



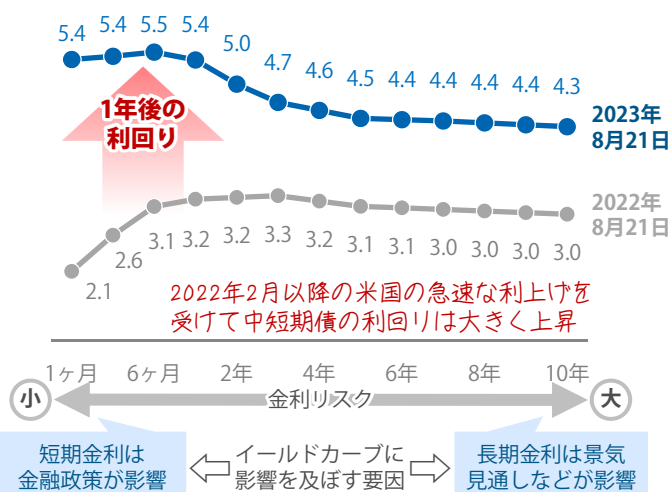
- 米国における急激な利上げを背景に短中期債の利回りが長期債を上回るなど、注目すべき投資機会が見られる一方、引き締め的な金融環境の下で緩やかながらも景気減速が想定される中では信用リスクに対しては慎重な投資姿勢が求められる。
- かかる環境下、PIMCO短期インカム戦略（以下、当ファンド）は、投資妙味の高まった短中期債へ投資を行うつつ、景気減速シナリオに備えて政府系モーゲージ証券などの守りの資産を積み増す。足元では、当ファンドは債券の主要リスク（金利・信用）を抑制しつつも、魅力的な利回り水準（7.7%）を提供

PIMCO短期インカム戦略を取り巻く環境について

1 金利リスクが相対的に低い短中期債の利回りが長期債を上回る

- ▶ FRB（米連邦準備制度理事会）は景気よりもインフレ抑制を重視し積極的な利上げを実施。結果として、利回り環境が大きく変化し、満期の短い短中期債の利回りが長期債の利回りを上回る
- ▶ 短中期債は長期債よりも金利変動の影響を受け難い（相対的に金利リスクが低い）ことから、金利リスクを抑制しつつ相対的に高い利回りを狙える好機と考えられる
- ▶ また、これまでにインフレ率の高止まりなどを織り込み長期債の利回りも相応に上昇した一方、今後は緩やかながらも景気減速が想定される中では、これまでのような過度な金利上昇（債券価格は下落）のリスクが低下しつつあることは債券投資のプラス材料に

■ 米国債のイールドカーブ変化

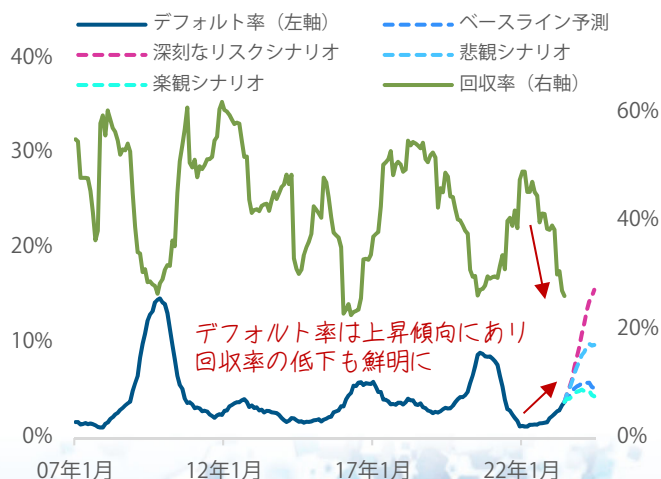


2022年8月21日時点、2023年8月21日時点 出所：Bloomberg

2 デフォルト率の上昇、回収率の悪化。「質」を重視した投資姿勢が求められる

- ▶ 米国ハイイールド社債のデフォルト率は、コロナショック後には歴史的にも低い水準で推移していたものの、FRBがインフレ抑制を重視し急激に利上げを実施してきた中で足元では上昇傾向にあり、回収率も大きく低下。今後も金利水準が高止まりする環境下では、一部企業の借り換えが困難となる可能性も想定され、市場は更なるデフォルト率の上昇を予想
- ▶ PIMCOでは、ハイイールド社債など高利回り資産への投資において、景気減速シナリオも考慮し企業の債務返済能力にも繋がる財務状況など投資対象の「質」を重視した銘柄を厳選

