

【表紙】

| | |
|---|---|
| 【提出書類】 | 有価証券届出書の訂正届出書 |
| 【提出先】 | 関東財務局長 |
| 【提出日】 | 2024年7月31日 |
| 【発行者名】 | 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 (Pacific Investment Management Company LLC) |
| 【代表者の役職氏名】 | マネージング・ディレクター ピーター・G・ストレロー (Peter G. Strelow, Managing Director) |
| 【本店の所在の場所】 | アメリカ合衆国、92660 カリフォルニア、ニューポート・ビーチ、 ニューポート・センター・ドライブ650番 (650 Newport Center Drive, Newport Beach, CA 92660, USA) |
| 【代理人の氏名又は名称】 | 弁護士 三浦 健 |
| 【代理人の住所又は所在地】 | 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング 森・濱田松本法律事務所 |
| 【事務連絡者氏名】 | 弁護士 三浦 健 |
| 【連絡場所】 | 東京都千代田区丸の内二丁目6番1号 丸の内パークビルディング 森・濱田松本法律事務所 |
| 【電話番号】 | 03(6212)8316 |
| 【届出の対象とした募集 (売出) 外国投資信託受益証券 に係るファンドの名称】 | ピムコ・バミューダ・トラスト - ピムコ・ワールド・ハイインカム (PIMCO Bermuda Trust - PIMCO World High Income) |
| 【届出の対象とした募集 (売出) 外国投資信託受益証券 の金額】 | 50億アメリカ合衆国ドル(約7,837億円)を上限とする。 |
| (注)アメリカ合衆国ドル(以下「米ドル」という。)の円貨換算は、2024年5月31日現在の株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値(1米ドル=156.74円)による。 | |
| 【縦覧に供する場所】 | 該当事項なし |

1【有価証券届出書の訂正届出書の提出理由】

本日、半期報告書を提出いたしましたので、2024年3月29日に提出した有価証券届出書（以下「原届出書」といいます。）の関係情報を下表のとおり新たな情報により追加・更新するため、また、原届出書の記載内容中、「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況」の「2 投資方針」、「3 投資リスク」、「4 手数料等及び税金」、「第三部 特別情報 第1 管理会社の概況」の「4 利害関係人の取引制限」、「第4 その他 別紙」について更新・訂正すべき事項があるため、本訂正届出書を提出するものです。

なお、本訂正届出書の記載事項のうち外貨数字の円換算については、直近の為替レートを用いておりまますので、訂正前の換算レートとは異なっております。

下線または傍線の部分は訂正箇所を示します。

2【訂正の内容】

（1）半期報告書を提出したことによる原届出書の訂正

半期報告書を提出したことによる原届出書の訂正内容は、以下のとおりです。

原届出書の下記事項については、半期報告書の記載内容*と同一内容に更新または追加されます。

| 原届出書 | | 半期報告書 | | 訂正の方法 |
|---|--------------------------------------|--------------|------------------|--------------|
| 第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 ファンドの性格 5 運用状況 | (3) ファンドの仕組み 管理会社の概要 () 資本金の額 | 4 管理会社の概況 | (1) 資本金の額 | 更新 |
| | (1) 投資状況 | 1 ファンドの運用状況 | (1) 投資状況 | 更新 |
| | (3) 運用実績 | | (2) 運用実績 | 更新 / 追加 |
| | (4) 販売及び買戻しの実績 | 2 販売及び買戻しの実績 | | 追加 |
| 第3 ファンドの経理状況 1 財務諸表 | | 3 ファンドの経理状況 | | 追加 |
| 第三部 特別情報 第1 管理会社の概況 1 管理会社の概況 | (1) 資本金の額 | 4 管理会社の概況 | (1) 資本金の額 | 更新 |
| | 2 事業の内容及び営業の概況 | | (2) 事業の内容及び営業の状況 | 更新 |
| 3 管理会社の経理状況 | | 5 管理会社の経理の概況 | | 更新 |
| 5 その他 | (4) 訴訟事件その他の重要事項 | 4 管理会社の概況 | (3) その他 | 訴訟に関する記述のみ更新 |

* 半期報告書の記載内容は、以下のとおりです。

[次へ](#)

1 ファンドの運用状況

ピムコ・バミューダ・トラスト（以下「トラスト」という。）のサブ・ファンドであるピムコ・ワールド・ハイインカム（以下「サブ・ファンド」という。）の運用状況は、以下のとおりである。

（1）投資状況

ピムコ・ワールド・ハイインカム（「サブ・ファンド」）

（2024年4月末日現在）

| 資産の種類 | 国・地域名 | 時価合計 (千米ドル) | 投資比率 (%) |
|---------------------|---------|-----------------------|-------------|
| 投資信託 | バミューダ | 40,906 | 99.91 |
| 短期金融商品 | 日本 | 95 | 0.23 |
| | カナダ | 22 | 0.05 |
| | 米国 | 19 | 0.05 |
| | シンガポール | 7 | 0.02 |
| | オーストラリア | 3 | 0.01 |
| 小計 | | 41,052 | 100.26 |
| 現金・預金・その他の資産（負債控除後） | | - 108 | - 0.26 |
| 合計（純資産総額） | | 40,944 (約6,418百万円) | 100.00 |

（注）投資比率とは、サブ・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う。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M) (「マスター・ファンド」)

(2024年4月末日現在)

| 資産の種類 | 国・地域名 | 時価合計 (千米ドル) | 投資比率 (%) |
|-------------|----------|----------------|-------------|
| 準ソブリン債および社債 | ケイマン諸島 | 2,052 | 5.02 |
| | チリ | 1,005 | 2.46 |
| | アラブ首長国連邦 | 933 | 2.28 |
| | メキシコ | 886 | 2.17 |
| | 南アフリカ | 876 | 2.14 |
| | ペルー | 853 | 2.09 |
| | インドネシア | 780 | 1.91 |
| | ルクセンブルグ | 755 | 1.85 |
| | カザフスタン | 524 | 1.28 |
| | マレーシア | 496 | 1.21 |
| | イギリス | 488 | 1.19 |
| | 米国 | 488 | 1.19 |
| | ブラジル | 445 | 1.09 |
| | カタール | 416 | 1.02 |
| | パナマ | 321 | 0.78 |
| | サウジアラビア | 313 | 0.77 |
| | ナイジェリア | 305 | 0.75 |
| | アゼルバイジャン | 300 | 0.73 |
| | オランダ | 284 | 0.69 |
| | ハンガリー | 206 | 0.50 |
| | トルコ | 202 | 0.49 |
| | 韓国 | 199 | 0.49 |
| | イスラエル | 195 | 0.48 |
| | コロンビア | 185 | 0.45 |
| | バミューダ | 178 | 0.44 |
| | マン島 | 172 | 0.42 |
| | ベネズエラ | 166 | 0.41 |
| | モロッコ | 145 | 0.35 |
| | インド | 127 | 0.31 |
| | 香港 | 92 | 0.22 |
| | 小計 | 14,387 | 35.17 |

| | | | |
|-------|----------|-------|------|
| ソブリン債 | ドミニカ共和国 | 1,828 | 4.47 |
| | ハンガリー | 1,408 | 3.44 |
| | トルコ | 1,046 | 2.56 |
| | メキシコ | 1,019 | 2.49 |
| | 南アフリカ | 992 | 2.43 |
| | オマーン | 977 | 2.39 |
| | ポーランド | 937 | 2.29 |
| | エジプト | 893 | 2.18 |
| | コロンビア | 877 | 2.14 |
| | アルゼンチン | 862 | 2.11 |
| | ナイジェリア | 797 | 1.95 |
| | ルーマニア | 749 | 1.83 |
| | コートジボワール | 719 | 1.76 |
| | フィリピン | 696 | 1.70 |
| | エクアドル | 634 | 1.55 |
| | アンゴラ | 534 | 1.31 |
| | イスラエル | 516 | 1.26 |
| | スリランカ | 513 | 1.25 |
| | パナマ | 504 | 1.23 |
| | ウクライナ | 493 | 1.21 |
| | パラグアイ | 483 | 1.18 |
| | パキスタン | 461 | 1.13 |
| | エルサルバドル | 451 | 1.10 |
| | ガーナ | 423 | 1.03 |
| | ブラジル | 404 | 0.99 |
| | セネガル | 366 | 0.89 |
| | ケニヤ | 360 | 0.88 |
| | アラブ首長国連邦 | 328 | 0.80 |
| | ウルグアイ | 320 | 0.78 |
| | ヨルダン | 296 | 0.72 |
| | サウジアラビア | 244 | 0.60 |
| | ジャマイカ | 230 | 0.56 |
| | コスタリカ | 209 | 0.51 |
| | セルビア | 200 | 0.49 |
| | イタリア | 200 | 0.49 |
| | チリ | 195 | 0.48 |
| | 韓国 | 195 | 0.48 |
| | ベネズエラ | 193 | 0.47 |
| | チュニジア | 189 | 0.46 |
| | バーレーン | 185 | 0.45 |
| | グアテマラ | 176 | 0.43 |
| | アルメニア | 170 | 0.42 |

| | | |
|---------------------|---|---|
| カメリーン | 168 | 0.41 |
| ウズベキスタン | 160 | 0.39 |
| アイルランド | 140 | 0.34 |
| モロッコ | 132 | 0.32 |
| 北マケドニア | 112 | 0.27 |
| ペルー | 105 | 0.26 |
| レバノン | 47 | 0.11 |
| 小計 | 24,136 | 59.00 |
| モーゲージ・バック証券 | 米国 ブラジル 小計 | 234 188 422 |
| 米国政府機関債 | 米国 | 748 |
| 米国財務省証券 | 米国 | 2,097 |
| 短期金融商品 | 米国 日本 カナダ シンガポール オーストラリア フランス イギリス ノルウェー 小計 | 1,553 598 142 47 28 6 4 1 2,379 |
| 小計 | 44,169 | 107.98 |
| 現金・預金・その他の資産(負債控除後) | | - 3,263 |
| 合計(純資産総額) | 40,906 (約6,412百万円) | 100.00 |

(注) 投資比率とは、マスター・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う。

(2) 運用実績

純資産の推移

2024年5月末日前1年以内における各月末の純資産の推移は次のとおりである。

| | 純資産総額 | | 一口当たりの純資産価格 | |
|-----------|---------------|-----------|-------------|-----|
| | 米ドル | 千円 | 米ドル | 円 |
| 2023年6月末日 | 45,289,392.83 | 7,098,659 | 5.57 | 873 |
| 7月末日 | 45,589,952.39 | 7,145,769 | 5.62 | 881 |
| 8月末日 | 44,209,247.14 | 6,929,357 | 5.46 | 856 |
| 9月末日 | 42,399,649.41 | 6,645,721 | 5.25 | 823 |
| 10月末日 | 41,244,436.95 | 6,464,653 | 5.15 | 807 |
| 11月末日 | 42,609,167.26 | 6,678,561 | 5.38 | 843 |
| 12月末日 | 43,814,927.30 | 6,867,552 | 5.58 | 875 |
| 2024年1月末日 | 42,681,915.99 | 6,689,964 | 5.48 | 859 |
| 2月末日 | 42,444,919.57 | 6,652,817 | 5.47 | 857 |
| 3月末日 | 42,835,441.87 | 6,714,027 | 5.54 | 868 |
| 4月末日 | 41,240,537.18 | 6,464,042 | 5.37 | 842 |
| 5月末日 | 41,195,558.82 | 6,456,992 | 5.40 | 846 |

(注) 上記の純資産の推移において、各月末の純資産総額は各日の米国東部標準時午後7時時点で算出された数字であり、各日における取引すべてを反映した財務諸表の数字と異なる場合がある。

分配の推移

| | 一口当たりの分配金 | |
|----------|-----------|---|
| | 米ドル | 円 |
| 2023年 6月 | 0.06 | 9 |
| 7月 | 0.06 | 9 |
| 8月 | 0.06 | 9 |
| 9月 | 0.06 | 9 |
| 10月 | 0.06 | 9 |
| 11月 | 0.06 | 9 |
| 12月 | 0.06 | 9 |
| 2024年 1月 | 0.06 | 9 |
| 2月 | 0.06 | 9 |
| 3月 | 0.06 | 9 |
| 4月 | 0.06 | 9 |
| 5月 | 0.06 | 9 |

収益率の推移

| 期 間 | 収益率（注） |
|--------------------------|---------|
| 2023年 6月 1日 ~ 2024年 5月末日 | 11.68 % |

(注) 収益率(%) = $100 \times (a - b) / b$

a = 2024年5月末日現在における一口当たりの純資産価格（当該期間の分配金の合計金額を加えた額）

b = 当該期間の直前の日の一口当たりの純資産価格（分配落の額）

<参考情報> (2024年5月末日現在)

2024年5月末現在

※サブ・ファンドの運用実績は2024年5月末現在のものであり、将来の運用成果等を保証または示唆するものではありません。
※金額および比率を表示する場合には、四捨五入して記入しております。したがって、合計の数値が一致しない場合があります。

純資産の推移 (2005年4月21日~2024年5月末日)

| | |
|------------|----------------|
| 1口当たり純資産価格 | 5.40 米ドル |
| 純資産額 | 41,195,559 米ドル |



主要な資産の状況 (組入れ投資信託を通じたポートフォリオの状況)

● 特性値

| | |
|-----------|-------|
| 平均格付* | BBB- |
| 平均クーポン | 5.40% |
| 平均最終利回り | 7.82% |
| 平均デュレーション | 6.41年 |

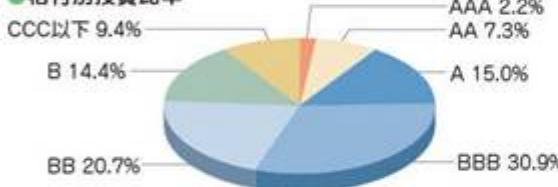
*平均格付とは、基準日時点において組入れ投資信託が保有する有価証券に係る信用格付を加重平均したものであり、組入れ投資信託およびサブ・ファンドに係る信用格付ではありません。

● エマージング債券 上位保有銘柄

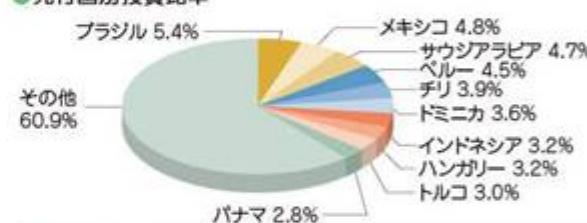
| 銘柄名 | クーポン | 償還日 | 格付 | 投資割合 |
|-------------|--------|------------|------|-------|
| ドミニカ国債 | 5.95% | 2027/1/25 | BB | 1.73% |
| メキシコ国債 | 3.00% | 2026/12/3 | BBB+ | 1.24% |
| 南アフリカ国債 | 10.50% | 2026/12/21 | BB | 1.18% |
| 南部アフリカ開発銀行* | 8.60% | 2024/10/21 | B+ | 0.86% |
| コロンビア国債 | 5.63% | 2044/2/26 | BBB | 0.84% |

* 南部アフリカ開発銀行は南アフリカの政府系金融機関

● 格付別投資比率



● 発行国別投資比率



※格付はMoody's社およびS&P社の格付を参考としてPIMCOが分類したものでです。

※上記格付別投資比率は、現物債のみで算出しています(短期金融商品は含みません)。

※上記格付別投資比率は、四捨五入の関係により合計が100%にならない場合があります。

組入れ国:

| | |
|-----------------|---|
| 組入れ国: | 56カ国 |
| その他に含まれるエマージング国 | エジプト、ナイジェリア、南アフリカ、ルーマニア、中国、カタール、アラブ首長国連邦、オマーン、コロンビア、ポーランド、アルゼンチン、コートジボワール、イスラエル、パラグアイ、エクアドル、フィリピン、ウクライナ、カザフスタン、スリランカ、マレーシア、バキスタン、ガーナ、エリトリア、アフリカ、セネガル、ケニア、ベネズエラ、ウルグアイ、ヨルダン、アゼルバイジャン、モロッコ、ジャマイカ、コスタリカ、セルビア、リビア、チュニジア、パーレーン、クウェート、グアテマラ、アルゼンチン、カタルーニャ、チコイド、マケドニア、レバノン、韓国 |

※「その他」には短期金融商品および派生商品を含みます。

※上記発行国別投資比率は、四捨五入の関係により合計が100%にならない場合があります。

分配の推移 (税引前)

| 分配年度／月 | 第15会計年度 | 第16会計年度 | 第17会計年度 | 第18会計年度 | 第19会計年度 | 2023年 | 2023年 | 2024年 | 2024年 | 2024年 | 2024年 | 2024年 | 2024年 | 設定来累計 |
|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 年度 | 年度 | 年度 | 年度 | 年度 | 11月 | 12月 | 1月 | 2月 | 3月 | 4月 | 5月 | | |
| 1口当たり分配金(米ドル) | 0.72 | 0.72 | 0.72 | 0.72 | 0.72 | 0.06 | 0.06 | 0.06 | 0.06 | 0.06 | 0.06 | 0.06 | 13.68 | |

収益率の推移



(注1)ベンチマークはJPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイト指数

(注2)収益率(%)=100×(a-b)/b

a=会計年度末の1口当たりの純資産価格(該当期間の分配金の合計額を加えた額)

b=当該会計年度の直前の会計年度末の1口当たりの純資産価格(分配額の額)

次へ

2 販売及び買戻しの実績

2024年5月末日前1年間における販売および買戻しの実績ならびに2024年5月末日現在の発行済口数は次のとおりである。

| 販 売 口 数 | 買 戻 口 数 | 発 行 済 口 数 |
|------------|-------------|---------------|
| 47,750 | 638,205 | 7,622,475 |
| (47,750) | (638,205) | (7,622,475) |

(注) ()内の数字は、日本国内における販売・買戻および発行済の口数を示す。

[次へ](#)

3 ファンドの経理状況

- a . ファンドの日本文の中間財務書類は、アメリカ合衆国（ファンドの設定国：バミューダ諸島）における諸法令および一般に認められた会計原則に準拠して作成された原文の中間財務書類を翻訳したものである。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第328条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b . 原文の中間財務書類は、ピムコ・バミューダ・トラスト のシリーズ・トラストにつき一括して作成されている。本書において日本文の作成にあたっては、関係するシリーズ・トラストであるピムコ・ワールド・ハイインカム（以下「ファンド」という。）およびファンドが投資するシリーズ・トラストの別のサブ・ファンドであるピムコ・バミューダ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（M）（以下「マスター・ファンド」という。）に関連する部分のみを翻訳し、「財務書類に対する注記」については、全文を翻訳している。
- c . ファンドの中間財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）の監査を受けていない。
- d . ファンドの原文の中間財務書類は米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、株式会社三菱UFJ銀行の2024年5月31日現在における対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル = 156.74円）で換算されている。なお、百万円未満の金額は四捨五入されている。

(1) 資産及び負債の状況

ピムコ・ワールド・ハイインカム
資産・負債計算書
(未監査)
2024年4月30日現在

| ピムコ・ワールド・ハイインカム | | |
|---------------------|-----------------------|----------------------|
| | (千米ドル、一口当たり 金額を除く) | (百万円、一口当たり 金額を除く) |
| 資 産 : | | |
| 投資有価証券、時価 | | |
| 投資有価証券* | 146 | 23 |
| 関係会社に対する投資有価証券 | 40,906 | 6,412 |
| 金融デリバティブ商品 | | |
| 上場金融デリバティブ商品 | | |
| または集中清算の対象となる | 0 | 0 |
| 金融デリバティブ商品 | | |
| 店頭取引金融デリバティブ商品 | 0 | 0 |
| 現金 | 0 | 0 |
| 相手方への預託金 | 0 | 0 |
| 外国通貨、時価 | 0 | 0 |
| 投資有価証券売却未収金 | 0 | 0 |
| 関係会社に対する投資有価証券売却未収金 | 303 | 47 |
| TBA投資有価証券売却未収金 | 0 | 0 |
| ファンド受益証券売却未収金 | 0 | 0 |
| 未収利息および／または未収分配金 | 0 | 0 |
| その他の資産 | 0 | 0 |
| | <hr/> 41,355 | <hr/> 6,482 |
| 負 債 : | | |
| 借入れおよびその他の資金調達取引 | | |
| 逆レポ契約に対する未払金 | 0 | 0 |
| 金融デリバティブ商品 | | |
| 上場金融デリバティブ商品 | | |
| または集中清算の対象となる | 0 | 0 |
| 金融デリバティブ商品 | | |
| 店頭取引金融デリバティブ商品 | 0 | 0 |
| 投資有価証券購入未払金 | 0 | 0 |
| 関係会社に対する投資有価証券購入未払金 | 0 | 0 |
| TBA投資有価証券購入未払金 | 0 | 0 |
| 未払利息 | 0 | 0 |
| 未履行ローン契約に対する未払金 | 0 | 0 |
| 相手方からの預託金 | 0 | 0 |
| ファンド受益証券買戻未払金 | 303 | 47 |
| 未払管理報酬 | 24 | 4 |
| 未払投資顧問報酬 | 0 | 0 |
| 未払管理事務報酬 | 0 | 0 |
| 未払代行協会員報酬 | 3 | 0 |
| 未払販売報酬 | 17 | 3 |
| その他の負債 | 64 | 10 |
| | <hr/> 411 | <hr/> 64 |
| 純 資 産 | <hr/> 40,944 | <hr/> 6,418 |
| 投資有価証券の取得原価 | 146 | 23 |
| 関係会社に対する投資有価証券の取得原価 | 35,082 | 5,499 |
| 保有外国通貨にかかる取得原価 | 0 | 0 |

金融デリバティブ商品にかかる取得原価
またはプレミアム、純額

| | |
|---|---|
| 0 | 0 |
|---|---|

* レポ契約を含む：

| | |
|---|---|
| 0 | 0 |
|---|---|

純 資 産
発行済受益証券口数
発行済受益証券一口当たりの純資産価格
および買戻価格
(機能通貨による)

| | |
|--------------------|-------|
| 40,944 7,630 千口 | 6,418 |
| 5.37 米ドル | 842 円 |

ゼロ残高は、千単位未満に四捨五入された実際値を反映していることがある。
添付の注記を参照のこと。

ピムコ・ワールド・ハイインカム
資産・負債計算書
(未監査)
2024年4月30日現在

ピムコ・パミューダ・エマージング・
マーケット・ボンド・ファンド(M)

(千米ドル、一口当たり)
(百万円、一口当たり)
金額を除く) 金額を除く)

資 産 :

投資有価証券、時価

| | | |
|---------------------|---------------|--------------|
| 投資有価証券* | 44,169 | 6,923 |
| 関係会社に対する投資有価証券 | 0 | 0 |
| 金融デリバティブ商品 | | |
| 上場金融デリバティブ商品 | | |
| または集中清算の対象となる | 30 | 5 |
| 金融デリバティブ商品 | | |
| 店頭取引金融デリバティブ商品 | 187 | 29 |
| 現金 | 2 | 0 |
| 相手方への預託金 | 457 | 72 |
| 外国通貨、時価 | 24 | 4 |
| 投資有価証券売却未収金 | 583 | 91 |
| 関係会社に対する投資有価証券売却未収金 | 0 | 0 |
| TBA投資有価証券売却未収金 | 1,080 | 169 |
| ファンド受益証券売却未収金 | 0 | 0 |
| 未収利息および/または未収分配金 | 585 | 92 |
| その他の資産 | 0 | 0 |
| | <u>47,117</u> | <u>7,385</u> |

負 債 :

借り入れおよびその他の資金調達取引

| | | |
|---------------------|--------------|------------|
| 逆レポ契約に対する未払金 | 3,492 | 547 |
| 金融デリバティブ商品 | | |
| 上場金融デリバティブ商品 | | |
| または集中清算の対象となる | 61 | 10 |
| 金融デリバティブ商品 | | |
| 店頭取引金融デリバティブ商品 | 110 | 17 |
| 投資有価証券購入未払金 | 396 | 62 |
| 関係会社に対する投資有価証券購入未払金 | 0 | 0 |
| TBA投資有価証券購入未払金 | 1,849 | 290 |
| 未払利息 | 0 | 0 |
| 未履行ローン契約に対する未払金 | 0 | 0 |
| 相手方からの預託金 | 0 | 0 |
| ファンド受益証券買戻未払金 | 303 | 47 |
| 未払管理報酬 | 0 | 0 |
| 未払投資顧問報酬 | 0 | 0 |
| 未払管理事務報酬 | 0 | 0 |
| 未払代行協会員報酬 | 0 | 0 |
| 未払販売報酬 | 0 | 0 |
| その他の負債 | 0 | 0 |
| | <u>6,211</u> | <u>974</u> |

純 資 産

投資有価証券の取得原価

| | | |
|---------------------|-----------|---------|
| 関係会社に対する投資有価証券の取得原価 | 0 | 0 |
| 保有外国通貨にかかる取得原価 | 25 | 4 |
| 金融デリバティブ商品にかかる取得原価 | (44) | (7) |
| またはプレミアム、純額 | | |
| * レポ契約を含む： | 0 | 0 |
| 純 資 産 | 40,906 | 6,412 |
| 発行済受益証券口数 | 2,344 千口 | |
| 発行済受益証券一口当たりの純資産価格 | | |
| および買戻価格 | | |
| (機能通貨による) | 17.45 米ドル | 2,735 円 |

ゼロ残高は、千単位未満に四捨五入された実際値を反映していることがある。

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・ワールド・ハイインカム
運用計算書
(未監査)
2024年4月30日終了期間

| | ピムコ・ワールド・ハイインカム | |
|---------------------------|-----------------|-------------|
| | (千米ドル) | (百万円) |
| 投 資 収 益 : | | |
| 利息(外国税控除後 [*]) | 2 | 0 |
| 配当金(外国税控除後 [*]) | 0 | 0 |
| その他の収益 | 0 | 0 |
| 収 益 合 計 | 2 | 0 |
| 費 用 : | | |
| 管理報酬 | 148 | 23 |
| 販売報酬 | 106 | 17 |
| 代行協会員報酬 | 21 | 3 |
| 支払利息 | 0 | 0 |
| 費 用 合 計 | 275 | 43 |
| 純 投 資 収 益(費 用) | (273) | (43) |
| 実現純利益(損失) : | | |
| 投資有価証券 | 0 | 0 |
| 関係会社に対する投資有価証券 | 1,373 | 215 |
| 上場金融デリバティブ商品または | 0 | 0 |
| 集中清算の対象となる金融デリバティブ商品 | 0 | 0 |
| 店頭取引金融デリバティブ商品 | 0 | 0 |
| 外国通貨 | 0 | 0 |
| 実現純利益(損失) | 1,373 | 215 |
| 未実現利益(損失)純変動額 : | | |
| 投資有価証券 | 0 | 0 |
| 関係会社に対する投資有価証券 | 3,501 | 549 |
| 上場金融デリバティブ商品または | 0 | 0 |
| 集中清算の対象となる金融デリバティブ商品 | 0 | 0 |
| 店頭取引金融デリバティブ商品 | 0 | 0 |
| 外国通貨建て資産および負債 | 0 | 0 |
| 未実現利益(損失)純変動額 | 3,501 | 549 |
| 純利益(損失) | 4,874 | 764 |
| 運用の結果による純資産の純増加(減少)額 | 4,601 | 721 |
| * 外国税 | 0 | 0 |

ゼロ残高は、千単位未満に四捨五入された実際値を反映していることがある。
添付の注記を参照のこと。

ピムコ・ワールド・ハイインカム
運用計算書
(未監査)
2024年4月30日終了期間

| ピムコ・パミューダ・エマージング・ マーケット・ボンド・ファンド (M) | | |
|---|----------------|--------------|
| | (千米ドル) | (百万円) |
| 投資収益: | | |
| 利息(外国税控除後 [*]) | 1,542 | 242 |
| 配当金(外国税控除後 [*]) | 0 | 0 |
| その他の収益 | 5 | 1 |
| 収益合計 | <u>1,547</u> | <u>242</u> |
| 費用: | | |
| 管理報酬 | 0 | 0 |
| 販売報酬 | 0 | 0 |
| 代行協会員報酬 | 0 | 0 |
| 支払利息 | 57 | 9 |
| 費用合計 | <u>57</u> | <u>9</u> |
| 純投資収益(費用) | <u>1,490</u> | <u>234</u> |
| 実現純利益(損失): | | |
| 投資有価証券 | (2,863) | (449) |
| 関係会社に対する投資有価証券 | 0 | 0 |
| 上場金融デリバティブ商品または | (206) | (32) |
| 集中清算の対象となる金融デリバティブ商品 | 32 | 5 |
| 店頭取引金融デリバティブ商品 | 12 | 2 |
| 実現純利益(損失) | <u>(3,025)</u> | <u>(474)</u> |
| 未実現利益(損失)純変動額: | | |
| 投資有価証券 | 6,297 | 987 |
| 関係会社に対する投資有価証券 | 0 | 0 |
| 上場金融デリバティブ商品または | 253 | 40 |
| 集中清算の対象となる金融デリバティブ商品 | (103) | (16) |
| 店頭取引金融デリバティブ商品 | (38) | (6) |
| 未実現利益(損失)純変動額 | <u>6,409</u> | <u>1,005</u> |
| 純利益(損失) | <u>3,384</u> | <u>530</u> |
| 運用の結果による純資産の純増加(減少)額 | <u>4,874</u> | <u>764</u> |
| * 外国税 | <u>3</u> | <u>0</u> |

ゼロ残高は、千単位未満に四捨五入された実際値を反映していることがある。
添付の注記を参照のこと。

ピムコ・ワールド・ハイインカム
純資産変動計算書
(未監査)
2024年4月30日終了期間

| | ピムコ・ワールド・ハイインカム | |
|------------------------|-----------------|-------|
| | (千米ドル) | (百万円) |
| 以下による純資産の増加(減少) : | | |
| 運用 : | | |
| 純投資収益(費用) | (273) | (43) |
| 実現純利益(損失) | 1,373 | 215 |
| 未実現利益(損失)純変動額 | 3,501 | 549 |
| 運用の結果による純増加(減少)額 | 4,601 | 721 |
| 受益者への分配金 : | | |
| 分配金 | (2,813) | (441) |
| 分配金合計 | (2,813) | (441) |
| ファンド受益証券取引 : | | |
| ファンド受益証券取引による純増加(減少)額* | (2,084) | (327) |
| 純資産の増加(減少)額合計 | (296) | (46) |
| 純資産 : | | |
| 期首残高 | 41,240 | 6,464 |
| 期末残高 | 40,944 | 6,418 |

ゼロ残高は、千単位未満に四捨五入された実際値を反映していることがある。

* 財務書類に対する注記の注12を参照のこと。

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・ワールド・ハイインカム
 純資産変動計算書
 (未監査)
 2024年4月30日終了期間

ピムコ・バミューダ・エマージング・
 マーケット・ボンド・ファンド(M)
 (千米ドル) (百万円)

以下による純資産の増加(減少) :

運用用:

| | | |
|------------------------|---------|-------|
| 純投資収益(費用) | 1,490 | 234 |
| 実現純利益(損失) | (3,025) | (474) |
| 未実現利益(損失)純変動額 | 6,409 | 1,005 |
| 運用の結果による純増加(減少)額 | 4,874 | 764 |
| ファンド受益証券取引: | | |
| ファンド受益証券取引による純増加(減少)額* | (5,299) | (831) |
| 純資産の増加(減少)額合計 | (425) | (67) |
| 純資産: | | |
| 期首残高 | 41,331 | 6,478 |
| 期末残高 | 40,906 | 6,412 |

ゼロ残高は、千単位未満に四捨五入された実際値を反映していることがある。

* 財務書類に対する注記の注12を参照のこと。

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・ワールド・ハイインカム
経理のハイライト
(未監査)
2024年4月30日終了期間

ピムコ・ワールド・ハイインカム

| | (米ドル) | (円) |
|-----------------------------------|--------------------|------------------|
| 一口当たり特別情報: ^ | | |
| 期首純資産価格 | 5.15 | 807 |
| 純投資収益(費用) ^(a) | (0.03) | (5) |
| 実現/未実現純利益(損失) | 0.61 | 96 |
| 投資運用からの増加(減少)合計 | 0.58 | 91 |
| 分配金合計 | (0.36) | (56) |
| 期末純資産価格 | <u>5.37</u> | <u>842</u> |
| トータル・リターン(機能通貨による) ^(b) | 11.43 % | |
| 期末純資産(千米ドル) | <u>40,944</u> 千米ドル | <u>6,418</u> 百万円 |
| 費用の対平均純資産比率* | 1.30 % | |
| 支払利息を除いた費用の対平均純資産比率* | 1.30 % | |
| 純投資収益(費用)の対平均純資産比率* | <u>(1.29)</u> % | |

^ ゼロ残高は、0.01%未満に四捨五入された実際値または機能通貨による1ペニーを反映していることがある。

* 年率換算済み(設立費用(もしあれば)を除く。)。

(a) 一口当たり金額は、当期中の平均発行済受益証券口数に基づいている。

(b) トータル・リターンは、ファンドによって支払われた分配金の再投資額(もしあれば)およびファンドの一口当たり純資産価格の変動額の合計に基づく。

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・ワールド・ハイインカム
経理のハイライト
(未監査)
2024年4月30日終了期間

ピムコ・パミューダ・エマージング・
マーケット・ボンド・ファンド(M)

| | (米ドル) | (円) |
|-----------------------------------|--------------------|------------------|
| 一口当たり特別情報: ^ | | |
| 期首純資産価格 | 15.56 | 2,439 |
| 純投資収益(費用) ^(a) | 0.60 | 94 |
| 実現/未実現純利益(損失) | 1.29 | 202 |
| 投資運用からの増加(減少)合計 | 1.89 | 296 |
| 分配金合計 | 0.00 | 0 |
| 期末純資産価格 | <u>17.45</u> | <u>2,735</u> |
| トータル・リターン(機能通貨による) ^(b) | 12.15 % | |
| 期末純資産(千米ドル) | <u>40,906</u> 千米ドル | <u>6,412</u> 百万円 |
| 費用の対平均純資産比率* | 0.27 % | |
| 支払利息を除いた費用の対平均純資産比率* | 0.00 % | |
| 純投資収益(費用)の対平均純資産比率* | <u>7.04</u> % | |

^ ゼロ残高は、0.01%未満に四捨五入された実際値または機能通貨による1ペニーを反映していることがある。

* 年率換算済み(設立費用(もしあれば)を除く。)。

(a) 一口当たり金額は、当期中の平均発行済受益証券口数に基づいている。

(b) トータル・リターンは、ファンドによって支払われた分配金の再投資額(もしあれば)およびファンドの一口当たり純資産価格の変動額の合計に基づく。

添付の注記を参照のこと。

財務書類に対する注記

(未監査)

2024年4月30日

1. 機構

本報告書において述べられる各ファンド(以下、各「ファンド」、また、総称して「ファンズ」という。)は、該当するファンドの各クラス受益証券(以下「クラス」という。)を含む、ピムコ・バミューダ・トラスト(以下「トラスト」という。)のシリーズ・トラストである。トラストは、バミューダの法律に基づき、ワインチェスター・グローバル・トラスト・カンパニー・リミテッドにより締結された2003年12月1日付信託証書(隨時改訂され、以下「信託証書」という。)に従って設立されたオープン・エンド型のユニット・トラストである。2017年9月29日の営業終了時点(米国東部標準時)付で、メイプルズ・トラスティ・サービスーズ(バミューダ)リミテッド(以下「受託会社」という。)がトラストの受託会社として任命された。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(以下「PIMCO」、「管理会社」、または「投資顧問会社」という。)は、トラストのスポンサーであり、トラストの組成に責任を負った。

トラストは2006年投資ファンド法および標準ファンズについての関連する法令に規定されている規制および監督に服する。

信託宣言の規定は、管理会社の同意を条件に、受託会社に対して、本報告書日付現在運用されているファンズに加え、将来さらに複数のファンズを設立する権利を付与する。

ファンドの受益者(以下、個別的に、また、総称して「受益者」という。)またはファンドの受益証券(以下「受益証券」という。)(もしくはファンドへの投資)への言及は、当該ファンドに帰属する受益証券の保有者またはクラス受益証券(該当する場合)を意味するものとする。

本報告書に記載されるファンズは以下のとおりである。

| ファンズ | 募集対象 |
|---|--|
| ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M) PIMCOバミューダ・インカム・ファンド(M) | 他のファンズに対し、かかるファンズにとって投資対象ビークルとしての役割を果たすために限定して募集される。 |
| PIMCOバミューダ・インカム・ファンドA [*] PIMCOコア・インカム社債ファンド2020-10 ^{**} | 日本人およびその他の投資者に対して募集される。 |
| ピムコ・ワールド・ハイインカム ^{***} | |

* PIMCOバミューダ・インカム・ファンドAのT(日本円)クラスおよびU2(日本円)クラスは、日本の信託銀行に受託された投資用口座に限定して募集され、PIMCOバミューダ・インカム・ファンドAのW(米ドル)クラスは、日本の機関投資家に限定して募集され、PIMCOバミューダ・インカム・ファンドAのNN(米ドル)クラスは、他のファンズに対し、かかるファンズにとって投資対象ビークルとしての役割を果たすために限定して募集される。PIMCOバミューダ・インカム・ファンドAのM(米ドル)(助言口座専用)およびM(日本円)(助言口座専用)クラスは、日本の販売会社を通じて公募により日本の公衆に対して募集され、また、管理会社がその裁量により定めるその他の投資者に対して募集することができる。

** 当該ファンドの米ドルクラスは、日本の販売会社および/または販売取扱会社を通じて公募により日本の公衆に対して募集され、また、管理会社がその裁量により定めるその他の投資者に対して募集することができる。

*** 日本の販売会社を通じて公募により日本の公衆に対して募集される。

2. 重要な会計方針

トラストがアメリカ合衆国における一般に認められた会計原則（以下「US GAAP」という。）に従って本財務書類を作成するに当たり継続的に従っている重要な会計方針の概要は以下のとおりである。US GAAPの報告要件に基づき、各ファンドは投資会社として扱われる。US GAAPに従った本財務書類の作成は、本書で報告された資産および負債の金額、財務書類日における偶発資産および負債の開示、ならびに報告期間中に報告された運用の結果による純資産の増減額に影響を及ぼす見積りや仮定を行なうことを経営陣に要求することができる。実際額はこれらの見積りと異なる場合もある。

（a）被取得ファンズ

受託会社および管理会社は、（ ）ピムコ・ワールド・ハイインカム、（ ）PIMCOパミューダ・インカム・ファンドA（以下、それぞれ「ファンド・オブ・ファンズ」、または他のファンズに投資する「取得ファンド」という。）の資産の全てあるいは一部を、（ ）ピムコ・パミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド（M）、（ ）PIMCOパミューダ・インカム・ファンド（M）（以下、それぞれ「被取得ファンド」という。）の各貸方に充当できる。そのように充当されたいかなる資産も、それらが直接的に受領されたかのように、当該被取得ファンズに保有される。資産がこのように充当された場合、被取得ファンズは、当該受益証券の一口当たりの発行価格で受益証券を関連する取得ファンドに対して発行したことを記録し、買戻す時は買戻し時の当該受益証券の一口当たりの買戻価格で当該受益証券を買戻す。

経理のハイライトに表示されている比率には、被取得ファンドの費用は含まれていない。ファンドの報酬に関する詳細については、該当する場合、注記9の「報酬および費用」を参照のこと。

（b）証券取引および投資収益

証券取引は、財務報告目的のために、取引日現在において計上される。発行時取引または繰延受渡ベースで売買された証券は、取引日より当該証券の標準決済期間を越えて決済されることがある。売却証券からの実現損益は、個別法により計上される。配当落ち日が経過した外国証券からの特定の分配金が、ファンドが配当落ち日を知らされた直後に計上される場合を除き、配当収入は配当落ち日に計上される。ディスカウントの増加およびプレミアムの償却調整後の受取利息は、実効日より発生主義で計上される先スタート条件付の実効日を有する証券を除き、決済日より発生主義で計上される。転換証券について、転換に起因するプレミアムは償却されない。特定の外国証券にかかる見積税金負債は発生主義で計上され、必要に応じて、運用計算書において受取利息の構成要素または投資証券にかかる未実現損益純変動額の項目に反映される。かかる証券の売却から生じた実現税金負債は、運用計算書において、投資証券にかかる実現純損益の構成要素として反映される。モーゲージ関連証券およびその他のアセット・バック証券にかかる保証金損益は、運用計算書において受取利息の構成要素として計上される。

債務担保証券は、未収利息不計上の状態で保留され、一貫して適用される手続きに基づき、すべてのまたは一部の利息の回収が不確実な場合において、現在の発生額の計上を中止し、かつ未収利息を損金処理することによって関連受取利息を減額することがある。債務担保証券は、発行体が利息支払を再開した場合、または利息回収可能性が高い場合において、未収利息不計上の状態が取り消される。債務担保証券は、特定の状況においては、利息の支払いについて契約上または非契約上の支払猶予が認められ、合意された支払日以降に支払われることがある。

（c）現金および外国通貨

各ファンドの財務書類は、ファンドが運用される主たる経済環境の通貨を使用して表示される（以下「機能通貨」という。）。各ファンズの機能通貨は、以下の表に記載される。

外国証券、外国通貨ならびにその他の資産および負債の時価は、毎営業日現在の為替レートにより各ファンドの機能通貨に換算される。外国通貨建ての証券の売買ならびに収益および費用の項目（もしあれば）は、取引日付の実勢為替レートで、各ファンドのそれぞれの機能通貨に換算される。ファンズは、保有証券にかかる市場価格の値動きからの為替レートの変動による影響を個別に報告しない。こうした変動は、運用

計算書の投資有価証券にかかる実現純利益(損失)ならびに未実現利益(損失)純変動額に含まれる。ファンズは、外国通貨建て証券に投資することができ、スポット(現金)ベースでの当時の外国為替市場の実勢レートか、または為替予約契約を通じてかのいずれかにより、外国通貨取引を締結することができる。スポットでの外国通貨の売却から生じた実現外国通貨利益または損失、証券取引にかかる取引日と決済日との間に実現した外国通貨利益または損失、ならびに配当、利息および外国源泉税と実際に受領したかまたは支払った金額に相当する機能通貨との間の差額は、運用計算書の外国通貨取引にかかる実現純利益または損失に含まれる。報告期間末時点の保有投資有価証券以外の外国通貨建て資産および負債にかかる外国為替レートの変動から生じた未実現外国通貨利益および損失は、運用計算書の外国通貨建て資産および負債にかかる未実現利益(損失)純変動額に含まれる。

特定のファンズ(またはクラス(該当する場合))の純資産価額(以下「純資産価額」という。)およびトータル・リターンは、各ファンドの英文目論見書(以下「英文目論見書」という。)において詳述されるとおり、その純資産価額が報告される通貨(以下「純資産価額通貨」という。)で表示されている。純資産価額および純資産価額通貨におけるトータル・リターンの表示目的上、当初純資産価額および最終純資産価額は、それぞれ期首および期末現在の為替レートを用いて換算され、分配金は分配時における為替レートを用いて換算される。それぞれのファンドの純資産価額通貨については、下記の表を参照のこと。

| ファンズ/クラス | 純資産価額 通貨 | 機能通貨 |
|------------------------------------|-------------|------|
| ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンズ(M) | 米ドル | 米ドル |
| PIMCOバミューダ・インカム・ファンズ(M) | 米ドル | 米ドル |
| PIMCOバミューダ・インカム・ファンズA | | |
| F(日本円) | 日本円 | 米ドル |
| F(米ドル) | 米ドル | 米ドル |
| J(日本円) | 日本円 | 米ドル |
| J(米ドル) | 日本円 | 米ドル |
| K(米ドル) | 米ドル | 米ドル |
| M(日本円)(助言口座専用)クラス | 日本円 | 米ドル |
| M(米ドル)(助言口座専用)クラス | 米ドル | 米ドル |
| N(日本円) | 日本円 | 米ドル |
| N(米ドル) | 日本円 | 米ドル |
| NN(米ドル) | 米ドル | 米ドル |
| P(日本円) | 日本円 | 米ドル |
| Q(日本円) | 日本円 | 米ドル |
| R(日本円) | 日本円 | 米ドル |
| R(米ドル) | 米ドル | 米ドル |
| S(日本円) | 日本円 | 米ドル |
| S(米ドル) | 米ドル | 米ドル |
| SS(米ドル) | 日本円 | 米ドル |
| T(日本円) | 日本円 | 米ドル |
| U2(日本円) | 日本円 | 米ドル |
| W(米ドル) | 米ドル | 米ドル |

| | | |
|---------------------------|-----|-----|
| X (日本円) | 日本円 | 米ドル |
| Y (日本円) | 日本円 | 米ドル |
| Y (米ドル) | 日本円 | 米ドル |
| Z (日本円) | 日本円 | 米ドル |
| PIMCOコア・インカム社債ファンド2020-10 | | |
| 米ドルクラス | 米ドル | 米ドル |
| ピムコ・ワールド・ハイインカム | 米ドル | 米ドル |

(d) 複数クラスによる運営

トラストにより募集されるファンドの各クラスは、通貨ヘッジ運営に関するクラス特定の資産および損益を除いて、該当する場合、ファンドの資産に関して、同じファンドの他のクラスと等しい権利を有する。収益、非クラス特定費用、非クラス特定実現損益ならびに未実現キャピタル・ゲインおよびロスは、該当する場合、それぞれのファンドの各クラスの関連する純資産に基づき、受益証券の各クラスに割当てられる。現在、クラス特定費用は、必要に応じ、管理報酬、投資顧問報酬、管理事務報酬、代行協会員報酬および販売報酬を含む。

(e) 分配方針

下記の表は、各ファンドの予想される分配頻度を示したものである。各ファンドからの分配は管理会社の許可のある場合に限り受益者に宣言され支払われるが、その許可は管理会社の裁量で撤回することができる。

毎月宣言および分配

PIMCOパミューダ・インカム・ファンドA

F (日本円)

F (米ドル)

J (日本円)

J (米ドル)

N (日本円)

N (米ドル)

NN (米ドル)

S (日本円)

SS (米ドル)

X (日本円)

Y (日本円)

Y (米ドル)

ピムコ・ワールド・ハイインカム

四半期毎の宣言および分配

PIMCOパミューダ・インカム・ファンドA

Q (日本円)

R (米ドル)

S (米ドル)

半年毎の宣言および分配

PIMCOパミューダ・インカム・ファンドA

P (日本円)

R (日本円)

以下のファンズ（またはそのクラス、（該当する場合））について、管理会社は分配の宣言を行うことを予定していない。しかしながら、その裁量により、いつでも受益者に対して分配の宣言および支払いを行うことができる。

ピムコ・パミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド (M)

PIMCOコア・インカム社債ファンド2020-10

PIMCOパミューダ・インカム・ファンド (M)

PIMCOパミューダ・インカム・ファンドA

K (米ドル)

M (日本円) (助言口座専用) クラス

M (米ドル) (助言口座専用) クラス

T (日本円)

U2 (日本円) *

W (米ドル)

Z (日本円)

- * 当該ファンドのU2(日本円)クラス受益証券に関して、一切の分配は、管理会社および当該クラスの投資者との間の協定書に従って宣言される。

分配(もしあれば)は、一般的に関連するファンド(またはクラス(該当する場合))の純投資収益から支払われる。加えて、管理会社は分配可能な純実現キャピタル・ゲインの支払いを許可しうる。追加的な分配は管理会社が適切と判断した際に宣言される。あらゆるファンド(またはクラス(該当する場合))に関連して支払われる分配金は当該ファンド(またはクラス(該当する場合))の純資産価額を減少させる。受益者の判断で、ファンド(またはクラス(該当する場合))からの分配金をファンド(またはクラス(該当する場合))の追加的受益証券に再投資することも、受益者に現金で支払うことも可能である。現金支払いはファンドの純資産価額通貨で支払われる。各ファンド(またはクラス(該当する場合))の分配金として合理的な水準を維持するために必要と考えられる場合、ファンドは、追加的な分配を宣言することができる。目論見書により要求されるファンド(またはクラス(該当する場合))の分配金を支払うために十分な純利益および純実現キャピタル・ゲインが存在しない場合、管理会社は、かかるファンド(またはクラス(該当する場合))の元本部分から分配金を支払うことができる。支払期日から6年以内に請求されなかつた分配金について、その受領権は消滅し、該当するファンド(またはクラス(該当する場合))の利益として計上される。

(f) 受益証券の発行および買戻し

ファンド(またはクラス(該当する場合))の運営開始後、管理会社は、継続的に各ファンド(またはクラス(該当する場合))の受益証券を、発行時におけるファンド(またはクラス(該当する場合))の受益証券一口当たりの純資産価格で発行することができる。ただし、管理会社またはその指名する代理人は、管理会社の単独の裁量において、一時的に発行を停止する権利を有する。関連する目論見書に別段の記載がない限り、各ファンド(またはクラス(該当する場合))の受益証券一口当たりの発行価格は、以下の「純資産価格の決定」に記載する要領で計算した各取引日における受益証券一口当たりの純資産価格とする。ただし、BBHが米国東部標準時の正午までにBBHが受諾できる書式の受益証券の購入申込みを受領しなかった場合、関連するファンド(またはクラス(該当する場合))の受益証券一口当たりの発行価格は、次の取引日に決定される受益証券一口当たりの純資産価格とする。

受益証券の買戻しもしくは日本での直接分配を目的として日本に登録されているトラストのファンドの終了の場合、当該ファンドの受益証券は、受益者から現金で買戻される。当該ファンドにおいては、現物による買戻しは認められていない。

関連する目論見書に別段の記載がある場合を除き、買戻価格の支払は、原則として、受託会社またはその指名する代理人により、BBHが買戻通知を受領するまたは受領したとみなされる取引日から2営業日以内に、銀行振替で送金される。ただし、一定の状況下において、当該取引日から8営業日以内に支払を行うことができる。

関連する目論見書に別段の記載がない限り、ファンドには、申込手数料または買戻し手数料はからない。ただし、ファンドの販売が行われる法域において任命された販売会社は、管理会社および受託会社が同意した金額による申込み手数料または買戻し手数料を徴収することができる。

(g) 新会計基準公表および規則のアップデート

2020年3月、財務会計基準審議会(以下「FASB」という。)は、ロンドン銀行間取引金利(以下「LIBOR」という。)および割引が見込まれるその他の参照レートからの移行に伴う潜在的な会計上の負担を緩和するための選択可能な指針を提供する会計基準書アップデート(Accounting Standards Update)(以下「ASU」という。)第2020-04号「金利指標改革」(トピック848)を公表した。ASU第2020-04号は、2020年3月12日から2024年12月31日までの期間に発生したまたは発生する特定の参照レート関連の契約変更に適用される。2021年1月および2022年12月、FASBはASU第2021-01号およびASU第2022-06号を公表した。この改訂にはト

ピック848の追加修正が含まれている。経営陣は、LIBORの廃止がファンドの投資に与え得る影響を継続的に評価しており、当該ASUの適用がファンドの財務書類に重要な影響を与える可能性は低いと判断している。

2022年6月、FASBはASU第2022-03号「公正価値測定」（トピック820）を公表した。これは、契約上の売却制限の対象となる公正価値で測定される持分証券への投資を有するすべての企業に影響を及ぼすものである。ASU第2022-03号の改訂は、持分証券の売却に関する契約上の制限は、持分証券の会計単位の一部とはみなされないため、公正価値の測定には考慮されないことを明確にしている。また、この改訂は、トピック820に従って公正価値で測定される契約上の売却制限が課されている持分証券についても、追加的な開示を要求している。ASU第2022-03号の改訂の効力発生日は、2024年12月15日以降に開始する会計年度およびその年度の中間期間である。現時点では、経営陣はこれらの変更が財務書類に与える影響を評価中である。

3. 投資証券の評価および公正価値測定

（a）投資評価方針

ファンドまたはその各クラス（該当する場合）の純資産価額は、組入投資有価証券およびファンドまたはクラスに帰属するその他の資産から一切の負債を控除した合計評価額を当該ファンドまたはクラスの発行済受益証券口数合計で除することにより決定される。

各ファンドの取引日において、ファンドの受益証券は通常、（トラストの現行の英文目論見書に記載されるとおり）ニューヨーク証券取引所の通常取引終了時点（以下「NYSE終了時点」という。）で評価される。特定の日において純資産価額の計算後にファンズまたはその代理人が知るところとなった情報は、通常は当該日までに決定されていた証券の価格または純資産価額の遡及的な調整には使用されない。NYSEの通常取引が予定より早く終了した場合、各ファンドは早く終了した時刻で純資産価額を算定するか、または当該日のNYSEの平常時に予定された通常取引の終了時刻で純資産価額を算定することができる。各ファンドは通常、NYSEが休場となる日に純資産価額を算定しない。ただし、NYSEが通常営業する日に休場している場合、各ファンドは、当該日の通常予定されるNYSE終値または各ファンドが決定するその他の時刻において、純資産価額を算定することができる。

純資産価額算定の目的上、市場相場が容易に入手できる組入証券およびその他の資産は、時価で評価される。市場相場は、ファンドが測定日にアクセスできる同一の投資対象についての活発な市場において、その相場が（無調整の）相場価格である場合にのみ、容易に入手できる。ただし、信頼できない場合には、相場は容易に入手できない。時価は通常、公式終値または最後に報告された売値に基づき決定される。ファンズは通常、国内の持分証券についてはNYSE終了時点直後に受領した価格決定データを用い、NYSE終了時点後に行われる取引、清算または決済については通常は考慮しない。市場相場が容易に入手できない投資有価証券は、管理会社またはその指示に従って行動する者により誠実に決定された公正価値で評価される。一般原則として、証券またはその他の資産の公正価値は、測定日における市場参加者間の秩序ある取引において資産を売却するために受け取る、または負債を移転するために支払うであろう価格である。市場相場が容易に入手できない状況において、管理会社は証券およびその他の資産を評価する方法を採用し、当該公正価値評価法を適用する責任を負っている。管理会社は、市場相場が容易に入手できないファンドの組入有価証券およびその他のファンド資産を、価格設定サービス、相場報告システム、評価代理人およびその他の第三者の情報源（以下、「価格設定情報源」と総称する）からのインプットを利用して評価することができる。外国取引所もしくは一または複数の取引所で取引されている（非米国の）外国持分証券は、通常、主要な取引所であるとPIMCOがみなす取引所からの価格設定情報を用いて評価される。市場価格での価格設定が用いられた場合、（非米国の）外国持分証券は、外国取引所の終了時点、またはNYSE終了時点が当該外国取引所の終了となる場合はNYSE終了時点において評価される。

国内および（非米国の）外国確定利付き証券、取引所で売買されていないデリバティブおよび個別株オプションは、通常、ブローカー・ディーラーから入手した見積りまたは当該証券の主要な市場を反映したデータを用いた価格設定情報源に基づき評価される。価格設定情報源から入手した価格は、とりわけ、マーケット・メーカーにより提供される情報または類似の特徴を有する投資有価証券または証券に関連する利回り

データから入手した市場価格の見積りに基づく。繰延受渡基準で購入した特定の確定利付証券は、先渡決済日に決済されるまで日次で時価評価される。普通株式、ETF、上場債券および米国の証券取引所で取引される先物契約、新株引受権およびワントまたは先物オプション等の金融デリバティブ商品は、直近の報告売買価格または評価日の決済価格で計上される。個別株オプション、先物および先物にかかるオプションを除く上場オプションは、関連取引所により決定される決済価格で評価される。スワップ契約は、ブローカーおよびディーラーから入手した買呼値または価格設定情報源により提供される市場ベースの価格に基づき評価される。ファンドの資産のうち、一または複数のオープン・エンド型投資会社（上場投資信託（「ETF」）を除く。）に投資している部分については、ファンドの純資産価額は当該投資有価証券の純資産価額に基づき計算される。オープン・エンド型投資会社には、関連ファンズが含まれる場合がある。

（非米国の）外国持分証券の評価額が、当該証券の主要な取引所または主要な市場が終了した後、NYSE終了時点の前に著しく変動した場合、当該証券は管理会社により確立され承認された手続きに基づき、公正価値で評価される。NYSEの営業日に取引を行っていない（非米国の）外国持分証券もまた、公正価値で評価される。（非米国の）外国持分証券に関連して、ファンドは価格設定情報源により提供される情報に基づき投資有価証券の公正価値を決定することができるが、これは、その他の証券、指数または資産を参照して公正価値評価または調整を推奨するものである。公正価値評価が要求されるかどうか考慮する際ならびに公正価値決定の際に、管理会社は、とりわけ、関連市場の終了後およびNYSE終了時点前に生じた重大な事象（米国証券または証券指数の評価額の変動を含めることが検討される可能性がある。）について検討することがある。ファンドは、（非米国の）外国証券の公正価値を決定するために、第三者ベンダーにより提供されるモーテリングツールを用いることができる。これらの目的において、管理会社が別途定める場合を除き、適用ある外国市場の終了時点とNYSE終了時点との間の適用ある参照インデックスまたは商品のいかなる変動（以下「ゼロ・トリガー」という。）も重要な事象とみなされ、（事実上、日々の公正価値評価につながる）価格設定モデルの採用を促す。外国取引所は、トラストが営業を行っていない場合に（非米国の）外国持分証券の取引を許可することがあるが、それにより、受益者が受益証券の売買を行えなかった場合にファンドの組入投資有価証券が影響を受けることがある。

信頼できる範囲において、活発な流通市場が存在するシニア（担保付き）変動金利ローンは、価格設定情報源により提供される当該ローンの市場での直近の入手可能な買呼値／売呼値で評価される。信頼できる範囲において、活発な流通市場が存在しないシニア（担保付き）変動金利ローンは、時価に近似する公正価値で評価される。シニア（担保付き）変動金利ローンを公正価値で評価する際に、以下を含むが、それらに限らず検討されるべき要因がある。（a）借主および参加仲介業者の信用力、（b）ローンの期間、（c）類似のローンの市場における直近の価格（もしあれば）、および（d）類似の質、利率、次回の利息更新までの期間および満期を有する金融商品の市場における直近の価格。

ファンドの機能通貨以外の通貨で評価される投資有価証券は、価格設定情報源から入手した為替レートを用いて機能通貨に換算される。その結果、当該投資有価証券の評価額、および、次にファンドの受益証券の純資産価額が、機能通貨に関連して通貨の価額の変動により影響を受けることがある。外国市場で取引されるまたは機能通貨建て以外の通貨建ての投資有価証券の評価額は、トラストが営業を行っていない日に著しく影響を受けることがある。その結果、ファンドが（非米国の）外国投資有価証券を保有する範囲において、受益証券の購入、買戻しまたは交換ができない場合に、当該投資有価証券の評価額が時に変動し、ファンドにおける次回の純資産価額の算定時に当該投資有価証券の評価額が反映されることがある。

ローン全体は、個々のローンの存続期間を通じて定期的に更新される借主またはローン・レベルのデータ（例えば、借主の信用リスク）を考慮したインプットを用いて公正価値評価することができる。ファンドが定期的に書面による報告書で受領した新たな借主またはローン・レベルのデータは通常、純資産価額の計算において考慮される。ファンドのローン投資全体は、ファンドが組成したものや代替的な貸主のプラットフォームを通じて組成されたものを含め、一般に取締役会が承認した手続きに従って公正価値評価される。

公正価値評価は、証券価額についての主観的な決定を必要とすることがある。トラストの方針および手続きは、ファンドの純資産価額の計算が、値付け時点の証券価額を公正に反映した結果となることを目的とし

ているが、トラストは、管理会社またはその指示にしたがって行動する者により決定された公正価値が値付け時点での処分された場合（例えば、競売処分または清算売却）に、ファンドが当該証券の対価として取得できる価格を正確に反映する、ということを保証できない。ファンドにより使用される価格は、証券が売却される場合に実現化する価格と異なることがある。

（b）公正価値の階層

US GAAPは、公正価値を、測定日における市場参加者間での秩序ある取引においてファンドが資産売却の際に受領するまたは負債譲渡の際に支払う価格として説明する。資産および負債の各主要なカテゴリーを別々に公正価値の測定をレベル別（レベル1、2または3）に分離し、評価方法のインプットに優先順位を付ける公正価値の階層化を設定し、その開示を要求する。証券の評価に用いられるインプットまたは技法は、必ずしもこれらの証券への投資に付随するリスクを示すものではない。公正価値の階層のレベル1、2および3については以下のとおり定義される。

レベル1 - 活発な市場または取引所における同一の資産および負債の相場価格（無調整）。

レベル2 - 活発な市場における類似の資産または負債の相場価格、活発でない市場における同一のまたは類似の資産もしくは負債の相場価格、資産または負債の観測可能な相場価格以外のインプット（金利、イールド・カーブ、ボラティリティ、期限前償還の速さ、損失の度合い、信用リスクおよび債務不履行率）またはその他の市場で裏付けられたインプットを含むが、これらに限らず、他の重要であり観測可能なインプット。

レベル3 - 管理会社またはその指示に従って行動する者による投資証券の公正価値の決定に用いられる仮定を含む、観測可能なインプットが入手できない範囲においてその状況下で入手できる最善の情報に基づいた重要であり観測不可能なインプット。

期末現在レベル2もしくはレベル3に分類されていた資産または負債につき、投資有価証券を評価する際に用いられる評価方法に変更が生じたことから、前期以降、レベル2およびレベル3の間での移動が生じた。レベル2からレベル3への移動は、通常の業務の過程において、現在のまたは信頼できる市場を基盤としたデータがないことから、価格設定情報源により用いられる方法の使用（レベル2）から、重要であり観測不可能なインプットを使用したプローカー見積りまたは評価技法の使用（レベル3）への移動に伴い生じた変動の結果によるものである。

レベル3からレベル2への移動は、価格設定サービスにより提供される現在の信頼できる市場ベースのデータ、または重要であり観測可能なインプットを使用したその他の評価技法が入手できるようになった結果によるものである。

US GAAPの要件に従い、レベル3への／からの移動の金額は、重大である場合、それぞれのファンドの投資有価証券明細表の注記において開示される。

重要であり観測不可能なインプットを使用した公正価値の評価に対して、US GAAPは、公正価値の階層のレベル3への／からの移動の開示、ならびに当期中のレベル3の資産および負債の購入および発行の開示を要求する。さらに、US GAAPは、公正価値の階層のレベル3に分類される資産または負債の公正価値の決定において用いられる、重要であり観測不可能なインプットに関して、定量的情報を要求する。US GAAPの要件に従い、公正価値の階層および重要であり観測不可能なインプットの詳細については、重大である場合、それぞれのファンドの投資有価証券明細表の注記に含まれる。

（c）評価方法および公正価値の階層

公正価値におけるレベル1、レベル2およびレベル3のトレーディング資産ならびにトレーディング負債

公正価値の階層のレベル1、レベル2およびレベル3に分類される組入商品またはその他の資産および負債の公正価値の決定に用いられる評価方法（または「技法」）および重要なインプットは以下のとおりである。

普通株式、ETF、上場債券および米国の証券取引所で取引される先物契約、新株引受権およびワラントまたは先物オプション等の金融デリバティブ商品は、直近の報告売買価格または評価日の決済価格で計上される。これらの証券が活発に取引され、かつ評価調整が適用されない範囲において、公正価値の階層のレベル1に分類される。

（ETF以外の）オープン・エンド型投資会社として登録されている企業に対する投資有価証券は、当該投資有価証券の純資産価額に基づいて評価され、公正価値の階層のレベル1に分類される。オープン・エンド型投資会社として登録されていない企業に対する投資有価証券は、その純資産価額が観測可能であり、日々計算され、かつ購入および売却が実施されるであろう価額である場合において、当該投資有価証券の純資産価額に基づいて計算され、公正価値の階層のレベル1であると考えられる。

社債、転換社債および地方債、米国政府機関債、米国財務省証券、ソブリン債、バンクローン、転換優先証券、米国以外の国債および（コマーシャル・ペーパー、定期預金および譲渡性預金証書等の）短期債務証券を含む確定利付証券は、通常、プローカー・ディーラーからの見積り、報告された取引または内部の価格設定モデルによる評価見積りを用いてプローカー・ディーラーまたは価格設定情報源から入手した見積りに基づき評価される。価格設定情報源の内部モデルには、発行体に関する詳細、金利、イールド・カーブ、期限前償還の速さ、信用リスク／スプレッド、債務不履行率および類似資産の相場価格等の観測可能なインプットが用いられる。上述の類似の評価技法およびインプットを用いた証券は、公正価値の階層のレベル2に分類される。

繰延受渡基準で購入した確定利付証券または売却／買戻し取引におけるレポ契約にかかる確定利付証券は、先渡決済日に決済されるまで日次で時価評価され、公正価値の階層のレベル2に分類される。

モーゲージ関連およびアセット・バック証券は、通常、各取引内の証券の個別のトランシェまたはクラスとして発行される。これらの証券もまた、価格設定情報源により、通常プローカー・ディーラーからの見積り、報告された取引または内部の価格設定モデルからの評価見積りを用いて評価される。これらの証券の価

格設定モデルは、通常、トランシェ・レベルの属性、現在の市況データ、各トランシェに対する見積りキャッシュ・フローおよび市場ベースのイールド・スプレッドを考慮し、必要に応じて取引の担保実績を組み込んでいる。上述の類似の評価技法およびインプットを用いたモーゲージ関連およびアセット・バック証券は、公正価値の階層のレベル2に分類される。

ファンドの機能通貨以外の通貨（建て）で評価される投資有価証券は、価格設定情報源から入手した為替レート（直物相場と先物相場）を使用して、機能通貨に換算される。その結果、ファンドの受益証券の純資産価額は、機能通貨に対する通貨の価額変動の影響を受ける可能性がある。外国市場で取引されている証券、または機能通貨以外の通貨建ての証券の評価額は、トラストが営業を行っていない日に重大な影響を受ける可能性がある。外国市場の終値およびNYSEの終値間の市場変動を考慮するために、外国取引所でのみ取引される特定の証券に対して評価調整が適用される場合がある。これらの証券は、価格設定情報源により、外国の証券の売買パターンと米国市場における投資証券に対する日中取引との相関関係を考慮して評価される。これらの評価調整が用いられる証券は、公正価値の階層のレベル2に分類される。優先証券および活発でない市場で取引されるか、または類似の金融商品を参照にして評価されるその他の持分証券もまた、公正価値の階層のレベル2に分類される。

エクイティ・リンク債は、直近の報告売買価格または評価日付のリンク先の参照エクイティの決済価格を参照して評価される。リンク先のエクイティの取引通貨を当該契約の決済通貨に転換するために、直近の報告価格に対して為替換算の調整が適用される。これらの投資有価証券は、公正価値の階層のレベル2に分類される。

取引所の決済価格およびNYSEの終値間の市場変動を考慮するために、特定の上場先物およびオプションに対して評価調整が適用される場合がある。これらの証券は、相場報告システム、評価の確立したマーケット・メーカーまたは価格設定情報源から入手した見積りを使用して評価される。これらの評価調整を用いた金融デリバティブは、公正価値の階層のレベル2に分類される。

為替予約契約およびオプション契約等の上場株式オプションならびに店頭金融デリバティブ商品の価額は、原資となる資産の価格、インデックス、参照レートおよびその他のインプットまたはこれらの要因の組合せにより生じる。当該契約は通常、相場報告システム、評価の確立したマーケット・メーカーまたは価格設定情報源（通常はNYSE終了時点で決定される。）により入手した見積りに基づき評価される。その商品と取引条件に応じて、金融デリバティブ商品は、シミュレーション価格設定モデルを含む一連の技法を用いて価格設定情報源により評価される。かかる価格設定モデルには、見積価格、発行体に関する詳細、インデックス、買呼値／売呼値スプレッド、金利、インプライド・ボラティリティー、イールド・カーブ、配当および為替レート等、活発に見積られる市場における観測可能なインプットが用いられる。上述の類似の評価技法およびインプットを用いた金融デリバティブ商品は、公正価値の階層のレベル2に分類される。

集中清算の対象となるスワップおよび店頭取引スワップは、原資となる資産の価格、インデックス、参照レートおよびその他のインプットまたはこれらの要因の組合せにより生じる。これらは、ブローカー・ディーラーの買呼値または価格設定情報源（通常はNYSE終了時点で決定される）により提供される市場ベースの価格を用いて評価される。集中清算の対象となるスワップおよび店頭取引スワップは、シミュレーション価格設定モデルを含む一連の技法を用いて価格設定情報源により評価され得る。価格設定モデルには、翌日物金利スワップ（「OIS」）、LIBOR先渡レート、金利、イールド・カーブおよびクレジット・スプレッド等、活発に見積られる市場からの観測可能なインプットが用いられることがある。これらの証券は、公正価値の階層のレベル2に分類される。

公正価値測定方法が管理会社により適用され、重大で観測不可能なインプットを使用する場合、投資有価証券は、管理会社またはその指示に従って行動する者により決定された公正価値により評価され、公正価値の階層のレベル3に分類される。

委任による価格設定手続きは、確定利付証券の基準価格が設定され、次に、存続期間において比較可能とみなされる既定の証券（通常は国が発行する米国財務省証券またはソブリン債）の時価の変動の割合に応じて、当該価格に対して調整が行われる。基準価格は、ブローカー・ディーラーからの見積り、取引価格、ま

たは市況データの分析により得られる内部評価による。証券の基準価格は、市況データの入手可能性および管理会社により承認された手続きに基づき、定期的にリセットされることがある。委任による価格設定手順（基準価格）の観測不可能なインプットにおける重大な変更は、証券の公正価値の直接的かつその割合に応じた変動につながる可能性がある。これらの証券は、公正価値の階層のレベル3に分類される。

オプション価格モデルは、インカム・アプローチやマーケット・アプローチが信頼性に欠ける場合や、企業価値が資本構成における未払債務や優先債権をカバーするのに十分でない場合に利用される。オプション・モデルは、同じ発行体内の証券の最近の指標取引がある場合、「バック・ソルビング」することもできる。例えば、ブラック・ショールズ・モデルは、一般に受け入れられているオプション・モデルの一種であり、コール・オプション、プット、ワント、転換優先証券の評価に通常使用される。観測不可能なインプットの大幅な変動は、証券の公正価値に直接的かつ比例的な変動をもたらす。これらの証券は公正価値の階層のレベル3に分類される。

第三者の評価ベンダーによる価格設定が入手できない場合、または公正価値の指標とみなされない場合、管理会社はブローカー・ディーラーよりブローカー見積りを直接入手するか、ブローカー見積りから第三者ベンダーに伝達するかを選択することができる。公正価値がブローカー見積りによる単一の根拠に基づく場合、これらの証券は、公正価値の階層のレベル3に分類される。ブローカー見積りは、通常は既存の市場参加者により入手される。独自に入手した場合でも、管理会社は、市場相場の裏付けとなる原インプットに対して透明性を持つものではない。ブローカー見積りにおける重大な変更は、当該証券の公正価値の直接的かつその割合に応じた変動につながる可能性がある。

参照金融商品の評価は、価格情報が容易に入手できる1以上の広範な証券、市場指数、および／またはその他の金融商品に対する当該証券の相関関係を利用して公正価値を推定する。観察不可能なインプットには、参照金融商品の変化率および／または各参照金融商品の比重に基づくアルゴリズム式で用いられるインプットが含まれる場合がある。観察不能なインプットが大幅に変動した場合、当該証券の公正価値は直接的に、比例して変動する。これらの証券は、公正価値の階層のレベル3に分類される。

割引キャッシュ・フローモデルは、投資対象が生み出す将来のキャッシュ・フローに基づいており、予想される投資パフォーマンスに基づいて正規化される場合がある。将来のキャッシュ・フローは、適切な収益率を用いて現在価値に割り引かれ、通常、最初の取引日に調整され、資本資産価値モデルおよび／またはその他の市場ベースのインプットに基づき調整される。観察不能なインプットが大きく変動した場合には、当該証券の公正価値が直接かつ比例的に変動する。これらの証券は、公正価値の階層のレベル3に分類される。

特定の証券／商品タイプの機関投資家取引数量またはラウンド・ロット・ポジション（標準取引数量）よりも取引数量が小さい証券は、該当するオッド・ロット・ポジション（標準取引数量未満の取引数量）の公正価値を算出するために、対応するラウンド・ロット・ポジションの日々の業者提供価格に調整係数を適用することができる。調整係数は、内部取引の価格とベンダー価格を比較し、加重平均差額を計算し、その差額をベンダー価格に対する調整係数として使用することにより決定される。これらの証券は、公正価値の階層のレベル3に分類される。

類似会社比較モデルは、上場類似会社から対象会社の財務諸表に対する評価倍率を適用したものである。類似会社と対象会社との差額に基づき、時価評価倍率を調整することができる。観察不能なインプットが大きく変動した場合には、当該証券の公正価値が直接かつ比例的に変動する。これらの証券は、公正価値の階層のレベル3に分類される。

予想される回復の評価は、負債を差し引いて、回復可能な既存資産の公正価値を見積もる。観察不能なインプットが大きく変動した場合には、当該証券の公正価値が直接かつ比例的に変動する。これらの証券は、公正価値の階層のレベル3に分類される。

満期までの残存期間が60日以内の（コマーシャル・ペーパー、定期預金および譲渡性預金証書等の）短期債務証券は、当該短期証券の償却原価の評価額が償却原価での評価を用いることなく決定された金融商品の

公正価値とほぼ同額になる限りにおいて、償却原価で評価される。これらの証券は、基準価格のソースによって、公正価値の階層のレベル2または3に分類される。

4. 証券およびその他の投資有価証券

(a) 繰延受渡取引

特定のファンズは、繰延受渡ベースで証券の購入または売却を行うことができる。これらの取引は、ファンドによる通常の決済時期を越える支払いおよび受渡しを行う確定価格または利回りでの証券の購入または売却の約定を伴う。繰延受渡による取引が未決済の場合、ファンドは、購入価格またはそれぞれの債務を満たす金額の流動資産を割当てるか、もしくは担保として受領する。繰延受渡による証券の購入を行う場合、ファンドは、価格ならびに利回り変動リスクを含む証券の保有にかかる権利およびリスクを負い、また、純資産価額の決定に際してかかる変動を考慮する。ファンドは、取引締結後に繰延受渡取引の処分または再契約を行うことができ、この結果として実現利益または損失が生じことがある。ファンドが繰延受渡ベースで証券を売却する場合、ファンドは当該証券に関する将来的な損益に参加しない。

(b) インフレ連動債券

特定のファンズは、インフレ連動債券に投資することができる。インフレ連動債券は、確定利付証券で、その元本価格はインフレ率に応じて定期的に調整される。これらの債券の利率は、一般的に発行時に通常の債券よりも低率に設定される。しかし、インフレ連動債券の存続期間において、利息はインフレ率調整後の元本価格に基づいて支払われる。インフレ連動債券の元本額の上昇または下落は、投資者が満期まで元本を受け取らないとしても、運用計算書に受取利息として含まれる。満期時における（インフレ率調整後の）原債券の元本の払戻しは、米国物価連動国債（US TIPS）の場合において保証される。類似の保証がなされない債券については、満期時に払戻される当該債券の調整後の元本価格は、額面価格より少なくなることがある。

(c) ローン・パーティシペーション、債権譲渡および組成

特定のファンズは、会社、政府またはその他の借主が貸主または貸付シンジケートに支払うべき金額に関する権利である直接債務証書に投資することができる。ファンドによるローンへの投資は、ローン・パーティシペーションの形態または第三者からのローンもしくはローンへの投資またはファンドによるローンの組成の全部もしくは一部の譲渡の形態をとることがある。ローンは、しばしば、すべての所持人の代理人を務める銀行またはその他の金融機関（以下「貸主」という。）により管理される。代理人は、ローン契約の規定により、ローンの条項を管理する。ファンドは、異なる条項および関連付随リスクを持つ可能性のあるローンの複数のシリーズまたはトランシェに投資することができる。ファンドが貸主から債権譲渡額を購入する場合、ファンドは、ローンの借主に対する直接的権利を取得する。これらのローンは、ブリッジ・ローンへの参加を含むことがある。ブリッジ・ローンとは、より恒久的な資金調達（債券発行、例えば、買収目的で頻繁に行われる高利回り債の発行）に代わる当座の手段として借主により用いられる、（通常1年未満の）短期のつなぎ融資のことである。

ファンドが投資する可能性があるかかるタイプのローンおよびローン関連投資有価証券には、とりわけ、シニア・ローン、（第二順位担保権付ローン、B ノートおよびメザニン・ローンを含む。）劣後債、ホテル・ローン、商業用不動産およびその他の商業用ローンならびにストラクチャード・ローンが含まれる。ファンドは、ローンを組成するか、もしくはプライマリー市場での貸付および／または民間取引を通じてローンの利息を直接得ることができる。劣後債については、借主の支払不能の事由を含む、該当するローンの保有者に対する借主の債務に優先する多額の負債が存在することがある。メザニン・ローンは通常、モーゲージにおける利息というよりはむしろ、不動産を所有するモーゲージの借主における持分上の権利を担保することによって保証される。

ローンへの投資には、資金提供に対する契約上の義務である未履行ローン契約が含まれることがある。未履行ローン契約は、要求に応じて借主に対して追加の現金の提供をファンドに義務付けるリボルビング融資枠を含む。未履行ローン契約は、仮に契約額の一定割合が借主により利用されない場合においても、全額が

将来の義務を表す。ローン・パーティシペーションに投資する場合、ファンドは、ローン契約を販売する貸主からのみ、および貸主が借主から支払いを受け取った場合にのみファンドが受け取れる元本、利息および手数料の支払いを受ける権利を有する。ファンドは、ローンの原与信枠の引き出されていない部分に基づいてコミットメント・フィーを受領することができる。特定の状況下において、ファンドは借主によるローンの期限前返済に対してペナルティー手数料を受領することができる。受領されたまたは支払われた手数料は、運用計算書において、それぞれ受取利息または利息費用の構成要素として計上される。未履行ローン契約は、資産・負債計算書において負債として反映される。

(d) モーゲージ関連証券およびその他のアセット・バック証券

特定のファンズは、不動産にかかるローンへの参加権を直接もしくは間接的に表章するか、またはかかるローンによる担保が付されたモーゲージ関連証券およびその他のアセット・バック証券に投資することができる。モーゲージ関連証券は、貯蓄機関、貸付機関、モーゲージバンカー、商業銀行およびその他により行われるモーゲージ・ローンを含む、住居用または商業用モーゲージ・ローンのプールにより組成される。かかる証券は、金利および元本の両方により構成される月毎の支払いを提供する。金利部分は、固定金利または変動金利によって決定される。対象モーゲージの期限前弁済比率は、モーゲージ関連証券の価格およびボラティリティーに影響を及ぼす可能性があり、また購入時に予想された証券の実効デュレーションを短縮または延長させる可能性がある。特定のモーゲージ関連証券の適時の元本および利息の支払いについては、米国政府の十分な信用と信頼により保証されている。政府支援企業を含む非政府機関発行者により組成され、保証されるプール部分については、様々な形の民間保険または保証によってサポートされることがあるが、民間保険会社または保証人が保険規約または保証契約に基づいてその債務を履行するとの保証はない。商業用モーゲージ・ローンによる担保が付されたモーゲージ関連証券に対する投資の大半のリスクには、不動産市場についての地域経済およびその他の経済状況、貸借人のリース支払能力および貸借人を確保できる不動産の魅力等が反映される。これらの証券は、その他の種類のモーゲージ関連またはその他のアセット・バック証券と比較してより流動性が低く、価格の変動が大きい可能性がある。その他のアセット・バック証券は、自動車ローン、クレジット・カード債権および病院向け売掛金、ホーム・エクイティ・ローン、学生ローン、ポート・ローン、モバイル住宅ローン、レクリエーション用車両ローン、組立住宅ローン、航空機リース、コンピューター・リースならびにシンジケート銀行ローン等の売掛金を含むがそれらに限定されない、様々な種類の資産により組成される。ファンドは、株式または「最初の損失」のトランシェを含む、モーゲージ・バック証券またはアセット・バック証券の発行体の資本構成の任意のレベルにおいて投資することができる。

(e) モーゲージ担保債務証書

モーゲージ担保債務証書（以下「CMOs」という。）は、ホール・モーゲージ・ローンまたはプライベート・モーゲージ・ボンドによる担保が付された法的実体の債務証券であり、クラス毎に分類される。CMOsは、各クラスが異なる満期を有し、期限前弁済を含む異なる元本および利息の支払いスケジュールを有する、「トランシェ」と称される多様なクラスにより構成される。CMOsは、その他の種類のモーゲージ関連またはアセット・バック証券と比較してより流動性が低く、価格の変動が大きい可能性がある。

(f) ストリップト・モーゲージ・バック証券

ストリップト・モーゲージ・バック証券（以下「SMBS」という。）は、マルチ・クラスのモーゲージ金融デリバティブ証券である。SMBSは通常、モーゲージ・アセットのプールへの分配において、異なる割合の金利および元本を受領する2つのクラスにより構成される。SMBSには、すべての金利を受領するクラス（金利限定もしくは「I0」クラス）と、すべての元本を受領するクラス（元本限定または「P0」クラス）がある。I0について受領された支払いは、運用計算書の受取利息に含まれる。I0の満期日には、元本が受領されないため、満期日まで月毎に当該証券の取得原価への調整がなされる。これらの調整は、運用計算書の受取利息に含まれる。P0について受領された支払いは、取得原価および一口当たり証券の減額として扱われる。

(g) 債務担保証券

債務担保証券（以下「CDOs」という。）は、債権担保証券（以下「CBOs」という。）、ローン担保証券（以下「CLOs」という。）および同様の仕組みの証券を含む。CBOsおよびCLOsは、アセット・バック証券の種類である。CBOsは、多様な高リスクのプールに担保された信託であり、投機的格付の確定利付証券である。CLOsは、主としてローンのプールに担保された信託であり、投機的格付に含めうるローンもしくは同等の非格付ローンを含め、特に国内外のシニア（担保付き）・ローン、シニア（無担保）・ローンおよび劣後社債を含む。CDO投資におけるリスクは、概してファンドが投資する担保証券の種類およびCDOのクラスに依拠する。本報告書の他の部分およびファンドの英文目論見書で論じられている確定利付証券に付随する通常のリスク（例：期限前償還リスク、信用リスク、流動性リスク、市場リスク、構造リスク、リーガル・リスクおよび金利リスク（ストラクチャード・ファイナンスにかかる未払利息が金利の変動の倍数に基づき変動した場合またはその逆の場合、一層悪化することがある。））に加え、CBOs、CLOsおよびその他のCDOsは、（ ）担保証券からの分配が、金利またはその他の支払いを行うのに十分でない可能性、（ ）担保の質が低下する可能性もしくは債務不履行に陥る可能性、（ ）ファンドが他のクラスに劣後するCBOs、CLOsまたはその他のCDOsに投資するリスク、および（ ）複雑な仕組みの証券が投資時に完全に理解されずに発行者との間で紛争になる可能性、または予期せぬ投資結果を招く可能性などを含むがそれらに限定されないリスクを伴う。

（h）現物払い証券

特定のファンズは、現物払い証券（以下「PIK」という。）に投資することができる。PIKは、発行者に対し、各利払日に現金または追加の債券により利息の支払を行うオプションを付与することができる。かかる追加の債務証券は、通常、原債券と同様の条件（満期日、利率および関連リスクを含む。）を有する。原債券の日々の市場相場は、経過利息を含み（以下「利込価格」という。）、資産・負債計算書における投資有価証券の未実現の増減から未収利息に比例した調整を要する。

（i）譲渡制限証券

特定のファンズは、転売について法律上または契約上の制限がある証券を保有することができる。かかる証券は、私募で売却することができるが、公衆に対して売却される前には登録またはかかる登録からの免除が要求されることがある。私募証券は、一般的に制限されていると考えられる。譲渡制限投資証券の処分は、時間のかかる交渉および費用を伴う可能性があり、容認可能な価格で迅速に売却することが難しい場合がある。2024年4月30日現在、ファンズが保有する譲渡制限投資証券は、該当する場合、投資有価証券明細表の注記で開示されている。

（j）仕組債

特定のファンズは、当事者間により交渉された債務証券である仕組債およびその他の関連商品に投資することができる。それらの元本および／または利息は、選定された証券、証券の指標または特定の利率、もしくは債券に反映される指標等の2つの資産または市場の運用実績の差異等のベンチマーク資産の運用実績、市場または利率（以下「エンベデッド・インデックス」という。）を参照に決定される。仕組債は、銀行を含む企業および政府系機関により発行されることがある。当該仕組債の条項は、通常、仕組債が未決済の場合に、それらの元本および／または利息の支払いにエンベデッド・インデックスの変動が反映されるよう、上方または下方（ただし、通常はゼロを下回らない）に調整されることを条件とする。その結果、仕組債に対して行われるであろう利息および／または元本の支払いは、エンベデッド・インデックスのボラティリティーならびに元本および／または利息の支払いにかかるエンベデッド・インデックスの変動の影響を含む複数の要因により、大きく異なる可能性がある。

（k）米国政府機関証券または政府支援企業証券

特定のファンズは、米国政府機関または政府支援企業によって発行された証券に投資することができる。米国政府証券は、特定の場合においては米国政府、その機関または下部機構により保証される債務である。米国短期財務省証券、債券および連邦政府抵当金庫（以下「GNMA」または「ジニーメイ」という。）により保証された証券といったいくつかの米国政府証券は、米国政府の十分な信頼と信用により支えられており、連邦住宅貸付銀行などのその他については、米国財務省（以下「米国財務省」という。）から借入するとい

う発行者の権利により支えられている。また、連邦抵当金庫（以下「FNMA」または「ファニーメイ」という。）等のその他については、当該機関の債務を購入する権限を持つ米国政府の裁量により支えられている。米国政府証券には、ゼロ・クーポン証券が含まれる。ゼロ・クーポン証券は、時価基準で利息を分配せず、類似の満期を持つ利息分配型よりも大きなリスクを伴う傾向がある。

政府関連保証人（すなわち、米国政府の十分な信頼と信用の裏付けのない保証人）には、FNMAおよび連邦住宅貸付抵当公社（以下「FHLMC」または「フレディマック」という。）が含まれる。FNMAは政府支援企業である。FNMAは、州および連邦政府によって認定された貯蓄貸付組合、相互貯蓄銀行、商業銀行、信用組合およびモーゲージバンカーを含む、承認された売り手／サービスの一覧から、慣習的な（すなわち、いかなる政府機関によっても保証されない）住宅モーゲージを購入する。FNMAが発行するパス・スルー証券は、FNMAの適時の元金および利子の支払いについては保証されるが、米国政府の十分な信頼と信用による裏付けはない。FHLMCは、パス・スルー証券である参加証書（以下「PCs」という。）を発行するが、これは住宅モーゲージのプールにある未分割の利息を表すものである。FHLMCは、適時の利子の支払いおよび元金の最終受取の保証はするが、PCsへの米国政府の十分な信頼と信用による裏付けはない。

2019年6月、FNMAおよびFHLMCは、現在のTBA適格証券（以下「単一証券イニシアティブ」という。）の発行に代えて、ユニホーム・モーゲージ・バック証券（以下「UMBS」という。）の発行を開始した。単一証券イニシアティブは、TBA市場の全体的な流動性を支援し、FNMAとFHLMCの証書の特性を一致させることを目指している。単一証券イニシアティブがTBA市場およびその他のモーゲージ・バック証券市場に及ぼし得る影響は不明である。

ファンズは、権利失効日前にポジションを手じまいし、後日付の権利失効日を有する事実上同一の原資産に関連して新たなポジションを開くことにより、原資産にかかるTBA証券等のポジションの権利失効や満期の延長を図るロール・タイミング戦略を用いることができる。売買されたTBA証券は、資産・負債計算書においてそれぞれ資産または負債として反映される。

（1）発行時取引

特定のファンズは、発行時取引ベースで証券の購入または売却を行うことができる。かかる証券の取引は、認可されても市場で発行されていないため、条件付きで行われる。発行時取引ベースの証券売買取引は、通常の決済期間を超えた支払いおよび交付の実施を伴う、あらかじめ決められた価格または利回りでのファンズによる証券売買の約定である。ファンズは、当該証券の交付前に発行時取引証券の売却を行うことができ、この結果として実現利益または損失が生じることがある。

（m）銀行債務

ファンズが投資することができる銀行債務には、譲渡性預金証書、銀行引受手形および定期預金が含まれる。譲渡性預金証書は、商業銀行に一定期間預託された資金に対して発行され、一定のリターンを得る譲渡性預金をいう。銀行引受手形は、銀行によって「引き受けられる」、事実上、銀行が満期時に手形の額面価格を支払うことに無条件に同意することを意味する、特定の商品の支払のために輸入者または輸出者が通常振り出す流通手形または為替手形をいう。定期預金は、確定金利が付され、確定満期日に支払われる銀行債務をいう。定期預金は、投資者の要求によって引き出すことができるが、市況および債務の残存満期によって異なる早期解約金を課されることがある。

（m）ワラント

特定のファンズはワラントを受け取ることがある。ワラントは通常、債務証券または優先証券とともに発行される証券で、保有者に指定された価格で普通株式の一定額を購入する権利を与えるものである。ワラントは自由に譲渡可能で、多くの場合、主要な取引所で取引されている。ワラントは通常、年単位で有効期間が定められ、保有者は通常、ワラント発行時の市場価格よりも高い価格で企業の普通株式を購入できる。ワラントは、他の特定のタイプの投資よりも大きなリスクを伴う可能性がある。一般的に、ワラントは原証券に関して配当を受け取る権利や議決権行使する権利を持たず、発行者の資産に対する権利を表すものではない。また、その価値は原証券の価値と必ずしも連動せず、有効期限内に行使されない場合は価値がなくなる。原株の市場価格がワラントの有効期間中に行使価格を上回らない場合、ワラントは無価値で失効する。

ワラントは、原証券に同額を投資する場合と比較して、投資から実現する潜在的な利益または損失を増加させる可能性がある。同様に、株式証券ワラントの価値の増減率は、原証券である普通株式の価値の増減率よりも大きくなる可能性がある。持分証券または債務証券の購入に関連する場合がある。株式証券を購入するためのワラントが付された債務証券は、転換可能証券の特徴を多く持っており、その価格はある程度、原株のパフォーマンスを反映することがある。また、同じクーポン・レートで追加の債務証券を購入できるワラントが付いた債務証券が発行されることもある。金利が低下すれば、ファンドはそのようなワラントを売却して利益を得ることができる。金利が上昇した場合、これらのワラントは通常、価値がないまま失効する。

5. 借入れおよびその他の資金調達取引

以下の開示は、英文目論見書に基づき許容される範囲における、ファンズの現金または証券の貸借能力にかかる情報を含むが、これらはファンズによる借入れまたは資金調達取引とみなされる。これらの商品の計上場所については、以下に表されるとおりである。借入れおよびその他の資金調達取引に関連する信用リスクおよび取引相手方リスクの詳細については、注記7「主要なリスクおよびその他のリスク」を参照のこと。

