

# 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28期  
(2024年7月1日～2025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28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。

#### 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（<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。

### 第28期末

1口当たり純資産価格	6.59米ドル
純資産総額	181,311千米ドル
第28期	
騰落率	10.46%
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。

管理会社

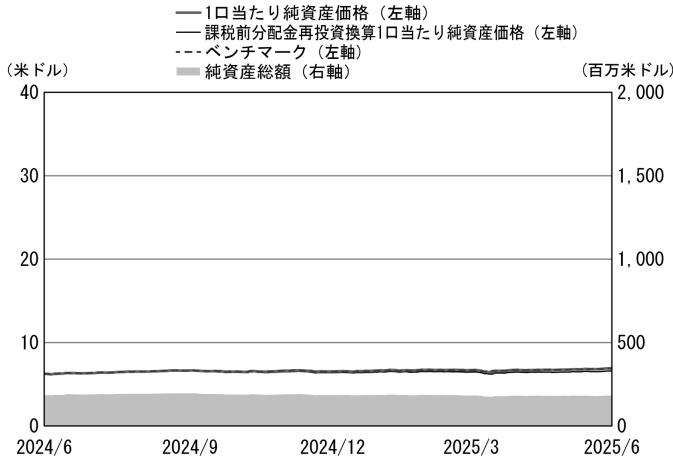
アリアンツ・グローバル・インベスターーズ・  
ゲーエムベーハー

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】



第27期末の 1口当たり純資産価格	6.25米ドル
第28期末の 1口当たり純資産価格	6.59米ドル
第28期中の 1口当たり分配金合計額	0.30米ドル
騰落率	10.46%

■ 1口当たり純資産価格の主な変動要因  
当期のファンダム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0.17%低下\*し、外貨建て新興国債券のスプレッドは0.48%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スプレッドの縮小がプラス要因となり、上昇しました。

\* 10年物米国債利回り（出典：ブルームバーグ）  
\*\* 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ダムへ再投資したとみなして算出したもので、ファンダム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27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。

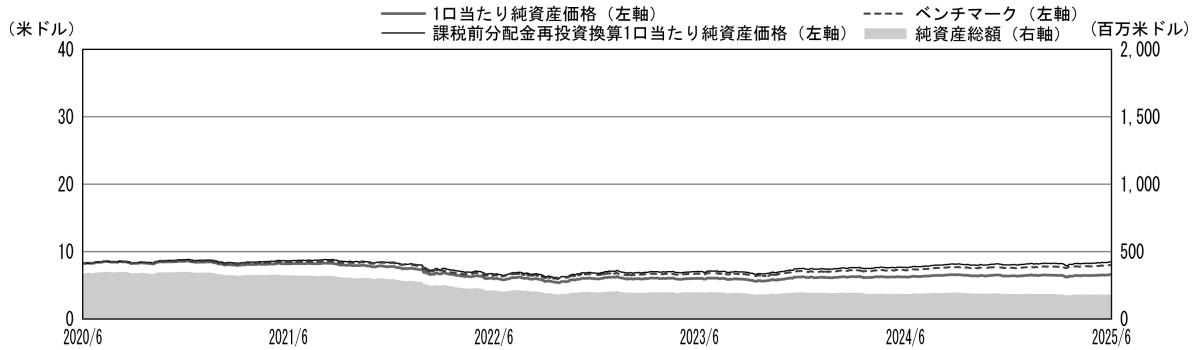
\* ファンダムのベンチマークは、80%がJP Morgan EMBI Plus、20%がICE BofA US Treasury Current Coupon 5-Year (GA05) で構成される指標です。ベンチマーク指数は、パフォーマンス測定の目的においてのみ使用され、ポートフォリオ構成の目的においては使用されません。以下同じです。

### 【費用の明細】

項目	項目の概要	
管理報酬等	ファンダム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%
	代行協会員報酬	平均純資産総額の年率0.5%
その他の費用（当期）	2.55%	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ダム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)	第27期末 (2024年 6月末日)	第28期末 (2025年 6月末日)
1口当たり純資産価格 (米ドル)	8.21	8.18	5.95	6.00	6.25	6.59
1口当たり分配金合計額 (米ドル)	—	0.44	0.39	0.30	0.30	0.30
騰落率 (%)	—	5.04	-23.33	6.06	9.45	10.46
ベンチマーク騰落率 (%)	—	2.97	-24.00	4.45	8.07	10.55
純資産総額 (千米ドル)	337,292	323,046	208,602	197,807	185,361	181,311