■ 米国ハイイールド社債のデフォルト率と回収率の推移

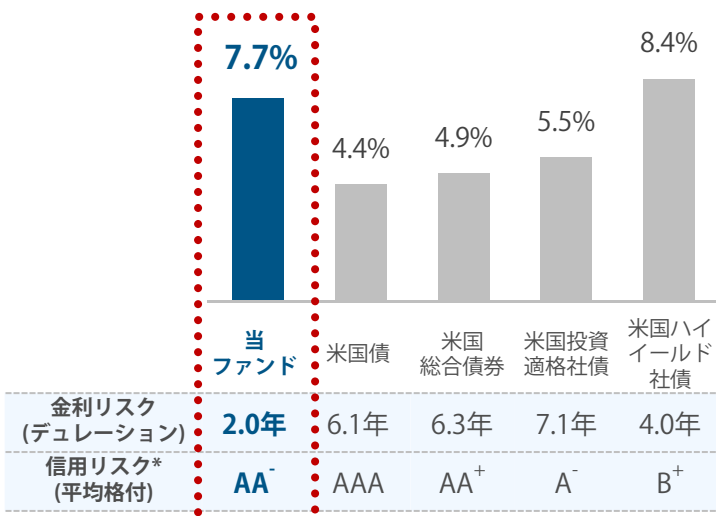


期間：2007年1月～2023年6月（デフォルト率の予測は2023年5月～2024年6月）
出所：Moody's、BAML、PIMCO

1 債券の主要リスク（金利・信用）を抑制しつつ、相対的に高いインカムを追求

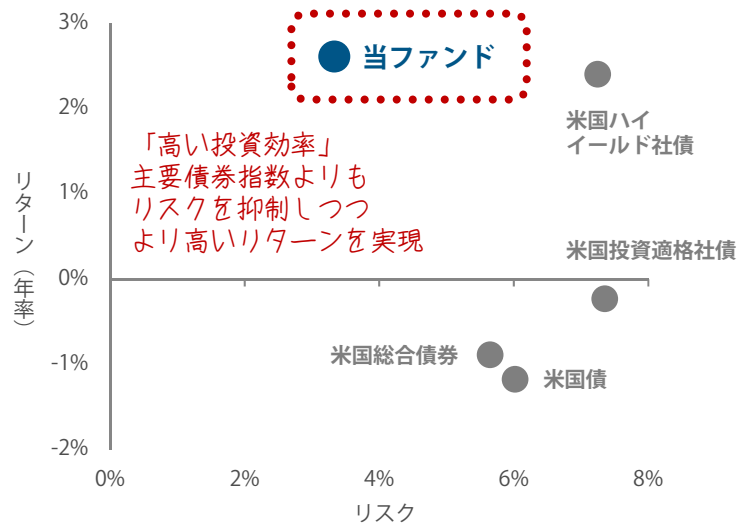
- ▶ 当ファンドでは、PIMCOの市場見通しに基づき資産配分を機動的に調整し、多様な債券から魅力的なインカムを発掘することで、リスク対比で相対的に高い利回り水準を追求
- ▶ 足元でも、当ファンドは米投資適格社債並みの高い信用格付け（信用リスクの抑制）、他の債券セクターよりも短いデュレーション（金利リスクの抑制）である一方、相対的に高い利回りを提供（左図）。設定来のパフォーマンスで見ても、相対的に低いリスクで相対的に高いリターンを実現（右図）

