【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2025年10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 同　　大　西　信　治
【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外国法共同事業
【事務連絡者氏名】	弁　護　士　　三　浦　　健 同　　大　西　信　治 同　　白　川　剛　士
【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外国法共同事業
【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・バーミューダ・トラスト－ ピムコ ショート・ターム ストラテジー （PIMCO Bermuda Trust - PIMCO Short-Term Strategy）
【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】	米ドルクラス：30億米ドル（約4,408億円）を上限とする。 円クラス（ヘッジあり）：3,000億円を上限とする。 豪ドルクラス（ヘッジあり）：30億豪ドル（約2,879億円）を上限とする。

（注）アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」という。）およびオーストラリア・ドル（以下「豪ドル」という。）の円貨換算は、別段の記載がない限り、2025年８月29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＝146.92円および１豪ドル＝95.98円）による。

【縦覧に供する場所】　　**該当事項なし**

第一部【証券情報】

（1）【ファンドの名称】

ピムコ・バーミューダ・トラスト－ピムコ ショート・ターム ストラテジー

（PIMCO Bermuda Trust - PIMCO Short-Term Strategy）

（注）ピムコ ショート・ターム ストラテジー（以下「ファンド」という。）は、アンブレラ・ファンドとしてバーミューダの法律に基づき構成されているユニット・トラストであるピムコ・バーミューダ・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。なお、アンブレラとは、１つの投資信託を傘と見立て、その傘の下で一または複数の投資信託（ファンド）を設定できる仕組みのものを指す。2025年８月末日現在、トラストは、合計８本のファンドで構成されている。メイプルズ・トラスティ・サービシーズ（バミューダ）リミテッド（Maples Trustee Services（Bermuda）Limited）（以下「受託会社」という。）は、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「管理会社」、「投資顧問会社」または「PIMCO」という。）の同意を得て、追加のファンドを設定する権限を有する。

（2）【外国投資信託受益証券の形態等】

ファンドの米ドルクラス（以下「米ドルクラス」という。）、円クラス（ヘッジあり）（以下「円クラス（ヘッジあり）」という。）および豪ドルクラス（ヘッジあり）（以下「豪ドルクラス（ヘッジあり）」という。）の受益証券（以下、個別にまたは総称して「クラス受益証券」または「受益証券」という。）は、追加型の記名式無額面受益証券である。

受益証券について、管理会社の依頼により、信用格付業者から提供されもしくは閲覧に供された信用格付、または信用格付業者から提供されもしくは閲覧に供される予定の信用格付はない。

（3）【発行（売出）価額の総額】

米ドルクラス：30億米ドル（約4,408億円）を上限とする。

円クラス（ヘッジあり）：3,000億円を上限とする。

豪ドルクラス（ヘッジあり）：30億豪ドル（約2,879億円）を上限とする。

（注１）アメリカ合衆国ドル（以下「米ドル」という。）およびオーストラリア・ドル（以下「豪ドル」という。）の円貨換算は、別段の記載がない限り、2025年８月29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＝146.92円および１豪ドル＝95.98円）による。

（注２）ファンドは、バーミューダの法律に基づいて設立されているが、受益証券は、米ドル建て、円建てまたは豪ドル建てのため以下の金額表示は別段の記載がない限り各クラスの表示通貨をもって行う。

（注３）本書の中で金額および比率を表示する場合、四捨五入または切捨の処理がしてある。したがって、合計の数字が一致しない場合がある。また、円貨への換算は、本書の中でそれに対応する数字につき所定の換算率で単純計算のうえ、必要な場合四捨五入してある。したがって、本書中の同一情報につき異なった円貨表示がなされている場合もある。

（4）【発行（売出）価格】

該当する営業日に計算される受益証券１口当たり純資産価格

（注１）「営業日」とは、ニューヨーク証券取引所および東京証券取引所が取引のために営業を行う日をいう。以下同じ。

（注２）受益証券１口当たり純資産価格は、「（８）申込取扱場所」に記載の申込取扱場所に問い合わせること。

（5）【申込手数料】

該当事項なし。

（6）【申込単位】

日本における販売会社または販売取扱会社が随時決定しかつ申込人に申込前に通知する申込単位または申込価額とする。

申込単位の詳細については、下記「（８）申込取扱場所」に記載される日本における販売会社または販売取扱会社にご照会されたい。

（7）【申込期間】

2025年11月１日（土曜日）から2026年10月30日（金曜日）まで

（注１）日本における申込受付時間は、原則として、日本における販売会社および販売取扱会社の日本における営業日の午後３時（日本時間）までとする。ただし、日本における販売会社および販売取扱会社により異なる締切時間が設けられる場合がある。
（注２）「米国人」、バーミューダ諸島の居住者等（下記「第二部 ファンド情報　第２ 管理及び運営　１ 申込（販売）手続等」の項を参照。）はファンドを買い付けることはできないものとする。
（注３）申込期間はその終了前に有価証券届出書を提出することにより更新される。

（８）【申込取扱場所】

＜日本における販売会社＞

ＳＭＢＣ日興証券株式会社

東京都千代田区丸の内三丁目３番１号

ホームページ・アドレス：https://www.smbcnikko.co.jp/

電話番号：03-5644-3111（受付時間：日本における営業日の８：40～17：10）

みずほ証券株式会社

東京都千代田区大手町一丁目５番１号 大手町ファーストスクエア

ホームページ・アドレス：https://www.mizuho-sc.com

三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社

東京都千代田区大手町一丁目９番２号

大手町フィナンシャルシティ グランキューブ

ホームページアドレス：https://www.sc.mufg.jp/products/trust/index.html

「外国投資信託運用報告書」参照

（以下それぞれを「日本における販売会社」という。）

＜販売取扱会社＞

株式会社ＳＭＢＣ信託銀行

東京都千代田区丸の内一丁目３番２号

ホームページ・アドレス：https://www.smbctb.co.jp

（以下「販売取扱会社」という。）

（注１）株式会社ＳＭＢＣ信託銀行は、日本における販売会社であるＳＭＢＣ日興証券株式会社が定める販売取扱会社である。販売取扱会社の一部の支店等で、申込みを取り扱わないこととしている場合がある。また、一部の支店等では電話による申込みのみを受け付ける場合がある。
（注２）販売取扱会社におけるインターネット取引での申込みについては、販売取扱会社にご照会されたい。
（注３）販売取扱会社は米ドルクラスおよび円クラス（ヘッジあり）のみ取扱う。以下同じ。

（９）【払込期日】

投資者は、原則として、日本における販売会社または販売取扱会社が当該申込注文の成立を確認した日（通常、申込みの日本における翌営業日）（以下「国内約定日」という。）から起算して日本における４営業日目までに日本における販売会社または販売取扱会社に対して申込金額を支払う。

各国内約定日に関する日本における申込金額の総額は、日本における販売会社により、名義書換事務受託会社が申込み通知を受領し、または受領したとみなされる営業日から４営業日目までに、各クラス受益証券の表示通貨で保管受託銀行に払い込まれる。

投資家による払込みの方法については下記「（12）その他　（ハ）申込みの方法」を参照のこと。

（10）【払込取扱場所】

上記「（８）申込取扱場所」に同じ。

発行価額の総額は、日本における販売会社によって払込日に保管受託銀行であるブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー（Brown Brothers Harriman & Co.）のファンド口座に各クラス受益証券の表示通貨で払込まれる。

(11)【振替機関に関する事項】

該当事項なし。

(12)【その他】

（イ）申込証拠金はない。

（ロ）引受等の概要

① 日本における販売会社は、管理会社および受託会社との間の、日本における受益証券の販売および買戻しに関する契約に基づき、受益証券の募集を行う。

② 日本における販売会社は、直接または株式会社ＳＭＢＣ信託銀行その他の販売・買戻取扱会社を通じて間接的に受けた受益証券の販売・買戻請求を管理事務代行会社であるブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー（Brown Brothers Harriman & Co.）へ取り次ぐ。

（注）販売・買戻取扱会社とは、日本における販売会社と受益証券の取次業務にかかる契約を締結し、投資者からの受益証券の申込みまたは買戻しを日本における販売会社に取り次ぎ、投資者からの申込金額の受入れまたは投資者に対する買戻代金の支払等にかかる事務等を取り扱う取次金融商品取引業者および（または）取次登録金融機関をいう。

③ 管理会社は、ＳＭＢＣ日興証券株式会社をファンドに関して日本における代行協会員（注）に指定している。

（注）代行協会員とは、外国投資信託証券の発行者と契約を締結し、１口当たり純資産価格の公表を行い、また目論見書、運用報告書その他の書類を日本における販売会社および販売取扱会社に送付する等の業務を行う協会員をいう。

（ハ）申込みの方法

受益証券の申込みを行う投資者は、日本における販売会社または販売取扱会社と外国証券の取引に関する契約を締結する。このため、日本における販売会社または販売取扱会社は、「外国証券取引口座約款」およびその他所定の約款（以下「口座約款」という。）を投資者に交付し、投資者は、当該約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書を提出する。申込金額は、円貨または各クラスの表示通貨で支払うものとし、円貨で支払われた場合における各クラスの表示通貨と円貨との換算は、各申込みについての国内約定日の東京外国為替市場の外国為替相場に準拠したものであって、日本における販売会社または販売取扱会社が決定するレートによるものとする。通貨の換算にかかる費用およびリスクは投資者の負担で行われる。

（注１）申込金額は、ＳＭＢＣ日興証券株式会社および販売取扱会社に対しては米ドルクラス受益証券については米ドル貨で、円クラス（ヘッジあり）受益証券については円貨で支払われるものとする。また、ＳＭＢＣ日興証券株式会社に対しては、豪ドルクラス（ヘッジあり）受益証券については豪ドル貨で支払われるものとする。

（注２）販売取扱会社では、通常、申込受付日に申込金額の引落しを行う。

申込金額は、日本における販売会社により各払込みを行うべき日に保管受託銀行のファンド口座に各クラス受益証券の表示通貨で払い込まれる。

（ニ）日本以外の地域における発行

本募集に並行して、海外においてトラストの受益証券の販売が、トラスト全体で5,000億口を上限として行われることがある。

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】

（１）【ファンドの目的及び基本的性格】

ａ　ファンドの目的、信託金の限度額および基本的性格

ピムコ ショート・ターム ストラテジー（以下「ファンド」という。）は、アンブレラ・ファンドとしてバーミューダの法律に基づき構成されているユニット・トラストであるピムコ・バーミューダ・トラスト（以下「トラスト」という。）のファンドである。なお、アンブレラとは、１つの投資信託を傘と見立て、その傘の下で一つまたは複数の投資信託（ファンド）を設定できる仕組みのものを指す。

2025年８月末日現在、トラストは、合計８本のファンドで構成されている。受託会社は、管理会社の同意を得て、追加のファンドを設定する権限を有する。

ファンドの投資目的は、投資元本の保全と日々の流動性を確保しつつ、インカムの最大化を目指すことである。トラストにおける信託金について限度額はない。

ｂ　ファンドの性格

トラストは、1998年バーミューダ金融庁（Bermuda Monetary Authority）（集団投資スキームの分類に関する）規則（以下「BMA規則」という。）に基づきバーミューダ標準スキーム（Bermuda Standard Scheme）として分類され、承認されていた。したがって、トラストは、バーミューダ標準スキームに関するBMA規則に規定されている規則および監督に服する。しかし、バーミューダ金融庁（以下「BMA」という。）は、BMA規則により付与された権限に基づき、またトラストの受益証券の日本の公衆または管理会社（本書において定義する。）がその裁量により定めるその他の投資者に対する予定された募集を考慮に入れて、トラストについて付加的な要項および条件を課した（当該付加的な要項および条件は、一定の例外を含むが、総称して以下「BMA関連規定」という。）。したがって、トラストは、トラストがバーミューダ公認スキーム（Bermuda Recognised Scheme）に分類されている場合と同様に、バーミューダ公認スキームに関するBMA規則の多数の規則を遵守することを義務づけられている。2007年３月７日付で施行された2006年投資ファンド法（以下「投資ファンド法」という。）は、BMA規則に代わるものである。投資ファンド法は、BMA規則に基づきバーミューダ標準スキームとして承認されたファンドを含むすべてのファンドが、投資ファンド法に基づき標準ファンドとして承認および分類されるという経過規定を設けている。さらに、投資ファンド法はBMA規則に基づき承認されたファンドが、その分類により課せられる要項に服する場合、当該要項は引き続き当該ファンドに適用されるとの規定も設けている。したがって、トラストは投資ファンド法および標準ファンドの関連規則の規定および監督に服するものの、トラストおよびそのサービス提供者は引き続き、バーミューダ標準スキームに関するBMA規則をトラストの追加の要項として遵守する必要がある。しかし、トラストは、トラストに伴うリスクを完全に判断することができ、リスクを負担できる投資者のみに適する投資とみなされるべきである。

BMAによる承認は、投資信託の業績または投資信託の信用性に関してBMAによる何らの保証を構成するものでもない。また、かかる投資信託の認可に際して、BMAは、投資信託の業績もしくはその業務運営者やサービス提供者の不履行またはトラストの設立地における目論見書（以下「英文目論見書」という。）において表明された意見もしくは表明の正確性について責任を負うものではない。

為替管理目的上、バーミューダ非居住者に対する英文目論見書に基づくトラストの受益証券5,000億口までの発行（および事後の譲渡）に関して、1972年バーミューダ為替管理法（Exchange Control Act 1972）（およびこれに基づく規制）に基づく認可が、BMAから取得されている。

受益証券について、上場またはその他の取引手段の取得は、現在のところ考えられていない。

ただし、管理会社は、将来において上場を目指す可能性がある。

BMAは、投資ファンド法に規定された状況がある場合、受託会社およびサービス提供者に対する書面による通知によりいつでも、トラストの認可を取り下げることができる。

トラストは、信託証書の当初日付である2001年８月８日より約100年を期限として、2001年８月８日付で当該時の受託会社であったウィンチェスター・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信託証書（以下随時の改訂を含み「信託証書」という。）に従い、バーミューダの法律に基づきマルチ・シリーズ・トラストとして設定されたオープン・エンド型のユニット・トラストである。2006年、ウィンチェスター・グローバル・トラスト・カンパニー・リミテッドは受託会社を退任し、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッドがトラストの受託会社に任命された。2017年９月29日の営業時間終了時（米国東部標準時）をもって、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッドはトラストの受託会社を退任し、メイプルズ・トラスティ・サービシーズ（バミューダ）リミテッドがトラストの受託会社に任命された。

信託証書は、トラストの設定を定めている。信託証書に基づき、管理会社および受託会社は、英文目論見書に記載された行為を行う権限を有する。信託証書および投資ファンド法の条項に基づき、メイプルズ・トラスティ・サービシーズ（バミューダ）リミテッドは、トラストの受託会社およびバーミューダにおける保管会社を務め、ファンドの資産の保管を任される。受託会社は、2001年信託（信託業務規則）法（改訂済）に基づく免許を受けている。信託証書の条項に基づき、トラストの構成要素であるすべての投資、現金およびその他の財産および資産は、受託会社に授与されている。受託会社は、トラスト資産の保管業務を委託する権限を有する。

管理会社および受託会社は、各々に関係するBMA規則の規定に拘束されることについて、各々同意している。疑義を避けるため、投資ファンド法が有効である現在もこれらの規定は適用される。

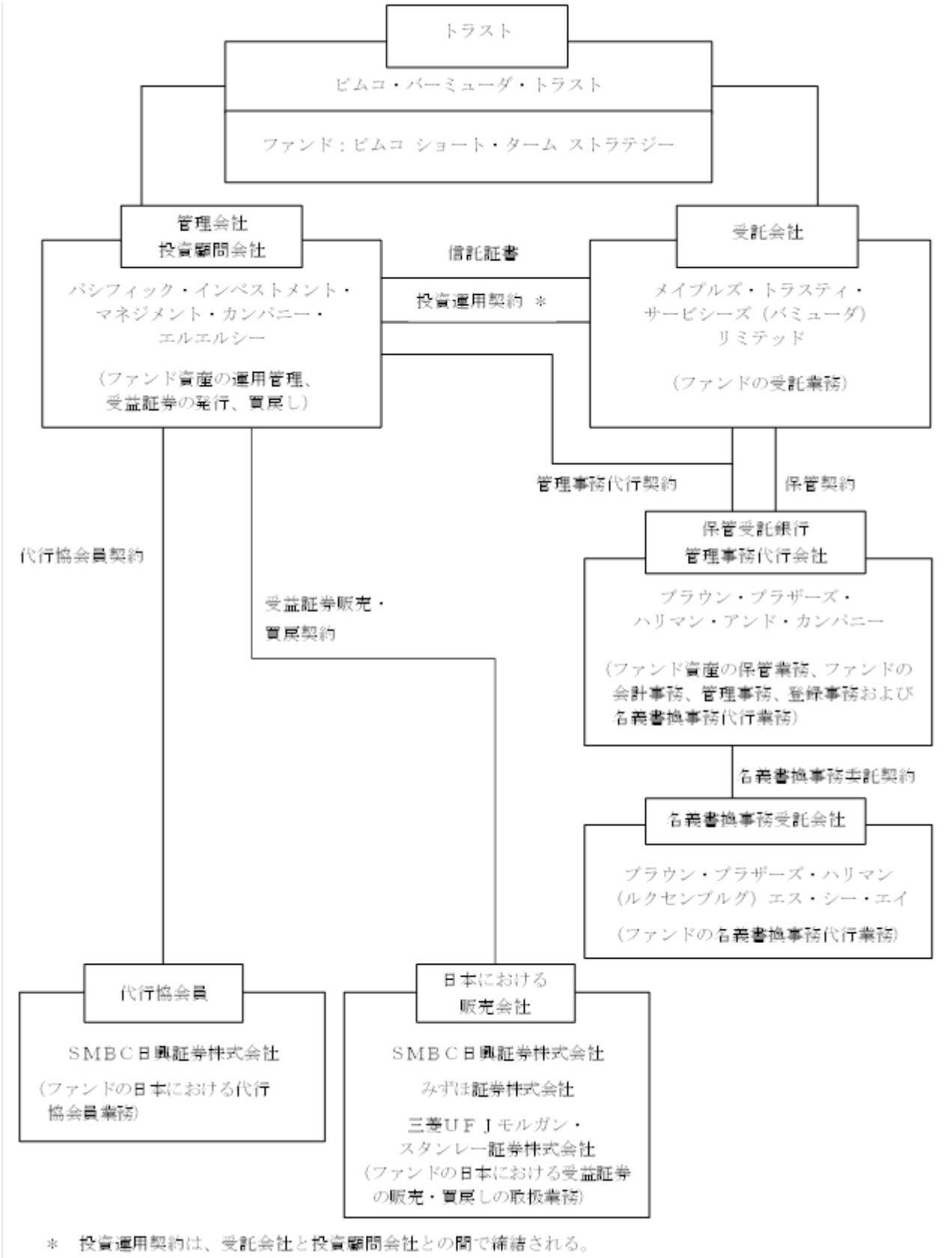
バーミューダ規則、投資ファンド法および関連規則の写しは、受託会社において閲覧の用に供されており、写しを取得することができる。

（２）【ファンドの沿革】

1971年３月８日	管理会社設立
2001年８月８日	信託証書締結
2002年９月26日	第１次改訂済再録信託証書の締結
2003年４月29日	第２次改訂済再録信託証書の締結
2010年６月23日	第３次改訂済再録信託証書の締結
2016年８月23日	日本における米ドルクラスおよび円クラス（ヘッジあり）の受益証券の募集開始
2016年９月６日	ファンドの運用開始
2017年７月14日	受託会社の退任および任命証書の締結（2017年９月29日午後５時（米国東部標準時）効力発生）
2018年２月15日	第４次改訂済再録信託証書の締結
2019年１月24日	第４次改訂済再録信託証書第２補遺の締結
2019年２月15日	豪ドルクラス（ヘッジあり）の設定 日本における豪ドルクラス（ヘッジあり）の受益証券の募集開始
2021年10月29日	第４次改訂済再録信託証書第４補遺効力発生

（3）【ファンドの仕組み】

①　ファンドの仕組み



＊　投資運用契約は、受託会社と投資顧問会社との間で締結される。

② 管理会社とファンドの関係法人の名称、ファンドの運営上の役割および契約等の概要

名　　称	ファンド運営上の役割	契約等の概要
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）	管理会社 投資顧問会社	2003年４月29日付で第２次改訂信託証書（随時の補足を含め、「信託証書」という。）をウィンチェスター・グローバル・トラスト・カンパニー・リミテッド（以下「当初の受託会社」という。）と締結。ファンドの資産の運用、管理、受益証券の発行、買戻しならびにトラストおよびファンドの終了について規定している。2006年11月28日付で信託証書第12補遺を当初の受託会社およびブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッドと締結し、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッド（以下「旧受託会社」という。）をトラストの受託会社として任命。2017年７月14日付受託会社の退任および任命証書により、メイプルズ・トラスティ・サービシーズ（バミューダ）リミテッド（以下「受託会社」という。）を、2017年９月29日付でトラストの受託会社に任命した。2006年11月28日付で投資運用契約（注１）および2010年６月10日付で改訂・再録投資運用契約（改訂済）を旧受託会社と締結。また、2017年９月29日付で第２次改訂・再録投資運用契約（随時改定）を受託会社と締結。ファンド資産の投資運用業務および投資顧問業務について規定している。

名　　称	ファンド運営上の役割	契約等の概要
メイプルズ・トラスティ・サービシーズ（バミューダ）リミテッド（Maples Trustee Services（Bermuda）Limited）	受託会社	信託証書を当初の受託会社が管理会社と締結。2006年11月28日付で信託証書第12補遺を管理会社および当初の受託会社と締結し、旧受託会社をトラストの受託会社として任命。また、旧受託会社は、2006年11月28日付で信託証書第13補遺を管理会社と締結。受託会社、旧受託会社および管理会社は2017年７月14日付で受託会社の退任および任命証書を締結。ファンドの資産の保管、受益証券の発行、買戻しならびにトラストおよびファンドの終了について規定している。
ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー（Brown Brothers Harriman & Co.）	管理事務代行会社	2006年11月28日付で管理事務代行会社が管理会社および旧受託会社と管理事務代行契約（注２）を締結。また、2010年11月23日付で改訂・再録管理事務代行契約（改訂済）を締結。ファンドの会計事務、管理事務、登録事務および名義書換事務代行業務について規定している。
ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー（Brown Brothers Harriman & Co.）	保管受託銀行	2006年11月28日付で保管受託銀行が旧受託会社と保管契約（注３）を締結。また2011年9月30日付で改訂・再録保管契約（改訂済）を締結。ファンドの資産の保管業務について規定している。
ブラウン・ブラザーズ・ハリマン（ルクセンブルグ）エス・シー・エイ（Brown Brothers Harriman（Luxembourg）S.C.A.）	名義書換事務受託会社	2006年11月28日付で管理事務代行会社と名義書換事務委託契約（注４）を締結。ファンドの受益証券の発行事務、分配金支払事務の委託について規定している。
ＳＭＢＣ日興証券株式会社	代行協会員 日本における販売会社	2016年８月３日付および2019年１月30日付で管理会社との間で代行協会員契約（注５）を締結。代行協会員業務について規定している。また、2016年８月３日付で管理会社との間で、受益証券販売・買戻契約（変更契約を含む。）（注６）を締結。受益証券の販売・買戻の取扱業務について規定している。

名　　称	ファンド運営上の役割	契約等の概要
みずほ証券株式会社	日本における販売会社	2018年２月28日付で管理会社との間で、受益証券販売・買戻契約（変更契約を含む。）（注６）を締結。受益証券の販売・買戻の取扱業務について規定している。
三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社	日本における販売会社	2025年２月18日付で管理会社との間で、受益証券販売・買戻契約（変更契約を含む。）（注６）を締結。受益証券の販売・買戻の取扱業務について規定している。

（注１）投資運用契約とは、信託証書の規定に基づき任命された投資顧問会社がファンドの資産に関し投資運用サービスを提供することを約する契約である。
（注２）管理事務代行契約とは、受託会社および管理会社によって任命された管理事務代行会社が、ファンドの会計帳簿の維持および純資産価額の計算等の業務ならびに管理事務、登録事務および名義書換事務を行うことを約する契約である。
（注３）保管契約とは、受託会社に任命された保管受託銀行がファンドの資産のために保管業務を行うことを約する契約である。
（注４）名義書換事務委託契約とは、管理事務代行会社が名義書換事務受託会社に受益証券の発行事務、宣言済および支払済分配金の記録の管理事務等の一定の職務を委託することを定めた契約である。
（注５）代行協会員契約とは、管理会社によって任命された日本における代行協会員が、受益証券に関する目論見書の配布、受益証券１口当たり純資産価格の公表ならびに日本の法令および日本証券業協会規則により作成を要する運用報告書その他の文書の配布等を行うことを約する契約である。
（注６）受益証券販売・買戻契約とは、受益証券の日本における募集の目的で管理会社から交付を受けた受益証券を管理会社によって任命された日本における販売会社が、日本の法令・規則および目論見書に準拠して販売することを約する契約である。

③　管理会社の概要

（ｉ）設立準拠法

アメリカ合衆国カリフォルニア州の法律に基づき1971年３月８日に設立された。1994年９月、同社のすべての資産が、デラウェア州法上のゼネラル・パートナーシップであるパシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニーに拠出された。2000年５月、デラウェア州の法律に基づく有限責任会社として改組された。

（ⅱ）会社の目的

会社の目的は、特に、投資信託の管理運営を行うことである。

（ⅲ）資本金の額（2025年８月末日現在）

資本金の額　　1,639,002,858.83米ドル（約2,408億230万円）
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105,955.12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。

（ⅳ）会社の沿革

1971年３月８日設立。

（ⅴ）大株主の状況

2025年８月末日現在、アリアンツ・アセット・マネジメント・オブ・アメリカ・エルエルシーおよびその関連会社が合わせて管理会社の持分の90.5%を、管理会社の一定の現役員および元役員がその9.5%を所有している。

（４）【ファンドに係る法制度の概要】

（ｉ）準拠法の名称

トラストは、バーミューダ諸島の法律に基づき設立されている。トラストは1969年バーミューダ金融庁の法律および2006年投資ファンド法ならびにそれらに関連する規則および規制（随時改正済。以下、総称して「投資ファンド法」という。）に服する。

（ii）準拠法の内容

①　1969年バーミューダ金融庁の法律

BMAは、1969年バーミューダ金融庁の法律に基づき、バーミューダ諸島内において、またはバーミューダ諸島内から事業を行っている金融機関を監督、規制および検査する義務を負う。かかる趣旨においては、投資ファンド法第２条において定義される投資ファンドは、BMAの監督および検査権限に従う金融組織である。投資ファンド法は、とりわけ投資ファンド法において定義される投資ファンドに該当する金融組織を規制するという観点から制定されている。

BMAは、投資ファンドを監督および規制しており、投資ファンド法はファンドの業務運営者に、ファンドの運営に関する一定の報告書の提出を要求する。

ファンドは、会計年度終了から６か月以内に、ファンドが投資ファンド法、ファンドの規則およびファンドの目論見書上の規則を遵守している旨を確認する文書（およびファンドがこれらを遵守していない場合には、違反の詳細を説明した文書）を、BMAに提出しなければならない。ファンドのサービス提供会社は、特別な懸案事項についての報告書をBMAに提出しなければならない。

BMAは、トラストの受託会社またはいずれかのサービス提供会社に対し、投資ファンド法の下での職務を遂行するためにBMAが合理的に要求する情報をBMAに提供するよう要求することができる。特に、BMAは、書類の作成を要求することができ、特定の状況下においては必要とされる情報および書類の入手を目的とした立入り検査を行う権利を有する。投資ファンド法にはまた、BMAによりまたはBMAのために調査を開始するための条項もある。

②　投資ファンド法

投資ファンド法は2007年３月７日に施行された。投資ファンド法がBMA規則を無効とし、これに代わるものとなった。投資ファンド法の目的は、投資家の利益保護という観点に立った、バーミューダの投資ファンドの設立および運営に適用される規範および基準を確立することである。投資ファンド法は、投資ファンド法が適用されるすべての投資ファンドに投資ファンド法に基づくBMAによる認可の取得もしくは登録（または、バーミューダ内外で運用および／または販売することを予定している海外の投資ファンドの場合には海外の投資信託としての指定）を要求している。登録されたファンドは、BMAによりプロフェッショナル・クラスAファンド、プロフェッショナル・クラスBファンド、プライベート・ファンドまたはプロフェッショナル・クローズ・ファンドに分類される。認可を受けた投資ファンドは、BMAにより、法人向けファンド（institutional funds）、管理型ファンド（administered funds）、標準ファンド（standard funds）または特定法域ファンド（specified jurisdiction fund）に分類される。

（５）【開示制度の概要】

Ａ　バーミューダ諸島における開示

①　監督官庁に対する開示

ファンドにより作成された目論見書または募集説明書はファンドの登録または認可のためのBMAへの申請の一部を形成する。英文目論見書はBMAに提出され、これに対する重要な変更の予定している場合は効力発生より前にBMAへの提出およびBMAによる承認が必要である。登録された投資ファンドおよび認可を受けた投資ファンドは、本書の「投資信託制度の概要」に記載される他の一定の報告要件に服している。トラストは標準ファンドとして、とりわけ法令順守に関する年次の書類をBMAに提出しなければならない。英文目論見書がBMAに提出されているため、バーミューダ会社登記官への英文目論見書の提出は要求されない。

トラストはBMAが承認した監査人の選任も行わなければならない。

トラストの監査人は、プライスウォーターハウスクーパース　エルエルピー（PricewaterhouseCoopers LLP）である。トラストの会計監査は、米国の会計基準に基づいて行われる。

②　受益者に対する開示

監査済年次報告書および未監査半期報告書は、決算日から３か月以内（もしくはその後可及的速やかに）および半期終了後２か月以内に、それぞれ受益者に送付され、管理事務代行会社の登記上の事務所において、閲覧または入手可能である。

ファンドの会計年度は、原則として毎年５月31日に終了する。

Ｂ　日本における開示

①　監督官庁に対する開示

（ⅰ）金融商品取引法上の開示

管理会社は、日本における１億円以上の受益証券の募集をする場合、有価証券届出書を関東財務局長に提出しなければならない。投資者およびその他希望する者は、金融商品取引法に基づく有価証券報告書等の開示書類に関する電子開示システム（EDINET）等において、これを閲覧することができる。

受益証券の日本における販売会社および販売取扱会社は、交付目論見書（金融商品取引法の規定により、あらかじめまたは同時に交付しなければならない目論見書をいう。）を投資者に交付する。また、投資者から請求があった場合は、請求目論見書（金融商品取引法の規定により、投資者から請求された場合に交付しなければならない目論見書をいう。）を交付する。管理会社は、その財務状況等を開示するために、各事業年度終了後６か月以内に有価証券報告書を、また、各半期終了後３か月以内に半期報告書を、さらに、ファンドに関する重要な事項について変更があった場合にはそのつど臨時報告書を、それぞれ関東財務局長に提出する。投資者およびその他希望する者は、これらの書類をEDINET等において閲覧することができる。

（ⅱ）投資信託及び投資法人に関する法律上の届出等

管理会社は、ファンド受益証券の募集の取扱等を行う場合、あらかじめ、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号）（以下「投信法」という。）に従い、ファンドに係る一定の事項を金融庁長官に届け出なければならない。また、ファンドの信託証書を変更しようとするとき等においては、あらかじめ、変更の内容および理由等を金融庁長官に届け出なければならない。さらに、管理会社は、ファンドの資産について、ファンドの各計算期間終了後遅滞なく、投信法に従って、一定の事項につき交付運用報告書および運用報告書（全体版）を作成し、金融庁長官に提出しなければならない。

②　日本の受益者に対する開示

管理会社は、信託証書を変更しようとする場合であって、その変更の内容が重大である場合等においては、あらかじめ、日本の知れている受益者に対し、変更の内容および理由等を書面をもって通知しなければならない。

管理会社からの通知等で受益者の地位に重大な影響を及ぼす事実は日本における販売会社および販売取扱会社を通じて日本の受益者に通知される。

上記のファンドの交付運用報告書は、日本の知れている受益者に書面または日本における販売会社および販売取扱会社が別途告知する電磁的方法により提供され、運用報告書（全体版）は電磁的方法によりファンドの代行協会員のホームページにおいて提供される。ただし、いずれかの受益者が書面で交付することを求める場合、日本における販売会社および販売取扱会社より当該受益者に交付するものとする。

（６）【監督官庁の概要】

トラストは、BMAの監督に服している。BMAは1969年バーミューダ金融庁の法律（「BMA法」）に基づき1969年に設立された。BMAはバーミューダ内外において業務を行う金融機関の監督、規制および検査に責任を有する監督機関であり、為替規制に責任を負っている。また、バーミューダの紙幣および硬貨の発行および回収も行っている。BMAは投資ファンド（バーミューダ証券取引所に上場している投資ファンドを含む。）の規制に責任を有する一次的な機関である。BMAは証券監督者国際機構の正規会員である。

バーミューダの投資ファンドは投資ファンド法の規制を受けている。投資ファンド法は投資家の利益の保護という観点からバーミューダの投資ファンドの設立および運営に適用される規範および基準を設定および維持している。

2【投資方針】

（1）【投資方針】

ファンドの投資目的は、投資元本の保全および日々の流動性を確保しつつ、インカムの最大化を目指すものである。

ファンドは、通常の状況において、その総資産の65%以上を、異なる満期を有する確定利付金融商品（以下に定義される。）で、先渡取引またはオプション、先物取引およびスワップ契約等のデリバティブ取引が行われることがある、分散型ポートフォリオに投資することによって、投資目的の達成を追求する。

ファンドが投資することができる確定利付金融商品は、以下のものを含むが、これらに限られない。

・政府、その機関、当局、下部組織または政府系企業が発行または保証する証券（以下「政府証券」という。）
・米国および米国以外における発行体が発行する社債券（会社発行のコマーシャル・ペーパーを含む。）
・モーゲージ・バック証券および他のアセット・バック証券
・インフレ連動債
・ストラクチャード・ノート（ハイブリッド証券またはインデックス債、イベント・リンク債およびローン・パーティシペーションを含む。）
・繰延融資およびリボルビング・クレジット・ファシリティ
・譲渡性銀行預金証書、定期預金および銀行引受手形
・レポ契約および逆レポ契約
・国際機関または超国家的機関の債務証書
・国または地方政府が発行する債券

ファンドは、その総資産の５％を上限として、発展途上（または「新興市場」）の経済地域内の国々に所在する発行体の証券に投資することができ、また、その総資産の10%を上限として、米ドル以外の通貨建ての証券に投資することができる。ただし、かかる投資制限は、満期まで残り１年未満の現地通貨建ての投資適格ソブリン債に対する投資については適用しない。また、ファンドは、米国以外における発行体による米ドル建て証券に対して、制限なく投資することができる。

ファンドは、その資産のすべてを、オプション、先物、先物オプション、スワップ契約（ロングおよびショートのクレジット・デフォルト・スワップおよび先渡スワップ・スプレッド・ロックを含むが、これらに限られない。）およびスワップ契約上のオプション等のデリバティブ商品に投資することができる。

ファンドは、一連の売買契約の締結または他の投資手法（買戻し、ダラー・ロール等）の利用により、主に投資する証券のマーケット・エクスポージャーの獲得を追求することができる。

<u>デュレーション</u>

ファンドのポートフォリオの実効デュレーションは、投資顧問会社の金利予測次第で変動し、通常は１年を超えない。

信用格付

ファンドは、主に投資適格債券に投資するが、その総資産の10%を上限として、ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク（以下「ムーディーズ」という。）によるＢ格以上の格付またはS&Pグローバル・レーティング（以下「S&P」という。）もしくはフィッチ・レーティングス（以下「フィッチ」という。）による同等の格付がされた（格付されていない場合は、投資顧問会社が同等の格付けであると判断する）ハイ・イールド証券に投資することができる。

通貨リスク

以下の表は、ファンドの各クラスの通貨ヘッジおよび通貨エクスポージャーの運用に関する方針のリストである。ただし、クラスが常に完全にヘッジされるか、または投資顧問会社がヘッジ取引で成果を上げるかについての保証はない。

クラス	通貨エクスポージャーの運用
米ドルクラス	米ドルクラスは、本書「第二部 ファンド情報　第１ ファンドの状況　２ 投資方針　（５）投資制限　通貨および通貨取引」の制限のほか、通貨エクスポージャーを管理しないため、為替の変動による損失リスクにさらされる。
円クラス（ヘッジあり）	円クラス（ヘッジあり）は、通常、円に対して95%から105%のヘッジを目指す。
豪ドルクラス（ヘッジあり）	豪ドルクラス（ヘッジあり）は、通常、豪ドルに対して95%から105%のヘッジを目指す。

（２）【投資対象】

本項では、ファンドの主な投資対象と関連リスクの一部についての追加情報を記載する。また、投資顧問会社がファンドに関して随時活用する追加的な証券および投資手法の特質とリスクについても記述する。かかる証券および投資手法の大半は裁量的なものであり、投資顧問会社がこれらを採用するか否かを決定することができる。本書およびバーミューダの目論見書は、投資顧問会社がファンドに関して使用する多種多様な証券や投資手法のすべてを開示しようとするものではない。今後の法令の変更により、ファンドが様々な証券および投資手法の使用を制限されたりまたは妨げられる可能性があり、最終的にファンドが投資目的を達成できないことも考えられる。ファンドへの投資者は、投資顧問会社と個々のポートフォリオ・マネージャーの専門的な投資判断と技量に依拠することになる。

証券選択

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、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、米国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連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。高度な独自のソフトウェアにより、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。

国債

短期、中期および長期国債等の国債は、政府、政府機関、その下部組織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。国債には、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さらされることがある。国債には、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。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。本書で使用される場合、「国債」という用語は連邦政府または中央政府（例えば日本政府もしくは米国政府を含む。）により保有、管理、支援または保証されている発行体により発行される証券を含む。

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団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。その他、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。

上記「（１）投資方針」に記載の方針に従い、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。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、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、かかる市場における流動性の低下および価格の透明性の欠如が生じることがある。ある時期においては、これが、ある特定の取引に関係する価格決定、執行および取引コストに影響を及ぼす場合がある。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、特定の地方債、特に一般財源保証債の価値は、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っても悪影響を受ける場合がある。低格付の地方債は、より良質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を含む）。その結果、気候リスクの影響が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。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。ファンドは、原資産を地方債とする主体により発行される証券に投資することもある。

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・バック証券の取引方法の一つである。TBA取引では、買い手と売り手が発行体、満期日、クーポン、額面、価格および決済日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、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。その他、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「IO」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「PO」クラス）もある。IO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。ファンドは、その総資産の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IO、PO、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。

米国の住宅ローン市場は、モーゲージ関連投資のパフォーマンスや市場価格に悪影響を及ぼすような困難な状況の場合がある。住宅ローン（特に、サブプライムおよび第二順位担保権付の住宅ローン）の延滞や損失が増加すると思われる。また、住宅価格の下落や横這いの状況が、延滞や損失を悪化させる可能性がある。調整金利住宅ローンの借り手は月次のローン支払額に影響する金利の変動に敏感であり、比較的低金利のモーゲージへの借換えを確保できない可能性がある。さらに、住宅ローンのオリジネーターも深刻な資金繰りの逼迫や破綻に陥ることがある。主に上記の要因により、投資家のモーゲージ・ローンおよびモーゲージ関連証券への需要が減退し、また、高利回りへの要求が高まっていることで、一定のモーゲージ関連証券の流通市場における流動性が制限されることがあり、モーゲージ関連証券の市場価格に悪影響を及ぼすことも考えられる。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、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（以下「ABS」という。）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。

ファンドは社債担保証券（以下「CBO」という。）、ローン担保証券（以下「CLO」という。）およびその他の類似の構成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、多様な高リスクの投機的格付の確定利付証券のプールをしばしば担保とする信託である。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、主として投機的格付となり得るローンまたは同等の格付なしローンを含む、とりわけ米国内外の（担保付き）シニア・ローン、（無担保）シニア・ローンおよび劣後社債等のローンのプールを担保とする資産担保証券である。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、裏付となる債券または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、格付機関による裏付担保の格下げ、カバレッジテストに抵触したこ とによる担保プールの強制的な清算、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。CDOの一定のトランシェに対する利息が現物で支払われるか、または繰延資金として処理される（現金ではなく同種の債務の形式で支払われる）場合があり、当該支払に関するデフォルト・リスクを継続的に負担することになる。

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、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。

（ｉ）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。

（ii）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。

（iii）ストラクチャーまたはその発行体の実績、あらゆる信用補完の利用可能性、証券化される裏付債権、ローンまたはその他の資産の支払および回収の水準および時期、これらの資産をオリジネーターまたは譲渡人から切り離すこと、あらゆる関連する担保の妥当性および換金能力、ならびに証券化資産の業務提供者の能力。

（iv）ストラクチャード・ファイナンス投資の価格が、売却を求められる場合に、売却時に当該種類の証券に関する一定の市場リスクおよび流動性リスクも負うことがあること。

（ｖ）一定の仕組み商品が、ファンドにも投資している証券に投資される場合、当該証券の発行体の信用力に対するファンドの全体のエクスポージャーが、相対ベースでは増加しなくても、少なくとも絶対ベースで増加する傾向があること。

（vi）CDOを担保とする資産の実績が、当該CDOの組成時に予想されていたよりも高い相関性を示す場合があるため、デフォルト・シナリオで想定していた実績よりも実績が低くなる可能性があること。

（vii）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。

（viii）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。

（ix）ファンドが達成する投資収益が金融モデルにより予測された内容と大幅に異なる可能性があること。
（x）CDOのために即座に利用できる流通市場が存在しないこと。
（xi）カバレッジ・テストへの抵触等の技術上のデフォルトにより、「投げ売り」による清算を迫られるリスク。
（xii）CDOの運用者の実績が低いこと。

ローン・パーティシペーションおよび債権譲渡

ファンドは、確定利付および変動利付ローンに投資することがあり、かかる投資対象は、ローン・パーティシペーションと当該ローン・ポジションの譲渡の形態で、下記のローンの種類を含む。ローン・パーティシペーションおよび債権譲渡には、信用リスク、金利リスク、流動性リスク、貸主リスクを含む特定種類のリスクを伴う。ローンは、予定された元利金の支払が適時に行われないか、または全く行われないリスクを負担し、いずれの場合にもローンの価値に悪影響を及ぼす可能性がある。また、ローンの裏付となる担保が利用可能ではないか、または借主の債務の充足のために十分ではない可能性があり、ローンが差し押さえられる場合にはファンドがあらゆる担保の部分的な所有者になる可能性があり、ファンドが担保の所有および処分に関連する費用を負担することになる。ファンドがローン・パーティシペーションを取得した場合、貸主を介してのみその権利を執行することができ、借主のリスクに加えて、貸主の信用リスクをも引き受けることになる。

***シニア・ローン*：シニア・ローンは一般に、様々な業種および地域にまたがる企業、パートナーシップおよびその他の事業体に対して行われる。シニア・ローンは原則として、借主の資本構成上最も優先順位が高く、特定の担保により保証され、借主の劣後債の所有者および株主より優先順位の高い借主の一般資産に対する請求権がある。借主は一般に、シニア・ローンによる手取金をレバレッジド・バイアウト、資本再編成、合併、買収および自社株買戻しのための資金調達に利用したり、またはそれほど一般的ではないものの、企業の内部成長およびその他の目的のための資金調達に利用する。シニア・ローンは一般に、ベースとなる貸出金利を参照しプレミアムを加算した上で、毎日、毎月、四半期毎もしくは半年毎に再決定される利率の利息を付す。ベースとなる貸出金利は一般に、LIBOR、一行以上の主要な米国銀行が提示するプライム・レート、商業貸付で使用される企業預金の金利もしくはその他のベース金利である。これらの投資は原則として、信用度が投資適格以下である。**

***セカンド・リーエン・ローン*：セカンド・リーエン・ローンは、公開および非公開の企業およびその他の非政府事業体や発行体が、様々な目的で行う。セカンド・リーエン・ローンは、関連する借主の債権の優先順位がシニア・ローンに続く二番目となる。セカンド・リーエン・ローンは一般に、ローンにおける借主の債務の担保資産に関して第二順位の担保権もしくはリーエンにより保証されており、シニア・ローンと類似の保護および権利が付与される。セカンド・リーエン・ローンは、借主のシニア・ローン以外のいずれの債務に対しても債権が劣後しない（また、条件により劣後することにはならない。）。セカンド・リーエン・ローンは、シニア・ローン同様、一般に調整可能な変動金利による利息を支払う。セカンド・リーエン・ローンは、シニア・ローンに続く第二順位であるため、シニア・ローンよりは投資リスクは高いが、追加的リスクを反映して高い金利による利息を支払う。これらの投資は原則として、信用度が投資適格以下である。セカンド・リーエン・ローンは、劣後するという以外では、上記のシニア・ローンと類似する多くの特徴およびリスクを有する。**

***その他の担保付ローン*：シニア・ローンおよびセカンド・リーエン・ローン以外の担保付ローンは、公開および非公開の企業およびその他の非政府事業体や発行体が、様々な目的で行う。そうした担保付ローンは、シニア・ローンおよびセカンド・リーエン・ローンよりは借主に対する債権の優先順位が低い。担保付ローンは一般に、ローンにおける借主の債務の担保資産に関して優先順位の低い担保権もしくはリーエンにより保証されており、保護および権利に関してシニア・ローンおよびセカンド・リーエン・ローンに劣後する。担保付ローンは、借主の今後発生する優先債務に対しても劣後する可能性があ**

る。担保付ローンは、固定金利もしくは調整可能な変動金利による金利を支払う。担保付ローンは、シニア・ローンおよびセカンド・リーエン・ローンよりも債権の優先順位が低いため、シニア・ローンおよびセカンド・リーエン・ローンよりは投資リスクは高いが、追加的リスクを反映して高い金利による利息を支払う。これらの投資は原則として、信用度が投資適格以下である。担保付ローンは、より劣後するという以外では、上記のシニア・ローンおよびセカンド・リーエン・ローンと類似する多くの特徴およびリスクを有する。ただし、このようなローンは、シニア・ローンおよびセカンド・リーエン・ローンに比べて借主に対する債権の優先順位が低いため、優先順位の高い債務の返済後に、借主のキャッシュ・フローや担保資産が期日通りの返済を行うには不足する可能性がある。また、こうした担保付ローンは、シニア・ローンおよびセカンド・リーエン・ローンに比べ、価格の変動幅が大きく流動性が低いと考えられる。さらに、オリジネーターが別の担保付ローンの参加権を売却できない可能性もあり、その結果、信用リスクが高まることになる。

***無担保ローン*：無担保ローンは、公開および非公開の企業およびその他の非政府事業体や発行体が、様々な目的で行う。無担保ローンは一般に、担保付債務より借主に対する債権の優先順位が低い。無担保ローンは、ローンにおける借主の債務の担保資産に担保権もしくはリーエンが設定されていない。無担保ローンは、その条件により、シニア・ローン、セカンド・リーエン・ローンおよびその他の担保付ローンを含む借主の債務に対する債権の優先順位が低い。無担保ローンは、固定金利もしくは調整可能な変動金利による金利を支払う。無担保ローンは、担保付ローンよりも債権の優先順位が低いため、投資リスクは高いが、追加的リスクを反映して高い金利による利息を支払う。これらの投資は原則として、信用度が投資適格以下である。無担保ローンは、より劣後し担保されていないという以外では、上記のシニア・ローン、セカンド・リーエン・ローンおよび担保付ローンと類似する多くの特徴およびリスクを有する。**

バンクローン

バンクローンは、資本増強、企業買収または借換えに際し組成される企業の債務である。バンクローンに伴うリスクには、（ｉ）期限前返済はプレミアムまたは違約金なしにいつでも生じることがあり、スプレッドが縮小する期間中における期限前返済の権利行使により、ファンドが、期限前返済の資金をより低い利回りの投資対象に再投資せざるを得ないこと、（ii）元本および金利の支払いならびに借主の債務の金利の支払いについて、借主が支払不能となること、（iii）金利感応度、借主の弁済能力への市場認識および一般的な市場の流動性等の要因による価格変動が含まれる。バンクローンが不履行となった場合には、大幅な債務整理の交渉またはその結果もたらされる再編、とりわけ金利の大幅な減免および／またはローン元本の大幅な減額が必要となる。

上記のリスクに加え、第三者の同意が求められることよりまたはその他の理由により、一定のローンは、上場取引証券ほど容易にまたは迅速に売買することができない。さらに、過去のローン市場の出来高は、上場証券の市場ほど流動性は高くない。

バンクローンの権利は、債権譲渡により直接的に、またはローン・パーティシペーションもしくはローンの一般的な特徴を有し、ファンドは源泉税上もローンとして扱われるシンセティック証券、仕組金融証券、リース契約の持分の購入を通じて間接的に、購入することができる。ローン債務の譲渡においては、購入者は通常、販売機関のすべての権利および義務を継承し、債務に関するローン契約または与信契約に基づき、貸主となる。その一方、販売機関が保有する債務の一部についてのローン・パーティシペーションは、通常、債務者とではなく、かかる販売機関との間でのみで契約上の関係を有する。ファンドは、ローン・パーティシペーションに伴う元本、金利および費用の支払いを、販売機関からのみ、また販売機関に債務者からかかる支払いがなされた後で、受領する権利を有する。ローン・パーティシペーションの購入者であるファンドは通常、貸付契約、与信契約またはかかる債務を証するその他の文書の規定により、債務者に強制執行し、債務者と相殺する権利は有しておらず、ファンド

は、購入したローン・パーティシペーションの債務を保証する担保から、直接的に利益を得ることはできない。

そのため、ローン購入者は、債務者と販売機関の双方の信用リスクを負う。販売機関が破綻した場合には、ファンドは、ローン・パーティシペーションについて販売機関の一般債権者として扱われ、販売機関と債務者との間の相殺による利益を享受することはできない。

ローン購入者の大部分は、商業銀行、投資信託および投資銀行である。流通市場の出来高が増えると、ローン取引を効率化するためにしばしば標準化された説明書を付した新しいローンが、市場の流動性を改善することがある。しかしながら、将来のローン取引の需給の水準が、流動性の適正なレベルを示すという保証はなく、または現在の流動性の水準が今後も続く保証はない。かかるローンの保有者は、借主、ローン契約の独自にカスタマイズされた性質および特定の融資団に関する機密情報を入手しているため、上場取引証券の売買ほど容易にローンを売買できない。さらに、過去のローン市場の出来高は、ハイ・イールド証券の市場と比べて少ない。

<u>銀行債務</u>

ファンド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。定期預金の受益持分を第三者に譲渡する権利に対する契約上の制限はないが、かかる預金のための市場はない。ファンドは、（１）期限前支払の対象ではない定期預金、または（２）期限前支払に際して中途解約の違約金を定めている定期預金（翌日物預金を除く。）への投資を制限することができる。投資の流動性に関連する規制上の留意事項および制約の詳細については、以下の「流動性の低い投資対象」を参照されたい。

米国の銀行および外国の大半の銀行の業務は包括的な規制に服し、これらは米国の規制の場合において過去10年間で大幅に変更され、現在は立法上および規制上の精査の対象となっている。新しい法律および規制の制定や、現行の法律の解釈および執行の変更が、米国および外国の銀行の運営の方法および収益性に影響を及ぼす可能性がある。米国の銀行業界における重要な進展には、別の種類の金融機関との競争の激化、買収業務の増加および地理的範囲の拡大が含まれる。銀行は一定の経済的な要因（金利の変動および不動産のための市場の不利な進展等）からの影響を特に受けやすい場合がある。財政および金融政策ならびに全般的な経済循環が、資金の利用可能性および経費、融資の需要ならびに資産の質に影響を及ぼすことがあり、これにより銀行の利益および財務状況に影響を及ぼすことがある。

ファンドが投資する発行体は、銀行セクターによるボラティリティの影響を受けることがある。ファンドが投資する発行体が利用する銀行が支払能力を維持している場合でも、銀行セクターの変動の長期化により、景気後退が深刻化、発生もしくは拡大すること、資本および銀行業務のコストが上昇すること、または発行体が債務の返済もしくは借換を一切行えないか、もしくは他の場合であれば利用できたはずの有利な条件で行えなくなることがある。銀行セクターを取り巻く状況は刻々と変化し、ファンドおよび発行体が受ける潜在的な影響の範囲は、市場環境から、および潜在的な法律もしくは規制の双方によるものを含め、先行き不透明である。このような状況および対応や、金利環境の変化により市場の流動性が低下し、米国の銀行および米国以外の銀行を含む一定の保有銘柄の評価額が低下することがある。銀行業界の動向またはその他の結果（現金またはクレジット・ファシリティへのアクセスの遅延の結果としての場合を含む。）として、市場のボラティリティのおよび不透明感の長期化ならびに／または市場および経済もしくは金融情勢の悪化がファンドおよびファンドが投資する発行体に悪影響を及ぼすことがある。

非米国の銀行の債務には、米国の銀行の債務に影響を及ぼす投資リスクとはやや異なる投資リスクが含まれる（例えば、将来の政治上および経済上の進展により流動性が低下する可能性、当該債務の市場性が米国の銀行の同種の債務ほど高くない可能性、非米国の司法制度が当該債務に支払われる利子に対して源泉徴収税またはその他の税金を課す可能性、外国預金の差押えまたは国有化が行われる可能性、為替管理等の外国政府による規制が適用され、当該債務の元利金の支払に悪影響を及ぼす可能性、ならびに外国の銀行に関する入手可能な公開情報が少ないか、または外国の銀行に適用される会計上、監査上および財務上の報告基準、実務および要件が米国の銀行に適用される内容と異なることがあるため、当該債務の選択がさらに難しくなる可能性が含まれる。）。非米国の銀行は一般的に、米国のあらゆる政府機関または代行機関による検査の対象にならない。

企業の債務証券

企業の債務証券は、発行体が当該債務に対する元利金の支払を充足できないリスクを被り、また金利に対する対応具合、当該発行体の信用性についての市場の見方、全般的な市場の流動性等の要因による価格の乱高下を被ることがある。金利の上昇時には、企業債務証券の価格は下落することが予想される。満期までの期間が長ければ長いほど、債務証券は、短期の満期のものよりも金利の動向の影響を受けやすい傾向がある。さらに、一部の企業の債務証券は、高度にカスタマイズされている場合があり、その結果、特に、流動性リスクおよび価格決定の透明性に係るリスクにさらされることがある。

発行体のデフォルトが、企業の債務証券が創出するリターンの水準に影響を及ぼすおそれがある。予想外のデフォルトにより、企業の債務証券の利息および元本価値が減少することがある。さらに、経済情勢に関する市場予測および発行体のデフォルトの予想数値が、企業の債務証券の評価額に影響することがある。

企業の債務証券は、異なる市況下での売買が困難になる可能性があるため、流動性リスクを負担する場合がある。

ハイ・イールド証券

ファンドは、投資方針に記載されたファンドの投資対象のクオリティについての方針に従う。しかし、ファンドが保有する証券の格付が下がることがある。ムーディーズのBaa格またはS&Pもしくはフィッチの BBB格より低い格付の証券は、しばしば「ハイ・イールド証券」または「ジャンク債」と称される。ハイ・イールド証券への投資または保有には、高金利の債券への投資に伴うリスクの他、特別のリスクを伴う。ハイ・イールド証券およびディストレスト証券は、元本の値上りと高いリターンの機会をより多くもたらす一方、一般に、比較的大きな価格変動にさらされ、高金利の証券より流動性が低いことがある。経営不振の企業のハイ・イールド証券および債務証券は、発行体の継続的な元利金支払能力に関し、格付機関により圧倒的に投機的であるとみなされることがある。ハイ・イールド証券は、より高い格付の証券よりも、現実的または観念的な経済状況および産業の競合状況の悪影響を受けやすい。ファンドが利息の支払いや元本の払戻しに関して債務不履行となっている、または当該支払いに関して債務不履行となる差し迫ったリスクがある証券に投資する場合、上記のリスクがそれだけ増大する。債務不履行に陥っている証券の発行体は、元本または利息の支払いを再開できない可能性があり、その場合ファンドは投資額すべてを失うおそれがある。破綻証券への投資においては、コントロール・ポジション・リスクおよび訴訟リスクが増大することが多い。PIMCOは、経営の悪化または破綻の結果として紛争または訴訟が生じる場合に措置を講ずることがあり、これによりファンドがコストを負担する場合があり、結果としてファンドが保有する証券の価値が減少する場合がある。ハイ・イールド証券の市場価格は、主に一般的な金利水準の推移に反応する傾向がある高格付の証券よりも発行体の個々の動向を広い範囲で反映する傾向がある。さらに、低格付の債務証券は全般的な経済情勢に対する感応度が高くなる傾向がある。ファンドが投資するハイ・イールド証券を発行する一定の新興市場国の政府は、商業銀行、外国政府および公的国際機関（世界銀行等）の最大級の債務者である可能性があり、支払期

限が到来する元本および／または利息を支払うことができないか、または支払いに消極的になっている場合がある。

債権者の債務および債権者委員会への参加

一般にファンドが発行体の債券や類似の債務証券を保有する場合には、ファンドは当該発行体の債権者となる。ファンドが債権者である場合は、当該発行体の破産に関連して、または他の債権者、株主もしくは発行体自身が提起するその他の措置に関連して、保有する証券に関する異議申し立ての対象となり得る。ファンドは随時、保有する証券の財務上の問題を抱える発行体の経営陣との交渉を行うために債権者が設置する委員会に参加することができる。そうした委員会への参加により、ファンドには弁護士費用等の費用が発生し、また発行体に関する公開されていない重要な情報を知り得ることになり、ファンドが望む特定の証券の取引や追加取得が制限されることも考えられる。さらに、そうした委員会への参加により、ファンドが連邦破産法もしくは債権者および債務者の権利を規定するその他の法に基づく債務を負う可能性もある。ファンドは、ファンドの権利を行使する、またはファンドが保有する証券の価格を保全する上で必要もしくは望ましいと投資顧問会社が判断した場合にのみ、そうした委員会に参加することができる。

変動利付証券

変動利付証券は、当該債務に対し支払われる金利の定期的な調整を規定している。ファンドは、変動利付債務証券（以下「フローター」という。）に投資することがある。変動利付証券は一般に金利変動への感応度は高くないが、その金利が全般的な金利と比較してあまり上昇しないかもしくは上昇の速度が早くない場合には価格が下落する。変動利付証券は、金利の低下時には価格の上昇はみられない。ファンドは、逆変動利付債務証券（以下「逆フローター」という。）にも投資することがある。逆フローターは、金利の上昇時に価格が下落し、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。ファンドが変動利付証券を保有する場合、市場金利の低下（または逆フローターの場合は、上昇）は、当該証券から得る収益やファンドの受益証券の純資産価格に悪影響を及ぼす。さらに、ファンドは制限なく残差金利債券に投資することができる。

インフレ連動債券

インフレ連動債券（地方自治体のインフレ連動債券および一定のインフレ連動社債を除く。）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。指数測定インフレ率が低下すると、インフレ連動債券（地方自治体のインフレ連動債券および一定のインフレ連動社債を除く。）の元本価格は下方調整され、その結果、これら証券の支払利息（元本額がより少額なものに関して計算される。）は低下することになる。米国インフレ連動国債の場合、満期時の原債券元本の返済（インフレ率に応じて調整される。）が保証されている。同様の保証を規定していない債券について、満期時に返済される債券の調整済元本価格は、当初の元本を下回ることがある。

地方自治体のインフレ連動債は、固定金利に消費者物価指数を加算したクーポンを支払う地方債である。地方自治体のインフレ連動債および一定のインフレ連動社債のインフレ調整は、基本的に年２回の利息支払いにおいて行われる。その結果、地方自治体および当該インフレ連動社債の元本価額は、インフレ率に応じて調整されない。同時に、地方自治体のインフレ連動債および企業のインフレ連動債の価格は一般に、インフレ率が低下した場合でも、上昇しない。地方自治体のインフレ連動債および企業のインフレ連動債は、それぞれ地方債および社債の市場に占める割合が低く、通常の地方債や社債に比べ流動性が低い。

インフレ連動債券の価格は、実質金利の変化に応じて変動することが予想される。実質金利は、名目金利とインフレ率との関係に連動している。名目金利がインフレ率を上回る速度で上昇する場合、実質金利は上昇し、インフレ連動債券の価格の低下をもたらす。短期的なインフレ率の上昇は価格の値下が

りをもたらすことがある。インフレ連動債券の元本額の上昇分は、投資者が満期まで元本を受け取らないとしても、課税対象の通常所得とみなされる。

イベント・リンク・エクスポージャー

ファンドは、「イベント・リンク債券」もしくは「イベント・リンク・スワップ」に投資すること、または保険リンク証券もしくはサイドカーへの投資を通じてイベント・リンク型の再保険契約に対して「イベント・リンク戦略」のエクスポージャーを取ることでイベント・リンク・エクスポージャーを獲得することができる。イベント・リンク・エクスポージャーは、往々にして偶発的であるか、確定されたトリガー・イベントに関係するとされる損益をもたらす。トリガー・イベントの例には、台風、地震、気象関連の現象またはこれら事象に関係する統計が含まれる。一部のイベント・リンク債券は、一般に、「災害債券」と呼ばれている。トリガー・イベントが発生すると、ファンドは、当該債券の投資元本の一部もしくは全額またはスワップの想定元本の金額を喪失することがある。イベント・リンク・エクスポージャーは、トリガー・イベントが発生しまたは発生する可能性がある場合には、損失請求を処理し、監査するために満期の延長を規定することがある。満期の延長は、ボラティリティを増大させることになる。ファンドは、再保険契約へのエクスポージャーを取ることもできる。その中には、損失が特定の金額を上回る場合に限って負債が発生する「超過損害額」契約、ならびに特定の事業または保険契約の組入れに関連する被再保険者の保険料および負債の比例分がファンドの投資に連動する比例再保険へのエクスポージャーが含まれることがある。再保険の取引には多額の保険取次手数料、フロンティング手数料およびその他の取引費用がかかる場合がある。イベント・リンク・エクスポージャーは、発行体リスク、信用リスク、流動性リスク、取引相手方リスク、不利な監督当局または管轄当局の解釈、不利な租税上の影響を含む一定の予想外のリスクにもファンドをさらすことがある。

転換証券および株式

ファンドは、転換証券に投資することができる。ただし、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もしく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一定程度比例して変化する。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。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。

ファンドは、その総資産の10%を上限として、優先株式に投資することができる。優先株式は、一般的に、配当および会社の清算による残余財産における固定の持分において、普通株式その他の株式の保有者に優先して、受領する権利を有する、会社の資本性権利を表す。優先株式は、固定または調整された利益を支払うことができる。優先株式は、株式に一般的に適用されるような発行体特有のリスクおよび市場リスクにさらされる。さらに、会社の優先株式は、通常、その社債権者または債権者に対する支払いを行った後でなければ、配当が支払われない。かかる理由により、優先株式の価値は、実際のまたは認識される会社の財務状況または予想の変更に対して、社債および他の債券よりも通常強く反応する。

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、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ジャーを得るために、転換証券または株式への投資を検討する場合がある。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。ファンドは株式

に直接投資する際に、当該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、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、およびファンドの適用ある投資制限に応じて、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。

株式は一般的に債券に比べて価格の変動幅が大きい。ファンドが保有する株式の市場価格は、時に急激かつ予想外に上昇することも低下することもある。株式の価値が株式の市場全般または当該市場の代表的な特定の業種に影響を及ぼす要因により低下することがある。株式の価値は、経営成績、財務レバレッジおよび当該発行体の商品またはサービスに対する需要の減少等、発行体に直接関連する多数の理由により低下することもある。

偶発転換証券（以下「CoCo債」という。）とは、一定の「トリガー」が生じた場合に株式への転換または元本の削減（ゼロになる可能性もある）を意図しているハイブリッド債券の一形態である。このような事態が発生した場合、CoCo債の保有者は証券の元本の返済への権利を制限されるか、または全く有しない可能性がある。 また、CoCo債の保有者は、当該証券の利払いまたは分配金を回収する能力を制限される可能性がある。トリガーは基本的に、規制上の自己資本の基準値または発行体である金融機関の継続企業としての継続可能性を規制機関が疑問視する場合の対応に関連している。株式の転換または元本の削減というCoCo債の独自の特徴は、発行体である金融機関およびその規制上の要件に対応している。CoCo債に付随する一定の追加的なリスクには以下が含まれるがこれらに限られない。

・損失吸収リスク：CoCo債の特徴は、金融機関に課される特定の規制上の要件を充足するよう設計されている。特に、CoCo債は、その規制上の自己資本比率があらかじめ定めた水準を下回った場合または関連する規制当局が金融機関が存続不可能であるとみなした場合に、発行体である金融機関の株式に転換されるか、または元本削減（ゼロになる可能性もある）が行われる可能性がある。さらに、このようなハイブリッド債務証書には所定の満期がなく、完全な裁量によるクーポンもない。これは、銀行に損失を吸収させるために金融機関の裁量においてまたは関連する規制当局の要請に応じてクーポンが取り消される可能性があることを意味している。
・劣後証書：CoCo債は大半の状況において、転換前に適切な自己資本比率の取扱いを受けるために劣後債務証書の形式で発行される。したがって、転換される前に発行体が清算、解散または自主清算する場合、ファンド等のCoCo債の保有者がCoCo債の条件に関してまたはかかる条件に基づき当該発行体に対して有する権利および債権は一般的に、当該発行体の非劣後債務の全保有者の債権よりも弁済順位が低くなる。さらに、転換事由（すなわち「トリガー」）の発生後にCoCo債が発行体の裏付けとなる資本性証券に転換される場合、債務証書の保有者から資本性証券の保有者に移行すること理由に各保有者の弁済順位が低くなるか、またはファンドの投資が一定の状況（金融上の混乱時もしくは規制上の介入時等）において発行体の株式よりも不利な取り扱いを受けるおそれがある。
・市場価格が予測不可能な要因に基づき変動する：CoCo債の価値は予測不可能であり、多くの要因（（ⅰ）発行体の信用度および／または当該発行体の適用される自己資本比率の変動、（ⅱ）CoCo債の需給、（ⅲ）全般的な市況および利用可能な流動性、ならびに（ⅳ）当該発行体、その特定の市場または金融市場全体に影響を及ぼす経済、金融および政治上の事由を含むがこれらに限られない。）から影響を受ける。

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、非米国の企業や政府が発行した非米国証券に投資する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、証券取引停止の可能性および政治的不安定である。個々の非米国経済は、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非米国税の課税対象となることがある。非米国証券は、米国内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、米国内投資よりも高い保管費用や非米国通貨換算に関する追加の取引費用を伴うことがある。為替レートの変動または不透明感をめぐる懸念も非米国通貨建てまたは非米国通貨で相場が立っている非米国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。

ファンドは、ロシアに経済的に連動する証券または商品に投資することがある。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、ロシアの対抗措置が、ファンドの運用実績および／または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、ファンドが保有する当該証券を無期限で販売できなくなること、および／または受益者の買戻請求に対応するために、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ブ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。

新興市場証券

証券が主として当該国の証券市場において取引されるか、またはその発行体が当該国において設立されているか、主たる事業を行い、事業収益の大部分が当該国内で発生するか、またはその資産の大部分が当該国にて保有されている場合、当該証券は新興市場を有する国と経済的に関連していることになる。投資顧問会社は、「新興証券市場」を有するとみられる国々を見極め、投資する上で幅広い裁量を有する。投資顧問会社は、かかる裁量を行使するにあたり、個別のサブ・ファンドの戦略目的に一致する国を新興市場として特定する。例えば、投資顧問会社は、世界銀行もしくは国際連合またはその関連組織等の超国家的組織により新興経済国または発展途上経済国として分類される場合、または新興市場の指数を構築する目的で、ある国が新興市場国であるとみなされる場合を含むがこれらに限られない多数の要因に基づき、ある国が新興市場国に該当するかを検討することができる。この手法により、投資顧問会社は、特定の国をあるファンドにおいては新興市場国とみなし、同じトラストの別のファンドにおいてはそうでないとみなす可能性もある。新興市場証券へ投資を行う際に、ファンドは、一人当たりのGNPが比較的低く、急速な経済成長が期待される国を重視する。投資顧問会社は、相対的な金利の評価、インフレ率、為替相場、金融財政政策、貿易収支および経常収支ならびに投資顧問会社が関係すると考えるその他特定要因に基づき、投資対象国および通貨構成を選定する。

新興市場証券への投資は、先進国の証券への投資とは異なるまたはこれを上回るリスクに服する。かかるリスクには以下のものが含まれるが、それらに限定されない。すなわち、証券市場の小規模な時価総額（相対的に流動性をもたない期間をもたらすことがある。）、大きな価格の乱高下、非米国投資の制限、投資利益や投資元本の本国送金の可能性、より大きな社会的、経済的、政治的な不確実性と不安定、経済へのより大きな政府の関与、政府の監督や規制が少ないこと、通貨ヘッジ手法が利用できないこと、新設の小規模企業、将来の経済危機または政治危機の結果としての価格統制、強制的合併、収用または没収的課税、没収、国有化、政府独占の導入である。さらに、海外の投資者は、売却代金の登録を求められる可能性がある。

新興市場への投資に影響する法令が、未発達であるか、または予測出来ないもしくは曖昧な方法により発展することがある。新興市場の証券に投資を行うファンドの活動に適用される法令、特に税制、海外投資および取引、資産もしくは証券の権原、権原の譲渡に関するものは、比較的新しく、米国やその他の先進国に比べてはるかに不定期的に重大な変更が行われる可能性がある。新興国には権原登録に関する信頼できる制度や法体系が存在しないことも考えられ、ファンドがその投資した資産もしくは証券に対して権原を取得していると新興市場の政府が認識もしくは承認しているとの保証はない。一部の新興国には基本的な商法が存在しているものの、それらは明確でなく解釈が変更となる場合もあり、ファンドに不利となる修正、変更、廃止もしくは差替が随時行われる可能性がある。米国で通常みられる広範な法体系や先例が欠如している場合もある。現地の法令が米国の慣習に従い今後発達し、それらの一部もしくはすべてがファンドの運用に重大な悪影響を及ぼすことはないとの保証はない。

新興市場の証券への投資には、監査財務報告基準の相違から発行体についての重要な情報が取得できないリスクも伴う。新興市場を抱える国、地域および地方の政府、機関、当局もしくは下部組織が公表する公式データは、先進国に比べるとはるかに不完全であり信頼性に欠けており、ファンドのために投資決定を行う投資顧問会社が利用する公式な情報源が完全に信頼できるとの保証はない。公式な統計も先進国で使用されるものとは異なるベースで作成されることがある。したがって、こうした市場に関する事項については、入手できる公式な公開情報の完全性や信頼性に対する懸念から判然としない。

さらに、新興市場国の通貨は、米ドルおよび／または円に対して大幅な下落に見まわれることがあり、ファンドによるかかる通貨への投資後に通貨切下げが起こることがある。通貨ヘッジ戦略がファンドによって試みられたとしても、それが成功するとは限らない。インフレやインフレ率の急速な変動は、一部の新興市場国の経済や証券市場にマイナスの影響を及ぼしており、かかる影響が継続することがある。その他、新興市場証券は、決済手続が異なることがあり、これにより、証券取引規模に対応できなかったり、その他当該取引の執行が困難になったりすることがある。決済上の問題により、ファン

ドが魅力ある投資機会を逃したり、投資までの間その資産を現金で保有したり、または組入証券の処分に遅れたりすることがある。かかる遅滞は、当該証券の購入者に債務を発生させるおそれがある。

東欧を含む一部の新興市場で取引される証券は、国際的投資が通常抱えるリスクに加えて、金融仲介業者の経験不足、最新技術の不足、運用拡大のための十分な資本の欠如等によるリスクにさらされる。さらに、旧共産主義の東欧諸国の没収財産に関しては、請求権が完全には解決していない。ファンドの東欧への投資が収用、国有化もしくはその他の方法により没収されないとの保証はない。

ファンドは、発展途上（または新興市場）経済地域内の各国に所在する発行体の証券に、その総資産の５％を上限として投資することができる。上記「（１）投資方針」に別異の記載がない限り、新興市場の発行体への投資は、地域的な分散を義務付けられておらず、投資顧問会社の裁量で限られた数の新興市場に投資を集中させることができる。

中華人民共和国への投資

新興市場国に投資するファンドは、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。非米国の証券および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、中国への投資には別のリスクを伴う。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および財政の統計が入手できないこと、（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（貿易関税および禁輸措置が強化されるリスクを含む。）、（ｅ）相対的に高水準にある資産価格のボラティリティ、停止リスクおよび証券の決済の難しさ、（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ならびに他の国々との間の地理上およびその他の紛争、（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）私的財産の保有に対する規制強化、（ｎ）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り、市場操作のリスクが上昇すること、（ｏ）中国経済に対する政府による支配および投資の拡大に関連するリスク、（ｐ）台湾との潜在的利益相反に関連するリスク、（ｑ）中国の発行体の財務諸表の質に関連する異なる規制上および監査上の要件、（ｒ）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の結果、一定の重大な情報の開示が行われないこと、（ｓ）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（ｔ）法律上の問題における投資家の、ならびに中国に所在するか、そうでない場合において中国の法律および／または規制に服する金融取次仲介機関／インフラストラクチャーの権利および救済に対する制限。また、一定の証券が制限付であるか、または将来制限付になる場合があり、ファンドがそのような制限付の証券の売却を迫られ、その結果として損失を被る場合がある。

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。例えば、とりわけ投資の範囲、資金の本国送金、外国人による株式の保有制限および口座の仕組みに対しては、一定の規制上の制限がある。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、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、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。

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（すなわち人民元／RMB）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。中国政府は随時、経済成長率を上昇もしくは持続させ、インフレ率を抑制し、そうでなければ景気の拡大を規制するために、特定の商品が販売されうる価格に影響を及ぼし、企業に特定の産業への投資または集中を促し、一定の業種における企業間の合併を勧め、かつ民間企業に証券の公募を行うことを勧める措置を講じている。将来においても同じ行動をとる可能性があり、そのことが中国の経済状況に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

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、中国へのファンドの投資は、かかる事象のリスクにさらされている。さらに、中国と中国が領有権を主張し続ける台湾との政治的統一は、中国による（軍事攻撃を含む）侵略を含む微妙な問題である。その結果として生じる政治的または経済的な混乱やあらゆる報復措置が、ファンドの投資の価値または流動性に悪影響を及ぼす可能性がある。

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、ファンドの中国への投資に影響を及ぼす可能性がある。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。

また、PCAOBは一般的に、中国の公認会計士による監査業務および実務を検査することを制限されているため、中国の発行体に関する重大な会計上および財政上の情報を入手できないか、またはそれらが信頼に値しないリスクがある。

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、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、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、ファンドのために申請を行い、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、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、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、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、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、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、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、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、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、当該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、ファンドのパフォーマンスおよび流動性に潜在的に影響を与える可能性がある、資金送金および本国送金に関する中国当局による一定の制限の対象になる。資金送金および本国送金の要件に従わないか、または要件を満たさない結果として、規制当局からの制裁を受けることがあり、さらにCIBMダイレクトを通じたファンドの投資対象の一部に悪影響が及ぶおそれがある。また、CIBMへの投資に関する資金送金および本国送金の要件が、政府の政策および外国為替規制の変更を受けて変更されないという保証はない。CIBMへの投資に関する資金送金および本国送金の要件がこのように変更される場合に、ファンドが損失を被ることがある。

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ファンドの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、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、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、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、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、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、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、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あり、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。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、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、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、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、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、その結果ファンドが予想外の税金債務を負う可能性がある。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、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。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増値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関して中国の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か、または報復措置が発動される可能性がある。例えば、2025年１月に、米国で新たな「対外投資」規制制度が施行され、機密性が高い特定のテクノロジーの業種（高度な半導体およびマイクロエレクトロニクス、量子情報ならびに人工知能技術の一定の分野および利用を含む。）において事業を行う、中国（香港およびマカオを含む。）に拠点を置く企業もしくは中国（香港およびマカオを含む。）が所有する企業が関与する一定の取引を禁止するか、またはこれらに関して通知することを義務付けている。米国政府は、同制度の拡大を検討していると述べている（生命工学、極超音速、航空宇宙、先端製造技術および指向性エネルギー等の業種へと対象範囲を広げることを含む。）。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、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、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、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、ファンドの投資の価値に悪影響を及ぼすこと、一定の投資家による一定の投資への参加が制限されること、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、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、当該投資に関するファンドのパフォーマンス、ひいては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。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。米国財務省の対外投資審査規則が2025年１月２日に施行された。対外投資審査規則は大統領令第14105号を施行するもので、同規則は、「懸念国」（中国ならびに香港およびマカオの特別行政区として定義される。）における機密性が高い技術および製品の開発を加速させかねない、米国からの特定の投資により生じる、国家安全保障上の脅威に対処するための規制を発動することを米国財務省に指示している。同規則は、一定の国家安全保障分野（現在は半導体技術、軍事利用もしくは監視利用のための人工知能システムまたは量子コンピューティング）に関連する業務に携わる懸念国に関連する企業への米国人による一定の投資を禁止するか、またはこれらに関して米国財務省に通知することを義務付けるかのいずれかのための規制上の枠組みを定めている。米国政府は、同規則が定める対象となる業種の範囲を拡大する（例えば、生命工学、極超音速、航空宇宙、先端製造および指向性エネルギー等の業種を含めること）、ならびに／または他の方法で同規則を拡大することができる。ファンドは対象となる業種に関与する一定の中国企業または中国が保有する企業への投資を制限される

場合がある。ファンドが、対象となる取引を特定するためのデューディリジェンスの手続きを実施しなければならないこともあり、米国財務省に対して通知対象の取引を報告する必要が生じる場合があり、投資日程に影響を及ぼす可能性がある。

米国と中国の関係 国際関係、特に貿易、為替交換および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、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個人、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。米国の様々な法令および大統領令が中国を「敵対国」に指定し、米国政府は、中国人民解放軍を2049年までに「世界一流の軍隊」に発展させるという中国の軍民融合戦略に関連する米国による投資を阻止するための対応策をさらに講ずる意向であると表明している。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（報復措置を含む。）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、ファンドまたは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。このような対抗措置により、とりわけ、ファンドの資産もしくは投資の価値が失われるか、または中国もしくは中国関連の証券もしくはその他の投資に投資する能力が制限され、対抗措置が発動される時点で中国に所在する既存の資産が本国に返還される可能性がある。

不動産の所有権に関する州法上の制限 米国の一部の州では、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（かかるいずれ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、最近制定してるか、または適用中である（随時志向される当該法を「州不動産法」という。）。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、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、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、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、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、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、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がある。このような結果はいずれも、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。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。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

ファンドは、通貨に直接投資したり、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、為替変動リスクを被る。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。

ファンドは、為替変動リスクをヘッジするため、ある非米国通貨に対するエクスポージャーを管理するため、または非米国通貨変動に対するエクスポージャーを増やし、もしくは非米国通貨変動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。

為替予約は将来のある期日（当事者間で合意した契約の日付から３営業日またはそれを上回る日数を経過した日になることがある。）に契約時の設定価格で特定通貨を売買する義務を伴うもので、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。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。非米国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。ファンドは、為替変動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をある通貨から別の通貨にシフトするために係る契約を締結することがある。ファンドの外国為替取引の一部が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、またファンドが特定時期または随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、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。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

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、ファンドは、銀行またはブローカー／ディーラーから証券を買い付け、証券買い付けのファンドの費用負担で指定期間内に当該証券を利息付で買い戻させることを約束する。買戻しを約束する当事者が債務不履行になった場合、ファンドは、そ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額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。７日以上の満期のレポ取引は、流動性の低い投資対象とみなされる。これらの事由が、ファンドに不利な租税上の影響をもたらす可能性もある。

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する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、担保は、米国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以外の証券（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、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、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、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。無担保債権者として、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。

逆レポ取引、ダラー・ロールおよびその他の借入れ

ファンドは、ファンドのレバレッジの限度に従い、逆レポ取引やダラー・ロールを実施することがある。逆レポ取引またはダラー・ロールは、指定時期に指定価格で当該証券を買い戻すためにファンドによる証券とその契約の売却を伴うもので、何らかの目的の借入れの形式とみなされる。逆レポ取引では、ファンドは取引期間中対象証券に対する元利金の支払を継続して受取る。ただし、逆レポ取引は、ファンドによって保有される証券の市場価格がファンドによる買戻し義務のあるファンドによって売却された証券の買戻価格以下に下落することがあるというリスクを伴う。逆レポ取引、ダラー・ロールその他の形式の借入れは、ファンドにレバレッジ・リスクをもたらすことがある。これらによりファンドの全体の投資エクスポージャーが大きくなり、関連する取引コストによりファンドのパフォーマンスが低下することがある。

ファンドは、借入れ時に（取得価格または借入れ額を含まない資産の時価のうち低い方の）価格の10%を超えて、銀行借入れを行うことはできない。ただし、合併、統合等の特別または緊急の場合には、本制限は、３か月を上限として一時的に10%を超えることができる。本段落中、借入れとは、銀行借入れであるとみなされ、したがって、逆レポ契約およびダラー・ロール（これらに限定されない。）を含む取引は、上記の10%制限の対象とはならない。

