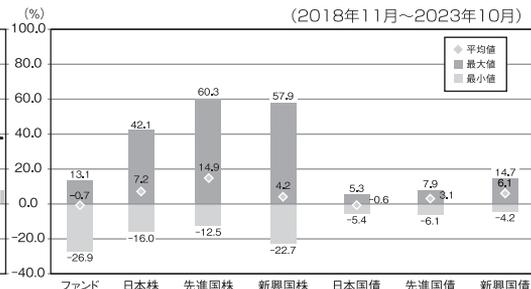
#### ファンドの課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格・年間騰落率の推移

2018年11月～2023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られません。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…FTSE先進国株価指数（除く日本、円ベース）  
 新興国株…S&P新興国総合指数  
 日本国債…ブルームバーグE1年超日本国債指数  
 先進国債…FTSE世界国債指数（除く日本、円ベース）  
 新興国債…FTSE新興国市場国債指数（円ベース）

(注)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）の指数値およびTOPIXに係る標準または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社（以下「JPX」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TOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXに係る標準または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。

FTSE先進国株価指数（除く日本、円ベース）、FTSE世界国債指数（除く日本、円ベース）およびFTSE新興国市場国債指数（円ベース）に関するすべての権利は、London Stock Exchange Group plcまたはそのいずれかのグループ企業に帰属します。各指数は、FTSE International Limited、FTSE Fixed Income LLCまたはそれらの関連会社等によって計算されています。London Stock Exchange Group plcおよびそのグループ企業は、指数の使用、依存または誤謬から生じるいかなる負債について、何人に対しても一切の責任を負いません。

## 《ファンドデータ》

### 【ファンドの組入資産の内容】

(第26期末現在)

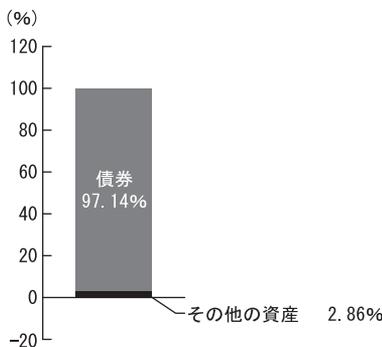
#### ●組入上位資産

(組入銘柄数：288銘柄)

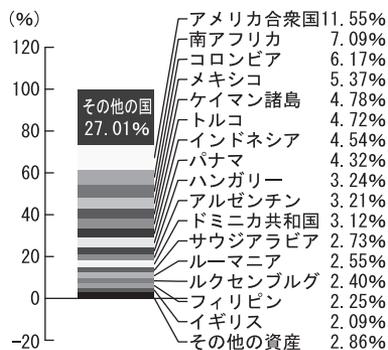
上位10銘柄	組入比率 (%)
United States Government USD Bonds 13/43	4.11
United States Government USD Bonds 22/42	2.10
Pertamina USD Notes 21/26	2.06
Mexico Government USD Bonds 20/51	1.83
Colombia Government USD Bonds 15/26	1.68
South Africa Government ZAR Bonds 98/26	1.63
Eskom Holdings USD Notes 18/28	1.60
Panama Government USD Bonds 99/29	1.47
Colombia Government USD Bonds 09/41	1.43
Dominican Government USD Bonds 23/31	1.41

(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。

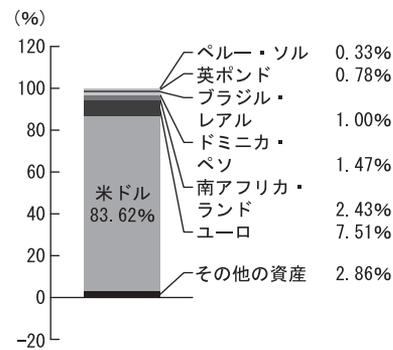
#### ●資産別配分



#### ●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26期末
純資産総額	197,806,525.31米ドル
発行済口数	32,952,409口
1口当たり純資産価格	6.00米ドル

第26期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
1,494,070 (1,494,070)	3,602,702 (3,602,702)	32,952,409 (32,952,409)

(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。