



運用状況と今後の運用方針について

PIMCO グローバル・ターゲット戦略債券ファンド 2021-06 (限定追加型)

平素より「PIMCO グローバル・ターゲット戦略債券ファンド2021-06 (限定追加型)」(以下、当ファンド) をご愛顧賜り厚く御礼申し上げます。
本資料では、当ファンドの運用状況と今後の運用方針などについて、ピムコジャパンリミテッドからの情報を基にご報告いたします。

本資料の要旨

1 当ファンドの運用状況と基準価額の変動要因

- ◆ 2022年以降、中国不動産セクターにおいてデフォルト(債務不履行)が発生したことから基準価額は下落。2023年3月には米国地方銀行の経営破綻などから米国社債市場のスプレッド(国債との利回り格差)拡大がみられたものの、その後は米国景気の底堅さなどからスプレッドは縮小し、足元の基準価額は小幅に上昇。
- ◆ 金利収入の積上げがパフォーマンスを下支え。

2 市場見通しについて

- ◆ 景気減速の可能性が高いとみられるなか、社債スプレッドの拡大などを背景に保有債券の価格が下落する可能性がある点には留意が必要。
- ◆ 一方、社債スプレッドの拡大は当ファンドで再投資を行う場合、ポートフォリオの利回り上昇要因に。

3 今後の運用方針について

- ◆ 投資適格社債への投資を中心としつつ、割安で魅力的な利回りを有する銘柄に着目し、ハイイールド社債へも一定程度投資。
- ◆ 保有債券を各債券の満期まで保有する「持ち切り運用」により、ファンド償還時における債券価格の変動を抑制しつつ、インカムの着実な積上げを中心とした運用を目指す。

1. 当ファンドの運用状況と基準価額の変動要因

当ファンドの基準価額は2023年9月29日現在で9,913円、設定来の騰落率は▲0.9%、年初来では+1.2%となりました。

<基準価額等の推移>

(2021年6月8日(設定日)～2023年9月29日)



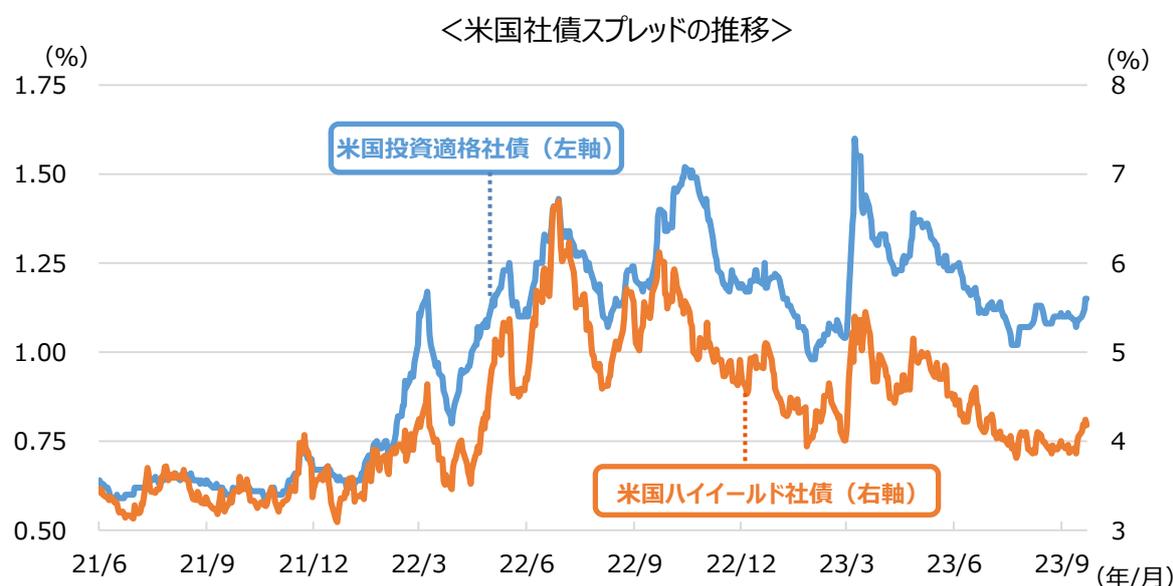
(注) 基準価額は、1万口当たり、信託報酬控除後です。当ファンドは2023年9月29日現在において分配を行っておりません。