(a) レポ契約

特定のファンズは、レポ契約を締結することができる。通常のレポ取引の条項に従い、ファンドは、約定価格で約定期日に売り主が買戻しを行う義務およびファンドが再販売を行う義務を条件として、対象債務（担保）を購入する。満期の定めのないレポ契約において、既定の買戻し日はなく、当該契約はファンドまたは相手方によりいつでも終了することができる。担保の時価は、利息を含む買戻義務の合計額と同額である必要がある。未払利息を含むレポ契約は、資産・負債計算書上に含まれる。受取利息は運用計算書において受取利息の構成要素として計上される。担保への需要の増加時には、ファンドは、ファンドにとっての受取利息となる、担保受領に対する手数料を支払う場合がある。

(b) 逆レポ契約

特定のファンズは、逆レポ契約を締結することができる。逆レポ契約は、ファンドが相手方である金融機関に、現金と引換えに証券を交付し、約定価格で約定期日に同一またはほぼ同一の証券を買戻すとの契約である。満期の定めのない逆レポ契約において、既定の買戻し日はなく、当該契約はファンドまたは相手方によりいつでも終了することができる。ファンドは、該当する場合、契約期間中に相手方に交付された証券に対する元本および利息の支払いを受領する権利を有する。交付された証券と引換えに受領した現金に、ファンドから相手方に対して支払われる経過利息を加味した金額は、資産・負債計算書上に負債として反映される。ファンドから相手方に対して行われた支払利息は、運用計算書において、支払利息の構成要素として計上される。証券への需要の増加時には、ファンドは、ファンドにとっての受取利息となる、相手方による証券の使用に対する手数料を受領することがある。ファンドは、逆レポ契約に基づきその義務がカバーされている場合を除き、PIMCOによる現金化が決定している資産を分離保有する。

(c) 売却 / 買戻し取引

特定のファンズは、「売却 / 買戻し取引」と称される資金調達取引を締結することができる。売却 / 買戻し資金調達取引は、ファンドが相手方である金融機関に証券を売却し、同時に約定価格で約定期日に同一またはほぼ同一の証券を買戻すという契約により構成される。ファンドは、該当する場合、契約期間中に相手方に売却された証券に対する元本および利息の支払いを受領する権利を有していない。ファンドにより買戻される証券の約定受取額は、資産・負債計算書において負債として反映される。ファンドは、譲渡された証券の受領価格と約定買戻価格間との差異として表される純利益を認識する。これは一般に「価格下落」という。価格下落は、()該当する場合、ファンドは当該証券が売却されなければ受領しなかったであろう既定金利とインフレ利益間との調整、および()ファンドと相手方間との交渉による資金調達取引条件により生じる。既定金利とインフレ利益間との調整は、該当する場合、運用計算書において受取利息の構成要素として計上される。ファンドにより行われた交渉による資金調達取引条件に基づく支払利息は、運用計算書において支払利息の構成要素として計上される。証券への需要の増加時には、ファンドは、ファンドにとって

ての受取利息となる、相手方による証券の使用に対する手数料を受領することができる。ファンズは、売却／買戻し取引に基づきその義務がカバーされている場合を除き、PIMCOにより現金化が決定している資産を分離保有する。

(d) 空売り

特定のファンズは、空売り取引を締結することができる。空売りは、ファンズが保有していない証券を売却する取引である。ファンズは、()類似証券におけるロング・ポジションの潜在的な減少を相殺するため、()ファンズの柔軟性を高めるため、()投資のリターンのため、()リスク・アービトレージ戦略の一部として、および()デリバティブ商品の使用を伴う全体的なポートフォリオ管理戦略の一部として、証券の空売りを行うことができる。ファンズが空売りに従事する場合、ファンズは空売りされた証券を借入れ、相手方に受け渡すことができる。ファンズは通常、証券を借入れるために手数料またはプレミアムを支払わなければならず、また、当該借入れの期間中、当該証券に対して発生した配当または利息を証券の貸主に支払う義務を負う。空売り取引において売却された証券および当該証券に対する配当または支払利息は(もしあれば)、資産・負債計算書の空売りにかかる未払金として反映される。空売りにより、当該証券またはその他の資産の価値が増大した場合に、ファンズはそのショート・ポジションを補てんすることを一度に要求されるリスクに晒され、その結果、ファンズは損失を被る。ファンズがその組入証券を保有している場合、または追加費用なしで空売り証券もしくは空売り証券と同一の証券を取得する権利を有している場合、空売りは、「売りつなぎ」となる。ファンズは、「売りつなぎ」に該当しない空売りに従事する範囲において、さらなるリスクに晒される。ファンズがいかなる理由においてもそのショート・ポジションを手じまいすることができない場合には、理論上は、ファンズの空売りにかかる損失は無制限となる。

6. 金融デリバティブ商品

以下の開示は、ファンズによるデリバティブ商品の利用方法および利用事由および金融デリバティブ商品がファンズの財務状態、運用結果およびキャッシュ・フローにどのような影響を及ぼすかについての情報を含む。これらの金融商品の、資産・負債計算書上の計上場所および公正価値、運用計算書上の実現純損益および未実現損益の純変動(それぞれ金融デリバティブ契約および関連リスク・エクスポージャーの一種として分類される。)は、投資有価証券明細表に対する注記の表に含まれる。期末日現在未決済の金融デリバティブ商品および投資有価証券明細表に対する注記で開示される当期中の金融デリバティブ商品にかかる実現純損益ならびに未実現損益の純変動は、ファンズの金融デリバティブ行為の金額に対する指針の役割を果たす。

(a) 為替予約契約

特定のファンズは、一部またはすべてのファンズの投資有価証券に関する為替リスクをヘッジする目的で、予定されている証券の購入または売却の決済に関連して、もしくは、投資戦略の一環として、為替予約契約を締結することができる。為替予約契約は、二当事者間で将来において定められた価格で通貨の売買をする合意である。為替予約契約の時価は、為替予約契約レートの変化に伴い変動する。為替予約契約は日次で時価評価され、評価額の変動はファンズにより未実現利益または損失として記録される。契約締結時の評価額および契約終了時の評価額の差額に相当する実現利益または損失は、通貨の受渡時または受領時に記録される。これらの契約は、資産・負債計算書に反映されている未実現利益または損失を上回る市場リスクを伴う。さらに、ファンズは相手方が契約の条項の債務不履行に陥った場合、または、通貨の価格が機能通貨に対して不利に変動した場合に、リスクに晒される。かかるリスクを軽減するために、現金または証券は、原契約の条項に従って担保として交換することができる。

ヘッジクラスを有する特定のファンズはまた、ヘッジクラスの株式の機能通貨以外の通貨に対するエクスポージャーを有するヘッジクラスを残すために、ファンズ・レベルでなされたヘッジの効果を相殺することを目的とし、為替予約契約を締結することができる。これらのクラスの特定の為替予約契約が成功するという保証はない。

(b) 先物契約

特定のファンズは、先物契約を締結することができる。先物契約は、証券またはその他の資産を将来の期日に定められた価格で売買する契約であり、証券取引所で取引される。ファンドは、証券市場または金利および通貨価格の変動にかかるリスク管理のため、先物契約を利用することができる。先物契約の利用に関連する主なリスクには、ファンドの保有証券の時価変動と先物契約の価格との間の不完全な相互関係および市場の非流動化の可能性が挙げられる。先物契約は値付けされている日々の決済価格に基づき評価される。先物契約の締結に際し、ファンドはプローカーまたは取引所の当初証拠金規定に従い、所定の金額の現金もしくは米国政府および政府機関の債務、または限定されたソブリン債を先物のプローカーに預けることが要求される。先物契約は日次で時価評価され、当該契約の価格の変動に基づき、評価額の変動への適切な未収金または未払金は、ファンドにより計上または回収されることがある（以下「先物変動証拠金」という。）。先物変動証拠金（もしあれば）は、資産・負債計算書において、集中清算の対象となる金融デリバティブ商品として開示される。利益または損失は、契約が満了または終了するまで、認識されても実現化されたとはみなされない。先物契約は、多様な度合いにより、資産・負債計算書上の上場金融デリバティブ商品または集中清算の対象となる金融デリバティブ商品に含まれる先物変動証拠金を上回る損失を被るリスクを負う。

（c）オプション契約

特定のファンズは、リターンを高めるため、もしくは既存のポジションまたは将来の投資をヘッジするために、オプションを売却または購入することができる。特定のファンズは、保有または投資を行う予定の証券および金融デリバティブ商品にかかるコールおよびプット・オプションを売却することができる。プット・オプションの売却は、ファンドの原投資対象にかかるリスクを増加させる傾向にある。コール・オプションの売却は、ファンドの原投資対象にかかるリスクを減少させる傾向にある。ファンドがコールまたはプットを売却する時に、受領プレミアムと同等の金額が計上され、その後、売りオプションの現在価値を反映するよう時価評価される。これらの金額は、資産・負債計算書に資産として含まれる。権利消滅する売りオプションからの受領プレミアムは、実現利益として処理される。行使または清算された売りオプションからの受領プレミアムは、手取金に追加されるか、もしくは、実現利益または損失の決定のため、原先物、スワップ、証券または為替取引に支払われた金額に対して相殺される。特定のオプションは将来の特定日に決定されるプレミアムと共に売却されうる。これらのオプションに対するプレミアムは特定の条件のインプライド・ボラティリティー・パラメーターに基づく。オプションの売り主としてのファンドは、原投資対象が売却（コール）または購入（プット）されるかどうかについて、決定権を有しておらず、この結果、売りオプションの原投資対象の価格が不利に変動する市場リスクを負う。市場の非流動化により、ファンドが買戻取引の締結を行えないリスクがある。

特定のファンズは、プットおよびコール・オプションを購入することができる。コール・オプションの購入は、ファンドの原投資対象にかかるリスクを増加させる傾向にある。プット・オプションの購入は、ファンドの原投資対象にかかるリスクを減少させる傾向にある。ファンドが支払うプレミアムは、資産として資産・負債計算書に含まれ、その後オプションの現在価値を反映するよう時価評価される。失効した購入オプションへの支払プレミアムは、実現損失として扱われる。特定のオプションは将来の特定日に決定されるプレミアムと共に購入されうる。これらのオプションに対するプレミアムは特定の条件のインプライド・ボラティリティー・パラメーターに基づく。購入プットおよびコール・オプションに関連したリスクは、支払プレミアムに限定される。行使または清算された購入オプションへの支払プレミアムは、支払金額に追加されるか、または、実現利益もしくは損失の決定のため、原投資取引を実施する際に、同取引にかかる受取金額に対して相殺される。

クレジット・デフォルト・スワップション

特定のファンズは、投資有価証券の信用リスクに対するエクスポージャーをヘッジするために、原投資対象の債務を負担することなくクレジット・デフォルト・スワップション契約を売却または購入することができる。クレジット・デフォルト・スワップションとは、将来の特定日にあらかじめ決められたスワップ契約を締結することにより、特定の参照先に対する信用保証を売買するオプションのことである。

外国通貨にかかるオプション

特定のファンズは、外国為替レートの変動の可能性もしくは外国通貨に対するエクスポージャーの増大に備えて、ショート・ヘッジまたはロング・ヘッジとして用いられる外国通貨にかかるオプションを売却または購入することができる。

金利キャップ・オプション

特定のファンズは、リターンまたはヘッジ機会を高めるために金利キャップ・オプションを売却または購入することができる。金利キャップ・オプションの購入の目的は、所定の名目元本のエクスポージャーについて一定の割合を超えた変動金利のリスクからファンドを保護することである。金利フロアーは、金利連動型商品にかかる投資に関して、そのダウンサイド・リスクから保護するために使用することができる。

金利スワップション

特定のファンズは、将来の特定日にあらかじめ決められたスワップ契約を締結、または既存のスワップ契約を短縮、延長、キャンセルもしくは修正するオプションである、金利スワップションを売却または購入することができる。買い手が権利行使した場合、スワップションの売り主は当該スワップの相手方となる。金利スワップション契約は、権利行使時に、当該スワップションの買い手が固定金利受取人であるか固定金利支払人であるかについて特定するものである。

上場先物契約にかかるオプション

特定のファンズは、投機目的における既存のポジションもしくは将来の投資をヘッジするため、または市場の変動に対するエクスポージャーを管理するために、上場先物契約にかかるオプション（以下「先物オプション」という。）を売却または購入することができる。先物オプションとは、原資産が単一の先物契約であるオプション契約のことである。

証券にかかるオプション

特定のファンズは、リターンを高めるためまたは既存のポジションもしくは将来の投資をヘッジするため、証券にかかるオプションを売却または購入することができる。オプションは、オプション契約についての対象証券として、特定の証券を使用する。

(d) スワップ契約

特定のファンズは、スワップ契約に投資することができる。スワップ契約は、指定された将来期間において投資キャッシュ・フロー、資産、外貨または市場連動収益の交換または取換えを行うファンドと相手方との間の相互の交渉による合意である。スワップ契約は、店頭取引(OTC)市場において当事者間により交渉されるか、もしくはセントラル・カウンターパーティーまたはデリバティブ清算機関として知られる第三者を通じて決済されることがある（以下「集中清算の対象となるスワップ」という。）。ファンドは、信用、通貨、金利、商品、株式およびインフレ・リスク管理のため、資産、クレジット・デフォルト、クロス・カレンシー、金利、トータル・リターン、バリアンスおよびその他の種類のスワップ契約を締結することができる。これらの契約に関連し、証券または現金は、資産価値を提供する目的で、それぞれのスワップ契約の条項に従って担保または証拠金として認識され、債務不履行または破産／倒産に陥った場合には求償することができる。

集中清算の対象となるスワップは、原契約により決定される評価に基づくか、セントラル・カウンターパーティーまたはデリバティブ清算機関の要件に従い、日次で時価評価される。時価の変動は、該当する場合、運用計算書において、未実現損益の純変動額の構成要素として計上される。集中清算の対象となるスワップの評価額の日々の変動（以下「スワップ変動証拠金」という。）は、該当する場合、資産・負債計算書において、集中清算の対象となる金融デリバティブ商品として開示される。計算期間の開始時に受領または支払いがなされた店頭取引スワップにかかる支払金は、当該項目として資産・負債計算書に含まれ、スワップ契約に記載される条項と現在の市況（クレジット・スプレッド、為替レート、金利およびその他の関連要因）間の差異を補填するために、スワップ契約締結時に受領または履行された支払プレミアムを表す。受領された（支払われた）前払プレミアムは、当初は負債（資産）として計上され、その後、スワップの現在価値を反映するよう時価評価される。これらの前払プレミアムは、スワップの終了時または満期時に、運用計算書において実現利益または損失として計上される。スワップの終了時に受領または履行された清算支

払金は、実現利益または損失として運用計算書に計上される。ファンドにより受領されるまたは支払われる定期的な支払金の純額は運用計算書の実現利益または損失の一部に含まれる。

ファンドの特定の投資方針および制限を適用する目的で、スワップ契約は、その他のデリバティブ商品と同様に、ファンドにより時価、想定元本またはエクスポージャー額全体で評価されることがある。クレジット・デフォルト・スワップについては、特定のファンドの投資方針および制限を適用するにあたり、ファンドはクレジット・デフォルト・スワップをその想定元本またはそのエクスポージャー全体の評価額（例：該当する契約の想定元本の和に時価を加えたもの）で評価するが、特定のファンドのその他の投資方針および制限を適用する目的で、クレジット・デフォルト・スワップを時価で評価することがある。例えば、ファンドの信用度に関する指針（もしあれば）の目的上、ファンドはクレジット・デフォルト・スワップをエクスポージャー全体の評価額で評価することがあるが、それは当該評価がクレジット・デフォルト・スワップ契約期間中のファンドの実際の経済エクスポージャーをより良く反映しているとの理由による。その結果、ファンドは時に、規定の上限またはファンドの英文目論見書に記載される制限を上回るかもしくは下回る、（相殺前の）資産クラスに対する名目上のエクスポージャーを有することがある。これに関連して、想定元本および時価の両方は、クレジット・デフォルト・スワップを通じてファンドがプロテクションを売却しているか購入しているかによって、プラスにもマイナスにもなり得る。投資方針および制限を適用する目的のための、ファンドによる特定の証券またはその他の金融商品の評価方法は、その他のタイプの投資者による当該投資有価証券の評価方法とは異なることがある。スワップ契約の締結は、多様な度合いにより、資産・負債計算書で認識される金額を上回る金利、信用、市場および文書化リスクの要素を伴う。かかるリスクは、これらの契約に対して流動性のある市場が存在しない可能性、契約の相手方がその債務の不履行に陥るかまたは契約の条項の解釈において同意しない可能性および金利または当該スワップの対象資産の価値が不利に変動する可能性を伴う。

ファンドの、相手方の信用リスクによる損失リスクの最大額は、当該額がプラスの範囲において、契約の残存期間にわたって相手方から受領するキャッシュ・フローの割引純額である。かかるリスクは、ファンドと相手方間で基本相殺契約を締結すること、および、ファンドの相手方に対するエクスポージャーを補うため、ファンドに担保を提供することにより、軽減されることがある。

既存のスワップ契約に基づき、ファンドが単一の相手方に負っているまたは単一の相手方から受領することになっている正味金額を制限する方針の範囲内で、当該制限は店頭取引スワップの相手方にのみ適用され、相手方がセントラル・カウンターパーティーまたはデリバティブ清算機関である集中清算の対象となるスワップには適用されない。

クレジット・デフォルト・スワップ契約

特定のファンズは、発行者による債務不履行に対する保護手段の提供（即ち、参照債務に対してファンドが保有するもしくは晒されるリスクの軽減）、または、特定の発行者による債務不履行の可能性に対するアクティブ・ロングもしくはショート・ポジションの獲得のため、社債、ローン、ソブリン債、米国地方債または米国財務省証券に対するクレジット・デフォルト・スワップを締結することができる。クレジット・デフォルト・スワップ契約は、スワップ契約に規定されるとおり、特定の信用事由の対象となる参照銘柄、債務もしくは指数に関する事象が存在する場合に、特定のリターンを受領する権利を引換えに一方の当事者（以下「プロテクションの買い手」という。）による他方の当事者（以下「プロテクションの売り手」という。）に対する一連の支払いの実行を伴う。クレジット・デフォルト・スワップ契約のプロテクションの売り手として、ファンドは、通常、信用事由が存在しない場合に、スワップの期間を通じて確定比率の収益をプロテクションの買い手から受け取る。ファンドは、売り手として、そのポートフォリオに実質的にレバレッジを加えることになるが、これは、ファンドが、その純資産総額に加え、スワップ想定額についても投資リスクを負うことになるためである。

ファンドがプロテクションの売り手であり、特定のスワップ契約の条項で定義されたように信用事由が起った場合、ファンドは（ ）スワップの想定元本に等しい金額をプロテクションの買い手に対し支払い、参照債務、その他の受渡可能債務または参照銘柄指数を構成する原証券を受領するか、または（ ）想定元

本額から参照債務または参照銘柄指数を構成する原証券の回復額を減じた額に等しい純決済額を現金もしくは証券の形態で支払う。ファンドがプロテクションの買い手であり、特定のスワップ契約の条項で定義されたように信用事由が起った場合、ファンドは（ ）スワップの想定元本に等しい金額をプロテクションの売り手から受領し、参照債務、その他の受渡可能債務または参照銘柄指数を構成する原証券を交付するか、または（ ）想定元本額から参照債務または参照銘柄指数を構成する原証券の回復額を減じた額に等しい純決済額を現金もしくは証券の形態で受領する。回復額は、信用事由が発生するまで、業界基準となる回復率または当該銘柄の特別な要因のいずれかを考慮し、マーケット・メーカーにより見積られる。信用事由が発生した場合、回復額は入札によって迅速に決定されるが、それにより特定の評価方法に加え、認可された限られた人数のプローカーによる入札が、決済額を計算する際に使用される。他の債務による受渡能力は、（信用事由発生後にプロテクションの買い手が最も安価な受渡可能債務を選択する権利である）最割安受渡方法の結果となることがある。

クレジット指数にかかるクレジット・デフォルト・スワップ契約は、評価損、元本の不足、金利の不足、クレジット指数を構成する参照銘柄のすべてまたは一部に債務不履行が生じた場合、特定のリターンを受領する権利を引換条件として、一方の当事者による他方の当事者に対する一連の支払いの実行を伴う。クレジット指数は、クレジット市場全体の一部分を代表することを目的としたバスケット方式のクレジット商品またはエクスポージャーである。これらの指数は、ディーラーの調査により、セクター指数をベースにしたクレジット・デフォルト・スワップにおいて最も流動性が高い銘柄であると判断された参照クレジットによって構成される。指数の構成は、投資適格証券、高利回り証券、アセット・バック証券、エマージング市場、および／あるいは各セクター内の様々な信用格付を含むが、それらに限定されない。クレジット指数は、固定スプレッドおよび標準満期日を含む、統一された条件とともにクレジット・デフォルト・スワップを使用して取引される。クレジット・デフォルト・スワップ指数は、指数内にあるすべての銘柄を参照にし、債務不履行が生じた場合、指数にある当該銘柄のウエイトに基づき、信用事由が解決される。指数の構成は、通常6か月毎に定期的に変更され、ほとんどの指数にとって、各銘柄は指数において同等のウエイトを持つ。ファンドは、クレジット・デフォルト・スワップ、または債券のポートフォリオに対するヘッジのために、多くのクレジット・デフォルト・スワップを購入するよりは安価で同等の効果を得ることができる、クレジット指数にかかるクレジット・デフォルト・スワップ契約を利用することができる。クレジット指数にかかるクレジット・デフォルト・スワップは、債券を保有する投資者を債務不履行から保護するための、および、トレーダーが信用の質の変動を推測する際の商品である。

絶対値で表され、期末時点の社債、ローン、ソブリン債、米国地方債または米国財務省証券に対するクレジット・デフォルト・スワップ契約の時価の決定に使用されるインプライド・クレジット・スプレッド（もしあれば）は、投資有価証券明細表の注記として開示される。これらは、支払い／パフォーマンス・リスクの現状を知る上での指標の役割を果たし、参照債務の債務不履行の度合いまたはリスクを表す。特定の参照銘柄のインプライド・クレジット・スプレッドは、プロテクションの購入／売却費用を反映し、契約締結時に要求される前払金を含むことがある。クレジット・スプレッドの拡大は、参照銘柄のクレジットの健全性の悪化、および契約の条項で定義されたように債務不履行もしくはその他の信用事由が発生する度合いまたはリスクの増大を表す。アセット・バック証券に対するクレジット・デフォルト・スワップ契約およびクレジット指数にかかるクレジット・デフォルト・スワップ契約にとって、取引相場価格および最終額は、支払い／パフォーマンス・リスクの現状を知る上での指標の役割を果たす。スワップの想定元本額と比較した場合の絶対値での時価の上昇は、参照銘柄のクレジットの健全性の悪化、および契約の条項で定義されたように債務不履行もしくはその他の信用事由が発生する度合いまたはリスクの増大を表す。

プロテクションの売り手としてのファンドが、クレジット・デフォルト・スワップ契約に基づいて支払いを行うように要求されることがある将来支払金（割引前）の最大見込額は、契約の想定元本額に等しい。ファンドをプロテクションの売り手とする期末現在において未決済の個々のクレジット・デフォルト・スワップ契約の想定元本額は、投資有価証券明細表の注記として開示される。これらの見込額は、各参照債務の回復額、契約締結時に受領した前払金または同じ一つもしくは複数の参照銘柄に対してファンドによって

締結されたクレジット・デフォルト・スワップのプロテクション購入決済により受領した純額によって部分的に相殺されることがある。

金利スワップ契約

特定のファンズは、その投資目的を追求する通常の業務の過程で、金利リスクに晒される。ファンドが保有する固定利率債の価値は、金利上昇の局面において下落する可能性がある。かかるリスクをヘッジし、実勢の市場金利での収益を確保する能力を維持するため、ファンドは金利スワップ契約を締結することができる。金利スワップ契約は、想定元本に関連したファンドによる他の当事者との利息の支払いまたは受領にかかるそれぞれの約定の交換を伴う。特定の種類の金利スワップ契約は以下の事項を含む。すなわち（ ）金利キャップ（この特約では、プレミアムを対価として、一方当事者が相手方に、金利が特定レート、あるいはキャップを超える場合に支払いを合意する。）、（ ）金利フロアー（この特約では、プレミアムを対価として、一方当事者が相手方に、金利が特定レート、あるいはフロアー、を下回る場合に支払いを合意する。）、（ ）金利カラー（この特約では、ファンドを、所定の最低値あるいは最高値レベルを超える金利の変動から保護するため、一方当事者がキャップを売却しフロアーを購入する、またその逆の取引を行う。）、（ ）コーラブル金利スワップ（この特約では、買い手が、すべてのスワップ取引を満了日までの所定の日時までにゼロ・コストで早期終了できる権利を考慮し前払報酬を支払う。）、（ ）スプレッド・ロック（この特約では、金利スワップ使用者に対して、金利スワップ・レートと特定のベンチマーク間のフォワードの差異（またはスプレッド）を固定することを認めていた。）、または（ ）ベース・スワップ（この特約では、二当事者間で、異なるセグメントの短期金融市場に基づく変動金利を交換することができる。）。

トータル・リターン・スワップ契約

特定のファンズは、原参照商品に対するエクスポージャーを増大または軽減させるためにトータル・リターン・スワップ契約を締結することができる。トータル・リターン・スワップ契約は、一または複数のキャッシュ・フローが原参照資産の価格および固定金利または変動金利に基づき交換されるよう約定する。トータル・リターン・スワップ契約は、市場連動リターンと引換えに利息を支払うよう約定する。一方の相手方が特定の原参照資産のトータル・リターンを支払うが、これには単一の証券、証券のバスケットまたはインデックスが含まれることがあり、引換えに固定金利または変動金利を受領する。満期日において、トータル・リターンが原参照資産から資金調達利率（もしあれば）を控除したリターンと等しくなる場合、純キャッシュ・フローが交換される。受取人として、ファンドはプラスのトータル・リターンに基づく支払いを受領し、マイナスのトータル・リターンとなる場合には支払義務を負う。支払人として、ファンドはプラスのトータル・リターンにかかる支払義務を負い、マイナスのトータル・リターンとなる場合には支払いを受領する。

7. 主要なリスクおよびその他のリスク

（a）主要なリスク

通常の業務の過程で、ファンズ（または被取得ファンズ、適用ある場合）は、市場の変化（市場リスク）または取引の相手方の債務不履行あるいは不能（信用リスクおよび取引相手方リスク）等による潜在的な損失リスクを有する金融商品の売買および金融取引の締結を行う。選定された主要なリスクの詳細については、下記を参照のこと。

ファンド・オブ・ファンズ・リスク

特定のファンズが実質的にそれぞれのすべての資産を被取得ファンドに投資する範囲において、これらのファンズへの投資に付随するリスクは、被取得ファンドが保有する証券およびその他の投資有価証券に付随するリスクと密接に関連している。ファンズがそれぞれの投資目的を達成する能力は、被取得ファンドがそれぞれの投資目的を達成する能力に左右されることがある。被取得ファンドが投資目的を達成するとの保証はない。取得ファンドの純資産価額は、取得ファンドが投資する被取得ファンドのそれぞれの純資産価額の変動に対応して変動する。

市場リスク

ファンドによる、金融デリバティブ商品およびその他の金融商品に対する投資によって、ファンドは金利リスク、（非米国）の外国通貨リスク、株式および商品に対するリスクを含むがそれらに限定されない様々なリスクに晒される。

金利リスクは、金利の変動により確定利付証券およびファンドが保有するその他の商品の価値が変動する可能性があるリスクである。名目金利が上昇する局面においては、ファンドにより保有される特定の確定利付証券の価値が減少する公算が大きい。名目金利は、実質金利および期待インフレ率の和として表される。金利変動は突然かつ予測不可能なことがあり、ファンドの経営陣がこれらの変動を予測できない場合にファンドは損失を被ることがある。ファンドは、金利変動に対してヘッジを行うことが出来ない、または経費もしくはその他の理由によりヘッジを行わないことがある。さらに、いかなるヘッジも意図したとおりの効果を得られないことがある。

本報告書の日付現在、米国や一部の欧州諸国を含む世界の多くの地域で金利が上昇し続けている。インフレに対抗するため、米国連邦準備制度理事会は2022年と2023年に複数回の利上げを行った。したがって、ファンズは現在、金利および／または債券利回りの上昇に伴うリスクの高まりに直面している。これは、中央銀行の金融政策、インフレ率または実質成長率の変動、経済情勢全般、債券発行の増加もしくは低利回り投資に対する市場需要の減少等を含むがそれらに限定されない、様々な要因によってもたらされる。さらに、債券市場が過去30年にわたり堅調に成長を続けている一方で、社債のディーラー在庫は、市場規模との関係で歴史的な低水準にある。その結果、ディーラーの「マーケットメイク」の能力は著しく低下している。

当レポートにおける（非米国）の外国証券は、設立国の保有高ごとに分類される。特定の状況下において、証券の設立国は、経済エクスポートジャヤーの国と異なることがある。

ファンドが（非米国）の外国通貨に直接投資する場合、外貨取引を行い（非米国）の外国通貨により収益を得ている証券に投資する場合、または（非米国）の外国通貨リスクに晒される金融デリバティブ商品に投資する場合、これらの通貨はファンドの基準通貨に対して価値減少リスクの対象となり、ヘッジ・ポジションの場合においては、ファンドの基準通貨がヘッジ通貨に対して価値減少リスクの対象となる。米国外における為替相場は、金利変動、米政府、外国政府、各中央銀行または国際通貨基金といった国際機関による市場への介入（または市場への介入の失敗）、通貨管理の発動またはその他の米国内または米国外における政治的発展を含む複数の理由により、短期間で大幅に変動する可能性がある。その結果、ファンドの外貨建債券への投資によってリターンが減少することがある。

普通株式ならびに優先証券、または先物およびオプションといった株式関連投資有価証券等の持分証券の時価は、歴史的に定期的なサイクルで増減してきたが、実体経済あるいは実体のない経済動向の悪化、企業業績全般の見通し修正、金利、為替相場の変動、感染症の蔓延等の公衆衛生上の緊急事態または投資家心理の悪化といった、特定企業に特段関係しない市況全般によって減少することがある。これらはまた、人手不足、生産コストの上昇、産業内における競争条件といった、特定の産業に影響を及ぼす要因によっても減少することがある。異なるタイプの持分証券は、これらの展開に対して異なる反応を示すことがある。持分証券および株式関連投資有価証券は、一般的に確定利付証券よりも市場価格に対するボラティリティが高い。

信用リスクおよび取引相手方リスク

ファンドは、取引を行う相手方に対する信用リスクに晒され、また、決済時の債務不履行に対するリスクを負担する。ファンドは、適用ある場合、高く評価され、信頼に値する取引所において多数の顧客および相手方との取引を行うことにより、信用リスクの集中を最小限に抑える。店頭取引デリバティブ取引またはその他の類似の投資は、集中清算の対象となるデリバティブ取引に提供されるプロテクションの多くが店頭取引デリバティブ取引またはその他の類似の投資を利用できない可能性があるため、当該取引の相手方が他方の相手方に対して契約義務を履行できないリスクの対象となる。取引所またはセントラル・カウンターパーティーを通じて取引されるデリバティブについて、信用リスクは、店頭取引デリバティブ取引の相手方とい

うよりはむしろ、ファンドの清算プローカーまたは清算機関自身の信用力に属する。ファンドのデリバティブおよび関連商品の利用に関連する規制の変更は、デリバティブに投資するファンドの能力を潜在的に制限するか、またはファンドの能力に影響を及ぼし、デリバティブを利用する特定の戦略を採用するためのファンドの能力を制限し、および／またはデリバティブおよびファンドの評価もしくはパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性がある。確定利付証券の発行体もしくは保証人または金融デリバティブ商品契約、レボ契約または組入証券の貸付けの相手方が適時に元本および／または利息の支払い、またその他義務を履行できない（または履行しようとしてしない）場合、ファンドは損害を被る可能性がある。証券および金融デリバティブ商品は、信用リスクの程度（信用格付に反映されることがある。）の変更による影響を受ける。

信用リスクと同様に、ファンドは取引相手方リスク、またはファンドと未決済取引をしている機関あるいは他の企業が不履行に陥るリスクに晒されることがある。管理会社として、PIMCOは、様々な方法でファンドに対する取引相手方リスクを最小限に抑える。新たな相手方との取引を締結する前に、PIMCOの取引相手方リスク委員会は、当該相手方に対する信用審査を広範囲に実行し、当該相手方の利用を承認する必要がある。さらに、原契約の条項に従って、ファンドへの未払金が所定の限度額を超える範囲において、当該相手方はファンドに対して、ファンドへの未払額に等しい価値を有する担保を、現金もしくは証券の形で差し出すものとする。ファンドは、かかる担保を証券またはその他の金融商品に投資することができ、通常は受領した担保への利子を相手方に対して支払う。ファンドへの未払額が後に減少した場合、ファンドは以前に相手方から差し出された担保のすべてまたは一部を、相手方に対して返済しなければならない。しかし、取引相手方リスクを最小限に抑えるというPIMCOの試みは、不成功に終わる可能性がある。

上場証券のすべての取引は、承認された相手方を利用して、引渡し時に決済／支払いがなされる。売却証券の引渡しはファンドが支払いを受領した後のみになされることから、債務不履行に陥るリスクの可能性は少ないと考えられる。支払いは、証券が相手方により引渡された時点で、購入に対してなされる。当事者のいずれかがその債務の履行を怠った場合、取引は不履行となる。

LIBOR移行リスク

LIBOR移行リスクとは、ロンドン銀行間取引金利（以下「LIBOR」という。）の廃止および代替に関連するリスクである。ファンドが保有する特定の商品は、何らかの形でLIBORに依存しているまたは依存していた。ほとんどの商品についてLIBORからの移行プロセスは完了しているが、一部のLIBORの使用は継続しており、LIBORからの移行またはLIBORの継続的な使用に関連する潜在的な影響がファンドまたはファンドが投資する特定の商品に対して存在する。これは、把握が困難であり、ファンドに損失をもたらす可能性がある。

（b）その他のリスク

一般的に、各ファンドは、政府の規制および金融市場への介入に関連するリスク、オペレーションナル・リスク、金融、経済および世界市場の混乱に付随するリスクならびにサイバーセキュリティ・リスクを含むがこれらに限定されない、追加的なリスクにさらされることがある。ファンドへの投資リスクについてのより詳細な説明については、各ファンドの募集書類を参照のこと。

市場混乱リスク

ファンズは、戦争、テロ、市場操作、政府介入、債務不履行および停止、政変または外交的展開、公衆衛生上の緊急事態（感染症、流行病および疫病の拡大など）および自然／環境上の災害など、金融、経済ならびにその他の世界市場の展開および混乱に伴う投資およびオペレーションナル・リスクにさらされており、これらはすべて証券市場、金利、オーバークリード、流通市場、格付け、信用リスク、インフレーション、デフレーションおよびファンドの投資または管理会社の運用に関連するその他の要因に悪影響を与え、ファンドの価値を損なう可能性がある。これらの事象は、米国および世界経済ならびに市場全般に長期的な悪影響を及ぼし得る。これらの事象はまた、ファンズの投資顧問としてのPIMCOを含むファンドのサービス提供者が信頼する技術およびその他のオペレーションナル・システムを損ない、またはファンドのサービス提供者が関連ファンドに対する義務を履行する能力に支障をきたす可能性がある。

金融市場への政府の介入

連邦、州およびその他の政府機関、監督機関もしくは自主規制の機関が、ファンドが投資を行う金融商品や当該金融商品の発行体への規制に影響する措置を予想できない方法で講じることも考えられる。ファンド自体が服する法規制が変更される可能性もある。こうした法規制は、ファンドの投資目的の達成を妨げる場合がある。さらに、不安定な金融市場により、ファンドはこれまで以上に大きな市場リスクや流動性リスクにさらされ、ファンドが保有する銘柄の価格決定が困難になる可能性もある。ファンドの保有銘柄の価値はまた、通常、ファンドが投資を行う市場の予知できない脆弱さに基づく局地的、米国全体またはグローバルな経済的混乱のリスクを負っている。さらに、米国政府が先物市場の混乱に介入するか否かは不確実であり、こうした介入があった場合の影響については予測できない。企業はリスク管理プログラムを通じて将来的不確実性を認識し管理に努めることはできるが、発行体は将来の金融の減速による影響のために備えることは難しい。

規制リスク

投資会社および投資顧問等の金融機関は、一般的に広範な政府の規制と介入にさらされる。政府の規制および／または介入により、ファンドの規制方法が変更され、ファンドが直接負担する費用および投資の価値に影響を与え、投資目的を達成するファンドの能力を制限および／または妨げる場合がある。政府の規制は頻繁に変更され、重大な悪影響を及ぼす可能性がある。さらに、政府の規制は、予測不可能かつ意図せざる影響をもたらすことがある。

オペレーション・リスク

ファンドへの投資には、他のファンドと同様に、処理の誤り、人的ミス、内外の不適切な手続きまたは手続き漏れ、システムおよび情報技術における失策、人員の異動ならびに第三者としての業務提供者により生じるエラー等の要因によるオペレーション・リスクを伴うことがある。これらの失策、エラーまたは違反のいずれかが発生した結果、情報漏洩、規制当局による監査、評判の失墜またはその他の事象が発生し、そのいずれかがファンドに重大な悪影響を及ぼす可能性がある。ファンドは、管理および監視を通じてこのような事象を最小限に抑えるよう努めるが、それでもなお、失策が生じ、ファンドが損失を被る可能性がある。

サイバーセキュリティ・リスク

サイバーセキュリティ・リスクとは、業務におけるテクノロジーの利用がより一般的になってきたことに伴い、ファンズがサイバーセキュリティ違反に起因するオペレーション・リスクおよび情報セキュリティ・リスクの影響を受けやすくなっているリスクを指す。サイバーセキュリティ違反は、外部の脅威者または内部のリソースからの意図的および意図的ではないサイバー事象の双方を指し、とりわけ、ファンドが機密情報の喪失、データの損失および／または業務運営能力の欠損または喪失を招くことがあり、その結果、秘密情報の不正な公開またはその他の誤用、またはその他通常の業務運営の妨害を引き起こす可能性がある。サイバーセキュリティの欠陥や違反は、ファンドとその受益者に財政的な損失をもたらす可能性がある。また、これらの欠陥または違反は、業務運営に混乱をもたらし、財務上の損失、純資産価額を計算するファンドの能力の妨害、ファンドの受益者取引の処理の妨害、その他の受益者との取引の妨害、取引の妨害、適用されるプライバシーおよびその他の法律の違反、規制上の罰金の発生、訴訟における第三者請求、風評被害、払戻しまたはその他の補償費用の発生、追加のコンプライアンスおよびサイバーセキュリティ・リスク管理費用の発生およびその他の悪影響の発生といった、潜在的な結果をもたらす可能性がある。さらに、将来のサイバー詐欺事件を防止するために多額の費用が発生する可能性がある。また、サイバーセキュリティ違反が検知されないリスクもある。ファンド、そのサービス提供者、取引相手方またはファンドが投資する発行体に関連するサイバーセキュリティ違反の結果、ファンドおよびその受益者が損失を被る可能性がある。

8. マスター相殺契約

ファンズは、選定された相手方との様々な相殺条項（以下「マスター契約」という。）の対象となることがある。マスター契約は、特定の取引条件を管理し、かつ、信用保護機構を特定し法的安定性を向上させるために標準化を規定することにより、関連取引に付随する取引相手方リスクを減少させることを意図してい

る。各種マスター契約は、一定の異なる種類の取引を規律する。異なる種類の取引は、特定の組織である別々の法人組織または関係会社から取引されることがあり、その結果、単一の相手方に対して複数の契約が必要となることがある。マスター契約は、異なる資産の種類の運用に特有のものであるが、ファンドは、相手方との一つのマスター契約に基づいて規律されるすべての取引に関し、債務不履行の際に相手方とのエクスポートヤー全体を一括で相殺することが可能となる。財務報告目的のために、デリバティブ資産および負債は通常、資産・負債計算書において総額ベースで計上されるが、それにより、正味金額前のリスクおよびエクスポートヤーがすべて反映される。

マスター契約はまた、所定のエクスポートヤーレベルでの担保供与の取決めについて明記することにより、取引相手方リスクを制限することを可能にする。マスター契約に基づき、所定の口座における相手方との関連マスター契約により規律される、（すでに実施されている既存の担保を除いた）特定の取引に対するエクスポートヤー純額合計が、特定の限度額（相手方やマスター契約の種類によって、通常ゼロから250,000米ドルの範囲に及ぶ）を超えた場合、担保は定期的に振り替えられる。米国短期財務省証券や米ドルの現金が一般的に好ましい担保の形態とされるが、適用されるマスター契約に規定される条項により、他の証券が使用されることもある。担保として差入れられる証券および現金は、資産・負債計算書において投資有価証券、時価（証券）または相手方への預託金のいずれかの構成要素として、資産に反映される。担保として受領した現金は、通常は分別口座には預け入れられないため、資産・負債計算書において相手方からの預託金として負債に反映される。担保として受領した一切の証券の時価は、純資産価額の構成要素として反映されない。ファンドの取引相手方リスクに対する全体的なエクスポートヤーは、関連マスター契約の対象となる各取引による影響を受けるため、短期間で大幅に変動する可能性がある。

マスター・レポ契約およびグローバル・マスター・レポ契約（以下、個別的に、また、総称して「マスター・レポ契約」という。）は、ファンズと選定された相手方間とのレポ契約、逆レポ契約および売却／買戻し取引を管理する。マスター・レポ契約は、とりわけ、取引開始、収益支払、債務不履行および担保の維持に対する規定を保持する。期末現在のマスター・レポ契約に基づく取引の時価、差出された担保または受領された担保および相手方によるエクスポートヤー純額は、投資有価証券明細表の注記において開示されている。

マスター証券フォワード取引契約（以下「マスター・フォワード契約」という。）は、ファンズと選定された相手方とのTBA証券、繰延受渡取引または売却／買戻資金調達取引等の、特定の先渡取引について規律する。マスター・フォワード契約は、とりわけ取引開始および確認、支払いおよび譲渡、債務不履行、終了事由ならびに担保の維持に関する規定を定める。期末現在の先渡取引の時価、差出された担保または受領された担保および相手方によるエクスポートヤー純額は、投資有価証券明細表の注記において開示されている。

顧客口座約定書および関連補遺は、先物、先物にかかるオプションおよび清算店頭取引デリバティブ等の清算デリバティブ取引を規律する。当該取引は、各関連清算機関により決定された当初証拠金を計上し、商品先物取引委員会（以下「CFTC」という。）に登録された先物取引業者（以下「FCM」という。）の口座に分離保有することが求められる。米国においては、FCMの債権者が、分別口座内のファンド資産に対する請求権を有していないため、取引相手方リスクは軽減されることがある。FCMの債務不履行の際にエクスポートヤーを移転できること（ポータビリティ）により、ファンズに対するリスクは一段と軽減される。通常、変動証拠金または時価の変動は日々換算されるが、ファンドの証拠金に関する個別の契約に当事者が合意しない限り、先物と清算店頭取引デリバティブ間は相殺されない。期末現在の時価または未実現累積損益、計上済みの当初証拠金および一切の未決済変動証拠金は、投資有価証券明細表の注記において開示されている。

国際スワップデリバティブ協会マスター契約およびクレジット・サポート・アネックス（以下「ISDAマスター契約」という。）は、ファンズと選定された相手方間で締結された二者間の店頭取引デリバティブ取引を規律する。ISDAマスター契約は、一般的な義務、表明事項、合意、担保の差入れおよび債務不履行または終了事由に関する規定を定める。終了事由は、適用されるISDAマスター契約に基づいて、早期終了を選択しすべての未清算取引の決済を行う権利を相手方に付与する条件を含む。早期終了の選択は、財務書類にとって重大であることがある。ISDAマスター契約は、相手方の信用の質が所定の水準を下回った場合、または規

制により要求された場合に、既存の日々のエクスポートジャーの範囲を超えた相手方からの保全措置を追加した追加条項を含むことがある。同様に、規制により要求された場合、ファンドは日々のエクスポートジャーの範囲を超えて追加の担保を差し入れることを要求される場合がある。これらの金額は、もしあれば（または法律で要求される場合には）、第三者の保管受託銀行に分別保有することができる。ファンドが規制により日々のエクスポートジャーの範囲を超えて追加の担保を差し入れることを要求される範囲において、そのような差し入れに関連する担保要件を満たすための適格資産の調達を含め、潜在的にコストが発生する可能性がある。当期末現在の店頭取引金融デリバティブ商品の時価、受領された担保または差出された担保およびエクスポートジャー純額は、投資有価証券明細表の注記において開示される。

9. 報酬および費用

各ファンドは、（個別に計算される各ファンド（またはそのクラス（該当する場合））の日々の平均純資産額に基づく料率として表示される）以下の年率により、下記の報酬の対象となる。

| ファンド | 管理報酬 | 投資顧問報酬 | 管理事務代行報酬 | 代行協会員報酬 | 販売報酬 |
|---------------------------|----------------------|--------|----------------------|----------------------|----------------------|
| PIMCOパミューダ・インカム・ファンドA | | | | | |
| ・F（日本円） | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・F（米ドル） | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・J（日本円） | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・J（米ドル） | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・K（米ドル） | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・M（日本円）（助言口座専用）クラス | 0.75% | 該当なし | 該当なし | 0.05% | 0.65% |
| ・M（米ドル）（助言口座専用）クラス | 0.75% | 該当なし | 該当なし | 0.05% | 0.65% |
| ・N（日本円） | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・N（米ドル） | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・NN（米ドル） | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・P（日本円） | 0.65% | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 0.65% |
| ・Q（日本円） | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・R（日本円） | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・R（米ドル） | 0.65% ⁽¹⁾ | 該当なし | 0.20% ⁽²⁾ | 該当なし | 該当なし |
| ・S（日本円） | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・S（米ドル） | 0.65% | 該当なし | 0.20% ⁽²⁾ | 該当なし | 該当なし |
| ・SS（米ドル） | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・T（日本円） ⁽³⁾ | 0.70% ⁽⁴⁾ | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・U2（日本円） ⁽³⁾ | 0.70% ⁽⁴⁾ | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・W（米ドル） | 該当なし | 0.65% | 0.20% | 該当なし | 該当なし |
| ・X（日本円） | 0.60% | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・Y（日本円） | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・Y（米ドル） | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| ・Z（日本円） | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| PIMCOコア・インカム社債ファンド2020-10 | | | | | |
| ・米ドルクラス | 0.40% | 該当なし | 該当なし | 0.10% | 0.65% |
| ピムコ・ワールド・ハイインカム | 0.70% | 該当なし | 該当なし | 0.10% ⁽⁵⁾ | 0.55% ⁽⁶⁾ |

(1) 当該クラスは、クラスの資産水準に基づき、以下のとおり変動する管理報酬の対象となる。クラスの資産の1億ドル以下の部分について年率0.65%、1億ドル超のすべてのクラスについて年率0.55%が適用される。

(2) 当該クラスは、クラスの資産水準に基づき、以下のとおり変動する管理事務代行報酬の対象となる。クラスの資産の5,000万ドル以下の部分について年率0.20%、5,000万ドル超1億ドル以下の部分について年率0.15%、1億ドル超のすべてのクラスについて年率0.10%が適用される。

(3) 当該クラスへの投資に対して課せられる報酬に加えて、その投資用の口座を通じて当該クラスに投資を行う投資者は、当該口座を受託している日本の信託銀行およびその他のサービス提供者（もしあれば）により課せられる報酬の対象となる。

(4) 当該クラスは、クラスの資産水準に基づき、以下のとおり変動する管理報酬の対象となる。クラスの資産の5,000万ドル以下の部分について年率0.70%、5,000万ドル超1億ドル以下の部分について年率0.65%、5億ドルまでの部分について年率0.60%、10億ドルまでの部分について年率0.575%、10億ドル超のすべてのクラスについて年率0.55%が適用される。

(5) ピムコ・ワールド・ハイインカムは、その資産水準に基づき、ファンド純資産額の1億米ドル以下の部分について年率0.10%、1億米ドル超のすべての部分について年率0.05%で変動する代行協会員報酬を負担する。

(6) ピムコ・ワールド・ハイインカムは、その資産水準に基づき、ファンド純資産額の1億米ドル以下の部分について年率0.50%、1億米ドル超のすべての部分について年率0.55%で変動する販売報酬を負担する。

管理報酬、投資顧問報酬および管理事務代行報酬は、該当する場合、PIMCOに対して、投資顧問業務、管理事務業務ならびに監査、保管、受託、投資証券会計、日常的法務、名義書換事務代行および印刷業務を含む第三者によるサービスの提供または提供の手配について毎月後払いにて支払われる。代行協会員報酬および販売報酬は、該当する場合、該当ファンド(またはクラス(該当する場合))の受益証券に関連したサービスおよび販売を提供する金融仲介機関に対して返済するために毎月後払いにて支払われる。当該報酬と引換に、PIMCOはトラストおよび該当ファンドが必要とする様々なサービス提供者による業務費用を負担する。受益者ではなく、PIMCOが、純資産の増加による価格の下落も含め、当該第三者業務費用の価格下落の恩恵を受ける。さらに、管理事務代行報酬の対象となるファンズに関して、PIMCOは通常、当該報酬にかかる利益を得る。

上記の表に記載されるとおり、特定のファンズおよびそのクラスは、管理報酬、投資顧問報酬、管理事務代行報酬、代行協会員報酬または販売報酬を負担しない。PIMCOの日本における関連会社であるピムコジャパンリミテッドは、かかるファンズまたはクラスに投資する日本の投資信託またはその他の投資ビークルから報酬を支払われ、かかる報酬の一部は、該当する場合、PIMCOへサービス報酬として分配される。

ファンズ(またはクラス(該当する場合))は、()公租公課、()プローカー費用、手数料およびその他のポートフォリオ取引に関する支出、()利息支払を含む借入費用、()訴訟費用および損害賠償費用を含む特別費用ならびに()特定の受益証券のクラスに割当てられたまたは割当るべき支出を含むがそれらに限定されない、管理報酬、投資顧問報酬、管理事務代行報酬、代行協会員報酬または販売報酬によってカバーされない、業務に関連するその他の費用を負担することがある。PIMCOは各ファンドの設定に伴う設立費を支払った。

PIMCOバミューダ・インカム・ファンドA(M(日本円)(助言口座専用)およびM(米ドル)(助言口座専用)クラス)、PIMCOコア・インカム社債ファンド2020-10およびピムコ・ワールド・ハイインカムは、日本におけるその受益証券の公募に関連する発生中の経費を支払う。

10. 関連当事者取引

投資顧問会社はファンズの関連当事者であり、アリアンツ・アセット・マネジメント・エー・ジーの過半数所有子会社である。当該当事者に支払われるべき報酬は(もしあれば)、注記9に開示され、発生した関連当事者報酬額(もしあれば)は、資産・負債計算書において開示される。

一定のファンズは、投資顧問会社によって採用された手続きにおいて概要された特定条件に基づいて、特定の関連ファンドの有価証券を購入あるいは売却を許可されている。かかる手続きは、他のファンドからのあるいは他のファンドへの、または共通の投資顧問会社(または関連投資顧問会社)を持つことから関連会社であると考えられる他のファンドに対する証券の購入あるいは売却が、現在の市場価格において成立することを確実にするものである。2024年4月30日終了期間中、以下のファンズは、関連ファンズ間において、証券の売買に従事した(金額:千単位)。

| ファンド | 購入 (米ドル) | 売却 (米ドル) | 実現 利益/(損失) (米ドル) |
|------------------------------------|-------------|-------------|------------------------|
| ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M) | - | 81 | (273) |
| PIMCOバミューダ・インカム・ファンド(M) | 10,000 | 4,103 | (92) |

11. 保証および補償

トラストの設立書類に基づき、特定の関係者（受託会社およびPIMCOを含む。）は、それぞれ、ファンズへのそれら当事者の義務の遂行から生じうる特定の債務に対して補償される。さらに、通常の業務の過程で、ファンズは、多様な補償条項を含む契約を締結する。これらの合意に基づくファンズの最大限のリスクは、ファンズに対して将来行われうる、現時点では未発生の請求を伴うため、不明である。しかしながら、ファンズは、これらの契約に従った従前の請求または損失を有していない。

12. 利益参加型受益証券

トラストは5千億口を上限とする受益証券を発行することができる。特定の受益者は各ファンドの純資産の10%超を保有するため、ファンズは重大なリスクの集中を被る可能性がある。これらの受益者が一度に多額の資金解約の要求をした場合に、かかる受益者の利益の集中は、ファンズに重大な影響を及ぼす可能性がある。ファンズの受益証券の申込みおよび買戻しはファンズの純資産価額通貨建てであり、取引日におけるスポット・レートによりファンズの機能通貨に換算される。各ファンドの受益証券は、無額面で発行される。受託会社は、将来追加ファンドもしくはクラスまたはクラス受益証券を設定および募集することができる。

利益参加型受益証券の変動は下記のとおりであった(口数および金額:千単位^{*})。

| 受益証券販売受取額 | PIMCOパミュー・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M) | | PIMCOパミュー・インカム・ファンド(M) | | PIMCOパミュー・インカム・ファンドA | | PIMCOコア・インカム・ソリューションズ・ファンド | |
|---------------|------------------------------------|-------------|------------------------|-------------|----------------------|-------------|----------------------------|-------------|
| | 2024年4月30日 終了期間 | | 2024年4月30日 終了期間 | | 2024年4月30日 終了期間 | | 2024年4月30日 終了期間 | |
| | 口数 | 金額 (米ドル) | 口数 | 金額 (米ドル) | 口数 | 金額 (米ドル) | 口数 | 金額 (米ドル) |
| F (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 331 | 16,814 | 該当なし | 該当なし |
| F (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 20,711 | 155,019 | 該当なし | 該当なし |
| J (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 45 | 2,377 | 該当なし | 該当なし |
| J (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 104 | 8,464 | 該当なし | 該当なし |
| M (日本円) | | | | | | | | |
| (助言口座専用) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 150 | 8,968 | 該当なし | 該当なし |
| M (米ドル) | | | | | | | | |
| (助言口座専用) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 2,160 | 21,538 | 該当なし | 該当なし |
| N (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 3,296 | 156,248 | 該当なし | 該当なし |
| N (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 6,405 | 406,775 | 該当なし | 該当なし |
| NN (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 610 | 5,882 | 該当なし | 該当なし |
| Q (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 22 | 1,559 | 該当なし | 該当なし |
| S (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 153 | 11,115 | 該当なし | 該当なし |
| S (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 943 | 9,500 | 該当なし | 該当なし |
| SS (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 649 | 50,502 | 該当なし | 該当なし |
| T (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 3,800 | 259,966 | 該当なし | 該当なし |
| W (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 524 | 6,142 | 該当なし | 該当なし |
| X (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 4 | 277 | 該当なし | 該当なし |
| Y (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 108 | 5,467 | 該当なし | 該当なし |
| Y (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 2,083 | 158,794 | 該当なし | 該当なし |
| 分配金の再投資による | | | | | | | | |
| 発行額 | | | | | | | | |
| F (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 94 | 4,776 | 該当なし | 該当なし |
| F (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 6,747 | 49,948 | 該当なし | 該当なし |
| J (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 7 | 397 | 該当なし | 該当なし |
| Y (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 24 | 1,198 | 該当なし | 該当なし |
| Y (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 247 | 18,726 | 該当なし | 該当なし |
| 受益証券買戻支払額 | (316) | (5,361) | (71,398) | (1,118,098) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし |
| F (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (1,551) | (78,704) | 該当なし | 該当なし |
| F (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (15,581) | (115,829) | 該当なし | 該当なし |
| J (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (172) | (9,079) | 該当なし | 該当なし |
| J (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (44) | (3,554) | 該当なし | 該当なし |
| K (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (31) | (395) | 該当なし | 該当なし |
| M (日本円) | | | | | | | | |
| (助言口座専用) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (255) | (15,396) | 該当なし | 該当なし |
| M (米ドル) | | | | | | | | |
| N (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (318) | (3,116) | 該当なし | 該当なし |
| N (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (6,939) | (325,034) | 該当なし | 該当なし |
| NN (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (1,405) | (88,718) | 該当なし | 該当なし |
| Q (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (1,669) | (15,943) | 該当なし | 該当なし |
| R (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (24) | (1,675) | 該当なし | 該当なし |
| S (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (10) | (605) | 該当なし | 該当なし |
| T (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (272) | (18,970) | 該当なし | 該当なし |
| 米ドルクラス | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (916) | (63,677) | 該当なし | 該当なし |
| W (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (156) | (16,021) |
| X (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (128) | (1,502) | 該当なし | 該当なし |
| Y (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (2) | (190) | 該当なし | 該当なし |
| Y (米ドル) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (457) | (22,471) | 該当なし | 該当なし |
| Z (日本円) | 該当なし | 該当なし | 該当なし | 該当なし | (197) | (14,963) | 該当なし | 該当なし |
| ファンド受益証券取引による | | | | | (2) | (126) | 該当なし | 該当なし |
| 純増加(減少)額 | (312) | (5,299) | (9,434) | (147,587) | 19,244 | 580,505 | (156) | (16,021) |

| ピムコ・ワールド・ ハイインカム | |
|---------------------------|---------------|
| 2024年4月30日 | |
| 終了期間 | |
| 口数 | 金額 (米ドル) |
| 受益証券販売受取額 | 16 90 |
| 受益証券買戻支払額 | (401) (2,174) |
| ファンド受益証券取引による 純増加(減少)額 | (385) (2,084) |

* ゼロ残高は、千単位未満に四捨五入された実際値を反映していることがある。

13. 規制および訴訟事項

ファンズは、いかなる重大な訴訟または調停手続の被告ともされておらず、ファンズに対するいかなる重大な訴訟もしくは未解決または発生する恐れのある申立てをも認識していない。

前述の事項は、かかるレポートの日付においてのみ言及するものである。

14. 所得税

トラストは、その税務上の地位についてバミューダ法に服する。現行のバミューダ法に基づき、トラストまたはファンドが支払うべき所得税、遺産税、譲渡税、売上税またはその他の税金は存在しない。またトラストもしくはファンドによる分配または受益証券の買戻し時の純資産価額の支払いについて、源泉徴収税は適用されない。そのため、本財務書類において、所得税の引当は計上されていない。

US GAAPは、不確実なタックス・ポジションが本財務書類上でどのように認識、測定、表示および開示されるべきかについての指針を提供している。2024年4月30日現在、当該会計基準の認識および測定要件に合致するタックス・ポジションはなかった。したがって、ファンズは不確実なインカム・タックス・ポジションに関連するいかなる収益または費用をも計上しなかった。ファンズは、進行中の税務調査を有していない。2024年4月30日現在、調査対象となり得る課税年度は、主要な税務管轄により変更される。

15. 後発事象

管理会社は、ファンズの財務書類が公表可能となる2024年7月2日までの間に、ファンズの財務書類において存在する後発事象の可能性について評価している。管理会社は、当該日までのファンズの財務書類において、開示が要求される重大な事象はなかったと判断した。

[次へ](#)

(2) 投資有価証券明細表等

ピムコ・ワールド・ハイインカム
投資有価証券明細表
(未監査)
2024年4月30日現在

(金額: 千単位^{*}、株式数、契約数、受益証券口数およびオンス(該当する場合)を除く。)

| | 額面価格 (千単位) | 時価 (千単位) |
|--|---------------|------------------|
| 投資有価証券 0.4% | | |
| 短期金融商品 0.4% | | |
| 定期預金 0.4% | | |
| Australia and New Zealand Banking Group Ltd. 4.820% due 05/01/2024 | \$ 3 | \$ 3 |
| Bank of Nova Scotia 4.820% due 05/01/2024 | 22 | 22 |
| Citibank N.A. 4.820% due 05/01/2024 | 7 | 7 |
| DBS Bank Ltd. 4.820% due 05/01/2024 | 7 | 7 |
| JPMorgan Chase Bank N.A. 4.820% due 05/01/2024 | 12 | 12 |
| Sumitomo Mitsui Banking Corp. 4.820% due 05/01/2024 | 2 | 2 |
| Sumitomo Mitsui Trust Bank Ltd. 4.820% due 05/01/2024 | 93 | 93 |
| 短期金融商品合計 (取得原価 \$146) | | 146 |
| 投資有価証券合計 (取得原価 \$146) | | 146 |
| | 受益証券 (千単位) | |
| 関係会社に対する投資有価証券 99.9% | | |
| その他の投資会社 99.9% | | |
| ピムコ・パミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド (M) (取得原価 \$35,082) | 2,344 | 40,906 |
| 関係会社に対する投資有価証券合計 (取得原価 \$35,082) | | 40,906 |
| 投資合計 100.3% (取得原価 \$35,228) | | \$ 41,052 |
| その他の資産および負債、純額 (0.3%) | | (108) |
| 純資産 100.0% | | \$ 40,944 |

投資有価証券明細表に対する注記

*ゼロ残高は、千単位未満に四捨五入された実際値を反映していることがある。

公正価値測定

以下は、2024年4月30日現在の、ファンドの資産および負債評価目的におけるインプット使用に従ってなされた公正価値測定の概要である。

2024年4月30日現在

| カテゴリーおよびサブ・カテゴリー | レベル1 | レベル2 | レベル3 | 公正価値 |
|--------------------------|------------------|---------------|-------------|------------------|
| 投資有価証券、時価 | | | | |
| 短期金融商品 | \$ 0 | \$ 146 | \$ 0 | \$ 146 |
| 関係会社に対する投資有価証券、時価 | | | | |
| その他の投資会社 | 40,906 | 0 | 0 | 40,906 |
| 投資有価証券合計 | \$ 40,906 | \$ 146 | \$ 0 | \$ 41,052 |

2024年4月30日終了期間中、レベル3への/からの重要な移動はなかった。

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)

投資有価証券明細表

(未監査)

2024年4月30日現在

(金額: 千単位^{*}、株式数、契約数、受益証券口数およびオンス(該当する場合)を除く。)

| | 額面価格 (千単位) | 時価 (千単位) |
|--|---------------|-------------|
| 投資有価証券 108.0% | | |
| アンゴラ 1.3% | | |
| ソブリン債 1.3% | | |
| Angolan Government International Bond | | |
| 8.250% due 05/09/2028 | \$ 300 | \$ 284 |
| 9.125% due 11/26/2049 | 300 | 250 |
| アンゴラ合計 | | 534 |
| (取得原価 \$585) | | |
| アルゼンチン 2.1% | | |
| ソブリン債 2.1% | | |
| Argentina Government International Bond | | |
| 0.750% due 07/09/2030 | 130 | 75 |
| 1.000% due 07/09/2029 | 86 | 51 |
| 3.500% due 07/09/2041 | 737 | 323 |
| 3.625% due 07/09/2035 | 467 | 215 |
| 3.625% due 07/09/2046 | 230 | 110 |
| Provincia de Buenos Aires | | |
| 6.375% due 09/01/2037 | 98 | 44 |
| Provincia de la Rioja | | |
| 8.500% due 02/24/2028 | 80 | 44 |
| アルゼンチン合計 | | 862 |
| (取得原価 \$819) | | |
| アルメニア 0.4% | | |
| ソブリン債 0.4% | | |
| Armenia Government International Bond | | |
| 3.950% due 09/26/2029 | 200 | 170 |
| アルメニア合計 | | 170 |
| (取得原価 \$198) | | |
| アゼルバイジャン 0.7% | | |
| 社債 0.7% | | |
| SOCAR Turkey Enerji AS via Steas Funding 1 DAC | | |
| 7.230% due 03/17/2026 | 100 | 99 |
| アゼルバイジャン合計 | | 306 |
| (取得原価 \$306) | | |
| バーレーン 0.5% | | |
| ソブリン債 0.5% | | |
| Bahrain Government International Bond | | |
| 4.250% due 01/25/2028 | 200 | 185 |
| バーレーン合計 | | 185 |
| (取得原価 \$200) | | |
| バミューダ 0.4% | | |
| 社債 0.4% | | |
| Star Energy Geothermal Darajat II | | |
| 4.850% due 10/14/2038 | 200 | 178 |
| バミューダ合計 | | 178 |
| (取得原価 \$200) | | |
| ブラジル 2.9% | | |
| 社債 1.1% | | |
| Banco de Brasil S.A. | | |
| 6.000% due 03/18/2031 | 200 | 194 |
| 8.500% due 07/29/2026 | MXN 4,000 | 221 |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド（M）
投資有価証券明細表（続き）
(未監査)
2024年4月30日現在

| | | 額面価格 (千円位) | 時価 (千円位) |
|---|--|---------------|--------------|
| Odebrecht Oil & Gas Finance Ltd. (a) | | | |
| 0.000% due 05/30/2024 | | \$ 23 | \$ 2 |
| 0.000% due 05/31/2024 | | 437 | 28 |
| | | | 445 |
| ソブリン債 1.0% | | | |
| Brazil Government International Bond | | | |
| 4.750% due 01/14/2050 | | 300 | 212 |
| 6.125% due 03/15/2034 | | 200 | 192 |
| | | | 404 |
| 仕組債 0.4% | | | |
| Vale S.A. | | | |
| 1.971% due 03/31/2173 (a) | | BRL 2,910 | 188 |
| ブラジル合計 | | | 1,037 |
| (取得原価 \$1,207) | | | |
| カメルーン 0.4% | | | |
| ソブリン債 0.4% | | | |
| Republic of Cameroon International Bond | | | |
| 5.950% due 07/07/2032 | | EUR 200 | 168 |
| カメルーン合計 | | | 168 |
| (取得原価 \$202) | | | |
| ケイマン諸島 5.0% | | | |
| 社債 5.0% | | | |
| Bioceanico Sovereign Certificate Ltd. | | | |
| 0.000% due 06/05/2034 | | \$ 260 | 192 |
| CK Hutchison International 23 Ltd. | | | |
| 4.875% due 04/21/2033 | | 200 | 190 |
| Gaci First Investment Co. | | | |
| 5.125% due 02/14/2053 | | 300 | 247 |
| 5.375% due 01/29/2054 | | 200 | 170 |
| Interoceanica IV Finance Ltd. | | | |
| 0.000% due 11/30/2025 (i) | | 108 | 104 |
| Interoceanica V Finance Ltd. | | | |
| 0.000% due 05/15/2030 | | 205 | 145 |
| Kaisa Group Holdings Ltd. | | | |
| 11.250% due 04/09/2049 (b) | | 200 | 6 |
| Peru Enhanced Pass-Through Finance Ltd. | | | |
| 0.000% due 06/02/2025 (i) | | 48 | 45 |
| Poinsettia Finance Ltd. | | | |
| 6.625% due 06/17/2031 | | 167 | 140 |
| QNB Finance Ltd. | | | |
| 4.875% due 01/30/2029 | | 200 | 195 |
| Suci Second Investment Co. | | | |
| 5.171% due 03/05/2031 | | 200 | 195 |
| 6.000% due 10/25/2028 | | 200 | 204 |
| Sunac China Holdings Ltd. (c) | | | |
| 6.000% due 09/30/2025 | | 37 | 4 |
| 6.250% due 09/30/2026 | | 37 | 4 |
| 6.500% due 09/30/2027 | | 74 | 6 |
| 6.750% due 09/30/2028 | | 111 | 8 |
| 7.000% due 09/30/2029 | | 111 | 7 |
| 7.250% due 09/30/2030 | | 52 | 3 |
| Zhongsheng Group Holdings Ltd. | | | |
| 3.000% due 01/13/2026 | | 200 | 187 |
| ケイマン諸島合計 | | | 2,052 |
| (取得原価 \$2,392) | | | |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

| | | 額面価格 (千円/口) | 時価 (千円/口) |
|--|-----------|----------------|--------------|
| チリ 2.8% | | | |
| 社債 2.4% | | | |
| Corp. Nacional del Cobre de Chile | | | |
| 4.875% due 11/04/2044 | \$ 200 | \$ 162 | |
| 6.440% due 01/26/2036 | 200 | 201 | |
| Empresa de los Ferrocarriles del Estado | | | |
| 3.068% due 08/18/2050 | 200 | 117 | |
| 3.830% due 09/14/2061 | 200 | 128 | |
| Empresa Nacional del Petroleo | | | |
| 6.150% due 05/10/2033 | 200 | 199 | |
| Engie Energia Chile S.A. | | | |
| 6.375% due 04/17/2034 | 200 | 198 | |
| | | 1,005 | |
| ソブリン債 0.5% | | | |
| Chile Government International Bond | | | |
| 4.850% due 01/22/2029 | 200 | 195 | |
| チリ合計 | | | 1,200 |
| (取得原価 \$1,396) | | | |
| コロンビア 2.6% | | | |
| 社債 0.5% | | | |
| Ecopetrol S.A. | | | |
| 7.375% due 09/18/2043 | 100 | 88 | |
| 8.375% due 01/19/2036 | 100 | 97 | |
| | | 185 | |
| ソブリン債 2.1% | | | |
| Colombia Government International Bond | | | |
| 5.625% due 02/26/2044 | 500 | 377 | |
| 7.375% due 09/18/2037 | 100 | 96 | |
| 8.000% due 11/14/2035 | 400 | 404 | |
| | | 877 | |
| コロンビア合計 | | | 1,062 |
| (取得原価 \$1,275) | | | |
| コスタリカ 0.5% | | | |
| ソブリン債 0.5% | | | |
| Costa Rica Government International Bond | | | |
| 7.300% due 11/13/2054 | 200 | 209 | |
| コスタリカ合計 | | | 209 |
| (取得原価 \$190) | | | |
| ドミニカ共和国 4.5% | | | |
| ソブリン債 4.5% | | | |
| Dominican Republic Central Bank Notes | | | |
| 12.000% due 10/03/2025 | DOP 800 | 14 | |
| 13.000% due 12/05/2025 | 11,400 | 201 | |
| 13.000% due 01/30/2026 | 1,800 | 32 | |
| Dominican Republic International Bond | | | |
| 5.500% due 02/22/2029 | \$ 200 | 191 | |
| 5.950% due 01/25/2027 | 800 | 787 | |
| 6.000% due 02/22/2033 | 200 | 190 | |
| 6.400% due 06/05/2049 | 200 | 181 | |
| 6.850% due 01/27/2045 | 100 | 95 | |
| 9.750% due 06/05/2026 | DOP 8,000 | 137 | |
| ドミニカ共和国合計 | | | 1,828 |
| (取得原価 \$1,893) | | | |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

| | | 額面価格 (千円/口) | 時価 (千円/口) |
|--|---------|----------------|--------------|
| エクアドル 1.6% | | | |
| ソブリン債 1.6% | | | |
| Ecuador Government International Bond | | | |
| 0.000% due 07/31/2030 | \$ 26 | \$ 14 | |
| 2.500% due 07/31/2040 | 210 | 105 | |
| 3.500% due 07/31/2035 | 660 | 362 | |
| 6.000% due 07/31/2030 | 217 | 153 | |
| エクアドル合計 | | | 634 |
| (取得原価 \$688) | | | |
| エジプト 2.2% | | | |
| ソブリン債 2.2% | | | |
| Egypt Government International Bond | | | |
| 6.375% due 04/11/2031 | EUR 300 | 260 | |
| 7.625% due 05/29/2032 | \$ 200 | 166 | |
| 8.500% due 01/31/2047 | 300 | 230 | |
| 8.875% due 05/29/2050 | 300 | 237 | |
| エジプト合計 | | | 893 |
| (取得原価 \$811) | | | |
| エルサルバドル 1.1% | | | |
| ソブリン債 1.1% | | | |
| El Salvador Government International Bond | | | |
| 0.250% due 04/17/2030 | 150 | 4 | |
| 6.375% due 01/18/2027 | 32 | 29 | |
| 7.125% due 01/20/2050 | 200 | 130 | |
| 7.625% due 09/21/2034 | 50 | 35 | |
| 9.250% due 04/17/2030 | 150 | 134 | |
| 9.500% due 07/15/2052 | 150 | 119 | |
| エルサルバドル合計 | | | 451 |
| (取得原価 \$565) | | | |
| ガーナ 1.0% | | | |
| ソブリン債 1.0% | | | |
| Republic of Ghana International Bond (b) | | | |
| 0.000% due 04/07/2025 | 200 | 82 | |
| 8.125% due 03/26/2032 | 300 | 146 | |
| 8.625% due 04/07/2034 | 200 | 98 | |
| 8.750% due 03/11/2061 | 200 | 97 | |
| ガーナ合計 | | | 423 |
| (取得原価 \$880) | | | |
| グアテマラ 0.4% | | | |
| ソブリン債 0.4% | | | |
| Guatemala Government Bond | | | |
| 6.125% due 06/01/2050 | 200 | 176 | |
| グアテマラ合計 | | | 176 |
| (取得原価 \$200) | | | |
| 香港 0.2% | | | |
| 社債 0.2% | | | |
| Fortune Star BVI Ltd. | | | |
| 3.950% due 10/02/2026 | EUR 100 | 92 | |
| 香港合計 | | | 92 |
| (取得原価 \$90) | | | |
| ハンガリー 3.9% | | | |
| 社債 0.5% | | | |
| MVM Energetika Zrt | | | |
| 7.500% due 06/09/2028 | \$ 200 | 206 | |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド（M）
投資有価証券明細表（続き）
(未監査)
2024年4月30日現在

| | | 額面価格 (千単位) | 時価 (千単位) |
|--|-----|---------------|--------------|
| ソブリン債 3.4% | | | |
| Hungary Government International Bond | | | |
| 1.625% due 04/28/2032 | EUR | 26 | \$ 23 |
| 5.250% due 06/16/2029 | \$ | 300 | 291 |
| 5.500% due 06/16/2034 | | 200 | 191 |
| 5.500% due 03/26/2036 | | 200 | 187 |
| 6.125% due 05/22/2028 | | 200 | 202 |
| Magyar Export-Import Bank Zrt | | | |
| 6.000% due 05/16/2029 | EUR | 100 | 112 |
| 6.125% due 12/04/2027 | \$ | 200 | 200 |
| MFB Magyar Fejlesztesi Bank Zrt | | | |
| 6.500% due 06/29/2028 | | 200 | 202 |
| ハンガリー合計 (取得原価 \$1,611) | | | 1,408 |
| | | | 1,614 |
| インド 0.3% | | | |
| 社債 0.3% | | | |
| Adani Transmission Step-One Ltd. | | | |
| 4.250% due 05/21/2036 | | 157 | 127 |
| インド合計 (取得原価 \$157) | | | 127 |
| インドネシア 1.9% | | | |
| 社債 1.9% | | | |
| Freeport Indonesia PT | | | |
| 5.315% due 04/14/2032 | | 200 | 190 |
| Indonesia Asahan Aluminium PT | | | |
| 5.450% due 05/15/2030 | | 200 | 194 |
| Pertamina Persero PT | | | |
| 6.500% due 11/07/2048 | | 200 | 204 |
| Perusahaan Perseroan Persero PT Perusahaan Listrik Negara | | | |
| 6.150% due 05/21/2048 | | 200 | 192 |
| インドネシア合計 (取得原価 \$792) | | | 780 |
| アイルランド 0.3% | | | |
| ソブリン債 0.3% | | | |
| Republic of Angola Via Avenir Issuer II Ireland DAC | | | |
| 6.927% due 02/19/2027 | | 146 | 140 |
| アイルランド合計 (取得原価 \$140) | | | 140 |
| マン島 0.4% | | | |
| 社債 0.4% | | | |
| AngloGold Ashanti Holdings PLC | | | |
| 3.750% due 10/01/2030 | | 200 | 172 |
| マン島合計 (取得原価 \$200) | | | 172 |
| イスラエル 1.7% | | | |
| 社債 0.5% | | | |
| Leviathan Bond Ltd. | | | |
| 6.125% due 06/30/2025 | | 200 | 195 |
| ソブリン債 12% | | | |
| Israel Government International Bond | | | |
| 5.000% due 10/30/2026 (I) | EUR | 300 | 326 |
| 5.500% due 03/12/2034 | \$ | 200 | 190 |
| イスラエル合計 (取得原価 \$714) | | | 518 |
| | | | 711 |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

| | 額面価格 (千円/口) | 時価 (千円/口) |
|--|----------------|--------------|
| イタリア 0.5% | | |
| ソブリン債 0.5% | | |
| Cassa Depositi e Prestiti SpA 5.875% due 04/30/2029 | \$ 200 | \$ 200 |
| イタリア合計 (取得原価 \$198) | | 200 |
| コートジボワール 1.8% | | |
| ソブリン債 1.8% | | |
| Ivory Coast Government International Bond 5.750% due 12/31/2032 | 268 | 250 |
| 5.875% due 10/17/2031 | 100 | 97 |
| 6.625% due 03/22/2048 | 100 | 84 |
| 7.625% due 01/30/2033 | \$ 300 | 288 |
| コートジボワール合計 (取得原価 \$799) | | 719 |
| ジャマイカ 0.8% | | |
| ソブリン債 0.8% | | |
| Jamaica Government International Bond 7.875% due 07/28/2045 | 200 | 230 |
| ジャマイカ合計 (取得原価 \$200) | | 230 |
| ヨルダン 0.7% | | |
| ソブリン債 0.7% | | |
| Jordan Government International Bond 7.500% due 01/13/2029 | 300 | 296 |
| ヨルダン合計 (取得原価 \$297) | | 296 |
| カザフスタン 1.3% | | |
| 社債 1.3% | | |
| Development Bank of Kazakhstan JSC 5.500% due 04/15/2027 | 200 | 198 |
| KazMunayGas National Co. JSC 5.750% due 04/19/2047 | 200 | 166 |
| Tengizchevroil Finance Co. International Ltd. 3.250% due 08/15/2030 | 200 | 160 |
| カザフスタン合計 (取得原価 \$576) | | 524 |
| ケニア 0.9% | | |
| ソブリン債 0.9% | | |
| Republic of Kenya Government International Bond 6.300% due 01/23/2034 | 200 | 159 |
| 9.750% due 02/16/2031 | 200 | 201 |
| ケニア合計 (取得原価 \$395) | | 360 |
| レバノン 0.1% | | |
| ソブリン債 0.1% | | |
| Lebanon Government International Bond 8.250% due 05/17/2034 (b) | 700 | 47 |
| レバノン合計 (取得原価 \$69) | | 47 |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

| | | 額面価格 (千円/口) | 時価 (千円/口) |
|---|--|----------------|--------------|
| ルクセンブルグ 1.8% | | | |
| 社債 1.8% | | | |
| Chile Electricity Lux MPC Sarl 6.010% due 01/20/2033 | | \$ 200 | \$ 199 |
| Greensail Pipelines Bidco Sarl 6.129% due 02/23/2038 | | 300 | 296 |
| Petrorio Luxembourg Trading Sarl 6.125% due 06/09/2026 | | 200 | 196 |
| Unigel Luxembourg S.A. 8.750% due 10/01/2026 (b) | | 200 | 64 |
| ルクセンブルグ合計 (取得原価 \$900) | | | 755 |
| マレーシア 1.2% | | | |
| 社債 1.2% | | | |
| Khazanah Capital Ltd. 4.876% due 06/01/2033 | | 200 | 192 |
| Petronas Capital Ltd. 3.404% due 04/28/2061 | | 200 | 127 |
| Petronas Energy Canada Ltd. 2.112% due 03/23/2028 | | 200 | 177 |
| マレーシア合計 (取得原価 \$584) | | | 496 |
| メキシコ 4.7% | | | |
| 社債 2.2% | | | |
| Comision Federal de Electricidad 6.264% due 02/15/2052 | | 200 | 168 |
| Hipotecaria Su Casita S.A. de C.V. 9.620% due 06/27/2049 | | MXN 3,512 | 0 |
| Petroleos Mexicanos 6.950% due 01/28/2060 | | \$ 542 | 345 |
| 7.690% due 01/23/2050 | | 254 | 177 |
| 10.000% due 02/07/2033 | | 200 | 196 |
| | | | 886 |
| ソブリン債 2.5% | | | |
| Mexico Government International Bond | | | |
| 2.750% due 11/27/2031 (d) | | MXN 4,066 | 199 |
| 3.000% due 12/03/2026 (d) | | 10,570 | 565 |
| 4.000% due 11/30/2028 (d) | | 1,626 | 89 |
| 5.750% due 10/12/2110 | | \$ 200 | 166 |
| | | | 1,019 |
| メキシコ合計 (取得原価 \$2,568) | | | 1,905 |
| モロッコ 0.7% | | | |
| 社債 0.4% | | | |
| DCP S.A. 5.125% due 06/23/2051 | | 200 | 145 |
| ソブリン債 0.3% | | | |
| Morocco Government International Bond | | | |
| 4.000% due 12/15/2050 | | 200 | 132 |
| モロッコ合計 (取得原価 \$397) | | | 277 |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

| | | 額面価格 (千円/口) | 時価 (千円/口) |
|---|-----------------------------|--------------------------|--------------|
| オランダ 0.7% | | | |
| 社債 0.7% | | | |
| NE Property BV 1.875% due 10/09/2026 | EUR 100 | \$ 100 | |
| Prosus NV 3.257% due 01/19/2027 | \$ 200 | | 184 |
| オランダ合計 (取得原価 \$321) | | | 284 |
| ナイジェリア 2.7% | | | |
| 社債 0.7% | | | |
| BOI Finance BV 7.500% due 02/16/2027 | EUR 300 | | 305 |
| ソブリン債 2.0% | | | |
| Nigeria Government International Bond 6.500% due 11/28/2027 7.143% due 02/23/2030 8.250% due 09/28/2051 8.375% due 03/24/2029 | \$ 200 300 200 200 | 186 264 157 190 | |
| ナイジェリア合計 (取得原価 \$1,197) | | | 797 |
| | | | 1,102 |
| 北マケドニア共和国 0.3% | | | |
| ソブリン債 0.3% | | | |
| North Macedonia Government International Bond 6.960% due 03/13/2027 | EUR 100 | | 112 |
| 北マケドニア共和国合計 (取得原価 \$106) | | | 112 |
| オマーン 2.4% | | | |
| ソブリン債 2.4% | | | |
| Oman Government International Bond 4.750% due 06/15/2026 5.625% due 01/17/2028 6.500% due 03/08/2047 | \$ 200 300 200 | 195 296 195 | |
| Oman Sovereign Sukuk Co. 4.875% due 06/15/2030 | 300 | 291 | |
| オマーン合計 (取得原価 \$963) | | | 977 |
| パキスタン 1.1% | | | |
| ソブリン債 1.1% | | | |
| Pakistan Government International Bond 7.875% due 03/31/2036 8.875% due 04/08/2051 | 300 300 | 231 230 | |
| パキスタン合計 (取得原価 \$294) | | | 461 |
| パナマ 2.0% | | | |
| 社債 0.8% | | | |
| Aeropuerto Internacional de Tocumen S.A. 5.125% due 08/11/2061 | 200 | | 141 |
| Autoridad del Canal de Panama 4.950% due 07/29/2035 (i) | 200 | 180 | |
| | | | 321 |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

| | | 額面価格 (千単位) | 時価 (千単位) |
|---|-------------|---------------|-------------|
| ソブリン債 1.2% | | | |
| Panama Government International Bond | | | |
| 4.300% due 04/29/2053 | \$ 300 | \$ 185 | |
| 4.500% due 01/19/2063 | 200 | 123 | |
| 7.875% due 03/01/2057 | 200 | 196 | |
| | | 504 | |
| パナマ合計 | | | 825 |
| (取得原価 \$1,116) | | | |
| パラグアイ 1.2% | | | |
| ソブリン債 1.2% | | | |
| Paraguay Government International Bond | | | |
| 5.850% due 08/21/2033 | 200 | 194 | |
| 6.000% due 02/09/2036 | 200 | 195 | |
| 7.900% due 02/09/2031 | PYG 681,000 | 94 | |
| パラグアイ合計 | | | 483 |
| (取得原価 \$493) | | | |
| ペルー 2.3% | | | |
| 社債 2.1% | | | |
| ALICORP SAA | | | |
| 6.875% due 04/17/2027 | PEN 800 | 212 | |
| Banco de Credito del Peru S.A. | | | |
| 4.650% due 09/17/2024 | 600 | 158 | |
| 5.850% due 01/11/2029 | \$ 100 | 99 | |
| Credicorp Capital Sociedad Titulizadora S.A. | | | |
| 10.100% due 12/15/2043 | PEN 500 | 137 | |
| Petroleos del Peru S.A. | | | |
| 5.625% due 06/19/2047 | \$ 400 | 247 | |
| | | 853 | |
| ソブリン債 0.2% | | | |
| Peru Government International Bond | | | |
| 3.230% due 07/28/2121 | 200 | 105 | |
| ペルー合計 | | | 958 |
| (取得原価 \$1,101) | | | |
| フィリピン 1.7% | | | |
| ソブリン債 1.7% | | | |
| Philippines Government International Bond | | | |
| 2.950% due 05/05/2045 | 300 | 198 | |
| 3.200% due 07/06/2046 | 200 | 136 | |
| 9.500% due 02/02/2030 | 300 | 362 | |
| フィリピン合計 | | | 696 |
| (取得原価 \$850) | | | |
| ポーランド 2.3% | | | |
| ソブリン債 2.3% | | | |
| Bank Gospodarstwa Krajowego | | | |
| 4.375% due 03/13/2039 | EUR 100 | 106 | |
| 6.250% due 10/31/2028 | \$ 200 | 206 | |
| Poland Government International Bond | | | |
| 4.125% due 01/11/2044 | EUR 50 | 53 | |
| 4.875% due 10/04/2033 | \$ 200 | 191 | |
| 5.125% due 09/18/2034 | 200 | 193 | |
| 5.500% due 03/18/2054 | 200 | 188 | |
| ポーランド合計 | | | 937 |
| (取得原価 \$852) | | | |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)

投資有価証券明細表(続き)

(未監査)

2024年4月30日現在

| | | 額面価格 (千円/口) | 時価 (千円/口) |
|---|-----------|----------------|--------------|
| カタール 1.0% | | | |
| 社債 1.0% | | | |
| Qatar Energy | | | |
| 3.125% due 07/12/2041 | \$ 300 | \$ 215 | |
| 3.300% due 07/12/2051 | 300 | 201 | |
| カタール合計 | | | 416 |
| (取得原価 \$599) | | | |
| ルーマニア 1.8% | | | |
| ソブリン債 1.8% | | | |
| Romania Government International Bond | | | |
| 2.875% due 04/13/2042 (i) | EUR 200 | 141 | |
| 4.625% due 04/03/2049 (i) | 250 | 223 | |
| 6.375% due 09/18/2033 (i) | 200 | 225 | |
| 7.625% due 01/17/2053 | \$ 150 | 160 | |
| ルーマニア合計 | | | 748 |
| (取得原価 \$873) | | | |
| サウジアラビア 1.4% | | | |
| 社債 0.8% | | | |
| Saudi Arabian Oil Co. | | | |
| 1.625% due 11/24/2025 | 200 | 189 | |
| 3.500% due 11/24/2070 | 200 | 124 | |
| | | 313 | |
| ソブリン債 0.6% | | | |
| Saudi Government International Bond | | | |
| 4.500% due 10/26/2046 | 300 | 244 | |
| サウジアラビア合計 | | | 557 |
| (取得原価 \$734) | | | |
| セネガル 0.9% | | | |
| ソブリン債 0.9% | | | |
| Senegal Government International Bond | | | |
| 4.750% due 03/13/2028 | EUR 200 | 196 | |
| 6.250% due 05/23/2033 | \$ 200 | 170 | |
| セネガル合計 | | | 366 |
| (取得原価 \$448) | | | |
| セルビア 0.5% | | | |
| ソブリン債 0.5% | | | |
| Serbia Government International Bond | | | |
| 6.500% due 09/26/2033 | 200 | 200 | |
| セルビア合計 | | | 200 |
| (取得原価 \$196) | | | |
| 南アフリカ 4.6% | | | |
| 社債 2.2% | | | |
| Development Bank of Southern Africa Ltd. | | | |
| 8.600% due 10/21/2024 (h) | ZAR 7,500 | 395 | |
| Eskom Holdings SOC Ltd. | | | |
| 6.350% due 08/10/2028 | \$ 300 | 284 | |
| 8.450% due 08/10/2028 | 200 | 197 | |
| | | 878 | |
| ソブリン債 2.4% | | | |
| South Africa Government International Bond | | | |
| 5.750% due 09/30/2049 | 400 | 284 | |
| 7.300% due 04/20/2052 | 200 | 170 | |
| 10.500% due 12/21/2026 (i) | ZAR 9,900 | 538 | |
| | | 992 | |
| 南アフリカ合計 | | | 1,868 |
| (取得原価 \$2,154) | | | |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)

投資有価証券明細表(続き)

(未監査)