「モーゲージ・ダラー・ロール」は一部の面で逆レポ取引に類似している。「ダラー・ロール」取引ではファンドは、連邦政府抵当金庫（ジニー・メイ）により発行される証券等のモーゲージ関連の証券をディーラーに売却し、事前の指定価格で将来に類似の証券（ただし、同一証券ではない。）を買い戻すことを同時に約束する。「ダラー・ロール」は、逆レポ取引と同様に、ファンドが資金の獲得のためにディーラーに対しモーゲージ関連証券に担保権を設定する担保付借入れとみなすことができる。逆レ

ポ取引の場合とは異なり、ファンドがダラー・ロール取引を執行する相手のディーラーには、ファンドが当初売却したものと同一の証券を返還する義務はなく、「実質的に同一の」証券を返還することができる。「ダラー・ロール」は事前に決定した価格で将来において証券を売買する取り決めであるため、ファンドは、「ダラー・ロール」取引が締結された特定の証券の市場価格の変動を活用できない。「ダラー・ロール」の相手方が債務不履行となった場合、ファンドは、受領することになっている売却代金を差し引いた将来の売却義務を履行するために、代わりの証券を購入しなければならず、その場合には市場価格の（上昇もしくは下落）リスクを被る。

セール・バイバックは逆レポ取引に類似している。ただし、セール・バイバックでは証券を買い付ける取引相手方は、ファンドによる対象証券の買戻しの決済まで対象証券に対し行われる元利金の支払を受けることができる。

デリバティブ

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、これを要求はされない。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、異なる金利間のスプレッド、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定されない。）、およびスワップ契約にかかるオプションがある。ファンドは、その投資目的および投資方針を条件に、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・マネー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、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。

ファンドは、あらかじめ管理会社が定めた合理的な方法により算出した額がファンドの純資産を超えることとなる場合には、デリバティブ取引またはそれに類似した取引を行うことができない。管理会社および投資顧問会社は、譲渡性のある証券を投資対象とする投資信託（以下「UCITS」という。）に適用されるEUの規制に定められたリスク管理手法に基づき信用リスクを管理する。

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。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記述を以下に記載する。

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。デリバティブの利用には、あらゆる起こり得る市況下でのデリバティブのパフォーマンスを守るという利点のない場合でも、原投資対象についての理解のみならず、デリバティブ自体についての理解をも必要とする。

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ー」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。その他、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。ファンドが証拠金、担保また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、デリバティブを清算するための現金を得るために、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がある。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数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。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、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。ファンドが追求するレバレッジ取引により、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。特定の取引の満了時に、ポートフォリオ・マネージャーは、同様の契約を締結することで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、原取引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。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ない。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。**

**　*市場およびその他のリスク*：他の大抵の投資対象と同様に、デリバティブ商品は、当該商品の市場価格が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・マネージャーが証券価格、通貨、金利または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、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状況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、利益獲得の機会を削減したり、他のファンドの投資対象の有利な価格動向を相殺することによる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、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、ファンドのリターンから手数料および費用が控除されていることにより、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、ファンドがデリバティブを利用することにより、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。ファンドがデリバティブを利用した結果、ファンドの損失、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。**

**　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、インフレ、金利変動、または、気候変動、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、ファンドと取引相手方との間の個別の交渉による契約である。当該義務は１年間を超える場合がある。スワップ取引が集中清算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（以下「ドッド・フランク法」という。）および規制改革は、米国商品先物取引委員会（以下「CFTC」という。）および米国証券取引委員会（以下「SEC」という。）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、「スワップの取引を実施可能にする」公認取引（以下「DCM」という。）がない場合を除き、DCMまたはスワップ執行ファシリティ（以下「SEF」という。）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、特に、規制の変更がスワップ契約を締結するファンドの能力に影響を及ぼす範囲を中心に、これらの進展状況の検証を続ける予定である。

さらに、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、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、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。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、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、ファンドが投資戦略として特定の商品を利用することが制限または禁止される可能性がある。また、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、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もある。これらのリスクは、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特に顕著となる。

今後の規制の変更により、ファンド投資の性質や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、SEC、CFTC、特定の取引所および別の法域における規制当局は、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断等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、米国で2010年７月21日付で成立した。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、ファンドが投資することのできるスワップ等の金融商品を含む、店頭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に対して付与している。また、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ている。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、二者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およびその他の米国連邦監督当局は、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、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、投資目的を達成するファンドの能力にマイナスに作用する可能性がある。特に、ファンドやそのカウンターパーティーに対するあらゆるポジション制限は、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投機的持ち高制限および清算システムの義務付け等のこれらのおよび将来の要件は、ファンドに対して直接適用されない場合にも、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、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、債務のネッティング、担保の回収等の救済措置を行使するファンドの能力が、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。

<u>不動産証券および関連デリバティブ</u>

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（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を含む。）に晒される。また、不動産市場は需給（物件および不動産関連サービスに対する需要減、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を含む。）に関連するリスクに晒される。金利の変動、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を含むリスクもさらに負担する。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。

クレジットリンク債

クレジットリンク債（以下「CLN」という。）は、通常、別の当事者にリンクするクレジット・オプションもしくはリスクを有する発行体により発行される。発行体は、組み込まれたクレジット・オプションにより、特定の信用リスクをCLN保有者に移すことが可能となる。CLNの価格またはクーポンは、別の当事者の参照資産の運用実績に連動する。通常、CLN保有者は、CLN存続期間中には固定もしくは流動利率を、満期時には額面額を受領する。キャッシュ・フローは、特定のクレジット関連イベントに左右される。別の当事者が債務不履行もしくは破産を宣言した場合、CLN保有者はリカバリー・レートと同額を受領することになる。CLN保有者は、別の当事者によるデフォルトおよび参照資産の不測の事態のリスクを負い、そのため元金および利息を失うことがある。これらリスクと引き換えに、CLN保有者は、高い利回りを享受する。多くのデリバティブ投資と同様、証券の複雑さ（すなわち、組み込まれたオプションの値付けが簡単ではないこと。）ゆえにCLNの評価は困難である。

繰延融資およびリボルビング・クレジット・ファシリティ

ファンドは、特定の期間中に借主の要求に応じ貸主が最大限度額までの貸付を行うことに同意する繰延融資やリボルビング・クレジット・ファシリティを実施するか、これへの参加権を取得することがある。かかる約定は、本来その旨の決定を行わない時期（当該企業の財務状況により、当該額が返済される公算のない時期を含む。）にある企業への出資を増加することがファンドにとって必要になる効果を及ぼすことがある。繰延融資およびリボルビング・クレジット・ファシリティは、信用リスク、金利リスク、流動性リスク、および貸し手としてのリスクを被る。

発行時取引、繰延受渡および先渡約定取引

ファンドは、発行時に買付に適格な証券を取得し、繰延受渡に対し価格証券を売買し、通常の決済時期以後の将来のある期日に確定価格に対しかかる証券を購入する契約（先渡約定）を締結することがある。発行時取引、繰延受渡購入および先渡約定は、決済日前に当該証券の価格が下落した場合には損失リスクを伴う。かかるリスクは、ファンドの他の資産の価格が下落するリスクに付加するものである。したがって、これら取引は、一定のレバレッジをもたらし、ファンド全体の投資エクスポージャーを増大させることになる。概して、当該証券の受渡時期前にファンドが買付を約束した証券にはインカム収益は発生しない。ファンドが発行時取引、繰延受渡および先渡約定取引により証券を売却する場合、当該証券の将来発生する収益もしくは損失を受けることはない。取引の相手方が証券に対する支払いを怠る場合、ファンドは損失を被る可能性がある。

インフラストラクチャー投資

ファンドがインフラ事業、プロジェクトおよび資産に投資する範囲で、ファンドは経済、規制、政治的または他の進展により悪影響を受ける可能性がある。インフラ事業は、環境破壊、運営上の問題、資本調達、資本コストおよび様々な政府機関からの規制によるサービスの中断といった、事業や運営に悪影響を与える様々な事象に晒されている。様々な法域における法的な慣習および方針には大きな違いがあり、特定の監督官庁が、予測し得ない方法により、ファンドが投資する投資対象または資産もしくはかかる投資対象の発行者にかかる規則に影響を与える措置を講じることがある。インフラ事業、プロジェクトおよび資産は、消費税率、政府予算の制約、関税賦課および税法、他の規制政策の変更による影響を受ける可能性がある。インフラ事業、プロジェクトおよび資産の運営に影響を及ぼす可能性のある追加的な要因には、会社が製品またはサービスを提供する手段に影響を与える技術革新、インフラ資産の使用または需要における著しい変化、テロ行為、政治活動およびインフラ資産に対する市場心理の一般的変化が含まれる。ファンドが投資する事業および資産は共通した性質を有しており、しばしば類似した事業リスクや規制強化にさらされ、投資対象は予測し得ない様々な事象に同じように反応することがある。

他の投資会社への投資

ファンドは、オープン・エンド型もしくはクローズド・エンド型の投資会社またはプールド・アカウント等のその他の投資会社の証券に投資できない。

空売り

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、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、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（ショート・ポジションの「カバリング」とも呼ばれる。）証券を取得、転換または交換することが要求されるリスクにファンドをさらし、その結果、ファンドに損失をもたらす。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。

流動性の低い投資対象

ファンドは、その純資産額の15%を上限として、流動性の低い投資対象に投資することができる。一部の流動性の低い投資対象は、投資顧問会社の監督下で誠実に決定された適正価格での価格設定を必要とすることがある。ポートフォリオ・マネージャーは、流動性の低い投資対象の処分の際には相当の遅滞を被ることがあり、また流動性の低い投資対象の取引は、流動性の高い投資対象の取引に関わるものを上回る登録費用やその他の取引コストを内包することがある。

本項における「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、満期までが７日以上であるレポ契約、一定のローン・パーティシペーションの権益および期限前の払戻しができないもしくは解約違約金が条件の（翌日物預金以外の）定期預金を含むと考えられるが、これらに限定されない。制限付証券、すなわち、再販売に関し法律上または契約上の制限を受ける証券は流動性が低くなることがある。ただし、一部の制限付証券（1933年米国証券法（以下「米国証券法」という。）によるルール144Aに基

づき発行された証券および一部のコマーシャル・ペーパー等）は、確立した流通市場で取引される登録証券よりも相対的に流動性が低いことがあるものの、流動性の高いものとして取り扱われる。

組入証券の貸付

利益の達成を目的として、ファンドは、当該貸付が全額担保されていることを含む一定の条件が充足される場合、ブローカー、ディーラーその他金融機関に対しその組入証券を貸し付けることができる。ファンドが組入証券を貸し付ける場合、その投資実績には貸付証券の価格変動が引き続き反映され、またファンドは、当該担保物件に対する手数料または利息も受領する。証券貸付は、借主が貸付証券を返還しない場合、または支払不能になる場合、当該担保物件の喪失リスクまたは当該担保物件の回収の遅延リスクを伴う。ファンドは、貸付をアレンジした当事者に貸付手数料を支払うことがあり、その当事者がファンドの関連会社であることがある。

ポートフォリオの回転率

ファンドが特定証券を保有する期間は、原則として投資決定上の考察事項ではない。ファンドが保有する証券の入替えは、「ポートフォリオの回転率」といわれる。ファンドは、特に乱高下する市場動向の期間中、その投資目的を達成するために頻繁で活発な組入証券の取引を行うことになる。ポートフォリオの回転率の高さ（例えば、100%以上）は、証券の売却およびその他の証券への再投資に対する売買委託手数料または販売手数料等の取引コストを含む、ファンドにとって結果的により多額の費用を伴うことになる。ポートフォリオの回転率に伴うコストは、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。

一時的な防御戦略

ファンドは、投資顧問会社がかかる投資を適切とみなす場合には、一時的または防御目的で、課税対象証券や短期金融市場証券を含む米国の債務証券および現金等価物に無制限に投資することができる。現金等価物の投資は、満期まで１年以下の投資適格債券投資と定義される。ファンドがかかる戦略を採用する場合、ファンドは、その投資目的を達成できないことがある。

市場や金利の状況により、ポートフォリオ・マネジャーの裁量において、ファンドの純資産の一部が投資されないことがある。そのような場合、ファンドの資産は保管口座に現金で保管される。現金資産は一般に、収益を発生せず、ファンドのパフォーマンスに影響する可能性がある。

投資制限の比率

別途記載される場合を除いて、本書に掲載されるファンドの投資対象に関するすべての制限比率は投資時に適用される。ファンドは、投資の結果または投資の直後に超過分または欠損が発生または存在する場合を除いて、かかる制限に違反することはない。

信用格付および非格付証券

格付機関は、転換証券を含む確定利付証券の信用性の格付を提供する民間サービス会社である。格付機関による格付は絶対的な信用性の基準ではなく、市場リスクを評価していない。格付機関は、信用格付の適時の変更を行わないことがあり、発行体の現在の財務状況が格付よりも良かったり悪かったりする。一部の格付は、格付機関内の相対的基準を示す上でプラスまたはマイナスの記号を付記することによって修正されることがある。ファンドは、当該証券がファンドの最低格付カテゴリー内またはそれ以上に格付けされる場合、格付の修正に関わらず証券を取得することができる。例えば、ファンドは、B格の証券をファンドが購入できる場合にB-格の証券を購入することがあり、また同様に、ファンドは、最低平均格付限度をA格として、平均A-格のポートフォリオのクオリティを維持することがある。投資顧問会社は、信用格付のみに依拠することはなく、発行体の信用力について独自の分析を行う。ファンドが保有する証券が、上記「（１）投資方針」の項に定められる最低格付以下に引き下げられる場合、投資顧問会社は、当該証券を処分することを要求されない。さらにファンドは、証券の格付を決定する際、各格付機関の一番高い格付を採用する。

ファンドは、当該証券がファンドの購入できる格付証券に相当するクオリティのものであると投資顧問会社が判断する場合、（格付機関により格付が付されていない）非格付証券を取得することができる。非格付証券は、比較対象となる格付証券よりも流動性が低く、当該証券の相対的信用格付を投資顧問会社が正確に評価できないというリスクを伴うことがある。ハイ・イールド証券の発行体の信用力の分析は、高格付の確定利付証券の発行体についてよりも複雑なことがある。ファンドがハイ・イールド証券および／または非格付証券に投資する限り、ファンドによる投資目的の達成の成否は、ファンドが格付証券のみに投資する場合よりも大きく投資顧問会社の信用力分析に依拠することになる。

デュレーション

（負もしくは正の数値となりうる）デュレーションは、特に、証券の利回り、クーポン、最終満期および期限前償還条項に基づき数値化された、金利の変動に対する証券価格の感応度を決定するために使用される指標である。証券のデュレーションが長いほど、金利変動への感応度が高いことになる。同様に、ファンドのポートフォリオ平均のデュレーションが長い場合は、ポートフォリオ平均のデュレーションが短いファンドに比べて金利の変動に対する感応度が高くなる。例として、デュレーションが５年の債券ファンドの価格は、インフレ率が１％上昇した場合に約５％下落すると予想される。逆に、デュレーションがマイナス１年の債券ファンドは、インフレ率が１％上昇した場合には約１％上昇すると予想される。

その他の投資対象および手法

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、ファンドを追加的なリスクに服させることになる。

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。追加の例として、関税の引き上げ、貿易制限またはその他の報復措置という結果を生み出しかねない貿易紛争を巡る懸念の高まりが挙げられるが、これらに限定されない。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、スチールならびにアルミニウム等）、さらにその他のセクター、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

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、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。

（3）【運用体制】

PIMCOの投資プロセスにはトップダウンとボトムアップ両方の意思決定過程が含まれている。かかるプロセスにおける最初の最も重要なステップは、長期的な方向づけである。経済趨勢や政治の影響を分析することは、健全なポートフォリオの決定の基本的条件であるとPIMCOは考えている。確固たる長期的見解を維持することは、往々にして金融市場を特徴付ける周期的な好況と不況の反復に左右されることに対する防御として有益である。PIMCOは、短期的な市場動向に適合させる能力よりも、ファンダメンタル経済や信用の分析を通して長期的価値を見極めることを遙かに得意としている。

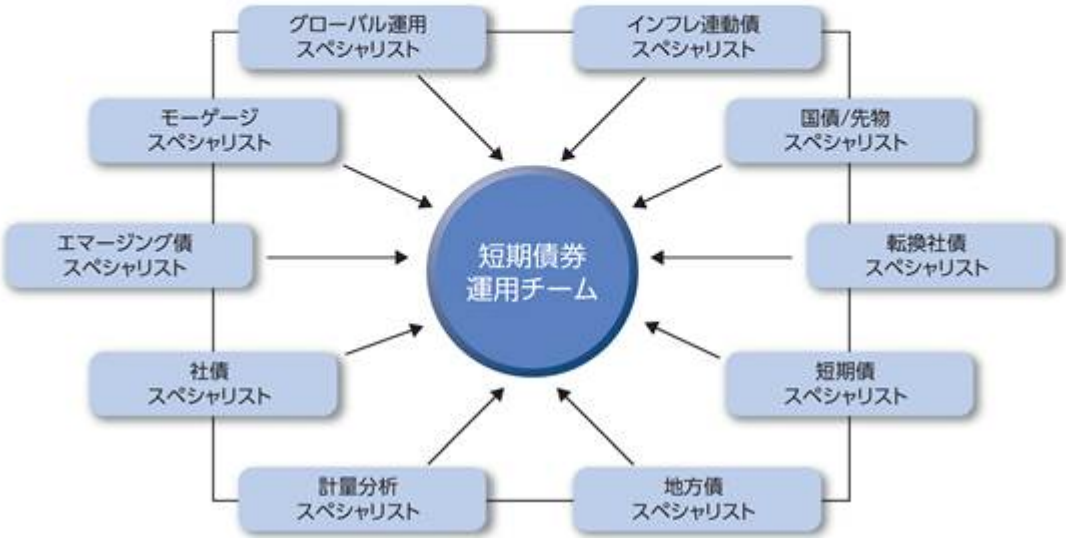
PIMCOは、趨勢分析を重要と考えていることから、「長期経済予測会議」に毎年１週間を費やしている。投資プロフェッショナルから選り抜かれたメンバーは、金融財政政策、インフレーション、人口統計、情報技術の経済と生産性動向への影響を含む特定分野を担当し、年間を通じ監視する責務を負っている。「長期経済予測会議」において、社内プレゼンターは、PIMCOの投資プロフェッショナル全員のためにかかる問題に対処する。その他、外部からのアナリストや学者を招聘し、見通しに密接な関係がある金融問題や経済問題に関するその専門知識をPIMCOと交換する。かかる社内と社外からのプレゼンテーションは、当グループによるさらなる議論や討論の背景として役立っている。「長期経済予測会議」の目的は、経済や債券市場についての３年ないし５年の見通しを得ることである。

PIMCOのプロセス上の次のステップは、循環的動向または景気循環動向の分析である。PIMCOの投資プロフェッショナルは、いわゆる「短期経済予測会議」で四半期毎に会合し、景気循環の視野から成長率とインフレ率を評価する。これらの会合では、社内リサーチや最近の経済データを評価し、GDP成長率やインフレ率が市場の一般的な見込みを上回るか、下回るかを判断する。その結論は、短期的（２ないし４四半期間）の経済動向の予想を調整し、更新する一助となっている。

PIMCOの長期経済予測会議と短期経済予測会議の次に、シニア・ポートフォリオ・マネジャーから成るインベストメント・コミッティーの常任メンバーと、その他のポートフォリオ・マネジャーから選出された非常任メンバーで構成されるインベストメント・コミッティーが、全ポートフォリオのモデルとなる主要戦略の開発のために一致団結して作業する。インベストメント・コミッティーは、各フォーラムによって提供されたトップダウンの見通しのほか、様々な債券セクターを重視する専門家からのボトムアップの入力情報も利用する。インベストメント・コミッティーが達成目標を定める組入証券の特性項目には、デュレーション、イールドカーブ・エクスポージャー、共分散、セクター別集中度および信用性が含まれる。

PIMCOの短期債券運用の運用体制

- 短期債券運用チーム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。



2025年９月末日現在

次に、PIMCOのポートフォリオ運用グループが個別ポートフォリオの構築を行う。このグループの体制は、車のハブとスポークとの関係に類似し、ハブを構成するシニア・ジェネラリスト・ポートフォリオ・マネジャーとスポークとしてのセクター別スペシャリストグループを備えている。PIMCOは、各アカウントに対しジェネラリスト・ポートフォリオ・マネジャーを配置する。すべてのポートフォリオがインベストメント・コミッティーによって定められたモデル・ポートフォリオを反映するように構成されていることを監視するのはジェネラリストの責任である。ジェネラリストは、タイミングや銘柄選択の面で一定の裁量範囲を与えられるが、モデルの達成目標周辺の範囲内にポートフォリオの特質を維持することを求められる。ジェネラリストは、国債、モーゲージ証券、社債、米ドル建以外の債券、新興市場債、転換証券、インフレ連動債の市場を含む世界中の債券群の各分野を網羅するセクター別スペシャリスト・チームから情報を入手し、戦略的構想を得る。これらセクター別チームは、各々のセクターで10年以上の経験を持つ熟練のポートフォリオ・マネジャーが率いている。ジェネラリストは、各々の担当ポートフォリオの一切の売買について最終的責任を負うが、セクター別スペシャリストのポートフォリオ・マネジャーに取引執行の支援を指図することができる。

ボトムアップによる証券の選定は、ポートフォリオの構築上重要な側面である。セクター別スペシャリストは、各々のセクター内で相対的価値を確定することを任され、証券選定上の中心的役割を果たす。セクター別スペシャリストのための重要なリソースは、PIMCOの高度に熟練のアナリストであって、これらアナリストは、独自の証券分析を行う。PIMCOは、各証券のリスクや相対的価値を数量化する上で役立つ幅広い自社所有の分析用ソフトウェアのライブラリーも活用する。

内部運用規定

PIMCOの運用口座は、クライアント・ガイドライン、適用される規制上の要件およびPIMCO内部規則を遵守するためにモニターされている。さらに、PIMCOは、最良執行、ソフト・ダラー取引および取引配分に関する方針等、その投資運用活動に適用される方針を採用している。

PIMCOは、クライアント勘定のためのポートフォリオ証券、オプションおよび先物の売買の注文すべてを、多くのブローカー／ディーラーを通じて行っている。その際にPIMCOは、すべてのクライアント勘定のために可能な限り最適な価格を入手し取引を履行するため最善を尽くしている。PIMCOは、最適な価格

を入手し取引を履行するため、および、ブローカー／ディーラーの報酬の合理性を決定するために、クライアントの最大の利益を念頭に、関連があると思われるすべての要因を検討する。それらの要因の例としては、希望する時間内での執行の見込み、市況、希望する数量で執行するブローカー／ディーラーの能力および意欲、反応度、機密を保持して行為するブローカー／ディーラーの能力、市場の影響を極小化しつつ行為するブローカー／ディーラーの能力、取引により生じるリスクにおけるブローカー／ディーラーの信用度、ブローカー／ディーラーとPIMCOが協調してオペレーションを行う水準および経験、特定の証券のマーケット・メイクを行う意欲および能力、道徳的で信頼に値する行為への評価、インフラストラクチャー、特定の取引に対して資金を拠出するブローカー／ディーラーの意欲、ブローカー／ディーラーの市場知識、珍しいおよび／もしくは複雑な証券の困難な取引を執行するブローカー／ディーラーの能力、帳簿管理の適確性および信頼度、ブローカー／ディーラーが紛争解決においてPIMCOを公平に取り扱うかどうか、ブローカー／ディーラーが募集の引受けおよび流通市場にアクセスできるかどうか、ブローカー／ディーラーにより提供されるリサーチおよび取次業務の利用可能性等が含まれる。

PIMCOは、ブローカー／ディーラーとソフト・ダラー取引を行わず、PIMCOはソフト・ダラー取引のために特定のブローカー／ディーラーとクライアントの取引を行わないが、PIMCOは、最善の取引を目指すというPIMCOとしての責任に従い、金利またはその他の商品もしくはサービスを主題とするリサーチを提供するブローカー／ディーラーを利用することや、その他のブローカー／ディーラーにより請求される手数料より高い手数料をかかる有益な情報の取得のために支払うことが適切であると判断する場合がある。PIMCOは、とりわけ、ブローカー／ディーラーまたは第三者により作成または開発された可能性があるリサーチ報告書、経済および市場データならびに信用分析およびアナリストの収益予想を入手することがある。ソフト・ダラーまたはそれに相当する仕組みが、クライアントのために行われる取引のために実施される限度で、入手するリサーチまたはその他の商品もしくはサービスが、必ずしも当該リサーチ、商品またはサービスを得るために使われる取次手数料を支払うクライアントによりまたはかかるクライアントの利益のために利用されるとは限らない。

PIMCOは、証券の「一括取引」、つまり特定の証券の複数の売買注文に関し、当該注文が複数のクライアントの勘定に配分される場合、かかる配分をモニターしている。PIMCOは、クライアント勘定の間で公正かつ公平な扱いを時間をかけて行うことを、取引配分の手続上での最優先の目的とする。PIMCOは、取引配分がタイムリーに行われ、特定のクライアントが不当な優遇を受けず、個別的に見た場合にはある取引が特定の勘定を優遇する結果となったとしても、長期的にはクライアントの勘定が公平に扱われるような手続きを策定している。

サービス提供者に対する監督

信託証書および適用のバーミューダ法の規定に基づき、受託会社と管理会社がファンドの運用・管理に関する最終的責任を負う。一定の制限を条件に、受託会社および管理会社は、それぞれの運用・管理の責務を他者に委託する権限を有しており、トラストに代わって一定の責務を果たすよう管理事務代行会社と保管受託銀行に対し一部の業務を委託している。管理事務代行会社および保管受託銀行の業務履行に対しては、モニタリングが行われている。管理事務代行会社および保管受託銀行は、月次で業務報告を提出するほか、トラストに関する業務を議題とした協議を毎月行う。

投資顧問会社の概要

PIMCO（パシフィック・インベストメント・マネジメント・カンパニー・エルエルシー）は1971年に米国カリフォルニア州ニューポートビーチで設立されたグローバルな資産運用会社で、徹底したリスク管理と長期的に規律ある運用を特徴とし、お客様の多様なニーズに応える革新的な資産運用ソリューションを提供しています。

債券運用における「規模」と「専門性」

世界最大級の債券運用残高
グループの運用残高は約2.11兆米ドル（約305兆円）*
*WMロイターレート 1米ドル=144.445円で換算　2025年6月末日現在（関係会社からの受託分を含みます。）

債券運用のパイオニアとしての歴史
債券運用におけるリーディングカンパニーとして新たな種類の債券をいち早く運用に取り入れてきました。

高い分析能力とリスク管理能力

米国サブプライム・ローン問題を事前に予測
PIMCOは四半期毎に開催する経済予測会議をベースにしたマクロ経済の予測を強みとします。過去、米国サブプライム・ローン問題について、運用チームによる米国住宅市場の調査を基に、危機を事前に予測した実績を有します。

PIMCOの短期債券運用の強み

30年以上にわたる短期債券運用の実績
PIMCOショート・ターム戦略チームを率いるジェローム・シュナイダーは、2015年に米国モーニングスター社より最優秀債券マネージャー賞を受賞した実績を誇ります。

The Morningstar Fixed-Income Fund Manager of the Year award (Jerome Schneider and Team for PIMCO Short Term (2015); 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、将来の運用成果を保証または示唆するものではありません。
出所：PIMCO

実績あるマクロ経済見通しと各市場でのベスト・アイデアの融合

実績あるマクロ経済見通しに基づくトップダウン戦略と、各債券セクターの専門家によるベスト・アイデアに基づくボトムアップ戦略を融合することで、収益機会を逃さない運用プロセスを実現することを目指します。

PIMCOにおいて確立された運用プロセス（イメージ図）

出所：PIMCO
2025年9月末日現在

（４）【分配方針】

管理会社は、当面、ファンドについて分配を宣言することまたは行うことを意図していないが、将来においてはいつでも受益者に通知することなくその裁量で分配を宣言し、支払うことができる。分配は、管理会社が授権する場合、毎年宣言され、支払われる。分配は、原則として、ファンドの純投資収益から行われる。また、管理会社は、純実現キャピタル・ゲインの支払いを分配に充当する権限を有している。管理会社が適切と判断する場合、追加的な分配を宣言することができる。ファンドに関する分配金の支払いにより、その額に相当する割合で、ファンドの受益証券１口当たりの純資産価格が下がることになる。

分配は、収益または元本（または両方）から支払われ得るため、分配が投資者の当初元本またはキャピタル・ゲインを返還することになる可能性もあり、これにより、分配が支払い可能な収益を超える場合、元本を減少させることになる可能性もある。したがって、元本の確保を重視する投資者は、ファンドの投資価額は、投資対象の価格の下落のみならず、分配による投資者への元本の返還によっても減少する可能性があることを検討すべきである。

受益者の選択により、分配金は追加の受益証券への再投資に充てられるか、もしくは現金にて受益者に対し支払われる。ただし、分配が行われる場合、日本では現金による支払いとなる。

ファンド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、追加的な分配を行うことができる。本書により要求されるファンドの分配金を支払うために十分な純収益および純実現キャピタル・ゲインが存しない場合、管理会社は、ファンド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った分配金について、その受領権は消滅し、ファンドに帰属する。

※上記は、将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではない。

※分配が行われる場合、受益証券の購入価格によっては、分配金の一部または全部が、実質的に元本の一部払戻しに相当する場合がある。受益証券の購入後のファンドの運用状況により、分配金額より受益証券１口当たり純資産価格の値上がりが小さかった場合も同様である。

（５）【投資制限】

ファンドは、ファンドの資産の投資に関して、以下の投資制限および投資方針に従う。ファンドは、日本の法令上、金融商品取引法（昭和23年法律第25号改正済）第２条第１項に定める「有価証券」および／またはかかる有価証券に関するデリバティブ商品にその資産総額の50%超を投資する。

日本証券業協会の規則に基づく制限

（ｉ）空売りの制限　空売りされる有価証券の時価総額は、ファンドの純資産価額の総額を超えてはならない。

（ii）借入れの制限　借入残高の総額がファンドの純資産の10%を超えることとなる借入れは行ってはならない。ただし、この10%を一時的に超えることを許可されている特別または緊急の場合（合併の場合等）を除く。本（ii）において、借入れとは銀行借入をいい、したがって、逆レポ取引およびダラー・ロールを含むがそれらに限定されない取引は、上記の10%の制限を受けない。

（iii）同一法人の株式の取得制限　いずれか一社（投資法人を含むが、日本の公募投資信託であるファンド・オブ・ファンズの場合に限る。）の議決権付の発行済み株式総数の50%を超える株式を取得することはできない。ただし、契約型投資信託の場合、同一の管理会社により運用されているすべての投資信託の保有分を合算して、50%を超える取得をすることはできない。この割合による制限は、投資時に適用されることになる。

（iv）流動性の低い有価証券への投資制限　ファンドの純資産の15%を超えて、私募株式、非上場株式または流動性の低い証券化関連商品に投資することはできない。ファンドが私募株式、非上場株

式もしくはその他の流動性の低い銘柄への投資を行う場合、それらの証券が、公正価格にて算定される方法が取られるものとする。

（ｖ）利害関係当事者との取引の制限　管理会社が管理会社または受益者以外の第三者の利益を図る目的で行う取引等、ファンドの受益者の保護に欠け、またはファンドの資産の運用の適正を害する取引は、禁止されている。

（vi）デリバティブ取引規制　管理会社および投資顧問会社は、あらかじめ管理会社が定めた合理的な方法により算出した額がファンドの純資産を超えることとなる場合には、デリバティブ取引またはそれに類似した取引を行うことができない。管理会社および投資顧問会社は、UCITSに適用されるEUの規制に定められたリスク管理手法に基づきデリバティブ取引によるリスクを管理する。

（vii）信用リスクの管理　管理会社および投資顧問会社は、管理会社の可能な限り、アイルランドの2011年欧州共同体（UCITS）規則およびアイルランド中央銀行が発行したUCITS通達に記載されるリスク管理方法に従ってファンドの信用リスクを管理するものとする。ファンドは、その純資産の35%を超えて、以下のリスト（元々はアイルランド中央銀行が2019年６月付UCITS申請フォームに記載したリストから選び出されたものである。）から選定される発行体に投資する予定である。経済協力開発機構（以下「OECD」という。）加盟国政府（ただし、関連する銘柄が投資適格であることを条件とする。）、シンガポール政府、欧州投資銀行、欧州復興開発銀行、国際金融公社、国際通貨基金、欧州原子力共同体、アジア開発銀行、欧州中央銀行、欧州評議会、欧州鉄道金融公社、アフリカ開発銀行、国際復興開発銀行（世界銀行）、米州開発銀行、欧州連合、連邦抵当金庫（ファニー・メイ）、連邦住宅貸付抵当公社（フレディ・マック）、連邦政府抵当金庫（ジニー・メイ）、連邦奨学金融資金庫（サリー・メイ）、連邦住宅貸付銀行、連邦農業信用銀行、テネシー川流域開発公社、ストレートＡファンディング・エルエルシー、中華人民共和国政府、ブラジル政府（銘柄が投資適格である場合に限る。）、インド政府（銘柄が投資適格である場合に限る。）。ファンドは少なくとも6種類の異なる銘柄の証券を保有しなければならず、かついずれか一銘柄の証券が純資産の30%を超えてはならない。
管理会社および投資顧問会社は、これらの個々の発行体の証券への投資に伴う信用リスクを十分に管理するものとする。

日本で直接販売されるために日本で登録される受益証券の販売の場合、かかる受益証券の購入代金は現金で支払われる。かかる受益証券のための現物による購入は行われない。受益証券の買戻しまたはファンドの終了の場合、ファンドの受益証券は現金で受益者に対し買戻される。ファンドの現物による買戻しは行われない。

ファンドの受益証券が日本において販売される際に上記制限が日本証券業協会の基準上要求されなくなった場合、かかる基準（適用ある場合）は、適用されなくなる。

本書に記載のすべてのファンドの投資方針は、日本証券業協会の規則に定める制限において列挙された投資制限に従う。

通貨および通貨取引

ファンドは、米ドル以外の通貨に対する通貨エクスポージャーの合計を、ファンドの総資産の20%に制限する。

3【投資リスク】

①　リスク要因

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、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さらされる可能性がある。現在特定されていないリスクがファン

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。

裁定取引のリスク

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、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、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。そうした企業活動は、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。

繰上償還リスク

繰上償還リスクとは、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。ファンドが投資した証券を発行体がコールする場合、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。

中国リスク

中国と経済的にリンクされた証券または商品に投資することにより、ファンドは非米国の証券および新興市場の証券への投資に関連するリスクや、別のリスクを負担する。これらの他の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および財政の統計が入手できないこと、（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（貿易関税、外国向けの投資方法、制裁措置および禁輸措置が強化されるリスクを含む。）、（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（非米国）投資家による利用可能性（制裁措置の結果としてのものを含む。）、（ｇ）地域経済との競争の激化ならびに他の国々との間の地理上およびその他の紛争、（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り、市場操作のリスクが上昇すること、（ｎ）中国の発行体の財務諸表の質に関連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、中国への非米国の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もある。近年、一定の政府機関（米国政府を含む。）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か、または報復措置が発動される可能性がある。そのよう

な制限に従うことにより、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、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、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、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、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。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。米国以外の関係、特に貿易、為替交換および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。例えば、米国の社会上、政治上、規制上および経済上の状況が米国以外の国の貿易、製造、開発および中国の投資を定める法律および政策の変更を促すことが、中国における特定の投資機会をファンドが利用する能力を制限するか、または特定の中国の発行体との取引を制限する可能性があり、その結果、ファンドの投資のパフォーマンスに悪影響を及ぼすおそれがある。

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随時発生することがある。投資機会が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、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、ファンドおよび一定のプールされる投資ビーク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、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、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。下記「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。

偶発転換証券

偶発転換証券（以下「CoCos」という。）には満期の定めがなく、完全な裁量によるクーポンを有し、通常は劣後債務証券の形で発行される。CoCosは一般的に、規制資本の基準値または発行体の継続的な存続可能性に関連する規制上の措置に関連する一定のトリガー事由（以下「トリガー」という。）の発生時に、株式に転換されるかまたは元本を減額される（ゼロになる場合を含む）。その結果、ファンドに

よるCoCosへの投資は、発行体または規制当局が発行体による損失および全額損失のリスクの吸収を助けるために、クーポン（すなわち利息）の支払いを取り消す可能性があるリスクを負担する。このような事由が発生した場合、投資家が証券の元本金額を返済される権利を必ずしも有しているとは限らない。また、投資家が当該証券の利払いまたは配当金を回収できるとは限らない。ファンドによるCoCosへの投資は、発行体がトリガー事由より前に清算、解散または清算される場合に、ファンドの権利および請求権の優先順位が一般的に、当該発行体の他の債務の保有者の請求権よりも低くなり、かつCoCosの優先順位も発行体の他の債務および証券より低いものとして取り扱われる可能性があるリスクも負担する。また、ファンドが保有するCoCosがトリガー事由の発生後に発行体の転換先の株式に転換される場合、債務から株式の転換を理由としてファンドの保有分の優先順位がさらに低くなるおそれがあるか、または一定の状況（財政悪化もしくは規制上の介入の期間等）においてファンドによる投資が発行体の株式よりも不利な取扱いを受けるおそれがある。一定の状況においては、転換先の株式が価値を有する可能性があっても、CoCosの元本がゼロまで減額されることがある。さらに、CoCosへの投資の価値を予測することはできず、多くの要因およびリスク（金利リスク、信用リスク、市場リスクおよび流動性リスクを含む。）から影響を受ける。ファンドによるCoCosへの投資の結果、ファンドが損失を被ることがある。

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。満期を迎えるか、または転 換、交換もしくは償還が行われるまで、転換債務証券は利息を支払い、転換優先株式は配当を支払う。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。発行体の財政状態が著しく悪化した場合、一定の種類の転換証券の評価が低下するか、またはその評価がすべて失われることがある。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。

合成転換証券は、従来型の転換証券の２つの主要な特徴（すなわち利息を生み出す構成要素および株式を取得する権利）を有する別々の証券の組み合わせたものである。合成転換証券は部分的に、普通株式を買い付けるためのワラントもしくはオプション（または株価指数のオプション）への投資を通じて取得することが多く、したがってデリバティブに関連するリスクを負担する。合成転換証券はそれぞれが自らの市場価値を有する２つもしくはそれより多い別々の証券または商品から構成されるため、合成転換証券の価値は市場の変動に対して従来型の転換証券とは異なる反応を示す。転換のための要素は一般的に、一定の行使価格で普通株式を買い付けるワラントもしくはオプションまたは株価指数のオプションに投資することにより実現するため、合成転換証券はデリバティブに関連するリスクを負担する。また、転換先の普通株式の価値または転換のための要素に伴う指標の水準がワラントまたはオプションの行使価格を下回る場合、当該ワラントまたはオプションがすべての価値を失うおそれがある。

信用リスク

債券（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、デリバティブ契約もしくはレポ契約の相手方当事者、組入証券の借主または担保の発行体もしくは保証者が、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ない場合、または（市場参加者、格付機関、値付業者等により）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、ファンドは、損害を被る可能性がある。金利が変動している（とりわけ金利上昇時の）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。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、その価格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は、ファンドの正確な信用リスクを的確に反映していないことがある。これは、特に、ファンドを構成する証券に付与されている信用格付けが非常に幅広い場合に当てはまる。よって、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、ファンドがファンドの運用に関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り、当該取引の相手方当事者が当初証拠金もしくは変動証拠金を提供しない場合（または一定の基準額を下回る金額しか提供されない場合）に増大する。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。発行体の課税当局が保証する債券は、発行体が収益を増やすために増税もしくはそれ以外の方法を取る発行体の権限に対する制限に服することがあるか、または法令上の予算もしくは政府による支援に依拠することがある。一定の債務証券は、発行体の課税当局ではなく、特定のプロジェクトまたは資金源から得る収益のみにより保証されるため、債務不履行のリスクが高まる可能性がある。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。ファンドが投資するいずれかの発行体の信用格付が（市場参加者、格付機関、価格設定業者またはその他のいずれによるかを問わず）実際に悪化するかまたは悪化する可能性がある場合、ファンドの投資が悪影響を受ける可能性がある。信用リスクには、信用スプレッドのリスク、すなわち投資のデフォルト・リスクが一般的に高いと市場が判断する場合に信用スプレッド（すなわち、実際のまたは予想される信用格付の違いに起因する証券間の利回り格差）が拡大するリスクが含まれる。信用スプレッドが拡大すると、ファンドによる投資の市場価値が低下する可能性がある。低格付の証券および格付を付与されていない証券のほうが、投資適格証券に比べて信用スプレッドが拡大することが多い。また、信用スプレッドの拡大局面においては、一般的には償還残存期間が長い証券のほうが市場価格の下落幅が大きくなる。さらに、信用スプレッドのデュレーション（信用スプレッドのリスクの尺度）が金利のデュレーションと大幅に異なる可能性がある（例えば変動金利債券においては、信用スプレッドのデュレーションが通常、金利のデュレーションよりも大きくなる。）。ファンドは、金利のデュレーションが小さい場合であっても、例えばデリバティブ（クレジット・デフォルト・スワップ等）の利用を通じてポートフォリオの信用スプレッドのデュレーションを引き上げることができる。ポートフォリオの信用スプレッドのデュレーションは場合により、金利のデュレーションと大きく異なることがある。

<u>為替変動リスク</u>

ファンドが米国以外の通貨、米国以外の通貨にて取引されるか収入を受け取る証券、または米国以外の通貨へのエクスポージャーがあるデリバティブまたは他の商品に直接投資を行う場合、当該通貨が米ドルに対して下落するリスクにさらされる。また、ヘッジを行っている場合には、米ドルがヘッジされる通貨に対して下落するリスクがある。ファンドは為替エクスポージャ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。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、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。

米国以外の国の為替レートは、金利またはインフレ率の変動、国際収支および政府の財政黒字もしくは財政赤字、米国もしくは同国以外の政府、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、ファンドが（米国以外の）通貨および／または（米国以

外の）通貨建て証券に投資するか、またはそれらのエクスポージャーを有する場合、ファンドのリターン（米ドル建）が減少することがある。ファンドが非米国通貨に投資するか、または新興市場国と経済的に結びついている米国以外の通貨の取引を行う場合には、為替リスクが特に上昇する可能性がある。これらの為替取引により、米国以外の先進国の通貨に投資するか、もしくは米国以外の先進国と経済的に結びついている米国以外の通貨を取引するリスクとは異なるか、またはそれより大きい市場リスク、信用リスク、為替リスク、流動性リスク、法的リスク、政治リスクおよびその他のリスクが生じるおそれがある。ある国の政府または銀行規制当局による通貨の切下げが、当該通貨建てのあらゆる投資の価値に重大な影響を及ぼす可能性がある。米ドルで評価されない証券を売買するための通貨の交換により発生する費用や、通貨の交換を行うファンドの能力を制限するか、またはその他の方法で遅延させる通貨制限、為替管理規制または政府の規制により、ファンドが悪影響を受けるおそれもある。

ファンド、または該当の場合そのクラスは、為替レートの変動により損失を被るリスクを減少するために、通貨ヘッジを行うことができる。その場合、ファンドまたは該当の場合そのクラスの通貨もしくは貨幣単位の他の通貨に対する変動に関してヘッジを行う予定である。ファンドやクラスが常時ヘッジされる、または投資顧問会社がヘッジに成功するとの保証はない。通貨ヘッジを行うあるファンドのクラスについて、かかるヘッジは当該ファンドの関連のクラスに明確に関連付けられ、かかるヘッジ取引のすべてのコストおよび損益は、関連のクラスによって負担される。ヘッジ戦略の利用は、ファンドもしくはクラスの通貨が基準通貨および／または関連のファンドもしくはクラスの資産の一部またはすべてに使用される通貨に対して下落した場合、関連のファンドもしくはクラスの受益者の利益を大幅に制限する可能性がある。

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かつ相互接続的になってきたことに伴い、ファンドがサイバーセキュリティの侵害に起因するオペレーショナル・リスクおよび情報セキュリティのリスクの影響を受けやすくなってきている。サイバーセキュリティの侵害は、意図的または意図的ではないサイバー上の事由の双方を指し、とりわけ、ファンドが機密情報を喪失するか、データを破損および／もしくは破壊されるか、または業務運営能力を喪失するか、結果として機密情報の不正な公表もしくその他の悪用という結果が生じるか、さもなければ通常の事業運営を妨げられることがある。地政学的な緊張により、特にサイバーセキュリティ攻撃を利用して損害を与えること、または地政学上の敵に対して有利な状況を作り出すことを望む、国家または国家を後ろ盾とする組織からの攻撃を中心とする意図的なサイバーセキュリティ攻撃の規模および巧妙度が、増大するおそれがある。サイバーセキュリティの侵害には、ファンドを支えるデジタル情報システムへの（「ハッキング」、ランサムウエアまたは悪質なソフトウエアのコーディング等を通じた）不正アクセスまたはサービス拒否（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）が含まれることがあるが、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に起因する場合もある。さらに、PIMCOまたはファンドに業務を提供する第三者としての業務提供者（ベンダー、助言者、副助言者、管理事務代行会社、名義書換事務代行会社、規制当局、保管会社、登録オペレーター、販売会社およびその他の第三者である当事者を含むがこれらに限定されない。）、取引の相手方当事者およびファンドが投資する発行体が関わるサイバーセキュリティの侵害により、ファンドが直接的なサイバーセキュリティの侵害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。また、PIMCOまたはそのサービス提供者による在宅勤務の取決めにより、上記のリスクすべてが増大し、データおよび情報の利用可能性を巡る懸念がさらに生じ、ファンド、PIMCOまたはそのサービス提供者が業務上の混乱の影響を受けやすくなるおそれがあり、これらがいずれも当該者の業務に悪影響を及ぼすおそれがある。

サイバー・セキュリティの欠陥または侵害によりファンドおよびその受益者が金銭的な損失を被る可能性がある。例えば、ファンドが投資する取引の相手方当事者または発行体を巻き込むサイバー・セ

キュリティの欠陥または侵害が、当該相手方当事者または発行体に悪影響を及ぼし、ファンドの投資が価値を失うおそれがある。これらの欠陥または侵害が事業運営の混乱を招くおそれもあり、その結果、財務上の損失、ファンドが純資産価値の算出、株主の取引の処理もしくはそれ以外の場合における株主との事業上の取引を行う能力が損なわれること、取引の障害、適用ある機密保持およびその他の法律への違反、規制上の罰金、罰則、第三者からの訴訟の請求、風評被害、払戻もしくはその他の補償費用、法令遵守およびサイバーセキュリティのための追加のリスク管理費用ならびにその他の悪影響が生じる可能性がある。さらに、将来にサイバー上の事由を阻止するために多額の費用が発生する可能性がある。

コンピュータ技術およびデータ分析の進歩に伴い、特に取引決定能力における自律性の水準を高めることに関して、機械主導型の、人工知能による取引システムに向かう傾向がある。金融市場の規制当局は、投資活動に対する人工知能による潜在的な影響にますます注目し、取引業務における人工知能の利用に影響を及ぼす規制を発令する可能性がある。このような規制が、規制当局が意図するとおりに金融市場に影響を及ぼすとは限らない。また、人工知能およびその他の技術が進化する結果としてエラー、欠陥またはセキュリティの脆弱性が生じる可能性があり、これらが検出されないままになりかねない。そのような取引およびその他の技術の潜在的なスピードにより、そのような事象が人間による管理の介入を阻害または阻止するように設計された他の人工知能システムから発生する場合には特に、そのような事象による影響が増大するおそれがある。

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事業継続計画およびリスク管理システムを確立している。ただし、これらの計画およびシステムには本質的な制限がある（将来的に別のまたは未知の脅威が生じかねないことを主因に、一定のリスクがまだ特定されていない可能性があるという点を含む。）。そのため、特にファンドが投資する発行体、取引の相手方当事者または第三者としてのファンドに対する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ファンドが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システムへの不正アクセスを随時行うためのその他の試みを経験済で、不正アクセスを行う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。ファンドおよびその受益者は、ファンド、その業務提供者、取引の相手方当事者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。ファンドが活用することのできる多様なデリバティブ商品については、上記「２　投資方針　（２）投資対象」を参照のこと。ファンドは、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変動リスク等他のリスクに対するエクスポージャーを管理する（引き上げもしくは引き下げのいずれかを意味することがある。）戦略の一環としてデリバティブを活用することがある。ファンドは、レバレッジの形式で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、ファンドが無制限の損失を被る場合がある。デリバティブまたは他の類似の商品の利用により、ファンドの投資リターンが、ファンドが保有していない資産の運用実績に影響され、その結果、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。

デリバティブへの投資が、デリバティブを購入するおよび／もしくは引き受ける（売却する）形で行われることがあるか、ならびに／または、そうでない場合にファンドがデリバティブ取引に基づく債務

者になることがある。これらの取引により、ファンドのためのプレミアムまたはその他のリターンの形で短期的なキャピタルゲインが生じることがある（これらがファンドにより支払われる分配金またはファンドの利回りを支え、構成し、および／または引き上げる可能性がある。）が、そのような当該時の利益またはその他の収益を大幅に上回る損失のリスクが生じる。例えば、コール・オプションの引き受けのために受領するプレミアムが、コール・オプションが行使される場合にファンドが被る損失を下回る場合があり、ファンドが債務者であるデリバティブ取引により、当初は利益が生じる可能性があるとしてもレバレッジによる損失が生じるおそれがある。ファンドが支払う分配金または分配金の割合がファンドのトータル・リターンまたは全体のパフォーマンスであるとみなすべきではない。ファンドが逆方向のデリバティブ取引を行うこと、またはそうでなければ逆方向のポジションをとることがある。

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り、かつその場合より大きなリスクを伴う。デリバティブは市場のエクスポージャーを高めることがあり、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、繰上償還リスク、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）、マネジメント・リスク等といった多数のリスク、適用ある規制要件の変更から発生するリスク、証拠金の要件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（評価が適切に行われないリスクを含む。）、政治リスク、裏付資産、参照金利もしくは指数に伴うリスクまたは制裁に伴う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。デリバティブ商品に投資することにより、ファンドは投資した当初の額を超える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、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。ファンドは資産の分別管理を利用することができ、担保の提供をリスク管理または他の目的のためになお利用することができる。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ファンドのための支払義務の決済が生じることがある。また、適切なデリバティブ取引をいかなる場合にも行えるとは限らないため、ファンドがその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有効なタイミングで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、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、または繰り上がることがある。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またはその他の類似の投資対象の主な信用リスクは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。

中央清算機関で清算されるデリバティブはなお、異なるリスク（中央清算機関およびその会員の信用力を含む。）を負担する。

また、取引所で取引されるデリバティブ取引は、取引所がデリバティブ取引の１日の値動きの最大値を制限し、上限に達した銘柄の取引を制限または停止するリスクを負担する。このような制限は、ある特定の取引日における契約上の値幅の定めに過ぎないので、当該制限が不利なポジションの清算を妨げるために機能する場合があるという理由から潜在的な損失を制限するわけではない。取引がほとんどないか、または全くなくても、数日間連続して１日の値幅制限に達する可能性がある。

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。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、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ファンドの運用成績は上昇していたということがあるかもしれない。特定のデリバティブ商品またはその他の類似の投資対象に伴うリスクおよび契約上の債務を評価する際には、デフォルトまたは終了事由の場合を除き、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修正または終了することができるデリバティブ取引もあれば、特定の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、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。したがって、ファンドは、その予定上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ファンドの債務または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、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、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、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、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、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・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。そのような場合、ファンドに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（米国以外の国々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。

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、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時間とともに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、ファンドのデリバティブ取引の効果が損なわれること、ファンドのデリバティブ戦略の利用が阻害されること、またはファンドの運用実績が悪影響を受け、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、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・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、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。

新興市場リスク

非米国への投資リスクは、新興市場証券にファンドが投資する場合、とりわけ高くなる。新興市場の証券は、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は異なる、また、場合によってはより大きな、市場リスク、信用リスク、通貨リスク、流動性リスク、ボラティリティ（価格変動）リスク、法的リスク、政治的リスク、テクニカル的リスク、ヘッドライン（報道の見出しによる）リスク、レピュテーション（評判上の）リスクおよびその他のリスクをもたらすことがある。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新興市場の証券またはその他の投資対象に投資する限度で、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、社会的、環境的および衛生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新興市場の有価証券に与えることもある。新興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、ファンドは、新興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。新興市場証券は、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、（地域の祝日またはそれ以外の理由による市場閉鎖期間を中心に）流動性が低く、価格評価が難航する場合がある。新興市場は基本的に、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、相場操縦が行われる可能性が高まること、または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。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、投資家が新興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。新興国市場は詐欺、汚職、マネーロンダリングおよび経済制裁のリスクからも影響を受けやすいため、その結果、当該地域における、または当該地域に関する投資の価値、流動性および取引可能性に関して商業的にマイナスの影響を受けるおそれがある。ファンドは、その価値またはリターンが新興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、新興市場リスクを負担することもある。新興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、新興市場の債務の評価額にマイナスの影響が及び、新興市場の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、新興市場の発行体は債務を返済できず、新興市場債務の取引市場の流動性は低下し、投資しているファンドはいずれも損失を被る可能性がある。一部の新興市場の経済は、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、そのために当該新興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、インフレ、金利もしくは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、財務状況の変化または単一の発行体もしくは産業に影響を及ぼすその他の業種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。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、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。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、ファンドのデリバティブ投資が制限や影響を受け、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１営業日における値幅制限を課す場合がある。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、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。

バンクキャピタル証券への投資における一般的なリスク

一般的に、金利が上昇するとバンクキャピタル証券の価値は低くなり、金利が低下するとバンクキャピタル証券の価値は高くなる。バンクキャピタル証券の価値は、経済情勢および発行体としての日本の銀行の信用力等の要因に起因する利払いの不履行または元利金の不払いおよび価格変動のリスクに影響を受けることもある。バンクキャピタル証券が利息または分配金を支払わないこともあれば、その発行体が利息および／または元本金額の支払義務を履行できないこともある。ファンドの投資ポートフォリオに随時含まれることがあるバンクキャピタル証券の大半に担保が付されないことがあり、この場合該当する発行体としての日本の銀行が債務不履行または支払不能となる場合には損失リスクが増大する。国際金融市場では、与信利用および流動性を低下させる大幅なリプライシングが行われ、これにより一

部の発行体では収益力の低下または既存債務の借換え余力がないことによりデフォルトの可能性が高まっている。バンクキャピタル証券への投資により、発行体としての日本の銀行が当該バンクキャピタル証券を発行するために利用する特別目的会社の支払能力に関連するリスクが生じる。バンクキャピタル証券の保有者の返済順位が、一定の状況において、発行体としての日本の銀行の預金者および債権者に比べて低くなることがある。

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。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、個人および事業体が、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。追加の例に含まれるものとしては関税の引き上げ、貿易制限またはその他の報復措置という結果を生み出しかねない貿易紛争を巡る懸念の高まりが挙げられるが、これらに限定されない。地政学的な紛争および関連する市場への影響の範囲、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、地域経済および世界経済ならびに一定の証券およびコモディティ（石油、天然ガス、スチールおよびアルミニウム等）のための市場や、その他のセクター、ならびにファンドの投資に重大な悪影響を及ぼす可能性がある。

金融市場への政府の介入

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（企業および金融市場への直接的な資金注入、景気対策および金利の変更を含むがこれらに限られない。）により深刻な経済の混乱に取り組んできた。過去に講じられたか、または（米国内もしくは世界中の影響を受ける他の国々における）将来の事象に関連する当該措置が十分であるという保証はなく、意図した効果を発揮するという保証もない。また、そのような措置の予想外のまたは迅速な撤回により、市場の低迷、混乱、変動およびインフレを招き、これらがファンドの投資に悪影響を及ぼしかねない。さらに、米国、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。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、利上げを継続する意思を示しているため、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ファンドのパフォーマンスが低下することがある。政府の政策、インフレ、経済、債券市場等の要因が金利および利回りに影響を与える可能性がある。

政府またはその機関が金融機関または他の機関から毀損資産を取得し、当該機関の持分を取得することも考えられる。そうした計画はファンドの投資銘柄の流動性、価格およびパフォーマンスに良くも悪くも影響する。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。ファンドは、保有銘柄の流動性を査定し、また市場価格が入手困難になった銘柄の価格を決定する手続きを設定済みである。投資顧問会社は、様々な動きを監視して、ファンドの投資目的を達成するような方法によりファンドの運用を行う予定であるが、それが成功するとの保証はない。

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。そうした混乱が生じた場合、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、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、そ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。

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（バー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、より大きな市場リスク、信用リスク、繰上償還リスクおよび流動性リスクにさらされる。これらの証券は格付機関により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価値の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、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。経済的な低迷は、一般的に、不払い率の上昇を招くこともあり、ハイ・イールド証券は、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。債務不履行になっているか、または破産している発行体の破綻証券をファンドが購入できる限り、ファンドが高いリスクを負担する可能性がある。

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、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、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、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、ファンドは、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、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、ファンドに損失が生じる可能性がある。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よりリサーチの量を増やすことが必要になるために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こ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。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る。

金利リスク

金利リスクは、金利の変動によりファンドのポートフォリオにおける債券、有配当の株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。中央銀行の金融政策、インフレ率の上昇および全般的な経済状況の変化を含む要因により金利が上昇し、ファンドの投資の価値が低下することがある。例えば、名目金利が上昇すると、ファンドが保有する特定の債券または有配当の株券の価格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ファンドが損失を被ることがある。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。比較的長期の存続期間を有する債券は、金利変動の影響を受けやすく、比較的短期の存続期間を有する債券よりも変動しやすい。株式および債券以外のその他の証券の価格も、金利の変動により低下することがある。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格が下落する。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、インフレ連動債は、同じデュレーションの他の債券と比べ、大きな損失を被る可能性がある。

有配当の株券、中でもその市場価格が利回りに緊密に関連しているものは、金利の変動に対してより敏感なことがある。金利が上昇する期間中、かかる株券の評価額は下落する場合があり、ファンドの損失につながることがある。

変動利付証券は一般に金利変動への感応度は高くないが、その金利が全般的な金利と比較してあまり上昇しないかもしくは上昇の速度が早くない場合には価格が下落する。変動利付証券は、金利の低下時に価格の上昇はみられない。逆変動利付証券は、金利の変動により価格が下落することがある。逆変動利付証券も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。ファンドが変動利付証券を保有する場合、市場金利の低下（または逆変動利付証券の場合は、上昇）は、当該証券から得る収益やファンドの受益証券の純資産価格に悪影響を及ぼす。

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が歴史的低水準であった後に金利を引き上げる期間、または高水準に据え置く期間等の一定の市況において、金利の推移に関するリスクが上 昇する。また、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が、このようなリスクを上昇させる可能性もある。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、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、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／または個別にファンド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、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、ファンドがかかる金利リスクにさらされている場合はそ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、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、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、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、ファンドがそ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。証券の価格に関しては、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の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、金利の上昇によりデュレーションが長期化し、逆の場合も同様であることは、金利の変動に応じて価格感応度が高まることを意味する。そのため、コンベクシティがマイナスの証券（従来型のコール条項付債券や、一部のモーゲージ・バック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、ファンドがこのような証券を保有する場合、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。

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。比較的少数の発行体に投資を行うファンドは、分散投資を行うファンドに比べ、経済的、政治的もしくは規制上の単一の出来事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

ファンドが保有する証券の価値は、経営業績、大型訴訟、調査またはその他の紛争、発行体の財政状況または信用格付の推移、発行体またはその競争環境に影響を及ぼす政府による規制の変化ならびに合併、買収また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、評判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一もしくは複数の他の発行体または証券市場全体に影響することがある。これらのリスクがファンドならびにファンドが投資する証券およびその他の商品の発行体に該当することがある。

レバレッジ・リスク

一定の取引は、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、逆レポ取引、組入証券の貸付けおよび発行時取引、繰延受渡取引または先渡約定取引の利用を含むことがある。レバレッジは、ファンドの投資能力を高めることまたは取引の決済を容易にすることに対して有利であると考えられる場合に使用されることがある。レバレッジは、ファンドにより大きな収益の機会を生み出すが、損失を増大させる可能性もある。デリバティブの使用からもレバレッジ・リスクを生じさせることがある。レバレッジを制限するために、管理会社は、ファンドが少なくとも以下の１つを遵守するよう合理的に努める。（ｉ）バリュー・アット・リスク（以下「VaR」という。）が、（ａ）指定された参照ポートフォリオのVaRの200%、または、（ｂ）管理会社がその自らの裁量で決定したファンドの純資産額の20%を超えないというレバレッジ制限、または、（ii）管理会社が、ファンドにより保有されるスワップ、先物およびフォワード・ポジションから生じるネット・ロング・エクスポージャーをカバーするのに十分であると合理的に判断する十分な現金または現金同等物を保有していること。

ファンドは、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こともある。レバレッジの活用により、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、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、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。レバレッジの使用により金利リスクに対するファンドの感応度が上昇することもある。一定の種類のレバレッジ取引（「ボックス空売り」ではない空売り（すなわち、ファンドが追加の対価を支払わずに当該有価証券を保有することも、当該有価証券を取得する権利を有することもない空売り）等）は理論上、ファンドがあらゆる理由により取引を完了することができない場合に無制限の損失を被ることがある。また、ファンドが資金を借り入れる範囲で、当該借入れにかかる金利のコストが、かかる借り入れた金額で購入した証券の値上がり分により回収されるとは限らず、ファンドの運用収益を上回ることがあり、その結果として損失が拡大することがある。さらに、金利およびその他のローンの費用を支払うために、ファンドが組入証券を売却することが有利でない場合であっても売却を迫られることがある。ファンドが追求するレバレッジ取引により、ファンドのデュレーションおよび金利リスクへの感応度が大きくなることがある。

ローン担保証券のリスク

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資産担保証券であり、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。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、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、（ｉ）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、（ii）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、（iii）証券化資産の業務提供者の能力に関するリスク、(iv)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あるリスク、（ｖ）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リスク、ならびに（vi）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階層に分類される。裏付資産のデフォルトによる損失は、まず劣後トランシェの保有者が負担する。トランシェは、リスクの程度に応じてシニア、メザニンおよび劣後／エクイティに分類される。CLOの利息が現物で支払

われるか、または繰延資金として処理される（現金ではなく同種の債務の形式で支払われる）場合があり、当該支払に関するデフォルト・リスクを継続的に負担することになる。債務不履行が発生するか、またはそうでなくてもCLOの担保が焦げ付いた場合、シニアのトランシェに対して予定される支払いがメザニンのトランシェに対する支払いより優先され、メザニンのトランシェに対して予定される支払いが劣後／エクイティのトランシェに対する支払いより優先される。リスクが最も高い部分が「エクイティ」トランシェで、裏付けとなる債券または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、CLO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。

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。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、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困難になるか、または場合によっては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、ファンドのリターンが減少することがあり、これにより、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。流動性の低下はとりわけ、市場全体の取引高の減少、購入希望者を探し出せないこと、または証券の転売に対する法的制限により生じ得る。また、一定の投資市場では、特定の発行体の状況の具体的な悪化とは無関係の市場状況または経済状況の悪化（政治的事由（金利の急速な変動局面を含む。）が生じている期間等）を受けて、流動性が低くなる可能性がある。購入時に流動性があるとみなされる投資が、ファンドにより保有されている期間および／またはファンドがその処分を希望するときに流動性を有し続けているという保証はない。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・メーカーは、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、ファンドは、流動性の低い投資対象への投資が制限され当該証券もしくは商品の売買が困難となることで、特定のセクターへの投資の望ましい水準が達成できないことがある。流動性の欠如は、ファンドが保有する証券の価格に悪影響を及ぼすこともある。ファンドの元々の投資戦略に、時価総額の低い投資対象、米国以外の証券、ルール144A証券、レギュレーションＳ証券、流動性が低いセクターの債券、市場および／もしくは信用リスクが高いデリバティブもしくは証券が含まれる範囲において、流動性リスクに対するファンドのエクスポージャーが増大する傾向がある。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、機関投資家のような大口の受益者からの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、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。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、ファンドに悪影響を及ぼすことになる。また、その他の市場参加者が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。

政府および規制当局の行動が、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。特定の勘定またはPIMCOの関連会社が随時、ファンドの受益証券を（実質権者としてもしくは登録権者として）保有するか、またはファンドの受益証券の相当な部分を支配することがある。このような受益者によるファンドの持分の買戻しが、ファンドの流動性および純資産価値に影響を与える可能性がある。これらの買戻しによりファンドが証券の売却を迫られる場合もあり、ファンドの取次手数料に悪影響を及ぼしかねない。

流動性リスクは、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ることがある流動性の要求を満たすために、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。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。

マネジメント・リスク

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、ファンドの投資手法およびリスク分析を適用し、一定の場合に投資決定の過程において一もしくは複数の定量モデルに部分的もしくは全面的に依拠するか、これらについて報告を受けるか（該当ある場合）、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い。PIMCOおよび各ポートフォリオ・マネージャーが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が、これらの判断が望ましい結果をもたらす保証はなく、また、PIMCOまたは他のトラストの投資顧問者もしくは副投資顧問者（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企業もしくは発行体に投資するより前に各要因を評価し、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者もしくは副投資顧問者（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者と競合する場合がある。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が投資顧問者として行為する他の投資信託（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、ファンドが損失を被ることがある。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、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、ファンドのリターンが減少する、またはファンドに損失が生じるおそれがある。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ファンドが損失を被るか、または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ファンドが購入できなくなることがある。さらに、実際のもしく

は潜在的利益相反、法令上、規制上もしくは税務上の制限、政策または展開が、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、PIMCOによる一定の投資への参加を制限もしくは禁止することがあり、投資目的を達成するための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、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（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。

新設ファンドまたは運用資産が少ないファンドにおけるマネジメント・リスク

新設ファンドまたは運用資産が少ないファンドは、運用資産規模が相対的に大きいファンドに比べて、受益者の購入および買戻しにより大きく影響をされることがある。大口受益者による購入および買戻しは、ファンドのポートフォリオ管理に悪影響を及ぼすことがある。たとえば、新設ファンドまたは規模が小さいファンドは、受益者からの大量の買戻請求を充足するために組入銘柄の大部分を売却したり、大口受益者による購入によりそのポートフォリオの多数部分が現金となることがある（いずれの場合においても、ファンドがそのように望まない場合を含む。）。かかる受益者の取引により、ファンドが都合が良くない時期または価格で投資決定を行うことになったり、投資妙味の高い投資機会を逃すことがある。また、かかる取引により、ファンドの取引コストが上昇したり、証券の売却の結果利益を得る場合に課税収益の換金が増大したり、それ以外の場合においてファンドの意図とは異なる行動を取ることになる場合もある。同様に、大口受益者による購入は、ファンドが新たな現金を投資することが遅れ、その結果、通常の状況よりも比例的に大きな現金ポジションを保有することとなった場合、ファンドのパフォーマンスに悪影響を及ぼすおそれがある。このようなリスクは、いずれの規模のファンドにも適用され得るが、かかるリスクは、運用資産規模が少ないファンドで発生することが多い。さらに、新設ファンドは、投資業務の開始直後に投資戦略を完璧に実施できない場合があり、そのために投資実績が低下するおそれがある。

市場リスク

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また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、インフレ、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。証券市場の下降局面においては、複数の資産クラスでは、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、同時に価格が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、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、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、実際のもしくは迫りつつある戦争または武力衝突テロ、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、政権および規制上の変更、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（関税の賦課および米国の他の経済政策を含む。）、ならびにいずれかの関連する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、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減少し、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。

コンピューター技術およびデータ分析の進歩に伴い、特に取引決定能力における自律性の水準を高めることに関して、機械主導型の、人工知能による取引システムに向かう傾向がある。金融市場の規制当局は、投資活動に対する人工知能による潜在的な影響にますます注目し、取引業務における人工知能の利用に影響を及ぼす規制を発令する可能性がある。このような規制が、規制当局が意図するとおりに金融市場に影響を及ぼすとは限らない。また、人工知能およびその他の技術が進化する結果としてエラー、欠陥またはセキュリティの脆弱性が生じる可能性があり、これらが検出されないままになる可能性がある。そのような取引およびその他の技術の潜在的なスピードにより、そのような事象が人間による管理の介入を阻害または阻止するように設計された他の人工知能システムから発生する場合には特に、当該事象による影響が増大するおそれがある。米国の政治情勢や、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、または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ったこと等が、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、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、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。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った限度で、ファンドは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、特定の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。

物価が上昇している場合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。金利がこの先これ以上上昇すれば、確定利付証券に投資するあらゆる投資ファンドの価値が低下する可能性がある。金利が上昇すると、不動産関連資産の価格は一般的に低下する。そのような予想された状況が生じない場合、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。このような影響が、ある不動産セクターのみで生じて他では生じないこと、または異なる不動産セクターで異なる形で具体化することがある。不動産において生じるリスクの例としては、テナントの空室率、テナントの入替およびテナントの集中が進むこと、不動産における一般的な苦境（賃料およびその他の支払いの滞納および未回収を含む。）（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。）、不動産価値の下落、インフレ率、維持費およびその他の経費の上昇、賃料の変動ならびに一定の種類の不動産の所有権の集中が進んで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、ファンドが有利な時期での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、ファンドは、純資産価格の算出のために各種の第三者の情報源を利用することができる。その結果、ファンドが、サービス・プロバイダーおよびサービス・プロバイダー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額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額の決定上の問題により、純資産価額の算出が不正確になり、純資産価額の算出が遅れ、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。ファンドが、かかる失敗による損失を回復できないこともありうる。

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。非米国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。非米国の報告、法律、企業統治、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。世界の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。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、証券を売買するファンドの能力が制限される場合がある。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、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、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させることがあり、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、またはファンドによる購入後に流動性が低下することや、当該非米国の組入れの流動性が低下することもしくは価値がなくなることさえある。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、ファンドの投資に悪影響を及ぼす可能性がある。また、一定の市場もしくは地域の事由および状況の進展により、当該市場または地域と結びついている投資のリスク・プロファイルが変動することがある。そのため、当該市場もしくは地域への投資が歴史的に見て比較的安定していると判断されていた場合であっても、当該市場もしくは地域と結びついている投資のリスクが上昇すること、またはそれらがさらに不安定になることがある。

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、証券取引停止、外交的発展、貿易制限（関税を含む。）または制裁措置もしくは他の同種の措置の発動が、ファンドの非米国の投資に悪影響を及ぼす可能性があり、当該非米国における持分の流動性が低下するか、または価値がなくなる可能性さえある。国有化、公用収用またはその他の没収のあった場合、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。これらの種類の措置は、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、証券取引の制限、特定の法域における証券および他の取引のインフラにとって重要性がある事業体との取引の制限、一定の国々の特定の業種の取引の制限、ならびに特定の国、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、影響を受ける証券の評価額および／または流動性の低下、影響

を受ける、または関連する証券の信用格付の引き下げ、通貨の下落または変動、ならびに証券または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、ファンドによる証券の売買、証券に関して支払期限が到来する元利金の支払の受領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および／またはファンドが保有する制裁対象の証券を清算できなくなることがある。米国政府は、外国政府とのグローバルな貿易関係の一部についての交渉を再開する可能性があり、多額な関税を課すか、または多額の関税を課すと強硬的な態度に出る可能性がある。関税、貿易制限、通貨制限もしくは同様の措置（または当該措置に対してとられる報復措置）の発動が、米国およびグローバルな投資市場の大きな変動または全般的な下落を招きかねない。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。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、ファンドは、一般的に、非米国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。

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

モーゲージ関連およびその他のアセット・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より重大なリスクを伴うことがある。一般に金利の上昇により固定金利の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、ファンドが損失を被ることがある。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、モーゲージ関連証券を保有するファンドのボラティリティはより大きくなる。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投資している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、調整金利および固定金利の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、借り手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、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、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、裏付ローンが実行された可能性もある。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。ファンドがその他のアセット・バック証券に投資を行う場合、モーゲージ関連証券への投資と同様のリスクを負うと共に、原資となる資産の種類や当該資産のサービスに関連した追加的リスクにさらされる。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。ファンドは（ファンド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および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。不動産ローンおよびその他の種類の担保への直接投資は、上記と同様の（および場合によってはさらに高い水準の）リスクを負担する。

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、サービサー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。

新規設定ファンドリスク

新規に設定されたファンドのパフォーマンスは、当該ファンドの規模が大きくなり、その投資戦略が完全に実行された場合に長期的に見て達成すると見込まれる、または達成し得るパフォーマンスを示さないことがある。投資ポジションは、新規に設定されたファンドに見合わない（マイナスまたはプラス

の）影響をそれらのパフォーマンスに及ぼすおそれがある。また、新規に設定されたファンドは、その投資目的および投資方針を満たす証券に全額が投資され、代表的なポートフォリオ構成を達成するまでに一定の期間を要する場合がある。ファンドのパフォーマンスは、この「成長」期間中は、ファンドが全額投資された後に比べて、低くなったり高くなったり、また、より大きく変動する場合がある。同様に、新規に設定されたファンドの投資戦略は、その戦略の代表的なリターンを示すようになるまでの期間がより長くなる場合がある。新規に設定されたファンドは、投資家が評価を行う際に参照するパフォーマンス履歴が限られており、また、新規に設定されたファンドは、投資効率および取引効率を得るのに必要な資産を集めることができない場合がある。新規に設定されたファンドがその投資戦略の実行または投資目的の達成に失敗することとなった場合、パフォーマンスに悪影響が及ぶおそれがあり、かかる失敗により清算が行われる場合は、ファンドに対しては追加の取引コストが発生し、投資家に対しては税務上の悪影響が生じる可能性がある。

小規模ファンドリスク

小規模ファンドは投資効率もしくは取引効率を達成するために経済的に実行可能な規模に成長しないか、その規模を維持しないか、または一定の投資機会に参加する能力を制限される可能性があるので、運用実績にマイナスの影響を及ぼすおよび／またはファンドが清算を余儀なくされることがある。さらに、小規模ファンドは投資家による多額の買付けまたは買戻しによりさらに悪影響を受ける可能性があり、そのような事態がいつでも発生する可能性があり、大きな買付けまたは買戻しと同じ方法でファンドに影響を及ぼすことがある。

オペレーショナル・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ナル・リスクを伴うことがある。これらの失策、エラーおよび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。

市場混乱リスク

ファンドは金融、経済およびその他の世界市場の動向および混乱（実際のもしくは迫りつつある戦争または武力衝突、軍事衝突、テロリズム、相場操縦、政府による介入、デフォルトおよびシャットダウン、政治変動もしくは外交情勢または制裁措置および他の措置の発動（関税の賦課または米国の他の経済政策を含む。）、ならびにあらゆる関連する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／環境災害等から生じるもの）に関連する投資およびオペレーショナル・リスクを負い、これらすべてが証券市場にマイナスの影響を及ぼし、ファンドの評価額が低下するおそれがある。これらの出来事により、ファンドの業務提供者（ファンドの投資運用会社としてのPIMCOを含む。）が信頼を置いているテクノロジーおよびその他のオペレーション・システムが被害を受けるおそれもあり、ファンドの業務提供者がファンドに対する職務を遂行する能力が損なわれる可能性もある。

これら、そして他の進展がファンドの保有銘柄の流動性に悪影響を及ぼしたり、ファンドが保有するか、またはファンドが取引を希望する可能性がある証券の売買スプレッドが拡大することがある。流動性に関するさらに詳細な情報については、上記「リスク要因」の「流動性リスク」を参照のこと。

不動産リスク

不動産投資信託（以下「REIT」という。）または不動産関連のデリバティブへの投資では、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え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関連するリスク(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を含む。）を負担する。さらに金利の変動、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リスクもある。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。不動産の収入および価値は、人口統計学上の傾向（人口の変動または嗜好の変化、好み（リモートワークの手配等）および社会的価値の変化等）からも影響を受けることがある。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）（以下「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。

REITが非公開で保有されるか、または国の証券取引所で取引されていない場合、流動性が制限されるか、または全くない場合があり、これによりファンドがかかる投資の一部もしくはすべてを買い戻す能力が制限されかねず、たとえ運用実績が悪くても、ファンドが当該投資の継続保有を迫られる可能性がある。さらに、非公開で保有されるか、または取引所で取引されないREITは、取引所で取引されるREITに比べて負担する手数料が高く、純資産価値の更新頻度が低いことに因り評価が一般的にさらに難しくなる。非公開で保有されるREITは一般的に、米証券法に基づく登録を免除されるので、米証券法に基づき登録されるREITと同じ開示要件に服さないので、投資上の観点から非公開で保有されるREITを評価することがさらに難しくなる場合がある。

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。新型コロナウイルスの発生後の動向が一定の商業用不動産市場に悪影響を及ぼし、住宅ローンの支払いの延期、商業用住宅ローンの組換え、商業用不動産の空室もしくは住宅ローンの完全な焦げ付き、ならびにマクロ上のトレンド（実店舗販売等の一定の業種に悪影響を及ぼしかねない、在宅勤務およびオンラインショッピング等）が加速する可能性が生じている。

規制変更リスク

投資会社および投資顧問業者等の金融機関は、一般的に政府による徹底した規制および介入の対象になっている。政府による規制および／または介入により、ファンドが規制を受ける方法が変更されること、ファンドが直接負担する費用およびその投資対象の評価に影響を受けること、ならびに／またはファンドの投資目的を達成する能力が制限および／もしくは排除されることがある。政府による規制は頻繁に変更されることがあり、重大な悪影響を及ぼしかねない。ファンドおよび投資顧問会社はこれまで一定の規制措置の免除の適用を受けている。ただし、ファンドおよび投資顧問会社が今後もそのような規制措置の免除の適用を受けられる保証はない。政府機関による措置がファンドが投資する特定の商品に影響を及ぼすこともある。さらに、政府による規制が予測不可能で、かつ意図しない影響を及ぼす

ことがある。債券市場全般または地方の証券市場等の特定の市場における流動性またはその他の問題に対処するための立法措置および規制措置により、ファンドがその投資目的を追求する能力または特定の投資戦略もしくは技法を利用する能力が変化すること、または損なわれることがある。

ローン・リスク

ファンドがローンに投資する場合、ファンドは、かかる証券に投資しないファンドに比べて、高い水準の信用リスク、繰上償還リスク、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。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特に受けやすい。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速くなることがある。かかる商品は、発行体が元本および利息を継続して支払う能力に関して、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。経済的な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、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を低下させる可能性がある。経済的な低迷は、一般的に、不払い率の上昇を招き、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、ファンドは、ローンに投資を行わない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、ファンドが投資するローンは、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、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、ローン契約に譲渡制限が設定されていること、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、ローンが、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、ファンドは、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ることができないおそれがあり、いずれの場合も、ファンドに損失が生じる可能性がある。

ローンの取引決済期間が長期化し（決済期間が７日を超える場合を含む。）、ファンドが販売代金を直ちに利用できなくなるおそれがある。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は限らない。その結果、決済が遅れたローンの取引は、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追求する。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した場合、支払われる金利がより低い他のローンまたは類似の商品にファンドが収益を再投資しなければならない。ローンは、米国証券法に基づく証券とは見なされない場合がある。かかる場合、ファンドによる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、ローンが、米国証券法に基づく証券とは見なされない場合、虚偽や不正等に対する対抗措置として米国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。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、ファンドまたは投資顧問会社が、ファンドによる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。かかる場合、かかる発行体の証券の取引が限定されることにより、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、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、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。

ショートのエクスポージャーのリスク

ファンドの空売りおよびショート・ポジションは特別なリスクにさらされる。空売りは、ファンドが保有していない証券を売却時より安い価格で後日購入することを希望して、証券を売却する取引である。ファンドは、先渡契約により空売りを行うことができ、先物もしくはスワップを利用してショート・ポジションを建てることができる。証券もしくはデリバティブの価格が上昇した場合、ファンドは、空売り期間中の価格の上昇分に第三者に支払うプレミアムおよび利息を加えた金額分の損失を被る。したがって、空売りには、実際の投資額以上の損失が発生する可能性があり、過大な損失のリスクが伴う。これに対して、ロング・ポジションにかかる損失は、証券価格が下落することで生じ、証券価格がゼロ以下に下落することは有り得ないため損失は限定的である。また、空売りまたはショート・ポジションの第三者が契約条件を履行せずに、ファンドに損失が発生することがある。

証券の空売りから得た収益を投資することにより、ファンドは、一種のレバレッジを利用しているとみなされる可能性があり、特定のリスクが生じる。レバレッジの利用により、ファンドがロングで保有する証券へのエクスポージャーが増加し、ファンドの純資産価格のあらゆる変動が、レバレッジを使用しない場合の変動に比べて大きくなる可能性がある。その結果、リターンのボラティリティが高まる可能性がある。ファンドが利用するレバレッジ戦略が、利用されるいずれかの期間内に成功するという保証はない。