(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23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、新興国債券市場は、いくつかのハイ・イールド国が引き続き債務再編を進展させたこと、米国関税の不確実性やグローバルサプライチェーンの変化に対して資産クラスが耐久性を示したことにより、プラスのパフォーマンスとなりました。多くの新興国は、金融引き締めと健全な政府のバランスシート、そして大きな外部不均衡がない状態でこの局面に入りました。グローバルな資本フローも新興国市場に回帰しつつあり、各国の資金調達ニーズを満たし、グローバル資本市場へのアクセスの維持に寄与しています。金融政策面では、新興国の中央銀行は緩和バイアスを維持し続けており、FRBが利下げを継続するなかで、さらなる緩和の余地があるはずです。

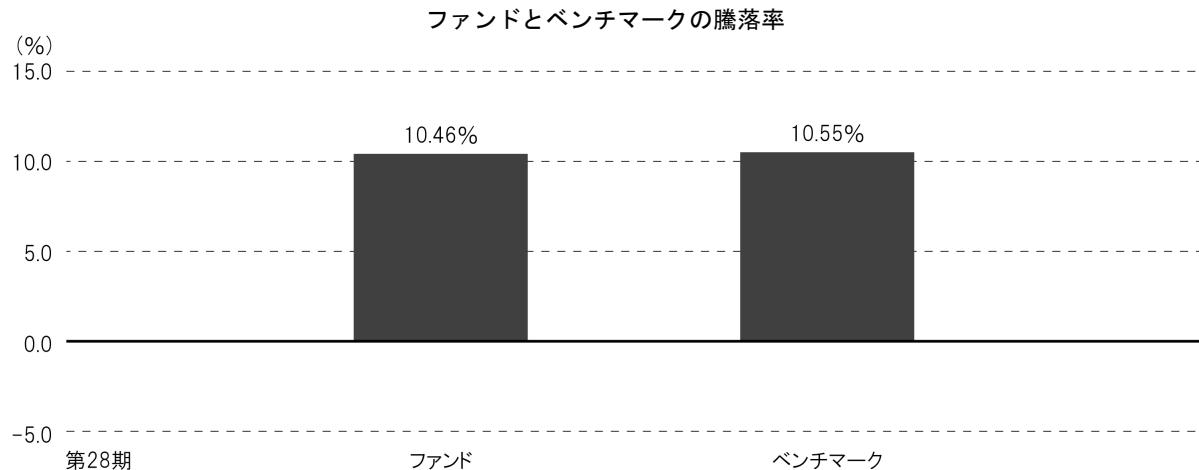
## 【ポートフォリオについて】

ファンドは市場平均を上回るリターンの追求を目的とし、米ドル建て新興国債券を中心に投資を行っています。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。

絶対値ベースでは、ファンドのデュレーション（金利リスク）は徐々に減少し、2024年6月の6.73年から2025年6月には6.49年となりました。ベンチマーク対比では、FRBの緩和サイクルが近いとの観測の高まりから、ファンドはデュレーションのオーバーウェイトを小幅に拡大しました。スプレッドについては、期初、いくつかのハイ・イールド新興国の債務再編をめぐる不透明感からアンダーウェイトとしましたが、その後、新興国のファンダメンタルズの見通しが改善したため、アンダーウェイトを解消しました。サウジアラビアやUAEなどの湾岸アラブ諸国のアンダーウェイトを縮小し、ブルガリアなどの中・東欧諸国をアンダーウェイトに移行しました。

## 【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

2024年6月30日から2025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0.09%下回るパフォーマンスとなりました。エクアドル国債は、好ましい選挙結果とIMFとの合意可能性に対する楽観論の再燃によりリスクプレッドが縮小したことから、そのオーバーウェイトポジションはパフォーマンスに寄与した要因として挙げられます。これは、年初のUAEとの大型投資取引に伴い流動性が改善し好調なパフォーマンスをあげたエジプト国債のアンダーウェイトポジションによって、相殺されました。

【分配金について】

当期（2024年7月1日～2025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 <sup>(注1)</sup> )	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 <sup>(注2)</sup>
2024年7月16日	6.30	0.025 (0.40%)	0.095
2024年8月19日	6.43	0.025 (0.39%)	0.155
2024年9月17日	6.57	0.025 (0.38%)	0.165
2024年10月16日	6.49	0.025 (0.38%)	-0.055
2024年11月18日	6.38	0.025 (0.39%)	-0.085
2024年12月17日	6.45	0.025 (0.39%)	0.095
2025年1月16日	6.40	0.025 (0.39%)	-0.025
2025年2月18日	6.48	0.025 (0.38%)	0.105
2025年3月18日	6.49	0.025 (0.38%)	0.035
2025年4月16日	6.34	0.025 (0.39%)	-0.125
2025年5月16日	6.45	0.025 (0.39%)	0.135
2025年6月17日	6.50	0.025 (0.38%)	0.075