2024年4月30日現在

| | 額面価格 (千円/口) | 時価 (千円/口) |
|--|----------------|--------------|
| 韓国 1.0% | | |
| 社債 0.5% | | |
| SK On Co. Ltd. | | |
| 5.375% due 05/11/2026 | \$ 200 | \$ 199 |
| ソブリン債 0.5% | | |
| Korea National Oil Corp. | | |
| 4.875% due 04/03/2029 | 200 | 195 |
| 韓国合計 | | |
| (取得原価 \$398) | | 394 |
| スリランカ 1.3% | | |
| ソブリン債 1.3% | | |
| Sri Lanka Government International Bond (b) | | |
| 5.750% due 04/18/2049 | 200 | 114 |
| 6.125% due 06/03/2025 | 200 | 115 |
| 6.850% due 11/03/2025 | 200 | 115 |
| 7.550% due 03/28/2030 | 300 | 169 |
| スリランカ合計 | | 513 |
| (取得原価 \$803) | | |
| チュニジア 0.5% | | |
| ソブリン債 0.5% | | |
| Tunisian Republic | | |
| 5.750% due 01/30/2025 | 200 | 189 |
| チュニジア合計 | | 189 |
| (取得原価 \$176) | | |
| トルコ 3.1% | | |
| 社債 0.5% | | |
| Turkiye Varlik Fonu Yonetimi A/S | | |
| 8.250% due 02/14/2029 | 200 | 202 |
| ソブリン債 2.5% | | |
| Turkey Government International Bond | | |
| 4.875% due 04/16/2043 | 250 | 172 |
| 5.250% due 03/13/2030 | 300 | 270 |
| 5.875% due 05/21/2030 | EUR 100 | 107 |
| 7.625% due 05/15/2034 | \$ 300 | 297 |
| Turkiye Ihracat Kredi Bankasi A/S | | |
| 7.500% due 02/06/2028 | 200 | 200 |
| トルコ合計 | | 1,048 |
| (取得原価 \$1,256) | | 1,248 |
| ウクライナ 1.2% | | |
| ソブリン債 1.2% | | |
| Ukraine Government International Bond | | |
| 6.876% due 05/21/2031 | 500 | 127 |
| 7.253% due 03/15/2035 | 300 | 75 |
| 7.375% due 09/25/2034 | 200 | 50 |
| 7.750% due 09/01/2025 | 200 | 64 |
| 7.750% due 09/01/2026 | 100 | 29 |
| 7.750% due 08/01/2041 | 43 | 23 |
| 8.994% due 02/01/2026 | 200 | 64 |
| 9.750% due 11/01/2030 | 200 | 61 |
| ウクライナ合計 | | 493 |
| (取得原価 \$1,109) | | |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

| | | 額面価格 (千円/口) | 時価 (千円/口) |
|--|--------|----------------|--------------|
| アラブ首長国連邦 3.1% | | | |
| 社債 2.3% | | | |
| Abu Dhabi Crude Oil Pipeline LLC 4.600% due 11/02/2047 | \$ 200 | \$ 172 | |
| Abu Dhabi National Energy Co. PJSC 4.375% due 01/24/2029 | 200 | 192 | |
| First Abu Dhabi Bank PJSC 4.774% due 06/06/2028 | 200 | 196 | |
| Masdar Abu Dhabi Future Energy Co. 4.875% due 07/25/2033 | 200 | 191 | |
| NBK SPC Ltd. 1.625% due 09/15/2027 | 200 | 182 | |
| | | | 933 |
| ソブリン債 0.8% | | | |
| Abu Dhabi Government International Bond 5.500% due 04/30/2054 | 200 | 194 | |
| Finance Department Government of Sharjah 4.375% due 03/10/2051 | 200 | 134 | |
| | | | 328 |
| アラブ首長国連邦合計 | | | |
| (取得原価 \$1,372) | | | 1,261 |
| イギリス 1.2% | | | |
| 社債 1.2% | | | |
| Panama Infrastructure Receivable Purchaser PLC 0.000% due 04/05/2032 | 600 | 361 | |
| Ukraine Railways Via Rail Capital Markets PLC 8.250% due 07/09/2026 | 200 | 127 | |
| イギリス合計 (取得原価 \$563) | | | 488 |
| アメリカ合衆国 8.7% | | | |
| 社債 1.2% | | | |
| Rio Oil Finance Trust Series 2014-3 9.750% due 01/06/2027 | 191 | 199 | |
| Rio Oil Finance Trust Series 2018-1 8.200% due 04/06/2028 | 173 | 176 | |
| Rutas 2 & 7 Finance Ltd. 0.000% due 09/30/2036 | 167 | 113 | |
| | | | 488 |
| モーゲージ・バック証券 0.6% | | | |
| Citigroup Mortgage Loan Trust 6.241% due 03/25/2034 | 1 | 1 | |
| Deutsche Alternative A Securities Mortgage Loan Trust 5.761% due 08/25/2037 | 290 | 229 | |
| Luminent Mortgage Trust 5.791% due 12/25/2036 | 3 | 2 | |
| Morgan Stanley Mortgage Loan Trust 7.117% due 06/25/2036 | 2 | 2 | |
| | | | 234 |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

| | 額面価格 (千単位) | 時価 (千単位) |
|---|---------------|--------------|
| 米国政府機関債 1.8% | | |
| Fannie Mae, TBA (e) | | |
| 3.500% due 06/01/2054 | \$ 50 | \$ 43 |
| 4.000% due 06/01/2054 | 150 | 134 |
| 4.500% due 06/01/2054 | 150 | 138 |
| 5.000% due 06/01/2054 | 200 | 190 |
| 5.500% due 06/01/2054 | 250 | 243 |
| | | 748 |
| 米国財務省証券 5.1% | | |
| 米国債券長期証券 | | |
| 1.750% due 08/15/2041 | 300 | 190 |
| 2.000% due 11/15/2041 (i) | 700 | 463 |
| 3.250% due 05/15/2042 (i) | 600 | 482 |
| 3.375% due 08/15/2042 | 280 | 228 |
| 米国財務省中期証券 | | |
| 1.625% due 08/15/2029 | 100 | 86 |
| 3.125% due 08/31/2029 (i) | 700 | 648 |
| | | 2,097 |
| アメリカ合衆国合計 | | |
| (取得原価 \$4,054) | | 3,567 |
| ウルグアイ 0.8% | | |
| ソブリン債 0.8% | | |
| Uruguay Government International Bond | | |
| 5.100% due 06/18/2050 | 350 | 320 |
| ウルグアイ合計 | | 320 |
| (取得原価 \$358) | | |
| ウズベキスタン 0.4% | | |
| ソブリン債 0.4% | | |
| Republic of Uzbekistan International Bond | | |
| 3.900% due 10/19/2031 | 200 | 160 |
| ウズベキスタン合計 | | 160 |
| (取得原価 \$165) | | |
| ベネズエラ 0.9% | | |
| 社債 0.4% | | |
| Petroleos de Venezuela S.A. | | |
| 5.375% due 04/12/2027 | 30 | 4 |
| 5.500% due 04/12/2037 | 1,000 | 125 |
| 6.000% due 11/15/2026 | 300 | 37 |
| ソブリン債 0.5% | | 168 |
| Venezuela Government International Bond (b) | | |
| 6.000% due 12/09/2049 | 200 | 33 |
| 7.750% due 10/13/2029 | 300 | 52 |
| 11.950% due 08/05/2031 | 500 | 108 |
| ベネズエラ合計 | | 193 |
| (取得原価 \$1,033) | | 359 |
| 短期金融商品 5.8% | | |
| 社債 1.1% | | |
| Egypt Credit Linked Notes (Issuer JPMorgan Structured Products BV) (h) | | |
| 27.570% due 06/13/2024 (f) | EGP 1,600 | 32 |
| 30.853% due 03/13/2025 (g) | 8,400 | 144 |
| 31.880% due 12/12/2024 (f) | 15,000 | 270 |
| | | 446 |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

| | | 額面価格 (千単位) | 時価 (千単位) |
|---|-----|---------------|------------------|
| 定期預金 2.3% | | | |
| Australis and New Zealand Banking Group Ltd. | | | |
| 3.150% due 05/01/2024 | AUD | 18 | \$ 12 |
| 4.820% due 05/01/2024 | \$ | 16 | 16 |
| Bank of Nova Scotia | | | |
| 4.820% due 05/01/2024 | | 142 | 142 |
| BNP Paribas Bank | | | |
| 0.420% due 05/02/2024 | CHF | 3 | 3 |
| 2.510% due 05/02/2024 | SGD | 1 | 1 |
| 3.010% due 05/02/2024 | SEK | 1 | 0 |
| 3.150% due 05/01/2024 | AUD | 1 | 1 |
| 3.650% due 05/01/2024 | NZD | 1 | 1 |
| 6.610% due 05/02/2024 | ZAR | 4 | 0 |
| Brown Brothers Harriman & Co. | | | |
| 3.530% due 05/02/2024 | NOK | 24 | 2 |
| 4.820% due 05/01/2024 | \$ | 1 | 1 |
| Citibank N.A. | | | |
| 4.820% due 05/01/2024 | | 43 | 43 |
| DBS Bank Ltd. | | | |
| 4.820% due 05/01/2024 | | 47 | 47 |
| DnB Bank ASA | | | |
| 3.010% due 05/02/2024 | SEK | 3 | 0 |
| 3.150% due 05/01/2024 | AUD | 1 | 1 |
| HSBC Bank PLC | | | |
| 3.070% due 05/02/2024 | EUR | 2 | 2 |
| 4.400% due 05/01/2024 | GBP | 2 | 2 |
| JPMorgan Chase Bank N.A. | | | |
| 4.820% due 05/01/2024 | \$ | 75 | 75 |
| MUFG Bank Ltd. | | | |
| (0.160%) due 05/01/2024 | ¥ | 11 | 0 |
| Sumitomo Mitsui Banking Corp. | | | |
| (0.160%) due 05/01/2024 | | 7 | 0 |
| 4.820% due 05/01/2024 | \$ | 13 | 13 |
| Sumitomo Mitsui Trust Bank Ltd. | | | |
| (0.160%) due 05/01/2024 | ¥ | 2 | 0 |
| 3.070% due 05/02/2024 | EUR | 1 | 1 |
| 4.400% due 05/01/2024 | GBP | 3 | 3 |
| 4.820% due 05/01/2024 | \$ | 581 | 581 |
| | | | <u>947</u> |
| 米国財務省短期証券 2.4% | | | |
| 5.298% due 08/06/2024 (f) | | 1,000 | 986 |
| 短期金融商品合計 | | | <u>2,379</u> |
| (取得原価 \$2,357) | | | |
| 投資有価証券合計 108.0% | | | <u>\$ 44,169</u> |
| (取得原価 \$50,745) | | | |
| 金融デリバティブ商品 (0.0) 0.1% | | | <u>46</u> |
| (取得原価またはプレミアム、純額 \$144) | | | |
| その他の資産および負債、純額 (0.1%) | | | <u>(3,309)</u> |
| 純資産 100.0% | | | <u>\$ 40,906</u> |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

投資有価証券明細表に対する注記 :

- * ゼロ残高は、千単位未満に四捨五入された実際値を反映していることがある。
- (a) 永久証券。表示されている日付は、適用ある場合、次回の契約上の繰上げ償還日を表す。
- (b) 償却不履行に陥った証券。
- (c) 現物払い証券。
- (d) 証券の額面価格はインフレ率に対して調整されている。
- (e) 発行時決済証券。
- (f) クーポンは、満期までの利回りを表す。
- (g) クーポンは、満期までの加重平均利回りを表す。

(ii) 諸渡制限証券 :

| 発行体名称 | クーポン | 満期日 (月/日/年) | 取得日 (月/日/年) | 取得原価 | 時価 | 純資産に占める 時価 |
|--|---------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| Development Bank of Southern Africa Ltd. | 8.600% | 10/21/2024 | 10/07/2021 | \$ 504 | \$ 395 | 0.97% |
| Egypt Credit Linked Notes (Issuer JPMorgan Structured Products BV) | 27.570% | 06/13/2024 | 03/13/2024 | 32 | 32 | 0.08% |
| Egypt Credit Linked Notes (Issuer JPMorgan Structured Products BV) | 30.853% | 03/13/2025 | 03/07/2024 | 136 | 144 | 0.35% |
| Egypt Credit Linked Notes (Issuer JPMorgan Structured Products BV) | 31.880% | 12/12/2024 | 03/11/2024 | 257 | 270 | 0.66% |
| 諸渡制限証券合計 | | | | \$ 929 | \$ 841 | 2.06% |

借入れおよびその他の資金調達取引

逆レポ契約 :

| 相手方 | 借入金利 ⁱⁱ | 決済日 (月/日/年) | 満期日 (月/日/年) | 借入額 ⁱⁱ | 逆レポ契約にかかる 未払金 | |
|----------------|--------------------|----------------|-------------------|-------------------|------------------|----------------|
| | | | | | 未払金 | |
| BOS | 5.410% | 04/09/2024 | 05/15/2024 | \$ (1,644) | \$ | (1,649) |
| BPS | 4.000% | 04/10/2024 | TBD ⁱⁱ | EUR (208) | | (223) |
| BPS | 8.650% | 02/16/2024 | TBD ⁱⁱ | ZAR (9,936) | | (537) |
| BRC | 4.000% | 02/16/2024 | TBD ⁱⁱ | (198) | | (213) |
| GSC | 4.000% | 04/10/2024 | TBD ⁱⁱ | (303) | | (325) |
| GSC | 4.050% | 04/10/2024 | TBD ⁱⁱ | (131) | | (140) |
| SOG | 5.490% | 07/28/2023 | TBD ⁱⁱ | \$ (388) | | (405) |
| 逆レポ契約合計 | | | | | \$ | (3,492) |

担保付借入として計上される特定の譲渡

| 逆レポ契約 | | オーバーナイト および 連続取引 | 契約の残存約定期日 | | | | |
|---------------------|--|------------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------------|
| | | | 30日まで | 31日から90日 | 90日超 | 合計 | |
| | | | \$ 0 | \$ 0 | \$ 0 | \$ (405) | \$ (405) |
| 非米国社債 | | | 0 | 0 | 0 | (1,438) | (1,438) |
| 非米国債 | | | 0 | (1,649) | 0 | 0 | (1,649) |
| 米国債 | | | | | | | |
| 逆レポ契約合計 | | | \$ 0 | \$ (1,649) | \$ 0 | \$ (1,843) | \$ (3,492) |
| 借入れ合計 | | | \$ 0 | \$ (1,649) | \$ 0 | \$ (1,843) | \$ (3,492) |
| 逆レポ契約にかかる未払金 | | | | | | | \$ (3,492) |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

借入れおよびその他の資金調達取引の概要

以下は、2024年4月30日現在の、相手方による借入れならびにその他の資金調達取引の時価および差入／(受領)された担保の概要である。

(i) 2024年4月30日現在、下記のマスター契約の条項に基づき、時価総額3,375米ドルの組入証券が担保となっている。

| 相手方 | レポ契約にかかる受領額 | 売却／買戻し | | | 借入れおよび | | | 担保差入／(受領) | エクスポートヤー純額 ⁱⁱ |
|---------------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------|--------------|----------|---------|-----------|--------------------------|
| | | 逆レポ契約にかかる未払金 | 取引にかかる未払金 | 空売りにかかる未払金 | その他の資金調達取引合計 | | | | |
| グローバル／マスター・レポ契約 | | | | | | | | | |
| BOS | \$ 0 | \$ (1,649) | \$ 0 | \$ 0 | \$ (1,649) | \$ 1,593 | \$ (56) | | |
| BPS | 0 | (760) | 0 | 0 | (760) | 763 | 3 | | |
| BRC | 0 | (213) | 0 | 0 | (213) | 223 | 10 | | |
| GSC | 0 | (465) | 0 | 0 | (465) | 467 | 2 | | |
| SOG | 0 | (405) | 0 | 0 | (405) | 329 | (76) | | |
| 借入れおよびその他の資金調達取引合計 | \$ 0 | \$ (3,492) | \$ 0 | \$ 0 | \$ 0 | | | | |

ⁱⁱ 2024年4月30日終了期間中、未決済の平均借入額は1,997米ドルで、加重平均率は5.656%であった。平均借入額は、当期中保有された場合、売却／買戻し取引および逆レポ契約を含むことがある。

ⁱⁱⁱ 満期の定めのない逆レポ契約。

^{iv} エクスポートヤー純額は、債務不履行時の相手方からの未収金／(相手方への未払金)の純額を表す。借入れおよびその他の資金調達取引からのエクスポートヤーは、同一の法的実態を有する同一のマスター契約に基づき規律される取引間のみにおいて相殺される。マスター相殺契約に関する追加情報については、財務書類に対する注記の注8「マスター相殺契約」を参照のこと。

(i) 金融デリバティブ商品：上場金融デリバティブ商品または集中清算の対象となる金融デリバティブ商品

先物契約：

| 銘柄 | 種類 | 権利失效月 (月/年) | 未実現利益／ (損失) | | 変動証拠金 | |
|---|-------|----------------|-----------------|-------------|----------------|------|
| | | | 契約数 | 資産 | 負債 | 資産 |
| Euro-Bobl 5-Year Note June Futures | Short | 06/2024 | 6 | \$ 9 | \$ 1 | \$ 0 |
| Euro-Bund 10-Year Bond June Futures | Short | 06/2024 | 6 | 9 | 1 | 0 |
| U.S. Treasury 2-Year Note June Futures | Long | 06/2024 | 9 | (20) | 0 | (2) |
| U.S. Treasury 5-Year Note June Futures | Short | 06/2024 | 23 | 48 | 7 | 0 |
| U.S. Treasury 10-Year Note June Futures | Long | 06/2024 | 66 | (172) | 0 | (32) |
| 先物契約合計 | | | \$ (126) | \$ 9 | \$ (34) | |

スワップ契約：

クレジット相殺に係るクレジット・デフォルト・スワップバイ・ブコテクション^v

| 指標／トランシェ | 固定取引 (支払)金利 | 満期日 (月/日/年) | 想定元本 ^{vi} | 時価 ^{vi} | 未実現利益／ (損失) | | 変動証拠金 | |
|-----------------|----------------|----------------|--------------------|------------------|----------------|------|-------|------|
| | | | | | 契約数 | 資産 | 負債 | 資産 |
| CDX.EM-38 Index | (1.000%) | 12/20/2027 | \$ 600 | \$ 9 | \$ (2) | \$ 2 | \$ 0 | \$ 0 |

金利スワップ

| 支払／ 受領 変動金利 | 変動金利指數 | 固定金利 | 満期日 (月/日/年) | 想定元本 | 時価 | 未実現利益 ／(損失) | | 変動証拠金 | |
|-------------------|---------------------|---------|----------------|------------|------|----------------|------|-------|------|
| | | | | | | 契約数 | 資産 | 負債 | 資産 |
| 受領 | 3-Month ZAR-SAJIBOR | 5.950% | 11/30/2024 | ZAR 9,000 | \$ 8 | \$ (1) | \$ 0 | \$ 5 | \$ 0 |
| 支払 | 6-Month CZK-PRIBOR | 4.175% | 11/07/2028 | CZK 22,900 | (15) | (40) | 0 | 0 | (1) |
| 受領 | 6-Month CZK-PRIBOR | 3.675% | 01/08/2029 | 9,000 | 12 | 14 | 0 | 0 | 0 |
| 受領 | 6-Month CZK-PRIBOR | 3.769% | 01/09/2029 | 13,900 | 16 | 22 | 0 | 0 | 0 |
| 支払 | 6-Month EURIBOR | 3.370% | 10/09/2028 | EUR 100 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 支払 | 6-Month EURIBOR | 3.450% | 10/20/2028 | 100 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 支払 ^{vi} | 6-Month EURIBOR | 2.750% | 09/18/2029 | 900 | (5) | (19) | 0 | 0 | (1) |
| 支払 ^{vi} | 6-Month EURIBOR | 2.750% | 09/18/2034 | 700 | (5) | (19) | 0 | 0 | (1) |
| 受領 ^{vi} | 6-Month EURIBOR | 2.500% | 09/18/2054 | 350 | 1 | 16 | 0 | 0 | (1) |
| 支払 | BRL-CDI-Compounded | 11.850% | 01/02/2025 | BRL 1,800 | (1) | (1) | 0 | 0 | 0 |
| 支払 | BRL-CDI-Compounded | 12.240% | 01/02/2025 | 3,600 | 0 | (2) | 0 | 0 | (1) |
| 受領 | BRL-CDI-Compounded | 13.216% | 01/02/2025 | 600 | (3) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 受領 | BRL-CDI-Compounded | 13.241% | 01/02/2025 | 600 | (3) | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 受領 | BRL-CDI-Compounded | 13.427% | 01/02/2025 | 1,500 | (8) | 0 | 0 | 0 | 0 |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

金利スワップ(続き)

| 支払/ 受領 変動金利 | 変動金利指數 | 固定金利 | 満期日 (月/日/年) | 想定元本 | 時価 | 未実現利益 / (損失) | 変動証拠金 | | |
|-------------------|--|---------|----------------|-------------|---------|-----------------|---------|--------|---------|
| | | | | | | | 資産 | 負債 | |
| 支払 | BRL-CDI-Compounded | 9.842% | 01/04/2027 | BRL 5,100 | \$ (21) | \$ (21) | \$ 0 | \$ (4) | |
| 受領 | BRL-CDI-Compounded | 13.055% | 01/04/2027 | 900 | (7) | 4 | 1 | 0 | |
| 支払 | Secured Overnight Financing Rate | 1.750% | 06/15/2024 | \$ 1,500 | (54) | (31) | 1 | 0 | |
| 支払 | Secured Overnight Financing Rate | 1.500% | 06/21/2027 | 300 | (30) | (6) | 0 | (1) | |
| 支払 | Secured Overnight Financing Rate | 1.500% | 12/15/2028 | 200 | (27) | (6) | 0 | (1) | |
| 支払 | Secured Overnight Financing Rate | 2.710% | 03/01/2029 | 2,100 | (196) | (81) | 0 | (6) | |
| 受領 ⁽⁴⁾ | Secured Overnight Financing Rate | 3.750% | 06/20/2029 | 300 | 9 | 7 | 0 | (1) | |
| 受領 | Secured Overnight Financing Rate | 3.500% | 12/20/2030 | 2,000 | 114 | 104 | 8 | 0 | |
| 支払 | Secured Overnight Financing Rate | 1.750% | 12/15/2031 | 100 | (18) | (4) | 0 | 0 | |
| 支払 | Secured Overnight Financing Rate | 4.165% | 09/27/2033 | 100 | (2) | (7) | 0 | (1) | |
| 支払 | Secured Overnight Financing Rate | 4.155% | 10/02/2033 | 100 | (1) | (6) | 0 | (1) | |
| 支払 | Secured Overnight Financing Rate | 4.170% | 10/03/2033 | 200 | (4) | (13) | 0 | (1) | |
| 支払 | Secured Overnight Financing Rate | 4.150% | 10/12/2033 | 100 | (2) | (6) | 0 | 0 | |
| 支払 | Secured Overnight Financing Rate | 4.220% | 10/20/2033 | 100 | (1) | (6) | 0 | (1) | |
| 支払 | Secured Overnight Financing Rate | 3.500% | 12/20/2033 | 160 | (11) | (10) | 0 | (1) | |
| 受領 | Secured Overnight Financing Rate | 4.250% | 03/20/2034 | 200 | 1 | 13 | 1 | 0 | |
| 受領 | Secured Overnight Financing Rate | 4.250% | 03/20/2034 | 600 | 4 | 26 | 0 | (4) | |
| 受領 ⁽⁴⁾ | Secured Overnight Financing Rate | 3.750% | 06/20/2034 | 100 | 4 | 5 | 1 | 0 | |
| 受領 ⁽⁴⁾ | Secured Overnight Financing Rate | 3.750% | 06/20/2034 | 600 | 26 | 18 | 3 | 0 | |
| 受領 ⁽⁴⁾ | Secured Overnight Financing Rate | 3.750% | 06/20/2036 | 200 | 10 | 10 | 1 | 0 | |
| 受領 ⁽⁴⁾ | Secured Overnight Financing Rate | 3.500% | 06/20/2054 | 320 | 28 | 13 | 3 | 0 | |
| 受領 | Sinacofi Chile Interbank Rate Average | 5.511% | 11/13/2033 | CLP 144,000 | 0 | 7 | 0 | 0 | |
| 支払 | Sinacofi Chile Interbank Rate Average | 4.855% | 12/18/2033 | 144,000 | (7) | (6) | 0 | 0 | |
| スワップ契約合計 | | | | | | \$ (180) | \$ (26) | \$ 195 | (27) |
| | | | | | | \$ (171) | \$ (28) | \$ 21 | \$ (27) |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)

投資有価証券明細表(続き)

(未監査)

2024年4月30日現在

金融デリバティブ商品：上場金融デリバティブ商品または集中清算の対象となる金融デリバティブ商品の概要

以下は、2024年4月30日現在の上場金融デリバティブ商品または集中清算の対象となる金融デリバティブ商品の時価および変動証拠金の概要である。

2024年4月30日現在、457米ドルの現金が、上場金融デリバティブ商品および集中清算の対象となる金融デリバティブ商品の担保として差入れられている。マスター相殺契約に関する追加情報については、財務書類に対する注記の注8「マスター相殺契約」を参照のこと。

| 時価 | 金融デリバティブ資産 | | | 金融デリバティブ負債 | | | | |
|--|-------------|------|--------|-------------|-------------|---------|---------|---------|
| | 変動証拠金 資産 | | | 変動証拠金 負債 | | | | |
| | 購入 オプション | 先物 | スワップ契約 | 合計 | 売却 オプション | 先物 | スワップ契約 | 合計 |
| 上場金融デリバティブ商品または 集中清算の対象となる 金融デリバティブ商品合計 | | | | | | | | |
| | \$ 0 | \$ 9 | \$ 21 | \$ 30 | \$ 0 | \$ (34) | \$ (27) | \$ (61) |

- (i) ファンドがプロテクションの買い手であり、特定のスワップ契約の条項で定義されたように信用事由が起った場合、ファンドは(1)スワップの想定元本に等しい金額をプロテクションの売り手から受領し、参照債務もしくはレファレンス指数を構成する原証券を交付するか、または(2)想定元本額から参照債務またはレファレンス指数を構成する原証券の回復額を減じた額に等しい純決済額を現金もしくは証券の形態で受領する。
- (ii) 特定のスワップ契約の条項で定義されたように信用事由が起った場合、ファンドが信用プロテクションの売り手として支払うこと、または信用プロテクションの買い手として受領することが要求される最大見込額。
- (iii) かかるクレジット・デフォルト・スワップ契約にとって、価格および最終額は、支払い/バフォーマンス・リスクの現状を知る上での指標の役割を果たし、クレジット・デリバティブにとっての期待負債(または期待収益)は、期末現在クローズした/売却されたスワップ契約の想定元本である可能性を表す。当該スワップの想定元本と比較した場合の絶対値における時価の増加は、レファレンス先の信用の健全性の悪化。および契約の条項で定義されたように債務不履行のリスクもしくはその他の信用事由が発生する可能性の増大を表す。
- (iv) かかる商品は、先日付スタートを有する。追加情報については、財務書類に対する注2「証券取引および投資収益」を参照のこと。

(ii)金融デリバティブ商品：店頭取引金融デリバティブ商品

為替予約契約：

| 相手方 | 決済月 (月/年) | 通貨引渡額 | 通貨受取額 | 未実現利益／(損失) | |
|-----|--------------|-------------|-------------|------------|------|
| | | | | 資産 | 負債 |
| AZD | 05/2024 | AUD 21 | \$ 14 | \$ 0 | 0 |
| AZD | 05/2024 | \$ 10 | AUD 16 | 0 | 0 |
| AZD | 05/2024 | 180 | NZD 302 | 0 | (1) |
| AZD | 06/2024 | AUD 16 | \$ 10 | 0 | 0 |
| AZD | 06/2024 | NZD 302 | 180 | 1 | 0 |
| BOA | 05/2024 | AUD 29 | 19 | 0 | 0 |
| BOA | 05/2024 | GBP 41 | 51 | 0 | 0 |
| BOA | 05/2024 | MYR 39 | 8 | 0 | 0 |
| BOA | 05/2024 | NOK 109 | 10 | 0 | 0 |
| BOA | 05/2024 | \$ 2,306 | EUR 2,150 | 0 | (7) |
| BOA | 05/2024 | 49 | JPY 7,361 | 0 | (2) |
| BOA | 06/2024 | EUR 2,063 | \$ 2,215 | 6 | 0 |
| BOA | 06/2024 | INR 2,767 | 33 | 0 | 0 |
| BOA | 06/2024 | KRW 39,577 | 30 | 1 | 0 |
| BOA | 06/2024 | \$ 10 | NOK 109 | 0 | 0 |
| BOA | 07/2024 | PLN 85 | \$ 21 | 0 | 0 |
| BOA | 02/2025 | NGN 19,712 | 14 | 1 | 0 |
| BPS | 05/2024 | AUD 83 | 54 | 0 | 0 |
| BPS | 05/2024 | CAD 28 | 20 | 0 | 0 |
| BPS | 05/2024 | EUR 17 | 18 | 0 | 0 |
| BPS | 05/2024 | SGD 17 | 12 | 0 | 0 |
| BPS | 05/2024 | \$ 724 | EUR 667 | 0 | (11) |
| BPS | 05/2024 | 8 | MYR 39 | 0 | 0 |
| BPS | 06/2024 | COP 583,996 | \$ 152 | 3 | 0 |
| BPS | 06/2024 | MYR 39 | 8 | 0 | 0 |
| BPS | 06/2024 | TWD 514 | 17 | 1 | 0 |
| BPS | 06/2024 | \$ 21 | IDR 329,626 | 0 | (1) |
| BPS | 06/2024 | 55 | INR 4,593 | 0 | 0 |
| BPS | 06/2024 | 110 | KRW 144,159 | 0 | (6) |
| BPS | 07/2024 | PLN 859 | \$ 212 | 0 | 0 |
| BPS | 07/2024 | \$ 210 | PLN 853 | 0 | 0 |
| BPS | 05/2029 | KWD 16 | \$ 56 | 2 | 0 |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

為替予約契約(続き) :

| 相手方 | 決済月 (月/年) | 通貨引渡額 | 通貨受取額 | 未実現利益/ (損失) | | | |
|-----|--------------|-------|--------|---------------|------|------|----|
| | | | | 資産 | 負債 | 資産 | 負債 |
| BPS | 05/2029 | KWD | 16 | \$ 56 | \$ 2 | \$ 0 | 0 |
| BPS | 05/2029 | | 16 | 56 | 2 | 0 | 0 |
| BPS | 05/2029 | | 11 | 38 | 1 | 0 | 0 |
| BRC | 05/2024 | GBP | 72 | 91 | 1 | 0 | 0 |
| BRC | 05/2024 | \$ | 181 | CHF 166 | 0 | 0 | 0 |
| BRC | 05/2024 | | 20 | EUR 19 | 0 | 0 | 0 |
| BRC | 05/2024 | | 6 | TRY 205 | 0 | 0 | 0 |
| BRC | 05/2024 | | 5 | 172 | 0 | 0 | 0 |
| BRC | 05/2024 | | 4 | 147 | 0 | 0 | 0 |
| BRC | 05/2024 | | 89 | 3,052 | 4 | 0 | 0 |
| BRC | 05/2024 | | 9 | 299 | 0 | 0 | 0 |
| BRC | 06/2024 | CHF | 165 | \$ 181 | 1 | 0 | 0 |
| BRC | 06/2024 | CZK | 2,807 | 122 | 2 | 0 | 0 |
| BRC | 06/2024 | TRY | 533 | 15 | 0 | 0 | 0 |
| BRC | 06/2024 | \$ | 16 | INR 1,326 | 0 | 0 | 0 |
| BRC | 06/2024 | | 22 | PEN 81 | 0 | 0 | 0 |
| BRC | 06/2024 | | 29 | PHP 1,675 | 0 | 0 | 0 |
| BRC | 06/2024 | | 7 | TRY 242 | 0 | 0 | 0 |
| BRC | 06/2024 | | 9 | 301 | 0 | 0 | 0 |
| BRC | 06/2024 | | 14 | 476 | 0 | 0 | 0 |
| BRC | 06/2024 | | 17 | 600 | 0 | 0 | 0 |
| BRC | 06/2024 | | 23 | 774 | 0 | 0 | 0 |
| BRC | 07/2024 | | 13 | 478 | 0 | 0 | 0 |
| BRC | 07/2024 | | 107 | 3,779 | 2 | 0 | 0 |
| CBK | 05/2024 | BRL | 1,853 | \$ 358 | 1 | 0 | 0 |
| CBK | 05/2024 | CAD | 36 | 27 | 0 | 0 | 0 |
| CBK | 05/2024 | CLP | 34,771 | 37 | 0 | 0 | 0 |
| CBK | 05/2024 | | 34,771 | 37 | 1 | 0 | 0 |
| CBK | 05/2024 | EUR | 39 | 42 | 0 | 0 | 0 |
| CBK | 05/2024 | GBP | 49 | 62 | 0 | 0 | 0 |
| CBK | 05/2024 | SEK | 455 | 42 | 1 | 0 | 0 |
| CBK | 05/2024 | \$ | 369 | BRL 1,853 | 0 | (12) | |
| CBK | 05/2024 | | 37 | CLP 34,771 | 0 | 0 | 0 |
| CBK | 05/2024 | | 120 | EUR 111 | 0 | (2) | |
| CBK | 05/2024 | | 36 | ZAR 685 | 0 | 0 | 0 |
| CBK | 06/2024 | COP | 3,850 | \$ 1 | 0 | 0 | 0 |
| CBK | 06/2024 | ILS | 67 | 18 | 0 | 0 | 0 |
| CBK | 06/2024 | KRW | 16,211 | 13 | 1 | 0 | 0 |
| CBK | 06/2024 | PEN | 2,141 | 575 | 4 | 0 | 0 |
| CBK | 06/2024 | \$ | 295 | COP 1,175,223 | 5 | 0 | 0 |
| CBK | 06/2024 | | 8 | INR 701 | 0 | 0 | 0 |
| CBK | 06/2024 | | 90 | PEN 333 | 0 | (1) | |
| CBK | 06/2024 | | 0 | PHP 1 | 0 | 0 | 0 |
| CBK | 06/2024 | | 59 | TRY 2,010 | 0 | 0 | 0 |
| CBK | 07/2024 | PLN | 82 | \$ 20 | 0 | 0 | 0 |
| CBK | 07/2024 | \$ | 6 | PLN 23 | 0 | 0 | 0 |
| CBK | 02/2025 | NGN | 19,000 | \$ 13 | 1 | 0 | 0 |
| DUB | 05/2024 | BRL | 909 | 176 | 0 | 0 | 0 |
| DUB | 05/2024 | \$ | 182 | BRL 909 | 0 | (7) | |
| DUB | 07/2024 | PLN | 83 | \$ 21 | 0 | 0 | 0 |
| GLM | 05/2024 | BRL | 2,766 | 544 | 10 | 0 | 0 |
| GLM | 05/2024 | DOP | 2,738 | 46 | 0 | (1) | |
| GLM | 05/2024 | | 2,613 | 44 | 0 | (1) | |
| GLM | 05/2024 | | 2,319 | 39 | 0 | 0 | 0 |
| GLM | 05/2024 | | 2,903 | 49 | 0 | 0 | 0 |
| GLM | 05/2024 | | 10,055 | 169 | 0 | (3) | |
| GLM | 05/2024 | HUF | 6,622 | 18 | 0 | 0 | 0 |
| GLM | 05/2024 | \$ | 535 | BRL 2,766 | 0 | (1) | |
| GLM | 05/2024 | | 10 | TRY 362 | 1 | 0 | 0 |
| GLM | 05/2024 | | 2 | 84 | 0 | 0 | 0 |
| GLM | 05/2024 | ZAR | 7,009 | \$ 368 | 0 | (4) | |
| GLM | 06/2024 | DOP | 4,952 | 83 | 0 | (1) | |
| GLM | 06/2024 | | 1,847 | 31 | 0 | 0 | 0 |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)

投資有価証券明細表(続き)

(未監査)

2024年4月30日現在

為替予約契約(続き) :

| 相手方 | 決済月 (月/年) | 通貨引渡額 | 通貨受取額 | 未実現利益/ (損失) | | | |
|----------|--------------|-------------|-------------|-------------|---------|----|----|
| | | | | 資産 | 負債 | 資産 | 負債 |
| GLM | 06/2024 | DOP 2,213 | \$ 37 | \$ 0 | \$ (1) | | |
| GLM | 06/2024 | | 54 | 0 | (1) | | |
| GLM | 07/2024 | \$ 145 | DOP 8,693 | 3 | 0 | | |
| GLM | 08/2024 | 544 | BRL 2,789 | 0 | (11) | | |
| GLM | 09/2024 | 34 | TRY 1,362 | 2 | 0 | | |
| JPM | 05/2024 | JPY 3,800 | \$ 25 | 1 | 0 | | |
| JPM | 05/2024 | \$ 4 | TRY 146 | 0 | 0 | | |
| JPM | 05/2024 | 15 | | 1 | 0 | | |
| JPM | 06/2024 | PEN 130 | \$ 35 | 0 | 0 | | |
| JPM | 06/2024 | TWD 592 | 19 | 1 | 0 | | |
| JPM | 06/2024 | \$ 7 | ILS 25 | 0 | 0 | | |
| JPM | 06/2024 | 26 | INR 2,150 | 0 | 0 | | |
| JPM | 06/2024 | 1 | MXN 24 | 0 | 0 | | |
| JPM | 06/2024 | 21 | PEN 78 | 0 | 0 | | |
| MBC | 05/2024 | CAD 309 | \$ 228 | 3 | 0 | | |
| MBC | 05/2024 | GBP 24 | 30 | 0 | 0 | | |
| MBC | 05/2024 | NZD 43 | 26 | 0 | 0 | | |
| MBC | 05/2024 | THB 2,204 | 60 | 0 | 0 | | |
| MBC | 05/2024 | \$ 24 | AUD 36 | 0 | 0 | | |
| MBC | 05/2024 | 272 | CAD 373 | 0 | (1) | | |
| MBC | 05/2024 | 36 | CLP 34,771 | 0 | 0 | | |
| MBC | 06/2024 | AUD 36 | \$ 24 | 0 | 0 | | |
| MBC | 06/2024 | CAD 372 | 272 | 1 | 0 | | |
| MBC | 06/2024 | CLP 34,771 | 36 | 0 | 0 | | |
| MBC | 06/2024 | \$ 47 | AUD 72 | 0 | 0 | | |
| MBC | 06/2024 | 11 | INR 941 | 0 | 0 | | |
| MBC | 02/2025 | 19 | NGN 30,780 | 1 | 0 | | |
| MYI | 05/2024 | EUR 3,034 | \$ 3,287 | 43 | 0 | | |
| MYI | 05/2024 | JPY 3,564 | 23 | 0 | 0 | | |
| MYI | 05/2024 | \$ 152 | EUR 143 | 1 | 0 | | |
| MYI | 06/2024 | KRW 2,220 | \$ 2 | 0 | 0 | | |
| MYI | 06/2024 | \$ 21 | COP 82,010 | 0 | 0 | | |
| MYI | 06/2024 | 120 | INR 9,999 | 0 | (1) | | |
| MYI | 06/2024 | 23 | JPY 3,546 | 0 | 0 | | |
| SCX | 05/2024 | CHF 19 | \$ 21 | 0 | 0 | | |
| SCX | 05/2024 | NZD 201 | 121 | 2 | 0 | | |
| SCX | 05/2024 | PEN 298 | 80 | 1 | 0 | | |
| SCX | 05/2024 | \$ 11 | NOK 120 | 0 | 0 | | |
| SCX | 05/2024 | 42 | SEK 456 | 0 | 0 | | |
| SCX | 06/2024 | IDR 731,754 | \$ 45 | 0 | 0 | | |
| SCX | 06/2024 | PHP 3,580 | 65 | 3 | 0 | | |
| SCX | 06/2024 | SEK 456 | 42 | 0 | 0 | | |
| SCX | 06/2024 | \$ 629 | INR 52,358 | 0 | (2) | | |
| SCX | 06/2024 | 20 | PHP 1,089 | 0 | (1) | | |
| SCX | 02/2025 | NGN 22,800 | \$ 16 | 1 | 0 | | |
| SCX | 02/2025 | \$ 19 | NGN 30,733 | 1 | 0 | | |
| SOG | 06/2024 | 30 | PEN 110 | 0 | (1) | | |
| SSB | 05/2024 | MXN 18,373 | \$ 1,081 | 5 | 0 | | |
| SSB | 06/2024 | COP 416,080 | 107 | 1 | 0 | | |
| SSB | 06/2024 | GBP 186 | 233 | 0 | 0 | | |
| SSB | 06/2024 | ILS 80 | 21 | 0 | 0 | | |
| SSB | 06/2024 | KRW 180,383 | 135 | 4 | 0 | | |
| SSB | 06/2024 | PHP 1,469 | 26 | 1 | 0 | | |
| SSB | 06/2024 | \$ 22 | IDR 344,909 | 0 | (1) | | |
| SSB | 06/2024 | 55 | KRW 74,120 | 0 | (1) | | |
| SSB | 06/2024 | 26 | PEN 96 | 0 | 0 | | |
| SSB | 07/2024 | PLN 85 | 21 | 0 | 0 | | |
| TOR | 05/2024 | AUD 61 | 40 | 0 | 0 | | |
| TOR | 05/2024 | CHF 146 | 163 | 3 | 0 | | |
| TOR | 05/2024 | \$ 93 | AUD 142 | 0 | (1) | | |
| TOR | 06/2024 | AUD 142 | \$ 93 | 1 | 0 | | |
| UAG | 05/2024 | NZD 58 | 35 | 0 | 0 | | |
| 為替予約契約合計 | | | | \$ 135 | \$ (83) | | |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

スワップ契約:

社債、ソブリン債および米国地方債に係るクレジット・デフォルト・スワップ・バイ・プロテクション

| 相手方 | レファレンス・エンティティー | 固定取引 (支払)金利 | 満期日 (月/日/年) | 2024年4月30日 現在のインプライ ド・クレジット・ スプレッド ^(a) | | 想定元本 ^(b) /受領) | プレミアム支払 (受領) | 未実現 利益/ (損失) | スワップ契約、時価 資産 負債 | | | |
|-----|--|----------------|----------------|--|-----------------------------|-----------------------------|-----------------|--------------------|--------------------|--------|---------|--|
| | | | | ド・クレジット・ スプレッド ^(a) | 想定元本 ^(b) /受領) | | | | 資産 | 負債 | | |
| BPS | Korea International Bond | (1.000%) | 06/20/2029 | 0.370% | \$ 90 | \$ (3) | \$ 0 | \$ 0 | \$ 0 | \$ (3) | | |
| BPS | Mexico Government International Bond | (1.000%) | 12/20/2028 | 0.892% | 200 | 0 | (1) | 0 | 0 | (1) | | |
| BCR | Korea International Bond | (1.000%) | 06/20/2029 | 0.370% | 90 | (3) | 0 | 0 | 0 | (3) | | |
| GST | Korea International Bond | (1.000%) | 06/20/2029 | 0.370% | 250 | (7) | 0 | 0 | 0 | (7) | | |
| JPM | Dubai Government International Bond | (1.000%) | 12/20/2024 | 0.210% | 100 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | |
| JPM | South Africa Government International Bond | (1.000%) | 06/20/2026 | 1.132% | 500 | 23 | (23) | 0 | 0 | 0 | | |
| | | | | | | \$ 5 | \$ 10 | \$ (24) | \$ 5 | \$ 0 | \$ (14) | |

社債、ソブリン債および米国地方債に係るクレジット・デフォルト・スワップ・セル・プロテクション

| 相手方 | レファレンス・エンティティー | 固定取引 受領金利 | 満期日 (月/日/年) | 2024年4月30日 現在のインプライ ド・クレジット・ スプレッド ^(a) | | 想定元本 ^(b) /受領) | プレミアム支払 (受領) | 未実現 利益/ (損失) | スワップ契約、時価 資産 負債 | | | |
|-----|---|--------------|----------------|--|-----------------------------|-----------------------------|-----------------|--------------------|--------------------|-----|--|--|
| | | | | ド・クレジット・ スプレッド ^(a) | 想定元本 ^(b) /受領) | | | | 資産 | 負債 | | |
| BOA | Chile Government International Bond | 1.000% | 12/20/2026 | 0.316% | \$ 200 | \$ 1 | \$ 3 | \$ 4 | \$ 0 | | | |
| BOA | Mexico Government International Bond | 1.000% | 06/20/2024 | 0.097% | 300 | 0 | 1 | 1 | 0 | | | |
| BOA | Peru Government International Bond | 1.000% | 12/20/2031 | 1.172% | 200 | (8) | 6 | 0 | 0 | (2) | | |
| BPS | Chile Government International Bond | 1.000% | 06/20/2024 | 0.107% | 100 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | |
| BPS | Mexico Government International Bond | 1.000% | 12/20/2024 | 0.155% | 100 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 | | |
| BPS | Mexico Government International Bond | 1.000% | 12/20/2026 | 0.510% | 100 | 0 | 1 | 1 | 0 | 0 | | |
| BPS | Peru Government International Bond | 1.000% | 06/20/2026 | 0.376% | 200 | 2 | 1 | 3 | 0 | 0 | | |
| BPS | Turkey Government International Bond | 1.000% | 06/20/2027 | 2.129% | 200 | (39) | 33 | 0 | (6) | | | |
| BCR | China Government International Bond | 1.000% | 06/20/2029 | 0.683% | 500 | 7 | 1 | 8 | 0 | | | |
| BCR | Saudi Government International Bond | 1.000% | 06/20/2024 | 0.127% | 500 | 5 | (4) | 1 | 0 | | | |
| BCR | Saudi Government International Bond | 1.000% | 12/20/2024 | 0.149% | 125 | 1 | (1) | 0 | 0 | | | |
| CBK | Panama Government International Bond | 1.000% | 06/20/2024 | 0.381% | 100 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | |
| CBK | Panama Government International Bond | 1.000% | 12/20/2024 | 0.404% | 100 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | |
| DUB | Egypt Government International Bond | 1.000% | 12/20/2024 | 3.324% | 50 | (7) | 6 | 0 | (1) | | | |
| GLM | Qatar Government International Bond | 1.000% | 06/20/2029 | 0.431% | 300 | 9 | (1) | 8 | 0 | | | |
| GST | Chile Government International Bond | 1.000% | 06/20/2024 | 0.107% | 100 | 0 | 0 | 0 | 0 | | | |
| GST | Indonesia Government International Bond | 1.000% | 06/20/2029 | 0.759% | 650 | 9 | (1) | 8 | 0 | | | |
| GST | Mexico Government International Bond | 1.000% | 06/20/2027 | 0.584% | 100 | 0 | 2 | 2 | 0 | | | |
| GST | Peru Government International Bond | 1.000% | 12/20/2025 | 0.332% | 200 | 3 | (1) | 2 | 0 | | | |
| GST | Peru Government International Bond | 1.000% | 06/20/2026 | 0.376% | 400 | 2 | 4 | 6 | 0 | | | |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

社債、ソブリン債および米国地方債に係るクレジット・デフォルト・スワップ・セル・プロテクション(続き)

| 相手方 | レファレンス・エンティティー | 固定取引受領金利 | 満期日(月/日/年) | 2024年4月30日現在のインプライド・クレジット・スプレッド ⁱⁱ | | 想定元本 ^{vi} / (受領) | プレミアム支払 / (受領) | 未実現利益 / (損失) | スワップ契約、時価 | | |
|----------|--------------------------------------|----------|------------|---|--------|---------------------------|----------------|--------------|-----------|--|--|
| | | | | スワップ契約 | 資産 | | | | 負債 | | |
| GST | Poland Government International Bond | 1.000% | 06/20/2024 | 0.204% | \$ 100 | \$ 1 | \$ 0 | \$ 1 | \$ 0 | | |
| GST | Saudi Government International Bond | 1.000% | 12/20/2024 | 0.149% | 75 | 1 | 0 | 1 | 1 | | |
| JPM | Brazil Government International Bond | 1.000% | 12/20/2024 | 0.682% | 100 | (2) | 3 | 1 | 0 | | |
| MYC | Chile Government International Bond | 1.000% | 12/20/2024 | 0.130% | 100 | 0 | 0 | 0 | 0 | | |
| MYC | Chile Government International Bond | 1.000% | 12/20/2027 | 0.430% | 100 | (3) | 5 | 2 | 0 | | |
| MYC | Peru Government International Bond | 1.000% | 06/20/2026 | 0.376% | 100 | 0 | 1 | 1 | 0 | | |
| MYC | Qatar Government International Bond | 1.000% | 12/20/2026 | 0.264% | 100 | 1 | 0 | 1 | 0 | | |
| MYC | Turkey Government International Bond | 1.000% | 12/20/2026 | 1.909% | 200 | (37) | 33 | 0 | (4) | | |
| スワップ契約合計 | | | | | | \$ (54) | \$ 93 | \$ 52 | \$ (13) | | |
| | | | | | | \$ (44) | \$ 69 | \$ 52 | \$ (27) | | |

金融デリバティブ商品：店頭取引金融デリバティブ商品の概要

以下は、2024年4月30日現在の、相手方との店頭取引金融デリバティブ商品の時価および差入れ／(受領)された担保の概要である。

| 相手方 | 金融デリバティブ資産 | | | | 金融デリバティブ負債 | | | | | | |
|--------|------------|---------|--------|--------|------------|---------|---------|----------|------|------|------|
| | 為替予約契約 | 購入オプション | スワップ契約 | 店頭取引合計 | 為替予約契約 | 売却オプション | スワップ契約 | 店頭取引合計 | | | |
| AZD | \$ 5 | 1 | \$ 0 | \$ 0 | \$ 1 | (1) | \$ 0 | \$ 5 | 0 | \$ 0 | \$ 0 |
| BOA | 8 | 0 | 5 | 13 | (9) | 0 | (2) | (11) | 2 | 0 | 2 |
| BPS | 11 | 0 | 5 | 16 | (18) | 0 | (10) | (28) | (12) | 0 | (12) |
| BRK | 10 | 0 | 9 | 19 | 0 | 0 | (3) | (3) | 16 | 0 | 16 |
| CBK | 14 | 0 | 0 | 14 | (15) | 0 | 0 | (15) | (1) | 0 | (1) |
| DUB | 0 | 0 | 0 | 0 | (7) | 0 | (1) | (8) | (8) | 0 | (8) |
| GLM | 16 | 0 | 8 | 24 | (24) | 0 | 0 | (24) | 0 | 0 | 0 |
| GST | 0 | 0 | 20 | 20 | 0 | 0 | (7) | (7) | 13 | 0 | 13 |
| JPM | 3 | 0 | 1 | 4 | 0 | 0 | 0 | 0 | 4 | 0 | 4 |
| MBC | 5 | 0 | 0 | 5 | (1) | 0 | 0 | (1) | 4 | 0 | 4 |
| MYC | 0 | 0 | 4 | 4 | 0 | 0 | (4) | (4) | 0 | 0 | 0 |
| MYI | 44 | 0 | 0 | 44 | (1) | 0 | 0 | (1) | 43 | 0 | 43 |
| SCX | 8 | 0 | 0 | 8 | (3) | 0 | 0 | (3) | 5 | 0 | 5 |
| SOG | 0 | 0 | 0 | 0 | (1) | 0 | 0 | (1) | (1) | 0 | (1) |
| SSB | 11 | 0 | 0 | 11 | (2) | 0 | 0 | (2) | 9 | 0 | 9 |
| TOR | 4 | 0 | 0 | 4 | (1) | 0 | 0 | (1) | 3 | 0 | 3 |
| UAG | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 店頭取引合計 | \$ 135 | \$ 0 | \$ 52 | \$ 187 | \$ (83) | \$ 0 | \$ (27) | \$ (110) | | | |

- ii ファンドがプロテクションの買い手であり、特定のスワップ契約の条項で定義されたように信用事由が起った場合、ファンドは(i)スワップの想定元本に等しい金額をプロテクションの売り手から受領し、参照債務もしくはレファレンス指数を構成する原証券を交付するか、または(ii)想定元本額から参照債務またはレファレンス指数を構成する原証券の回復額を減じた額に等しい純決済額を現金もしくは証券の形態で受領する。
- iii ファンドがプロテクションの売り手であり、特定のスワップ契約の条項で定義されたように信用事由が起った場合、ファンドは(i)スワップの想定元本に等しい金額をプロテクションの買い手に対し支払い、参照債務もしくはレファレンス指数を構成する原証券を受領するか、または(ii)想定元本額から参照債務またはレファレンス指数を構成する原証券の回復額を現金もしくは証券の形態で支払う。
- iv 絶対値で表され、期末時点の社債、米国地方債またはソブリン債に対するクレジット・デフォルト・スワップ契約の時価の決定に使用されるインプライド・クレジット・スプレッドは、支払い／バフォーマンス・リスクの現状を知る上で指標の役割を果たし、クレジット・デリバティブに対する債務不履行の可能性もしくはリスクを表す。特定のレファレンス・インティティーのインプライド・クレジット・スプレッドは、プロテクションの購入／売却費用を反映し、契約締結時に要求される前払金を含むことがある。クレジット・スプレッドの拡大は、レファレンス・エンティティーの信用の健全性の悪化、および契約の条項で定義されたように債務不履行のリスクもしくはその他の信用事由が発生する可能性の増大を表す。
- v 特定のスワップ契約の条項で定義されたように信用事由が起った場合、ファンドが借用プロテクションの売り手として支払うこと、または信用プロテクションの買い手として受領することが要求される最大見込額。
- vi エクスボーラー純額は、債務不履行時の相手方からの未収金／(相手方への未払金)の純額を表す。店頭取引金融デリバティブ商品からのエクスボーラーは、同一の法的実態を有する同一のマスター契約に基づき規律される取引間のみにおいて相殺される。マスター相殺契約に関する追加情報については、財務書類に対する注記の注8「マスター相殺契約」を参照のこと。

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

金融デリバティブ商品の公正価値

以下は、リスク・エクスポージャー別に分類されたファンドのデリバティブ商品の公正価値の概要である。ファンドのリスクについては、財務書類に対する注記の注7「主要なリスクおよびその他のリスク」を参照のこと。

2024年4月30日現在の資産・負債計算書上の金融デリバティブ商品の公正価値:

| ヘッジ商品として計上されないデリバティブ商品 | | | | | | | | | | |
|-------------------------------------|------|---------|---------|--------|------|----|---|-----|----|-----|
| | 商品契約 | クレジット契約 | エクイティ契約 | 為替予約契約 | 金利契約 | 合計 | | | | |
| 金融デリバティブ商品・資産 | | | | | | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ |
| 上場金融デリバティブ商品または集中清算の対象となる金融デリバティブ商品 | | | | | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 先物 | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| スワップ契約 | | 0 | | 2 | | 0 | 0 | 0 | 19 | 21 |
| | \$ | 0 | \$ | 2 | \$ | 0 | 0 | 0 | 28 | 30 |
| 店頭取引金融デリバティブ商品 | | | | | | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ |
| 為替予約契約 | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ | 0 | 0 | 135 | \$ | 135 |
| スワップ契約 | | 0 | | 52 | | 0 | 0 | 0 | 0 | 52 |
| | \$ | 0 | \$ | 52 | \$ | 0 | 0 | 135 | \$ | 187 |
| | \$ | 0 | \$ | 54 | \$ | 0 | 0 | 135 | \$ | 217 |

金融デリバティブ商品・負債

上場金融デリバティブ商品または集中清算の対象となる金融デリバティブ商品

| ヘッジ商品として計上されないデリバティブ商品 | | | | | | | | | | |
|-------------------------------------|------|---------|---------|--------|------|----|---|------|------|-------|
| | 商品契約 | クレジット契約 | エクイティ契約 | 為替予約契約 | 金利契約 | 合計 | | | | |
| 金融デリバティブ商品・資産 | | | | | | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ |
| 上場金融デリバティブ商品または集中清算の対象となる金融デリバティブ商品 | | | | | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 先物 | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| スワップ契約 | | 0 | | 0 | | 0 | 0 | 0 | (27) | (27) |
| | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ | 0 | 0 | 0 | (61) | (61) |
| 店頭取引金融デリバティブ商品 | | | | | | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ |
| 為替予約契約 | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| スワップ契約 | | 0 | | (27) | | 0 | 0 | 0 | 0 | (27) |
| | \$ | 0 | \$ | (27) | \$ | 0 | 0 | (83) | \$ | (110) |
| | \$ | 0 | \$ | (27) | \$ | 0 | 0 | (83) | \$ | (171) |

2024年4月30日終了期間の運用計算書上の金融デリバティブ商品の影響:

| ヘッジ商品として計上されないデリバティブ商品 | | | | | | | | | | |
|-------------------------------------|------|---------|---------|--------|------|----|---|-------|-------|-------|
| | 商品契約 | クレジット契約 | エクイティ契約 | 為替予約契約 | 金利契約 | 合計 | | | | |
| 金融デリバティブ商品にかかる実現純利益(損失) | | | | | | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ |
| 上場金融デリバティブ商品または集中清算の対象となる金融デリバティブ商品 | | | | | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 先物 | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ | 0 | 0 | 0 | (56) | \$ |
| スワップ契約 | | 0 | | (24) | | 0 | 0 | 0 | (126) | |
| | \$ | 0 | \$ | (24) | \$ | 0 | 0 | (182) | \$ | (206) |
| 店頭取引金融デリバティブ商品 | | | | | | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ |
| 為替予約契約 | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| スワップ契約 | | 0 | | 112 | | 0 | 0 | 0 | 0 | 112 |
| | \$ | 0 | \$ | 112 | \$ | 0 | 0 | (80) | \$ | 32 |
| | \$ | 0 | \$ | 88 | \$ | 0 | 0 | (80) | \$ | (174) |

金融デリバティブ商品にかかる未実現利益(損失)の純変動額

上場金融デリバティブ商品または集中清算の対象となる金融デリバティブ商品

| ヘッジ商品として計上されないデリバティブ商品 | | | | | | | | | | |
|-------------------------------------|------|---------|---------|--------|------|----|---|-------|-------|-------|
| | 商品契約 | クレジット契約 | エクイティ契約 | 為替予約契約 | 金利契約 | 合計 | | | | |
| 金融デリバティブ商品にかかる実現純利益(損失) | | | | | | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ |
| 上場金融デリバティブ商品または集中清算の対象となる金融デリバティブ商品 | | | | | | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 先物 | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ | 0 | 0 | 0 | (56) | \$ |
| スワップ契約 | | 0 | | 8 | | 0 | 0 | 0 | (126) | |
| | \$ | 0 | \$ | 8 | \$ | 0 | 0 | (182) | \$ | (253) |
| 店頭取引金融デリバティブ商品 | | | | | | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ |
| 為替予約契約 | \$ | 0 | \$ | 0 | \$ | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| スワップ契約 | | 0 | | (40) | | 0 | 0 | 0 | 0 | (40) |
| | \$ | 0 | \$ | (40) | \$ | 0 | 0 | (63) | \$ | (103) |
| | \$ | 0 | \$ | (32) | \$ | 0 | 0 | (63) | \$ | 150 |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

公正価値測定

以下は、2024年4月30日現在の、ファンドの資産および負債評価目的におけるインプット使用に従ってなされた公正価値測定の概要である。

| カテゴリーおよびサブ・カテゴリー 投資有価証券、時価 | レベル1 | レベル2 | レベル3 | 2024年4月30日現在 |
|-------------------------------|------|--------|------|--------------|
| | | | | 公正価値 |
| アングラ ソブリン債 | \$ 0 | \$ 534 | \$ 0 | \$ 534 |
| アルゼンチン ソブリン債 | 0 | 862 | 0 | 862 |
| アルメニア ソブリン債 | 0 | 170 | 0 | 170 |
| アゼルバイジャン 社債 | 0 | 300 | 0 | 300 |
| バーレーン ソブリン債 | 0 | 185 | 0 | 185 |
| バミューダ 社債 | 0 | 178 | 0 | 178 |
| ブラジル 社債 | 0 | 445 | 0 | 445 |
| ソブリン債 | 0 | 404 | 0 | 404 |
| 社債 | 0 | 188 | 0 | 188 |
| カメルーン ソブリン債 | 0 | 168 | 0 | 168 |
| ケイマン諸島 社債 | 0 | 2,052 | 0 | 2,052 |
| チリ 社債 | 0 | 1,005 | 0 | 1,005 |
| ソブリン債 | 0 | 195 | 0 | 195 |
| コロンビア 社債 | 0 | 185 | 0 | 185 |
| コスタリカ ソブリン債 | 0 | 877 | 0 | 877 |
| ドミニカ共和国 ソブリン債 | 0 | 209 | 0 | 209 |
| エクアドル ソブリン債 | 0 | 1,828 | 0 | 1,828 |
| エジプト ソブリン債 | 0 | 634 | 0 | 634 |
| エルサルバドル ソブリン債 | 0 | 893 | 0 | 893 |
| ガーナ ソブリン債 | 0 | 451 | 0 | 451 |
| グアテマラ ソブリン債 | 0 | 423 | 0 | 423 |
| 香港 社債 | 0 | 176 | 0 | 176 |
| ハンガリー 社債 | 0 | 92 | 0 | 92 |
| ソブリン債 | 0 | 206 | 0 | 206 |
| インド 社債 | 0 | 1,408 | 0 | 1,408 |
| インドネシア 社債 | 0 | 127 | 0 | 127 |
| アイルランド ソブリン債 | 0 | 780 | 0 | 780 |
| マン島 社債 | 0 | 140 | 0 | 140 |
| イスラエル ソブリン債 | 0 | 172 | 0 | 172 |
| ソブリン債 | 0 | 195 | 0 | 195 |
| | 0 | 516 | 0 | 516 |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

| カテゴリーおよびサブ・カテゴリー | レベル1 | レベル2 | レベル3 | 2024年4月30日現在 公正価値 |
|------------------|------|--------|------|----------------------|
| 投資有価証券、時価 | | | | |
| イタリア | | | | |
| ソブリン債 | \$ 0 | \$ 200 | \$ 0 | \$ 200 |
| コートジボワール | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 719 | 0 | 719 |
| ジャマイカ | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 230 | 0 | 230 |
| ヨルダン | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 296 | 0 | 296 |
| カザフスタン | | | | |
| 社債 | 0 | 524 | 0 | 524 |
| ケニア | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 360 | 0 | 360 |
| レバノン | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 47 | 0 | 47 |
| ルクセンブルグ | | | | |
| 社債 | 0 | 755 | 0 | 755 |
| マレーシア | | | | |
| 社債 | 0 | 496 | 0 | 496 |
| メキシコ | | | | |
| 社債 | 0 | 886 | 0 | 886 |
| ソブリン債 | 0 | 1,019 | 0 | 1,019 |
| モロッコ | | | | |
| 社債 | 0 | 145 | 0 | 145 |
| ソブリン債 | 0 | 132 | 0 | 132 |
| オランダ | | | | |
| 社債 | 0 | 284 | 0 | 284 |
| ナイジェリア | | | | |
| 社債 | 0 | 305 | 0 | 305 |
| ソブリン債 | 0 | 797 | 0 | 797 |
| 北マケドニア共和国 | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 112 | 0 | 112 |
| オマーン | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 977 | 0 | 977 |
| バキスタン | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 461 | 0 | 461 |
| パナマ | | | | |
| 社債 | 0 | 321 | 0 | 321 |
| ソブリン債 | 0 | 504 | 0 | 504 |
| バラグアイ | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 483 | 0 | 483 |
| ペルー | | | | |
| 社債 | 0 | 853 | 0 | 853 |
| ソブリン債 | 0 | 105 | 0 | 105 |
| フィリピン | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 696 | 0 | 696 |
| ボーランド | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 937 | 0 | 937 |
| カタール | | | | |
| 社債 | 0 | 416 | 0 | 416 |
| ルーマニア | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 749 | 0 | 749 |
| サウジアラビア | | | | |
| 社債 | 0 | 313 | 0 | 313 |
| ソブリン債 | 0 | 244 | 0 | 244 |
| セネガル | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 366 | 0 | 366 |
| セルビア | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 200 | 0 | 200 |
| 南アフリカ | | | | |
| 社債 | 0 | 876 | 0 | 876 |
| ソブリン債 | 0 | 992 | 0 | 992 |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)

投資有価証券明細表(続き)

(未監査)

2024年4月30日現在

| カテゴリーおよびサブ・カテゴリー | レベル 1 | レベル 2 | レベル 3 | 2024年4月30日現在 公正価値 |
|----------------------|-------------|------------------|---------------|----------------------|
| 投資有価証券、時価 | | | | |
| 韓国 | | | | |
| 社債 | \$ 0 | \$ 199 | \$ 0 | \$ 199 |
| ソブリン債 | 0 | 195 | 0 | 195 |
| スリランカ | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 513 | 0 | 513 |
| チリ | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 189 | 0 | 189 |
| トルコ | | | | |
| 社債 | 0 | 202 | 0 | 202 |
| ソブリン債 | 0 | 1,046 | 0 | 1,046 |
| ウクライナ | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 493 | 0 | 493 |
| アラブ首長国連邦 | | | | |
| 社債 | 0 | 933 | 0 | 933 |
| ソブリン債 | 0 | 328 | 0 | 328 |
| イギリス | | | | |
| 社債 | 0 | 488 | 0 | 488 |
| アメリカ合衆国 | | | | |
| 社債 | 0 | 488 | 0 | 488 |
| モーゲージ・バック証券 | 0 | 234 | 0 | 234 |
| 米国政府機関債 | 0 | 748 | 0 | 748 |
| 米国財務省証券 | 0 | 2,097 | 0 | 2,097 |
| ウルグアイ | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 320 | 0 | 320 |
| ウズベキスタン | | | | |
| ソブリン債 | 0 | 160 | 0 | 160 |
| ベネズエラ | | | | |
| 社債 | 0 | 166 | 0 | 166 |
| ソブリン債 | 0 | 193 | 0 | 193 |
| 短期金融商品 | 0 | 1,933 | 446 | 2,379 |
| 投資有価証券合計 | \$ 0 | \$ 43,723 | \$ 446 | \$ 44,169 |
| 金融デリバティブ商品・資産 | | | | |
| 上場金融デリバティブ商品または | | | | |
| 集中清算の対象となる金融デリバティブ商品 | 2 | 28 | 0 | 30 |
| 店頭取引金融デリバティブ商品 | 0 | 187 | 0 | 187 |
| | \$ 2 | \$ 215 | \$ 0 | \$ 217 |
| 金融デリバティブ商品・負債 | | | | |
| 上場金融デリバティブ商品または | | | | |
| 集中清算の対象となる金融デリバティブ商品 | 0 | (61) | 0 | (61) |
| 店頭取引金融デリバティブ商品 | 0 | (110) | 0 | (110) |
| | \$ 0 | \$ (171) | \$ 0 | \$ (171) |
| 合計 | \$ 2 | \$ 43,787 | \$ 446 | \$ 44,215 |

添付の注記を参照のこと。

ピムコ・バミューダ・エマージング・マーケット・ボンド・ファンド(M)
投資有価証券明細表(続き)
(未監査)
2024年4月30日現在

以下は、2024年4月30日終了期間における、重要であり観測不可能なインプット(レベル3)を使用した公正価値の購入、発行および移動の概要である。

| カテゴリーおよびサブ・カテゴリー | 購入純額 | 発行 | レベル3への移動 | レベル3からの移動 |
|------------------|--------|------|----------|-----------|
| 投資有価証券、時価 | | | | |
| 短期金融商品 | \$ 409 | \$ 0 | \$ 0 | \$ 0 |

以下は、公正価値階層のレベル3に分類される資産および負債の公正価値測定に使用される重要であり観測不可能なインプットの概要である。

| カテゴリーおよび サブ・カテゴリー | 2024年4月30日 現在期末残高 | 評価手法 | インプット評価 観測不可能なインプット (別途記載がない限り%) |
|----------------------|----------------------|---------|--|
| 投資有価証券、時価 メキシコ | | | |
| 社債 | \$ 0 | 予想される回復 | 価格回復率 |
| 短期金融商品 | \$ 446 | 参照商品 | 類似債券 |
| 合計 | \$ 446 | | 81.76 - 97.16 |

添付の注記を参照のこと。

[次へ](#)

4 管理会社の概況

（1）資本金の額（2024年5月末日現在）

資本金の額 1,037,530,805.64米ドル（約1,626億2,258万円）
発行済持分総口数 クラスA発行済持分口数は850,000口、クラスB発行済持分口数は150,000口、
 クラスM発行済持分口数は104,234.04口である。
授権済持分総口数 クラスA授権済持分口数は850,000口、クラスB発行済持分口数は150,000口、
 クラスM発行済持分口数は250,000口であり、合計で1,250,000口を発行することが
 授権されている。

（2）事業の内容及び営業の状況

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（Pacific Investment Management Company LLC）（以下「PIMCO」、「管理会社」または「投資顧問会社」という。）は、トラストのスポンサーであり、トラスト構成に責任を負う。1971年に設立された管理会社は、デラウェア州の有限責任会社であり、1940年米国投資顧問法に基づく投資顧問業者として登録されている。信託証書に従い、投資顧問会社はサブ・ファンドの投資顧問会社を務め、サブ・ファンドの日々の投資運用に最終的な責任を負う。投資顧問会社は、サブ・ファンドに適用される投資目的および投資指針に従い、ファンド資産の選別、配分および再配分について助言を行う権限を有してサブ・ファンドのポートフォリオを管理する。一定の制限を条件に、管理会社は管理業務および運営業務を別の者に委託することが認められており、業務の一部を委託している。

管理会社の権利および業務は、受託会社と管理会社の間の信託証書および投資運用契約に規定されている。信託証書および投資運用契約に基づき、管理会社は、いずれかの当事者からの60日前の書面による通知により、特定の月末に退任することができるが、（a）管理会社が清算手続に入った場合、（b）管理会社の財産につき管財人が選任された場合、（c）受託会社が、受益者の利益のために管理会社の変更が望ましいとの意見を有し、その旨を受益者に対して書面により表明した場合、（d）管理会社を解任する旨の受益者集会の決議が可決され、もしくは法が許容する限り直ちに管理会社を解任させるべきとの判断が決議においてなされた場合、または（e）現存する受益証券の4分の3以上を有する受益者が、管理会社を解任すべきであると書面により受託会社に求めた場合には、受託会社によって直ちに解任されることがある。PIMCOがトラストの管理会社でなくなった場合、受託会社は、トラストの管理会社として適格である他の者を任命することを要する。また、PIMCOは、別の管理会社のために辞任する権利を有する。ただし、BMAの書面による事前承認がない場合、管理会社を解任しもしくは交替させ、または管理会社を辞任することはできず、BMAにより承認された他の管理会社のためにのみ辞任することができる。

信託証書は、受託会社が、トラストのために、かつトラストの資産のみをもって、（i）トラストの運用もしくは受益証券の販売、または（）信託証書に従い管理会社が提供する役務に関し、それから発生してまたはそれらに基づき、管理会社が実際に被る損失、負債、損害賠償、費用もしくは出費（弁護士費用および会計士費用を含むがこれらに限定されない。）、判決および（受託会社がサブ・ファンドのために和解を承諾している場合の）和解金のすべてについて、管理会社およびその関連会社、代理店、業務受託会社ならびにそれらのオフィサー、取締役、株主および経営支配者を補償し、損害が及ばないようにすることを規定する。ただし、当該損失が、管理会社の故意の不法行為、不誠実な怠慢、過失、詐欺、もしくは義務の重大な違反や不注意による無視の結果ではないことが条件となる。信託証書はさらに、故意の不法行為、不誠実な怠慢、過失もしくは信託証書の義務の重大な違反や不注意による無視である場合を除き、管理会社がサブ・ファンドもしくは受託会社に対しいかなる責任を負わないことを規定する。

さらに、信託証書は、信託証書に基づき履行されるトラストの投資顧問としての管理会社の一定の行為に関して、管理会社もしくは受託会社のいずれも、自らの契約違反、信託証書の違反、詐欺、怠慢、故意の不履行、故意の不法行為を除き、当該行為に対し個人的債務を負わないと規定している。信託証書はさらに、上記を条件に管理会社および／または受託会社は、当該関係者が実際の債務金額を支払うために必要な場合、サブ・ファンドの資産から補償される。

2024年5月末日現在、管理会社は336本のミューチュアル・ファンドおよびファンドのポートフォリオの管理および運用を行っており、合計純資産価額は621,286,437,433米ドルである。

| 設立国 | 基本的性格 | 本数 | 純資産価額 |
|----------|---------------------------|-----|---------------------|
| 米国籍 | オープン・エンド型フィクスト・インカム・ファンド | 118 | 309,152,276,143 米ドル |
| | クローズド・エンド型フィクスト・インカム・ファンド | 21 | 14,825,598,083 米ドル |
| | 上場投資信託、フィクスト・インカム・ファンド | 18 | 26,331,939,906 米ドル |
| アイルランド籍 | オープン・エンド型フィクスト・インカム・ファンド | 69 | 190,557,633,427 米ドル |
| | 上場投資信託、フィクスト・インカム・ファンド | 9 | 6,309,183,875 米ドル |
| ケイマン籍 | オープン・エンド型フィクスト・インカム・ファンド | 27 | 14,361,818,084 米ドル |
| バミューダ籍 | オープン・エンド型フィクスト・インカム・ファンド | 34 | 17,582,496,925 米ドル |
| カナダ籍 | オープン・エンド型フィクスト・インカム・ファンド | 15 | 24,486,166,797 米ドル |
| | クローズド・エンド型フィクスト・インカム・ファンド | 4 | 759,572,674 米ドル |
| ルクセンブルグ籍 | オープン・エンド型フィクスト・インカム・ファンド | 5 | 2,493,895,764 米ドル |
| オーストラリア籍 | オープン・エンド型フィクスト・インカム・ファンド | 16 | 14,425,855,755 米ドル |

(3) その他

(訴訟事件その他の重要事項)

本書提出前6ヶ月において、トラストは、いかなる重大な訴訟または仲裁手続の対象にはなっておらず、受託会社はトラストによるもしくはトラストに対する係争中もしくは発生するおそれのある重大な訴訟または請求が存在するとは認識していない。

管理会社（「PIMCO」）は、投資運用サービスを提供するPIMCOの能力に重大な不利益をもたらすと合理的に予想されるような訴訟の対象とはなっていない。

上記にかかわらず、PIMCOは2024年5月末日現在において以下の訴訟を認識している。

2018年4月18日、PIMCOおよびピムコ・インベストメンツ・エルエルシー（「PL」）は、米国領ヴァージン諸島において行われた申立ての当事者とされた。PIMCOおよびPLのほか、本申立てでは、ブラックロックの特定の関連会社も被告とされた（総称して「本被告」という。）。本申立ては、アルティソース・アセット・マネジメント社と取引関係のあるモーゲージ・サービス会社であるオクウェン社の事業運営に損害を与える意図を持って、本被告が組織的に関与したことなどを主張した。原告は、オクウェン社とアルティソース・アセット・マネジメント社の両社の株式を所有している。2018年8月8日、原

告は修正訴状を提出した。この修正訴状の主張の内容は、当初の申し立てと実質的に同じである。PIMCOはこれらの主張には法的根拠がないと考え、本件について強く防御する意向である。

2020年8月3日、フロリダに本社を有する企業の取締役であるPIMCOの従業員3名に対して、以前同社の株式保有者として支配権を有していた者が、フロリダ州裁判所に訴えを提起した。本訴状はPIMCOを被告に加えるために2020年8月31日に訂正された。訴状では、原告およびPIMCOが運用している私募投資信託の子会社が当事者になっている株主間契約に関連して、契約の違法な妨害、受託者責任違反の教唆および名誉棄損があったと主張していた。PIMCOは株主間契約の当事者ではない。2024年2月、当事者が本件において和解に至り、本訴訟は取り下げられた。

PIMCOは、2021年9月22日に、ニューヨーク南部地区で提出された修正訴状において被告とされた。受託者であるウエルズ・ファーゴがCDOによる破綻証券の売却に関連する訴訟を提起した。ピムコが運用する一部の投資信託がCDOの優先証券を保有していたことから、PIMCOが投資運用会社としての地位に基づき、優先証券の保有者の権利を代表するための競合権利者確認訴訟の被告とされている。申立てはPIMCOまたはPIMCOが運用するいずれかの投資ビークルの不正行為を訴えるものではない。

2022年5月13日、PIMCO、PLおよびPIMCOの複数の従業員に対して、PIMCOの元従業員および元独立契約者（「原告」）によりオレンジ・カウンティ高等裁判所において訴訟が提起された。訴訟は、とりわけ人種および障害の状況に基づく差別および不平等な賃金ならびに報復措置について主張した。申立てにおける主張は事実ではなく、PIMCOは原告が適正な待遇および報酬を得ていたことを立証する意向である。

2022年6月23日および2022年6月29日、PIMCOはPIMCOが運用する私募ファンドの組入先企業であるファースト・ギャランティー・モーゲージ・コーポレーション（「FGMC」）の元従業員がテキサス州連邦裁判所に提起した2件の個別の訴訟において訴えられた。1件目の訴訟はFGMCの元従業員個人による性差別および報復的解雇を主張するもので、2件目の訴訟はFGMCの人員削減に関連する連邦労働者調整・再訓練予告法の違反に対して集団訴訟を提起するものである。PIMCOは両方の訴訟で訴えられており、これらについて強く防御する意向であるが、PIMCO自身はFGMCの株式保有者ではなく、PIMCOは同社の日常業務または経営上の意思決定には一切関与していない。

2024年4月18日、PIMCOは元従業員（「原告」）によりオレンジ・カウンティ高等裁判所に提訴された2件の訴訟の被告とされた。本訴訟では、カリフォルニア州の労働法の違反に対する集団および代表訴訟が提起されている。PIMCOは本主張には法的根拠がないと考え、本件について強く防御する意向である。

[次へ](#)

5 管理会社の経理の概況

- a . 管理会社の最近2事業年度（2022年1月1日から12月31日までおよび2023年1月1日から12月31日まで）の日本文の財務書類は、アメリカ合衆国における法令に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」第328条第5項ただし書の規定の適用によるものである。
- b . 管理会社の原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第1条の3第7項に規定する外国監査法人等をいう。）であるプライスウォーターハウスクーパース エルエルピーから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。
- c . 管理会社の原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について円貨換算が併記されている。日本円による金額は、株式会社三菱UFJ銀行の2024年4月30日現在における対顧客電信売買相場の仲値（1米ドル = 156.90円）で換算されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

(1) 資産及び負債の状況

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・エルエルシーおよびその子会社

連結財政状態計算書
2023年および2022年12月31日に終了した年度

| 注 | 2023年 | | 2022年 | |
|------------------------------|-----------|---------------|-------------|---------------------------|
| | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 |
| 資産 | | | | |
| 流動資産： | | | | |
| 現金および現金等価物 | 2(c) | 688,317,939 | 107,997,085 | 692,286,956 108,619,823 |
| 損益を通じて公正価値で計上される | | | | |
| 投資有価証券 | 2(d),3 | 20,582,291 | 3,229,361 | 23,611,226 3,704,601 |
| 未収投資顧問報酬および管理事務報酬： | | | | |
| - プール・ファンド | 2(e) | 877,185,622 | 137,630,424 | 760,075,930 119,255,913 |
| - プライベート口座 | 2(e) | 320,736,788 | 50,323,602 | 298,953,809 46,905,853 |
| 前払費用 | | 67,881,279 | 10,650,573 | 42,455,591 6,661,282 |
| 未収販売報酬およびサービス報酬 | 2(e) | 14,404,931 | 2,260,134 | 16,419,794 2,576,266 |
| 非連結繰延報酬トラストに対する持分 | 2(j),7(c) | 39,300,755 | 6,166,288 | 31,213,708 4,897,431 |
| 関係会社未収金 | 6 | 19,914,883 | 3,124,645 | 20,366,756 3,195,544 |
| その他の流動資産 | | 103,177,992 | 16,188,627 | 93,819,191 14,720,231 |
| 流動資産合計 | | 2,151,502,480 | 337,570,739 | 1,979,202,961 310,536,945 |
| 固定資産： | | | | |
| 有形固定資産 | | | | |
| (減価償却費累計額各 2023年12月31日 : | | | | |
| 265,690,837 ドル、2022年12月31日 : | | | | |
| 252,958,658 ドル控除後) | 2(f),4 | 87,068,237 | 13,661,006 | 94,477,969 14,823,593 |
| 使用権資産 | 2(i),9 | 234,826,441 | 36,844,269 | 231,158,864 36,268,826 |
| 非連結繰延報酬トラストに対する持分 | 2(j),7(c) | 1,435,053,733 | 225,159,931 | 1,122,167,785 176,068,125 |
| のれん | 2(h) | 30,865,176 | 4,842,746 | 30,865,176 4,842,746 |
| 無形資産 | 2(g),5 | 42,640,534 | 6,690,300 | 26,699,575 4,189,163 |
| 関連会社への投資 | 2(b) | 24,751,166 | 3,883,458 | 28,471,674 4,467,206 |
| その他の固定資産 | 8 | 70,578,997 | 11,073,845 | 60,321,209 9,464,398 |
| 固定資産合計 | | 1,925,784,284 | 302,155,554 | 1,594,162,252 250,124,057 |
| 資産合計 | | 4,077,286,764 | 639,726,293 | 3,573,365,213 560,661,002 |

| 注 | 2023年 | | 2022年 | |
|--|-------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 |
| 負債および出資金 | | | | |
| 流動負債： | | | | |
| 買掛金および未払費用 | 406,569,501 | 63,790,755 | 401,344,504 | 62,970,953 |
| 未払報酬 | 7(c) 250,386,553 | 39,285,650 | 254,261,222 | 39,893,586 |
| 未払手数料 | | 68,038,309 | 10,675,211 | 57,704,815 |
| リース負債 | 2(i),9 13,887,051 | 2,178,878 | 31,647,773 | 4,965,536 |
| 関係会社未払金 | 6 71,973,185 | 11,292,593 | 84,349,623 | 13,234,456 |
| 繰延報酬 | 2(r),7(c) 39,300,755 | 6,166,288 | 31,213,708 | 4,897,431 |
| その他の流動負債 | | 6,628,456 | 1,040,005 | 5,767,625 |
| 流動負債合計 | 856,783,810 | 134,429,380 | 866,289,270 | 135,920,786 |
| 固定負債： | | | | |
| 繰延報酬 | 2(r),7(c) 1,435,053,733 | 225,159,931 | 1,122,167,785 | 176,068,125 |
| リース負債 | 2(i),9 266,377,092 | 41,794,566 | 241,298,327 | 37,859,708 |
| その他の未払報酬 | 7(c) 197,215,610 | 30,943,129 | 144,363,847 | 22,650,688 |
| その他の固定負債 | | 4,395,201 | 689,607 | 3,517,589 |
| 固定負債合計 | 1,903,041,636 | 298,587,233 | 1,511,347,548 | 237,130,430 |
| 負債合計 | 2,759,825,446 | 433,016,612 | 2,377,636,818 | 373,051,217 |
| 出資金： | | | | |
| クラスAメンバー | | | | |
| (発行済受益証券850,000口) | | (29,839,039) | (4,681,745) | (103,727,757) |
| | | | | (16,274,885) |
| クラスBメンバー | | | | |
| (発行済受益証券150,000口) | | 1,312,627,823 | 205,951,305 | 1,289,007,163 |
| | | | | 202,245,224 |
| クラスMメンバー | | | | |
| (発行済受益証券、2023年12月31日：98,838口、2022年12月31日：90,957口) | | 92,499,758 | 14,513,212 | 74,137,242 |
| | | | | 11,632,133 |
| クラスM受益証券オプション保有者 | | | | |
| (発行済オプション、2023年12月31日：24,725口、2022年12月31日：59,004口) | 7(a) | 12,092,102 | 1,897,251 | 24,899,178 |
| | | | | 3,906,681 |
| 通貨換算調整累計額 | 2(o) | (69,919,326) | (10,970,342) | (88,587,431) |
| | | | | (13,899,368) |
| 出資金合計 | | 1,317,461,318 | 206,709,681 | 1,195,728,395 |
| 負債および出資金合計 | | 4,077,286,764 | 639,726,293 | 3,573,365,213 |
| | | | | 560,661,002 |

添付の連結財務書類に対する注記を参照のこと。

(2) 損益の状況

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・エルエルシーおよびその子会社

連結損益および包括利益計算書
2023年および2022年12月31日に終了した年度

| 注 | 2023年 | | 2022年 | |
|-----------------------|--------|----------------------|----------------------|----------------------|
| | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 |
| 収益： | | | | |
| 投資顧問報酬： | | | | |
| - プール・ファンド | 2(e) | 4,012,616,322 | 629,579,501 | 3,829,526,077 |
| - プライベート口座 | 2(e) | 1,014,428,065 | 159,163,763 | 1,013,190,320 |
| 管理事務報酬 - プール・ファンド | 2(e) | 1,078,936,396 | 169,285,121 | 1,161,877,051 |
| 販売報酬およびサービス報酬 | 2(e) | 255,863,189 | 40,144,934 | 289,992,929 |
| その他 | 2(e) | 53,705,301 | 8,426,362 | 44,812,438 |
| 収益合計 | | 6,415,549,273 | 1,006,599,681 | 6,339,398,815 |
| 費用： | | | | |
| 報酬および福利厚生費 | 7 | 2,560,071,129 | 401,675,160 | 2,096,156,066 |
| 一般管理費 | 2(s) | 593,650,138 | 93,143,707 | 610,193,500 |
| 支払手数料 | | 371,288,493 | 58,255,165 | 414,744,909 |
| 専門家報酬 | | 231,840,275 | 36,375,739 | 242,700,768 |
| 賃借料および設備費 | 4,5,9 | 208,749,115 | 32,752,736 | 198,119,507 |
| マーケティングおよび販売促進費 | 2(n) | 122,851,954 | 19,275,472 | 119,548,680 |
| 外部委託顧問報酬および事務委託サービス報酬 | | 31,843,005 | 4,996,167 | 32,998,070 |
| その他 | | 51,839,712 | 8,133,651 | 51,076,118 |
| 費用合計 | | 4,172,133,821 | 654,607,797 | 3,765,537,618 |
| 営業利益 | | 2,243,415,452 | 351,991,884 | 2,573,861,197 |
| その他の純収益（損失） | | 7(c) | 243,027,106 | 38,130,953 |
| 財務費用 | 2(i),9 | (9,793,276) | (1,536,565) | (5,102,108) |
| 関連会社持分損失 | 2(b) | (3,720,508) | (583,748) | (8,516,943) |
| 法人所得税控除前純利益 | | 2,472,928,774 | 388,002,525 | 2,420,310,403 |
| 法人所得税費用 | 8 | 102,187,202 | 16,033,172 | 99,310,016 |
| 当期純利益 | | 2,370,741,572 | 371,969,353 | 2,321,000,387 |
| その他の包括利益（損失）： | | | | |
| 純損益に振り替えられる可能性のある項目： | | | | |
| 為替換算調整勘定 | 2(o) | 18,668,105 | 2,929,026 | (35,878,683) |
| 包括利益 | | 2,389,409,677 | 374,898,378 | 2,285,121,704 |
| | | | | 358,535,595 |

添付の連結財務書類に対する注記を参照のこと。

[次へ](#)

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・エルエルシーおよびその子会社

連結出資金変動表
2023年および2022年12月31日に終了した年度

| | クラスAメンバー | | | クラスBメンバー | | | クラスMメンバー | | |
|---------------|----------|-----------------|---------------|----------|---------------|--------------|------------|---------------|--------------|
| | 口数 | 米ドル | 千円 | 口数 | 米ドル | 千円 | 口数 | 米ドル | 千円 |
| 2021年 | | | | | | | | | |
| 12月31日現在 | | | | | | | | | |
| 残高 | 850,000 | (6,433,247) | (1,009,376) | 150,000 | 1,333,506,696 | 209,227,201 | 74,205 | 69,610,604 | 10,921,904 |
| 純利益 | | 1,612,749,721 | 253,040,431 | | 517,338,542 | 81,170,417 | | 190,912,124 | 29,954,112 |
| 分配金 | | (1,716,943,889) | (269,388,496) | | (561,838,075) | (88,152,394) | | (196,629,414) | (30,851,155) |
| 拠出 | | 2,254,594 | 353,746 | | - | - | | - | - |
| PIMCOクラスM受益証券 | | | | | | | | | |
| 株式プラン: | | | | | | | | | |
| 報酬費用 | | - | - | | - | - | | - | - |
| 権利確定済みオプション | | | | | | | | | |
| にかかるベーシス再配分 | | 4,645,064 | 728,811 | | - | - | 10,243,928 | 1,607,272 | |
| その他 | | | | | | | | | |
| の包括損失 | | - | - | | - | - | - | - | - |
| 2022年 | | | | | | | | | |
| 12月31日現在 | | | | | | | | | |
| 残高 | 850,000 | (103,727,757) | (16,274,885) | 150,000 | 1,289,007,163 | 202,245,224 | 90,957 | 74,137,242 | 11,632,133 |
| 純利益 | | 1,629,238,943 | 255,627,590 | | 529,750,912 | 83,117,918 | | 211,751,717 | 33,223,844 |
| 分配金 | | (1,567,196,744) | (245,893,169) | | (506,130,252) | (79,411,837) | | (198,543,921) | (31,151,541) |
| 拠出 | | 1,673,156 | 262,518 | | - | - | | - | - |
| PIMCOクラスM受益証券 | | | | | | | | | |
| 株式プラン: | | | | | | | | | |
| 報酬費用 | | - | - | | - | - | | - | - |
| 権利確定済みオプション | | | | | | | | | |
| にかかるベーシス再配分 | | 10,173,363 | 1,596,201 | | - | - | 5,154,720 | 808,776 | |
| その他 | | | | | | | | | |
| の包括利益 | | - | - | | - | - | - | - | - |
| 2023年 | | | | | | | | | |
| 12月31日現在 | | | | | | | | | |
| 残高 | 850,000 | (29,839,039) | (4,681,745) | 150,000 | 1,312,627,823 | 205,951,305 | 98,838 | 92,499,758 | 14,513,212 |

添付の連結財務書類に対する注記を参照のこと。

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・エルエルシーおよびその子会社

連結出資金変動表
2023年および2022年12月31日に終了した年度

| | クラスM受益証券オプション保有者 | | 通貨換算調整累計額 | | 出資金合計 | | |
|-----------------------------|------------------|-------------|-----------|--------------|--------------|-----------------|---------------|
| | オプション | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 |
| 2021年12月31 | | | | | | | |
| 日現在残高 | 102,231 | 32,693,374 | 5,129,590 | (52,708,748) | (8,270,003) | 1,376,668,679 | 215,999,316 |
| 純利益 | - | - | - | - | - | 2,321,000,387 | 364,164,961 |
| 分配金 | - | - | - | - | - | (2,475,411,378) | (388,392,045) |
| 拠出 | - | - | - | - | - | 2,254,594 | 353,746 |
| PIMCOクラスM 受益証券 株式プラン： | | | | | | | |
| 報酬費用 | 7,094,796 | 1,113,173 | | - | - | 7,094,796 | 1,113,173 |
| 権利確定済み オプション | | | | - | - | | |
| にかかるベ シス再配分 | (14,888,992) | (2,336,083) | | | | | |
| その他の包括 損失 | | - | - | (35,878,683) | (5,629,365) | (35,878,683) | (5,629,365) |
| 2022年12月31 | | | | | | | |
| 日現在残高 | 59,004 | 24,899,178 | 3,906,681 | (88,587,431) | (13,899,368) | 1,195,728,395 | 187,609,785 |
| 純利益 | - | - | - | - | - | 2,370,741,572 | 371,969,353 |
| 分配金 | - | - | - | - | - | (2,271,870,917) | (356,456,547) |
| 拠出 | - | - | - | - | - | 1,673,156 | 262,518 |
| PIMCOクラスM 受益証券 株式プラン： | | | | | | | |
| 報酬費用 | 2,521,007 | 395,546 | | - | - | 2,521,007 | 395,546 |
| 権利確定済み オプション | | | | - | - | | |
| にかかるベ シス再配分 | (15,328,083) | (2,404,976) | | | | | |
| その他の包括 利益 | | - | - | 18,668,105 | 2,929,026 | 18,668,105 | 2,929,026 |
| 2023年12月31 | | | | | | | |
| 日現在残高 | 24,725 | 12,092,102 | 1,897,251 | (69,919,326) | (10,970,342) | 1,317,461,318 | 206,709,681 |