想定外または不利な市場、経済上、規制上、環境上または政治上の状況が発生する期間において、ファンドがその空売り戦略を完全に、または部分的に実行できるとは限らない。想定外または不利な市場、経済上、規制上、環境上または政治上の状況が発生する期間は通常、長ければ６か月、場合によってはさらに長期に及ぶことがある。市場の事由に応じて、米証券取引委員会および他の法域の規制当局が、一定の証券の空売り（スワップを通じて取得した証券のショートのポジションを含む。）の禁止および／または報告要件を適用することがある（一定のケースでは適用済である）。また、空売りまたはショート・ポジションの第三者である当事者が契約上の義務を履行しないことによりファンドが損失を被るリスクがある。

中小企業リスク

中小企業が発行する証券への投資は、大企業への投資よりも大きなリスクを伴う。中小企業の財政上の経歴が確立されているとは限らないため、評価することが非常に難しい場合がある。中小企業の株式は、市場における流動性の低さならびに限られた経営資源および財源により、市場で大幅に変動する場合がある。中小企業へのファンドの投資は、そのポートフォリオのボラティリティを高める場合がある。

ソブリン債リスク

ソブリン債リスクとは、ソブリン機関が発行する確定利付商品について、かかる発行体が適時に元本または利息の支払いを行うことができないまたはその意思がないことに起因する債務不履行またはその他の不利な信用事由により、当該商品の価値が下落するリスクをいう。ソブリン機関による債務の適時返済の不履行は、米国以外の通貨の準備高が不足している、または通貨の相対的な価値の変動を十分に管理できないこと、債務返済または経済改革に関する債権者および／または関連する国際機関の要求を満たすことができないまたはその意思がないこと、国内総生産および税収に比べて債務負担の規模が大きいこと、キャッシュ・フローが低下したこと、ならびにその他の政治上および社会上の勘案事項を含むがこれらに限定されない多くの要因に起因しうる。ソブリン債の債務不履行またはその他の不利な信用事由が発生した場合におけるファンドの損失リスクは、ソブリン債の保有者としてのファンドの権利を行使する正式な求償権または手段が得られる見込みがない場合に高まる。さらに、ファンドの支配の

及ばない事業体および要因により決定されうるソブリン債の再編により、ファンドが保有するソブリン債の価値が下落するおそれがある。

割安株投資のリスク

割安株投資では、過小評価されていると考えられる企業を特定する。割安株は、企業の収益、キャッシュ・フローもしくは配当などの要因からみて、株価が安い水準にある。割安株は、市場の過小評価が続く場合または株価が上昇すると投資顧問会社が考えていた要因が発生しない場合、価格が下落するまたは投資顧問会社が期待するより価格が上昇しない可能性がある。割安株投資手法は、成長株に集中投資するまたは広範な投資手法を取る株式投資ファンドと比べて、パフォーマンスが良い場合も悪い場合もある。

投資者は、ファンドへの投資のすべてまたは実質的にすべてを失う可能性がある。投資顧問会社がファンドの投資目的を達成できるとの保証はない。

以上のリスク要因のリストは、ファンドに対する投資に伴うリスクの完全な記述ではない。投資をしようとする者は、本書全体を読み、ファンドに対する投資を決定する前に専門的アドバイザーに相談すべきである。

② リスクの管理体制

PIMCOのリスク管理は、ポートフォリオ・マネジメント、アカウント・マネジメント、インベストメント・オペレーションズおよびコンプライアンスの４つの業務分野に及んでいる。各々は、ポートフォリオ・リスクとコンプライアンスが適正に監視され、管理されていることを目指して個別でありながら、ある程度重複する責務を負っている。

各レベルで監視管理されるポートフォリオ・リスク

2025年９月末日現在

ファンドは、ヘッジ目的および／またはヘッジ目的以外の目的でデリバティブ取引等を行っている。ファンドは、UCITSに適用されるEUの規制に基づくリスク管理手法により、かかるデリバティブ取引等に関するリスクを管理している。

また、ファンドは、UCITSに関するEU規制等に基づくリスク管理手法により、ファンドの信用リスクを管理している。

③ リスクに関する参考情報

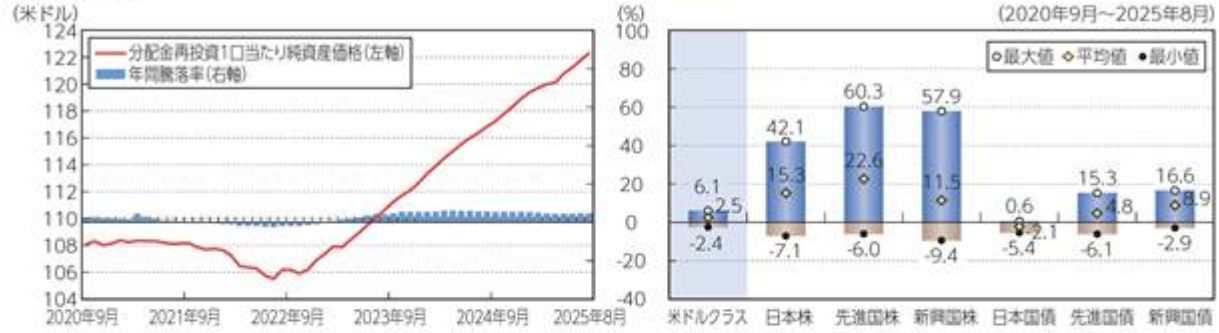
ファンドの分配金再投資 １口当たり純資産価格・年間騰落率の推移

2020年9月～2025年8月の5年間におけるファンドの各クラス受益証券の分配金再投資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。

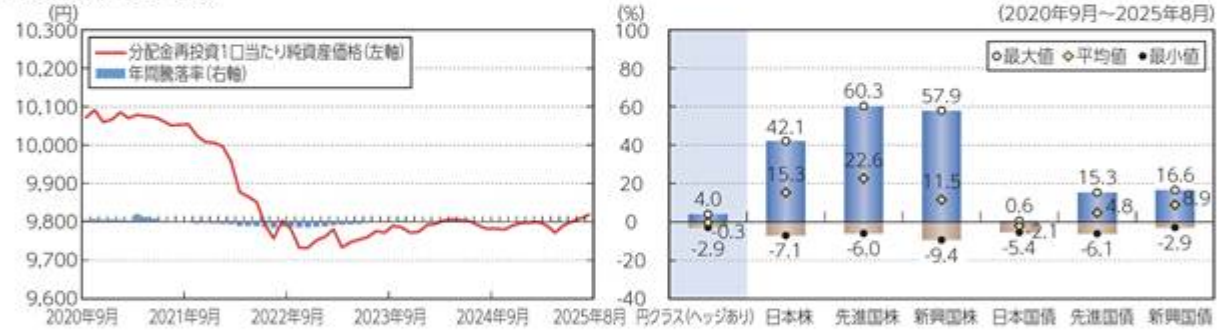
ファンドと他の代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較

左のグラフと同じ期間における年間騰落率(各月末時点)の平均の振れ幅を、ファンドの各クラス受益証券と他の代表的な資産クラス(円ベース)との間で比較したものです。このグラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成しております。

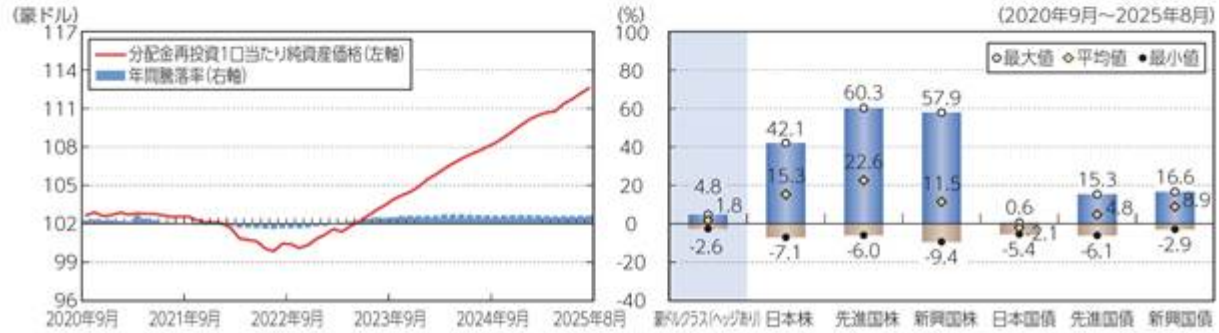
米ドルクラス



円クラス(ヘッジあり)



豪ドルクラス（ヘッジあり）



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外国法共同事業が作成

(ご注意)
・分配金再投資1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したものです。ただし、ファンドについては分配金の支払実績はないため、分配金再投資1口当たり純資産価格は受益証券1口当たり純資産価格と等しくなります。
・ファンドの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における分配金再投資1口当たり純資産価格を対比して、その騰落率を算出したものです。(月末が営業日でない場合は直前の営業日を月末とみなします。)
・ファンドの年間騰落率は、ファンドの表示通貨建てで計算されており、円貨に為替換算されておりません。したがって、米ドルクラスおよび豪ドルクラス(ヘッジあり)につき、円貨に為替換算した場合、上記とは異なる騰落率となります。
・代表的な資産クラスの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における下記の指数の値を対比して、その騰落率を算出したものです。(月末が休日の場合は直前の営業日を月末とみなします。)
・ファンドと他の代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較は、上記の5年間の各月末時点における年間騰落率を用いて、それらの平均・最大・最小をグラフにして比較したものです。
・ファンドは、代表的な資産クラスの全てに投資するものではありません。
・代表的な資産クラスを表す指数
日本株……TOPIX(配当込み)
先進国株……FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)
新興国株……S&P新興国総合指数
日本国債……ブルームバーグE1年超日本国債指数
先進国債……FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)
新興国債……FTSE新興国市場国債指数(円ベース)
(注)S&P新興国総合指数は、Bloomberg L.P.で円換算しています。

TOPIX(東証株価指数)の指数値およびTOPIXに係る標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウおよびTOPIXに係る標章または商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。
FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)、FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)およびFTSE新興国市場国債指数(円ベース)に関するすべての権利は、London Stock Exchange Group plcまたはそのいずれかのグループ企業に帰属します。各指数は、FTSE International Limited、FTSE Fixed Income LLCまたはそれらの関連会社等によって計算されています。London Stock Exchange Group plcおよびそのグループ企業は、指数の使用、依存または誤謬から生じるいかなる負債について、何人に対しても一切の責任を負いません。

上記の参考情報は、あくまで過去の実績であり、将来の運用成果を保証または示唆するものではない。

4【手数料等及び税金】

（1）【申込手数料】

① 海外における申込手数料

海外における申込手数料は徴収されない。ただし、管理会社および販売会社の同意を得て徴収することもできる。

② 日本国内における申込手数料

日本国内における申込手数料は徴収されない。

（2）【買戻し手数料】

① 海外における買戻し手数料

海外における買戻し手数料は徴収されない。ただし、管理会社および販売会社の同意を得て徴収することもできる。

② 日本国内における買戻し手数料

日本国内における買戻し手数料は徴収されない。

（3）【スイッチング手数料】

① 海外におけるスイッチング手数料

スイッチング手数料は、スイッチングが異なる通貨建てのクラス間で行われた場合に、販売会社および／または販売取扱会社によって課されることがある。

② 日本国内におけるスイッチング手数料

米ドルクラスと円クラス（ヘッジあり）間でスイッチングが行われる場合、スイッチング手数料はかからない。

豪ドルクラス（ヘッジあり）受益証券について、スイッチングは行われない。

（注１）受益証券のスイッチングの際、日本における販売会社または販売取扱会社により申込手数料が課されることはない。
（注２）販売会社または販売取扱会社によって、スイッチングの取扱いを行わない場合、または中止する場合がある。

（4）【管理報酬等】

ファンドの米ドルクラス受益証券、円クラス（ヘッジあり）受益証券および豪ドルクラス(ヘッジあり)受益証券は、異なる特定の利率（以下「政策金利」という。）に基づき、管理報酬、代行協会員報酬および販売報酬の対象となる。所定月に係る適用政策金利ならびにこれに対応して当該所定月の営業日初日から適用が開始される管理報酬、代行協会員報酬および販売報酬は、前月の最終営業日の３営業日前時点の政策金利に応じて決定される。米ドルクラス、円クラス（ヘッジあり）および豪ドルクラス（ヘッジあり）の純資産に対して各クラスに適用される管理報酬、代行協会員報酬および販売報酬（いずれもすべて月ごとに支払われる。）は、以下に従って決定される。

クラス	政策金利＊
米ドルクラス	フェデラル・ファンド金利誘導目標
円クラス（ヘッジあり）	日本銀行無担保コール翌日物金利（誘導目標）
豪ドルクラス（ヘッジあり）	オーストラリア準備銀行 オフィシャル・キャッシュ・レート

＊ あるクラスの政策金利が得られない場合、管理会社は、適切と考える同等の金利を選択する。

ファンドの各クラスの純資産に対して、各クラスに適用される政策金利*に連動する下記の報酬料率の合計（年率0.75%～1.12%）を乗じた額、およびその他の費用・手数料がファンドの資産より控除される。

政策金利（x）	管理報酬*	代行協会員報酬*	販売報酬*	合計
x ＜ 0.0%	0.35%	0.08%	0.32%	0.75%
0.0% ≦ x ＜ 0.5%	0.375%	0.085%	0.42%	0.88%
0.5% ≦ x ＜ 1.0%	0.40%	0.09%	0.52%	1.01%
1.0% ≦ x ＜ 2.0%	0.425%	0.10%	0.545%	1.07%
x ≧ 2.0%	0.45%	0.10%	0.57%	1.12%

＊ 管理報酬、代行協会員報酬および販売報酬は、これらの年率（ファンドの関連するクラスの平均日次純資産の率として記載される。）により支払われる。

したがって、当該クラスの管理報酬は、政策金利が上がった場合、増加する。

販売会社は、販売報酬を得る権利を有する。ただし、販売会社が販売取扱会社を指定する場合、販売会社および販売取扱会社は、販売会社または販売取扱会社の各自が寄与したファンドの米ドルクラスおよび円クラス（ヘッジあり）および豪ドルクラス（ヘッジあり）の受益証券の日々の純資産の額を基礎として、販売会社および販売取扱会社に対して割り当てられる販売報酬を得る権利を有する。ただし、販売報酬が販売取扱会社により生じた場合、販売取扱契約に従い、販売会社が適用される販売報酬料率の0.02%の部分につき権利を有し、販売取扱会社が適用される販売報酬料率の残りの部分につき権利を有する。

管理報酬は、ファンドの設定・継続開示にかかる手続、資料作成・情報提供、運用状況の監督、リスク管理、その他運営管理全般にかかる業務の対価として、ファンドから管理会社に対して毎月後払で支払われる。なお、受託報酬、その他管理事務代行報酬、保管報酬、名義書換事務報酬等については、管理会社が管理報酬から支払う。

代行協会員報酬は、目論見書、決算報告書等の配布、受益証券１口当たり純資産価格の公表およびこれらに付随する業務の対価として、ファンドから代行協会員に対して支払われる。なお、代行協会員報酬は、毎月後払いで支払われる。

販売報酬は、受益証券の販売業務、購入・買戻しの取扱業務、運用報告書の交付等購入後の情報提供業務およびこれらに付随する業務の対価として、ファンドから日本における販売会社および／または販売取扱会社に対して支払われる。

管理会社はトラストおよびファンドが必要とする一定の第三者により提供されたサービスの費用を負担する。受益者ではなく管理会社が、純資産の増加から生じる減少を含む、当該第三者サービスの経費の価格下落による利益を得る。

2025年５月31日に終了した会計年度中の管理報酬は2,610千米ドル、代行協会員報酬は581千米ドルおよび販売報酬は3,302千米ドルであった。

（５）【その他の手数料等】

ファンド（または該当する場合はそのクラス）は、管理報酬、代行協会員報酬および販売報酬でカバーされないその業務に関連するその他の費用（（ⅰ）公租公課、（ⅱ）ブローカー費用、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、（ⅲ）利息支払いを含む借入れ費用、（ⅳ）訴訟費用および損害賠償費用を含む特別費用ならびに（ⅴ）受益証券の特定のクラスに配分されるまたは配分可能な何らかの費用を含むが、これらに限られない。）を負担することがある。PIMCOは、トラストの設立に関する設立費用をすでに支払い、また、ファンドの設立に関する設立費用を支払った。

PIMCOおよび／またはその関連会社は、日本におけるファンドの米ドルクラス受益証券および円クラス（ヘッジあり）受益証券の当初募集に関連して発生するすべての経費および費用（弁護士費用を含

む。）（以下「募集費用」という。）を立替えてファンドに前払いする。ファンドの運営開始時または運営開始時ころにおいて、ファンドは、PIMCOおよび／またはその関連会社に対して立て替えた募集費用を償還し、当該募集費用を運営開始後の最初の計算期間において償却する。ただし、PIMCOは、米ドルクラスおよび円クラス（ヘッジあり）の純資産価額の合計の年率0.05%を超える部分（以下「募集費用上限」という。）については、募集費用の償還を放棄することに合意している。PIMCOおよび／またはその関連会社は、ファンドの運営開始から５年以内の期間においては、募集費用上限により放棄された募集費用を回収することができる。ただし、PIMCOおよび／またはその関連会社によって回収される金額は、米ドルクラスおよび円クラス（ヘッジあり）の純資産価額の合計の年率0.05%を超えないものとする。募集費用全額の償還が完了する前にファンドの米ドルクラスおよび円クラス（ヘッジあり）のいずれかが終了した場合、PIMCOおよび／またはその関連会社は、当該終了したクラスから未償還の費用の償還を求めないものとする。さらに、募集費用全額の償還が完了する前にファンドの米ドルクラス受益証券および円クラス（ヘッジあり）受益証券の両方が終了した場合、PIMCOおよび／またはその関連会社は、ファンドから未償還の費用の償還を求めないものとする。PIMCOは、日本におけるファンドの豪ドルクラス（ヘッジあり）受益証券の当初募集に関連して発生するすべての経費および費用（弁護士費用を含む。）を支払っており、今後も支払う。

PIMCOがその絶対的な裁量により別途決定する場合を除き、ファンドの米ドルクラス、円クラス（ヘッジあり）および豪ドルクラス（ヘッジあり）受益証券はそれぞれ、以下を含むファンドの日本における受益証券の公募に関連する継続的な費用を支払う。（ｉ）受益証券の販売および買戻しの確認書ならびにトラストの受益者名簿に記載されていない受益者（販売会社および／または販売取扱会社によりファンドを購入した者）に対する定期報告書の作成・印刷および配付費用、（ii）有価証券届出書、有価証券報告書、半期報告書および臨時報告書の作成・印刷および届出費用、（iii）適用ある日本の法令ならびに／または日本証券業協会の申合せおよび規則により作成が義務付けられている目論見書の作成・印刷・配付費用、（iv）有価証券届出書および販売会社が営業用に使用する目論見書の写しの作成・印刷費用および販売取扱会社への配布費用、（ｖ）ファンドの年次報告書、半期報告書および販売会社および／または販売取扱会社が営業用に使用するその他の文書の作成・印刷および配付費用、（vi）販売会社および／または販売取扱会社による日本における受益証券の販売の結果として生じた独立公認会計士に対する報酬・費用、（vii）日本における販売会社および／または販売取扱会社による受益証券の販売のために生じた弁護士に対する報酬・費用、（viii）適用ある日本の法令により作成するよう義務付けられている書類の作成、印刷および配付にかかるその他の合理的な費用および管理会社と販売会社および／または販売取扱会社の間で相互に合意されたその他の合理的な費用。PIMCOは、日々の法律・会計・保管・受託費用を含む、ファンドの日本における販売と関係のない継続的な運用費用を支払う。

2025年５月31日に終了した会計年度中のその他の費用は505千米ドルであった。

（６）【課税上の取扱い】

（Ａ）日本

2025年９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。

Ⅰ　ファンドが税法上公募外国公社債投資信託である場合

（１）受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。

（２）国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内公社債投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。

（３）国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、日本の個人受益者が支払を受けるファンドの分配金については、20.315%（所得税15.315%、住民税５%）（2038年１月１日以後は20%（所得税15%、住民税５%））の税率による源泉徴収が日本国内で行われる。

日本の個人受益者は、申告分離課税が適用されるので原則として確定申告をすることになるが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできる。

確定申告不要を選択しない場合、一定の上場株式等（租税特別措置法に定める上場株式等をいう。以下同じ。）の譲渡損失（繰越損失を含む。）との損益通算が可能である。

（４）日本の法人受益者が支払を受けるファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。）については、国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等（所得税法別表第一に掲げる内国法人をいう。以下同じ。）または金融機関等を除く。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される（2038年１月１日以後は15%の税率となる。）。

（５）日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合（他のクラスの受益証券に転換した場合を含む。）は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡益（譲渡価額から取得価額等を控除した金額（邦貨換算額）をいう。以下同じ。）に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%（所得税15.315%、住民税５%）（2038年１月１日以後は20%（所得税15%、住民税５%））の税率による源泉徴収が日本国内で行われる。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一であるが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能である。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降３年間の繰越も可能である。

（６）日本の個人受益者の場合、ファンドの償還についても譲渡があったものとみなされ、（５）と同様の取扱いとなる。

（７）日本の個人受益者についての分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される。

（注）日本の受益者は、個人であるか法人であるかにかかわらず、バーミューダ諸島に住所または登記上の営業所もしくは恒久的施設を有しない場合、受益証券への投資に対しバーミューダ諸島税務当局により課税されることは一切ない。

Ⅱ　ファンドが税法上公募外国株式投資信託である場合

（１）受益証券は、特定口座を取り扱う金融商品取引業者の特定口座において取り扱うことができる。

（２）国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、ファンドの分配金は、公募国内株式投資信託の普通分配金と同じ取扱いとなる。

（３）国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、日本の個人受益者が支払を受けるファンドの分配金については、20.315%（所得税15.315%、住民税５%（2038年１月１日以後は20%（所得税15%、住民税５%））の税率による源泉徴収が行われる。

日本の個人受益者は、総合課税または申告分離課税のいずれかを選択して確定申告をすることもできるが、確定申告不要を選択することにより、源泉徴収された税額のみで課税関係を終了させることもできる。

申告分離課税を選択した場合、一定の上場株式等の譲渡損失（繰越損失を含む。）との損益通算が可能である。

（４）日本の法人受益者が支払を受けるファンドの分配金（表示通貨ベースの償還金額と元本相当額との差益を含む。）については、国内における支払の取扱者を通じて支払を受ける場合、所得税のみ15.315%の税率による源泉徴収が日本国内で行われ（一定の公共法人等を除く。）、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される（2038年１月１日以後は15%の税率となる。）。

（５）日本の個人受益者が、受益証券を買戻請求等により譲渡した場合（他のクラスの受益証券に転換した場合を含む。）は、上場株式等に係る譲渡益課税の対象とされ、受益証券の譲渡益に対して、源泉徴収選択口座において、20.315%（所得税15.315%、住民税５%（2038年１月１日以後は20%（所得税15%、住民税５%））の税率による源泉徴収が行われる。受益証券の譲渡損益は申告分離課税の対象となり、税率は源泉徴収税率と同一であるが、確定申告不要を選択した場合は源泉徴収された税額のみで課税関係は終了する。

譲渡損益は、一定の他の上場株式等の譲渡損益および一定の上場株式等の配当所得等との損益通算が可能である。確定申告を行う場合、一定の譲渡損失の翌年以降３年間の繰越も可能である。

（６）日本の個人受益者の場合、ファンドの償還についても譲渡があったものとみなされ、（５）と同様の取扱いとなる。

（７）日本の個人受益者についての分配金ならびに譲渡および買戻しの対価については、一定の場合、支払調書が税務署長に提出される。

（注）日本の受益者は、個人であるか法人であるかにかかわらず、バーミューダ諸島に住所または登記上の営業所もしくは恒久的施設を有しない場合、受益証券への投資に対しバーミューダ諸島税務当局により課税されることは一切ない。

Ⅲ　ファンドは、税法上、公募外国株式投資信託として取り扱われる。ただし、将来における税務当局の判断によりこれと異なる取扱いがなされる可能性もある。

Ⅳ　税法上、外貨建て投資信託の分配金や譲渡損益に係る所得税の計算は、分配金や売却代金等を外貨で受け取るか否かにかかわらず、円換算をして行う必要がある。

譲渡損益は取得時の為替相場で円換算した取得価額等と、譲渡（償還）時の為替相場で円換算した譲渡（償還）価額との差額により計算し、分配金は分配時の為替相場で円換算する。

Ⅴ　税制等の変更により上記ⅠないしⅣに記載されている取扱いは変更されることがある。

税金の取扱いの詳細については、税務専門家等に確認することを推奨する。

（Ｂ）バーミューダ諸島

本書の提出日現在、トラストまたはバーミューダ諸島の受益者（バーミューダ諸島に通常居住する受益者またはバーミューダの課税対象居住者であり、かつCIT法（以下に定義する。）に服するその他の者を除く。）によって支払われるバーミューダ諸島の所得税、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、バーミューダ諸島は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ーミューダ諸島構成事業体である。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ーミューダ諸島構成事業体が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（バーミューダ諸島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、バーミューダ諸島の為替管理上、バーミューダ諸島金融当局（トラストの受益証券の発行を承認している。）により、非居住者として位置付けられてきた。為替管理上バー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年バー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、為替管理上バー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。

バーミューダおよび米国との間の政府間協定

米国政府は、米国外国口座税務コンプライアンス法（以下「FATCA」という。）を実施する過程の一環として、パートナー国の外国金融機関（以下「FFI」という。）がFATCAの規定を遵守することを容易にするため、多くの外国法域と政府間協定（以下「IGA」という。）の交渉を行っている。バーミューダは、米国との間で、報告規則を実施するためのモデル２Ｂ政府間（非相互）協定（以下「米国IGA」という。）を締結している。米国IGAに基づき、FFIは、参加FFIとしての資格を得るために米国内国歳入庁と外国金融機関契約（以下「FFI契約」という。）を締結することを求められ、また、米国人口座保有者に関する情報を米国内国歳入庁に報告することを求められる。

トラストまたはファンドは、バーミューダ報告金融機関（以下「バーミューダFI」という。）として、一般に、可能な限り速やかに米国内国歳入庁に登録し、該当する「特定米国人」（米国受益者および米国所有者を有する非米国受益者をいう。）を特定することに同意することを求められる。トラストまたはファンドは、米国IGAおよびFFI契約を遵守することを条件として、関連する源泉徴収税の課税対象とならない。受益者は、一般に、自らの直接的または間接的な米国における所有権を特定する情報をトラストに提供することを求められる。報告および源泉徴収に関する規則から別途免除される場合を除き、トラストに提供される当該情報は、すべて米国内国歳入庁に毎年自動的に開示される。

バーミューダおよび英国との間の政府間協定

バーミューダは、グレートブリテンおよび北アイルランド連合王国（以下「英国」という。）との間でもIGA（以下「英国IGA」という。）を締結している。英国IGAは米国IGAと類似する要件を課すものであり、トラストは、「特定英国人」により直接的または間接的に保有される口座を特定し、かかる者に関する情報を英国の税務当局である英国歳入関税庁（以下「HMRC」という。）に報告することを求められる。ただし、英国IGAは源泉徴収税の納税義務を課しておらず、英国IGAに基づく報告義務は、CRS（以下に定義する）に基づく報告によって代替されている。

税務における金融口座情報の自動的交換に関するOECD基準－共通報告基準

税務における金融口座情報の自動的交換に関する基準（一般的に「共通報告基準」または「CRS」と称される。）は、世界中の複数の法域（以下「参加外国法域」という。）の間で、主に課税目的において、居住者の資産および収益に関する情報の交換を促進および標準化するためにOECDにより創設された制度である。バーミューダは、参加外国法域が一定の税務事項に関する情報の自動的交換について定める合意を締結することを認める税務行政執行共助条約の締約国である。2014年10月29日に、バーミューダは、参加外国法域がCRSの実施およびCRSに基づく情報交換に同意することができる法的根拠を規定した、権限ある当局による金融口座情報の自動的交換に関する多国間合意（以下「MCAA」という。）に署名した。バーミューダは、60カ国を超える他の参加外国法域とともに、2016年１月１日に効力を生じる形でCRSを実施することを確約している。その結果、トラストは、参加外国法域の居住者により直接的または間接的に保有される口座を特定し、かつ、かかる者に関する情報をバーミューダの関連する税務当局に報告することを求められ、その後、当該税務当局は、かかる情報を参加外国法域の外国金融当局（以下「外国金融当局」という。）と毎年交換する。

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（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、バー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、バー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。

（３）トラストは、受益者に対し、トラストが米国内国歳入庁、HMRC、バー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。）。

（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。

（６）FATCA、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。

（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

トラストの各ファンドは、異なる時期に、異なる投資方針および投資目的で設定されており、そのため、各ファンドに対する米国連邦所得税の取扱いもそれぞれ異なる。以下の記述は、現在の形態におけるトラストに対する米国連邦所得税の取扱いに限定される。

以下の記述は、トラストへの投資に関連して、トラストやその受益者に及ぼす可能性のある一定の米国連邦所得税の影響の一般的な要約である。当該記述は、トラストに適用される米国連邦所得税をすべて網羅することを目的としていない。また、あらゆる受益者に適用される米国連邦所得税をすべて網羅することも目的としておらず、受益者によっては特別な規則が適用されることもあり得る。特に、当該記述は、（以下に定義される）米国納税者に適用される米国連邦所得税について述べたものではない。

以下の記述は、現在有効な法令に基づくものであり、遡及的または将来的に変更となる可能性がある。当該記述は、トラストが今後、内国歳入法において定義される「米国不動産所有会社」の持分を（債権者として保有する場合を除き）保有しないことを前提としている。さらに、当該基準は、（以下に定義される）米国納税者がトラストもしくはファンドの全受益証券の合算で10%以上の議決権もしくは価値を、直接的もしくは間接的に所有していない、またはみなし所有の税務規則の適用により所有しているとみなされることはないことを前提としている。投資者は、個別な事情に応じたトラストへの投資に関する税金の取扱いについて、税務専門家に相談すべきである。

本書において「米国納税者」とは、（米国連邦所得税の課税目的で定義される）米国人もしくは米国に居住する外国人、米国もしくはその州（コロンビア特別区を含む。）においてまたはその法律に従い創設・設立された米国税制上パートナーシップまたは法人とみなされる法主体、米国財務省規則により米国納税者とみなされるその他のパートナーシップ、源泉にかかわらずその収益が米国所得税の対象となる不動産、米国内の裁判所がその管理について主たる監督を行い、かつその実質的な決定が一または複数の米国受託者の管理下にある信託をいう。なお、米国の市民権を失い、かつ米国外に居住する者であっても、場合によっては米国納税者とみなされることがある。

以下の記述は、便宜上、トラストが、各ファンドを含め米国連邦所得税の課税上単一の法人とみなされる場合を想定している。しかしながら、この分野の法律は不確定である。したがって、米国連邦所得税の課税目的で各ファンドを別個の法主体とみなす等、トラストが他のアプローチを採用する可能性がある。米国内国歳入庁がトラストの取る立場に合意するとの保証はない。

トラストへの課税

トラストは原則として、米国において取引や事業に従事しているとみなされないようにその業務を行う予定であり、したがって、その所得のいずれもトラストが行う米国の取引や事業に「事実上関連する」とはみなされない。トラストのいずれの所得もトラストが行う米国の取引や事業に事実上関連しない場合、米国の源泉からトラストが得た配当（および一定の代替配当ならびに支払に相当するその他の配当）を含む一定の範疇に属する所得ならびに一定の利息収入は、米国において30%の課税対象とされ、原則として当該所得から源泉される。キャピタル・ゲイン（デリバティブ商品の利用から発生したものを含む。）を含むその他の一定の範疇に属する所得および一定のポートフォリオ債務（米国政府証券を含む。）、当初発行から満期までの期間が183日以内である割引債、ならびに譲渡性銀行預金証書にかかる利息は、この30%の課税対象とはならない。一方、トラストの所得が、トラストが行う米国の取引や事業に事実上関連して生じた場合、かかる所得には米国内の法人に適用される米国連邦所得税が課税され、またトラストが支店利益税の対象となる可能性もある。

上記のとおり、トラストは原則として、米国連邦所得税の課税対策上、米国において取引や事業に従事しているとみなされないように活動する予定である。具体的には、トラストは、活動が自己勘定による株式や有価証券またはコモディティの取引に限定される場合には米国の事業に従事しているとはみなされないという内国歳入法のセイフ・ハーバー・ルールの適用を受けることを意図している。コモディティがセイフ・ハーバー・ルールの適用を受けるためには、コモディティは、習慣的に組織化された商品取引所で取引されており、かつ取引が習慣的に当該取引所で完了する類のものでなければならない。それらのセイフ・ハーバー・ルールは、取引がトラスト、居住者であるブローカー、委託代理人、カストディアンもしくはその他の代理人によって行われているか否か、また、それらの代理人が取引実行の決定を一任されているか否かを問わず、適用となる。なお、セイフ・ハーバー・ルールは、株式、有価証券もしくはコモディティのディーラーには適用されないが、トラストはそうしたディーラーとなることは予定していない。

ただし、米国内において自己勘定で有価証券およびコモディティのデリバティブ・ポジションを保有する非米国人に対する課税上の取扱いについては、最終案となっていない規制案を含む、ごく限定的な指針しか存在しないことに留意されたい。今後の指針により、トラストは米国において従事する活動の方法を変更する可能性がある。

上記にかかわらず、トラストは一定の貸出しを行っていることを根拠に、取引や事業に従事しているとみなされうる。トラストは、かかる可能性を最小限にするため、繰延融資およびリボルビング・クレジット・ファシリティへの投資を含むローン投資を構成する予定である。それでもなお、ある課税年度において、トラストが米国の取引や事業に従事しているとみなされない保証はない。

「想定元本契約」としてのクレジット・デフォルト・スワップおよびその他のスワップ契約に対する米国連邦所得税上の取扱いは、不確定である。米国内国歳入庁が、クレジット・デフォルト・スワップおよびその他のスワップは米国連邦所得税の課税目的上「想定元本契約」ではないとの立場をとる場合、かかる投資からトラストが受領する支払いが、米国の物品税または所得税の対象となる可能性がある。

さらに、保険をベースにした証券や災害証券およびこれらに関連したデリバティブ商品が比較的最近市場に導入されていることを考慮すると、そうした商品が、その収入や収益が米国連邦所得税の対象外である有価証券とみなされる絶対的な保証はない。

コモディティ関連スワップ、ストラクチャード・ノートおよびその他の商品の課税に関する米国税法の今後の動向により、トラストはコモディティのエクスポージャーを得る方法を変更する可能性がある。

FATCAに従い、トラスト（またはサブ・ファンド）は、包括的な報告および源泉の規定を遵守しない（または遵守しているとみなされない）法主体に対して一定の金額の支払い（以下「源泉徴収対象支払い」という。）について、（30%の）米国連邦源泉税を課されることになる。一般に、源泉徴収対象支払いとは、利子（発行差金を含む。）、配当、賃料、年金およびその他の定額もしくは算定可能

な年次のもしくは定期的な利益、収益または所得のうち米国を源泉とする支払いをいう。ただし、米国の取引または事業の遂行に事実上関連する所得は、本定義に含まれない。これらの規定を遵守しているとみなされない場合、源泉税を回避するために、トラスト（またはサブ・ファンド）は、かかる法主体に投資する各米国納税者（または実質的な米国における所有権を有する外国の法主体）に関する本人確認情報および財務情報を確認および開示するための契約を米国との間で締結し、当該契約に基づく義務を果たすためにかかる法主体が要求する情報を提供しない受益者に対して行われる源泉徴収対象支払いについて（30％の）税を源泉徴収することを義務付けられている。米国およびバーミューダとの間の政府間協定に従い、トラスト（またはサブ・ファンド）は、当該契約で義務付けられる方法で米国納税者情報を確認かつ米国に直接報告すれば、規定を遵守しているとみなされ、源泉税を徴収しなくてよい。特定の種類の米国の受益者（免税受益者、株式公開企業、銀行、規制を受ける投資会社、不動産投資信託、共同信託基金、ブローカー、ディーラーおよび取次業者ならびに州および連邦政府機関を一般的に含むが、これらに限られない。）は、当該報告義務を免除される。この報告および源泉の制度の仕組みおよび適用範囲に関するさらに詳細な指針は、策定中である。今後のトラストまたはサブ・ファンドの運用に関するこのような指針の公表のタイミングや影響についての保証はない。

受益者は、トラストまたはその代理人が随時要求する税金に関する追加的な情報と共に、米国または非米国の課税上の地位を証明する適切な書類の提供を義務付けられる。要求される情報を提供しない場合、または適用ある場合に自らのFATCAに基づく義務を果たさない場合、受益者は、結果的に生じる米国源泉税、米国税の情報報告および／または自身の受益証券の持分の強制買戻し、譲渡もしくはその他の清算のための債務を負担する場合がある。

受益者への課税

トラストからの分配および受益証券の処分に関する受益者への米国における課税は一般に、受益者が米国内で取引や事業に従事しているか否か、または、受益者が米国納税者として課税対象となっているか否かといった、受益者の個別の状況による。

米国の納税者は、適正な署名済の内国歳入庁（IRS）フォームW-9をトラストに提出することを義務付けられ、その他のすべての受益者は必要に応じて、適正に署名済の適切なIRSフォームW-8を提出することを義務付けられている。トラストからの分配として、または受益証券の買戻しからの総手取金として米国納税者に支払われる金額は基本的にIRSフォーム1099（以下に別異の定めがある場合を除く。）により米国納税者および米国IRSに報告される。適正に署名済の適切なフォームW-9（米国納税者ではない受益者の場合）またはIRSフォームW-9（米国納税者の場合）を必要に応じて提出しない場合、受益者は予備源泉徴収税を負担することがある。予備源泉徴収税は追加の税金ではない。源泉徴収された金額は受益者の米連邦所得税に対して貸方計上される。

免税の事業体、企業、非米国納税者および一定の他のカテゴリーの受益者は基本的に、当該受益者が必要に応じて自身の課税上の地位を証明する適正に署名済の適切なIRSフォームW-8またはIRSフォームW-9をトラストに提出すれば、IRSフォーム1099による報告または予備源泉徴収の義務を負うことはない。

受益者は、トラストが随時に要求する追加的な情報の提供を義務付けられることがある。要求される情報を提供しない場合、受益者は、結果的に生じる米国源泉税、米国税の情報報告および／または自身の受益証券の強制買戻しのための債務を負担する場合がある。

米国の州および地方の税制

上記の米国連邦所得税に加え、投資者は、トラストへの投資について米国の州税および地方税が課税される可能性があることも考慮すべきである。米国の州および地方の税法はしばしば、米国連邦所

得税法とは異なる。投資者は、個々の状況に基づき米国の州および地方の税制に関する助言を独立した税務専門家に求めるべきである。

カリフォルニア州の税制

米国連邦所得税の課税目的上、トラストが法人に分類される場合、カリフォルニア州を源泉とする収入についてのみ、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か、または（２）その投資活動が、カリフォルニア州を源泉とする収入を発生させない自己勘定の「株式もしくは有価証券」の取引を許可するセイフ・ハーバー・ルールに該当するかのいずれかの場合に、無形の個人資産への直接投資により、カリフォルニア州を源泉とする収入を回避できる。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がカリフォルニア州にないとの立場である。ただし、トラストの商業上の住所地を決定する際に考慮される要因のひとつに、投資対象の少なくとも一部がカリフォルニア州から管理されていることが挙げられる。したがって、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、トラストは基本的に、セイフ・ハーバー・ルール上の「株式もしくは有価証券」の取引を充足する方法により投資活動を行うことを意図しているが、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、トラストの投資活動が、セイフ・ハーバー・ルール上の「株式もしくは有価証券」としての適格性を満たさない可能性もある。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。

（D）その他の法域

米国またはバーミューダ諸島以外の法域において、トラストが実現する収益、および一定の受益証券に関して支払われる分配は、当該法域の課税対象となる可能性がある。

5【運用状況】

（1）【投資状況】

（2025年５月末日現在）

資　産　の　種　類	国　　名	時価合計（千米ドル）	投資比率（%）
社債	米国	202,438	24.34
	英国	43,688	5.25
	カナダ	27,900	3.35
	フランス	25,197	3.03
	オランダ	22,164	2.66
	日本	14,533	1.75
	ドイツ	12,162	1.46
	オーストラリア	8,575	1.03
	ケイマン諸島	8,526	1.02
	スイス	5,432	0.65
	スウェーデン	4,457	0.54
	フィンランド	4,000	0.48
	スペイン	3,006	0.36
	シンガポール	1,901	0.23
	韓国	1,603	0.19
	バーミューダ	1,596	0.19
	アイルランド	1,175	0.14
	デンマーク	892	0.11
	ノルウェー	803	0.10
モーゲージ・バック証券	米国	36,320	4.37
	英国	20,446	2.46
	オーストラリア	5,323	0.64
	アイルランド	2,742	0.33
ソブリン債	サウジアラビア	2,947	0.35
	イスラエル	1,757	0.21

アセット・バック証券	米国	62,687	7.54
	ケイマン諸島	42,821	5.15
	カナダ	18,697	2.25
	アイルランド	16,018	1.93
	オーストラリア	7,181	0.86
	英国	2,714	0.33
	ジャージー、チャンネル諸島	2,521	0.30
	フランス	2,271	0.27
	ルクセンブルグ	2,261	0.27
	日本	1,591	0.19
	バーミューダ	328	0.04
短期金融商品	米国	169,288	20.35
	フランス	12,040	1.45
	カナダ	9,159	1.10
	オランダ	3,397	0.41
	オーストラリア	2,042	0.25
	日本	995	0.12
	ノルウェー	591	0.07
	英国	119	0.01
	シンガポール	89	0.01
米国政府機関債	米国	142,712	17.16
米国財務省証券	米国	4,498	0.54
地方債	米国	1,568	0.19
購入オプション	米国	139	0.02
売却オプション	米国	－4	0.00
小　　計		965,306	116.05
現金・預金・その他の資産（負債控除後）		－133,481	－16.05
合　　計（純資産総額）		831,825 （約122,212百万円）	100.00

（注）投資比率とは、ファンドの純資産総額に対する当該資産の時価の比率をいう。以下同じ。

（２）【投資資産】

①【投資有価証券の主要銘柄】（上位30銘柄）

（2025年５月末日現在）

順位	銘柄	発行地	種類	利率（%）	償還日	簿価（米ドル）	額面金額	時価（米ドル）	投資比率（%）
1	U.S. Treasury Bills	米国	短期金融商品	0.063	2025年７月29日	100,832,919	101,500,000 米ドル	100,820,606	12.12
2	U.S. Treasury Bills	米国	短期金融商品	4.229	2025年７月１日	25,416,403	25,500,000 米ドル	25,413,366	3.06
3	Fannie Mae, TBA	米国	米国政府機関債	5.500	2055年６月１日	14,168,172	14,300,000 米ドル	14,157,969	1.70
4	BNP Paribas Bank	フランス	短期金融商品	4.370	2025年６月２日	12,000,000	12,000,000 米ドル	12,000,000	1.44
5	Fannie Mae	米国	米国政府機関債	5.222	2054年９月25日	10,954,237	10,933,891 米ドル	10,890,519	1.31
6	Freddie Mac	米国	米国政府機関債	5.262	2054年11月25日	10,059,587	10,059,587 米ドル	10,033,872	1.21
7	Quanta Services, Inc.	米国	短期金融商品	4.907	2025年６月２日	8,998,775	9,000,000 米ドル	8,996,414	1.08
8	Quanta Services, Inc.	米国	短期金融商品	4.903	2025年６月６日	8,295,481	8,300,000 米ドル	8,292,245	1.00
9	Alimentation Couche - Tard, Inc.	カナダ	短期金融商品	4.690	2025年７月２日	8,266,622	8,300,000 米ドル	8,264,340	0.99
10	Elstree Funding	英国	モーゲージ・バック証券	4.939	2065年１月21日	7,677,092	6,097,528 英ポンド	8,228,947	0.99
11	AbbVie, Inc.	米国	短期金融商品	4.673	2025年７月７日	8,062,416	8,100,000 米ドル	8,060,735	0.97
12	Bayer U.S. Finance II LLC	米国	社債	4.250	2025年12月15日	7,748,037	7,800,000 米ドル	7,771,999	0.93
13	Santander UK Group Holdings PLC	英国	社債	6.833	2026年11月21日	7,354,252	7,300,000 米ドル	7,367,332	0.89
14	Pinnacle West Capital Corp.	米国	社債	5.167	2026年６月10日	6,892,011	6,900,000 米ドル	6,907,940	0.83
15	ABN AMRO Bank NV	オランダ	社債	5.349	2028年12月３日	6,701,011	6,700,000 米ドル	6,690,735	0.80
16	Crown Castle, Inc.	米国	社債	1.050	2026年７月15日	6,428,976	6,701,000 米ドル	6,429,116	0.77
17	Darrowby No.6 PLC	英国	モーゲージ・バック証券	4.970	2071年９月20日	6,122,647	4,668,965 英ポンド	6,301,307	0.76
18	Deutsche Bank AG	ドイツ	社債	2.129	2026年11月24日	6,081,851	6,200,000 米ドル	6,113,971	0.74
19	Pacific Gas & Electric Co.	米国	短期金融商品	5.300	2025年９月４日	5,998,993	6,000,000 米ドル	5,999,668	0.72
20	Freddie Mac	米国	米国政府機関債	5.222	2054年９月25日	5,613,349	5,608,114 米ドル	5,605,699	0.67
21	Freddie Mac	米国	米国政府機関債	5.597	2055年６月25日	5,596,501	5,600,000 米ドル	5,596,500	0.67
22	Freddie Mac	米国	米国政府機関債	5.272	2055年４月25日	5,597,896	5,608,375 米ドル	5,595,217	0.67
23	Trillium Credit Card Trust II	カナダ	アセット・バック証券	5.072	2028年12月26日	5,500,000	5,500,000 米ドル	5,511,985	0.66
24	Freddie Mac	米国	米国政府機関債	5.222	2055年３月25日	5,450,816	5,445,741 米ドル	5,429,668	0.65
25	Fannie Mae	米国	米国政府機関債	5.222	2055年３月25日	5,385,420	5,388,763 米ドル	5,387,145	0.65
26	Trillium Credit Card Trust II	カナダ	アセット・バック証券	5.169	2028年８月26日	5,200,000	5,200,000 米ドル	5,204,713	0.63
27	National Bank of Canada	カナダ	社債	5.379	2027年７月２日	5,114,816	5,100,000 米ドル	5,112,043	0.61
28	Nomura Holdings, Inc.	日本	社債	5.709	2026年１月９日	5,027,776	5,000,000 米ドル	5,026,690	0.60
29	Lloyds Banking Group PLC	英国	社債	5.407	2028年11月26日	4,913,589	4,900,000 米ドル	4,906,298	0.59
30	Canadian Imperial Bank of Commerce	オーストラリア	社債	4.811	2027年12月20日	4,849,180	7,600,000 豪ドル	4,900,517	0.59

②【投資不動産物件】

該当なし（2025年５月末日現在）。

③【その他の投資資産の主要なもの】

該当なし（2025年５月末日現在）。

（３）【運用実績】

①【純資産の推移】

下記会計年度末および2025年８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。

＜米ドルクラス＞

	純資産総額		１口当たり純資産価格	
	米ドル	千円	米ドル	円
第１会計年度末（2017年５月31日）	24,770,876	3,639,337	101.50	14,912
第２会計年度末（2018年５月31日）	52,767,817	7,752,648	103.03	15,137
第３会計年度末（2019年５月31日）	109,790,959	16,130,488	104.87	15,408
第４会計年度末（2020年５月31日）	194,300,838	28,546,679	106.12	15,591
第５会計年度末（2021年５月31日）	357,325,045	52,498,196	108.33	15,916
第６会計年度末（2022年５月31日）	299,958,901	44,069,962	106.29	15,616
第７会計年度末（2023年５月31日）	353,138,327	51,883,083	108.94	16,005
第８会計年度末（2024年５月31日）	441,777,010	64,905,878	115.53	16,974
第９会計年度末（2025年５月31日）	643,010,828	94,471,151	120.77	17,744
2024年９月末日	468,062,537	68,767,748	117.24	17,225
10月末日	482,573,465	70,899,693	117.79	17,306
11月末日	483,667,702	71,060,459	118.32	17,384
12月末日	508,928,940	74,771,840	118.90	17,469
2025年１月末日	544,360,263	79,977,410	119.38	17,539
２月末日	584,494,976	85,874,002	119.71	17,588
３月末日	613,662,775	90,159,335	119.98	17,627
４月末日	612,615,254	90,005,433	120.10	17,645
５月末日	642,011,033	94,324,261	120.77	17,744
６月末日	664,769,010	97,667,863	121.22	17,810
７月末日	701,839,089	103,114,199	121.77	17,890
８月末日	734,965,612	107,981,148	122.29	17,967

（注）会計年度末の純資産総額が各日における取引すべてを反映した数字であるのに対し、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る。以下同じ。

＜円クラス（ヘッジあり）＞

	純　資　産　総　額	１口当たり純資産価格
	円	円
第１会計年度末 （2017年５月31日）	2,351,943,111	10,061
第２会計年度末 （2018年５月31日）	8,298,729,600	10,050
第３会計年度末 （2019年５月31日）	9,299,823,921	9,987
第４会計年度末 （2020年５月31日）	6,173,046,183	9,902
第５会計年度末 （2021年５月31日）	5,451,082,407	10,073
第６会計年度末 （2022年５月31日）	4,516,768,886	9,852
第７会計年度末 （2023年５月31日）	4,461,228,885	9,754
第８会計年度末 （2024年５月31日）	3,875,447,082	9,804
第９会計年度末 （2025年５月31日）	2,843,851,610	9,791
2024年９月末日	3,575,072,324	9,783
10月末日	3,465,457,359	9,780
11月末日	3,404,286,154	9,790
12月末日	3,222,984,517	9,797
2025年１月末日	3,201,769,780	9,798
２月末日	3,182,085,543	9,800
３月末日	3,176,431,950	9,791
４月末日	3,076,203,232	9,772
５月末日	2,852,593,147	9,791
６月末日	2,849,301,263	9,801
７月末日	2,718,882,252	9,809
８月末日	2,709,358,997	9,819

＜豪ドルクラス（ヘッジあり）＞

	純資産総額		1口当たり純資産価格	
	豪ドル	千円	豪ドル	円
第1会計年度末 (2017年5月31日)	―	―	―	―
第2会計年度末 (2018年5月31日)	―	―	―	―
第3会計年度末 (2019年5月31日)	53,255,585	5,111,471	100.57	9,653
第4会計年度末 (2020年5月31日)	67,759,817	6,503,587	100.86	9,681
第5会計年度末 (2021年5月31日)	75,852,669	7,280,339	102.77	9,864
第6会計年度末 (2022年5月31日)	53,917,625	5,175,014	100.63	9,658
第7会計年度末 (2023年5月31日)	67,560,582	6,484,465	102.17	9,806
第8会計年度末 (2024年5月31日)	68,182,150	6,544,123	107.07	10,277
第9会計年度末 (2025年5月31日)	74,089,911	7,111,150	111.36	10,688
2024年9月末日	69,109,976	6,633,175	108.31	10,396
10月末日	70,346,334	6,751,841	108.75	10,438
11月末日	72,443,588	6,953,136	109.20	10,481
12月末日	72,012,333	6,911,744	109.70	10,529
2025年1月末日	72,510,870	6,959,593	110.15	10,572
2月末日	72,602,357	6,968,374	110.46	10,602
3月末日	74,263,714	7,127,831	110.68	10,623
4月末日	73,213,862	7,027,066	110.78	10,633
5月末日	74,035,172	7,105,896	111.36	10,688
6月末日	74,702,753	7,169,970	111.73	10,724
7月末日	76,739,183	7,365,427	112.18	10,767
8月末日	77,115,644	7,401,560	112.59	10,806

②【分配の推移】

該当なし。

③【収益率の推移】

＜米ドルクラス＞

会計年度	収益率（%）
第１会計年度	1.50
第２会計年度	1.51
第３会計年度	1.79
第４会計年度	1.19
第５会計年度	2.08
第６会計年度	－1.88
第７会計年度	2.49
第８会計年度	6.05
第９会計年度	4.54

（注）収益率（%）＝100ｘ（ａ－ｂ）／ｂ
ａ＝会計年度末の１口当たり純資産価格（該当会計年度の分配金の合計金額を加えた額）
ｂ＝当該会計年度の直前の会計年度末の１口当たり純資産価格（分配落の額）（第１会計年度については、１口当たり当初発行価格（100米ドル））

＜円クラス（ヘッジあり）＞

会計年度	収益率（%）
第１会計年度	0.61
第２会計年度	－0.11
第３会計年度	－0.63
第４会計年度	－0.85
第５会計年度	1.73
第６会計年度	－2.19
第７会計年度	－0.99
第８会計年度	0.51
第９会計年度	－0.13

（注）収益率（%）＝100ｘ（ａ－ｂ）／ｂ
ａ＝会計年度末の１口当たり純資産価格（該当会計年度の分配金の合計金額を加えた額）
ｂ＝当該会計年度の直前の会計年度末の１口当たり純資産価格（分配落の額）（第１会計年度については、１口当たり当初発行価格（10,000円））

＜豪ドルクラス（ヘッジあり）＞

会計年度	収益率（%）
第１会計年度	－
第２会計年度	－
第３会計年度	0.57
第４会計年度	0.29
第５会計年度	1.89
第６会計年度	－2.08
第７会計年度	1.53
第８会計年度	4.80
第９会計年度	4.01

（注）収益率（%）＝100ｘ（ａ－ｂ）／ｂ
ａ＝会計年度末の１口当たり純資産価格（該当会計年度の分配金の合計金額を加えた額）
ｂ＝当該会計年度の直前の会計年度末の１口当たり純資産価格（分配落の額）（第３会計年度については、１口当たり当初発行価格（100豪ドル））

（参考情報）

※ファンドの運用実績は2025年8月末日現在のものであり、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。

米ドルクラス（2025年8月末日現在）

純資産の推移

1口当たり純資産価格（米ドル）	122.29
純資産総額（百万米ドル）	734.97

（2016年9月6日（運用開始日）～2025年8月末日）

分配の推移

該当ありません。

収益率の推移

（注）収益率（%）＝100x（a－b）／b
a＝会計年度末の1口当たりの純資産価格（該当会計年度の分配金の合計金額を加えた額）
b＝当該会計年度の直前の会計年度末の1口当たり純資産価格（分配落の額）（第1会計年度については、1口当たり当初発行価格（100米ドル））
*2016年9月6日（運用開始日）～2017年5月末日

円クラス（ヘッジあり）（2025年8月末日現在）

純資産の推移

1口当たり純資産価格（円）	9,819
純資産総額（億円）	27.09

（2016年9月6日（運用開始日）～2025年8月末日）

分配の推移

該当ありません。

収益率の推移

（注）収益率（%）＝100x（a－b）／b
a＝会計年度末の1口当たりの純資産価格（該当会計年度の分配金の合計金額を加えた額）
b＝当該会計年度の直前の会計年度末の1口当たり純資産価格（分配落の額）（第1会計年度については、1口当たり当初発行価格（10,000円））
*2016年9月6日（運用開始日）～2017年5月末日

豪ドルクラス（ヘッジあり）（2025年8月末日現在）

純資産の推移

1口当たり純資産価格（豪ドル）	112.59
純資産総額（百万豪ドル）	77.12

（2019年2月15日（運用開始日）～ 2025年8月末日）

分配の推移

該当ありません。

収益率の推移

（注）収益率（%）=100x（a−b）／b
a=会計年度末の1口当たりの純資産価格（該当会計年度の分配金の合計金額を加えた額）
b=当該会計年度の直前の会計年度末の1口当たり純資産価格（分配落の額）（第3会計年度については、1口当たり当初発行価格（100豪ドル））
*2019年2月15日（運用開始日）～2019年5月末日

主要な資産の状況（2025年8月末日現在）

〈ポートフォリオ特性値〉

平均最終利回り	4.76%
平均直接利回り	4.34%
平均デュレーション	0.35年
平均格付(※1)	AA−

〈国別構成比(※2)〉

米国	61.2%
英国	8.7%
カナダ	6.0%
ドイツ	5.3%
フランス	5.2%
その他	13.6%

〈通貨別構成比(※3)〉

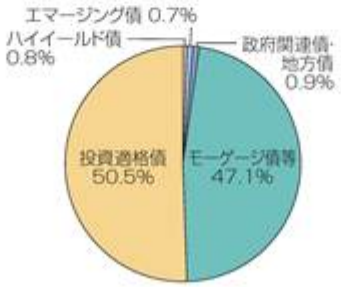
米ドル	100.0%
カナダドル	0.0%
イギリスポンド	0.0%
イスラエルシェケル	0.0%
オーストラリアドル	0.0%
ユーロ	0.0%
その他	0.0%

※上記は、ファンドの通貨配分です。これとは別に、円クラス(ヘッジあり)では米ドル売り円買い、豪ドルクラス(ヘッジあり)では米ドル売り豪ドル買いの為替ヘッジを行います。

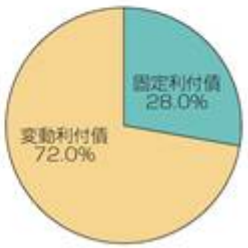
〈格付別構成比(※1,2)〉

AAA	26.5%
AA	28.6%
A	25.1%
BBB	18.9%
BB	0.8%
B以下	0.1%
無格付	0.0%

〈セクター別構成比(※2)〉



〈固定利付/変動利付の構成比(※2)〉



〈組入上位銘柄(※4)〉

順位	銘柄名	クーポン	償還日	セクター	国・地域	格付(※1)	比率(※2)
1	FNMA TBA 5.5% OCT 30YR	5.50%	2055/10/14	モーゲージ債等	米国	AA+	1.7%
2	MORGAN STANLEY PVT BANK SR UNSEC SOFR	5.12%	2028/7/6	投資適格債	米国	AA−	1.3%
3	FNR 2025-18 FM SOFR30A+90BP	5.25%	2054/9/25	モーゲージ債等	米国	AA+	1.3%
4	FHR 5513 MF SOFR30A+94BP	5.29%	2054/11/25	モーゲージ債等	米国	AA+	1.2%
5	ELSTR 251-1ST A SONIA+72BP REGS	4.69%	2065/1/21	モーゲージ債等	英国	AAA	1.0%
6	BAYER US FINANCE II LLC SR UNSEC 144A	4.25%	2025/12/15	投資適格債	ドイツ	BBB	0.9%
7	AIRCASTLE LTD SR UNSEC	4.25%	2026/6/15	投資適格債	米国	BBB+	0.9%
8	SANTANDER UK GROUP HLDGS SR UNSEC SOFR	6.83%	2026/11/21	投資適格債	英国	A	0.9%
9	PINNACLE WEST CAPITAL SR UNSEC SOFR	5.17%	2026/6/10	投資適格債	米国	BBB	0.8%
10	CROWN CASTLE INTL CORP SR UNSEC	1.05%	2026/7/15	投資適格債	米国	BBB+	0.8%

※1：格付は、S&P社、ムーディーズ社、フィッチ社のものを原則とし、S&P社の表記方法で表示しています。格付会社により格付が異なる場合は最も高いものを採用しています。平均格付とは、データ基準日時点でファンドが保有している有価証券などに係る信用格付を加重平均したものであり、ファンドに係る信用格付ではありません。平均格付、格付別構成比については、PIMCOの基準に従い短期債格付を長期債格付に置き換えたうえで算定しています。

※2：比率は、組入債券等評価額に対する割合です。

※3：通貨戦略において、一部通貨を売り持ち(米ドル買い)または買い持ち(米ドル売り)する場合があります。比率は、純資産総額に対する割合です。

※4：債券・短期金融資産等の組入上位10銘柄を表示しています。

（４）【販売及び買戻しの実績】

下記会計年度中の販売及び買戻しの実績ならびに下記会計年度末現在の発行済口数は次のとおりである。

＜米ドルクラス＞

	販　売　口　数	買　戻　口　数	発 行 済 口 数
第１会計年度	319,663.840 (319,663.840)	75,612.492 (75,612.492)	244,051.348 (244,051.348)
第２会計年度	474,545.275 (474,545.275)	206,442.167 (206,442.167)	512,154.456 (512,154.456)
第３会計年度	1,122,566.281 (1,122,566.281)	587,802.245 (587,802.245)	1,046,918.492 (1,046,918.492)
第４会計年度	1,501,616.986 (1,501,616.986)	717,612.501 (717,612.501)	1,830,922.977 (1,830,922.977)
第５会計年度	2,869,597.921 (2,869,597.921)	1,401,978.287 (1,401,978.287)	3,298,542.611 (3,298,542.611)
第６会計年度	1,066,728.551 (1,066,728.551)	1,543,132.694 (1,543,132.694)	2,822,138.468 (2,822,138.468)
第７会計年度	1,383,122.818 (1,383,122.818)	963,596.432 (963,596.432)	3,241,664.854 (3,241,664.854)
第８会計年度	1,322,026.766 (1,322,026.766)	739,863.173 (739,863.173)	3,823,828.447 (3,823,828.447)
第９会計年度	2,500,160.310 (2,500,160.310)	999,701.851 (999,701.851)	5,324,286.906 (5,324,286.906)

＜円クラス（ヘッジあり）＞

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第１会計年度	316,834.453 (316,834.453)	83,074.972 (83,074.972)	233,759.481 (233,759.481)
第２会計年度	810,474.837 (810,474.837)	218,499.580 (218,499.580)	825,734.738 (825,734.738)
第３会計年度	617,414.043 (617,414.043)	511,980.377 (511,980.377)	931,168.404 (931,168.404)
第４会計年度	98,733.129 (98,733.129)	406,489.661 (406,489.661)	623,411.872 (623,411.872)
第５会計年度	240,039.008 (240,039.008)	322,317.176 (322,317.176)	541,133.704 (541,133.704)
第６会計年度	210,778.060 (210,778.060)	293,445.751 (293,445.751)	458,466.013 (458,466.013)
第７会計年度	107,573.842 (107,573.842)	108,667.495 (108,667.495)	457,372.360 (457,372.360)
第８会計年度	94,002.047 (94,002.047)	156,080.893 (156,080.893)	395,293.514 (395,293.514)
第９会計年度	33,839.794 (33,839.794)	138,691.633 (138,691.633)	290,441.675 (290,441.675)

＜豪ドルクラス（ヘッジあり）＞

	販売口数	買戻口数	発行済口数
第１会計年度	－ (－)	－ (－)	－ (－)
第２会計年度	－ (－)	－ (－)	－ (－)
第３会計年度	530,693.000 (530,693.000)	1,162.000 (1,162.000)	529,531.000 (529,531.000)
第４会計年度	312,815.000 (312,815.000)	170,511.000 (170,511.000)	671,835.000 (671,835.000)
第５会計年度	489,065.000 (489,065.000)	422,801.000 (422,801.000)	738,099.000 (738,099.000)
第６会計年度	159,045.000 (159,045.000)	361,349.000 (361,349.000)	535,795.000 (535,795.000)
第７会計年度	385,031.000 (385,031.000)	259,567.000 (259,567.000)	661,259.000 (661,259.000)
第８会計年度	179,850.000 (179,850.000)	204,300.000 (204,300.000)	636,809.000 (636,809.000)
第９会計年度	118,096.945 (118,096.945)	89,576.000 (89,576.000)	665,329.945 (665,329.945)

（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。

第２【管理及び運営】

１【申込（販売）手続等】

（イ）海外における販売手続等

投資者がファンドの受益証券を申し込むためには、（ｉ）英文目論見書と共に送付される申込書類に必要事項を記入して、（ii）必要な申込代金を送金するよう手配を行う必要がある。記入済みの申込書類は、申込書にそれぞれ記載されるファクシミリ番号／電子メールアドレスに宛ててファクシミリ／電子メールで送信するか、または申込書類に記載されるドメインアドレスのオンラインのポータルサイトにアップロードしなければならない。

記入済の申込書類を提出することにより、受益者は、受託会社、管理事務代行会社、名義書換事務受託会社、保管受託銀行、管理会社および投資顧問会社、副投資顧問会社、ならびにこれらの会社に正式に授権された代理人およびそれぞれの関連会社、関連するまたは提携している会社が、申込契約に含まれるデータ（個人情報を含む。）を保持、使用、開示および処理することに同意し、かつ、承認したものと見なされる。追加情報については、申込書類を参照のこと。

管理会社は、発行時の各クラスの受益証券１口当たり純資産価格で、継続的に当該クラスの受益証券を発行することができる。ただし、管理会社または管理会社がその単独の裁量で任命する代理人は、一時的に発行を中止する権利を有する。

各クラスの受益証券１口当たり発行価格は、下記「４ 資産管理等の概要 （１）資産の評価 （ｉ）純資産価額の計算」に記載する要領で計算され、各営業日に決定された受益証券１口当たり純資産価格とする。ただし、名義書換事務受託会社が米国東部時間の正午までに名義書換事務受託会社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、該当するクラスの受益証券１口当たり発行価格は、翌営業日に決定される当該クラスの受益証券１口当たり純資産価格とする。

申し込まれた受益証券の支払いは、通常、名義書換事務受託会社が申込み通知を受領し、または受領したとみなされる営業日後４営業日以内の日に行われる。

以下の表は、（ｉ）ファンドの各クラスの基準通貨ならびに（ii）（ａ）各クラスの受益証券の表示通貨および発行通貨ならびに（ｂ）買戻価格の支払が行われる通貨を記載したものである。

クラス	基準通貨	純資産価額の表示通貨／ 購入および買戻支払通貨
米ドルクラス	米ドル	米ドル
円クラス（ヘッジあり）	米ドル	円
豪ドルクラス（ヘッジあり）	米ドル	豪ドル

管理会社は、トラストを代理して、ファンドに関して別クラスの受益証券を発行することができる。異なるクラスの受益証券は、取引通貨、分配方針、為替ヘッジ方針、請求される報酬および費用の水準ならびに適用される最低申込単位および最低保有額等の特性が異なるものの、ある１つのクラスにおいてすべての受益証券は、同一の権利を有する。純資産価額は、特定のクラスに固有の報酬および手数料ならびに資産および債務が別個に発生して割り当てがなされるように、各異なるクラスについて別個に計算される。したがって、受益証券１口当たり純資産価格は、ファンドの受益証券クラス間で異なることがある。クラス受益証券の最初の発行が行われる発行価格は、管理会社によって決定されるものとし、その後、既存のクラス受益証券は、受益証券１口当たり純資産価格で発行されるものとする。

管理会社は、受託会社の承諾の上、管理会社がその単独の裁量で決定する口数の受益証券にその単独の裁量で決定する方法で受益証券を分割および／または併合することを決定することができる。受益証券の分割および／または併合にあたり、受託会社は（分割および／または併合の効力発生前に通知していなかった場合）、直ちに分割および／または併合を受益者名簿にその名前が記載されている各受益者（または共同受益者の場合は筆頭受益者）に対して通知する。

受益者は、発行価格または受益証券１口当たり純資産価格の支払いがなされた後に追加の支払いを要求されることはない。また、購入した受益証券について、受益者に追加の義務が課せられることはない。

受益証券の券面は発行されない。名義書換事務受託会社はすべての投資者に、受益証券が投資者の名義で登録されていることを確認する確認書を送付する。

受益証券の申込代金は、受託会社またはその指名する代理人の命令に従って、関係するファンドの口座に即時現金化可能資金を送金して支払われる。支払は、受益証券の通貨以外の自由に交換可能な通貨で行うことができるが、その場合、投資顧問会社は、申込人の費用とリスクにおいて、両替を要求することができる。受益者があるファンドから別のファンドへの転換を行った結果として発行された受益証券の代金は、あるシリーズ・トラストの信託財産の資産を別のシリーズ・トラストの信託財産に移すことによって、現物で支払うことができる。

日本で直接販売されるために日本で登録されるファンドの受益証券の購入は、現金で行われる。かかる受益証券の購入は、現物では行われない。

確認書

名義書換事務受託会社は、申込みまたは買戻しの直後に、ファンドの受益証券の保有数の確認書を送付する。受益証券の券面は発行しないものとする。

受益証券の所有権と譲渡

受益証券のための市場が整備される予定はない。受益証券の所有権は、譲渡人および譲受人が、または譲渡人および譲受人の代理人を務める受益者名簿に登録された適当な委任状を保有する者が、日付を記入し、署名した書面による譲渡申請により、譲渡される。投資者が受益証券を譲渡できるか否かについては多くの法的制約がある。したがって、譲受人は、法律の規定、政府等が定めた要件もしくは規則または管理会社もしくはその指名する代理人の方針等を遵守するために、管理会社またはその指名する代理人が要求する情報を提出する義務を負う。また譲受人は、①以下に記載する受益証券の購入または保有を制限されていない者に受益証券を譲渡すること、および、②譲受人が自己の勘定で受益証券を取得することを、書面により管理会社またはその指名する代理人に表明することを要する。受益証券の譲渡人は、受益証券に関して譲渡が登録され、譲受人の氏名が受益者名簿に記録されるまでは、引き続き受益者として譲渡の対象となった受益証券に対する権原を有するものとみなされる。管理会社は、その単独の裁量にて譲渡を拒否することができる。

受益者名簿において確定された受益者は、その名義で登録された受益証券に関する権利、権原または所有権を有する唯一の者であると受託会社または管理会社によって承認された者である。受託会社および管理会社は、かかる受益者をかかる受益証券の絶対所有者として承認することができ、また、これに反する一切の通知によって拘束されることはない。また、受託会社および管理会社は、いずれかの信託の執行について注意もしくは認識する義務はなく、また、信託証書において明記されている場合、または管轄権を有する法域の裁判所の命令を受けた場合を除き、これにより表象されているもしくはかかる受益者の名義で登録されている証券または受益証券に関する権利に影響を及ぼすいずれかの信託、もしくは衡平法上もしくはその他の権利を認識する義務はないものとする。

所有の制限

受託会社は、ファンドの受益証券の所有を制限することができる。さらに、管理会社またはその指名する代理人は、独自の裁量にしたがって、居住地または設立地を問わず、個人または法人に対する受益証券の発行を一時的または恒久的に中止または制限することができる。管理会社またはその指名する代理人は、ファンドの受益証券の購入もしくは保有が禁止されている受益者が保有し、または受益証券の保有が当該法域の法律に違反する場合、いつでも、受益証券を買い戻すことができる。管理会社または

その指名する代理人が受益者に対して強制的買戻しの通知を送付した場合、かかる受益者は強制的買戻通知に記載する日の営業終了時に、直ちに同通知に記載する受益証券の所有者ではなくなるものとする。強制的買戻しに基づいて管理会社またはその指名する代理人が買い戻す受益証券の買戻価格は、通知に記載する日の受益証券の純資産価格とし、ファンドの資産から支払われるものとする。

受益証券を、直接または間接的に、米国において、または米国人（以下に定義する。）に対して、販売し、譲渡し、または引き渡すことができない。ただし、米国および受益証券の販売を行う米国のいずれかの州の証券法を遵守している場合はこの限りではない。ただし、ファンドは、限られた人数または範囲の米国人向けに受益証券の私募を行う権利を留保する。さらに、ファンドは、受益者に適格性に関する追加的条件を課し、または投資を行おうとする者の申込みの一部もしくは全部の承諾を拒絶することができる。

米国人には、（１）米国証券法に基づいて公布されたレギュレーションＳのルール902に定める「米国人」を含むが、（２）米国商品取引法に基づくルール4.7に定める「非米国人」（レギュレーションＳのルール902に規定する「米国人」ではない者）を含まない。

現在、レギュレーションＳは、「米国人」を以下のように定義している。

（ａ）米国に居住する自然人
（ｂ）米国の法律に基づいて設立されたパートナーシップまたは法人
（ｃ）執行者または財産管理人が米国人である財団
（ｄ）受託者が米国人である信託
（ｅ）米国に所在する外国の法主体の代理人または支店
（ｆ）米国人の利益のためにまたは米国人の勘定でディーラーまたはその他の受託機関が保有する非一任勘定またはこれに類する勘定（財団または信託を除く。）
（ｇ）米国で組織され、設立され、または（個人の場合）米国に居住するディーラーまたはその他の被信託人が保有する一任勘定またはこれに類する勘定（財団または信託を除く。）
（ｈ）法人またはパートナーシップで、①米国外の法域の法律に基づいて設立され、②米国証券法に基づき登録されていない証券に投資することを主たる目的として米国人が設立したもの（ただし、自然人、財団または信託以外の適格投資家（米国証券法に基づくルール501（ａ）の定義に従う。）が設立または所有する場合を除く。）

「米国人」には、下記のものを含まない。

（ａ）米国で組織され、設立され、または（個人の場合）米国に居住するディーラーもしくはその他のプロの受託機関が米国人の利益のために、または米国人の勘定で保有する一任勘定またはこれに類する勘定（財団または信託を除く。）
（ｂ）執行者または財産管理人を務めるプロの受託機関が米国人である財団で、①米国人でない財団の執行者または財産管理人が財団の資産に関して、単独で、または共同して投資判断を下し、かつ、②財団に外国の法律が適用される場合。
（ｃ）執行者または財産管理人を務めるプロの受託機関が米国人である信託で、米国人でない信託の受託者が信託の資産に関して、単独で、または共同して投資判断を下し、信託の受益者（信託が取消可能である場合は、設定者）が米国人でない場合。
（ｄ）米国以外の国の法律、慣行および書類に従って設立され、運営される従業員給付基金
（ｅ）米国以外に所在する米国人の代理店または支店で、①有効なビジネス上の理由で営業し、②銀行または保険業に従事しており、所在する法域の銀行または保険に関する実体的規制に服する場合。
（ｆ）国際通貨基金、国際復興開発銀行、米州開発銀行、アジア開発銀行、アフリカ開発銀行、国連および国連の部局、関係者、年金基金ならびにその他これに類する国際機関およびその部局、関係者および年金基金

現在、米国商品取引法規則ルール4.7は、関係部分において、以下の者を「非米国人」とみなすことを規定している。

（ａ）米国の居住者ではない自然人

（ｂ）パッシブ運用を主たる目的として、外国の法域の法律に基づいて設立され、外国の法域を主たる事業地とするパートナーシップ、法人またはその他の法主体

（ｃ）源泉に関係なく、所得が米国の所得税の対象とならない財団または信託

（ｄ）パッシブ運用を主たる目的として設立された、資産プール、投資会社等の法主体（ただし、非米国人もしくは適格投資家としての資格がない者が保有する法主体の利益参加型受益証券が合計でかかる法主体の持分の10％未満であり、かつ利益参加者が非米国人であることを理由に米国商品先物取引委員会規則パート４に定める一部の条件の適用が免除された運営者に関する資産プールに対する非米国人としての資格がない者の投資を促進すること主たる目的として設立された法主体であることを条件とする。）

（ｅ）米国以外で設立され、米国以外を主たる事業地とする法主体の従業員、執行役員または親会社の年金基金

以上にかかわらず、レギュレーションＳ上の「非米国人」とみなされる者および米国商品先物取引委員会ルール4.7上の「非米国人」は、原則として、米国連邦所得税法上の所得税が賦課される。かかる者はファンドへの投資について各自の税務顧問と相談するべきである。また、投資者は、原則として、米国の納税者でないことの証明を求められる。

ファンドが認可していない米国人が、単独で、または他の者と共同して、受益証券を所有していることに管理会社が気づいた場合、管理会社は、かかる受益証券を強制的に買い戻すことができる。

申込みによってファンドの規制上の地位が損なわれるとファンドが判断する場合は、原則として、かかる申込みの承諾を拒絶する。ただし、ファンドの規制上の地位が損なわれない場合、ファンドは、上記の適格性の基準に合致しない投資者の投資を承認する権利を留保する。

マネー・ロンダリング規制

マネー・ロンダリングを防止し、テロへの資金供給を阻止するため、名義書換事務受託会社、その関連会社、子会社または関係人は、投資者の身元および申込代金の支払いの資金源の詳細な確認をしなければならない。各申込みの状況により、以下の場合、詳細な確認は必要とされない。

（ａ）申込者が、公認の金融機関の申込者名義の口座から支払を行う場合。または、

（ｂ）申込みが、公認の仲介業者を通じて行われた場合。

これらの例外は、上記の金融機関または仲介業者が十分なマネー・ロンダリング規制を有すると認められる国に存在する場合にのみ適用される。

受託会社および管理会社は、申込者の身元を確認するために必要な情報を要求する権利を有する。申込者が確認手続のために必要な情報を提供しないかまたは提供が遅れた場合、該当の場合、名義書換事務受託会社は、申込みおよび買付金の受理を拒絶することができる。

米国のマネー・ロンダリング規制や今後の規制により、申込時にさらなる情報が要求されることがある。USAパトリオット法（USA PATRIOT ACT）により改正された米国銀行秘密保護法（The U.S. Bank Secrecy Act）は、米国内の一定の金融機関に対して、マネー・ロンダリング防止措置の採用を義務付けており、金融機関に対し顧客の身元確認義務および疑わしい取引の報告義務を課している。将来、他の種類の者が追加される可能性がある。

ルクセンブルグの居住者は、（申込みその他による）トラストの支払に犯罪行為による収益が含まれているとの疑いをもつ場合には、ルクセンブルグのCSSFサーキュラー08／387（CSSFサーキュラー10／476と共に理解すること）および当該CSSFサーキュラーを改訂、補足もしくは置換えるCSSFサーキュラー、ならびにマネー・ロンダリング規制に適用されるその他のルクセンブルグの法令に従ってかかる疑いを報告する義務を負う。

（ロ）日本における販売手続等

日本においては、上記「第一部 証券情報　（７）申込期間」に記載される申込期間において、受益証券の募集が行われる。受益証券を申し込む投資者は、日本における販売会社または販売取扱会社と口座約款を締結するものとし、日本における販売会社または販売取扱会社は、口座約款を投資者に交付し、当該投資者から当該口座約款に基づく取引口座の設定を申し込む旨を記載した申込書の提出を受ける。

受益証券は、上記「第一部 証券情報　（４）発行（売出）価格」に記載される価格で購入することができる。最低申込単位または最低申込価額は、管理会社、日本における販売会社および販売取扱会社が書面により別途合意する申込単位または申込価額とする。投資者は、原則として日本における販売会社および販売取扱会社が当該注文の成立を確認した日（通常、発注日の日本における翌営業日（日本における約定日））から起算して日本における４営業日目までに支払を行うものとする。なお、販売取扱会社では、通常、申込み受付日に申込金額の引落しを行う。

日本国内における申込手数料はない。

日本における販売会社または販売取扱会社は、受益証券の保管を日本における販売会社または販売取扱会社に委託した投資者の場合、買付代金の受領と引換えに取引残高報告書または他の通知書を交付する。買付代金の支払は、円貨または各クラスの表示通貨で支払うものとする。円貨で支払われた場合における各クラスの表示通貨への換算は、東京外国為替市場の外国為替レートに準拠したものであって、日本における販売会社または販売取扱会社が決定するレートによるものとする。ただし、ＳＭＢＣ日興証券株式会社および販売取扱会社に対しては米ドルクラス受益証券については米ドル貨で、円クラス（ヘッジあり）受益証券については円貨で支払われるものとする。また、ＳＭＢＣ日興証券株式会社に対しては豪ドルクラス（ヘッジあり）受益証券については、豪ドル貨で支払われるものとする。

なお、日本証券業協会の協会員である日本における販売会社または販売取扱会社は、ファンドの純資産が１億円未満となる等、同協会の定める「外国投資信託証券の選別基準」に受益証券が適合しなくなったときは、受益証券の日本における販売を行うことができない。

上記「（イ）海外における販売手続等」の記載は、適宜、日本における販売手続等にも適用されることがある。

２【買戻し手続等】

（イ）海外における買戻し手続等

受益者は、自身の受益証券の適用ある受益証券１口当たり純資産価格での買戻しをいつでも請求することができる。

名義書換事務受託会社は、下記「４ 資産管理等の概要（１）資産の評価（ｉ）純資産価額の計算」の項のとおり算定され、名義書換事務受託会社が受諾できる書式の受益証券の買戻請求を受け取った関連する営業日に決定されるファンドの該当するクラスの受益証券１口当たり純資産価格で買戻しを実施するものとする。ただし、名義書換事務受託会社が米国東部時間の正午までに当該買戻請求を受領しなかった場合、買戻請求は、翌営業日に受領されたとみなされ、当該日に算定される該当する受益証券１口当たり純資産価格で実施される。

買戻手数料は課せられない。買戻価格は、受託会社またはその指名する代理人によって、名義書換事務受託会社が、買戻通知を受領するまたは受領したとみなされる営業日後通常４営業日以内に、銀行振込みで送金される。ただし、結果としてファンドを終了させるような受益証券の全額の買戻 請求がファンドの最終残存受益者によりなされた場合、または、（管理会社が別段の判断をしない限り）ファンドの純資産の25%超が買い戻される大量買戻しの場合、買戻価格の支払は、 合理的な期間の経過後に行われる。

買戻しを求める受益者の請求に応じて、自由に換算できるその他の通貨で受益証券の代金を支払うことができる。ただし、為替の費用は受益者に支払うべき金額から差し引かれる。実際に分配が行われる前に、買戻代金に利息は付されない。

投資顧問会社は、通常の状況下では、受益者から請求を受け次第、すみやかに受益証券の買戻しを実施できるように、各ファンドが適正な水準の流動性を維持するように努力する。