※ 上記は過去の実績、当資料作成時点の見直しおよび運用方針であり、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。見直しおよび運用方針は今後、予告なく変更する場合があります。

※ ファンド換金時には費用・税金などがかかる場合があります。くわしくは9-10ページをご覧ください。

米国景気の底堅さから米国社債市場のスプレッドは縮小し、基準価額は小幅に上昇

- 当ファンド設定当初は、中国不動産セクターのファンダメンタルズ悪化などを背景に保有債券の価格が下落したことや、FRB（米連邦準備制度理事会）の金融引締めによる景気の減速懸念を受けて、米国社債市場のスプレッドが拡大し、基準価額は軟調に推移しました。
- 2022年半ば以降は、米国のインフレ鈍化を受け、米利上げペースが減速するとの期待から、米国社債市場のスプレッド拡大が一服し、基準価額は上昇に転じました。
- 2023年3月には米国地方銀行の経営破綻などから米国社債市場のスプレッドが再び拡大する局面がみられたものの、その後は米国景気が底堅さをみせたことなどからスプレッドは縮小し、基準価額は足元で小幅に上昇してきているものの、10,000円を下回る水準で推移しています。
- 設定来でみると、社債市場全体のスプレッドは拡大したものの、金利収入の積上げのほか、各種金融、ホテル、パイプラインなどのセクターがプラス寄与となりました。



(注1) データは2021年6月8日～2023年9月29日、日次。

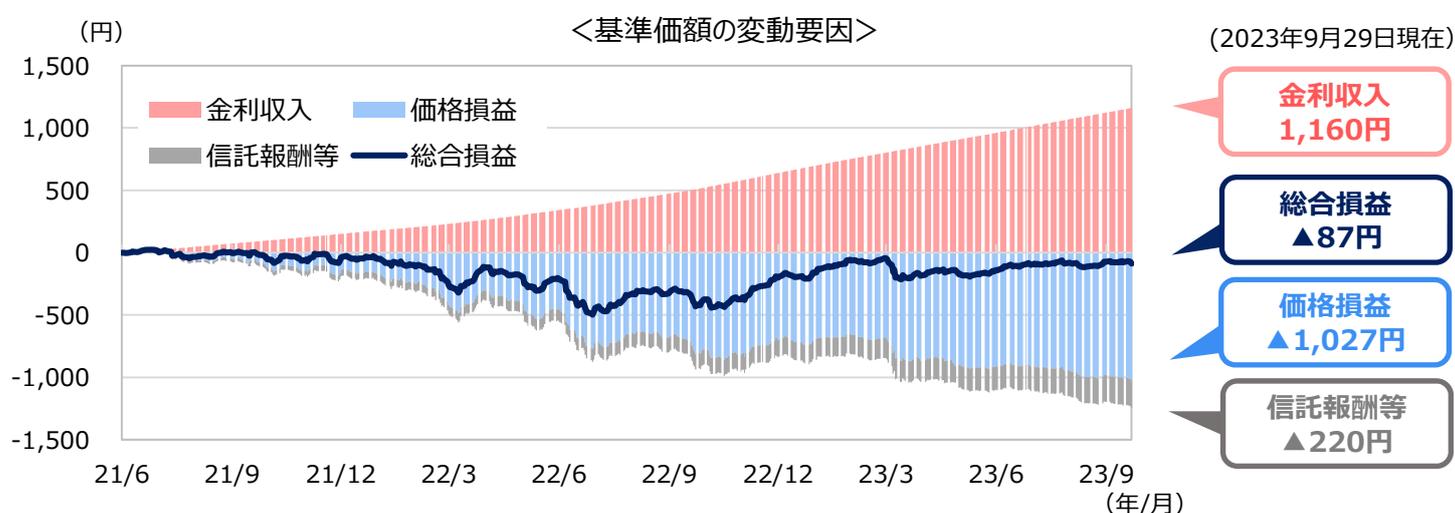
(注2) 米国投資適格社債はICE BofA 米国投資適格社債インデックス (3-5年)、米国ハイイールド社債はICE BofA 米国ハイイールド社債インデックス (3-5年) を使用。