添付の連結財務書類に対する注記を参照のこと。

[次へ](#)

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・エルエルシーおよびその子会社

連結キャッシュ・フロー計算書
2023年および2022年12月31日に終了した年度

| | 2023年 | | 2022年 | |
|---|------------------------|----------------------|------------------------|----------------------|
| | 米ドル | 千円 | 米ドル | 千円 |
| 営業活動によるキャッシュ・フロー： | | | | |
| 当期純利益 | 2,370,741,572 | 371,969,353 | 2,321,000,387 | 364,164,961 |
| 営業活動から得た現金純額への当期純利益の調整： | | | | |
| 株式報酬 | 2,520,373 | 395,447 | 7,007,233 | 1,099,435 |
| 減価償却費 | 69,768,425 | 10,946,666 | 72,011,201 | 11,298,557 |
| 財務費用 | 9,793,276 | 1,536,565 | 5,102,108 | 800,521 |
| 関連会社持分損失 | 3,720,508 | 583,748 | 8,516,943 | 1,336,308 |
| 有形固定資産の処分にかかる純損失 | - | - | 2,110,095 | 331,074 |
| 無形資産の処分にかかる純損失 | - | - | 1,697 | 266 |
| 損益を通じて公正価値で計上される投資有価証券にかかる未実現および実現純(利益)損失 | (979,329) | (153,657) | 517,601 | 81,212 |
| 損益を通じて公正価値で計上される投資有価証券売却収入 | 11,776,407 | 1,847,718 | 13,733,834 | 2,154,839 |
| 損益を通じて公正価値で計上される投資有価証券購入額 | (7,768,143) | (1,218,822) | (8,121,604) | (1,274,280) |
| 支払法人所得税 | (107,921,274) | (16,932,848) | (126,296,902) | (19,815,984) |
| 支払利息 | (9,793,277) | (1,536,565) | (5,102,108) | (800,521) |
| 営業資産、負債および法人所得税費用の変動： | | | | |
| 未収報酬の変動 | (136,877,808) | (21,476,128) | 257,625,543 | 40,421,448 |
| 関係会社からの未収金、前払費用およびその他の資産の変動 | (44,589,770) | (6,996,135) | (19,444,611) | (3,050,859) |
| 買掛金、未払費用、未払手数料、未払報酬および法人所得税費用の変動 | 172,456,859 | 27,058,481 | 17,730,085 | 2,781,850 |
| その他の負債および関係会社に対する未払金の変動 | (10,637,994) | (1,669,101) | (16,690,982) | (2,618,815) |
| 営業活動から得た現金純額 | <u>2,322,209,825</u> | <u>364,354,722</u> | <u>2,529,700,520</u> | <u>396,910,012</u> |
| 投資活動によるキャッシュ・フロー： | | | | |
| 有形固定資産の購入 | (16,297,979) | (2,557,153) | (14,102,890) | (2,212,743) |
| 無形資産の購入 | (31,507,152) | (4,943,472) | (991,693) | (155,597) |
| 投資活動に使われた現金純額 | <u>(47,805,131)</u> | <u>(7,500,625)</u> | <u>(15,094,583)</u> | <u>(2,368,340)</u> |
| 財務活動によるキャッシュ・フロー： | | | | |
| 関係会社からの短期借入金による受取金 | 408,000,000 | 64,015,200 | 579,000,000 | 90,845,100 |
| 関係会社からの短期借入金返済 | (408,000,000) | (64,015,200) | (579,000,000) | (90,845,100) |
| 配当金支払額 | (2,271,870,917) | (356,456,547) | (2,475,411,378) | (388,392,045) |
| 負担金受入額 | 1,673,156 | 262,518 | 2,254,594 | 353,746 |
| リース支払の主な要素 | (26,844,055) | (4,211,832) | (34,481,606) | (5,410,164) |
| 財務活動に使われた現金純額 | <u>(2,297,041,816)</u> | <u>(360,405,861)</u> | <u>(2,507,638,390)</u> | <u>(393,448,463)</u> |
| 現金及び現金同等物に係る為替相場変動の影響額 | <u>18,668,105</u> | <u>2,929,026</u> | <u>(35,878,683)</u> | <u>(5,629,365)</u> |
| 現金及び現金同等物の純減少額 | (3,969,017) | (622,739) | (28,911,136) | (4,536,157) |
| 現金及び現金同等物の期首残高 | <u>692,286,956</u> | <u>108,619,823</u> | <u>721,198,092</u> | <u>113,155,981</u> |
| 現金及び現金同等物の期末残高 | <u>688,317,939</u> | <u>107,997,085</u> | <u>692,286,956</u> | <u>108,619,823</u> |

添付の連結財務書類に対する注記を参照のこと。

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
連結財務書類に対する注記
2023年および2022年12月31日

1. 組織および事業

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（以下「PIMCO」または「当社」という。）は、デラウェアを本拠地とする有限会社であり、以前の経営メンバーであるアリアンツ・アセット・マネジメント・オブ・アメリカ・エル・ピー（以下「AAM LP」という。）が2023年1月1日付でアリアンツ・アセット・マネジメント・オブ・アメリカ・エルエルシー（以下「AAM LLC」という。）と合併した後は、経営メンバーであるAAM LLCの子会社である。当社はカリフォルニア州ニューポートビーチに本部を置く、登録投資顧問であり、多岐にわたる世界各国の投資家に対して、主として、様々な債券ポートフォリオを運用する。投資家には、公的年金および個人年金、退職金制度、教育機関、財団法人、基金、企業、金融アドバイザー、個人ならびにプライベート口座およびプール・ファンドの使用を通じたその他が含まれる。

株式資本

AAM LLCは、当社のクラスA受益証券の850,000口のすべてを所有している。150,000口の合計発行済クラスB受益証券が、AAM LLCおよびアリアンツ・アセット・マネジメント・ユー・エス・ホールディング エルエルシー（以下「AAM Holding」という。）により保有されている。当社は、250,000口のクラスM受益証券の発行を承認し、クラスM受益証券に係るオプションがPIMCOの特定の従業員および関係事業体に付与された。2023年12月31日現在、98,838口のクラスM受益証券が発行済である。利益および分配に関して、クラスB受益証券はクラスA受益証券およびクラスM受益証券より優先する。

アリアンツ・エスイーはAAM LLCおよびAAM Holdingの持分を間接的に全額所有している。アリアンツ・エスイーは保険および資産運用事業を主とした世界的な金融サービス提供会社である。

連結

添付の本連結財務書類には、当社およびその完全所有子会社の勘定が含まれている。添付の本連結財務書類において、すべての重要な会社間取引は消去されている。

主要な投資顧問会社として、PIMCOは、以下のとおり、PIMCOインベストメンツ・エルエルシー（以下「PI LLC」という。）を含む完全所有子会社ならびに本連結財務書類に含まれる海外子会社をいくつか所有している。

- PI LLCは、機関投資家およびリテール向けのミューチュアル・ファンド（以下「PIMCOミューチュアル・ファンズ」という。）、ならびにPIMCOにより管理され助言される上場投資信託（以下、総称して「PIMCOファンズ」という。）の主要な販売会社であり、これらに受益者サービスを提供する米証券取引委員会に登録されたブローカー／ディーラーである。PI LLCは、最低純資本金額の維持を要求する、1934年証券取引法に基づく統一純資本金規則の対象となっている米金融取引業規制機構（以下「FINRA」という。）の会員である。
- ストックス・プラス・マネジメント・インクは、ストックス・プラス・エルピーのゼネラル・パートナーである。
- ピムコ・ヨーロッパ・リミテッド（以下「ピムコ・ヨーロッパ」という。）は、は英国における登録投資顧問である。

- ピムコジャパンリミテッドは、日本における登録投資顧問である。
- ピムコ・オーストラリア・ピーティーワイ・リミテッドは、オーストラリアにおける登録投資顧問である。
- ピムコ・オーストラリア・マネジメント・リミテッドは、オーストラリアにおける責任主体である。
- ピムコ・アジア・ピーティーイー・リミテッドは、シンガポールにおける登録投資顧問である。
- ピムコ・アジア・リミテッドは、香港における登録投資顧問である。
- ピムコ・グローバル・アドバイザーズ（リソーシズ）エルエルシーは、PIMCOおよびその子会社に対して一定の広域な給与計算サービスを提供している。
- ピムコ・カナダ・コーポレーションは、カナダにおける登録投資顧問会社である。
- ピムコ・グローバル・ホールディングス・エルエルシーは、ピムコ・カナダ・コーポレーションの持ち株会社である。
- PGAグローバル・サービスズ・エルエルシーは、持ち株会社であり、英国、香港およびアイルランドに支店を有する。
- ピムコ・グローバル・アドバイザーズ・エルエルシーは、持ち株会社であり、アルゼンチンに支店を有する。
- ピムコ（シュヴァイツ）ゲーエムベーハーは、スイスにおいてピムコ・ヨーロッパに対し特定のサービスを提供する、スイス金融市場監査局（以下「FINMA」という。）における登録販売会社である。
- ピムコ・ラテン・アメリカ・アドミニストラドラ・デ・カルテイラス・リミターダは、ブラジルにおける登録投資顧問会社である。
- ピムコ・グローバル・アドバイザーズ（アイルランド）リミテッドは、特定の海外ファンドに対して運用サービスを提供する。
- ピムコ・グローバル・アドバイザーズ（ルクセンブルグ）エス・エイは、ルクセンブルグの法律に基づき、投資信託を運営および管理する。
- ピムコ・台湾・リミテッドは、台湾における登録投資顧問会社である。
- ピムコ・インベストメント・マネジメント（上海）リミテッドは、中国における投資顧問会社である。
- ゲルタン・フィクスド・インカム・マネジメント・エルエルシー（以下「ゲルタン」という。）は、米国における登録投資顧問会社である。2023年3月8日付で、ゲルタンとPIMCOは合併し、PIMCOは存続会社となった。
- ピムコ・オーロラ・エルエルシーは、特定のPIMCOのスポンサー付きプライベート口座に対して、多様な取引関連サービスおよびその他のサービスを提供している。
- 2023年3月1日付でアリアンツ・リアル・エステート・オブ・アメリカ・エルエルシーから法的に名称変更されたピムコ プライム リアルエステート エルエルシーは、不動産投資・資産運用会社である。

エージェンシーまたは信託機関において管理される第三者資産は当社の資産ではなく、本連結財務書類においても表示されていない。

2. 重要な会計方針

（a）作成の基礎

本連結財務書類は、国際会計基準審議会（以下「IASB」という。）により公表されたIFRS会計基準に従って作成された。本連結財務書類において表示されている会計方針が、すべての期間において一貫して適用されている。本連結財務書類は、米ドル建てで表示されている。

本連結財務書類は、発生主義ならびに取得原価主義を用いる継続事業ベースで作成されており、公正価値で測定されていた特定の金融資産が修正されている。当社の現行計画および予測を査定した後に、経

営メンバーは、予見できる将来において当社が事業を継続するに足りる十分な資金を有していると考える。

本連結財務書類は、2024年6月10日付で経営メンバーにより発行を承認された。

（b）連結の基礎

子会社は、当社により支配される事業体である。当社がその他の事業体の財務および運用方針を支配し、その活動から利益を得る場合に支配が存在する。これらの様々な要素ならびに支配が存在するか否かを決定するための関連事実および状況を評価する際に、経営陣の判断が必要とされる。

PIMCOがこれらの事業体を支配していないが、当社が重大な影響力を持つと判断される場合には、投資は関連会社への投資に分類される。当社は関連会社への投資を持分法により計上している。関連会社への投資は初期費用として計上され、その後、投資対象会社の純資産中PIMCOの持分の取得後の変動に対して調整される。持分利益または損失は、主に、これらの関係会社が保有する投資の公正価値の変動からの未実現および実現損益の当社の比例配分を表す。

ストラクチャード・エンティティーの持分への関与およびエクスポートナー、ならびに特定されたストラクチャード・エンティティーの持分が連結されるべきか否かについての要件を評価するにあたり、当社は、当社の投資（もしあれば）の性質、当社がストラクチャード・エンティティーから得る報酬の性質、運用を管理するパワーを含む、ストラクチャード・エンティティーに付随する他の事業体により保有されるパワー、およびストラクチャード・エンティティーにおける投資家の権利や制限を含む要因について考慮する。

ストラクチャード・エンティティーとは、誰が当該事業体を支配しているかを決定する際に、議決権や類似の権利は主要な要素ではないとする事業体である。例えば、議決権が管理上の役割においてのみ関連する場合、ならびに主要な活動が契約により指示される場合等である。ストラクチャード・エンティティーは、しばしば活動が制限され、狭義かつ明確な定義を持つ。

(c) 現金および現金等価物

当社は、当初の満期が3か月末満の流動性の高い金融商品をすべて現金等価物とみなしている。現金および現金等価物は、金融機関への預託金、関連のないマネー・マーケット・アカウントおよびAAM LLCを通じてアリアンツ・エスイーにより管理されるキャッシュ・プールへの現金預入れを含むことがある。2023年および2022年12月31日現在、それぞれ364.8百万米ドルおよび444.7百万米ドルが、関連のないマネー・マーケット・アカウントに投資されていた。経営陣は、マネー・マーケット・アカウントに対する投資を連結キャッシュ・フロー計算書において現金等価物であるとみなしている。これらの投資は償却原価で計上されているが、それはほぼ公正価値と同じである。当社は、残りの現金および現金等価物を合衆国政府により保証された複数の金融機関に保有している。各機関における勘定収支は、一般的に米国の連邦預金保険公社（以下「FDIC」という。）（または類似の外国連邦政府プログラム）の保険適用範囲を超過し、この結果として、FDICの保険適用範囲超過分の金額に関する信用リスクの集中が存在する。

(d) 損益を通じて公正価値で計上される投資有価証券

損益を通じて公正価値で計上される投資有価証券は、売買目的保有のビジネスモデルにおける金融資産のことを表す。売買目的投資有価証券は、主として短期および中期保有目的のピムコのプール・ファンドへの投資により構成される。売買目的投資有価証券は公正価値で計上される。公正価値の変動は、連結損益および包括利益計算書上のその他の純収益（損失）に直接計上される。これらの投資有価証券にかかる取引は、取引日ベースで計上される。

(e) 収益の認識

当社は、サービスと引き換えに権利を得ると当社が見込んでいる金額でサービスを顧客に移転することにより、収益を認識する。

投資顧問報酬および管理事務報酬

投資顧問報酬および管理事務報酬はサービスが提供された時に認識される。これらの報酬は、投資顧問サービスと引き換えに得られるものであり、多くの場合、監査、保管、ポートフォリオ会計、法務、名義書換および印刷費用を含む、顧客のために管理事務サービスを提供または調達するものである。履行義務は、実質的に同一である、日々履行される一連の異なるサービスとみなされる。これらの報酬は主に運用資産の公正価値に対する比率に基づいており、他の期間に提供されたサービスとは区別して当該期間中に提供されたサービスについて認識される。投資顧問報酬および管理事務報酬は、主に運用資産に対する比率に基づいており、かかる収益の対価は変動し、また予測不可能な資産価値に依存するため、制約を受けているとみなされる。収益は、制約が除去された時点で認識されるが、通常は、これらの値が決定された時点で認識される。

また、プライベート口座およびプール・ファンドは、投資の運用成績に基づいた報酬を計上することもある。当社はまた、運用目標値を上回る特定のオルタナティブ投資商品よりキャリード・インタレストを受領することができる。これらの報酬は、重要な戻入れが発生しない可能性が高い場合に認識される。

販売報酬およびサービス報酬

販売報酬およびサービス報酬は、当社がPIMCOミューチュアル・ファンズのために販売およびサービス活動の履行義務を遂行するために受領する継続的な報酬である。販売報酬およびサービス報酬収益については、履行義務は、実質的に同一である、日々履行される一連の異なるサービスとみなされる。この収益は、契約期間にわたって日々履行義務の引き渡しに対応するために、時間の経過に応じて比例的に稼得される。販売報酬およびサービス報酬の収益額は、PIMCOミューチュアル・ファンズの日々の平均純資産価額の比率に基づいており、かかる収益の対価は変動し、また予測不可能な資産価値に依存するため、制約を受けているとみなされる。これらの値が決定された時点で、制約は除去される。

契約資産および負債

投資顧問に関する未収金および管理事務の収益は、添付の連結財政状態計算書の未収投資顧問報酬および管理事務報酬に含まれる。販売に関する未収金およびサービス報酬の収益は、添付の連結財政状態計算書の未収販売報酬およびサービス報酬に含まれる。顧客との契約から生じる収益に関連して当期に認識された債権の減損はなかった。これらの契約に関連する契約債務はない。

(f) 有形固定資産

有形固定資産は、取得原価より減価償却累計額を控除した金額で計上される。事務機器、什器および備品は、一般に3年から5年の見積耐用年数にわたり定額法で減価償却される。賃借資産改良費は、当該賃借契約の残存期間またはかかる改良費の耐用年数のいずれか短い期間にわたり定額法で減価償却される。

資産の経済的耐用年数および残存価額は各会計期間末に見直され、必要に応じて調整される。処分時、またはその使用もしくは処分による将来の経済的利益が期待できない場合には、有形固定資産項目への認識が中止される。処分手取金純額と当該資産の簿価間の差異として計算される資産の処分により生じる損益は、当該資産が売却または消却された年度において連結損益および包括利益計算書に含まれる。

(g) 無形資産

無形資産は、コンピューター・ソフトウェアおよび企業結合により取得した顧客関係により構成される。コンピューター・ソフトウェアは、一般に3年から5年の見積耐用年数にわたり定額法で減価償却される。顧客関係の公正価値は、多期間超過利益法を用いて決定され、約10年の見積耐用年数にわたり定額法を用いて償却される。特定の終了日がないファンドを運用する一定の契約は、耐用年数が確定できない無形資産に分類される。

(h) のれん

経営陣は、毎年、一定の定性的要因を評価し、当社の報告単位の公正価値がその帳簿価額を下回る可能性が高いかどうかを判断している。この評価は、のれんの減損が存在する可能性が高いことを示す事象または状況が存在する場合において、9月30日またはそれ以前に実施される。2023年度または2022年度中、減損費用は計上されていない。

(i) リース

当社のリースは、企業のオフィスおよびその他の施設に関する不動産のリースにより構成される。

当社は、リース負債を見積追加借入利子率および開始日における変動リース料支払のインデックスまたは市場金利を用いて測定している。インデックスまたは市場金利のその後の変動は、リース負債の再測

定をもたらし、使用権資産に対して調整される。今後12か月間に解消が見込まれるリース負債の一部は、添付の連結財政状態計算書において流動負債に分類されている。

一定のリースには、当社がリース期間を延長するオプションが含まれている。当社は、重要な借地権の改善を含む、当社の経済的インセンティブを生むすべての要素を考慮した上で、当社がオプション行使することが合理的に確実である範囲において、リース期間を延長するオプションを含んでいる。

当社は、添付の連結損益および包括利益計算書において、リース料支払の財務費用を、各期の負債残高に対する一定の期間利子率で認識している。使用権資産は、資産の耐用年数またはリース期間のいずれか短い方の期間にわたり定額法で減価償却され、添付の連結損益および包括利益計算書の賃借料および設備費に含まれる。

当社は、低価値資産のリースおよびリース期間が12か月以内の短期リースについては使用権資産ならびにリース負債を認識しないことを選択している。これらのリースに付随するリース料支払は、リース期間にわたり定額法で認識される。

(j) 非連結繰延報酬トラストに対する持分

当社は、非連結繰延報酬トラストに対する持分について、IFRS第9号「金融商品」に基づく公正価値オプションを選択した。

(k) 法人所得税

当社は、有限責任会社として組織され、パートナーシップとして課税されるため、米国連邦税を課されない。当社に発生した課税所得に対しては、最終的にPIMCOのメンバーが、各自の持分に従いその納税に責任を負う。当社は、米国の特定の法域において、州税の課税対象である。

一定の連結事業体は連邦税、外国税、州税および地方税の課税対象であることから、独自に納税申告書を提出しており、法人所得税について資産・負債法に基づき会計処理をしている。かかる方法により、連結財務書類または納税申告書に計上されている事象に関する将来の見積税効果に基づく繰延税金資産負債が計上される。繰延税金負債は、通常、すべての課税一時的差異に対して認識され、繰延税金資産は、控除可能な一時的差異に対して将来の課税所得が見込まれる範囲において認識される。繰延税金資産および負債は、割引前ベースで測定される。

(1) 分配

契約要件はないものの、PIMCOは通常、その営業利益（当社の有限責任会社契約に定義済）を、各四半期毎に、当該四半期末から30日以内に分配する。当社の裁量により、当社が通常の業務を遂行するために合理的に必要または適切な金額の分配金を減額することができる。

(m) 株式報酬制度

当社は、株式報酬制度の取決めを計上するにあたって、株式に基づく報奨の交付日現在の公正価値に基づき、持分商品による報奨と引替えに受領した従業員サービスの価格を決定する。従業員サービス費用は費用として認識され、出資金の同額の増加とともに株式に基づく支払報奨と引替えに従業員がサービスを提供する期間全体に渡り認識される。当社の持分商品は公的な取引による時価を有さないため、公正価値は、一部は類似する公開事業体の売買価額の包括的分析、割引キャッシュ・フロー、類似する事業体の市場取引ならびに当社の過去の財務実績および将来の財務実績の見通しに関する検討に基づいて、当社の経営陣により決定される。

(n) マーケティングおよび販売促進費

当社は、マーケティング資料の作成および第三者の仲介業者の支援を行うことにより、個人投資家ならびに機関投資家への販売促進のためのマーケティング費用を負担する。当社は、マーケティングおよび販売促進費を発生時に費用計上している。

(o) 外貨建て取引

外国子会社の資産および負債は、年度末現在存在する現行の為替レートにより、米ドルへ換算されている。収益および費用は、主に当該取引が認識された日の為替レートにより換算される。米ドル以外の機能的通貨を有する子会社の業績の換算による影響は、その他の包括利益または損失に含まれる。米ドル以外の機能的通貨を有する子会社のバランスシートの換算の換算調整累計額は、2023年および2022年12月31日現在の連結財政状態計算書の出資金の構成要素に含まれる。

(p) 見積りの使用

IASBが公表したIFRS会計基準に従い連結財務書類を作成するにあたって、経営陣は将来の事象についての見積りおよび仮定を行う必要がある。これらの見積りおよびその根底にある仮定は、報告された資産および負債、偶発資産および負債の開示、報告された収益および費用額、ならびに添付の連結財務書類に対する注記に影響を及ぼす。これらの見積りおよび仮定は、経営陣の最良の判断に基づく。経営陣は、過去の経験および経営陣が状況を鑑みて合理的であると考える現在の経済環境を含むその他の既知の要因を使用して、見積りおよび仮定について継続的に試査する。経営陣は、事実および状況がかかる見積りおよび仮定に影響を及ぼす場合に調整を行う。将来の事象およびその影響を正確に判断することはできないため、実際の結果はかかる見積額とは大幅に異なることがありうる。経済環境の継続的な変動によるかかる見積額の変更は、発生時に将来期間において財務書類上で反映される。経営陣は、判断が必要とされる重大な領域は、下記に関するものであると考える。

- 当社の持分権証券の公正価値の見積りを含む、株式報酬制度の測定。これらの見積りはとりわけ、当社の将来の収益に関する仮定に対して感応度が高い。および
- 引当金の評価。

会計方針適用の際に、経営陣により重大な判断がなされた。以下を含むこれらの判断は、連結財務書類において認識される金額に対して最も重大な影響を及ぼす。

- 成功報酬に関して収益の認識に付隨する測定基準の評価（注記2（e）で記載される）。
- （注記2（b）で記載される）事業体に関連する支配ならびに当該事業体の連結の影響に対する評価。

（q）引当金

当社が過去の事象の結果として現在の法的債務または推定的債務を有しており、当該債務を決済するために要求される経済的利益のアウトフローが見込まれる場合において、引当金が認識される。引当金として認識される金額は、報告日現在における債務の最良の見積りである。その影響が重大である場合、貨幣の時間的価値および必要に応じて負債に特有のリスクに対する現在の市場評価を反映した利率における予測将来キャッシュ・フローを割引くことにより引当金が決定される。債務の決済の際に求められる金額に影響を及ぼす可能性のある将来の事象は、当該事象が発生するという十分な客観的証拠がある場合において引当金に反映される。一部またはすべての支出が保険会社またはその他の当事者により払い戻されることが予想され、それがほぼ確実な場合、当該払い戻しは連結財政状態計算書において個別の資産として認識され、その金額は連結損益および包括利益計算書において計上される。引当金は各会計期間末に見直され、現在の最良の見積りを反映するよう調整される。当該債務を決済するために要求される経済的利益のアウトフローがもはや見込まれない場合、引当金は戻入れられる。

（r）繰延報酬

当社は、IAS第19号に従い繰延報酬負債を計上し、添付の連結財政状態計算書の非連結繰延報酬トラストに対する持分ならびに添付の連結損益および包括利益計算書の報酬および福利厚生費で公正価値の変動に対する負債の帳簿価額を調整している。

（s）一般管理費

一般管理費は、主に、契約獲得または契約履行のための費用としての要件を満たしていない管理事務報酬契約に基づく履行義務に関連する費用により構成される。当社は、これらの取決めにおいて主要であるとみなされ、これらの費用を総額で認識している。

3. 金融商品の公正価値

IFRS第7号は、連結財政状態計算書において公正価値で計上される金融商品を、使用される評価技法およびこれらの評価技法に対するインプットが市場において観測可能であるか否かにより、3レベルのヒエラルキーに分類するよう要求している。

レベル1：その公正価値が、同一の資産および負債についての活発な市場における取引相場価格（未調整）を用いて決定される場合、金融商品はかかるカテゴリーに分類される。取引相場価格が容易に入手可能であり、その価格が市場での独立第三者間取引で実際にかつ定期的に発生するものであることを表している場合、金融商品は活発な市場において見積られるとみなされる。

レベル2：その公正価値が、観測可能な市場データに基づく（観測可能インプット）重要なインプットを伴う評価技法を用いて決定される場合、金融商品はかかるカテゴリーに分類される。

レベル3：その公正価値が、観測可能な市場データに基づかない（観測不可能インプット）少なくとも一つの重要なインプットを伴う評価技法を用いて決定される場合、金融商品はかかるカテゴリーに分類される。

当社は、2023年および2022年12月31日現在、それぞれ合計20.6百万米ドルおよび23.6百万米ドルにのぼる損益を通じて公正価値で計上される投資有価証券について試査を行い、公正価値測定に使用される活発な市

場における未調整の取引相場価格に基づき、当該投資有価証券は主にレベル1の投資証券に分類されると判断した。

非連結繰延報酬トラストに対する持分の原投資対象は、2023年および2022年12月31日現在、レベル1の金融商品に分類されるミューチュアル・ファンズおよび持分証券、ならびに各投資パートナーシップの純資産額(NAV)で測定される投資パートナーシップにより構成される。

2023年または2022年12月31日に終了した年度中、当社の評価方針に変更はなかった。

未収投資顧問報酬および管理事務報酬、未収販売報酬およびサービス報酬、関係会社未収金ならびに関係会社未払金の公正価値は、満期までの期間が短いことと信用リスクが低いことから、簿価に近似するとみられている。関係会社からの短期借入金の公正価値は、当社で入手可能な類似債務の現在の市場利率との比較に基づく。当社の意向により、満期時または回収時まで当該金融商品を保有する。

4. 有形固定資産

有形固定資産の主要項目は以下のとおりである。

| | 事務機器、什器 および備品 (米ドル) | 賃借資産改良費 (米ドル) | 美術品 (米ドル) | 合計 (米ドル) |
|-----------------|---------------------------|------------------|--------------|--------------|
| 2021年12月31日現在簿価 | 37,749,227 | 72,473,077 | 1,071,750 | 111,294,054 |
| 追加 | 10,150,192 | 3,952,698 | - | 14,102,890 |
| 処分 | (1,521,360) | (588,736) | (1,119) | (2,111,215) |
| 減価償却 | (16,079,748) | (12,728,012) | - | (28,807,760) |
| 2022年12月31日現在簿価 | 30,298,311 | 63,109,027 | 1,070,631 | 94,477,969 |
| 追加 | 12,309,090 | 3,988,889 | - | 16,297,979 |
| 処分 | - | - | - | - |
| 減価償却 | (15,062,749) | (8,644,962) | - | (23,707,711) |
| 2023年12月31日現在簿価 | 27,544,652 | 58,452,954 | 1,070,631 | 87,068,237 |

当社は2023年度および2022年度中、それぞれ23.7百万米ドルおよび28.8百万米ドルの減価償却費を計上し、かかる金額は、添付の連結損益および包括利益計算書の賃借料および設備費に含まれている。

5. 無形資産

無形資産の主要項目は以下のとおりである。

| | コンピューター・ ソフトウェア (米ドル) | 顧客関係 (米ドル) | 合計 (米ドル) |
|-----------------|-----------------------------|---------------|--------------|
| 2021年12月31日現在簿価 | 13,624,825 | 19,360,000 | 32,984,825 |
| 追加 | 991,693 | - | 991,693 |
| 処分 | (1,697) | - | (1,697) |
| 減価償却 | (5,195,246) | (2,080,000) | (7,275,246) |
| 2022年12月31日現在簿価 | 9,419,575 | 17,280,000 | 26,699,575 |
| 追加 | 31,507,152 | - | 31,507,152 |
| 処分 | - | - | - |
| 減価償却 | (13,486,193) | (2,080,000) | (15,566,193) |
| 2023年12月31日現在簿価 | 27,440,534 | 15,200,000 | 42,640,534 |

当社は2023年度および2022年度中、それぞれ15.6百万米ドルおよび7.3百万米ドルの減価償却費を計上し、かかる金額は、添付の連結損益および包括利益計算書の賃借料および設備費に含まれている。

6. 関連当事者間取引

PIMCOおよびその子会社は、時間および用途に基づいて配賦される、短期リース費用を含む、特定の間接費、管理サービス費用および賃借料をAAM LLC (2022年:AAM LLCおよびAAM LP) に対して毎月払い戻した。これらの費用は、通常、レンタル費用、給料ならびに法務、内部監査およびその他の一般管理サービスに対する関連給付により構成される。2023年度および2022年度中、これらのサービスに対する請求金額はそれぞれ合計24.9百万米ドルおよび24.3百万米ドルにのぼり、連結損益および包括利益計算書の一般管理費ならびに賃借料および設備費の構成要素である。関係会社への未払金にはこれらのサービスに関してAAM LLC (2022年:AAM LLCおよびAAM LP) へ支払われるべき負債およびPIMCOに提供したサービスに関しての他の関係会社への未払金ならびに商取引上の通常過程においてPIMCOに代わって支払われた費用としての他の関係会社への未払金が含まれており、2023年および2022年12月31日現在、それぞれ合計10.0百万米ドルおよび23.5百万米ドルにのぼった。

短期の運用資金需要に充当させるため、隨時、オーバーナイト物SOFRに0.2%を上乗せした利率により、通常90日以内の有利子短期貸付が、AAM LLC (2022年:AAM LP) およびPIMCOの間で交付されている。2023年度および2022年度中、PIMCOは、運用資金需要に充当させるため、当該短期キャッシュ・ローンのいくつかの借入を行い、完済した。PIMCOは、2023年12月31日および2022年12月31日現在、未決済の短期ローンは有していない。PIMCOはローンにかかる利子費用において、2023年度および2022年度中、494千米ドルおよび183千米ドルを負っており、かかる金額は連結損益および包括利益計算書に財務費用として含まれる。

当社は、系列のファンド・コンプレックスから投資顧問報酬、管理事務報酬ならびに販売報酬およびサービス報酬を得ているが、ほぼすべての金額が、連結損益および包括利益計算書においてそれぞれ投資顧問報酬 - プール・ファンド、管理事務報酬 - プール・ファンドならびに販売報酬およびサービス報酬に含まれている。2023年12月31日現在、当社は系列のファンド・コンプレックスからの関連未収金として、891.6百万米ドル (2022年:776.5百万米ドル) を有していた。

当社は、アリアンツ・エスイーの特定の関連子会社について、プライベート口座を運用する。これらの口座について稼得された投資顧問報酬は、2023年度および2022年度中、それぞれ合計48.5百万米ドルおよび45.3百万米ドルであり、添付の連結損益および包括利益計算書の投資顧問報酬 - プライベート口座に含まれる。

アリアンツ・エスイーの間接的完全所有の子会社であるアリアンツ・ライフ・インシュアランス・オブ・ノースアメリカは、PIMCOファンズに投資している特定の変額年金および／または変額生命保険契約に対し、当社に代わって特定のサービスを提供する。2023年度および2022年度中、これらのサービスに対し当社が支払った報酬合計は、それぞれ4.6百万米ドルおよび6.3百万米ドルであり、添付の連結損益および包括利益計算書の一般管理費ならびにマーケティングおよび販売促進費に含まれる。

機関投資家との特定の顧問契約について、当社は、アリアンツ・アセット・マネジメント・ゲーエムベーハーの完全所有子会社であるピムコ・ヨーロッパ・ゲーエムベーハー（以下「PEG」という。）およびその支社（アリアンツ・アセット・マネジメント・ゲーエムベーハーは同様に、アリアンツ・エスイーの完全所有子会社である）との間で、当該顧問契約を履行する責任を分担している。PEGは、PIMCOのすべての子会社とともに、すべての事業体によって提供される共同運用サービスに関して、PIMCOのグローバル移転価格方針（以下「移転価格方針」という。）の対象となる。提供される共同運用サービスには、ポートフォリオ運営、口座運営ならびに業務運営および管理事務業務が含まれる。共同運用サービスに関し第三者より得た収益は、移転価格方針に従って割当てられる。2023年度中、共同運用サービスに関し第三者より稼得し、PEGに割当てられた収益は422.7百万米ドル（2022年：418.3百万米ドル）で、PEGから割当てられた収益は31.1百万米ドル（2022年：34.0百万米ドル）であり、主に添付の連結損益および包括利益計算書における投資顧問報酬 - プール・ファンドおよび投資顧問報酬 - プライベート口座に表示されている。さらに、その他の共同サービスの遂行にかかる費用は、頭数ならびに推定時間的要因および利用要因に基づき、PEGに割当てられる。2023年度中、PEGに割り当てられた費用は66.6百万米ドル（2022年：66.6百万米ドル）であり、添付の連結損益および包括利益計算書において報酬および福利厚生費ならびに一般管理費の減少として表示されている。2023年12月31日現在、当社は、16.1百万米ドル（2022年：15.7百万米ドル）にのぼるPEGからの未収金および62.0百万米ドル（2022年：60.8百万米ドル）にのぼるPEGへの未払金を有していたが、これらは、添付の連結財政状態計算書においてそれぞれ関係会社未収金および関係会社未払金に含まれる。

AAM LLC（2022年：AAM LP）は、短期の運用資金需要に充当させるため、アリアンツ・エスイーに対し、2026年11月に失効する600.0百万米ドルのリボルビング信用枠を有している。当該信用枠は、SOFRに20ベーシス・ポイントを上乗せした変動利率での短期借入を可能にするものである。必要な範囲において、AAM LLCは、PIMCOを含む子会社に代わり、かかるリボルビング信用枠から引き出すことができる。2023年および2022年12月31日現在、かかる契約の下での未決済金額はなかった。

最高経営責任者および特定のその他の役員は、経営陣の主要メンバーであるとみなされる。経営陣は、これらの個人が当社に対し大きな貢献を行ったと考える。これらのサービスと引き替えに、彼らは、経営陣がえり抜きのメンバーに対して与えると考える報酬を受領する。年間ベースの給料に加え、主要経営陣は特定の給付プランに参加しており、幾つかのプランは注記7に記載されている。経営陣の主要メンバーの報酬総額は、連結損益および包括利益計算書に含まれている報酬および福利厚生費の大部分を構成している。

7. 紹介プラン

(a) クラスM受益証券資本参加プラン

PIMCOは、PIMCOにサービスを提供する一定の個人、および一定のPIMCOの関係者に対するクラスM受益証券資本参加プラン（以下「M受益証券プラン」という。）を設定した。M受益証券プランの参加者は、M受益証券を取得するオプションを付与されるが、これは、オプション付与日の3年目、4年目および5年目の応当日に3分の1ずつ権利が確定するものである。M受益証券にかかるオプションは、M受益証券の公正価値の上昇に基づき、関連する権利確定期間に渡りM受益証券に転換される。行使日現在、権利確定済みオプションは、参加者がM受益証券の繰延べプランを通じてM受益証券の受領の繰延べを選択しない限り、キャッシュレス取引により自動的に行使される。注記7(c)において開示されるおり、参加者はM受益証券をAAM LLCの執行役員向け繰延べ報酬制度に繰延べることができる。権利確定時において、PIMCOのクラスM受益証券の見積り公正価値がオプション報奨の行使価格を下回る場合、クラスM受益証券は発行されない。クラスM受益証券はPIMCOの無議決権受益証券であり、保有者は、当社の第二修正再録済有限責任会社契約に従い、四半期毎に受領する権利を与えられる。M受益証券の繰延べプランを通じてM受益証券の受領時に繰延べを選択したこれらの参加者は、引き続き四半期毎の分配を受領する。

M受益証券プランに基づき、当初は最大250,000口のM受益証券の発行が承認されていた。2020年度中に、M受益証券プランは、M受益証券を取得するオプションの付与を停止するために変更され、その結果M受益証券は発行されないが、当該プラン変更前に未決済であったオプションの行使によるものは除く。2023年および2022年12月31日現在、M受益証券プランにおいて、それぞれ24,725口および59,004口のオプションが未決済であり、98,838口のM受益証券が2023年12月31日現在オプションの行使により発行されている。

付与された各オプションの公正価値は、権利付与日においてブラック・ショールズ・オプション価格設定モデルを使用することにより見積られる。かかるモデルは、特定のインプットの変数に関して、経営陣に見積りの開発を要求するものである。第三者による評価が、クラスM受益証券の公正価値決定の際に、経営陣を補佐する目的で履行された。分配利回りは、M受益証券保有者に対する過去の分配可能営業利益に基づいて見積られた。予想ボラティリティは、マートン方式を用いて選択された同一グループの平均ヒストリカル・ボラティリティおよびインプライド・ボラティリティに基づく。予想年数は、3つの権利確定済みトランシェ（すなわち3、4および5年目に3分の1ずつ）を個別のオプションとして取扱うことにより、計算された。

2023年度または2022年度中にM受益証券のオプションは付与されなかった。発行済であり、行使可能なM受益証券オプションの口数および加重平均行使価格に関連する、2023年度および2022年度の活動の概要は下記のとおりである。

加重平均

| | オプションの口数 | | | 権利付与日 公正価格 (米ドル) |
|---------------------|----------|----------|----------|------------------------|
| | 権利確定済み | 権利未確定 | 合計 | |
| 2021年12月31日現在の発行済高 | - | 102,231 | 102,231 | 15,330 |
| 当年度中の以下による変動 : | | | | |
| 権利付与済み | - | - | - | - |
| 権利確定済み | 38,379 | (38,379) | - | - |
| 行使済み | (38,379) | - | (38,379) | 13,960 |
| 失権済み | - | (4,848) | (4,848) | 16,186 |
| 2022年12月31日現在の発行済高 | - | 59,004 | 59,004 | 16,151 |
| 当年度中の以下による変動 : | | | | |
| 権利付与済み | - | - | - | - |
| 権利確定済み | 31,613 | (31,613) | - | - |
| 行使済み | (31,613) | - | (31,613) | 15,796 |
| 失権済み | - | (2,666) | (2,666) | 16,694 |
| 2023年12月31日現在の発行済高 | - | 24,725 | 24,725 | 16,547 |
| 2023年12月31日現在の行使可能高 | - | - | - | - |

2023年12月31日現在発行済のM受益証券オプションは、14,516米ドルおよび17,806米ドル間の行使価格および0.87年の加重平均残存契約年数を有している。

オプション日現在、行使済みの1口当たりの加重平均公正価値は、21,042米ドル(2023年)および24,780米ドル(2022年)であった。2023年度中に合計31,613口のM受益証券オプションが権利確定した。2023年3月31日付および2023年9月28日付で、これらの権利確定済み報奨は、M受益証券プランに定められたキャッシュレス決済の特性に基づいて行使され、その結果、約7,881口のM受益証券が発行された。2023年12月31日現在、98,407口のM受益証券が現在および従前の従業員により保有され、431口のM受益証券がAAM LLCにより保有された。

2022年度中に合計38,379口のM受益証券オプションが権利確定した。2022年3月31日付および2022年9月28日付で、これらの権利確定済み報奨は、M受益証券プランに定められたキャッシュレス決済の特性に基づいて行使され、その結果、約16,752口のM受益証券が発行された。

M受益証券オプション報奨の公正価値は、報酬費用として、個別のトランシェ毎の関連権利確定期間にわたり、段階的受給権帰属法で減価償却される。権利確定が予定されているM受益証券オプション報奨の合計口数は、見積失権額に対して調整される。2023年度および2022年度中のM受益証券プランの下で認識される報酬費用はそれぞれ2.5百万米ドルおよび7.0百万米ドルであり、添付の連結損益および包括利益計算書に報酬および福利厚生費として含まれる。2023年12月31日現在、2025年1月15日に至る将来期間において認識されると予想される見積失権額を控除したM受益証券オプション報奨の権利未確定に関連する見積報酬費用は、1.2百万米ドルである。

(b) 賀蓄および投資プラン

AAM LLCは、実質的に当社および子会社の全従業員向け確定拠出型従業員賀蓄および退職金制度のスポンサーである。このプランは、内国歳入法第401(k)条に基づき許可されたものであり、適格従業員に対し、内国歳入法で隨時定められる金額を上限として、年間給与額の100%まで拠出することを認めるもの

である。従業員は、概して、開始日の翌月の初日付で参加適格者となる。満1年の必要な勤務が完了した後に、当社は、内国歳入法により定められた金額を上限として、従業員が拠出した年間給与額を拠出する。さらに、一部の子会社は退職金制度への適格給与額のプランに対して加算金を拠出することができる。このプランに関連する当社の費用計上額は、2023年度および2022年度中、それぞれ68.3百万米ドルおよび62.2百万米ドルであり、添付の連結損益および包括利益計算書に報酬および福利厚生費として含まれる。

（c）執行役員向け繰延報酬制度

AAM LLCは、非適格繰延報酬制度を設けている。この制度に基づき、一部の適格従業員に対して給付されるはずの当社および子会社による報酬の一部は、従業員の選択により繰延べられることがある。この制度は、主として、改正された1974年従業員退職年金保障法 第201（2）条、第301（a）（3）条および第401（a）（1）条で定義されている範囲において、経営陣または高額報酬受給従業員から成る特定のグループに繰延報酬制度を提供する目的で維持されている。この制度のもとで繰延べられた金額は、従業員の意向に従って有価証券およびM受益証券またはその他の投資パートナーシップへ投資され、グランター・トラストにおいて保有されている。グランター・トラストにおいて保有されている資産は、当社の継続的な活動の資金として利用することはできず、倒産が生じた場合にのみ当社の債権者にとって利用可能となる。報酬費用または給付金ならびに未実現損益は、原投資対象の価値が上昇または下降する範囲において認識される。2023年および2022年12月31日現在トラストが保有する投資有価証券、制限付現金および現金等価物の合計ならびに関連する負債は、それぞれ15億米ドルおよび12億米ドルであり、添付の連結財政状態計算書の非連結繰延報酬トラストに対する持分および繰延報酬に含まれている。2023年度中、未実現利益は196.2百万米ドルであり、添付の連結損益および包括利益計算書に報酬および福利厚生費ならびにその他の純収益（損失）に含まれる。2022年度中、未実現損失は160.0百万米ドルであり、添付の連結損益および包括利益計算書に報酬および福利厚生費ならびにその他の純収益（損失）に含まれる。

8. 法人所得税

法人所得税計上費用額（ベネフィット）は、以下のとおりである。

| | 12月31日に終了した年度 | |
|--------------|--------------------|--------------------|
| | 2023年 | 2022年 |
| | (米ドル) | (米ドル) |
| 当期： | | |
| 連邦税 | 2,565 | 50,000 |
| 州 税 | 2,461,715 | 3,037,815 |
| 外国税 | 105,081,566 | 100,156,227 |
| 当期合計 | 107,545,846 | 103,244,042 |
| 繰延： | | |
| 外国税 | (5,358,644) | (3,934,026) |
| 繰延合計 | (5,358,644) | (3,934,026) |
| 引当金合計 | 102,187,202 | 99,310,016 |

法人所得税計上額の報告金額と、税引前所得に対して連邦法定法人所得税率を適用して算出される税額との差額は、主に、米国の税務上、パートナーシップであるという当社の立場に加え、州税、国際税および損金不算入費用によるものである。

2023年および2022年12月31日現在、未払法人所得税はそれぞれ14.5百万米ドルおよび16.9百万米ドルであり、これは添付の連結財政状態計算書の買掛金および未払費用に含められている。さらに、2023年および2022年12月31日現在の繰延税金資産はそれぞれ60.2百万米ドルおよび52.5百万米ドルにのぼった。2023年および2022年12月31日現在、繰越税金負債はそれぞれ115千米ドルおよび146千米ドルにのぼった。繰延税金資産および繰延税金負債はそれぞれ、添付の連結財政状態計算書にその他の固定資産およびその他の固定負債として含まれる。

9. リース契約

以下の表は、添付の連結損益および包括利益計算書に含まれるリース費用を表している：

| | 12月31日に終了した年度 | |
|---------------|---------------|------------|
| | 2023年 | 2022年 |
| | (米ドル) | (米ドル) |
| 使用権資産の償却 | 31,614,675 | 30,598,714 |
| リース負債にかかる支払利息 | 9,298,782 | 4,919,604 |
| 変動リース費用 | 1,288,697 | 699,666 |
| 短期リース費用 | 885,348 | 883,439 |
| 低価値資産のリース費用 | 1,983,825 | 2,341,128 |

2023年および2022年12月31日に終了した年度において、リースに関するキャッシュ・アウトフロー合計は、それぞれ40.3百万米ドルおよび43.3百万米ドルにのぼった。

以下の表は、2023年12月31日現在の当社のリース負債の満期分析を表している：

12月31日に終了した年度：

| (米ドル) | |
|-------------------|---------------------|
| 2024年 | 22,980,789 |
| 2025年 | 40,480,771 |
| 2026年 | 39,610,229 |
| 2027年 | 34,898,248 |
| 2028年 | 33,517,805 |
| 以降 | <u>164,096,612</u> |
| オペレーティング・リース支払い合計 | 335,584,454 |
| 控除：みなし利息 | <u>(55,320,311)</u> |
| リース負債の現在価値 | <u>280,264,143</u> |

以下の表は、2022年12月31日現在の当社のリース負債の満期分析を表している：

12月31日に終了した年度：

| (米ドル) | |
|-------------------|---------------------|
| 2023年 | 39,348,587 |
| 2024年 | 22,579,980 |
| 2025年 | 34,908,435 |
| 2026年 | 34,012,100 |
| 2027年 | 29,593,384 |
| 以降 | <u>171,102,531</u> |
| オペレーティング・リース支払い合計 | 331,545,017 |
| 控除：みなし利息 | <u>(58,598,917)</u> |
| リース負債の現在価値 | <u>272,946,100</u> |

10. 金融リスク管理

当社は、金融商品の使用により以下のリスクに対するエクスポージャーを有している。

- ・ 信用リスク
- ・ 流動性リスク
- ・ 市場リスク

リスク管理は、当社の事業全体にとって重要である。経営陣は、リスクと管理の適切なバランスが達成されるように当社のリスク管理プロセスを継続的に監視する。リスク管理方針および体制は、市況の変動および当社の活動を反映させるために見直される。経営陣は、その重要な活動をアリアンツ・エスイーの子会社であるアリアンツ・アセット・マネジメント・ゲーエムベーハーのリスク管理委員会に報告する。

(a) 信用リスク

信用リスクは、顧客または金融商品の取引相手方が契約上の義務を履行できない場合の当社への財務損失のリスクであり、主に当社の売掛金、銀行預金および投資有価証券から生じる。

未収投資顧問報酬およびその他の未収金：当社の信用リスクに対するエクスポージャーは、主にそれぞれの顧客の個々の特性により影響を受ける。当社の顧客層は、業種および事業を行っている国のデフォルト・リスクを含めて、信用リスクに関する影響がそれほどない。しかし、地理的に信用リスクの集中ではなく、当社の運営にとって個別に重要な顧客は皆無である。

顧客の信用度は、新規取引先の受入手続きの一部として評価される。当社は、取引債権またはその他の未収金に関して担保を要求しないが、未決済の債権残高に関して各顧客の運用資産を監視する。当社は、未収債権の回収には優れた実績があり、個々の顧客に取立リスクが確認された場合のみ貸倒引当金を設定する。

銀行預金：銀行預金は、主要な金融機関に対する債権である。当社は、かかる銀行の信用度を見直し、当該機関の財務体質に問題がある場合には、かかる機関と取引を行わない。

投資：当社の投資は、投資ビークル内で行われ、詳細な投資ガイドラインに従って管理されている。法令遵守手続きは、個々のビークルがそれぞれの適用される信用リスクおよび流動性リスク限度の範囲内で運用されるように整備されている。

(b) 流動性リスク

流動性リスクは、当社が期日の到来する金融債務を支払うことができないリスクである。流動性を管理するための当社のアプローチは、通常およびストレスのかかる状態において、許容できない損失を被ることまたは当社の評判を傷つけるリスクを冒すことなく、できる限り、期日に債務を支払うために十分な流動性を常に維持することである。非デリバティブ金融負債の大部分は、2023年12月31日時点で契約上の満期が6か月未満である。

当社は、キャッシュ・フロー要件を積極的に監視するよう努める。主として、当社は、金融債務の管理を含む予想される営業費用を支払う必要に応じるために十分な現金を保有するよう努めるが、自然災害のような合理的に予想不可能な非常事態の潜在的な影響は除外する。さらに、当社は、注記6に述べられているAAM LLCのアリアンツ・エスイーとの間の信用融資枠を利用できる。

（c）市場リスク

市場リスクは、為替レートや金利のような市場価格の変動が、当社の利益または保有する金融商品の価額に影響を及ぼすリスクである。市場リスク管理の目的は、リターンを最大限にする一方で、市場リスク・エクスポージャーを許容できるパラメーターの範囲に管理・制御することである。

通貨リスク：当社は、当社の機能通貨以外の通貨建ての収益、購入および借入にかかる通貨リスクにさらされる。当社の取引の大部分は米ドル建てであるが、当社の国際的な子会社によって外貨での取引もかなり限られた範囲で発生する。

当社は、通貨リスクに対するエクスポージャーは限られていると判断し、現在のところ当該リスクを限定するためのヘッジまたはその他の技法を積極的には採用していない。

金利リスク：当社は、そのすべてが短期性の関係会社との借入契約のみの範囲で、金利リスクにさらされる。経営陣は当該リスクはわずかであると判断しており、かかるリスクを限定するための積極的なヘッジまたはその他の技法は採用されていない。

その他の市場価格リスク：市場価格リスクは、当社が保有し管理する、それぞれ固有の投資指針に基づく投資ファンドが保有している投資有価証券から発生する。かかるファンドの主要な投資対象は、個別の基準に基づいて管理され、すべての売買判断はクライアント指針またはファンドの約款に従って行われる。

当社の市場リスクに対するエクスポージャーを監視するため、経営陣は為替レート、金利およびその他の市場リスク要因の変動に対する当社の感応度を試査する。2023年12月31日現在において、2023年12月31日現在のメンバーの出資金または同日に終了した年度の報告された包括利益に重大な差異が生じたかもしれない合理的に可能と思われるかかる要因に変動はなかった。

（d）資本管理

当社の方針は、投資者、債権者および市場の信頼を保持し、また将来の事業の発展を継続するために強固な資本基盤を維持することである。当期中、資本管理に対する当社のアプローチに変更はなかった。当社、またはその子会社は、PI LLC（注記1を参照のこと。）および一部の海外子会社を例外として、外部から必要資本要件の引き上げを課されることはない。

11. 引当金

当社は、通常の事業の過程において生じる各種の係争、訴訟ならびに規制についての問い合わせの当事者となっている。経営陣の意見では、現在未解決および発生する恐れのあるこれらの案件の処分がPIMCOおよびその子会社の財務ポジション、運用実績またはキャッシュ・フローに重大な影響を及ぼすとは考えられていない。経営陣は、添付の連結財政状態計算書および添付の連結損益および包括利益計算書において、引当金に対する適切な見積りを行っていると考える。当社は、発生に応じて関連弁護士報酬を費用計上する。

12. 非連結ストラクチャード・エンティティーの持分

当社は、多岐にわたる投資戦略を通じ、当社の顧客に代わって財産を投資する目的で、様々なストラクチャード・プロダクトおよびその他のファンドを運用している。ほとんどの場合、当社が運用する投資ビークルは、実体的な排除権または残余財産分配請求権を持つ。実体的な排除権または残余財産分配請求権を持たない投資ビークルは、ストラクチャード・エンティティーと特定される。かかるビークルは、独立した法的組織であり、当社の顧客が行う投資により出資される。当社は、かかるビークルに対して提供する投資運用サービスに対して、かかるビークルから直接報酬を支払われる。2023年度および2022年度中、当社は、それぞれ6.4百万米ドルおよび4.4百万米ドルの投資顧問報酬をストラクチャード・エンティティーから稼得したが、当該報酬は添付の損益および包括利益計算書における投資顧問報酬 - プール・ファンドおよび投資顧問報酬 - プライベート口座に含まれている。

以下の表は、実体的な排除権または残余財産分配請求権を持たない非連結投資ビークルならびに当該ビークルにおける当社の持分の規模の両方について要約したものである。

| | 12月31日 | |
|--------------------------------|---------------|---------------|
| | 2023年 | 2022年 |
| | (米ドル) | (米ドル) |
| 非連結ストラクチャード・エンティティーの純資産 | 3,465,300,671 | 2,629,358,116 |
| 未収投資顧問報酬 - プール・ファンドおよびプライベート口座 | 1,867,972 | 1,057,636 |

当社の非連結ストラクチャード・エンティティーに対するエクスポート最大額は、未収投資顧問報酬に限定される。

13. 後発事象

当社は、連結財務書類において調整を要するまたは開示すべき後発事象があるか否かを決定するために、連結財政状態計算書日から連結財務書類発行日である2024年6月10日までに発生した事象を試査した。当社は、以下の開示すべき事象を特定していることに留意されたい。

連結財政状態計算書日以降に、17,059口のPIMCOのM受益証券オプションの権利が付与された。これらの付与されたオプションは、2024年3月29日付で、M受益証券プランに定められたキャッシュレス決済機能により行使され、その結果、約5,396口のM受益証券が発行された。

[次へ](#)

**PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC
AND SUBSIDIARIES**

Consolidated Statements of Financial Condition
December 31, 2023 and 2022

Assets

| | Note | 2023 | 2022 |
|--|-------------|----------------------|----------------------|
| Current assets: | | | |
| Cash and cash equivalents | 2(c) | \$ 688,317,939 | 692,286,956 |
| Investments carried at fair value through profit and loss | 2(d), 3 | 20,582,291 | 23,611,226 |
| Investment advisory and administrative fees receivable: | | | |
| Pooled funds | 2(e) | 877,185,622 | 760,075,930 |
| Private accounts | 2(e) | 320,736,788 | 298,953,809 |
| Prepaid expenses | | 67,881,279 | 42,455,591 |
| Distribution and servicing fees receivable | 2(e) | 14,404,931 | 16,419,794 |
| Interest in non-consolidated deferred compensation trust | 2(f), 7(c) | 39,300,755 | 31,213,708 |
| Receivables from affiliates | 6 | 19,914,883 | 20,366,756 |
| Other current assets | | 103,177,992 | 93,819,191 |
| Total current assets | | <u>2,151,502,480</u> | <u>1,979,202,961</u> |
| Noncurrent assets: | | | |
| Property and equipment, net of accumulated depreciation of \$265,690,837 and \$252,958,658 at December 31, 2023 and 2022, respectively | 2(f), 4 | 87,068,237 | 94,477,969 |
| Right-of-use assets | 2(i), 9 | 234,826,441 | 231,158,864 |
| Interest in non-consolidated deferred compensation trust | 2(j), 7(c) | 1,435,053,733 | 1,122,167,785 |
| Goodwill | 2(h) | 30,865,176 | 30,865,176 |
| Intangible assets | 2(g), 5 | 42,640,534 | 26,699,575 |
| Investments in associates | 2(b) | 24,751,166 | 28,471,674 |
| Other noncurrent assets | 8 | 70,578,997 | 60,321,209 |
| Total noncurrent assets | | <u>1,925,784,284</u> | <u>1,594,162,252</u> |
| Total assets | \$ | <u>4,077,286,764</u> | <u>3,573,365,213</u> |
| Liabilities and Capital | | | |
| Current liabilities: | | | |
| Accounts payable and accrued expenses | | \$ 406,569,501 | 401,344,504 |
| Accrued compensation | 7(c) | 250,386,553 | 254,261,222 |
| Commissions payable | | 68,038,309 | 57,704,815 |
| Lease liabilities | 2(i), 9 | 13,887,051 | 31,647,773 |
| Payables to affiliates | 6 | 71,973,185 | 84,349,623 |
| Deferred compensation | 2(r), 7(c) | 39,300,755 | 31,213,708 |
| Other current liabilities | | 6,628,456 | 5,767,625 |
| Total current liabilities | | <u>856,783,810</u> | <u>866,289,270</u> |
| Noncurrent liabilities: | | | |
| Deferred compensation | 2(r), 7(c) | 1,435,053,733 | 1,122,167,785 |
| Lease liabilities | 2(i), 9 | 266,377,092 | 241,298,327 |
| Other accrued compensation | 7(c) | 197,215,610 | 144,363,847 |
| Other noncurrent liabilities | | 4,395,201 | 3,517,589 |
| Total noncurrent liabilities | | <u>1,903,041,636</u> | <u>1,511,347,548</u> |
| Total liabilities | \$ | <u>2,759,825,446</u> | <u>2,377,636,818</u> |
| Capital: | | | |
| Class A members (issued and outstanding 850,000 units) | | (29,839,039) | (103,727,757) |
| Class B members (issued and outstanding 150,000 units) | | 1,312,627,823 | 1,289,007,163 |
| Class M members (98,838 units issued and outstanding at December 31, 2023 and 90,957 units issued and outstanding at December 31, 2022) | | 92,499,758 | 74,137,242 |
| Class M unit option holders (24,725 options issued and outstanding at December 31, 2023 and 59,004 options issued and outstanding at December 31, 2022) | 7(a) | 12,092,102 | 24,899,178 |
| Cumulative translation adjustment | 2(o) | (69,919,326) | (88,587,431) |
| Total capital | | <u>1,317,461,318</u> | <u>1,195,728,395</u> |
| Total liabilities and capital | \$ | <u>4,077,286,764</u> | <u>3,573,365,213</u> |

See accompanying notes to the consolidated financial statements.

**PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC
AND SUBSIDIARIES**

Consolidated Statements of Income and Comprehensive Income

Years ended December 31, 2023 and 2022

| | Note | 2023 | 2022 |
|--|---------|-------------------------|----------------------|
| Revenues: | | | |
| Investment advisory fees: | | | |
| Pooled funds | 2(e) | \$ 4,012,616,322 | 3,829,526,077 |
| Private accounts | 2(e) | 1,014,428,065 | 1,013,190,320 |
| Administrative fees - pooled funds | 2(e) | 1,078,936,396 | 1,161,877,051 |
| Distribution and servicing fees | 2(e) | 255,863,189 | 289,992,929 |
| Other | 2(e) | 53,705,301 | 44,812,438 |
| Total revenues | | <u>6,415,549,273</u> | <u>6,339,398,815</u> |
| Expenses: | | | |
| Compensation and benefits | 7 | 2,560,071,129 | 2,096,156,066 |
| General and administrative | 2(s) | 593,650,138 | 610,193,500 |
| Commissions | | 371,288,493 | 414,744,909 |
| Professional fees | | 231,840,275 | 242,700,768 |
| Occupancy and equipment | 4, 5, 9 | 208,749,115 | 198,119,507 |
| Marketing and promotional | 2(n) | 122,851,954 | 119,548,680 |
| Subadvisory and subadministrative services | | 31,843,005 | 32,998,070 |
| Other | | 51,839,712 | 51,076,118 |
| Total expenses | | <u>4,172,133,821</u> | <u>3,765,537,618</u> |
| Operating income | | <u>2,243,415,452</u> | <u>2,573,861,197</u> |
| Other income (loss), net | 7(c) | 243,027,106 | (139,931,743) |
| Finance costs | 2(i), 9 | (9,793,276) | (5,102,108) |
| Equity in loss of associates | 2(b) | (3,720,508) | (8,516,943) |
| Net income before income taxes | | 2,472,928,774 | 2,420,310,403 |
| Income tax expense | 8 | 102,187,202 | 99,310,016 |
| Net income | | <u>2,370,741,572</u> | <u>2,321,000,387</u> |
| Other comprehensive income (loss): | | | |
| Items that may be reclassified subsequently to profit or loss: | | | |
| Foreign currency translation adjustment | 2(o) | 18,668,105 | (35,878,683) |
| Comprehensive income | | <u>\$ 2,389,409,677</u> | <u>2,285,121,704</u> |

See accompanying notes to the consolidated financial statements.

次へ

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC
AND SUBSIDIARIES

Consolidated Statements of Changes in Capital
Years ended December 31, 2023 and 2022

| | Class A members | | Class B members | | Class M members | | Class M unit option holders | | Cumulative translation adjustment | Total capital |
|------------------------|-----------------|------------------|-----------------|------------------|-----------------|---------------|-----------------------------|---------------|-----------------------------------|---------------|
| | Units | Amounts | Units | Amounts | Units | Amounts | Options | Amounts | | |
| 31, 2021 | 850,000 | \$ (6,433,247) | 150,000 | \$ 1,333,506,696 | 74,205 | \$ 69,610,604 | 102,231 | \$ 32,693,374 | \$ (52,708,748) | \$ 1,376 |
| | | 1,612,749,721 | | 517,338,542 | | 190,912,124 | | | | 2,321 |
| | | (1,716,943,889) | | (561,838,075) | | (196,629,414) | | | | (2,475) |
| | | 2,254,594 | | — | | — | | | | 2 |
| equity plan: | | | | | | | | | | |
| issue | | — | | — | | — | | 7,094,796 | | — |
| loss on vested options | | 4,645,064 | | — | | 10,243,928 | | (14,888,992) | | — |
| loss | | — | | — | | — | | — | | (35,878,683) |
| 31, 2022 | 850,000 | \$ (103,727,757) | 150,000 | \$ 1,289,007,163 | 90,957 | \$ 74,137,342 | 59,004 | \$ 24,899,178 | \$ (88,587,431) | \$ 1,195 |
| | | 1,629,238,943 | | 529,750,912 | | 211,751,717 | | | | 2,370 |
| | | (1,567,196,744) | | (506,130,252) | | (198,543,921) | | | | (2,271) |
| | | 1,673,156 | | — | | — | | | | 1 |
| equity plan: | | | | | | | | | | |
| issue | | — | | — | | — | | 2,521,007 | | — |
| loss on vested options | | 10,173,363 | | — | | 5,154,720 | | (15,328,083) | | — |
| income | | — | | — | | — | | — | | 18,668,105 |
| 31, 2023 | 850,000 | \$ (29,839,039) | 150,000 | \$ 1,312,627,823 | 98,838 | \$ 92,499,758 | 34,725 | \$ 12,092,102 | \$ (69,919,326) | \$ 1,312 |

es to the consolidated financial statements.

[次へ](#)

**PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC
AND SUBSIDIARIES**

Consolidated Statements of Cash Flows
Years ended December 31, 2023 and 2022

| | 2023 | 2022 |
|--|------------------------|------------------------|
| Cash flows from operating activities: | | |
| Net income | \$ 2,370,741,572 | 2,321,000,387 |
| Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities: | | |
| Equity compensation | 2,520,373 | 7,007,233 |
| Depreciation and amortization | 69,768,425 | 72,011,201 |
| Finance costs | 9,793,276 | 5,102,108 |
| Equity in loss of associates | 3,720,508 | 8,516,943 |
| Net loss on disposal of property and equipment | — | 2,110,095 |
| Net loss on disposal of intangible assets | (979,329) | 1,697 |
| Unrealized and realized net (gain) loss on investments carried at fair value through profit and loss | 11,776,407 | 13,733,834 |
| Proceeds from sale of investments carried at fair value through profit and loss | (7,768,143) | (8,121,604) |
| Purchases of investments carried at fair value through profit and loss | (107,921,274) | (126,296,902) |
| Income taxes paid | (9,793,277) | (5,102,108) |
| Interest paid | | |
| Change in operating assets, liabilities, and income tax expense: | | |
| Fees receivable | (136,877,808) | 257,625,543 |
| Receivables from affiliates, prepaid expenses, and other assets | (44,589,770) | (19,444,611) |
| Accounts payable and accrued expenses, commissions payable, accrued compensation, and income tax expense | 172,456,859 | 17,730,085 |
| Other liabilities and payables to affiliates | (10,637,994) | (16,690,982) |
| Net cash provided by operating activities | <u>2,322,209,825</u> | <u>2,529,700,520</u> |
| Cash flows from investing activities: | | |
| Purchases of property and equipment | (16,297,979) | (14,102,890) |
| Purchases of intangible assets | (31,507,152) | (991,693) |
| Net cash used in investing activities | <u>(47,805,131)</u> | <u>(15,094,583)</u> |
| Cash flows from financing activities: | | |
| Proceeds from short-term borrowings from affiliates | 408,000,000 | 579,000,000 |
| Repayment of short-term borrowings from affiliates | (408,000,000) | (579,000,000) |
| Distributions paid | (2,271,870,917) | (2,475,411,378) |
| Contribution received | 1,673,156 | 2,254,594 |
| Principal elements of lease payments | (26,344,055) | (34,481,606) |
| Net cash used in financing activities | <u>(2,297,041,816)</u> | <u>(2,507,638,390)</u> |
| Effect of exchange rate changes on cash and cash equivalents | 18,668,105 | (35,878,683) |
| Net decrease in cash and cash equivalents | (3,969,017) | (28,911,136) |
| Cash and cash equivalents, beginning of period | 692,286,956 | 721,198,092 |
| Cash and cash equivalents, end of period | <u>\$ 688,317,939</u> | <u>692,286,956</u> |

See accompanying notes to the consolidated financial statements.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

(1) Organization and Business

Pacific Investment Management Company LLC (PIMCO or the Company) is a Delaware limited liability company and subsidiary of Allianz Asset Management of America LLC (AAM LLC), the managing member, following a merger on January 1, 2023 between the Company's previous managing member, Allianz Asset Management of America L.P. (AAM LP) and AAM LLC. The Company is a registered investment adviser headquartered in Newport Beach, California and manages a variety of predominately fixed income portfolios for a wide range of investors located throughout the world. Investors include public and private pensions and retirement plans, educational institutions, foundations, endowments, corporations, financial advisers, individuals, and others through the use of private accounts and pooled funds.

Capitalization

AAM LLC owns all 850,000 Class A units of the Company. There are a total of 150,000 Class B units, which are owned by AAM LLC and Allianz Asset Management U.S. Holding II LLC (AAM Holding II). The Company has authorized 250,000 Class M units for issuance and options on Class M units have been granted to certain employees of PIMCO. As of December 31, 2023, 98,838 Class M units have been issued and are outstanding. Class B units have priority over Class A and M units with respect to income and distributions.

AAM LLC and AAM Holding II are indirectly wholly owned by Allianz SE. Allianz SE is a global financial services provider predominantly in the insurance and asset management business.

Consolidation

The accompanying consolidated financial statements include the accounts of the Company and its wholly owned subsidiaries. All significant intercompany transactions have been eliminated in the accompanying consolidated financial statements.

PIMCO, as the primary investment adviser, has several wholly owned subsidiaries including PIMCO Investments LLC (PI LLC) as well as international subsidiaries that are included in these consolidated financial statements as follows:

- PI LLC is a registered broker/dealer with the Securities and Exchange Commission that is the primary distributor and provides shareholder services to institutional and retail mutual funds (PIMCO Mutual Funds) and exchange-traded funds that are managed and advised by PIMCO (collectively, PIMCO Funds). PI LLC is a member of the Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) that is subject to the Uniform Net Capital requirements under the Securities Exchange Act of 1934, which requires maintenance of certain minimum net capital levels.
- StocksPLUS Management, Inc. is the general partner of StocksPLUS, L.P.
- PIMCO Europe Ltd (PIMCO Europe) is a registered investment adviser in the United Kingdom.
- PIMCO Japan Ltd is a registered investment adviser in Japan.
- PIMCO Australia Pty Limited is a registered investment adviser in Australia.
- PIMCO Australia Management Limited is a registered responsible entity in Australia.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

- PIMCO Asia Pte Ltd is a registered investment adviser in Singapore.
- PIMCO Asia Limited is a registered investment adviser in Hong Kong.
- PIMCO Global Advisors (Resources) LLC provides certain global payroll services to PIMCO and its subsidiaries.
- PIMCO Canada Corp is a registered investment adviser in Canada.
- PIMCO Global Holdings LLC is the holding company for PIMCO Canada Corp.
- PGA Global Services LLC is a holding company, with branches in the United Kingdom, Hong Kong, and Ireland.
- PIMCO Global Advisors LLC is a holding company, with a branch in Argentina.
- PIMCO (Schweiz) GmbH provides certain services to PIMCO Europe in Switzerland and is a registered distributor with Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA).
- PIMCO Latin America Administradora de Carteiras Ltda. is a registered investment adviser in Brazil.
- PIMCO Global Advisors (Ireland) Limited provides management services to certain international funds.
- PIMCO Global Advisors (Luxembourg) S.A. administers and manages investment funds under the laws of Luxembourg.
- PIMCO Taiwan Limited is a registered investment advisor in Taiwan.
- PIMCO Investment Management (Shanghai) Limited is an investment advisor in China.
- Gurtin Fixed Income Management LLC (Gurtin) is a registered investment advisor in the U.S. On March 8, 2023, Gurtin and PIMCO merged, with PIMCO being the surviving entity.
- PIMCO Aurora LLC provides a variety of transaction-related and other services to certain PIMCO sponsored private accounts.
- PIMCO Prime Real Estate LLC, legally renamed from Allianz Real Estate of America LLC on March 1, 2023, is a real estate investment and asset manager.

Third-party assets managed in an agency or fiduciary capacity are not assets of the Company and are not presented in these consolidated financial statements.

(2) Significant Accounting Policies**(a) Basis of Preparation**

These consolidated financial statements are prepared in accordance with IFRS® Accounting Standards as issued by the International Accounting Standards Board (IASB). The accounting policies have been applied consistently to all periods presented in the consolidated financial statements. These consolidated financial statements are presented in U.S. dollars.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

The consolidated financial statements have been prepared on an accrual basis as well as a going-concern basis using the historical cost convention modified for certain financial assets that have been measured at fair value. After reviewing the Company's current plans and forecasts, the Managing Member considers that the Company has adequate resources to continue operating for the foreseeable future.

These consolidated financial statements were authorized for issuance by the Managing Member on June 10, 2024.

(b) Basis of Consolidation

Subsidiaries are entities controlled by the Company. Control exists when the Company has the power to govern the financial and operating policies of the other entity so as to obtain benefits from its activities. Management must make judgments when it assesses these various elements and all related facts and circumstances to determine whether control exists.

Investments are classified as associates when it is determined that PIMCO does not control these entities; however, the Company has significant influence. The Company accounts for investments in associates under the equity method of accounting. An investment in an associate is recorded at its initial cost and adjusted thereafter for the post acquisition change in PIMCO's share of net assets of the investee. The equity income or loss primarily represents the Company's proportionate share of the unrealized and realized gains and losses from changes in fair value of the investments held by these associates.

In evaluating its involvement with, and exposure to, interests in structured entities, as well as the requirement as to whether or not any identified interest in a structured entity should be consolidated, the Company considers factors including the nature of the Company's investment (if any), the nature of the fees earned by the Company from the structured entities, powers held by other entities associated with the structured entities, including the power to direct or control operations, and the rights and restrictions of the investors in the structured entities.

A structured entity is an entity that has been designed so that voting and similar rights are not the dominant factor in deciding who controls the entity, for example, when any voting rights relate to administrative tasks only, and key activities are directed by contractual agreement. Structured entities often have restricted activities and a narrow and well defined objective.

(c) Cash and Cash Equivalents

The Company considers all liquid financial instruments with an original maturity of three months or less to be cash equivalents. Cash and cash equivalents may include cash on deposit with financial institutions, nonaffiliated money market accounts, and cash deposited into a cash pool, through AAM LLC, administered by Allianz SE. There was \$364.8 million and \$444.7 million invested in nonaffiliated money market accounts at December 31, 2023 and 2022, respectively. Management considers investments in money market accounts to be cash equivalents for purposes of the consolidated statements of cash flows. These investments are carried at amortized cost, which

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

approximates fair value. The Company maintains its remaining cash and cash equivalents in various federally insured banking institutions. The account balances at each institution generally exceed the Federal Deposit Insurance Corporation's (FDIC) insurance coverage (or similar federal foreign programs), and as a result, there is a concentration of credit risk related to amounts in excess of FDIC insurance coverage.

(d) Investments Carried at Fair Value through Profit and Loss

Investments carried at fair value through profit and loss represent financial assets in the held for trading business model. Investments held for trading consist primarily of investments in PIMCO pooled funds with a short-to-moderate term duration objective. Investments held for trading are measured at fair value. Changes in fair value are recognized directly in other income (loss), net in the consolidated statements of income and comprehensive income. Transactions in these investments are recorded on a trade-date basis.

(e) Revenue Recognition

The Company recognizes revenue as it transfers services to customers at an amount that the Company expects to be entitled to in exchange for those services.

Investment Advisory and Administrative Fees

Investment advisory and administrative fees are recognized as the services are performed. These fees are earned in exchange for investment advisory services and, in many cases, providing or procuring administrative services for the customer including audit, custodial, portfolio accounting, legal, transfer agency, and printing costs. The performance obligation is considered a series of distinct services performed each day that are substantially the same. Such fees are primarily based on percentages of the fair value of the assets under management and recognized for services provided during the period, which are distinct from services provided in other periods. As the investment advisory and administrative fees are primarily based on a percentage of assets under management, the consideration for this revenue is variable and deemed constrained due to the dependence on unpredictable asset values. Revenue is recognized once the constraint is removed which is generally once these values can be determined.

Private accounts and pooled funds may also generate a fee based on investment performance. The Company may also receive carried interest from certain alternative investment products that exceed performance hurdles. Such fees are recognized when it is highly probable that significant reversal will not occur.

Distribution and Servicing Fees

Distribution and servicing fees are ongoing fees that the Company receives for completing the performance obligation of distribution and servicing activities on behalf of PIMCO Mutual Funds. For distribution and servicing fee revenue, the performance obligation is considered a series of distinct services performed each day that are substantially the same. This revenue is earned ratably over time to match the delivery of the performance obligation each day over the life of the contract. As the

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

distribution and servicing revenue amounts are based on percentages of the average daily net assets of the PIMCO Mutual Funds, the consideration for this revenue is variable and deemed constrained due to dependence of unpredictable asset values. The constraint is removed once these values can be determined.

Contract assets and liabilities

Receivables related to investment advisory and administration revenue are included in investment advisory and administrative fees receivable in the accompanying consolidated statements of financial condition. Receivables related to distribution and servicing fees revenue are included in distribution and servicing fees receivable in the accompanying consolidated statements of financial condition. There was no impairment of any receivables recognized during the year related to revenue from contracts with customers. There are no contract liabilities related to these contracts.

(f) Property and Equipment

Property and equipment are stated at cost, less accumulated depreciation and amortization. Office equipment, furniture, and fixtures are depreciated on a straight-line basis over their estimated useful lives, generally three to five years. Leasehold improvements are amortized on a straight-line basis over the remaining terms of the related leases or the useful lives of such improvements, whichever is shorter.

The assets' useful economic lives and residual values are reviewed at each financial period-end and adjusted if appropriate. An item of property and equipment is derecognized upon disposal or when no future economic benefits are expected from its use or disposal. Any gain or loss arising on the disposal of the asset, calculated as the difference between the net disposal proceeds and the carrying amount of the item, is included in the consolidated statements of income and comprehensive income in the year the item is sold or retired.

(g) Intangible assets

Intangible assets consist of computer software, as well as customer relationships acquired in a business combination. Computer software is amortized on a straight-line basis over their estimated useful lives, generally three to five years. The fair values of the customer relationships were determined using the multi-period excess earnings method and are amortized over their estimated useful lives, which approximate 10 years, using the straight-line method. Certain contracts to manage funds without a specified termination date are classified as indefinite-lived intangible assets.

(h) Goodwill

On an annual basis, management assesses certain qualitative factors to determine whether it is more likely than not that the fair value of the Company's reporting unit is less than its carrying amount. This assessment is performed as of September 30th or sooner if events or circumstances exist that indicate that it is more likely than not that a goodwill impairment exists. No impairment charges have been recorded during 2023 or 2022.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

(i) Leases

The Company's leases consist of leases for real estate for corporate offices and other facilities. The Company has measured the lease liability using its estimated incremental borrowing rate and the index or market rate of variable lease payments at commencement date. Any subsequent changes to the index or market rate result in a remeasurement of the lease liability and adjusted against the right-of-use asset. The portion of lease liabilities that is expected to be extinguished over the next 12 months has been classified as a current liability in the accompanying consolidated statements of financial condition.

Certain leases contain an option for the Company to extend the term of the lease. The Company has included options to extend the lease term to the extent we are reasonably certain to exercise the options after considering all factors that create an economic incentive for the Company, including significant leasehold improvements.

The Company recognizes the finance cost of lease payments in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income on a constant periodic rate of interest on the remaining balance of the liability each period. The right-of-use asset is depreciated on a straight-line basis over the shorter of the asset's useful life and the lease term and is included in occupancy and equipment in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

The Company has elected not to recognize right-of-use assets and lease liabilities for leases of low value assets and short-term leases that have a lease term of 12 months or less. Lease payments associated with these leases are recognized on a straight-line basis over the lease term.

(j) Interest in Non-consolidated Deferred Compensation Trust

The Company elected the fair value option under IFRS 9 *Financial Instruments* for the interest in the non-consolidated deferred compensation trust.

(k) Income Taxes

The Company is not subject to U.S. federal income tax as it is organized as a limited liability company and is taxed as a partnership. Ultimately, the members of PIMCO are responsible for taxes on their proportionate share of the Company's taxable income. The Company is subject to state taxes in certain jurisdictions in the United States.

Certain consolidated entities are subject to federal, foreign, state, and local income tax, and file separate tax returns and account for income taxes under the asset and liability method. This method gives recognition to deferred tax assets and liabilities based on the expected future tax consequences of events that have been recognized in the consolidated financial statements or tax returns. Deferred tax liabilities are generally recognized for all taxable temporary differences and deferred tax assets are recognized to the extent that it is probable that future taxable profits will be available against which deductible temporary differences can be utilized. Deferred tax assets and liabilities are measured on an undiscounted basis.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

(l) Distributions

Although there is no contractual requirement, PIMCO generally distributes its operating income (as defined in the Company's Limited Liability Company Agreement) for each calendar quarter no later than 30 days after the end of such quarter. At the Company's discretion, distributions can be reduced in an amount reasonably necessary or appropriate for the Company to conduct its business in the normal course.

(m) Share-Based Compensation Plans

The Company accounts for share-based payment arrangements by determining the value of employee services received in exchange for an award of equity instruments based on the grant date fair value of the share-based award. The cost of employee services is recognized as an expense, with a corresponding increase to capital, over the period during which an employee provides service in exchange for the share-based payment award. As the Company's equity instruments have no publicly traded market price, fair value is determined by the Company's management based in part on a comprehensive analysis of trading values of comparable public entities, discounted cash flows, market transactions of comparable entities, and consideration as to the Company's historical and forecasted financial performance.

(n) Marketing and Promotional

The Company incurs marketing expenses to promote its products to retail and institutional investors by creating marketing materials and supporting third party intermediaries. The Company expenses marketing and promotional fees as incurred.

(o) Foreign Currency Translation

The assets and liabilities of foreign subsidiaries have been translated into U.S. dollars at the current rate of exchange existing at year-end. Revenues and expenses are translated primarily at the exchange rate on the date on which the transactions are recognized. The effects of translating the results of operations of subsidiaries with a functional currency other than the U.S. dollar are included in other comprehensive income or loss. The cumulative translation adjustment of translating the balance sheet of subsidiaries with a functional currency other than the U.S. dollar is included as a component of capital in the consolidated statements of financial condition as of December 31, 2023 and 2022.

(p) Use of Estimates

The preparation of the consolidated financial statements in conformity with IFRS Accounting Standards as issued by the IASB requires management to make estimates and assumptions about future events. These estimates and the underlying assumptions affect the amounts of assets and liabilities reported, disclosures about contingent assets and liabilities, reported amounts of revenues and expenses, and the accompanying notes to the consolidated financial statements. These estimates and assumptions are based on management's best judgment. Management evaluates its estimates and assumptions on an ongoing basis using historical experience and other known factors, including the current economic environment, which management believes to be reasonable under the circumstances.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

Management adjusts such estimates and assumptions when facts and circumstances dictate. As future events and their effects cannot be determined with precision, actual results could differ significantly from these estimates. Changes in those estimates resulting from continuing changes in the economic environment will be reflected in the financial statements in future periods as they occur. Management believes that the significant areas where judgment is necessarily applied are those which relate to the:

- Measurement of share-based payment arrangements, which includes estimates of fair value of the Company's membership units. These estimates can be particularly sensitive to assumptions in regards to the Company's future earnings; and
- Assessment of provisions.

Critical judgments have been made by management in applying accounting policies. Those that have the most significant effect on amounts recognized in the consolidated financial statements include the following:

- Evaluation of the measurement criteria associated with the recognition of revenues associated with performance fees (as discussed in note 2(e)).
- Evaluation of control associated over entities (as discussed in note 2(b)), and the impact to consolidation of such entities.

(q) *Provisions*

Provisions are recognized when the Company has a present legal or constructive obligation as a result of a past event and it is probable that an outflow of economic benefits will be required to settle the obligation. The amount recognized as a provision is the best estimate of the obligation at the reporting date. If the effect is material, provisions are determined by discounting the expected future cash flows at a rate that reflects current market assessments of the time value of money and, where appropriate, the risk specific to the liability. Future events that may affect the amount required to settle an obligation are reflected in the amount of a provision where there is sufficient objective evidence that they will occur. Where some or all of the expenditure is expected to be reimbursed by insurance or some other party, and it is virtually certain, the reimbursement is recognized as a separate asset on the consolidated statements of financial condition, and the amount is recorded in the consolidated statements of income and comprehensive income. Provisions are reviewed at each reporting date and adjusted to reflect the current best estimate. If it is no longer probable that an outflow of economic benefits will be required to settle the obligation, the provision is reversed.

(r) *Deferred Compensation*

The Company accounts for its deferred compensation liability in accordance with IAS 19 and adjusts the carrying value of the liability for changes in the fair value of the interest in the non-consolidated deferred compensation trust in the accompanying consolidated statements of financial condition and compensation and benefits in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

(s) General and administrative

General and administrative expenses are mainly comprised of costs related to performance obligations under the administrative fees contracts that do not meet the criteria as costs to obtain or fulfill a contract. The Company is considered the principal in these arrangements and recognizes these costs on a gross basis.

(3) Fair Value of Financial Instruments

IFRS 7 requires that financial instruments carried at fair value in the consolidated statements of financial condition are classified into a three-level hierarchy depending on the valuation techniques used and whether the inputs to those valuation techniques are observable in the market.

- Level 1 – Financial instruments for which the fair value is determined by using quoted prices (unadjusted) in active markets for identical assets or liabilities are classified into this category. A financial instrument is regarded as quoted in an active market if quoted prices are readily available and those prices represent actual and regularly occurring market transactions on an arm's length basis.
- Level 2 – Financial instruments for which the fair value is determined by using valuation techniques, with any significant input being based on observable market data (observable inputs), are classified into this category.
- Level 3 – Financial instruments for which the fair value is determined by using valuation techniques, with at least one significant input not being based on observable market data (nonobservable inputs), are classified into this category.

The Company has evaluated its investments carried at fair value through profit and loss totaling \$20.6 million and \$23.6 million as of December 31, 2023 and 2022, respectively, and determined that based on the unadjusted quoted prices in active markets used to determine fair value that the investments are primarily classified as Level 1 instruments.

The underlying investments of the non-consolidated deferred compensation trust consist of mutual funds and equity securities which are classified as Level 1 instruments, and investment partnerships which are measured at net asset value (NAV) of the respective investment partnership at December 31, 2023 and 2022.

There have been no changes to the Company's valuation policies during the year ended December 31, 2023 or 2022.

The fair value of investment advisory fees and administrative fees receivable, distribution and servicing fees receivable, receivables from affiliates, and payables to affiliates has been deemed to approximate their carrying value through reference to their short maturity as well as low credit risk. The fair value of short-term borrowings from affiliates is based upon the Company's comparison to current market rates available to the Company for comparable debt. It is the Company's intention to hold such instruments until maturity or collection.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

(4) Property and Equipment

The major classifications of property and equipment are as follows:

| | Office equipment, furniture, and fixtures | Leas ehold improvements | Art | Total |
|--|--|------------------------------------|------------------|---------------------|
| Carrying amount as of December 31, 2021 | \$ 37,749,227 | 72,473,077 | 1,071,750 | 111,294,054 |
| Additions | 10,150,192 | 3,952,698 | — | 14,102,890 |
| Disposals | (1,521,360) | (588,736) | (1,119) | (2,111,215) |
| Depreciation and amortization | <u>(16,079,748)</u> | <u>(12,728,012)</u> | <u>—</u> | <u>(28,807,760)</u> |
| Carrying amount as of December 31, 2022 | 30,298,311 | 63,109,027 | 1,070,631 | 94,477,969 |
| Additions | 12,309,090 | 3,988,889 | — | 16,297,979 |
| Disposals | — | — | — | — |
| Depreciation and amortization | <u>(15,062,749)</u> | <u>(8,644,962)</u> | <u>—</u> | <u>(23,707,711)</u> |
| Carrying amount as of December 31, 2023 | <u>\$ 27,544,652</u> | <u>58,452,954</u> | <u>1,070,631</u> | <u>87,068,237</u> |

The Company recorded depreciation and amortization expense of \$23.7 million and \$28.8 million during 2023 and 2022, respectively, which is included in occupancy and equipment in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

(5) Intangible Assets

The major classifications of intangible assets are as follows:

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

| | Computer Software | Customer Relationships | Total |
|--|----------------------|---------------------------|---------------------|
| Carrying amount as of December 31, 2021 | \$ 13,624,825 | 19,360,000 | 32,984,825 |
| Additions | 991,693 | — | 991,693 |
| Disposals | (1,697) | — | (1,697) |
| Amortization | <u>(5,195,246)</u> | <u>(2,080,000)</u> | <u>(7,275,246)</u> |
| Carrying amount as of December 31, 2022 | 9,419,575 | 17,280,000 | 26,699,575 |
| Additions | 31,507,152 | — | 31,507,152 |
| Disposals | — | — | — |
| Amortization | <u>(13,486,193)</u> | <u>(2,080,000)</u> | <u>(15,566,193)</u> |
| Carrying amount as of December 31, 2023 | <u>\$ 27,440,534</u> | <u>15,200,000</u> | <u>42,640,534</u> |

The Company recorded amortization expense of \$15.6 million and \$7.3 million during 2023 and 2022, respectively, which is included in occupancy and equipment in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

(6) Related-Party Transactions

PIMCO and its subsidiaries reimburse AAM LLC (2022: AAM LLC and AAM LP) monthly for certain overhead, administrative services, and occupancy costs, including short-term lease costs, that are allocated based on time and usage factors. These expenses generally consist of rental costs and salaries and related benefits for legal, internal audit, and other general and administrative services. The amount charged for such services totaled \$24.9 million and \$24.3 million during 2023 and 2022, respectively, which is a component of general and administrative and occupancy and equipment in the consolidated statements of income and comprehensive income. The payable to affiliates includes a liability to be paid to AAM LLC (2022: AAM LLC and AAM LP) in connection with these services, as well as payables to other affiliates in connection with services they have provided to PIMCO and for expenses that have been paid on behalf of PIMCO over the ordinary course of business, totaling \$10.0 million and \$23.5 million as of December 31, 2023 and 2022, respectively.

From time to time, short-term interest-bearing advances are granted between AAM LLC (2022: AAM LP) and PIMCO for generally less than 90 days, at a rate of overnight SOFR plus 0.2% to cover short-term operating cash needs. During 2023 and 2022, PIMCO borrowed and fully repaid several of these short-term cash loans to cover its operating cash needs. At December 31, 2023 and December 31, 2022, PIMCO had no outstanding short-term loans. During 2023 and 2022, PIMCO incurred \$494 thousand and \$183 thousand, respectively, in interest expense on loans, which is included in finance costs in the consolidated statements of income and comprehensive income.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

The Company earns investment advisory fees, administrative fees, and distribution and servicing fees from affiliated fund complexes, which comprise substantially all of the amounts included in the consolidated statements of income and comprehensive income as investment advisory fees – pooled funds, administrative fees – pooled funds, and distribution and servicing fees, respectively. As of December 31, 2023, the Company had \$891.6 million (2022: \$776.5 million) in related receivables from affiliated fund complexes.

The Company manages private accounts for certain affiliated subsidiaries of Allianz SE. Investment advisory fees earned on these accounts totaled \$48.5 million and \$45.3 million during 2023 and 2022, respectively, which are included in investment advisory fees – private accounts in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

Allianz Life Insurance of North America, an indirectly wholly owned subsidiary of Allianz SE, provides certain services on behalf of the Company to certain variable annuity and/or variable life insurance contracts invested in PIMCO Funds. The total fees paid for these services by the Company were \$4.6 million and \$6.3 million during 2023 and 2022, respectively, and are included in general and administrative expenses and marketing and promotional expenses in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

For certain advisory contracts with institutional clients, the Company shares the responsibility of fulfilling such service contracts with PIMCO Europe GmbH (PEG) and its branches, a wholly owned subsidiary of Allianz Asset Management GmbH, who in turn, is a wholly owned subsidiary of Allianz SE. PEG, together with all of the PIMCO subsidiaries, are subject to PIMCO's Global Transfer Pricing Policy (Transfer Pricing Policy) for shared management services that are provided by all entities. Shared management services provided include portfolio management, account management, and business management and administration. Revenues earned from third parties for shared management services are allocated in accordance with the Transfer Pricing Policy. In 2023, the revenue earned from third parties for shared management services allocated to PEG was \$422.7 million (2022: \$418.3 million) and the revenue allocated from PEG was \$31.1 million (2022: \$34.0 million) and are presented primarily within investment advisory fees – pooled funds and investment advisory fees – private accounts in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income. In addition, costs for performing other shared services are allocated to PEG based on headcount and estimated time and usage factors. During 2023, costs allocated to PEG were \$66.6 million (2022: \$66.6 million) and are included as a reduction of compensation and benefits and general and administrative in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income. As of December 31, 2023, the Company had a \$16.1 million (2022: \$15.7 million) receivable from PEG and a \$62.0 million (2022: \$60.8 million) payable to PEG, which are included within receivables from affiliates and payables to affiliates, respectively, in the accompanying consolidated statements of financial condition.