以上の手順に基づく買戻請求は、取消不能であるが、下記「４ 資産管理等の概要 （１）資産の評価 （ⅱ）純資産価額の計算の停止」または同「（５）その他 （ロ）トラストおよびファンドの解散」に記載するいずれかの理由により買戻請求に応じられない場合、受益者は、かかる請求を取り消すことができる。

管理会社またはその指名する代理人が、受益証券の購入もしくは保有を禁止されている者が、またはかかる者の利益のために、受益証券が保有していると判断する場合（上記「１ 申込（販売）手続等（イ）海外における販売手続等 所有の制限」参照）、管理会社またはその指名する代理人は、かかる受益者に通知をして、通知に記載する日の買戻価額で受益証券を買い戻すことができ、通知に記載する日の営業終了時点において効力を発生するものとする。

大量取引の通知

ファンドもしくはその代理人は、ファンドの受益証券の大量取引を既存もしくは将来の受益者が発注する予定である旨または金融仲介業者が受注している旨の通知を随時受ける。ファンドは、当該注文の発注や処理が行われていない場合でも、当該注文を見越してポートフォリオ取引を決定することができる。この方法により、受益者が発注する時期と当該発注に基づきファンドがポートフォリオ取引を行う時期との間には、密接な相関関係が生じる。購入注文の場合にはファンドは積極的に取引を行うことができ、買戻注文の場合にはポジションの解消を行うことができる。ただし、既存もしくは将来の受益者、または該当の場合には金融仲介業者は、最終的に発注や注文の処理を行わない可能性もある。その場合、ファンドは当該注文を見越して行った取引を決済するために資産の借入を行う必要があり、借入費用が発生する。ファンドは、そうした取引から損失を被る可能性もある。その一方で、ファンドはそうした取引から利益を受けることもあり得る。

（ロ）日本における買戻し手続等

ファンドの受益証券は、下記の方法により、各営業日（以下「買戻日」という。）に買い戻すことができる。

買戻しは、受益証券１口以上0.001口単位（ただし、保有するすべての受益証券の買戻請求を行う場合は、0.001口以上0.001口単位）または日本における販売会社もしくは販売取扱会社が随時決定する単位で行うことができる。

買戻しは、受益証券の買戻しの申込みを受け取った営業日に決定され、下記「４ 資産管理等の概要（１）資産の評価 （ｉ）純資産価額の計算」の項のとおり算定されるファンドの受益証券１口当たり純資産価格で実施される。ただし、名義書換事務受託会社が米国東部時間の正午までに当該買戻しの申込みを受領しなかった場合、買戻しは、次の営業日に受領したとみなされ、当該日に算定される受益証券１口当たり純資産価格で実施される。

買戻代金は円貨または各クラスの表示通貨で支払うものとし、各クラスの表示通貨と円貨との換算は、該当する国内約定日における日本での東京外国為替市場の外国為替レートに準拠したものであって、日本における販売会社または販売取扱会社が決定するレートによるものとする。

ただし、ＳＭＢＣ日興証券株式会社および販売取扱会社に対しては米ドルクラス受益証券については米ドル貨で、円クラス（ヘッジあり）受益証券については円貨で支払われるものとする。また、ＳＭＢＣ日興証券株式会社に対しては豪ドルクラス（ヘッジあり）受益証券については、豪ドル貨で支払われるものとする。

日本における買戻約定日は、日本において日本における販売会社が当該注文の成立を確認した日（通常、発注日の日本における翌営業日（国内約定日））であり、日本における買戻代金の支払は、日本における国内約定日から起算して４営業日目に行われる。

上記「（イ）海外における買戻し手続等」の記載は、適宜、日本における買戻し手続等にも適用されることがある。

3【スイッチング手続等】

（イ）海外におけるスイッチング手続等

クラス間のスイッチング（交換）取引

受益者は、あるクラス（以下「旧クラス」という。）の受益証券の全部または一部を別のクラス（以下「新クラス」という。）の受益証券にスイッチングすることを請求する権利を有する。各スイッチング請求は、旧クラスに係る買戻請求と旧クラスの買戻しの決済日以降における新クラスの後続の申込みと組み合わせて処理される。スイッチング手数料は、スイッチングが異なる通貨建てのクラス間で行われた場合に、販売会社および／または販売取扱会社によって課されることがある。

（ロ）日本におけるスイッチング手続等

投資者は、米ドルクラスと円クラス（ヘッジあり）間での受益証券のスイッチングを行うことができる。

日本において、スイッチング請求に関しては、日本における販売会社または販売取扱会社において、スイッチング元のクラス受益証券の買戻請求と、当該買戻しの日本における受渡日以降におけるスイッチング先のクラス受益証券の買付申込みが一括して受益者より受け付けられ、個々の取引が行われるものとして処理される。

なお、インターネットでは、スイッチング手続は取り扱われない。

米ドルクラスと円クラス（ヘッジあり）間でスイッチングが行われる場合、スイッチング手数料はかからない。

豪ドルクラス（ヘッジあり）受益証券について、スイッチングは行われない。

（注）販売会社または販売取扱会社によって、スイッチングの取扱いを行わない場合、または中止する場合がある。

4【資産管理等の概要】

（1）【資産の評価】

（ｉ）純資産価額の計算

公表の頻度

ファンドの受益証券１口当たり純資産価格は、管理会社の監督の下で、管理事務代行会社が、各営業日のニューヨーク証券取引所における通常取引終了時点（原則として米国東部時間の午後４時）（以下「NYSE取引終了時」という。）で決定される。

本項目で使用される「営業日」は、ニューヨーク証券取引所および東京証券取引所の各取引日をいう。

（ファンドが買戻可能な期間中の）受益証券１口当たり純資産価格ならびに受益証券の発行価格および買戻価格は、管理事務代行会社の主たる事務所で受益者に公表される。

ファンドの資産の計算と評価

ファンドの受益証券１口当たり純資産価格は、①（ａ）ファンドに帰属する資産の価値およびかかる資産に基づく利益から、（ｂ）ファンドに帰属する費用および債務ならびに適正または必要とみなされる将来の費用の引当金または準備金を差し引いた金額を、②その時点におけるファンドの発行済受益証券の総数で除して計算される。

受益証券１口当たり純資産価格を計算する上で、市場価格が容易に入手できる組入証券その他の資産は、所定の市場価格で評価される。市場価格は、当該価格が算出日にファンドがアクセスできる活発な市場における同一投資対象の相場価格（調整前）である場合に限り、直ちに利用することができる。ただし、相場価格が信頼に値しない場合には直ちに利用することはできない。市場価格は、原則として、最後に報告された売値、売りが報告されていない場合は、相場報告システム、評価の確立しているマーケット・メーカーまたは価格設定サービスから入手した価格に基づいて算定する。日々の市場価格が容易に入手できない一部の証券または投資対象は、その他の証券または指数を参考にして評価することができる。満期が60日以内の短期の投資対象は、原則として、償却後原価で評価する。取引所で売買されているオプション、先物および先物オプションは、取引所の決済価格で評価する。市場価格が容易に入手できないその他の有価証券は、投資顧問会社または投資顧問会社の指示にしたがって行動する者が誠実に算定した公正価格で評価する。異常な状況下では、トラストは、通常の方法で証券を評価する代わりに、投資顧問会社が誠実に算定した公正価格または見積価格で評価することができる。関係する市場の取引が終了した後、NYSE取引終了時の前に、異常な事態が発生した場合も、公正価格を使用することができる。

ファンドにおいては、最初に米ドル以外の通貨で評価した投資対象は、価格設定サービスから入手した為替レートを使用して米ドルに換算する。米国以外の市場で取引される米ドル以外の通貨建ての証券の価格は、ニューヨーク証券取引所が終了しかつ投資者が受益証券の購入、買戻しまたは交換ができない日に相当の影響を受けることがあり、投資者は、受益証券を購入、買戻し、または交換することができない。

組入証券は、ニューヨーク証券取引所が営業している日のNYSE取引終了時に評価する。受益証券１口当たり純資産価格を計算する上で、ファンドは、原則として、NYSEの取引終了直後に受領した米国の株式関連証券に関する価格データを使用し、NYSEの取引終了後に行われた取引、決済または精算については通常考慮に入れないものとする。市場価格を直ちに利用できない投資対象は、投資顧問会社またはその裁量により行為する者が誠実に決定する公正価値で評価される。一般的な原則として、証券またはその他の資産の公正価値は、算出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ことになる価格または負債を移転するために支払うことになる価格である。投資顧問会社は市場相場を直ちに利用できない状況において証券およびその他の資産を評価する方法を採用し、公正な価格設定の手法の適用に対して責任を負う。投資顧問会社は市場相場を直ちに利用で

きないファンドの証券およびその他のファンドの資産を価格決定サービス、相場報告システム、評価エージェントおよびその他の第三者の情報源からのインプットを利用して評価することがある。米国の債券および米国以外の証券は、原則として、NYSE取引終了時以前に、かかる証券の主要市場の取引終了時のデータを使用して価格を設定するものとする。特定の日に受益証券１口当たり純資産価格を計算した後にトラストまたはその代理人が了知した情報は、原則として、それ以前に算定した証券の価格または受益証券１口当たり純資産価格を遡及的に調整するために使用しないものとする。ナスダック市場および時価総額の小さい証券の公正な市場価格もまた最終報告売却価格の代わりにナスダック公式終値（以下「NOCP」という。）を用いて算定される。

ファンドの１口当たりの純資産価格の計算は、トラストのNAVエラー修正手続（随時修正される。）（以下「NAVエラー修正手続」という。）に従うことになる。NAVエラー修正手続は一般的な申込みのために整備されたもので、１口当たりの純資産価格の算出に重大な誤差が生じた場合の是正措置の手続きを定めている。ただし、受託会社および投資顧問会社は、一定の状況下において衡平法（金銭賠償以外の是正を認めることがある。）が異なる結果を示唆する状況があり得ることを認識している点に留意すべきである。したがって、受託会社および投資顧問会社は適切と考えられる特定の状況においてNAVエラー修正手続を変更する権利を留保するが、NAVエラー修正手続の変更が該当するファンドの受益者の最善の利益となることおよび適用される法律または規制当局の要件に従うことを条件とする。

（ⅱ）純資産価額の計算の停止

管理会社または受託会社（場合による。）が受益者の利益を顧慮した上でファンドの純資産価額の決定の停止が好ましくかつ十分な理由があると判断する場合、管理会社は、一か月を超えない期間、受託会社の事前の同意を得て、ファンドに関する純資産価額（したがって受益証券１口当たり純資産価格）の決定を一時的に停止でき、受託会社が要求する場合には停止する。管理会社および／または受託会社は、以下の状況において、ファンドの純資産価額の決定、当該ファンドの受益証券の発行および買戻しを停止することが予定されている。

（ａ）ファンドの資産の重要な部分につき価格設定している主要な市場もしくは証券取引所が通常の休日以外で閉鎖されている期間、または、取引が実質的に制限もしくは中止されている期間。

（ｂ）受託会社が、または受託会社を代理して行うファンドの資産の処分が実行不能となる緊急事態が発生している期間。

（ｃ）ファンドの資産の価格またはファンドの資産の重要な部分につき価格設定している主要な市場もしくは証券取引所における時価を決定するために通常使用される通信手段が故障している期間。

（ｄ）ファンドの資産の換金または支払に伴う送金が不可能である期間。

（ｅ）ファンドを実質的に終了もしくは清算させる事態（受託会社の裁量により判断される。）が発生している期間、または、BMAが命ずる期間。

かかる停止については、BMAおよび全受益者に対して停止後７日以内に通知され、かかる停止期間の終了前にも速やかに通知される。

ファンドの純資産価額の計算が中止されている期間中、受益証券を募集、買戻しまたは譲渡することができない。

（２）【保管】

受益証券が販売される海外においては、受益証券の確認書は受益者の責任において保管される。

日本の投資者に販売される受益証券の確認書は、日本における販売会社名義で保管され、日本の受益者に対しては、日本における販売会社または販売取扱会社から受益証券の取引残高報告書が定期的に交付される。

ただし、日本の受益者が別途、自己の責任で保管する場合は、この限りではない。

（３）【信託期間】

トラストは、下記「（５）その他　（ロ）トラストおよびファンドの解散」に定めるいずれかの方法により終了しない限り、信託証書の日付（2001年８月８日）から100年間継続する。

（４）【計算期間】

トラストおよびファンドの決算期は毎年５月31日、または受託会社の承認を得た上で管理会社が決定する各年のその他の日である。

（５）【その他】

（イ）発行限度額

トラストの受益証券5,000億口の発行に関して、1972年バーミューダ為替管理法（Exchange Control Act 1972）に基づく認可が、BMAから取得されている。

（ロ）トラストおよびファンドの解散

トラストは、次の場合に終了することができる。

① 管理会社が、日本の投資信託及び投資法人に関する法律に基づき設立されたファンド・オブ・ファンズタイプの投資信託の委託者と協議の後、裁量により決定したとき。

② トラストまたは個々のファンド（場合に応じて）の発行済受益証券の75%以上の多数決でトラストまたは個々のファンド（場合に応じて）の受益者の特別集会において決議されたとき。

③ バーミューダ標準ファンドとしてのトラストの承認が撤回されたとき。

④ 信託証書作成日から100年間を経過したとき。

また、ファンドは、次の場合に終了することができる。

① 管理会社が、販売会社および販売取扱会社と協議の上でその裁量により決定したとき。

② ファンドの純資産が3,000万米ドルを下回り、管理会社が、販売会社および販売取扱会社と協議を経たとき。

③ ファンドの発行済受益証券の75%以上の多数決でファンドの受益者の特別集会において決議されたとき。

④ 標準ファンドとしてのトラストの承認が撤回されたとき。

⑤ 信託証書作成日から100年間を経過したとき。

管理会社は、ファンドの純資産額が、ファンドの存続についてビジネス的な展開に至らず、または受益者の利益に資するものではなくなってしまうレベルにまで減少した場合、販売会社と協議の上、その裁量でファンドを終了することを決定できる。

清算時において、受託会社は、トラストの投資対象、財産その他の資産を換金し、支払うべき負債の適切な引当金を支払いまたは留保し、かつ、清算費用を留保した後に、換金された金銭を、トラスト清算時点におけるトラストに対する持分割合に応じて、（受託会社が合理的に要求する権原の証明（もしあれば）の提出により、）受益者および管理会社に分配する。

支払日から12か月間請求されない受託会社が保有する純利益その他の現金（未請求の分配金を含む。）は、受託会社が支払にかかる費用を留保する権利を有していたとしても、受託会社により裁判所に支払われる。受託会社は、投資者の権原を充足させるため、トラストの一定の資産または財産を現物で分配することができる。

（ハ）信託証書の変更

トラストは、2001年８月８日にウィンチェスター・グローバル・トラスト・カンパニー・リミテッド（当時の受託会社）および管理会社により署名された信託証書（随時改訂済）に従い、マルチ・シリーズ・トラストとして設定された。2006年にウィンチェスター・グローバル・トラスト・カンパニー・リミテッドが退任してトラストの受託会社の任を解かれ、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッドがトラストの新しい受託会社に任命された。2017年９月29日の営業時間終了時（米国東部標準時）をもって、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・トラスト・カンパニー（ケイマン）リミテッドが退任してトラストの受託会社の任を解かれ、メイプルズ・トラスティ・サービシーズ（バミューダ）リミテッドがトラストの新しい受託会社に任命された。

信託証書は、一定の場合における当事者の補償および責任からの免除の規定を有する。受益者および投資者となろうとする者は、信託証書の条項について助言を受けることが望ましい。本書と信託証書との間で相反がある場合には、信託証書の規定が優先される。

当該時において有効な信託証書の写しは、管理会社および受託会社の営業所において、通常の営業時間内中無料で閲覧することができる。

各受益者は、ファンドの受益証券を取得することにより、信託証書の条項をすべて承諾したとことになる。受託会社および管理会社は、修正が受益者の最善の利益になると考える場合、随時に信託証書を修正することができる。当該修正は、受託会社および管理会社がその合理的な判断で、当該修正の提案が受益者のためになる、または受益者にとって重大な不利益にならないと決定した場合を除き、受益者決議の事前の書面による承認が必要となる。

（ニ）関係法人との契約の更改等に関する手続

投資運用契約

投資運用契約（随時改訂される。）は、投資顧問会社または受託会社が相手方当事者に60日前の書面による事前通知を行うことにより、特定の月の末日に終了させることができる。上記にかかわらず、投資顧問会社は、（ｉ）投資顧問会社が清算に入る場合、（ii）投資顧問会社の事業に関して管財人が任命された場合、（iii）投資顧問会社の変更が受益者のために望ましいと受託会社が考え、その旨を受益者に書面で述べた場合、（iv）受益者集会において、投資顧問会社の解任もしくは法的に可能な限り速やかな解任の決定についての決議が受益者によって可決された場合、または（ｖ）発行済受益証券の価額の４分の３以上の保有者が、投資顧問会社の解任を書面にて受託会社に要求した場合、受託会社により解任させられる。

投資運用契約は、バーミューダの法律に従って解釈される。

管理事務代行契約

管理事務代行会社、受託会社ならびに管理会社は、当初の３年が経過後、60日以上前の書面通知を行うことにより、本契約を終了させることができる。ただし、管理事務代行会社の退任および後任の管理事務代行会社の名称については、受益者へ書面により通知される。上記にかかわらず、管理事務代行会社、受託会社ならびに管理会社は、（ａ）一方の当事者による本契約の重大な違反があり、違反を犯した当事者が、被違反当事者からの違反についての書面による通知を受領後45日以内に、（ｉ）違反を是正できないか、もしくは（ii）被違反当事者が合理的に承認する是正のための計画を策定できない場合、または（ｂ）本契約のいずれかの当事者が破産または支払不能の決定を受けた場合、もしくはかかる当事者に対して、適用ある破産、支払不能もしくは類似の法律に基づく手続が開始する場合は、30日前の書面通知を行うことにより、いつでも本契約を終了させることができる。本契約のいずれの当事者も、相手当事者の書面による同意を得ることなく、本契約または本契約上の権利もしくは義務を譲渡することはできない。

管理事務代行契約は、バーミューダの法律に従って解釈される。

保管契約

保管受託銀行および受託会社は、当初の３年が経過後、60日以上前の書面通知を行うことにより、本契約を終了させることができる。上記にかかわらず、いずれかの当事者は、（ａ）一方の当事者による本契約の重大な違反があり、違反を犯した当事者が、被違反当事者からの違反についての書面による通知を受領後45日以内に、（ｉ）違反を是正できないか、もしくは（ii）被違反当事者が合理的に承認する是正のための計画を策定できない場合、または（ｂ）本契約のいずれかの当事者が破産または支払不能の決定を受けた場合、もしくはかかる当事者に対して、適用ある破産、支払不能もしくは類似の法律に基づく手続が開始する場合は、30日前の書面通知を行うことにより、いつでも本契約を終了させることができる。受託会社は、保管受託銀行の書面による事前の承諾なしに、本契約を譲渡することはできない。

保管契約は、ニューヨーク州の法律に準拠し、同法に従って解釈される。

名義書換事務委託契約

名義書換事務委託契約は、いかなる違約金の支払いもなしに、一方当事者から他方当事者に対する30日前の書面による通知をもって、いつでも終了することができる。

名義書換事務委託契約は、ルクセンブルク大公国の法律に準拠し、同法に従って解釈および変更される。

代行協会員契約書

代行協会員契約は、一当事者が他の当事者に対し、３か月前に書面による通知をすることにより終了される。

同契約は、日本国の法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。

受益証券販売・買戻契約書

受益証券販売・買戻契約は、一当事者が他の当事者に対し、３か月前に書面による通知をすることにより終了される。

同契約は、日本国の法律に準拠し、同法により解釈されるものとし、同法に基づき変更することができる。

5【受益者の権利等】

（1）【受益者の権利等】

受益者が管理会社および受託会社に対し受益権を直接行使するためには、受益証券名義人として、登録されていなければならない。したがって日本における販売会社または販売取扱会社に受益証券の保管を委託している日本の受益者は受益証券の登録名義人でないため、自ら管理会社および受託会社に対し直接受益権を行使することはできない。これら日本の受益者は日本における販売会社または販売取扱会社との間の口座約款に基づき日本における販売会社または販売取扱会社をして受益権を自己のために行使させることができる。

受益証券の保管を日本における販売会社または販売取扱会社に委託しない日本の受益者は、本人の責任において権利行使を行う。

受益者の有する主な権利は次のとおりである。

（ｉ）分配金請求権

受益者は、受託会社の決定した分配金を、持分に応じて受託会社に請求する権利を有する。

（ii）買戻請求権

受益者は、受益証券の買戻しを、管理会社に請求する権利を有する。

（iii）残余財産分配請求権

トラストおよびファンドが解散された場合、受益者は受託会社に対し受託会社が合理的に要求する権利の証拠を提示することで、トラストの清算が決定された日現在のファンドの持分に応じて残余財産の分配を請求する権利を有する。

（iv）損害賠償請求権

受益者は、管理会社および受託会社に対し、信託証書に定められた義務の不履行に基づく損害賠償を請求する権利を有する。

（ｖ）議決権

受託会社または管理会社は、適当と考える時期および場所に、受益者集会を招集することができる（また、管理会社は、発行済受益証券の10分の１以上の保有者として登録されている投資者の書面の請求に応じて、受益者集会を招集する。）。

受益者集会の招集通知は、21日前までに受益者に送付するものとし、招集通知には集会の場所、日時および提案する決議の項目を明記するものとする。

受益者集会は、発行済受益証券の10分の１以上を保有する受益者本人または代理人の出席をもって定足数とする。受益者集会では、受益者集会の議決に付されたすべての決議は挙手で決定するものとする。ただし、投票が求められた場合はこの限りではない。挙手に際して、個人の場合には本人が出席し、法人の場合には正式に授権された代表者が出席したすべての受益者は一票の議決権を有するものとし、また投票に際して、かかる受益者は、保有するすべての受益証券に関して一票の議決権を有するものとする。

受益者の特別決議が可決されるためには、決議案が提出された受益者集会に本人または代理人が出席した受益者が投じた票の75%以上の多数を必要とする。

受託会社および投資顧問会社が、変更によっても受益者または潜在的受益者は大きな不利益を被らないことを書面で認めない限り、受益者集会で受益者が投じた票の75%以上の多数によって可決された決議によることなく、英文目論見書に記載する投資方針または一連の投資目的に関する記述を変更してはならない。

ノミニー名義の受益者に保有される受益証券は、実質的投資者の指示に従い議決が行われる。投資者が受益証券に対する適法な権原を有していない場合でも、受益者は、投票に際してかかる実質的投資者の指示にしたがって、また挙手に際して（受益証券の口数に従って）かかる実質的投資者の過半数の指示に従って、議決を行ったものとみなされる。

（２）【為替管理上の取扱い】

日本の受益者に対するファンドの受益証券の分配金、買戻代金等の送金に関して、バーミューダ諸島における外国為替管理上の制限はない。

（３）【本邦における代理人】

森・濱田松本法律事務所外国法共同事業

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

上記代理人は、管理会社から日本国内において、

（ｉ）管理会社またはトラストおよびファンドに対する、法律上の問題および日本証券業協会の規則上の問題について一切の通信、請求、訴状、その他の訴訟関係書類を受領する権限、

（ii）日本における受益証券の募集販売および買戻しの取引に関する一切の紛争、見解の相違に関する一切の裁判上、裁判外の行為を行う権限を委任されている。なお、関東財務局長に対する受益証券の募集、継続開示等に関する届出代理人および金融庁長官に対する届出代理人は、

弁護士　　三　浦　　健

弁護士　　大　西　信　治

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外国法共同事業

である。

（４）【裁判管轄等】

日本の投資者が取得した受益証券の取引に関連する訴訟の裁判管轄権は下記の裁判所が有することを管理会社は承認している。

東京地方裁判所　東京都千代田区霞が関一丁目１番４号

確定した判決の執行手続は、関連する法域の適用法律に従って行われる。

第３【ファンドの経理状況】

ａ．　ピムコ ショート・ターム ストラテジーの直近２会計年度（2023年６月１日から2024年５月31日までおよび2024年６月１日から2025年５月31日まで）の日本文の財務書類は、アメリカ合衆国（ファンドの設定国：バーミューダ諸島）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．　原文の財務書類は、ピムコ・バーミューダ・トラストの全てのシリーズ・トラストにつき一括して作成されている。本書において原文の財務書類には、関係するシリーズ・トラストであるピムコ ショート・ターム ストラテジー（以下「ファンド」という。）に関連する部分のみを記載し、「財務書類に対する注記」については、全文を記載している。

日本文の作成にあたってはファンド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。ただし、ファンドには複数のクラスが存在するが、ファンドの日本で販売されている米ドルクラス、円クラス（ヘッジあり）および豪ドルクラス（ヘッジあり）に関連する部分を抜粋して日本文に記載している。

ｃ．　ファンド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（米国事務所）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。

ｄ．　ファンドの原文の財務書類は米ドル、豪ドルおよび日本円で表示されている。日本文の財務書類には、米ドルおよび豪ドルの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、2025年８月29日現在における株式会社三菱UFJ銀行の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝146.92円、１豪ドル＝95.98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【財務諸表】

（１）【2025年５月31日終了年度】

①【貸借対照表】

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
資 産・負 債 計 算 書
2025年５月31日現在
（単位：千米ドル、１口当たり金額を除く）

	（千米ドル）	（百万円）
資　　産：		
投資有価証券、時価		
投資有価証券*	965,171	141,803
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金融デリバティブ商品	998	147
店頭取引金融デリバティブ商品	1,063	156
現金	5	1
相手方への預託金	9,954	1,462
外国通貨、時価	7	1
投資有価証券売却未収金	10	1
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	11,081	1,628
未収利息および／または未収分配金	4,798	705
	993,087	145,904
負　　債：		
借入れおよびその他の資金調達取引		
逆レポ契約にかかる未払金	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金融デリバティブ商品	330	48
店頭取引金融デリバティブ商品	2,010	295
投資有価証券購入未払金	141,092	20,729
TBA投資有価証券購入未払金	14,168	2,082
未払利息	6	1
相手方からの預託金	640	94
ファンド受益証券買戻未払金	2,258	332
未払管理報酬	264	39
未払投資顧問報酬	0	0
未払管理事務代行報酬	0	0
未払代行協会員報酬	58	9
未払販売報酬	332	49
その他の負債	104	15
	161,262	23,693
純　　資　　産	831,825	122,212

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。

投資有価証券の取得原価	962,923	141,473
関係会社に対する投資有価証券の取得原価	0	0
外国通貨の取得原価	8	1
金融デリバティブ商品の取得原価または プレミアム、純額	280	41
*レポ契約を含む：	12,000	1,763

純　　資　　産：		
豪ドルクラス（ヘッジあり）	47,680	7,005
円クラス（ヘッジあり）	19,709	2,896
米ドルクラス	643,011	94,471

発 行 済 受 益 証 券 口 数：	
豪ドルクラス（ヘッジあり）	665 千口
円クラス（ヘッジあり）	290 千口
米ドルクラス	5,324 千口

発行済受益証券１口当たり純資産価格 および買戻価格：		
豪ドルクラス（ヘッジあり）		
（機能通貨による）	71.66 米ドル	10,528 円
（純資産価額通貨による）	111.36 豪ドル	10,688 円
円クラス（ヘッジあり）		
（機能通貨による）	67.86 米ドル	9,970 円
（純資産価額通貨による）	9,791 円	
米ドルクラス		
（機能通貨による）	120.77 米ドル	17,744 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。

②【損益計算書】

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
運　用　計　算　書
2025年５月31日終了年度
（単位：千米ドル）

	（千米ドル）		（百万円）
投　資　収　益：			
利息（外国税控除後*）	37,228		5,470
その他の収益	2		0
収益合計	37,230		5,470
費　　用：			
管理報酬－豪ドルクラス（ヘッジあり）	207		30
管理報酬－円クラス（ヘッジあり）	86		13
管理報酬－K（米ドル）	3	(1)	0
管理報酬－米ドルクラス	2,317		340
販売報酬－豪ドルクラス（ヘッジあり）	263		39
販売報酬－円クラス（ヘッジあり）	95		14
販売報酬－米ドルクラス	2,944		433
代行協会員報酬－豪ドルクラス（ヘッジあり）	46		7
代行協会員報酬－円クラス（ヘッジあり）	20		3
代行協会員報酬－米ドルクラス	515		76
弁護士報酬	0		0
支払利息	505		74
費用合計	7,001		1,029
純投資利益（費用）	30,229		4,441
実現純利益（損失）：			
投資有価証券	750		110
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集中清算の対象となる金融デリバティブ商品	311		46
店頭取引金融デリバティブ商品	(1,076)		(158)
外国通貨	(123)		(18)
実現純利益（損失）	(138)		(20)
未実現利益（損失）純変動額：			
投資有価証券	3,738		549
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集中清算の対象となる金融デリバティブ商品	(565)		(83)
店頭取引金融デリバティブ商品	(461)		(68)
外国通貨建て資産および負債	14		2
未実現利益（損失）純変動額	2,726		401
純利益（損失）	2,588		380
運用の結果による純資産の純増加（減少）額	32,817		4,821
* 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。

（1）2025年３月18日（運用開始日）から2025年５月31日までの期間

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
純 資 産 変 動 計 算 書
2025年５月31日終了年度
（単位：千米ドル）

	（千米ドル）	（百万円）
以下による純資産の増加（減少）：		
運　　用：		
純投資利益（費用）	30,229	4,441
実現純利益（損失）	(138)	(20)
未実現利益（損失）純変動額	2,726	401
運用の結果による純増加（減少）額	32,817	4,821
受益者への分配金：		
豪ドルクラス（ヘッジあり）	0	0
円クラス（ヘッジあり）	0	0
米ドルクラス	0	0
分配金合計	0	0
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*	182,965	26,881
純資産の増加（減少）額合計	215,782	31,703
純　　資　　産：		
期　首　残　高	616,043	90,509
期　末　残　高	831,825	122,212

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 ショート・ターム ストラテジー
経理のハイライト
2025年５月31日終了年度

	豪ドルクラス（ヘッジあり）	
	（米ドル）	（円）
１口当たり特別情報：^		
期首純資産価格	71.21	10,462
純投資利益（費用）(a)	2.95	433
実現／未実現純利益（損失）	(2.50)	(367)
投資運用からの増加（減少）合計	0.45	66
期末１口当たり純資産価格	71.66	10,528
トータル・リターン（機能通貨による）(b)	0.63 %	
トータル・リターン（豪ドルによる）(c)	4.01 %	
期末純資産総額（千米ドル）	47,680 千米ドル	7,005 百万円
費用の対平均純資産比率	1.16 %	
費用の支払利息控除後対平均純資産比率	1.12 %	
純投資利益（費用）の対平均純資産比率	4.16 %	

^ゼロ残高は、0.01%未満または機能通貨における１ペニー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）１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１口当たり純資産価格の変動額の合計である。

（ｃ）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１口当たり純資産価格の変動額の合計である。ファンドの機能通貨は米ドルであるが、補足情報にあるとおり、該当する場合、トータル・リターンはファンドまたはクラスの純資産価額報告通貨でも表示されている。かかる計算の目的上、期首および期末の純資産価額は、それぞれ期首および期末の為替レートを用いて換算されており、分配金は分配時の為替レートを用いて換算されている。

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
経理のハイライト
2025年５月31日終了年度

	円クラス（ヘッジあり）	
	（米ドル）	（円）
１口当たり特別情報：^		
期首純資産価格	62.39	9,166
純投資利益（費用）(a)	2.87	422
実現／未実現純利益（損失）	2.60	382
投資運用からの増加（減少）合計	5.47	804
期末１口当たり純資産価格	67.86	9,970
トータル・リターン（機能通貨による）(b)	8.77 %	
トータル・リターン（円による）(c)	(0.13)%	
期末純資産総額（千米ドル）	19,709 千米ドル	2,896 百万円
費用の対平均純資産比率	0.89 %	
費用の支払利息控除後対平均純資産比率	0.88 %	
純投資利益（費用）の対平均純資産比率	4.43 %	

^ゼロ残高は、0.01%未満または機能通貨における１ペニー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）１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１口当たり純資産価格の変動額の合計である。

（ｃ）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１口当たり純資産価格の変動額の合計である。ファンドの機能通貨は米ドルであるが、補足情報にあるとおり、該当する場合、トータル・リターンはファンドまたはクラスの純資産価額報告通貨でも表示されている。かかる計算の目的上、期首および期末の純資産価額は、それぞれ期首および期末の為替レートを用いて換算されており、分配金は分配時の為替レートを用いて換算されている。

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
経理のハイライト
2025年５月31日終了年度

	米ドルクラス	
	（米ドル）	（円）
１口当たり特別情報：^		
期首純資産価格	115.53	16,974
純投資利益（費用）(a)	4.90	720
実現／未実現純利益（損失）	0.34	50
投資運用からの増加（減少）合計	5.24	770
期末１口当たり純資産価格	120.77	17,744
トータル・リターン（機能通貨による）(b)	4.54 %	
期末純資産総額（千米ドル）	643,011 千米ドル	94,471 百万円
費用の対平均純資産比率	1.21 %	
費用の支払利息控除後対平均純資産比率	1.12 %	
純投資利益（費用）の対平均純資産比率	4.14 %	

^ゼロ残高は、0.01%未満または機能通貨における１ペニー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）１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１口当たり純資産価格の変動額の合計である。

添付の注記を参照のこと。

財務書類に対する注記
2025年５月31日現在

１．機構

本報告書に記載される各ファンド（以下、個別的に「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（「クラス」）を含み、バーミューダの法律に基づき、ウィンチェスター・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2001年８月８日付信託証書（随時改訂され、「信託証書」という。）により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、ピムコ・バーミューダ・トラスト（「トラスト」）の一シリーズである。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・サービシーズ（バミューダ）リミテッド（「受託会社」）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（「PIMCO」、「管理会社」または「投資顧問会社」）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、投資信託法2006年規則に提示されているように規則および監督の対象ならびに標準ファンズに関係する特定の規則の対象である。トラストの受益証券およびファンズの受益証券（以下「受益証券」という。）は、1933年米国証券法（改訂済）に基づく登録は行われておらず、今後登録される予定もない。また、トラストは1940年米国投資会社法（改訂済）に基づく登録は行われておらず、今後登録される予定もない。

信託証書の条項は、管理会社の同意により受託会社に対して、本財務書類日現在運用中のファンズに加えて、将来さらに複数のファンド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（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。

本報告書に表示されるファンズは、下記の通りである。

ファンド	募集
ピムコ・バーミューダ・フォーリン・ロウ・デュレーション・ファンド ピムコ・バーミューダ・ユー・エス・ロウ・デュレーション・ファンド ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（JITF） ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（円ヘッジ） ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンドII	日本の投資信託協会の規則、またはその他の管轄下に定義された「ファンド・オブ・ファンズ」の構造をもつファンズに限定して募集される。
ピムコ・リアル・リターン・ファンド	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。
ピムコ ショート・ターム ストラテジー＊	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。
ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（M）	他のファンズに対し限定してその原投資対象としての役割を果たすために募集される。

＊ピムコ ショート・ターム ストラテジーのＪ（日本円）クラスおよびＪ（米ドル）クラスは、日本の投資信託協会の規則、またはその他の管轄下に定義された「ファンド・オブ・ファンズ」の構造をもつファンズに限定して募集される。ピムコ ショート・ターム ストラテジーのＣ（米ドル）クラスは、他のファンズに対し限定してその原投資対象としての役割を果たすために募集される。

ピムコ・リアル・リターン・ファンドならびにピムコ ショート・ターム ストラテジーの豪ドルクラス（ヘッジあり）、円クラス（ヘッジあり）および米ドルクラスの受益証券は、日本の金融商品取引法に基づき登録されている。残りの各ファンズならびにピムコ ショート・ターム ストラテジーのＣ（米ドル）、Ｊ（日本円）、Ｊ（米ドル）およびＫ（米ドル）クラスの受益証券は、日本の金融商品取引法に基づいて登録されておらず、登録される予定も現在ない。したがって、これらファンズの当該受益証券は、適切な日本の法律および規則に従う場合を除き、日本または日本のあらゆる居住者に対して直接的または間接的に募集することはできない。

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（「US GAAP」）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。会計基準編纂書（ASC）第946号を含むがこれに限定されない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、本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。実際額はこれらの見積りと異なる場合もある。

（ａ）被取得ファンド

受託会社および管理会社は、ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（JITF）、ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（円ヘッジ）およびピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンドII（以下、それぞれ、その他の投資信託に投資する「ファンド・オブ・ファンズ」、または「取得ファンド」という。）の資産のすべてあるいは一部を、ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（M）（以下、「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したかのように、当該被取得ファンドに保有される。資産がこのように充当された場合、被取得ファンドは、当該受益証券の１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、買戻す時は当該受益証券の１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（該当する場合）については、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、取引日後の当該証券の標準決済期間を超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一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。一定の外国証券にかかる見積り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有価証券にかかる未実現（損）益純変動額に反映される。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、投資有価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ペイダウン損益（もしあれば）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。担保債務証券は、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、当該ファンドが運用されている主要な経済環境の通貨（「機能通貨」）を使用して表示されている。各ファンズの機能通貨は、以下の表に記載されている。

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純利益および純損失は、運用計算書の外国通貨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。

一定のファンズ（またはそのクラス（該当する場合））の純資産価額（「純資産価額」）およびトータル・リターンは、各ファンドの英文目論見書（「英文目論見書」）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（「純資産価額通貨」）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。

ファンド／クラス	純資産価額通貨	機能通貨

ピムコ・バーミューダ・フォーリン・ロウ・デュレーション・ファンド ピムコ・バーミューダ・ユー・エス・ロウ・デュレーション・ファンド ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（JITF）	日本円	米ドル
ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（M） ・　米ドル	米ドル	米ドル
ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（円ヘッジ） ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンドII ・　J（ブラジル・レアル） ・　J（トルコ・リラ）	日本円	米ドル
ピムコ・リアル・リターン・ファンド	米ドル	米ドル
ピムコ ショート・ターム ストラテジー ・　豪ドルクラス（ヘッジあり） ・　C（米ドル） ・　J（日本円） ・　J（米ドル） ・　円クラス（ヘッジあり） ・　K（米ドル） ・　米ドルクラス	 豪ドル 米ドル 日本円 日本円 日本円 米ドル 米ドル	 米ドル 米ドル 米ドル 米ドル 米ドル 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連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、各ファンドごとに予想される分配の頻度を示したものである。各ファンドからの分配は、管理会社の承認でのみ受益者に宣言および分配することができるが、その承認は管理会社の裁量で撤回することができる。

毎月宣言および支払
ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（JITF） ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（円ヘッジ） ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンドII ピムコ ショート・ターム ストラテジー ・　J（日本円） ・　J（米ドル）
四半期毎の宣言および支払

ピムコ・バーミューダ・フォーリン・ロウ・デュレーション・ファンド **ピムコ・バーミューダ・ユー・エス・ロウ・デュレーション・ファンド** **ピムコ ショート・ターム ストラテジー** **・　K（米ドル）**
毎年宣言および支払
ピムコ・リアル・リターン・ファンド **ピムコ ショート・ターム ストラテジー** **・　豪ドルクラス（ヘッジあり）** **・　C（米ドル）** **・　円クラス（ヘッジあり）** **・　米ドルクラス**
以下のファンド（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・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（M）

かかる分配金は、もしあれば、通常当該ファンド（またはそのクラス（該当する場合））の投資純利益から支払われる。さらに管理会社は、分配可能な純実現キャピタル・ゲインからの支払を承認できる。追加の分配金は、管理会社が適切と判断した場合に宣言することができる。あらゆるファンド（またはそのクラス（該当する場合））に関して支払われた分配金は、当該ファンド（またはそのクラス（該当する場合））の受益証券の純資産価額の減少をもたらす。受益者の裁量により、ファンド（またはそのクラス（該当する場合））の現金分配はファンド（またはそのクラス（該当する場合））に追加された受益証券に再投資するか、または現金で受益者に支払うことができる。現金による支払いは、ファンドの純資産価額通貨で支払われる。ファンド（またはそのクラス（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、各ファンド（またはそのクラス（該当する場合））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（またはそのクラス（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（またはそのクラス（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った分配金について、その受領権は消滅し、当該ファンド（またはそのクラス（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、発行時のファンド（またはクラス（該当する場合））の受益証券の１口当たりの純資産価格により継続的に各ファンド（またはクラス（該当する場合））の受益証券を発行することができる。ただし、管理会社もしくは管理会社がその裁量で任命する代理人は、管理会社の単独の裁量において、一時的に発行を中止する権利を有する。各ファンド（またはクラス（該当する場合））について関連する英文目論見書に別段の記載がない限り、当該受益証券１口当たり発行価格は、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１口当たり純資産価格とする。ただし、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン（ルクセンブルグ）S.C.A.（以下「BBH」という。）が正午（米国東部標準時）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１口当たり発行価格は、次の取引日に決定される１口当たり純資産価格とする。

日本での直接販売を目的として日本で登録されている受益証券を購入する場合、当該受益証券の購入代金は現金で支払われるものとする。当該受益証券の現物買付は認められない。日本での直接販売を目的として日本で登録されているトラストのファンドの受益証券の買戻しまたは終了の場合、当該ファンドの受益証券は受益者から現金で買い戻されるものとする。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。

関連する英文目論見書に別段の定めがある場合を除き、買戻価額の支払は、原則として、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４営業日以内に、受託会社または任命されたその代理人によって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。

関連する英文目論見書に別段の記載がない限り、ファンドに申込手数料や買戻手数料は課されない。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合意した金額による申込手数料または買戻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

2022年６月、財務会計基準審議会（「FASB」）は、会計基準書アップデート（Accounting Standards Update）（「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。経営陣はこの規則に関連した変更を実施し、ファンズの財務諸表に重要な影響は与えないと判断した。

2023年12月、FASBはASU第2023-09号を公表した。これは、開示の一貫性を高め、法人税情報を法域別に二分し、もはや有益でない情報を削除するために、定量的・定性的な法人税開示要件を修正するものである。このASUは2025年12月15日以降に開始する会計期間から適用され、早期適用も認められている。現時点で、経営陣はこれらの変更が財務諸表に与える影響を評価中である。

３．投資有価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（「NYSE終了時点」）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、市場価格で評価される。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。市場価格は通常、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設定データを用い、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前となる場合は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。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デ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（「ゼロ・トリガー」）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日に（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、市場価格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、それらに限定されない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）ローンの条件、（ｃ）類似のローンの市場における直近の価格（該当する場合）、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、受益者が受益証券の購入または売却ができない時に、当該投資有価証券の評価額が変動し、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。ファンドが取引を行うレートをより反映すると判断される場合、価格設定情報源から代替為替レートを取得するか、または他の方法で為替レートを決定することがある。

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、ボラティリティー、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、これらに限定されないその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有価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３からレベル２への移動は、価格設定情報源により提供される現在のまたは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、重大で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の要件に従って、公正価値の階層および重大で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）評価技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にかかるオプション契約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、銀行ローン、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債券は、通常、ブローカー・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ブローカー・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。上述の類似の評価方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、通常ブローカー・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。上述の類似の評価方法およびインプットを用いたモーゲージ関連証券およびアセット・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（建て）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、機能通貨に関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有価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エクイティもまた、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からの観測可能なインプットが用いられる。上述の類似の評価方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、担保付翌日物調達金利（「SOFR」）、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。

スワップションは、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。スワップションは、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、OIS、SOFR／LIBOR先渡レート、金利、イールド・カーブ、クレジット・カーブ／スプレッドおよびインプライド・ボラティリティ等、活発に見積られる市場からの観察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。

金利スワップションは、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、もしくは修正するために、売却または購入されることがある。買い手が権利を行使した場合、スワップションの売り手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の受取人であるか、固定金利の支払人であるかについて特定するものである。

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。

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、第三者ベンダーを介してブローカー見積りを入手する方法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。

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、資本資産価格モデルおよび／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。観測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。

非公開取引の購入価格に基づいて、証券を評価することがある。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、当該短期商品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

一定のファンズは、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ることがある。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

一定のファンズは、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。満期日における（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（以下「TIPS」という。）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、満期日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

一定のファンズは、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（「貸主」）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、ホール・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に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

一定のファンズは、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金利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、様々な形式の民間保険または保証により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、賃借人のリース支払い能力および賃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、ボート・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（「CMO」）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。CMOは、各クラスが異なった満期を有し、期限前弁済を含む異なった元本および金利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。CMO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（「SMBS」）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２つのクラスで構成され、モーゲージ・アセットのプールに係る利息分と元本償還分の異なる割合を受領する。SMBSには、すべての利息を受領するクラス（利息限定もしくは「IO」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「PO」クラス）がある。IO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。IOクラスの満期日には、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。POについて受領された支払いは、取得原価および１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（「CDO」）は、債権担保証券（「CBO」）、ローン担保証券（「CLO」）および同様の仕組みの証券を含む。CBO、CLOおよびその他のCDOは、アセット・バック証券の種類である。CBOは、多様な高リスクの投機的格付の確定利付証券のプールに担保された信託である。CLOは、主として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む、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等のローンのプールに担保された信託である。その他のCDOは、様々な当事者の債務を表す他の種類の資産を裏付けとする信託である。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に変動した場合、悪化することがある。））に加え、CBO、CLOおよびその他のCDOは、（ｉ）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、（ii）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、（iii）証券化資産のサービサーの能力に関するリスク、（iv）ファンドが他のクラスに劣後するCBO、CLOまたはその他のCDOに投資する可能性があるリスク、（ｖ）取引の複雑性および法的文書が投資時に完全に理解されずに、調達資金の特徴付けまたは予期せぬ投資結果に関して、発行者または投資家との間で紛争になる可能性、ならびに（vi）CDOの管理会社の業績が悪化する可能性等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

一定のファンズは、現物払い証券（「PIK」）に投資することができる。PIKは、発行者に対し、各利払日に現金および／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（「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）仕組債

一定のファンズは、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ある。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、市場価格または利率（「エンベデッド・インデックス」）を参照に決定される。仕組債は、銀行を含む企業ならびに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係るエンベデッド・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。

（ｊ）国債および日本国債

短期国債、中期国債、長期国債などの国債は、政府、その機関もしくは下部機関、または政府支援企業の債務であり、またはそれらによって保証されている。短期国債、中期国債、長期国債などの日本国債は、日本政府、その機関もしくは下部機関、または政府支援企業の債務であり、またはそれらによって保証されている。国債および日本国債は、市場リスクおよび金利リスクの対象となり、様々な程度の信用リスクの対象となる可能性がある。国債および日本国債には、当面の利息を分配せず、同程度の満期を有する利付証券よりも市場リスクが高くなる傾向のあるゼロ・クーポン証券が含まれる。

（ｋ）米国政府機関証券または政府支援企業証券

一定のファンズは、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、一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（「GNMA」または「ジニー・メイ」）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、連邦住宅貸付銀行等のその他の証券については、米国財務省（「米国財務省」）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（「FNMA」または「ファニー・メイ」）等のその他の証券については、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および連邦住宅金融抵当金庫（「FHLMC」または「フレディ・マック」）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／サービサーの一覧から、従来型の（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の適時の元本および金利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（「PC」）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、適時の利息の支払いおよび元本の最終回収の保証はするが、PC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。

ファンドは、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。最近確定した金融業規制機構（「FINRA」）の規則には、TBA取引に関連してファンドに担保を提供することを要求するTBA市場に対する強制的な証拠金要件が含まれている。ファンドのTBA取引相手方に適用される同様の要件はない。TBA取引の担保化が要求されると、ファンドに対するTBA取引のコストが増加し、運用の複雑さが増す可能性がある。

（ｌ）発行時取引

一定のファンズは、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。これらの証券の取引は、認可されてい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

回りでのファンドによる証券売買の約定である。ファンドは、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

ファンド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。

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

一定のファンズは、レポ契約を締結することができる。通常のレポ契約の条項に従い、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。担保の市場価格は、利息を含む買戻義務の合計額と同額または超過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支払利息となる、担保受領に対する手数料を支払うことがある。

（b）逆レポ契約

一定のファンズは、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支払利息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

一定のファンズは、「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支払利息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、（ｉ）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（ii）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、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

一定のファンズは、空売り取引を締結することができる。空売りは、ファンドが保有していない証券を売却する取引である。ファンドは、（ｉ）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、（ii）ファンドの柔軟性を高めるため、（iii）投資のリターンのため、（iv）リスク・アービトレージ戦略の一環として、および（ｖ）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環として、証券の空売りを行うことができる。ファンドが空売りに従事する場合、ファンド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。ファンドは通常、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、ファンドはそのショート・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、ファンドは損失を被る。ファンドがその組入証券を保有している場合、もしくは追加費用なしで空売り証券また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。ファンドは、「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。ファンド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出来ない場合には、理論上は、ファンド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、ファンドによる金融デリバティブ商品の利用方法および利用事由、ならびに金融デリバティブ商品がファンドの財務状態、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・不負債計算書上での計上場所および公正価値、運用計算書上での実現純（損）益ならびに未実現（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、ファンドの金融デリバティブ取引の金額に対する指針の役割を果たす。

（ａ）為替予約契約

一定のファンズは、一部またはすべてのファンドの投資有価証券に関係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。為替予約契約の市場価格は、為替予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ド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、ファンド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、現金または証券を、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一定のファンズはまた、ヘッジクラスの受益証券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、ファンド・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

一定のファンズは、先物契約を締結することができる。先物契約は、証券取引所で取引される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市場価格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ある。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、ファンドは先物ブローカーに対し、当初にブローカーまたは取引所に要求される証拠金として所定の金額の現金または米国政府もしくは政府機関の債務ならびに限定されたソブリン債を預託す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払金または未収金は、ファンドにより計上または回収されることがある（「先物変動証拠金」）。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

一定のファンズは、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。一定のファンズは、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、売却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・負債計算書に含まれる。権利消滅する売却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。行使または買戻された売却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。一定のオプションは、将来期日において決定されるプレミアムを伴って売却することができる。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。ファンドはオプションの売り方として、原投資対象が売却（コール）または購入（プット）が行われるかについて関与せず、この結果、売却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。

一定のファンズはまた、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・負債計算書に資産として含まれ、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。権利消滅する購入オプションへの支払プレミアムは、実現損失として処理される。一定のオプションは、将来期日において決定されるプレミアムを伴って購入することができる。当該オプションのプレミアムは、特定の条件の変動パラメーターに基づいている。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。行使または買戻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、原投資取引を行使する際に、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

一定のファンズは、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

一定のファンズは、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。

インフレーション・キャップ・オプション

一定のファンズは、リターンまたはヘッジ機会を高めるためにインフレーション・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。インフレーション・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インフレによる減損からファンドを保護することである。インフレーション・フロアーは、インフレ関連商品に係る投資に関して、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。

金利キャップ・オプション

一定のファンズは、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、金利連動型商品への投資に関して、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

一定のファンズは、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するまたは既存のスワップ契約を期間短縮、期間延長、中止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。買い手が権利を行使した場合、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

一定のファンズは、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（「先物オプション」）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

一定のファンズは、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に、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

一定のファンズは、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、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清算されることがある（「集中清算の対象となるスワップ」）。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形式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、対応するスワップ契約および条項に基づいて担保または証拠金として認識され、また、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。市場価格の変動は、該当する場合、運用計算書において、未実現利益（損失）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（「スワップ変動証拠金）」）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、また、契約条項中の記載と現行の市況間との差異（クレジット・スプレッド、為替レート、金利およびその他関連要因）を補うため、スワップ契約締結時に履行または受領し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了時に、実現利益または損失として運用計算書に計上される。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。ファンズ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、ファンドにより市場価格、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、ファンドの特定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（すなわち、該当する契約の想定元本の合計に市場価格を加えたもの）で評価するが、ファンドの一定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・スワップを市場価格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（該当する場合）の目的において、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、それは通常、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、想定元本および市場価格の両方は、クレジット・デフォルト・スワップを通じてファンドがセルまたはバイ・プロテクションを有しているかどうかによって、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で、ファンドによる一定の証券またはその他の金融商品の評価方法は、他のタイプの投資者により評価され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、また、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

一定のファンズは、発行者による債務不履行に対する保護手段の提供のため（すなわち、参照債務に対してファンドが保有するまたは晒されるリスクを軽減するため）、もしくは、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・ロングまたはショート・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、レファレンス・エンティティー、参照債務または参照指数に特定の信用事由がある場合に、特定のリターンを受領する権利と引換えに一方の当事者（プロテクションの買い手という。）による他方の当事者（プロテクションの売り手という。）に対する一連の支払の実行を伴うものである。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、プロテクションの買い手から確定利率の収益を受け取る。純資産総額に加えてスワップの想定元本額に対する投資リスクに晒されるという理由から、売り手として、ファンドはポートフォリオに対して効果的にレバレッジを加える。

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、ファンドはプロテクションの買い手に対し、（ｉ）スワップの想定元本に等しい金額を支払い、参照債務、その他の受渡可能債務またはレファレンス・エンティティー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・エンティティー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、証券もしくはその他の引渡可能債務の形態で支払う。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、ファンドはプロテクションの売り手から、（ｉ）スワップの想定元本に等しい金額を受領し、参照債務、その他の受渡可能債務またはレファレンス・エンティティー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・エンティティー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、証券もしくはその他の引渡可能な債務の形態で受領する。回復額は、業界基準となる回復率または信用事由が発生するまでの当該エンティティー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ブ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。

クレジット指数に係るクレジット・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レファレンス・エンティティー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と引換えに一方の当事者による他方の当事者に対する一連の支払の実

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クレジット商品のバスケット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、新興市場および／また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ェイトに基づき、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ェイトを持つ。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、クレジット指数に係るクレジット・デフォルト・スワップ契約を利用することができる。クレジット指数に係るクレジット・デフォルト・スワップは、債券を保有する投資家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・スワップ契約の市場価格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、該当する場合、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、レファレンス・エンティティーの債務不履行の度合いまたはリスクを表す。特定のレファレンス・エ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係るクレジット・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市場価格の上昇は、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未払いとなっている個々のクレジット・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ファンドによって１つまたは複数の同じレファレンス・エンティティーに対し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等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

一定のファンズは、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。金利上昇の局面において、ファンドが保有する確定利率債の価値が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、ファンドによる他の当事者との想定元本にかかる利息の支払または受領に対するそれぞれの約定の交換を伴う。金利スワップ契約の形式には以下が含まれる。（ｉ）プレミアムのリターンに対し、一方当事者が相手方に特定の金利または「キャップ」を上回る金利まで支払うことを同意する金利キャップ、（ii）プレミアムのリターンに対し、一方当事者が相手方に特定の金利または「フロア」を下回る金利まで支払うことを同意する金利フロア、（iii）最小または最大レベルを超える金利動向からの防御目的で一方当事者がキャップを売却しフロアを購入する、またはその反対を行う金利カ

ラー、（iv）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て前払報酬を支払うコーラブル金利スワップ、（v）金利スワップ利用者に対して、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るスプレッド・ロック、または（vi）異なるセグメントの短期金融市場に基づいて、二当事者間で変動金利を交換できるベーシス・スワップを含む。

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

一定のファンズが実質的にすべての各資産を被取得ファンズ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、被取得ファンズ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、被取得ファンズ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通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高止まりしている。インフレに対抗するため、米国連邦準備制度理事会（「Fed」）は2022年と2023年に複数回の利上げを行った。2024年９月、FRBは2020年３月以来初めて金利を引き下げた。今後、金利が横ばい、上昇、低下のいずれに転じるかは不透明である。そのため、ファンズは金利および／または債券利回りの変動に伴うリスクの高まりに直面する可能性がある。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。

本報告書における（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、経済エクスポージャ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、または外貨取引を行い（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、もしくは（非米国の）為替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。

普通株式および優先証券、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市場価格は、歴史的に定期的なサイクルで増減してきたが、実体経済また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ーが高い。

米国政府は、場合によっては外国との二国間または多国間の貿易協定の再交渉、変更または終了を含む、国際貿易政策へのアプローチを変更する意向を示しており、また、広範な関税の賦課またはその可能性を表明することを含む関連措置を講じることを提案し、または既に講じている。関税の課徴、貿易制限、為替制限、または類似の措置（またはこれらに対する報復措置）は、例えば価格の変動、市場心理の悪化、インフレ期待の変化などにつながる可能性がある。これらの他、地政学的な事象は、米国および世界経済・市場における不安定性の増加に寄与し、ファンドのパフォーマンスおよびその投資に悪影響を及ぼす可能性がある。

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、認識され、高く評価された取引所において、多数の顧客および相手方との取引を引受けることにより、信用リスクの集中を最小限に抑えることに努める。取引所を通じて取引されるデリバティブについて、主な信用リスクは、取引所自体または関連する清算ブローカーの信用力に属する。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契約、レポ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、またその他義務を履行できない（または履行しようとしない）場合、ファンドは損害を被る可能性がある。証券は、信用リスクの程度（信用格付けにしばしば反映される。）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。相手方は、ファンドの口座内の有価証券を貸付、担保および抵当権を設定する権限を有しており、これは一般的な市場慣行に準拠しており、相手方が破綻した場合、相手方が顧客に対するすべての債務を履行するための十分な資産を有しない可能性がある。このような場合、ファンドは通常、相手方が保有する有価証券を回収する権利を有せず、相手方に対する無担保債権のみを有し、相手方の他の顧客との間で顧客有価証券の売却代金から比例配分を受け取ることになる。また、相手方が顧客の全ての請求を履行するための十分な資産を有する場合でも、ファンドの請求を履行するための資産を受け取るまでに遅延が生じる可能性がある。ファンドが取引相手方リスクに晒される可能性のある金融資産は、主に相手方からの未収金および投資から構成される。管理会社は、第三者との取引を行う前に、各相手方について徹底的な審査を実施し、PIMCOの取引相手方リスク委員会からの承認を取得することにより、ファンドに対する取引相手方リスクを最小限に抑えるよう努める。さらに、ファンドへの未払金が相手方と合意した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、現金または現金等価物の態様で、担保として差出すものとする。ファンドは、該当す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ファンドに対して差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。

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／支払がなされる。売却証券の引渡しはファンドが支払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。

（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

ファンドは、戦争、軍事衝突、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）、銀行破綻および自然／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運用リスクにさらされており、これらはすべて証券市場に悪影響を与え、ファンドの価値を損なう可能性がある。さらに、金融機関もしくは金融サービス業界全体に影響を及ぼす流動性不足、債務不履行、履行不能、その他の不利な状況、またはこれらの種類の事象に関する懸念や噂、またはその他の類似のリスクに関する事象は、過

去においても、また将来においても、市場全体の流動性問題を引き起こす可能性がある。これらの事象はまた、ファンド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運用システムを損ない、またはファンドのサービス提供者が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、そ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。

オペレーショナル・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ナル・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

業務におけるクラウドベースのテクノロジーを含む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ナル・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きているリスクを指す。サイバーセキュリティ違反は、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。地政学的緊張は、地政学的なライバルに対して損害を与える、または優位性を確立するための手段として利用する可能性がある、特に国家や国家の支援を受ける組織によるものを含み、意図的なサイバーセキュリティ攻撃の規模と高度化を拡大する可能性がある。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（「マスター契約」）の対象となることがある。マスター契約は、特定の取引条件を規律し、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ジャ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ジャーがすべて反映される。

マスター契約はまた、所定のエクスポージャ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。多くの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ジャー純額合計が、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、その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反映される。担保として受領した一切の証券の市場価格は、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ジャーは、関連マスター契約の対象となる各取引の影響を受けるため、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、収益支払い、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市場価格、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ている。

マスター証券フォワード取引契約（「マスター・フォワード契約」）は、ファンズと選定された相手方間とのTBA証券、繰延受渡取引または売却／買戻し取引等の、特定の先渡取引について管理する。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対する規定を保持する。期末現在の先渡取引の市場価格、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（「CFTC」）に登録された先物取引業者（「FCM」）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、取引相手方リスクが軽減されることがある。FCMの債務不履行のシナリオの際にエクスポージャ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。変動証拠金または市場価格の変動は通常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。期末現在の市場価格または未実現累積（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（「ISDAマスター契約」）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金融デリバティブ取引を管理する。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対する規定を保持する。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、本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。当期末現在の店頭金融デリバティブ商品の市場価格、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．報酬および手数料

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）以下の年率で支払われる、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
ピムコ・バーミューダ・フォーリン・ロウ・デュレーション・ファンド	0.236%	－	－	－	－
ピムコ・バーミューダ・ユー・エス・ロウ・デュレーション・ファンド	0.236%	－	－	－	－
ピムコ・リアル・リターン・ファンド	－	0.45%(1)	0.25%(2)	0.02%	0.33%(3)
ピムコ ショート・ターム ストラテジー					
・ 豪ドルクラス（ヘッジあり）	0.45%(4)	－	－	0.10%(5)	0.57%(6)
・ C（米ドル）	－	－	－	－	－
・ J（日本円）	－	－	－	－	－
・ J（米ドル）	－	－	－	－	－
・ 円クラス（ヘッジあり）	0.45%(7)	－	－	0.10%(8)	0.57%(9)
・ K（米ドル）	0.45%(10)	－	－	－	－
・ 米ドルクラス	0.45%(10)	－	－	0.10%(11)	0.57%(12)

（１）ピムコ・リアル・リターン・ファンドは、当該ファンド純資産額の５億米ドル以下の部分について年率0.45%、５億米ドル超10億米ドル以下の部分について年率0.40%、10億米ドル超の部分について年率0.35%の純資産水準に基づいて変動する投資顧問報酬を負担する。

（２）ピムコ・リアル・リターン・ファンドは、当該ファンド純資産額の5,000万米ドル以下の部分について年率0.25%、5,000万米ドル超１億米ドル以下の部分について年率0.20%、１億米ドル超の部分について年率0.15%の純資産水準に基づいて変動する管理事務代行報酬を負担する。

（３）ピムコ・リアル・リターン・ファンドは、当該ファンド純資産額の５億米ドル以下の部分について年率0.23%、５億米ドル超10億米ドル以下の部分について年率0.28%、10億米ドル超の部分について年率0.33%の純資産水準に基づいて変動する販売報酬を負担する。

（４）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付のオーストラリア準備銀行オフィシャル・キャッシュ・レート（「政策金利」）に基づき変動する管理報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.35%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.375%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.40%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.425%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.45%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

（５）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付のオーストラリア準備銀行オフィシャル・キャッシュ・レート（「政策金利」）に基づき変動する代行協会員報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.08%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.085%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.09%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.10%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.10%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

（６）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付のオーストラリア準備銀行オフィシャル・キャッシュ・レート（「政策金利」）に基づき変動する販売報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.32%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.42%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.52%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.545%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.57%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

（７）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付の日本銀行無担保コール翌日物金利（「政策金利」）に基づき変動する管理報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.35%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.375%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.40%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.425%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.45%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

（８）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付の日本銀行無担保コール翌日物金利（「政策金利」）に基づき変動する代行協会員報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.08%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.085%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下であ

る場合、当該報酬はクラスの純資産の0.09%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.10%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.10%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

（９）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付の日本銀行無担保コール翌日物金利（「政策金利」）に基づき変動する販売報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.32%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.42%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.52%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.545%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.57%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

（10）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付のフェデラル・ファンド誘導目標金利（「政策金利」）に基づき変動する管理報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.35%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.375%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.40%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.425%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.45%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

（11）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付のフェデラル・ファンド誘導目標金利（「政策金利」）に基づき変動する代行協会員報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.08%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.085%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.09%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.10%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.10%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

（12）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付のフェデラル・ファンド誘導目標金利（「政策金利」）に基づき変動する販売報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.32%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.42%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.52%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.545%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.57%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

管理報酬、投資顧問報酬および管理事務代行報酬は、もしあれば、PIMCOに対して、投資顧問、管理事務代行業務および監査、保管、受託、投資有価証券会計、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業務の提供および提供の手配について毎月後払いで支払われる。代行協会員報酬および販売報酬は、もしあれば、ファンド（またはそのクラス（該当する場合））の受益証券関連のサービスおよび販売を提供する金融仲介業者に対して毎月後払いで払い戻される。ピムコ・バーミューダ・フォーリン・ロウ・デュレーション・ファンドおよびピムコ・バーミューダ・ユー・エス・ロウ・デュレーション・ファンドの場合、管理報酬より、PIMCOは投資顧問業務および管理事務代行業務に関連した費用を負担し、その0.1%は管理事務代行費用に充当すべく指定されている。当該報酬と引き換えに、PIMCOは監査、

保管、受託、投資有価証券会計、法務、名義書換事務代行および印刷業務を含む、ファンズが必要とする一定の第三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、第三者による当該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ファンズに関して、PIMCOは通常、かかる報酬から利益を得る。

上記の表に記載される通り、一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受け取り、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（またはそのクラス（該当する場合））は、適用ある場合、（ⅰ）公租公課、（ⅱ）ブローカー費用、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、（ⅲ）利息支払いを含む借入費用、（ⅳ）訴訟費用および損害賠償費用を含む特別費用、ならびに（ⅴ）特定の受益証券のクラスに割当てられたまたは割当て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付随する設立費用を支払っている。

PIMCOは、トラストの設定に伴う設立費を支払った。さらにファンズが設立される場合、当該ファンドに直接帰属する当該費用は、当該ファンドにより負担される。

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（もしあれば）は注記９に開示され、関連当事者に支払われた報酬額（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、特定の関連ファンズの有価証券の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による、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ファンドによる有価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。2025年５月31日終了期間中、以下のファンズは、関連ファンズ間の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・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（M）	733	258	(209)
ピムコ ショート・ターム ストラテジー	50,456	22,121	13

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一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5,000億口を上限とする受益証券を発行することができる。特定の受益者が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通りであった（口数および金額：千単位*）。

	ピムコ・バーミューダ・フォーリン・ロウ・デュレーション・ファンド		ピムコ・バーミューダ・ユー・エス・ロウ・デュレーション・ファンド		ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（JITF）		ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（M）	
	2025年５月31日終了年度		2025年５月31日終了年度		2025年５月31日終了年度		2025年５月31日終了年度	
	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）
受益証券販売受取額	4	271	3	181	95	3,245	該当なし	該当なし
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	1,230	24,138
受益証券買戻支払額	(22)	(1,480)	(15)	(987)	(284)	(9,700)	該当なし	該当なし
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	(1,932)	(37,944)
ファンド受益証券取引による純増加（減少）	(18)	(1,209)	(12)	(806)	(189)	(6,455)	(702)	(13,806)

	ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（円ヘッジ）		ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンドII		ピムコ・リアル・リターン・ファンド		ピムコ ショート・ターム ストラテジー	
	2025年５月31日終了年度		2025年５月31日終了年度		2025年５月31日終了年度		2025年５月31日終了年度	
	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）
受益証券販売受取額	20	650	該当なし	該当なし	38	766	該当なし	該当なし
豪ドルクラス（ヘッジあり）	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	118	8,360
C（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	257	30,263
J（ブラジル・レアル）	該当なし	該当なし	30	807	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	該当なし	15	960
J（トルコ・リラ）	該当なし	該当なし	166	1,642	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	該当なし	9	1,032
円クラス（ヘッジあり）	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	34	2,138
K（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	336(1)	3,359(1)
米ドルクラス	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	2,500	296,959
受益証券買戻支払額	(79)	(2,585)	該当なし	該当なし	(153)	(3,086)	該当なし	該当なし
豪ドルクラス（ヘッジあり）	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	(90)	(6,346)
C（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	(140)	(16,528)
J（ブラジル・レアル）	該当なし	該当なし	(60)	(1,609)	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	該当なし	(116)	(7,976)
J（トルコ・リラ）	該当なし	該当なし	(1,166)	(11,349)	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	該当なし	(17)	(1,968)
円クラス（ヘッジあり）	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	(139)	(9,046)
米ドルクラス	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	(1,000)	(118,242)
ファンド受益証券取引による純増加（減少）	(59)	(1,935)	(1,030)	(10,509)	(115)	(2,320)	1,767	182,965

* 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。

（1） 2025年３月18日（ピムコ ショート・ターム ストラテジーのクラスK（米ドル）の運用開始日）から2025年５月31日までの期間

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、本報告書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ーミューダ法に服する。現行のバー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。2025年５月31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。2025年５月31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、財務書類が公表可能となる2025年８月７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いと決定した。

③【投資有価証券明細表等】

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表
（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。）
2025年５月31日現在

		額面価格（千単位）		時価（千単位）
投資有価証券 116.0%				
社債 46.9%				
銀行業およびファイナンス 27.5%				
ABN AMRO Bank NV				
4.812% due 02/24/2027	GBP	3,500	$	4,711
5.349% due 12/03/2028	$	6,700		6,691
AerCap Ireland Capital DAC				
1.750% due 01/30/2026		900		882
3.650% due 07/21/2027		300		293
Air Lease Corp.				
5.300% due 06/25/2026		600		604
Aircastle Ltd.				
4.250% due 06/15/2026		400		397
5.250% due 08/11/2025		1,200		1,199
American Express Co.				
4.994% due 11/04/2026		500		500
5.275% due 07/26/2028		2,800		2,811
5.645% due 04/23/2027		1,000		1,009
Athene Global Funding				
1.608% due 06/29/2026		500		484
4.950% due 01/07/2027		1,900		1,906
5.094% due 07/16/2026		1,500		1,504
5.177% due 01/07/2027		1,900		1,902
5.380% due 08/27/2026		1,600		1,603
5.560% due 03/25/2027		3,715		3,743
Aviation Capital Group LLC				
1.950% due 01/30/2026		1,200		1,177
1.950% due 09/20/2026		1,400		1,347
4.125% due 08/01/2025		400		400
4.875% due 10/01/2025		200		200
Avolon Holdings Funding Ltd.				
2.125% due 02/21/2026		1,900		1,857
4.250% due 04/15/2026		2,200		2,185
4.375% due 05/01/2026		1,100		1,093
5.500% due 01/15/2026		1,800		1,803
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.				
5.862% due 09/14/2026		900		902
Banco Santander S.A.				
5.466% due 07/15/2028		2,100		2,104
Bank of America Corp.				
5.314% due 07/22/2027		1,000		1,003
5.698% due 09/15/2027		1,349		1,360
Bank of Montreal				
5.227% due 09/10/2027		4,100		4,110
Bank of Nova Scotia				
5.130% due 06/04/2027		300		300
Bank of Queensland Ltd.				
4.993% due 10/29/2025	AUD	1,000		645
Banque Federative du Credit Mutuel S.A.				
4.780% due 05/24/2027		500		322
5.416% due 02/16/2028	$	3,300		3,315
5.474% due 01/23/2027		1,100		1,105
5.744% due 07/13/2026		1,000		1,010
Barclays PLC				
4.375% due 01/12/2026		2,500		2,494
5.304% due 08/09/2026		2,000		2,002
5.836% due 03/12/2028		800		806
7.325% due 11/02/2026		200		202
BNP Paribas S.A.				
1.323% due 01/13/2027		2,700		2,644
2.219% due 06/09/2026		2,900		2,899
BPCE S.A.				
1.652% due 10/06/2026		3,000		2,965
5.975% due 01/18/2027		4,800		4,830

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

		額面価格（千単位）		時価（千単位）
Brighthouse Financial Global Funding				
1.550% due 05/24/2026	$	1,612	$	1,563
5.550% due 04/09/2027		800		811
Canadian Imperial Bank of Commerce				
4.811% due 12/20/2027	AUD	7,600		4,901
5.277% due 09/11/2027	$	300		301
5.569% due 10/02/2026		1,500		1,510
Citigroup, Inc.				
1.122% due 01/28/2027		2,200		2,148
Cooperatieve Rabobank UA				
1.106% due 02/24/2027		1,000		974
1.980% due 12/15/2027		1,000		960
5.057% due 03/05/2027		1,400		1,405
Corebridge Global Funding				
5.097% due 01/07/2028		2,200		2,191
Credit Agricole S.A.				
1.247% due 01/26/2027		1,400		1,368
1.907% due 06/16/2026		400		400
4.400% due 07/06/2027	AUD	200		128
5.217% due 03/11/2027	$	850		851
5.557% due 09/11/2028		1,600		1,606
5.637% due 07/05/2026		1,200		1,207
Crown Castle, Inc.				
1.050% due 07/15/2026		6,701		6,429
Danske Bank A/S				
1.621% due 09/11/2026		900		892
DBS Group Holdings Ltd.				
4.947% due 03/21/2028		900		901
Deutsche Bank AG				
2.129% due 11/24/2026		6,200		6,114
4.100% due 01/13/2026		1,500		1,492
5.565% due 11/16/2027		1,200		1,197
6.119% due 07/14/2026		2,000		2,002
7.146% due 07/13/2027		1,100		1,126
DNB Bank ASA				
5.896% due 10/09/2026		800		803
Federation des Caisses Desjardins du Quebec				
4.975% due 01/27/2027		2,000		2,005
GA Global Funding Trust				
4.400% due 09/23/2027		300		297
Goldman Sachs Bank USA				
5.098% due 05/21/2027		1,900		1,901
5.118% due 03/18/2027		1,900		1,902
Goldman Sachs Group, Inc.				
1.431% due 03/09/2027		300		292
1.542% due 09/10/2027		300		288
1.948% due 10/21/2027		1,000		963
5.136% due 12/09/2026		600		601
5.167% due 09/10/2027		200		200
5.408% due 08/10/2026		1,200		1,202
5.469% due 02/24/2028		300		301
5.798% due 08/10/2026		2,000		2,004
6.196% due 03/15/2028		200		203
Great-West Lifeco U.S. Finance LP				
0.904% due 08/12/2025		300		298
HSBC Holdings PLC				
2.099% due 06/04/2026		1,000		1,000
4.292% due 09/12/2026		700		699
5.887% due 08/14/2027		700		709
5.913% due 08/14/2027		1,300		1,313
5.940% due 09/12/2026		3,300		3,312
7.336% due 11/03/2026		400		404
ING Groep NV				
5.360% due 04/01/2027		4,100		4,110
5.360% due 03/25/2029		600		599

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

		額面価格（千単位）		時価（千単位）
Jackson National Life Global Funding				
3.050% due 04/29/2026	$	3,000	$	2,961
5.314% due 01/14/2028		900		906
JPMorgan Chase & Co.				
1.578% due 04/22/2027		900		877
5.113% due 09/22/2027		200		200
5.204% due 10/22/2028		2,600		2,610
5.264% due 04/22/2028		1,200		1,205
5.529% due 02/24/2028		1,812		1,829
5.544% due 01/23/2028		900		905
Lloyds Banking Group PLC				
4.716% due 08/11/2026		700		700
5.407% due 11/26/2028		4,900		4,906
5.905% due 08/07/2027		700		705
5.928% due 01/05/2028		800		808
Mizuho Financial Group, Inc.				
5.423% due 05/13/2031		1,500		1,500
Morgan Stanley Bank N.A.				
5.218% due 05/26/2028		1,100		1,102
National Bank of Canada				
5.250% due 03/25/2027		2,200		2,201
5.379% due 07/02/2027		5,100		5,112
Nationwide Building Society				
5.636% due 02/16/2028		200		201
NatWest Group PLC				
7.472% due 11/10/2026		1,000		1,012
NatWest Markets PLC				
5.110% due 09/29/2026		1,700		1,706
5.246% due 05/17/2027		800		803
5.298% due 03/21/2028		1,100		1,101
5.538% due 03/21/2030		800		800
Nomura Holdings, Inc.				
1.653% due 07/14/2026		300		290
5.600% due 07/02/2027		600		604
5.709% due 01/09/2026		5,000		5,027
Nordea Bank Abp				
5.307% due 06/06/2025		4,000		4,000
PNC Bank N.A.				
4.844% due 01/15/2027		2,400		2,401
Reliance Standard Life Global Funding II				
5.243% due 02/02/2026		300		301
Royal Bank of Canada				
5.134% due 07/23/2027		3,170		3,176
5.170% due 03/27/2028		1,800		1,800
5.174% due 01/24/2029		2,200		2,195
5.203% due 10/18/2028		1,300		1,299
Santander Holdings USA, Inc.				
3.450% due 06/02/2025		300		300
4.500% due 07/17/2025		400		400
Santander UK Group Holdings PLC				
6.833% due 11/21/2026		7,300		7,367
Standard Chartered PLC				
1.456% due 01/14/2027		900		882
5.515% due 05/14/2028		500		501
6.277% due 07/06/2027		1,500		1,515
Suci Second Investment Co.				
4.375% due 09/10/2027		1,600		1,588
Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.				
5.646% due 07/13/2026		400		403
5.776% due 01/13/2026		4,200		4,229
Svenska Handelsbanken AB				
5.011% due 05/28/2027		700		703
Swedbank AB				
5.337% due 09/20/2027		2,700		2,744
5.726% due 06/15/2026		1,000		1,010

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

		額面価格（千単位）		時価（千単位）
Synchrony Bank				
5.400% due 08/22/2025	$	800	$	801
Synchrony Financial				
4.875% due 06/13/2025		900		900
Toronto-Dominion Bank				
4.764% due 03/17/2026	AUD	300		193
5.424% due 07/17/2026	$	194		195
UBS Group AG				
1.364% due 01/30/2027		3,200		3,129
6.373% due 07/15/2026		2,300		2,303
Wells Fargo & Co.				
1.500% due 05/24/2027	EUR	500		557
Western Union Co.				
1.350% due 03/15/2026	$	700		681
				228,846
産業 14.0%				
7-Eleven, Inc.				
0.950% due 02/10/2026		2,200		2,141
American Airlines, Inc.				
5.500% due 04/20/2026		500		499
American Honda Finance Corp.				
5.138% due 10/03/2025		1,700		1,703
Bayer U.S. Finance II LLC				
4.250% due 12/15/2025		7,800		7,772
Berry Global, Inc.				
1.570% due 01/15/2026		3,200		3,130
4.875% due 07/15/2026		2,408		2,402
BMW U.S. Capital LLC				
4.899% due 04/02/2026		300		300
5.128% due 03/19/2027		1,600		1,600
5.144% due 08/13/2026		3,000		3,011
5.268% due 03/21/2028		3,100		3,098
Boeing Co.				
2.600% due 10/30/2025		1,000		990
7.250% due 06/15/2025		300		300
Caterpillar Financial Services Corp.				
5.034% due 10/16/2026		500		502
Cigna Group				
4.500% due 02/25/2026		200		200
Dyno Nobel Ltd.				
4.300% due 03/18/2026	AUD	1,400		901
Energy Transfer LP				
5.950% due 12/01/2025	$	800		802
Flex Ltd.				
4.750% due 06/15/2025		1,000		1,000
Ford Motor Credit Co. LLC				
3.375% due 11/13/2025		900		893
4.134% due 08/04/2025		1,500		1,497
4.389% due 01/08/2026		1,190		1,181
4.687% due 06/09/2025		300		300
5.125% due 06/16/2025		2,000		2,000
7.297% due 03/06/2026		600		604
General Motors Financial Co., Inc.				
5.394% due 07/15/2027		1,700		1,689
5.693% due 05/08/2027		900		899
6.050% due 10/10/2025		1,800		1,807
Harley-Davidson Financial Services, Inc.				
3.350% due 06/08/2025		1,900		1,899
Harley-Davidson, Inc.				
3.500% due 07/28/2025		1,400		1,397
HCA, Inc.				
5.223% due 03/01/2028		1,300		1,307
5.875% due 02/15/2026		500		501
7.690% due 06/15/2025		400		400

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

		額面価格（千単位）		時価（千単位）
Hyundai Capital America				
5.250% due 01/08/2027	$	600	$	603
5.340% due 03/25/2027		1,200		1,198
5.494% due 08/04/2025		4,700		4,705
5.650% due 06/26/2026		1,000		1,009
5.664% due 11/03/2025		1,000		1,002
5.850% due 01/08/2027		1,400		1,410
Illumina, Inc.				
4.650% due 09/09/2026		900		899
Imperial Brands Finance PLC				
3.500% due 07/26/2026		1,000		986
John Deere Capital Corp.				
5.026% due 07/15/2027		1,400		1,404
Las Vegas Sands Corp.				
2.900% due 06/25/2025		900		899
5.900% due 06/01/2027		600		608
Mercedes-Benz Finance North America LLC				
4.975% due 07/31/2026		3,100		3,102
5.129% due 04/01/2027		4,400		4,396
MPLX LP				
1.750% due 03/01/2026		3,800		3,715
Nissan Motor Acceptance Co. LLC				
1.850% due 09/16/2026		2,200		2,095
2.000% due 03/09/2026		1,100		1,065
6.950% due 09/15/2026		200		203
Nissan Motor Co. Ltd.				
3.522% due 09/17/2025		2,500		2,480
ONEOK, Inc.				
2.200% due 09/15/2025		300		298
4.250% due 09/24/2027		900		894
5.850% due 01/15/2026		1,000		1,006
Penske Truck Leasing Co. LP				
4.000% due 07/15/2025		1,000		999
Rolls-Royce PLC				
3.625% due 10/14/2025		4,500		4,477
Schaeffler AG				
4.500% due 08/14/2026	EUR	200		231
SK Hynix, Inc.				
1.500% due 01/19/2026	$	400		392
5.500% due 01/16/2027		900		911
Stellantis Finance U.S., Inc.				
5.350% due 03/17/2028		600		602
Synopsys, Inc.				
4.650% due 04/01/2028		1,600		1,610
TD SYNNEX Corp.				
1.750% due 08/09/2026		1,700		1,636
Uber Technologies, Inc.				
4.500% due 08/15/2029		1,800		1,774
6.250% due 01/15/2028		1,600		1,609
7.500% due 09/15/2027		1,800		1,819
United Airlines, Inc.				
4.375% due 04/15/2026		4,100		4,054
Volkswagen Group of America Finance LLC				
3.950% due 06/06/2025		2,720		2,720
5.178% due 03/20/2026		2,100		2,103
5.405% due 08/14/2026		3,200		3,211
5.410% due 03/25/2027		3,100		3,095
Westinghouse Air Brake Technologies Corp.				
3.200% due 06/15/2025		1,000		999
Whitbread Group PLC				
3.375% due 10/16/2025	GBP	1,700		2,277
Williams Cos., Inc.				
5.400% due 03/02/2026	$	1,500		1,508
				116,729