■ PIMCO短期インカム戦略と米ドル建て各資産における利回り、特性値の比較



2023年7月末時点
出所：ブルームバーグ、ICE Data Services、PIMCO
使用データは巻末を参照

■ 設定来のリスク・リターンの比較



期間：2019年7月9日～2023年7月末
出所：ブルームバーグ、ICE Data Services、PIMCO
使用データは巻末を参照、米ドルベース、報酬等控除前、年率

2 景気減速のリスクシナリオも想定し、守りを重視したポートフォリオを構築

- ▶ PIMCOでは、主要国において景気が減速すると想定しており、当ファンドにおいても1年前と比較するとリスクシナリオにも耐性を有する「守りの資産」の比率を引き上げ
- ▶ 一方、金利水準が高止まりする中で借り換えが困難となりデフォルト率の上昇などが想定されるハイイールド社債への投資比率を引き下げ。結果として、当ファンドの平均格付けは、1年前と比較してA格からAA-格に高まる

■ PIMCO短期インカム戦略の資産配分

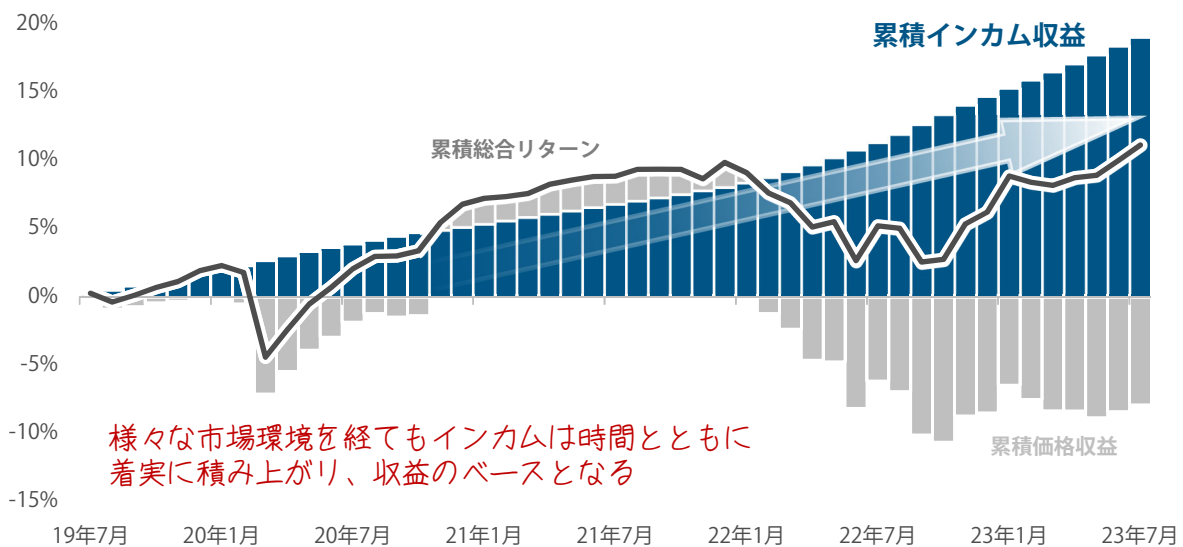
	2022年6月末時点	2023年6月末時点	増減	
守りの資産	米国政府関連債	-12.4%	-18.5%	-6.1%
	米国政府系モーゲージ証券	24.1%	52.2%	+28.1%
	先進国債券(除く米国)	-1.4%	-4.5%	-3.1%
	投資適格社債	7.2%	5.7%	-1.5%
	証券化商品(除く住宅ローン担保証券)	15.0%	18.7%	+3.7%
	その他	0.7%	0.5%	-0.2%
	現金等	13.3%	10.3%	-3.0%
守りの資産合計	46.6%	64.4%	+17.8%	
攻めの資産	米国非政府系モーゲージ証券	18.4%	21.4%	+3.0%
	ハイイールド社債	18.0%	6.0%	-12.0%
	バンクローン	6.0%	2.5%	-3.5%
	新興国債券(社債含む)	11.0%	5.7%	-5.3%
攻めの資産合計	53.4%	35.6%	-17.8%	
平均格付け	A	AA ⁻		