AAM LLC (2022: AAM LP) has a \$600.0 million revolving credit facility with Allianz SE to cover short-term operating cash needs, which expires in November 2026. The facility permits short-term borrowings at a floating rate of interest of SOFR plus 20bps. To the extent necessary, AAM LLC could draw on this revolving credit facility on behalf of its subsidiaries, including PIMCO. There were no amounts outstanding under this agreement at December 31, 2023 and 2022.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

Managing Directors and certain other executive officers are considered to be key members of management. Management believes that these individuals provide significant contributions to the Company. In return for their service, they receive remuneration, which management believes to be in line with its select group of peers. In addition to an annual base salary, key management participates in certain benefit plans, some of which are discussed in note 7. Total compensation of key members of management comprises the majority of compensation and benefits included in the consolidated statements of income and comprehensive income.

(7) Benefit Plans

(a) *Class M Unit Equity Participation Plan*

PIMCO has established a Class M Unit Equity Participation Plan (the M Unit Plan) for certain individuals providing services to PIMCO and certain of its affiliates. Participants in the M Unit Plan are granted options to acquire M units, which vest in one third increments on the third, fourth, and fifth anniversary of the option grant date. M unit options are converted to M units based on the appreciation of fair value of the M unit over the related vesting period. At the exercise date, vested options will be automatically exercised in a cashless transaction unless the participant has elected to defer the receipt of M units through the M Unit Deferral Plan. As disclosed in note 7(c), participants can defer their M units into the AAM LLC Executive Deferred Compensation Plan. If, at the time of vesting, the PIMCO Class M unit estimated fair value is less than the exercise price of the option award, no Class M units will be issued. Class M units are nonvoting units of PIMCO and entitle the holder to receive quarterly distributions in accordance with the Company's Second Amended and Restated Limited Liability Company Agreement. Those participants electing to defer the receipt of M units through the M Unit Deferral Plan continue to receive quarterly distributions.

A maximum of 250,000 M units were originally authorized for issuance under the M Unit Plan. During 2020, the M Unit Plan was amended to stop the granting of options to acquire M units and resulting in no M units being issued, except pursuant to the exercise of options that were outstanding prior to the plan amendment. As of December 31, 2023 and 2022, 24,725 and 59,004 M unit options, respectively, were outstanding and 98,838 M units have been issued from the exercise of options as of December 31, 2023.

The fair value of each option grant is estimated on the date of grant using the Black Scholes option pricing model. The model requires management to develop estimates regarding certain input variables. A third-party valuation was completed to assist management in determining the fair value of a Class M unit. The dividend yield was estimated based upon the historical Operating Profit Available for Distribution to M unit holders. Expected volatilities are based on the average historical and implied

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

volatility of a select group of peers using the Merton Method. The expected life was calculated based upon treating the three vesting tranches (one third in years 3, 4, and 5) as separate options.

No M unit options were granted during 2023 or 2022. A summary of the activity in 2023 and 2022 related to the number and weighted average exercise price of the M unit options outstanding and exercisable is as follows:

| | Number of options | | | Weighted average grant date fair value | |
|---------------------------------|--------------------------|------------------|--------------|---|--------|
| | Vested | Nonvested | Total | | |
| Outstanding at | | | | | |
| December 31, 2021 | — | 102,231 | 102,231 | \$ | 15,330 |
| Changes during the year: | | | | | |
| Granted | — | — | — | | — |
| Vested | 38,379 | (38,379) | — | | — |
| Exercised | (38,379) | — | (38,379) | | 13,960 |
| Forfeited | — | (4,848) | (4,848) | | 16,186 |
| Outstanding at | | | | | |
| December 31, 2022 | — | 59,004 | 59,004 | \$ | 16,151 |
| Changes during the year: | | | | | |
| Granted | — | — | — | | — |
| Vested | 31,613 | (31,613) | — | | — |
| Exercised | (31,613) | — | (31,613) | | 15,796 |
| Forfeited | — | (2,666) | (2,666) | | 16,694 |
| Outstanding at | | | | | |
| December 31, 2023 | — | 24,725 | 24,725 | \$ | 16,547 |
| Exercisable as of | | | | | |
| December 31, 2023 | — | — | — | \$ | — |

The M unit options outstanding as of December 31, 2023 have an exercise price between \$14,516 and \$17,806 and a weighted average remaining contractual life of 0.87 years.

The weighted average fair value per unit at the date the options were exercised was \$21,042 for 2023 and \$24,780 for 2022. M unit options totaling 31,613 vested during 2023. On March 31, 2023 and September 28, 2023, these vested awards exercised under the cashless exercise feature provided in the M Unit Plan, resulting in the issuance of approximately 7,881 M units. As of December 31, 2023, 98,407 M units are owned by current and former employees and 431 M units are owned by AAM LLC.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

M unit options totaling 38,379 vested during 2022. On March 31, 2022 and September 28, 2022, these vested awards exercised under the cashless exercise feature provided in the M Unit Plan, resulting in the issuance of approximately 16,752 M units.

The fair value of M unit option awards is amortized to compensation expense on a graded vesting attribution method over the related vesting period of each separate tranche. The total number of M unit option awards expected to vest is adjusted for estimated forfeitures. Compensation expense recognized under the M Unit Plan during 2023 and 2022 was \$2.5 million and \$7.0 million, respectively, and is included in compensation and benefits in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income. As of December 31, 2023, the total estimated compensation cost related to nonvested M unit option awards, net of estimated forfeitures, expected to be recognized in future periods through January 15, 2025 is \$1.2 million.

(b) *Savings and Investment Plans*

AAM LLC is the sponsor of a defined contribution employee savings and retirement plan covering substantially all employees of the Company and subsidiaries. The plan qualifies under Section 401(k) of the Internal Revenue Code and allows eligible employees to contribute up to 100% of their annual compensation, as defined, and is subject to a maximum dollar amount determined from time to time by the Internal Revenue Code. Employees are generally eligible to participate on the first day of the month following their start date. After the completion of one year of credited service, the Company matches an amount of annual compensation, subject to Internal Revenue Code limits, contributed by the employees. In addition, certain subsidiaries can contribute an additional amount to the plan of eligible compensation to the retirement plan. The amount expensed by the Company related to this plan during 2023 and 2022 was \$68.3 million and \$62.2 million, respectively, and is included in compensation and benefits in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

(c) *Executive Deferred Compensation Plan*

AAM LLC has a nonqualified deferred compensation plan pursuant to which a portion of the compensation accrued by the Company and subsidiaries and otherwise payable to certain eligible employees may be deferred at the election of the employees. The plan is maintained primarily for the purpose of providing deferred compensation for a select group of management or highly compensated employees, within the meaning of Sections 201(2), 301(a)(3), and 401(a)(1) of the Employee Retirement Income Security Act of 1974, as amended. Amounts deferred under the plan are invested in marketable securities and M units or other investment partnerships as directed by the employees and are held in a grantor trust. The assets held in grantor trust are not available to fund ongoing activities of the Company and only would be available to the Company's creditors in the event of insolvency. Compensation expense or benefit and unrealized gains or losses are recognized to the extent the underlying investments appreciate or depreciate in value. Total investments and restricted cash and cash equivalents held in trust and the related liability at December 31, 2023 and 2022 was \$1.5 billion and \$1.2 billion, respectively, and are included in interest in non-consolidated deferred compensation trust and deferred compensation on the accompanying consolidated statements of financial condition. During 2023, unrealized gains amounted to \$196.2 million, and is included within

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

compensation and benefits and other income (loss), net in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income. During 2022, unrealized losses amounted to \$160.0 million, and is included within compensation and benefits and other income (loss), net in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income

(8) Income Tax

The provisions for income tax expense (benefits) are as follows:

| | Year ended December 31 | |
|-----------------|-------------------------------|--------------------|
| | 2023 | 2022 |
| Current: | | |
| Federal | \$ 2,565 | 50,000 |
| State | 2,461,715 | 3,037,815 |
| Foreign | 105,081,566 | 100,156,227 |
| Total current | <u>107,545,846</u> | <u>103,244,042</u> |
| Deferred: | | |
| Foreign | (5,358,644) | (3,934,026) |
| Total deferred | <u>(5,358,644)</u> | <u>(3,934,026)</u> |
| Total provision | \$ <u>102,187,202</u> | <u>99,310,016</u> |

The differences between the reported amount of income tax expense and the amount that would result from applying the federal corporate statutory tax rates to pretax income arise primarily from the Company's status as a partnership for U.S. tax purposes as well as the effects of state and international taxes and nondeductible expense.

At December 31, 2023 and 2022, income taxes payable amounted to \$14.5 million and \$16.9 million, respectively, and are included in accounts payable and accrued expenses in the accompanying consolidated statements of financial condition. Additionally, at December 31, 2023 and 2022, deferred tax assets amounted to \$60.2 million and \$52.5 million, respectively. Deferred tax liabilities at December 31, 2023 and 2022, amounted to \$115 thousand and \$146 thousand, respectively. Deferred tax assets and deferred tax liabilities are included in other noncurrent assets and other noncurrent liabilities, respectively, in the accompanying consolidated statements of financial condition.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

(9) Lease Arrangements

The following table represents lease costs that are included in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income:

| | Year ended December 31 | |
|--|-------------------------------|-------------|
| | 2023 | 2022 |
| Depreciation of ROU assets | \$ 31,614,675 | 30,598,714 |
| Interest expense on lease liabilities | 9,298,782 | 4,919,604 |
| Variable lease cost | 1,288,697 | 699,666 |
| Short-term lease cost | 885,348 | 883,439 |
| Expenses of leases of low value assets | 1,983,825 | 2,341,128 |

For the years ended December 31, 2023 and 2022, total cash outflow for leases amounted to \$40.3 million and \$43.3 million, respectively.

The following table represents a maturity analysis of the Company's lease liabilities as of December 31, 2023:

| Year ending December 31: | |
|--|---------------------------|
| 2024 | \$ 22,980,789 |
| 2025 | 40,480,771 |
| 2026 | 39,610,229 |
| 2027 | 34,898,248 |
| 2028 | 33,517,805 |
| Thereafter | <u>164,096,612</u> |
| Total operating lease payments | 335,584,454 |
| Less imputed interest | <u>(55,320,311)</u> |
| Present value of lease liabilities | <u>\$ 280,264,143</u> |

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

The following table represents a maturity analysis of the Company's lease liabilities as of December 31, 2022:

| Year ending December 31: | |
|------------------------------------|-----------------------|
| 2023 | \$ 39,348,587 |
| 2024 | 22,579,980 |
| 2025 | 34,908,435 |
| 2026 | 34,012,100 |
| 2027 | 29,593,384 |
| Thereafter | <u>171,102,531</u> |
| Total operating lease payments | 331,545,017 |
| Less imputed interest | <u>(58,598,917)</u> |
| Present value of lease liabilities | \$ <u>272,946,100</u> |

(10) Financial Risk Management

The Company has exposure to the following risks from its use of financial instruments:

- Credit risk
- Liquidity risk
- Market Risk

Risk management is integral to the whole business of the Company. Management continually monitors the Company's risk management process to ensure that an appropriate balance between risk and control is achieved. Risk management policies and systems are reviewed to reflect changes in market conditions and the Company's activities. Management reports its significant activity to the Risk and Controls Committee of Allianz Asset Management GmbH, a subsidiary of Allianz SE.

(a) Credit Risk

Credit risk is the risk of financial loss to the Company if a customer or counterparty to a financial instrument fails to meet its contractual obligations, and arises principally from the Company's receivables from customers, bank deposits, and investment securities.

Investment advisory and other receivables: The Company's exposure to credit risk is influenced mainly by the individual characteristics of each customer. The demographics of the Company's client base, including the default risk of the industry and country in which client operates, has less of an influence on credit risk. However, geographically there is no concentration of credit risk, and no single customer who is individually material to the Company's operations.

The creditworthiness of customers is assessed as part of new client acceptance procedures. The Company does not require collateral in respect of trade or other receivables, but monitors the assets

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

under management for each customer in relation to their outstanding receivable balance. The Company has an excellent history of collection on outstanding receivables and establishes an allowance for impairment only when an individual customer has been identified as at risk for collection.

Interest Bearing Deposits with Banks: The interest bearing deposits with banks are due from major institutions. The Company reviews the creditworthiness of such banks and does not deal with such institutions if it is not satisfied with the institution's financial strength.

Investments: The Company's investments are within investment vehicles, which it manages subject to detailed investment guidelines. Compliance procedures are in place to ensure that the individual vehicles operate within their applicable credit and liquidity risk limitations.

(b) Liquidity Risk

Liquidity risk is the risk that the Company will not be able to meet its financial obligations as they fall due. The Company's approach to managing liquidity is to ensure, as far as possible, that it will always have sufficient liquidity to meet its liabilities when due, under both normal and stressed conditions, without incurring unacceptable losses or risking damage to the Company's reputation. The majority of non-derivative financial liabilities have a contractual maturity of less than six months at December 31, 2023.

The Company seeks to actively monitor its cash flow requirements. Typically, the Company ensures that it has sufficient cash on demand to meet expected operational expenses, including the servicing of financial obligations; this excludes the potential impact of extreme circumstances that cannot reasonably be predicted, such as natural disasters. In addition, the Company has access to AAM LLC's line of credit with Allianz SE as discussed in note 6.

(c) Market Risk

Market risk is the risk that changes in market prices, such as foreign exchange rates and interest rates will affect the Company's income or the value of its holdings of financial instruments. The objective of market risk management is to manage and control market risk exposures within acceptable parameters, while optimizing the return.

Currency risk: The Company is exposed to currency risk on revenues, purchases, and borrowings that are denominated in a currency other than the functional currency of the Company. The majority of the Company's transactions are in U.S. dollars, but transactions in foreign currencies also occur on a more limited basis by the Company's international subsidiaries.

The Company considers its exposure to currency risk to be limited, and currently does not actively employ any hedging or other techniques to limit such risk.

Interest rate risk: The Company is subject to interest rate risk only to the extent of its borrowing arrangements with affiliates, all of which are short term in nature. As management considers this risk to be minimal, no active hedging or other strategies are employed to limit such risk.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

Other market price risk: Market price risk arises from investment securities held within the investment funds the Company holds and manages, each of which are subject to specific investment guidelines. Material investments in such funds are managed on an individual basis and all buy and sell decisions are made in accordance with client guidelines or the funds' governing documents.

In monitoring the Company's exposure to market risks, management evaluates the Company's sensitivity to changes in currency rates, interest rates, and other market risk factors. As of December 31, 2023, there were no changes in such factors that were deemed reasonably possible that would have resulted in any material differences to members' capital as of December 31, 2023 or the reported comprehensive income for the year then ended.

(d) Capital Management

The Company's policy is to maintain a strong capital base so as to preserve investor, creditor, and market confidence and to sustain future development of the business. There were no changes in the Company's approach to capital management during the year. Neither the Company nor any of its subsidiaries, with the exception of PI LLC (see note 1) and certain foreign subsidiaries, are subject to externally imposed capital requirements.

(11) Provisions

The Company is subject to various pending and threatened legal actions as well as regulatory inquiries, which arise in the normal course of business. In the opinion of management, the disposition of these matters currently pending and threatened will not have a material adverse effect on PIMCO and its subsidiaries' financial position, results of operations, or cash flows. Management believes that they have made appropriate estimates for provisions in the accompanying consolidated statements of financial condition and in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income. The Company expenses related legal fees as incurred.

(12) Interest in Unconsolidated Structured Entities

The Company manages a number of structured products and other funds for the purpose of investing monies on behalf of the Company's clients in a range of investment strategies. In most cases investment vehicles managed by the Company have substantive removal or liquidation rights. Investment vehicles for which substantive removal or liquidation rights do not exist have been identified as structured entities. The vehicles are separate legal entities, and are financed by investments made by the Company's clients. The Company is paid for the investment management services it provides to the vehicle directly from the vehicle. The Company earned \$6.4 million and \$4.4 million in investment advisory fees from structured entities during 2023 and 2022, respectively, which is included in investment advisory fees – pooled funds and investment advisory fees – private accounts in the accompanying statements of income and comprehensive income.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2023 and 2022

The following table summarizes both the size of the unconsolidated investment vehicles where substantive removal or liquidation rights do not exist and the Company's interests in those vehicles:

| | December 31 | |
|---|--------------------|------------------|
| | 2023 | 2022 |
| Net assets of unconsolidated structured entities | \$ 3,465,300,671 | \$ 2,629,358,116 |
| Investment advisory fees receivable – pooled funds and private accounts | 1,867,972 | 1,057,636 |

The Company's maximum exposure to loss from unconsolidated structured entities is limited to the investment advisory fees receivable.

(13) Subsequent Events

The Company has evaluated events occurring after the date of the consolidated statements of financial condition through June 10, 2024, the date the consolidated financial statements were available to be issued, to determine whether any subsequent events necessitated adjustment to or disclosure in the consolidated financial statements, noting the Company has identified the following event to disclose:

PIMCO M unit options totaling 17,059 vested subsequent to the date of the consolidated statements of financial condition. On March 29, 2024, these vested awards were exercised under the cashless exercise feature provided in the M Unit Plan, resulting in the issuance of approximately 5,396 M units.

次へ

(2) その他の訂正

第二部 ファンド情報

第1 ファンドの状況

2 投資方針

(1) 投資方針

<訂正前>

(前略)

主な投資対象となるエマージング債券市場

- エマージング諸国とは、成長過程の初・中期に位置する国や地域を指し、「新興経済国」と訳されます。
- エマージング債券は一般的に先進国債券と比べ、信用リスクが高い傾向があります。
- サブ・ファンドは、エマージング債券市場全体を代表するJPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド指数をベンチマークとします。

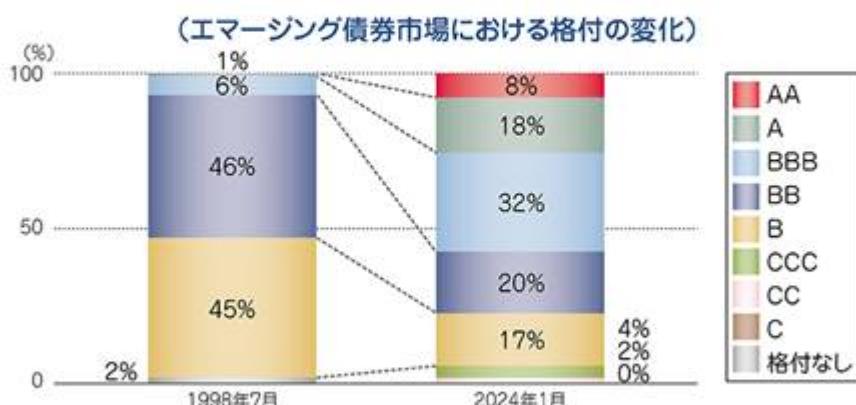
JPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド指数の構成国と格付

| 投資適格格付 | AAA | オーストラリア(ご参考)、ドイツ(ご参考)、米国(ご参考) |
|-----------------------------|-------|--|
| 信用度 | AA | アラブ首長国連邦、カタール |
| | A | クウェート、サウジアラビア、チリ、ポーランド、マレーシア、中国、日本(ご参考) |
| | BBB | インド、インドネシア、ウルグアイ、カザフスタン、コロンビア、パナマ、ハンガリー、フィリピン、ペルー、メキシコ、ルーマニア、トリニダードトバゴ |
| | BB | アルゼンチン、トルコ、ウズベキスタン、オマーン、グアテマラ、ギニア、コートジボワール、コスタリカ、ジャマイカ、セネガル、セリビア、ミコト、パラグアイ、ブラジル、パキスタン、オランダ、スリランカ、南アフリカ |
| | B | アンゴラ、イラク、エクアドル、エジプト、エルサルバドル、ケニア、タジキスタン、トルコ、ナイジェリア、ナミビア、バーレーン、パプアニューギニア、モンゴル、ヨルダン、パルバトス、ルワンダ |
| | CCC | アルゼンチン、ウクライナ、エチオピア、ガボン、スリナム、チュニジア、パキスタン、ポリビア、モザンビーク、モルディブ |
| | CC | ガーナ、サンビア、スリランカ |
| | C | レバノン |
| | 格付なし | |
| JPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド指数 | | |
| 組入れ国 | 68カ国 | 出所:JPモルガン・チーズ、ブルームバーグ 2024年1月末現在 |
| 通貨 | ドル建て | 格付はMoody's社およびS&P社から付与された長期債務格付のうち高いものに基づいており、S&P社の表記方法で記載しております。 |
| 平均格付け | BBB- | ただし、先進国については自国通貨建て、エマージング諸国については外貨建てでの債務格付を採用しております。 |
| 平均利回り | 8.09% | 当ファンドは上記以外の国も投資対象にすることがあります。 |

※過去の実績は将来の運用成果等を保証または示唆するものではありません。

ご参考情報

- 堅調なファンダメンタルズを背景に、エマージング債券市場の格付は向上しています。



出所:JPモルガン・チーズ、2024年1月末現在

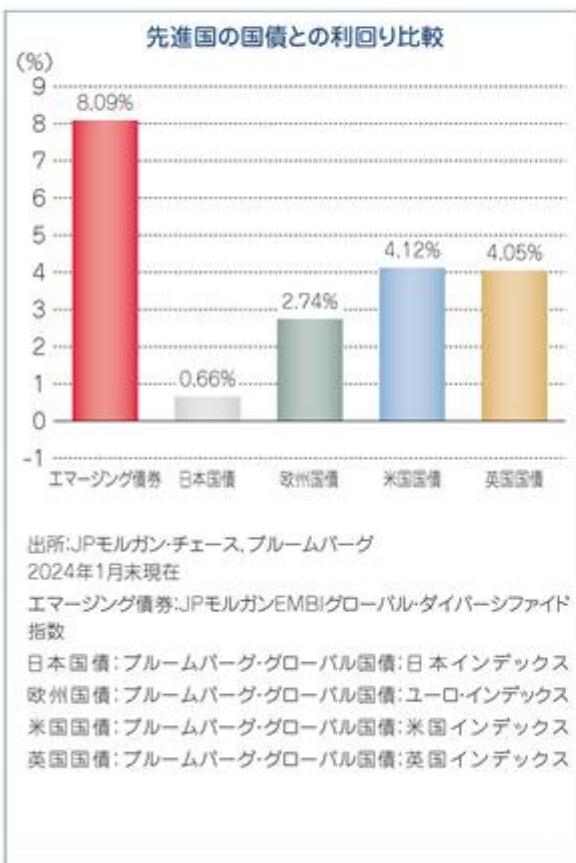
エマージング債券市場としてJPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド指数を使用

※格付はMoody's社およびS&P社から付与された長期債務格付のうち高いものに基づいており、S&P社の表記方法で記載しております。

※上記格付の構成比は、四捨五入の関係により合計が100%にならない場合があります。

エマージング債券投資の魅力

- エマージング諸国の債券は、先進国の債券と比べ相対的に格付が低い一方で、より高い利回りが期待できます。
- エマージング債券市場は、これまで幾度の経済危機を経験しながらも長期的にみると堅調に推移してきました。
- 先進国の国債など他の資産と異なる動きをするため、分散投資の効果が期待できます。



<訂正後>

(前略)

主な投資対象となるエマージング債券市場

- エマージング諸国とは、成長過程の初・中期に位置する国や地域を指し、「新興経済国」と訳されます。
- エマージング債券は一般的に先進国債券と比べ、信用リスクが高い傾向があります。
- サブ・ファンドは、エマージング債券市場全体を代表するJPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド指数をベンチマークとします。

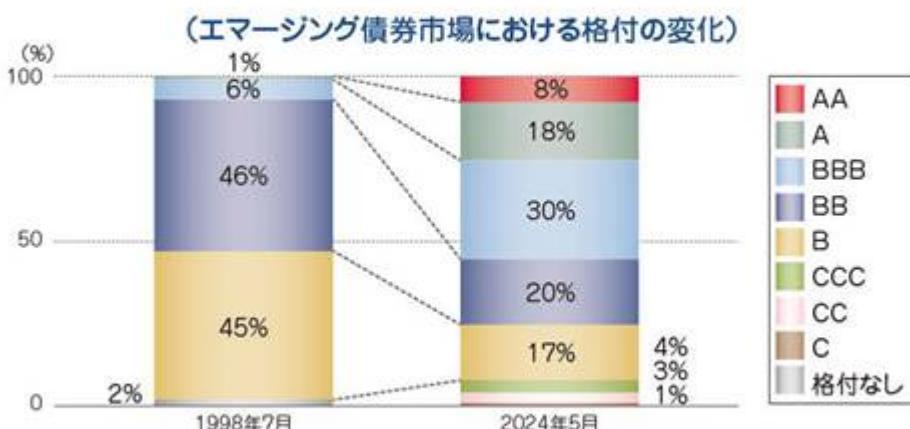
JPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド指数の構成国と格付

| 高 → 信 用 度 | AAA AA A BBB BB B CCC CC C 格付なし | オーストラリア(ご参考)、ドイツ(ご参考) アラブ首長国連邦、カタール クウェート、サウジアラビア、チリ、ポーランド、マレーシア、中国、日本(ご参考)、ラトビア インド、インドネシア、ウルグアイ、カザフスタン、コロンビア、パナマ、ハンガリー、フィリピン、ペルー、メキシコ、ルーマニア、トリニダード・トバゴ アゼルバイジャン、アルメニア、ウズベキスタン、オマーン、ケニア、マラウイ、コトトガボール、コスタリカ、ジャマイカ、セネガル、セリビア、ミコトガ、パラグアイ、ブルガリア、オジュラス、モロコシ、南アフリカ、ベニン アンゴラ、イラク、エクアドル、エジプト、エルサルバドル、ケニア、タジキスタン、トルコ、ナイジェリア、ナミビア、 バーレーン、パプアニューギニア、モンゴル、パルバトス、ルワンダ、モンテネグロ アルゼンチン、エチオピア、ガボン、ザンビア、スリナム、チュニジア、パキスタン、ボリビア、モザンビーク、モルディブ ウクライナ、ガーナ、スリランカ ペネズエラ、レバノン |
|---|--|---|
| | JPモルガンEMBIグローバル・ ダイバーシファイド指数 | 出所:JPモルガン・チエース、ブルームバーグ 2024年5月末現在 格付はMoody's社およびS&P社から付与された長期債務格付のうち高いものに基づいており、 S&P社の表記方法で記載しております。 ただし、先進国については自国通貨建て、エマージング諸国については外貨建てでの債務格付を採用 しております。 サブ・ファンドは上記以外の国も投資対象にすることがあります。 |
| 組 入 れ 国 の 通 貨 | 71カ国 ドル建 | |
| 通 貨 平 均 格 付 け | BBB- | |
| 利 回 り の 平 均 利 回 り | 8.42% | |

※過去の実績は将来の運用成果等を保証または示唆するものではありません。

ご参考情報

- 堅調なファンダメンタルズを背景に、エマージング債券市場の格付は向上しています。



出所:JPモルガン・チエース、2024年5月末現在
エマージング債券市場としてJPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド指数を使用
※格付はMoody's社およびS&P社から付与された長期債務格付のうち高いものに基づいており、S&P社の表記方法で記載して
おります。
※上記格付の構成比は、四捨五入の関係により合計が100%にならない場合があります。

エマージング債券投資の魅力

- エマージング諸国の債券は、先進国の債券と比べ相対的に格付が低い一方で、より高い利回りが期待できます。
- エマージング債券市場は、これまで幾度の経済危機を経験しながらも長期的にみると堅調に推移してきました。
- 先進国の国債など他の資産と異なる動きをするため、分散投資の効果が期待できます。



2 投資対象

<訂正前>

(前略)

証券選択

マスター・ファンドのために証券を選択するに際して、投資顧問会社は、金利、為替レートおよび経済に対する見通しを展開し、信用および期限前償還リスクを分析し、かつ、他の証券選択手法を利用する。投資顧問会社は、アメリカ経済その他世界各国の経済、金融市場その他の要因に対する見通しに基づき、一定の特性（クオリティ、セクター、金利または満期等）を有する証券に対するマスター・ファンドの投資割合を変更させる。

投資顧問会社は、他の市場よりも比較的低く評価されている債券市場のエリアを見極めることに努めている。投資顧問会社は、債券を短期金融商品、政府債、社債、モーゲージ・バック証券、アセット・バック証券および国際的証券等のセクターに分けることによりかかるエリアを識別する。高度な独自のシステムにより、セクターの評価と特定の証券の価格設定が可能になる。投資機会が発見されると、投資顧問会社は、相対価値および信用スプレッドの変化に応じて、資産をセクター間でシフトさせる。投資顧問会社の証券選択手法が好ましい結果を生むとの保証はない。

政府証券

短期、中期および長期国債等の政府証券は、政府、政府機関もしくはその下部機構もしくは政府系企業の債務またはこれらによって保証される債務である。政府証券には、市場リスクや金利リスクが付隨

し、また様々な程度の信用リスクに服することがある。政府証券には、ゼロ・クーポン証券が含まれるが、これらの証券は、発生ベースによる利息の分配を行わず、同等の満期を有する利付証券よりも大きな市場リスクを被る傾向がある。明確にするためにいうと、本書において政府証券とは連邦または国家政府（例えば日本政府または米国政府を含む。）により保有され、支配され、後援され、または保証される発行者が発行する証券を含む。

マスター・ファンドは、政府、政府機関もしくは下部機構またはその他政府関連の事業体が発行したソブリン債に投資することができる。ソブリン債の保有者は、かかる債務の借換計画への参加および政府機関への追加貸付の供与を要請されることがある。そのほか、債務不履行になったソブリン債が回収されることになる破産手続は存在しない。

マスター・ファンドは、債務の組換えに関連して国家機関に対する既存のコマーシャル・バンク・ローンと新規債務との交換により設定される証券であるブレイディ・ボンドに投資することができる。ブレイディ・ボンドへの投資は投機的と見られることがある。マスター・ファンドが取得したブレイディ・ボンドが組換取決めまたは新規与信請求の対象となり、それにより、マスター・ファンドがその保有証券の利息または元本の損失を被ることがある。

地方債

地方債は、一般に、米国の各州および地方政府、政府機関、関係当局その他下部機構により発行される。地方債は、金利リスク、信用リスク、市場リスク、および地方債の課税上の取扱いまたはかかる証券に投資する投資家の権利に関連する不確実性にさらされる。発行体の支払能力は、訴訟、法律制定その他政治的事情または発行体の倒産による影響を受けることがある。さらに、地方債市場における需要と供給の不均衡により、かかる市場において流動性が低下したり、価格の透明性が失われることがある。一定の場合においては、これにより、ある特定の取引に関する価格決定、執行および取引コストに影響が及ぶ場合がある。地方債のための流通市場も他の多くの証券市場に比べて整備が遅れたり流動性が低い傾向があり、そのためにマスター・ファンドが魅力的な価格でその地方債を売却する能力または地方債を評価する能力に悪影響を及ぼすことがある。また、一般財源保証債を中心とする、特定の地方債の価値は、医療費の高騰、未積立年金債務の増加、会計基準の変更、および財政支援を行う連邦政府制度の段階的廃止により、悪影響を受けることもある。低格付の地方債は、高格付の地方債よりも大きな信用リスクや市場リスクを被る。マスター・ファンドが投資できる地方債の種類には地方自治体のリース債務が含まれる。マスター・ファンドは、地方債と投資先とする事業体により発行される証券に投資することもある。

マスター・ファンドは、地方証券を寄託して原資産である地方債の収益を変動利付証券と残差金利債券の2つに分割することで設定される残差金利債券（通常、「RIB」と呼ばれる。）に、制限なく投資することができる。変動利付証券の金利は、インデックスもしくは概ね7日から35日毎に開催されるオークションで決定される一方、残差金利債券保有者は、原資産である地方債からの収益からオークション費用を差し引いた金額を受領する。残差金利債券の市場価格は、市場金利の変化に対して非常に敏感であり、市場金利が上昇する場合には大幅に下落する可能性がある。

モーゲージ関連証券およびその他アセット・バック証券

モーゲージ関連証券には、モーゲージ・パススルー証券、モーゲージ担保債務証書（以下「CMO」という。）、コマーシャル・モーゲージ・バック証券、モーゲージ・ドラー・ロール、不動産担保証券、ストリップト・モーゲージ・バック証券（以下「SMBS」という。）、不動産のモーゲージ・ローンへの参加権を直接もしくは間接的に表章するか、またはかかるローンによる担保が付され、支払義務のあるその他証券が含まれる。

モーゲージ・バック関連証券および他のアセット・バック証券は、特に実勢金利の変化に対し敏感なことがある。モーゲージ関連証券の元本が期限前に償還された場合、マスター・ファンドを元本の再投

資時における金利の低下にさらすこととなりうる。金利の上昇時には、モーゲージ関連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関連証券の価格は、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る。対象モーゲージに関する期限前償還率は、モーゲージ関連証券の価格とボラティリティに影響し、取得時の予想を超えて当該証券の実効満期を短縮したり、延期したりすることがある。対象モーゲージの予想外の期限前償還率がモーゲージ関連証券の実効満期を引き上げた場合、当該証券のボラティリティが高まることが予想される。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る。そのほか、モーゲージおよびモーゲージ関連証券は、一般に、何らかの形の政府保証または民間保証および／または保険によって担保されているが、民間保証人または保険会社がその債務を充足するとの保証はない。

SMBSには、モーゲージ資産から利息のすべてを受領するクラス（利息限定または「10」クラス）があり、また、すべての元本を受領するクラス（元本限定または「P0」クラス）もある。10クラスの満期までの利回りは、対象モーゲージ資産に対する元本支払率（期限前償還を含む。）に極めて影響されやすく、また元本支払率の急上昇は、かかる証券から得られるマスター・ファンドの満期までの利回りに大きな悪影響を及ぼしうる。マスター・ファンドは、その資産総額の5%を超えて、モーゲージ関連証券もしくはその他のアセット・バック10、P0、デリバティブまたは逆変動利付債を組み合わせて投資することはできない。

アメリカ合衆国およびアメリカ合衆国の領土、領地もしくはアメリカ合衆国の管轄権に服する地域（以下「米国」という。）の住宅用モーゲージ市場は困難に直面しており、これによりマスター・ファンドの一定のモーゲージ関連投資の運用実績および市場価格に悪影響が及ぶ場合がある。住宅用モーゲージ・ローン（特に、サブプライム・ローンおよび第2順位モーゲージ・ローン）の不履行および損失が増加する可能性があり、住宅価格の下落または平坦化は、かかる不履行および損失を悪化させる可能性がある。変動利付モーゲージ・ローンの借主は、月々のモーゲージ・ローン返済に影響する金利変動に対してより敏感であり、比較的低金利の代替モーゲージを確保できない可能性がある。また、住宅用モーゲージ・ローンのオリジネーターは、深刻な財政上の困難または破産に陥ることがある。主に前述の理由により、モーゲージ・ローンおよびモーゲージ関連証券に対する投資家の需要の減少および投資家の増大する利回りへの要求は、一部のモーゲージ関連証券の流通市場での流動性を制限することがあり、モーゲージ関連証券の市場価格に悪影響を及ぼす可能性がある。さらに、様々な市場および政府の措置により、裏付となる抵当権の保有者に対して差押さえを行うか、もしくは当該保有者に対する他の救済手段を行使する能力が損なわれたり、または差押さえにより受領する金額が少なくなる可能性がある。これらの要因により一部のモーゲージ関連証券の評価額が下がり、流動性が低下することがある。また、景気がさらに悪化したとしても、米国政府がかつて行ったようなモーゲージ関連証券産業を支援するための追加的な措置を講ずるとの保証はない。さらに、最近の立法措置および今後の政府の措置によりモーゲージ関連証券市場が機能を果たす方法が大きく変わるかもしれない。これらの要因の各々により、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドがモーゲージ関連証券により損失を被るリスクが最終的に増大することがある。

アセット・バック証券（「ABS」）は、ローンやその他の債権を裏付けにした債券である。ABSは、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る。ABSは、裏付資産の発行体から倒産隔離される特別目的会社を通じて発行される。ABS取引の信用力は、原資産のパフォーマンスに左右される。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る。

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る。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・リターンに影響する。ABSには、信用リスクまたは債務不履行のリスクもある。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る。ABSは、その独自の特性により構造的なリスクを抱えており、それは期限前償還もしくは早期返済のリスクとして

知られている。早期返済の誘因は多くのABSの仕組みに組み込まれており、投資家を損失から保護することが企図されている。それらの誘因は、各取引毎に異なり、原資産のローンの債務不履行の大幅な増加、信用補完レベルの急落、またはオリジネーターの破産までもが含まれる。期限前償還が発生すると、ローンの返済金すべてが（費用の支払後に）、予め決められた支払順位により可能な限り早急に投資家に対する支払いに利用される。

マスター・ファンドは、債券担保証券（以下「CBO」という。）、ローン担保証券（以下「CLO」という。）および同様の仕組みの証券を含む債務担保証券（以下「CDO」という。）に投資することができる。CBOおよびCLOは、アセット・バック証券の種類である。CBOは、多様な高いリスクのプールにしばしば担保された信託であり、投機的格付の固定利付債である。担保は、ハイイールド債、住宅用に私募で発行されるモーゲージ関連証券、商業用に私募で発行されるモーゲージ関連証券、信託優先証券および新興市場債等の多くの異なる種類の確定利付証券から構成されることがある。CLOは、主としてローンのプールに担保された信託であり、投機的格付に含めうるローンもしくは同等の非格付ローンを含め、特に米国内外のシニア（担保付き）・ローン、シニア（無担保）・ローン、劣後社債を含む。他のCDOは、様々な当事者の債務を表す他の種類の資産を担保とする信託である。CBO、CLOおよびその他のCDOは管理費用および管理事務費用を請求することができる。

CBO、CLOおよび他のCDOにおいて、信託からのキャッシュフローは異なるリスクおよび利回りを有するトランシェと称する2つまたはそれ以上の階層に分類される。リスクが最も高い部分が「エクイティ」トランシェで、債券または信託のローンのデフォルトの大部分を負担し、最も深刻な状況を除いて、階層がもっと高い他のトランシェをデフォルトから保護する役割を果たしている。これらはデフォルトから部分的に保護されているため、裏付となる証券に比べて格付が高く利回りも低く、投資適格格付を付与されることもある。CBO、CLOおよび他のCDOのトランシェは、エクイティ・トランシェから保護されているものの、実際のデフォルト、担保のデフォルトおよびトランシェによる保護の消滅、市場で予想されるデフォルトや、クラスとしてのCBO、CLOまたは他のCDO証券からの逃避を理由として大きな損失を被ることがある。

CBO、CLOまたは他のCDOへの投資のリスクは、担保証券の種類およびマスター・ファンドが投資する商品の種類に主に左右される。通常、CBO、CLO、他のCDOは私募により募集および販売され、証券法に基づく登録が行われない。その結果、マスター・ファンドがCBO、CLOおよび他のCDOへの投資を流動性の低い投資対象として特徴づけることがあるが、CBO、CLOおよびその他のCDOが規則144A取引としての適格性を得ることができる活発なディーラー市場が存在することがある。CBO、CLO、その他のCDOは、債券に伴う通常のリスク（例えば、期限前返済リスク、信用リスク、流動性リスク、市場リスク、構造リスク、法的リスクおよび金利リスク等（これらは、金利の大幅な変動により、または金利の変動に反比例してストラクチャード・ファイナンスに対する支払金利が変動する場合に一段と悪化する可能性がある。））に加えて、以下のリスクを含むがこれらに限られない追加的なリスクを負担する。

- （ ）担保証券からの分配が利息またはその他の支払いに不足する可能性。
- （ ）担保の信用力の価値が低下するか、またはデフォルト水準となること。
- （ ）マスター・ファンドが他のクラスより返済順位が低いCBO、CLOまたはその他のCDOに投資することがあるリスク。
- （ ）証券の複雑な構造が投資時に十分に理解されず、発行体との紛争または予想外の投資結果が生じること。

（中略）

転換証券および株式

マスター・ファンドは、転換証券に投資することができるが、普通株式に転換することはできない。転換証券とは所定の価格または割合で普通株式に転換されるまたは転換権を行使できる確定利付証券およびワラントを含む証券をいう。転換証券の価格は、この転換または転換権の行使という特徴のため、通常、転換先の普通株式の価格変動に比例して変化する。しかし、転換証券の価値の変動は、転換先の

普通株式ほど急速には生じない。転換証券は、通常、収益を伴い、金利リスクを有する。転換証券は、より大きな信用リスクにさらされている低格付証券の場合がある。マスター・ファンドは、あらかじめ定めていた時期の前に転換を強いられることがあり、これによりマスター・ファンドが投資目的を達成する可能性に悪影響が生じるおそれがある。

日本の所得税法上、公社債投資信託として日本で販売されるサブ・ファンドは、普通株式、優先株式または株式と認められるその他の証券に投資することができない。

マスター・ファンドは、株式もしくは出資に対する投資を行う契約型投資信託または会社型投資信託に投資しない。

国または会社によっては有利な投資対象とみなされるものがあるが、投資対象が確定利付商品のみに限定された場合、供給の不足や、法律上またはテクニカル上の制限により、その投資機会が魅力に欠けるものとなり、または制限される場合がある。かかる場合、マスター・ファンドは、その適用ある投資制限に従いつつ、かかる投資対象へのエクスポートを得るために、転換証券または株式への投資を検討する場合がある。

時には、破産裁判所外または破産裁判所での手続における確定利付商品の再編に関連して、マスター・ファンドが、確定利付商品の全部または一部と引き換えに株式の受け入れを決定するか、またはかかる受け入れを強いられる場合がある。特に、売却時にマスター・ファンドが入手可能な価格に関する投資顧問会社による株式の潜在的価値の評価、およびマスター・ファンドの適用ある投資制限に応じて、マスター・ファンドが、ポートフォリオにおける当該株式の保有を決定する場合がある。

非米国証券

非米国証券への投資には、米国証券への投資には一般的に関連しない特別のリスクや考察事項を伴う。受益者は、米国外の企業や政府が発行した証券に投資するマスター・ファンドに関わる大きなリスクを慎重に考慮すべきである。かかるリスクには以下のものが含まれる。すなわち、会計監査や財務報告基準の相違、一般により高い非米国ポートフォリオ取引に対する手数料料率、制裁措置およびその他の同種の措置の発動、国有化、収用または没収的課税の可能性、投資規則または為替管理規則の不利な変更、市場の混乱、治安が悪化する可能性および政治的不安定である。個々の米国外の経済は、国内総生産の伸び率、インフレ率、資本再投資、資源、自給力、収支の状況等に関し米国経済とは有利または不利に異なることがある。他の国々の財政インフラまたは決済システムが米国のものほど整備されていないことがある。証券市場、証券価格、利回りおよび非米国証券市場に伴うリスクは、相互に個別に変化することがある。また、非米国証券およびかかる証券に対し支払われる配当金や利息は、当該証券に対する支払額からの源泉徴収税を含む米国外の税の課税対象となることがある。非米国証券は、米国証券よりも少ない頻度や小さい取引高で取引されることがよくあり、したがって、より大きな価格の乱高下を示すことがある。非米国証券への投資にはまた、米国内での投資よりも高い保管費用や米国外の通貨換算に関する追加の取引費用を伴うことがある。米国外の通貨の為替レートの変動または不透明感を巡る懸念も米国外の通貨建てまたは米国外の通貨で相場が立っている証券の価格に影響し、一定の場合に発行体の財政報告への信頼性に関する不透明感が生じることもある。

マスター・ファンドは、ロシアと経済的に連動する証券および投資対象に投資することができる。上記のリスクに加え、ロシアへの投資には、追加的なリスクを伴う。特に、ロシアへの投資は、米国および/または米国外の国が経済制裁措置、輸出もしくは輸入規制または他の同種の措置を実行するリスクを伴う。他の同種の措置には、ロシア人またはロシアと関係がある人物または企業によるクロスボーダーの支払機能を有するグローバルな支払システムの利用を禁止もしくは禁止対象を拡大すること、一定の投資家による証券取引の決済の制限、およびロシアの資産またはロシアと関係がある特定の国々（ベラルーシ等）、法人もしくは人物の資産の凍結を含むがこれらに限られない。このような制裁措置または他の同種の制裁措置は、エネルギー、金融サービス、テクノロジー、会計、量子コンピューティング、船舶、航空、金属および鉱業ならびにとりわけ防衛を含む多数のセクターの企業に影響を及ぼす

可能性があり、ロシアによる対抗策がマスター・ファンドおよびサブ・ファンドの運用実績ならびに／またはそのいずれかがその投資目的を達成する能力に悪影響を及ぼす可能性がある。例えば、ロシア企業およびロシア企業に関連がある商品に対する一定の投資が禁止されたり、ならびに／または(既存の投資対象の一部が取引を禁止される場合、証券市場が閉鎖されている場合、または市場参加者が地政学上のイベント、制裁措置もしくは該当する懸案事項を鑑みて一定の投資対象の取引を停止する場合等に)既存の投資対象が流動性を失ったために、受益者の買戻請求に対応するために、マスター・ファンドが保有するかかる証券の市場性が期間の定めなく失われることならびに／またはマスター・ファンドがその他の組入銘柄の持ち高を不利な時期および価格で売却することを迫られる場合がある。また、このような制裁措置および他の類似の措置、ならびにロシア政府の対応の結果として、ロシアまたは所在地がロシアであるかもしくはロシアと経済的なつながりがある発行体の証券の信用格付の引き下げ、ロシアの通貨の評価額の低下および／またはロシアの証券もしくはループルに関するボラティリティの上昇が生じかねない。より一般的には、ロシアの証券への投資は非常に投機的で、米国およびその他の主要先進国の証券市場への投資には通常付随しない、重要なリスクおよび特別な判断を伴うことがある。20世紀のロシアは、政治、社会および経済的な混乱に見舞われ、数十年に及ぶ共産主義体制を強いられ、かかる体制下で、何千万の民間人が、連邦政府による農業および工業会社の集産化に遭っていた。ソビエト連邦の崩壊後、ロシア政府は国内経済を安定させるための困難な業務に取り組む一方で、国際市場に競合でき、かつ国民の要求を満たすことができる、近代的で効率的な構造へと転換している。一方、これまで、ロシアの経済改革イニシアティブの多くは、苦戦を強いられている。このような環境下においては、ロシア政府が現行の経済改革プログラムを廃止し、代わりに、外国人投資家の利益を損ないかねない別の急進的な政治および経済政策を取るリスクが、常に存在する。その結果、旧ソビエト連邦下で存在していたような中央計画経済および民間企業の国有化に逆戻りする可能性も否定できない。

(中略)

中華人民共和国への投資

マスター・ファンドは、中華人民共和国(以下、「中国」といい、本開示の目的上、香港、マカオ、台湾を除く。)に経済的にリンクされた証券または商品に投資することがある。かかる投資は、中国適格外国機関投資家(以下「QFII」という。)プログラムおよび／または人民元適格外国機関投資家(以下「RQFII」という。)プログラムを含むがこれらに限定されない、利用可能な市場アクセス制度を通じて行われる。商品が中国に経済的にリンクされているか否かを判断する際に、ピムコは、「新興市場証券」に記載されているように、商品が新興市場国に経済的にリンクされているか否かを判断する基準を使用する。新興市場への投資に関連するリスクを含む、上述の「新興市場証券」のリスクに加えて、中国への投資には追加リスクを伴う。これらの追加リスクは以下を含む(が、これらに限定されない)。(a)不安定な成長に起因する非効率性、(b)一貫して信頼できる経済統計が入手できること、(c)潜在的に高いインフレ率、(d)輸出および国際貿易への依存、(e)相対的に高水準にある資産価格のボラティリティ、(f)潜在的な流動性不足および限定的な外国投資家による利用可能性、(g)地域経済との競争の激化、(h)特に為替ヘッジ手段の相対的不足および現地通貨から米ドルへの変換能力に対する規制による、為替相場の変動または中国政府もしくは中央銀行による通貨切り下げ、(i)多くの中国企業が比較的小規模であり、業務履歴がないこと、(j)証券市場、保管取り決めおよび商業の法的および規制上の枠組みが発展途上にあること、(k)QFII／RQFIIプログラムおよび当該投資が行われるその他の市場アクセス・プログラムの規則および規制に関する不確実性および変更の可能性、(l)中国政府による経済改革の継続的な実施、および(m)中国規制当局が、市場混乱時に中国の発行体の取引を停止する(あるいは当該発行体に取引停止を許可する)ことがあり、当該停止は広範囲に及ぶ可能性があること。

さらに、これらの証券市場では、より発達した国際市場と比較して、法令の明確性が欠如しており、執行活動の水準が低い。関連ある規則の解釈と適用に一貫性が欠ける可能性があり、また規制当局が、市場参加者との事前協議または通知なしに、既存の法律、規則、規制または政策に即時の、または急速

な変更を加えるか、新たな法律、規則、規制または政策を導入するリスクがあり、このためマスター・ファンドの投資目的または投資戦略達成能力を著しく制限する可能性がある。さらに中国への外国投資に対する規制および投資資本の本国送金に対する制限がある。QFII / RQFIIプログラムの下では、特に、投資範囲、投資割当、資金の本国送金、外国人株式保有制限、アカウント構造を含む（がこれらに限定されない）側面について、規制上の制限がある。関連するQFII / RQFII規制は、最近、資金の本国送金に対する制限を緩和するために改訂されたが、極めて新しい展開であり、これが実際に実施されるか否か、およびその実施方法については不確定である。中国の規制要件の結果として、マスター・ファンドは中国にリンクされた証券もしくは商品への投資能力が制限され、および／または、中国にリンクされた証券もしくは商品の持ち高を清算しなければならないことがある。証券の価格が低水準にある場合等、一定の場合において、非任意清算はサブ・ファンドおよびマスター・ファンドに損失を招く可能性がある。さらに、中国の証券取引所は、通常、関連する取引所で取引される証券の取引を停止または制限する権利を有している。また、中国政府または関連する中国規制当局は、中国の金融市場に悪影響を及ぼす可能性がある方針を実施することがある。かかる停止、制限または方針は、マスター・ファンドの投資のパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性がある。

近年、中国の政治環境は比較的安定しているが、今後もこのような安定が維持される保証はない。新興市場として、所得格差の拡大、農業不安および既存の政治構造の不安定性など、かかる安定性に影響を及ぼす多くの要因があり、中国に経済的にリンクしている証券および商品に投資する範囲でマスター・ファンドに当該投資を限度とする悪影響を及ぼす可能性がある。政治的不確実性、軍事介入、地域紛争および政府の汚職は、市場および経済改革、民営化、貿易障壁の撤廃に向けた良好な傾向を逆転させ、証券市場に重大な混乱をもたらす可能性がある。

中国は共産党の支配下にある。中国への投資は、より強度な政府による経済への支配および関与に関連するリスクにさらされている。米国とは異なり、中国の通貨は市場によって決定されるのではなく、対米ドルの人為的な価格で管理されている。この種のシステムは、為替の急激かつ大規模な調整に到る可能性があり、ひいては外国人投資家に破壊的かつマイナスの影響を及ぼす可能性がある。中国はまた、自国通貨を米ドルを含む外国通貨に自由に転換することを制限することができる。本国送金に関する制限は、特に償還請求に関連して、中国にリンクされた証券および商品の流動性を相対的に低下させる効果を有することがある。さらに、中国政府は、資源配分および金融政策への直接的かつ重要な関与、外貨建て債務の支払に対する管理ならびに特定の業種および／または企業に対する優遇措置の提供を通じて、経済成長に対して重大な支配権を行使している。中国の経済改革プログラムは成長に貢献してきたが、このような改革が継続される保証はない。

中国は、過去において干ばつ、洪水、地震、津波などの自然災害に見舞われてきたが、将来、このような環境事象が発生した場合には、中国経済が影響を受ける可能性がある。このため、マスター・ファンドによる中国への投資は、かかる事象のリスクにさらされている。さらに、中国と台湾との関係は特に微妙であり、中国および台湾間の敵対関係は、マスター・ファンドによる中国への投資にリスクをもたらす可能性がある。

税法の適用（例えば、配当または利息の支払いに対する源泉徴収税の賦課）または没収税も、マスター・ファンドの中国投資に影響を及ぼす可能性がある。中国に経済的にリンクしている証券および商品への投資に対する課税を規定する規則が必ずしも明確ではないため、ピムコは、中国に経済的にリンクしている証券および商品の処分または保有によって生じる実現利益および未実現利益の両方を留保することにより、かかる証券および商品に投資する範囲でマスター・ファンドに対するキャピタル・ゲイン税に備えることがある。この方法は、現在の市場慣行およびピムコの適用税制の解釈に基づいている。市場慣行または適用される税法の解釈の変更により、引当金の金額が、結果として実際の税負担に比べて大きすぎたり小さすぎたりする可能性がある。

関連する中国の規則または当局およびファンドの投資目的が許容する範囲で、マスター・ファンドは、2016年に中国人民銀行（以下、上海本店を含み「PBOC」という。）が発表した関連規則（中国人民銀行公告（No.3[2016]）およびその施行規則（以下「CIBM直接規則」という。）を含む。）に従い、中国銀行間債券市場（以下「CIBM」という。）で取引される許容された商品（キャッシュ・ボンドを含む。）に直接投資することができる。国内取引および決済代理人は、マスター・ファンドの投資顧問会社であるピムコにより雇われるものとし、関連するマスター・ファンドのために申請を行い、マスター・ファンドのためのトレーディングおよび決済代理業務を行う。PBOCは、CIBM直接規則に基づき、国内決済代理人およびマスター・ファンドの取引を継続的に監督し、CIBM直接規則に違反した場合、マスター・ファンドおよび／またはピムコに対する取引停止および強制的手仕舞いなどの関連する行政的措置を講じることができる。CIBMダイレクトを通じた投資に関して割合の制限は存在しないものの、マスター・ファンドは、予想される投資規模を拡大させることを望む場合、PBOCに追加の申請を行う必要がある。かかる追加の申請をPBOCが認める保証はない。予想される投資規模の拡大に関する追加の申請がPBOCにより認められない場合、マスター・ファンドがCIBMダイレクトを通じて投資を行う能力は制限され、その結果、マスター・ファンドのパフォーマンスが不利に影響を受ける可能性がある。PBOCに対する関連する申請および登録ならびにCIBMダイレクトを通じてCIBMに投資するための口座の開設は国内の決済代理人、登録代理人またはその他の第三者（場合に応じる）を通じて実行されなければならないため、マスター・ファンドは、当該第三者による不履行または過誤のリスクにさらされる。また、マスター・ファンドは、取引の決済過程において、国内の決済代理人による作為または不作為による損失を被る場合がある。結果として、マスター・ファンドの純資産価額に悪影響が及ぼされる可能性がある。また、投資家は、関連する決済代理人に開設されたマスター・ファンドの現金口座に預けられた現金が分離されないことに留意すべきである。国内の決済代理人が破産または清算した場合、マスター・ファンドは、当該現金口座に預けられている現金の所有権を有することではなく、当該資産の回収が困難となりかつ／もしくはその回収が遅れ、またはその一部もしくは全額を回収できない場合があり、その場合、マスター・ファンドは損失を被ることになる。

CIBM直接規則は非常に新しいもので、未だ市場で実証されていない。現段階では、CIBM直接規則は、依然としてさらなる明確化および／または変更が行われることがあり、CIBMへのマスター・ファンドの投資能力に悪影響を及ぼす可能性がある。CIBMダイレクトを通じたCIBMへの投資は、資金の送金および本国送金に対して中国当局により課される特定の制限の対象にもなり、これは潜在的にマスター・ファンドのパフォーマンスおよび流動性に影響を及ぼす可能性がある。資金の送金および本国送金の要件に従わないことまたはこれを満たさないことにより規制上の制裁の対象となり、ひいてはマスター・ファンドのCIBMダイレクトを通じた投資部分に悪影響を及ぼす可能性がある。また、政府の方針または外国為替管理政策の変更により、CIBMへの投資に関する資金の送金および本国送金の要件が変更しないという保証はない。マスター・ファンドは、かかるCIBMへの投資に関する資金の送金および本国送金の要件の変更が生じた場合に損失を被る可能性がある。

ボンド・コネクトによる投資

「新興市場証券」および「中華人民共和国への投資」に記載されているリスクに加えて、ボンド・コネクト・プログラムを通じてCIBMで取引されている中国国債およびその他の中国に本拠を置く債券へのマスター・ファンドによる投資に関するリスクがある。ボンド・コネクト・プログラムとは、中国と海外の投資家が、それぞれの関連する金融インフラ機関間の接続を通じて、互いの債券市場において様々な種類の債券取引を可能にする香港および中国間の取決めを指す。ボンド・コネクトを通じた取引は、マスター・ファンドの投資およびリターンに影響を及ぼす可能性のある多くの制約を受ける。ボンド・コネクトを通じて行われる投資は、中国では比較的実証されていない注文、決済手続きに従うものであり、マスター・ファンドにリスクをもたらす可能性がある。さらに、ボンド・コネクトを通じて購入された証券は、中国に拠点を置くカストディアン（中央国債登記結算有限責任公司（以下「CCDC」という。）または上海清算所（以下「SCH」という。）のいずれか）に維持される香港金融管理局（金管局）-債務工具中央結算系統の名義で振替決算共同アカウントを通じて、最終投資家（例えば、マスター・ファンドなど）に代わって保有されることになる。ボンド・コネクト証券におけるマスター・ファンドの所有権は、CCDCまたはSCHの帳簿に直接表示されず、代わりに香港サブ・カストディアンの帳簿にのみ表示される。また、この記録維持システムは、マスター・ファンドが債券保有者として権利を行使する能力が限られるリスク、ならびに香港のサブ・カストディアンの決済遅延および取引相手方の不履行のリスクを含む、様々なリスクにマスター・ファンドをさらしている。最終的な投資家がボンド・コネクト証券の受益権を保有するが、実質的所有者がその権利を行使するために用いるメカニズムは検証されておらず、中国の裁判所における受益権の概念の適用経験は限られている。このため、マスター・ファンドは、時間的制約またはその他の運営上の理由により、適時の分配金の支払いなど、債券保有者としての権利に影響を及ぼす企業活動に参加することができないことがある。ボンド・コネクトに参加することを希望する投資家は、海外の保管代理人、登録代理人またはその他の第三者（場合に応じる）を通じて行うが、これらは関連当局への申請および関連当局における口座開設について責任を負う。したがって、マスター・ファンドは、当該代理人の不履行または過誤のリスクにさらされる。ボンド・コネクト・トレードは人民元で決済されるため、投資家は香港で人民元の信頼できる供給源にタイムリーにアクセスしなければならないが、これを保証することはできない。さらに、ボンド・コネクトを通じて購入された証券は、適用される規則に従い、ボンド・コネクトを経由しない限り、通常、売却、購入またはその他の方法で譲渡することはできない。

ボンド・コネクトの主な特徴は、中国の確定利付証券の投資家に適用される国内市場の法令の適用である。したがって、マスター・ファンドのボンド・コネクトを通じた証券への投資は、他の制約の中でも、一般的に中国の証券規則および上場規則の制約を受ける。当該証券は、いつでもその資格を喪失することができ、その場合、当該証券を売却することはできるが、ボンド・コネクトを通じて購入することはできなくなる。マスター・ファンドが、ボンド・コネクトを通じて投資を行う場合、取引の不履行から保護するために設定された香港の投資家補償基金へのアクセスを通じて恩恵を受けない。ボンド・コネクトは、中国および香港の両方の市場が開いている日にのみ利用可能である。その結果、ボンド・コネクトを通じて購入された証券の価格は、マスター・ファンドがポジションを追加または手仕舞うことができない場合に変動する可能性があり、したがって、その他の点で魅力的であると思われる場合において、マスター・ファンドの取引能力を制限することがある。最後に、ボンド・コネクトを通じた投資による収益および利得への課税を定める中国の税法における不確実性は、マスター・ファンドに予想外の税金債務を引き起こす可能性がある。現在、海外投資家に支払う配当およびキャピタル・ゲインの源泉徴収税の取扱いは確定していない。

ボンド・コネクト・プログラムは比較的新しいプログラムであり、さらなる解釈および指針の対象となる可能性がある。さらに、ボンド・コネクトにおける非中国人投資家に要求される取引、決済、ITシステムは比較的新しいものであり、進化を続けている。システムが適切に機能しない場合は、ボンド・

コネクトによるトレーディングが中断する可能性がある。今後の規制が、プログラムにおける証券の利用可能性、償還の頻度、その他の制限に影響を及ぼさないという保証はない。さらに、香港および中国の法令、ならびにポンド・コネクト・プログラムに関して関連規制当局および取引所が公表または適用する規則、方針または指針の適用および解釈は不確実であり、マスター・ファンドの投資および収益に悪影響を及ぼす可能性がある。

中国の課税当局からの正式な指導がないため、中国への投資から得る収益および利得への課税を規制する中国の租税規則には未だ一定の不確実性があり、その結果マスター・ファンドが予想外の税金債務を負う可能性がある。マスター・ファンドが中国の課税上の居住者企業であるとみなされる場合、マスター・ファンドはその全世界における課税所得の25%の法人所得税（「CIT」）の対象となる。マスター・ファンドが中国に恒久的施設または営業所もしくは事業所（「PE」）を有する中国の課税上の非居住者企業であるとみなされる場合、当該PEに帰属する利益は25%のCITの対象となる。2018年12月29日から効力を生じる中国のCIT法およびその施行規則に基づき、中国にPEを有しない課税上の非居住者企業は、一般に、当該企業の中国を源泉とする所得（受動的所得（例えば、配当、利息、資産の譲渡から生じる利得等）を含むが、これに限られない。）について10%の源泉所得税（「WIT」）の対象となる。

特段の免除が適用されない限り、中国の課税上の非居住者企業は、中国の課税上の居住者企業から発行された債務証券（中国国内に設立された企業により発行された債券を含む。）の利息の支払いについてWITの対象となる。一般的なWITの適用レートは10%であるが、中国課税当局による適用ある二重課税条約および協定に基づく減税の対象となる。国務院の所管財務局により発行された国債および／または国務院により承認された地方債から得た利息は、中国法上CITから免除される。2018年11月7日に中国財政部（「MoF」）と中国国家税務総局（「SAT」）が共同で公布した課税通達（国内債券市場に投資する国外機関に係る企業所得税および增值税政策に関する通達）（以下「第108号通達」という。）によると、外国機関投資家は、2018年11月7日から2021年11月6日までの期間、中国債券市場から得た債券利息収入について中国のCITから一時的に免除される。2021年11月26日、中国財政部と中国国家税務総局は、第108号通達に規定する租税の免除期間を2025年12月31日まで正式に延長する旨の2021年公告第34号（以下「第34号公告」という。）を共同で公布した。かかる中国CITの免除の範囲は、外国投資家が国内事業体／施設により得た債券利息のうち当該国内事業体／施設に直接関連するものを除外している。しかしながら、このような一時的な租税免除が継続的に適用されること、これが無効とならずかつ遡及的に再度賦課されないこと、および将来において特に中国の債券市場に関する新たな租税規則および慣行が中国において発布および実施されることについては一切保証されない。

通貨および為替取引

マスター・ファンドは、通貨に直接投資したり、マスター・ファンドの取引通貨以外の通貨で取引されるまたは収益を受ける証券に投資することがあり、為替リスクを被る。為替レートは短期的に大きく変動することがある。為替レートは一般に、非米国為替市場の需給や各国への投資の相対的メリット、金利やその他複合要素の実際または想定される変化によって確定される。為替レートは、政府もしくは中央銀行による介入（もしくは介入の失敗）または為替管理もしくは政治動向によっても予想外の影響を受けることがある。

マスター・ファンドは、為替リスクをヘッジするため、ある通貨に対するエクスポージャーを増大するため、または通貨変動に対するエクスポージャーをある通貨から別の通貨にシフトするため、為替予約を締結し、または通貨先物契約ならびに通貨および先物のオプションおよびスワップ契約およびスワップのオプションに投資することができる。

将来のある期日に契約時の設定価格で特定通貨を売買する義務を伴う為替予約は、当該契約の存続期間にわたり、その受け渡す通貨の価値の変動に対するマスター・ファンドのエクスポージャーを縮小し、その受領する通貨の価値の変動に対するエクスポージャーを増大させる。マスター・ファンドの価額への影響は、ある通貨建ての証券の売却と別の通貨建ての証券の購入に類似している。米国以外の通

貨を売却する契約は、ヘッジされる通貨の価値が上昇する場合に実現されうる利益の可能性を制限することになる。マスター・ファンドは、為替リスクに対しヘッジするため、ある通貨に対するエクスポージャーを増大するため、または通貨変動に対するエクスポージャーのある通貨から別の通貨にシフトするためにかかる契約を締結することがある。マスター・ファンドの外国為替取引の一部がマスター・ファンドの保管会社に執行目的で指示されるため、当該取引の執行が他の取次機関が執行する同種の取引に比べて有利になることもあれば不利になることもある。

あらゆる状況下で適正なヘッジ取引が利用できるとは限らず、またマスター・ファンドが特定時期または隨時かかる取引を行うことは保証できない。また、かかる取引が成果を上げず、マスター・ファンドが関係通貨の有利な変動から利益を得る機会を取り除くことがある。マスター・ファンドは、二通貨間の為替レートの相関関係が上昇関係にある場合には別の通貨（または通貨バスケット）の価値の不利な変動に対しヘッジするためにある通貨（または通貨バスケット）を利用することがある。

レポ契約

サブ・ファンドおよびマスター・ファンドは、レポ契約を締結することがあり、かかる契約において、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドは（適用ある場合）、銀行またはブローカー／ディーラーから証券を買い付け、かかる銀行またはブローカー／ディーラーはサブ・ファンドまたはマスター・ファンド（適用ある場合）による証券買付の費用負担で指定期間内にそれぞれ当該証券を利息付で買い戻すことを約束する。買戻しを約束する当事者が債務不履行になった場合、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドは（適用ある場合）、それぞれの保有する証券の売却に努める。これには、当該証券の価格が買戻価格以下に値下がりした場合、当該証券の損失に加えて、取引処理コストまたは遅滞を伴うことがある。満期まで7日以上のレポ取引は、流動性の低い投資対象とみなされる。

サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが当事者であるすべてのレポ取引において、レポ契約の担保は、米国政府、政府機関または下部機構によって発行される現金項目および債務を含むことがある。ただし、一定の場合、担保は、米国政府、政府機関または下部機構によって発行される現金項目および債務以外の証券（サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが買戻義務を負うことなく投資戦略に基づき直接保有することができない証券を含む。）を含むことがある。

レポ契約の裏付けとなる担保の種類もまた、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドに一定のリスクをもたらすことがある。質が低い担保および長期担保は、質が高い担保および短期担保よりも高い価格変動性にさらされることがある。レポ契約の取引相手方がデフォルトに陥った場合、質の低い担保は、質の高い担保よりも清算が困難であることがある。取引相手方がデフォルトし、担保の金額が取引相手方の買戻債務をカバーするのに十分ではない場合、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドは、不足額に関して、取引相手方の無担保債権者の地位（すなわち、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが投資方針に従って、不履行取引相手方のその他の無担保債務証券を保有した場合に通常有する立場）を保持することになる。無担保債権者として、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドは、取引に投じた元利の一部またはすべてを喪失するリスクを負う。

（中略）

デリバティブ

マスター・ファンドは、リスク管理の目的でまたはその投資戦略の一環としてデリバティブおよび他の同種の商品（総称して「デリバティブ」という。）を利用することができるが、そうすることを義務付けられているものではない。一般に、デリバティブ商品とは、その価格が原資産の価格、参照レートまたは指数に依拠するか、これらに由来する金融契約であって、株式、債券、金利、異なる金利のスプレッド、通貨または為替レート、商品、関連指数に関係している。デリバティブ商品の例には、オプション契約、先物契約、先物契約にかかるオプション、スワップ契約（ロング／ショート・クレジット・デフォルト・スワップおよびフォワード・スワップ・スプレッド・ロックスを含むが、これらに限られない。）およびスワップ契約にかかるオプションがある。マスター・ファンドは、その投資目的お

より投資方針を条件に、その資産の一部または全部をデリバティブ商品に投資することがある。ポートフォリオ・マネジャーはこれら戦略を利用しないことを決定することができ、マスター・ファンドが利用するデリバティブ戦略が成功するとの保証はない。

マスター・ファンドによるデリバティブ商品の利用は、有価証券その他の従来型の投資対象への直接投資に伴うリスクとは異なるリスクまたはそれを上回る可能性のあるリスクを伴う。以下に、マスター・ファンドが利用するあらゆるデリバティブ商品に関する重要なリスク要因に関するより一般的な事項を記載する。

運用リスク：デリバティブ商品は、株式や債券に伴うものとは異なる投資手法やリスク分析を必要とする高度に専門的な商品である。あらゆる市況下におけるデリバティブのパフォーマンスについては知ることができなくても、デリバティブを使用する際には、原投資対象についてのみならずデリバティブそのものについても理解しておく必要がある。

カウンターパーティ・リスク（信用リスクを含む。）：一部のデリバティブ商品の利用は、契約の他方当事者（通常「カウンターパーティ」と呼ばれる。）が必要な支払を実行しないことまたはその他契約条件を遵守しないことの結果損失が生じるというリスクを伴う。そのほか、クレジット・デフォルト・スワップの基礎となる企業の信用力をマスター・ファンドが正確に評価しない場合には、クレジット・デフォルト・スワップのショート・ポジションは損失をもたらしうる。カウンターパーティ・リスクは、あるカウンターパーティへのエクスポージャーが集中するリスクも指している。

市場リスクおよびファンドの流動性リスク：特定のデリバティブ商品の売買が困難な時には流動性リスクが生じる。デリバティブ取引が特に大規模である場合、または関係市場が（多くの直接的な相対デリバティブのように）流動性をもたない場合、有利な時期にまたは有利な価格で取引を開始することまたはポジションを清算することができないことがある。流動性リスクは、マスター・ファンドがデリバティブを清算するための現金を得るために、または証拠金、担保もしくは相手方当事者への支払決済のための支払いを行うためにデリバティブから生じことがある流動性の要求を満たすために、マスター・ファンドが追加の現金の保有または他の投資対象の売却を迫られるリスクを指すこともある。マスター・ファンドはかかる債務を履行するために不利な時期にまたは不利な価格で証券を売却しなければならないこともある。

レバレッジ・リスク：多くのデリバティブ商品はレバレッジ部分を保持しているため、原資産、参照レートまたは指標の価格または水準の変動は、当該デリバティブ自体への投資額を大幅に上回る損失をもたらすことがある。一部のデリバティブ商品は、当初の投資規模に関わらず無限の損失の可能性がある。マスター・ファンドがレバレッジのためにデリバティブ商品を利用する時、マスター・ファンドの投資対象はさらに乱高下する傾向となり、その結果、市場の変動に応じてより大きな損益がもたらされる。マスター・ファンドが追求するレバレッジ取引により、マスター・ファンドのデュレーションおよび金利の変動への感応度が大きくなることがある。

利用の可能性の欠如：一部のデリバティブ商品の市場（米国外の市場を含む。）は、相対的に新しく、未だに発展段階であるため、リスク管理等の目的のためのあらゆる場合において適正なデリバティブ取引が利用できないことがある。特定の取引満了時に、ポートフォリオ・マネジャーは、同様の契約を締結することでマスター・ファンドによるデリバティブ商品への投資ポジションの維持を希望することができるが、原契約の取引相手方が新たな契約を締結することを望まず、他の適切な取引相手方が見つからない場合、そのようにできないことがある。マスター・ファンドがある時点にまたは時に応じデ

リバティップ取引を行うとの保証は存しない。マスター・ファンドがデリバティップを利用する可能性は、一部の規制上・租税上の考察事項によっても制限される。

市場等のリスク：他の大抵の投資対象と同様に、デリバティップ商品には、当該商品の市場価格がマスター・ファンドの利益を損なう方向に変動するリスクがある。ポートフォリオ・マネジャーによる証券価格、通貨、金利またはマスター・ファンドのためのデリバティップの利用の際のその他経済要素の予測が不正確であった場合、マスター・ファンドは、当該取引を全く実施しなかった場合の方が良い結果になった可能性がある。デリバティップ商品に関わる一部の戦略は、損失リスクを軽減できる一方、マスター・ファンドの他の投資対象の有利な価格動向を相殺することにより、利益獲得の機会を削減したり、損失をもたらしたりすることもある。デリバティップ市場への規制はここ数年で強化されており、この先さらにデリバティップ市場への規制が強化されれば、デリバティップのコストが増加し、デリバティップの利用可能性が制限され、また、流動性が低下するか、またはデリバティップの価値もしくはパフォーマンスに別の形で悪影響が及ぶかもしれない。このようなこの先の不利な展開により、マスター・ファンドのデリバティップ取引の有効性が損われたり、コストが上昇したり、またはマスター・ファンドのデリバティップ戦略の実施が妨げられるか、もしくはマスター・ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼすことがある。

デリバティップ商品の利用上のその他のリスクには、デリバティップ商品の不当価格設定および／または不当評価のリスク、デリバティップが原資産、レートおよび指数と完全に相関関係をもつことができないリスクがある。多くのデリバティップ商品、特に直接相対取引されるデリバティップ商品は複雑で、往々にして主観的に評価される。不当な評価が取引相手方に対する現金支払要件の拡大またはマスター・ファンドに対する評価損をもたらすことがある。また、デリバティップ商品の価格が、その密接な追従が図られている資産、基準レートまたは指数に完全にまたは全く相関関係をもたないことがある。また、デリバティップの価値が、密接に追従するように設計されている資産、参照金利または指数と完全に一致するとは限らず、まったく連動しないこともある。例えば、マスター・ファンドのリターンから手数料および費用が控除されることにより、上場投資信託のスワップ契約は当該上場投資信託が基づいている指数と完全には連動しない。さらに、マスター・ファンドがデリバティップを利用することにより、マスター・ファンドは当該商品を利用しなかった場合に比べて、大きい額の短期キャピタルゲイン（投資家は米国課税に従い通常の所得税率により一般的に課税される。）を実現させられることがある。マスター・ファンドがデリバティップを利用した結果、マスター・ファンドの損失、マスター・ファンドのリターンの低下および／またはボラティリティの上昇を招くことがある。

マスター・ファンドは、商品連動デリバティップ商品、スワップ取引、または指数連動および商品連動「仕組み」債に投資することにより、商品市場に対するエクスポージャーを得ようとすることができる。商品連動デリバティップ投資の価額は、一般に、実物商品（エネルギー、鉱物、または農産物など）、商品先物契約もしくは商品指数、または商品もしくは商品市場の価額変化を基礎とするその他の経済変数の値動きに基づく。商品連動デリバティップ商品の価額は、全般的な市場の動きの変化、商品指数ボラティリティ、金利変動、または、干ばつ、洪水、天候、家畜病、通商禁止、関税および国際経済、政治および発達の展開など、特定の業界または商品に影響する要因の影響を受けることがある。

スワップ取引は、将来において特定の間隔で投資キャッシュ・フローまたは資産を交換またはスワップするための、マスター・ファンドと取引相手方との間の個別の交渉契約である。当該義務は1年間を超える場合がある。スワップ取引が清算集中の対象とならないことが多いので、スワップ取引は取引所で取引される商品よりも流動性が低いことがある。

ドッド・フランク・ウォール街改革法及び投資家保護法（「ドッド・フランク法」）および関連の規制改革は、米国商品先物取引委員会（「CFTC」）および米国証券取引委員会（「SEC」）が「スワップ」と定義している一部の標準的なOTCデリバティップ商品を清算機関や取引所を通じて取引することを求めており。CFTCは、ドッド・フランク法に基づく取引所を通じた取引および清算の義務化を実施済であり、

引き続き清算集中型契約の承認を行っている。非清算スワップは証拠金要件の対象となり、これは段階的に実施される。投資顧問会社は、規制の変更がスワップ契約を締結するマスター・ファンドの能力に影響を及ぼす範囲のものを中心に、これらの進展状況の検証を続ける予定である。

さらに、マスター・ファンドは、商品の価額、商品先物契約または商品指数の運用実績に連動する元本および／または利息が支払われるデリバティブ債務商品に投資することができる。これらは「商品連動」または「指数連動」債である。それらは、債務商品の条件が債券の発行体および債券の買主により構成される場合があるため「仕組債」と称されることがある。これらの債券の価額は、原商品または投資対象の関連指数の変化に応じて上下する。これらの債券により、マスター・ファンドは経済的に商品価格の動きにさらされることになる。これらの債券は、一般に債務証券の価額に影響するリスク（信用、市場および金利リスクなど）にもさらされる。また、債券にレバレッジがかかっていることが多いため、原商品、商品先物契約または商品指数の変動に比べて、各債券の市場価値のボラティリティが上昇する。従って、当該債券の満期時に、マスター・ファンドは元々投資していた投資元本より多い額を受け取ることもあれば少ない額を受け取ることもある。マスター・ファンドは、債券について、所定の利息支払よりも多い額または少ない額を受ける可能性がある。

先物、オプションおよびスワップを含む様々なデリバティブ商品に対する政府の追加規制により、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドが、そうした商品を投資戦略の一環として利用することが制限または妨げられ、最終的な投資目的を達成できない可能性がある。この分野の過去、現在または将来の立法や規制の影響を完全に予測することは不可能であるが、影響が重大で好ましくない可能性もある。立法および規制により、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドが投資戦略として特定の商品を利用する事が制限または禁止される可能性がある。また、マスター・ファンドが行うデリバティブ取引の相手方に対する制限や禁止により、マスター・ファンドが特定の商品を利用することが妨げられることがある。これらのリスクは、マスター・ファンドが投資目的達成のために商品関連のデリバティブを広範に利用する場合に特に顕著となる。

今後の規制の変更により、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドの投資の性質やサブ・ファンドおよびマスター・ファンドの投資戦略を継続する能力が、おそらくは大幅に変更となる可能性がある。先物、オプションおよびスワップの市場は、広範囲にわたる法規制および委託証拠金の対象となっている。さらに、米国証券取引委員会（以下「SEC」という。）、米国商品先物取引委員会（以下「CFTC」という。）および別の法域における特定の取引所および規制当局は、市場に緊急事態が発生した場合に、投機的ポジション制限の実施や引き下げ、証拠金要件の引き上げ、1日の値幅制限および取引の中止などの特別措置を講じる権限を付与されている。米国における先物、オプションおよびスワップの取引規制は、急速に変化している分野であり、政府や裁判所の措置により修正される可能性がある。

特に、ドッド・フランク法が、2010年7月21日付で米国において成立した。ドッド・フランク法により、米国の金融システムに対する監督・規制の方法が変更されている。ドッド・フランク法の第7章では、マスター・ファンドが投資することのできるスワップなどの金融商品を含む、店頭（「OTC」）デリバティブに対する新しい法的枠組みを設けている。ドッド・フランク法の第7章は、OTCデリバティブ市場全体に影響するもので、OTCデリバティブおよび市場参加者を規制する大きな権限をSECやCFTCに対して付与するとともに、多くのOTCデリバティブ取引に関して清算機関や取引所を通じた取引を求めるものである。

CFTCおよびSECは、「スワップ」および「証券派生スワップ」の定義を行った。これらの定義は、ドッド・フランク法に基づく追加規制対象の取引の範囲を示している。今回の変更により、二社間取引に伴う信用リスクが軽減されると思われるが、取引所における取引や清算が行われたとしても、リスクが皆無になるわけではない。

ドッド・フランク法には、新たな資本／証拠金を求める条項や多くのOTCデリバティブ取引に清算機関の使用を義務付ける条項が含まれる。CFTC、SECおよびその他の連邦監督当局は、ドッド・フランク法の条項を実施するための規制を策定している。規則の制定や実施がなされるまでには段階的な導入期間が

設けられていることから、現時点でドッド・フランク法がサブ・ファンドおよびマスター・ファンドへ与える影響の全体的な性質および範囲を評価することはできない。しかし、スワップ・ディーラー、主要な市場参加者およびスワップのカウンターパーティーは、新たな／追加的な規制、要件、遵守義務および関連費用を負いつつある。ドッド・フランク法および公布されることになる新たな規則は、ファンドやそのカウンターパーティーに課せられる制限や要件により、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドの投資目的を達成する能力にマイナスに作用する可能性がある。特に、マスター・ファンドやそのカウンターパーティーに対する新たなポジション制限は、マスター・ファンドが効率的に投資目的を達成するために行う先物、オプションおよびスワップへの投資に影響する可能性がある。自己資本規制、CFTCの投機的持ち高制限および清算システムの義務付けなどの新たな要件は、サブ・ファンドに対して直接適用されない場合にも、マスター・ファンドの投資コストや運用コストを上昇させ、受益者に対して好ましくない影響を及ぼす可能性がある。

オペレーショナル・リスクおよびリーガル・リスク

デリバティブの利用によりオペレーショナル・リスクおよびリーガル・リスクにもさらされる。オペレーショナル・リスクとは一般的に、文書上の問題、決済の問題、システム障害、不適切なコントロールおよび人為的ミスを含む潜在的なオペレーションの問題に関連するリスクを指す。リーガル・リスクとは一般的に、文書上の不備、キャパシティ不足もしくは相手方当事者の権限または契約の合法性もしくは強制執行に関するものである。

不動産証券および関連デリバティブ

マスター・ファンドは、不動産連動デリバティブ商品に投資する場合、不動産を直接所有する場合と同様のリスクに晒される。かかるリスクには、災害または土地の収用による損失、地域および一般的な経済状況の変化、需給、金利、都市計画法ならびに賃料、固定資産税および運営費用に係る規制上の制約が含まれる。不動産投資信託（以下「REIT」という。）の価格に連動する不動産連動デリバティブ商品への投資は、REITの管理会社による運用実績の不振、税法の不利益な変更、REITが1986年米国内国歳入法（改訂済）（以下「内国歳入法」という。）に基づく所得に対する免税許可を取得できないなどの更なるリスクに晒されている。また、投資する不動産の数を限定し、地理的エリアを狭め、または不動産の種類が同一であるため、投資先が限定されるREITもある。さらに、REITの設立書類に、REITの主導権の変更を困難にし多大な時間を必要とする条項が含まれていることがある。

（中略）

空売り

マスター・ファンドは、その全体的なポートフォリオ運用戦略の一環として、潜在する証券価格の下落を相殺するため、マスター・ファンドの柔軟性を強めるため、投資リターンのため、またはリスク裁定戦略の一環として、証券の空売りを行うことがある。空売りは、マスター・ファンドの純資産額の100%を超えないものとする。空売りは、売却を実施するためにブローカーまたはその他の機関から借り入れた証券の売却を伴う。空売りは、空売りされた証券が値上がりした時に借入証券を入れ替えるために証券を取得、転換または交換すること（ショート・ポジションの「カバリング」とも呼ばれる。）が要求されるリスクにマスター・ファンドをさらし、その結果、マスター・ファンドに損失をもたらす。

（中略）

その他の投資対象および手法

マスター・ファンドは、その他の種類の証券に投資し、本書には記載されていない様々な投資手法や戦略を利用することができる。かかる証券および投資手法は、マスター・ファンドを追加的なリスクに曝されることになる。

発行体の多様性

マスター・ファンドは、制限の無い政府証券を除きひとつの銘柄もしくは発行体に資産総額の10%まで投資できる。クレジットリンク債および指数連動の商品を含む投資先証券のポートフォリオにリンクする仕組債については、マスター・ファンドのエクスポージャーは各投資先発行体のエクスポージャーに基づき計ることができる。

投資決定およびポートフォリオ取引

サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが投資を検討している証券は、投資顧問会社が取扱う他の顧客にもふさわしいことがある。このように、特定の証券は、同時に経済的な利害関係を有する投資顧問会社、その役員または従業員の勘定を含む他の顧客のために売買することができる場合であっても、一定の顧客により売買されることがある。サブ・ファンドまたはマスター・ファンド（適用ある場合）および投資顧問会社が取り扱う一または複数の顧客の投資方針に合致する証券の売買が同時または同時期に検討されている場合、当該証券の取引は、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドを含むすべての勘定を公平、平等にそして非差別的な方法で取扱うことを確実にするために制定された投資顧問会社の取引分配方針に基づき、サブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンド（適用ある場合）および他の顧客との間で分配される。

投資顧問会社は顧客（マスター・ファンドおよびサブ・ファンドを含む。）のために、発行体の資本および債務構造の異なる側面に対するエクスポージャーを有する証券その他の金融商品（シニア債務およびジュニア債務／劣後債務に関連するものを含む（ただしこれらに限定されない。））を取得することができる。一定の状況において、発行体の資本および債務構造の一部分に対するエクスポージャーを有するこれら顧客の利益は、発行体の異なる部分の資本および債務構造に対するエクスポージャーを有する顧客の利益とは異なることがある。投資顧問会社は、発行体の資本および債務構造に関して最善の利益に適う助言を顧客に対して行いまたは措置をとることがあり、これは同一発行体の資本および債務構造について異なるエクスポージャーを有する他の顧客の利益とは異なる場合がある。

投資顧問会社の適切な判断において、注文を集約することが、価格、仲介手数料またはその他費用の観点から、マスター・ファンド、サブ・ファンドおよび他の顧客に全体的な経済的利益をもたらすと考えられる場合には、投資顧問会社は、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドのために、他の顧客のために投資顧問会社が同時に執行する取引とまとめて注文することができる。実行可能な場合、投資顧問会社は執行前に取引を分配する。執行前分配が不可能な場合には、投資顧問会社はすみやかに、確立された客観的な手続に従って取引の配分を行う。配分は通常、執行の時点およびその前後で取引日終了前までに行われる。この結果、ある勘定が特定の取引について受領した価額が、別の勘定のために行った同日の同様の取引において受領した価額とは異なることがある。

投資顧問会社は、時として、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドを含む顧客に代わりブローカー・ディーラーに証券を売却し、その後、同一の証券をマスター・ファンドおよびサブ・ファンドを含む一または複数の投資顧問会社の他の顧客の勘定で、同一または別のブローカー・ディーラーから購入することができる。投資顧問会社は、各勘定において最良の取引執行がなされるよう合理的に設計されていると投資顧問会社が考える手続きを採用している。

クラス間債務

受託会社は、サブ・ファンドに関して別のクラスの受益証券を発行することができる。信託証書は、債務が個々のサブ・ファンドおよびクラスを超えて帰属する場合の方法を規定している。（一般的には、債務は当該債務が発生した特定のサブ・ファンドまたはクラスに帰属するものとされている。）

各サブ・ファンドは、独立したサブ・ファンドとして設立されるが、サブ・ファンドのクラスは別個のファンドではない。ゆえに、最初のクラスに当該債務を返済するための十分な資産がない場合、一つのクラスの債務がその特定のクラスに限定されず、当該サブ・ファンドの一または複数のクラスにも支払いが求められるリスクがある。

<訂正後>

(前略)

証券選択

マスター・ファンドのために証券を選択するに際して、投資顧問会社は、金利、為替レートおよび経済に対する見通しを展開し、信用および期限前償還リスクを分析し、かつ、他の証券選択手法を利用する。投資顧問会社は、アメリカ経済その他世界各国の経済、金融市場その他の要因に対する見通しに基づき、一定の特性（クオリティ、セクター、金利または満期等）を有する証券に対するマスター・ファンドの投資割合を変更させる。このような対象資産への投資に関するリスクに加えて、CLOの構造および特性により一定の追加のリスクが生じる。PIMCOはマスター・ファンドのために投資対象を選別する際に、PIMCOが独自に開発および維持し、PIMCOの裁量により時間の経過とともに予告なく変更される可能性がある定量モデルを利用することができる。

投資顧問会社は、他の市場よりも比較的低く評価されている債券市場のエリアを見極めることに努めている。投資顧問会社は、債券を短期金融商品、政府債、社債、モーゲージ・バック証券、アセット・バック証券および国際的証券等のセクターに分けることによりかかるエリアを識別する。高度な独自のシステムにより、セクターの評価と特定の証券の価格設定が可能になる。投資機会が発見されると、投資顧問会社は、相対価値および信用スプレッドの変化に応じて、資産をセクター間でシフトさせる。投資顧問会社の証券選択手法が好ましい結果を生むとの保証はない。

政府証券

短期、中期および長期国債等の政府証券は、政府、政府機関もしくはその下部機構もしくは政府系企業の債務またはこれらによって保証される債務である。政府証券には、市場リスクや金利リスクが付随し、また様々な程度の信用リスクに服することがある。政府証券には、ゼロ・クーポン証券が含まれるが、これらの証券は、発生ベースによる利息の分配を行わず、同等の満期を有する利付証券よりも大きな市場リスクを被る傾向がある。マスター・ファンドが投資する米国国債が固定金利、変動金利、可変金利または調整可能金利を支払う場合がある。明確にするためにいうと、本書において政府証券とは連邦または国家政府（例えば日本政府または米国政府を含む。）により保有され、支配され、後援され、または保証される発行者が発行する証券を含む。

マスター・ファンドは、政府、政府機関もしくは下部機構またはその他政府関連の事業体が発行したソブリン債に投資することができる。ソブリン債の保有者は、かかる債務の借換計画への参加および政府機関への追加貸付の供与を要請されることがある。そのほか、債務不履行になったソブリン債が回収されることになる破産手続は存在しない。

マスター・ファンドは、債務の組換えに関連して国家機関に対する既存のコマーシャル・バンク・ローンと新規債務との交換により設定される証券であるブレイディ・ボンドに投資することがある。ブレイディ・ボンドへの投資は投機的と見られることがある。マスター・ファンドが取得したブレイディ・ボンドが組換取決めまたは新規与信請求の対象となり、それにより、マスター・ファンドがその保有証券の利息または元本の損失を被ることがある。

地方債

地方債は、一般に、米国の各州および地方政府、政府機関、関係当局その他下部機構により発行される。地方債は、金利リスク、信用リスク、市場リスク、および地方債の課税上の取扱いまたはかかる証券に投資する投資家の権利に関連する不確実性にさらされる。発行体の支払能力は、訴訟、法律制定その他政治的事情または発行体の倒産による影響を受けることがある。さらに、地方債市場における需要と供給の不均衡により、かかる市場において流動性が低下したり、価格の透明性が失われることがあ