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

		額面価格（千単位）		時価（千単位）
公益事業 5.4%				
AES Corp.				
1.375% due 01/15/2026	$	2,000	$	1,955
Algonquin Power & Utilities Corp.				
5.365% due 06/15/2026		2,300		2,311
Charter Communications Operating LLC				
4.908% due 07/23/2025		400		400
Electricite de France S.A.				
3.625% due 10/13/2025		550		547
Enel Finance International NV				
4.625% due 06/15/2027		900		901
7.050% due 10/14/2025		1,800		1,813
FirstEnergy Corp.				
1.600% due 01/15/2026		200		196
Glencore Funding LLC				
5.099% due 10/01/2026		2,300		2,302
Korea National Oil Corp.				
5.122% due 03/31/2028		300		300
NextEra Energy Capital Holdings, Inc.				
5.105% due 01/29/2026		1,000		1,003
5.144% due 02/04/2028		3,500		3,507
Pacific Gas & Electric Co.				
2.950% due 03/01/2026		200		197
3.150% due 01/01/2026		4,600		4,550
3.450% due 07/01/2025		1,300		1,298
Pinnacle West Capital Corp.				
5.167% due 06/10/2026		6,900		6,908
Rogers Communications, Inc.				
3.625% due 12/15/2025		1,200		1,192
Southern California Edison Co.				
1.200% due 02/01/2026		4,400		4,300
3.700% due 08/01/2025		2,000		1,994
4.200% due 06/01/2025		2,235		2,235
4.400% due 09/06/2026		200		199
4.700% due 06/01/2027		200		200
4.900% due 06/01/2026		400		400
5.350% due 03/01/2026		600		603
T-Mobile USA, Inc.				
1.500% due 02/15/2026		2,185		2,134
Trans-Allegheny Interstate Line Co.				
3.850% due 06/01/2025		900		900
Victoria Power Networks Finance Pty Ltd.				
4.752% due 04/21/2026	AUD	700		451
Woodside Finance Ltd.				
3.700% due 09/15/2026	$	1,700		1,677
				44,473
社債合計				**390,048**
（取得原価 $388,934）				
地方債 0.2%				
Tulane University				
4.888% due 02/15/2036		1,690		1,568
地方債合計				**1,568**
（取得原価 $1,563）				

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

	額面価格（千単位）	時価（千単位）
米国政府機関債 17.1%		
Fannie Mae		
5.116% due 12/25/2047	$ 463	$ 464
5.222% due 09/25/2054	10,934	10,891
5.222% due 03/25/2055	5,389	5,387
5.236% due 03/25/2038	45	45
5.272% due 11/25/2053	2,740	2,746
5.272% due 03/25/2055	289	289
5.322% due 05/25/2055	1,368	1,368
5.327% due 10/25/2054	2,500	2,500
5.350% due 02/25/2055	500	499
5.372% due 01/25/2055	3,129	3,114
5.372% due 05/25/2055	899	904
5.422% due 06/25/2054	2,301	2,295
5.422% due 12/25/2054	1,210	1,206
5.472% due 01/25/2055	3,128	3,119
5.472% due 03/25/2055	2,101	2,098
5.482% due 03/25/2055	2,124	2,120
5.522% due 12/25/2053	905	906
5.572% due 11/25/2053	2,229	2,235
5.572% due 02/25/2055	739	741
Fannie Mae, TBA		
5.500% due 06/01/2055 (b)	14,300	14,158
Freddie Mac		
2.500% due 10/25/2048	112	101
3.000% due 09/25/2045	222	192
4.800% due 03/15/2037	298	294
4.850% due 01/15/2040	204	199
5.222% due 09/25/2054	5,608	5,606
5.222% due 03/25/2055	5,446	5,430
5.262% due 11/25/2054	10,060	10,034
5.272% due 10/25/2054	2,653	2,657
5.272% due 03/25/2055	2,757	2,734
5.272% due 04/25/2055	5,608	5,595
5.322% due 10/25/2052	4,400	4,415
5.322% due 02/25/2055	2,632	2,641
5.350% due 06/25/2055	3,100	3,110
5.351% due 06/25/2055	3,277	3,275
5.422% due 11/25/2054	4,844	4,789
5.422% due 01/25/2055	2,501	2,492
5.472% due 05/25/2054	3,592	3,591
5.472% due 12/25/2054	4,329	4,322
5.472% due 01/25/2055	2,042	2,036
5.472% due 03/25/2055	2,094	2,092
5.522% due 12/25/2054	1,590	1,592
5.597% due 06/25/2055	5,600	5,597
Ginnie Mae		
2.500% due 01/20/2049	42	37
2.500% due 10/20/2049	51	45
4.913% due 03/20/2061	12	12
4.933% due 11/20/2069	57	57
5.118% due 04/20/2074	291	290
5.133% due 08/20/2066	4	4
5.228% due 01/20/2074	1,459	1,463
5.228% due 07/20/2074	401	401
5.278% due 09/20/2073	3,907	3,929
5.278% due 10/20/2073	4,313	4,337
5.283% due 07/20/2066	21	21
5.283% due 11/20/2066	53	53
5.308% due 09/20/2073	465	469
5.328% due 05/20/2073	1,052	1,062
5.428% due 11/20/2073	193	196
5.656% due 11/20/2067	450	457
米国政府機関債合計（取得原価 $142,907）		**142,712**

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

		額面価格（千単位）		時価（千単位）
米国財務省証券 0.5%				
物価連動国債 (c)				
0.125% due 10/15/2025 (h)	$	2,342	$	2,336
2.125% due 04/15/2029		2,109		2,162
米国財務省証券合計				**4,498**
(取得原価 $4,444)				
モーゲージ・パック証券 7.8%				
ACE Securities Corporation Home Equity Loan Trust				
5.219% due 04/25/2034		190		179
AFG Trust				
4.598% due 07/10/2056	AUD	1,555		1,000
AG Trust				
6.344% due 07/15/2041	$	190		190
Avon Finance				
5.368% due 12/28/2049	GBP	3,406		4,597
Barclays Mortgage Loan Trust				
5.903% due 01/25/2064	$	698		700
BDS LLC				
5.606% due 10/21/2042		500		497
Bear Stearns Adjustable Rate Mortgage Trust				
5.211% due 08/25/2033		11		10
6.575% due 04/25/2033		3		3
Bear Stearns Asset-Backed Securities I Trust				
2.763% due 09/25/2034		120		118
Beast Mortgage Trust				
5.493% due 03/15/2036		2,000		1,803
Benchmark Mortgage Trust				
2.256% due 03/15/2054		900		837
3.042% due 08/15/2052		886		859
BWAY Mortgage Trust				
5.693% due 09/15/2036		500		482
BX Trust				
5.143% due 01/15/2034		914		914
Chase Home Lending Mortgage Trust				
5.572% due 09/25/2055		1,179		1,166
Citigroup Mortgage Loan Trust				
5.824% due 06/25/2055		800		802
CLNY Trust				
5.836% due 11/15/2038		349		342
COLT Mortgage Loan Trust				
5.835% due 02/25/2069		1,159		1,162
Credit Suisse Mortgage Capital Trust				
3.904% due 04/25/2062		153		145
4.119% due 12/27/2060		675		673
5.000% due 07/25/2056		355		330
5.194% due 07/15/2032		71		71
CSAIL Commercial Mortgage Trust				
3.142% due 06/15/2052		405		393
Darrowby No.6 PLC				
4.970% due 09/20/2071	GBP	4,669		6,301
EFMT				
5.655% due 02/25/2060	$	589		592
Elstree Funding				
4.939% due 01/21/2065	GBP	6,098		8,229
Extended Stay America Trust				
5.523% due 07/15/2038	$	2,402		2,403
Finance America Mortgage Loan Trust				
5.264% due 08/25/2034		100		95
Fremont Home Loan Trust				
5.174% due 01/25/2035		47		47
GCAT Trust				
1.091% due 05/25/2066		616		530
2.885% due 12/27/2066		705		656

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

		額面価格（千単位）		時価（千単位）
GS Mortgage-Backed Securities Trust				
5.000% due 12/25/2051	$	306	$	284
5.000% due 02/25/2052		743		689
5.671% due 11/25/2054		1,226		1,217
Impac CMB Trust				
4.689% due 05/25/2035		444		421
5.079% due 03/25/2035		60		58
JPMorgan Chase Commercial Mortgage Securities Trust				
5.586% due 06/15/2035		291		256
5.826% due 12/15/2031		114		114
JPMorgan Mortgage Trust				
3.500% due 05/25/2050		74		66
5.000% due 02/25/2052		288		267
Kinbane DAC				
2.938% due 09/25/2062	EUR	413		475
Legacy Mortgage Asset Trust				
5.250% due 07/25/2067	$	244		243
Liberty				
4.493% due 09/25/2056	AUD	1,658		1,067
4.843% due 09/25/2056		2,600		1,671
Long Beach Mortgage Loan Trust				
5.414% due 04/25/2035	$	120		120
MA Money Pinnacle Residential Securitisation Trust				
4.599% due 04/15/2066	AUD	718		462
MASTR Asset-Backed Securities Trust				
5.139% due 09/25/2034	$	87		79
MFA Trust				
1.131% due 07/25/2060		964		876
2.479% due 03/25/2065		122		118
Mill City Mortgage Loan Trust				
1.125% due 11/25/2060		380		362
2.750% due 08/25/2059		237		228
Morgan Stanley Asset-Backed Securities Capital I, Inc. Trust				
5.339% due 05/25/2034		228		239
Morgan Stanley Capital I Trust				
5.443% due 05/15/2036		700		441
Morgan Stanley Residential Mortgage Loan Trust				
5.000% due 09/25/2051		300		278
New Residential Mortgage Loan Trust				
0.941% due 10/25/2058		169		161
3.500% due 12/25/2057		40		39
4.500% due 05/25/2058		80		78
NovaStar Mortgage Funding Trust				
5.099% due 01/25/2036		10		10
NYMT Loan Trust				
4.670% due 08/25/2061		488		486
NYO Commercial Mortgage Trust				
5.538% due 11/15/2038		1,900		1,893
OBX Trust				
5.988% due 01/25/2064		487		489
6.067% due 01/25/2064		742		746
6.129% due 12/25/2063		1,045		1,052
6.447% due 02/25/2064		886		895
PRKCM Trust				
6.333% due 03/25/2059		134		135
Progress Trust				
4.740% due 01/21/2051	AUD	1,090		702
PRPM Trust				
6.327% due 06/25/2069	$	421		428
RCKT Mortgage Trust				
5.553% due 03/25/2055		978		984
5.653% due 01/25/2045		380		382
Sequoia Mortgage Trust				
4.525% due 11/25/2063		1,214		1,220

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

		額面価格（千単位）		時価（千単位）
Structured Asset Investment Loan Trust				
4.989% due 09/25/2034	$	1,427	$	1,379
Taurus UK DAC				
5.082% due 05/17/2031	GBP	1,688		2,267
Towd Point Mortgage Funding Granite 6 PLC				
5.388% due 07/20/2053		695		938
Towd Point Mortgage Trust				
2.710% due 01/25/2060	$	376		360
3.750% due 05/25/2058		253		247
5.439% due 05/25/2058		181		186
5.439% due 10/25/2059		121		123
5.848% due 01/25/2064		357		358
6.290% due 05/25/2064		782		791
Tower Bridge Funding PLC				
5.963% due 10/20/2064	GBP	282		381
Triton Bond Trust				
4.558% due 02/09/2053	AUD	655		421
Verus Securitization Trust				
5.712% due 01/25/2069	$	734		736
5.811% due 05/25/2068		171		171
5.850% due 12/25/2067		201		200
6.443% due 08/25/2068		136		137
6.476% due 06/25/2068		277		279
モーゲージ・パック証券合計				**64,831**
（取得原価 $64,443）				
アセット・パック証券 19.1%				
AlbaCore Euro CLO IV DAC				
3.269% due 07/15/2035	EUR	2,750		3,119
Anchorage Capital CLO 6 Ltd.				
5.712% due 04/22/2034	$	1,700		1,705
Angle Asset Finance Radian Trust				
4.952% due 03/16/2033 (b)	AUD	3,000		1,931
Apidos CLO XV				
5.541% due 04/20/2031	$	408		408
ARES L CLO Ltd.				
5.568% due 01/15/2032		100		100
Ares XXXIV CLO Ltd.				
5.600% due 04/17/2033		2,900		2,912
Bain Capital Credit CLO Ltd.				
5.491% due 07/16/2034		1,000		1,003
BlueMountain CLO Ltd.				
5.472% due 10/25/2030		566		567
BMW Vehicle Lease Trust				
4.722% due 07/27/2026		311		311
5.990% due 09/25/2026		331		332
CARDS II Trust				
5.159% due 07/15/2028		1,100		1,101
Carlyle Global Market Strategies CLO Ltd.				
5.594% due 07/27/2031		62		62
Carlyle U.S. CLO Ltd.				
5.406% due 10/15/2031		307		308
Carmax Auto Owner Trust				
4.590% due 07/17/2028		1,600		1,601
4.952% due 03/15/2027		896		896
5.132% due 12/15/2026		531		531
5.720% due 11/16/2026		24		24
CarVal CLO I Ltd.				
5.491% due 07/16/2031		1,963		1,963
Carvana Auto Receivables Trust				
0.800% due 01/10/2027		99		98
CCG Receivables Trust				
4.480% due 10/14/2032		1,100		1,101

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

		額面価格（千単位）		時価（千単位）
Chesapeake Funding II LLC				
5.520% due 05/15/2036	$	686	$	693
5.582% due 05/15/2035		1,111		1,116
Citibank Credit Card Issuance Trust				
5.210% due 05/14/2029		4,250		4,292
Citizens Auto Receivables Trust				
4.932% due 10/15/2026		1,108		1,108
5.540% due 11/16/2026		397		398
5.840% due 01/18/2028		324		326
6.090% due 10/15/2026		30		30
CNH Equipment Trust				
5.900% due 02/16/2027		263		263
Commercial Industrial Finance Corporation Funding Ltd.				
5.487% due 10/24/2030		770		771
Compartment Driver UK Eight				
4.818% due 09/25/2031	GBP	1,676		2,261
Compartment Driver UK Nine				
4.818% due 04/26/2032		2,013		2,714
Contego CLO IV DAC				
2.823% due 01/23/2030	EUR	398		450
Dell Equipment Finance Trust				
4.690% due 08/22/2030	$	2,000		2,002
DLLAA LLC				
5.930% due 07/20/2026		65		65
DLLST LLC				
5.330% due 01/20/2026		323		323
Dryden 54 Senior Loan Fund				
5.419% due 10/19/2029		469		470
Dryden 95 CLO Ltd.				
5.362% due 08/20/2034		3,000		2,994
ECMC Group Student Loan Trust				
5.186% due 02/27/2068		306		303
5.486% due 05/25/2067		628		625
ELFI Graduate Loan Program LLC				
1.530% due 12/26/2046		1,357		1,200
Enterprise Fleet Financing LLC				
4.380% due 07/20/2029		239		239
5.740% due 12/20/2026		1,531		1,538
5.760% due 10/22/2029		481		483
6.400% due 03/20/2030		1,312		1,332
Ford Credit Auto Lease Trust				
4.832% due 07/15/2026		540		540
Ford Credit Floorplan Master Owner Trust A				
5.102% due 09/15/2029		1,500		1,499
GM Financial Automobile Leasing Trust				
4.738% due 05/20/2027		700		701
GM Financial Consumer Automobile Receivables Trust				
4.861% due 11/16/2026		110		110
4.880% due 08/16/2028		1,500		1,507
GMF Canada Leasing Trust				
4.883% due 12/21/2026	CAD	771		567
Golden Credit Card Trust				
1.970% due 01/15/2029	$	2,300		2,206
GPMT Ltd.				
5.792% due 12/15/2036		1,062		1,039
Greywolf CLO III Ltd.				
5.502% due 04/22/2033		3,300		3,306
Henley CLO VII DAC				
3.148% due 04/25/2034	EUR	2,800		3,176
HERA Commercial Mortgage Ltd.				
5.491% due 02/18/2038	$	31		31
Hertz Vehicle Financing III LLC				
5.490% due 06/25/2027		1,900		1,910
Hyundai Auto Lease Securitization Trust				
5.032% due 09/15/2027		4,000		4,014

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

		額面価格（千単位）		時価（千単位）
Hyundai Auto Receivables Trust				
4.530% due 09/15/2027	$	1,852	$	1,852
5.800% due 01/15/2027		160		160
Invesco Euro CLO I DAC				
2.929% due 07/15/2031	EUR	370		420
Jubilee CLO DAC				
2.929% due 04/15/2031		972		1,101
KKR CLO 18 Ltd.				
5.471% due 07/18/2030	$	42		42
LAD Auto Receivables Trust				
5.930% due 06/15/2027		15		15
Latitude Australia Personal Loans Trust				
4.768% due 09/17/2033	AUD	2,771		1,780
LCM Loan Income Fund I Ltd.				
5.561% due 04/20/2031	$	412		413
M&T Equipment Notes				
6.090% due 07/15/2030		5		5
Marble Point CLO XIV Ltd.				
5.469% due 01/20/2032		408		408
Master Credit Card Trust II				
5.081% due 01/21/2028		4,100		4,106
MF1 Ltd.				
5.521% due 10/16/2036		1,263		1,264
MMAF Equipment Finance LLC				
5.200% due 09/13/2027		1,151		1,154
5.790% due 11/13/2026		276		276
Navient Private Education Loan Trust				
5.343% due 11/15/2068		198		198
Navient Private Education Refi Loan Trust				
1.170% due 09/16/2069		139		128
1.310% due 01/15/2069		295		276
1.690% due 05/15/2069		561		519
5.443% due 04/15/2069		711		707
Navient Student Loan Trust				
6.032% due 03/15/2072		601		607
Nelnet Student Loan Trust				
4.879% due 09/27/2066		50		50
5.136% due 09/27/2038		697		694
5.236% due 09/25/2065		39		39
5.239% due 08/25/2067		283		282
5.286% due 02/25/2066		779		779
5.336% due 06/27/2067		550		550
Neuberger Berman Loan Advisers CLO 43 Ltd.				
5.330% due 07/17/2036		3,000		3,005
Neuberger Berman Loan Advisers CLO 45 Ltd.				
5.302% due 10/14/2036		3,800		3,806
Nissan Auto Receivables Owner Trust				
4.892% due 05/15/2026		120		120
OAK Hill European Credit Partners VII DAC				
2.976% due 10/20/2031	EUR	786		891
OCP Euro CLO DAC				
3.116% due 09/22/2034		1,778		2,017
Octagon 64 Ltd.				
0.000% due 07/21/2035 (b)	$	4,000		4,000
Octagon Investment Partners 39 Ltd.				
5.419% due 10/20/2030		353		353
Oscar U.S. Funding XV LLC				
5.810% due 12/10/2027		900		906
Oscar U.S. Funding XVI LLC				
5.480% due 02/10/2027		684		685
Pagaya AI Debt Trust				
6.660% due 07/15/2031		66		66
Palmer Square European Loan Funding DAC				
3.170% due 10/15/2034	EUR	2,700		3,058
3.259% due 01/15/2033		1,572		1,786

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

		額面価格（千単位）		時価（千単位）
Panorama Auto Trust				
4.769% due 03/15/2033	AUD	3,835	$	2,462
Parallel Ltd.				
5.366% due 07/15/2034	$	2,800		2,796
PFP Ltd.				
6.170% due 09/17/2039		441		443
6.603% due 08/19/2035		630		632
PFS Financing Corp.				
5.482% due 08/15/2027		2,700		2,704
Pikes Peak CLO 4				
5.466% due 07/15/2034		3,000		3,006
Plenti Auto Asset-Backed Securities				
4.928% due 08/12/2033	AUD	1,567		1,008
RED & Black Auto Loans France				
2.649% due 06/27/2039	EUR	2,000		2,271
SHNA Auto Lease Trust				
5.560% due 11/22/2027	$	1,400		1,412
SMB Private Education Loan Trust				
0.000% due 04/15/2054		2,000		2,011
1.340% due 03/17/2053		217		197
1.600% due 09/15/2054		207		194
4.000% due 09/15/2042		969		954
5.431% due 07/15/2053		1,795		1,779
5.543% due 07/15/2053		341		342
5.682% due 10/16/2056		270		271
5.881% due 11/15/2052		573		579
Sound Point CLO XXVIII Ltd.				
5.562% due 01/25/2032		874		875
Stonepeak Asset-Backed Securities				
2.301% due 02/28/2033		95		91
Tesla Electric Vehicle Trust				
4.848% due 12/21/2026		1,677		1,678
TIAA CLO IV Ltd.				
5.409% due 01/20/2032		1,273		1,276
Towd Point Asset Trust				
5.139% due 11/20/2061		195		194
Toyota Auto Receivables Owner Trust				
3.760% due 04/15/2027		1,356		1,351
5.600% due 08/17/2026		30		30
Toyota Lease Owner Trust				
4.768% due 02/22/2027		964		964
Trillium Credit Card Trust II				
5.072% due 12/26/2028		5,500		5,512
5.169% due 08/26/2028		5,200		5,205
Trinitas CLO XII Ltd.				
5.652% due 04/25/2033		1,000		1,002
TSTAT Ltd.				
5.419% due 07/20/2037		327		328
Venture 36 CLO Ltd.				
5.664% due 04/20/2032		1,858		1,861
Verdelite Static CLO Ltd.				
5.399% due 07/20/2032		2,523		2,521
Verizon Master Trust				
4.977% due 12/20/2028		4,000		4,007
Volkswagen Auto Loan Enhanced Trust				
5.500% due 12/21/2026		18		18
Volvo Financial Equipment LLC				
4.560% due 05/17/2027		2,400		2,400
World Omni Auto Receivables Trust				
5.570% due 12/15/2026		6		6
5.790% due 02/15/2029		1,500		1,517
アセット・バック証券合計				**159,090**
(取得原価 $158,384)				

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

		額面価格（千単位）		時価（千単位）
ソブリン債 0.6%				
Israel Government Bond				
0.500% due 02/27/2026	ILS	5,500	$	1,523
Israel Government International Bond				
5.000% due 10/30/2026	EUR	200		234
Saudi Government International Bond				
5.125% due 01/13/2028	$	2,900		2,947
ソブリン債合計				**4,704**
（取得原価 $4,512）				
短期金融商品 23.8%				
譲渡性預金証書 0.1%				
Mizuho Bank Ltd.				
4.965% due 09/14/2026	AUD	1,100		711
Sumitomo Mitsui Banking Corp.				
4.946% due 07/28/2026		200		130
				841
コマーシャル・ペーパー 5.6%				
AbbVie, Inc.				
4.673% due 07/07/2025 (d)	$	8,100		8,061
Alimentation Couche-Tard, Inc.				
4.690% due 07/02/2025 (d)		8,300		8,264
Bacardi-Martini BV				
4.905% due 06/05/2025 (d)		3,400		3,397
Crown Castle, Inc.				
5.016% due 06/12/2025 (d)		1,000		998
5.040% due 06/17/2025 (d)		300		299
5.045% due 06/03/2025 (e)		1,500		1,499
5.066% due 06/10/2025 (e)		2,100		2,097
NextEra Energy Capital Holdings, Inc. (d)				
4.624% due 06/23/2025		300		299
4.697% due 06/09/2025		3,300		3,296
Northrop Grumman Corp.				
4.737% due 07/24/2025 (d)		300		298
Quanta Services, Inc. (d)				
4.903% due 06/06/2025		8,300		8,292
4.907% due 06/02/2025		9,000		8,997
Targa Resources Corp.				
4.768% due 06/12/2025 (d)		700		699
				46,496
レポ契約 (f) 1.4%				
				12,000
短期債券 1.2%				
American Honda Finance Corp.				
4.903% due 06/13/2025 (d)		1,900		1,900
Bank of Queensland Ltd.				
4.776% due 12/09/2025 (d)	AUD	3,100		1,996
Pacific Gas & Electric Co.				
5.549% due 09/04/2025 (e)	$	6,000		6,000
				9,896
定期預金 0.3%				
Australia and New Zealand Banking Group Ltd.				
2.820% due 06/02/2025	AUD	34		22
3.830% due 06/02/2025	$	24		24
Bank of Nova Scotia				
1.820% due 06/02/2025	CAD	304		221
3.830% due 06/02/2025	$	20		20

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

		額面価格（千単位）		時価（千単位）
BNP Paribas Bank				
2.250% due 06/03/2025	NZD	8	$	5
2.820% due 06/02/2025	AUD	54		35
Brown Brothers Harriman & Co.				
0.120% due 06/02/2025	¥	1		0
0.980% due 06/02/2025	DKK	2		0
3.420% due 06/02/2025	GBP	2		2
3.830% due 06/02/2025	$	7		7
Citibank N.A.				
1.330% due 06/02/2025	EUR	34		38
3.420% due 06/02/2025	GBP	52		70
3.830% due 06/02/2025	$	160		160
DBS Bank Ltd.				
3.830% due 06/02/2025		89		89
DnB Bank ASA				
1.330% due 06/02/2025	EUR	11		13
2.820% due 06/02/2025	AUD	18		12
3.830% due 06/02/2025	$	566		566
HSBC Bank PLC				
1.330% due 06/02/2025	EUR	31		35
3.420% due 06/02/2025	GBP	62		84
JPMorgan Chase Bank N.A.				
3.830% due 06/02/2025	$	42		42
MUFG Bank Ltd.				
0.120% due 06/02/2025	¥	60		0
Royal Bank of Canada				
1.330% due 06/02/2025	EUR	120		136
1.820% due 06/02/2025	CAD	233		169
3.420% due 06/02/2025	GBP	244		329
3.830% due 06/02/2025	$	20		20
Sumitomo Mitsui Trust Bank Ltd.				
0.120% due 06/02/2025	¥	277		2
1.330% due 06/02/2025	EUR	1		1
3.420% due 06/02/2025	GBP	14		19
3.830% due 06/02/2025	$	132		132
				2,253
米国財務省短期証券 15.2%				
0.063% due 07/29/2025 (e)		101,500		100,821
4.229% due 07/01/2025 (d)		25,500		25,413
				126,234
短期金融商品合計 **（取得原価 $197,736）**				**197,720**
投資有価証券合計 (a) 116.0% **（取得原価 $962,923）**			**$**	**965,171**
金融デリバティブ商品 (g)(i) (0.0%) **（取得原価またはプレミアム、純額 $280）**				**(279)**
その他の資産および負債、純額 (16.0%)				**(133,067)**
純資産 100.0%			**$**	**831,825**

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31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) 2025年５月31日現在の地理学的な地域による投資有価証券合計の配分は、米国における純資産の75.9%、イギリスにおける8.1%、カナダにおける6.7%、ケイマン諸島における6.2%および純資産全体の19.1%を占めるその他の国により構成される。
(b) 発行時決済証券。
(c) 証券の額面価格はインフレ率に対して調整されている。
(d) クーポンは、満期までの利回りを表す。
(e) クーポンは、満期までの加重平均利回りを表す。

借入れおよびその他の資金調達取引

(f) レポ契約

相手方	貸出金利	決済日（月／日／年）	満期日（月／日／年）	額面価格	担保	担保(受領)、時価	レポ契約、時価	レポ契約にかかる受領額[1]
BPS	4.370%	05/30/2025	06/02/2025	$ 12,000	U.S. Treasury Notes 4.125% due 10/31/2031	$ (12,273)	$ 12,000	$ 12,004
レポ契約合計						**$ (12,273)**	**$ 12,000**	**$ 12,004**

借入れおよびその他の資金調達取引の概要

以下は、2025年５月31日現在の、相手方による借入れおよびその他の資金調達取引の時価ならびに差入／（受領）された担保の概要である。

相手方	レポ契約にかかる受領額	逆レポ契約にかかる未払金	売却／買戻し取引にかかる未払金	空売りにかかる未払金	借入れおよびその他の資金調達取引合計	担保差入／（受領）	エクスポージャー純額[2]
グローバル／マスター・レポ契約							
BPS	$ 12,004	$ 0	$ 0	$ 0	$ 12,004	$ (12,273)	$ (269)
借入れおよびその他の資金調達取引合計	**$ 12,004**	**$ 0**	**$ 0**	**$ 0**	**$ 12,004**		

[1] 経過利息を含む。
[2] エクスポージャー純額は、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ジャーは、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。

2025年５月31日終了期間中、未決済の平均借入額は8,320米ドルで、加重平均利率は4.645%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。

(g) 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	権利失効月（月／年）	契約数	未実現利益／（損失）	変動証拠金 資産	変動証拠金 負債
3-Month SOFR December Futures	Long	03/2027	428	$ 222	$ 21	$ 0
3-Month SOFR December Futures	Short	03/2026	244	(3)	0	(15)
3-Month SOFR March Futures	Long	06/2025	1,491	(74)	0	0
Australia Government 3-Year Bond June Futures	Long	06/2025	208	166	36	0
U.S. Treasury 2-Year Note September Futures	Short	09/2025	968	(267)	0	(83)
U.S. Treasury 5-Year Note September Futures	Long	09/2025	2,103	945	181	0
U.S. Treasury 10-Year Note September Futures	Short	09/2025	103	(39)	0	(7)
U.S. Treasury Ultra 10-Year Note September Futures	Short	09/2025	67	(100)	0	(4)
U.S. Treasury Ultra 30-Year Bond September Futures	Short	09/2025	103	(42)	16	0
先物契約合計				**$ 808**	**$ 254**	**$ (109)**

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

スワップ契約

クレジット指数に係るクレジット・デフォルト・スワップ－セル・プロテクション[1]

指数／トランシェ	固定取引受領金利	満期日（月／日／年）	想定元本[2]	時価[3]	未実現利益／（損失）	変動証拠金 資産	変動証拠金 負債
CDX.IG-44 Index	1.000%	06/20/2030	$ 200	$ 4	$ 0	$ 0	$ 0

金利スワップ

支払／受領変動金利	変動金利指数	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	変動証拠金 負債
受領	Secured Overnight Financing Rate	4.100%	02/11/2026	$ 104,900	$ 165	$ 165	$ 0	$ (10)
受領	Secured Overnight Financing Rate	3.920%	02/27/2026	2,000	4	4	0	0
受領	Secured Overnight Financing Rate	3.862%	02/28/2029	17,200	(154)	(154)	0	(12)
受領[4]	Secured Overnight Financing Rate	3.732%	08/31/2029	19,600	(127)	(127)	0	(14)
受領[4]	Secured Overnight Financing Rate	3.736%	08/31/2029	19,700	(131)	(131)	0	(14)
受領[4]	Secured Overnight Financing Rate	3.761%	08/31/2029	14,300	(109)	(109)	0	(10)
受領[4]	Secured Overnight Financing Rate	4.100%	08/31/2029	62,530	(1,307)	(374)	683	0
受領[4]	Secured Overnight Financing Rate	3.620%	11/30/2029	71,040	(274)	(131)	0	(150)
受領	Secured Overnight Financing Rate	3.750%	12/18/2029	14,100	(57)	(118)	0	(11)
支払	Sterling Overnight Interbank Average Rate	4.000%	09/18/2029	GBP 29,100	18	(451)	61	0
					$ (1,972)	$ (1,420)	$ 744	$ (221)
スワップ契約合計					**$ (1,968)**	**$ (1,426)**	**$ 744**	**$ (221)**

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、2025年５月31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。

(h) 2025年５月31日現在、時価総額943米ドルの組入証券および8,664米ドルの現金が[5]、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なっている。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。

	金融デリバティブ資産 時価 購入オプション	金融デリバティブ資産 変動証拠金 資産 先物	金融デリバティブ資産 変動証拠金 資産 スワップ契約	金融デリバティブ資産 合計	金融デリバティブ負債 時価 売却オプション	金融デリバティブ負債 変動証拠金 負債 先物	金融デリバティブ負債 変動証拠金 負債 スワップ契約	金融デリバティブ負債 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**	**$ 254**	**$ 744**	**$ 998**	**$ 0**	**$ (109)**	**$ (221)**	**$ (330)**

[1] 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、参照債務もしくは参照指数を構成する原証券を受領するか、または（ii）スワップの想定元本額から参照債務または参照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。
[2] 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。
[3] 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／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、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、参照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。
[4] 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。

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

(1) 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
BOA	06/2025	EUR	17,640	$	20,039	$ 13	$ 0
BOA	06/2025	$	20,020	EUR	17,640	6	0
BOA	07/2025	EUR	17,640	$	20,058	0	(6)
BPS	06/2025	AUD	53		34	0	0
BPS	06/2025	CAD	1,415		1,022	0	(7)
BPS	06/2025	$	69	ILS	244	0	0
BPS	06/2025		61	JPY	8,791	0	0
BPS	06/2025		4		614	0	0
BRC	06/2025	AUD	1,602	$	1,032	1	0
BRC	06/2025	$	37	ILS	130	0	0
BRC	07/2025		1,032	AUD	1,602	0	(1)
CBK	06/2025	GBP	26,091	$	34,733	0	(452)
DUB	06/2025	$	178	AUD	277	0	0
DUB	07/2025	AUD	277	$	178	0	0
FAR	06/2025		34,605		22,050	0	(220)
FAR	06/2025	$	22,318	AUD	34,605	0	(48)
FAR	07/2025	AUD	34,605	$	22,327	48	0
MBC	06/2025	GBP	393		524	0	(6)
MBC	06/2025	$	1,028	CAD	1,414	0	0
MBC	07/2025	CAD	1,412	$	1,028	0	0
MBC	02/2026	ILS	5,528		1,512	0	(68)
MYI	06/2025	AUD	158		102	0	0
MYI	06/2025		277		178	0	0
MYI	06/2025	JPY	33,740		233	0	(1)
MYI	06/2025	$	1,033	AUD	1,602	0	(2)
SSB	06/2025		35,855	GBP	26,484	0	(140)
SSB	07/2025	GBP	26,484	$	35,860	140	0
						$ 208	$ (951)

豪ドルクラス（ヘッジあり）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	06/2025	$	14,745	AUD	23,147	$ 151	$ 0
BOA	06/2025		469		729	0	0
BPS	06/2025	AUD	62	$	40	0	0
BPS	06/2025	$	34	AUD	53	0	0
BRC	06/2025	AUD	25,485	$	16,417	16	0
BRC	07/2025	$	16,258	AUD	25,227	0	(16)
BSS	06/2025	AUD	23,318	$	14,974	0	(32)
BSS	07/2025	$	14,980	AUD	23,318	33	0
FAR	06/2025	AUD	25,197	$	16,250	35	0
FAR	06/2025	$	15,866	AUD	24,900	158	0
FAR	07/2025		16,257		25,197	0	(35)
MBC	06/2025		121		188	0	0
MBC	07/2025		179		277	0	0
MYI	06/2025	AUD	47	$	30	0	0
MYI	06/2025	$	102	AUD	158	0	0
SCX	06/2025	AUD	158	$	101	0	0
SCX	06/2025	$	15,954	AUD	25,010	141	0
SCX	07/2025		101		158	0	0
UAG	06/2025		47		73	0	0
						$ 534	$ (83)

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

円クラス（ヘッジあり）および］（日本円）クラス為替予約契約：

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
BOA	06/2025	JPY 612	$ 4	$ 0	$ 0
BOA	06/2025	$ 91	JPY 13,152	0	0
BPS	06/2025	JPY 93,350	$ 644	0	(3)
BPS	06/2025	$ 18,818	JPY 2,692,521	0	(158)
BRC	06/2025	JPY 318,694	$ 2,209	0	0
BRC	06/2025	$ 7,488	JPY 1,064,265	0	(112)
BRC	07/2025	2,209	317,648	0	0
CBK	06/2025	JPY 5,421	$ 38	0	0
FAR	06/2025	2,885,709	20,049	51	0
FAR	06/2025	$ 12,307	JPY 1,757,040	0	(131)
FAR	07/2025	20,049	2,876,237	0	(51)
MBC	06/2025	JPY 3,037,492	$ 21,067	16	0
MBC	06/2025	$ 16,411	JPY 2,338,839	0	(202)
MBC	07/2025	20,090	2,888,065	0	(9)
MYI	06/2025	JPY 1,391,111	$ 9,598	0	(43)
MYI	07/2025	$ 9,598	JPY 1,386,542	43	0
SCX	06/2025	JPY 390	$ 3	0	0
UAG	06/2025	1,629,191	11,219	0	(72)
UAG	06/2025	$ 10,907	JPY 1,546,305	0	(191)
UAG	07/2025	11,219	1,623,839	72	0
				$ 182	$ (972)
為替予約契約合計				**$ 924**	**$ (2,006)**

購入オプション：

金利スワップション

相手方	銘柄	変動金利指数	支払／受領変動金利	行使率	権利失効日（月／日／年）	想定元本[1]	取得原価	時価
BRC	Put - OTC 1-Year Interest Rate Swap	Secured Overnight Financing Rate	受領	5.400%	09/26/2025	21,600	$ 5	$ 0
MYC	Call - OTC 1-Year Interest Rate Swap	Secured Overnight Financing Rate	支払	3.600%	08/12/2025	188,400	150	135
MYC	Put - OTC 1-Year Interest Rate Swap	Secured Overnight Financing Rate	受領	4.600%	08/12/2025	188,400	151	4
購入オプション合計							**$ 306**	**$ 139**

売却オプション

クレジット・デフォルト・スワップション

相手方	銘柄	バイ／セルプロテクション	行使率	権利失効日（月／日／年）	想定元本[1]	プレミアム（受領）	時価
GST	Put - CDX.IG-44 Index	Sell	0.850%	07/16/2025	3,000	$ (4)	$ (1)
RBC	Put - CDX.IG-44 Index	Sell	0.750%	06/18/2025	3,000	(4)	0
RBC	Put - CDX.IG-44 Index	Sell	1.000%	06/18/2025	3,200	(6)	0
RBC	Put - CDX.IG-44 Index	Sell	0.850%	07/16/2025	3,200	(4)	(1)
RBC	Put - CDX.IG-44 Index	Sell	0.900%	07/16/2025	6,700	(8)	(2)
売却オプション合計						**$ (26)**	**$ (4)**

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

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、2025年５月31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。

国際スワップデリバティブ協会（ISDA）マスター契約で規律されるとおり、2025年５月31日現在、1,290米ドルの現金が、金融デリバティブ商品の担保として差入れられている。

	金融デリバティブ資産				金融デリバティブ負債						
相手方	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	店頭取引デリバティブの時価純額	担保差入／(受領)	エクスポージャー純額[2]
AZD	$ 151	$ 0	$ 0	$ 151	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 151	$ (110)	$ 41
BOA	19	0	0	19	(6)	0	0	(6)	13	0	13
BPS	0	0	0	0	(168)	0	0	(168)	(168)	0	(168)
BRC	17	0	0	17	(129)	0	0	(129)	(112)	290	178
BSS	33	0	0	33	(32)	0	0	(32)	1	0	1
CBK	0	0	0	0	(452)	0	0	(452)	(452)	390	(62)
DUB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FAR	292	0	0	292	(485)	0	0	(485)	(193)	260	67
GST	0	0	0	0	0	(1)	0	(1)	(1)	0	(1)
MBC	16	0	0	16	(285)	0	0	(285)	(269)	50	(219)
MYC	0	139	0	139	0	0	0	0	139	(300)	(161)
MYI	43	0	0	43	(46)	0	0	(46)	(3)	10	7
RBC	0	0	0	0	0	(3)	0	(3)	(3)	0	(3)
SCX	141	0	0	141	0	0	0	0	141	(230)	(89)
SSB	140	0	0	140	(140)	0	0	(140)	0	0	0
UAG	72	0	0	72	(263)	0	0	(263)	(191)	290	99
店頭取引合計	**$ 924**	**$ 139**	**$ 0**	**$ 1,063**	**$ (2,006)**	**$ (4)**	**$ 0**	**$ (2,010)**			

[1] 想定元本は、契約数を表している。
[2] エクスポージャー純額は、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ポージャーは、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。

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。

2025年５月31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						
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	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 254	$ 254
スワップ契約	0	0	0	0	744	744
	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 998	$ 998
店頭取引金融デリバティブ商品						
為替予約契約	$ 0	$ 0	$ 0	$ 924	$ 0	$ 924
購入オプション	0	0	0	0	139	139
	$ 0	$ 0	$ 0	$ 924	$ 139	$ 1,063
	$ 0	$ 0	$ 0	$ 924	$ 1,137	$ 2,061

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

	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 － 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						
先物	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ (109)	$ (109)
スワップ契約	0	0	0	0	(221)	(221)
	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ (330)	$ (330)
店頭取引金融デリバティブ商品						
為替予約契約	$ 0	$ 0	$ 0	$ (2,006)	$ 0	$ (2,006)
売却オプション	0	(4)	0	0	0	(4)
	$ 0	$ (4)	$ 0	$ (2,006)	$ 0	$ (2,010)
	$ 0	$ (4)	$ 0	$ (2,006)	$ (330)	$ (2,340)

2025年５月31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）						
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	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 1,904	$ 1,904
スワップ契約	0	27	0	0	(1,620)	(1,593)
	$ 0	$ 27	$ 0	$ 0	$ 284	$ 311
店頭取引金融デリバティブ商品						
為替予約契約	$ 0	$ 0	$ 0	$ (898)	$ 0	$ (898)
購入オプション	0	0	0	0	(178)	(178)
	$ 0	$ 0	$ 0	$ (898)	$ (178)	$ (1,076)
	$ 0	$ 27	$ 0	$ (898)	$ 106	$ (765)
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						
先物	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 861	$ 861
スワップ契約	0	0	0	0	(1,426)	(1,426)
	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ (565)	$ (565)
店頭取引金融デリバティブ商品						
為替予約契約	$ 0	$ 0	$ 0	$ (263)	$ 0	$ (263)
購入オプション	0	0	0	0	(220)	(220)
売却オプション	0	22	0	0	0	22
	$ 0	$ 22	$ 0	$ (263)	$ (220)	$ (461)
	$ 0	$ 22	$ 0	$ (263)	$ (785)	$ (1,026)

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
投資有価証券明細表（続き）
2025年５月31日現在

公正価値測定

以下は、2025年５月31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	レベル１	レベル２	レベル３	2025年５月31日現在 公正価値
投資有価証券、時価				
社債				
銀行業およびファイナンス	$ 0	$ 228,846	$ 0	$ 228,846
産業	0	116,729	0	116,729
公益事業	0	44,473	0	44,473
地方債	0	1,568	0	1,568
米国政府機関債	0	133,341	9,371	142,712
米国財務省証券	0	4,498	0	4,498
モーゲージ・バック証券	0	64,831	0	64,831
アセット・バック証券	0	159,090	0	159,090
ソブリン債	0	4,704	0	4,704
短期金融商品	0	197,720	0	197,720
投資有価証券合計	$ 0	$ 955,800	$ 9,371	$ 965,171
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	36	962	0	998
店頭取引金融デリバティブ商品	0	1,063	0	1,063
	$ 36	$ 2,025	$ 0	$ 2,061
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	(330)	0	(330)
店頭取引金融デリバティブ商品	0	(2,010)	0	(2,010)
	$ 0	$ (2,340)	$ 0	$ (2,340)
合計	**$ 36**	**$ 955,485**	**$ 9,371**	**$ 964,892**

以下は、2025年５月31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				
米国政府機関債	$ 9,371	$ 0	$ 0	$ (464)
モーゲージ・バック証券	0	0	0	(121)
合計	$ 9,371	$ 0	$ 0	$ (585)

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	2025年５月31日現在 期末残高	評価技法	観測不可能なインプット	インプット評価（別途記載がない限り%）
投資有価証券、時価				
米国政府機関債	$ 9,371	直近の取引	購入価格	99.88-99.94
合計	**$ 9,371**			

添付の注記を参照のこと。

次へ

Statements of Assets and Liabilities (Cont.)

May 31, 2025

(Amounts in thousands, except per unit amounts)

	PIMCO Emerging Markets Bond Fund II	PIMCO Real Return Fund	PIMCO Short-Term Strategy
Assets:			
Investments, at value			
Investments in securities*	$ 9,501	$ 53,452	$ 965,171
Investments in Affiliates	81,862	0	0
Financial Derivative Instruments			
Exchange-traded or centrally cleared	0	32	998
Over the counter	1,671	10	1,063
Cash	2	1	5
Deposits with counterparty	0	533	9,954
Foreign currency, at value	0	31	7
Receivable for investments sold	0	69	10
Receivable for TBA investments sold	0	3,888	0
Receivable for Fund units sold	0	0	11,081
Interest and/or dividends receivable	2	152	4,798
	92,838	58,168	993,087
Liabilities:			
Borrowings & Other Financing Transactions			
Payable for reverse repurchase agreements	$ 0	$ 12,815	$ 0
Financial Derivative Instruments			
Exchange-traded or centrally cleared	0	20	330
Over the counter	223	51	2,010
Payable for investments purchased	0	0	141,092
Payable for TBA investments purchased	0	6,036	14,168
Interest payable	2	0	6
Deposits from counterparty	1,220	0	640
Payable for Fund units redeemed	0	0	2,258
Accrued management fee	0	0	264
Accrued advisory fee	0	15	0
Accrued administrative fee	0	8	0
Accrued agency fee	0	1	58
Accrued distribution fee	0	7	332
Other liabilities	0	0	104
	1,445	18,753	161,262
Net Assets	**$ 91,393**	**$ 39,415**	**$ 831,825**
Cost of Investments in Securities	$ 9,501	$ 56,796	$ 962,923
Cost of Investments in Affiliates	$ 88,219	$ 0	$ 0
Cost of Foreign Currency Held	$ 0	$ 30	$ 8
Cost or Premiums of Financial Derivative Instruments, net	$ 0	$ (66)	$ 280
* Includes repurchase agreements of:	$ 9,000	$ 0	$ 12,000
Net Assets:	N/A	$ 39,415	N/A
AUD	N/A	N/A	$ 47,680
C (USD)	N/A	N/A	67,577
J (BRL)	$ 12,420	N/A	N/A
J (JPY)	N/A	N/A	43,701
J (TRY)	78,973	N/A	N/A
J (USD)	N/A	N/A	6,758
JPY	N/A	N/A	19,709
K (USD)	N/A	N/A	3,389
USD	N/A	N/A	643,011

A zero balance may reflect actual amounts rounding to less than one thousand

See accompanying notes

Statements of Assets and Liabilities (Cont.)

May 31, 2025

(Amounts in thousands, except per unit amounts)

	PIMCO Emerging Markets Bond Fund II	PIMCO Real Return Fund	PIMCO Short-Term Strategy
Units Issued and Outstanding:	N/A	1,914	N/A
AUD	N/A	N/A	665
C (USD)	N/A	N/A	555
J (BRL)	452	N/A	N/A
J (JPY)	N/A	N/A	609
J (TRY)	7,404	N/A	N/A
J (USD)	N/A	N/A	57
JPY	N/A	N/A	290
K (USD)	N/A	N/A	336
USD	N/A	N/A	5,324
Net Asset Value and Redemption Price Per Unit Outstanding:			
(Expressed in functional currency)	N/A	$ 20.59	N/A
AUD			
(Expressed in functional currency)	N/A	N/A	$ 71.66
(Expressed in NAV currency)	N/A	N/A	AUD 111.36
C (USD)			
(Expressed in functional currency)	N/A	N/A	$ 121.80
J (BRL)			
(Expressed in functional currency)	$ 27.47	N/A	N/A
(Expressed in NAV currency)	¥ 3,983	N/A	N/A
J (JPY)			
(Expressed in functional currency)	N/A	N/A	$ 71.82
(Expressed in NAV currency)	N/A	N/A	¥ 10,363
J (TRY)			
(Expressed in functional currency)	$ 10.67	N/A	N/A
(Expressed in NAV currency)	¥ 1,539	N/A	N/A
J (USD)			
(Expressed in functional currency)	N/A	N/A	$ 118.85
(Expressed in NAV currency)	N/A	N/A	¥ 17,149
JPY			
(Expressed in functional currency)	N/A	N/A	$ 67.86
(Expressed in NAV currency)	N/A	N/A	¥ 9,791
K (USD)			
(Expressed in functional currency)	N/A	N/A	$ 10.09
USD			
(Expressed in functional currency)	N/A	N/A	$ 120.77

A zero balance may reflect actual amounts rounding to less than one thousand

See accompanying notes

Statements of Operations (Cont.)

Year Ended May 31, 2025

(Amounts in thousands)	PIMCO Emerging Markets Bond Fund II	PIMCO Real Return Fund	PIMCO Short-Term Strategy
Investment Income:			
Interest, net of foreign taxes*	$ 421	$ 1,735	$ 37,228
Miscellaneous income	0	7	2
Total Income	421	1,742	37,230
Expenses:			
Advisory fees	N/A	176	N/A
Management fees - AUD	N/A	N/A	207
Management fees - JPY	N/A	N/A	86
Management fees - K (USD)	N/A	N/A	3[1]
Management fees - USD	N/A	N/A	2,317
Administrative fees	N/A	98	N/A
Distribution fees	N/A	90	N/A
Distribution fees - AUD	N/A	N/A	263
Distribution fees - JPY	N/A	N/A	95
Distribution fees - USD	N/A	N/A	2,944
Agency fees	N/A	8	N/A
Agency fees - AUD	N/A	N/A	46
Agency fees - JPY	N/A	N/A	20
Agency fees - USD	N/A	N/A	515
Legal expense	1	0	0
Interest expense	83	650	505
Total Expenses	84	1,022	7,001
Net Investment Income (Expense)	357	720	30,229
Net Realized Gain (Loss):			
Investments in securities	0	(752)	750
Investments in Affiliates	1,851	0	0
Exchange-traded or centrally cleared financial derivative instruments	0	(263)	311
Over the counter financial derivative instruments	14,441	(89)	(1,078)
Foreign currency	6	(36)	(123)
Net Realized Gain (Loss)	16,298	(1,120)	(138)
Net Change in Unrealized Appreciation (Depreciation):			
Investments in securities	0	2,131	3,738
Investments in Affiliates	5,883	0	0
Exchange-traded or centrally cleared financial derivative instruments	0	365	(565)
Over the counter financial derivative instruments	(2,101)	14	(461)
Foreign currency assets and liabilities	0	21	14
Net Change in Unrealized Appreciation (Depreciation)	3,782	2,531	2,726
Net Gain (Loss)	20,080	1,411	2,588
Net Increase (Decrease) in Net Assets Resulting from Operations	$ 20,437	$ 2,131	$ 32,817
* Foreign taxes	$ 0	$ 0	$ 0

A zero balance may reflect actual amounts rounding to less than one thousand

[1] *Period from March 18, 2025 (inception date) to May 31, 2025.*

See accompanying notes

Statements of Changes in Net Assets (Cont.)

Year Ended May 31, 2025

(Amounts in thousands)	PIMCO Emerging Markets Bond Fund II	PIMCO Real Return Fund	PIMCO Short-Term Strategy
Increase (Decrease) in Net Assets from:			
Operations:			
Net investment income (expense)	$ 357	$ 720	$ 30,229
Net realized gain (loss)	16,298	(1,120)	(138)
Net change in unrealized appreciation (depreciation)	3,782	2,531	2,726
Net increase (decrease) resulting from operations	20,437	2,131	32,817
Distributions to Unitholders:			
Distributions	N/A	0	N/A
AUD	N/A	N/A	0
C (USD)	N/A	N/A	0
J (BRL)	(930)	N/A	N/A
J (JPY)	N/A	N/A	0
J (TRY)	(3,135)	N/A	N/A
J (USD)	N/A	N/A	0
JPY	N/A	N/A	0
K (USD)	N/A	N/A	0[1]
USD	N/A	N/A	0
Total Distributions	(4,065)	0	0
Fund Unit Transactions:			
Net increase (decrease) resulting from Fund unit transactions*	(10,509)	(2,320)	182,965
Total Increase (Decrease) in Net Assets	5,863	(189)	215,782
Net Assets:			
Beginning of year	85,530	39,604	616,043
End of year	$ 91,393	$ 39,415	$ 831,825

A zero balance may reflect actual amounts rounding to less than one thousand.

* See note 12 in the Notes to Financial Statements.

[1] *Period from March 18, 2025 (inception date) to May 31, 2025.*

See accompanying notes

Financial Highlights (Cont.)

Year Ended May 31, 2025

Selected Per Unit Data:[a]	PIMCO Short-Term Strategy AUD	PIMCO Short-Term Strategy C (USD)	PIMCO Short-Term Strategy J (JPY)	PIMCO Short-Term Strategy J (USD)
Net asset value beginning of year	$ 71.21	$ 115.22	$ 65.45	$ 112.43
Net investment income (expense) (a)	2.95	6.25	3.62	6.12
Net realized/unrealized gain (loss)	(2.50)	0.33	2.75	0.30
Total increase (decrease) from investment operations	0.45	6.58	6.37	6.42
Net asset value end of year	$ 71.66	$ 121.80	$ 71.82	$ 118.85
Total return (Expressed in functional currency) (b)	0.63%	5.71%	9.73%	5.71%
Total return (Expressed in Australian dollar) (c)	4.01%	N/A	N/A	N/A
Total return (Expressed in Japanese yen) (c)	N/A	N/A	0.75%	(2.93)%
Net assets end of year (000s)	$ 47,680	$ 67,577	$ 43,701	$ 6,758
Ratio of expenses to average net assets	1.16%	0.08%	0.02%	0.02%
Ratio of expenses to average net assets excluding interest expense	1.12%	0.00%	0.00%	0.00%
Ratio of net investment income (expense) to average net assets	4.16%	5.26%	5.29%	5.29%

Selected Per Unit Data:[a]	PIMCO Short-Term Strategy JPY	PIMCO Short-Term Strategy K (USD)[f]	PIMCO Short-Term Strategy USD
Net asset value beginning of year	$ 62.39	$ 10.00	$ 115.53
Net investment income (expense) (a)	2.87	0.10	4.90
Net realized/unrealized gain (loss)	2.60	(0.01)	0.34
Total increase (decrease) from investment operations	5.47	0.09	5.24
Net asset value end of year	$ 67.86	$ 10.09	$ 120.77
Total return (Expressed in functional currency) (b)	8.77%	0.90%	4.54%
Total return (Expressed in Japanese yen) (c)	(0.13)%	N/A	N/A
Net assets end of year (000s)	$ 19,709	$ 3,389	$ 643,011
Ratio of expenses to average net assets	0.89%	1.12%*	1.21%
Ratio of expenses to average net assets excluding interest expense	0.88%	0.45%*	1.12%
Ratio of net investment income (expense) to average net assets	4.43%	4.69%*	4.14%

A zero balance may reflect actual amounts rounding to less than 0.01% or one penny in the functional currency.

** Annualized, except for organizational expense, if any.*

[f] Period from March 18, 2025 (inception date) to May 31, 2025.

[a] Per unit amounts based on average number of units outstanding during the year.

[b] Total return is the combination of reinvested dividends paid by the Fund, if any, and changes in the Fund's net asset value per unit.

[c] Total return is the combination of reinvested dividends paid by the Fund, if any, and changes in the Fund's net asset value per unit. The Fund's functional currency is the U.S. dollar; however, as supplemental information the total return is also presented in the Fund's or Classes' NAV currency, as applicable. For purposes of this calculation, the beginning and ending NAVs are converted using the beginning and ending exchange rates, respectively, and distributions are converted using the exchange rate at the time of distribution.

See accompanying notes

1. ORGANIZATION

Each Fund discussed in this report (each a "Fund" and collectively, the "Funds"), which also includes each class of units of that Fund (each a "Class" and collectively, the "Classes"), is a series trust of PIMCO Bermuda Trust (the "Trust"), an open-ended unit trust established under the laws of Bermuda as a multi-series trust pursuant to a trust deed executed by Winchester Global Trust Company Limited on August 8, 2001 (as amended from time to time, the "Trust Deed"). Effective as of the close of business (Eastern time) on September 29, 2017, Maples Trustee Services (Bermuda) Limited (the "Trustee") was appointed as trustee of the Trust. Pacific Investment Management Company LLC ("PIMCO", the "Manager" or the "Investment Adviser") is the sponsor of and was responsible for structuring the Trust.

The Trust is subject to regulation and supervision as provided for in the Investment Funds Act 2006 and related rules relating to standard funds. Neither the units (the "Units") of the Trust nor the Funds have been or will be registered under the United States Securities Act of 1933, as amended, and the Trust has not been and will not be registered under the United States Investment Company Act of 1940, as amended.

The terms of the Trust Deed confer upon the Trustee, with the consent of the Manager, the power, in the future, to establish further funds in addition to the Funds currently in operation as of the date of this report.

References to unitholders (each, a "Unitholder", and collectively, the "Unitholders") in, or Units of (or an investment in), the Fund shall mean Unitholders of the Fund who hold Units, or Classes of Units (as applicable), which are attributable to that Fund.

The Funds presented in this report are listed below:

Fund	Offered to
PIMCO Bermuda Foreign Low Duration Fund PIMCO Bermuda U.S. Low Duration Fund PIMCO Emerging Markets Bond Fund (JITF) PIMCO Emerging Markets Bond Fund (Yen-Hedged) PIMCO Emerging Markets Bond Fund II	Offered only to funds with a "Fund of Funds" structure, as defined in the rules of the Investment Trusts Association, Japan, or to funds with a similar structure in any other jurisdiction.
PIMCO Real Return Fund	Offered to retail investors in Japan by way of public offering through a distributor in Japan, and may be offered to other investors at the discretion of the Manager.
PIMCO Short-Term Strategy*	Offered to retail investors in Japan by way of public offering through a distributor and/or a sales handling company in Japan, and may be offered to other investors at the discretion of the Manager.
PIMCO Emerging Markets Bond Fund (M)	Offered only to other Funds to serve as an underlying investment vehicle for such Funds.

** The J (JPY) and J (USD) Classes of the PIMCO Short-Term Strategy are offered only to funds with a "Fund of Funds" structure, as defined in the rules of the Investment Trusts Association, Japan, or to funds with a similar structure in any other jurisdiction. The C (USD) Class of PIMCO Short-Term Strategy is offered only to other Funds to serve as an underlying investment vehicle for such Funds.*

Units of the PIMCO Real Return Fund, and AUD, JPY, and USD Classes of PIMCO Short-Term Strategy have been registered under the Financial Instruments and Exchange Law of Japan. Units of each of the remaining Funds and the C (USD), J (JPY), J (USD) and K (USD) Classes of PIMCO Short-Term Strategy have not been and are not currently expected to be registered under the Financial Instruments and Exchange Law of Japan. Accordingly, such Units of these Funds may not be, directly or indirectly, offered in Japan or to any resident in Japan, except in compliance with applicable Japanese laws and regulations.

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The following is a summary of significant accounting policies consistently followed by the Trust in the preparation of its financial statements in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America ("U.S. GAAP"). Each Fund is treated as an investment company under the reporting requirements of U.S. GAAP including but not limited to, ASC 946. The preparation of financial statements in accordance with U.S. GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of increases and decreases in net assets from operations during the reporting period. Actual results could differ from those estimates.

(a) Acquired Funds The Trustee and the Manager may apply all or a portion of the assets of PIMCO Emerging Markets Bond Fund (JITF), PIMCO Emerging Markets Bond Fund (Yen-Hedged), and PIMCO Emerging Markets Bond Fund II (each referred to herein as a "Fund of Funds" or the "Acquiring Fund", which invests in other Funds) to the respective credit of the PIMCO Emerging Markets Bond Fund (M) (referred to herein as an "Acquired Fund(s)"). Any assets so applied will be held in such Acquired Fund(s) as if received directly. Where assets are so applied, the Acquired Fund(s) will record the issue of Units to the relevant Acquiring Fund at the issue price per Unit of such Units and will repurchase such Units at the repurchase price per Unit of such Units at the time of repurchase.

Ratios shown in the Financial Highlights do not include expenses of the Acquired Fund(s). See Note 9, Fees and Expenses, for further information regarding fund fees, as applicable.

(b) Securities Transactions and Investment Income Securities transactions are recorded as of the trade date for financial reporting purposes. Securities purchased or sold on a when-issued or delayed-delivery basis may be settled beyond a standard settlement period for the security after the trade date. Realized gains and losses from securities sold are recorded on the identified cost basis. Dividend income is recorded on the ex-dividend date, except certain dividends from foreign securities where the ex-dividend date may have passed, which are recorded as soon as a Fund is informed of the ex-dividend date. Interest income, adjusted for the accretion of discounts and amortization of premiums, is recorded on the accrual basis from settlement date, with the exception of securities with a forward starting effective date, where interest income is recorded on the accrual basis from effective date. For convertible securities, premiums attributable to the conversion feature are not amortized. Estimated tax liabilities on certain foreign securities are recorded on an accrual basis and are reflected as components of interest income or net change in unrealized appreciation (depreciation) on investments on the Statements of Operations, as appropriate. Tax liabilities realized as a result of such security sales are reflected as component of net realized gain (loss) on investments on the Statements of Operations. Paydown gains and losses on mortgage-related and other

asset-backed securities, if any, are recorded as components of interest income on the Statements of Operations.

Debt obligations may be placed on non-accrual status and related interest income may be reduced by ceasing current accruals and writing off interest receivable when the collection of all or a portion of interest has become doubtful based on consistently applied procedures. A debt obligation is removed from non-accrual status when the issuer resumes interest payments or when collectability of interest is probable. A debt obligation may be granted, in certain situations, a contractual or non-contractual forbearance for interest payments that are expected to be paid after agreed upon pay dates.

(c) Cash and Foreign Currency The financial statements of each Fund are presented using the currency of the primary economic environment in which it operates (the "functional currency"). The functional currency for each of the Funds is listed in the below table.

The market values of foreign securities, currency holdings and other assets and liabilities are translated into each Fund's functional currency based on the current exchange rates each business day. Purchases and sales of securities and income and expense items denominated in foreign currencies, if any, are translated into each Fund's respective functional currency at the exchange rate in effect on the transaction date. The Funds do not separately report the effects of changes in foreign exchange rates from changes in market prices on securities held. Such changes are included in net realized and net changes in unrealized gain or loss from investments on the Statements of Operations. The Funds may invest in foreign currency denominated securities and may engage in foreign currency transactions either on a spot (cash) basis at the rate prevailing in the currency exchange market at the time or through a forward foreign currency contract. Realized foreign exchange gains or losses arising from sales of spot foreign currencies, currency gains or losses realized between the trade and settlement dates on securities transactions and the difference between the recorded amounts of dividends, interest, and foreign withholding taxes and the functional currency equivalent of the amounts actually received or paid are included in net realized gain or loss on foreign currency transactions on the Statements of Operations. Net unrealized foreign exchange gains and losses arising from changes in foreign exchange rates on foreign denominated assets and liabilities other than investments in securities held at the end of the reporting period are included in net change in unrealized appreciation or depreciation on foreign currency assets and liabilities on the Statements of Operations.

The Net Asset Value ("NAV") and total returns of certain Funds (or Classes thereof, as applicable) are presented in the currency for which the NAV is reported (the "NAV currency") as detailed in each Fund's Offering Memorandum (the "Offering Memorandum"). For the purposes of the presentation of the NAV and the total return in the NAV currency, the beginning and ending NAVs are converted using the period beginning and ending exchange rates, respectively, and distributions are converted using the exchange rate at the time of the distribution. See the following table for the NAV currency of each respective Fund:

Fund/Class:	NAV Currency	Functional Currency
PIMCO Bermuda Foreign Low Duration Fund	Japanese yen	U.S. dollar
PIMCO Bermuda U.S. Low Duration Fund	Japanese yen	U.S. dollar
PIMCO Emerging Markets Bond Fund (JITF)	Japanese yen	U.S. dollar
PIMCO Emerging Markets Bond Fund (M)		
▪ USD	U.S. dollar	U.S. dollar
PIMCO Emerging Markets Bond Fund (Yen-Hedged)	Japanese yen	U.S. dollar
PIMCO Emerging Markets Bond Fund II		
▪ J (BRL)	Japanese yen	U.S. dollar
▪ J (TRY)	Japanese yen	U.S. dollar
PIMCO Real Return Fund	U.S. dollar	U.S. dollar
PIMCO Short-Term Strategy		
▪ AUD	Australian dollar	U.S. dollar
▪ C (USD)	U.S. dollar	U.S. dollar
▪ J (JPY)	Japanese yen	U.S. dollar
▪ J (USD)	Japanese yen	U.S. dollar
▪ JPY	Japanese yen	U.S. dollar
▪ K (USD)	U.S. dollar	U.S. dollar
▪ USD	U.S. dollar	U.S. dollar

(d) Multiclass Operations Each Class of a Fund offered by the Trust has rights to the assets of the Fund equal to that of other Classes of the same Fund, as applicable, except for specific assets and gains and losses designated to a Class relating to currency hedging operations. Income, non-Class specific expenses, and non-Class specific realized and unrealized capital gains and losses are allocated to each Class of Units based on the relative net assets of each Class of the respective Fund, as applicable. Class specific expenses currently include management, advisory, administrative, agency and distribution fees, where applicable.

(e) Distribution Policy The following table shows the anticipated frequency of distributions for each Fund. Distributions from each Fund may be declared and distributed to Unitholders only upon the authorization of the Manager, which authorization may be withheld at the Manager's discretion.

Declared and Paid Monthly:
PIMCO Emerging Markets Bond Fund (JITF)
PIMCO Emerging Markets Bond Fund (Yen-Hedged)
PIMCO Emerging Markets Bond Fund II
PIMCO Short-Term Strategy
▪ J (JPY)
▪ J (USD)
Declared and Paid Quarterly:
PIMCO Bermuda Foreign Low Duration Fund
PIMCO Bermuda U.S. Low Duration Fund
PIMCO Short-Term Strategy
▪ K (USD)
Declared and Paid Annually:
PIMCO Real Return Fund
PIMCO Short-Term Strategy
▪ AUD
▪ C (USD)
▪ JPY
▪ USD
The Manager does not expect to declare distributions with respect to this Fund (or Classes thereof, if applicable), but may, in its discretion, declare and pay distributions to the Unitholders at any time.
PIMCO Emerging Markets Bond Fund (M)

Distributions, if any, will generally be made from the relevant Fund's (or Class's, if applicable) net investment income. In addition, the Manager may authorize the payment of net realized capital gains available for distribution. Additional distributions may be declared as the Manager deems appropriate. Distributions paid with respect to any Fund (or Class thereof, if applicable) will reduce the NAV of such Fund (or Class thereof, if applicable). At the discretion of the Unitholders, cash distributions from a Fund (or Class thereof,

if applicable) may either be reinvested in additional Units of a Fund (or Class thereof, if applicable) or paid to a Unitholder in cash. Cash payments will be paid in the NAV currency of the Fund. Each Fund (or Class thereof, if applicable) may declare further distributions if considered necessary in order to maintain a reasonable level of distributions for a Fund (or Class thereof, if applicable). In the event that there is inadequate net income and net realized capital gains to pay a distribution of a Fund (or Class thereof, if applicable) required by the Offering Memorandum, the Manager may pay a distribution consisting of a portion of the capital of such Fund (or Class thereof, if applicable). Distributions not collected within six years from their due date will lapse and will accrue to the benefit of the relevant Fund (or Class thereof, if applicable).

(f) Issue and Repurchase of Units Subsequent to a Fund (or Class thereof, if applicable) commencing business, Units of each Fund (or Class thereof, if applicable) may be issued by the Manager on a continuous basis at the Net Asset Value per Unit of that Fund (or Class thereof, if applicable) at the time of such issue, subject to the right of the Manager or its appointed agent, in the sole discretion of the Manager, to temporarily suspend such issue. Unless stated otherwise in the relevant Offering Memorandum, for each Fund (or Class thereof, if applicable), the issue price per Unit for such Units will be the Net Asset Value per Unit determined on each Dealing Day calculated as set forth below under "Determination of Net Asset Value"; provided that, if a request to purchase Units in a form acceptable to Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A. ("BBH") is not received by BBH prior to 12:00 noon (Eastern time), the issue price per Unit of the relevant Fund (or any Class thereof, if applicable) shall be the Net Asset Value per Unit determined on the next Dealing Day.

In the case of purchase of Units which are registered in Japan for direct distribution in Japan, the purchase price of such Units shall be paid in cash. No purchase in kind may be allowed for such Units. In the case of repurchase of Units or termination of the Funds in the Trust which are registered in Japan for direct distribution in Japan, the Units of such Funds shall be repurchased from Unitholders in cash. No repurchase in kind may be allowed in such Funds.

Except as otherwise provided in the relevant Offering Memorandum, payment of the repurchase price will be made by the Trustee or its appointed agent by bank transfer generally within four (4) Business Days after the Dealing Day upon which the repurchase notice is received, or deemed to have been received, by BBH, although under certain circumstances, payment may take up to eight (8) Business Days after such Dealing Day.

Unless stated otherwise in the relevant Offering Memorandum, the Funds are not subject to subscription or repurchase fees; provided, however, a distributor appointed in the jurisdiction where a Fund is distributed may charge subscription or repurchase fees in such amounts as agreed with the Manager and the Trustee.

(g) New Accounting Pronouncements and Regulatory Updates In June 2022, the Financial Accounting Standards Board ("FASB") issued an Accounting Standards Update ("ASU"), ASU 2022-03, Fair Value Measurement (Topic 820), which affects all entities that have investments in equity securities measured at fair value that are subject to a contractual sale restriction. The amendments in ASU 2022-03 clarify that a contractual restriction on the sale of an equity security is not considered part of the unit of account of the equity security and, therefore, is not considered in measuring the fair value. The amendments also require additional disclosures for equity securities subject to contractual sale restrictions that are measured at fair value in accordance with Topic 820. The effective date for the amendments in ASU 2022-03 is for fiscal years beginning after December 15, 2024 and interim periods within those fiscal years. Management has implemented changes in connection with the rule and has determined that there was no material impact to the Funds' financial statements.

In December 2023, the FASB issued ASU 2023-09, which amends quantitative and qualitative income tax disclosure requirements in order to increase disclosure consistency, bifurcate income tax information by jurisdiction and remove information that is no longer beneficial. The ASU is effective for annual periods beginning after December 15, 2025, and early adoption is permitted. At this time, management is evaluating the implications of these changes on the financial statements.

3. INVESTMENT VALUATION AND FAIR VALUE MEASUREMENTS

(a) Investment Valuation Policies The NAV of a Fund, or each of its Classes, as applicable, is determined by dividing the total value of portfolio investments and other assets attributable to that Fund or Class, less any liabilities, by the total number of Units outstanding of that Fund or Class.

On each Fund's Dealing Day (as described in the current Offering Memorandum of the Trust), Fund Units are ordinarily valued as of the close of regular trading on the New York Stock Exchange ("NYSE Close"). Information that becomes known to the Funds or their agents after the time as of which NAV has been calculated on a particular day will not generally be used to retroactively adjust the price of a security or the NAV determined earlier that day. If regular trading on the NYSE closes earlier than scheduled, each Fund may calculate its NAV as of the earlier closing time or calculate its NAV as of the normally scheduled close of regular trading on the NYSE for that day. Each Fund generally does not calculate its NAV on days during which the NYSE is closed. However, if the NYSE is closed on a day it would normally be open for business, each Fund may calculate its NAV as of the normally scheduled NYSE Close for such day or such other time that each Fund may determine.

For purposes of calculating NAV, portfolio securities and other assets for which market quotations are readily available are valued at market value. A market quotation is readily available only when that quotation is a quoted price (unadjusted) in active markets for identical investments that the Fund can access at the measurement date, provided that a quotation will not be readily available if it is not reliable. Market value is generally determined on the basis of official closing prices or the last reported sales prices. The Funds will normally use pricing data for domestic equity securities received shortly after the NYSE Close and do not normally take into account trading, clearances or settlements that take place after the NYSE Close. Investments for which market quotations are not readily available are valued at fair value as determined in good faith by the Manager or persons acting at their direction. As a general principle, the fair value of a security or other asset is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date. The Manager has adopted methods for valuing securities and other assets in circumstances where market quotes are not readily available, and has the responsibility for applying the fair valuation methods. The Manager may value Fund portfolio securities for which market quotations are not readily available and other Fund assets utilizing inputs from pricing services, quotation reporting systems, valuation agents and other third-party sources (together, "Pricing Sources"). A foreign (non-U.S.) equity security traded on a foreign exchange or on more than one exchange is typically valued using pricing information from the exchange considered by PIMCO to be the primary exchange. If market value pricing is used, a foreign (non-U.S.) equity security will be valued as of the close of trading on the foreign exchange, or the NYSE Close, if the NYSE Close occurs before the end of trading on the foreign exchange.

Domestic and foreign (non-U.S.) fixed income securities, non-exchange traded derivatives and equity options are normally valued on the basis of quotes obtained from brokers and dealers or Pricing Sources using such data reflecting the principal markets for those securities. Prices obtained from Pricing Sources may be based on, among other things, information provided by market makers or estimates of market values obtained from yield data relating to investments or securities with similar characteristics. Certain fixed income securities purchased on a delayed-delivery basis are marked to market daily until settlement at the forward settlement date. Common stocks, ETFs, exchange-traded notes and financial derivative instruments, such as futures contracts, rights and warrants, or options on futures that are traded on a national securities exchange, are stated at the last reported sale or settlement price on the day of valuation. Exchange-traded options, except equity options, futures and options on futures are valued at the settlement price determined by the relevant exchange. Swap agreements are valued on the basis of bid quotes obtained from brokers and dealers or market-based prices supplied by Pricing Sources. With respect to any portion of a Fund's assets that are invested in one or more open-end management investment companies (other than exchange-traded funds ("ETFs")), the Fund's NAV will be calculated based on the NAVs of such investments. Open-end management investment companies may include affiliated funds.

If a foreign (non-U.S.) equity security's value has materially changed after the close of the security's primary exchange or principal market but before the NYSE Close, the security may be valued at fair value based on procedures established and approved by the Manager. Foreign (non-U.S.) equity securities that do not trade when the NYSE is open are also valued at fair value. With respect to foreign (non-U.S.) equity securities, a Fund may determine the fair value of investments based on information provided by Pricing Sources, which may recommend fair value or adjustments with reference to other securities, indexes or assets. In considering whether fair valuation is required and in determining fair values, the Manager may, among other things, consider significant events (which may be considered to include changes in the value of U.S. securities or securities indexes) that occur after the close of the relevant market and before the NYSE Close. A Fund may utilize modeling tools provided by third-party vendors to determine fair values of foreign (non-U.S.) securities. For these purposes, unless otherwise determined by the Manager, any movement in the applicable reference index or instrument ("zero trigger") between the earlier close of the applicable foreign market and the NYSE Close may be deemed to be a significant event, prompting the application of the pricing model (effectively resulting in daily fair valuations). Foreign exchanges may permit trading in foreign (non-U.S.) equity securities on days when the Trust is not open for business, which may result in a Fund's portfolio investments being affected when Unitholders are unable to buy or sell Units.

Senior secured floating rate loans for which an active secondary market exists to a reliable degree will be valued at the mean of the last available bid/ask prices in the market for such loans, as provided by a Pricing Source. Senior secured floating rate loans for which an active secondary market does not exist to a reliable degree will be valued at fair value, which is intended to approximate market value. In valuing a senior secured floating rate loan at fair value, the factors considered may include, but are not limited to, the following: (a) the creditworthiness of the borrower and any intermediate participants, (b) the terms of the loan, (c) recent prices in the market for similar loans, if any, and (d) recent prices in the market for instruments of similar quality, rate, period until next interest rate reset and maturity.

Investments valued in currencies other than the functional currency of a Fund are converted to the functional currency using exchange rates obtained from Pricing Sources. As a result, the value of such investments, and in turn, the NAV of the Fund's Units may be affected by changes in the value of currencies in relation to the functional currency. The value of investments traded in foreign markets or denominated in currencies other than the functional currency may be affected significantly on a day that the Trust is not open for business. As a result, to the extent that a Fund holds foreign (non-U.S.) investments, the value of those investments may change at times when Unitholders are unable to buy or sell Units and the value of such investments will be reflected in the Fund's next calculated NAV. An alternative exchange rate may be obtained from a Pricing Source or an exchange rate may otherwise be determined if believed to be more reflective of the rates at which a Fund may transact.

Fair valuation may require subjective determinations about the value of a security. While the Trust's policies and procedures are intended to result in a calculation of a Fund's NAV that fairly reflects security values as of the time of pricing, the Trust cannot ensure that fair values determined by the Manager or persons acting at their direction would accurately reflect the price that a Fund could obtain for a security if it were to dispose of that security as of the time of pricing (for instance, in a forced or distressed sale). The prices used by a Fund may differ from the value that would be realized if the securities were sold.

(b) Fair Value Hierarchy U.S. GAAP describes fair value as the price that a Fund would receive to sell an asset or pay to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date. It establishes a fair value hierarchy that prioritizes inputs to valuation methods and requires disclosure of the fair value hierarchy, separately for each major category of assets and liabilities, that segregates fair value measurements into levels (Level 1, 2, or 3). The inputs or methodology used for valuing securities are not necessarily an indication of the risks associated with investing in those securities. Levels 1, 2, and 3 of the fair value hierarchy are defined as follows:

- Level 1—Quoted prices (unadjusted) in active markets or exchanges for identical assets and liabilities.

- Level 2—Significant other observable inputs, which may include, but are not limited to, quoted prices for similar assets or liabilities in markets that are active, quoted prices for identical or similar assets or liabilities in markets that are not active, inputs other than quoted prices that are observable for the assets or liabilities (such as interest rates, yield curves, volatilities, prepayment speeds, loss severities, credit risks and default rates) or other market corroborated inputs.

- Level 3—Significant unobservable inputs based on the best information available in the circumstances, to the extent observable inputs are not available, which may include assumptions made by the Manager or persons acting at their direction that are used in determining the fair value of investments.

Assets or liabilities categorized as Level 2 or 3 as of period end have been transferred between Levels 2 and 3 since the prior period due to changes in the method utilized in valuing the investments. Transfers from Level 3 to Level 2 are a result of the availability of current and reliable market-based data provided by Pricing Sources or other valuation techniques which utilize significant observable inputs.

In accordance with the requirements of U.S. GAAP, the amounts of transfers in and out of Level 3, if material, are disclosed in the Notes to Schedule of Investments for each respective Fund.

For fair valuations using significant unobservable inputs, U.S. GAAP requires to disclose transfers into and out of Level 3 of the fair value hierarchy and purchases and issues of Level 3 assets and liabilities during the period. Additionally, U.S. GAAP requires quantitative information regarding the significant unobservable inputs used in the determination of fair value of

assets or liabilities categorized as Level 3 in the fair value hierarchy. In accordance with the requirements of U.S. GAAP, a fair value hierarchy and, if material, details of significant unobservable inputs, have been included in the Notes to Schedule of Investments for each respective Fund.

(c) Valuation Techniques and the Fair Value Hierarchy

Level 1, Level 2 and Level 3 trading assets and trading liabilities, at fair value The valuation methods (or "techniques") and significant inputs used in determining the fair values of portfolio securities or other assets and liabilities categorized as Level 1, Level 2 and Level 3 of the fair value hierarchy are as follows:

Common stocks, ETFs, exchange-traded notes and financial derivative instruments, such as futures contracts, rights and warrants, or options on futures that are traded on a national securities exchange, are stated at the last reported sale or settlement price on the day of valuation. To the extent these securities are actively traded and valuation adjustments are not applied, they are categorized as Level 1 of the fair value hierarchy.

Investments in registered open-end investment companies (other than ETFs) will be valued based upon the NAVs of such investments and are categorized as Level 1 of the fair value hierarchy. Investments in unregistered open-end investment companies will be calculated based upon the NAVs of such investments and are considered Level 1 provided that the NAVs are observable, calculated daily and are the value at which both purchases and sales will be conducted.

