

ピムコ・バミューダ・トラストⅡー

ピムコ・バミューダ・インカム・ファンドA

クラスM (米ドル) (助言口座専用) /
クラスM (日本円) (助言口座専用)

バミューダ籍ノオープン・エンド契約型外国投資信託

交付運用報告書

作成対象期間 第4期

(2023年11月1日～2024年10月31日)

その他記載事項

運用報告書(全体版)は代行協会のウェブサイト
(<https://www.sc.mufig.jp/products/trust/index.html>) (「外国投資信託運用報告書」)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

パシフィック・インベストメント・
マネジメント・カンパニー・エルエルシー

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、ピムコ・バミューダ・トラストⅡーピムコ・バミューダ・インカム・ファンドA(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第4期の決算を行いました。

ファンドの投資目的は、ピムコ・バミューダ・インカム・ファンド(M)(以下「マスター・ファンド」といいます。)への投資を通じて、世界(新興国を含みます。以下同じ。)の幅広い種類の公社債等およびそれらの派生商品等を実質的な主要投資対象とし、利子収益の最大化および二次的にキャピタルゲインの獲得を目指します。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4期末

クラス名	1口当たり 純資産価格	純資産総額
クラスM(米ドル)(助言口座専用)	10.35米ドル	97,8百万米ドル
クラスM(日本円)(助言口座専用)	9,032円	161.1億円

第4期

クラス名	騰落率 (%)	1口当たり 分配金額
クラスM(米ドル)(助言口座専用)	11.05	0米ドル
クラスM(日本円)(助言口座専用)	4.56	0円

(注) 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。なお、ファンドに分配金の支払実績はありません。

《運用経過》

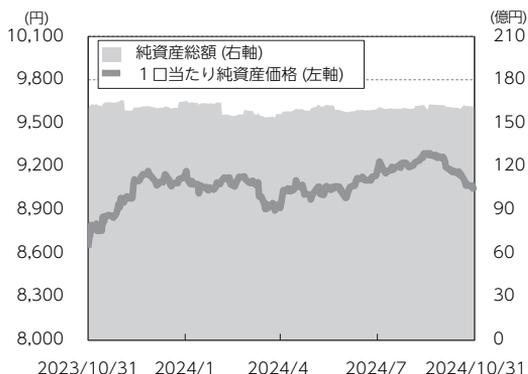
【当期の1口当たり純資産価格等の推移について】

- (注1) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引き前の分配金を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。ただし、ファンドは当期において、分配を行っていないため、分配金再投資1口当たり純資産価格の値は1口当たり純資産価格の値と同じです。
- (注2) ファンドにおいて、分配金の再投資は行っていません。
- (注3) ファンドにベンチマークは設定されていません。

クラスM (米ドル) (助言口座専用)



クラスM (日本円) (助言口座専用)



	第3期末の 1口当たりの 純資産価格	第4期末の 1口当たりの 純資産価格	第4期中の 1口当たりの 分配金額	騰落率 (%)
クラスM (米ドル) (助言口座専用)	9.32米ドル	10.35米ドル	0米ドル	11.05
クラスM (日本円) (助言口座専用)	8,638円	9,032円	0円	4.56

■ 1口当たり純資産価格の主な変動要因

<クラスM (米ドル) (助言口座専用) >

● 上昇要因

- 保有している債券から利子収入を得たこと
- 住宅ローン担保証券などが上昇したこと

● 下落要因

- 日本の長期金利が低下するなか、同金利のリスクをショートしていたこと
- 英国の金利が低下するなか、同金利のリスクをショートしていたこと

<クラスM（日本円）（助言口座専用）>

● 上昇要因

- 保有している債券から利子収入を得たこと
- 住宅ローン担保証券などが上昇したこと

● 下落要因

- 日本の長期金利が低下するなか、同金利のリスクをショートしていたこと
- 英国の金利が低下するなか、同金利のリスクをショートしていたこと
- 為替取引コストがマイナスに寄与したこと