る。一定の場合においては、これにより、ある特定の取引に関する価格決定、執行および取引コストに影響が及ぶ場合がある。地方債のための流通市場も他の多くの証券市場に比べて整備が遅れていたり流動性が低い傾向があり、そのためにマスター・ファンドが魅力的な価格でその地方債を売却する能力または地方債を評価する能力に悪影響を及ぼすことがある。また、一般財源保証債を中心とする、特定の地方債の価値は、医療費の高騰、未積立年金債務の増加、会計基準の変更、および財政支援を行う連邦政府制度の段階的廃止により、悪影響を受けることもある。低格付の地方債は、高格付の地方債よりも大きな信用リスクや市場リスクを被る。地方債は異常気象、洪水および火災を含む気候変動に起因する潜在的な物理的リスクへのエクスポージャーを有することもある。気候リスクが重大化すると、現在または将来の年度の地方債発行体の財務計画に悪影響を及ぼす可能性がある（例えば、地方債発行体の収益事業債の裏付けとなる収益を創出する施設またはその他の収入源の物理的な破損）。その結果、気候リスクの影響がマスター・ファンドによる地方債への投資の価値に悪影響を及ぼす可能性がある。マスター・ファンドが投資できる地方債の種類には地方自治体のリース債務が含まれる。マスター・ファンドは、地方債と投資先とする事業体により発行される証券に投資することもある。

マスター・ファンドは、地方証券を寄託して原資産である地方債の収益を変動利付証券と残差金利債券の2つに分割することで設定される残差金利債券（通常、「RIB」と呼ばれる。）に、制限なく投資することができる。変動利付証券の金利は、インデックスもしくは概ね7日から35日毎に開催されるオークションで決定される一方、残差金利債券保有者は、原資産である地方債からの収益からオークション費用を差し引いた金額を受領する。残差金利債券の市場価格は、市場金利の変化に対して非常に敏感であり、市場金利が上昇する場合には大幅に下落する可能性がある。

モーゲージ関連証券およびその他アセット・バック証券

モーゲージ関連証券には、モーゲージ・パススルー証券、モーゲージ担保債務証書（以下「CMO」という。）、コマーシャル・モーゲージ・バック証券、モーゲージ・ダラー・ロール、不動産担保証券、ストリップト・モーゲージ・バック証券（以下「SMBS」という。）、不動産のモーゲージ・ローンへの参加権を直接もしくは間接的に表章するか、またはかかるローンによる担保が付され、支払義務のあるその他証券が含まれる。TBA取引は、モーゲージ担保証券の取引方法の一つである。TBA取引では、買い手と売り手がエージェンシー、決済日、パラマウントおよび価格等の一般的な取引パラメーターについて合意する。実際に受渡が行われるプールは通常、決済日の2日前に決定される。

モーゲージ・バック関連証券および他のアセット・バック証券は、特に実勢金利の変化に対し敏感なことがある。モーゲージ関連証券の元本が期限前に償還された場合、マスター・ファンドを元本の再投資時における金利の低下にさらすこととなりうる。金利の上昇時には、モーゲージ関連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関連証券の価格は、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る。対象モーゲージに関する期限前償還率は、モーゲージ関連証券の価格とボラティリティに影響し、取得時の予想を超えて当該証券の実効満期を短縮したり、延期したりすることがある。対象モーゲージの予想外の期限前償還率がモーゲージ関連証券の実効満期を引き上げた場合、当該証券のボラティリティが高まることが予想される。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る。そのほか、モーゲージおよびモーゲージ関連証券は、一般に、何らかの形の政府保証または民間保証および/または保険によって担保されているが、民間保証人または保険会社がその債務を充足するとの保証はない。

SMBSには、モーゲージ資産から利息のすべてを受領するクラス（利息限定または「I0」クラス）があり、また、すべての元本を受領するクラス（元本限定または「P0」クラス）もある。I0クラスの満期までの利回りは、対象モーゲージ資産に対する元本支払率（期限前償還を含む。）に極めて影響されやすく、また元本支払率の急上昇は、かかる証券から得られるマスター・ファンドの満期までの利回りに大きな悪影響を及ぼしうる。マスター・ファンドは、その資産総額の5%を超えて、モーゲージ関連証券もしくはその他のアセット・バックI0、P0、デリバティブまたは逆変動利付債を組み合わせて投資することはできない。

アメリカ合衆国およびアメリカ合衆国の領土、領地もしくはアメリカ合衆国の管轄権に服する地域（以下「米国」という。）の住宅用モーゲージ市場は困難に直面しており、これによりマスター・ファンドの一定のモーゲージ関連投資の運用実績および市場価格に悪影響が及ぶ場合がある。住宅用モーゲージ・ローン（特に、サブプライム・ローンおよび第2順位モーゲージ・ローン）の不履行および損失が増加する可能性があり、住宅価格の下落または平坦化は、かかる不履行および損失を悪化させる可能性がある。変動利付モーゲージ・ローンの借主は、月々のモーゲージ・ローン返済に影響する金利変動に対してより敏感であり、比較的低金利の代替モーゲージを確保できない可能性がある。また、住宅用モーゲージ・ローンのオリジネーターは、深刻な財政上の困難または破産に陥ることがある。主に前述の理由により、モーゲージ・ローンおよびモーゲージ関連証券に対する投資家の需要の減少および投資家の増大する利回りへの要求は、一部のモーゲージ関連証券の流通市場での流動性を制限することがあり、モーゲージ関連証券の市場価格に悪影響を及ぼす可能性がある。さらに、様々な市場および政府の措置により、裏付となる抵当権の保有者に対して差押さえを行うか、もしくは当該保有者に対する他の救済手段を行使する能力が損なわれたり、または差押さえにより受領する金額が少なくなる可能性がある。これらの要因により一部のモーゲージ関連証券の評価額が下がり、流動性が低下することがある。また、景気がさらに悪化したとしても、米国政府がかつて行ったようなモーゲージ関連証券産業を支援するための追加的な措置を講ずるとの保証はない。さらに、最近の立法措置および今後の政府の措置によりモーゲージ関連証券市場が機能を果たす方法が大きく変わるかもしれない。これらの要因の各々により、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドがモーゲージ関連証券により損失を被るリスクが最終的に増大することがある。

アセット・バック証券（「ABS」）は、ローンやその他の債権を裏付けにした債券である。ABSは、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る。ABSは、裏付資産の発行体から倒産隔離される特別目的会社を通じて発行される。ABS取引の信用力は、原資産のパフォーマンスに左右される。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る。

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る。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・リターンに影響する。ABSには、信用リスクまたは債務不履行のリスクもある。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る。ABSは、その独自の特性により構造的なリスクを抱えており、それは期限前償還もしくは早期返済のリスクとして知られている。早期返済の誘因は多くのABSの仕組みに組み込まれており、投資家を損失から保護することが企図されている。それらの誘因は、各取引毎に異なり、原資産のローンの債務不履行の大幅な増加、信用補完レベルの急落、またはオリジネーターの破産までもが含まれる。期限前償還が発生すると、ローンの返済金すべてが（費用の支払後に）、予め決められた支払順位により可能な限り早急に投資家に対する支払いに利用される。

マスター・ファンドは、債券担保証券（以下「CBO」という。）、CLOおよび同様の仕組みの証券を含む債務担保証券（以下「CDO」という。）に投資することがある。CBOおよびCLOは、アセット・バック証券の種類である。CBOは、多様な高いリスクのプールにしばしば担保された信託であり、投機的格付の固定利付債である。担保は、ハイイールド債、住宅用に私募で発行されるモーゲージ関連証券、商業用に私募で発行されるモーゲージ関連証券、信託優先証券および新興市場債等の多くの異なる種類の確定利付証券から構成されることがある。CLOは、主としてローンのプールに担保された信託であり、投機的格付に含めうるローンもしくは同等の非格付ローンを含め、特に米国内外のシニア（担保付き）・ローン、シニア（無担保）・ローン、劣後社債を含む。他のCDOは、様々な当事者の債務を表す他の種類の資産を担保とする信託である。CBO、CLOおよびその他のCDOは管理費用および管理事務費用を請求することができる。

CBO、CLOおよび他のCDOにおいて、信託からのキャッシュフローは異なるリスクおよび利回りを有するトランシェと称する2つまたはそれ以上の階層に分類される。リスクが最も高い部分が「エクイティ」トランシェで、債券または信託のローンのあらゆるデフォルトの最初の部分を負担するが、階層がもっと高い他のトランシェも損失を負担する。これらはデフォルトから部分的に保護されているため、裏付となる証券に比べて格付が高く利回りも低く、投資適格格付を付与されることもある。CBO、CLOおよび他のCDOのトランシェは、エクイティ・トランシェから保護されているものの、実際のデフォルト、担保のデフォルトおよびトランシェによる保護の消滅、市場で予想されるデフォルトや、クラスとしてのCBO、CLOまたは他のCDO証券からの逃避を理由として大きな損失を被ることがある。

CBO、CLOまたは他のCDOへの投資のリスクは、担保証券の種類およびマスター・ファンドが投資する商品の種類に主に左右される。通常、CBO、CLO、他のCDOは私募により募集および販売され、証券法に基づく登録が行われない。その結果、マスター・ファンドがCBO、CLOおよび他のCDOへの投資を流動性の低い投資対象として特徴づけることがあるが、CBO、CLOおよびその他のCDOが規則144A取引としての適格性を得ることができる活発なディーラー市場が存在することがある。CBO、CLO、その他のCDOは、債券に伴う通常のリスク（例えば、期限前返済リスク、信用リスク、流動性リスク、市場リスク、構造リスク、法的リスクおよび金利リスク等（これらは、金利の大幅な変動により、または金利の変動に反比例してストラクチャード・ファイナンスに対する支払金利が変動する場合に一段と悪化する可能性がある。））に加えて、以下のリスクを含むがこれらに限られない追加的なリスクを負担する。

- （ ）担保証券からの分配が利息またはその他の支払いに不足する可能性。
- （ ）担保の信用力の価値が低下するか、またはデフォルト水準となること。
- （ ）証券化資産の業務提供者の能力に関するリスク。

- (_) マスター・ファンドが他のクラスより返済順位が低いCBO、CLOまたはその他のCDIに投資することがあるリスク。
- (_) 証券の複雑な構造が投資時に十分に理解されず、発行体との紛争または予想外の投資結果が生じること。

(中略)

転換証券および株式

マスター・ファンドは、転換証券に投資することができるが、普通株式に転換することはできない。転換証券とは所定の価格または割合で普通株式に転換されるまたは転換権を行使できる確定利付証券およびワラントを含む証券をいう。転換証券の価格は、この転換または転換権の行使という特徴のため、通常、転換先の普通株式の価格変動に比例して変化する。しかし、転換証券の価値の変動は、転換先の普通株式ほど急速には生じない。転換証券は、通常、収益を伴い、金利リスクを有する。転換証券は、より大きな信用リスクにさらされている低格付証券の場合がある。マスター・ファンドは、あらかじめ定めていた時期の前に転換を強いられることがあり、これによりマスター・ファンドが投資目的を達成する可能性に悪影響が生じるおそれがある。

日本の所得税法上、公社債投資信託として日本で販売されるサブ・ファンドは、普通株式、優先株式または株式と認められるその他の証券に投資することができない。

マスター・ファンドは、株式もしくは出資に対する投資を行う契約型投資信託または会社型投資信託に投資しない。

国または会社によっては有利な投資対象とみなされるものがあるが、投資対象が確定利付商品のみに限定された場合、供給の不足や、法律上またはテクニカル上の制限により、その投資機会が魅力に欠けるものとなり、または制限される場合がある。かかる場合、マスター・ファンドは、その適用ある投資制限に従いつつ、かかる投資対象へのエクスポートを得るために、転換証券または株式への投資を検討する場合がある。マスター・ファンドはコモディティ関連産業の発行体の株式に投資することができる。マスター・ファンドは株式に直接投資する際に、マスター・ファンドの各ベンチマーク指数（もし、あれば）において特定の組入比率を有する株式のみに投資を限定されることはない。

時には、破産裁判所外または破産裁判所での手続における確定利付商品の再編に関連して、マスター・ファンドが、確定利付商品の全部または一部と引き換えに株式の受け入れを決定するか、またはかかる受け入れを強いられる場合がある。特に、売却時にマスター・ファンドが入手可能な価格に関する投資顧問会社による株式の潜在的価値の評価、およびマスター・ファンドの適用ある投資制限に応じて、マスター・ファンドが、ポートフォリオにおける当該株式の保有を決定する場合がある。

非米国証券

非米国証券への投資には、米国証券への投資には一般的に関連しない特別のリスクや考察事項を伴う。受益者は、米国外の企業や政府が発行した証券に投資するマスター・ファンドに関わる大きなリスクを慎重に考慮すべきである。かかるリスクには以下のものが含まれる。すなわち、会計監査や財務報告基準の相違、一般により高い非米国ポートフォリオ取引に対する手数料率、制裁措置およびその他の同種の措置の発動、国有化、収用または没収的課税の可能性、投資規則または為替管理規則の不利な変更、市場の混乱、治安が悪化する可能性および政治的不安定である。個々の米国外の経済は、国内総生産の伸び率、インフレ率、資本再投資、資源、自給力、収支の状況等に関し米国経済とは有利または不利に異なることがある。他の国々の財政インフラまたは決済システムが米国のものほど整備されていないことがある。証券市場、証券価格、利回りおよび非米国証券市場に伴うリスクは、相互に個別に変化することがある。また、非米国証券およびかかる証券に対し支払われる配当金や利息は、当該証券に対する支払額からの源泉徴収税を含む米国外の税の課税対象となることがある。非米国証券は、米国証券よりも少ない頻度や小さい取引高で取引されることがよくあり、したがって、より大きな価格の乱高下を示すことがある。非米国証券への投資にはまた、米国内での投資よりも高い保管費用や米国外の通

貨換算に関する追加の取引費用を伴うことがある。米国外の通貨の為替レートの変動または不透明感を巡る懸念も米国外の通貨建てまたは米国外の通貨で相場が立っている証券の価格に影響し、一定の場合に発行体の財政報告への信頼性に関する不透明感が生じることもある。

マスター・ファンドは、ロシアと経済的に連動する証券および投資対象に投資することができる。上記のリスクに加え、ロシアへの投資には、追加的なリスクを伴う。特に、ロシアへの投資は、米国および/または米国外の国が経済制裁措置、輸出もしくは輸入規制または他の同種の措置を実行するリスクを伴う。他の同種の措置には、ロシア人またはロシアと関係がある人物または企業によるクロスボーダーの支払機能を有するグローバルな支払システムの利用を禁止もしくは禁止対象を拡大すること、一定の投資家による証券取引の決済の制限、およびロシアの資産またはロシアと関係がある特定の国々(ベラルーシ等)、法人もしくは人物の資産の凍結を含むがこれらに限られない。このような制裁措置または他の同種の制裁措置は、とりわけエネルギー、金融サービス、テクノロジー、会計、量子コンピューティング、船舶、航空、金属および鉱業、防衛、建築、エンジニアリング、建設、製造および輸送を含む多数のセクターの企業に影響を及ぼす可能性があり、ロシアによる対抗策がマスター・ファンドおよびサブ・ファンドの運用実績ならびに/またはそのいずれかがその投資目的を達成する能力に悪影響を及ぼす可能性がある。例えば、ロシア企業およびロシア企業に関連がある商品に対する一定の投資が禁止されたり、ならびに/または(既存の投資対象の一部が取引を禁止される場合、証券市場が閉鎖されている場合、または市場参加者が地政学上のイベント、制裁措置もしくは該当する懸案事項を鑑みて一定の投資対象の取引を停止する場合等に)既存の投資対象が流動性を失ったために、マスター・ファンドが保有するかかる証券の市場性が期間の定めなく失われることならびに/またはマスター・ファンドがその他の組入銘柄の持ち高を不利な時期および価格で売却することもしくはマスター・ファンドが保有することを意図しない投資対象を保有し続けることを迫られる場合がある。また、このような制裁措置および他の類似の措置、ならびにロシア政府の対応の結果として、ロシアまたは所在地がロシアであるかもしくはロシアと経済的なつながりがある発行体の証券の信用格付の引き下げ、ロシアの通貨の評価額の低下および/またはロシアの証券もしくはループルに関するボラティリティの上昇が生じかねない。より一般的には、ロシアの証券への投資は非常に投機的で、米国およびその他の主要先進国の証券市場への投資には通常付随しない、重要なリスクおよび特別な判断を伴うことがある。20世紀のロシアは、政治、社会および経済的な混乱に見舞われ、数十年に及ぶ共産主義体制を強いられ、かかる体制下で、何千万の民間人が、連邦政府による農業および工業会社の集産化に遭っていた。ソビエト連邦の崩壊後、ロシア政府は国内経済を安定させるための困難な業務に取り組む一方で、国際市場に競合でき、かつ国民の要求を満たすことができる、近代的で効率的な構造へと転換している。一方、これまで、ロシアの経済改革イニシアティブの多くは、苦戦を強いられている。このような環境下においては、ロシア政府が現行の経済改革プログラムを廃止し、代わりに、外国人投資家の利益を損ないかねない別の急進的な政治および経済政策を取るリスクが、常に存在する。その結果、旧ソビエト連邦下で存在していたような中央計画経済および民間企業の国有化に逆戻りする可能性も否定できない。

(中略)

中華人民共和国への投資

マスター・ファンドは、中華人民共和国(以下、「中国」といい、本書において別途定められない限り、本開示の目的上、香港、マカオ、台湾を除く。)に経済的にリンクされた証券または商品に投資することがある。かかる投資は、中国適格外国機関投資家(以下「QFII」という。)プログラムを含むがこれらに限定されない、利用可能な市場アクセス制度を通じて行われる。新興市場への投資に関するリスクを含む、上述の「新興市場証券」のリスクに加えて、中国への投資には追加リスクを伴う。これらの追加リスクは以下を含む(が、これらに限定されない)。(a)不安定な成長に起因する非効率性、(b)一貫して信頼できる経済統計が入手できること、(c)潜在的に高いインフレ率、(d)輸出および国際貿易への依存、(e)相対的に高水準にある資産価格のボラティリティ、(f)潜在的な流動性不足および限定的な外国投資家による利用可能性、(g)地域経済との競争の激化、(h)特

に為替ヘッジ手段の相対的不足および現地通貨から米ドルへの変換能力に対する規制による、為替相場の変動または中国政府もしくは中央銀行による通貨切り下げ、(i)多くの中国企業が比較的小規模であり、業務履歴がないこと、(j)証券市場、保管取り決めおよび商業の法的および規制上の枠組みが発展途上にあること、(k)QFIIプログラムおよび当該投資が行われるその他の市場アクセス・プログラムの規則および規制に関する不確実性および変更の可能性、(l)中国政府による経済改革の継続的な実施、(m)中国規制当局が、市場混乱時に中国の発行体の取引を停止する(あるいは当該発行体に取引停止を許可する)ことがあり、当該停止は広範囲に及ぶ可能性があること、(n)中国の発行体の財務諸表の質に関する異なる規制上および監査上の要件、(o)中国で実施される監査の質を検査する能力、特に公開企業会計監視委員会(「PCAOB」)が中国においてPCAOBに登録している会計事務所を検査するためにアクセスできないことに対する制限、(p)米国当局が非米国企業および非米国人に対して強制的な措置を講ずる能力に対する制限、ならびに(q)法律上の問題における投資家の権利および救済に対する制限。

さらに、これらの証券市場では、より発達した国際市場と比較して、法令の明確性が欠如しており、執行活動の水準が低い。関連ある規則の解釈と適用に一貫性が欠ける可能性があり、また規制当局が、市場参加者との事前協議または通知なしに、既存の法律、規則、規制または政策に即時の、または急速な変更を加えるか、新たな法律、規則、規制または政策を導入するリスクがあり、このためマスター・ファンドの投資目的または投資戦略達成能力を著しく制限する可能性がある。さらに中国への外国投資に対する規制および投資資本の本国送金に対する制限がある。QFIIプログラムの下では、特に、投資範囲、投資割当、資金の本国送金、外国人株式保有制限、アカウント構造を含む(がこれらに限定されない)側面について、規制上の制限がある。関連するQFII規制は、最近、資金の本国送金に対する制限を緩和するために改訂されたが、極めて新しい展開であり、これが実際に実施されるか否か、およびその実施方法については不確定である。中国の規制要件の結果として、マスター・ファンドは中国にリンクされた証券もしくは商品への投資能力が制限され、および/または、中国にリンクされた証券もしくは商品の持ち高を清算しなければならないことがある。証券の価格が低水準にある場合等、一定の場合において、非任意清算はサブ・ファンドおよびマスター・ファンドに損失を招く可能性がある。さらに、中国の証券取引所は、通常、関連する取引所で取引される証券の取引を停止または制限する権利を有している。また、中国政府または関連する中国規制当局は、中国の金融市場に悪影響を及ぼす可能性がある方針を実施することがある。かかる停止、制限または方針は、マスター・ファンドの投資のパフォーマンスに悪影響を及ぼす可能性がある。

近年、中国の政治環境は比較的安定しているが、今後もこのような安定が維持される保証はない。新興市場として、所得格差の拡大、農業不安および既存の政治構造の不稳定性など、かかる安定性に影響を及ぼす多くの要因があり、中国に経済的にリンクしている証券および商品に投資する範囲でマスター・ファンドに当該投資を限度とする悪影響を及ぼす可能性がある。政治的不確実性、軍事介入、地域紛争および政府の汚職は、市場および経済改革、民営化、貿易障壁の撤廃に向けた良好な傾向を逆転させ、証券市場に重大な混乱をもたらす可能性がある。

中国は共産党の支配下にある。中国への投資は、より強度な政府による経済への支配および関与に関連するリスクにさらされている。米国とは異なり、中国の通貨(すなわち人民元/RMB)は市場によって全面的に決定されるのではなく、対米ドルの人為的な価格で管理されている。この種のシステムは、為替の急激かつ大規模な調整に到る可能性があり、ひいては外国人投資家に破壊的かつマイナスの影響を及ぼす可能性がある。中国政府はまた、自国通貨を米ドルを含む外国通貨に自由に転換することを制限することができる。本国送金に関する制限は、特に償還請求に関連して、中国にリンクされた証券および商品の流動性を相対的に低下させる効果を有することがある。さらに、中国政府は、資源配分および金融政策への直接的かつ重要な関与、外貨建て債務の支払に対する管理ならびに特定の業種および/または企業に対する優遇措置の提供を通じて、経済成長に対して重大な支配権を行使している。中国の経済改革プログラムは成長に貢献してきたが、このような改革が継続される保証はない。

中国は、過去において干ばつ、洪水、地震、津波などの自然災害に見舞われてきたが、将来、このような環境事象が発生した場合には、中国経済が影響を受ける可能性がある。このため、マスター・ファンドによる中国への投資は、かかる事象のリスクにさらされている。さらに、中国と台湾との関係は特に微妙であり、中国および台湾間の敵対関係は、マスター・ファンドによる中国への投資にリスクをもたらす可能性がある。

税法の適用（例えば、配当または利息の支払いに対する源泉徴収税の賦課）または没収税も、マスター・ファンドの中国投資に影響を及ぼす可能性がある。中国に経済的にリンクしている証券および商品への投資に対する課税を規定する規則が必ずしも明確ではないため、ピムコは、中国に経済的にリンクしている証券および商品の処分または保有によって生じる実現利益および未実現利益の両方を留保することにより、かかる証券および商品に投資する範囲でマスター・ファンドに対するキャピタル・ゲイン税に備えることがある。この方法は、現在の市場慣行およびピムコの適用税制の解釈に基づいている。市場慣行または適用される税法の解釈の変更により、引当金の金額が、結果として実際の税負担に比べて大きすぎたり小さすぎたりする可能性がある。

CIBMダイレクトを通じた投資

関連する中国の規則または当局およびファンドの投資目的が許容する範囲で、マスター・ファンドは、2016年に中国人民銀行（以下、上海本店を含み「PBOC」という。）が発表した関連規則（中国人民銀行公告（No.3[2016]）およびその施行規則（以下「CIBM直接規則」という。）を含む。）に従い、中国銀行間債券市場（以下「CIBM」という。）で取引される許容された商品（キャッシュ・ポンドを含む。）に直接投資することができる。国内取引および決済代理人は、マスター・ファンドの投資顧問会社であるピムコにより雇われるものとし、関連するマスター・ファンドのために申請を行い、マスター・ファンドのためのトレーディングおよび決済代理業務を行う。PBOCは、CIBM直接規則に基づき、国内決済代理人およびマスター・ファンドの取引を継続的に監督し、CIBM直接規則に違反した場合、マスター・ファンドおよび／またはピムコに対する取引停止および強制的手仕舞いなどの関連する行政的措置を講じることができる。CIBMダイレクトを通じた投資に関して割合の制限は存在しないものの、マスター・ファンドは、予想される投資規模を拡大させることを望む場合、PBOCに追加の申請を行う必要がある。かかる追加の申請をPBOCが認める保証はない。予想される投資規模の拡大に関する追加の申請がPBOCにより認められない場合、マスター・ファンドがCIBMダイレクトを通じて投資を行う能力は制限され、その結果、マスター・ファンドのパフォーマンスが不利に影響を受ける可能性がある。PBOCに対する関連する申請および登録ならびにCIBMダイレクトを通じてCIBMに投資するための口座の開設は国内の決済代理人、登録代理人またはその他の第三者（場合に応じる）を通じて実行されなければならないため、マスター・ファンドは、当該第三者による不履行または過誤のリスクにさらされる。また、マスター・ファンドは、取引の決済過程において、国内の決済代理人による作為または不作為による損失を被る場合がある。結果として、マスター・ファンドの純資産価額に悪影響が及ぼされる可能性がある。投資家は、関連する決済代理人に開設されたマスター・ファンドの現金口座に預けられた現金が分離されないことに留意すべきである。国内の決済代理人が破産または清算した場合、マスター・ファンドは、当該現金口座に預けられている現金の所有権を有することなく、当該資産の回収が困難となりかつ／もしくはその回収が遅れ、またはその一部もしくは全額を回収できない場合があり、その場合、マスター・ファンドは損失を被ることになる。

CIBM直接規則は非常に新しいもので、未だ市場で実証されていない。現段階では、CIBM直接規則は、依然としてさらなる明確化および／または変更が行われることがあり、CIBMへのマスター・ファンドの投資能力に悪影響を及ぼす可能性がある。CIBMダイレクトを通じたCIBMへの投資は、資金の送金および本国送金に対して中国当局により課される特定の制限の対象にもなり、これは潜在的にマスター・ファンドのパフォーマンスおよび流動性に影響を及ぼす可能性がある。資金の送金および本国送金の要件に従わないことまたはこれを満たさないことにより規制上の制裁の対象となり、ひいてはマスター・ファ

ンドのCIBMダイレクトを通じた投資部分に悪影響を及ぼす可能性がある。また、政府の方針または外國為替管理政策の変更により、CIBMへの投資に関する資金の送金および本国送金の要件が変更しないという保証はない。マスター・ファンドは、かかるCIBMへの投資に関する資金の送金および本国送金の要件の変更が生じた場合に損失を被る可能性がある。

ボンド・コネクトによる投資

「新興市場証券」および「中華人民共和国への投資」に記載されているリスクに加えて、ボンド・コネクト・プログラムを通じてCIBMで取引されている中国国債およびその他の中国に本拠を置く債券へのマスター・ファンドによる投資に関連するリスクがある。ボンド・コネクト・プログラムとは、中国と海外の投資家が、それぞれの関連する金融インフラ機関間の接続を通じて、互いの債券市場において様々な種類の債券取引を可能にする香港および中国間の取決めを指す。ボンド・コネクトを通じた取引は、マスター・ファンドの投資およびリターンに影響を及ぼす可能性のある多くの制約を受ける。ボンド・コネクトを通じて行われる投資は、中国では比較的実証されていない注文、決済手続きに従うものであり、マスター・ファンドにリスクをもたらす可能性がある。さらに、ボンド・コネクトを通じて購入された証券は、中国に拠点を置くカストディアン（中央国債登記結算有限責任公司（以下「CCDC」という。）または上海清算所（以下「SCH」という。）のいずれか）に維持される香港金融管理局（金管局）-債務工具中央結算系統の名義で振替決算共同アカウントを通じて、最終投資家（例えば、マスター・ファンドなど）に代わって保有されることになる。ボンド・コネクト証券におけるマスター・ファンドの所有権は、CCDCまたはSCHの帳簿に直接表示されず、代わりに香港サブ・カストディアンの帳簿にのみ表示される。また、この記録維持システムは、マスター・ファンドが債券保有者として権利を行使する能力が限られるリスク、ならびに香港のサブ・カストディアンの決済遅延および取引相手方の不履行のリスクを含む、様々なリスクにマスター・ファンドをさらしている。最終的な投資家がボンド・コネクト証券の受益権を保有するが、実質的所有者がその権利を行使するために用いるメカニズムは検証されておらず、中国の裁判所における受益権の概念の適用経験は限られている。このため、マスター・ファンドは、時間的制約またはその他の運営上の理由により、適時の分配金の支払いなど、債券保有者としての権利に影響を及ぼす企業活動に参加することができないことがある。ボンド・コネクトに参加することを希望する投資家は、海外の保管代理人、登録代理人またはその他の第三者（場合に応じる）を通じて行うが、これらは関連当局への申請および関連当局における口座開設について責任を負う。したがって、マスター・ファンドは、当該代理人の不履行または過誤のリスクにさらされる。ボンド・コネクト・トレードは人民元で決済されるため、投資家は香港で人民元の信頼できる供給源にタイミングにアクセスしなければならないが、これを保証することはできない。さらに、ボンド・コネクトを通じて購入された証券は、適用される規則に従い、ボンド・コネクトを経由しない限り、通常、売却、購入またはその他の方法で譲渡することはできない。

ボンド・コネクトの主な特徴は、中国の確定利付証券の投資者に適用される国内市場の法令の適用である。したがって、マスター・ファンドのボンド・コネクトを通じた証券への投資は、他の制約の中でも、一般的に中国の証券規則および上場規則の制約を受ける。当該証券は、いつでもその資格を喪失することができ、その場合、当該証券を売却することはできるが、ボンド・コネクトを通じて購入することはできなくなる。マスター・ファンドが、ボンド・コネクトを通じて投資を行う場合、取引の不履行から保護するために設定された香港の投資家補償基金へのアクセスを通じて恩恵を受けない。ボンド・コネクトは、CIBMの取引カレンダーに従っているため、香港の休日であるかどうかに関係なく、CIBMが取引のために営業している日に取引を行うことができる。その結果、ボンド・コネクトを通じて購入された証券の価格は、マスター・ファンドがポジションを追加または手仕舞うことができない場合（例えば、取次機関を取引の支援のために利用することができない状況等）に変動する可能性があり、したがって、その他の点で魅力的であると思われる場合において、マスター・ファンドの取引能力を制限することがある。最後に、ボンド・コネクトを通じた投資による収益および利得への課税を定める中国の

税法における不確実性は、マスター・ファンドに予想外の税金債務を引き起こす可能性がある。現在、海外投資家に支払う配当およびキャピタル・ゲインの源泉徴収税の取扱いは確定していない。

ボンド・コネクト・プログラムは比較的新しいプログラムであり、さらなる解釈および指針の対象となる可能性がある。さらに、ボンド・コネクトにおける非中国人投資家に要求される取引、決済、ITシステムは比較的新しいものであり、進化を続けている。システムが適切に機能しない場合は、ボンド・コネクトによるトレーディングが中断する可能性がある。今後の規制が、プログラムにおける証券の利用可能性、償還の頻度、その他の制限に影響を及ぼさないという保証はない。さらに、香港および中国の法令、ならびにボンド・コネクト・プログラムに関して関連規制当局および取引所が公表または適用する規則、方針または指針の適用および解釈は不確実であり、マスター・ファンドの投資および収益に悪影響を及ぼす可能性がある。

中国の課税当局からの正式な指導がないため、中国への投資から得る収益および利得への課税を規制する中国の租税規則には未だ一定の不確実性があり、その結果マスター・ファンドが予想外の税金債務を負う可能性がある。マスター・ファンドが中国の課税上の居住者企業であるとみなされる場合、マスター・ファンドはその全世界における課税所得の25%の法人所得税（「CIT」）の対象となる。マスター・ファンドが中国に恒久的施設または営業所もしくは事業所（「PE」）を有する中国の課税上の非居住者企業であるとみなされる場合、当該PEに帰属する利益は25%のCITの対象となる。2018年12月29日から効力を生じる中国のCIT法およびその施行規則に基づき、中国にPEを有しない課税上の非居住者企業は、一般に、当該企業の中国を源泉とする所得（受動的所得（例えば、配当、利息、資産の譲渡から生じる利得等）を含むが、これに限られない。）について10%の源泉所得税（「WIT」）の対象となる。

特段の免除が適用されない限り、中国の課税上の非居住者企業は、中国の課税上の居住者企業から発行された債務証券（中国国内に設立された企業により発行された債券を含む。）の利息の支払いについてWITの対象となる。一般的なWITの適用レートは10%であるが、中国課税当局による適用ある二重課税条約および協定に基づく減税の対象となる。国務院の所管財務局により発行された国債および/または国務院により承認された地方債から得た利息は、中国法上CITから免除される。2018年11月7日に中国財政部（「MoF」）と中国国家税務総局（「SAT」）が共同で公布した課税通達（国内債券市場に投資する国外機関に係る企業所得税および增值税政策に関する通達）（以下「第108号通達」という。）によると、外国機関投資家は、2018年11月7日から2021年11月6日までの期間、中国債券市場から得た債券利息収入について中国のCITから一時的に免除される。2021年11月22日、中国財政部と中国国家税務総局は、租税の免除期間を2025年12月31日までさらに延長する旨の2021年公告第34号（以下「第34号公告」という。）を共同で公布した。かかる中国CITの免除の範囲は、外国投資家が国内事業体/施設により得た債券利息のうち当該国内事業体/施設に直接関連するものを除外している。しかしながら、このような一時的な租税免除が継続的に適用されること、これが無効とならずかつ遡及的に再度賦課されないこと、および将来において特に中国の債券市場に関する新たな租税規則および慣行が中国において発布および実施されないことについては一切保証されない。

中国に関する制裁措置、貿易制限および投資制限 近年、様々な政府機関が中国（香港およびマカオを含む。）を対象とする制裁措置、貿易制限および投資制限ならびに/または通知要件を検討し、場合によってはこれらを課し、将来的に追加の制限を課される可能性がある。中国および他の一定の国々との関係が複雑で、かつ変化しつつあることを考えると、そのような制限が市況に与える影響を予測することは難しい。さらに、そのような制限に従うことにより、マスター・ファンドが特定の投資を追求できなくなること、当該投資の完了に遅延もしくはその他の支障が生じること、当該投資に関して政府当局への通知を求められること、不利な条件での投資の売却もしくは凍結が必要となること、パフォーマンスが低い投資対象の売却を行えなくなること、マスター・ファンドが投資目的を達成する能力にマイナスの影響が及ぶこと、マスター・ファンドが期日が到来しているはずの支払いを受領できなくなること、マスター・ファンドが対象となる投資家に関する情報の入手を求められること、マスター・ファン

ドに対するデューディリジェンスおよび他の類似の費用が増加すること、中国関連の投資の評価が困難になること、またはマスター・ファンドがそのような制限がなかった場合よりも不利な条件で投資を完了することを求められることがある。このような結果はいずれも、当該投資に関するマスター・ファンドのパフォーマンス、ひいてはマスター・ファンドのパフォーマンス全体に悪影響を及ぼす可能性がある。新たな、また遂行された制裁措置、貿易制限ならびにその他の投資制限または義務により、様々な、かつ予測不可能な形でマスター・ファンドまたはサブ・ファンドが悪影響を受けることもある。さらに、マスター・ファンドは、投資家によるマスター・ファンド受益証券の購入能力を制限する権利、ならびに適用法において認められる範囲でそのような制裁措置およびその他の制限の遵守を推進するために必要または適切な場合に既存の投資家に買戻しを行わせる権利を留保する。このような制裁措置およびその他の制限により生じる混乱が、中国の経済、さらに中国およびマスター・ファンドが投資する証券の他の発行体に影響を及ぼす場合もあり、その結果として中国が対抗措置を取り、そのためにマスター・ファンドおよびその投資対象が悪影響を受けるおそれもある。

米国と中国の関係 国際関係、特に貿易、為替交換、知的財産の保護に関する中国と米国の関係が資本フローおよび事業運営に影響を及ぼす可能性もある。米国の社会、政治、規制および経済の状況が、中国における対外貿易、製造、開発および投資を規制する法律および政策の変更を促すことにより、マスター・ファンドの投資対象のパフォーマンスに悪影響を及ぼすおそれがある。例えば近年、米連邦政府は、中国に対して強硬な貿易政策（中国からの一定の輸入品への関税の賦課、中国の貿易政策に関する中国政府への批判、個別の中国企業に対する対応措置、香港政府および中国中央政府の一定の当局関係者に対する制裁措置ならびに中国に拠点を置く特定の企業およびその関連子会社との一定の取引を禁止する行政命令の発令を含む。）を実行している。最近の出来事（米国人が特定の中国企業に投資する能力および中国企業が米国内で業務または取引を行う能力を限定する制限を米国政府が課すことを含む。）により、このような関係を巡る先行き不透明感が高まっている。さらに、中国政府は米国政府が開始した新たな貿易政策、条約および関税への対抗措置を取り、これらを拡大する可能性がある（例を挙げると、中国全国人民代表大会で、中国政府の転覆および外国勢力との共謀を含む一定の反体制行為を犯罪とする、香港国家安全維持法（「国家安全維持法」）が成立した。）。国家安全維持法を受けて、米国では香港自治法および制裁措置の追加を定める行政命令が発令された。さらに最近では、国家安全維持法を補完するために、香港政府は2024年3月8日に、香港基本法第23条（以下「第23条」という。）に基づく国家の安全維持を守る法律上の責務を完全に果たすことを目的に、「国家安全維持条例法」の草案を香港特別行政区立法会に提出した。第23条が施行される可能性があるという点で、これをきっかけに米国による香港に対する制裁措置が追加され、結果として中国に影響を及ぼす可能性があるかは保証の限りではない。米国は、中国の当局の上級関係者および中国のテクノロジー企業の一定の従業員にも制裁措置を課し、商務省のエンティティ・リストに多数の中国企業を新たに追加した。イギリスも香港との犯罪人引き渡し条約を停止し、中国に対する武器禁輸措置を香港にも拡大した。制裁措置、輸出規制および／およびまたは投資制限の追加が発表される可能性がある。これらの事由に起因する中米間の緊張の激化、ならびに国家および州政府が講じているか、または講じる可能性がある報復的対抗措置（米国の制裁措置および中国の反制裁法を含む。）、さらには将来におけるその他の経済的、社会的または政治的な不安が、PIMCO、マスター・ファンドまたはマスター・ファンドが投資している企業の活動に重大な悪影響を及ぼすか、またはそれらの活動を制限する可能性がある。

不動産の所有権に関する州法上の制限 米国の一州では、適用がある米国州法で定義される懸念国（例えば、中華人民共和国）の出身者または居住者である、幅広い政府機関および個人もしくは事業体（かかるいはかの直接的または間接的な投資家を「対象投資家」という。）が、特定の限定的な例外に従うことを条件に、該当する州に所在する「不動産」（例えば土地、建物、定着物およびその他の土地のあらゆる改良物）の権益を直接的または間接的に所有または取得することを制限する新たな法律

を提案しているか、最近制定しているか、または適用中である（隨時志向される当該法を「州不動産法」という。）。マスター・ファンドが行う特定の投資が、これらの法律の目的上の「不動産」への投資に該当する場合がある（このような投資を「制限付投資」という。）。州不動産法は、対象投資家による制限付投資の保有に対して異なる基準値を設ける場合がある。

州不動産法がマスター・ファンドならびにサブ・ファンドおよびその投資家に与える影響は、ある州が合同ファンドに対して所有制限の適用除外を採用している範囲においては特に、州ごとに異なる可能性がある。州不動産法は整備の途上にあることから、マスター・ファンドの投資および投資家基盤に与える影響の全容を予測することは難しい。このような規制を遵守することで、マスター・ファンドが特定の投資を追求できなくなること、当該投資の完了に遅延もしくはその他の支障が生じること、当該投資に関して政府当局への通知を求められること、不利な条件での投資の売却もしくは凍結が必要となること、マスター・ファンドが投資目的を達成する能力にマイナスの影響が及ぶこと、マスター・ファンドが期日が到来しているはずの支払いを受領できなくなること、マスター・ファンドが対象となる投資家に関する情報の入手を求められること、マスター・ファンドに対するデューディリジエンスおよび他の類似の費用が増加することがある。このような結果はいずれも、マスター・ファンドが投資機会に対して成功裏に行動することが難しくなること、およびマスター・ファンドのパフォーマンス全体に悪影響を及ぼす可能性がある。マスター・ファンドは、州不動産法の遵守を推進するために必要または適切な場合、投資家がマスター・ファンドの受益証券を購入する能力を制限し、適用法において認められる範囲で既存の投資家に買戻しを行わせる権利を留保する。

マスター・ファンドは、その受益者に適用のある範囲内で州不動産法を遵守することに努め、PIMCOが関連法令に照らして、または規制当局の要請に基づきマスター・ファンドにとって最善の利益に資すると判断する場合には、当該法を遵守するために、州不動産法で要求される場合には受益者に関する機密情報を、および該当する場合にはその対象となる受益所有権を、該当する当局に対して請求および報告することがある。株主は、州不動産法の遵守を推進するためにPIMCOに協力することを求められる場合がある。

通貨および為替取引

マスター・ファンドは、通貨に直接投資したり、マスター・ファンドの取引通貨以外の通貨で取引されるまたは収益を受ける証券に投資することがあり、為替リスクを被る。為替レートは短期的に大きく変動することがある。為替レートは一般に、非米国為替市場の需給や各国への投資の相対的メリット、金利やその他複合要素の実際または想定される変化によって確定される。為替レートは、政府もしくは中央銀行による介入（もしくは介入の失敗）または為替管理もしくは政治動向によっても予想外の影響を受けることがある。

マスター・ファンドは、為替リスクをヘッジするため、ある通貨に対するエクスポージャーを増大するため、または通貨変動に対するエクスポージャーのある通貨から別の通貨にシフトするため、為替予約を締結し、または通貨先物契約ならびに通貨および先物のオプションおよびスワップ契約およびスワップのオプションに投資することができる。

将来のある期日に契約時の設定価格で特定通貨を売買する義務を伴う為替予約は、当該契約の存続期間にわたり、その受け渡す通貨の価値の変動に対するマスター・ファンドのエクスポージャーを縮小し、その受領する通貨の価値の変動に対するエクスポージャーを増大させる。マスター・ファンドの価額への影響は、ある通貨建ての証券の売却と別の通貨建ての証券の購入に類似している。米国以外の通貨を売却する契約は、ヘッジされる通貨の価値が上昇する場合に実現される利益の可能性を制限することになる。マスター・ファンドは、為替リスクに対しヘッジするため、ある通貨に対するエクスポージャーを増大するため、または通貨変動に対するエクspoージャーのある通貨から別の通貨にシフトするためにかかる契約を締結することがある。マスター・ファンドの外国為替取引の一部がマスター・

ファンドの保管会社に執行目的で指示される範囲で、当該取引の執行が他の取次機関が執行する同種の取引に比べて有利になることもあれば不利になることもある。

あらゆる状況下で適正なヘッジ取引が利用できるとは限らず、またマスター・ファンドが特定時期または隨時かかる取引を行うことは保証できない。また、かかる取引が成果を上げず、マスター・ファンドが関係通貨の有利な変動から利益を得る機会を取り除くことがある。マスター・ファンドは、二通貨間の為替レートの相関関係が上昇関係にある場合には別の通貨（または通貨バスケット）の価値の不利な変動に対しヘッジするためにある通貨（または通貨バスケット）を利用することがある。

レポ契約

サブ・ファンドおよびマスター・ファンドは、レポ契約を締結することがあり、かかる契約において、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドは（適用ある場合）、銀行またはブローカー／ディーラーから証券を買い付け、かかる銀行またはブローカー／ディーラーはサブ・ファンドまたはマスター・ファンド（適用ある場合）による証券買付の費用負担で指定期間内にそれぞれ当該証券を利息付で買い戻すことを約束する。買戻しを約束する当事者が債務不履行になった場合、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドは（適用ある場合）、それぞれの保有する証券の売却に努める。これには、当該証券の価格が買戻価格以下に値下がりした場合、当該証券の損失に加えて、取引処理コストまたは遅滞を伴うことがある。満期まで7日以上のレポ取引は、流動性の低い投資対象とみなされる。これらの事由が、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドに不利な租税上の影響をもたらす可能性がある。

サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが当事者であるすべてのレポ取引において、レポ契約の担保は、米国政府もしくは他の関連政府またはその政府機関もしくは下部機構によって発行される現金項目および債務を含むことがある。ただし、一定の場合、担保は、米国政府、政府機関または下部機構によって発行される現金項目および債務以外の証券（サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが買戻義務を負うことなく投資戦略に基づき直接保有することができない証券を含む。）を含むことがある。

レポ契約の裏付けとなる担保の種類もまた、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドに一定のリスクをもたらすおそれがある。質が低い担保および長期担保は、質が高い担保および短期担保よりも高い価格変動性にさらされることがある。レポ契約の取引相手方がデフォルトに陥った場合、質の低い担保は、質の高い担保よりも清算が困難であることがある。取引相手方がデフォルトし、担保の金額が取引相手方の買戻債務をカバーするのに十分ではない場合、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドは、不足額に関して、取引相手方の無担保債権者の地位（すなわち、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが投資方針に従って、不履行取引相手方のその他の無担保債務証券を保有した場合に通常有する立場）を保持することになる。無担保債権者として、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドは、取引に投じた元利の一部またはすべてを喪失するリスクを負う。

（中略）

デリバティブ

マスター・ファンドは、リスク管理の目的でまたはその投資戦略の一環としてデリバティブおよび他の同種の商品（総称して「デリバティブ」という。）を利用することができるが、そうすることを義務付けられているものではない。一般に、デリバティブ商品とは、その価格が原資産の価格、参照レートまたは指数に依拠するか、これらに由来する金融契約であって、株式、債券、金利、異なる金利のスプレッド、通貨または為替レート、商品、関連指数に関係している。デリバティブ商品の例には、オプション契約、先物契約、先物オプション、スワップ契約（ロング／ショート・クレジット・デフォルト・スワップおよびフォワード・スワップ・スプレッド・ロックスを含むが、これらに限られない。）およびスワップ契約にかかるオプションがある。マスター・ファンドは、その投資目的および投資方針を条件に、その資産の一部または全部をデリバティブ商品に投資することができる。ポートフォリオ・マネジャーはこれら戦略を利用しないことを決定することができ、マスター・ファンドが利用するデリバティブ戦略が成功するとの保証はない。

マスター・ファンドによるデリバティブ商品の利用は、有価証券その他の従来型の投資対象への直接投資に伴うリスクとは異なるリスクまたはそれを上回る可能性のあるリスクを伴う。以下に、マスター・ファンドが利用するあらゆるデリバティブ商品に関係する重要なリスク要因に関するより一般的な事項を記載する。

運用リスク：デリバティブ商品は、株式や債券に伴うものとは異なる投資手法やリスク分析を必要とする高度に専門的な商品である。あらゆる市況下におけるデリバティブのパフォーマンスについては知

ることができなくても、デリバティブを使用する際には、原投資対象についてのみならずデリバティブそのものについても理解しておく必要がある。

カウンターパーティ・リスク（信用リスクを含む。）：一部のデリバティブ商品の利用は、契約の他方当事者（通常「カウンターパーティ」と呼ばれる。）が必要な支払を実行しないことまたはその他契約条件を遵守しないことの結果損失が生じるというリスクを伴う。そのほか、クレジット・デフォルト・スワップの基礎となる企業の信用力をマスター・ファンドが正確に評価しない場合には、クレジット・デフォルト・スワップのショート・ポジションは損失をもたらしうる。カウンターパーティ・リスクは、あるカウンターパーティへのエクスポージャーが集中するリスクも指している。

市場リスクおよびファンドの流動性リスク：特定のデリバティブ商品の売買が困難な時には流動性リスクが生じる。デリバティブ取引が特に大規模である場合、または関係市場が（多くの直接的な相対デリバティブのように）流動性をもたない場合、有利な時期にまたは有利な価格で取引を開始することまたはポジションを清算することができないことがある。マスター・ファンドが証拠金、担保もしくは相手方当事者への支払決済のための支払いを行うためにデリバティブから生じることがある流動性の要求を満たすためにデリバティブを清算するための現金を得るために、マスター・ファンドが追加の現金の保有または他の投資対象の売却を迫られることもある。マスター・ファンドはかかる債務を履行するために不利な時期にまたは不利な価格で証券を売却しなければならないこともある。

レバレッジ・リスク：多くのデリバティブ商品はレバレッジ部分を保持しているため、原資産、参照レートまたは指標の価格または水準の変動は、当該デリバティブ自体への投資額を大幅に上回る損失をもたらすことがある。一部のデリバティブ商品は、当初の投資規模に関わらず無限の損失の可能性がある。マスター・ファンドがレバレッジのためにデリバティブ商品を利用する時、マスター・ファンドの投資対象はさらに乱高下する傾向となり、その結果、市場の変動に応じてより大きな損益がもたらされる。マスター・ファンドが追求するレバレッジ取引により、マスター・ファンドのデュレーションおよび金利の環境への感応度が大きくなることがある。

利用の可能性の欠如：一部のデリバティブ商品の市場（米国外の市場を含む。）は、相対的に新しく、未だに発展段階であるため、リスク管理等の目的のためのあらゆる場合において適正なデリバティブ取引が利用できないことがある。特定の取引満了時に、ポートフォリオ・マネジャーは、同様の契約を締結することでマスター・ファンドによるデリバティブ商品への投資ポジションの維持を希望することができるが、原契約の取引相手方が新たな契約を締結することを望まず、他の適切な取引相手方が見つからない場合、そのようにできないことがある。マスター・ファンドがある時点にまたは時に応じデリバティブ取引を行うとの保証は存しない。マスター・ファンドがデリバティブを利用する可能性は、一部の規制上・租税上の考察事項によっても制限される。

市場等のリスク：他の大抵の投資対象と同様に、デリバティブ商品には、当該商品の市場価格がマスター・ファンドの利益を損なう方向に変動するリスクがある。ポートフォリオ・マネジャーによる証券価格、通貨、金利またはマスター・ファンドのためのデリバティブの利用の際のその他経済要素の予測が不正確であった場合、マスター・ファンドは、当該取引を全く実施しなかった場合の方が良い結果になった可能性がある。デリバティブ商品に関わる一部の戦略は、損失リスクを軽減できる一方、マスター・ファンドの他の投資対象の有利な価格動向を相殺することにより、利益獲得の機会を削減したり、損失をもたらしたりすることもある。デリバティブ市場への規制はここ数年で強化されており、この先さらにデリバティブ市場への規制が強化されれば、デリバティブのコストが増加し、デリバティブの利用可能性が制限され、また、流動性が低下するか、またはデリバティブの価値もしくはパフォーマンス

ンスに別の形で悪影響が及ぶかもしれない。このようなこの先の不利な展開により、マスター・ファンドのデリバティブ取引の有効性が損われたり、コストが上昇したり、またはマスター・ファンドのデリバティブ戦略の実施が妨げられるか、もしくはマスター・ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼすことがある。

デリバティブ商品の利用上のその他のリスクには、デリバティブ商品の不当価格設定および／または不当評価のリスク、デリバティブが原資産、レートおよび指数と完全に相関関係をもつことができないリスクがある。多くのデリバティブ商品、特に直接相対取引されるデリバティブ商品は複雑で、往々にして主観的に評価される。不当な評価が取引相手方に対する現金支払要件の拡大またはマスター・ファンドに対する評価損をもたらすことがある。また、デリバティブ商品の価格が、その密接な追従が図られている資産、基準レートまたは指数に完全にまたは全く相関関係をもたないことがある。また、デリバティブの価値が、密接に追従するように設計されている資産、参照金利または指数と完全に一致するとは限らず、まったく連動しないこともある。例えば、マスター・ファンドのリターンから手数料および費用が控除されることにより、上場投資信託のスワップ契約は当該上場投資信託が基づいている指数と完全には連動しない。さらに、マスター・ファンドがデリバティブを利用することにより、マスター・ファンドは当該商品を利用しなかった場合に比べて、大きい額の短期キャピタルゲイン（投資家は米国課税に従い通常の所得税率により一般的に課税される。）を実現させられることがある。マスター・ファンドがデリバティブを利用した結果、マスター・ファンドの損失、マスター・ファンドのリターンの低下および／またはボラティリティの上昇を招くことがある。

マスター・ファンドは、商品連動デリバティブ商品、スワップ取引、または指数連動および商品連動「仕組み」債に投資することにより、商品市場に対するエクスポージャーを得ようとすることができる。商品連動デリバティブ投資の価額は、一般に、実物商品（エネルギー、鉱物、または農産物など）、商品先物契約もしくは商品指数、または商品もしくは商品市場の価額変化を基礎とするその他の経済変数の値動きに基づく。商品連動デリバティブ商品の価額は、全般的な市場の動きの変化、外国為替交換レート、商品指数ボラティリティ、金利変動、または、干ばつ、洪水、天候、家畜病、パンデミック（世界的大流行）および公衆衛生上の緊急事態、出港禁止、課税、戦争、テロリズム、サイバー・ハッキング、経済および政治上の進展、環境上の手続き、関税、備蓄コストの推移、輸送システムの利用可能性、ならびに国際経済、政治および規制の展開など、特定の業界または商品に影響する需給要因の影響を受けることがある。商品および商品連動デリバティブ商品の価値が、市場の不正行為または価格操作のターゲットにされた結果、著しい価格変動に見舞われる可能性もある。

スワップ取引は、将来において特定の間隔で投資キャッシュ・フローまたは資産を交換またはスワップするための、マスター・ファンドと取引相手方との間の個別の交渉契約である。当該義務は1年間を超える場合がある。スワップ取引が清算集中の対象となることが多いので、スワップ取引は取引所で取引される商品よりも流動性が低いことがある。ドッド・フランク・ウォール街改革法及び投資家保護法（「ドッド・フランク法」）および関連の規制改革は、米国商品先物取引委員会（「CFTC」）および米国証券取引委員会（「SEC」）が「スワップ」と定義している一部の標準的なOTCデリバティブ商品を清算機関を通じて取引することを求めている。これとは別に、取引執行要件の下で、清算要件の対象になるスワップ取引は、「スワップを取引実施可能にする」公認取引所（「DCM」）がない場合を除き、DCMまたはスワップ執行ファシリティ（「SEF」）のいずれかにおいて取引されなければならない。非清算スワップは証拠金要件の対象となり、これは段階的に実施される。投資顧問会社は、規制の変更がスワップ契約を締結するマスター・ファンドの能力に影響を及ぼす範囲のものを中心に、これらの進展状況の検証を続ける予定である。

さらに、マスター・ファンドは、商品の価額、商品先物契約または商品指数の運用実績に連動する元本および／または利息が支払われるデリバティブ債務商品に投資することができる。これらは「商品連動」または「指数連動」債である。それらは、債務商品の条件が債券の発行体および債券の買主により構成される場合があるため「仕組債」と称されることがある。これらの債券の価額は、原商品または投

資対象の関連指数の変化に応じて上下する。これらの債券により、マスター・ファンドは経済的に商品価格の動きにさらされることになる。これらの債券は、一般に債務証券の価額に影響するリスク（信用、市場および金利リスクなど）にもさらされる。また、債券にレバレッジがかかっていることが多いため、原商品、商品先物契約または商品指数の変動に比べて、各債券の市場価値のボラティリティが上昇する。従って、当該債券の満期時に、マスター・ファンドは元々投資していた投資元本より多い額を受け取ることもあれば少ない額を受け取ることもある。マスター・ファンドは、債券について、所定の利息支払よりも多い額または少ない額を受ける可能性がある。

先物、オプションおよびスワップを含む様々なデリバティブ商品に対する政府の追加規制により、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドが、そうした商品を投資戦略の一環として利用することが制限または妨げられ、最終的な投資目的を達成できない可能性がある。この分野の過去、現在または将来の立法や規制の影響を完全に予測することは不可能であるが、影響が重大で好ましくない可能性もある。立法および規制により、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドが投資戦略として特定の商品を利用するすることが制限または禁止される可能性がある。また、マスター・ファンドが行うデリバティブ取引の相手方に対する制限や禁止により、マスター・ファンドが特定の商品を利用することが妨げられることがある。これらのリスクは、マスター・ファンドが投資目的達成のために商品関連のデリバティブを広範に利用する場合に特に顕著となる。

今後の規制の変更により、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドの投資の性質やサブ・ファンドおよびマスター・ファンドの投資戦略を継続する能力が、おそらくは大幅に変更となる可能性がある。先物、オプションおよびスワップの市場は、広範囲にわたる法規制および委託証拠金の対象となっている。さらに、米国証券取引委員会（以下「SEC」という。）、米国商品先物取引委員会（以下「CFTC」という。）および別の法域における特定の取引所および規制当局は、市場に緊急事態が発生した場合に、投機的ポジション制限の実施や引き下げ、証拠金要件の引き上げ、1日の値幅制限および取引の中止などの特別措置を講じる権限を付与されている。米国における先物、オプションおよびスワップの取引規制は、急速に変化している分野であり、政府や裁判所の措置により修正される可能性がある。

特に、ドッド・フランク法が、2010年7月21日付で米国において成立した。ドッド・フランク法により、米国の金融システムに対する監督・規制の方法が変更されている。ドッド・フランク法の第7章では、マスター・ファンドが投資することのできるスワップなどの金融商品を含む、店頭（「OTC」）デリバティブに対する新しい法的枠組みを設けている。ドッド・フランク法の第7章は、OTCデリバティブ市場全体に影響するもので、OTCデリバティブおよび市場参加者を規制する大きな権限をSECやCFTCに対して付与するとともに、多くのOTCデリバティブ取引に関して清算機関や取引所を通じた取引を求めるものである。CFTCおよびSECは、「スワップ」および「証券派生スワップ」の定義を行った。これらの定義は、ドッド・フランク法に基づく追加規制対象の取引の範囲を示している。今回の変更により、二社間取引に伴う信用リスクが軽減されると思われるが、取引所における取引や清算が行われたとしても、リスクが皆無になるわけではない。

ドッド・フランク法には、新たな資本／証拠金を求める条項や多くのOTCデリバティブ取引に清算機関の使用を義務付ける条項が含まれる。CFTC、SECおよびその他の連邦監督当局は、ドッド・フランク法に従い、デリバティブに関連する大量の規則の制定を完了している。スワップ・ディーラー、主要な市場参加者およびスワップのカウンターパーティーは、新たなおよび追加的な遵守義務および関連費用を負い、今後も負い続ける可能性がある。規制による制限および要件が、マスター・ファンドまたはそのカウンターパーティーに課せられる制限または要件のいずれかを通じて、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドの投資目的を達成する能力にマイナスに作用する可能性がある。特に、マスター・ファンドやそのカウンターパーティーに対する新たなポジション制限は、マスター・ファンドが効率的に投資目的を達成するために行う先物、オプションおよびスワップへの投資に影響する可能性がある。自己資本規制、CFTCの投機的持ち高制限および清算システムの義務付けを含むこれらのおよび将来の要件が、たと

えサブ・ファンドに対して直接適用されない場合であっても、マスター・ファンドの投資コストや運用コストを上昇させ、受益者に対して好ましくない影響を及ぼす可能性がある。

さらに、米国政府およびEUは二当事者デリバティブに対して強制的な最低証拠金要件を適用している。このような要件により、マスター・ファンドがデリバティブ取引に関連して提供することを義務付けられる証拠金の金額が上昇し、そのためにデリバティブ取引が高額になるおそれがある。

また、取引相手（またはその関連会社）が支払不能に陥った場合、取引の終了、債務のネットティングおよび担保の回収等の救済措置を行使するマスター・ファンドの能力が、米国、EUおよびその他の様々な法域で採用されている新たな特別決議制度の下で停止または排除される可能性がある。このような制度は、金融機関が経営難に陥った場合に介入するための広範な権限を政府当局に与えている。特にEUでは、財政難に陥った相手方当事者のマスター・ファンドへの負債を政府当局が減額、免除または資本に転換することがある（「ベイル・イン」と呼ばれることがある）。

オペレーショナル・リスクおよびリーガル・リスク：デリバティブの利用によりオペレーショナル・リスクおよびリーガル・リスクにもさらされる。オペレーショナル・リスクとは一般的に、文書上の問題、決済の問題、システム障害、不適切なコントロールおよび人為的ミスを含む潜在的なオペレーションの問題に関連するリスクを指す。リーガル・リスクとは一般的に、文書上の不備、キャパシティ不足もしくは相手方当事者の権限または契約の合法性もしくは強制執行に関するものである。

不動産証券および関連デリバティブ

マスター・ファンドは、不動産連動デリバティブ商品に投資する場合、不動産を直接所有する場合と同様のリスクに晒される。かかるリスクには、災害または土地の収用による損失、地域および一般的経済状況の変化、需給（商業およびオフィススペースの需要減や、物件を他の用途に転用するための維持費またはテナント改善費用の増加、テナントおよび借り手の債務不履行リスク、テナント、買い手および売り手の財政状況ならびに魅力的な条件でスペースを再リースできないことまたは住宅ローン融資を適時にもしくは一切受けられないこと）、金利、都市計画法ならびに賃料、固定資産税および運営費用に係る規制上の制約が含まれる。不動産投資信託（以下「REIT」という。）の価格に連動する不動産連動デリバティブ商品への投資は、REITの管理会社による運用実績の不振、税法の不利益な変更、REITが1986年米国内国歳入法（改訂済）（以下「内国歳入法」という。）に基づく所得に対する免税許可を取得できないなどの更なるリスクに晒されている。また、投資する不動産の数を限定し、地理的エリアを狭め、または不動産の種類が同一であるため、投資先が限定されるREITもある。さらに、REITの設立書類に、REITの主導権の変更を困難にし多大な時間を必要とする条項が含まれていることがある。

（中略）

空売り

マスター・ファンドは、その全体的なポートフォリオ運用戦略の一環として、潜在する証券価格の下落を相殺するため、マスター・ファンドの柔軟性を強めるため、投資リターンのため、またはリスク裁定戦略の一環として、証券の空売りを行うことがある。空売りは、マスター・ファンドの純資産額の100%を超えないものとする。空売りは、売却を実施するためにブローカーまたはその他の機関から借り入れた証券の売却を伴う。空売りは、空売りされた証券が値上がりした時に借入証券を入れ替えるために証券を取得、転換または交換すること（ショート・ポジションの「カバリング」とも呼ばれる。）が要求されるリスクにマスター・ファンドをさらし、その結果、マスター・ファンドに損失をもたらす。マスター・ファンドが空売りされる有価証券と同一の有価証券を同時に保有しているか、または追加コストなしで入手する権利を有している限り、空売りは「ボックス空売り」となる。

（中略）

その他の投資対象および手法

マスター・ファンドは、その他の種類の証券に投資し、本書には記載されていない様々な投資手法や戦略を利用することができる。かかる証券および投資手法は、マスター・ファンドを追加的なリスクに曝させることになる。

地政学的な紛争

地政学的な紛争、戦争またはテロ活動の発生が予測できない様々な形で市場に悪影響を及ぼす可能性がある。例えば、2022年2月のロシアによる大規模なウクライナ侵攻の後、ロシアならびにロシアのウクライナ侵攻に物質的援助を行っていたとみなされたその他の国、個人および団体が米国を含む世界中の国々による経済制裁および輸出入規制の対象になった。このような措置がロシア、ベラルーシおよびその他の証券および経済に悪影響を及ぼし、今後も及ぼす可能性がある。地政学的な紛争の程度、期間および影響ならびに関連する市場への影響を確定することは難しいが、重大になる可能性があり、地域経済および世界経済ならびに一定の証券および特定のコモディティ（石油および天然ガス等）、さらにその他のセクター、マスター・ファンドの投資対象に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

発行体の多様性

マスター・ファンドは、制限の無い政府証券を除きひとつの銘柄もしくは発行体に資産総額の10%まで投資できる。クレジットリンク債および指数連動の商品を含む投資先証券のポートフォリオにリンクする仕組債については、マスター・ファンドのエクスポートジャヤーは各投資先発行体のエクスポートジャヤーに基づき計ることができる。

投資決定およびポートフォリオ取引

サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが投資を検討している証券は、投資顧問会社が取扱う他の顧客にもふさわしいことがある。このように、特定の証券は、同時に経済的な利害関係を有する投資顧問会社、その役員または従業員の勘定を含む他の顧客のために売買することができる場合であっても、一定の顧客により売買されることがある。サブ・ファンドまたはマスター・ファンド（適用ある場合）および投資顧問会社が取り扱う一または複数の顧客の投資方針に合致する証券の売買が同時または同時期に検討されている場合、当該証券の取引は、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドを含むすべての勘定を公平、平等にそして非差別的な方法で取扱うことを確実にするために制定された投資顧問会社の取引分配方針に基づき、サブ・ファンドおよび/またはマスター・ファンド（適用ある場合）および他の顧客との間で分配される。

該当する場合、PIMCOはリスク調整後リターンを向上させることを目的として、投資リサーチのプロセスにおいて関連するESG要因を検討する。関連要因を評価のプロセスに組み込むことが、ESGに関連する情報が投資判断の唯一または主要な留意事項になることを意味するわけではない。PIMCOのポートフォリオ・マネジャーおよびアナリスト・チームは投資判断を行うために、これらの要因の重大性を含む様々な要因を検討する。重大である場合、該当する資産クラスの長期的な投資機会およびリスクを評価する際に、ESG要因が重大な留意事項になり得る。投資判断におけるESG留意事項の重大性は、基本的に資産クラス、戦略、商品および評価に応じて異なる。

投資顧問会社は顧客（マスター・ファンドおよびサブ・ファンドを含む。）のために、発行体の資本および債務構造の異なる側面に対するエクスポートジャヤーを有する証券その他の金融商品（シニア債務およびジュニア債務／劣後債務に関連するものを含む（ただしこれらに限定されない。））を取得することができる。一定の状況において、発行体の資本および債務構造の一部分に対するエクスポートジャヤーを有するこれら顧客の利益は、発行体の異なる部分の資本および債務構造に対するエクスポートジャヤーを有する顧客の利益とは異なることがある。投資顧問会社は、発行体の資本および債務構造に関して最善の利益に適う助言を顧客に対して行いまたは措置をとることがあり、これは同一発行体の資本および債務構造について異なるエクスポートジャヤーを有する他の顧客の利益とは異なる場合がある。

投資顧問会社の適切な判断において、注文を集約することが、価格、仲介手数料またはその他費用の観点から、マスター・ファンド、サブ・ファンドおよび他の顧客に全体的な経済的利益をもたらすと考えられる場合には、投資顧問会社は、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドのために、他の顧客のために投資顧問会社が同時に執行する取引とまとめて注文することができる。実行可能な場合、投資顧

問会社は執行前に取引を分配する。執行前分配が不可能な場合には、投資顧問会社はすみやかに、確立された客観的な手続に従って取引の配分を行う。配分は通常、執行の時点およびその前後で取引日終了前までに行われる。この結果、ある勘定が特定の取引について受領した価額が、別の勘定のために行った同日の同様の取引において受領した価額とは異なることがある。

投資顧問会社は、時として、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドを含む顧客に代わりブローカー・ディーラーに証券を売却し、その後、同一の証券をマスター・ファンドおよびサブ・ファンドを含む一または複数の投資顧問会社の他の顧客の勘定で、同一のまたは別のブローカー・ディーラーから購入することがある。投資顧問会社は、各勘定において最良の取引執行がなされるよう合理的に設計されると投資顧問会社が考える手続きを採用している。

クラス間債務

受託会社は、サブ・ファンドに関して別のクラスの受益証券を発行することがある。信託証書は、債務が個々のサブ・ファンドおよびクラスを超えて帰属する場合の方法を規定している。（一般的には、債務は当該債務が発生した特定のサブ・ファンドまたはクラスに帰属するものとされている。）

各サブ・ファンドは、独立したサブ・ファンドとして設立されるが、サブ・ファンドのクラスは別個のファンドではない。ゆえに、最初のクラスに当該債務を返済するための十分な資産がない場合、一つのクラスの債務がその特定のクラスに限定されず、当該サブ・ファンドの一または複数のクラスにも支払いが求められるリスクがある。

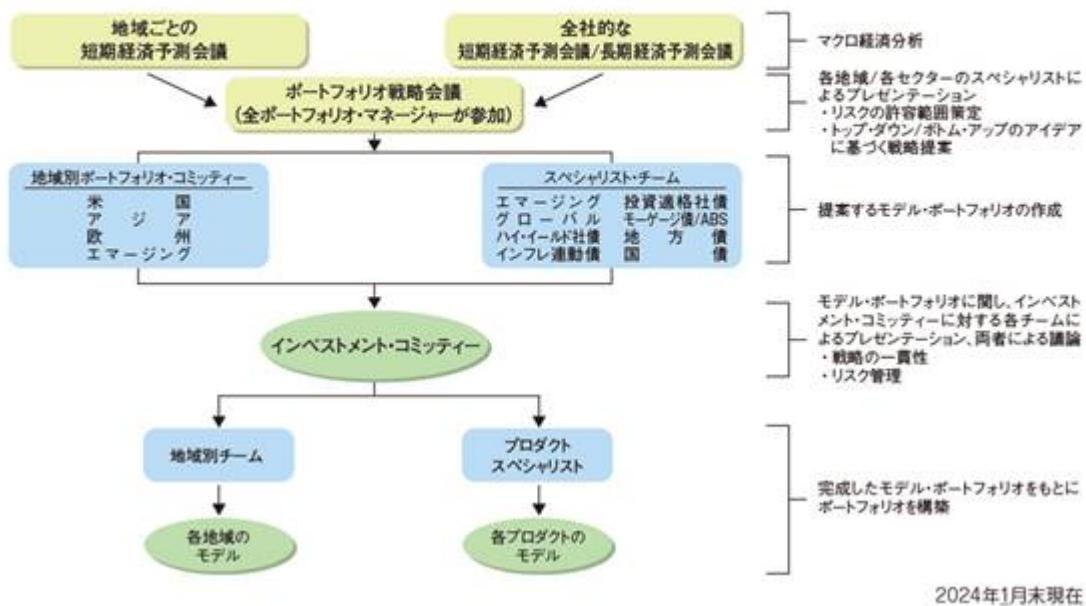
（後略）

(3) 運用体制

<訂正前>

運用プロセス

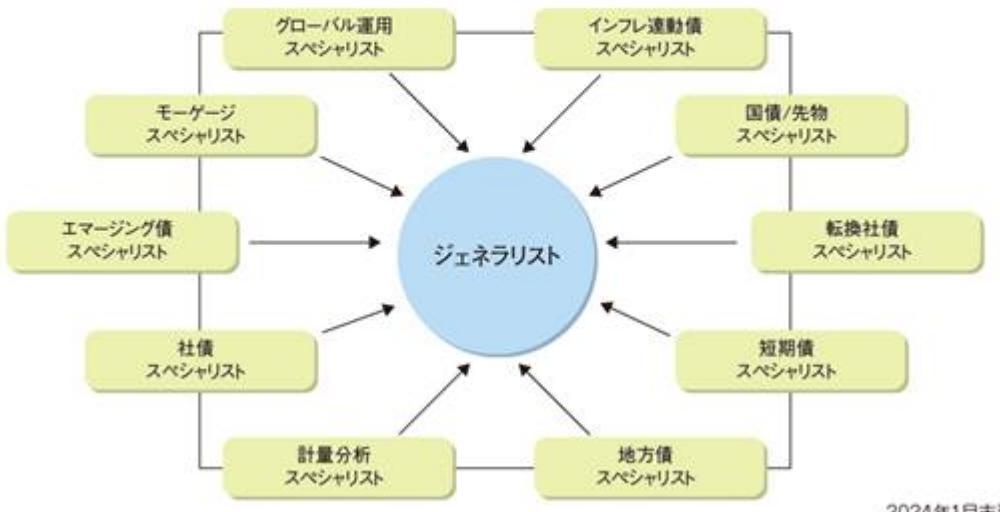
- 長期的な視点に基づいた投資戦略
- トップダウン戦略とボトムアップ戦略の融合
- 可能な限り付加価値の源泉を多様化し、特定のリスクに偏らない運用



(中略)

ピムコ・ワールド・ハイインカムの運用チーム

- ジェネラリストと各債券セクターのスペシャリストによる運用体制
- トップダウン戦略に加え、スペシャリスト・チームからのボトムアップ戦略を融合させることによりポートフォリオの安定化を図ります。

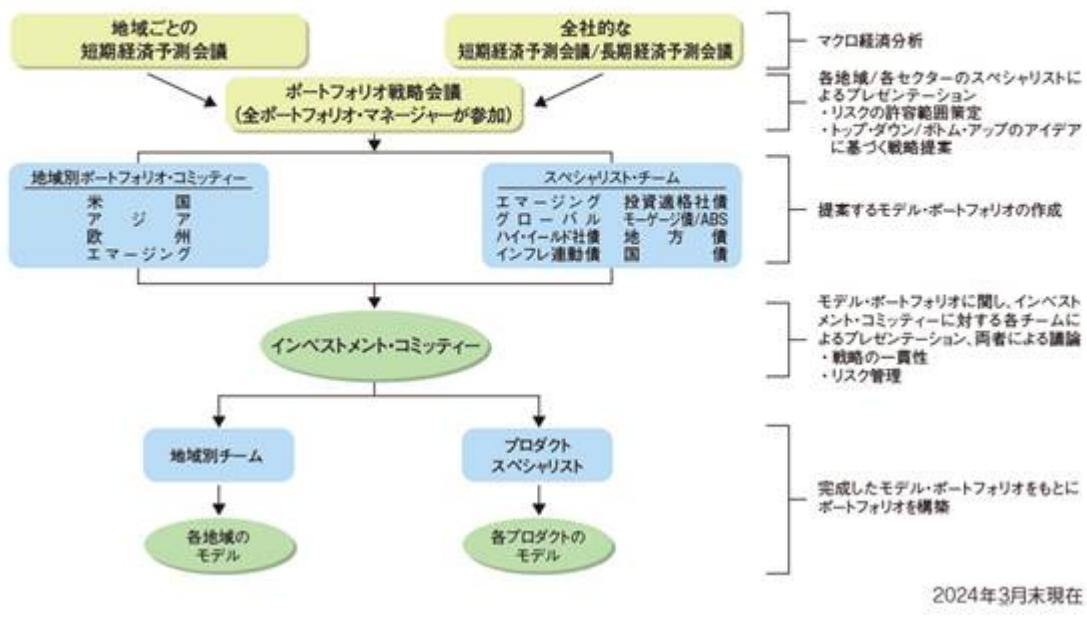


(後略)

<訂正後>

運用プロセス

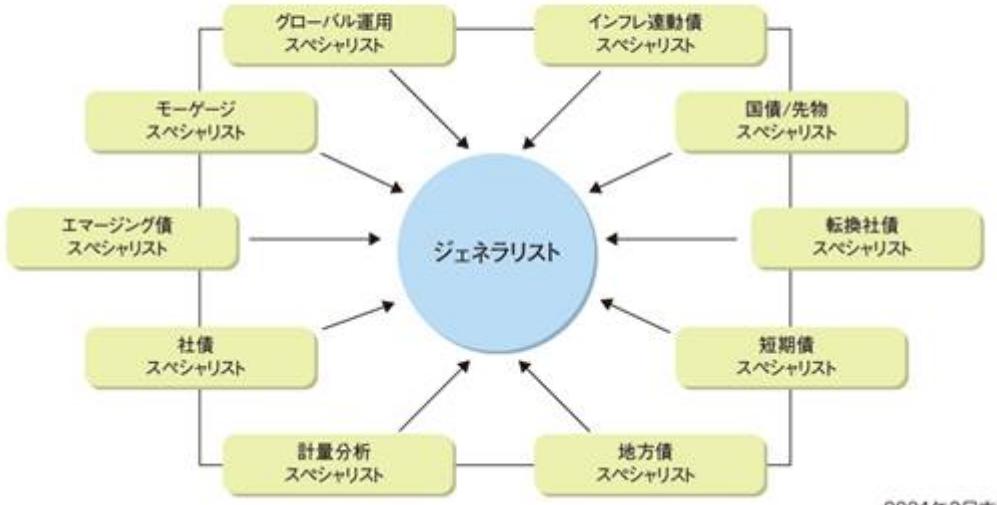
- 長期的な視点に基づいた投資戦略
- トップダウン戦略とボトムアップ戦略の融合
- 可能な限り付加価値の源泉を多様化し、特定のリスクに偏らない運用



(中略)

ビムコ・ワールド・ハイインカムの運用チーム

- ジェネラリストと各債券セクターのスペシャリストによる運用体制
- トップダウン戦略に加え、スペシャリスト・チームからのボトムアップ戦略を融合させることによりポートフォリオの安定化を図ります。



(後略)

3 投資リスク

<訂正前>

サブ・ファンドは、キャッシュ管理の目的で、一時的に流動性証券、レポ契約またはその他の金融商品に投資することができるが、その資産のほぼすべてをマスター・ファンドの受益証券に投資し、後述する証券に通常の状況において直接投資することはない。サブ・ファンドへの投資の価値は、マスター・ファンドの投資実績に直接関連しているため、サブ・ファンドに投資するリスクは、マスター・ファンドおよび後述する証券に対する投資に伴うリスクと密接に関係している。

リスク要因

サブ・ファンドおよびマスター・ファンドの投資対象の種類は、時の経過とともに変更されることがあり、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドは、追加的なリスクや下記のリスク要因以外のリスクに晒される可能性がある。現在特定されていないリスクがサブ・ファンドおよびマスター・ファンドに重大な影響を及ぼすことも考えられる。投資者は、投資を行う前に下記のリスク要因を慎重に検討すべきである。

アロケーション・リスク

サブ・ファンドは、その資産のほぼすべてをマスター・ファンドの受益証券に投資するため、サブ・ファンドへの投資に伴うリスクは、マスター・ファンドが保有する証券その他の投資対象に関連するリスクと密接に関係する。サブ・ファンドがその投資目的を達成する能力は、マスター・ファンドがその投資目的を達成する能力に依存する。マスター・ファンドの投資目的が達成される旨の保証をすることはできない。マスター・ファンドが、大きなリターン結果が見込まれる市場をアンダーウエイトとすることで、投資妙味の高い投資機会を逃したり、大幅な下落が見込まれる市場をオーバーウエイトとすることにより、損失を被る可能性がある。

裁定取引のリスク

マスター・ファンドが2つの証券の価格差を利用するためにアービトラージ戦略によって証券もしくはデリバティブの買ポジションを取る場合、一定のリスクに晒される。アービトラージ戦略では、マスター・ファンドはある証券を購入し、組み合わせで別の証券を空売りするためにデリバティブを利用する。この戦略に基づき取られるデリバティブのショート・ポジションは、意図したパフォーマンスを挙げずに、マスター・ファンドに損失をもたらす可能性がある。さらに、アービトラージ戦略により購入される証券の発行体は、多くの場合、再編、買収、合併、企業取得、株式公開買付、株式交換または清算といった重大な企業活動に携わっている。こうした企業活動は、当初計画したようには完了しない、または全く達成できない可能性がある。

コール・リスク

コール・リスクとは、ある発行体が予定より早い時期に確定利付債券を買い戻す（「コール」する）権利を行使する可能性を指す。発行体は、多くの理由（金利の低下、信用スプレッドの推移および発行体の信用力の回復等）により、償還日より前に発行済の証券をコールすることができる。マスター・ファンドが投資した証券を発行体がコールする場合、マスター・ファンドは、最初に投資した全額を回収できないことがあり、利回りが低い証券、信用リスクが高い証券またはその他の不利な特徴のある証券への再投資を迫られることがある。

商品リスク

マスター・ファンドは商品連動デリバティブ商品への投資により、伝統的な証券に投資する場合よりもより大きな価格変動にさらされる。商品連動デリバティブ商品の価額は、全般的な市場変動、商品指数ボラティリティ、金利変動、または干ばつ、洪水、天候、家畜病、通商禁止、関税および国際経済、政治および規制の発達など、特定の業界または商品に影響する要因の影響を受けることがある。こうしたセクターにおける商品の価格は、価値や需給の変化および政府の規制方針の変更などの要因により変動する可能性がある。

利益相反リスク

ポートフォリオ・マネージャーによるマスター・ファンドまたはサブ・ファンドの運用とその他の勘定の運用との間において、潜在的および実際の利益相反が隨時発生することがある。投資機会がマスター・ファンドおよびポートフォリオ・マネージャーが運用するその他の勘定の双方にとって適している可能性がある場合でも、マスター・ファンドおよびその他の勘定の双方が完全に参加するために十分な数量を利用できるとは限らない。同様に、あるマスター・ファンドおよび別の勘定が保有する投資対象を売却する機会が限定されることがある。投資顧問会社は投資機会を長期にわたり公正かつ公平に配分するために合理的に設計された方針および手続きを採用する。個別の勘定の投資ガイドラインおよびポートフォリオ・マネージャーの投資見通しに基づいて様々な投資戦略にわたって投資機会が配分される。投資顧問会社は、マスター・ファンドおよび一定のプールされる投資ビーカーの並列的な運用に起因する潜在的な利益相反（投資機会の配分の問題を含む。）に対処するために設計される、全般的な取引の配分方針を補完するための追加的な手続きを採用する。潜在的および実際の利益相反は、投資顧問会社の別の事業活動および投資顧問会社が発行体に関する重大な非公開情報を所有する結果として生じることもある。さらに、マスター・ファンドに投資する勘定の投資顧問として投資顧問会社が業務を提供する結果として、潜在的および実際の利益相反が生じることもある。特に、投資顧問会社は一定の場合に、マスター・ファンドのための投資対象の購入（または売却）と、自身が現在もしくは将来的に投資運用者として業務を提供する相手であるアカウント、投資信託、顧客もしくは仕組み商品または自身の投資信託、顧客もしくは関係会社のために同一の投資対象の売却（もしくは購入）を同時に行うこと、ならびにそのような状況下でクロストレード（派生取引のノベーション等の同種の取引を含む。）を締結すること（流動性が低いか、もしくは評価が難しい可能性がある証券もしくはその他の資産に関する場合を含む。）を予定している。本書の「第三部 特別情報 第1 管理会社の概況 4 利害関係人との取引制限」の「クロストレードに関する利益相反」を参照のこと。加えて、規制上の制限、実際のもしくは潜在的な利益相反またはその他の懸案事項により、投資顧問会社が一定の投資対象を制限したり、それらへの参加を禁止することもある。

転換証券のリスク

転換証券は、所定の価格もしくは割合で発行体の普通株式（または現金もしくは同価値の証券）に転換または交換できる債券、優先株式もしくはその他の証券である。転換証券の市場価格は、金利の上昇時には下落し、金利の低下時には上昇する。ただし、転換証券の市場価格は、発行体の株価が転換証券の「転換価格」に近づくかそれ以上となる場合、当該発行体の普通株式の市場価格を反映することが多い。転換価格とは、転換証券が株式に交換される場合の事前に決められた価格をいう。転換先の普通株式の市場価格が下落すると、転換証券の価格はその利回りからの影響を受けやすくなる。したがって、転換証券の価格は、転換先の普通株式と同程度には下落しない。発行体が清算される場合、転換証券の保有者は、その発行体の普通株式の株主よりは債権の優先順位が高いが、優先債務（証券）の保有者よりは優先順位が低い。したがって、転換証券は一般に、普通株式よりはリスクは低く債務よりはリスクが高い。

信用リスク

確定利付証券（貸付証券の担保のために購入された証券を含む。）の発行体もしくは保証人またはデリバティブ契約、レポ契約、組入証券貸付けの相手方当事者が、適時に元本および／または利息の支払、またその他義務を履行できないもしくは履行しようとしている場合、または（市場参加者、格付機関、値付業者などにより）履行できないまたは履行しようとしている場合、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドは、損害を被る可能性がある。金利上昇時の市場環境においては、当該発行体、保証人または相手方当事者が履行しようとしているか、または履行できないリスクが高まることがある。サブ・ファンドまたはマスター・ファンドが保有する証券の格下げは、その価額を下落させる可能性がある。証券は、信用リスクの程度（多くの場合信用格付けに反映される。）の変更による影響を受ける。平均信用度等の指標が、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドの正確な信用リスクを正確に反映していないことがある。これは、特に、サブ・ファンドを構成する証券に付与される信用格付けが非常に幅広い場合に当てはまる。したがって、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドは、一定の信用度があることを示す平均信用格付けが付与されていても、実際には、かかる平均が示すよりも大きな信用リスクにさらされる場合がある。このリスクは、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドがサブ・ファンドの運用に関連してレバレッジまたはデリバティブを利用する場合はより大きくなる。地方債は、訴訟、法律制定その他の政治的事情、地域経済状況または発行体の倒産のために発行体の元本および／または利息の支払能力に重大な影響を及ぼす可能性があるというリスクにさらされる。金利の上昇または高金利により、発行体または相手方当事者が債務のローリングまたは借換えを行うことができない場合においては特に、発行体または相手方当事者の信用力が悪化することがある。

為替リスク

マスター・ファンドが米国以外の通貨、米国以外の通貨建てで取引されるか収益を受け取る証券、または米国以外の通貨へのエクスポートを伴うデリバティブまたは他の商品に直接投資を行う場合、当該通貨の価額が米ドルに対して下落するリスクにさらされ、また、ヘッジを行っている場合には、米ドルの価額がヘッジされている通貨に対して下落するリスクがある。

米国以外の為替レートは、金利変動、インフレ率、国際収支および政府の財政黒字もしくは財政赤字、米国または同国以外の政府、中央銀行もしくは国際通貨基金等の国際機関による介入（もしくは介入の失敗）または米国もしくは同国以外の通貨統制その他の政治的展開を含む多数の理由により、短期間でも相当変動する。その結果、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが外貨建て証券に投資する場合、そのリターンが減少することがある。

マスター・ファンドが、新興国と経済的に結びついている米国以外の通貨に投資を行い、または当該通貨の取引を行う場合、為替リスクは特に高くなる。こうした通貨取引は、米国以外の先進国の通貨への投資や米国以外の先進国と経済的に結びついている通貨の取引を行う場合とは異なる市場リスク、信用リスク、為替リスク、流動性リスク、法的リスク、政治的リスクおよびそれ以外のリスクや、より重大なリスクを伴うことがある。

マスター・ファンドおよびサブ・ファンドは、為替エクスポートを管理しておらず、その結果、為替レートの変動による損失を被るリスクに晒される。

サイバーセキュリティのリスク

業務におけるテクノロジーの利用がより一般的になってきたことに伴い、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドがサイバーセキュリティの侵害を通じてオペレーショナル・リスクの影響を受けやすくなっている。サイバーセキュリティの侵害は、外部からの妨害行為または意図的なリソースによる意図的または意図的ではない出来事の双方を指し、いずれの場合も、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドが機密情報の喪失、データの損失または業務運営能力の喪失を招くことがある。これが転じ

て、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドが規制上の罰則を課されたり、評判が損なわれたり、是正措置に伴う追加の法令遵守費用および／または金銭的な損失を負担することがある。サイバーセキュリティの侵害が、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドのデジタル情報システムへの（「ハッキング」または悪質なソフトウェアのプログラミング等を通じた）不正アクセスを伴う場合があり、複数のソース（サービス拒否（DoS）攻撃（対象ユーザーによるネットワーク・サービスの利用を不能とするための行為等）もしくはサイバーエクストーション（ランサムのために保有されるデータの抽出および／またはランサムが支払われるまでシステムを使えなくする「ランサムウエア」攻撃を含む。）等の外部からの攻撃またはインサイダー・アクションを含む。）に起因する場合もある。さらに、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドは、サブ・ファンドもしくはマスター・ファンドの第三者としての業務提供者（管理事務代行会社、名義書換事務代行会社および保管会社、ベンダー、業者等）またはサブ・ファンドもしくはマスター・ファンドが投資する発行体のサイバーセキュリティの侵害により、直接的なサイバーセキュリティの侵害または企業データの詐取に伴うリスクと類似のリスクの多くを負担する場合もある。投資顧問会社は、一般的なオペレーション・リスクの場合と同様に、サイバーセキュリティに伴うリスクの低減のために設計されたリスク管理システムを確立している。ただし、特に、サブ・ファンドもマスター・ファンドも、発行体または第三者としての業務提供者のサイバーセキュリティ・システムの直接的な管理を行っていないことから、かかる措置が成功するとの保証はない。このような企業はサイバー攻撃および不正アクセスを適宜獲得するためのその他の試みを経験済で、不正アクセスを獲得するためのこのような攻撃またはその他の試みが及ぼす影響を防ぐかまたは低減するための努力が実を結ぶとの保証はない。サイバーセキュリティの侵害が見過ごされるかもしれないリスクも存在する。サブ・ファンドまたはマスター・ファンドおよびその受益者は、サブ・ファンドまたはマスター・ファンド、その業務提供者、取引の相手方当事者またはサブ・ファンドまたはマスター・ファンドが投資する発行体に関連するサイバーセキュリティの侵害の結果として損失を被る可能性がある。

デリバティブ・リスク

デリバティブおよび他の同種の商品（総称して「デリバティブ」という。）は、その価値が原資産の価値、参照レートまたはインデックスに依拠、由来する金融商品である。マスター・ファンドが活用する多様なデリバティブ商品については、本書の「第1 2（2）投資対象」を参照のこと。マスター・ファンドは、典型的には、原資産のポジションの代用として、例えば発行体、イールドカーブのポジション、インデックス、セクター、通貨および／もしくは地域のエクスポージャーを得るために、ならびに／または、金利リスク、信用リスクまたは為替リスク等の他のリスクに対するエクスポージャーを軽減する戦略の一環としてデリバティブを活用する。マスター・ファンドは、またレバレッジのためにデリバティブを活用することがあるが、この場合、レバレッジ・リスクを伴うことがある。一部のケースでは、マスター・ファンドが無制限の損失を被る場合がある。デリバティブの利用により、マスター・ファンドの投資リターンが、マスター・ファンドが保有していない有価証券の運用実績に影響され、その結果、マスター・ファンドの投資エクスポージャーの合計が組入銘柄の価値を上回る可能性がある。