2022年6月末時点、2023年6月末時点 出所：PIMCO

3 インカムの着実な積み上げが市場環境が変化中でもパフォーマンスを支える

- ▶ 債券のリターンはインカム収益と価格損益に分解できるが、当ファンドでは時間と共に着実に積み上がるインカム収益がリターンの大半を占める
- ▶ 当ファンドにおいても他の債券セクターと同様に金利上昇や上乗せ金利（スプレッド）の拡大による債券価格の下落の影響を受ける局面もあるものの、中長期でインカムを積み上げることで、こうした価格下落によるパフォーマンスへの影響を軽減

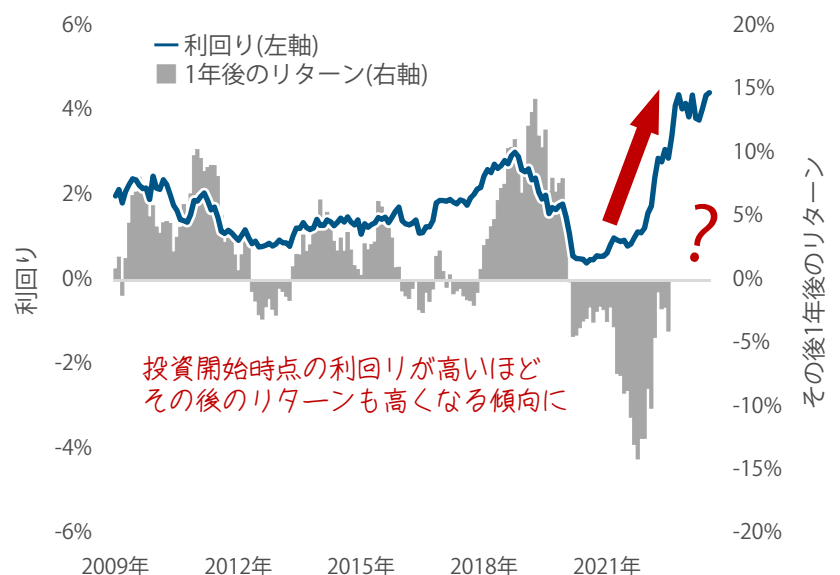
■ 当ファンドにおける累積総合リターンの分解の図



★ コラム：利回りの高いタイミングは投資の好機！？

- ▶ 中長期でインカムを積み上げることが収益の中心となる債券投資においては、過度に投資タイミングを意識する必要性は低いと考えられる
- ▶ 一方、過去のデータを見ると、米国債などの高格付け債券、ハイイールド社債などの高利回り債券共に、利回り水準が高まった時点から投資を開始した場合、その後のリターン水準が相対的に高くなる傾向に
- ▶ また、足元では2022年に見られたような急激な金利上昇による過度な債券価格の下落リスクが低下しつつあることも現在のタイミングから債券投資を始める上ではプラス材料となり得る

■ 米国債の投資開始時点の利回りとその1年後のリターン



■ ファンドの特色

1. 主として世界の幅広い債券市場から、魅力的なインカムを有する銘柄に分散投資します。

- 投資運用会社は、主に世界各国（新興国を含む）の債券等（国債、政府関連債、社債、モーゲージ証券、資産担保証券、ハイイールド債券、バンクローン等）および債券関連派生商品等に投資を行う投資対象ファンドの受益証券に主に投資することで、かかる投資成果を享受することを目指します。
- ファンド・オブ・ファンズ方式で運用を行います。

2. 投資対象ファンドのポートフォリオの構築においては金利リスクと信用リスクに配慮しつつ、市場環境に合わせた機動的な運用を目指します。

- ポートフォリオのデュレーションは、通常時において0～3年以内とします。
- 非投資適格（BB格以下）の銘柄への投資は、総資産額の30%までとします。（ただし、モーゲージ証券およびその他の資産担保証券は含みません。）