【費用の明細】

項目	項目の概要	
管理報酬*	年率0.75%	投資顧問、管理事務および第三者への業務の提供および提供の手配の対価
代行協会員報酬	年率0.05%	受益証券に関する目論見書の配布、受益証券1口当たり純資産価格の公表ならびに日本の法令および日本証券業協会規則により作成を要する運用報告書等の文書の配布等の業務の対価
販売報酬	年率0.65%	受益証券の販売業務、購入・買戻しの取扱業務、運用報告書の交付等購入後の情報提供業務およびこれらに付随する業務の対価
その他の費用・手数料(当期)	0.022%	弁護士報酬、支払利息およびその他の費用

(注) 各報酬については、目論見書に定められている料率および金額を記しています。「その他の費用・手数料(当期)」には、運用状況等により変動するものや実費となるものが含まれます。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。

* 管理会社はファンドが必要とする一定の第三者により提供されたサービスに費用を負担します。これには、受託会社の報酬、管理事務代行報酬、保管報酬および名義書換事務報酬が含まれます。

※ マスター・ファンドに係る報酬はありません。

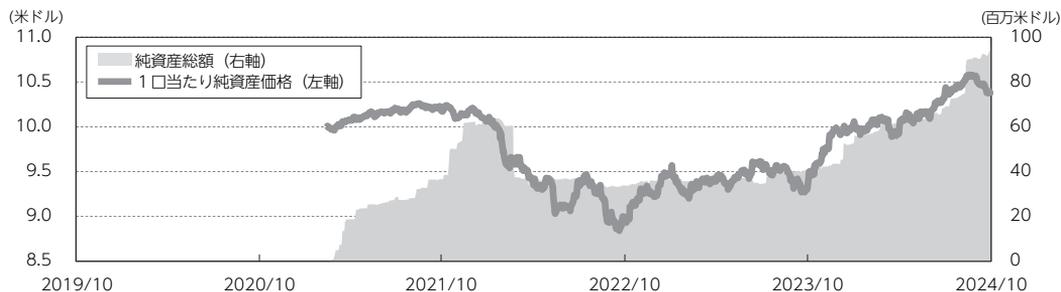
【最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について】

(注1) クラスM(米ドル)(助言口座専用)は2021年3月15日に当初発行価格10米ドルで設定されました。クラスM(日本円)(助言口座専用)は2021年3月15日に当初発行価格10,000円で設定されました。

(注2) 分配金再投資1口当たり純資産価格は、受益証券1口当たりの当初発行価格を起点として計算しています。ファンドには分配実績がないため、分配金再投資1口当たり純資産価格の値は1口当たり純資産価格の値と同じです。

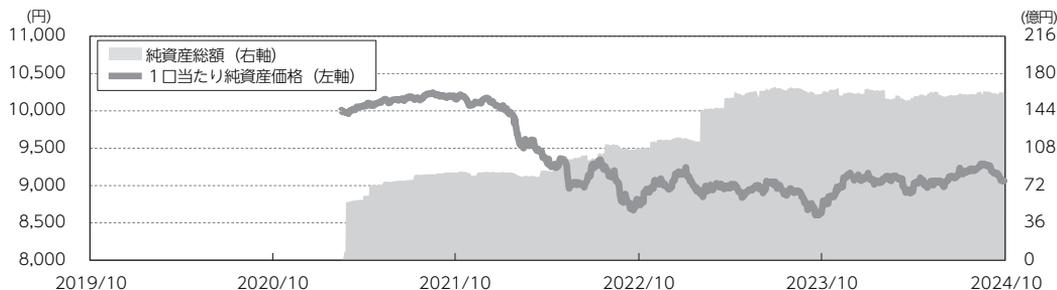
(注3) ファンドにベンチマークおよび参考指数は設定されていません。

クラスM(米ドル)(助言口座専用)



	運用開始日 (2021年3月15日) ^(注1)	第1期末 (2021年10月31日)	第2期末 (2022年10月31日)	第3期末 (2023年10月31日)	第4期末 (2024年10月31日)
1口当たり純資産価格 (米ドル)	10.00	10.18	8.98	9.32	10.35
1口当たり分配金額 (米ドル)	—	0	0	0	0
騰落率 (%)	—	1.80	-11.79	3.79	11.05
純資産総額 (百万米ドル)	0.01	36.6	33.8	40.6	97.8

クラスM(日本円)(助言口座専用)