(出所) FactSet、ICE Data Indices, LLCのデータを基に委託会社作成

※ 上記は過去の実績であり、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

基準価額の変動要因について

- 当ファンド設定来の基準価額の変動要因をみると、2023年9月29日現在で価格損益が▲1,027円のマイナス寄与となりました。価格損益のうち▲164円は保有する中国不動産セクター3銘柄がデフォルトとなり、足元の価格が10米ドル前後（額面100米ドル）となった影響によるものです。加えて、デフォルトしていない中国不動産銘柄についても、一部銘柄が同様に10米ドル前後にまで下落しており、パフォーマンスへの重しとなっています。
- その他は、主に金利上昇・スプレッドの拡大による下落であり、これらは組入銘柄のデフォルト等が発生しなければ、償還が近づくとつれ価格は回復していく見込みです。
- 金利収入は+1,160円のプラス寄与となりました。金利収入は時間の経過とともに累積し、当ファンドの総合損益を中長期的に下支えするものと期待されます。
- 中国不動産セクターの組入比率は、設定当初（2021年6月末現在）において約3.0%ありましたが、2023年9月末現在では約0.6%となっています。



(注1) データは2021年6月8日（設定日）～2023年9月29日。

(注2) 変動要因の数値は、簡便法により設定来の基準価額（1万口当たり）の変動額を主な要因に分解した概算値であり、総合損益から金利収入および信託報酬等を引いた値を価格損益としています。

(注3) 価格損益には為替ヘッジコスト等を含みます。

(出所) PIMCOのデータを基に委託会社作成

〈中国不動産セクターの保有状況〉

発行体名	組入比率 (%)	
	2021年6月末	2023年9月末
新城環球有限公司（ニュー・メトロ・グローバル）	0.66	0.34
宝龍地産控股（パワー・ロング・リアル・エステート・ホールディングス）	0.18	0.02
怡略（イー・ジー・タクティック）	0.26	0.03
佳兆業集團（カイサ・グループ・ホールディングス）*	0.62	0.05
時代中国（タイムズ・チャイナ・ホールディングス）*	0.44	0.02
融創中国控股（サナック・チャイナ・ホールディングス）*	0.79	0.18
合計	2.95	0.64

* デフォルト銘柄。

(注) 組入比率は当ファンドが投資対象とする外国投資信託の純資産総額を100%として算出。四捨五入の関係で合計が合わない場合があります。

(出所) PIMCOのデータを基に委託会社作成

※ 上記は過去の実績、当資料作成時点の見通しであり、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。見通しは今後、予告なく変更する場合があります。

※ ファンド換金時には費用・税金などがかかる場合があります。くわしくは9-10ページをご覧ください。

2.市場見通しについて

米国は2024年に景気が減速する可能性が高い

米国を中心に多くの先進国では足元景気に底堅さがみられるものの、これまでの金融引締めによる影響が徐々に波及することで、**2024年の米国景気は減速する可能性が高い**とみています。過去を振り返ると、長期にわたる金融引締めは失業率の上昇と景気後退につながることなく終了する可能性が低いことに加えて、利上げ開始時点においてインフレ率が高まっていた場合には景気後退入りの可能性がさらに高まる傾向があります。

米国の利下げ開始は2024年半ば頃になると予想

コロナショックにより停滞がみられたサプライチェーンの改善が引き続きインフレ圧力緩和につながる一方、生産性が大幅に改善しない限り、労働市場のひっ迫などによる賃金上昇圧力を背景に、インフレ率はFRBの目標水準である2%を上回って推移する可能性が高いとみています。2023年内の米国の追加利上げの可能性は排除できないものの、インフレ率のさらなる鈍化を背景に、**利上げが停止される可能性をメインシナリオとして想定**しています。ただし、利下げ開始については2024年半ば頃とみています。利下げされた場合は、金利低下を通じて社債価格の上昇要因となります。

社債スプレッド拡大は、当ファンドで再投資を行う場合、利回り向上の機会

2024年の米国景気は減速する可能性が高いとみているなか、**当ファンドでは社債スプレッドの拡大などを背景に保有債券の価格が下落する可能性がある点には留意が必要**であると考えます。当ファンドでは保有債券が信託期間中に満期を迎えた場合、ファンドの償還日前に満期を迎える別の債券へ再投資を行う場合があり、その場合は再投資時点の**社債スプレッド拡大によって、ポートフォリオの利回り上昇が見込まれるなどポジティブな影響も想定**されます。銘柄選択については引き続き慎重なスタンスで臨みます。