マスター・ファンドがデリバティブ商品を使用する場合、証券への直接投資および他の伝統的な投資に伴うリスクとは異なる、またはその場合より大きいリスクを伴う。デリバティブは、流動性リスク（高度にカスタマイズされたデリバティブの場合に増大する可能性がある。）、金利リスク、市場リスク、コール・リスク、レバレッジ・リスク、カウンターパーティー・リスク（信用リスクを含む。）、オペレーション・リスク、リーガル・リスクおよびマネジメント・リスク等といった本項に別途記載される多数のリスクに加え、証拠金の要求の変動から発生するリスクおよびミスプライシングまたはバリュエーションの複雑性から発生するリスクにさらされる。デリバティブにはまた、デリバティブ商品の価値の変動が原資産、レートまたはインデックスと完全には連動しないリスクも伴う。マスター・ファンドがデリバティブ商品に投資する場合、マスター・ファンドは、投資した元本以上の損失を被る

可能性があり、デリバティブにより、市況が通常ではないまたは極端な時を中心に、マスター・ファンドのボラティリティが上昇することがある。マスター・ファンドがポジションを清算するための現金を得るために追加の現金の保有または他の投資対象の売却を迫られることがあり、また、デリバティブの評価額の推移により、証拠金の受渡しまたはマスター・ファンドのための支払義務の決済が生じことがある。また、適切なデリバティブ取引は、いかなる場合にも行うことができるものではなく、マスター・ファンドが利益を得ている場合において他のリスクに対するエクスポージャーを軽減するためにデリバティブ取引を行ったり、利用した場合に当該戦略が成功するとの保証はない。さらに、マスター・ファンドによるデリバティブの利用が、受益者により支払われる税額を増額または上昇させる場合がある。さらに、マスター・ファンドがデリバティブ取引を利用することにより、受益者が支払うべき税額が増額され、または繰り上ることがある。OTCデリバティブは、集中清算のデリバティブに付与される保護の多くが適用されず、取引相手方が契約上の義務を履行しないというリスクを抱える。取引所においてまたは中央清算機関を通じて取引されるデリバティブの主な信用リスクはマスター・ファンドの清算ブローカーまたは清算機関の信用力による。

デリバティブ商品のための市場への参加には、かかる戦略を利用しない場合にマスター・ファンドが負担しなかったはずの投資リスクおよび取引コストを伴う。デリバティブ戦略の遂行を成功させるために必要とされる技術は、その他の種類の取引に必要とされる技術と異なる場合がある。マスター・ファンドが有価証券、通貨、金利、カウンターパーティーまたはデリバティブ取引に伴うその他の経済的要因の評価および／もしくは信用性の予測を誤った場合、マスター・ファンドがかかるデリバティブ取引を行っていなければマスター・ファンドの運用成績は上昇していたことがあるかもしれない。特定のデリバティブ商品に伴うリスクおよび契約上の債務を評価する際には、マスター・ファンドおよびそのカウンターパーティーの双方が合意する場合に限り特定のデリバティブ取引を修正または終了できるデリバティブ取引もあれば、マスター・ファンド関連事由またはカウンターパーティー関連事由が発生した場合にカウンターパーティーまたはマスター・ファンド（場合による。）が終了することができるデリバティブ取引もあり、かかる修正や終了により、マスター・ファンドとカウンターパーティーとの間で締結されたデリバティブ取引の市場価値に応じてマスター・ファンドに損失または利益が生じる可能性がある点に留意することが肝要である。また、かかる早期終了により、課税事由が発生し、課税目的による利益または損失の認識が早期に行われる場合がある。マスター・ファンドは、その終了日または満期日より前にデリバティブ取引に伴うマスター・ファンドの債務またはマスター・ファンドのリスクに対するエクスポージャーを、修正、清算または相殺できない場合があり、これにより、マスター・ファンドがボラティリティの上昇および／または流動性の低下にさらされる可能性がある。マスター・ファンドが、終了日または満期日より前にデリバティブ取引に伴うマスター・ファンドの債務またはマスター・ファンドのリスクに対するエクスポージャーを、修正、清算または相殺できない場合があり、これにより、マスター・ファンドがボラティリティの上昇および／または流動性の低下にさらされる可能性がある。特定の契約の満了または終了時に、マスター・ファンドが同様の契約の締結によりデリバティブ商品によるマスター・ファンドのポジションの構築を意向している場合であっても、元々の契約のカウンターパーティーが新規契約の締結を望まない場合や、他に適切なカウンターパーティーを確保できない場合は、かかるポジションを構築できないおそれがあり、このような場合、マスター・ファンドが一定の望ましい投資エクスポージャーを維持することができない、または他の投資ポジションもしくはリスクをヘッジすることができない可能性があり、その場合、マスター・ファンドが損失を被るおそれがある。さらに、かかる特定の契約の満了または終了後、マスター・ファンドは、追加のデリバティブ取引を行うカウンターパーティーがより少なくなる場合があり、その場合、一または複数のカウンターパーティーに対するカウンターパーティー・リスク・エクスポージャーがより大きくなる可能性があるとともに、一定のデリバティブを締結するコストが増加する可能性もある。このような場合、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドが損失を被るおそれがある。

一定のデリバティブ取引のための市場（米国外に所在する市場を含む。）は、比較的新しく、なお発展途上にあるため、リスク管理およびその他の目的上、すべての状況において適切なデリバティブ取引を執行できない場合がある。そのような市場を利用できない場合、ファンドの流動性リスクや投資リスクが上昇する場合がある。

マスター・ファンドが保有するポジションに対するヘッジとしてデリバティブを利用する場合、デリバティブにより発生する損失は、基本的に、ヘッジされる投資対象からの利益により事実上相殺され、その逆の場合も同様である。ヘッジにより、損失が減少または低下することがあるが、利益が減少または低下することもある。デリバティブと投資先の有価証券との間のマッチングが不完全なことによりヘッジに影響が及ぶ場合もあるため、ファンドのヘッジ取引（またはマスター・ファンドの一クラスのヘッジ取引）が効果を発揮するとの保証はない。

デリバティブ市場の規制が過去数年間で強化されているため、デリバティブ市場の将来的な追加規制により、デリバティブのコスト負担が増加する、デリバティブの利用可能性が制限される、またはデリバティブの価値もしくはパフォーマンスに別の形で悪影響が及ぶおそれがある。このような不利な進展により、マスター・ファンドのデリバティブ取引の効果が損われ、マスター・ファンドの価値が低下する可能性がある。

デリバティブ取引が執行される市場の一部が、「店頭取引」または「ディーラー間取引」市場となる場合がある。当該市場への参加者は、基本的に、取引所ベースの市場の会員のような信用評価および規制監督下にはない。そのため、マスター・ファンドは、取引当事者がカウンターパーティーの信用力または流動性の問題を理由として取引条件に従った取引決済を行わないリスクにさらされる。取引所で取引されるデリバティブの主な信用リスクは、取引所自体または関連する決済ブローカーの信用度である。また、当該市場が、取引ベースの市場に存在するような、市場参加者間の対立の迅速な解決に向けて確立された規則や手続きを備えていないため、（誠実か不誠実かを問わず）契約条件を巡る対立の結果として決済が遅延する可能性もある。これらの要因により、代替取引またはその他の手段が講じられる場合でも不利な市場動向によりファンドが損失を被るおそれがある。このような「カウンターパーティー・リスク」は、スワップにおいても存在し、イベントの発生が決済を妨げるような償還残存期間が長い取引や、マスター・ファンドが単一のカウンターパーティーまたは小規模なカウンターパーティーのグループとの取引に集中する場合に、増大する可能性がある。

配当狙い銘柄のリスク

株主に対して定期的に配当金もしくは分配金を支払う発行体が、将来にわたって支払いを継続しない可能性がある。発行体は、いつでも、いかなる理由でも、将来の配当や分配を減額もしくは廃止しうる。過去に配当金を支払っている発行体の証券の価格は、その発行体が将来の配当や分配を減額もしくは廃止する場合、下落する可能性がある。マスター・ファンドが受け取る配当金や分配金が減る場合、マスター・ファンドの受益者に対する収益分配が少なくなる可能性がある。

エマージング市場リスク

米国外への投資リスクは、エマージング市場証券にマスター・ファンドが投資する場合、とりわけ高くなる。エマージング市場証券は、先進国と経済的に結びついている証券および商品に対する投資に伴うリスクと異なる、または場合によってはより大きい、市場、信用、通貨、流動性、法的、政治的、テクニカル的およびその他のリスクをもたらすことがある。マスター・ファンドが特定の地域、国または国の集合体と経済的な関係があるエマージング市場証券に投資する限度で、マスター・ファンドは、当該地域、国または国の集合体に不利な影響を及ぼす政治的または経済的な事象に対して敏感に反応することがある。経済的、事業的、政治的および社会的な不安定さが、先進国市場の有価証券に対するものとは異なる、時により深刻な影響をエマージング市場の有価証券に与えることもある。エマージング市場証券の複数の資産クラスへ集中して投資を行う限度で、マスター・ファンドは、エマージング市場証

券全体に不利な状況下において、損失を低減する能力を制限されることがある。エマージング市場証券は、先進国と経済的に結びついている証券に比べて、変動が大きく、流動性が低く、価格評価が難航する場合がある。エマージング市場は基本的に、先進国ほど法的、会計および金融報告のシステムが整備されていないため、投資家が利用できる財務情報の範囲およびクオリティが下がることがある。エマージング市場国の中の政府はより発展している国々に比べて、安定していないことが多かったり、企業、産業、資産および外国人の持株比率に関して超法規的対応を取る可能性が高くなる傾向がある。さらに、投資家がエマージング市場の発行体に対して訴訟の提起もしくは執行判決の取得を行うこと、または外国の規制当局が当該発行体に対する強制措置を執行することがより難しくなることがある。マスター・ファンドは、その価値またはリターンがエマージング市場証券の価値またはリターンに連動しているデリバティブまたはその他の証券もしくは商品に投資する場合に、エマージング市場リスクを負担する。エマージング市場の有価証券の取引および決済のための仕組みおよび手続きは、未成熟で透明性が低いため、取引の決済に時間がかかることがある。金利の上昇と信用スプレッドの拡大とが相俟って、エマージング市場の債務の評価額にマイナスの影響が及び、発行体の資金調達コストが上昇する可能性がある。このようなシナリオにおいては、エマージング市場の発行体は債務を返済できず、エマージング市場債務の取引市場の流動性は低下し、投資しているマスター・ファンドはいずれも損失を被る可能性がある。一部のエマージング市場の経済は、特にある一定の産業またはセクターのリスクを負担しているか、またはその影響を受けやすいことがあり、そのために当該エマージング市場の発行体および／または証券が当該産業またはセクターの業績から受ける影響が大きくなることがある。

エクイティ・リスク

エクイティ証券は、発行体の所有権または所有権を取得する権利を表す。エクイティ証券は、優先株式、転換株およびワラントを含むがこれらに限定されない。普通株式や優先株式などのエクイティ証券の価格は、実際のもしくは予想される経済情勢の悪化、企業収益の見通しの修正、金利や為替レートの変動または投資家心理の冷え込みなど、特定企業に関連しない市場全体の状況により下落する。また、労働力不足や生産コストの増加、同一業種内における競合など特定の業種に影響する要因によっても下落する。エクイティ証券は一般に、確定利付証券に比べ価格変動が大きい。こうしたリスクは一般に、破綻危機に陥っている企業へのエクイティ投資で拡大する。

先物契約リスク

先物契約は、証券、通貨またはコモディティ等の原資産を、将来の期日に定められた価格で売買する契約を伴うデリバティブ商品である。先物契約を含むデリバティブ商品をファンドが利用することに付随するリスクは、「デリバティブ・リスク」の項でさらに詳しく説明されている。先物契約を売買した結果、先物契約への投資金額を上回る損失が生じるおそれがある。先物契約と原資産の価格の推移に相関性があるとの保証はない。また、先物市場と原資産の市場が大きく乖離した結果、各市場間の相関性が薄れる場合もある。どの程度相関性がなくなるかは、原資産の先物および先物オプションに対する投機的市場の需要の推移（先物取引および先物オプションにおけるテクニカル要因の影響を含む。）ならびに金利水準、償還残存期間および発行体の信用力等を要因とする先物契約と原資産の乖離等の状況に依拠している。

先物契約は、取引所で取引されるため、当事者は、大半のケースにおいて、原資産を引き渡すことなく、ポジションを取引所で現金により手仕舞いすることができる。マスター・ファンドが利用する先物が取引所で取引されている場合、先物契約における主な信用リスクは、マスター・ファンドの清算プローラーおよび清算機関の信用力である。マスター・ファンドによるデリバティブや関連商品の利用についての規定の変更により、マスター・ファンドのデリバティブ投資が制限や影響を受け、マスター・ファンドが採用するデリバティブ戦略が制限されたり、デリバティブやファンドの価格もしくはパフォーマンスが悪影響を受ける可能性がある。先物の取引所が、一定の先物契約価格において一取引日

の値幅制限を課す場合がある。マスター・ファンドが先物または先物オプションのポジションの清算を意図する時点で市場に流動性があるとの保証はなく、マスター・ファンドはポジションが清算されるまでマージン請求を充足する義務を負い続ける可能性がある。

さらに、一定の先物契約は、取引実績に乏しい、比較的新しい商品の場合がある。その結果、活発な流通市場が発展または持続的に存在するとの保証はない。

金融市場における政府介入

世界中の様々な政府は、2008年から2009年の金融市場の低迷およびその後の金融市場の不安定性から、極端な変動や、場合によっては流動性の欠如に直面している特定の金融機関および金融市場のセグメントを支援するために、多くの前例のない措置を講じるようになっている。特に、米国政府は、金融サービス業界および消費者信用市場を含む広範囲にわたる規制の枠組みを制定したが、それがマスター・ファンドまたはサブ・ファンドが保有する証券価格にどのように影響するかは予見できない。米国連邦、州、およびその他の政府、それらの規制機関または自主規制機関は、予見不可能な方法で、マスター・ファンドもしくはサブ・ファンドが投資する金融商品またはかかる金融商品の発行者に関する規制に影響を及ぼす措置を講じることがある。また、法令上の規制により、マスター・ファンドまたはサブ・ファンドに対する規制方法が変更されることがある。かかる法令上の規制は、マスター・ファンドまたはサブ・ファンドが投資目的を達成する能力を制限または阻害する可能性がある。また、このような法律や規制は、市場、制度および財政を強化することを目的としているが、予測できない形でサブ・ファンドまたはマスター・ファンドの費用およびファンドの投資対象の価値に影響を与えることがある。低金利（またはマイナス金利）の時期にサブ・ファンドまたはマスター・ファンドの利回り（またはトータル・リターン）が低下することもあれば、ゼロを割り込むこともある。超低金利またはマイナス金利により、金利リスクが上昇することがある。米連邦準備制度理事会が金利を歴史的な低水準から引き上げ、今後も利上げを継続する可能性があるため、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドが金利リスクの水準の高止まりから影響を受けることがある。米連邦準備制度理事会が利上げを継続する範囲で、金融システム全体で金利が上昇しかねないリスクがある。金利の推移により、市場に予測できない影響を及ぼすこと、市場のボラティリティを結果的に高めること、ならびにサブ・ファンドまたはマスター・ファンドがこのような金利および／またはボラティリティの影響を受ける範囲でサブ・ファンドまたはマスター・ファンドのパフォーマンスが低下することがある。

金融サービス業界全体、また特に私募ファンドやそれらの投資顧問会社の活動は、法規制の監視強化の対象となっている。こうした監視により、サブ・ファンドもしくはマスター・ファンドならびに／または管理会社が法的、コンプライアンス上、管理事務上およびその他の関連する負担や費用、またサブ・ファンド、マスター・ファンドおよび／もしくは管理会社への規制監督もしくは関与を増やし、また結果としてサブ・ファンド、マスター・ファンドもしくは管理会社に適用される法規制の仕組みに曖昧さや利益相反が生じる可能性もある。さらに、証券や先物市場は、広範囲にわたる法規制や委託証拠金の対象となっている。SEC、米商品先物委員会、自主規制の機関や取引所を含む米国連邦政府や州規制当局は、市場に緊急事態が発生した場合に例外的措置を講じることが認められている。デリバティブ取引や当該取引を行う法人への法規制は、現在、整備段階にあり、政府や司法による追加的な規制や変更の対象となっている。サブ・ファンド、マスター・ファンドまたは管理会社に関する従来とは別の米国または米国以外の規則や法規制が採用される可能性もあり、今後の規則や法規制の適用範囲は不明である。今後、サブ・ファンド、マスター・ファンドまたは管理会社が監督当局の検査または規制を受けないとの保証は一切ない。規制の変更や今後の展開が及ぼすサブ・ファンドまたはマスター・ファンドへの影響は、それらの運用方法を左右し、重大で好ましくない影響である可能性もある。

ドッド・フランク法により義務付けられる改正が、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドの運用実績ならびにファンドが保有する資産の価値に重大な影響を与え、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドに追加コストを負担させ、投資慣行の見直しを義務付け、サブ・ファンドおよびマスター・

ファンドの分配金支払能力に悪影響を及ぼす可能性がある。例えば、自己勘定売買の制限により、確定利付債券のマーケット・メイキングの能力にマイナスの影響が及び、その結果、確定利付債券市場の流動性が低下するおそれがある。これらの改正およびその他の規制変更の影響の詳細が不透明な状況は今後も続くものの、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが今後より複雑な規制の枠組の影響を受ける可能性があり、新しい規制の遵守および今後の法令遵守の検証のために追加費用を負担することになる可能性がある。

また、政府または政府機関は、金融機関または他の機関から不良資産を取得し、それらの機関の持分を取得することがある。かかるプログラムはマスター・ファンドまたはサブ・ファンドの保有するポートフォリオの流動性、評価および運用実績に対してポジティブまたはネガティブな影響を及ぼすことがある。さらに、不安定な金融市場により、マスター・ファンドまたはサブ・ファンドは、より大きな市場リスクおよび流動性リスクならびにそれらが保有する組入れ金融商品の評価における潜在的な問題にさらされる可能性がある。マスター・ファンドおよびサブ・ファンドは、保有するポートフォリオの流動性の査定手続および市場価格を容易に入手できない金融商品の評価手続を確立している。投資顧問会社は進展を監視し、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドをサブ・ファンドおよびマスター・ファンドの投資目的の達成と合致する方法で管理するよう努めるが、それが成功するという保証はない。

サブ・ファンドおよびマスター・ファンドの保有銘柄の価値はまた、通常、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが投資を行う市場の予知できない脆弱さに基づく局地的、米国全体またはグローバルな経済的混乱のリスクを負っている。こうした混乱が生じた場合、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが保有する証券の発行体が資産価値を大幅に低下させ、事業を中断することもあり得る。また、政府支援を受け、事業活動の大幅な制限その他の介入を招くことも考えられる。さらに、政府が先物市場の混乱に介入するか否かは不確実であり、こうした介入があった場合の影響については予測できない。企業はリスク管理プログラムを通じて将来の不確実性を認識し管理することはできるが、発行体は将来の金融の減速による影響のために備えることは難しい。

メールの取扱い

トラスト宛ておよび受託会社の登記事務所で受信されたメールは、トラスト指定の転送先に開封されずに転送される。受託会社、その取締役、役員、アドバイザーもしくはサービス提供者（パミューダにおける登記事務所のサービスを提供する組織を含む。）は、転送先における受信の遅れについて責任を負わない。特に、受託会社の取締役は、（トラストのみに宛てられたメールと対照的に）個人宛てのメールについてのみ受信、開封もしくは直接対応する。

ハイ・イールド債リスク

ハイ・イールド証券および同等の信用度の格付のない証券（一般に「ジャンク債」と称される）に投資するファンドはかかる証券に投資しない他のファンドに比べて、より大きな信用リスク、コール・リスクおよび流動性リスクにさらされる。これらの証券は、発行体が元本および利息を継続して支払うことができる能力に関して、極めて投機的であると考えられ、他の種類の証券よりも変動が大きい場合がある。経済的な低迷または個別企業の動向が、これらの証券の市場に悪影響を及ぼし、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが有利な時期および価格でハイ・イールド証券を売却する能力を低下させる可能性がある。経済的な低迷により、一般的に、不払い率が上昇し、ハイ・イールド証券の市場価値が、債務不履行が発生するよりも前に大幅に下落する場合がある。ゼロ・クーポン債または現物支払証券としての仕組みを有するハイ・イールド証券は、金利上昇による価格上昇圧力またはスプレッド拡大に対する感応度が特に高いことにより、価格変動が特に大きくなる傾向があり、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが現金を実際に受領していなくても帰属収入による課税対象の分配を求められる場合がある。ハイ・イールド証券の発行体が「コール」を行うか償還日前に発行証券を買い戻す権利を付与されている場合があり、支払われる金利がより低い他のハイブリッド証券または類似の商品にサブ・

ファンドおよびマスター・ファンドが収益を再投資しなければならない場合がある。また、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドは、ハイ・イールド証券に投資を行わない投資信託よりも高い水準の流動性リスクにさらされる場合がある。さらに、マスター・ファンドが投資するハイ・イールド証券は、いずれの取引所にも上場していない場合があり、かかる証券の流通市場は、より流動性の高い他の確定利付証券の市場に比べて相対的に流動性が低いことがある。よって、ハイ・イールド証券の取引は、より活発に取引されている証券の取引よりもコストが高額になることがある。一定の状況において、特に、入手可能な公開情報が不足していること、取引が不規則に行われること、および買呼値と売呼値のスプレッドが広いことにより、ハイ・イールド債が、他の種類の証券または商品に比べて、有利な時期または価格で売却することが困難となる場合がある。これらの要因により、マスター・ファンドが、かかる証券の価値の全額を換金することができないおそれ、および／またはハイ・イールド証券の売却後長期間にわたり、マスター・ファンドが当該売却の手取金を受け取ることができないおそれがあり、いずれの場合も、マスター・ファンドに損失が生じる可能性がある。ハイ・イールド証券への投資にはリスクを伴うため、当該有価証券に投資するファンドへの投資は投機的であると判断されかねない。

金利リスク

金利リスクとは、金利の変動によりサブ・ファンドまたはマスター・ファンドのポートフォリオ内の債券およびその他の組入銘柄の価格が変動するリスクである。例えば、名目金利が上昇すると、サブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンドが保有する一定の確定利付証券の価額が下落する傾向がある。名目金利は、実質金利と予想インフレ率との合計ということができる。金利の変動は突発的で予測できないことがあるため、金利の動向の結果としてサブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンドが損失を被ることがある。サブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンドは、金利の変動に対してヘッジを行えないか、または費用もしくはその他の理由によりヘッジの実施を選択しない場合がある。さらに、ヘッジが意図されていた機能を果たさない場合がある。比較的長期の残存期間を有する確定利付証券は、金利変動の影響を受けやすく、比較的短期の残存期間を有する証券よりも変動しやすい。株式およびその他の非確定利付証券の価額も、金利変動により下落することがある。米国インフレ連動国債を含むインフレ連動債券は、実質金利が上昇すると価額が下落する。実質金利が名目金利を上回る速度で上昇するといった一定の環境のもとでは、インフレ連動債券は、同じデュレーションの他の確定利付証券と比べてより大きな損失を被る可能性がある。様々な要因により金利が上昇することがある（中央銀行の金融政策、インフレ率、全般的な経済情勢等）。

変動利付証券は一般的に、金利変動に対して敏感ではないが、証券の金利が一般的な金利と同程度にまたは同じ速さで上昇しなかった場合、価額が下落することがある。逆に、金利が低下する場合には、一般的に、変動利付証券の価額は上昇しない。逆変動利付証券は、金利が上昇した場合に価額が下落することがある。逆変動利付証券は、同等の信用度を有する確定利付債務よりも大きな価格の乱高下を示すことがある。

サブ・ファンドまたはマスター・ファンドが変動利付証券を保有する場合、市場金利の下落（または、逆変動利付証券の場合には上昇）は当該証券より受領する収益およびファンドの受益証券の純資産価額に悪影響を及ぼす。

金利または米国財務省証券の利回り（もしくは他の種類の債券の利回り）は、幅広い要因（中央銀行の金融政策、インフレもしくは実質経済成長率の推移、一般的な経済状況、債券発行の増加または低利回りの投資対象に対する市場の需要の低下を含むがこれらに限られない。）により上昇する。米連邦準備制度理事会が金利を歴史的低水準から引き上げ始め、利上げを継続する意向を示唆していることから、現在の市況において金利上昇に伴うリスクが高まっている。さらに、金利が上昇する市況においては、発行体が支払期日に確定利付きの投資対象の元利金の支払を行うことに消極的になるか、または行えないことがある。

金利が非常に低いまたはマイナスとなっている期間中、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドは、プラスのリターンを維持できない場合がある。一部のヨーロッパ諸国では、かつて、特定の確定利付商品の金利がマイナスとなっている。金利が非常に低いまたはマイナスとなっている場合、金利リスクが増大するおそれがある。金利の変動（金利がゼロを下回る場合を含む。）により、市場が予想外の影響を受け、市場ボラティリティが高まり、また、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドがかかる金利リスクにさらされている場合はサブ・ファンドまたはマスター・ファンドのパフォーマンスが低くなるおそれがある。

平均デュレーション等の指標は、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドの正確な金利感応度を的確に反映していないことがある。これは、特に、マスター・ファンドを構成する証券のデュレーションが非常に幅広い場合に当てはまる。よって、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドは、一定の水準の金利リスクを示す平均デュレーションを有していても、実際には、かかる平均が示すよりも大きな金利リスクにさらされる場合がある。このリスクは、マスター・ファンドがマスター・ファンドの運用に関連してレバレッジまたはデリバティブを利用する場合はより大きくなる。

コンベクシティとは、証券またはファンドの金利感応度を理解するために利用される追加的な指標である。コンベクシティは、金利の変動に対してデュレーションがどの程度の割合で変化するかを測定する。証券価格に関しては、コンベクシティ（プラスまたはマイナス）が大きい場合、金利の変動に対する価格変動が大きいことを意味している。コンベクシティは、プラスの場合とマイナスの場合がある。コンベクシティがマイナスの場合、金利の変動によりデュレーションが上昇するため、金利変動に対する価格感応度が高いことを意味する。そのため、コンベクシティがマイナスの証券（従来型のコール構造の債券や、一部の担保証券を含むことがある。）は、金利上昇時に大きな損失を被ることがある。したがって、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドがこのような証券を保有する場合、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドが金利上昇時の損失が拡大するリスクにさらされる場合がある。

発行体の非分散リスク

少数の発行体、産業もしくは通貨への集中投資はリスクを高める。マスター・ファンドが比較的少数の発行体に投資を行う場合、より分散した投資を行うサブ・ファンドに比べ、経済的、政治的または規制上の単一の出来事によるリスクの影響を受けやすい。当該発行体の中には、重大な信用リスクまたはその他のリスクをもたらすものが含まれる可能性がある。

発行体リスク

サブ・ファンドまたはマスター・ファンドが保有する証券の価値は、経営業績、大型訴訟、調査もしくはその他の紛争、財政状況もしくは信用格付の推移、発行体もしくはその競争環境に影響を及ぼす政府による規制の変化、合併、買収もしくは処分等の戦略的なイニシアティブおよびそのようなイニシアティブに対する市場の反応、資金の借入れまたは発行体の商品・サービスに対する需要の減少等のほか、発行体の過去および将来の収益や資産価値等、発行体に直接関連する多数の理由により下落することがある。一発行体の財政状態の変化が証券市場全体に影響することがある。

レバレッジ・リスク

一定の取引がレバレッジの形式をとることがある。かかる取引には、とりわけ、銀行からの直接借入れ、逆レポ取引、組入証券の貸付け、銀行借入れおよび発行時取引、繰延受渡および先渡取引を含むことがある。レバレッジは、マスター・ファンドの投資規模を増大するかもしくは取引の決済を促進するのが有利と見極められる場合に行われることがある。レバレッジは、マスター・ファンドにより大きなトータル・リターンをもたらす機会を生む一方、損失を増幅することもある。デリバティブの使用によりレバレッジ・リスクが生ずることもある。マスター・ファンドは、通常、投資顧問会社が清算することを決定した資産を分別することによりレバレッジ・リスクを軽減し、または、リスクが生じることがあるデリバティブ取引における義務をカバーするために相殺関係に立つポジションをとる。

マスター・ファンドは、また投資目的で金銭を借入れることによりレバレッジ・リスクにさらされる。レバレッジの活用により、マスター・ファンドは、義務の履行のため、有利ではないときにポートフォリオのポジションを解消することがある。借入れを含むレバレッジにより、マスター・ファンドは、レバレッジがかけられていない場合よりも変動しやすくなる。これは、レバレッジにより、マスター・ファンドの組入証券の価値の増減が増幅されるためである。マスター・ファンドが追求するレバレッジ取引により、マスター・ファンドのデュレーションおよび金利の変動への感応度が大きくなることがある。資産の分別または相殺ポジションにより取引がカバーされる限り、当該取引はレバレッジをかけられているとみなされることはない。

ローン担保証券のリスク

マスター・ファンドは、ローン担保証券（「CLO」）およびその他の類似の仕組みの投資対象に投資することができる。CLOとは通常、ローンのプールに担保された信託であり、これには、特に、米国内外のシニア・ローン（担保付）、シニア（無担保）・ローンおよび劣後社債（投資適格未満の格付または同等の無格付のローンを含む。）が含まれることがある。マスター・ファンドによるCLOおよびその他の類似の仕組みの投資対象への投資により、マスター・ファンドが負担する信用リスク、金利リスク、流動性リスク、市場リスクならびに期限前償還リスクおよび期間延長リスクに加えて投資先資産のデフォルト・リスクが高まることがある。さらに、CLOへの投資には、（ ）担保からの分配金が利息およびその他の支払いに十分でないことがあるリスク、（ ）担保の評価額が低下するリスクまたはデフォルトになるリスク、（ ）マスター・ファンドが他のトランシェより返済順位が低いCLOのトランシェに投資することができるリスク、（ ）取引および法的文書の構成および複雑性により収益の特性に関して投資家の間で紛争が生じるおそれがあるリスク、ならびに（ ）CLOの投資運用者の運用実績が芳しくない可能

性があるリスクを含むがこれらに限定されない、追加的なリスクを伴うことがある。CLOがマスター・ファンドの手数料に加えて管理費用およびその他の管理事務費用を請求することができる。

CLOからのキャッシュフローは、異なるリスクおよび利回りを有するトランシェと称する2つまたはそれ以上の階層に分類される。リスクが最も高い部分が「エクイティ」トランシェで、債券または信託のローンのデフォルトの大部分を負担し、最も深刻な状況を除いて、階層がもっと高い他のトランシェをデフォルトから保護する役割を果たしている。これらはデフォルトから部分的に保護されているため、CDOのシニアのトランシェは裏付となる証券に比べて格付が高く利回りも低く、投資適格格付を付与されることもある。CLOのトランシェは、エクイティ・トランシェから保護されているものの、実際のデフォルト、担保のデフォルトおよびトランシェによる保護の消滅によるデフォルトへの感応度の上昇、市場で予想されるデフォルトや、クラスとしてのCLO証券からの逃避を理由として大きな損失を被ることがある。CLOへの投資のリスクは、担保証券の種類およびマスター・ファンドが投資する商品の種類に主に左右される。通常、CLOは私募により募集および販売され、証券法に基づく登録が行われない。

（中略）

流動性リスク

特定の投資証券の売買が困難な時には、流動性リスクが生じる。流動性リスクは、活発な市場が存在しないこと、売買高の減少および確定利付証券でマーケット・メイクを行うための従来型の市場参加者の能力に起因するもので、金利上昇局面や、確定利付型の投資信託の投資者からの買い戻しが通常よりも拡大して、売却により市場での流通量が増加するようなその他の状況下において、増大する。流動性の低い投資対象とは、当該投資対象の時価を大幅に変更した上で売却または処分しない限り7暦日またはそれより短い期間内に現行の市況下で売却または処分できないとマスター・ファンドが合理的に予想する投資対象のことである。流動性の低い投資対象は、特に市場の変動時に、価格設定が難航する場合がある。マスター・ファンドが流動性の低い投資対象に投資することにより、マスター・ファンドは流動性の低い投資対象を有利な時期もしくは価格で売却することができなくなるか、または場合によってはマスター・ファンドが債務を履行するために不利な時期もしくは価格で別の投資対象を処分することを迫られることがあるため、マスター・ファンド（およびサブ・ファンド）のリターンが減少することがあり、これにより、マスター・ファンドがその他の投資機会を利用できなくなることもある。また、一定の投資市場は、特定の発行体の状況の具体的な悪化に関係なく、市場状況または経済状況の悪化を受けて、流動性が低くなる可能性がある。債券市場は、ここ30年を通じて絶えず拡大しているが、債券取引に従事する従来型のディーラーの量は不安定で、一部で減少しているケースもある。その結果、金融取次機関の「マーケット・メイク」の能力の主要な提供元となっていたディーラーが取り扱う在庫が、市場規模に対して、低水準または過去最低に近い水準にある。マーケット・メイカーは、自らの取次業務を通じて市場を安定させることに努めるが、ディーラーの在庫が大幅に減少すれば、確定利付市場の流動性の低下およびボラティリティの上昇を招くおそれがある。このような発行債券は、景気の先行きが不透明な時期に増加する場合がある。

こうした場合、流動性の低い投資対象に対する投資制限およびかかる証券または商品の売買困難のため、マスター・ファンドは、一定のセクターへの望ましい水準のエクスポージャーを達成できないことがある。流動性の欠如は、マスター・ファンドが保有する商品の評価にも悪影響を及ぼすことがある。マスター・ファンドの主要な投資戦略が、時価総額の低い投資対象、米国外証券、ルール144A証券、流動性が低いセクターの債券、デリバティブもしくは相当な市場リスクおよび／または信用リスクを伴う証券と関係する場合、マスター・ファンドは最大の流動性リスクにさらされる傾向がある。さらに、償還残存期間が長い確定利付債券は、償還残存期間が短い確定利付債券に比べて、流動性リスクの水準が高い。結論として、流動性リスクは、機関投資家などの大口投資家による異常に多くの買戻請求やその他の通常起こらない市況のリスクを伴うもので、これにより、マスター・ファンドが認められる期限内で買戻請求に応じるための投資対象の売却が困難になる可能性がある。マスター・ファンドは、このような買戻請求を充足するために、低価格または不利な状況での有価証券の売却を余儀なくされ、この場

合、マスター・ファンドの価値が損なわれることになる。また、その他の市場参加者がマスター・ファンドと同時期に確定利付債券の持高の清算を意図している場合、市場での流通量が増加し、流動性リスクおよび価格低下圧力が増大することがある。

マネジメント・リスク

マスター・ファンドは、アクティブ運用を行う投資ポートフォリオであるため、マネジメント・リスクにさらされる。投資顧問会社は、マスター・ファンドの投資決定の過程において投資手法およびリスク分析を適用するが、これらが望まれる結果を生むとの保証はない。サブ・ファンドが投資しようとする一部の証券またはその他の商品が、希望する数で利用できないことがある。さらに、規制上の制限、実際のもしくは潜在的な利益相反またはその他の要因により、投資顧問会社が一定の投資を実行することを制限または禁止されることがある。このような場合、投資顧問会社またはポートフォリオ・マネージャーが、代用として他の証券または商品の購入を決定することがある。このような代用としての証券または商品が、希望するパフォーマンスを上げることができない場合に、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが損失を被ることがある。マスター・ファンドが価格設定上の非効率性の認識を目標とする戦略、アービトラージ戦略または類似の戦略を採用する場合、マスター・ファンドは、かかる戦略に関係する証券および商品の価格設定または評価が予想外に変動するリスクにさらされ、かかる変動が生じた場合、マスター・ファンドのリターンが減少したり、マスター・ファンドに損失が生じるおそれがある。マスター・ファンドおよびサブ・ファンドは、ピムコまたは別の業務提供者の内部システムまたは管理の不備によりマスター・ファンドおよびサブ・ファンドが損失を被るか、またはマスター・ファンドおよびサブ・ファンドの業務が損なわれるリスクも負担する。例えば、取引の遅延またはエラー（人的またはシステムミックなものの双方）により、評価額の上昇が予想される証券をマスター・ファンドおよびサブ・ファンドが購入できなくなることがある。さらに、法令上、規制上もしくは税務上の制限、政策または展開が、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドの運用において投資顧問会社が利用する投資手法に影響し、投資目的を達成するためのマスター・ファンドおよびサブ・ファンドの能力に悪影響を及ぼす可能性がある。投資顧問会社の人員がすべて、今後も投資顧問会社と関係を持ち続けるとの保証はない。投資顧問会社の一または複数の重要な従業員による業務が行われない場合、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが投資目的を達成するための能力に悪影響が及ぶことがある。投資者は、ある特定期間において、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドが行う投資や達成する業績が、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドと同様の名称、投資対象および投資方針を有するサブ・ファンドを含む、投資顧問会社が投資顧問業務を行う他の投資ビークルによる投資や業績と一致するとは限らないことを認識すべきである。これは、それぞれ他の同様のポートフォリオと比較して、特定のポートフォリオが運用を開始した際ににおける別のポートフォリオ管理チームもしくは戦略の使用または特定のポートフォリオの規模を含むが、これらに限られない様々な要因に起因することがある。

市場リスク

サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが保有する証券の市場価格は、時に急速にまたは予測を超えて、上下に変動する。証券の価値は、証券市場に一般的に影響する要因または証券市場の特定の産業に影響する要因により下落することがある。証券の価値は、一般に、不利な市況もしくはそのおそれ、特定の証券もしくは商品の需給、会社の収益一般的見通しの変化、金利もしくは為替レートの変化、信用市場の悪化または投資家心理の悪化等の特定の会社とは特段関係のない一般的な市況により下落することがある。証券の価値はまた、労働力不足、生産コストの増加、産業内における競争環境等の特定の産業に影響する要因により下落することがある。証券市場の全般的な下降局面においては、複数の資産クラスの価額が同時に下落する可能性がある。株式は、一般に、債券よりも大きな価格ボラティリティを有する。信用格付の引き下げも、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが保有する有価証券にマイナスの影響を及ぼすことがある。市場の好調時であっても、サブ・ファンドおよびマスター・ファン

ドが保有する投資対象の価格が市場全般とともに上昇するとの保証はない。さらに、市場リスクには、地政学上のイベントが国または世界的な水準で景気を悪化させるリスクも含まれる。例えば、戦争、テロ、社会不安、景気後退、サプライチェーンの混乱、市場の不正操作、政府のデフォルト、政府機関の閉鎖、政権交代、外交上の進展または制裁措置および他の同種の措置の発動、公衆衛生上の緊急事態（感染症の蔓延、パンデミック（世界的大流行）およびエピデミック（流行）等ならびに自然／環境災害はすべて、証券市場にマイナスの影響を及ぼすことがあり、これにより、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドの価格が低下しかねない。これらの出来事により、消費需要または経済生産高が縮小し、その結果として市場の閉鎖、旅行の制限または封鎖措置をもたらし、また経済に重大な悪影響を及ぼすおそれがある。米国で現在議論を呼んでいる政治情勢や、米国および米国外における政治および外交上のイベント（米国政府が長期予算および赤字削減策でたびたび承認を得られなかつたこと等）が、かつて米国政府閉鎖という結果を招いたが、この先も同じ結果を招きかねず、そうなればサブ・ファンドおよびマスター・ファンドの投資対象および運営に悪影響を及ぼしかねない。今後の米国連邦政府の閉鎖や閉鎖の長期化が投資家および消費者信頼感に影響を及ぼす可能性があり、金融市場および広域の経済に対して場合によっては突然に、かなりの程度まで悪影響を及ぼす可能性がある。世界中の政府、準政府機関および規制当局はこれまで、様々な財政政策および金融政策の大幅な見直し（企業への直接的な資金注入、新しい金融政策および大幅な金利の引き下げを含むがこれらに限られない。）により深刻な経済混乱に取り組んできた。これらの政策の予想外もしくは突然の撤回、またはこれらの政策による効果が失われることにより証券市場のボラティリティが高まり、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドの投資対象に悪影響が及ぶおそれがある。市場の機能が停止し、サブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンドが適切なタイミングで有利な投資判断を下すことを妨げる場合もある。マスター・ファンドは、地政学上の市場混乱に見舞われた地域に集中して投資を行う場合、より高い損失リスクにさらされるが、世界経済と金融市場の間の相互の関連性が高まれば、ある国、地域または金融市場における出来事または状況が別の国、地域または金融市場に悪影響を及ぼすおそれがある。そのため、投資家は、サブ・ファンドが各々の財務上のニーズおよびリスク許容度を充足しているか否かを決定するために、現在の市況を注意深く検証すべきである。

現在の市況においては、確定利付証券に対する投資のリスクが上昇する可能性がある。米連邦準備制度理事会は金利を歴史的低水準から引き上げ、利上げを継続する可能性がある。このように、確定利付債券市場は、金利、ボラティリティおよび流動性リスクの水準の上昇に影響されることがある。金利がこの先さらに上昇すれば、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが確定利付証券に投資する場合、ファンドの価値が低下する可能性がある。金利の上昇により、サブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンドの価値が大きく損なわれた場合、ファンドに対する受益者の買戻請求が増加し、ファンドが不利な時期および価格での投資対象の清算を余儀なくされ、その結果、ファンドおよび受益者に悪影響が及ぶ可能性がある。

取引所および証券市場が、特定の有価証券について、または全体的に早期清算、終了の延長、取引遅延または取引停止を行う可能性があり、その結果、サブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンドが有利な時期で有価証券もしくは金融商品の売買または組み入れている投資対象の正確な値付けを行えなくなる場合がある。また、サブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンドは、純資産価格の算出のために各種の独立した情報源を利用することができる。その結果、各ファンドは、業務提供社および業務提供者のデータ収集源に依拠することに伴う一定の業務リスクを負担する。特に、エラーまたはシステムの不具合およびその他の技術的な問題が、ファンドの純資産価格の算出に悪影響を及ぼす場合があり、このような純資産価格の決定上の問題により、純資産価格の算出が不正確になったり、純資産価格の算出が遅れたり、および／または、期間を延長しても純資産価格の算出ができない場合がある。サブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンドが、このような失敗による損失を回復できない場合がある。

マスター・ファンドは非米国証券に投資することができ、米国の発行体の証券または米国市場のみで取引する証券にのみ投資する他のファンドに比べて、より急激な価格変化を経験することがある。米国外の証券市場の多くは比較的小規模であり、限られた数の企業が数少ない産業を代表している。さらに、非米国証券の発行体は、普通、米国発行体が服している規制と同程度の規制に服していない。米国外の報告、会計および監査基準は、ときにはかなりの程度、米国の基準とは違っている。世界経済および金融市場はますます相関関係を深めており、ある1つの国、地域もしくは金融市場の状況や事象が、別の国、地域もしくは金融市場における発行体に悪影響を及ぼすことがある。また、国有化、公用収用、没収的課税、通貨障害、市場の混乱、政治的変動、治安の悪化または外交的発展（制裁措置または他の同種の措置の発動を含む。）が、マスター・ファンドの米国外の投資に悪影響を及ぼす可能性がある。国有化、公用収用またはその他の没収のあった場合、マスター・ファンドはその非米国証券への投資をすべて失うおそれがある。発動される可能性がある制裁措置およびその他の同種の措置（報復措置および他の報復的な行為を含む。）の種類および厳格さは全般的に変わる可能性があり、その影響を確定することは難しい。これらの措置の種類は、制裁対象国または当該国と利害関係がある一定の人物もしくは企業によるクロスボーダーの支払機能を有するグローバルな支払システムの利用を禁止すること、一定の投資家による証券取引の決済の制限、および特定の国、企業または人物の資産の凍結を含むがこれらに限られない。制裁措置および他の同種の措置の発動の結果として特に、制裁対象国または制裁対象国に所在するかもしくは制裁対象国と経済的なつながりがある企業が発行する証券の評価額および/または流動性の低下、制裁対象国の証券および制裁対象国に所在するかもしくは制裁対象国と経済的なつながりがある企業の証券の信用格付の引き下げ、通貨の下落または変動、ならびに制裁対象国および世界全体の市場のボラティリティおよび混乱が生じる可能性がある。制裁措置およびその他の同種の措置により直接的または間接的に、マスター・ファンドによる（制裁対象国および他の市場における）証券の売買が制限または停止されること、証券取引の決済が大幅に遅延するか停止されること、ならびにマスター・ファンドの流動性およびパフォーマンスに悪影響を及ぼすことがある。特定の地域における不利な状況が、外見上無関係な他の国の証券に悪影響を及ぼすことがある。マスター・ファンドが特定の地域または米国以外の特定の国の通貨建ての証券にその相当部分の資産を投資する限度で、マスター・ファンドは、一般的に、米国外の投資に伴う地域経済のより大きなリスク（気象上の緊急事態または自然災害を含む。）にさらされることになる。非米国証券は、米国の発行体の証券に比べ流動性が低く、評価が難しい場合もある。同様に、マスター・ファンドが特定の国またはある国の特定の発行体へ投資を集中させる場合、当該国の経済的、規制上のまたは政治的展開に大きく影響を受ける可能性がある。

モーゲージ関連およびその他のアセット・バック証券のリスク

モーゲージ関連証券およびその他アセット・バック証券は多くの場合、信託される消費者ローンや債権等の担保またはその他の資産の「プール」における持分であり、別の種類の債券投資のリスクとは異なるリスクや別の種類の債券投資のリスクに関連するより重大なリスクを伴うことがある。一般的に金利の上昇により確定利付モーゲージ関連証券の存続期間は延長される傾向にあるため、モーゲージ関連証券は金利変動の影響を受けやすくなる。個々の担保権者が期限前償還のオプションを行使することは少ないため、モーゲージ関連証券の価値にさらに下降圧力がかかり、マスター・ファンドが損失を被ることがある。その結果、金利上昇時期において、マスター・ファンドがモーゲージ関連証券を保有する場合、マスター・ファンドのボラティリティは大きくなる。これが延長リスクと呼ばれるものである。モーゲージ・バック証券は、金利の低下に非常に敏感に反応することがあり、ごく僅かな変動によりマスター・ファンドが損失を被ることがある。モーゲージ・バック証券のうち、特に、政府の保証に裏付けられていない種類のものは、信用リスクを伴う。さらに、調整可能モーゲージ関連証券および確定利付モーゲージ関連証券は期限前償還リスクを伴う。金利が下落する場合、借主は予定より早くモーゲージを返済することがある。これにより、マスター・ファンドが比較的低い実勢金利で返済金の再投資を

行わなければならないため、マスター・ファンド(およびサブ・ファンド)のリターンは減少されることがある。

マスター・ファンドはその他アセット・バック証券にも投資を行い、モーゲージ関連証券に関連するのと同様のリスクにさらされ、また資産の性質および当該資産の利払いに関連する追加的リスクにもさらされる。アセット・バック証券の元利金の支払は、有価証券の裏付資産が創出するキャッシュフローに大きく依拠することがあり、アセット・バック証券は、関連資産内で担保権による利益を得ることができない可能性がある。

さらに、アセット・バック証券の価値は、業務提供会社の実績に関連するリスクを伴う。一定の状況下において、サービスまたはオーナーが原担保に関連する文書の取り扱いミス(例えば、原担保の担保権の適切なドキュメンテーションを行わないこと等)を起こした場合、原担保におけるおよび原担保に対する担保権者の権利に影響を与えることがある。

(中略)

不動産リスク

REITまたは不動産に連動するデリバティブ商品に対する投資は、不動産の直接保有に伴うリスクに類似するリスク(保険または収用による損失ならびに地域および一般的な市況の変動、需給、金利、都市計画法、賃貸用の規制制限、不動産税および運営費用を含む。)を負担する。REITまたはREITの価値に連動する不動産に連動するデリバティブ商品への投資は、REITの管理会社による運用手腕の不足、税法の変更またはREITが1986年内国歳入法(改正済)(「内国歳入法」という。)に基づく収益を通じた非課税のパススルーの適格要件を充足しないこと等の、追加的なリスクを伴う。さらに、限られた数の不動産、地理的に狭い範囲または単一の種類の不動産に投資するため、分散化の程度が限られたREITもある。また、REITの組成書類に、REITの管理の変更を困難かつ時間を要するようにする規定が含まれていることもある。最後に、私募のREITは、国の証券取引所で取引されていない。したがって、これらの商品は、一般的に流動性が低い。そのため、ファンドがかかる投資を早期に買い戻す能力は低下する。私募のREITは、価格設定が困難であるため、公募のREITに比べて負担する手数料が高くなる場合がある。

投資元ファンドに関するリスク

ファンドは、それぞれを独立したトラストとして、受託会社が複数のサブ・ファンドの設定をできるようにするため、バミューダの法律に基づきユニット・トラストとして設立された。投資元ファンドおよび投資先ファンドを含む多くのサブ・ファンドは、既に設立されており、投資元ファンドは、関係する投資先ファンドの受益証券を発行する。ファンドは、各サブ・ファンド(それぞれ投資元ファンドおよび投資先ファンドを含む。)が、その資産および負債に関する事項を含み、独立したトラストとなるべく構成された。そのため、受託会社は、当該サブ・ファンドにかかる負債については、関係するサブ・ファンドの資産から補償される権利を有しており、また、かかる負債が複数のサブ・ファンドに関係する場合には、関係するサブ・ファンドの資産から補償される権利を有している。一または複数のサブ・ファンドの債権者は、代位によって、同様の権利を得ることができ、例えば、受託会社が特定のサブ・ファンドの契約条件の制限を行わない場合、追加的な権利を得ることができる。さらに、この構造の有効性は、バミューダの裁判所による裁定の対象とはなっておらず、各サブ・ファンドの分離された性質が認められる保証はなく、また他の法域の裁判所がかかる性質を認める裁定を下す保証はない。

シニア・ローンリスク

マスター・ファンドがバンクローンを含むシニア・ローンに投資する場合、マスター・ファンドは、かかる証券に投資しないマスター・ファンドに比べて、高い水準の信用リスク、コール・リスク、決済リスクおよび流動性リスクにさらされるおそれがある。かかる商品は、発行体が元本および利息の継続的な支払能力に関して、極めて投機的であると考えられ、他の種類の証券よりも変動が大きい場合がある。経済の低迷または個々の企業の動向が、これらの商品の市場に悪影響を及ぼし、マスター・ファン

ドが有利な時期または価格でこれらの商品を売却する能力が低下する可能性がある。経済的な低迷は、一般的に、不払い率の上昇を招き、シニア・ローンは、債務不履行が発生するよりも前に市場価値が大幅に下落する場合がある。また、マスター・ファンドは、シニア・ローンに投資を行わないマスター・ファンドよりも高い水準の流動性リスクにさらされる場合がある。さらに、マスター・ファンドが投資するシニア・ローンは、いずれの取引所にも上場していない場合があり、かかるローンの流通市場は、より流動性の高い他の確定利付証券の市場に比べて相対的に流動性が低いことがある。よって、シニア・ローンの取引は、より活発に取引されている証券の取引よりもコストが高額になることがある。一定の状況において、特に、ローン契約における譲渡制限の設定、入手可能な公開情報の不足、不規則に行われる取引、および買呼値と売呼値のスプレッドの拡大により、他の種類の証券または商品に比べて、シニア・ローンを有利な時期または価格で売却することが困難となる場合がある。これらの要因により、マスター・ファンドは、シニア・ローンの価値の全額を換金することができないおそれ、および／またはシニア・ローンの売却後長期間にわたり、当該売却の手取金を受け取れないおそれがあり、いずれの場合も、マスター・ファンドに損失が生じる可能性がある。シニア・ローンは、取引決済期間が7日以上となる場合を含み、長期化し、マスター・ファンドが現金を直ちに利用できなくなるおそれがある。その結果、決済が遅れたシニア・ローンの取引は、ファンドが追加投資し、またはファンドの買戻義務を履行する能力を制限することがある。ファンドは、とりわけ、ポートフォリオ資産の売却、追加現金の保有または銀行およびその他の潜在的な資金調達源との一時借入覚書の締結により、長期間の取引決済プロセスから生じる短期的な流動性需要を満たすことを目指す。シニア・ローンの発行体が満期より前に当該ローンを返済または償還する場合、支払われる金利がより低い他のシニア・ローンまたは類似の商品にマスター・ファンドが収益を再投資しなければならない。シニア・ローンは、米証券法に基づく証券であると見なされない場合がある。このような場合、マスター・ファンドによるシニア・ローンへの投資に関し、法的保護をほとんど受けられない場合がある。特に、シニア・ローンが、米証券法に基づく証券であると見なされない場合、虚偽や不正等に対する対抗措置として米証券法に基づいて証券への投資者が通常利用できる法的保護を、受けられない場合がある。シニア・ローンへの投資にはリスクを伴うため、当該商品に投資するマスター・ファンドへの投資は投機的であると判断すべきである。

投資者は、マスター・ファンドまたは投資顧問会社が、マスター・ファンドによるシニア・ローンへの投資により、発行体に関する重大な未公開情報であると見なされる情報を取得する場合があることに、留意すべきである。このような場合、かかる発行体の証券の取引が限定されることにより、マスター・ファンドの投資機会が制限されることがある。さらに、投資顧問会社が、シニア・ローンの発行体に関する重大な未公開情報の取得を未然に防ぐよう努める場合がある。その結果、投資顧問会社が、一定の投資機会を見送ったり、シニア・ローンの発行体から取得する情報に関して制限を受けない他の投資家に比べて、不利な状況に置かれる場合がある。

（後略）

<訂正後>

サブ・ファンドは、キャッシュ管理の目的で、一時的に流動性証券、レポ契約またはその他の金融商品に投資することができるが、その資産のほぼすべてをマスター・ファンドの受益証券に投資し、後述する証券に通常の状況において直接投資することはない。サブ・ファンドへの投資の価値は、マスター・ファンドの投資実績に直接関連しているため、サブ・ファンドに投資するリスクは、マスター・ファンドおよび後述する証券に対する投資に伴うリスクと密接に関係している。

リスク要因

サブ・ファンドおよびマスター・ファンドの投資対象の種類は、時の経過とともに変更されることがあり、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドは、追加的なリスクや下記のリスク要因以外のリスクに晒される可能性がある。現在特定されていないリスクがサブ・ファンドおよびマスター・ファンドに

重大な影響を及ぼすことも考えられる。投資者は、投資を行う前に下記のリスク要因を慎重に検討すべきである。

アロケーション・リスク

サブ・ファンドは、その資産のほぼすべてをマスター・ファンドの受益証券に投資するため、サブ・ファンドへの投資に伴うリスクは、マスター・ファンドが保有する証券その他の投資対象に関連するリスクと密接に関係する。サブ・ファンドがその投資目的を達成する能力は、マスター・ファンドがその投資目的を達成する能力に依存する。さらに、マスター・ファンドの運用成績は、サブ・ファンドが投資するマスター・ファンドの経費に対するマスター・ファンドの負担比率より低下する。マスター・ファンドの投資目的が達成される旨の保証をすることはできない。マスター・ファンドが、大きなりターン結果が見込まれる市場をアンダーウエイトとすることで、投資妙味の高い投資機会を逃したり、大幅な下落が見込まれる市場をオーバーウエイトとすることにより、損失を被る可能性がある。

裁定取引のリスク

マスター・ファンドが2つの証券の価格差を利用するためアービトラージ戦略によって証券もしくはデリバティブの買ポジションを取る場合、一定のリスクに晒される。アービトラージ戦略では、マスター・ファンドはある証券を購入し、組み合わせで別の証券を空売りするためにデリバティブを利用する。この戦略に基づき取られるデリバティブのショート・ポジションは、意図したパフォーマンスを挙げずに、マスター・ファンドに損失をもたらす可能性がある。さらに、アービトラージ戦略により購入される証券の発行体は、多くの場合、再編、買収、合併、企業取得、株式公開買付、株式交換または清算といった重大な企業活動に携わっている。こうした企業活動は、当初計画したように完了しない、または全く達成できない可能性がある。

コール・リスク

コール・リスクとは、ある発行体が予定より早い時期に確定利付債券を買い戻す（「コール」する）権利を行使する可能性を指す。発行体は、多くの理由（金利の低下、信用スプレッドの推移および発行体の信用力の回復等）により、償還日より前に発行済の証券をコールすることができる。マスター・ファンドが投資した証券を発行体がコールする場合、マスター・ファンドは、最初に投資した全額を回収できないことがあるか、または投資から予想される収益の全額を実現できないことがあり、利回りが低い証券、信用リスクが高い証券またはその他の不利な特徴のある証券への再投資を迫られることがある。

商品リスク

マスター・ファンドは商品連動デリバティブ商品への投資により、伝統的な証券に投資する場合よりもより大きな価格変動にさらされる。商品連動デリバティブ商品の価額は、全般的な市場変動、外国為替交換レート、商品指指数ボラティリティ、金利変動、または干ばつ、洪水、天候、家畜病、パンデミック（世界的大流行）および公衆衛生上の緊急事態、出港禁止、需給への課税、戦争、テロリズム、サイバー・ハッキング、経済および政治上の進展、環境上の手続き、関税、備蓄コストの推移、輸送システムの利用可能性、ならびに国際経済、政治および規制の展開など、特定の業界または商品に影響する要因の影響を受けることがある。こうしたセクターにおける商品の価格は、価値や需給の変化および政府の規制方針の変更などの要因により変動する可能性がある。商品および商品連動デリバティブ商品の価値が、市場の不正行為または価格操作のターゲットにされた結果、著しい価格変動に見舞われる可能性もある。

利益相反リスク

ポートフォリオ・マネージャーによるマスター・ファンドまたはサブ・ファンドの運用とその他の勘定の運用との間において、潜在的および実際の利益相反が隨時発生することがある。投資機会がマスター・ファンドおよびポートフォリオ・マネージャーが運用するその他の勘定の双方にとって適している可能性がある場合でも、マスター・ファンドおよびその他の勘定の双方が完全に参加するために十分な数量を利用できるとは限らない。同様に、あるマスター・ファンドおよび別の勘定が保有する投資対象を売却する機会が限定されることがある。投資顧問会社は投資機会を長期にわたり公正かつ公平に配分するために合理的に設計された方針および手続きを採用する。個別の勘定の投資ガイドラインおよびポートフォリオ・マネージャーの投資見通しに基づいて様々な投資戦略にわたって投資機会が配分される。投資顧問会社は、マスター・ファンドおよび一定のプールされる投資ビーカルの並列的な運用に起因する潜在的な利益相反（投資機会の配分の問題を含む。）に対処するために設計される、全般的な取引の配分方針を補完するための追加的な手続きを採用する。潜在的および実際の利益相反は、投資顧問会社の別の事業活動および投資顧問会社が発行体に関する重大な非公開情報を所有する結果として生じることもある。さらに、マスター・ファンドに投資する勘定の投資顧問として投資顧問会社が業務を提供する結果として、潜在的および実際の利益相反が生じることもある。特に、投資顧問会社は一定の場合に、マスター・ファンドのための投資対象の購入（または売却）と、自身が現在もしくは将来的に投資運用者として業務を提供する相手であるアカウント、投資信託、顧客もしくは仕組み商品または自身の投資信託、顧客もしくは関係会社のために同一の投資対象の売却（もしくは購入）を同時に行うこと、ならびにそのような状況下でクロストレード（派生取引のノベーション等の同種の取引を含む。）を締結すること（流動性が低いか、もしくは評価が難しい可能性がある証券もしくはその他の資産に関する場合を含む。）を予定している。本書の「第三部 特別情報 管理会社の概況 4 利害関係人との取引制限」の「クロストレードに関する利益相反」を参照のこと。加えて、規制上の制限、実際のもしくは潜在的な利益相反またはその他の懸案事項により、投資顧問会社が一定の投資対象を制限したり、それらへの参加を禁止することもある。

転換証券のリスク

転換証券は、所定の価格もしくは割合で発行体の普通株式（または現金もしくは同価値の証券）に転換または交換できる債券、優先株式もしくはその他の証券である。転換証券の市場価格は、金利の上昇時には下落し、金利の低下時には上昇する。ただし、転換証券の市場価格は、発行体の株価が転換証券の「転換価格」に近づくかそれ以上となる場合、当該発行体の普通株式の市場価格を反映することが多い。転換価格とは、転換証券が株式に交換される場合の事前に決められた価格をいう。転換先の普通株式の市場価格が下落すると、転換証券の価格はその利回りからの影響を受けやすくなる。したがって、転換証券の価格は、転換先の普通株式と同程度には下落しない。発行体が清算される場合、転換証券の保有者は、その発行体の普通株式の株主よりは債権の優先順位が高いが、優先債務（証券）の保有者よりは優先順位が低い。したがって、転換証券は一般に、普通株式よりはリスクは低く債務よりはリスクが高い。

信用リスク

確定利付証券（貸付証券の担保のために購入された証券を含む。）の発行体もしくは保証人またはデリバティブ契約、レポ契約、組入証券貸付けの相手方当事者または担保の発行体もしくは保証人が適時に元本および／または利息の支払、またその他義務を履行できないもしくは履行しようとしない場合、または（市場参加者、格付機関、値付業者などにより）履行できないまたは履行しようとしないとみなされる場合、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドは、損害を被る可能性がある。金利上昇時の市場環境においては、当該発行体、保証人または相手方当事者が履行しようとしないか、または履行できないリスクが高まることがある。サブ・ファンドまたはマスター・ファンドが保有する証券または証券の発行体の信用格付の引下げは、その価額を下落させる可能性がある。証券は、信用リスクの程度（多

の場合信用格付けに反映される。)の変更による影響を受ける。平均信用度等の指標が、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドの正確な信用リスクを正確に反映していないことがある。これは、特に、サブ・ファンドを構成する証券に付与される信用格付けが非常に幅広い場合に当てはまる。したがって、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドは、一定の信用度があることを示す平均信用格付けが付与されていても、実際には、かかる平均が示すよりも大きな信用リスクにさらされる場合がある。信用リスクは、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドがレバレッジまたはデリバティブを利用する場合はより大きくなる。地方債は、訴訟、法律制定その他の政治的事情、地域経済状況または発行体の倒産のために発行体の元本および/または利息の支払能力に重大な影響を及ぼす可能性があるというリスクにさらされる。金利の上昇または高金利により、発行体または相手方当事者が債務のローリングまたは借換を行ふことができない場合においては特に、発行体または相手方当事者の信用力が悪化することがある。

為替リスク

マスター・ファンドが米国以外の通貨、米国以外の通貨建てで取引されるか収益を受け取る証券、または米国以外の通貨へのエクスポートナーを伴うデリバティブまたは他の商品に直接投資を行う場合、当該通貨の価額が米ドルに対して下落するリスクにさらされ、また、ヘッジを行っている場合には、米ドルの価額がヘッジされている通貨に対して下落するリスクがある。マスター・ファンドは為替エクスポートナーを米ドルにヘッジしようと試みることがあるが、通貨変動の影響の低減に成功するとは限らない。マスター・ファンドがある通貨から別の通貨へのヘッジを行う場合もある。さらに、マスター・ファンドによる為替ヘッジの利用が成功するとは限らず、当該戦略の利用がマスター・ファンドの潜在リターンを低下させる可能性がある。

米国以外の為替レートは、金利変動、インフレ率、国際収支および政府の財政黒字もしくは財政赤字、米国または同国以外の政府、中央銀行もしくは国際通貨基金等の国際機関による介入（もしくは介入の失敗）または米国もしくは同国以外の通貨統制その他の政治的展開を含む多数の理由により、短期間でも相当変動する。その結果、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが(米国以外の)外貨および/または(米国以外の)外貨建て証券に投資するか、またはそれらのエクスポートナーを有する場合、そのリターンが減少することがある。

マスター・ファンドが、新興国と経済的に結びついている米国以外の通貨に投資を行い、または当該通貨の取引を行う場合、為替リスクは特に高くなる。こうした通貨取引は、米国以外の先進国の通貨への投資や米国以外の先進国と経済的に結びついている通貨の取引を行う場合とは異なる市場リスク、信用リスク、為替リスク、流動性リスク、法的リスク、政治的リスクおよびそれ以外のリスクや、より重大なリスクを伴うことがある。

マスター・ファンドおよびサブ・ファンドは、為替エクスポートナーを管理しておらず、その結果、為替レートの変動による損失を被るリスクに晒される。

サイバーセキュリティのリスク

業務におけるテクノロジー（クラウド・ベースのテクノロジーを含む。）の利用がより一般的になってきたことに伴い、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドがサイバーセキュリティの侵害を通じてオペレーショナル・リスクの影響を受けやすくなっている。サイバーセキュリティの侵害は、外部からの妨害行為または意図的なリソースによる意図的または意図的ではない出来事の双方を指し、いずれの場合も、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドが機密情報の喪失、データの損失または業務運営能力の喪失を招くことがある。これが転じて、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドが規制上の罰則を課されたり、評議が損なわれたり、是正措置に伴う追加の法令遵守費用および/または金銭的な損失を負担することがある。サイバーセキュリティの侵害が、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドのデジタル情報システムへの「ハッキング」または悪質なソフトウェアのプログラミング等を通じ

た)不正アクセスを伴う場合があり、複数のソース(サービス拒否(DoS)攻撃(対象ユーザーによるネットワーク・サービスの利用を不能とするための行為等)もしくはサイバーエクストーション(ランサムのために保有されるデータの抽出および/またはランサムが支払われるまでシステムを使えなくなる「ランサムウエア」攻撃を含む。)等の外部からの攻撃またはインサイダー・アクション(例えば、PIMCOの人材による意図的もしくは意図的ではない有害な行為)を含む。)に起因する場合もある。さらに、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドは、サブ・ファンドもしくはマスター・ファンドの第三者としての業務提供者(管理事務代行会社、名義書換事務代行会社および保管会社、ベンダー、業者等)またはサブ・ファンドもしくはマスター・ファンドが投資する発行体のサイバーセキュリティの侵害により、直接的なサイバーセキュリティの侵害または企業データの詐取に伴うリスクと類似のリスクの多くを負担する場合もある。PIMCOがクラウド・ベースのサービス提供者を利用することにより、これらのリスクが高まるか、または変化する場合がある。投資顧問会社は、一般的なオペレーショナル・リスクの場合と同様に、サイバーセキュリティに伴うリスクの低減のために設計されたリスク管理システムを確立している。ただし、特に、サブ・ファンドもマスター・ファンドも、発行体または第三者としての業務提供者のサイバーセキュリティ・システムの直接的な管理を行っていないことから、かかる措置が成功するとの保証はない。このような企業はサイバー攻撃および不正アクセスを適宜獲得するためのその他の試みを経験済で、不正アクセスを獲得するためのこの攻撃またはその他の試みが及ぼす影響を防ぐかまたは低減するための努力が実を結ぶとの保証はない。サイバーセキュリティの侵害が見過ごされるかもしれないリスクも存在する。サブ・ファンドまたはマスター・ファンドおよびその受益者は、サブ・ファンドまたはマスター・ファンド、その業務提供者、取引の相手方当事者またはサブ・ファンドまたはマスター・ファンドが投資する発行体に関連するサイバーセキュリティの侵害の結果として損失を被る可能性がある。

デリバティブ・リスク

デリバティブおよび他の同種の商品(総称して「デリバティブ」という。)は、その価値が原資産の価値、参照レートまたはインデックスに依拠、由来する金融商品である。マスター・ファンドが活用する多様なデリバティブ商品については、本書の「第1 2(2)投資対象」を参照のこと。マスター・ファンドは、典型的には、原資産のポジションの代用として、例えば発行体、イールドカーブのポジション、インデックス、セクター、通貨および/もしくは地域のエクスポートヤーを得るために、ならびに/または、金利リスク、信用リスクまたは為替リスク等の他のリスクに対するエクスポートヤーを軽減する戦略の一環としてデリバティブを活用する。マスター・ファンドは、またレバレッジのためにデリバティブを活用することがあるが、この場合、レバレッジ・リスクを伴うことがある。一部のケースでは、マスター・ファンドが無制限の損失を被る場合がある。デリバティブの利用により、マスター・ファンドの投資リターンが、マスター・ファンドが保有していない有価証券の運用実績に影響され、その結果、マスター・ファンドの投資エクスポートヤーの合計が組入銘柄の価値を上回る可能性がある。

マスター・ファンドがデリバティブ商品を使用する場合、証券への直接投資および他の伝統的な投資に伴うリスクとは異なる、またはその場合より大きいリスクを伴う。デリバティブは、流動性リスク(高度にカスタマイズされたデリバティブの場合に増大する可能性がある。)、金利リスク、市場リスク、コール・リスク、レバレッジ・リスク、カウンターパーティー・リスク(信用リスクを含む。)、オペレーショナル・リスク(ドキュメンテーション事項、決済事項およびシステム障害等)、リーガル・リスク(文書の不備、相手方当事者の能力不足または権限不足、および契約の適法性または強制執行力の問題等)ならびにマネジメント・リスク等といった本項に別途記載される多数のリスクに加え、証拠金の要求の変動から発生するリスクおよびミスプライシングまたはバリュエーションの複雑性から発生するリスクにさらされる。デリバティブにはまた、デリバティブ商品の価値の変動が原資産、レートまたはインデックスと完全には連動しないリスクも伴う。マスター・ファンドがデリバティブ商品に

投資する場合、マスター・ファンドは、投資した元本以上の損失を被る可能性があり、デリバティブにより、市況が通常ではないまたは極端な時を中心に、マスター・ファンドのボラティリティが上昇することがある。一定のデリバティブにおいては、当初投資額の規模に関係なく、無制限の損失を被る可能性がある。マスター・ファンドがポジションを清算するための現金を得るために追加の現金の保有または他の投資対象の売却を迫られることがあり、また、デリバティブの評価額の推移により、証拠金の受渡しまたはマスター・ファンドのための支払義務の決済が生じことがある。また、適切なデリバティブ取引は、いかなる場合にも行うことができるものではなく、マスター・ファンドが利益を得ている場合において他のリスクに対するエクスポージャーを軽減するためにデリバティブ取引を行ったり、利用した場合に当該戦略が成功するとの保証はない。さらに、マスター・ファンドによるデリバティブの利用が、受益者により支払われる税額を増額または上昇させる場合がある。さらに、マスター・ファンドがデリバティブ取引を利用することにより、受益者が支払うべき税額が増額され、または繰り上ることがある。中央清算のデリバティブ取引に付与される保護の多くが中央清算機関で決済されない店頭取引（「OTC」）デリバティブには適用されないので、中央清算機関で決済されないOTCデリバティブは、取引相手方が契約上の義務を履行しないというリスクを抱える。取引所においてまたは中央清算機関を通じて取引されるデリバティブの主な信用リスクはマスター・ファンドの清算プローカーまたは清算機関の信用力による。

デリバティブ商品のための市場への参加には、かかる戦略を利用しない場合にマスター・ファンドが負担しなかったはずの投資リスクおよび取引コストを伴う。デリバティブ戦略の遂行を成功させるために必要とされる技術は、その他の種類の取引に必要とされる技術と異なる場合がある。マスター・ファンドが有価証券、通貨、金利、カウンターパーティーまたはデリバティブ取引に伴うその他の経済的要因の評価および／もしくは信用性の予測を誤った場合、マスター・ファンドがかかるデリバティブ取引を行っていなければマスター・ファンドの運用成績は上昇していたことがあるかもしれない。特定のデリバティブ商品に伴うリスクおよび契約上の債務を評価する際には、マスター・ファンドおよびそのカウンターパーティーの双方が合意する場合に限り特定のデリバティブ取引を修正または終了できるデリバティブ取引もあれば、マスター・ファンド関連事由またはカウンターパーティー関連事由が発生した場合にカウンターパーティーまたはマスター・ファンド（場合による。）が終了することができるデリバティブ取引もあり、かかる修正や終了により、マスター・ファンドとカウンターパーティーとの間で締結されたデリバティブ取引の市場価値に応じてマスター・ファンドに損失または利益が生じる可能性がある点に留意することが肝要である。また、かかる早期終了により、課税事由が発生し、課税目的による利益または損失の認識が早期に行われる場合がある。マスター・ファンドは、その終了日または満期日より前にデリバティブ取引に伴うマスター・ファンドの債務またはマスター・ファンドのリスクに対するエクスポージャーを、修正、清算または相殺できない場合があり、これにより、マスター・ファンドがボラティリティの上昇および／または流動性の低下にさらされる可能性がある。マスター・ファンドが、終了日または満期日より前にデリバティブ取引に伴うマスター・ファンドの債務またはマスター・ファンドのリスクに対するエクスポージャーを、修正、清算または相殺できない場合があり、これにより、マスター・ファンドがボラティリティの上昇および／または流動性の低下にさらされる可能性がある。特定の契約の満了または終了時に、マスター・ファンドが同様の契約の締結によりデリバティブ商品によるマスター・ファンドのポジションの構築を意向している場合であっても、元々の契約のカウンターパーティーが新規契約の締結を望まない場合や、他に適切なカウンターパーティーを確保できない場合は、かかるポジションを構築できないおそれがあり、このような場合、マスター・ファンドが一定の望ましい投資エクスポージャーを維持することができない、または他の投資ポジションもしくはリスクをヘッジすることができない可能性があり、その場合、マスター・ファンドが損失を被るおそれがある。さらに、かかる特定の契約の満了または終了後、マスター・ファンドは、追加のデリバティブ取引を行うカウンターパーティーがより少なくなる場合があり、その場合、一または複数のカウンターパーティーに対するカウンターパーティー・リスク・エクスポージャーがより大きくなる可

能性があるとともに、一定のデリバティブを締結するコストが増加する可能性もある。このような場合、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドが損失を被るおそれがある。

一定のデリバティブ取引のための市場(米国外に所在する市場を含む。)は、比較的新しく、なお発展途上にあるため、リスク管理およびその他の目的上、すべての状況において適切なデリバティブ取引を執行できない場合がある。そのような市場を利用できない場合、ファンドの流動性リスクや投資リスクが上昇する場合がある。

マスター・ファンドが保有するポジションに対するヘッジとしてデリバティブを利用する場合、デリバティブにより発生する損失は、基本的に、ヘッジされる投資対象からの利益により事実上相殺され、その逆の場合も同様である。ヘッジにより、損失が減少または低下することがあるが、利益が減少または低下することもある。デリバティブと投資先の有価証券との間のマッチングが不完全なことによりヘッジに影響が及ぶ場合もあるため、ファンドのヘッジ取引(またはマスター・ファンドの一クラスのヘッジ取引)が効果を発揮するとの保証はない。ヘッジまたはリスク管理のために使用されるデリバティブが意図したとおりに機能するとは限らず、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドがさらにリスクを負う可能性がある。さらに、ヘッジのために使用されるデリバティブが、ヘッジを意図したリスクからマスター・ファンドを部分的に保護するとしても、そのようなリスクからの影響を完全に低減できるとは限らない。

デリバティブ市場の規制が過去数年間で強化されているため、デリバティブ市場の将来的な追加規制により、デリバティブのコスト負担が増加する、デリバティブの利用可能性が制限される、またはデリバティブの価値もしくはパフォーマンスに別の形で悪影響が及ぶおそれがある。このような不利な進展により、マスター・ファンドのデリバティブ取引の効果が損われ、マスター・ファンドの価値が低下する可能性がある。

デリバティブ取引が執行される市場の一部が、「店頭取引」または「ディーラー間取引」市場となる場合がある。当該市場への参加者は、基本的に、取引所ベースの市場の会員のような信用評価および規制監督下にはない。そのため、マスター・ファンドは、取引当事者がカウンターパーティーの信用力または流動性の問題を理由として取引条件に従った取引決済を行わないリスクにさらされる。取引所で取引されるデリバティブの主な信用リスクは、取引所自体または関連する決済ブローカーの信用度である。また、当該市場が、取引ベースの市場に存在するような、市場参加者間の対立の迅速な解決に向けて確立された規則や手続きを備えていないため、(誠実か不誠実かを問わず)契約条件を巡る対立の結果として決済が遅延する可能性もある。これらの要因により、代替取引またはその他の手段が講じられる場合でも不利な市場動向によりファンドが損失を被るおそれがある。このような「カウンターパーティー・リスク」は、スワップにおいても存在し、イベントの発生が決済を妨げるような償還残存期間が長い取引や、マスター・ファンドが単一のカウンターパーティーまたは小規模なカウンターパーティーのグループとの取引に集中する場合に、増大する可能性がある。

配当狙い銘柄のリスク

株主に対して定期的に配当金もしくは分配金を支払う発行体が、将来にわたって支払いを継続しない可能性がある。発行体は、いつでも、いかなる理由でも、将来の配当や分配を減額もしくは廃止しうる。過去に配当金を支払っている発行体の証券の価格は、その発行体が将来の配当や分配を減額もしくは廃止する場合、下落する可能性がある。マスター・ファンドが受け取る配当金や分配金が減る場合、マスター・ファンドの受益者に対する収益分配が少なくなる可能性がある。

エマージング市場リスク

米国外への投資リスクは、エマージング市場証券にマスター・ファンドが投資する場合、とりわけ高くなる。エマージング市場証券は、先進国と経済的に結びついている証券および商品に対する投資に伴うリスクと異なる、または場合によってはより大きい、市場、信用、通貨、流動性、ボラティリティ、

法的、政治的、テクニカル的およびその他のリスクをもたらすことがある。マスター・ファンドが特定の地域、国または国の集合体と経済的な関係があるエマージング市場証券に投資する限度で、マスター・ファンドは、当該地域、国または国の集合体に不利な影響を及ぼす政治的または経済的な事象に対して敏感に反応することがある。経済的、事業的、政治的および社会的な不安定さが、先進国市場の有価証券に対するものとは異なる、時により深刻な影響をエマージング市場の有価証券に与えることもある。エマージング市場証券の複数の資産クラスへ集中して投資を行う限度で、マスター・ファンドは、エマージング市場証券全体に不利な状況下において、損失を低減する能力を制限されることがある。エマージング市場証券は、先進国と経済的に結びついている証券に比べて、変動が大きく、流動性が低く、価格評価が難航する場合がある。エマージング市場は基本的に、先進国ほど規制、開示、法的、会計、記録保持および金融報告のシステムが整備されていないため、投資家が利用できる財務情報の範囲およびクオリティが下がることがある。エマージング市場国の政府はより発展している国々に比べて、安定していないことが多かったり、企業、産業、資産および外国人の持株比率に関して超法規的対応を取る可能性が高くなる傾向がある。さらに、投資家がエマージング市場の発行体に対して訴訟を提起もしくは判決を強制執行すること、またはかかる判決を実行もしくは強制執行するために必要な情報を取得すること、または外国の規制当局が当該発行体に対する強制措置を執行することがより難しくなることがある。さらに、米国の取引所に証券を上場している非米国企業は、米国の会計基準および監査人の監督要件を充足しない場合に上場を廃止されることがあり、そうなると証券の流動性および価値が低下することがある。マスター・ファンドは、その価値またはリターンがエマージング市場証券の価値またはリターンに連動しているデリバティブまたはその他の証券もしくは商品に投資する場合に、エマージング市場リスクを負担する。エマージング市場の有価証券の取引および決済のための仕組みおよび手続きは、未成熟で透明性が低いため、取引の決済に時間がかかることがある。金利の上昇と信用スプレッドの拡大とが相俟って、エマージング市場の債務の評価額にマイナスの影響が及び、発行体の資金調達コストが上昇する可能性がある。このようなシナリオにおいては、エマージング市場の発行体は債務を返済できず、エマージング市場債務の取引市場の流動性は低下し、投資しているマスター・ファンドはいずれも損失を被る可能性がある。一部のエマージング市場の経済は、特にある一定の産業またはセクターのリスクを負担しているか、またはその影響を受けやすいことがあり、そのために当該エマージング市場の発行体および／または証券が当該産業またはセクターの業績から受ける影響が大きくなることがある。

エクイティ・リスク

エクイティ証券は、発行体の所有権または所有権を取得する権利を表す。エクイティ証券は、普通株式、優先株式、転換株およびワラントを含むがこれらに限定されない。普通株式や優先株式などのエクイティ証券の価格は、実際のもしくは予想される経済情勢の悪化、企業収益の見通しの修正、金利や為替レートの変動または投資家心理の冷え込みなど、特定企業に関連しない市場全体の状況により下落する。また、労働力不足や生産コストの増加、同一業種内における競合など特定の業種に影響する要因によっても下落する。逆に、ある発行体または産業に影響を及ぼす財政状態の変化またはその他の事由が、証券市場全体に悪影響を及ぼす可能性がある。エクイティ証券は一般に、確定利付証券に比べ価格変動が大きい。こうしたリスクは一般に、破綻危機に陥っている企業へのエクイティ投資で拡大する。

先物契約リスク

先物契約は、証券、通貨またはコモディティ等の原資産を、将来の期日に定められた価格で売買する契約を伴うデリバティブ商品である。先物契約を含むデリバティブ商品をファンドが利用することに付随するリスクは、「デリバティブ・リスク」の項でさらに詳しく説明されている。先物契約を売買した結果、先物契約への投資金額を上回る損失が生じるおそれがある。先物契約と原資産の価格の推移に相関性があるとの保証はない。また、先物市場と原資産の市場が大きく乖離した結果、各市場間の相関性

が薄れる場合もある。どの程度相関性がなくなるかは、原資産の先物および先物オプションに対する投機的市場の需要の推移（先物取引および先物オプションにおけるテクニカル要因の影響を含む。）ならびに金利水準、償還残存期間および発行体の信用力等を要因とする先物契約と原資産の乖離等の状況に依拠している。

先物契約は、取引所で取引されるため、当事者は、大半のケースにおいて、原資産を引き渡すことなく、ポジションを取引所で現金により手仕舞いすることができる。マスター・ファンドが利用する先物が取引所で取引されている場合、先物契約における主な信用リスクは、マスター・ファンドの清算ブローカーおよび清算機関の信用力である。マスター・ファンドによるデリバティブや関連商品の利用についての規定の変更により、マスター・ファンドのデリバティブ投資が制限や影響を受け、マスター・ファンドが採用するデリバティブ戦略が制限されたり、デリバティブやファンドの価格もしくはパフォーマンスが悪影響を受ける可能性がある。先物の取引所が、一定の先物契約価格において一取引日の値幅制限を課す場合がある。マスター・ファンドが先物または先物オプションのポジションの清算を意図する時点で市場に流動性があるとの保証はなく、マスター・ファンドはポジションが清算されるまでマージン請求を充足する義務を負い続ける可能性がある。

さらに、一定の先物契約は、取引実績に乏しい、比較的新しい商品の場合がある。その結果、活発な流通市場が発展または持続的に存在するとの保証はない。

地政学的な紛争のリスク

地政学的な紛争、戦争またはテロ活動の発生が予測できない様々な形で市場に悪影響を及ぼす可能性がある。最近の例では、欧州ではロシアとウクライナ、中東ではハマスとイスラエルの間で進行している武力衝突に関連する紛争、死者の発生および惨事があり、改革中の国の一例としてはベネズエラが挙げられる。これらの紛争、関連する制裁措置および報復措置の範囲、期間および影響を評価することは難しいが、重大になる可能性があり、地域への深刻な悪影響（地域経済および世界経済ならびに一定の証券および特定のコモディティのための市場に対する重大な悪影響を含む。）を及ぼす可能性がある。このような影響が、該当する地域と経済的な結び付きがある証券および商品に対するマスター・ファンドの投資に悪影響を及ぼし、価値の下落および流動性の低下を含む可能性がある（ただし、これらに限定されない。）。さらに、新たな制裁措置を課されるか、または以前に緩和された制裁（改革途中的国々に関するものを含む。）を再び課される範囲で、そのような制限に従うことにより、マスター・ファンドが特定の投資の追求を妨げられること、そのような投資または投資の完了に関する遅延または他の支障が生じること、不利な条件による投資の完了もしくは凍結を求められること、運用成果が低い投資の売却を実行できなくなること、マスター・ファンドが投資目的を達成する能力に悪影響を及ぼすこと、期日が到来しているはずの支払をマスター・ファンドが受領することを妨げられること、マスター・ファンドのデュー・ディリジェンスおよびその他の類似のコストが増加すること、影響を受ける投資を評価することが難しくなること、またはファンドがかかる制限を受けていない場合に比べて不利な条件で投資を実行することを求められることがある。このような結果がいずれも当該投資に関連するマスター・ファンドのパフォーマンス、ひいてはマスター・ファンドのパフォーマンス全体に悪影響を及ぼすことがある。

金融市場における政府介入

世界中の様々な政府は、2008年から2009年の金融市場の低迷およびその後の金融市場の不安定性から、極端な変動や、場合によっては流動性の欠如に直面している特定の金融機関および金融市場のセグメントを支援するために、多くの前例のない措置を講じるようになっている。特に、米国政府は、金融サービス業界および消費者信用市場を含む広範囲にわたる規制の枠組みを制定したが、それがマスター・ファンドまたはサブ・ファンドが保有する証券価格にどのように影響するかは予見できない。米国連邦、州、およびその他の政府、それらの規制機関または自主規制機関は、予見不可能な方法で、マ

スター・ファンドもしくはサブ・ファンドが投資する金融商品またはかかる金融商品の発行者に関する規制に影響を及ぼす措置を講じることがある。また、法令上の規制により、マスター・ファンドまたはサブ・ファンドに対する規制方法が変更されることがある。かかる法令上の規制は、マスター・ファンドまたはサブ・ファンドが投資目的を達成する能力を制限または阻害する可能性がある。また、このような法律や規制は、市場、制度および財政を強化することを目的としているが、予測できない形でサブ・ファンドまたはマスター・ファンドの費用およびファンドの投資対象の価値に影響を与えることがある。

政府および規制当局の現在の方向性が、ミューチュアル・ファンドによる一定の市場への参加を妨げる可能性がある金利の引き上げまたは金融規制の強化のいずれかを通じて市場の流動性、市場の回復力および資金供給量を低下させる効果を及ぼすことがある。低金利（またはマイナス金利）の時期にサブ・ファンドまたはマスター・ファンドの利回り（またはトータル・リターン）が低下することもあれば、ゼロを割り込むこともある。超低金利またはマイナス金利により、金利リスクが上昇することがある。米連邦準備制度理事会が金利を歴史的な低水準から引き上げ、今後も利上げを継続する可能性があるため、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドが金利リスクの水準の高止まりから影響を受けることがある。米連邦準備制度理事会が利上げを継続する範囲で、金融システム全体で金利が上昇しかねないリスクがある。金利の推移により、市場に予測できない影響を及ぼすこと、市場のボラティリティを結果的に高めること、ならびにサブ・ファンドまたはマスター・ファンドがこのような金利および／またはボラティリティの影響を受ける範囲でサブ・ファンドまたはマスター・ファンドのパフォーマンスが低下することがある。

金融サービス業界全体、また特に私募ファンドやそれらの投資顧問会社の活動は、法規制の監視強化の対象となっている。こうした監視により、サブ・ファンドもしくはマスター・ファンドならびに／または管理会社が法的、コンプライアンス上、管理事務上およびその他の関連する負担や費用、またサブ・ファンド、マスター・ファンドおよび／もしくは管理会社への規制監督もしくは関与を増やし、また結果としてサブ・ファンド、マスター・ファンドもしくは管理会社に適用される法規制の仕組みに曖昧さや利益相反が生じる可能性もある。さらに、証券や先物市場は、広範囲にわたる法規制や委託証拠金の対象となっている。SEC、米商品先物委員会、自主規制の機関や取引所を含む米国連邦政府や州規制当局は、市場に緊急事態が発生した場合に例外的措置を講じることが認められている。デリバティブ取引や当該取引を行う法人への法規制は、現在、整備段階にあり、政府や司法による追加的な規制や変更の対象となっている。サブ・ファンド、マスター・ファンドまたは管理会社に関する従来とは別の米国または米国以外の規則や法規制が採用される可能性もあり、今後の規則や法規制の適用範囲は不明である。今後、サブ・ファンド、マスター・ファンドまたは管理会社が監督当局の検査または規制を受けないと保証は一切ない。規制の変更や今後の展開が及ぼすサブ・ファンドまたはマスター・ファンドへの影響は、それらの運用方法を左右し、重大で好ましくない影響である可能性もある。

ドッド・フランク法により義務付けられる改正が、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドの運用実績ならびにファンドが保有する資産の価値に重大な影響を与え、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドに追加コストを負担させ、投資慣行の見直しを義務付け、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドの分配金支払能力に悪影響を及ぼす可能性がある。例えば、自己勘定売買の制限により、確定利付債券のマーケット・メイキングの能力にマイナスの影響が及び、その結果、確定利付債券市場の流動性が低下するおそれがある。これらの改正およびその他の規制変更の影響の詳細が不透明な状況は今後も続くものの、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが今後より複雑な規制の枠組の影響を受ける可能性があり、新しい規制の遵守および今後の法令遵守の検証のために追加費用を負担することになる可能性がある。

また、政府または政府機関は、金融機関または他の機関から不良資産を取得し、それらの機関の持分を取得することがある。かかるプログラムはマスター・ファンドまたはサブ・ファンドの保有するポートフォリオの流動性、評価および運用実績に対してポジティブまたはネガティブな影響を及ぼすことがある。

ある。さらに、不安定な金融市場により、マスター・ファンドまたはサブ・ファンドは、より大きな市場リスクおよび流動性リスクならびにそれらが保有する組入れ金融商品の評価における潜在的な問題にさらされる可能性がある。マスター・ファンドおよびサブ・ファンドは、保有するポートフォリオの流動性の査定手続および市場価格を容易に入手できない金融商品の評価手続を確立している。投資顧問会社は進展を監視し、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドをサブ・ファンドおよびマスター・ファンドの投資目的の達成と合致する方法で管理するよう努めるが、それが成功するという保証はない。

サブ・ファンドおよびマスター・ファンドの保有銘柄の価値はまた、通常、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが投資を行う市場の予知できない脆弱さに基づく局地的、米国全体またはグローバルな経済的混乱のリスクを負っている。こうした混乱が生じた場合、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが保有する証券の発行体が資産価値を大幅に低下させ、事業を中断することもあり得る。また、政府支援を受け、事業活動の大幅な制限その他の介入を招くことも考えられる。さらに、政府が先物市場の混乱に介入するか否かは不確実であり、こうした介入があった場合の影響については予測できない。企業はリスク管理プログラムを通じて将来の不確実性を認識し管理することはできるが、発行体は将来の金融の減速による影響のために備えることは難しい。

メールの取扱い

トラスト宛ておよび受託会社の登記事務所で受信されたメールは、トラスト指定の転送先に開封されずに転送される。受託会社、その取締役、役員、アドバイザーもしくはサービス提供者（バミューダにおける登記事務所のサービスを提供する組織を含む。）は、転送先における受信の遅れについて責任を負わない。特に、受託会社の取締役は、（トラストのみに宛てられたメールと対照的に）個人宛てのメールについてのみ受信、開封もしくは直接対応する。