Fixed income securities including corporate, convertible and municipal bonds and notes, U.S. government agencies, U.S. treasury obligations, sovereign issues, bank loans, convertible preferred securities, non-U.S. bonds, and short-term debt instruments (such as commercial paper, time deposits and certificates of deposit) are normally valued on the basis of quotes obtained from brokers and dealers or Pricing Sources that use broker-dealer quotations, reported trades or valuation estimates from their internal pricing models. The Pricing Sources' internal models use inputs that are observable such as issuer details, interest rates, yield curves, prepayment speeds, credit risks/spreads, default rates and quoted prices for similar assets. Securities that use similar valuation techniques and inputs as described above are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

Fixed income securities purchased on a delayed-delivery basis or as a repurchase commitment in a sale-buyback transaction are marked to market daily until settlement at the forward settlement date and are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

Mortgage-related and asset-backed securities are usually issued as separate tranches, or classes, of securities within each deal. These securities are also normally valued by Pricing Sources that use broker-dealer quotations, reported trades or valuation estimates from their internal pricing models. The pricing models for these securities usually consider tranche-level attributes, current market data, estimated cash flows and market-based yield spreads for each tranche, and incorporate deal collateral performance, as available. Mortgage-related and asset-backed securities that use similar valuation techniques and inputs as described above are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

Investments valued (denominated) in currencies other than the functional currency of a Fund are converted to the functional currency using exchange rates (currency spot and forward rates) obtained from Pricing Sources. As a result, the NAV of a Fund's Units may be affected by changes in the value of currencies in relation to the functional currency. The value of securities traded in foreign markets or denominated in currencies other than the functional currency may be affected significantly on a day that the Trust is not open for business. Valuation adjustments may be applied to certain securities that are solely traded on a foreign exchange to account for the market movement between the close of the foreign market and the NYSE Close. These securities are valued using Pricing Sources that consider the correlation of the trading patterns of the foreign security to the intraday trading in the U.S. markets for investments. Securities using these valuation adjustments are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy. Preferred securities and other equities traded on inactive markets or valued by reference to similar instruments are also categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

Equity-linked securities are valued by referencing the last reported sale or settlement price of the linked referenced equity on the day of valuation. Foreign exchange adjustments are applied to the last reported price to convert the linked equity's trading currency to the contract's settling currency. These investments are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

Valuation adjustments may be applied to certain exchange traded futures and options to account for market movement between the exchange settlement and the NYSE close. These securities are valued using quotes obtained from a quotation reporting system, established market makers or Pricing Sources. Financial derivatives using these valuation adjustments are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

Equity exchange-traded options and over the counter financial derivative instruments, such as forward foreign currency contracts and options contracts, derive their value from underlying asset prices, indexes, reference rates and other inputs or a combination of these factors. These contracts are normally valued on the basis of quotes obtained from a quotation reporting system, established market makers or Pricing Sources (normally determined as of the NYSE Close). Depending on the product and the terms of the transaction, financial derivative instruments can be valued by Pricing Sources using a series of techniques, including simulation pricing models. The pricing models use inputs that are observed from actively quoted markets such as quoted prices, issuer details, indexes, bid/ask spreads, interest rates, implied volatilities, yield curves, dividends and exchange rates. Financial derivative instruments that use similar valuation techniques and inputs as described above are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

Centrally cleared swaps and over the counter swaps derive their value from underlying asset prices, indexes, reference rates and other inputs or a combination of these factors. They are valued using a broker-dealer bid quotation or on market-based prices provided by Pricing Sources (normally determined as of the NYSE Close). Centrally cleared swaps and over the counter swaps can be valued by Pricing Sources using a series of techniques, including simulation pricing models. The pricing models may use inputs that are observed from actively quoted markets such as the overnight index swap rate ("OIS"), LIBOR forward rate, secured overnight financing rate ("SOFR"), interest rates, yield curves and credit spreads. These securities are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

Swaptions derive their value from underlying asset prices, indexes, reference rates and other inputs or a combination of these factors. They are valued using a broker-dealer bid quotation or on market-based prices provided by Pricing Sources (normally determined as of the NYSE Close). Swaptions can be valued by Pricing Sources using a series of techniques including simulation pricing models. The pricing models may use inputs that are observed from actively quoted markets such as the OIS, SOFR/LIBOR forward rate, interest rates, yield curves, credit curves/spreads and implied volatilities. These securities are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

Interest rate swaptions may be written or purchased to enter into a pre-defined swap agreement or to shorten, extend, cancel or otherwise modify an existing swap agreement, by some specified date in the future. The writer of the swaption becomes the counterparty to the swap if the buyer exercises.

The interest rate swaption agreement will specify whether the buyer of the swaption will be a fixed-rate receiver or a fixed-rate payer upon exercise.

When a fair valuation method is applied by the Manager that uses significant unobservable inputs, investments will be priced by a method that the Manager or persons acting at their direction believe reflects fair value and are categorized as Level 3 of the fair value hierarchy.

If third-party evaluated vendor pricing is not available or not deemed to be indicative of fair value, the Manager may elect to obtain Broker Quotes directly from the broker-dealer or passed-through from Broker Quote a third-party vendor. In the event that fair value is based upon a single sourced Broker Quote, these securities are categorized as Level 3 of the fair value hierarchy. Broker Quotes are typically received from established market participants. Although independently received, the Manager does not have the transparency to view the underlying inputs which support the market quotation. Significant changes in the Broker Quote would have direct and proportional changes in the fair value of the security.

The Discounted Cash Flow model is based on future cash flows generated by the investment and may be normalized based on expected investment performance. Future cash flows are discounted to present value using an appropriate rate of return, typically calibrated to the initial transaction date and adjusted based on Capital Asset Pricing Model and/or other market-based inputs. Significant changes in the unobservable inputs would result in direct and proportional changes in the fair value of the security. These securities are categorized as Level 3 of the fair value hierarchy.

Security may be valued based on purchase prices of privately negotiated transactions. Significant changes in the unobservable inputs would result in direct and proportional changes in the fair value of the security. These securities are categorized as Level 3 of the fair value hierarchy.

Short-term debt instruments (such as commercial paper, time deposits and certificates of deposit) having a remaining maturity of 60 days or less may be valued at amortized cost, so long as the amortized cost value of such short-term instruments is approximately the same as the fair value of the instrument as determined without the use of amortized cost valuation. These securities are categorized as Level 2 or Level 3 of the fair value hierarchy depending on the source of the base price.

4. SECURITIES AND OTHER INVESTMENTS

(a) Delayed-Delivery Transactions Certain Funds may purchase or sell securities on a delayed-delivery basis. These transactions involve a commitment by a Fund to purchase or sell securities for a predetermined price or yield, with payment and delivery taking place beyond the customary settlement period. When delayed-delivery transactions are outstanding, a Fund will designate or receive as collateral liquid assets in an amount sufficient to meet the purchase price or respective obligations. When purchasing a security on a delayed-delivery basis, a Fund assumes the rights and risks of ownership of the security, including the risk of price and yield fluctuations, and takes such fluctuations into account when determining its NAV. A Fund may dispose of or renegotiate a delayed-delivery transaction after it is entered into, which may result in a realized gain or loss. When a Fund has sold a security on a delayed-delivery basis, the Fund does not participate in future gains and losses with respect to the security.

(b) Inflation-Indexed Bonds Certain Funds may invest in inflation-indexed bonds. Inflation-indexed bonds are fixed income securities whose principal value is periodically adjusted by the rate of inflation. The interest rate on these bonds is generally fixed at issuance at a rate lower than typical bonds. Over the life of an inflation-indexed bond, however, interest will be paid based on a principal value, which is adjusted for inflation. Any increase or decrease in the principal amount of an inflation-indexed bond will be included as interest income on the Statements of Operations, even though investors do not receive their principal until maturity. Repayment of the original bond principal upon maturity (as adjusted for inflation) is guaranteed in the case of U.S. Treasury Inflation-Protected Securities ("TIPS"). For bonds that do not provide a similar guarantee, the adjusted principal value of the bond repaid at maturity may be less than the original principal.

(c) Loan Participations, Assignments and Originations Certain Funds may invest in direct debt instruments which are interests in amounts owed to lenders or lending syndicates by corporate, governmental or other borrowers. A Fund's investments in loans may be in the form of participations in loans or assignments of all or a portion of loans from third-parties or investments in or originations of loans by the Fund. A loan is often administered by a bank or other financial institution (the "lender") that acts as agent for all holders. The agent administers the terms of the loan, as specified in the loan agreement. A Fund may invest in multiple series or tranches of a loan, which may have varying terms and carry different associated risks. When a Fund purchases assignments from lenders it acquires direct rights against the borrowers of the loans. These loans may include participations in bridge loans, which are loans taken out by borrowers for a short period (typically less than one year) pending arrangement of more permanent financing through, for example, the issuance of bonds, frequently high yield bonds issued for the purpose of acquisitions.

The types of loans and related investments in which the Funds may invest include, among others, senior loans, subordinated loans (including second lien loans, B-Notes and mezzanine loans), whole loans, commercial real estate and other commercial loans and structured loans. A Fund may originate loans or acquire direct interests in loans through primary loan distributions and/or in private transactions. In the case of subordinated loans, there may be significant indebtedness ranking ahead of the borrower's obligation to the holder of such a loan, including in the event of the borrower's insolvency. Mezzanine loans are typically secured by a pledge of an equity interest in the mortgage borrower that owns the real estate rather than an interest in a mortgage.

Investments in loans may include unfunded loan commitments, which are contractual obligations for funding. Unfunded loan commitments may include revolving credit facilities, which may obligate a Fund to supply additional cash to the borrower on demand. Unfunded loan commitments represent a future obligation in full, even though a percentage of the committed amount may not be utilized by the borrower. When investing in a loan participation, a Fund has the right to receive payments of principal, interest and any fees to which it is entitled only from the lender selling the loan agreement and only upon receipt of payments by the lender from the borrower. A Fund may receive a commitment fee based on the undrawn portion of the underlying line of credit portion of a loan. In certain circumstances, a Fund may receive a penalty fee upon the prepayment of a loan by a borrower. Fees earned or paid are recorded as a component of interest income or interest expense, respectively, on the Statements of Operations. Unfunded loan commitments are reflected as a liability on the Statements of Assets and Liabilities.

(d) Mortgage-Related and Other Asset-Backed Securities Certain Funds may invest in mortgage-related and other asset-backed securities that directly or indirectly represent a participation in, or are secured by and payable from, loans on real property. Mortgage-related securities are created from pools of residential or commercial mortgage loans, including mortgage loans made by savings and loan institutions, mortgage bankers, commercial banks and others. These securities provide a monthly payment which consists of both interest and principal. Interest may be determined by fixed or adjustable rates. The rate of prepayments on underlying mortgages will affect the price and volatility of a mortgage-related security, and may have the effect of

shortening or extending the effective duration of the security relative to what was anticipated at the time of purchase. The timely payment of principal and interest of certain mortgage-related securities is guaranteed with the full faith and credit of the U.S. Government. Pools created and guaranteed by non-governmental issuers, including government-sponsored corporations, may be supported by various forms of insurance or guarantees, but there can be no assurance that private insurers or guarantors can meet their obligations under the insurance policies or guarantee arrangements. Many of the risks of investing in mortgage-related securities secured by commercial mortgage loans reflect the effects of local and other economic conditions on real estate markets, the ability of tenants to make lease payments and the ability of a property to attract and retain tenants. These securities may be less liquid and may exhibit greater price volatility than other types of mortgage-related or other asset-backed securities. Other asset-backed securities are created from many types of assets, including, but not limited to, auto loans, accounts receivable, such as credit card receivables and hospital account receivables, home equity loans, student loans, boat loans, mobile home loans, recreational vehicle loans, manufactured housing loans, aircraft leases, computer leases and syndicated bank loans. The Fund may invest in any level of the capital structure of an issuer of mortgage-backed or asset-backed securities, including the equity or "first loss" tranche.

(e) Collateralized Mortgage Obligations ("CMOs") are debt obligations of a legal entity that are collateralized by whole mortgage loans or private mortgage bonds and divided into classes. CMOs are structured into multiple classes, often referred to as "tranches", with each class bearing a different stated maturity and entitled to a different schedule for payments of principal and interest, including prepayments. CMOs may be less liquid and may exhibit greater price volatility than other types of mortgage-related or asset-backed securities.

(f) Stripped Mortgage-Backed Securities ("SMBS") are derivative multi-class mortgage securities. SMBS are usually structured with two classes that receive different proportions of the interest and principal distributions on a pool of mortgage assets. An SMBS will have one class that will receive all of the interest (the interest-only or "IO" class), while the other class will receive the entire principal (the principal-only or "PO" class). Payments received for IOs are included in interest income on the Statements of Operations. Because no principal will be received at the maturity of an IO class, adjustments are made to the cost of the security on a monthly basis until maturity. These adjustments are included in interest income on the Statements of Operations. Payments received for POs are treated as reductions to the cost and par value of the securities.

(g) Collateralized Debt Obligations ("CDOs") include Collateralized Bond Obligations ("CBOs"), Collateralized Loan Obligations ("CLOs") and other similarly structured securities. CBOs, CLOs and other CDOs are types of asset-backed securities. A CBO is a trust which is backed by a diversified pool of high risk, below investment grade fixed income securities. A CLO is a trust typically collateralized by a pool of loans, which may include, among others, domestic and foreign senior secured loans, senior unsecured loans, and subordinate corporate loans, including loans that may be rated below investment grade or equivalent unrated loans. Other CDOs are trusts backed by other types of assets representing obligations of various parties. The risks of an investment in a CDO depend largely on the type of the collateral securities and the class of the CDO in which a Fund invests. In addition to the normal risks associated with fixed income securities discussed elsewhere in this report and the Funds' Offering Memorandum (e.g., prepayment risk, credit risk, liquidity risk, market risk, structural risk, legal risk and interest rate risk (which may be exacerbated if the interest rate payable on a structured financing changes based on multiples of changes in interest rates or inversely to changes in interest rates)), CBOs, CLOs, and other CDOs carry additional risks including, but not limited to: (i) the possibility that distributions from collateral securities will not be adequate to make interest or other payments, (ii) the quality of the collateral may decline in value or default, (iii) risks related to the capability of the servicer of the securitized assets, (iv) the risk that a Fund may invest in CBOs, CLOs, or other CDOs that are subordinate to other classes, (v) the structure and complexity of the transaction and the legal documents may not be fully understood at the time of investment and could lead to disputes with the issuer or among investors regarding the characterization of proceeds or unexpected investment results, and (vi) the CDO's manager may perform poorly.

(h) Payment In-Kind Securities Certain Funds may invest in payment in-kind securities ("PIKs"). PIKs may give the issuer the option at each interest payment date of making interest payments in either cash and/or additional debt securities. Those additional debt securities usually have the same terms, including maturity dates and interest rates, and associated risks as the original bonds. The daily market quotations of the original bonds may include the accrued interest (referred to as a "dirty price") and require a pro rata adjustment from the unrealized appreciation or depreciation on investments to interest receivable on the Statements of Assets and Liabilities.

(i) Structured Notes Certain Funds may invest in structured notes and other related instruments, which are privately negotiated debt obligations in which the principal and/ or interest is determined by reference to the performance of a benchmark asset, market or interest rate (an "embedded index"), such as selected securities, an index of securities or specified interest rates, or the differential performance of two assets or markets, such as indexes reflecting bonds. Structured instruments may be issued by corporations, including banks, as well as by governmental agencies. The terms of such structured instruments normally provide that their principal and/or interest payments are to be adjusted upwards or downwards (but ordinarily not below zero) to reflect changes in the embedded index while the structured instruments are outstanding. As a result, the interest and/or principal payments that may be made on a structured product may vary widely, depending on a variety of factors, including the volatility of the embedded index and the effect of changes in the embedded index on principal and/or interest payments.

(j) Government Securities and Japanese Government Securities Government securities, such as treasury bills, notes and bonds, are obligations of, or guaranteed by, governments, their agencies or subdivisions, or government-sponsored enterprises. Japanese Government securities, such as treasury bills, notes and bonds, are obligations of, or guaranteed by, the Japanese Government, its agencies or subdivisions or government-sponsored enterprises. Government securities and Japanese Government securities are subject to market and interest rate risk, and may be subject to varying degrees of credit risk. Government securities and Japanese Government securities include zero coupon securities, which do not distribute interest on a current basis and tend to be subject to greater market risk than interest-paying securities of similar maturities.

(k) U.S. Government Agencies or Government-Sponsored Enterprises Certain Funds may invest in securities of U.S. Government agencies or government-sponsored enterprises. U.S. Government securities are obligations of and, in certain cases, guaranteed by, the U.S. Government, its agencies or instrumentalities. Some U.S. Government securities, such as Treasury bills, notes and bonds, and securities guaranteed by the Government National Mortgage Association ("GNMA" or "Ginnie Mae"), are supported by the full faith and credit of the U.S. Government; others, such as those of the Federal Home Loan Banks, are supported by the right of the issuer to borrow from the U.S. Department of the Treasury (the "U.S. Treasury"); and others, such as those of the Federal National Mortgage Association ("FNMA" or "Fannie Mae"), are supported by the discretionary authority of the U.S.

Government to purchase the agency's obligations. U.S. Government securities may include zero coupon securities, which do not distribute interest on a current basis and tend to be subject to a greater risk than interest-paying securities of similar maturities.

Government-related guarantors (i.e., not backed by the full faith and credit of the U.S. Government) include FNMA and the Federal Home Loan Mortgage Corporation ("FHLMC" or "Freddie Mac"). FNMA is a government-sponsored corporation. FNMA purchases conventional (i.e., not insured or guaranteed by any government agency) residential mortgages from a list of approved sellers/servicers which include state and federally chartered savings and loan associations, mutual savings banks, commercial banks and credit unions and mortgage bankers. Pass-through securities issued by FNMA are guaranteed as to timely payment of principal and interest by FNMA, but are not backed by the full faith and credit of the U.S. Government. FHLMC issues Participation Certificates ("PCs"), which are pass-through securities, each representing an undivided interest in a pool of residential mortgages. FHLMC guarantees the timely payment of interest and ultimate collection of principal, but PCs are not backed by the full faith and credit of the U.S. Government.

In June 2019, FNMA and FHLMC started issuing Uniform Mortgage-Backed Securities ("UMBS") in place of their current offerings of TBA-eligible securities (the "Single Security Initiative"). The Single Security Initiative seeks to support the overall liquidity of the TBA market and aligns the characteristics of FNMA and FHLMC certificates. The effects that the Single Security Initiative may have on the market for TBA and other mortgage-backed securities are uncertain.

Roll-timing strategies can be used where a Fund seeks to extend the expiration or maturity of a position, such as a TBA security on an underlying asset, by closing out the position before expiration and opening a new position with respect to substantially the same underlying asset with a later expiration date. TBA securities purchased or sold are reflected on the Statements of Assets and Liabilities as an asset or liability, respectively. Recently finalized Financial Industry Regulatory Authority ("FINRA") rules include mandatory margin requirements for the TBA market that require a Fund to post collateral in connection with its TBA transactions. There is no similar requirement applicable to a Fund's TBA counterparties. The required collateralization of TBA trades could increase the cost of TBA transactions to a Fund and impose added operational complexity.

(l) When-Issued Transactions Certain Funds may purchase or sell securities on a when-issued basis. These transactions are made conditionally because a security, although authorized, has not yet been issued in the market. Transactions to purchase or sell securities on a when-issued basis involve a commitment by a Fund to purchase or sell these securities for a predetermined price or yield, with payment and delivery taking place beyond the customary settlement period. A Fund may sell when-issued securities before they are delivered, which may result in a realized gain or loss.

(m) Bank Obligations Bank obligations in which a Fund may invest include certificates of deposit, bankers' acceptances, and fixed time deposits. Certificates of deposit are negotiable certificates issued against funds deposited in a commercial bank for a definite period of time and earning a specified return. Bankers' acceptances are negotiable drafts or bills of exchange, normally drawn by an importer or exporter to pay for specific merchandise, which are "accepted" by a bank, meaning, in effect, that the bank unconditionally agrees to pay the face value of the instrument on maturity. Fixed time deposits are bank obligations payable at a stated maturity date and bearing interest at a fixed rate. Fixed time deposits may be withdrawn on demand by the investor, but may be subject to early withdrawal penalties which vary depending upon market conditions and the remaining maturity of the obligation.

5. BORROWINGS AND OTHER FINANCING TRANSACTIONS

The following disclosures contain information on the Funds' ability to lend or borrow cash or securities to the extent permitted under the Offering Memorandum, which may be viewed as borrowing or financing transactions by the Funds. The location of these instruments is described below. For a detailed description of credit and counterparty risks that can be associated with borrowings and other financing transactions, please see Note 7, Principal and Other Risks.

(a) Repurchase Agreements Certain Funds may engage in repurchase agreements. Under the terms of a typical repurchase agreement, a Fund purchases an underlying debt obligation (collateral) subject to an obligation of the seller to repurchase, and a Fund to resell, the obligation at an agreed-upon price and time. In an open maturity repurchase agreement, there is no pre-determined repurchase date and the agreement can be terminated by the Fund or counterparty at any time. The market value of the collateral must be equal to or exceed the total amount of the repurchase obligations, including interest. Repurchase agreements, including accrued interest, are included on the Statements of Assets and Liabilities. Interest earned is recorded as a component of interest income on the Statements of Operations. In periods of increased demand for collateral, a Fund may pay a fee for receipt of collateral, which may result in interest expense to the Fund.

(b) Reverse Repurchase Agreements Certain Funds may enter into reverse repurchase agreements. In a reverse repurchase agreement, a Fund delivers a security in exchange for cash to a financial institution, the counterparty, with a simultaneous agreement to repurchase the same or substantially the same security at an agreed upon price and date. In an open maturity reverse repurchase agreement, there is no pre-determined repurchase date and the agreement can be terminated by the Fund or counterparty at any time. A Fund is entitled to receive principal and interest payments, if any, made on the security delivered to the counterparty during the term of the agreement. Cash received in exchange for securities delivered plus accrued interest payments to be made by a Fund to counterparties are reflected as a liability on the Statements of Assets and Liabilities. Interest payments made by a Fund to counterparties are recorded as a component of interest expense on the Statements of Operations. In periods of increased demand for the security, a Fund may receive a fee for use of the security by the counterparty, which may result in interest income to a Fund. A Fund will segregate assets determined to be liquid by PIMCO or will otherwise cover its obligations under reverse repurchase agreements.

(c) Sale-Buybacks Certain Funds may enter into financing transactions referred to as 'sale-buybacks'. A sale-buyback financing transaction consists of a sale of a security by a Fund to a financial institution, the counterparty, with a simultaneous agreement to repurchase the same or substantially the same security at an agreed-upon price and date. A Fund is not entitled to receive principal and interest payments, if any, made on the security sold to the counterparty during the term of the agreement. The agreed-upon proceeds for securities to be repurchased by a Fund are reflected as a liability on the Statements of Assets and Liabilities. A Fund will recognize net income represented by the price differential between the price received for the transferred security and the agreed-upon repurchase price. This is commonly referred to as the 'price drop'. A price drop consists of (i) the foregone interest and inflationary income adjustments, if any, a Fund would have otherwise received had the security not been sold and (ii) the negotiated financing terms between a Fund and counterparty. Foregone interest and inflationary income adjustments, if any, are recorded as components of interest income on the Statements of Operations. Interest payments based upon negotiated financing terms made by a Fund to counterparties are recorded as a component of interest expense on the Statements of Operations. In periods of increased demand for the security, a Fund may receive a fee for use of the security by

the counterparty, which may result in interest income to a Fund. A Fund will segregate assets determined to be liquid by PIMCO or will otherwise cover its obligations under sale-buyback transactions.

(d) Short Sales Certain Funds may enter into short sales transactions. Short sales are transactions in which the Fund sells a security that it may not own. A Fund may make short sales of securities to (i) offset potential declines in long positions in similar securities, (ii) to increase the flexibility of the Fund, (iii) for investment return, (iv) as part of a risk arbitrage strategy, and (v) as part of its overall portfolio management strategies involving the use of derivative instruments. When a Fund engages in a short sale, it may borrow the security sold short and deliver it to the counterparty. The Fund will ordinarily have to pay a fee or premium to borrow a security and be obligated to repay the lender of the security any dividend or interest that accrues on the security during the period of the loan. Securities sold in short sale transactions and the dividend or interest payable on such securities, if any, are reflected as payable for short sales on the Statements of Assets and Liabilities. Short sales expose the Fund to the risk that it will be required to cover its short position at a time when the security or other asset has appreciated in value, thus resulting in losses to the Fund. A short sale is "against the box" if the Fund holds in its portfolio or has the right to acquire the security sold short, or securities identical to the security sold short, at no additional cost. A Fund will be subject to additional risks to the extent that it engages in short sales that are not "against the box". A Fund's loss on a short sale could theoretically be unlimited in cases where the Fund is unable, for whatever reason, to close out its short position.

6. FINANCIAL DERIVATIVE INSTRUMENTS

The following disclosures contain information on how and why the Funds use financial derivative instruments and how financial derivative instruments affect the Funds' financial position, results of operations and cash flows. The location and fair value amounts of these instruments on the Statements of Assets and Liabilities and the net realized gain (loss) and net change in unrealized appreciation (depreciation) on the Statements of Operations, each categorized by type of financial derivative contract and related risk exposure, are included in a table in the Notes to Schedule of Investments. The financial derivative instruments outstanding as of period end and the amounts of net realized gain (loss) and net change in unrealized appreciation (depreciation) on financial derivative instruments during the period, as disclosed in the Notes to Schedule of Investments, serve as indicators of the volume of financial derivative activity for the Funds.

(a) Forward Foreign Currency Contracts Certain Funds may engage in forward foreign currency contracts in connection with settling planned purchases or sales of securities, to hedge the currency exposure associated with some or all of a Fund's securities or as part of an investment strategy. A forward foreign currency contract is an agreement between two parties to buy and sell a currency at a set price on a future date. The market value of a forward foreign currency contract fluctuates with changes in foreign currency exchange rates. Forward foreign currency contracts are marked to market daily, and the change in value is recorded by a Fund as an unrealized gain or loss. Realized gains or losses are equal to the difference between the value of the contract at the time it was opened and the value at the time it was closed and are recorded upon delivery or receipt of the currency. These contracts may involve market risk in excess of the unrealized gain or loss reflected on the Statements of Assets and Liabilities. In addition, a Fund could be exposed to risk if the counterparties are unable to meet the terms of the contracts or if the value of the currency changes unfavorably to the functional currency. To mitigate such risk, cash or securities may be exchanged as collateral pursuant to the terms of the underlying contracts.

Certain Funds, having a hedged Class, may also enter into forward foreign currency contracts designed to offset the effect of hedging at the Fund level in order to leave the hedged Class with an exposure to currencies other than the functional currency. There can be no guarantee that these Class specific forward foreign currency contracts will be successful.

(b) Futures Contracts Certain Funds may enter into futures contracts. A futures contract is an agreement to buy or sell a security or other asset for a set price on a future date and is traded on an exchange. A Fund may use futures contracts to manage its exposure to the securities markets or to movements in interest rates and currency values. The primary risks associated with the use of futures contracts are the imperfect correlation between the change in market value of the securities held by a Fund and the prices of futures contracts and the possibility of an illiquid market. Futures contracts are valued based upon their quoted daily settlement prices. Upon entering into a futures contract, a Fund is required to deposit with its futures broker an amount of cash, U.S. Government and Agency Obligations, or select sovereign debt, in accordance with the initial margin requirements of the broker or exchange. Futures contracts are marked to market daily and based on such movements in the price of the contracts, an appropriate payable or receivable for the change in value may be posted or collected by the Fund ("Futures Variation Margin"). Futures Variation Margins, if any, are disclosed within centrally cleared financial derivative instruments on the Statements of Assets and Liabilities. Gains or losses are recognized but not considered realized until the contracts expire or close. Futures contracts involve, to varying degrees, risk of loss in excess of the Futures Variation Margin included within exchange traded or centrally cleared financial derivative instruments on the Statements of Assets and Liabilities.

(c) Options Contracts Certain Funds may write or purchase options to enhance returns or to hedge an existing position or future investment. Certain Funds may write call and put options on securities and financial derivative instruments they own or in which they may invest. Writing put options tends to increase a Fund's exposure to the underlying instrument. Writing call options tends to decrease a Fund's exposure to the underlying instrument. When a Fund writes a call or put, an amount equal to the premium received is recorded and subsequently marked to market to reflect the current value of the option written. These amounts are included on the Statements of Assets and Liabilities. Premiums received from writing options which expire are treated as realized gains. Premiums received from writing options which are exercised or closed are added to the proceeds or offset against amounts paid on the underlying futures, swap, security or currency transaction to determine the realized gain or loss. Certain options may be written with premiums to be determined on a future date. The premiums for these options are based upon implied volatility parameters at specified terms. A Fund as a writer of an option has no control over whether the underlying instrument may be sold ("call") or purchased ("put") and as a result bears the market risk of an unfavorable change in the price of the instrument underlying the written option. There is the risk a Fund may not be able to enter into a closing transaction because of an illiquid market.

Certain Funds may also purchase put and call options. Purchasing call options tends to increase a Fund's exposure to the underlying instrument. Purchasing put options tends to decrease a Fund's exposure to the underlying instrument. A Fund pays a premium which is included as an asset on the Statements of Assets and Liabilities and subsequently marked to market to reflect the current value of the option. Premiums paid for purchasing options which expire are treated as realized losses. Certain options may be purchased with premiums to be determined on a future date. The premiums for these options are based upon implied volatility parameters at specified terms. The risk associated with purchasing put and call options is limited to the premium paid. Premiums paid for purchasing options which are exercised or closed are

added to the amounts paid or offset against the proceeds on the underlying investment transaction to determine the realized gain or loss when the underlying transaction is executed.

Credit Default Swaptions Certain Funds may write or purchase credit default swaptions to hedge exposure to the credit risk of an investment without making a commitment to the underlying instrument. A credit default swaption is an option to sell or buy credit protection to a specific reference by entering into a pre-defined swap agreement by some specified date in the future.

Foreign Currency Options Certain Funds may write or purchase foreign currency options to be used as a short or long hedge against possible variations in foreign exchange rates or to gain exposure to foreign currencies.

Inflation-Capped Options Certain Funds may write or purchase inflation-capped options to enhance returns or for hedging opportunities. The purpose of purchasing inflation-capped options is to protect Fund from inflation erosion above a certain rate on a given notional exposure. A floor can be used to give downside protection to investments in inflation-linked products.

Interest Rate-Capped Options Certain Funds may write or purchase interest rate-capped options to enhance returns or for hedging opportunities. The purpose of purchasing interest rate-capped options is to protect a Fund from floating rate risk above a certain rate on a given notional exposure. A floor can be used to give downside protection to investments in interest rate linked products.

Interest Rate Swaptions Certain Funds may write or purchase interest rate swaptions which are options to enter into a pre-defined swap agreement or to shorten, extend, cancel or otherwise modify an existing swap agreement, by some specified date in the future. The writer of the swaption becomes the counterparty to the swap if the buyer exercises. The interest rate swaption agreement will specify whether the buyer of the swaption will be a fixed-rate receiver or a fixed-rate payer upon exercise.

Options on Exchange-Traded Futures Contracts Certain Funds may write or purchase options on exchange-traded futures contracts ("Futures Option") to hedge an existing position or future investment, for speculative purposes or to manage exposure to market movements. A Futures Option is an option contract in which the underlying instrument is a single futures contract.

Options on Securities Certain Funds may write or purchase options on securities to enhance returns or to hedge an existing position or future investment. An option on a security uses a specified security as the underlying instrument for the option contract.

(d) Swap Agreements Certain Funds may invest in swap agreements. Swap agreements are bilaterally negotiated agreements between a Fund and a counterparty to exchange or swap investment cash flows, assets, foreign currencies or market-linked returns at specified, future intervals. Swap agreements may be privately negotiated in the OTC market or may be cleared through a third-party, known as a central counterparty or derivatives clearing organization ("centrally cleared swaps"). A Fund may enter into asset, credit default, cross-currency, interest rate, total return, variance and other forms of swap agreements to manage its exposure to credit, currency, interest rate, commodity, equity and inflation risk. In connection with these agreements, securities or cash may be identified as collateral or margin in accordance with the terms of the respective swap agreements to provide assets of value and recourse in the event of default or bankruptcy/insolvency.

Centrally cleared swaps are marked to market daily based upon valuations as determined from the underlying contract or in accordance with the requirements of the central counterparty or derivatives clearing organization. Changes in market value, if any, are reflected as a component of net change in unrealized appreciation (depreciation) on the Statements of Operations.

Daily changes in valuation of centrally cleared swaps ("Swap Variation Margin"), if any, are disclosed within centrally cleared financial derivative instruments on the Statements of Assets and Liabilities. OTC swap payments received or paid at the beginning of the measurement period are included on the Statements of Assets and Liabilities and represent premiums paid or received upon entering into the swap agreement to compensate for differences between the stated terms of the swap agreement and prevailing market conditions (credit spreads, currency exchange rates, interest rates, and other relevant factors). Upfront premiums received (paid) are initially recorded as liabilities (assets) and subsequently marked to market to reflect the current value of the swap. These upfront premiums are recorded as realized gains or losses on the Statements of Operations upon termination or maturity of the swap. A liquidation payment received or made at the termination of the swap is recorded as realized gain or loss on the Statements of Operations. Net periodic payments received or paid by a Fund are included as part of realized gains or losses on the Statements of Operations.

For purposes of applying certain of a Fund's investment policies and restrictions, swap agreements, like other derivative instruments, may be valued by a Fund at market value, notional value or full exposure value. In the case of a credit default swap, in applying certain of the Fund's investment policies and restrictions, the Fund will value the credit default swap at its notional value or its full exposure value (i.e., the sum of the notional amount for the contract plus the market value), but may value the credit default swap at market value for purposes of applying certain of the Fund's other investment policies and restrictions. For example, the Fund may value credit default swaps at full exposure value for purposes of the Fund's credit quality guidelines (if any) because such value in general better reflects the Fund's actual economic exposure during the term of the credit default swap agreement. As a result, a Fund may, at times, have notional exposure to an asset class (before netting) that is greater or lesser than the stated limit or restriction noted in the Fund's Offering Memorandum. In this context, both the notional amount and the market value may be positive or negative depending on whether the Fund is selling or buying protection through the credit default swap. The manner in which certain securities or other instruments are valued by the Fund for purposes of applying investment policies and restrictions may differ from the manner in which those investments are valued by other types of investors. Entering into swap agreements involves, to varying degrees, elements of interest, credit, market and documentation risk in excess of the amounts recognized on the Statements of Assets and Liabilities. Such risks involve the possibility that there will be no liquid market for these agreements, that the counterparty to the agreements may fail to perform or meet an obligation or disagree as to the meaning of contractual terms in the agreements and that there may be unfavorable changes in interest rates or the values of the asset upon which the swap is based.

A Fund's maximum risk of loss from counterparty credit risk is the discounted net value of the cash flows to be received from the counterparty over the contract's remaining life, to the extent that amount is positive. The risk may be mitigated by having a master netting arrangement between a Fund and the counterparty and by the posting of collateral to a Fund to cover a Fund's exposure to the counterparty.

To the extent a Fund has a policy to limit the net amount owed to or to be received from a single counterparty under existing swap agreements, such limitation only applies to counterparties to OTC swaps and does not apply to centrally cleared swaps where the counterparty is a central counterparty or derivatives clearing organization.

Credit Default Swap Agreements Certain Funds may enter into credit default swaps on corporate, loan, sovereign, U.S. municipal or U.S. Treasury issues to provide a measure of protection against defaults of the issuers (i.e., to reduce

risk where a Fund owns or has exposure to the referenced obligation) or to take an active long or short position with respect to the likelihood of a particular issuer's default. Credit default swap agreements involve one party making a stream of payments (referred to as the buyer of protection) to another party (the seller of protection) in exchange for the right to receive a specified return in the event that the referenced entity, obligation or index, as specified in the swap agreement, undergoes a certain credit event. As a seller of protection on credit default swap agreements, a Fund will generally receive from the buyer of protection a fixed rate of income throughout the term of the swap provided that there is no credit event. As the seller, a Fund would effectively add leverage to its portfolio because, in addition to its total net assets, the Fund would be subject to investment exposure on the notional amount of the swap.

If a Fund is a seller of protection and a credit event occurs, as defined under the terms of that particular swap agreement, a Fund will either (i) pay to the buyer of protection an amount equal to the notional amount of the swap and take delivery of the referenced obligation, other deliverable obligations or underlying securities comprising the referenced index or (ii) pay a net settlement amount in the form of cash, securities or other deliverable obligations equal to the notional amount of the swap less the recovery value of the referenced obligation or underlying securities comprising the referenced index. If a Fund is a buyer of protection and a credit event occurs, as defined under the terms of that particular swap agreement, a Fund will either (i) receive from the seller of protection an amount equal to the notional amount of the swap and deliver the referenced obligation, other deliverable obligations or underlying securities comprising the referenced index or (ii) receive a net settlement amount in the form of cash, securities or other deliverable obligations equal to the notional amount of the swap less the recovery value of the referenced obligation or underlying securities comprising the referenced index. Recovery values are estimated by market makers considering either industry standard recovery rates or entity specific factors and considerations until a credit event occurs. If a credit event has occurred, the recovery value is determined by a facilitated auction whereby a minimum number of allowable broker bids, together with a specified valuation method, are used to calculate the settlement value. The ability to deliver other obligations may result in a cheapest-to-deliver option (the buyer of protection's right to choose the deliverable obligation with the lowest value following a credit event).

Credit default swap agreements on credit indexes involve one party making a stream of payments to another party in exchange for the right to receive a specified return in the event of a write-down, principal shortfall, interest shortfall or default of all or part of the referenced entities comprising the credit index. A credit index is a basket of credit instruments or exposures designed to be representative of some part of the credit market as a whole. These indexes are made up of reference credits that are judged by a poll of dealers to be the most liquid entities in the credit default swap market based on the sector of the index. Components of the indexes may include, but are not limited to, investment grade securities, high yield securities, asset-backed securities, emerging markets and/or various credit ratings within each sector. Credit indexes are traded using credit default swaps with standardized terms including a fixed spread and standard maturity dates. An index credit default swap references all the names in the index, and if there is a default, the credit event is settled based on that name's weight in the index. The composition of the indexes changes periodically, usually every six months, and for most indexes, each name has an equal weight in the index. A Fund may use credit default swaps on credit indexes to hedge a portfolio of credit default swaps or bonds, which is less expensive than it would be to buy many credit default swaps to achieve a similar effect. Credit default swaps on indexes are instruments for protecting investors owning bonds against default, and traders use them to speculate on changes in credit quality.

Implied credit spreads, represented in absolute terms, utilized in determining the market value of credit default swap agreements on corporate, loan, sovereign, U.S. municipal or U.S. Treasury issues as of period end, if any, are disclosed in the Notes to Schedule of Investments. They serve as an indicator of the current status of payment/performance risk and represent the likelihood or risk of default for the referenced entity. The implied credit spread of a particular referenced entity reflects the cost of buying/selling protection and may include upfront payments required to be made to enter into the agreement. Wider credit spreads represent a deterioration of the referenced entity's credit soundness and a greater likelihood or risk of default or other credit event occurring as defined under the terms of the agreement. For credit default swap agreements on asset-backed securities and credit indexes, the quoted market prices and resulting values serve as the indicator of the current status of the payment/performance risk. Increasing market values, in absolute terms when compared to the notional amount of the swap, represent a deterioration of the referenced entity's credit soundness and a greater likelihood or risk of default or other credit event occurring as defined under the terms of the agreement.

The maximum potential amount of future payments (undiscounted) that a Fund as a seller of protection could be required to make under a credit default swap agreement equals the notional amount of the agreement. Notional amounts of each individual credit default swap agreement outstanding as of period end for which a Fund is the seller of protection are disclosed in the Notes to Schedule of Investments. These potential amounts would be partially offset by any recovery values of the respective referenced obligations, upfront payments received upon entering into the agreement, or net amounts received from the settlement of buy protection credit default swap agreements entered into by a Fund for the same referenced entity or entities.

Interest Rate Swap Agreements Certain Funds are subject to interest rate risk exposure in the normal course of pursuing their investment objectives. The value of the fixed rate bonds that a Fund holds may decrease if interest rates rise. To help hedge against this risk and to maintain its ability to generate income at prevailing market rates, a Fund may enter into interest rate swap agreements. Interest rate swap agreements involve the exchange by a Fund with another party for their respective commitment to pay or receive interest on the notional amount of principal. Certain forms of interest rate swap agreements may include: (i) interest rate caps, under which, in return for a premium, one party agrees to make payments to the other to the extent that interest rates exceed a specified rate, or "cap", (ii) interest rate floors, under which, in return for a premium, one party agrees to make payments to the other to the extent that interest rates fall below a specified rate, or "floor", (iii) interest rate collars, under which a party sells a cap and purchases a floor or vice versa in an attempt to protect itself against interest rate movements exceeding given minimum or maximum levels, (iv) callable interest rate swaps, under which the buyer pays an upfront fee in consideration for the right to early terminate the swap transaction in whole, at zero cost and at a predetermined date and time prior to the maturity date, (v) spreadlocks, which allow the interest rate swap users to lock in the forward differential (or spread) between the interest rate swap rate and a specified benchmark, or (vi) basis swaps, under which two parties can exchange variable interest rates based on different segments of money markets.

7. PRINCIPAL AND OTHER RISKS

(a) Principal Risks In the normal course of business, the Funds (or Acquired Fund(s), if applicable) trade financial instruments and enter into financial transactions where risk of potential loss exists due to such things as changes in the market (market risk) or failure or inability of the other party to a

transaction to perform (credit and counterparty risk). See below for a detailed description of select principal risks.

Fund of Funds Risk To the extent that certain Funds invest substantially all of their respective assets in Acquired Fund(s), the risks associated with investing in these Funds will be closely related to the risks associated with the securities and other investments held by the Acquired Fund(s). The ability of the Funds to achieve their respective investment objectives may depend upon the ability of the Acquired Fund(s) to achieve their respective investment objectives. There can be no assurance that the investment objective of any Acquired Fund(s) will be achieved. The NAV of an Acquiring Fund will fluctuate in response to changes in the respective NAV of the Acquired Fund(s) in which it invests.

Market Risks A Fund's investments in financial derivative instruments and other financial instruments expose the Fund to various risks such as, but not limited to, interest rate, foreign (non-U.S.) currency, equity and commodity risks.

Interest rate risk is the risk that fixed income securities and other instruments held by a Fund may fluctuate in value because of a change in interest rates. If nominal interest rates rise, the value of certain fixed income securities held by a Fund would likely decrease. A nominal interest rate can be described as the sum of a real interest rate and an expected inflation rate. Interest rate changes can be sudden and unpredictable, and a Fund may lose money if these changes are not anticipated by Fund management. A Fund may not be able to hedge against changes in interest rates or may choose not to do so for cost or other reasons. In addition, any hedges may not work as intended.

As of the date of this report, interest rates in the United States and many parts of the world, including certain European countries, remain high. In efforts to combat inflation, the U.S. Federal Reserve (the "Fed") raised interest rates multiple times in 2022 and 2023. In September 2024, the Fed lowered interest rates for the first time since March 2020. It is uncertain whether rates will remain steady, increase or decrease in the future. As such, the Funds may face a heightened level of risk associated with changing interest rates and/or bond yields. This could be driven by a variety of factors, including but not limited to central bank monetary policies, changing inflation or real growth rates, general economic conditions, increasing bond issuances or reduced market demand for low yielding investments. Further, while bond markets have steadily grown over the past three decades, dealer inventories of corporate bonds are near historic lows in relation to market size. As a result, there has been a significant reduction in the ability of dealers to "make markets".

Foreign (non-U.S.) securities in this report are classified by the country of incorporation of a holding. In certain instances, a security's country of incorporation may be different from its country of economic exposure.

If a Fund invests directly in foreign (non-U.S.) currencies or in securities that trade in, and receive revenues in, foreign (non-U.S.) currencies, or in financial derivative instruments that provide exposure to foreign (non-U.S.) currencies, it will be subject to the risk that those currencies will decline in value relative to the base currency of the Fund, or, in the case of hedging positions, that the Fund's base currency will decline in value relative to the currency being hedged. Currency rates in foreign countries may fluctuate significantly over short periods of time for a number of reasons, including changes in interest rates, intervention (or the failure to intervene) by U.S. or foreign governments, central banks or supranational entities such as the International Monetary Fund, or by the imposition of currency controls or other political developments in the United States or abroad. As a result, a Fund's investments in foreign currency-denominated securities may reduce the Fund's returns.

The market values of equities, such as common stocks and preferred securities or equity related investments such as futures and options, have historically risen and fallen in periodic cycles and may decline due to general market conditions which are not specifically related to a particular company, such as real or perceived adverse economic conditions, changes in the general outlook for corporate earnings, changes in interest or currency rates, public health emergencies, such as the spread of infectious illness or disease, or adverse investor sentiment generally. They may also decline due to factors which affect a particular industry or industries, such as labor shortages or increased production costs and competitive conditions within an industry. Different types of equity securities may react differently to these developments. Equity securities and equity related investments generally have greater market price volatility than fixed income securities.

The U.S. government has indicated an intent to alter its approach to international trade policy, including in some cases renegotiating, modifying or terminating certain bilateral or multi-lateral trade arrangements with foreign countries, and it has proposed to take and/or taken related actions, including the imposition of or stated potential imposition of a broad range of tariffs. The imposition of tariffs, trade restrictions, currency restrictions or similar actions (or retaliatory measures taken in response) could lead to, for example, price volatility, reduced market sentiment, and changes in inflation expectations. These and other geopolitical events may contribute to increased instability in the U.S. and global economies and markets, which may have an adverse effect on the performance of a Fund and its investments.

Credit and Counterparty Risks A Fund will be exposed to credit risk to parties with whom it trades and will also bear the risk of settlement default. A Fund seeks to minimize concentrations of credit risk by undertaking transactions with a large number of customers and counterparties on recognized and reputable exchanges. For derivatives traded on exchanges, the primary credit risk is the creditworthiness of the exchange itself or the related clearing broker. A Fund could lose money if the issuer or guarantor of a fixed income security, or the counterparty to a financial derivatives contract, repurchase agreement or a loan of portfolio securities, is unable or unwilling to make timely principal and/or interest payments, or to otherwise honor its obligations. Securities are subject to varying degrees of credit risk, which are often reflected in credit ratings.

Similar to credit risk, a Fund may be exposed to counterparty risk, or the risk that an institution or other entity with which a Fund has unsettled or open transactions will default. The counterparty generally has the ability to loan, pledge, and hypothecate the securities in a Fund's account, as is typical market practice, and may have insufficient assets to meet all of its obligations to customers in the event of an insolvency of the counterparty. In such an event, a Fund would typically not have a right to recover its securities held by the counterparty, but would rather have only an unsecured claim against the counterparty and participate pro rata with other customers of the counterparty in the proceeds of the sale of customer securities. Also, even if the counterparty does have sufficient assets to meet all customer claims, there could be a delay before a Fund receives assets to satisfy its claims. Financial assets, which potentially expose a Fund to counterparty risk, consist principally of cash due from counterparties and investments.
The Manager attempts to minimize counterparty risks to a Fund by performing extensive reviews of each counterparty and obtaining approval from the PIMCO Counterparty Risk Committee prior to entering into transactions with a third party. Furthermore, to the extent that unpaid amounts owed to a Fund exceed a predetermined threshold agreed to with the counterparty, such counterparty shall advance collateral to a Fund in the form of cash or cash equivalents equal in value to the unpaid amount owed to a Fund. A Fund may invest such collateral in securities or other instruments and will typically pay interest to the counterparty on the collateral received. If the unpaid amount

owed to a Fund subsequently decreases, a Fund would be required to return to the counterparty all or a portion of the collateral previously advanced to a Fund.

All transactions in listed securities are settled/paid for upon delivery using approved counterparties. The risk of default is considered minimal, as delivery of securities sold is only made once a Fund has received payment. Payment is made on a purchase once the securities have been delivered by the counterparty. The trade will fail if either party fails to meet its obligation.

(b) Other Risks In general, each Fund may be subject to additional risks, including, but not limited to, risks related to government regulation and intervention in financial markets, operational risks, risks associated with financial, economic and global market disruptions, and cyber security risks. Please refer to each Fund's offering documents for a more detailed description of the risks of investing in the Fund.

Market Disruption Risk A Fund is subject to investment and operational risks associated with financial, economic and other global market developments and disruptions, including those arising from war, military conflicts, terrorism, market manipulation, government interventions, defaults and shutdowns, political changes or diplomatic developments, public health emergencies (such as the spread of infectious diseases, pandemics and epidemics), bank failures and natural/environmental disasters, which can all negatively impact the securities markets and cause a Fund to lose value. Furthermore, events involving limited liquidity, defaults, non-performance or other adverse developments that affect financial institutions or the financial services industry generally, or concerns or rumors about any events of these kinds or other similar risks, have in the past and may in the future lead to market-wide liquidity problems. These events can also impair the technology and other operational systems upon which a Fund's service providers, including PIMCO as a Fund's investment adviser, rely, and could otherwise disrupt a Fund's service providers' ability to fulfill their obligations to a Fund.

Government Intervention in Financial Markets Federal, state and other governments, their regulatory agencies, or self-regulatory organizations may take actions that affect the regulation of the instruments in which a Fund invests, or the issuers of such instruments, in ways that are unforeseeable. Legislation or regulation may also change the way in which a Fund itself is regulated. Such legislation or regulation could limit or preclude a Fund's ability to achieve its investment objective. Furthermore, volatile financial markets can expose a Fund to greater market and liquidity risk and potential difficulty in valuing portfolio instruments held by the Fund. The value of a Fund's holdings is also generally subject to the risk of future local, national, or global economic disturbances based on unknown weaknesses in the markets in which a Fund invests. In addition, it is not certain that the U.S. Government will intervene in response to a future market disturbance and the effect of any such future intervention cannot be predicted. It is difficult for issuers to prepare for the impact of future financial downturns, although companies can seek to identify and manage future uncertainties through risk management programs.

Regulatory Risk Financial entities, such as investment companies and investment advisers, are generally subject to extensive government regulation and intervention. Government regulation and/or intervention may change the way a Fund is regulated, affect the expenses incurred directly by a Fund and the value of its investments, and limit and/or preclude a Fund's ability to achieve its investment objective. Government regulation may change frequently and may have significant adverse consequences. Moreover, government regulation may have unpredictable and unintended effects.

Operational Risk An investment in a Fund, like any fund, can involve operational risks arising from factors such as processing errors, human errors, inadequate or failed internal or external processes, failures in systems and technology, changes in personnel and errors caused by third-party service providers. The occurrence of any of these failures, errors or breaches could result in a loss of information, regulatory scrutiny, reputational damage or other events, any of which could have a material adverse effect on a Fund. While a Fund seeks to minimize such events through controls and oversight, there may still be failures that could cause losses to the Fund.

Cyber Security Risk As the use of technology, including cloud-based technology has become more prevalent in the course of business, the Funds have become potentially more susceptible to operational and information security risks resulting from breaches in cyber security. A breach in cyber security refers to both intentional and unintentional cyber events that may, among other things, cause a Fund to lose proprietary information, suffer data corruption and/or destruction or lose operational capacity, result in the unauthorized release or other misuse of confidential information, or otherwise disrupt normal business operations. Geopolitical tensions can increase the scale and sophistication of deliberate cybersecurity attacks, particularly those from nation-states or from entities with nation-state backing, who may desire to use cybersecurity attacks to cause damage or create leverage against geopolitical rivals. Cyber security failures or breaches may result in financial losses to a Fund and its Unitholders. These failures or breaches may also result in disruptions to business operations, potentially resulting in financial losses; interference with a Fund's ability to calculate its NAV, process Unitholder transactions or otherwise transact business with Unitholders; impediments to trading; violations of applicable privacy and other laws; regulatory fines; penalties; third-party claims in litigation; reputational damage; reimbursement or other compensation costs; additional compliance and cyber security risk management costs and other adverse consequences. In addition, substantial costs may be incurred in order to prevent any cyber incidents in the future. There is also a risk that cyber security breaches may not be detected. A Fund and its Unitholders may suffer losses as a result of a cyber security breach related to the Fund, its service providers, trading counterparties or the issuers in which the Fund invests.

8. MASTER NETTING ARRANGEMENTS

The Funds may be subject to various netting arrangements ("Master Agreements") with select counterparties. Master Agreements govern the terms of certain transactions, and are intended to reduce the counterparty risk associated with relevant transactions by specifying credit protection mechanisms and providing standardization that is intended to improve legal certainty. Each type of Master Agreement governs certain types of transactions. Different types of transactions may be traded out of different legal entities or affiliates of a particular organization, resulting in the need for multiple agreements with a single counterparty. As the Master Agreements are specific to unique operations of different asset types, they allow a Fund to close out and net its total exposure to a counterparty in the event of a default with respect to all the transactions governed under a single Master Agreement with a counterparty. For financial reporting purposes the Statements of Assets and Liabilities generally present derivative assets and liabilities on a gross basis, which reflects the full risks and exposures prior to netting.

Master Agreements can also help limit counterparty risk by specifying collateral posting arrangements at pre-arranged exposure levels. Under most Master Agreements, collateral is routinely transferred if the total net exposure to certain transactions (net of existing collateral already in place) governed under the relevant Master Agreement with a counterparty in a given account exceeds a specified threshold, which typically ranges from zero to $250,000 depending on the counterparty and the type of Master Agreement. United States Treasury Bills and U.S. dollar cash are generally the preferred forms of

collateral, although other securities may be used depending on the terms outlined in the applicable Master Agreement. Securities and cash pledged as collateral are reflected as assets on the Statements of Assets and Liabilities as either a component of Investments at value (securities) or Deposits with counterparty. Cash collateral received is not typically held in a segregated account and as such is reflected as a liability on the Statements of Assets and Liabilities as Deposits from counterparty. The market value of any securities received as collateral is not reflected as a component of NAV. The Fund's overall exposure to counterparty risk can change substantially within a short period, as it is affected by each transaction subject to the relevant Master Agreement.

Master Repurchase Agreements and Global Master Repurchase Agreements (individually and collectively "Master Repo Agreements") govern repurchase, reverse repurchase and sale-buyback transactions between the Funds and select counterparties. Master Repo Agreements maintain provisions for, among other things, initiation, income payments, events of default, and maintenance of collateral. The market value of transactions under the Master Repo Agreement, collateral pledged or received, and the net exposure by counterparty as of period end are disclosed in the Notes to Schedule of Investments.

Master Securities Forward Transaction Agreements ("Master Forward Agreements") govern certain forward settling transactions, such as TBA securities, delayed-delivery or sale-buyback transactions by and between the Funds and select counterparties. The Master Forward Agreements maintain provisions for, among other things, initiation and confirmation, payment and transfer, events of default, termination and maintenance of collateral. The market value of forward settling transactions, collateral pledged or received, and the net exposure by counterparty as of period end are disclosed in the Notes to Schedule of Investments.

Customer Account Agreements and related addenda govern cleared derivatives transactions such as futures, options on futures and cleared OTC derivatives. Such transactions require posting of initial margin as determined by each relevant clearing agency which is segregated in an account at a futures commission merchant ("FCM") registered with the Commodity Futures Trading Commission ("CFTC"). In the United States, counterparty risk may be reduced as creditors of an FCM cannot have a claim to Fund assets in the segregated account. Portability of exposure in the event of an FCM default scenario further reduces risk to the Funds. Variation margin, or changes in market value, are generally exchanged daily, but may not be netted between futures and cleared OTC derivatives unless the parties have agreed to a separate arrangement in respect of fund margining. The market value or accumulated unrealized appreciation (depreciation), initial margin posted, and any unsettled variation margin as of period end are disclosed in the Notes to Schedule of Investments.

International Swaps and Derivatives Association, Inc. Master Agreements and Credit Support Annexes ("ISDA Master Agreements") govern bilateral OTC derivative transactions entered into by the Funds with select counterparties. ISDA Master Agreements maintain provisions for general obligations, representations, agreements, collateral posting and events of default or termination. Events of termination include conditions that may entitle counterparties to elect to terminate early and cause settlement of all outstanding transactions under the applicable ISDA Master Agreement. Any election to terminate early could be material to the financial statements. The ISDA Master Agreement may contain additional provisions that add counterparty protection beyond coverage of existing daily exposure if the counterparty has a decline in credit quality below a predefined level or as required by regulation. Similarly, if required by regulation, a Fund may be required to post additional collateral beyond coverage of daily exposure. These amounts, if any, may (or if required by law, will) be segregated with a third-party custodian. To the extent a Fund is required by regulation to post additional collateral beyond coverage of daily exposure, it could potentially incur costs, including in procuring eligible assets to meet collateral requirements, associated with such posting. The market value of OTC financial derivative instruments, collateral received or pledged, and net exposure by counterparty as of period end are disclosed in the Notes to Schedule of Investments.

9. FEES AND EXPENSES

Each Fund is subject to the following fees payable at the following annual rates (stated as a percentage of the average daily net assets of each Fund, or Class, if applicable, taken separately):

	Fees				
Fund	**Management**	**Advisory**	**Administrative**	**Agency**	**Distribution**
PIMCO Bermuda Foreign Low Duration Fund	0.236%	–	–	–	–
PIMCO Bermuda U.S. Low Duration Fund	0.236%	–	–	–	–
PIMCO Real Return Fund	–	0.45%[1]	0.25%[2]	0.02%	0.33%[3]
PIMCO Short-Term Strategy					
• AUD	0.45%[4]	–	–	0.10%[5]	0.57%[6]
• C (USD)	–	–	–	–	–
• J (JPY)	–	–	–	–	–
• J (USD)	–	–	–	–	–
• JPY	0.45 %[7]	–	–	0.10%[8]	0.57%[9]
• K (USD)	0.45 %[10]	–	–	–	–
• USD	0.45 %[10]	–	–	0.10%[11]	0.57%[12]

[1] *The PIMCO Real Return Fund is subject to an advisory fee that varies based on the asset level of the Fund as follows: 0.45% per annum applies on the first $500 million of the Fund's net assets; 0.40% per annum applies on the next $500 million of the Fund's net assets; and 0.35% applies on all of the Fund's net assets in excess of $1 billion.*

[2] *The PIMCO Real Return Fund is subject to an administrative fee that varies based on the asset level of the Fund as follows: 0.25% per annum applies on the first $50 million of the Fund's net assets; 0.20% per annum applies on the second $50 million of the Fund's net assets; and 0.15% per annum applies on all of the Fund's net assets in excess of $100 million.*

[3] *The PIMCO Real Return Fund is subject to a distribution fee that varies based on the asset level of the Fund as follows: 0.33% per annum applies on the first $500 million of the Fund's net assets; 0.28% per annum applies on the second $500 million of the Fund's net assets; and 0.33% per annum applies on all of the Fund's net assets in excess of $1 billion.*

[4] *The Class is subject to a management fee that varies based on the RBA Official Cash Rate (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.35% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.375% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.40% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.425% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.45% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.*

[5] *The Class is subject to an agency fee that varies based on the RBA Official Cash Rate (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.08% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.085% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.09% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.10% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.10% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.*

[6] *The Class is subject to a distribution fee that varies based on the RBA Official Cash Rate (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.32% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.42% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.52% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.545% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.57% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.*

[7] *The Class is subject to a management fee that varies based on the Bank of Japan Uncsecured Overnight Call Rate Expected (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.35% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.375% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.40% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.425% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.45% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.*

[8] *The Class is subject to an agency fee that varies based on the Bank of Japan Unsecured Overnight Call Rate Expected (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.08% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.085% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.09% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.10% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.10% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.*

[9] *The Class is subject to a distribution fee that varies based on the Bank of Japan Unsecured Overnight Call Rate Expected (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.32% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.42% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.52% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.545% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.57% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.*

[10] *The Class is subject to a management fee that varies based on the Federal Funds Target Rate (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.35% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.375% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.40% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.425% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.45% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.*

[11] *The Class is subject to an agency fee that varies based on the Federal Funds Target Rate (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.08% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.085% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.09% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.10% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.10% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.*

[12] *The Class is subject to a distribution fee that varies based on the Federal Funds Target Rate (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.32% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.42% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.52% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.545% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.57% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.*

The management, advisory and administrative fees, if applicable, are paid monthly in arrears to PIMCO for providing or arranging for the provision of advisory, administrative and third-party services including audit, custodial, trustee, portfolio accounting, routine legal, transfer agent and printing services. The agency and distribution fees, if applicable, are paid monthly in arrears to reimburse financial intermediaries that provide services and distribution relating to the Units of the

applicable Fund (or Class thereof, as applicable). In the case of the PIMCO Bermuda Foreign Low Duration Fund and PIMCO Bermuda U.S. Low Duration Fund, PIMCO will bear the costs associated with advisory and administrative services, out of its management fee, 0.1% of which is designated to cover administrative expenses. In exchange for this fee, PIMCO will bear the costs of certain third-party services required by the Funds, including audit, custodial, trustee, portfolio accounting, legal, transfer agent and printing services. PIMCO, and not Unitholders, would benefit from any price decrease in the cost of such third-party services, including decreases resulting from an increase in net assets. In addition, with respect to Funds that are subject to an administrative fee, PIMCO generally makes a profit on such a fee.

As noted in the table above, certain Funds and Classes of Funds are not subject to management, advisory, administrative, agency or distribution fees. PIMCO Japan Ltd, PIMCO's affiliate in Japan, is paid a fee from the Japanese Investment Trusts or other investment vehicles that invest in such Funds or Classes and a portion of such fee is then allocated to PIMCO to compensate it for its services, as applicable.

The Funds (or Classes thereof, as applicable) may bear other expenses related to their operation that are not covered by the management, advisory, administrative, agency or distribution fees, including but not limited to: (i) taxes and governmental fees; (ii) brokerage fees and commissions and other portfolio transaction expenses; (iii) costs of borrowing money, including interest expense; (iv) extraordinary expenses, including costs of litigation and indemnification expenses; and (v) any expenses allocated or allocable to a specific Class of Units, as applicable. PIMCO has paid the organizational expenses associated with the creation of each Fund.

PIMCO has paid the organizational expenses associated with the creation of the Trust. If further Funds are launched, such costs directly attributable to the relevant Fund may be borne by the relevant Fund.

10. RELATED PARTY TRANSACTIONS

The Investment Adviser is a related party to the Funds and is a majority-owned subsidiary of Allianz Asset Management AG. Fees paid to the related party, if any, are disclosed in Note 9, and accrued related party fee amounts, if any, are disclosed on the Statements of Assets and Liabilities.

Certain Funds are permitted to purchase or sell securities from or to certain related affiliated funds under specified conditions outlined in procedures adopted by the Investment Adviser. The procedures have been designed to ensure that any purchase or sale of securities by a Fund from or to another fund that is or could be considered an affiliate by virtue of having a common adviser (or affiliated investment advisers), is effected at the current market price. During the period ended May 31, 2025, the Fund(s) below engaged in purchases and sales of securities among affiliated funds (amounts in thousands):

Fund	Purchases	Sales	Realized Gain/(Loss)
PIMCO Emerging Markets Bond Fund (M)	$ 733	$ 258	$ (209)
PIMCO Short-Term Strategy	50,456	22,121	13

11. GUARANTEES AND INDEMNIFICATIONS

Under the Trust's organizational documents, certain parties (including the Trustee and PIMCO) are indemnified against certain liabilities that may arise out of performance of their duties to the Funds. Additionally, in the normal course of business, the Funds enter into contracts that contain a variety of indemnification clauses. The Funds' maximum exposure under these arrangements is unknown as this would involve future claims that may be made against the Funds that have not yet occurred. However, the Funds have not had prior claims or losses pursuant to these contracts.

12. UNITS OF BENEFICIAL INTEREST

The Trust may issue up to 500,000,000,000 Units. The Funds may have a significant concentration of risk, as certain Unitholders own more than ten percent of the net assets of each respective Fund. Such concentration of Unitholders' interests could have a material effect on the Funds in the event these Unitholders request to withdraw substantial amounts of capital at the same time. Subscriptions and redemptions of Units of the Funds are denominated in the Fund's NAV currency and converted to the Funds' functional currency at the spot rate on the transaction date. Units of each Fund are issued without par value. The Trustee may in the future create and offer an additional Fund or Class or Classes of Units.

Changes in Units of beneficial interest were as follows (units and amounts in thousands*):

	PIMCO Bermuda Foreign Low Duration Fund		PIMCO Bermuda U.S. Low Duration Fund		PIMCO Emerging Markets Bond Fund (JITF)		PIMCO Emerging Markets Bond Fund (M)	
	Year Ended May 31, 2025		Year Ended May 31, 2025		Year Ended May 31, 2025		Year Ended May 31, 2025	
	Units	Amount	Units	Amount	Units	Amount	Units	Amount
Receipts for units sold	4	$ 271	3	$ 181	95	$ 3,245	N/A	N/A
USD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1,230	$ 24,138
Cost of units redeemed	(22)	(1,480)	(15)	(987)	(284)	(9,700)	N/A	N/A
USD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	(1,932)	(37,944)
Net increase (decrease) resulting from Fund unit transactions	(18)	$ (1,209)	(12)	$ (806)	(189)	$ (6,455)	(702)	$ (13,806)

	PIMCO Emerging Markets Bond Fund (Yen-Hedged)		PIMCO Emerging Markets Bond Fund II		PIMCO Real Return Fund		PIMCO Short-Term Strategy	
	Year Ended May 31, 2025		Year Ended May 31, 2025		Year Ended May 31, 2025		Year Ended May 31, 2025	
	Units	Amount	Units	Amount	Units	Amount	Units	Amount
Receipts for units sold	20	$ 650	N/A	N/A	38	$ 766	N/A	N/A
AUD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	118	$ 8,360
C (USD)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	257	30,263
J (BRL)	N/A	N/A	30	$ 807	N/A	N/A	N/A	N/A
J (JPY)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	15	960
J (TRY)	N/A	N/A	166	1,642	N/A	N/A	N/A	N/A
J (USD)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	9	1,032
JPY	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	34	2,138
K (USD)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	336[1]	3,359[1]
USD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	2,500	296,959
Cost of units redeemed	(79)	(2,585)	N/A	N/A	(153)	(3,086)	N/A	N/A
AUD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	(90)	(6,346)
C (USD)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	(140)	(16,528)
J (BRL)	N/A	N/A	(60)	(1,609)	N/A	N/A	N/A	N/A
J (JPY)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	(116)	(7,976)
J (TRY)	N/A	N/A	(1,166)	(11,349)	N/A	N/A	N/A	N/A
J (USD)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	(17)	(1,968)
JPY	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	(139)	(9,046)
USD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	(1,000)	(118,242)
Net increase (decrease) resulting from Fund unit transactions	(59)	$ (1,935)	(1,030)	$ (10,509)	(115)	$ (2,320)	1,767	$ 182,965

* A zero balance may reflect actual amounts rounding to less than one thousand.

[1] *Period from March 18, 2025 (inception date of Class K (USD) of PIMCO Short-Term Strategy) to May 31, 2025.*

13. REGULATORY AND LITIGATION MATTERS

The Funds are not named as defendants in any material litigation or arbitration proceedings and are not aware of any material litigation or claim pending or threatened against them.

The foregoing speaks only as of the date of this report.

14. INCOME TAX

The Trust is subject to Bermuda laws in respect to its tax status. Under current laws of Bermuda, there are no income, estate, transfer, sales or other taxes payable by the Trust or any Fund and no withholding tax is applicable to distributions by the Trust or any Fund or with regard to the payment of NAV on the repurchase of Units. As a result, no provision for income taxes has been made in the financial statements.

U.S. GAAP provides guidance for how uncertain tax positions should be recognized, measured, presented and disclosed in the financial statements. As of May 31, 2025, there were no tax positions which met the recognition and measurement requirements of the relevant accounting standard and therefore, the Funds did not record any income or expense related to uncertain income tax positions. The Funds have no examinations in progress. As of May 31, 2025, the tax years that may remain subject to examination vary by the major tax jurisdictions.

15. SUBSEQUENT EVENTS

The Manager has evaluated the possibility of subsequent events existing in the Funds' financial statements through August 7, 2025, the date that the Funds' financial statements were available to be issued. The Manager has determined that there were no material events that would require disclosure in the Funds' financial statements through this date.

Schedule of Investments PIMCO Short-Term Strategy

May 31, 2025

(Amounts in thousands*, except number of shares, contracts, units and ounces, if any)

		PRINCIPAL AMOUNT (000s)	VALUE (000s)
INVESTMENTS IN SECURITIES 116.0%			
CORPORATE BONDS & NOTES 46.9%			
BANKING & FINANCE 27.5%			
ABN AMRO Bank NV			
4.812% due 02/24/2027	GBP	3,500	$ 4,711
5.349% due 12/03/2028	$	6,700	6,691
AerCap Ireland Capital DAC			
1.750% due 01/30/2026		900	882
3.650% due 07/21/2027		300	293
Air Lease Corp.			
5.300% due 06/25/2026		600	604
Aircastle Ltd.			
4.250% due 06/15/2026		400	397
5.250% due 08/11/2025		1,200	1,199
American Express Co.			
4.994% due 11/04/2026		500	500
5.275% due 07/26/2028		2,800	2,811
5.645% due 04/23/2027		1,000	1,009
Athene Global Funding			
1.608% due 06/29/2026		500	484
4.950% due 01/07/2027		1,900	1,906
5.094% due 07/16/2026		1,500	1,504
5.177% due 01/07/2027		1,900	1,902
5.380% due 08/27/2026		1,600	1,603
5.560% due 03/25/2027		3,715	3,743
Aviation Capital Group LLC			
1.950% due 01/30/2026		1,200	1,177
1.950% due 09/20/2026		1,400	1,347
4.125% due 08/01/2025		400	400
4.875% due 10/01/2025		200	200
Avolon Holdings Funding Ltd.			
2.125% due 02/21/2026		1,900	1,857
4.250% due 04/15/2026		2,200	2,185
4.375% due 05/01/2026		1,100	1,093
5.500% due 01/15/2026		1,800	1,803
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria S.A.			
5.862% due 09/14/2026		900	902
Banco Santander S.A.			
5.466% due 07/15/2028		2,100	2,104
Bank of America Corp.			
5.314% due 07/22/2027		1,000	1,003
5.698% due 09/15/2027		1,349	1,360
Bank of Montreal			
5.227% due 09/19/2027		4,100	4,110
Bank of Nova Scotia			
5.130% due 06/04/2027		300	300
Bank of Queensland Ltd.			
4.993% due 10/29/2025	AUD	1,000	645
Banque Federative du Credit Mutuel S.A.			
4.780% due 05/24/2027		500	322
5.416% due 02/16/2028	$	3,300	3,315
5.474% due 01/23/2027		1,100	1,105
5.744% due 07/13/2026		1,000	1,010
Barclays PLC			
4.375% due 01/12/2026		2,500	2,494
5.304% due 08/09/2026		2,000	2,002
5.836% due 03/12/2028		800	806
7.325% due 11/02/2026		200	202
BNP Paribas S.A.			
1.323% due 01/13/2027		2,700	2,644
2.219% due 06/09/2026		2,900	2,899
BPCE S.A.			
1.652% due 10/06/2026		3,000	2,965
5.975% due 01/18/2027		4,800	4,830
Brighthouse Financial Global Funding			
1.550% due 05/24/2026		1,612	1,563
5.550% due 04/09/2027		800	811
Canadian Imperial Bank of Commerce			
4.811% due 12/20/2027	AUD	7,600	4,901
5.277% due 09/11/2027	$	300	301
5.569% due 10/02/2026	$	1,500	$ 1,510
Citigroup, Inc.			
1.122% due 01/28/2027		2,200	2,148
Cooperatieve Rabobank UA			
1.106% due 02/24/2027		1,000	974
1.980% due 12/15/2027		1,000	960
5.057% due 03/05/2027		1,400	1,405
Corebridge Global Funding			
5.097% due 01/07/2028		2,200	2,191
Credit Agricole S.A.			
1.247% due 01/26/2027		1,400	1,368
1.907% due 06/16/2026		400	400
4.400% due 07/06/2027	AUD	200	128
5.217% due 03/11/2027	$	850	851
5.557% due 09/11/2028		1,600	1,606
5.637% due 07/05/2026		1,200	1,207
Crown Castle, Inc.			
1.050% due 07/15/2026		6,701	6,429
Danske Bank A/S			
1.621% due 09/11/2026		900	892
DBS Group Holdings Ltd.			
4.947% due 03/21/2028		900	901
Deutsche Bank AG			
2.129% due 11/24/2026		6,200	6,114
4.100% due 01/13/2026		1,500	1,492
5.565% due 11/16/2027		1,200	1,197
6.119% due 07/14/2026		2,000	2,002
7.146% due 07/13/2027		1,100	1,126
DNB Bank ASA			
5.896% due 10/09/2026		800	803
Federation des Caisses Desjardins du Quebec			
4.975% due 01/27/2027		2,000	2,005
GA Global Funding Trust			
4.400% due 09/23/2027		300	297
Goldman Sachs Bank USA			
5.098% due 05/21/2027		1,900	1,901
5.118% due 03/18/2027		1,900	1,902
Goldman Sachs Group, Inc.			
1.431% due 03/09/2027		300	292
1.542% due 09/10/2027		300	288
1.948% due 10/21/2027		1,000	963
5.136% due 12/09/2026		600	601
5.167% due 09/10/2027		200	200
5.408% due 08/10/2026		1,200	1,202
5.469% due 02/24/2028		300	301
5.798% due 08/10/2026		2,000	2,004
6.196% due 03/15/2028		200	203
Great-West Lifeco U.S. Finance LP			
0.904% due 08/12/2025		300	298
HSBC Holdings PLC			
2.099% due 06/04/2026		1,000	1,000
4.292% due 09/12/2026		700	699
5.887% due 08/14/2027		700	709
5.913% due 08/14/2027		1,300	1,313
5.940% due 09/12/2026		3,300	3,312
7.336% due 11/03/2026		400	404
ING Groep NV			
5.360% due 04/01/2027		4,100	4,110
5.360% due 03/25/2029		600	599
Jackson National Life Global Funding			
3.050% due 04/29/2026		3,000	2,961
5.314% due 01/14/2028		900	906
JPMorgan Chase & Co.			
1.578% due 04/22/2027		900	877
5.113% due 09/22/2027		200	200
5.204% due 10/22/2028		2,600	2,610
5.264% due 04/22/2028		1,200	1,205
5.529% due 02/24/2028		1,812	1,829
5.544% due 01/23/2028		900	905
Lloyds Banking Group PLC			
4.716% due 08/11/2026	$	700	$ 700
5.407% due 11/26/2028		4,900	4,906
5.905% due 08/07/2027		700	705
5.928% due 01/05/2028		800	808
Mizuho Financial Group, Inc.			
5.423% due 05/13/2031		1,500	1,500
Morgan Stanley Bank N.A.			
5.218% due 05/26/2028		1,100	1,102
National Bank of Canada			
5.250% due 03/25/2027		2,200	2,201
5.379% due 07/02/2027		5,100	5,112
Nationwide Building Society			
5.636% due 02/16/2028		200	201
NatWest Group PLC			
7.472% due 11/10/2026		1,000	1,012
NatWest Markets PLC			
5.110% due 09/29/2026		1,700	1,706
5.246% due 05/17/2027		800	803
5.298% due 03/21/2028		1,100	1,101
5.538% due 03/21/2030		800	800
Nomura Holdings, Inc.			
1.653% due 07/14/2026		300	290
5.600% due 07/02/2027		600	604
5.709% due 01/09/2026		5,000	5,027
Nordea Bank Abp			
5.307% due 09/06/2025		4,000	4,000
PNC Bank N.A.			
4.844% due 01/15/2027		2,400	2,401
Reliance Standard Life Global Funding II			
5.243% due 02/02/2026		300	301
Royal Bank of Canada			
5.134% due 07/23/2027		3,170	3,176
5.170% due 03/27/2028		1,800	1,800
5.174% due 01/24/2029		2,200	2,195
5.203% due 10/18/2028		1,300	1,299
Santander Holdings USA, Inc.			
3.450% due 06/02/2025		300	300
4.500% due 07/17/2025		400	400
Santander UK Group Holdings PLC			
6.833% due 11/21/2026		7,300	7,367
Standard Chartered PLC			
1.456% due 01/14/2027		900	882
5.515% due 05/14/2028		500	501
6.277% due 07/06/2027		1,500	1,515
Suci Second Investment Co.			
4.375% due 09/10/2027		1,600	1,588
Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc.			
5.646% due 07/13/2026		400	403
5.776% due 01/13/2026		4,200	4,229
Svenska Handelsbanken AB			
5.011% due 05/28/2027		700	703
Swedbank AB			
5.337% due 09/20/2027		2,700	2,744
5.726% due 06/15/2026		1,000	1,010
Synchrony Bank			
5.400% due 08/22/2025		800	801
Synchrony Financial			
4.875% due 06/13/2025		900	900
Toronto-Dominion Bank			
4.764% due 03/17/2026	AUD	300	193
5.424% due 07/17/2026	$	194	195
UBS Group AG			
1.364% due 01/30/2027		3,200	3,129
6.373% due 07/15/2026		2,300	2,303
Wells Fargo & Co.			
1.500% due 05/24/2027	EUR	500	557

See accompanying notes

Schedule of Investments PIMCO Short-Term Strategy (Cont.)

May 31, 2025

		PRINCIPAL AMOUNT (000s)	VALUE (000s)
Western Union Co.			
1.350% due 03/15/2026	$	700	$ 681
			228,846
INDUSTRIALS 14.0%			
7-Eleven, Inc.			
0.950% due 02/10/2026		2,200	2,141
American Airlines, Inc.			
5.500% due 04/20/2026		500	499
American Honda Finance Corp.			
5.138% due 10/03/2025		1,700	1,703
Bayer U.S. Finance II LLC			
4.250% due 12/15/2025		7,800	7,772
Berry Global, Inc.			
1.570% due 01/15/2026		3,200	3,130
4.875% due 07/15/2026		2,408	2,402
BMW U.S. Capital LLC			
4.899% due 04/02/2026		300	300
5.128% due 03/19/2027		1,600	1,600
5.144% due 08/13/2026		3,000	3,011
5.268% due 03/21/2028		3,100	3,098
Boeing Co.			
2.600% due 10/30/2025		1,000	990
7.250% due 06/15/2025		300	300
Caterpillar Financial Services Corp.			
5.034% due 10/16/2026		500	502
Cigna Group			
4.500% due 02/25/2026		200	200
Dyno Nobel Ltd.			
4.300% due 03/18/2026	AUD	1,400	901
Energy Transfer LP			
5.950% due 12/01/2025	$	800	802
Flex Ltd.			
4.750% due 06/15/2025		1,000	1,000
Ford Motor Credit Co. LLC			
3.375% due 11/13/2025		900	893
4.134% due 08/04/2025		1,500	1,497
4.389% due 01/08/2026		1,190	1,181
4.687% due 06/09/2025		300	300
5.125% due 06/16/2025		2,000	2,000
7.297% due 03/06/2026		600	604
General Motors Financial Co., Inc.			
5.394% due 07/15/2027		1,700	1,689
5.693% due 05/08/2027		900	899
6.050% due 10/10/2025		1,800	1,807
Harley-Davidson Financial Services, Inc.			
3.350% due 06/08/2025		1,900	1,899
Harley-Davidson, Inc.			
3.500% due 07/28/2025		1,400	1,397
HCA, Inc.			
5.223% due 03/01/2028		1,300	1,307
5.875% due 02/15/2026		500	501
7.690% due 06/15/2025		400	400
Hyundai Capital America			
5.250% due 01/08/2027		600	603
5.340% due 03/25/2027		1,200	1,198
5.494% due 06/04/2025		4,700	4,705
5.650% due 06/26/2026		1,000	1,009
5.664% due 11/03/2025		1,000	1,002
5.850% due 01/08/2027		1,400	1,410
Illumina, Inc.			
4.650% due 09/09/2026		900	899
Imperial Brands Finance PLC			
3.500% due 07/26/2026		1,000	986
John Deere Capital Corp.			
5.026% due 07/15/2027		1,400	1,404
Las Vegas Sands Corp.			
2.900% due 06/25/2025		900	899
5.900% due 06/01/2027		600	608
Mercedes-Benz Finance North America LLC			
4.975% due 07/31/2026	$	3,100	$ 3,102
5.129% due 04/01/2027		4,400	4,396
MPLX LP			
1.750% due 03/01/2026		3,800	3,715
Nissan Motor Acceptance Co. LLC			
1.850% due 09/16/2026		2,200	2,095
2.000% due 03/09/2026		1,100	1,065
6.950% due 09/15/2026		200	203
Nissan Motor Co. Ltd.			
3.522% due 09/17/2025		2,500	2,480
ONEOK, Inc.			
2.200% due 09/15/2025		300	298
4.250% due 09/24/2027		900	894
5.850% due 01/15/2026		1,000	1,006
Penske Truck Leasing Co. LP			
4.000% due 07/15/2025		1,000	999
Rolls-Royce PLC			
3.625% due 10/14/2025		4,500	4,477
Schaeffler AG			
4.500% due 08/14/2026	EUR	200	231
SK Hynix, Inc.			
1.500% due 01/19/2026	$	400	392
5.500% due 01/16/2027		900	911
Stellantis Finance U.S., Inc.			
5.350% due 03/17/2028		600	602
Synopsys, Inc.			
4.650% due 04/01/2028		1,600	1,610
TD SYNNEX Corp.			
1.750% due 08/09/2026		1,700	1,636
Uber Technologies, Inc.			
4.500% due 08/15/2029		1,800	1,774
6.250% due 01/15/2028		1,600	1,609
7.500% due 09/15/2027		1,800	1,819
United Airlines, Inc.			
4.375% due 04/15/2026		4,100	4,054
Volkswagen Group of America Finance LLC			
3.950% due 06/06/2025		2,720	2,720
5.178% due 03/20/2026		2,100	2,103
5.405% due 08/14/2026		3,200	3,211
5.410% due 03/25/2027		3,100	3,095
Westinghouse Air Brake Technologies Corp.			
3.200% due 06/15/2025		1,000	999
Whitbread Group PLC			
3.375% due 10/16/2025	GBP	1,700	2,277
Williams Cos., Inc.			
5.400% due 03/02/2026	$	1,500	1,508
			116,729
UTILITIES 5.4%			
AES Corp.			
1.375% due 01/15/2026		2,000	1,955
Algonquin Power & Utilities Corp.			
5.365% due 06/15/2026		2,300	2,311
Charter Communications Operating LLC			
4.908% due 07/23/2025		400	400
Electricite de France S.A.			
3.625% due 10/13/2025		550	547
Enel Finance International NV			
4.625% due 06/15/2027		900	901
7.050% due 10/14/2025		1,800	1,813
FirstEnergy Corp.			
1.600% due 01/15/2026		200	196
Glencore Funding LLC			
5.099% due 10/01/2026		2,300	2,302
Korea National Oil Corp.			
5.122% due 03/31/2028		300	300
NextEra Energy Capital Holdings, Inc.			
5.105% due 01/29/2026		1,000	1,003
5.144% due 02/04/2028		3,500	3,507
Pacific Gas & Electric Co.			
2.950% due 03/01/2026	$	200	$ 197
3.150% due 01/01/2026		4,600	4,550
3.450% due 07/01/2025		1,300	1,298
Pinnacle West Capital Corp.			
5.167% due 06/10/2026		6,900	6,908
Rogers Communications, Inc.			
3.625% due 12/15/2025		1,200	1,192
Southern California Edison Co.			
1.200% due 02/01/2026		4,400	4,300
3.700% due 08/01/2025		2,000	1,994
4.200% due 06/01/2025		2,235	2,235
4.400% due 09/06/2026		200	199
4.700% due 06/01/2027		200	200
4.900% due 06/01/2026		400	400
5.350% due 03/01/2026		600	603
T-Mobile USA, Inc.			
1.500% due 02/15/2026		2,185	2,134
Trans-Allegheny Interstate Line Co.			
3.850% due 06/01/2025		900	900
Victoria Power Networks Finance Pty Ltd.			
4.752% due 04/21/2026	AUD	700	451
Woodside Finance Ltd.			
3.700% due 09/15/2026	$	1,700	1,677
			44,473
Total Corporate Bonds & Notes (Cost $388,934)			390,048
MUNICIPAL BONDS & NOTES 0.2%			
Tulane University			
4.888% due 02/15/2036		1,690	1,568
Total Municipal Bonds & Notes (Cost $1,563)			1,568
U.S. GOVERNMENT AGENCIES 17.1%			
Fannie Mae			
5.116% due 12/25/2047		463	464
5.222% due 09/25/2054		10,934	10,891
5.222% due 03/25/2055		5,389	5,387
5.236% due 03/25/2038		45	45
5.272% due 11/25/2053		2,740	2,746
5.272% due 03/25/2055		289	289
5.322% due 05/25/2055		1,388	1,388
5.327% due 10/25/2054		2,500	2,500
5.350% due 02/25/2055		500	499
5.372% due 01/25/2055		3,129	3,114
5.372% due 05/25/2055		899	904
5.422% due 06/25/2054		2,301	2,295
5.422% due 12/25/2054		1,210	1,206
5.472% due 01/25/2055		3,128	3,119
5.472% due 03/25/2055		2,101	2,098
5.482% due 03/25/2055		2,124	2,120
5.522% due 12/25/2053		905	906
5.572% due 11/25/2053		2,229	2,235
5.572% due 02/25/2055		739	741
Fannie Mae, TBA			
5.500% due 06/01/2055 (b)		14,300	14,158
Freddie Mac			
2.500% due 10/25/2048		112	101
3.000% due 09/25/2045		222	192
4.800% due 03/15/2037		298	294
4.850% due 01/15/2040		204	199
5.222% due 09/25/2054		5,608	5,606
5.222% due 03/25/2055		5,446	5,430
5.262% due 11/25/2054		10,060	10,034
5.272% due 10/25/2054		2,653	2,657
5.272% due 03/25/2055		2,757	2,734
5.272% due 04/25/2055		5,608	5,595

See accompanying notes

Schedule of Investments PIMCO Short-Term Strategy (Cont.)