中国不動産セクターは住宅販売の不振が続き、債券価格は下落

中国不動産セクターについては、2022年末に当局が同市場への包括的な金融支援策を発表したものの、2023年に入っても住宅販売の不振が続き、当ファンドで保有する同セクター銘柄の価格は下落基調となりました。さらに、2023年8月には同セクターの大手企業が利払い見送りを発表したことや、別の企業が米国で破産法の適用申請したことなど（両銘柄について当ファンドは設定来非保有*）、同セクターを取り巻く環境は悪化しています。

* 2023年9月末現在。

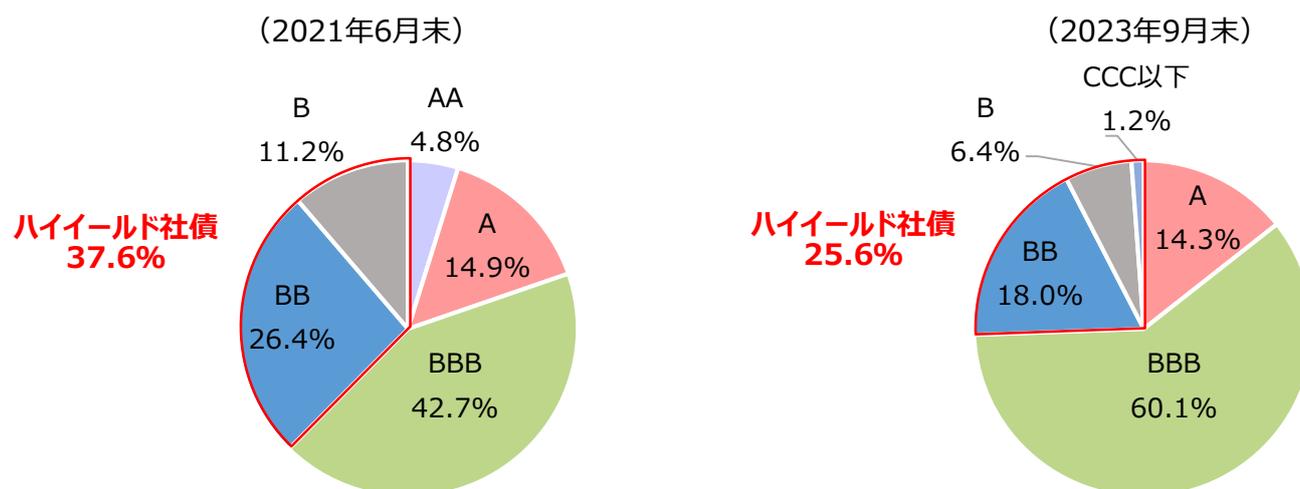
※ 上記は過去の実績、当資料作成時点の見通しおよび運用方針であり、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。見通しおよび運用方針は今後、予告なく変更する場合があります。

3. 今後の運用方針について

質を重視しつつ魅力的な利回り確保を目指す

当ファンドでは、投資適格社債への投資を中心に、ハイールド社債の中でも相対的に格付けの高いBB格の社債の組入れも行い、質を重視した運用を行っています。また、満期を迎えた保有債券については、市場環境に応じてスプレッド水準に妙味のある銘柄のほか、これまでの利上げを経て利回り面での魅力が高まった米国国債などに再投資を行っています。BB格社債の償還時にはBBB格社債への再投資も行っています。

＜格付別構成比率（設定当初との比較）＞



(注1) 格付は投資債券に対する主要格付機関の格付けのうち最上位の格付けを表示。

(注2) 構成比率は当ファンドが投資対象とする外国投資信託の現金等を除く資産を100%として算出。四捨五入の関係上、合計が100%にならない場合があります。

(出所) PIMCOのデータを基に委託会社作成

中国不動産セクターは当局による支援がサポート材料に

中国での不動産販売の回復については依然として部分的なものにとどまっており、全体的な回復にはまだ時間を要するとみています。ただし、当局が持続的な不動産市場の回復を確認するまでは政策支援を継続するとみられます。

当ファンドで保有する中国不動産銘柄は3銘柄（佳兆業集団、時代中国、融創中国控股）が利払い停止となっていますが、今後も**各銘柄（発行体）が資産売却などを進めることで一定程度の元本回収を見込んでいること**などから保有を継続します。また、上記銘柄のうち融創中国控股については債務再編が予定されています。