(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、ファンドの收益率とは異なる点にご留意ください。

$$\text{対1口当たり純資産価格比率 (\%)} = 100 \times a / b$$

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。

$$\text{分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額} = b - c$$

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) 2024年7月16日の直前の分配落日（2024年6月18日）における1口当たり純資産価格は、6.23米ドルでした。

## 《今後の運用方針》

PIMCOは、新興国債券市場における投資機会には引き続き期待しており、先進国債券市場を大幅に上回るパフォーマンスを発揮する可能性があります。関税を巡る騒動が続いているにもかかわらず、新興国の国家財政は健全な成長率格差、金融緩和、規律ある財政政策を特徴として堅調さを維持しており、2025年の終わりまでソブリン債務のデフォルトはゼロと予想しています。トランプ大統領の介入主義的な政策姿勢の強化は、投資家に将来の米国ポートフォリオの資金フローを再考させ、リスク管理を促しています。この調整は既に新興国資産のリターン向上に寄与し、新たな関心を呼び始めています。とはいっても、関税の不確実性や中東における継続的な地政学的緊張といった主要な逆風は依然として存在します。

米国景気後退の予想確率は低下したものの、米国経済のハードデータには減速の兆候が見られ、投資家の関心は国内成長と地政学的リスクの両方に注がれています。こうした状況下では、とりわけ貿易や資本移動をとりまくグローバルな情勢が秩序立って展開することで、米ドル安が持続する可能性が高いとみています。米国から分散投資を進め、投資条件がより優れた地域へのエクスポージャーを求める投資家の動向により、非米国資産のなかでも特に新興国市場は恩恵を受けています。多くの新興国は、金融引き締めと健全な政府のバランスシート、そして大きな外部不均衡がない状態でこの局面に入りました。

最近の関税ショックは世界経済にインフレ緩和効果をもたらし、新興国の中央銀行に経済成長支援へ焦点を移す余地を与えました。インフレが抑制された状態で多くの新興国通貨が米ドルに対して上昇し、世界経済の成長が鈍化するなか、新興国の中央銀行は追加利下げを実施しました。主要新興国経済圏では、解放の日より前の28%から増加し、現在は60%が金融緩和政策を実施しており、政策スタンスの広範な転換が浮き彫りとなっています。これは、中央銀行が利下げを実施しインフレ抑制より経済成長を優先できる、潜在的な複数年にわたる好循環サイクルの始まりを示していると考えられます。

今後、2025年下半期から2026年にかけては、特に選挙日程が集中し、新たな国際秩序における勝者と敗者が明確になるにつれ、特異的な要因がより顕著になる見込みです。一方で、反汚職候補が勝利したルーマニアやユーロ導入目前のブルガリアなどでは既に前向きな政治的進展が見られます。こうした動きは堅調なリターンの正当性を裏付けるものです。

こうした背景のもと、PIMCOは、ボラティリティの高い環境下での投資機会やプライマリー市場での新発債コンセッション（上乗せ利回り）を享受できるよう、十分な流動性を確保しつつ、ポートフォリオ全体の質を高く保つことに引き続き注力しています。

## 《お知らせ》

該当事項はありません。

## 《ファンドの概要》

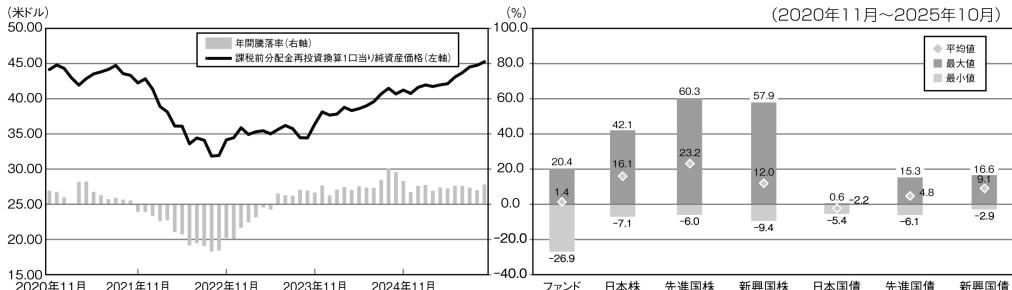
ファンド形態	ルクセンブルグ籍／契約型外国投資信託
信託期間	ファンドの存続期間は無期限です。
繰上償還	ファンドは、管理会社と保管受託銀行の合意により、いつでも解散することができます。 ルクセンブルグの2010年12月17日の投資信託に関する法律（以下「ルクセンブルグ投信法」といいます。）によれば、ファンドの登録が金融監督委員会に拒絶され、または撤回された場合には、ファンドは地方裁判所の決定により解散させられる場合があります。 ファンドの純資産額が1,000万米ドルを下回った場合、管理会社は、ファンドの解散を決定することができます。 ファンドは、ルクセンブルグの法律により規定される場合解散することができます。
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ができます。
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。 <input type="radio"/> ソブリン債 <input type="radio"/> 社債 <input type="radio"/> 短期債務証券 <input type="radio"/> プレディ債 <input type="radio"/> 米国政府証券（米国債）（※） <input type="radio"/> 米国政府機関証券（※） <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、付隨的に流動資産（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	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。 <input type="radio"/> 謙渡性証券、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 <input type="radio"/> 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謙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。 <input type="radio"/> 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、ある発行体の謙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. 購入する謙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、第三国または一ヵ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的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ヵ国・地域）構成国、または一ヵ国以上の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謙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。 <input type="radio"/> 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ふことができません。