May 31, 2025

		PRINCIPAL AMOUNT (000s)	VALUE (000s)
5.322% due 10/25/2052	$	4,400	$ 4,415
5.322% due 02/25/2055		2,632	2,641
5.350% due 06/25/2055		3,100	3,110
5.351% due 06/25/2055		3,277	3,275
5.422% due 11/25/2054		4,844	4,789
5.422% due 01/25/2055		2,501	2,492
5.472% due 05/25/2054		3,592	3,591
5.472% due 12/25/2054		4,329	4,322
5.472% due 01/25/2055		2,042	2,036
5.472% due 03/25/2055		2,094	2,092
5.522% due 12/25/2054		1,590	1,592
5.597% due 06/25/2055		5,600	5,597
Ginnie Mae			
2.500% due 01/20/2049		42	37
2.500% due 10/20/2049		51	45
4.913% due 03/20/2061		12	12
4.933% due 11/20/2069		57	57
5.118% due 04/20/2074		291	290
5.133% due 08/20/2066		4	4
5.228% due 01/20/2074		1,459	1,463
5.228% due 07/20/2074		401	401
5.278% due 09/20/2073		3,907	3,929
5.278% due 10/20/2073		4,313	4,337
5.283% due 07/20/2066		21	21
5.283% due 11/20/2066		53	53
5.308% due 09/20/2073		465	469
5.328% due 05/20/2073		1,052	1,062
5.428% due 11/20/2073		193	196
5.656% due 11/20/2067		450	457
Total U.S. Government Agencies			**142,712**
(Cost $142,907)			
U.S. TREASURY OBLIGATIONS 0.5%			
Treasury Inflation Protected Securities (c)			
0.125% due 10/15/2025 (h)		2,342	2,336
2.125% due 04/15/2029		2,109	2,162
Total U.S. Treasury Obligations			**4,498**
(Cost $4,444)			
MORTGAGE-BACKED SECURITIES 7.8%			
ACE Securities Corporation Home Equity Loan Trust			
5.219% due 04/25/2034		190	179
AFG Trust			
4.598% due 07/10/2056	AUD	1,555	1,000
AG Trust			
6.344% due 07/15/2041	$	190	190
Avon Finance			
5.368% due 12/28/2049	GBP	3,406	4,597
Barclays Mortgage Loan Trust			
5.903% due 01/25/2064	$	698	700
BDS LLC			
5.606% due 10/21/2042		500	497
Bear Stearns Adjustable Rate Mortgage Trust			
5.211% due 08/25/2033		11	10
6.575% due 04/25/2033		3	3
Bear Stearns Asset-Backed Securities I Trust			
2.763% due 09/25/2034		120	118
Beast Mortgage Trust			
5.493% due 03/15/2036		2,000	1,803
Benchmark Mortgage Trust			
2.256% due 03/15/2054		900	837
3.042% due 08/15/2052		886	859
BWAY Mortgage Trust			
5.693% due 09/15/2036		500	482
BX Trust			
5.143% due 01/15/2034		914	914
Chase Home Lending Mortgage Trust			
5.572% due 09/25/2055		1,179	1,186
Citigroup Mortgage Loan Trust			
5.824% due 06/25/2055		800	802
CLNY Trust			
5.836% due 11/15/2038	$	349	$ 342
COLT Mortgage Loan Trust			
5.835% due 02/25/2069		1,159	1,162
Credit Suisse Mortgage Capital Trust			
3.904% due 04/25/2062		153	145
4.119% due 12/27/2060		675	673
5.000% due 07/25/2056		355	330
5.194% due 07/15/2032		71	71
CSAIL Commercial Mortgage Trust			
3.142% due 06/15/2052		405	393
Darrowby No.6 PLC			
4.970% due 09/20/2071	GBP	4,669	6,301
EFMT			
5.655% due 02/25/2060	$	589	592
Elstree Funding			
4.939% due 01/21/2065	GBP	6,098	8,229
Extended Stay America Trust			
5.523% due 07/15/2038	$	2,402	2,403
Finance America Mortgage Loan Trust			
5.264% due 08/25/2034		100	95
Fremont Home Loan Trust			
5.174% due 01/25/2035		47	47
GCAT Trust			
1.091% due 05/25/2066		616	530
2.885% due 12/27/2066		705	656
GS Mortgage-Backed Securities Trust			
5.000% due 12/25/2051		306	284
5.000% due 02/25/2052		743	689
5.671% due 11/25/2054		1,226	1,217
Impac CMB Trust			
4.689% due 05/25/2035		444	421
5.079% due 03/25/2035		60	58
JPMorgan Chase Commercial Mortgage Securities Trust			
5.586% due 06/15/2035		291	256
5.826% due 12/15/2031		114	114
JPMorgan Mortgage Trust			
3.500% due 05/25/2050		74	66
5.000% due 02/25/2052		288	267
Kinbane DAC			
2.938% due 09/25/2062	EUR	413	475
Legacy Mortgage Asset Trust			
5.250% due 07/25/2067	$	244	243
Liberty			
4.493% due 09/25/2056	AUD	1,658	1,067
4.843% due 09/25/2056		2,600	1,671
Long Beach Mortgage Loan Trust			
5.414% due 04/25/2035	$	120	120
MA Money Pinnacle Residential Securitisation Trust			
4.599% due 04/15/2066	AUD	718	462
MASTR Asset-Backed Securities Trust			
5.139% due 09/25/2034	$	87	79
MFA Trust			
1.131% due 07/25/2060		964	876
2.479% due 03/25/2065		122	118
Mill City Mortgage Loan Trust			
1.125% due 11/25/2060		380	362
2.750% due 08/25/2059		237	228
Morgan Stanley Asset-Backed Securities Capital I, Inc. Trust			
5.339% due 05/25/2034		228	239
Morgan Stanley Capital I Trust			
5.443% due 05/15/2036		700	441
Morgan Stanley Residential Mortgage Loan Trust			
5.000% due 09/25/2051		300	278
New Residential Mortgage Loan Trust			
0.941% due 10/25/2058		169	161
3.500% due 12/25/2057		40	39
4.500% due 05/25/2058		80	78
NovaStar Mortgage Funding Trust			
5.099% due 01/25/2036		10	10
NYMT Loan Trust			
4.670% due 08/25/2061	$	488	$ 486
NYO Commercial Mortgage Trust			
5.538% due 11/15/2038		1,900	1,893
OBX Trust			
5.988% due 01/25/2064		487	489
6.067% due 01/25/2064		742	746
6.129% due 12/25/2063		1,045	1,052
6.447% due 02/25/2064		886	895
PRKCM Trust			
6.333% due 03/25/2059		134	135
Progress Trust			
4.740% due 01/21/2051	AUD	1,090	702
PRPM Trust			
6.327% due 06/25/2069	$	421	428
RCKT Mortgage Trust			
5.553% due 03/25/2055		978	984
5.653% due 01/25/2045		380	382
Sequoia Mortgage Trust			
4.525% due 11/25/2063		1,214	1,220
Structured Asset Investment Loan Trust			
4.989% due 09/25/2034		1,427	1,379
Taurus UK DAC			
5.082% due 05/17/2031	GBP	1,688	2,267
Towd Point Mortgage Funding Granite 6 PLC			
5.388% due 07/20/2053		695	938
Towd Point Mortgage Trust			
2.710% due 01/25/2060	$	376	360
3.750% due 05/25/2058		253	247
5.439% due 05/25/2058		181	186
5.439% due 10/25/2059		121	123
5.848% due 01/25/2064		357	358
6.290% due 05/25/2064		782	791
Tower Bridge Funding PLC			
5.963% due 10/20/2064	GBP	282	381
Triton Bond Trust			
4.558% due 02/09/2053	AUD	655	421
Verus Securitization Trust			
5.712% due 01/25/2069	$	734	736
5.811% due 05/25/2068		171	171
5.850% due 12/25/2067		201	200
6.443% due 08/25/2068		136	137
6.476% due 06/25/2068		277	279
Total Mortgage-Backed Securities			**64,831**
(Cost $64,443)			
ASSET-BACKED SECURITIES 19.1%			
AlbaCore Euro CLO IV DAC			
3.269% due 07/15/2035	EUR	2,750	3,119
Anchorage Capital CLO 6 Ltd.			
5.712% due 04/22/2034	$	1,700	1,705
Angle Asset Finance Radian Trust			
4.952% due 03/16/2033 (b)	AUD	3,000	1,931
Apidos CLO XV			
5.541% due 04/20/2031	$	408	408
ARES L CLO Ltd.			
5.568% due 01/15/2032		100	100
Ares XXXIV CLO Ltd.			
5.600% due 04/17/2033		2,900	2,912
Bain Capital Credit CLO Ltd.			
5.491% due 07/16/2034		1,000	1,003
BlueMountain CLO Ltd.			
5.472% due 10/25/2030		566	567
BMW Vehicle Lease Trust			
4.722% due 07/27/2026		311	311
5.990% due 09/25/2026		331	332
CARDS II Trust			
5.159% due 07/15/2028		1,100	1,101
Carlyle Global Market Strategies CLO Ltd.			
5.594% due 07/27/2031		62	62

See accompanying notes

Schedule of Investments PIMCO Short-Term Strategy (Cont.)

May 31, 2025

		PRINCIPAL AMOUNT (000s)	VALUE (000s)
Carlyle U.S. CLO Ltd.			
5.406% due 10/15/2031	$	307	$ 308
Carmax Auto Owner Trust			
4.590% due 07/17/2028		1,600	1,601
4.952% due 03/15/2027		896	896
5.132% due 12/15/2026		531	531
5.720% due 11/16/2026		24	24
CarVal CLO I Ltd.			
5.491% due 07/16/2031		1,963	1,963
Carvana Auto Receivables Trust			
0.800% due 01/10/2027		99	98
CCG Receivables Trust			
4.480% due 10/14/2032		1,100	1,101
Chesapeake Funding II LLC			
5.520% due 05/15/2036		686	693
5.582% due 05/15/2035		1,111	1,116
Citibank Credit Card Issuance Trust			
5.210% due 05/14/2029		4,250	4,292
Citizens Auto Receivables Trust			
4.932% due 10/15/2026		1,108	1,108
5.540% due 11/16/2026		397	398
5.840% due 01/18/2028		324	326
6.090% due 10/15/2026		30	30
CNH Equipment Trust			
5.900% due 02/16/2027		263	263
Commercial Industrial Finance Corporation Funding Ltd.			
5.487% due 10/24/2030		770	771
Compartment Driver UK Eight			
4.818% due 09/25/2031	GBP	1,676	2,261
Compartment Driver UK Nine			
4.818% due 04/26/2032		2,013	2,714
Contego CLO IV DAC			
2.823% due 01/23/2030	EUR	398	450
Dell Equipment Finance Trust			
4.690% due 08/22/2030	$	2,000	2,002
DLLAA LLC			
5.930% due 07/20/2026		65	65
DLLST LLC			
5.330% due 01/20/2026		323	323
Dryden 54 Senior Loan Fund			
5.419% due 10/19/2029		469	470
Dryden 95 CLO Ltd.			
5.362% due 08/20/2034		3,000	2,994
ECMC Group Student Loan Trust			
5.186% due 02/27/2068		306	303
5.486% due 05/25/2067		628	625
ELFI Graduate Loan Program LLC			
1.530% due 12/26/2046		1,357	1,200
Enterprise Fleet Financing LLC			
4.380% due 07/20/2029		239	239
5.740% due 12/20/2026		1,531	1,538
5.760% due 10/22/2029		481	483
6.400% due 03/20/2030		1,312	1,332
Ford Credit Auto Lease Trust			
4.832% due 07/15/2026		540	540
Ford Credit Floorplan Master Owner Trust A			
5.102% due 09/15/2029		1,500	1,499
GM Financial Automobile Leasing Trust			
4.738% due 05/20/2027		700	701
GM Financial Consumer Automobile Receivables Trust			
4.861% due 11/16/2026		110	110
4.880% due 08/16/2028		1,500	1,507
GMF Canada Leasing Trust			
4.883% due 12/21/2026	CAD	771	567
Golden Credit Card Trust			
1.970% due 01/15/2029	$	2,300	2,206
GPMT Ltd.			
5.792% due 12/15/2036		1,062	1,039
Greywolf CLO III Ltd.			
5.502% due 04/22/2033		3,300	3,306
Henley CLO VII DAC			
3.148% due 04/25/2034	EUR	2,800	$ 3,176
HERA Commercial Mortgage Ltd.			
5.491% due 02/18/2038	$	31	31
Hertz Vehicle Financing III LLC			
5.490% due 06/25/2027		1,900	1,910
Hyundai Auto Lease Securitization Trust			
5.032% due 09/15/2027		4,000	4,014
Hyundai Auto Receivables Trust			
4.530% due 09/15/2027		1,852	1,852
5.600% due 01/15/2027		160	160
Invesco Euro CLO I DAC			
2.929% due 07/15/2031	EUR	370	420
Jubilee CLO DAC			
2.929% due 04/15/2031		972	1,101
KKR CLO 18 Ltd.			
5.471% due 07/18/2030	$	42	42
LAD Auto Receivables Trust			
5.930% due 06/15/2027		15	15
Latitude Australia Personal Loans Trust			
4.768% due 09/17/2033	AUD	2,771	1,780
LCM Loan Income Fund I Ltd.			
5.561% due 04/20/2031	$	412	413
M&T Equipment Notes			
6.090% due 07/15/2030		5	5
Marble Point CLO XIV Ltd.			
5.469% due 01/20/2032		408	408
Master Credit Card Trust II			
5.081% due 01/21/2028		4,100	4,106
MF1 Ltd.			
5.521% due 10/16/2036		1,263	1,264
MMAF Equipment Finance LLC			
5.200% due 09/13/2027		1,151	1,154
5.790% due 11/13/2026		276	276
Navient Private Education Loan Trust			
5.343% due 11/15/2068		198	198
Navient Private Education Refi Loan Trust			
1.170% due 09/16/2069		139	128
1.310% due 01/15/2069		295	276
1.690% due 05/15/2069		561	519
5.443% due 04/15/2069		711	707
Navient Student Loan Trust			
6.032% due 03/15/2072		601	607
Nelnet Student Loan Trust			
4.879% due 09/27/2066		50	50
5.136% due 09/27/2038		697	694
5.236% due 09/25/2065		39	39
5.239% due 08/25/2067		283	282
5.286% due 02/25/2066		779	779
5.336% due 06/27/2067		550	550
Neuberger Berman Loan Advisers CLO 43 Ltd.			
5.330% due 07/17/2036		3,000	3,005
Neuberger Berman Loan Advisers CLO 45 Ltd.			
5.302% due 10/14/2036		3,800	3,806
Nissan Auto Receivables Owner Trust			
4.892% due 05/15/2026		120	120
OAK Hill European Credit Partners VII DAC			
2.976% due 10/20/2031	EUR	786	891
OCP Euro CLO DAC			
3.116% due 09/22/2034		1,778	2,017
Octagon 64 Ltd.			
0.000% due 07/21/2035 (b)	$	4,000	4,000
Octagon Investment Partners 39 Ltd.			
5.419% due 10/20/2030		353	353
Oscar U.S. Funding XV LLC			
5.810% due 12/10/2027		900	906
Oscar U.S. Funding XVI LLC			
5.480% due 02/10/2027		684	685
Pagaya AI Debt Trust			
6.660% due 07/15/2031		66	66
Palmer Square European Loan Funding DAC			
3.170% due 10/15/2034	EUR	2,700	$ 3,058
3.259% due 01/15/2033		1,572	1,786
Panorama Auto Trust			
4.769% due 03/15/2033	AUD	3,835	2,462
Parallel Ltd.			
5.366% due 07/15/2034	$	2,800	2,796
PFP Ltd.			
6.170% due 09/17/2039		441	443
6.603% due 08/19/2035		630	632
PFS Financing Corp.			
5.482% due 08/15/2027		2,700	2,704
Pikes Peak CLO 4			
5.466% due 07/15/2034		3,000	3,006
Pleuni Auto Asset-Backed Securities			
4.928% due 08/12/2033	AUD	1,567	1,008
RED & Black Auto Loans France			
2.649% due 06/27/2039	EUR	2,000	2,271
SBNA Auto Lease Trust			
5.560% due 11/22/2027	$	1,400	1,412
SMB Private Education Loan Trust			
0.000% due 04/15/2054		2,000	2,011
1.340% due 03/17/2053		217	197
1.600% due 09/15/2054		207	194
4.000% due 09/15/2042		969	954
5.431% due 07/15/2053		1,795	1,779
5.543% due 07/15/2053		341	342
5.682% due 10/16/2056		270	271
5.881% due 11/15/2052		573	579
Sound Point CLO XXVIII Ltd.			
5.562% due 01/25/2032		874	875
Stonepeak Asset-Backed Securities			
2.301% due 02/28/2033		95	91
Tesla Electric Vehicle Trust			
4.848% due 12/21/2026		1,677	1,678
TIAA CLO IV Ltd.			
5.409% due 01/20/2032		1,273	1,276
Towd Point Asset Trust			
5.139% due 11/20/2061		195	194
Toyota Auto Receivables Owner Trust			
3.760% due 04/15/2027		1,356	1,351
5.600% due 08/17/2026		30	30
Toyota Lease Owner Trust			
4.768% due 02/22/2027		964	964
Trillium Credit Card Trust II			
5.072% due 12/26/2028		5,500	5,512
5.169% due 08/26/2028		5,200	5,205
Trinitas CLO XII Ltd.			
5.652% due 04/25/2033		1,000	1,002
TSTAT Ltd.			
5.419% due 07/20/2037		327	328
Venture 36 CLO Ltd.			
5.664% due 04/20/2032		1,858	1,861
Verdelite Static CLO Ltd.			
5.399% due 07/20/2032		2,523	2,521
Verizon Master Trust			
4.977% due 12/20/2028		4,000	4,007
Volkswagen Auto Loan Enhanced Trust			
5.500% due 12/21/2026		18	18
Volvo Financial Equipment LLC			
4.560% due 05/17/2027		2,400	2,400
World Omni Auto Receivables Trust			
5.570% due 12/15/2026		6	6
5.790% due 02/15/2029		1,500	1,517
Total Asset-Backed Securities (Cost $158,384)			**159,090**
SOVEREIGN ISSUES 0.6%			
Israel Government Bond			
0.500% due 02/27/2026	ILS	5,500	1,523

See accompanying notes

Schedule of Investments PIMCO Short-Term Strategy (Cont.)

May 31, 2025

		PRINCIPAL AMOUNT (000s)	VALUE (000s)
Israel Government International Bond			
5.000% due 10/30/2026	EUR	200	$ 234
Saudi Government International Bond			
5.125% due 01/13/2028	$	2,900	2,947
Total Sovereign Issues (Cost $4,512)			**4,704**
SHORT-TERM INSTRUMENTS 23.8%			
CERTIFICATES OF DEPOSIT 0.1%			
Mizuho Bank Ltd.			
4.965% due 09/14/2026	AUD	1,100	711
Sumitomo Mitsui Banking Corp.			
4.946% due 07/28/2026		200	130
			841
COMMERCIAL PAPER 5.6%			
AbbVie, Inc.			
4.673% due 07/07/2025 (d)	$	8,100	8,061
Alimentation Couche-Tard, Inc.			
4.690% due 07/02/2025 (d)		8,300	8,264
Bacardi-Martini BV			
4.905% due 06/05/2025 (d)		3,400	3,397
Crown Castle, Inc.			
5.016% due 06/12/2025 (d)		1,000	998
5.040% due 06/17/2025 (d)		300	299
5.045% due 06/03/2025 (e)		1,500	1,499
5.066% due 06/10/2025 (e)		2,100	2,097
NextEra Energy Capital Holdings, Inc. (d)			
4.624% due 06/23/2025		300	299
4.697% due 06/09/2025		3,300	3,296
Northrop Grumman Corp.			
4.737% due 07/24/2025 (d)		300	298
Quanta Services, Inc. (d)			
4.903% due 06/06/2025		8,300	8,292
4.907% due 06/02/2025		9,000	8,997
Targa Resources Corp.			
4.768% due 06/12/2025 (d)		700	699
			46,496
REPURCHASE AGREEMENTS (f) 1.4%			12,000
SHORT-TERM NOTES 1.2%			
American Honda Finance Corp.			
4.903% due 06/13/2025 (d)		1,900	1,900
Bank of Queensland Ltd.			
4.776% due 12/09/2025 (d)	AUD	3,100	1,996
Pacific Gas & Electric Co.			
5.549% due 09/04/2025 (e)	$	6,000	6,000
			9,896
TIME DEPOSITS 0.3%			
Australia and New Zealand Banking Group Ltd.			
2.820% due 06/02/2025	AUD	34	22
3.830% due 06/02/2025	$	24	24
Bank of Nova Scotia			
1.820% due 06/02/2025	CAD	304	221
3.830% due 06/02/2025	$	20	20
BNP Paribas Bank			
2.250% due 06/03/2025	NZD	8	5
2.820% due 06/02/2025	AUD	54	35
Brown Brothers Harriman & Co.			
0.120% due 06/02/2025	¥	1	0
0.980% due 06/02/2025	DKK	2	0
3.420% due 06/02/2025	GBP	2	$ 2
3.830% due 06/02/2025	$	7	7
Citibank N.A.			
1.330% due 06/02/2025	EUR	34	38
3.420% due 06/02/2025	GBP	52	70
3.830% due 06/02/2025	$	160	160
DBS Bank Ltd.			
3.830% due 06/02/2025		89	89
DnB Bank ASA			
1.330% due 06/02/2025	EUR	11	13
2.820% due 06/02/2025	AUD	18	12
3.830% due 06/02/2025	$	566	566
HSBC Bank PLC			
1.330% due 06/02/2025	EUR	31	35
3.420% due 06/02/2025	GBP	62	84
JPMorgan Chase Bank N.A.			
3.830% due 06/02/2025	$	42	42
MUFG Bank Ltd.			
0.120% due 06/02/2025	¥	60	0
Royal Bank of Canada			
1.330% due 06/02/2025	EUR	120	136
1.820% due 06/02/2025	CAD	233	169
3.420% due 06/02/2025	GBP	244	329
3.830% due 06/02/2025	$	20	20
Sumitomo Mitsui Trust Bank Ltd.			
0.120% due 06/02/2025	¥	277	2
1.330% due 06/02/2025	EUR	1	1
3.420% due 06/02/2025	GBP	14	19
3.830% due 06/02/2025	$	132	132
			2,253
U.S. TREASURY BILLS 15.2%			
0.063% due 07/29/2025 (e)		101,500	100,821
4.229% due 07/01/2025 (d)		25,500	25,413
			126,234
Total Short-Term Instruments (Cost $197,736)			**197,720**
Total Investments in Securities (a) 116.0% (Cost $962,923)			**$ 965,171**
Financial Derivative Instruments (g)(i) (0.0%) (Cost or Premiums, net $280)			**(279)**
Other Assets and Liabilities, net (16.0%)			**(133,067)**
Net Assets 100.0%			**$ 831,825**

See accompanying notes

NOTES TO SCHEDULE OF INVESTMENTS:

* A zero balance may reflect actual amounts rounding to less than one thousand.
(a) The allocation of Total Investments by geographic region as of May 31, 2025 is 75.9% of Net Assets in the United States, 8.1% in the United Kingdom, 6.7% in Canada, 6.2% in the Cayman Islands, and other countries comprising of 19.1% of Net Assets in aggregate.
(b) When-Issued security.
(c) Principal amount of security is adjusted for inflation.
(d) Coupon represents a yield to maturity.
(e) Coupon represents a weighted average yield to maturity.

BORROWINGS AND OTHER FINANCING TRANSACTIONS

(d) REPURCHASE AGREEMENTS:

Counterparty	Lending Rate	Settlement Date	Maturity Date	Principal Amount	Collateralized By	Collateral Received, at Value	Repurchase Agreements, at Value	Repurchase Agreement Proceeds to be Received[1]
BPS	4.370%	05/30/2025	06/02/2025	$ 12,000	U.S. Treasury Notes 4.125% due 10/31/2031	$ (12,273)	$ 12,000	$ 12,004
Total Repurchase Agreements						**$ (12,273)**	**$ 12,000**	**$ 12,004**

BORROWINGS AND OTHER FINANCING TRANSACTIONS SUMMARY

The following is a summary by counterparty of the market value of Borrowings and Other Financing Transactions and collateral pledged/(received) as of May 31, 2025:

Counterparty	Repurchase Agreement Proceeds to be Received	Payable for Reverse Repurchase Agreements	Payable for Sale-Buyback Transactions	Payable for Short Sales	Total Borrowings and Other Financing Transactions	Collateral Pledged/(Received)	Net Exposure[2]
Global/Master Repurchase Agreement							
BPS	$ 12,004	$ 0	$ 0	$ 0	$ 12,004	$ (12,273)	$ (269)
Total Borrowings and Other Financing Transactions	**$ 12,004**	**$ 0**	**$ 0**	**$ 0**	**$ 12,004**		

[1] Includes accrued interest.
[2] Net exposure represents the net receivable/(payable) that would be due from/to the counterparty in the event of default. Exposure from borrowings and other financing transactions can only be netted across transactions governed under the same master agreement with the same legal entity. See Note 8, Master Netting Arrangements, in the Notes to Financial Statements for more information regarding master netting arrangements.

The average amount of borrowings outstanding during the period ended May 31, 2025 was $8,320 at a weighted average interest rate of 4.645%. Average borrowings may include sale-buyback transactions and reverse repurchase agreements, if held during the period.

(g) FINANCIAL DERIVATIVE INSTRUMENTS: EXCHANGE-TRADED OR CENTRALLY CLEARED

FUTURES CONTRACTS:

Description	Type	Expiration Month	# of Contracts	Unrealized Appreciation/ (Depreciation)	Variation Margin Asset	Variation Margin Liability
3-Month SOFR December Futures	Long	03/2027	428	$ 222	$ 21	$ 0
3-Month SOFR December Futures	Short	03/2026	244	(3)	0	(15)
3-Month SOFR March Futures	Long	06/2025	1,491	(74)	0	0
Australia Government 3-Year Bond June Futures	Long	06/2025	208	186	36	0
U.S. Treasury 2-Year Note September Futures	Short	09/2025	968	(267)	0	(83)
U.S. Treasury 5-Year Note September Futures	Long	09/2025	2,103	945	181	0
U.S. Treasury 10-Year Note September Futures	Short	09/2025	103	(39)	0	(7)
U.S. Treasury Ultra 10-Year Note September Futures	Short	09/2025	67	(100)	0	(4)
U.S. Treasury Ultra 30-Year Bond September Futures	Short	09/2025	103	(42)	16	0
Total Futures Contracts				**$ 808**	**$ 254**	**$ (109)**

SWAP AGREEMENTS:

CREDIT DEFAULT SWAPS ON CREDIT INDICES - SELL PROTECTION[3]

Index/Tranches	Fixed Deal Receive Rate	Maturity Date	Notional Amount[3]	Market Value[3]	Unrealized Appreciation/ (Depreciation)	Variation Margin Asset	Variation Margin Liability
CDX.IG-44 Index	1.000%	06/20/2030	$ 200	$ 4	$ 0	$ 0	$ 0

INTEREST RATE SWAPS

Pay/Receive Floating Rate	Floating Rate Index	Fixed Rate	Maturity Date	Notional Amount	Market Value	Unrealized Appreciation/ (Depreciation)	Variation Margin Asset	Variation Margin Liability
Receive	Secured Overnight Financing Rate	4.100%	02/11/2026	$ 104,900	$ 165	$ 165	$ 0	$ (10)
Receive	Secured Overnight Financing Rate	3.920%	02/27/2026	2,000	4	4	0	0
Receive	Secured Overnight Financing Rate	3.862%	02/28/2029	17,200	(154)	(154)	0	(12)
Receive[~]	Secured Overnight Financing Rate	3.732%	08/31/2029	19,600	(127)	(127)	0	(14)
Receive[~]	Secured Overnight Financing Rate	3.736%	08/31/2029	19,700	(131)	(131)	0	(14)
Receive[~]	Secured Overnight Financing Rate	3.761%	08/31/2029	14,300	(109)	(109)	0	(10)
Receive[~]	Secured Overnight Financing Rate	4.100%	08/31/2029	62,530	(1,307)	(374)	683	0
Receive[~]	Secured Overnight Financing Rate	3.620%	11/30/2029	71,040	(274)	(131)	0	(150)
Receive	Secured Overnight Financing Rate	3.750%	12/18/2029	14,100	(57)	(118)	0	(11)
Pay	Sterling Overnight Interbank Average Rate	4.000%	09/18/2029	GBP 29,100	18	(451)	61	0
					$ (1,972)	$ (1,426)	$ 744	$ (221)
Total Swap Agreements					**$ (1,968)**	**$ (1,426)**	**$ 744**	**$ (221)**

FINANCIAL DERIVATIVE INSTRUMENTS: EXCHANGE-TRADED OR CENTRALLY CLEARED SUMMARY

The following is a summary of the market value and variation margin of Exchange-Traded or Centrally Cleared Financial Derivative Instruments as of May 31, 2025:

(h) Securities with an aggregate market value of $943 and cash of $8,664 have been pledged as collateral for exchange-traded and centrally cleared financial derivative instruments as of May 31, 2025. See Note 8, Master Netting Arrangements, in the Notes to Financial Statements for more information regarding master netting arrangements.

	Financial Derivative Assets				Financial Derivative Liabilities			
	Market Value	Variation Margin Asset			Market Value	Variation Margin Liability		
	Purchased Options	Futures	Swap Agreements	Total	Written Options	Futures	Swap Agreements	Total
Total Exchange-Traded or Centrally Cleared	**$ 0**	**$ 254**	**$ 744**	**$ 998**	**$ 0**	**$ (109)**	**$ (221)**	**$ (330)**

[~] If the Fund is a seller of protection and a credit event occurs, as defined under the terms of that particular swap agreement, the Fund will either (i) pay to the buyer of protection an amount equal to the notional amount of the swap and take delivery of the referenced obligation or underlying securities comprising the referenced index or (ii) pay a net settlement amount in the form of cash or securities equal to the notional amount of the swap less the recovery value of the referenced obligation or underlying securities comprising the referenced index.

[@] The maximum potential amount the Fund could be required to pay as a seller of credit protection or receive as a buyer of credit protection if a credit event occurs as defined under the terms of that particular swap agreement.

[*] The prices and resulting values for credit default swap agreements serve as indicators of the current status of the payment/performance risk and represent the likelihood of an expected liability (or profit) for the credit derivative should the notional amount of the swap agreement be closed/sold as of the period end. Increasing market values, in absolute terms when compared to the notional amount of the swap, represent a deterioration of the referenced underlying's credit soundness and a greater likelihood or risk of default or other credit event occurring as defined under the terms of the agreement.

[#] This instrument has a forward starting effective date. See Note 2, Securities Transactions and Investment Income, in the Notes to Financial Statements for further information.

(i) FINANCIAL DERIVATIVE INSTRUMENTS: OVER THE COUNTER

FORWARD FOREIGN CURRENCY CONTRACTS:

Counterparty	Settlement Month	Currency to be Delivered		Currency to be Received		Unrealized Appreciation/(Depreciation) Asset	Unrealized Appreciation/(Depreciation) Liability
BOA	06/2025	EUR	17,640	$	20,039	$ 13	$ 0
BOA	06/2025	$	20,020	EUR	17,640	6	0
BOA	07/2025	EUR	17,640	$	20,058	0	(6)
BPS	06/2025	AUD	53		34	0	0
BPS	06/2025	CAD	1,415		1,022	0	(7)
BPS	06/2025	$	69	ILS	244	0	0
BPS	06/2025		61	JPY	8,791	0	0
BPS	06/2025		4		614	0	0
BRC	06/2025	AUD	1,602	$	1,032	1	0
BRC	06/2025	$	37	ILS	130	0	0
BRC	07/2025		1,032	AUD	1,602	0	(1)
CBK	06/2025	GBP	26,091	$	34,733	0	(452)
DUB	06/2025	$	178	AUD	277	0	0
DUB	07/2025	AUD	277	$	178	0	0
FAR	06/2025		34,605		22,050	0	(220)
FAR	06/2025	$	22,318	AUD	34,605	0	(48)
FAR	07/2025	AUD	34,605	$	22,327	48	0

FORWARD FOREIGN CURRENCY CONTRACTS (Cont.):

Counterparty	Settlement Month	Currency to be Delivered		Currency to be Received		Unrealized Appreciation/(Depreciation) Asset	Unrealized Appreciation/(Depreciation) Liability
MBC	06/2025	GBP	393	$	524	$ 0	$ (6)
MBC	06/2025	$	1,028	CAD	1,414	0	0
MBC	07/2025	CAD	1,412	$	1,028	0	0
MBC	02/2026	ILS	5,528		1,512	0	(68)
MYI	06/2025	AUD	158		102	0	0
MYI	06/2025		277		178	0	0
MYI	06/2025	JPY	33,740		233	0	(1)
MYI	06/2025	$	1,033	AUD	1,602	0	(2)
SSB	06/2025		35,855	GBP	26,484	0	(140)
SSB	07/2025	GBP	26,484	$	35,860	140	0
						$ 208	$ (951)

AUD CLASS FORWARD FOREIGN CURRENCY CONTRACTS:

Counterparty	Settlement Month	Currency to be Delivered		Currency to be Received		Unrealized Appreciation/(Depreciation) Asset	Unrealized Appreciation/(Depreciation) Liability
AZD	06/2025	$	14,745	AUD	23,147	$ 151	$ 0
BOA	06/2025		469		729	0	0
BPS	06/2025	AUD	62	$	40	0	0
BPS	06/2025	$	34	AUD	53	0	0
BRC	06/2025	AUD	25,485	$	16,417	16	0
BRC	07/2025	$	16,258	AUD	25,227	0	(16)
BSS	06/2025	AUD	23,318	$	14,974	0	(32)
BSS	07/2025	$	14,980	AUD	23,318	33	0
FAR	06/2025	AUD	25,197	$	16,250	35	0
FAR	06/2025	$	15,866	AUD	24,900	158	0
FAR	07/2025		16,257		25,197	0	(35)
MBC	06/2025		121		188	0	0
MBC	07/2025		179		277	0	0
MYI	06/2025	AUD	47	$	30	0	0
MYI	06/2025	$	102	AUD	158	0	0
SCX	06/2025	AUD	158	$	101	0	0
SCX	06/2025	$	15,954	AUD	25,010	141	0
SCX	07/2025		101		158	0	0
UAG	06/2025		47		73	0	0
						$ 534	$ (83)

JPY AND J (JPY) CLASS FORWARD FOREIGN CURRENCY CONTRACTS:

Counterparty	Settlement Month	Currency to be Delivered		Currency to be Received		Unrealized Appreciation/(Depreciation) Asset	Unrealized Appreciation/(Depreciation) Liability
BOA	06/2025	JPY	612	$	4	$ 0	$ 0
BOA	06/2025	$	91	JPY	13,152	0	0
BPS	06/2025	JPY	93,350	$	644	0	(3)
BPS	06/2025	$	18,818	JPY	2,692,521	0	(158)
BRC	06/2025	JPY	318,694	$	2,209	0	0
BRC	06/2025	$	7,488	JPY	1,064,265	0	(112)
BRC	07/2025		2,209		317,648	0	0
CBK	06/2025	JPY	5,421	$	38	0	0
FAR	06/2025		2,885,709		20,049	51	0
FAR	06/2025	$	12,307	JPY	1,757,040	0	(131)
FAR	07/2025		20,049		2,876,237	0	(51)
MBC	06/2025	JPY	3,037,492	$	21,067	16	0
MBC	06/2025	$	16,411	JPY	2,338,839	0	(202)
MBC	07/2025		20,090		2,888,065	0	(9)
MYI	06/2025	JPY	1,391,111	$	9,598	0	(43)
MYI	07/2025	$	9,598	JPY	1,386,542	43	0
SCX	06/2025	JPY	390	$	3	0	0
UAG	06/2025		1,629,191		11,219	0	(72)
UAG	06/2025	$	10,907	JPY	1,546,305	0	(191)
UAG	07/2025		11,219		1,623,839	72	0
						$ 182	$ (972)
Total Forward Foreign Currency Contracts						**$ 924**	**$ (2,006)**

See accompanying notes

Schedule of Investments PIMCO Short-Term Strategy (Cont.)

May 31, 2025

PURCHASED OPTIONS:

INTEREST RATE SWAPTIONS

Counterparty	Description	Floating Rate Index	Pay/Receive Floating Rate	Exercise Rate	Expiration Date	Notional Amount[1]	Cost	Market Value
BRC	Put - OTC 1-Year Interest Rate Swap	Secured Overnight Financing Rate	Receive	5.400%	09/26/2025	21,600	$ 5	$ 0
MYC	Call - OTC 1-Year Interest Rate Swap	Secured Overnight Financing Rate	Pay	3.600%	08/12/2025	188,400	150	135
MYC	Put - OTC 1-Year Interest Rate Swap	Secured Overnight Financing Rate	Receive	4.600%	08/12/2025	188,400	151	4
Total Purchased Options							**$ 306**	**$ 139**

WRITTEN OPTIONS:

CREDIT DEFAULT SWAPTIONS

Counterparty	Description	Buy/Sell Protection	Exercise Rate	Expiration Date	Notional Amount[1]	Premiums (Received)	Market Value
GST	Put - CDX.IG-44 Index	Sell	0.850%	07/16/2025	3,000	$ (4)	$ (1)
RBC	Put - CDX.IG-44 Index	Sell	0.750%	06/18/2025	3,000	(4)	0
RBC	Put - CDX.IG-44 Index	Sell	1.000%	06/18/2025	3,200	(6)	0
RBC	Put - CDX.IG-44 Index	Sell	0.850%	07/16/2025	3,200	(4)	(1)
RBC	Put - CDX.IG-44 Index	Sell	0.900%	07/16/2025	6,700	(8)	(2)
Total Written Options						**$ (26)**	**$ (4)**

FINANCIAL DERIVATIVE INSTRUMENTS: OVER THE COUNTER SUMMARY

The following is a summary by counterparty of the market value of OTC financial derivative instruments and collateral pledged/(received) as of May 31, 2025.

Cash of $1,290 has been pledged as collateral for financial derivative instruments as governed by International Swaps and Derivatives Association, Inc. master agreements as of May 31, 2025.

	Financial Derivative Assets				Financial Derivative Liabilities						
Counterparty	Forward Foreign Currency Contracts	Purchased Options	Swap Agreements	Total Over the Counter	Forward Foreign Currency Contracts	Written Options	Swap Agreements	Total Over the Counter	Net Market Value of OTC Derivatives	Collateral Pledged/ (Received)	Net Exposure[2]
AZD	$ 151	$ 0	$ 0	$ 151	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 151	$ (110)	$ 41
BOA	19	0	0	19	(6)	0	0	(6)	13	0	13
BPS	0	0	0	0	(168)	0	0	(168)	(168)	0	(168)
BRC	17	0	0	17	(129)	0	0	(129)	(112)	290	178
BSS	33	0	0	33	(32)	0	0	(32)	1	0	1
CBK	0	0	0	0	(452)	0	0	(452)	(452)	390	(62)
DUB	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
FAR	292	0	0	292	(485)	0	0	(485)	(193)	260	67
GST	0	0	0	0	0	(1)	0	(1)	(1)	0	(1)
MBC	16	0	0	16	(285)	0	0	(285)	(269)	50	(219)
MYC	0	139	0	139	0	0	0	0	139	(300)	(161)
MYI	43	0	0	43	(46)	0	0	(46)	(3)	10	7
RBC	0	0	0	0	0	(3)	0	(3)	(3)	0	(3)
SCX	141	0	0	141	0	0	0	0	141	(230)	(89)
SSB	140	0	0	140	(140)	0	0	(140)	0	0	0
UAG	72	0	0	72	(263)	0	0	(263)	(191)	290	99
Total Over the Counter	**$ 924**	**$ 139**	**$ 0**	**$ 1,063**	**$ (2,006)**	**$ (4)**	**$ 0**	**$ (2,010)**			

[1] Notional amount represents the number of contracts.

[2] Net exposure represents the net receivable/(payable) that would be due from/to the counterparty in the event of default. Exposure from OTC financial derivative instruments can only be netted across transactions governed under the same master agreement with the same legal entity. See Note 8, Master Netting Arrangements, in the Notes to Financial Statements for more information regarding master netting arrangements.

FAIR VALUE OF FINANCIAL DERIVATIVE INSTRUMENTS

The following is a summary of the fair valuation of the Fund's derivative instruments categorized by risk exposure. See Note 7, Principal and Other Risks, in the Notes to Financial Statements on risks of the Fund.

Fair Values of Financial Derivative Instruments on the Statements of Assets and Liabilities as of May 31, 2025:

	Derivatives not accounted for as hedging instruments				
	Commodity Contracts	Credit Contracts	Equity Contracts	Foreign Currency Contracts	Interest Rate Contracts	Total
Financial Derivative Instruments - Assets						
Exchange-traded or centrally cleared						
Futures	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 254	$ 254
Swap Agreements	0	0	0	0	744	744
	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 998	$ 998
Over the counter						
Forward Foreign Currency Contracts	$ 0	$ 0	$ 0	$ 924	$ 0	$ 924
Purchased Options	0	0	0	0	139	139
	$ 0	$ 0	$ 0	$ 924	$ 139	$ 1,063
	$ 0	$ 0	$ 0	$ 924	$ 1,137	$ 2,061
Financial Derivative Instruments - Liabilities						
Exchange-traded or centrally cleared						
Futures	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ (109)	$ (109)
Swap Agreements	0	0	0	0	(221)	(221)
	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ (330)	$ (330)
Over the counter						
Forward Foreign Currency Contracts	$ 0	$ 0	$ 0	$ (2,006)	$ 0	$ (2,006)
Written Options	0	(4)	0	0	0	(4)
	$ 0	$ (4)	$ 0	$ (2,006)	$ 0	$ (2,010)
	$ 0	$ (4)	$ 0	$ (2,006)	$ (330)	$ (2,340)

The Effect of Financial Derivative Instruments on the Statements of Operations for the period ended May 31, 2025:

	Derivatives not accounted for as hedging instruments				
	Commodity Contracts	Credit Contracts	Equity Contracts	Foreign Currency Contracts	Interest Rate Contracts	Total
Net Realized Gain (Loss) on Financial Derivative Instruments						
Exchange-traded or centrally cleared						
Futures	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 1,904	$ 1,904
Swap Agreements	0	27	0	0	(1,620)	(1,593)
	$ 0	$ 27	$ 0	$ 0	$ 284	$ 311
Over the counter						
Forward Foreign Currency Contracts	$ 0	$ 0	$ 0	$ (898)	$ 0	$ (898)
Purchased Options	0	0	0	0	(178)	(178)
	$ 0	$ 0	$ 0	$ (898)	$ (178)	$ (1,076)
	$ 0	$ 27	$ 0	$ (898)	$ 106	$ (765)
Net Change in Unrealized Appreciation (Depreciation) on Financial Derivative Instruments						
Exchange-traded or centrally cleared						
Futures	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ 861	$ 861
Swap Agreements	0	0	0	0	(1,426)	(1,426)
	$ 0	$ 0	$ 0	$ 0	$ (565)	$ (565)
Over the counter						
Forward Foreign Currency Contracts	$ 0	$ 0	$ 0	$ (263)	$ 0	$ (263)
Purchased Options	0	0	0	0	(220)	(220)
Written Options	0	22	0	0	0	22
	$ 0	$ 22	$ 0	$ (263)	$ (220)	$ (461)
	$ 0	$ 22	$ 0	$ (263)	$ (785)	$ (1,026)

See accompanying notes

FAIR VALUE MEASUREMENTS

The following is a summary of the fair valuations according to the inputs used as of May 31, 2025 in valuing the Fund's assets and liabilities:

Category and Sub-category	Level 1	Level 2	Level 3	Fair Value at 05/31/2025
Investments in Securities, at Value				
Corporate Bonds & Notes				
Banking & Finance	$ 0	$ 228,846	$ 0	$ 228,846
Industrials	0	116,729	0	116,729
Utilities	0	44,473	0	44,473
Municipal Bonds & Notes	0	1,568	0	1,568
U.S. Government Agencies	0	133,341	9,371	142,712
U.S. Treasury Obligations	0	4,498	0	4,498
Mortgage-Backed Securities	0	64,831	0	64,831
Asset-Backed Securities	0	159,090	0	159,090
Sovereign Issues	0	4,704	0	4,704
Short-Term Instruments	0	197,720	0	197,720
Total Investments	$ 0	$ 955,800	$ 9,371	$ 965,171
Financial Derivative Instruments - Assets				
Exchange-traded or centrally cleared	36	962	0	998
Over the counter	0	1,063	0	1,063
	$ 36	$ 2,025	$ 0	$ 2,061
Financial Derivative Instruments - Liabilities				
Exchange-traded or centrally cleared	0	(330)	0	(330)
Over the counter	0	(2,010)	0	(2,010)
	$ 0	$ (2,340)	$ 0	$ (2,340)
Totals	**$ 36**	**$ 955,485**	**$ 9,371**	**$ 964,892**

The following is a summary of purchases, issuances, and transfers of the fair valuations using significant unobservable inputs (Level 3) for the Fund during the period ended May 31, 2025, as applicable:

Category and Sub-category	Net Purchases	Issuances	Transfers into Level 3	Transfers out of Level 3
Investments in Securities, at Value				
U.S. Government Agencies	$ 9,371	$ 0	$ 0	$ (464)
Mortgage-Backed Securities	0	0	0	(121)
Totals	$ 9,371	$ 0	$ 0	$ (585)

The following is a summary of significant unobservable inputs used in the fair valuations of assets and liabilities categorized within Level 3 of the fair value hierarchy:

Category and Sub-category	Ending Balance at 05/31/2025	Valuation Technique	Unobservable Inputs	Input Value(s) (% Unless Noted Otherwise)
Investments in Securities, at Value				
U.S. Government Agencies	$ 9,371	Recent Transaction	Purchase Price	99.88-99.94
Totals	**$ 9,371**			

（２）【2024年５月31日終了年度】

①【貸借対照表】

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
資 産・負 債 計 算 書
2024年５月31日現在
（単位：千米ドル、１口当たり金額を除く）

	（千米ドル）	（百万円）
資　　産：		
投資有価証券、時価		
投資有価証券*	829,775	121,911
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	1,108	163
現金	5	1
相手方への預託金	1,734	255
外国通貨、時価	7	1
投資有価証券売却未収金	83	12
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	4,660	685
未収利息および／または未収分配金	3,668	539
その他の資産	0	0
	841,040	123,566
負　　債：		
借入れおよびその他の資金調達取引		
逆レポ契約にかかる未払金	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金融デリバティブ商品	138	20
店頭取引金融デリバティブ商品	1,826	268
投資有価証券購入未払金	211,768	31,113
繰延受渡による投資有価証券購入未払金	7,391	1,086
TBA投資有価証券購入未払金	0	0
未払利息	3	0
相手方からの預託金	550	81
ファンド受益証券買戻未払金	2,815	414
未払管理報酬	191	28
未払投資顧問報酬	0	0
未払管理事務代行報酬	0	0
未払代行協会員報酬	42	6
未払販売報酬	169	25
その他の負債	104	15
	224,997	33,057
純　　資　　産	616,043	90,509

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。

投資有価証券の取得原価	831,265	122,129
関係会社に対する投資有価証券の取得原価	0	0
外国通貨の取得原価	7	1
金融デリバティブ商品の取得原価または プレミアム、純額	48	7
*レポ契約を含む：	0	0

純　　資　　産：		
豪ドルクラス（ヘッジあり）	45,345	6,662
円クラス（ヘッジあり）	24,662	3,623
米ドルクラス	441,777	64,906

発 行 済 受 益 証 券 口 数：	
豪ドルクラス（ヘッジあり）	637 千口
円クラス（ヘッジあり）	395 千口
米ドルクラス	3,824 千口

発行済受益証券１口当たり純資産価格 および買戻価格：		
豪ドルクラス（ヘッジあり）		
（機能通貨による）	71.21 米ドル	10,462 円
（純資産価額通貨による）	107.07 豪ドル	10,277 円
円クラス（ヘッジあり）		
（機能通貨による）	62.39 米ドル	9,166 円
（純資産価額通貨による）	9,804 円	
米ドルクラス		
（機能通貨による）	115.53 米ドル	16,974 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。

②【損益計算書】

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
運　用　計　算　書
2024年５月31日終了年度
（単位：千米ドル）

	（千米ドル）	（百万円）
投　資　収　益：		
利息（外国税控除後*）	30,752	4,518
その他の収益	0	0
収益合計	30,752	4,518
費　　用：		
管理報酬－豪ドルクラス（ヘッジあり）	192	28
管理報酬－円クラス（ヘッジあり）	97	14
管理報酬－米ドルクラス	1,728	254
販売報酬－豪ドルクラス（ヘッジあり）	244	36
販売報酬－円クラス（ヘッジあり）	92	14
販売報酬－米ドルクラス	2,189	322
代行協会員報酬－豪ドルクラス（ヘッジあり）	43	6
代行協会員報酬－円クラス（ヘッジあり）	22	3
代行協会員報酬－米ドルクラス	384	56
支払利息	327	48
費用合計	5,318	781
純投資利益（費用）	25,434	3,737
実現純利益（損失）：		
投資有価証券	(699)	(103)
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集中清算の対象となる金融デリバティブ商品	1,319	194
店頭取引金融デリバティブ商品	(15,275)	(2,244)
外国通貨	(27)	(4)
実現純利益（損失）	(14,682)	(2,157)
未実現利益（損失）純変動額：		
投資有価証券	7,991	1,174
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集中清算の対象となる金融デリバティブ商品	448	66
店頭取引金融デリバティブ商品	1,860	273
外国通貨建て資産および負債	8	1
未実現利益（損失）純変動額	10,307	1,514
純利益（損失）	(4,375)	(643)
運用の結果による純資産の純増加（減少）額	21,059	3,094
* 外国税	2	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 ショート・ターム ストラテジー
純 資 産 変 動 計 算 書
2024年５月31日終了年度
（単位：千米ドル）

	（千米ドル）	（百万円）
以下による純資産の増加（減少）：		
運　　用：		
純投資利益（費用）	25,434	3,737
実現純利益（損失）	(14,682)	(2,157)
未実現利益（損失）純変動額	10,307	1,514
運用の結果による純増加（減少）額	21,059	3,094
受益者への分配金：		
豪ドルクラス（ヘッジあり）	0	0
円クラス（ヘッジあり）	0	0
米ドルクラス	0	0
分配金合計	0	0
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*	56,853	8,353
純資産の増加（減少）額合計	77,912	11,447
純　　資　　産：		
期　首　残　高	538,131	79,062
期　末　残　高	616,043	90,509

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 ショート・ターム ストラテジー
経理のハイライト
2024年５月31日終了年度

		豪ドルクラス（ヘッジあり）	
		（米ドル）	（円）
１口当たり特別情報：^			
期首純資産価格		66.12	9,714
純投資利益（費用）	(a)	2.95	433
実現／未実現純利益（損失）		2.14	314
投資運用からの増加（減少）合計		5.09	748
期末１口当たり純資産価格		71.21	10,462
トータル・リターン（機能通貨による）	(b)	7.70 %	
トータル・リターン（豪ドルによる）	(c)	4.80 %	
期末純資産総額（千米ドル）		45,345 千米ドル	6,662 百万円
費用の対平均純資産比率		1.18 %	
費用の支払利息控除後対平均純資産比率		1.12 %	
純投資利益（費用）の対平均純資産比率		4.30 %	

^ゼロ残高は、0.01%未満または機能通貨における１ペニー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）１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１口当たり純資産価格の変動額の合計である。

（ｃ）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１口当たり純資産価格の変動額の合計である。ファンドの機能通貨は米ドルであるが、補足情報にあるとおり、該当する場合、トータル・リターンはファンドまたはクラスの純資産価額報告通貨でも表示されている。かかる計算の目的上、期首および期末の純資産価額は、それぞれ期首および期末の為替レートを用いて換算されており、分配金は分配時の為替レートを用いて換算されている。

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
経理のハイライト
2024年５月31日終了年度

		円クラス（ヘッジあり）	
		（米ドル）	（円）
１口当たり特別情報：^			
期首純資産価格		69.81	10,256
純投資利益（費用）	(a)	3.08	453
実現／未実現純利益（損失）		(10.50)	(1,543)
投資運用からの増加（減少）合計		(7.42)	(1,090)
期末１口当たり純資産価格		62.39	9,166
トータル・リターン（機能通貨による）	(b)	(10.63)%	
トータル・リターン（円による）	(c)	0.51 %	
期末純資産総額（千米ドル）		24,662 千米ドル	3,623 百万円
費用の対平均純資産比率		0.84 %	
費用の支払利息控除後対平均純資産比率		0.77 %	
純投資利益（費用）の対平均純資産比率		4.64 %	

^ゼロ残高は、0.01%未満または機能通貨における１ペニー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）１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１口当たり純資産価格の変動額の合計である。

（ｃ）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１口当たり純資産価格の変動額の合計である。ファンドの機能通貨は米ドルであるが、補足情報にあるとおり、該当する場合、トータル・リターンはファンドまたはクラスの純資産価額報告通貨でも表示されている。かかる計算の目的上、期首および期末の純資産価額は、それぞれ期首および期末の為替レートを用いて換算されており、分配金は分配時の為替レートを用いて換算されている。

添付の注記を参照のこと。

ピムコ ショート・ターム ストラテジー
経理のハイライト
2024年５月31日終了年度

		米ドルクラス	
		（米ドル）	（円）
１口当たり特別情報：^			
期首純資産価格		108.94	16,005
純投資利益（費用）	(a)	4.85	713
実現／未実現純利益（損失）		1.74	256
投資運用からの増加（減少）合計		6.59	968
期末１口当たり純資産価格		115.53	16,974
トータル・リターン（機能通貨による）	(b)	6.05 %	
期末純資産総額（千米ドル）		441,777 千米ドル	64,906 百万円
費用の対平均純資産比率		1.18 %	
費用の支払利息控除後対平均純資産比率		1.12 %	
純投資利益（費用）の対平均純資産比率		4.32 %	

^ゼロ残高は、0.01%未満または機能通貨における１ペニー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）１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１口当たり純資産価格の変動額の合計である。

添付の注記を参照のこと。

財務書類に対する注記
2024年５月31日現在

１．機構

本報告書に記載される各ファンド（以下、個別的に「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（「クラス」）を含み、バーミューダの法律に基づき、ウィンチェスター・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2001年８月８日付信託証書（随時改訂され、「信託証書」という。）により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、ピムコ・バーミューダ・トラスト（「トラスト」）の一シリーズである。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・サービシーズ（バミューダ）リミテッド（「受託会社」）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（「PIMCO」、「管理会社」または「投資顧問会社」）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、投資信託法2006年規則に提示されているように規則および監督の対象ならびに標準ファンズに関係する特定の規則の対象である。

信託証書の条項は、管理会社の同意により受託会社に対して、本財務書類日現在運用中のファンズに加えて、将来さらに複数のファンド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。

本報告書に表示されるファンズは、下記の通りである。

ファンド	募集
ピムコ・バーミューダ・フォーリン・ロウ・デュレーション・ファンド ピムコ・バーミューダ・ユー・エス・ロウ・デュレーション・ファンド ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（JITF） ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（円ヘッジ） ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンドII	日本の投資信託協会の規則、またはその他の管轄下に定義された「ファンド・オブ・ファンズ」の構造をもつファンズに限定して募集される。
ピムコ・リアル・リターン・ファンド	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。
ピムコ ショート・ターム ストラテジー＊	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。
ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（M）	他のファンズに対し限定してその原投資対象としての役割を果たすために募集される。

＊ピムコ ショート・ターム ストラテジーのＪ（日本円）クラスおよびＪ（米ドル）クラスは、日本の投資信託協会の規則、または

その他の管轄下に定義された「ファンド・オブ・ファンズ」の構造をもつファンズに限定して募集される。ピムコ ショート・ターム ストラテジーのC（米ドル）クラスは、他のファンズに対し限定してその原投資対象としての役割を果たすために募集される。

ピムコ・リアル・リターン・ファンドならびにピムコ ショート・ターム ストラテジーの豪ドルクラス（ヘッジあり）、円クラス（ヘッジあり）および米ドルクラスの受益証券は、日本の金融商品取引法に基づき登録されている。残りの各ファンズならびにピムコ ショート・ターム ストラテジーのC（米ドル）、J（日本円）クラスおよびJ（米ドル）クラスの受益証券は、日本の金融商品取引法に基づいて登録されておらず、登録される予定も現在ない。したがって、これらファンズの当該受益証券は、適切な日本の法律および規則に従う場合を除き、日本または日本のあらゆる居住者に対して直接的または間接的に募集することはできない。

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（「US GAAP」）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、本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。実際額はこれらの見積りと異なる場合もある。

（a）被取得ファンド

受託会社および管理会社は、ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（JITF）、ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（円ヘッジ）およびピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンドII（以下、それぞれ、その他の投資信託に投資する「ファンド・オブ・ファンズ」、または「取得ファンド」という。）の資産のすべてあるいは一部を、ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（M）（以下、「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したかのように、当該被取得ファンドに保有される。資産がこのように充当された場合、被取得ファンドは、当該受益証券の１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、買戻す時は当該受益証券の１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（該当する場合）については、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、取引日後の当該証券の標準決済期間を超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一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。一定の外国証券にかかる見積り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有価証券にかかる未実現（損）益純変動額に反映される。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、投資有価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（もしあれば）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。担保債務証券は、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、当該ファンドが運用されている主要な経済環境の通貨（「機能通貨」）を使用して表示されている。各ファンズの機能通貨は、以下の表に記載されている。

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純利益および純損失は、運用計算書の外国通貨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。

一定のファンズ（またはそのクラス（該当する場合））の純資産価額（「純資産価額」）およびトータル・リターンは、各ファンドの英文目論見書（「英文目論見書」）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（「純資産価額通貨」）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。

ファンド／クラス	純資産価額通貨	機能通貨
ピムコ・バーミューダ・フォーリン・ロウ・デュレーション・ファンド ピムコ・バーミューダ・ユー・エス・ロウ・デュレーション・ファンド ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（JITF）	日本円	米ドル
ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（M） ・　米ドル	米ドル	米ドル

ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（円ヘッジ） ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンドII ・　J（ブラジル・レアル） ・　J（インドネシア・ルピア）* ・　J（インド・ルピー）* ・　J（メキシコ・ペソ）* ・　J（トルコ・リラ） ・　J（南アフリカ・ランド）*	日本円	米ドル
ピムコ・リアル・リターン・ファンド	米ドル	米ドル
ピムコ ショート・ターム ストラテジー		
・　豪ドルクラス（ヘッジあり）	豪ドル	米ドル
・　C（米ドル）	日本円	米ドル
・　J（日本円）	日本円	米ドル
・　J（米ドル）	日本円	米ドル
・　円クラス（ヘッジあり）	日本円	米ドル
・　米ドルクラス	米ドル	米ドル

＊当該クラスは報告期間中に清算された。

（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連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、各ファンドごとに予想される分配の頻度を示したものである。各ファンドからの分配は、管理会社の承認でのみ受益者に宣言および分配することができるが、その承認は管理会社の裁量で撤回することができる。

毎月宣言および支払
ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（JITF） **ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（円ヘッジ）** **ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンドII** **ピムコ ショート・ターム ストラテジー** **・ J（日本円）** **・ J（米ドル）**
四半期毎の宣言および支払
ピムコ・バーミューダ・フォーリン・ロウ・デュレーション・ファンド **ピムコ・バーミューダ・ユー・エス・ロウ・デュレーション・ファンド**
毎年宣言および支払
ピムコ・リアル・リターン・ファンド **ピムコ ショート・ターム ストラテジー** **・ 豪ドルクラス（ヘッジあり）** **・ C（米ドル）** **・ 円クラス（ヘッジあり）** **・ 米ドルクラス**
以下のファンド（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・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（M）

かかる分配金は、もしあれば、通常当該ファンド（またはそのクラス（該当する場合））の投資純利益から支払われる。さらに管理会社は、分配可能な純実現キャピタル・ゲインからの支払を承認できる。追加の分配金は、管理会社が適切と判断した場合に宣言することができる。あらゆるファンド（またはそのクラス（該当する場合））に関して支払われた分配金は、当該ファンド（またはそのクラス（該当する場合））の受益証券の純資産価額の減少をもたらす。受益者の裁量により、ファンド（またはそのクラス（該当する場合））の現金分配はファンド（またはそのクラス（該当する場合））に追加された受益証券に再投資するか、または現金で受益者に支払うことができる。現金による支払いは、ファンドの純資産価額通貨で支払われる。ファンド（またはそのクラス（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、各ファンド（またはそのクラス（該当する場合））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（またはそのクラス（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（またはそのクラス（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った分配金について、その受領権は消滅し、当該ファンド（またはそのクラス（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、発行時のファンド（またはクラス（該当する場合））の受益証券の１口当たりの純資産価格により継続的に各ファンド（またはクラス（該当する場合））の受益証券を発行することができる。ただし、管理会社もしくは管理会社がその裁量で任命する代理人は、管理会社の単独の裁量において、一時的に発行を中止する権利を有する。各ファンド（またはクラス（該当する場合））について関連する英文目論見書に別段の記載がない限り、当該受益証券１口当たり発行価格は、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１口当たり純資産価格とする。ただし、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン（ルクセンブルグ）S.C.A.（以下「BBH」という。）が正午（米国東部標準時）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１口当たり発行価格は、次の取引日に決定される１口当たり純資産価格とする。

日本での直接販売を目的として日本で登録されている受益証券を購入する場合、当該受益証券の購入代金は現金で支払われるものとする。当該受益証券の現物買付は認められない。日本での直接販売を目的として日本で登録されているトラストのファンドの受益証券の買戻しまたは終了の場合、当該ファンドの受益証券は受益者から現金で買い戻されるものとする。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。

関連する英文目論見書に別段の定めがある場合を除き、買戻価額の支払は、原則として、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４営業日以内に、受託会社または任命されたその代理人によって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。

関連する英文目論見書に別段の記載がない限り、ファンドに申込手数料や買戻手数料は課されない。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合意した金額による申込手数料または買戻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（「FASB」）は、ロンドン銀行間取引金利（「LIBOR」）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）（「ASU」）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、経営陣はこれらの変更が財務諸表に与える影響を評価中である。

３．投資有価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（「NYSE終了時点」）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、市場価格で評価される。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。市場価格は通常、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設定データを用い、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前となる場合は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。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デ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（「ゼロ・トリガー」）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日に（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、市場価格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、それらに限定されない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）ローンの条件、（ｃ）類似のローンの市場における直近の価格（該当する場合）、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。

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、ボラティリティー、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、これらに限定されないその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有価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３からレベル２への移動は、価格設定情報源により提供される現在のまたは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、重大で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の要件に従って、公正価値の階層および重大で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）評価技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にかかるオプション契約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、銀行ローン、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債券は、通常、ブローカー・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ブローカー・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。上述の類似の評価方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、通常ブローカー・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。上述の類似の評価方法およびインプットを用いたモーゲージ関連証券およびアセット・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（建て）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、機能通貨に関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有価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エクイティもまた、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からの観測可能なインプットが用いられる。上述の類似の評価方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）の市場価格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ものである。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。

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、第三者ベンダーを介してブローカー見積りを入手する方法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。

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、資本資産価格モデルおよび／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。観測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。

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、当該短期商品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。

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。これらの有価証券は、公正価値の階層のレベル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

一定のファンズは、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ることがある。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

一定のファンズは、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。満期日における（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（以下「TIPS」という。）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、満期日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

一定のファンズは、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（「貸主」）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、ホール・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に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

一定のファンズは、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金利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、様々な形式の民間保険または保証により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、賃借人のリース支払い能力および賃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、ボート・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（「CMO」）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。CMOは、各クラスが異なった満期を有し、期限前弁済を含む異なった元本および金利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。CMO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（「SMBS」）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２つのクラスで構成され、モーゲージ・アセットのプールに係る利息分と元本償還分の異なる割合を受領する。SMBSには、すべての利息を受領するクラス（利息限定もしくは「IO」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「PO」クラス）がある。IO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。IOクラスの満期日には、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。POについて受領された支払いは、取得原価および１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（「CDO」）は、債権担保証券（「CBO」）、ローン担保証券（「CLO」）および同様の仕組みの証券を含む。CBOおよびCLOは、アセット・バック証券の種類である。CBOは、多様な高リスクの投機的格付の確定利付証券のプールに担保された信託である。CLOは、主として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む、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等のローンのプールに担保された信託である。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に変動した場合、悪化することがある。））に加え、CBO、CLOおよびその他のCDOは、（ｉ）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、（ii）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、（iii）証券化資産のサービサーの能力に関するリスク、（iv）ファンドが他のクラスに劣後するCBO、CLOまたはその他のCDOに投資する可能性があるリスク、（ｖ）取引の複雑性および法的文書が投資時に完全に理解されずに、調達資金の特徴付けまたは予期せぬ投資結果に関して、発行者または投資家との間で紛争になる可能性、ならびに（vi）CDOの管理会社の業績が悪化する可能性等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

一定のファンズは、現物払い証券（「PIK」）に投資することができる。PIKは、発行者に対し、各利払日に現金および／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（「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

一定のファンズは、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５月31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

一定のファンズは、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ある。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、市場価格または利率（「エンベデッド・インデックス」）を参照に決定される。仕組債は、銀行を含む企業ならびに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係るエンベデッド・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）国債および日本国債

短期国債、中期国債、長期国債などの国債は、政府、その機関もしくは下部機関、または政府支援企業の債務であり、またはそれらによって保証されている。短期国債、中期国債、長期国債などの日本国債は、日本政府、その機関もしくは下部機関、または政府支援企業の債務であり、またはそれらによって保証されている。国債および日本国債は、市場リスクおよび金利リスクの対象となり、様々な程度の信用リスクの対象となる可能性がある。国債および日本国債には、当面の利息を分配せず、同程度の満期を有する利付証券よりも市場リスクが高くなる傾向のあるゼロ・クーポン証券が含まれる。

（ｌ）米国政府機関証券または政府支援企業証券

一定のファンズは、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、一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（「GNMA」または「ジニー・メイ」）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、連邦住宅貸付銀行等のその他の証券については、米国財務省（「米国財務省」）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（「FNMA」または「ファニー・メイ」）等のその他の証券については、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および連邦住宅金融抵当金庫（「FHLMC」または「フレディ・マック」）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／サービサーの一覧から、従来型の（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の適時の元本および金利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（「PC」）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、適時の利息の支払いおよび元本の最終回収の保証はするが、PC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。

ファンドは、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。最近確定したFINRAの規則には、TBA取引に関連してファンドに担保を提供することを要求するTBA市場に対する強制的な証拠金要件が含まれている。ファンドのTBA取引相手方に適用される同様の要件はない。TBA取引の担保化が要求されると、ファンドに対するTBA取引のコストが増加し、運用の複雑さが増す可能性がある。

（ｍ）発行時取引

一定のファンズは、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。これらの証券の取引は、認可されてい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

回りでのファンドによる証券売買の約定である。ファンドは、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。

（ｎ）銀行債務

ファンド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。

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

一定のファンズは、レポ契約を締結することができる。通常のレポ契約の条項に従い、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。担保の市場価格は、利息を含む買戻義務の合計額と同額または超過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支払利息となる、担保受領に対する手数料を支払うことがある。

（ｂ）逆レポ契約

一定のファンズは、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支払利息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

一定のファンズは、「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支払利息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、（ｉ）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（ii）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、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

一定のファンズは、空売り取引を締結することができる。空売りは、ファンドが保有していない証券を売却する取引である。ファンドは、（ｉ）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、（ii）ファンドの柔軟性を高めるため、（iii）投資のリターンのため、（iv）リスク・アービトレージ戦略の一環として、および（ｖ）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環として、証券の空売りを行うことができる。ファンドが空売りに従事する場合、ファンド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。ファンドは通常、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、ファンドはそのショート・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、ファンドは損失を被る。ファンドがその組入証券を保有している場合、もしくは追加費用なしで空売り証券また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。ファンドは、「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。ファンド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出来ない場合には、理論上は、ファンド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、ファンドによる金融デリバティブ商品の利用方法および利用事由、ならびに金融デリバティブ商品がファンドの財務状態、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・不負債計算書上での計上場所および公正価値、運用計算書上での実現純（損）益ならびに未実現（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、ファンドの金融デリバティブ取引の金額に対する指針の役割を果たす。

（ａ）為替予約契約

一定のファンズは、一部またはすべてのファンドの投資有価証券に関係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。為替予約契約の市場価格は、為替予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ド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、ファンド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、現金または証券を、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一定のファンズはまた、ヘッジクラスの受益証券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、ファンド・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

一定のファンズは、先物契約を締結することができる。先物契約は、証券取引所で取引される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市場価格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ある。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、ファンドは先物ブローカーに対し、当初にブローカーまたは取引所に要求される証拠金として所定の金額の現金または米国政府もしくは政府機関の債務ならびに限定されたソブリン債を預託す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払金または未収金は、ファンドにより計上または回収されることがある（「先物変動証拠金」）。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

一定のファンズは、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。一定のファンズは、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、売却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・負債計算書に含まれる。権利消滅する売却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。行使または買戻された売却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。一定のオプションは、将来期日において決定されるプレミアムを伴って売却することができる。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。ファンドはオプションの売り方として、原投資対象が売却（コール）または購入（プット）が行われるかについて関与せず、この結果、売却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。

一定のファンズはまた、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・負債計算書に資産として含まれ、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。権利消滅する購入オプションへの支払プレミアムは、実現損失として処理される。一定のオプションは、将来期日において決定されるプレミアムを伴って購入することができる。当該オプションのプレミアムは、特定の条件の変動パラメーターに基づいている。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。行使または買戻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、原投資取引を行使する際に、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

一定のファンズは、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

一定のファンズは、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。

インフレーション・キャップ・オプション

一定のファンズは、リターンまたはヘッジ機会を高めるためにインフレーション・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。インフレーション・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インフレによる減損からファンドを保護することである。インフレーション・フロアーは、インフレ関連商品に係る投資に関して、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。

金利キャップ・オプション

一定のファンズは、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、金利連動型商品への投資に関して、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

一定のファンズは、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するまたは既存のスワップ契約を期間短縮、期間延長、中止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。買い手が権利を行使した場合、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

一定のファンズは、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（「先物オプション」）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

一定のファンズは、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に、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

一定のファンズは、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、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清算されることがある（「集中清算の対象となるスワップ」）。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形式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、対応するスワップ契約および条項に基づいて担保または証拠金として認識され、また、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。市場価格の変動は、該当する場合、運用計算書において、未実現利益（損失）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（「スワップ変動証拠金）」）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、また、契約条項中の記載と現行の市況間との差異（クレジット・スプレッド、為替レート、金利およびその他関連要因）を補うため、スワップ契約締結時に履行または受領し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了時に、実

現利益または損失として運用計算書に計上される。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。ファンズ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、ファンドにより市場価格、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、ファンドの特定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（すなわち、該当する契約の想定元本の合計に市場価格を加えたもの）で評価するが、ファンドの一定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・スワップを市場価格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（該当する場合）の目的において、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、それは通常、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、想定元本および市場価格の両方は、クレジット・デフォルト・スワップを通じてファンドがセルまたはバイ・プロテクションを有しているかどうかによって、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で、ファンドによる一定の証券またはその他の金融商品の評価方法は、他のタイプの投資者により評価され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、また、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

一定のファンズは、発行者による債務不履行に対する保護手段の提供のため（すなわち、参照債務に対してファンドが保有するまたは晒されるリスクを軽減するため）、もしくは、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・ロングまたはショート・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、レファレンス・エンティティー、参照債務または参照指数に特定の信用事由がある場合に、特定のリターンを受領する権利と引換えに一方の当事者（プロテクションの買い手という。）による他方の当事者（プロテクションの売り手という。）に対する一連の支払の実行を伴うものである。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、プロテクションの買い手から確定利率の収益を受け取る。純資産総額に加えてスワップの想定元本額に対する投資リスクに晒されるという理由から、売り手として、ファンドはポートフォリオに対して効果的にレバレッジを加える。

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、ファンドはプロテクションの買い手に対し、（ｉ）スワップの想定元本に等しい金額を支払い、参照債務、その他の受渡可能債務またはレファレンス・エンティティー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・エンティティー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、ファンドはプロテクションの売り手から、（ｉ）スワップの想定元本に等しい金額を受領し、参照債務、その他の受渡可能債務またはレファレンス・エンティティー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・エンティティー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、証券もしくはその他の引渡可能な債務の形態で受領する。回復額は、業界基準となる回復率または信用事由が発生するまでの当該エンティティー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ブ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。

クレジット指数に係るクレジット・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レファレンス・エンティティー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と引換えに一方の当事者による他方の当事者に対する一連の支払の実行を伴う。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クレジット商品のバスケット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、新興市場および／また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ェイトに基づき、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ェイトを持つ。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、クレジット指数に係るクレジット・デフォルト・スワップ契約を利用することができる。クレジット指数に係るクレジット・デフォルト・スワップは、債券を保有する投資家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・スワップ契約の市場価格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、該当する場合、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、レファレンス・エンティティーの債務不履行の度合いまたはリスクを表す。特定のレファレンス・エ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係るクレジット・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市場価格の上昇は、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未払いとなっている個々のクレジット・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ファンドによって１つまたは複数の同じレファレンス・エンティティーに対し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等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

一定のファンズは、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。金利上昇の局面において、ファンドが保有する確定利率債の価値が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、ファンドによる他の当事者との想定元本にかかる利息の支払または受領に対するそれぞれの約定の交換を伴う。金利スワップ契約の形式には以下が含まれる。（ｉ）プレミアムのリターンに対し、一方当事者が相手方に特定の金利または「キャップ」を上回る金利まで支払うことを同意する金利キャップ、（ii）プレミアムのリターンに対し、一方当事者が相手方に特定の金利または「フロア」を下回る金利まで支払うことを同意する金利フロア、（iii）最小または最大レベルを超える金利動向からの防御目的で一方当事者がキャップを売却しフロアを購入する、またはその反対を行う金利カラー、（iv）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て前払報酬を支払うコーラブル金利スワップ、（ｖ）金利スワップ利用者に対して、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るスプレッド・ロック、または（vi）異なるセグメントの短期金融市場に基づいて、二当事者間で変動金利を交換できるベーシス・スワップを含む。

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

一定のファンズが実質的にすべての各資産を被取得ファンズ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、被取得ファンズ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、被取得ファンズ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通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。

本報告書における（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、経済エクスポージャ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、または外貨取引を行い（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、もしくは（非米国の）為替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。

普通株式および優先証券、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市場価格は、歴史的に定期的なサイクルで増減してきたが、実体経済また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ーが高い。

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、認識され、高く評価された取引所において、多数の顧客および相手方との取引を引受けることにより、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、ファンドの清算ブローカーまたは清算機関自体の信用力に属する。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、レポ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、またその他義務を履行できない（または履行しようとしない）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（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ことがある。

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もしく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、現金または証券の態様で、担保として差出すものとする。ファンドは、該当す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／支払がなされる。売却証券の引渡しはファンドが支払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運用リスクにさらされており、これらはすべて証券市場、金利、オークション、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、ファンド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運用システムを損ない、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、そ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。

オペレーショナル・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ナル・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ナル・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き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（「マスター契約」）の対象となることがある。マスター契約は、特定の取引条件を規律し、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ジャ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ジャーがすべて反映される。

マスター契約はまた、所定のエクスポージャ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。多くの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ジャー純額合計が、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、その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反映される。担保として受領した一切の証券の市場価格は、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ジャーは、関連マスター契約の対象となる各取引の影響を受けるため、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、収益支払い、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市場価格、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ている。

マスター証券フォワード取引契約（「マスター・フォワード契約」）は、ファンズと選定された相手方間とのTBA証券、繰延受渡取引または売却／買戻し取引等の、特定の先渡取引について管理する。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対する規定を保持する。期末現在の先渡取引の市場価格、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（「CFTC」）に登録された先物取引業者（「FCM」）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、取引相手方リスクが軽減されることがある。FCMの債務不履行のシナリオの際にエクスポージャ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。変動証拠金または市場価格の変動は通常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。期末現在の市場価格または未実現累積（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（「ISDAマスター契約」）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金融デリバティブ取引を管理する。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対する規定を保持する。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、本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。当期末現在の店頭金融デリバティブ商品の市場価格、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．報酬および手数料

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）以下の年率で支払われる、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
ピムコ・バーミューダ・フォーリン・ロウ・デュレーション・ファンド	0.236%	―	―	―	―
ピムコ・バーミューダ・ユー・エス・ロウ・デュレーション・ファンド	0.236%	―	―	―	―
ピムコ・リアル・リターン・ファンド	―	0.45%(1)	0.25%(2)	0.02%	0.33%(3)
ピムコ ショート・ターム ストラテジー					
・ 豪ドルクラス（ヘッジあり）	0.45%(4)	―	―	0.10%(5)	0.57%(6)
・ C（米ドル）	―	―	―	―	―
・ J（日本円）	―	―	―	―	―
・ J（米ドル）	―	―	―	―	―
・ 円クラス（ヘッジあり）	0.45%(7)	―	―	0.10%(8)	0.57%(9)
・ 米ドルクラス	0.45%(10)	―	―	0.10%(11)	0.57%(12)

（１）ピムコ・リアル・リターン・ファンドは、当該ファンド純資産額の５億米ドル以下の部分について年率0.45%、５億米ドル超10億米ドル以下の部分について年率0.40%、10億米ドル超の部分について年率0.35%の純資産水準に基づいて変動する投資顧問報酬を負担する。

（２）ピムコ・リアル・リターン・ファンドは、当該ファンド純資産額の5,000万米ドル以下の部分について年率0.25%、5,000万米ドル超１億米ドル以下の部分について年率0.20%、１億米ドル超の部分について年率0.15%の純資産水準に基づいて変動する管理事務代行報酬を負担する。

（３）ピムコ・リアル・リターン・ファンドは、当該ファンド純資産額の５億米ドル以下の部分について年率0.23%、５億米ドル超10億米ドル以下の部分について年率0.28%、10億米ドル超の部分について年率0.33%の純資産水準に基づいて変動する販売報酬を負担する。

（４）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付のオーストラリア準備銀行オフィシャル・キャッシュ・レート（「政策金利」）に基づき変動する管理報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.35%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.375%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.40%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.425%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.45%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

（５）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付のオーストラリア準備銀行オフィシャル・キャッシュ・レート（「政策金利」）に基づき変動する代行協会員報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.08%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.085%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.09%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.10%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.10%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

（６）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付のオーストラリア準備銀行オフィシャル・キャッシュ・レート（「政策金利」）に基づき変動する販売報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.32%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.42%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.52%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.545%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.57%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

（７）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付の日本銀行無担保コール翌日物金利（「政策金利」）に基づき変動する管理報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.35%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.375%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.40%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.425%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.45%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

（８）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付の日本銀行無担保コール翌日物金利（「政策金利」）に基づき変動する代行協会員報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.08%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.085%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.09%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.10%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.10%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

（９）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付の日本銀行無担保コール翌日物金利（「政策金利」）に基づき変動する販売報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.32%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.42%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.52%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場

合、当該報酬はクラスの純資産の0.545%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.57%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

（10）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付のフェデラル・ファンド誘導目標金利（「政策金利」）に基づき変動する管理報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.35%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.375%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.40%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.425%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.45%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

（11）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付のフェデラル・ファンド誘導目標金利（「政策金利」）に基づき変動する代行協会員報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.08%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.085%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.09%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.10%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.10%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

（12）当該クラスは、前月の最終営業日の３営業日前付のフェデラル・ファンド誘導目標金利（「政策金利」）に基づき変動する販売報酬の対象となる。公表された政策金利が0.0%未満である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.32%とする。公表された政策金利が0.0%以上0.5%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.42%とする。公表された政策金利が0.5%以上1.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.52%とする。公表された政策金利が1.0%以上2.0%以下である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.545%とする。公表された政策金利が2.0%以上である場合、当該報酬はクラスの純資産の0.57%とする。クラスに対する政策金利が入手できない場合、管理会社が適切と判断した同等の金利を選択する。

管理報酬、投資顧問報酬および管理事務代行報酬は、もしあれば、PIMCOに対して、投資顧問、管理事務代行業務および監査、保管、受託、投資有価証券会計、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業務の提供および提供の手配について毎月後払いで支払われる。代行協会員報酬および販売報酬は、もしあれば、ファンド（またはそのクラス（該当する場合））の受益証券関連のサービスおよび販売を提供する金融仲介業者に対して毎月後払いで払い戻される。ピムコ・バーミューダ・フォーリン・ロウ・デュレーション・ファンドおよびピムコ・バーミューダ・ユー・エス・ロウ・デュレーション・ファンドの場合、管理報酬より、PIMCOは投資顧問業務および管理事務代行業務に関連した費用を負担し、その0.1%は管理事務代行費用に充当すべく指定されている。当該報酬と引き換えに、PIMCOは監査、保管、受託、投資有価証券会計、法務、名義書換事務代行および印刷業務を含む、ファンズが必要とする一定の第三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、第三者による当該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ファンズに関して、PIMCOは通常、かかる報酬から利益を得る。

上記の表に記載される通り、一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受け取り、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（またはそのクラス（該当する場合））は、適用ある場合、（ⅰ）公租公課、（ⅱ）ブローカー費用、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、（ⅲ）利息支払いを含む借入費用、（ⅳ）訴訟費用および損害賠償費用を含む特別費用、ならびに（ⅴ）特定の受益証券のクラスに割当てられたまたは割当て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付随する設立費用を支払っている。

PIMCOは、トラストの設定に伴う設立費を支払った。さらにファンズが設立される場合、当該ファンドに直接帰属する当該費用は、当該ファンドにより負担される。

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（もしあれば）は注記９に開示され、関連当事者に支払われた報酬額（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、特定の関連ファンズの有価証券の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による、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ファンドによる有価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５月31日終了期間中、以下のファンズは、関連ファンズ間の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・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（M）	337	2,405	(5,369)
ピムコ ショート・ターム ストラテジー	50,929	26,962	13

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一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5,000億口を上限とする受益証券を発行することができる。特定の受益者が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通りであった（口数および金額：千単位*）。

	ピムコ・バーミューダ・フォーリン・ロウ・デュレーション・ファンド		ピムコ・バーミューダ・ユー・エス・ロウ・デュレーション・ファンド		ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（JITF）		ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（M）	
	2024年５月31日終了年度		2024年５月31日終了年度		2024年５月31日終了年度		2024年５月31日終了年度	
	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）
受益証券販売受取額	3	204	2	136	152	4,782	該当なし	該当なし
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	1,506	25,676
受益証券買戻支払額	(38)	(2,549)	(25)	(1,699)	(718)	(22,717)	該当なし	該当なし
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	(5,300)	(90,320)
ファンド受益証券取引による純増加（減少）	(35)	(2,345)	(23)	(1,563)	(566)	(17,935)	(3,794)	(64,644)

	ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（円ヘッジ）		ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンドII		ピムコ・リアル・リターン・ファンド		ピムコ ショート・ターム ストラテジー	
	2024年５月31日終了年度		2024年５月31日終了年度		2024年５月31日終了年度		2024年５月31日終了年度	
	口数	金額（米ドル）	口数	金額（米ドル）	口数	金額（ユーロ）	口数	金額（米ドル）
受益証券販売受取額	80	2,636	該当なし	該当なし	63	1,194	該当なし	該当なし
豪ドルクラス（ヘッジあり）	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	180	12,379
C（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	202	22,428
J（ブラジル・レアル）	該当なし	該当なし	52	1,448	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
J（インドネシア・ルピア）	該当なし	該当なし	1(1)	33(1)	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
J（インド・ルピー）	該当なし	該当なし	8(2)	416(2)	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	該当なし	40	2,837
J（メキシコ・ペソ）	該当なし	該当なし	23(3)	1,367(3)	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
J（トルコ・リラ）	該当なし	該当なし	341	2,597	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	該当なし	26	2,824
J（南アフリカ・ランド）	該当なし	該当なし	7(4)	143(4)	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
円クラス（ヘッジあり）	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	94	6,085
米ドルクラス	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	1,322	149,200
受益証券買戻支払額	(132)	(4,374)	該当なし	該当なし	(126)	(2,398)	該当なし	該当なし
豪ドルクラス（ヘッジあり）	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	(204)	(13,928)
C（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	(178)	(19,734)
J（ブラジル・レアル）	該当なし	該当なし	(144)	(4,058)	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
J（インドネシア・ルピア）	該当なし	該当なし	(15)(1)	(886)(1)	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
J（インド・ルピー）	該当なし	該当なし	(77)(2)	(3,897)(2)	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	該当なし	(112)	(7,801)
J（メキシコ・ペソ）	該当なし	該当なし	(102)(3)	(6,376)(3)	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
J（トルコ・リラ）	該当なし	該当なし	(1,615)	(12,317)	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	該当なし	(38)	(4,056)
J（南アフリカ・ランド）	該当なし	該当なし	(151)(4)	(3,163)(4)	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし
円クラス（ヘッジあり）	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)	(10,264)
米ドルクラス	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	(740)	(83,117)
ファンド受益証券取引による純増加（減少）	(52)	(1,738)	(1,672)	(24,693)	(63)	(1,204)	436	56,853

＊　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。

（１）　2023年６月１日から2024年１月５日（ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンドⅡのクラスＪ（インドネシア・ルピア）の償還日）までの期間

（２）　2023年６月１日から2024年１月５日（ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンドⅡのクラスＪ（インド・ルピー）の償還日）までの期間

（３）　2023年６月１日から2024年１月５日（ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンドⅡのクラスＪ（メキシコ・ペソ）の償還日）までの期間

（４）　2023年６月１日から2024年１月５日（ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンドⅡのクラスＪ（南アフリカ・ランド）の償還日）までの期間

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、本報告書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ーミューダ法に服する。現行のバー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５月31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５月31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、財務書類が公表可能となる2024年８月８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いと決定した。

次へ

Statements of Assets and Liabilities (Cont.)