なお、これら3銘柄に加え、宝龍地産控股、怡略についても元利金が支払われないと仮定した場合でも、現在の試算では当ファンドの償還時には、おおむね年1%程度の実質的な最終利回りとなる見込みです。新城環球有限公司については、複数の資金調達方法を確保している点を踏まえ、元利金の支払いが期待できると想定しています。

「持ち切り運用」により価格変動リスクを抑制しつつ、金利収入を中心としたリターンを追求

当ファンドでは原則として保有債券を各債券の満期まで保有する「**持ち切り運用**」により、**ファンド償還時における、債券価格の変動によるファンドの基準価額への影響や、保有債券のデフォルトを極力抑制しつつ、金利収入の着実な積上げを中心としたリターンを追求**します。

前述の中国不動産セクターの影響から、2023年9月末時点で▲164円の基準価額へのマイナス影響がありました。ポートフォリオ構築時点で想定していたコスト控除後最終利回りを下回る可能性が高いものの、引き続き、約4年間の信託期間で年1%程度の実質的な最終利回り**の確保を目指して運用を行います。

* 最終利回りは為替ヘッジコストおよび信託報酬控除後。

※ 上記は過去の実績、当資料作成時点の見通しおよび運用方針であり、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。見通しおよび運用方針は今後、予告なく変更する場合があります。

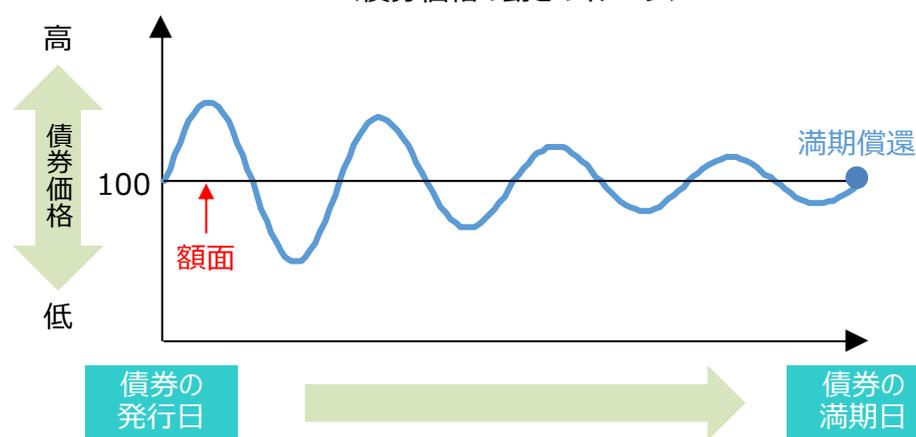
(ご参考)「持ち切り運用」について

＜ご参考＞「持ち切り運用」について

持ち切り運用とは、ファンドに組み入れている債券を満期まで持ち切ることを前提に運用を行う戦略をいいます。債券を満期まで保有することで額面で償還され、価格変動リスクの抑制が期待されます。

- 原則としてファンドの償還日前に満期を迎える債券に投資し、満期日まで保有する「持ち切り運用」を行うことで、ファンド償還時において**債券価格の変動による影響を抑制しつつ、クーポンの積上げを中心としたリターンの享受を目指します。**
- **組入債券を厳選することで、デフォルトリスクを抑制しながら、魅力的な利回りの確保を目指します。**

＜債券価格の動きのイメージ＞



- ※ デフォルト（債務不履行）になった場合や、額面を上回る/下回る価格で購入する場合は上記のイメージとは異なります。
- ※ 上記はイメージであり、当ファンドの将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