	運用開始日 (2021年3月15日) ^(注1)	第1期末 (2021年10月31日)	第2期末 (2022年10月31日)	第3期末 (2023年10月31日)	第4期末 (2024年10月31日)
1口当たり純資産価格 (円)	10,000	10,160	8,799	8,638	9,032
1口当たり分配金額 (円)	—	0	0	0	0
騰落率 (%)	—	1.60	-13.40	-1.83	4.56
純資産総額 (億円)	0.3	84.4	108.0	160.3	161.1

【投資環境について】

期初、FRB（米連邦準備制度理事会）が利下げを示唆したことから、米国債券相場は上昇しました。一方、期中は米CPI（消費者物価指数）を受けてインフレ再燃の懸念が高まったことなどから、下落しました。期末にかけては、市場予想を下回る雇用統計、求人件数の低下、ISM製造業景況感指数等の低下等を背景に米景気の減速が意識されたことに加え、FOMC（米連邦公開市場委員会）において政策金利の引き下げが実施されたことから、上昇しました。期間を通じては、インフレ再燃への懸念がマイナス要因となったものの、米景気の減速への警戒感に伴う米金利の低下がプラス要因となり、米国債券市場は小幅に上昇しました。

【ポートフォリオについて】

- ピムコ・バミューダ・インカム・ファンド（M）（以下「マスター・ファンド」といいます。）への投資を通じて、主として世界の幅広い種類の公社債およびそれらの派生商品を高位に組み入れる運用を行いました。
- マスター・ファンドでは、引き続き全体の金利リスク量を抑制しつつ、市場環境に応じて調整しています。当期間においては、主に期の後半、FRB（米連邦準備制度理事会）をはじめとする各国中央銀行の金融政策なども睨みながら、金利の低下に合わせて、主に米国金利リスクを中心に削減しました。一方、高金利環境が景気に影響しやすい英国等の金利リスクを組み入れました。引き続き、金融引締が見込まれる日本の金利リスクは売り持ちとしています。セクター戦略については、景気後退のリスクも意識される中、リスクオフ時に底堅い値動きが期待され、かつ魅力的な上乗せ利回りを提供している米国政府系住宅ローン担保証券を引き続き選好しています。また、住宅価格の上昇から恩恵を受け、今後も安定した利払いが期待できる非政府系モーゲージ証券への投資を継続しています。一方、社債やバンクローンについては組入れを抑制しつつも厳選した銘柄に投資しました。利回りが相対的に高い新興国についてはメキシコやブラジル等への分散投資を継続しました。
- ピムコ・バミューダ・インカム・ファンドA クラスM（日本円）は、純資産総額を米ドル換算した額とほぼ同額程度の米ドル売り円買いの為替取引を行い、為替変動リスクの低減を図りました。円・米ドル為替市況の変動が基準価額に与える影響は限定的となりました。

【分配金について】

該当事項はありません。

《今後の運用方針》

◎運用環境の見通し

- PIMCO（パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシー）では、2024年はインフレ再燃の懸念が高まったものの、2025年は消費や賃金上昇率の正常化が進行することから、主要先進国の中央銀行が政策金利を中立的な水準に戻すため、引き続き利下げを継続することを予想しています。インフレの鎮静化に伴い、成長率と伸びが鈍化するなか、ECBは引き続き利下げを継続したことに加え、FRBは9月と11月に利下げを行いました。大統領選挙に勝利したトランプ氏の政策を踏まえれば、米国経済はソフトランディング（軟着陸）する可能性が高いとみていますが、長期的には経済にプラスとなる政策が更なるインフレ圧力を生み出すリスクもあります。PIMCOは、緩やかな経済成長のなかで企業の利益率が鈍化すると共に賃金上昇も抑えられるとみるなか、インフレ率については2025年内には政策目標水準に収れんしていくと予想しており、金融政策については、ECB（欧州中央銀行）は今後も利下げを継続し、最終的な政策金利水準は2%程度になるとみています。かかる環境下、投資においては引き続き慎重なリスク管理が求められると考えており、投資の元本保全を意識しつつ、魅力的な水準のインカム収入を獲得していくことは、中長期的にも引き続き重要なテーマであると考えています。