ハイ・イールド債リスク

ハイ・イールド証券および同等の信用度の格付のない証券（一般に「ジャンク債」と称される）に投資するファンドはかかる証券に投資しない他のファンドに比べて、より大きな信用リスク、コール・リスクおよび流動性リスクにさらされる。これらの証券は、発行体が元本および利息を継続して支払うことができる能力に関して、極めて投機的であると考えられ、他の種類の証券よりも変動が大きい場合がある。経済的な低迷または個別企業の動向が、これらの証券の市場に悪影響を及ぼし、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが有利な時期および価格でハイ・イールド証券を売却する能力を低下させる可能性がある。経済的な低迷により、一般的に、不払い率が上昇し、ハイ・イールド証券の市場価値が、債務不履行が発生するよりも前に大幅に下落する場合がある。ゼロ・クーポン債または現物支払証券としての仕組みを有するハイ・イールド証券は、金利上昇による価格上昇圧力またはスプレッド拡大に対する感応度が特に高いことにより、価格変動が特に大きくなる傾向があり、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが現金を実際に受領していなくても帰属収入による課税対象の分配を求められる場合がある。ハイ・イールド証券の発行体が「コール」を行うか償還日前に発行証券を買い戻す権利を付与されている場合があり、支払われる金利がより低い他のハイブリッド証券または類似の商品にサブ・ファンドおよびマスター・ファンドが収益を再投資しなければならない場合がある。また、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドは、ハイ・イールド証券に投資を行わない投資信託よりも高い水準の流動性リスクにさらされる場合がある。さらに、マスター・ファンドが投資するハイ・イールド証券は、いずれの取引所にも上場していない場合があり、かかる証券の流通市場は、より流動性の高い他の確定利付証券の市場に比べて相対的に流動性が低いことがある。よって、ハイ・イールド証券の取引は、より活発に取引されている証券の取引よりもコストが高額になることがある。一定の状況において、特に、入手可能な公開情報が不足していること、取引が不規則に行われること、および買呼値と売呼値のスプレッドが広いことにより、ハイ・イールド債が、他の種類の証券または商品に比べて、有利な時期または価格で売却することが困難となる場合がある。これらの要因により、マスター・ファンドが、か

かる証券の価値の全額を換金することができないおそれ、および／またはハイ・イールド証券の売却後長期間にわたり、マスター・ファンドが当該売却の手取金を受け取ることができないおそれがあり、いずれの場合も、マスター・ファンドに損失が生じる可能性がある。ハイ・イールド証券への投資にはリスクを伴うため、当該有価証券に投資するファンドへの投資は投機的であると判断されかねない。

さらに、ファンダメンタルズ分析に基づくか否かにかかわらず、不利益情報の公開および投資家の認識により、薄商いの市場においては特に、ハイ・イールド証券の価値および流動性が低下することがある。ハイ・イールド証券の流通市場の流動性が他の種類の証券の流通市場に比べて低い場合、そのような評価のためにリサーチの量を増やす必要になるため、証券の評価が難しくなる場合があり、利用可能な信頼に値する客観的なデータが少ないとから評価において判断の要素が果たす役割が大きくなる場合がある。

金利リスク

金利リスクとは、金利の変動によりサブ・ファンドまたはマスター・ファンドのポートフォリオ内の債券およびその他の組入銘柄の価格が変動するリスクである。例えば、名目金利が上昇すると、サブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンドが保有する一定の確定利付証券の価額が下落する傾向がある。名目金利は、実質金利と予想インフレ率との合計ができる。金利の変動は突発的で予測できないことがあるため、金利の動向の結果としてサブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンドが損失を被ることがある。サブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンドは、金利の変動に対してヘッジを行えないか、または費用もしくはその他の理由によりヘッジの実施を選択しない場合がある。さらに、ヘッジが意図されていた機能を果たさない場合がある。比較的長期の残存期間を有する確定利付証券は、金利変動の影響を受けやすく、比較的短期の残存期間を有する証券よりも変動しやすい。株式およびその他の非確定利付証券の価額も、金利変動により下落することがある。米国インフレ連動国債を含むインフレ連動債券は、実質金利が上昇すると価額が下落する。実質金利が名目金利を上回る速度で上昇するといった一定の環境のもとでは、インフレ連動債券は、同じデュレーションの他の確定利付証券と比べてより大きな損失を被る可能性がある。様々な要因により金利が上昇することがある（中央銀行の金融政策、インフレ率、全般的な経済情勢等）。

変動利付証券は一般的に、金利変動に対して敏感ではないが、証券の金利が一般的な金利と同程度にまたは同じ速さで上昇しなかった場合、価額が下落することがある。逆に、金利が低下する場合には、一般的に、変動利付証券の価額は上昇しない。逆変動利付証券は、金利が上昇した場合に価額が下落することがある。逆変動利付証券は、同等の信用度を有する確定利付債務よりも大きな価格の乱高下を示すことがある。サブ・ファンドまたはマスター・ファンドが変動利付証券を保有する場合、市場金利の下落（または、逆変動利付証券の場合には上昇）は当該証券より受領する収益およびファンドの受益証券の純資産価額に悪影響を及ぼす。

金利または米国財務省証券の利回り（もしくは他の種類の債券の利回り）は、幅広い要因（中央銀行の金融政策、インフレもしくは実質経済成長率の推移、一般的な経済状況、債券発行の増加または低利回りの投資対象に対する市場の需要の低下を含むがこれらに限られない。）により上昇する。米連邦準備制度理事会が金利を歴史的低水準から引き上げて、米国および他の各政府が債務発行額を引き上げ、引き上げを継続する可能性があることを理由とする場合を含め、現在の市況において金利上昇に伴うリスクが高まっている。投資による収益がインフレ上昇ペースに追いつかないリスクがある。政府および中央銀行当局の措置により、金利が上昇または低下する可能性がある。インフレ率の上昇局面において当該当局が金利を引き上げることがあり、サブ・ファンドまたはマスター・ファンドおよびその投資対象に悪影響を及ぼす可能性がある。また、金融政策の変更により金利の変動に伴うリスクが増大する可能性がある。さらに、金利が上昇する市況においては、発行体が支払期日に確定利付きの投資対象の元利金の支払を行うことに消極的になるか、または行えないことがある。

ボラティリティが高い期間において、金利が上昇する結果、サブ・ファンドまたはマスター・ファン
ドの確定利付債券の価値が低下することがある。さらに、米国債券市場は過去30年間にわたり着実に成
長してきたが、ディーラーの「マーケット・メイキング」能力は相対的に伸び悩んでいる。その結果、
金融取次機関の「マーケット・メイク」の能力を主に示唆する、一定の種類の債券および類似の商品の
ディーラーの在庫が、市場規模に対して過去最低水準またはこれに近い水準にある。マーケット・メー
カーは、自らの取次業務を通じて市場を安定させるが、ディーラーの在庫が大幅に減少すれば、確定利
付市場の流動性の低下およびボラティリティの上昇を招くおそれがある。このような問題は、景気の先
行きが不透明な時期に増加する場合がある。これらの要因すべてにより、全体としておよび／または個
別にサブ・ファンドまたはマスター・ファンの価値が低下することがある。

金利が非常に低いまたはマイナスとなっている期間中、サブ・ファンドまたはマスター・ファンは、プラスのリターンを維持できない場合がある。一部のヨーロッパ諸国では、かつて、特定の確定利付商品の金利がマイナスとなっている。金利が非常に低いまたはマイナスとなっている場合、金利リスクが増大するおそれがある。金利の変動（金利がゼロを下回る場合を含む。）により、市場が予想外の影響を受け、市場ボラティリティが高まり、また、サブ・ファンドまたはマスター・ファンがかかる金利リスクにさらされている場合はサブ・ファンドまたはマスター・ファンのパフォーマンスが低くなるおそれがある。

平均デュレーション等の指標は、サブ・ファンドまたはマスター・ファンの正確な金利感応度を的確に反映していないことがある。これは、特に、マスター・ファンを構成する証券のデュレーションが非常に幅広い場合に当てはまる。よって、サブ・ファンドまたはマスター・ファンは、一定の水準の金利リスクを示す平均デュレーションを有していても、実際には、かかる平均が示すよりも大きな金利リスクにさらされる場合がある。このリスクは、マスター・ファンがマスター・ファンの運用に関連してレバレッジまたはデリバティブを利用する場合はより大きくなる。

コンベクシティとは、証券またはファンの金利感応度を理解するために利用される追加的な指標である。コンベクシティは、金利の変動に対してデュレーションがどの程度の割合で変化するかを測定する。証券価格に関しては、コンベクシティ（プラスまたはマイナス）が大きい場合、金利の変動に対する価格変動が大きいことを意味している。コンベクシティは、プラスの場合とマイナスの場合がある。コンベクシティがマイナスの場合、金利の変動によりデュレーションが上昇するため、金利変動に対する価格感応度が高いことを意味する。そのため、コンベクシティがマイナスの証券（従来型のコール構造の債券や、一部の担保証券を含むことがある。）は、金利上昇時に大きな損失を被ることがある。したがって、サブ・ファンがこの証券を保有する場合、サブ・ファンが金利上昇時の損失が拡大するリスクにさらされる場合がある。

発行体の非分散リスク

少数の発行体、産業もしくは通貨への集中投資はリスクを高める。マスター・ファンが比較的少数の発行体に投資を行う場合、より分散した投資を行うサブ・ファンに比べ、経済的、政治的または規制上の単一の出来事によるリスクの影響を受けやすい。当該発行体の中には、重大な信用リスクまたはその他のリスクをもたらすものが含まれる可能性がある。

発行体リスク

サブ・ファンが保有する証券の価値は、経営業績、大型訴訟、調査もしくはその他の紛争、発行体の財政状況もしくは信用格付の推移、発行体もしくはその競争環境に影響を及ぼす政府による規制の変化、合併、買収もしくは処分等の戦略的なイニシアティブおよびそのようなイニシアティブに対する市場の反応、資金の借入れまたは発行体の商品・サービスに対する需要の減少等のほか、発行体の過去および将来の収益や資産価値等、発行体に直接関連する多数の理由により下落することがある。一発行体の財政状態の変化が証券市場全体に影響することがある。

レバレッジ・リスク

一定の取引がレバレッジの形式をとることがある。かかる取引には、とりわけ、銀行からの直接借り入れ、逆レポ取引、組入証券の貸付け、銀行借り入れおよび発行時取引、繰延受渡および先渡取引を含むことがある。レバレッジは、マスター・ファンドの投資規模を増大するかもしくは取引の決済を促進するのが有利と見極められる場合に行われることがある。レバレッジは、マスター・ファンドにより大きなトータル・リターンをもたらす機会を生む一方、損失を増幅することもある。デリバティブの使用によりレバレッジ・リスクが生ずることもある。マスター・ファンドは、通常、投資顧問会社が清算することを決定した資産を分別することによりレバレッジ・リスクを軽減し、または、リスクが生じることがあるデリバティブ取引における義務をカバーするために相殺関係に立つポジションをとる。

マスター・ファンドは、また投資目的で金銭を借り入れることによりレバレッジ・リスクにさらされる。レバレッジの活用により、マスター・ファンドは、義務の履行のため、有利ではないときにポートフォリオのポジションを解消することがある。借り入れを含むレバレッジにより、マスター・ファンドは、レバレッジがかけられていない場合よりも変動しやすくなる。これは、レバレッジにより、マスター・ファンドの組入証券の価値の増減が増幅されるためである。マスター・ファンドが追求するレバレッジ取引により、マスター・ファンドのデュレーションおよび金利の変動への感応度が大きくなることがある。資産の分別または相殺ポジションにより取引がカバーされる限り、当該取引はレバレッジをかけられているとみなされることはない。

ローン担保証券のリスク

マスター・ファンドは、ローン担保証券（「CLO」）およびその他の類似の仕組みの投資対象に投資することができる。CLOとは通常、ローンのプールに担保された信託であり、これには、特に、米国内外のシニア・ローン（担保付）、シニア（無担保）・ローンおよび劣後社債（投資適格未満の格付または同等の無格付のローンを含む。）が含まれることがある。このような対象資産への投資に関連するリスクに加えて、CLOの仕組みおよび特性により一定のリスクが追加で発生する。マスター・ファンドによるCLOおよびその他の類似の仕組みの投資対象への投資により、マスター・ファンドが負担する信用リスク、金利リスク、流動性リスク、市場リスクならびに期限前償還リスクおよび期間延長リスクに加えて投資先資産のデフォルト・リスクが高まることがある。さらに、CLOへの投資には、（ ）担保からの分配金が利息およびその他の支払いに十分でない可能性、（ ）担保の評価額が低下するリスクまたはデフォルトになること、（ ）証券化資産の業務提供者の能力に関するリスク、（ ）マスター・ファン

ドが他のトランシェより返済順位が低いCLOのトランシェに投資するがあるリスク、（ ）取引および法的文書の構成および複雑性が投資時点で十分に理解されないおそれがあり、収益の特性に関して発行体に対してまたは投資家の間で紛争または予想外の投資結果が生じるおそれがあること、ならびに（ ）CLOの投資運用者の運用実績が芳しくない可能性があることを含むがこれらに限定されない、追加的なリスクを伴うことがある。CLOがマスター・ファンドの手数料に加えて管理費用およびその他の管理事務費用を請求することができる。

CLOからのキャッシュフローは、異なるリスクおよび利回りを有するトランシェと称する2つまたはそれ以上の階層に分類される。リスクが最も高い部分が「エクイティ」トランシェで、債券または信託のローンのあらゆるデフォルトの最初の損失を負担するが、階層がもっと高い他のトランシェも損失を負担する。これらはデフォルトから部分的に保護されているため、CDOのシニアのトランシェは裏付となる証券に比べて格付が高く利回りも低く、投資適格格付を付与されることもある。CLOのトランシェは、エクイティ・トランシェから保護されているものの、実際のデフォルト、担保のデフォルトおよびトランシェによる保護の消滅によるデフォルトへの感応度の上昇、市場で予想されるデフォルトや、クラスとしてのCLO証券からの逃避を理由として大きな損失を被ることがある。CLOへの投資のリスクは、担保証

券の種類およびマスター・ファンドが投資する商品の種類に主に左右される。通常、CLOは私募により募集および販売され、証券法に基づく登録が行われない。

（中略）

流動性リスク

特定の投資証券の売買が困難な時には、流動性リスクが生じる。流動性リスクは、活発な市場が存在しないこと、売買高の減少および確定利付証券でマーケット・メイクを行うための従来型の市場参加者の能力に起因するもので、金利上昇局面や、確定利付型の投資信託の投資者からの買い戻しが通常よりも拡大して、売却により市場での流通量が増加するようなその他の状況下において、増大する。流動性の低い投資対象とは、当該投資対象の時価を大幅に変更した上で売却または処分しない限り7暦日またはそれより短い期間内に現行の市況下で売却または処分できないとマスター・ファンドが合理的に予想する投資対象のことである。流動性の低い投資対象は、特に市場の変動時に、価格設定が難航する場合がある。マスター・ファンドが流動性の低い投資対象に投資することにより、マスター・ファンドは流動性の低い投資対象を有利な時期もしくは価格で売却することができなくなるか、または場合によってはマスター・ファンドが債務を履行するために不利な時期もしくは価格で別の投資対象を処分することを迫られることがあるため、マスター・ファンド（およびサブ・ファンド）のリターンが減少することがあり、これにより、マスター・ファンドがその他の投資機会を利用できなくなることもある。また、一定の投資市場は、特定の発行体の状況の具体的な悪化に関係なく、市場状況または経済状況の悪化を受けて、流動性が低くなる可能性がある。債券市場は、ここ30年を通じて絶えず拡大しているが、債券取引に従事する従来型のディーラーの量は不安定で、一部で減少しているケースもある。その結果、金融取次機関の「マーケット・メイク」の能力の主要な提供元となっていたディーラーが取り扱う在庫が、市場規模に対して、低水準または過去最低に近い水準にある。マーケット・メイカーは、自らの取次業務を通じて市場を安定させることに努めるが、ディーラーの在庫が大幅に減少すれば、確定利付市場の流動性の低下およびボラティリティの上昇を招くおそれがある。このような発行債券は、景気の先行きが不透明な時期に増加する場合がある。

そうした場合、流動性の低い投資対象に対する投資制限およびかかる証券または商品の売買困難のため、マスター・ファンドは、一定のセクターへの望ましい水準のエクスポージャーを達成できないことがある。流動性の欠如は、マスター・ファンドが保有する商品の評価にも悪影響を及ぼすことがある。マスター・ファンドの主要な投資戦略が、時価総額の低い投資対象、米国外証券、ルール144A証券、流動性が低いセクターの債券、デリバティブもしくは相当な市場リスクおよび／または信用リスクを伴う証券と関係する場合、マスター・ファンドは最大の流動性リスクにさらされる傾向がある。さらに、償還残存期間が長い確定利付債券は、償還残存期間が短い確定利付債券に比べて、流動性リスクの水準が高い。結論として、流動性リスクは、機関投資家などの大口投資家による異常に多くの買戻請求やその他の通常起こらない市況のリスクを伴うもので、これにより、マスター・ファンドが認められる期限内で買戻請求に応じるための投資対象の売却が困難になる可能性がある。マスター・ファンドは、このような買戻請求を充足するために、低価格または不利な状況での有価証券の売却を余儀なくされ、この場合、マスター・ファンドの価値が損なわれることになる。また、その他の市場参加者がマスター・ファンドと同時期に確定利付債券の持高の清算を意図している場合、市場での流通量が増加し、流動性リスクおよび価格低下圧力が増大することがある。

流動性リスクは、ファンドが証拠金、担保もしくは相手方当事者への支払決済のための支払いを行うためにデリバティブから生じることがある流動性の要求を満たすためにデリバティブを清算するための現金を得るために、マスター・ファンドが追加の現金の保有または他の投資対象の売却を迫られるリスクを指すこともある。マスター・ファンドはこのような債務を履行するために不利なタイミングまたは価格で証券を売却しなければならないことがある。政府および規制当局による行動が、ミューチュアル・ファンドおよび上場投資信託による一定の市場への参加を妨げる可能性がある金利の引き上げ、金

融規制の強化およびオープン・エンド型投資信託の流動性に関する提案等を通じて、市場の流動性、市場の回復力および資金供給量を低下させる効果を及ぼすことがある。

マネジメント・リスク

マスター・ファンドは、アクティブ運用を行う投資ポートフォリオであるため、マネジメント・リスクにさらされる。投資顧問会社は、マスター・ファンドの投資決定の過程において投資手法およびリスク分析を適用するか、または一定の要因が他の要因よりも重要であると結論づけることがある。これらが望まれる結果を生むとの保証はなく、PIMCOまたは他のトラストの投資顧問会社もしくは副投資顧問会社（該当する場合）および個々のポートフォリオ・マネジャーが実施するデューデリジェンスが投資に関連するすべての重要なリスクを明らかにする保証もない。さらに、PIMCOまたは他のトラストの投資顧問会社もしくは副投資顧問会社（該当する場合）および個々のポートフォリオ・マネジャーが適切な投資機会を特定できない場合があり、特定の投資を認識および実行する際に他の投資運用会社と競合する場合がある。サブ・ファンドが投資しようとする一部の証券またはその他の商品が、希望する数で利用できないことがある（PIMCOが投資顧問会社として行為する他の投資信託（マスター・ファンドと類似している名称、投資目的および投資方針ならびに／または投資運用チームを有する投資信託を含む。）が、同一または類似の証券または商品への投資を目指している状況における場合を含む。）。さらに、規制上の制限、実際のもしくは潜在的な利益相反またはその他の要因により、投資顧問会社が一定の投資を実行することを制限または禁止されることがある。このような場合、投資顧問会社またはポートフォリオ・マネージャーが、代用として他の証券または商品の購入を決定することがある。このような代用としての証券または商品が、希望するパフォーマンスを上げることができない場合に、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが損失を被ることがある。マスター・ファンドが価格設定上の非効率性の認識を目標とする戦略、アービトラージ戦略または類似の戦略を採用する場合、マスター・ファンドは、かかる戦略に関係する証券および商品の価格設定または評価が予想外に変動するリスクにさらされ、かかる変動が生じた場合、マスター・ファンドのリターンが減少したり、マスター・ファンドに損失が生じるおそれがある。マスター・ファンドおよびサブ・ファンドは、ピムコまたは別の業務提供者の内部システムまたは管理の不備によりマスター・ファンドおよびサブ・ファンドが損失を被るか、またはマスター・ファンドおよびサブ・ファンドの業務が損なわれるリスクも負担する。例えば、取引の遅延またはエラー（人的またはシステム的なものの双方）により、評価額の上昇が予想される証券をマスター・ファンドおよびサブ・ファンドが購入できなくなることがある。さらに、法令上、規制上もしくは税務上の制限、政策または展開が、マスター・ファンドおよびサブ・ファンドの運用において投資顧問会社が利用する投資手法に影響し、投資目的を達成するためのマスター・ファンドおよびサブ・ファンドの能力に悪影響を及ぼす可能性がある。投資顧問会社の人員がすべて、今後も投資顧問会社と関係を持ち続けるとの保証はない。投資顧問会社の一または複数の重要な従業員による業務が行われない場合、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが投資目的を達成するための能力に悪影響が及ぶことがある。投資者は、ある特定の時期にマスター・ファンドおよびサブ・ファンドが行う投資および達成する成果（同一または類似の商品のためのものを含む。）が、投資顧問会社が投資顧問会社として行為する他の投資ビークル（マスター・ファンドおよびサブ・ファンドと類似の名称、投資目的および方針ならびに／またはポートフォリオ運用チームを有する投資信託を含む。）の投資および成果と一致するとは限らないことを認識すべきである。これは、それぞれ他の類似のポートフォリオと比較して、別の戦略もしくはポートフォリオ運用チームの利用、特定の戦略のために利用される執行場所、特定のポートフォリオが運用を開始した時期または特定のポートフォリオの規模を含むがこれらに限られない、幅広い様々な要因に起因することがある。

市場リスク

サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが保有する証券の市場価格は、時に急速にまたは予測を超えて、上下に変動する。証券の価値は、証券市場に一般的に影響する要因または証券市場の特定の産業もしくは発行体に影響する要因により下落することがある。証券の価値は、一般に、不利な市況もしくはそのおそれ、特定の証券もしくは商品の需給、会社の収益一般的見通しの変化、金利もしくは為替レートの変化、信用市場の悪化または投資家心理の悪化等の特定の会社とは特段関係のない一般的な市況により下落することがある。証券の価値はまた、労働力不足、生産コストの増加、産業内における競争環境等の特定の産業に影響する要因により下落することがある。証券市場の全般的な下降局面においては、複数の資産クラスの価額が、当該資産クラスのパフォーマンスにおける連動性がこれまで他の場合においてない場合でも、同時に下落する可能性がある。市場の混乱および他の市場参加者が特定の投資商品の価格操作を試みることにより、投資対象が悪影響を受ける可能性もある。株式は、一般に、債券よりも大きな価格ボラティリティを有する。信用格付の引き下げも、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが保有する有価証券にマイナスの影響を及ぼすことがある。市場の好調時であっても、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが保有する投資対象の価格が市場全般とともに上昇するとの保証はない。さらに、市場リスクには、地政学上のイベントが国または世界的な水準で景気を悪化させるリスクも含まれる。例えば、戦争、テロ、社会不安、景気後退、サプライチェーンの混乱、市場の不正操作、政府のデフォルト、政府機関の閉鎖、政権交代、外交上の進展または制裁措置および他の同種の措置の発動、公衆衛生上の緊急事態（感染症の蔓延、パンデミック（世界的大流行）およびエピデミック（流行）等、銀行の経営破綻ならびに自然／環境災害はすべて、証券市場にマイナスの影響を及ぼすことがあり、これにより、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドの価格が低下しかねない。これらの出来事により、消費需要または経済生産高が縮小し、その結果として市場の閉鎖、金利の変動、インフレーション／デフレーション、旅行の制限または封鎖措置をもたらし、また経済に重大な悪影響を及ぼすおそれがある。米国で現在議論を呼んでいる政治情勢や、米国および米国外における政治および外交上のイベント（米国政府が長期予算および赤字削減策でたびたび承認を得られなかつたこと等）が、かつて米国政府閉鎖という結果を招いたが、この先も同じ結果を招きかねず、そうなればサブ・ファンドおよびマスター・ファンドの投資対象および運営に悪影響を及ぼしかねない。今後の米国連邦政府の閉鎖や閉鎖の長期化が投資家および消費者信頼感に影響を及ぼす可能性があり、金融市場および広域の経済に対して場合によっては突然に、かなりの程度まで悪影響を及ぼす可能性がある。世界中の政府、準政府機関および規制当局はこれまで、様々な財政政策および金融政策の大幅な見直し（企業への直接的な資金注入、新しい金融政策および大幅な金利の引き下げを含むがこれらに限られない。）により深刻な経済混乱に取り組んできた。これらの政策の予想外もしくは突然の撤回、またはこれらの政策による効果が失われることにより証券市場のボラティリティが高まり、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドの投資対象に悪影響が及ぶおそれがある。市場の機能が停止し、サブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンドが適切なタイミングで有利な投資判断を下すことを妨げる場合もある。マスター・ファンドは、地政学上の市場混乱に見舞われた地域に集中して投資を行う場合、より高い損失リスクにさらされるが、世界経済と金融市場の間の相互の関連性が高まれば、ある国、地域または金融市場における出来事または状況が別の国、地域または金融市場に悪影響を及ぼすおそれがある。そのため、投資家は、サブ・ファンドが各々の財務上のニーズおよびリスク許容度を充足しているか否かを決定するために、現在の市況を注意深く検証すべきである。

現在の市況においては、確定利付証券に対する投資のリスクが上昇する可能性がある。米連邦準備制度理事会は金利を歴史的低水準から引き上げている。このように、確定利付債券市場は、金利、ボラティリティおよび流動性リスクの水準の上昇に影響されることがある。さらに、金融政策の変更により、金利の変動に伴うリスクが悪化する可能性がある。金利がこの先さらに上昇すれば、サブ・ファンドおよびマスター・ファンドが確定利付証券に投資する場合、ファンドの価値が低下する可能性がある。金利の上昇により、サブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンドの価値が大きく損なわれた

場合、ファンドに対する受益者の賃料請求が増加し、ファンドが不利な時期および価格での投資対象の清算を余儀なくされ、その結果、ファンドおよび受益者に悪影響が及ぶ可能性がある。

2022年から本書の日付までに金利が大幅に上昇しているが、不動産関連資産の価格は概ね、金利と不動産関連資産の価格との間の過去の相関関係に基づいて予想されるほど大きくは下落していない。そのため、不動産関連資産の価格の調整または大幅な下落のリスクが高まり、他の投資対象（ローン、証券化債務およびその他の確定利付商品等）の価格にも悪影響を及ぼす可能性がある。このようなリスクは、特に商業用不動産関連の資産価格、および商業用不動産セクターと関連があるその他の投資対象の評価において特に顕在化する。例えば、テナントの空室率、テナントの入替えおよびテナントの集中が進んでいること、こうした不動産の所有者が賃料およびその他の支払いにおける厳しい状況、滞納ならびに回収困難に遭うこと（これにより、所有者が自身の借入金および債務を支払えなくなること、またはその他の場合でこれらの債務を履行できなくなるリスクが上昇する。）、不動産価値が下落していること、インフレ率、維持費およびその他の経費が上昇していること、ならびに多くの不動産の賃料が低下していること等が挙げられる。

取引所および証券市場が、特定の有価証券について、または全体的に早期清算、終了の延長、取引遅延または取引停止を行う可能性があり、その結果、サブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンドが有利な時期で有価証券もしくは金融商品の売買または組み入れている投資対象の正確な値付けを行えなくなる場合がある。また、サブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンドは、純資産価格の算出のために各種の独立した情報源を利用することができる。その結果、各ファンドは、業務提供社および業務提供者のデータ収集源に依拠することに伴う一定の業務リスクを負担する。特に、エラーまたはシステムの不具合およびその他の技術的な問題が、ファンドの純資産価格の算出に悪影響を及ぼす場合があり、このような純資産価格の決定上の問題により、純資産価格の算出が不正確になったり、純資産価格の算出が遅れたり、および／または、期間を延長しても純資産価格の算出ができない場合がある。サブ・ファンドおよび／またはマスター・ファンドが、このような失敗による損失を回復できない場合がある。

マスター・ファンドは非米国証券に投資することができ、米国の発行体の証券または米国市場のみで取引する証券にのみ投資する他のファンドに比べて、より急激な価格変化を経験することがある。米国外の証券市場の多くは比較的小規模であり、限られた数の企業が数少ない産業を代表している。さらに、非米国証券の発行体は、普通、米国発行体が服している規制と同程度の規制に服していない。米国外の報告、法律、会計および監査基準は、ときにはかなりの程度、米国の基準とは違っている。世界経済および金融市場はますます相関関係を深めており、ある1つの国、地域もしくは金融市場の状況や事象が、別の国、地域もしくは金融市場における発行体に悪影響を及ぼすことがある。外国（非米国）市場の取引時間、清算および決済の手続きならびに休日スケジュールにより、証券を売買するマスター・ファンドの能力が制限される場合がある。外国（非米国）市場への投資が、資本規制の適用、企業もしくは産業の国有化、資産の収用または懲罰的な課税の適用等の政府の措置により悪影響を受けることもある。特定の国の政府が、外国（非米国）からの自国の資本市場または特定のセクターもしくは産業への投資を禁止すること、またはこれらに大幅な制限を課すことがある。さらに、外国（非米国）政府が自国通貨の兌換性または本国送金を制限または遅延せることがあり、そのために当該通貨建ての投資の米ドルにおける価値または流動性に悪影響を及ぼすことがある。特定の外国（非米国）投資が、特に市場の混乱期において、市場の動向もしくは投資家の見方の悪化により流動性が低下すること、またはマスター・ファンドによる購入後に流動性が低下することがある。主要交易国との取引に対する経済の依存度が高い国々に所在する発行体の証券の取引の減少が、マスター・ファンドの投資に悪影響を及ぼす可能性がある。また、国有化、公用収用もしくは没収的課税、政情不安、市場の流動性の低下、通貨障害、市場の混乱、政治的変動、治安の悪化または外交的発展（制裁措置または他の同種の措置の発動を含む。）が、マスター・ファンドの米国外の投資に悪影響を及ぼす可能性がある。国有化、公用収用またはその他の没収のあった場合、マスター・ファンドはその非米国証券への投資をすべて失うおそれ

がある。発動される可能性がある制裁措置およびその他の同種の措置（報復措置および他の報復的な行為を含む。）の種類および厳格さは全般的に変わる可能性があり、その影響を確定することは難しい。これらの措置の種類は、制裁対象国または当該国と利害関係がある一定の人物もしくは企業によるクロスボーダーの支払機能を有するグローバルな支払システムの利用を禁止すること、一定の投資家による証券取引の決済の制限、および特定の国、企業または人物の資産の凍結を含むがこれらに限られない。制裁措置および他の同種の措置の発動の結果として特に、制裁対象国または制裁対象国に所在するかもしくは制裁対象国と経済的なつながりがある企業が発行する証券の評価額および／または流動性の低下、制裁対象国の証券および制裁対象国に所在するかもしくは制裁対象国と経済的なつながりがある企業の証券の信用格付の引き下げ、通貨の下落または変動、ならびに制裁対象国および世界全体の市場のボラティリティおよび混乱が生じる可能性がある。制裁措置およびその他の同種の措置により直接的または間接的に、マスター・ファンドによる（制裁対象国および他の市場における）証券の売買が制限または停止されること、証券取引の決済が大幅に遅延するか停止されること、ならびにマスター・ファンドの流動性およびパフォーマンスに悪影響を及ぼすことがある。特定の地域における不利な状況が、外見上無関係な他の国の証券に悪影響を及ぼすことがある。マスター・ファンドが特定の地域または米国以外の特定の国の通貨建ての証券にその相当部分の資産を投資する限度で、マスター・ファンドは、一般的に、米国外の投資に伴う地域経済のより大きなリスク（気象上の緊急事態または自然災害を含む。）にさらされることになる。非米国証券は、米国の発行体の証券に比べて、（特に各地域の休日またはその他の理由による市場の閉鎖時に）流動性が低くなり、評価が難しい場合もある。同様に、マスター・ファンドが特定の国またはある国の特定の発行体へ投資を集中させる場合、当該国の経済的、規制上のまたは政治的展開に大きく影響を受ける可能性がある。

モーゲージ関連およびその他のアセット・バック証券のリスク

モーゲージ関連証券およびその他アセット・バック証券は多くの場合、信託される消費者ローンや債権等の担保またはその他の資産の「プール」における持分であり、別の種類の債券投資のリスクとは異なるリスクや別の種類の債券投資のリスクに関連するより重大なリスクを伴うことがある。一般的に金利の上昇により確定利付モーゲージ関連証券の存続期間は延長される傾向にあるため、モーゲージ関連証券は金利変動の影響を受けやすくなる。モーゲージ関連証券は、同等の存続期間および信用力を有する他の債券投資と比較すると、金利の低下局面において評価額の上昇幅が小さく、金利の上昇局面における下落幅が同程度またはそれを上回る場合がある。その結果、金利上昇時期において、マスター・ファンドがモーゲージ関連証券を保有する場合、マスター・ファンドのボラティリティは大きくなる。これが延長リスクと呼ばれるものである。モーゲージ・バック証券は、金利の低下に非常に敏感に反応することがあり、ごく僅かな変動によりマスター・ファンドが損失を被ることがある。モーゲージ・バック証券のうち、特に、政府の保証に裏付けられていない種類のものは、信用リスクを伴う。さらに、調整可能モーゲージ関連証券および確定利付モーゲージ関連証券は期限前償還リスクを伴う。金利が下落する場合、借主は予定より早くモーゲージを返済することができる。これにより、マスター・ファンドが比較的低い実勢金利で返済金の再投資を行わなければならないため、マスター・ファンド（およびサブ・ファンド）のリターンは減少されることがある。また、裏付けとなるモーゲージ・プールのサービス提供者の信用力、業務慣行および財務的能力には、重大なリスクが存在する。例えば、サービス提供者は、モーゲージ関連証券の裏付けとなるローンの延滞に関する立替払いを要求されることがあるが、資金繰りが厳しいサービス提供者がこのような債務を履行できないことがある。さらに、住宅ローン関連証券も資産担保証券も、サービス提供者による詐欺もしくは怠慢またはサービス提供者の虚偽行為に関連するリスクにさらされる。これらの証券は裏付けとなるローンのリスクにもさらされる。場合によっては、サービス提供者またはオリジネーターによる裏付担保に関連する文書の取扱いのミス（例えば、裏付となる担保権を適切に文書化していない場合等）が、裏付となる担保におけるおよびこれに対する担保権者の権利に影響を及ぼすことがある。さらに、適切でない引受ガイドラインに従い、

引受けガイドラインが一切適用されない中で、または詐欺的な組成実務に従って、裏付ローンが延長されている可能性もある。住宅ローン担保証券の所有者がスポンサー、サービス提供者またはオリジネーターに対して救済を求める能力は確実なものではなく、制限を受けることが多い。

マスター・ファンドはその他アセット・バック証券にも投資を行い、モーゲージ関連証券に関連するのと同様のリスクにさらされ、また資産の性質および当該資産の利払いに関連する追加的リスクにもさらされる。アセット・バック証券の元利金の支払は、有価証券の裏付資産が創出するキャッシュフローに大きく依拠することがあり、アセット・バック証券は、関連資産内で担保権による利益を得ることができない可能性がある。マスター・ファンドは(マスター・ファンドの他のガイドラインに一致する範囲で)ジュニアおよび/またはエクイティ・トランシェを含むモーゲージ関連またはその他の資産担保証券のあらゆるトランシェに投資することができ、これにより一般的には前述のリスクの水準が高くなる。

さらに、アセット・バック証券の価値は、業務提供会社の実績に関連するリスクを伴う。一定の状況下において、サービスまたはオリジネーターが原担保に関連する文書の取り扱いミス(例えば、原担保の担保権の適切なドキュメンテーションを行わないこと等)を起こした場合、原担保におけるおよび原担保に対する担保権者の権利に影響を与えることがある。

(中略)

不動産リスク

不動産投資信託(REIT)または不動産に連動するデリバティブ商品に対する投資は、不動産の直接保有および不動産市場全体に伴うリスクを負担する。このようなリスクには、不動産の価値(または利息収入)が低下する可能性、賃料収入の変動、稼働率の変動、物件の売却または借換を困難または投資妙味が低いものにしかねない住宅ローンおよびその他の融資の利用可能性または条件の変更、保険または収用による損失ならびに地域および一般的な市況の変動等が含まれる。さらに、不動産市場は需給に伴うリスク(物件もしくは不動産関連サービスの需要減、商業施設およびオフィススペースの需要減や、物件を他の用途に転用するための維持費およびテナント改善費用の増加、テナントおよび借主の債務不履行リスク、テナント、買い手および売り手の財政状況ならびに魅力的な条件でスペースを再リースできないことまたは住宅ローン融資を適時にもしくは一切受けられること、金利、都市計画法、賃貸用の規制制限、不動産税および運営費用を含む。)を負担する。不動産証券は分散が限定されるため、限られた数のプロジェクトの運営および融資に固有のリスクを負う傾向がある。REITまたはREITの価値に連動する不動産に連動するデリバティブ商品への投資は、REITの管理会社による運用手腕の不足、税法の変更またはREITが1986年内国歳入法(改正済)(「内国歳入法」という。)に基づく収益を通じた非課税のパススルーの適格要件を充足しないこと等の、追加的なリスクを伴う。さらに、限られた数の不動産、地理的に狭い範囲または単一の種類の不動産に投資するため、分散化の程度が限られたREITもある。また、REITの組成書類に、REITの管理の変更を困難かつ時間を要するようとする規定が含まれていることもある。最後に、私募のREITは、国の証券取引所で取引されていない。したがって、これらの商品は、一般的に流動性が低い。そのため、ファンダムがかかる投資を早期に買い戻す能力は低下する。私募のREITは、価格設定が困難であるため、公募のREITに比べて負担する手数料が高くなる場合がある。

また、不動産の価値は大幅に変動し、これまで地方、地域または国ベースで下落し、今後もその傾向が続く可能性がある。金利の上昇局面において、インカム収益が発生する他の投資よりも高い利回りを求める投資家にとって、不動産証券の魅力が失われる可能性がある。金利の上昇により物件の購入または改修のための融資のコストが上昇し、融資を受けることが難しくなる可能性もある。

投資元ファンドに関するリスク

ファンダムは、それぞれを独立したトラストとして、受託会社が複数のサブ・ファンドの設定をできるようにするため、バミューダの法律に基づきユニット・トラストとして設立された。投資元ファンドお

より投資先ファンドを含む多くのサブ・ファンドは、既に設立されており、投資元ファンドは、関係する投資先ファンドの受益証券を発行する。ファンドは、各サブ・ファンド（それぞれ投資元ファンドおよび投資先ファンドを含む。）が、その資産および負債に関する事項を含み、独立したトラストとなるべく構成された。そのため、受託会社は、当該サブ・ファンドにかかる負債については、関係するサブ・ファンドの資産から補償される権利を有しており、また、かかる負債が複数のサブ・ファンドに関する場合には、関係するサブ・ファンドの資産から補償される権利を有している。一または複数のサブ・ファンドの債権者は、代位によって、同様の権利を得ることができ、例えば、受託会社が特定のサブ・ファンドの契約条件の制限を行わない場合、追加的な権利を得ることができる。さらに、この構造の有効性は、バミューダの裁判所による裁定の対象とはなっておらず、各サブ・ファンドの分離された性質が認められる保証はなく、また他の法域の裁判所がかかる性質を認める裁定を下す保証はない。

シニア・ローンリスク

マスター・ファンドがバンクローンを含むシニア・ローンに投資する場合、マスター・ファンドは、かかる証券に投資しないマスター・ファンドに比べて、高い水準の信用リスク、コール・リスク、決済リスクおよび流動性リスクにさらされるおそれがある。シニア・ローンは多額の負債を抱える企業により発行されることが多く、そのために様々なリスクの影響を受けやすい。シニア・ローンは十分な担保による裏付けがない場合があり、他の種類の債務よりも支払スケジュールが早くなることがある。かかる商品は、発行体が元本および利息の継続的な支払能力に関して、極めて投機的であると考えられ、他の種類の証券（他の債務証券を含む。）よりも変動が大きく、評価することが難しい場合がある。経済の低迷または個々の企業の動向が、これらの商品の市場に悪影響を及ぼし、マスター・ファンドが有利な時期または価格でこれらの商品を売却する能力が低下する可能性がある。経済的な低迷は、一般的に、不払い率の上昇を招き、シニア・ローンは、債務不履行が発生するよりも前に市場価値が大幅に下落する場合がある。また、マスター・ファンドは、シニア・ローンに投資を行わないマスター・ファンドよりも高い水準の流動性リスクにさらされる場合がある。さらに、マスター・ファンドが投資するシニア・ローンは、いずれの取引所にも上場していない場合があり、かかるローンの流通市場は、より流動性の高い他の確定利付証券の市場に比べて相対的に流動性が低いことがある。よって、シニア・ローンの取引は、より活発に取引されている証券の取引よりもコストが高額になることがある。一定の状況において、特に、ローン契約における譲渡制限の設定、入手可能な公開情報の不足、不規則に行われる取引、および買呼値と売呼値のスプレッドの拡大により、他の種類の証券または商品に比べて、シニア・ローンを有利な時期または価格で売却することが困難となる場合がある。これらの要因により、マスター・ファンドは、シニア・ローンの価値の全額を換金することができないおそれ、および／またはシニア・ローンの売却後長期間にわたり、当該売却の手取金を受け取れないおそれがあり、いずれの場合も、マスター・ファンドに損失が生じる可能性がある。シニア・ローンは、取引決済期間が7日以上となる場合を含み、長期化し、マスター・ファンドが現金を直ちに利用できなくなるおそれがある。以下でさらに詳細に検討されるとおり、ローン購入者は、決済期間の短縮を促すことを意図した遅延補償金をローン販売者から受け取る権利を有していない。したがって、PIMCOがローン取引に関連して遅延補償金を確実に得ることができると限らない。その結果、決済が遅れたシニア・ローンの取引は、ファンドが追加投資し、またはファンドの買戻義務を履行する能力を制限することができる。ファンドは、とりわけ、ポートフォリオ資産の売却、追加現金の保有または銀行およびその他の潜在的な資金調達源との一時借入覚書の締結により、長期間の取引決済プロセスから生じる短期的な流動性需要を満たすことを目指す。シニア・ローンの発行体が満期より前に当該ローンを返済または償還する場合、支払われる金利がより低い他のシニア・ローンまたは類似の商品にマスター・ファンドが収益を再投資しなければならない。シニア・ローンは、米証券法に基づく証券であると見なされない場合がある。このような場合、マスター・ファンドによるシニア・ローンへの投資に関し、法的保護をほとんど受けられない場合がある。特に、シニア・ローンが、米証券法に基づく証券であると見なされない場合、虚偽

や不正等に対する対抗措置として米証券法に基づいて証券への投資者が通常利用できる法的保護を、受けられない場合がある。さらに、ファンダメンタルズ分析に基づくか否かにかかわらず、不利益情報の公開および投資家の認識により、薄商いの市場においては特に、ハイ・イールド証券の価値および流動性が低下することがある。ハイ・イールド証券の流通市場の流動性が他の種類の証券の流通市場に比べて低い場合、そのような評価のためにリサーチの量を増やすことが必要になるため、証券の評価が難しくなる場合があり、利用可能な信頼に値する客観的なデータが少ないとから評価において判断の要素が果たす役割が大きくなる場合がある。シニア・ローンへの投資にはリスクを伴うため、当該商品に投資するマスター・ファンドへの投資は投機的であると判断すべきである。

投資者は、マスター・ファンドまたは投資顧問会社が、マスター・ファンドによるシニア・ローンへの投資により、発行体に関する重大な未公開情報であると見なされる情報を取得する場合があることに、留意すべきである。このような場合、かかる発行体の証券の取引が限定されることにより、マスター・ファンドの投資機会が制限されることがある。さらに、投資顧問会社が、シニア・ローンの発行体に関する重大な未公開情報の取得を未然に防ぐよう努める場合がある。その結果、投資顧問会社が、一定の投資機会を見送ったり、シニア・ローンの発行体から取得する情報に関して制限を受けない他の投資家に比べて、不利な状況に置かれる場合がある。

（後略）

リスクに対する管理体制

<訂正前>

(前略)

各レベルで監視管理されるポートフォリオ・リスク

PIMCO のリスク管理／監視体制

会社レベル

- ・保守的原則
- ・機能の区分
- ・コンプライアンス・プロセス

顧客レベル

- ・ガイドライン枠内のリスク管理
- 国
- 存続期間
- 信用性
- セクター
- 品質

ポートフォリオ・レベル

- ・自社独自の分析方法
- ・継続的信用分析
- ・動的期間測定
- ・社内と社外両面での頻繁な価格設定

PIMCOのインベストメント・コミッティーが多岐にわたるポートフォリオ・リスクを監視します。

2024年1月末現在

(後略)

<訂正後>

(前略)

各レベルで監視管理されるポートフォリオ・リスク

PIMCO のリスク管理／監視体制

会社レベル

- ・保守的原則
- ・機能の区分
- ・コンプライアンス・プロセス

顧客レベル

- ・ガイドライン枠内のリスク管理
- 国
- 存続期間
- 信用性
- セクター
- 品質

ポートフォリオ・レベル

- ・自社独自の分析方法
- ・継続的信用分析
- ・動的期間測定
- ・社内と社外両面での頻繁な価格設定

PIMCOのインベストメント・コミッティーが多岐にわたるポートフォリオ・リスクを監視します。

2024年3月末現在

(後略)

リスクに関する参考情報

<訂正前>

下記グラフは、サブ・ファンドの投資リスクをご理解いただくための情報の一つとしてご利用ください。

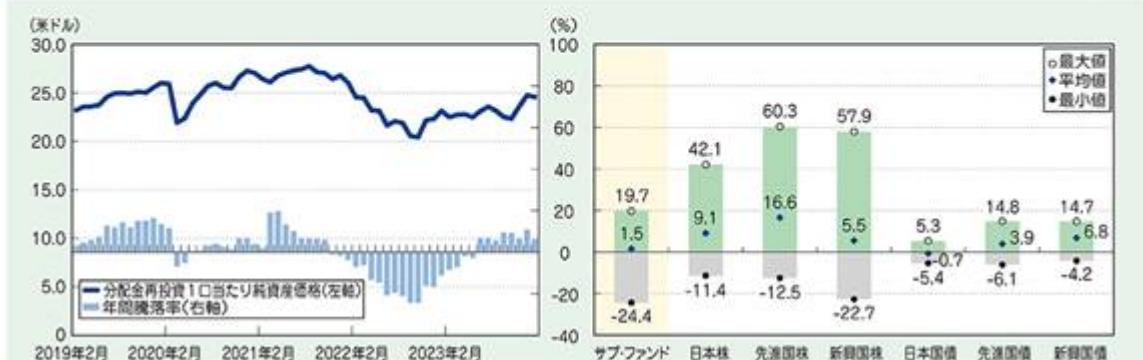
〈 サブ・ファンドの分配金再投資 1口当たり純資産価格・年間騰落率の推移 〉

2019年2月～2024年1月の5年間におけるサブ・ファンドの分配金再投資1口当たり純資産価格(各月末時点)と、年間騰落率(各月末時点)の推移を示したものです。

〈 サブ・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 〉

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、サブ・ファンドと他の代表的な資産クラスとの間で比較したものです。このグラフは、サブ・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。

(2019年2月～2024年1月)



出所:投資顧問会社、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

(後略)

<訂正後>

下記グラフは、サブ・ファンドの投資リスクをご理解いただくための情報の一つとしてご利用ください。

〈 サブ・ファンドの分配金再投資 1口当たり純資産価格・年間騰落率の推移 〉

2019年6月～2024年5月の5年間におけるサブ・ファンドの分配金再投資1口当たり純資産価格(各月末時点)と、年間騰落率(各月末時点)の推移を示したものです。

〈 サブ・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 〉

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、サブ・ファンドと他の代表的な資産クラスとの間で比較したものです。このグラフは、サブ・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。

(2019年6月～2024年5月)



出所:投資顧問会社、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

(後略)

4 手数料等及び税金

（5）課税上の取扱い

＜訂正前＞

（A）日本

2024年2月末日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

（中略）

（B）バミューダ諸島

本書の日付現在、トラストまたは受益者（バミューダ諸島に通常居住する受益者を除く。）によって支払われるバミューダ諸島の所得税、法人税、収益税、源泉徴収税、キャピタル・ゲイン課税、資本移転税、遺産税、または相続税はない。トラストは、受益証券の発行、譲渡または買戻しに関して、印紙税を課せられない。

トラストは、バミューダ諸島の為替管理上、非居住者として位置付けられてきた。為替管理上バミューダ諸島の居住者または非居住者とみなされる者による、または、かかる者の間の受益証券の発行、買戻しおよび譲渡は、1972年バミューダ諸島為替管理法またはその下位規則に基づく特定の同意なくして行うことができる。

トラストは、為替管理上バミューダ諸島の非居住者とみなされる者のために、制限なく自由に、外貨および外国証券を取得、保有、売却することができる。

（中略）

一般

受益者は、トラストに投資する（または投資を継続する）ことにより、以下を確認および承諾し、またこれに同意したものとみなされる。

（1）トラストまたはその任命された代理人は、受益者またはその直接的もしくは間接的な投資主、プリンシパル、パートナー、（直接もしくは間接的）実質的所有者または（直接もしくは間接的）支配者に関する一定の情報（受益者の氏名、住所、納税者識別番号（もしあれば）、社会保障番号（もしあれば）および受益者の投資に関する一定の情報を含むが、これらに限られない。）を米国内国歳入庁、HMRC、バミューダの関連する税務当局およびその他の外国金融当局に開示する。

（2）バミューダの関連する税務当局が、外国金融当局との間で上記に概略するとおり自動的に情報交換を行う。

（3）トラストまたはその任命された代理人は、米国内国歳入庁、HMRC、バミューダの関連する税務当局およびその他の外国金融当局に登録を行う際に、またはかかる当局が追加的な照会のためにトラスト（または直接その代理人）に連絡をしてきた場合に、かかる当局に対し一定の秘密情報を開示する。

（4）トラストは、受益者に対し、トラストが米国内国歳入庁、HMRC、バミューダの関連する税務当局およびその他の外国金融当局に開示する義務のある追加の情報および書類を提供するよう要求する。

（5）受益者がFATCAに関連する報告要件を遵守しないことにより源泉徴収税が発生した場合、トラストは、当該受益者が報告要件を遵守しなかったことから生じた、当該源泉徴収税およびトラスト、管理事務代行会社またはこれらの者のいずれかの代理人、受任者、従業員、取締役、役員もしくは関連会社が被ったその他一切の源泉徴収または関連する費用、経費、罰金、利息、違約金、負債、損失もしくは債務が当該受益者により経済的に負担されることを確保する権利を留保する（かかる金額を買戻代金、またはトラストにより宣言され支払われたかもしくは支払われるべき配当もしくはその他の分配に関して当該受益者に支払われる金額から控除することによる方法を含むが、これに限られない。）。

(6) 受益者が要求された情報または書類を提供せず、かつ、適用ある要件を遵守しない場合、トラストは、かかる行為がトラストによる法令遵守違反もしくはトラストもしくはその受益者がFATCAにより源泉徴収税を課されるリスクに実際に発展し、またはその他源泉徴収税の課税もしくは関連する費用、経費、罰金、利息、違約金、負債、損失もしくは債務の負担を生じさせるか否かにかかわらず、自身の判断により、対象となる受益者の即時の強制的買戻しまたは登録抹消を含むがこれらに限られない、あらゆる対応措置を講じおよび／またはあらゆる救済措置を求める権利を留保する。

(7) FATCA、英国IGAもしくはCRS、またはトラストが対象となる強制的な税務情報の報告要件（またはこれに関連して発表された関連ある法律、規制もしくは当局の指針）（以下「報告要件」と総称する。）を遵守するために、トラストまたはトラストの代理人により講じられるかかる対応措置または求められる救済措置の影響を受ける受益者（受益者でなくなった者を含む。）は、対応措置または救済措置の結果として生じるいかなる形態の損害または債務についても、トラスト、管理事務代行会社、管理会社またはこれらの者のいずれかの代理人、受任者、従業員、取締役、役員もしくは関連会社に対し何らの請求権を有さず、また、受益者は、適用法により許可される最大限の範囲内で、かかる対応措置が講じられるかまたはかかる救済措置が実施されることに同意し、これに関する一切の権利または請求を放棄したとみなされる。

(8) 受益者（受益者でなくなった者を含む。）は、FATCAおよび報告要件を遵守しなかったこと（直接的または間接的かを問わず、当該受益者に関連または関係する者（当該受益者の直接的または間接的な投資主その他実質的な所有者を含むが、これらに限られない。）の資格、作為または不作為による場合を含む。）または時機を失して遵守したことにより、またはこれらに起因もしくは関連して、もしくはその結果として生じた、トラスト、管理会社、管理事務代行会社またはこれらの者のいずれかの代理人、受任者、従業員、取締役、役員もしくは管理会社が被った源泉徴収（米国源泉徴収税を含む。）、費用、負債、経費、違約金、義務、損失または債務（あらゆる費用、弁護士報酬、専門家報酬その他の費用を含むが、これらに限られない。）につき、トラスト、管理会社、管理事務代行会社ならびにこれらの取締役、役員、関連会社および代理人を補償する。かかる補償は、適用法により許可される最大限の範囲内で行われる。

本要約は、トラストまたは特定の受益者に適用される可能性があるFATCAおよび／または米国IGAもしくは英国IGAまたはその他の報告要件のすべての規定について述べたものではない。さらに、適用ある税法および規制法が英文目論見書の日付後に変更されることにより、予想される税効果または本要約に言及される事項に変更が生じる場合がある。トラスト、管理会社またはそれらの役員、取締役、従業員、代理人、会計士、顧問もしくはコンサルタントのいずれも、受益者に対するトラストへの投資の税効果について責任を負わない。

受益者は、FATCA、英国FATCAおよび共通報告基準、これらに相当または類似する制度、ならびにトラストへの投資に関するこれらの規則の影響について、自らの税務アドバイザーに相談すべきである。

トラストへの投資により、米国受益者および／または英国受益者またはその他共通報告基準の参加外国法域に居住する受益者に対して、本書に記載していない不利な税効果が生じる可能性がある。したがって、かかる者は、自らの税務アドバイザーに最初に相談することなくトラストに投資すべきでない。

(C) 米国

（中略）

カリフォルニア州の税制

米国連邦所得税の課税目的上、トラストが法人と分類される場合、カリフォルニア州を源泉とする収入については、カリフォルニア州のフランチャイズ所得税または法人所得税の対象となる。トラストのような非米国法人は、(1)商業上の住所地がカリフォルニア州以外にある場合、または(2)その投資活動が、カリフォルニア州源泉の収入を発生しない自己勘定の「株式もしくは有価証券」の取引が許可されるセイフ・ハーバー・ルールに該当する場合のいずれかの場合に、無形の個人資産への直接投資からカリフォルニア州を源泉とする収入を回避することができる。法人の商業上の住所地とは、その取引や事業が指示もしくは管理される主要な場所をいう。トラストは、その商業上の住所地はカリフォルニア州にはないとの立場である。しかしながら、トラストの商業上の住所地の決定の際に考慮される可能性がある一つの要因は、その投資対象が部分的にカリフォルニアから管理されているという事実である。ただし、異議申し立てがあった場合、このトラストの立場が支持される保証はない。さらに、トラストは原則として、セイフ・ハーバー・ルール上の「株式もしくは有価証券」の取引に則った方法により投資活動を行うものであるが、この目的上の「有価証券」の定義についての指針はほとんど存在しない。例えば、コモディティ・インデックスに連動するデリバティブ商品、ストラクチャード・ノート、クレジット・デフォルト・スワップまたはその他のデリバティブ商品が、この目的上の「有価証券」ではないと判断された場合、ファンドの投資活動が、セイフ・ハーバー・ルール上の「株式もしくは有価証券」に基づくものにならない可能性もある。したがって、トラストがカリフォルニア州を源泉とする収入を回避できる保証はない。

(後略)

<訂正後>

(A)日本

2024年6月末日現在、日本の受益者に対する課税については、以下のような取扱いとなる。

(中略)

(B)バミューダ諸島

本書の日付現在、トラストまたは受益者(バミューダ諸島に通常居住する受益者を除く。)によって支払われるバミューダ諸島の所得税、法人税、収益税、源泉徴収税、キャピタル・ゲイン課税、資本移転税、遺産税、または相続税はない。一方、バミューダは2023年12月27日に2023年法人所得税法(以下「CIT法」という。)を制定した。CIT法に基づく課税対象となる事業体は、多国籍グループのバミューダ構成事業体である。多国籍グループとは、CIT法上、過去4会計年度のうち2会計年度の連結売上高が750百万ユーロを上回っている、複数の法域に事業体を有するグループと定義されている。多国籍グループのバミューダ構成事業体がCIT法に基づく課税対象になる場合、当該課税は、CIT法に従い決定される調整(バミューダ構成事業体に適用される外国税額控除に関するものを含む。)に従い決定される、当該構成事業体の純課税所得の15%の税率で徴収される。2025年1月1日以降に開始する課税対象年度まで、CIT法に基づく課税は行われない。

トラストは、受益証券の発行、譲渡または買戻しに関して、印紙税を課せられない。

トラストは、バミューダ諸島の為替管理上、非居住者として位置付けられてきた。為替管理上バミューダ諸島の居住者または非居住者とみなされる者による、または、かかる者の間の受益証券の発行、買戻しありと譲渡は、1972年バミューダ諸島為替管理法またはその下位規則に基づく特定の同意なくして行うことができる。

トラストは、為替管理上バミューダ諸島の非居住者とみなされる者のために、制限なく自由に、外貨および外国証券を取得、保有、売却することができる。

(中略)

一般

受益者は、トラストに投資する(または投資を継続する)ことにより、以下を確認および承諾し、またこれに同意したものとみなされる。

- (1) トрастまたはその任命された代理人は、受益者またはその直接的もしくは間接的な投資主、プリンシパル、パートナー、（直接もしくは間接的）実質的所有者または（直接もしくは間接的）支配者に関する一定の情報（受益者の氏名、住所、納税者識別番号（もしあれば）、社会保障番号（もしあれば）および受益者の投資に関する一定の情報を含むが、これらに限られない。）を米国内国歳入庁、HMRC、バミューダの関連する税務当局およびその他の外国金融当局に開示する。
- (2) トрастまたはその任命された代理人は、米国内国歳入庁、HMRC、バミューダの関連する税務当局およびその他の外国金融当局に登録を行う際に、またはかかる当局が追加的な照会のためにトраст（または直接その代理人）に連絡をしてきた場合に、かかる当局に対し一定の秘密情報を開示する。
- (3) トрастは、受益者に対し、トрастが米国内国歳入庁、HMRC、バミューダの関連する税務当局およびその他の外国金融当局に開示する義務のある追加の情報および書類を提供するよう要求する。
- (4) 受益者がFATCAに関連する報告要件を遵守しないことにより源泉徴収税が発生した場合、トрастは、当該受益者が報告要件を遵守しなかったことから生じた、当該源泉徴収税およびトраст、管理事務代行会社またはこれらの者のいずれかの代理人、受任者、従業員、取締役、役員もしくは関連会社が被ったその他一切の源泉徴収または関連する費用、経費、罰金、利息、違約金、負債、損失もしくは債務が当該受益者により経済的に負担されることを確保する権利を留保する（かかる金額を買戻代金、またはトрастにより宣言され支払われたかもしくは支払われるべき配当もしくはその他の分配に関して当該受益者に支払われる金額から控除することによる方法を含むが、これに限られない。）。
- (5) 受益者が要求された情報または書類を提供せず、かつ、適用ある要件を遵守しない場合、トрастは、かかる行為がトрастによる法令遵守違反もしくはトрастもしくはその受益者がFATCAにより源泉徴収税を課されるリスクに実際に発展し、またはその他源泉徴収税の課税もしくは関連する費用、経費、罰金、利息、違約金、負債、損失もしくは債務の負担を生じさせるか否かにかかわらず、自身の判断により、対象となる受益者の即時の強制的買戻しまたは登録抹消を含むがこれらに限られない、あらゆる対応措置を講じおよび／またはあらゆる救済措置を求める権利を留保する。
- (6) FATCA、英国IGAもしくはCRS、またはトрастが対象となる強制的な税務情報の報告要件（またはこれに関連して発表された関連ある法律、規制もしくは当局の指針）（以下「報告要件」と総称する。）を遵守するために、トрастまたはトрастの代理人により講じられるかかる対応措置または求められる救済措置の影響を受ける受益者（受益者でなくなった者を含む。）は、対応措置または救済措置の結果として生じるいかなる形態の損害または債務についても、トраст、管理事務代行会社、管理会社またはこれらの者のいずれかの代理人、受任者、従業員、取締役、役員もしくは関連会社に対し何らの請求権を有さず、また、受益者は、適用法により許可される最大限の範囲内で、かかる対応措置が講じられるかまたはかかる救済措置が実施されることに同意し、これに関する一切の権利または請求を放棄したとみなされる。
- (7) 受益者（受益者でなくなった者を含む。）は、FATCAおよび報告要件を遵守しなかったこと（直接的または間接的かを問わず、当該受益者に関連または関係する者（当該受益者の直接的または間接的な投資主その他実質的な所有者を含むが、これらに限られない。）の資格、作為または不作為による場合を含む。）または時機を失して遵守したことにより、またはこれらに起因もしくは関連して、もしくはその結果として生じた、トраст、管理会社、管理事務代行会社またはこれらの者のいずれかの代理人、受任者、従業員、取締役、役員もしくは管理会社が被った源泉徴収（米国源泉徴収税を含む。）、費用、負債、経費、違約金、義務、損失または債務（あらゆる費用、弁護士報酬、専門家報酬その他の費用を含むが、これらに限られない

い。)につき、トラスト、管理会社、管理事務代行会社ならびにそれらの取締役、役員、関連会社および代理人を補償する。かかる補償は、適用法により許可される最大限の範囲内で行われる。

本要約は、トラストまたは特定の受益者に適用される可能性があるFATCAおよび/または米国IGAもしくは英国IGAまたはその他の報告要件のすべての規定について述べたものではない。さらに、適用ある税法および規制法が英文目論見書の日付後に変更されることにより、予想される税効果または本要約に言及される事項に変更が生じる場合がある。トラスト、管理会社またはそれらの役員、取締役、従業員、代理人、会計士、顧問もしくはコンサルタントのいずれも、受益者に対するトラストへの投資の税効果について責任を負わない。

受益者は、FATCA、英国FATCAおよび共通報告基準、これらに相当または類似する制度、ならびにトラストへの投資に関するこれらの規則の影響について、自らの税務アドバイザーに相談すべきである。

トラストへの投資により、米国受益者および/または英国受益者またはその他共通報告基準の参加外国法域に居住する受益者に対して、本書に記載していない不利な税効果が生じる可能性がある。したがって、かかる者は、自らの税務アドバイザーに最初に相談することなくトラストに投資すべきでない。

(C)米国

(中略)

カリフォルニア州の税制

米国連邦所得税の課税目的上、トラストが法人と分類される場合、カリフォルニア州を源泉とする収入については、カリフォルニア州のフランチャイズ所得税または法人所得税の対象となる。トラストのような非米国法人は、(1)商業上の住所地がカリフォルニア州以外にある場合、または(2)その投資活動が、カリフォルニア州源泉の収入を発生しない自己勘定の「株式もしくは有価証券」の取引が許可されるセイフ・ハーバー・ルールに該当する場合のいずれかの場合に、無形の個人資産への直接投資からカリフォルニア州を源泉とする収入を回避することができる。法人の商業上の住所地とは、その取引や事業が指示もしくは管理される主要な場所をいう。トラストは、その商業上の住所地はカリフォルニア州にはないと立場である。しかしながら、トラストの商業上の住所地の決定の際に考慮される可能性がある一つの要因は、その投資対象が少なくとも部分的にカリフォルニアから管理されているという事実である。ただし、異議申し立てがあった場合、このトラストの立場が支持される保証はない。さらに、トラストは原則として、セイフ・ハーバー・ルール上の「株式もしくは有価証券」の取引に則った方法により投資活動を行うものであるが、この目的上の「有価証券」の定義についての指針はほとんど存在しない。例えば、コモディティ・インデックスに連動するデリバティブ商品、ストラクチャード・ノート、クレジット・デフォルト・スワップまたはその他のデリバティブ商品が、この目的上の「有価証券」ではないと判断された場合、ファンドの投資活動が、セイフ・ハーバー・ルール上の「株式もしくは有価証券」に基づくものにならない可能性もある。したがって、トラストがカリフォルニア州を源泉とする収入を回避できる保証はない。

(後略)

第三部 特別情報

第1 管理会社の概況

4 利害関係人との取引制限

<訂正前>

投資顧問会社に関する潜在的利益相反

トラストと投資顧問会社、受託会社および／または管理事務代行会社との間において、一定の利益相反が発生する場合がある。こうした利益相反は、投資顧問会社、受託会社および管理事務代行会社の客觀性およびトラストのパフォーマンスに影響を及ぼす可能性がある。投資顧問会社、受託会社および管理事務代行会社は、こうした利益相反を公正に解決するよう相当の努力を尽くすが、投資顧問会社、受託会社および管理事務代行会社がこの点に関して成功を収めるという保証は存しない。

投資顧問会社、受託会社または管理事務代行会社は、隨時、直接または間接的に、投資運用会社に対する持分を保有し、また、資金をかかる会社に運用させることができる。トラストも、その資産をかかる一社以上の投資運用会社に運用させることができる。

トラストの資産以外の資産を運用する際に、投資顧問会社は、トラストを運用する取引方法、取引方針および取引戦略とは異なる取引方法、取引方針および取引戦略を使用することができる。したがって、トラストの取引の成果は、投資顧問会社が取引を行う他の口座とは異なる場合がある。投資者はまた、ある時に特定のサブ・ファンドが行う投資および特定のサブ・ファンドが達成した成果は、PIMCOが投資顧問を務めるその他のミューチュアル・ファンド（サブ・ファンドと同様の名称、投資目的および投資方針を有するミューチュアル・ファンドを含む。）の投資および投資成果と一致しないことも認識しておくべきである。

投資顧問会社は、自己の勘定で有価証券を売買することができる。さらに、投資顧問会社は、当該取引もしくは当該日のいずれかに關し価格や取引コストが平均される場合には、投資顧問会社の別の顧客のために同時に行われる取引について注文を併合して執行することができる。

投資顧問会社によるサブ・ファンドの投資対象の運用と、その他の勘定の運用との間では、隨時、潜在的または実際の利益相反が発生する場合がある。また、投資顧問会社によるその他の事業活動や、ある発行体に関する重大な非公開情報を投資顧問会社が所有する結果として、潜在的または実際の利益相反が発生する場合もある。投資顧問会社が管理するその他の勘定が、サブ・ファンドに類似する投資方針または戦略を有していたり、サブ・ファンドが追随する指数と同じ指数に追随していたり、それ以外のケースでサブ・ファンドが保有、購入または売却を許可されている証券を保有、購入または売却することができる。その他の勘定が、サブ・ファンドと異なる投資方針または戦略を有している場合もある。投資顧問会社または投資顧問会社の関連会社が、サブ・ファンドに投資する勘定またはサブ・ファンドが投資する勘定に対する投資助言者として業務を提供した結果、潜在的または実際の利益相反が生じることもある。このような場合、かかる利益相反が、理論的に見て、投資している勘定および／もしくはPIMCOに有利で、投資先の勘定に不利な方法で代理投票、投資先の勘定の受益証券の購入もしくは買戻しまたは投資している勘定に関する措置を行う動機を、投資顧問会社に与えかねない。かかる利益相反が、理論的に見て同様に、投資している勘定および／もしくはPIMCOに有利で、投資先の勘定にとって不利になることもあれば不利にならないこともある方法で、特に投資先の勘定に関する代理投票または投資先の株式の購入もしくは償還、あるいは投資先の勘定に関するその他の措置を行う動機を、PIMCOに与えかねない。例えば、サブ・ファンドによる投資先の勘定への投資に關連して、または投資している勘定のサブ・ファンドへの投資に關連して手数料の免除または払い戻しが定められているとしても、すべての利益相反を必ずしも排除できるとは限らない。これは、PIMCOがそのような状況にあっても（例えば、PIMCOの運用資産または投資信託、商品もしくは取扱商品を拡大するために、あるいは他の場合において一定の投資信託、商品もしくは取扱商品への支援を提供するために）PIMCO系列の投資信託および運用者への投資を優先する金銭的なインセンティブを有していることがあるため、このような場合には一定の取引費用を定める方法にも影響を及ぼすこ

とがある。反対に、サブ・ファンドに対する投資顧問会社としての職務およびサブ・ファンドに適用される規制もしくはその他の制限が、サブ・ファンドに投資しているPIMCOの助言先の勘定（一部のサブ・ファンドを含む。）が利用できる一連の行為に対し、このような投資を行う勘定にとって不利な方法で、影響を及ぼす場合がある。サブ・ファンドまたは投資している勘定として機能するPIMCOがスポンサーを務める他の勘定のポートフォリオ・マネジャー（一つまたは複数のかかる投資先の勘定のポートフォリオ・マネジャーを務め得る場合を含む。）がその正式な業務に関連して、実際のまたは潜在的な投資先の勘定である一ファンドに関する重大な非公開情報（MNPI）を入手した場合、投資している勘定として機能する当該ファンド（またはPIMCOがスポンサーを務める他の口座）のポートフォリオ・マネジャーは、投資先の勘定として機能するあらゆるファンドに関する重大な非公開情報に基づいて取引判断を行ってはならない。さらに、規制上の制限、実際のもしくは潜在的な利益相反またはその他の要因により、投資顧問会社が一定の投資を実行することを制限または禁止されることがある。

投資顧問会社が、大手の多国籍金融機関であるアリアンツの関連会社であるため、本書に記載される利益相反に類似する利益相反が、サブ・ファンドまたは投資顧問会社が管理する勘定および投資顧問会社の関連会社またはかかる関連会社が管理する勘定との間で発生する場合がある。このような関連会社（または当該関連会社の依頼者）は、一般的に投資顧問会社から独立して事業を運営しているため、サブ・ファンドまたは投資顧問会社が管理するその他の勘定にとって不利な行動をとる場合がある。多くの場合において、投資顧問会社は、このような行動の低減またはかかる利害関係の調整を行う立場にないため、サブ・ファンドまたは投資顧問会社が管理するその他の勘定の運用成果に悪影響を及ぼす場合がある。

取引の認識およびタイミング 投資顧問会社によるサブ・ファンドの日々の運用の結果、潜在的な利益相反が生じる場合がある。投資顧問会社は、サブ・ファンドにおける自らのポジションから、サブ・ファンドの取引の規模、タイミングおよび予想される市場への影響を認識する。投資顧問会社が、自らが運用する勘定に有利で場合によりサブ・ファンドに不利な方法で当該情報を利用する場合が、理論的に起こり得る。投資運用会社は、かかる情報をを利用して得た利益をファンドに計上したり、当該情報の入手に關していくかなる点においてもファンドを補償する義務を負わない。

投資機会 投資顧問会社が異なる投資ガイドラインを有する勘定を多数管理する結果、利益相反が生じる場合がある。よくあるケースとしては、ある投資機会が、サブ・ファンドおよび投資顧問会社が管理するその他の勘定の双方に適しているが、サブ・ファンドおよびその他の勘定の双方を完全に参加させるために十分な量を利用できない場合である。さらに、投資顧問会社または投資顧問会社の一もしくは複数の依頼者に適用される規制要件により、一部の依頼者が、適用されていなければ自身にとって適切だった可能性がある証券を受領しないことがある。同様に、サブ・ファンドおよびその他の勘定が保有する投資対象を売却する機会が制限される場合がある。投資顧問会社は、投資機会を公正かつ公平に時間をかけて配分するために合理的に設計された方針および手続きを採用している。

（後略）

<訂正後>

投資顧問会社に関する潜在的利益相反

トラストと投資顧問会社、受託会社および／または管理事務代行会社との間において、一定の利益相反が発生する場合がある。こうした利益相反は、投資顧問会社、受託会社および管理事務代行会社の客觀性およびトラストのパフォーマンスに影響を及ぼす可能性がある。投資顧問会社、受託会社および管理事務代行会社は、こうした利益相反を公正に解決するよう相当の努力を尽くすが、投資顧問会社、受託会社および管理事務代行会社がこの点に関して成功を収めるという保証は存しない。投資顧問会社、受託会社または管理事務代行会社は、隨時、直接または間接的に、投資運用会社に対する持分を保有し、また、資金をかかる会社に運用させることができる。トラストも、その資産をかかる一社以上の投資運用会社に運用させることができる。

トラストの資産以外の資産を運用する際に、投資顧問会社は、トラストを運用する取引方法、取引方針および取引戦略とは異なる取引方法、取引方針および取引戦略を使用することができる。したがって、トラストの取引の成果は、投資顧問会社が取引を行う他の口座とは異なる場合がある。投資者はまた、ある時に特定のサブ・ファンドが行う投資および特定のサブ・ファンドが達成した成果（同一または類似の商品のためのものを含む。）が、PIMCOが投資顧問を務めるその他のミューチュアル・ファンド（サブ・ファンドと同様の名称、投資目的および投資方針ならびに／またはポートフォリオ運用チームを有するミューチュアル・ファンドを含む。）の投資および投資成果と一致しないことも認識しておくべきである。

投資顧問会社は、自己の勘定で有価証券を売買することができる。さらに、投資顧問会社は、当該取引もしくは当該日のいずれかに関し価格や取引コストが平均される場合には、投資顧問会社の別の顧客のために同時に行われる取引について注文を併合して執行することができる。

投資顧問会社によるサブ・ファンドの投資対象の運用と、その他の勘定の運用との間では、隨時、潜在的または実際の利益相反が発生する場合がある。また、投資顧問会社によるその他の事業活動や、ある発行体に関する重大な非公開情報を投資顧問会社が所有する結果として、潜在的または実際の利益相反が発生する場合もある。投資顧問会社が管理するその他の勘定が、サブ・ファンドに類似する投資方針または戦略を有していたり、サブ・ファンドが追随する指数と同じ指数に追随していたり、それ以外のケースでサブ・ファンドが保有、購入または売却を許可されている証券を保有、購入または売却することができる。その他の勘定が、サブ・ファンドと異なる投資方針または戦略を有している場合もある。投資者は、ある特定の時期に特定のサブ・ファンドが行う投資および特定のサブ・ファンドが達成する成果（同一または類似の商品のためのものを含む。）が、PIMCOが投資顧問を務めるその他の投資信託（サブ・ファンドと類似の名称、投資目的および方針ならびに／またはポートフォリオ運用チームを有する投資信託を含む。）の投資および成果と一致するとは限らないことを認識すべきである。これは、それぞれ他の類似の投資信託と比較して、別の戦略もしくはポートフォリオ運用チームの利用、特定のポートフォリオまたはサブ・ファンドのために利用される執行場所、特定の投資信託が運用を開始した時期または特定の投資信託の規模を含むがこれらに限られない、幅広い様々な要因に起因することがある。投資顧問会社または投資顧問会社の関連会社が、サブ・ファンドに投資する勘定またはサブ・ファンドが投資する勘定に対する投資助言者として業務を提供した結果、潜在的または実際の利益相反が生じることもある。このような場合、かかる利益相反が、理論的に見て、投資している勘定および／もしくはPIMCOに有利で、投資先の勘定に不利な方法で代理投票、投資先の勘定の受益証券の購入もしくは買戻しまたは投資している勘定に関する措置を行う動機を、投資顧問会社に与えかねない。かかる利益相反が、理論的に見て同様に、投資している勘定および／もしくはPIMCOに有利で、投資先の勘定にとって不利になることもあれば不利にならないこともある方法で、特に投資先の勘定に関する代理投票または投資先の株式の購入もしくは償還、あるいは投資先の勘定に関するその他の措置を行う動機を、PIMCOに与えかねない。例えば、サブ・ファンドによる投資先の勘定への投資に関連して、または投資している勘定のサブ・ファンドへの投資に関連して手数料の免除または払い戻しが定められているとしても、すべての利益相反を必ずしも排除できるとは限らない。これは、PIMCOがそのような状況にあっても（例えば、PIMCOの運用資産または投資信託、商品もしくは取扱商品を拡大するために、あるいは他の場合において一定の投資信託、商品もしくは取扱商品への支援を提供するために）PIMCO系列の投資信託および運用者への投資を優先する金銭的なインセンティブを有していることがあるためで、このような場合には一定の取引費用を定める方法にも影響を及ぼすことがある。反対に、サブ・ファンドに対する投資顧問会社としての職務およびサブ・ファンドに適用される規制もしくはその他の制限が、サブ・ファンドに投資しているPIMCOの助言先の勘定（一部のサブ・ファンドを含む。）が利用できる一連の行為に対し、このような投資を行う勘定にとって不利な方法で、影響を及ぼす場合がある。サブ・ファンドまたは投資している勘定として機能するPIMCOがスポンサーを務める他の勘定のポートフォリオ・マネジャー（一つまたは複数のかかる投資先の勘定のポートフォリオ・マネジャーを務め得る場合を含む。）がその正式な業務に関連して、実際のまたは潜在的な投資先の勘定であるファンドに関する重大な非公開情報（MNPI）を入手した場合、投資している勘定として機能する当該ファンド

（またはPIMCOがスポンサーを務める他の口座）のポートフォリオ・マネジャーは、投資先の勘定として機能するあらゆるファンドに関する重大な非公開情報に基づいて取引判断を行ってはならない。さらに、規制上の制限、実際のもしくは潜在的な利益相反またはその他の要因により、投資顧問会社が一定の投資を実行することを制限または禁止されることがある。

投資顧問会社が、大手の多国籍金融機関であるアリアンツの関連会社であるため、本書に記載される利益相反に類似する利益相反が、サブ・ファンドまたは投資顧問会社が管理する勘定および投資顧問会社の関連会社またはかかる関連会社が管理する勘定との間で発生する場合がある。このような関連会社（または当該関連会社の依頼者）は、一般的に投資顧問会社から独立して事業を運営しているため、サブ・ファンドまたは投資顧問会社が管理するその他の勘定にとって不利な行動をとる場合がある。多くの場合において、投資顧問会社は、このような行動の低減またはかかる利害関係の調整を行う立場にないため、サブ・ファンドまたは投資顧問会社が管理するその他の勘定の運用成果に悪影響を及ぼす場合がある。

取引の認識およびタイミング 投資顧問会社によるサブ・ファンドの日々の運用の結果、潜在的な利益相反が生じる場合がある。投資顧問会社は、サブ・ファンドにおける自らのポジションから、サブ・ファンドの取引の規模、タイミングおよび予想される市場への影響を認識する。投資顧問会社が、自らが運用する勘定に有利で場合によりサブ・ファンドに不利な方法で当該情報を利用する場合が、理論的に起こり得る。投資運用会社は、かかる情報をを利用して得た利益をファンドに計上したり、当該情報の入手に関していかなる点においてもファンドを補償する義務を負わない。

サービスプロバイダーの選択 PIMCO、その関連会社およびその従業員は、サブ・ファンドとの取引またはサブ・ファンドのための取引を推奨するかまたはこれらに従事するサービス・プロバイダーと関係性を有することがあり、これらの関係性がPIMCOによるサブ・ファンドのための当該サービス・プロバイダーの選択に影響を及ぼす可能性がある。さらに、これらの関係性の結果として、サービス・プロバイダーが他の投資信託または金融商品よりもサブ・ファンドを勧めるインセンティブが生じる利益相反が生じる可能性がある。このような状況において、サブ・ファンドがこれらのサービス・プロバイダーと契約しないか、または契約を継続しないことを決定する場合に、PIMCOとサブ・ファンドの間には利益相反が生じる。

投資機会 投資顧問会社が異なる投資ガイドラインを有する勘定を多数管理する結果、利益相反が生じる場合がある。よくあるケースとしては、ある投資機会が、サブ・ファンドおよび投資顧問会社が管理するその他の勘定の双方に適しているが、サブ・ファンドおよびその他の勘定の双方を完全に参加させるために十分な量を利用できない場合である。さらに、投資顧問会社または投資顧問会社の一もしくは複数の依頼者に適用される規制要件により、一部の依頼者が、適用されていなければ自身にとって適切だった可能性がある証券を受領しないことがある。同様に、サブ・ファンドおよびその他の勘定が保有する投資対象を売却する機会が制限される場合がある。投資顧問会社は、投資機会を公正かつ公平に時間をかけて配分するために合理的に設計された方針および手続きを採用している。

（後略）

第4 その他

別紙

<訂正前>

＜投資顧問会社の概要＞

PIMCOの概要

- Pacific Investment Management Company LLC 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（略称「PIMCO」）は1971年に設立され、現在、世界最大級規模の保険会社アリアンツの傘下にて、安定した経営基盤を確立しております。
- 世界最大級の債券運用残高を有する資産運用会社として知られており、2023年12月末現在約1.86兆米ドル（約262兆円※）（関係会社受託分を含む）の運用資産を有しております。
※WMロイターレート1米ドル=140.980円で換算 2023年12月末現在
- PIMCOは米国をはじめ、ロンドン、ミュンヘン、日本、シンガポール、シドニー、トロント、香港等を拠点としてグローバルにビジネスを展開しております。



PIMCOの運用に対する外部からの評価

年間最優秀債券マネージャー賞
米国モーニングスター社
2012年、2013年、2015年

運用実績賞
アジアン・インベスター誌
[日本債券] 2010年、2011年、2013年、2014年
[グローバル債券(ヘッジ付)] 2008年、2013年、2015年

The Morningstar Fixed-Income Fund Manager of the Year award (Jerome Schneider and Team, PIMCO Short Term (2015); Dan Ivascyn and Alfred Murata, PIMCO Income (2013); Mark Kiesel, PIMCO Investment Grade Corporate Bond (2012); U.S.) is based on the strength of the manager, performance, strategy, and firm's stewardship.

個別の商品への言及は当該商品の推奨や勧誘を意図するものではありません。

当該運用評価は過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果等を保証または示唆するものではありません。

（後略）

<訂正後>

<投資顧問会社の概要>

PIMCOの概要

- Pacific Investment Management Company LLC 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（略称「PIMCO」）は1971年に設立され、現在、世界最大級規模の保険会社アリアンツの傘下にて、安定した経営基盤を確立しております。
- 世界最大級の債券運用残高を有する資産運用会社として知られており、2024年3月末現在約1.89兆米ドル（約286兆円※）（関係会社受託分を含む）の運用資産を有しております。
※WMロイターレート1米ドル=151.345円で換算 2024年3月末現在
- PIMCOは米国をはじめ、ロンドン、ミュンヘン、日本、シンガポール、シドニー、トロント、香港等を拠点としてグローバルにビジネスを展開しております。



PIMCOの運用に対する外部からの評価

年間最優秀債券マネージャー賞
米国モーニングスター社
2012年、2013年、2015年

運用実績賞
アジア・インベスター誌
[日本債券] 2010年、2011年、2013年、2014年
[グローバル債券(ヘッジ付)] 2008年、2013年、2015年

The Morningstar Fixed-Income Fund Manager of the Year award (Jerome Schneider and Team, PIMCO Short Term (2015); Dan Ivascyn and Alfred Murata, PIMCO Income (2013); Mark Kiesel, PIMCO Investment Grade Corporate Bond (2012); U.S.) is based on the strength of the manager, performance, strategy, and firm's stewardship.

個別の商品への言及は当該商品の推奨や勧誘を意図するものではありません。

当該運用評価は過去の一定期間の実績を分析したものであり、将来の運用成果等を保証または示唆するものではありません。

（後略）

Report of Independent Registered Public Accounting Firm Translated from English

英文から翻訳された独立登録会計事務所の監査報告書

独立監査人報告書

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・エルエルシーの経営陣各位

意見

私どもは、添付のパシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシーおよび子会社（以下「当社」という。）の2023年および2022年12月31日現在の連結財政状態計算書、ならびに関連の注記を含む、同日に終了した年度における連結の連結損益および包括利益計算書、連結出資金変動表および連結キャッシュ・フロー計算書で構成される添付の連結財務書類（総称して「連結財務書類」という。）について監査を行った。

私どもの意見では、添付の連結財務書類はすべての重要な点において、当社の2023年および2022年12月31日現在の財政ポジション、ならびに同日に終了した年度の経営成績およびキャッシュ・フローを、国際会計基準審議会により公表されたIFRS会計基準に準拠して適正に表示している。

意見の根拠

私どもは、米国において一般に公正妥当と認められた監査基準（以下「U.S. GAAS」という。）に準拠して監査を行った。当該基準に基づく私どもの責任については、当報告書の「連結財務書類の監査に関する監査人の責任」の項において詳述されている。私どもは、私どもの監査に関する倫理規定に従って当社から独立した立場にあり、また私どものその他の倫理的な義務を果たすことが求められる。私どもは、私どもが入手した監査証拠は、私どもの監査意見の基礎を提供するに十分かつ適切であると確信している。

連結財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、国際会計基準審議会により公表されたIFRS会計基準に準拠した本連結財務書類の作成および適正表示、ならびに不正によるか誤謬によるかを問わず、重大な虚偽記載のない連結財務書類の作成および適正表示に関する内部統制の策定、実施および維持に関して責任を負う。

連結財務書類の作成において、経営陣は、報告期間末から少なくとも12か月の期間において、当社が継続企業として存続する能力を評価し、経営陣が当社の清算または運用の中止を意図している、もしくは現実的にそれ以外の選択肢がない場合を除き、継続企業の前提に関する事象を適宜開示し、継続企業の会計基準を使用する責任を負う。

連結財務書類の監査に関する監査人の責任

私どもの目的は、不正によるか誤謬によるかを問わず、本連結財務書類全体に重大な虚偽記載がないかどうかについての合理的な確証を得ることと、私どもの意見を含む監査人の報告書を発行することである。合理的な保証は高度な水準の保証ではあるが、U.S. GAASに準拠して行われる監査が、重大な虚偽記載が存在する場合に常に発見することの絶対的な確信ではなく、保証するものでもない。不正による重大な虚偽記載は、共謀、偽造、意図的な削除、不正表示または内部統制の無効化によることがあるため、誤謬による重大な虚偽記載に比べて、見逃すリスクはより高い。虚偽記載は、単独でまたは全体として、連結財務書類に基づく合理的な利用者による判断に影響を及ぼす実質的な可能性がある場合に、重大とみなされる。

U.S. GAASに準拠した監査において、私どもは以下を実行する。

- ・監査中、専門的判断を下し、職業的懷疑心を保つ。

- ・不正によるか誤謬によるかを問わず、連結財務書類の重大な虚偽記載のリスクを認識および評価し、それらのリスクに対応する監査手続を策定および実行する。当該手続には、連結財務書類中の金額や開示に関する証拠をテストベースで評価することが含まれる。
- ・当社の内部統制の有効性についての意見を表明するためではなく、状況に適した監査手続を策定するために、監査に関する内部統制についての知識を得る。したがって、それに関する意見表明はされない。
- ・使用された会計方針の適切性ならびに経営陣が行った会計上の重要な見積りの合理性を評価し、連結財務書類の全体的な表示を評価する。
- ・私どもの判断において、当社が継続企業として合理的な期間にわたって存続しなくなる重大な疑義を生じさせるような状況または事象が存在するかどうかを全体的に考慮して結論づける。

私どもは、統治責任者に対して、とりわけ計画した監査の範囲および実施時期、重大な監査所見ならびに私どもが監査中に認識した特定の内部統制に関する事項について報告することが求められる。

プライスウォーターハウスクーパース エルエルピー

カリフォルニア州、ロサンゼルス

2024年6月10日

"This version of our report is a translation from the original report, which was prepared in English. In all matters of interpretation of information, views or opinions, the original English language version of our report takes precedence over this translation."

注：この監査報告書の訳文は、英語で作成された原文監査報告書を翻訳したものです。情報、見解または意見のあらゆる解釈において、英語版の原文監査報告書がこの訳文に優先します。

Report of Independent Auditors

To the Management of Pacific Investment Management Company LLC

Opinion

We have audited the accompanying consolidated financial statements of Pacific Investment Management Company LLC and its subsidiaries (the “Company”), which comprise the consolidated statements of financial condition as of December 31, 2023 and 2022, and the related consolidated statements of income and comprehensive income, of changes in capital and of cash flows for the years then ended, including the related notes (collectively referred to as the “consolidated financial statements”).

In our opinion, the accompanying consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of December 31, 2023 and 2022, and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in accordance with IFRS Accounting Standards as issued by the International Accounting Standards Board.

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with auditing standards generally accepted in the United States of America (US GAAS). Our responsibilities under those standards are further described in the Auditors' Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements section of our report. We are required to be independent of the Company and to meet our other ethical responsibilities, in accordance with the relevant ethical requirements relating to our audit. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Responsibilities of Management for the Consolidated Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the consolidated financial statements in accordance with IFRS Accounting Standards as issued by the International Accounting Standards Board, and for the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of consolidated financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the consolidated financial statements, management is responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern for at least, but not limited to, twelve months from the end of the reporting period, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless management either intends to liquidate the Company or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Auditors' Responsibilities for the Audit of the Consolidated Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the consolidated financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditors' report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance but is not absolute assurance and therefore is not a guarantee that an audit conducted in accordance with US GAAS will always detect a material misstatement when it exists. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control. Misstatements are considered material if there is a substantial likelihood that, individually or in the aggregate, they would influence the judgment made by a reasonable user based on the consolidated financial statements.

In performing an audit in accordance with US GAAS, we:

Exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audit.

Identify and assess the risks of material misstatement of the consolidated financial statements, whether due to fraud or error, and design and perform audit procedures responsive to those risks. Such procedures include examining, on a test basis, evidence regarding the amounts and disclosures in the consolidated financial statements.

Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control. Accordingly, no such opinion is expressed.

Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of significant accounting estimates made by management, as well as evaluate the overall presentation of the consolidated financial statements.

Conclude whether, in our judgment, there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Company's ability to continue as a going concern for a reasonable period of time.

We are required to communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit, significant audit findings, and certain internal control-related matters that we identified during the audit.

PricewaterhouseCoopers LLP

Los Angeles, California

June 10, 2024

上記は、監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本書提出代理人が別途保管している。