※当ファンドの購入の申込期間は終了しています。

ファンドの特色

- 主として世界各国・地域の米ドル建て債券（投資適格未満を含む）に投資し、安定的なインカム収入の確保を目指します。
 - 原則として世界各国・地域の投資適格社債を中心に投資を行います。なお、投資適格未満の債券および新興国債券への投資比率の合計は組み入れる外国投資信託の総資産の45%を上限とします。
 - ファンドが実質的に保有する債券の平均格付（債券購入時における平均格付）は投資適格（BBB-）以上とします。
 - 原則としてファンドの償還日前に満期を迎える債券に投資し、満期日まで保有する「持ち切り運用」を行います。信託期間中に満期を迎えた場合には、ファンドの償還日前に満期を迎える別の債券への再投資を行う場合があります。
 - 主に換金代金の円滑な支払いを目的として保有債券の途中売却やレポ取引、デリバティブ等を活用する場合があります。
- 実質組入外貨建資産については、原則として対円での為替ヘッジを活用し、為替変動リスクの低減を図ります。
 - 原則として約4年間にわたり期間固定の対円での為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減に加え為替ヘッジコストの変動リスクの抑制も目指します。
 - 完全に為替変動リスクおよび為替ヘッジコストの変動リスクを回避することはできません。
- 債券運用において高い専門性を有するPIMCOグループのノウハウを活用します。
 - 当ファンドの運用指図に関する権限の一部をピムコジャパンリミテッドに委託します。
- 信託期間約4年の限定追加型の投資信託です。
 - 信託期間は2021年6月8日から2025年6月13日までです。
 - ご購入のお申込みは2021年6月14日までです。

※ 資金動向、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。

投資リスク

基準価額の変動要因

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の**投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込む**ことがあります。
- 運用の結果として信託財産に生じた**利益および損失は、すべて投資者に帰属**します。
- 投資信託は**預貯金と異なります**。また、一定の投資成果を保証するものではありません。
- 当ファンドの主要なリスクは以下の通りです。

■ 債券市場リスク

一般に債券は内外の経済情勢等の影響による金利の変動を受けて価格が変動します。通常、金利が上昇すると債券価格は下落し、ファンドの基準価額が下落する要因となります。また、債券の種類や特定の銘柄に関わる格付け等の違い、利払い等のしくみの違いなどにより、価格の変動度合いが大きくなる場合と小さくなる場合があります。

■ 信用リスク

ファンドが投資している有価証券や金融商品に債務不履行が発生あるいは懸念される場合に、当該有価証券や金融商品の価格が下がったり、投資資金を回収できなくなったりすることがあります。これらはファンドの基準価額が下落する要因となります。

■ 派生商品リスク

各種派生商品（先物取引、オプション取引、各種スワップ取引等）の活用は、当該派生商品価格が、その基礎となる資産、利率、指数等の変動以上の値動きをすることがあるため、ファンドの基準価額が大きく下落する要因ともなります。

■ 為替変動リスク

外貨建資産に対し原則として対円での為替ヘッジを行うため、為替変動による影響を受けませんが、限定的と考えられます。ただし、完全に為替変動リスクを回避することはできません。なお、円金利がヘッジ対象通貨の金利よりも低い場合、その金利差相当分のヘッジコストがかかることにご留意ください。

※当ファンドの購入の申込期間は終了しています。

投資リスク

■ カントリーリスク

海外に投資を行う場合には、投資先の国の政治・経済・社会状況の不安定化、取引規制や税制の変更等によって投資した資金の回収が困難になることや、その影響により投資する有価証券の価格が大きく変動することがあり、基準価額が下落する要因となります。特に投資先が新興国の場合、その証券市場は先進国の証券市場に比べ、より運用上の制約が大きいことが想定されます。また、先進国に比べ、一般に市場規模が小さいため、有価証券の需給変動の影響を受けやすく、価格形成が偏ったり、変動性が大きくなる傾向が考えられます。

■ 流動性リスク

有価証券等を大量に売買しなければならない場合、あるいは市場を取り巻く外部環境に急激な変化があり、市場規模の縮小や市場の混乱が生じた場合等には、十分な数量の売買ができなかったり、通常よりも不利な価格での取引を余儀なくされることがあります。これらはファンドの基準価額が下落する要因となります。

その他の留意点

〔分配金に関する留意事項〕

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。
 - 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。
 - 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。
- 当ファンドは持ち切り運用により、安定的な収益の確保を目指しますが、信託期間中に当ファンドを換金した場合や繰上償還となった場合等には、組み入れている債券はその時点での時価で換金されるため、ファンドの換金価額や償還価額は投資元本を下回る場合があります。
 - 当ファンドが組み入れる外国投資信託において、為替ヘッジコストの抑制を図るため金利スワップ取引を利用しますので、担保付スワップ取引の相手方の信用リスク等の影響を受け、倒産や契約不履行等により当初契約通りの取引を実行できずに損失を被り、ファンドの基準価額が大きく下落する場合があります。
 - 投資資産の市場流動性が低下することにより投資資産の取引等が困難となった場合は、ファンドの換金申込みの受け付けを中止すること、および既に受け付けた換金申込みを取り消すことがあります。