◎今後の運用方針

- ピムコ・バミューダ・インカム・ファンド（M）への投資を通じて、主として世界の幅広い種類の公社債およびそれらの派生商品を高位に組み入れる運用を行います。
- 運用戦略としてはリスク取得に過度に傾斜しない投資指針を通じ、市場が軟調となる局面において下値を抑制すると共に、確信度の高いボトムアップの投資アイデアに基づく魅力的な投資機会の発掘に取り組んでいます。引き続き、質の良い高利回り資産を中心とする「攻め」の資産と、リスクオフ時にポートフォリオを安定化させる「守り」の資産のバランスを重視し、「良質なインカム」を着実に積み上げることで、引き続き元本の保全と安定的なインカムの提供を目指します。
- ピムコ・バミューダ・インカム・ファンドA クラスM（日本円）は、純資産総額を米ドル換算した額とほぼ同額程度の米ドル売り円買いの為替取引を行い、為替変動リスクの低減を図ります。

《お知らせ》

該当事項はありません。

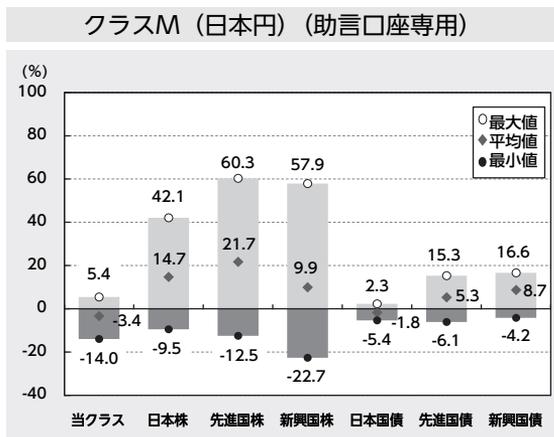
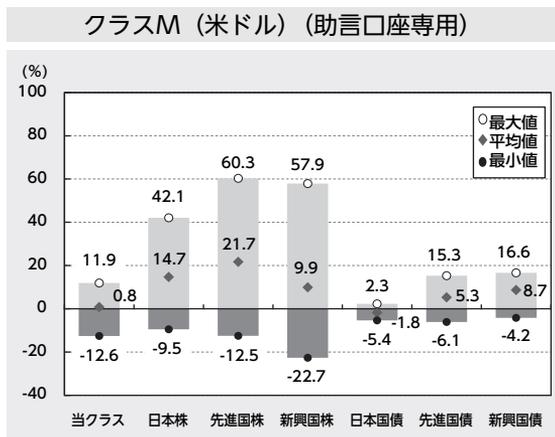
《ファンドの概要》

ファンド形態	バミューダ籍／オープン・エンド契約型外国投資信託	
信託期間	ファンドは、有価証券報告書「ファンドの解散」に記載する一定の状況下で早期に終了しない限り、信託証書の日付（2003年12月1日）から100年間継続する予定です。なお、ファンドの運用開始日は2021年3月15日です。	
運用方針	ピムコ・バミューダ・インカム・ファンド（M）（以下「マスター・ファンド」といいます。）への投資を通じて、世界（新興国を含みます。以下同じ。）の幅広い種類の公社債等およびそれらの派生商品等を実質的な主要投資対象とし、利子収益の最大化および二次的にキャピタルゲインの獲得を目指します。	
主要投資対象	ファンド	ピムコ・バミューダ・インカム・ファンド（M）
	マスター・ファンド	世界の幅広い種類の公社債等およびそれらの派生商品等
ファンドの運用方法	<p>・ファンドは、マスター・ファンドへの投資を通じて、世界の幅広い種類の公社債等およびそれらの派生商品等に実質的な投資を行います。</p> <p>・マスター・ファンドは、投資適格未満の公社債等にも投資を行います。</p> <p>・マスター・ファンドは、主として米ドルの通貨エクスポージャーを持ちますが、米ドル以外の通貨エクスポージャーを総資産の10%以内で持つことができます。</p> <p>クラスM（米ドル）（助言口座専用）は、為替ヘッジを行いません。</p> <p>クラスM（日本円）（助言口座専用）は、通常、95%から105%の範囲で対円での為替ヘッジを行うことを目指しています。</p>	
主な投資制限	<p>マスター・ファンドについては、以下のとおりです。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・通常、総資産の65%以上を世界の幅広い種類の公社債等およびそれらの派生商品等に投資します。 ・投資適格未満の公社債への投資比率は総資産の50%以内とします。ただし、資産担保証券およびモーゲージ証券についてはこの限りではありません。 ・ポートフォリオの平均デュレーション[※]は、原則として0～8年の範囲で調整します。 <p>[※]デュレーションとは、金利変動に対する証券価格の感応度を決定するために使用される指標です。この値が大きいかほど、その証券の金利変動に対する債券価格の感応度が大きくなります。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・米ドル以外の通貨エクスポージャーを総資産の10%以内で持つことができます。 ・新興国の発行体が発行する銘柄への投資は総資産の20%以内とします。 <p>ファンドについては、以下のとおりです。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ファンドの純資産総額の10%を超えて、借入を行うものではありません。 ・ファンドは、私募株式、非上場株式または不動産等、流動性に欠ける資産に対しその純資産の15%を超えて投資を行いません。 ・投資対象の購入、投資および追加の結果、ファンドの資産額の50%を超えて、日本の金融商品取引法第2条第1項に規定される「有価証券」の定義に該当しない資産を構成する場合、かかる投資対象の購入、投資および追加を行いません。 	
配分方針	原則として配分は行いません。	