3. 債券運用において高い専門性を有するPIMCOが実質的な運用を担当します。

- 投資対象ファンドの運用は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）が行います。

※資金動向、市況動向によっては、上記のような運用ができない場合があります。

■ ファンドのリスクおよび留意点

1口当たり純資産価格の変動要因

- ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、1口当たり純資産価格は変動します。したがって投資元本が保証されているものではなく、これを割り込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、全て投資者に帰属します。
- 投資信託は預貯金とは異なります。
- ファンドは、その財産のおおむね全てを投資対象ファンドに投資します。このため、ファンドへの投資には、投資対象ファンドにおけるリスクも伴います。

※1口当たり純資産価格の変動要因は、下記に限定されるものではありません。これらの詳細につきましては、投資信託説明書（請求目論見書）の該当箇所をご参照ください。

<主な変動要因>

価格変動リスク（債券市場リスク）

債券の価格の下落は、1口当たり純資産価格の下落要因です。内外の政治、経済、社会情勢等の影響により債券相場が下落（金利が上昇）した場合、ファンドの1口当たり純資産価格が下落する要因となります。また、実質的にファンドが投資する個々の債券については、下記「信用リスク」を負うことにもなります。

価格変動リスク（信用リスク）

債務不履行の発生等は、1口当たり純資産価格の下落要因です。ファンドが実質的に投資している有価証券や金融商品に債務不履行が発生また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1口当たり純資産価格が下落する要因となります。なお、後述の「ファンドの実質的な投資対象である各種の証券に固有の留意点」もご参照ください。

為替変動リスク

ファンドは、米ドル建ての投資対象ファンドに投資するため、米ドル貨から投資する場合には、投資対象ファンドに対する為替変動のリスクはありません。ただし、円貨にて米ドル建て資産を評価する場合には、為替変動の影響を直接受けます。したがって、円高局面では、円貨で評価した資産価値が大きく減少する可能性があります。この場合、円貨で評価したファンドの1口当たり純資産価格が下落するおそれがあります。また、投資対象ファンドが米ドル以外の通貨建て資産への投資を行う場合、当該通貨で評価した資産価値が米ドルに対して下落するおそれがあります。

カントリーリスク

投資対象となる国と地域によっては、政治・経済情勢が不安定になったり、証券取引・外国為替取引等に関する規制が変更されたりする場合があります。さらに、外国政府が資産の没収、国有化、差押えなどを行う可能性もあります。これらの場合、ファンドの1口当たり純資産価格が下落するおそれがあります。

流動性リスク

実質的な投資対象となる有価証券等の需給、市場に対する相場見通し、経済・金融情勢等の変化や、当該有価証券等が売買される市場の規模や厚み、市場参加者の差異等は、当該有価証券等の流動性に大きく影響します。当該有価証券等の流動性が低下した場合、売買が実行できなくなったり、不利な条件での売買を強いられることとなったり、デリバティブ等の決済の場合に反対売買が困難になったりする可能性があります。その結果、ファンドの1口当たり純資産価格が下落するおそれがあります。

ファンドの実質的な投資対象である各種の証券に固有の留意点

<モーゲージ証券>

モーゲージ証券は、不動産担保融資の債権を裏付けとして発行された証券です。住宅ローンの貸し手であるオリジネーターが、その住宅ローン債権を証券発行体に売却し、証券発行体は、これをもとにしてモーゲージ証券を発行します。金利の上昇時には、モーゲージ証券の価格は全般に下落し、また金利の下落時には、期限前償還の特質を有するモーゲージ証券の価格は、その他の確定利付証券と同程度までは上昇しないことがあります。また、かかる証券の価格は、発行体の信用性に関する市場の見方に応じて変動することがあります。