※当ファンドの購入の申込期間は終了しています。

お申込みメモ

換金単位

1円以上1円単位

換金価額

換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額

換金代金

原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。

信託期間

2025年6月13日まで（2021年6月8日設定）

決算日

毎年6月13日（休業日の場合は翌営業日）

収益分配

決算日に、分配方針に基づき分配を行います。

ただし、委託会社の判断により分配を行わない場合もあるため、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。

課税関係

- 課税上は株式投資信託として取り扱われます。
- 配当控除および益金不算入制度の適用はありません。

お申込不可日

以下に当たる場合には、換金のお申込みを受け付けません。

- ニューヨークの取引所の休業日

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

- 信託財産留保額
換金申込受付日の翌営業日の基準価額に**0.3%**を乗じた額です。

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

- 運用管理費用（信託報酬）
ファンドの純資産総額に**年0.968%（税抜き0.88%）**の率を乗じた額です。
- その他の費用・手数料
以下のその他の費用・手数料について信託財産からご負担いただきます。
 - 監査法人等に支払われるファンドの監査費用
 - 有価証券の売買時に発生する売買委託手数料
 - 資産を外国で保管する場合の費用 等

※上記の費用等については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。
※監査費用の料率等につきましては請求目論見書をご参照ください。

※ 上記の手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

※当ファンドの購入の申込期間は終了しています。

税金

分配時

所得税及び地方税 配当所得として課税 普通分配金に対して20.315%

換金（解約）及び償還時

所得税及び地方税 譲渡所得として課税 換金（解約）時及び償還時の差益（譲渡益）に対して20.315%

- ※ 個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法等により異なる場合があります。法人の場合は上記とは異なります。
- ※ 外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。
- ※ 税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

委託会社・その他の関係法人等

委託会社	ファンドの運用の指図等を行います。 三井住友DSアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号 加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、 一般社団法人第二種金融商品取引業協会 ホームページ： https://www.smd-am.co.jp コールセンター： 0120-88-2976 [受付時間] 午前9時～午後5時（土、日、祝・休日を除く）
受託会社	ファンドの財産の保管および管理等を行います。 株式会社S M B C信託銀行
販売会社	ファンドの募集の取扱い及び解約お申込の受付等を行います。 株式会社三井住友銀行
投資顧問会社	ファンドの運用指図に関する権限の一部の委託を受け、投資信託財産の運用を行います。 ピムコジャパンリミテッド

投資信託に関する留意点

- 投資信託をご購入の際は、最新の「投資信託説明書（交付目論見書）」および一体となっている「目論見書補完書面」を必ずご覧ください。これらは三井住友銀行本支店等にご用意しています。
- 投資信託は、元本保証および利回り保証のいずれもありません。
- 投資信託は預金ではありません。
- 投資信託は預金保険の対象ではありません。預金保険については窓口までお問い合わせください。
- 三井住友銀行で取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- 三井住友銀行は販売会社であり、投資信託の設定・運用は運用会社が行います。

当資料のご利用にあたっての注意事項

- 当資料は、三井住友DSアセットマネジメントが作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。また、将来に關し述べられた運用方針・市場見通しも変更されることがあります。当資料は三井住友DSアセットマネジメントが信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 投資信託は、値動きのある証券（外国証券には為替変動リスクもあります。）に投資しますので、リスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動します。したがって元本や利回りが保証されているものではありません。
- 投資信託は、預貯金や保険契約と異なり、預金保険・貯金保険・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また登録金融機関でご購入の場合、投資者保護基金の支払対象とはなりません。

■ 投資信託説明書（交付目論見書）のご請求・お申込



三井住友銀行

株式会社三井住友銀行
 登録金融機関 関東財務局長（登金）第54号
 加入協会 / 日本証券業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
 一般社団法人第二種金融商品取引業協会

■ 資料の作成、設定・運用



三井住友DSアセットマネジメント株式会社
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号
 加入協会 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、
 一般社団法人第二種金融商品取引業協会

作成基準日：2023年9月29日