《参考情報》

【ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較】

2020年2月～2025年1月の5年間に於ける年間騰落率（各月末時点）（ただし、クラスM（米ドル）（助言口座専用）およびクラスM（日本円）（助言口座専用）は2021年3月15日に運用を開始しております。）の平均の振れ幅を、ファンドと他の代表的な資産クラス（円ベース）との間で比較したものです。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外国法共同事業が作成

- ・分配金再投資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す。ただし、ファンドについては分配金の支払実績はないため、分配金再投資1口当たり純資産価格は受益証券1口当たり純資産価格と等しくなります。
- ・ファンドの年間騰落率（各月末時点）は、各月末とその1年前における分配金再投資1口当た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。（月末が営業日でない場合は直前の営業日を月末とみなします。）
- ・ファンドの年間騰落率は、ファンドの参照通貨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（各月末時点）は、各月末とその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。（月末が休日の場合は直前の営業日を月末とみなします。）
- ・ファンドと他の代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較は、上記の5年間の各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）の指数値及びTOPIXに係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社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・ノウハウ及びTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、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4期末現在)

ピムコ・バミューダ・インカム・ファンドA

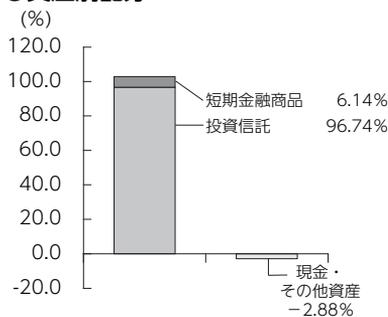
●組入上位資産

(組入銘柄数：21銘柄)

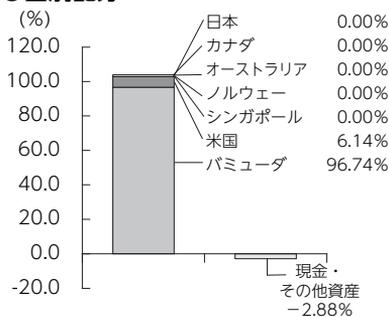
銘柄	組入比率 (%)
PIMCO Bermuda Income Fund (M)	96.74
U.S. Treasury Bills	2.06
U.S. Treasury Bills	1.48
U.S. Treasury Bills	1.17
U.S. Treasury Bills	0.53
U.S. Treasury Bills	0.49
U.S. Treasury Bills	0.17
U.S. Treasury Bills	0.15
U.S. Treasury Bills	0.08
U.S. Treasury Bills	0.00

(注) 組入比率はファンドの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいいます。以下棒グラフも同様です。