<資産担保証券>

資産担保証券（ABS）は、ローンやその他の債権を裏付けにした債券で、自動車ローン、クレジットカード債権、ホームエクイティ・ローンおよび学生ローンなどを含む多くの種類の資産から設定されます。ABS取引の信用力は、原資産のパフォーマンスに左右されます。借主が返済を滞納するかまたは債務不履行となる可能性からABSの投資家を保護するために、ABSには様々な信用補完が付与されます。特にホームエクイティ・ローンなどのABSは、金利リスクや期限前返済のリスクに晒されます。金利の変動は、原資産のローンの返済ペースに影響することがあり、その証券のトータル・リターンに影響します。また、信用リスクまたは債務不履行のリスクもあり、原資産のローンの多くの借主が債務不履行となる場合、損失が信用補完レベルを超過し、ABSの投資家に損失をもたらす可能性があります。

<バンクローン>

バンクローンは、銀行等の金融機関が企業向けに行う融資であり、流通市場で取引されています。バンクローンに伴うリスクには、(i) 期限前返済が、プレミアムまたは違約金なしにいつでも生じることがあり、スプレッドが縮小する期間中における期限前返済の権利行使により、投資対象ファンドが、期限前返済の資金をより低い利回りの投資対象に再投資せざるを得ないこと、(ii) 元本および金利の支払いについて、借主が支払不能となること、(iii) 金利感応度、借主の弁済能力への市場認識および一般的な市場の流動性等の要因による価格変動が含まれます。バンクローンが不履行となった場合には、大幅な債務整理の交渉またはその結果もたらされる再編、とりわけ金利の大幅な減免および／またはローン元本の大幅な減額が必要となります。

その他の留意点

- ファンドの受益証券1口当たり純資産価格は、基準通貨建てにより表示されるため、円貨から投資した場合、円貨換算した1口当たり純資産価格は、円貨と当該基準通貨の間の外国為替レートの変動の影響を受けます。
- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。

■ お申込みメモ（くわしくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。）

設定日	2019年7月9日
信託期間	2163年12月1日まで
ファンド営業日	ニューヨーク証券取引所および東京、ニューヨークの銀行の営業日（毎年12月24日を除きます。）
購入単位	1口以上1口単位
購入価額	各取引日※に適用される受益証券1口当たり純資産価格 ※「取引日」とは各ファンド営業日および／またはファンドについて管理会社が随時決定するその他の日をいいます。
換金（買戻し）単位	1口以上1口単位
換金（買戻し）価額	買戻日※に適用される受益証券1口当たり純資産価格 ※「買戻日」とは、ファンド障害事由が発生していない各取引日および／またはファンドについて管理会社が随時決定するその他の日をいいます。「ファンド障害事由」は、管理会社の単独の裁量により、ファンドについて価格を算定するための流動性または実効性に悪影響を与えると判断される事由の発生をいいます。
換金（買戻し）代金	原則として、国内約定日から起算して6国内営業日目を降に、日本における販売会社または販売取扱会社を通じて支払われます。
計算期間末	毎年12月31日
収益分配	原則として分配は行わない予定です。ただし、管理会社の決定により、インカム等収益および売買益等から、管理会社が投資対象ファンドによって支払われる分配金等を動議して分配を行うことがあります。また、投資元本の一部から分配を行う場合があります。
課税関係	ファンドは、税法上、公募外国株式投資信託として取り扱われます。 ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もあります。