## 《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

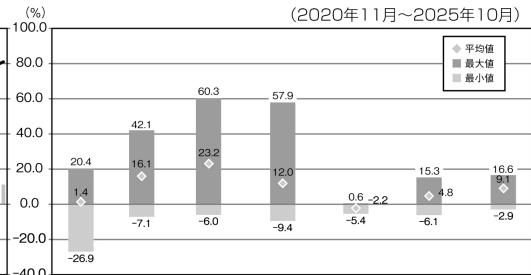
2020年11月～2025年10月の5年間におけるファンドの課税前分配金再投資換算1口当り純資産価格（毎月末時点）と、年間騰落率（毎月末時点）の推移を示したものです。



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

#### 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。



#### （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いません。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標

- 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）の指標値およびTOPIXに係る標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPXの関連会社（以下「JPX」といいます。）の知的財産であり、指標の算出、指標値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXに係る標章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の指標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またはそのいすれかのグループ企業に帰属します。各指標は、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、指標の使用、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28期末現在)

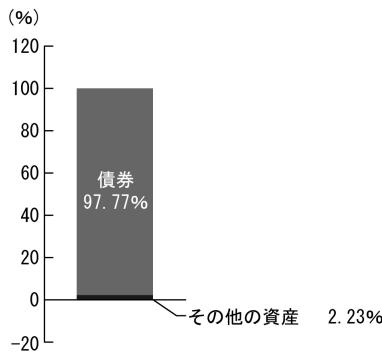
#### ●組入上位資産

(組入銘柄数：349銘柄)

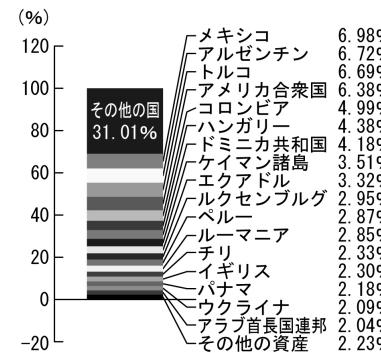
上位10銘柄	組入比率 (%)
Ecuador Government International Bonds USD FLR-Bonds 20/35	2.79
Argentina Republic Government International Bonds USD FLR-Bonds 20/38	2.25
Mexico Udibonos MXN Bonds 22/26	2.07
Argentina Republic Government International Bonds USD FLR-Bonds 20/35	1.79
U.S. Treasury Bills USD Zero-Coupon Bonds 21.10.2025	1.66
Colombia Government International Bonds USD Bonds 21/32	1.35
U.S. Treasury Notes USD Bonds 22/29	1.24
Hungary Government International Bonds EUR Bonds 20/35	1.18
Argentina Republic Government International Bonds USD Bonds 20/29	1.18
Panama Infrastructure Receivable Purchaser PLC USD Zero-Coupon Notes 05.04.2032	1.08

(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。

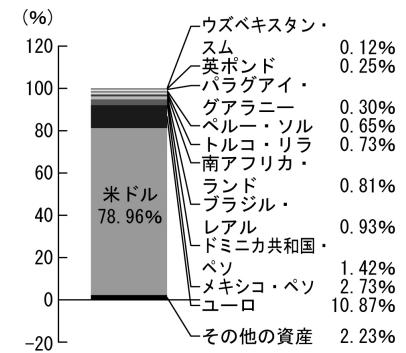
#### ●資産別配分



#### ●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28期末
純資産総額	181,310,978.76米ドル
発行済口数	27,521,140口
1口当たり純資産価格	6.59米ドル

第28期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
643,870	2,776,065	27,521,140
(643,870)	(2,776,065)	(27,521,140)

(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。