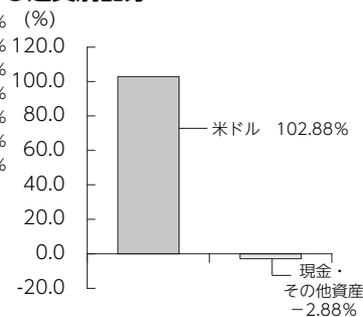
●資産別配分



●国別配分



●通貨別配分



(注) 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4期末	
	純 資 産 総 額	クラスM (米ドル) (助言口座専用)
クラスM (日本円) (助言口座専用)		161.1億円
発 行 済 口 数	クラスM (米ドル) (助言口座専用)	9,445,580.699口
	クラスM (日本円) (助言口座専用)	1,783,402.442口
1口当たり純資産価格	クラスM (米ドル) (助言口座専用)	10.35米ドル
	クラスM (日本円) (助言口座専用)	9,032円

	第4期		
	販 売 口 数	買 戻 口 数	発 行 済 口 数
クラスM(米ドル)	5,727,814.936	641,905.255	9,445,580.699
(助言口座専用)	(5,727,814.936)	(641,905.255)	(9,445,580.699)
クラスM(日本円)	277,922.589	349,937.252	1,783,402.442
(助言口座専用)	(277,922.589)	(349,937.252)	(1,783,402.442)

(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。

マスター・ファンドの概要

PIMCOバミューダ・インカム・ファンド (M)

以下は、PIMCOバミューダ・インカム・ファンド (M) の直近の計算期間 (2023年11月1日～2024年10月末日) および当該計算期間末日現在の情報です。

● 基準価額の推移

(2023年11月1日～2024年10月末日)



● 1万口当たりの費用明細

(2023年11月1日～2024年10月末日)

1万口当たりの費用明細に相当する情報がないため、開示できません。

● 組入上位10銘柄

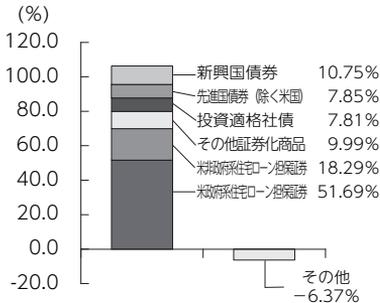
(組入銘柄数：2,283銘柄)

(2024年10月末日現在)

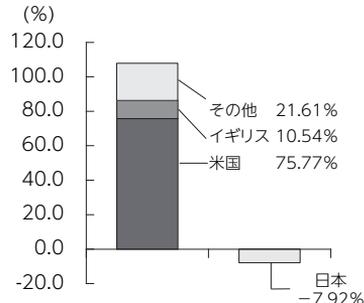
順位	銘柄名	国	業種/種別	組入比率
1	GNMA II TBA 4.0% DEC 30YR JMBO	米国	米政府系住宅ローン担保証券	6.16%
2	GNMA II TBA 5.0% DEC 30YR JMBO	米国	米政府系住宅ローン担保証券	5.91%
3	GNMA II TBA 4.5% DEC 30YR JMBO	米国	米政府系住宅ローン担保証券	5.06%
4	GNMA II TBA 5.5% DEC 30YR JMBO	米国	米政府系住宅ローン担保証券	3.97%
5	GNMA II TBA 4.0% NOV 30YR JMBO	米国	米政府系住宅ローン担保証券	3.87%
6	GNMA II TBA 3.5% DEC 30YR JMBO	米国	米政府系住宅ローン担保証券	3.58%
7	GNMA II TBA 3.0% DEC 30YR JMBO	米国	米政府系住宅ローン担保証券	3.21%
8	FNMA TBA 5.5% DEC 30YR	米国	米政府系住宅ローン担保証券	2.12%
9	GNMA II MULTPL SGL 30YR #MA9169M	米国	米政府系住宅ローン担保証券	1.92%
10	FNMA TBA 3.5% DEC 30YR	米国	米政府系住宅ローン担保証券	1.84%

(注) 組入比率は債券評価額に対する各組入資産の評価額の割合です。以下、円グラフおよび棒グラフも同様です。

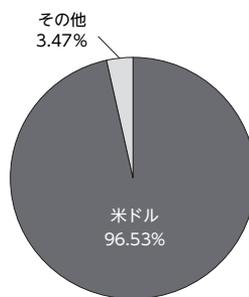
● 資産別配分



● 国別配分



● 通貨別配分



(注1) 構成比率が5%未満の項目は「その他」に分類しています。

(注2) 上記グラフには、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100.0%にならない場合があります。