*通常、「申込日」の翌国内営業日が国内約定日となり、購入または換金の注文の成立を、日本における販売会社が確認する日となります。

■ ファンドの費用（くわしくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。）

① 投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料	購入時の申込手数料はかかりません。 ※ただし、報酬代行会社から日本における販売会社に対して当初の購入価額に対して2.00%が支払われます。 なお、上記の日本における販売会社に支払われる金額は、ファンドの保有期間中に発生する販売管理報酬および途中換金時にかかる条件付後払い販売手数料をもって、受益者が実質的に負担することになります。														
換金（買戻し）手数料 （条件付後払い販売手数料）	買戻時に買戻代金から条件付後払い販売手数料が差し引かれ、報酬代行会社に対して支払われます。 条件付後払い販売手数料は、購入時の価格に以下の料率をかけて算出されます。														
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>保有期間</th> <th>条件付後払い販売手数料</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1年以内</td> <td>2.00%</td> </tr> <tr> <td>1年超2年以内</td> <td>1.60%</td> </tr> <tr> <td>2年超3年以内</td> <td>1.20%</td> </tr> <tr> <td>3年超4年以内</td> <td>0.80%</td> </tr> <tr> <td>4年超5年以内</td> <td>0.40%</td> </tr> <tr> <td>5年超</td> <td>0.00%</td> </tr> </tbody> </table>	保有期間	条件付後払い販売手数料	1年以内	2.00%	1年超2年以内	1.60%	2年超3年以内	1.20%	3年超4年以内	0.80%	4年超5年以内	0.40%	5年超	0.00%
保有期間	条件付後払い販売手数料														
1年以内	2.00%														
1年超2年以内	1.60%														
2年超3年以内	1.20%														
3年超4年以内	0.80%														
4年超5年以内	0.40%														
5年超	0.00%														
	※線償還が決定した場合においても、換金時には条件付後払い販売手数料がかかります。 保有期間は、ご購入日が属する月の翌月1日から算出が始まります。														

② 投資者が信託財産で間接的に負担する費用

実質的な費用	管理報酬等、ファンドの資産から支払われる実質的な費用は、 最大年率1.575%程度 となります。 (注) 管理事務代行報酬に最低報酬金額が設定されているため、純資産総額によっては上回る場合があります。
その他の費用・手数料	上記の報酬のほか、設立費用、監査報酬、目論見書の印刷費用、信託財産の処理に関する費用、設定後の法務関連費用、信託財産にかかる租税等がファンドの信託財産から支弁されます。「その他の費用」につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※ 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。これらの詳細につきましては、投資信託説明書（請求目論見書）の該当箇所をご参照ください。

■ ファンドの関係法人（くわしくは投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。）

管理会社	クレディ・スイス・マネジメント（ケイマン）リミテッド
受託会社	エリアン・トラスティ（ケイマン）リミテッド
報酬代行会社	クレディ・スイス・インターナショナル
管理事務代行会社／保管会社	ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・コー
投資運用会社	ピムコジャパンリミテッド
日本における販売会社	株式会社三井住友銀行
代行協会員	クレディ・スイス証券株式会社

■ 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」等の内容を必ずご確認の上、ご自身でご判断ください。
- 投資信託のご購入、換金にあたって円貨から外貨または外貨から円貨へ転換の際は、為替手数料が前述の各種手数料等とは別にかかります。購入時と換金時の適用為替相場には差があるため、為替相場に変動がない場合でも、換金時の円貨額が購入時の円貨額を下回る場合があります。
- 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。
- 外国投資信託のお取引にあたっては、外国証券取引口座の開設が必要です。
- 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。
- 三井住友銀行は販売会社であり、投資信託の設定は管理会社が行います。

- 当資料はファンドの商品内容または運用状況に関する情報提供を目的としてピムコジャパンリミテッドが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- 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、当資料は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。
- 当資料に投資信託説明書（交付目論見書）と異なる内容が存在した場合は、最新の投資信託説明書（交付目論見書）が優先します。当ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）、目論見書補完書面等は販売会社である三井住友銀行の本支店等にご請求ください。
- 当資料に掲載されている写真がある場合、写真はイメージであり、本文とは関係ない場合があります。

お申込の際は、販売会社よりお渡しする最新の「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

当資料において使用したインデックス、データについて

PIMCO 短期インカム戦略 : PIMCO短期インカム戦略ファンドの投資対象ファンドであるピムコ・パミュダ・ロー・デュレーション・インカム・ファンド（クラスB（米ドル）クラス）

■ 投資信託説明書(交付目論見書)のご請求・お申込



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

■ 投資運用会社



ピムコジャパンリミテッド
金融商品取引業者 関東財務局長
(金商) 第382号
加入協会/
一般社団法人 日本投資顧問業協会
一般社団法人 投資信託協会
一般社団法人 第二種金融商品取引業協会