May 31, 2024

(Amounts in thousands, except per unit amounts)

	PIMCO Emerging Markets Bond Fund II	PIMCO Real Return Fund	PIMCO Short-Term Strategy
Assets:			
Investments, at value			
Investments in securities*	$ 9,999	$ 55,377	$ 829,775
Investments in Affiliates	74,598	0	0
Financial Derivative Instruments			
Exchange-traded or centrally cleared	0	52	0
Over the counter	4,229	15	1,108
Cash	2	2	5
Deposits with counterparty	0	496	1,734
Foreign currency, at value	0	29	7
Receivable for investments sold	0	26	83
Receivable for TBA investments sold	0	2,219	0
Receivable for Fund units sold	0	0	4,660
Interest and/or dividends receivable	1	153	3,668
Other assets	1	0	0
	88,830	58,369	841,040
Liabilities:			
Borrowings & Other Financing Transactions			
Payable for reverse repurchase agreements	$ 0	$ 12,440	$ 0
Financial Derivative Instruments			
Exchange-traded or centrally cleared	0	81	138
Over the counter	680	68	1,826
Payable for investments purchased	0	13	211,768
Payable for investments purchased on a delayed-delivery basis	0	0	7,391
Payable for TBA investments purchased	0	6,020	0
Interest payable	0	0	3
Deposits from counterparty	2,620	0	550
Payable for Fund units redeemed	0	111	2,815
Accrued management fee	0	0	191
Accrued advisory fee	0	15	0
Accrued administrative fee	0	8	0
Accrued agency fee	0	1	42
Accrued distribution fee	0	8	169
Other liabilities	0	0	104
	3,300	18,765	224,997
Net Assets	**$ 85,530**	**$ 39,604**	**$ 616,043**
Cost of Investments in Securities	$ 9,999	$ 60,852	$ 831,265
Cost of Investments in Affiliates	$ 67,038	$ 0	$ 0
Cost of Foreign Currency Held	$ 0	$ 42	$ 7
Cost or Premiums of Financial Derivative Instruments, net	$ 0	$ (64)	$ 48
* Includes repurchase agreements of:	$ 9,300	$ 0	$ 0
Net Assets:	N/A	$ 39,604	N/A
AUD	N/A	N/A	$ 45,345
C (USD)	N/A	N/A	50,444
J (BRL)	$ 13,484	N/A	N/A
J (JPY)	N/A	N/A	46,492
J (TRY)	72,046	N/A	N/A
J (USD)	N/A	N/A	7,323
JPY	N/A	N/A	24,662
USD	N/A	N/A	441,777

A zero balance may reflect actual amounts rounding to less than one thousand.

Statements of Assets and Liabilities (Cont.)

May 31, 2024

(Amounts in thousands, except per unit amounts)

	PIMCO Emerging Markets Bond Fund II	PIMCO Real Return Fund	PIMCO Short-Term Strategy
Units Issued and Outstanding:	N/A	2,029	N/A
AUD	N/A	N/A	637
C (USD)	N/A	N/A	438
J (BRL)	482	N/A	N/A
J (JPY)	N/A	N/A	710
J (TRY)	8,404	N/A	N/A
J (USD)	N/A	N/A	65
JPY	N/A	N/A	395
USD	N/A	N/A	3,824
Net Asset Value and Redemption Price Per Unit Outstanding:			
(Expressed in functional currency)	N/A	$ 19.52	N/A
AUD			
(Expressed in functional currency)	N/A	N/A	$ 71.21
(Expressed in NAV currency)	N/A	N/A	AUD 107.07
C (USD)			
(Expressed in functional currency)	N/A	N/A	$ 115.22
J (BRL)			
(Expressed in functional currency)	$ 27.96	N/A	N/A
(Expressed in NAV currency)	¥ 4,393	N/A	N/A
J (JPY)			
(Expressed in functional currency)	N/A	N/A	$ 65.45
(Expressed in NAV currency)	N/A	N/A	¥ 10,288
J (TRY)			
(Expressed in functional currency)	$ 8.57	N/A	N/A
(Expressed in NAV currency)	¥ 1,347	N/A	N/A
J (USD)			
(Expressed in functional currency)	N/A	N/A	$ 112.43
(Expressed in NAV currency)	N/A	N/A	¥ 17,667
JPY			
(Expressed in functional currency)	N/A	N/A	$ 62.39
(Expressed in NAV currency)	N/A	N/A	¥ 9,804
USD			
(Expressed in functional currency)	N/A	N/A	$ 115.53

A zero balance may reflect actual amounts rounding to less than one thousand

See accompanying notes

Statements of Operations (Cont.)

Year Ended May 31, 2024

(Amounts in thousands)

	PIMCO Emerging Markets Bond Fund II	PIMCO Real Return Fund	PIMCO Short-Term Strategy
Investment Income:			
Interest, net of foreign taxes*	$ 731	$ 1,979	$ 30,752
Miscellaneous income	0	14	0
Total Income	731	1,993	30,752
Expenses:			
Advisory fees	N/A	178	N/A
Management fees - AUD	N/A	N/A	192
Management fees - JPY	N/A	N/A	97
Management fees - USD	N/A	N/A	1,728
Administrative fees	N/A	99	N/A
Distribution fees	N/A	91	N/A
Distribution fees - AUD	N/A	N/A	244
Distribution fees - JPY	N/A	N/A	92
Distribution fees - USD	N/A	N/A	2,189
Agency fees	N/A	8	N/A
Agency fees - AUD	N/A	N/A	43
Agency fees - JPY	N/A	N/A	22
Agency fees - USD	N/A	N/A	384
Interest expense	10	658	327
Total Expenses	10	1,034	5,318
Net Investment Income (Expense)	721	959	25,434
Net Realized Gain (Loss):			
Investments in securities	1	(828)	(699)
Investments in Affiliates	(5,362)	0	0
Exchange-traded or centrally cleared financial derivative instruments	0	57	1,319
Over the counter financial derivative instruments	(8,946)	348	(15,275)
Foreign currency	132	(12)	(27)
Net Realized Gain (Loss)	(14,175)	(437)	(14,682)
Net Change in Unrealized Appreciation (Depreciation):			
Investments in securities	0	1	7,991
Investments in Affiliates	16,969	0	0
Exchange-traded or centrally cleared financial derivative instruments	0	321	448
Over the counter financial derivative instruments	4,962	(117)	1,860
Foreign currency assets and liabilities	23	(5)	8
Net Change in Unrealized Appreciation (Depreciation)	21,954	200	10,307
Net Gain (Loss)	7,779	(237)	(4,375)
Net Increase (Decrease) in Net Assets Resulting from Operations	$ 8,500	$ 722	$ 21,059
* Foreign taxes	$ 0	$ 0	$ 2

A zero balance may reflect actual amounts rounding to less than one thousand

See accompanying notes

Statements of Changes in Net Assets (Cont.)

Year Ended May 31, 2024

(Amounts in thousands)

	PIMCO Emerging Markets Bond Fund II	PIMCO Real Return Fund	PIMCO Short-Term Strategy
Increase (Decrease) in Net Assets from:			
Operations:			
Net investment income (expense)	$ 721	$ 959	$ 25,434
Net realized gain (loss)	(14,175)	(437)	(14,882)
Net change in unrealized appreciation (depreciation)	21,954	200	10,307
Net increase (decrease) resulting from operations	8,500	722	21,059
Distributions to Unitholders:			
Distributions	N/A	0	N/A
AUD	N/A	N/A	0
C (USD)	N/A	N/A	0
J (BRL)	(1,066)	N/A	N/A
J (IDR)	(33)[1]	N/A	N/A
J (INR)	(169)[1]	N/A	N/A
J (JPY)	N/A	N/A	0
J (MXN)	(182)[1]	N/A	N/A
J (TRY)	(3,688)	N/A	N/A
J (USD)	N/A	N/A	0
J (ZAR)	(167)[1]	N/A	N/A
JPY	N/A	N/A	0
USD	N/A	N/A	0
Total Distributions	(5,285)	0	0
Fund Unit Transactions:			
Net increase (decrease) resulting from Fund unit transactions*	(24,693)	(1,204)	56,853
Total Increase (Decrease) in Net Assets	(21,478)	(482)	77,912
Net Assets:			
Beginning of year	107,008	40,086	538,131
End of year	$ 85,530	$ 39,604	$ 616,043

A zero balance may reflect actual amounts rounding to less than one thousand.

* See note 12 in the Notes to Financial Statements.
[1] *Period from June 1, 2023 to January 5, 2024 (termination date).*

See accompanying notes

Financial Highlights (Cont.)

Year Ended May 31, 2024

Selected Per Unit Data:[a]	PIMCO Short-Term Strategy AUD	PIMCO Short-Term Strategy C (USD)	PIMCO Short-Term Strategy J (JPY)	PIMCO Short-Term Strategy J (USD)
Net asset value beginning of year	$ 66.12	$ 107.43	$ 72.68	$ 104.83
Net investment income (expense) (a)	2.95	6.05	3.76	5.87
Net realized/unrealized gain (loss)	2.14	1.74	(10.99)	1.73
Total increase (decrease) from investment operations	5.09	7.79	(7.23)	7.60
Net asset value end of year	$ 71.21	$ 115.22	$ 65.45	$ 112.43
Total return (Expressed in functional currency) (b)	7.70%	7.25%	(9.95)%	7.25%
Total return (Expressed in Australian dollar) (c)	4.80%	N/A	N/A	N/A
Total return (Expressed in Japanese yen) (c)	N/A	N/A	1.29%	20.63%
Net assets end of year (000s)	$ 45,345	$ 50,444	$ 46,492	$ 7,323
Ratio of expenses to average net assets	1.18%	0.06%	0.07%	0.07%
Ratio of expenses to average net assets excluding interest expense	1.12%	0.00%	0.00%	0.00%
Ratio of net investment income (expense) to average net assets	4.30%	5.43%	5.42%	5.41%

Selected Per Unit Data:[a]	PIMCO Short-Term Strategy JPY	PIMCO Short-Term Strategy USD
Net asset value beginning of year	$ 69.81	$ 108.94
Net investment income (expense) (a)	3.08	4.85
Net realized/unrealized gain (loss)	(10.50)	1.74
Total increase (decrease) from investment operations	(7.42)	6.59
Net asset value end of year	$ 62.39	$ 115.53
Total return (Expressed in functional currency) (b)	(10.63)%	6.05%
Total return (Expressed in Japanese yen) (c)	0.51%	N/A
Net assets end of year (000s)	$ 24,862	$ 441,777
Ratio of expenses to average net assets	0.84%	1.18%
Ratio of expenses to average net assets excluding interest expense	0.77%	1.12%
Ratio of net investment income (expense) to average net assets	4.64%	4.32%

[a] *A zero balance may reflect actual amounts rounding to less than 0.01% or one penny in the functional currency.*
[a] *Per unit amounts based on average number of units outstanding during the year.*
[b] *Total return is the combination of reinvested dividends paid by the Fund, if any, and changes in the Fund's net asset value per unit.*
[c] *Total return is the combination of reinvested dividends paid by the Fund, if any, and changes in the Fund's net asset value per unit. The Fund's functional currency is the U.S. dollar; however, as supplemental information the total return is also presented in the Fund's or Classes' NAV currency, as applicable. For purposes of this calculation, the beginning and ending NAVs are converted using the beginning and ending exchange rates, respectively, and distributions are converted using the exchange rate at the time of distribution.*

See accompanying notes

1. ORGANIZATION

Each Fund discussed in this report (each a "Fund" and collectively, the "Funds"), which also includes each class of units of that Fund (each a "Class" and collectively, the "Classes"), is a series trust of PIMCO Bermuda Trust (the "Trust"), an open-ended unit trust established under the laws of Bermuda as a multi-series trust pursuant to a trust deed executed by Winchester Global Trust Company Limited on August 8, 2001 (as amended from time to time, the "Trust Deed"). Effective as of the close of business (Eastern time) on September 29, 2017, Maples Trustee Services (Bermuda) Limited (the "Trustee") was appointed as trustee of the Trust. Pacific Investment Management Company LLC ("PIMCO", the "Manager" or the "Investment Adviser") is the sponsor of and was responsible for structuring the Trust.

The Trust is subject to regulation and supervision as provided for in the Investment Funds Act 2006 and related rules relating to standard funds.

The terms of the Trust Deed confer upon the Trustee, with the consent of the Manager, the power, in the future, to establish further funds in addition to the Funds currently in operation as of the date of this report.

References to unitholders (each, a "Unitholder", and collectively, the "Unitholders") in, or units (the "Units") of (or an investment in), the Fund shall mean Unitholders of the Fund who hold Units, or Classes of Units (as applicable), which are attributable to that Fund.

The Funds presented in this report are listed below:

Fund	Offered to
PIMCO Bermuda Foreign Low Duration Fund PIMCO Bermuda U.S. Low Duration Fund PIMCO Emerging Markets Bond Fund (JITF) PIMCO Emerging Markets Bond Fund (Yen-Hedged) PIMCO Emerging Markets Bond Fund II	Offered only to funds with a "Fund of Funds" structure, as defined in the rules of the Investment Trusts Association, Japan, or to funds with a similar structure in any other jurisdiction.
PIMCO Real Return Fund	Offered to retail investors in Japan by way of public offering through a distributor in Japan, and may be offered to other investors at the discretion of the Manager.
PIMCO Short-Term Strategy*	Offered to retail investors in Japan by way of public offering through a distributor and/or a sales handling company in Japan, and may be offered to other investors at the discretion of the Manager.
PIMCO Emerging Markets Bond Fund (M)	Offered only to other Funds to serve as an underlying investment vehicle for such Funds.

** The J (JPY) and J (USD) Classes of the PIMCO Short-Term Strategy are offered only to funds with a "Fund of Funds" structure, as defined in the rules of the Investment Trusts Association, Japan, or to funds with a similar structure in any other jurisdiction. The C (USD) Class of PIMCO Short-Term Strategy is offered only to other Funds to serve as an underlying investment vehicle for such Funds.*

Units of the PIMCO Real Return Fund, and AUD, JPY, and USD Classes of PIMCO Short-Term Strategy have been registered under the Financial Instruments and Exchange Law of Japan. Units of each of the remaining Funds and the C (USD), J (JPY), and J (USD) Classes of PIMCO Short-Term Strategy have not been and are not currently expected to be registered under the Financial Instruments and Exchange Law of Japan. Accordingly, such Units of these Funds may not be, directly or indirectly, offered in Japan or to any resident in Japan, except in compliance with applicable Japanese laws and regulations.

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

The following is a summary of significant accounting policies consistently followed by the Trust in the preparation of its financial statements in conformity with accounting principles generally accepted in the United States of America ("U.S. GAAP"). Each Fund is treated as an investment company under the reporting requirements of U.S. GAAP. The preparation of financial statements in accordance with U.S. GAAP requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of increases and decreases in net assets from operations during the reporting period. Actual results could differ from those estimates.

(a) Acquired Funds The Trustee and the Manager may apply all or a portion of the assets of PIMCO Emerging Markets Bond Fund (JITF), PIMCO Emerging Markets Bond Fund (Yen-Hedged), and PIMCO Emerging Markets Bond Fund II (each referred to herein as a "Fund of Funds" or the "Acquiring Fund", which invests in other Funds) to the respective credit of the PIMCO Emerging Markets Bond Fund (M) (referred to herein as an "Acquired Fund(s)"). Any assets so applied will be held in such Acquired Fund(s) as if received directly. Where assets are so applied, the Acquired Fund(s) will record the issue of Units to the relevant Acquiring Fund at the issue price per Unit of such Units and will repurchase such Units at the repurchase price per Unit of such Units at the time of repurchase.

Ratios shown in the Financial Highlights do not include expenses of the Acquired Fund(s). See Note 9, Fees and Expenses, for further information regarding fund fees, as applicable.

(b) Securities Transactions and Investment Income Securities transactions are recorded as of the trade date for financial reporting purposes. Securities purchased or sold on a when-issued or delayed-delivery basis may be settled beyond a standard settlement period for the security after the trade date. Realized gains and losses from securities sold are recorded on the identified cost basis. Dividend income is recorded on the ex-dividend date, except certain dividends from foreign securities where the ex-dividend date may have passed, which are recorded as soon as a Fund is informed of the ex-dividend date. Interest income, adjusted for the accretion of discounts and amortization of premiums, is recorded on the accrual basis from settlement date, with the exception of securities with a forward starting effective date, where interest income is recorded on the accrual basis from effective date. For convertible securities, premiums attributable to the conversion feature are not amortized. Estimated tax liabilities on certain foreign securities are recorded on an accrual basis and are reflected as components of interest income or net change in unrealized appreciation (depreciation) on investments on the Statements of Operations, as appropriate. Tax liabilities realized as a result of such security sales are reflected as component of net realized gain (loss) on investments on the Statements of Operations. Paydown gains and losses on mortgage-related and other

asset-backed securities, if any, are recorded as components of interest income on the Statements of Operations.

Debt obligations may be placed on non-accrual status and related interest income may be reduced by ceasing current accruals and writing off interest receivable when the collection of all or a portion of interest has become doubtful based on consistently applied procedures. A debt obligation is removed from non-accrual status when the issuer resumes interest payments or when collectability of interest is probable. A debt obligation may be granted, in certain situations, a contractual or non-contractual forbearance for interest payments that are expected to be paid after agreed upon pay dates.

(c) Cash and Foreign Currency The financial statements of each Fund are presented using the currency of the primary economic environment in which it operates (the "functional currency"). The functional currency for each of the Funds is listed in the below table.

The market values of foreign securities, currency holdings and other assets and liabilities are translated into each Fund's functional currency based on the current exchange rates each business day. Purchases and sales of securities and income and expense items denominated in foreign currencies, if any, are translated into each Fund's respective functional currency at the exchange rate in effect on the transaction date. The Funds do not separately report the effects of changes in foreign exchange rates from changes in market prices on securities held. Such changes are included in net realized and net changes in unrealized gain or loss from investments on the Statements of Operations. The Funds may invest in foreign currency denominated securities and may engage in foreign currency transactions either on a spot (cash) basis at the rate prevailing in the currency exchange market at the time or through a forward foreign currency contract. Realized foreign exchange gains or losses arising from sales of spot foreign currencies, currency gains or losses realized between the trade and settlement dates on securities transactions and the difference between the recorded amounts of dividends, interest, and foreign withholding taxes and the functional currency equivalent of the amounts actually received or paid are included in net realized gain or loss on foreign currency transactions on the Statements of Operations. Net unrealized foreign exchange gains and losses arising from changes in foreign exchange rates on foreign denominated assets and liabilities other than investments in securities held at the end of the reporting period are included in net change in unrealized appreciation or depreciation on foreign currency assets and liabilities on the Statements of Operations.

The Net Asset Value ("NAV") and total returns of certain Funds (or Classes thereof, as applicable) are presented in the currency for which the NAV is reported (the "NAV currency") as detailed in each Fund's Offering Memorandum (the "Offering Memorandum"). For the purposes of the presentation of the NAV and the total return in the NAV currency, the beginning and ending NAVs are converted using the period beginning and ending exchange rates, respectively, and distributions are converted using the exchange rate at the time of the distribution. See the following table for the NAV currency of each respective Fund:

Fund/Class:	NAV Currency	Functional Currency
PIMCO Bermuda Foreign Low Duration Fund	Japanese yen	U.S. dollar
PIMCO Bermuda U.S. Low Duration Fund	Japanese yen	U.S. dollar
PIMCO Emerging Markets Bond Fund (JITF)	Japanese yen	U.S. dollar
PIMCO Emerging Markets Bond Fund (M)		
• USD	U.S. dollar	U.S. dollar
PIMCO Emerging Markets Bond Fund (Yen-Hedged)	Japanese yen	U.S. dollar
PIMCO Emerging Markets Bond Fund II		
• J (BRL)	Japanese yen	U.S. dollar
• J (IDR)*	Japanese yen	U.S. dollar
• J (INR)*		
• J (MXN)*		
• J (TRY)		
• J (ZAR)*		
PIMCO Real Return Fund	U.S. dollar	U.S. dollar
PIMCO Short-Term Strategy		
• AUD	Australian dollar	U.S. dollar
• C (USD)	Japanese yen	U.S. dollar
• J (JPY)	Japanese yen	U.S. dollar
• J (USD)	Japanese yen	U.S. dollar
• JPY	Japanese yen	U.S. dollar
• USD	U.S. dollar	U.S. dollar

* The Class was liquidated during the reporting period.

(d) Multiclass Operations Each Class of a Fund offered by the Trust has rights to the assets of the Fund equal to that of other Classes of the same Fund, as applicable, except for specific assets and gains and losses designated to a Class relating to currency hedging operations. Income, non-Class specific expenses, and non-Class specific realized and unrealized capital gains and losses are allocated to each Class of Units based on the relative net assets of each Class of the respective Fund, as applicable. Class specific expenses currently include management, advisory, administrative, agency, and distribution fees, where applicable.

(e) Distribution Policy The following table shows the anticipated frequency of distributions for each Fund. Distributions from each Fund may be declared and distributed to Unitholders only upon the authorization of the Manager, which authorization may be withheld at the Manager's discretion.

Declared and Paid Monthly:
PIMCO Emerging Markets Bond Fund (JITF)
PIMCO Emerging Markets Bond Fund (Yen-Hedged)
PIMCO Emerging Markets Bond Fund II
PIMCO Short-Term Strategy
• J (JPY)
• J (USD)
Declared and Paid Quarterly:
PIMCO Bermuda Foreign Low Duration Fund
PIMCO Bermuda U.S. Low Duration Fund
Declared and Paid Annually:
PIMCO Real Return Fund
PIMCO Short-Term Strategy
• AUD
• C (USD)
• JPY
• USD
The Manager does not expect to declare distributions with respect to this Fund (or Classes thereof, if applicable), but may, in its discretion, declare and pay distributions to the Unitholders at any time.
PIMCO Emerging Markets Bond Fund (M)

Distributions, if any, will generally be made from the relevant Fund's (or Class's, if applicable) net investment income. In addition, the Manager may authorize the payment of net realized capital gains available for distribution. Additional distributions may be declared as the Manager deems appropriate.

Distributions paid with respect to any Fund (or Class thereof, if applicable) will reduce the NAV of such Fund (or Class thereof, if applicable). At the discretion of the Unitholders, cash distributions from a Fund (or Class thereof, if applicable) may either be reinvested in additional Units of a Fund (or Class thereof, if applicable) or paid to a Unitholder in cash. Cash payments will be paid in the NAV currency of the Fund. Each Fund (or Class thereof, if applicable) may declare further distributions if considered necessary in order to maintain a reasonable level of distributions for a Fund (or Class thereof, if applicable). In the event that there is inadequate net income and net realized capital gains to pay a distribution of a Fund (or Class thereof, if applicable) required by the Offering Memorandum, the Manager may pay a distribution consisting of a portion of the capital of such Fund (or Class thereof, if applicable). Distributions not collected within six years from their due date will lapse and will accrue to the benefit of the relevant Fund (or Class thereof, if applicable).

(f) Issue and Repurchase of Units Subsequent to a Fund (or Class thereof, if applicable) commencing business, Units of each Fund (or Class thereof, if applicable) may be issued by the Manager on a continuous basis at the Net Asset Value per Unit of that Fund (or Class thereof, if applicable) at the time of such issue, subject to the right of the Manager or its appointed agent, in the sole discretion of the Manager, to temporarily suspend such issue. Unless stated otherwise in the relevant Offering Memorandum, for each Fund (or Class thereof, if applicable), the issue price per Unit for such Units will be the Net Asset Value per Unit determined on each Dealing Day calculated as set forth below under "Determination of Net Asset Value"; provided that, if a request to purchase Units in a form acceptable to BBH is not received by Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A. ("BBH") prior to 12:00 noon (Eastern time), the issue price per Unit of the relevant Fund (or any Class thereof, if applicable) shall be the Net Asset Value per Unit determined on the next Dealing Day.

In the case of purchase of Units which are registered in Japan for direct distribution in Japan, the purchase price of such Units shall be paid in cash. No purchase in kind may be allowed for such Units. In the case of repurchase of Units or termination of the Funds in the Trust which are registered in Japan for direct distribution in Japan, the Units of such Funds shall be repurchased from Unitholders in cash. No repurchase in kind may be allowed in such Funds.

Except as otherwise provided in the relevant Offering Memorandum, payment of the repurchase price will be made by the Trustee or its appointed agent by bank transfer generally within four (4) Business Days after the Dealing Day upon which the repurchase notice is received, or deemed to have been received, by BBH, although under certain circumstances, payment may take up to eight (8) Business Days after such Dealing Day.

Unless stated otherwise in the relevant Offering Memorandum, the Funds are not subject to subscription or repurchase fees; provided, however, a distributor appointed in the jurisdiction where a Fund is distributed may charge subscription or repurchase fees in such amounts as agreed with the Manager and the Trustee.

(g) New Accounting Pronouncements and Regulatory Updates In March 2020, the Financial Accounting Standards Board ("FASB") issued an Accounting Standards Update ("ASU"), ASU 2020-04, Reference Rate Reform (Topic 848), which provides optional guidance to ease the potential accounting burden associated with transitioning away from the London Interbank Offered Rate ("LIBOR") and other reference rates that are expected to be discontinued. ASU 2020-04 is effective for certain reference rate-related contract modifications that occurred or will occur during the period March 12, 2020 through December 31, 2024. In January 2021 and December 2022, FASB issued ASU 2021-01 and ASU 2022-06, which include additional amendments to Topic 848. Management is continuously evaluating the potential effect a discontinuation of LIBOR could have on the Funds' investments and has determined that it is unlikely the ASU's adoption will have a material impact on the Funds' financial statements.

In June 2022, the FASB issued ASU 2022-03, Fair Value Measurement (Topic 820), which affects all entities that have investments in equity securities measured at fair value that are subject to a contractual sale restriction. The amendments in ASU 2022-03 clarify that a contractual restriction on the sale of an equity security is not considered part of the unit of account of the equity security and, therefore, is not considered in measuring the fair value. The amendments also require additional disclosures for equity securities subject to contractual sale restrictions that are measured at fair value in accordance with Topic 820. The effective date for the amendments in ASU 2022-03 is for fiscal years beginning after December 15, 2024 and interim periods within those fiscal years. At this time, management is evaluating the implications of these changes on the financial statements.

3. INVESTMENT VALUATION AND FAIR VALUE MEASUREMENTS

(a) Investment Valuation Policies The NAV of a Fund, or each of its Classes, as applicable, is determined by dividing the total value of portfolio investments and other assets attributable to that Fund or Class, less any liabilities, by the total number of Units outstanding of that Fund or Class.

On each Fund's Dealing Day (as described in the current Offering Memorandum of the Trust), Fund Units are ordinarily valued as of the close of regular trading on the New York Stock Exchange ("NYSE Close"). Information that becomes known to the Funds or their agents after the time as of which NAV has been calculated on a particular day will not generally be used to retroactively adjust the price of a security or the NAV determined earlier that day. If regular trading on the NYSE closes earlier than scheduled, each Fund may calculate its NAV as of the earlier closing time or calculate its NAV as of the normally scheduled close of regular trading on the NYSE for that day. Each Fund generally does not calculate its NAV on days during which the NYSE is closed. However, if the NYSE is closed on a day it would normally be open for business, each Fund may calculate its NAV as of the normally scheduled NYSE Close for such day or such other time that each Fund may determine.

For purposes of calculating NAV, portfolio securities and other assets for which market quotations are readily available are valued at market value. A market quotation is readily available only when that quotation is a quoted price (unadjusted) in active markets for identical investments that the Fund can access at the measurement date, provided that a quotation will not be readily available if it is not reliable. Market value is generally determined on the basis of official closing prices or the last reported sales prices. The Funds will normally use pricing data for domestic equity securities received shortly after the NYSE Close and do not normally take into account trading, clearances or settlements that take place after the NYSE Close. Investments for which market quotations are not readily available are valued at fair value as determined in good faith by the Manager or persons acting at their direction. As a general principle, the fair value of a security or other asset is the price that would be received to sell an asset or paid to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date. The Manager has adopted methods for valuing securities and other assets in circumstances where market quotes are not readily available, and has the responsibility for applying the fair valuation methods. The Manager may value Fund portfolio securities for which market quotations are not readily available and other Fund assets utilizing inputs from pricing services, quotation reporting systems, valuation agents and other third-party sources (together, "Pricing Sources"). A foreign (non-U.S.) equity security traded on a

foreign exchange or on more than one exchange is typically valued using pricing information from the exchange considered by PIMCO to be the primary exchange. If market value pricing is used, a foreign (non-U.S.) equity security will be valued as of the close of trading on the foreign exchange, or the NYSE Close, if the NYSE Close occurs before the end of trading on the foreign exchange.

Domestic and foreign (non-U.S.) fixed income securities, non-exchange traded derivatives, and equity options are normally valued on the basis of quotes obtained from brokers and dealers or Pricing Sources using such data reflecting the principal markets for those securities. Prices obtained from Pricing Sources may be based on, among other things, information provided by market makers or estimates of market values obtained from yield data relating to investments or securities with similar characteristics. Certain fixed income securities purchased on a delayed-delivery basis are marked to market daily until settlement at the forward settlement date. Common stocks, ETFs, exchange-traded notes and financial derivative instruments, such as futures contracts, rights and warrants, or options on futures that are traded on a national securities exchange, are stated at the last reported sale or settlement price on the day of valuation. Exchange-traded options, except equity options, futures and options on futures are valued at the settlement price determined by the relevant exchange. Swap agreements are valued on the basis of bid quotes obtained from brokers and dealers or market-based prices supplied by Pricing Sources. With respect to any portion of a Fund's assets that are invested in one or more open-end management investment companies (other than exchange-traded funds ("ETFs")), the Fund's NAV will be calculated based on the NAVs of such investments. Open-end management investment companies may include affiliated funds.

If a foreign (non-U.S.) equity security's value has materially changed after the close of the security's primary exchange or principal market but before the NYSE Close, the security may be valued at fair value based on procedures established and approved by the Manager. Foreign (non-U.S.) equity securities that do not trade when the NYSE is open are also valued at fair value. With respect to foreign (non-U.S.) equity securities, a Fund may determine the fair value of investments based on information provided by Pricing Sources, which may recommend fair value or adjustments with reference to other securities, indexes or assets. In considering whether fair valuation is required and in determining fair values, the Manager may, among other things, consider significant events (which may be considered to include changes in the value of U.S. securities or securities indexes) that occur after the close of the relevant market and before the NYSE Close. A Fund may utilize modeling tools provided by third-party vendors to determine fair values of foreign (non-U.S.) securities. For these purposes, unless otherwise determined by the Manager, any movement in the applicable reference index or instrument ("zero trigger") between the earlier close of the applicable foreign market and the NYSE Close may be deemed to be a significant event, prompting the application of the pricing model (effectively resulting in daily fair valuations). Foreign exchanges may permit trading in foreign (non-U.S.) equity securities on days when the Trust is not open for business, which may result in a Fund's portfolio investments being affected when Unitholders are unable to buy or sell Units.

Senior secured floating rate loans for which an active secondary market exists to a reliable degree will be valued at the mean of the last available bid/ask prices in the market for such loans, as provided by a Pricing Source. Senior secured floating rate loans for which an active secondary market does not exist to a reliable degree will be valued at fair value, which is intended to approximate market value. In valuing a senior secured floating rate loan at fair value, the factors considered may include, but are not limited to, the following: (a) the creditworthiness of the borrower and any intermediate participants, (b) the terms of the loan, (c) recent prices in the market for similar loans, if any, and (d) recent prices in the market for instruments of similar quality, rate, period until next interest rate reset and maturity.

Investments valued in currencies other than the functional currency of a Fund are converted to the functional currency using exchange rates obtained from Pricing Sources. As a result, the value of such investments, and in turn, the NAV of the Fund's Units may be affected by changes in the value of currencies in relation to the functional currency. The value of investments traded in foreign markets or denominated in currencies other than the functional currency may be affected significantly on a day that the Trust is not open for business. As a result, to the extent that a Fund holds foreign (non-U.S.) investments, the value of those investments may change at times when you cannot purchase, redeem or exchange Units and the value of such investments will be reflected in the Fund's next calculated NAV.

Fair valuation may require subjective determinations about the value of a security. While the Trust's policies and procedures are intended to result in a calculation of a Fund's NAV that fairly reflects security values as of the time of pricing, the Trust cannot ensure that fair values determined by the Manager or persons acting at their direction would accurately reflect the price that a Fund could obtain for a security if it were to dispose of that security as of the time of pricing (for instance, in a forced or distressed sale). The prices used by a Fund may differ from the value that would be realized if the securities were sold.

(b) Fair Value Hierarchy U.S. GAAP describes fair value as the price that a Fund would receive to sell an asset or pay to transfer a liability in an orderly transaction between market participants at the measurement date. It establishes a fair value hierarchy that prioritizes inputs to valuation methods and requires disclosure of the fair value hierarchy, separately for each major category of assets and liabilities, that segregates fair value measurements into levels (Level 1, 2, or 3). The inputs or methodology used for valuing securities are not necessarily an indication of the risks associated with investing in those securities. Levels 1, 2, and 3 of the fair value hierarchy are defined as follows:

- Level 1—Quoted prices (unadjusted) in active markets or exchanges for identical assets and liabilities.
- Level 2—Significant other observable inputs, which may include, but are not limited to, quoted prices for similar assets or liabilities in markets that are active, quoted prices for identical or similar assets or liabilities in markets that are not active, inputs other than quoted prices that are observable for the assets or liabilities (such as interest rates, yield curves, volatilities, prepayment speeds, loss severities, credit risks and default rates) or other market corroborated inputs.
- Level 3—Significant unobservable inputs based on the best information available in the circumstances, to the extent observable inputs are not available, which may include assumptions made by the Manager or persons acting at their direction that are used in determining the fair value of investments.

Assets or liabilities categorized as Level 2 or 3 as of period end have been transferred between Levels 2 and 3 since the prior period due to changes in the method utilized in valuing the investments. Transfers from Level 3 to Level 2 are a result of the availability of current and reliable market-based data provided by Pricing Sources or other valuation techniques which utilize significant observable inputs.

In accordance with the requirements of U.S. GAAP, the amounts of transfers in and out of Level 3, if material, are disclosed in the Notes to Schedule of Investments for each respective Fund.

For fair valuations using significant unobservable inputs, U.S. GAAP requires to disclose transfers into and out of Level 3 of the fair value hierarchy and

purchases and issues of Level 3 assets and liabilities during the period. Additionally, U.S. GAAP requires quantitative information regarding the significant unobservable inputs used in the determination of fair value of assets or liabilities categorized as Level 3 in the fair value hierarchy. In accordance with the requirements of U.S. GAAP, a fair value hierarchy and, if material, details of significant unobservable inputs, have been included in the Notes to Schedule of Investments for each respective Fund.

(c) Valuation Techniques and the Fair Value Hierarchy

Level 1, Level 2 and Level 3 trading assets and trading liabilities, at fair value The valuation methods (or "techniques") and significant inputs used in determining the fair values of portfolio securities or other assets and liabilities categorized as Level 1, Level 2 and Level 3 of the fair value hierarchy are as follows:

Common stocks, ETFs, exchange-traded notes and financial derivative instruments, such as futures contracts, rights and warrants, or options on futures that are traded on a national securities exchange, are stated at the last reported sale or settlement price on the day of valuation. To the extent these securities are actively traded and valuation adjustments are not applied, they are categorized as Level 1 of the fair value hierarchy.

Investments in registered open-end investment companies (other than ETFs) will be valued based upon the NAVs of such investments and are categorized as Level 1 of the fair value hierarchy. Investments in unregistered open-end investment companies will be calculated based upon the NAVs of such investments and are considered Level 1 provided that the NAVs are observable, calculated daily and are the value at which both purchases and sales will be conducted.

Fixed income securities including corporate, convertible and municipal bonds and notes, U.S. government agencies, U.S. treasury obligations, sovereign issues, bank loans, convertible preferred securities, non-U.S. bonds, and short-term debt instruments (such as commercial paper, time deposits, and certificates of deposit) are normally valued on the basis of quotes obtained from brokers and dealers or Pricing Sources that use broker-dealer quotations, reported trades or valuation estimates from their internal pricing models. The Pricing Sources' internal models use inputs that are observable such as issuer details, interest rates, yield curves, prepayment speeds, credit risks/spreads, default rates and quoted prices for similar assets. Securities that use similar valuation techniques and inputs as described above are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

Fixed income securities purchased on a delayed-delivery basis or as a repurchase commitment in a sale-buyback transaction are marked to market daily until settlement at the forward settlement date and are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

Mortgage-related and asset-backed securities are usually issued as separate tranches, or classes, of securities within each deal. These securities are also normally valued by Pricing Sources that use broker-dealer quotations, reported trades or valuation estimates from their internal pricing models. The pricing models for these securities usually consider tranche-level attributes, current market data, estimated cash flows and market-based yield spreads for each tranche, and incorporate deal collateral performance, as available. Mortgage-related and asset-backed securities that use similar valuation techniques and inputs as described above are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

Investments valued (denominated) in currencies other than the functional currency of a Fund are converted to the functional currency using exchange rates (currency spot and forward rates) obtained from Pricing Sources. As a result, the NAV of a Fund's Units may be affected by changes in the value of currencies in relation to the functional currency. The value of securities traded in foreign markets or denominated in currencies other than the functional currency may be affected significantly on a day that the Trust is not open for business. Valuation adjustments may be applied to certain securities that are solely traded on a foreign exchange to account for the market movement between the close of the foreign market and the NYSE Close. These securities are valued using Pricing Sources that consider the correlation of the trading patterns of the foreign security to the intraday trading in the U.S. markets for investments. Securities using these valuation adjustments are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy. Preferred securities and other equities traded on inactive markets or valued by reference to similar instruments are also categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

Equity-linked securities are valued by referencing the last reported sale or settlement price of the linked referenced equity on the day of valuation. Foreign exchange adjustments are applied to the last reported price to convert the linked equity's trading currency to the contract's settling currency. These investments are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

Valuation adjustments may be applied to certain exchange traded futures and options to account for market movement between the exchange settlement and the NYSE close. These securities are valued using quotes obtained from a quotation reporting system, established market makers or Pricing Sources. Financial derivatives using these valuation adjustments are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

Equity exchange-traded options and over the counter financial derivative instruments, such as forward foreign currency contracts and options contracts, derive their value from underlying asset prices, indexes, reference rates, and other inputs or a combination of these factors. These contracts are normally valued on the basis of quotes obtained from a quotation reporting system, established market makers or Pricing Sources (normally determined as of the NYSE Close). Depending on the product and the terms of the transaction, financial derivative instruments can be valued by Pricing Sources using a series of techniques, including simulation pricing models. The pricing models use inputs that are observed from actively quoted markets such as quoted prices, issuer details, indexes, bid/ask spreads, interest rates, implied volatilities, yield curves, dividends and exchange rates. Financial derivative instruments that use similar valuation techniques and inputs as described above are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

Centrally cleared swaps and over the counter swaps derive their value from underlying asset prices, indexes, reference rates, and other inputs or a combination of these factors. They are valued using a broker-dealer bid quotation or on market-based prices provided by Pricing Sources (normally determined as of the NYSE Close). Centrally cleared swaps and over the counter swaps can be valued by Pricing Sources using a series of techniques, including simulation pricing models. The pricing models may use inputs that are observed from actively quoted markets such as the overnight index swap rate ("OIS"), LIBOR forward rate, interest rates, yield curves and credit spreads. These securities are categorized as Level 2 of the fair value hierarchy.

When a fair valuation method is applied by the Manager that uses significant unobservable inputs, investments will be priced by a method that the Manager or persons acting at their direction believe reflects fair value and are categorized as Level 3 of the fair value hierarchy.

Proxy pricing procedures set the base price of a fixed income security and subsequently adjust the price proportionally to market value changes of a pre-determined security deemed to be comparable in duration, generally a U.S. Treasury or sovereign note based on country of issuance. The base price may be a broker-dealer quote, transaction price, or an internal value as derived by analysis of market data. The base price of the security may be reset on a periodic basis based on the availability of market data and procedures

approved by the Manager. Significant changes in the unobservable inputs of the proxy pricing process (the base price) would result in direct and proportional changes in the fair value of the security. These securities are categorized as Level 3 of the fair value hierarchy.

If third-party evaluated vendor pricing is not available or not deemed to be indicative of fair value, the Manager may elect to obtain Broker Quotes directly from the broker-dealer or passed-through Broker Quote from a third-party vendor. In the event that fair value is based upon a single sourced Broker Quote, these securities are categorized as Level 3 of the fair value hierarchy. Broker Quotes are typically received from established market participants. Although independently received, the Manager does not have the transparency to view the underlying inputs which support the market quotation. Significant changes in the Broker Quote would have direct and proportional changes in the fair value of the security.

The Discounted Cash Flow model is based on future cash flows generated by the investment and may be normalized based on expected investment performance. Future cash flows are discounted to present value using an appropriate rate of return, typically calibrated to the initial transaction date and adjusted based on Capital Asset Pricing Model and/or other market-based inputs. Significant changes in the unobservable inputs would result in direct and proportional changes in the fair value of the security. These securities are categorized as Level 3 of the fair value hierarchy.

Short-term debt instruments (such as commercial paper, time deposits, and certificates of deposit) having a remaining maturity of 60 days or less may be valued at amortized cost, so long as the amortized cost value of such short-term instruments is approximately the same as the fair value of the instrument as determined without the use of amortized cost valuation. These securities are categorized as Level 2 or Level 3 of the fair value hierarchy depending on the source of the base price.

Securities that are smaller in size than institutional-sized or round lot positions of the particular security/instrument type may apply an adjustment factor to the daily vendor-provided price for the corresponding round lot position to arrive at a fair value for the applicable odd lot positions. The adjustment factor is determined by comparing the prices of internal trades with vendor prices, calculating the weighted average differences, and using that difference as an adjustment factor to vendor prices. These securities are categorized as Level 3 of the fair value hierarchy.

4. SECURITIES AND OTHER INVESTMENTS

(a) Delayed-Delivery Transactions Certain Funds may purchase or sell securities on a delayed-delivery basis. These transactions involve a commitment by a Fund to purchase or sell securities for a predetermined price or yield, with payment and delivery taking place beyond the customary settlement period. When delayed-delivery transactions are outstanding, a Fund will designate or receive as collateral liquid assets in an amount sufficient to meet the purchase price or respective obligations. When purchasing a security on a delayed-delivery basis, a Fund assumes the rights and risks of ownership of the security, including the risk of price and yield fluctuations, and takes such fluctuations into account when determining its NAV. A Fund may dispose of or renegotiate a delayed-delivery transaction after it is entered into, which may result in a realized gain or loss. When a Fund has sold a security on a delayed-delivery basis, the Fund does not participate in future gains and losses with respect to the security.

(b) Inflation-Indexed Bonds Certain Funds may invest in inflation-indexed bonds. Inflation-indexed bonds are fixed income securities whose principal value is periodically adjusted by the rate of inflation. The interest rate on these bonds is generally fixed at issuance at a rate lower than typical bonds. Over the life of an inflation-indexed bond, however, interest will be paid based on a principal value, which is adjusted for inflation. Any increase or decrease in the principal amount of an inflation-indexed bond will be included as interest income on the Statements of Operations, even though investors do not receive their principal until maturity. Repayment of the original bond principal upon maturity (as adjusted for inflation) is guaranteed in the case of U.S. Treasury Inflation-Protected Securities ("TIPS"). For bonds that do not provide a similar guarantee, the adjusted principal value of the bond repaid at maturity may be less than the original principal.

(c) Loan Participations, Assignments and Originations Certain Funds may invest in direct debt instruments which are interests in amounts owed to lenders or lending syndicates by corporate, governmental, or other borrowers. A Fund's investments in loans may be in the form of participations in loans or assignments of all or a portion of loans from third-parties or investments in or originations of loans by the Fund. A loan is often administered by a bank or other financial institution (the "lender") that acts as agent for all holders. The agent administers the terms of the loan, as specified in the loan agreement. A Fund may invest in multiple series or tranches of a loan, which may have varying terms and carry different associated risks. When a Fund purchases assignments from lenders it acquires direct rights against the borrowers of the loans. These loans may include participations in bridge loans, which are loans taken out by borrowers for a short period (typically less than one year) pending arrangement of more permanent financing through, for example, the issuance of bonds, frequently high yield bonds issued for the purpose of acquisitions.

The types of loans and related investments in which the Funds may invest include, among others, senior loans, subordinated loans (including second lien loans, B-Notes and mezzanine loans), whole loans, commercial real estate and other commercial loans and structured loans. A Fund may originate loans or acquire direct interests in loans through primary loan distributions and/or in private transactions. In the case of subordinated loans, there may be significant indebtedness ranking ahead of the borrower's obligation to the holder of such a loan, including in the event of the borrower's insolvency. Mezzanine loans are typically secured by a pledge of an equity interest in the mortgage borrower that owns the real estate rather than an interest in a mortgage.

Investments in loans may include unfunded loan commitments, which are contractual obligations for funding. Unfunded loan commitments may include revolving credit facilities, which may obligate a Fund to supply additional cash to the borrower on demand. Unfunded loan commitments represent a future obligation in full, even though a percentage of the committed amount may not be utilized by the borrower. When investing in a loan participation, a Fund has the right to receive payments of principal, interest and any fees to which it is entitled only from the lender selling the loan agreement and only upon receipt of payments by the lender from the borrower. A Fund may receive a commitment fee based on the undrawn portion of the underlying line of credit portion of a loan. In certain circumstances, a Fund may receive a penalty fee upon the prepayment of a loan by a borrower. Fees earned or paid are recorded as a component of interest income or interest expense, respectively, on the Statements of Operations. Unfunded loan commitments are reflected as a liability on the Statements of Assets and Liabilities.

(d) Mortgage-Related and Other Asset-Backed Securities Certain Funds may invest in mortgage-related and other asset-backed securities that directly or indirectly represent a participation in, or are secured by and payable from, loans on real property. Mortgage-related securities are created from pools of residential or commercial mortgage loans, including mortgage loans made by savings and loan institutions, mortgage bankers, commercial banks and others. These securities provide a monthly payment which consists of both interest and principal. Interest may be determined by fixed or adjustable rates.

The rate of prepayments on underlying mortgages will affect the price and volatility of a mortgage-related security, and may have the effect of shortening or extending the effective duration of the security relative to what was anticipated at the time of purchase. The timely payment of principal and interest of certain mortgage-related securities is guaranteed with the full faith and credit of the U.S. Government. Pools created and guaranteed by non-governmental issuers, including government-sponsored corporations, may be supported by various forms of insurance or guarantees, but there can be no assurance that private insurers or guarantors can meet their obligations under the insurance policies or guarantee arrangements. Many of the risks of investing in mortgage-related securities secured by commercial mortgage loans reflect the effects of local and other economic conditions on real estate markets, the ability of tenants to make lease payments, and the ability of a property to attract and retain tenants. These securities may be less liquid and may exhibit greater price volatility than other types of mortgage-related or other asset-backed securities. Other asset-backed securities are created from many types of assets, including, but not limited to, auto loans, accounts receivable, such as credit card receivables and hospital account receivables, home equity loans, student loans, boat loans, mobile home loans, recreational vehicle loans, manufactured housing loans, aircraft leases, computer leases and syndicated bank loans. The Fund may invest in any level of the capital structure of an issuer of mortgage-backed or asset-backed securities, including the equity or "first loss" tranche.

(e) Collateralized Mortgage Obligations ("CMOs") are debt obligations of a legal entity that are collateralized by whole mortgage loans or private mortgage bonds and divided into classes. CMOs are structured into multiple classes, often referred to as "tranches", with each class bearing a different stated maturity and entitled to a different schedule for payments of principal and interest, including prepayments. CMOs may be less liquid and may exhibit greater price volatility than other types of mortgage-related or asset-backed securities.

(f) Stripped Mortgage-Backed Securities ("SMBS") are derivative multi-class mortgage securities. SMBS are usually structured with two classes that receive different proportions of the interest and principal distributions on a pool of mortgage assets. An SMBS will have one class that will receive all of the interest (the interest-only or "IO" class), while the other class will receive the entire principal (the principal-only or "PO" class). Payments received for IOs are included in interest income on the Statements of Operations. Because no principal will be received at the maturity of an IO class, adjustments are made to the cost of the security on a monthly basis until maturity. These adjustments are included in interest income on the Statements of Operations. Payments received for POs are treated as reductions to the cost and par value of the securities.

(g) Collateralized Debt Obligations ("CDOs") include Collateralized Bond Obligations ("CBOs"), Collateralized Loan Obligations ("CLOs") and other similarly structured securities. CBOs and CLOs are types of asset-backed securities. A CBO is a trust which is backed by a diversified pool of high risk, below investment grade fixed income securities. A CLO is a trust typically collateralized by a pool of loans, which may include, among others, domestic and foreign senior secured loans, senior unsecured loans, and subordinate corporate loans, including loans that may be rated below investment grade or equivalent unrated loans. The risks of an investment in a CDO depend largely on the type of the collateral securities and the class of the CDO in which a Fund invests. In addition to the normal risks associated with fixed income securities discussed elsewhere in this report and the Funds' Offering Memorandum (e.g., prepayment risk, credit risk, liquidity risk, market risk, structural risk, legal risk and interest rate risk (which may be exacerbated if the interest rate payable on a structured financing changes based on multiples of changes in interest rates)), CBOs, CLOs, and other CDOs carry additional risks including, but not limited to: (i) the possibility that distributions from collateral securities will not be adequate to make interest or other payments, (ii) the quality of the collateral may decline in value or default, (iii) risks related to the capability of the servicer of the securitized assets, (iv) the risk that a Fund may invest in CBOs, CLOs, or other CDOs that are subordinate to other classes, (v) the structure and complexity of the transaction and the legal documents may not be fully understood at the time of investment and could lead to disputes with the issuer or among investors regarding the characterization of proceeds or unexpected investment results, and (vi) the CDO's manager may perform poorly.

(h) Payment In-Kind Securities Certain Funds may invest in payment in-kind securities ("PIKs"). PIKs may give the issuer the option at each interest payment date of making interest payments in either cash and/or additional debt securities. Those additional debt securities usually have the same terms, including maturity dates and interest rates, and associated risks as the original bonds. The daily market quotations of the original bonds may include the accrued interest (referred to as a "dirty price") and require a pro rata adjustment from the unrealized appreciation or depreciation on investments to interest receivable on the Statements of Assets and Liabilities.

(i) Restricted Securities Certain Funds may hold investments that are subject to legal or contractual restrictions on resale. These securities may be sold privately, but may be required to be registered or exempted from such registration before being sold to the public. Private placement securities are generally considered to be restricted. Disposal of restricted investments may involve time-consuming negotiations and expenses, and prompt sale at an acceptable price may be difficult to achieve. Restricted investments held by the Funds at May 31, 2024, as applicable, are disclosed in the Notes to Schedule of Investments.

(j) Structured Notes Certain Funds may invest in structured notes and other related instruments, which are privately negotiated debt obligations in which the principal and/ or interest is determined by reference to the performance of a benchmark asset, market or interest rate (an "embedded index"), such as selected securities, an index of securities or specified interest rates, or the differential performance of two assets or markets, such as indexes reflecting bonds. Structured instruments may be issued by corporations, including banks, as well as by governmental agencies. The terms of such structured instruments normally provide that their principal and/or interest payments are to be adjusted upwards or downwards (but ordinarily not below zero) to reflect changes in the embedded index while the structured instruments are outstanding. As a result, the interest and/or principal payments that may be made on a structured product may vary widely, depending on a variety of factors, including the volatility of the embedded index and the effect of changes in the embedded index on principal and/or interest payments.

(k) Government Securities and Japanese Government Securities Government securities, such as treasury bills, notes and bonds, are obligations of, or guaranteed by, governments, their agencies or subdivisions, or government-sponsored enterprises. Japanese Government securities, such as treasury bills, notes and bonds, are obligations of, or guaranteed by, the Japanese Government, its agencies or subdivisions or government-sponsored enterprises. Government securities and Japanese Government securities are subject to market and interest rate risk, and may be subject to varying degrees of credit risk. Government securities and Japanese Government securities include zero coupon securities, which do not distribute interest on a current basis and tend to be subject to greater market risk than interest-paying securities of similar maturities.

(l) U.S. Government Agencies or Government-Sponsored Enterprises
Certain Funds may invest in securities of U.S. Government agencies or government-sponsored enterprises. U.S. Government securities are obligations of and, in certain cases, guaranteed by, the U.S. Government, its agencies or instrumentalities. Some U.S. Government securities, such as Treasury bills, notes and bonds, and securities guaranteed by the Government National Mortgage Association ("GNMA" or "Ginnie Mae"), are supported by the full faith and credit of the U.S. Government; others, such as those of the Federal Home Loan Banks, are supported by the right of the issuer to borrow from the U.S. Department of the Treasury (the "U.S. Treasury"); and others, such as those of the Federal National Mortgage Association ("FNMA" or "Fannie Mae"), are supported by the discretionary authority of the U.S. Government to purchase the agency's obligations. U.S. Government securities may include zero coupon securities, which do not distribute interest on a current basis and tend to be subject to a greater risk than interest-paying securities of similar maturities.

Government-related guarantors (i.e., not backed by the full faith and credit of the U.S. Government) include FNMA and the Federal Home Loan Mortgage Corporation ("FHLMC" or "Freddie Mac"). FNMA is a government-sponsored corporation. FNMA purchases conventional (i.e., not insured or guaranteed by any government agency) residential mortgages from a list of approved sellers/servicers which include state and federally chartered savings and loan associations, mutual savings banks, commercial banks and credit unions and mortgage bankers. Pass-through securities issued by FNMA are guaranteed as to timely payment of principal and interest by FNMA, but are not backed by the full faith and credit of the U.S. Government. FHLMC issues Participation Certificates ("PCs"), which are pass-through securities, each representing an undivided interest in a pool of residential mortgages. FHLMC guarantees the timely payment of interest and ultimate collection of principal, but PCs are not backed by the full faith and credit of the U.S. Government.

In June 2019, FNMA and FHLMC started issuing Uniform Mortgage-Backed Securities ("UMBS") in place of their current offerings of TBA-eligible securities (the "Single Security Initiative"). The Single Security Initiative seeks to support the overall liquidity of the TBA market and aligns the characteristics of FNMA and FHLMC certificates. The effects that the Single Security Initiative may have on the market for TBA and other mortgage-backed securities are uncertain.

Roll-timing strategies can be used where a Fund seeks to extend the expiration or maturity of a position, such as a TBA security on an underlying asset, by closing out the position before expiration and opening a new position with respect to substantially the same underlying asset with a later expiration date. TBA securities purchased or sold are reflected on the Statements of Assets and Liabilities as an asset or liability, respectively. Recently finalized FINRA rules include mandatory margin requirements for the TBA market that require a Fund to post collateral in connection with its TBA transactions. There is no similar requirement applicable to a Fund's TBA counterparties. The required collateralization of TBA trades could increase the cost of TBA transactions to a Fund and impose added operational complexity.

(m) When-Issued Transactions Certain Funds may purchase or sell securities on a when-issued basis. These transactions are made conditionally because a security, although authorized, has not yet been issued in the market. Transactions to purchase or sell securities on a when-issued basis involve a commitment by a Fund to purchase or sell these securities for a predetermined price or yield, with payment and delivery taking place beyond the customary settlement period. A Fund may sell when-issued securities before they are delivered, which may result in a realized gain or loss.

(n) Bank Obligations Bank obligations in which a Fund may invest include certificates of deposit, bankers' acceptances, and fixed time deposits. Certificates of deposit are negotiable certificates issued against funds deposited in a commercial bank for a definite period of time and earning a specified return. Bankers' acceptances are negotiable drafts or bills of exchange, normally drawn by an importer or exporter to pay for specific merchandise, which are "accepted" by a bank, meaning, in effect, that the bank unconditionally agrees to pay the face value of the instrument on maturity. Fixed time deposits are bank obligations payable at a stated maturity date and bearing interest at a fixed rate. Fixed time deposits may be withdrawn on demand by the investor, but may be subject to early withdrawal penalties which vary depending upon market conditions and the remaining maturity of the obligation.

5. BORROWINGS AND OTHER FINANCING TRANSACTIONS

The following disclosures contain information on the Funds' ability to lend or borrow cash or securities to the extent permitted under the Offering Memorandum, which may be viewed as borrowing or financing transactions by the Funds. The location of these instruments is described below. For a detailed description of credit and counterparty risks that can be associated with borrowings and other financing transactions, please see Note 7, Principal and Other Risks.

(a) Repurchase Agreements Certain Funds may engage in repurchase agreements. Under the terms of a typical repurchase agreement, a Fund purchases an underlying debt obligation (collateral) subject to an obligation of the seller to repurchase, and a Fund to resell, the obligation at an agreed-upon price and time. In an open maturity repurchase agreement, there is no pre-determined repurchase date and the agreement can be terminated by the Fund or counterparty at any time. The market value of the collateral must be equal to or exceed the total amount of the repurchase obligations, including interest. Repurchase agreements, including accrued interest, are included on the Statements of Assets and Liabilities. Interest earned is recorded as a component of interest income on the Statements of Operations. In periods of increased demand for collateral, a Fund may pay a fee for receipt of collateral, which may result in interest expense to the Fund.

(b) Reverse Repurchase Agreements Certain Funds may enter into reverse repurchase agreements. In a reverse repurchase agreement, a Fund delivers a security in exchange for cash to a financial institution, the counterparty, with a simultaneous agreement to repurchase the same or substantially the same security at an agreed upon price and date. In an open maturity reverse repurchase agreement, there is no pre-determined repurchase date and the agreement can be terminated by the Fund or counterparty at any time. A Fund is entitled to receive principal and interest payments, if any, made on the security delivered to the counterparty during the term of the agreement. Cash received in exchange for securities delivered plus accrued interest payments to be made by a Fund to counterparties are reflected as a liability on the Statements of Assets and Liabilities. Interest payments made by a Fund to counterparties are recorded as a component of interest expense on the Statements of Operations. In periods of increased demand for the security, a Fund may receive a fee for use of the security by the counterparty, which may result in interest income to a Fund. A Fund will segregate assets determined to be liquid by PIMCO or will otherwise cover its obligations under reverse repurchase agreements.

(c) Sale-Buybacks Certain Funds may enter into financing transactions referred to as 'sale-buybacks'. A sale-buyback financing transaction consists of a sale of a security by a Fund to a financial institution, the counterparty, with a simultaneous agreement to repurchase the same or substantially the same security at an agreed-upon price and date. A Fund is not entitled to receive principal and interest payments, if any, made on the security sold to the counterparty during the term of the agreement. The agreed-upon

proceeds for securities to be repurchased by a Fund are reflected as a liability on the Statements of Assets and Liabilities. A Fund will recognize net income represented by the price differential between the price received for the transferred security and the agreed-upon repurchase price. This is commonly referred to as the "price drop". A price drop consists of (i) the foregone interest and inflationary income adjustments, if any, a Fund would have otherwise received had the security not been sold and (ii) the negotiated financing terms between a Fund and counterparty. Foregone interest and inflationary income adjustments, if any, are recorded as components of interest income on the Statements of Operations. Interest payments based upon negotiated financing terms made by a Fund to counterparties are recorded as a component of interest expense on the Statements of Operations. In periods of increased demand for the security, a Fund may receive a fee for use of the security by the counterparty, which may result in interest income to a Fund. A Fund will segregate assets determined to be liquid by PIMCO or will otherwise cover its obligations under sale-buyback transactions.

(d) Short Sales Certain Funds may enter into short sales transactions. Short sales are transactions in which the Fund sells a security that it may not own. A Fund may make short sales of securities to (i) offset potential declines in long positions in similar securities, (ii) to increase the flexibility of the Fund, (iii) for investment return, (iv) as part of a risk arbitrage strategy, and (v) as part of its overall portfolio management strategies involving the use of derivative instruments. When a Fund engages in a short sale, it may borrow the security sold short and deliver it to the counterparty. The Fund will ordinarily have to pay a fee or premium to borrow a security and be obligated to repay the lender of the security any dividend or interest that accrues on the security during the period of the loan. Securities sold in short sale transactions and the dividend or interest payable on such securities, if any, are reflected as payable for short sales on the Statements of Assets and Liabilities. Short sales expose the Fund to the risk that it will be required to cover its short position at a time when the security or other asset has appreciated in value, thus resulting in losses to the Fund. A short sale is "against the box" if the Fund holds in its portfolio or has the right to acquire the security sold short, or securities identical to the security sold short, at no additional cost. A Fund will be subject to additional risks to the extent that it engages in short sales that are not "against the box". A Fund's loss on a short sale could theoretically be unlimited in cases where the Fund is unable, for whatever reason, to close out its short position.

6. FINANCIAL DERIVATIVE INSTRUMENTS

The following disclosures contain information on how and why the Funds use financial derivative instruments and how financial derivative instruments affect the Funds' financial position, results of operations and cash flows. The location and fair value amounts of these instruments on the Statements of Assets and Liabilities and the net realized gain (loss) and net change in unrealized appreciation (depreciation) on the Statements of Operations, each categorized by type of financial derivative contract and related risk exposure, are included in a table in the Notes to Schedule of Investments. The financial derivative instruments outstanding as of period end and the amounts of net realized gain (loss) and net change in unrealized appreciation (depreciation) on financial derivative instruments during the period, as disclosed in the Notes to Schedule of Investments, serve as indicators of the volume of financial derivative activity for the Funds.

(a) Forward Foreign Currency Contracts Certain Funds may engage in forward foreign currency contracts in connection with settling planned purchases or sales of securities, to hedge the currency exposure associated with some or all of a Fund's securities or as part of an investment strategy. A forward foreign currency contract is an agreement between two parties to buy and sell a currency at a set price on a future date. The market value of a forward foreign currency contract fluctuates with changes in foreign currency exchange rates. Forward foreign currency contracts are marked to market daily, and the change in value is recorded by a Fund as an unrealized gain or loss. Realized gains or losses are equal to the difference between the value of the contract at the time it was opened and the value at the time it was closed and are recorded upon delivery or receipt of the currency. These contracts may involve market risk in excess of the unrealized gain or loss reflected on the Statements of Assets and Liabilities. In addition, a Fund could be exposed to risk if the counterparties are unable to meet the terms of the contracts or if the value of the currency changes unfavorably to the functional currency. To mitigate such risk, cash or securities may be exchanged as collateral pursuant to the terms of the underlying contracts.

Certain Funds, having a hedged Class, may also enter into forward foreign currency contracts designed to offset the effect of hedging at the Fund level in order to leave the hedged Class with an exposure to currencies other than the functional currency. There can be no guarantee that these Class specific forward foreign currency contracts will be successful.

(b) Futures Contracts Certain Funds may enter into futures contracts. A futures contract is an agreement to buy or sell a security or other asset for a set price on a future date and is traded on an exchange. A Fund may use futures contracts to manage its exposure to the securities markets or to movements in interest rates and currency values. The primary risks associated with the use of futures contracts are the imperfect correlation between the change in market value of the securities held by a Fund and the prices of futures contracts and the possibility of an illiquid market. Futures contracts are valued based upon their quoted daily settlement prices. Upon entering into a futures contract, a Fund is required to deposit with its futures broker an amount of cash, U.S. Government and Agency Obligations, or select sovereign debt, in accordance with the initial margin requirements of the broker or exchange. Futures contracts are marked to market daily and based on such movements in the price of the contracts, an appropriate payable or receivable for the change in value may be posted or collected by the Fund ("Futures Variation Margin"). Futures Variation Margins, if any, are disclosed within centrally cleared financial derivative instruments on the Statements of Assets and Liabilities. Gains or losses are recognized but not considered realized until the contracts expire or close. Futures contracts involve, to varying degrees, risk of loss in excess of the Futures Variation Margin included within exchange traded or centrally cleared financial derivative instruments on the Statements of Assets and Liabilities.

(c) Options Contracts Certain Funds may write or purchase options to enhance returns or to hedge an existing position or future investment. Certain Funds may write call and put options on securities and financial derivative instruments they own or in which they may invest. Writing put options tends to increase a Fund's exposure to the underlying instrument. Writing call options tends to decrease a Fund's exposure to the underlying instrument. When a Fund writes a call or put, an amount equal to the premium received is recorded and subsequently marked to market to reflect the current value of the option written. These amounts are included on the Statements of Assets and Liabilities. Premiums received from writing options which expire are treated as realized gains. Premiums received from writing options which are exercised or closed are added to the proceeds or offset against amounts paid on the underlying futures, swap, security or currency transaction to determine the realized gain or loss. Certain options may be written with premiums to be determined on a future date. The premiums for these options are based upon implied volatility parameters at specified terms. A Fund as a writer of an option has no control over whether the underlying instrument may be sold ("call") or purchased ("put") and as a result bears the market risk of an unfavorable change in the price of the instrument underlying the written

option. There is the risk a Fund may not be able to enter into a closing transaction because of an illiquid market.

Certain Funds may also purchase put and call options. Purchasing call options tends to increase a Fund's exposure to the underlying instrument. Purchasing put options tends to decrease a Fund's exposure to the underlying instrument. A Fund pays a premium which is included as an asset on the Statements of Assets and Liabilities and subsequently marked to market to reflect the current value of the option. Premiums paid for purchasing options which expire are treated as realized losses. Certain options may be purchased with premiums to be determined on a future date. The premiums for these options are based upon implied volatility parameters at specified terms. The risk associated with purchasing put and call options is limited to the premium paid. Premiums paid for purchasing options which are exercised or closed are added to the amounts paid or offset against the proceeds on the underlying investment transaction to determine the realized gain or loss when the underlying transaction is executed.

Credit Default Swaptions Certain Funds may write or purchase credit default swaptions to hedge exposure to the credit risk of an investment without making a commitment to the underlying instrument. A credit default swaption is an option to sell or buy credit protection to a specific reference by entering into a pre-defined swap agreement by some specified date in the future.

Foreign Currency Options Certain Funds may write or purchase foreign currency options to be used as a short or long hedge against possible variations in foreign exchange rates or to gain exposure to foreign currencies.

Inflation-Capped Options Certain Funds may write or purchase inflation-capped options to enhance returns or for hedging opportunities. The purpose of purchasing inflation-capped options is to protect Fund from inflation erosion above a certain rate on a given notional exposure. A floor can be used to give downside protection to investments in inflation-linked products.

Interest Rate-Capped Options Certain Funds may write or purchase interest rate-capped options to enhance returns or for hedging opportunities. The purpose of purchasing interest rate-capped options is to protect a Fund from floating rate risk above a certain rate on a given notional exposure. A floor can be used to give downside protection to investments in interest rate linked products.

Interest Rate Swaptions Certain Funds may write or purchase interest rate swaptions which are options to enter into a pre-defined swap agreement or to shorten, extend, cancel or otherwise modify an existing swap agreement, by some specified date in the future. The writer of the swaption becomes the counterparty to the swap if the buyer exercises. The interest rate swaption agreement will specify whether the buyer of the swaption will be a fixed-rate receiver or a fixed-rate payer upon exercise.

Options on Exchange-Traded Futures Contracts Certain Funds may write or purchase options on exchange-traded futures contracts ("Futures Option") to hedge an existing position or future investment, for speculative purposes or to manage exposure to market movements. A Futures Option is an option contract in which the underlying instrument is a single futures contract.

Options on Securities Certain Funds may write or purchase options on securities to enhance returns or to hedge an existing position or future investment. An option on a security uses a specified security as the underlying instrument for the option contract.

(d) Swap Agreements Certain Funds may invest in swap agreements. Swap agreements are bilaterally negotiated agreements between a Fund and a counterparty to exchange or swap investment cash flows, assets, foreign currencies or market-linked returns at specified, future intervals. Swap agreements may be privately negotiated in the OTC market or may be cleared through a third-party, known as a central counterparty or derivatives clearing organization ("centrally cleared swaps"). A Fund may enter into asset, credit default, cross-currency, interest rate, total return, variance and other forms of swap agreements to manage its exposure to credit, currency, interest rate, commodity, equity and inflation risk. In connection with these agreements, securities or cash may be identified as collateral or margin in accordance with the terms of the respective swap agreements to provide assets of value and recourse in the event of default or bankruptcy/insolvency.

Centrally cleared swaps are marked to market daily based upon valuations as determined from the underlying contract or in accordance with the requirements of the central counterparty or derivatives clearing organization. Changes in market value, if any, are reflected as a component of net change in unrealized appreciation (depreciation) on the Statements of Operations. Daily changes in valuation of centrally cleared swaps ("Swap Variation Margin"), if any, are disclosed within centrally cleared financial derivative instruments on the Statements of Assets and Liabilities. OTC swap payments received or paid at the beginning of the measurement period are included on the Statements of Assets and Liabilities and represent premiums paid or received upon entering into the swap agreement to compensate for differences between the stated terms of the swap agreement and prevailing market conditions (credit spreads, currency exchange rates, interest rates, and other relevant factors). Upfront premiums received (paid) are initially recorded as liabilities (assets) and subsequently marked to market to reflect the current value of the swap. These upfront premiums are recorded as realized gains or losses on the Statements of Operations upon termination or maturity of the swap. A liquidation payment received or made at the termination of the swap is recorded as realized gain or loss on the Statements of Operations. Net periodic payments received or paid by a Fund are included as part of realized gains or losses on the Statements of Operations.

For purposes of applying certain of a Fund's investment policies and restrictions, swap agreements, like other derivative instruments, may be valued by a Fund at market value, notional value or full exposure value. In the case of a credit default swap, in applying certain of the Fund's investment policies and restrictions, the Fund will value the credit default swap at its notional value or its full exposure value (i.e., the sum of the notional amount for the contract plus the market value), but may value the credit default swap at market value for purposes of applying certain of the Fund's other investment policies and restrictions. For example, the Fund may value credit default swaps at full exposure value for purposes of the Fund's credit quality guidelines (if any) because such value in general better reflects the Fund's actual economic exposure during the term of the credit default swap agreement. As a result, a Fund may, at times, have notional exposure to an asset class (before netting) that is greater or lesser than the stated limit or restriction noted in the Fund's Offering Memorandum. In this context, both the notional amount and the market value may be positive or negative depending on whether the Fund is selling or buying protection through the credit default swap. The manner in which certain securities or other instruments are valued by the Fund for purposes of applying investment policies and restrictions may differ from the manner in which those investments are valued by other types of investors. Entering into swap agreements involves, to varying degrees, elements of interest, credit, market and documentation risk in excess of the amounts recognized on the Statements of Assets and Liabilities. Such risks involve the possibility that there will be no liquid market for these agreements, that the counterparty to the agreements may fail to perform or meet an obligation or disagree as to the meaning of contractual terms in the agreements and that there may be unfavorable changes in interest rates or the values of the asset upon which the swap is based.

A Fund's maximum risk of loss from counterparty credit risk is the discounted net value of the cash flows to be received from the counterparty over the contract's remaining life, to the extent that amount is positive. The risk may be mitigated by having a master netting arrangement between a Fund and the counterparty and by the posting of collateral to a Fund to cover a Fund's exposure to the counterparty.

To the extent a Fund has a policy to limit the net amount owed to or to be received from a single counterparty under existing swap agreements, such limitation only applies to counterparties to OTC swaps and does not apply to centrally cleared swaps where the counterparty is a central counterparty or derivatives clearing organization.

Credit Default Swap Agreements Certain Funds may enter into credit default swaps on corporate, loan, sovereign, U.S. municipal or U.S. Treasury issues to provide a measure of protection against defaults of the issuers (i.e., to reduce risk where a Fund owns or has exposure to the referenced obligation) or to take an active long or short position with respect to the likelihood of a particular issuer's default. Credit default swap agreements involve one party making a stream of payments (referred to as the buyer of protection) to another party (the seller of protection) in exchange for the right to receive a specified return in the event that the referenced entity, obligation or index, as specified in the swap agreement, undergoes a certain credit event. As a seller of protection on credit default swap agreements, a Fund will generally receive from the buyer of protection a fixed rate of income throughout the term of the swap provided that there is no credit event. As the seller, a Fund would effectively add leverage to its portfolio because, in addition to its total net assets, the Fund would be subject to investment exposure on the notional amount of the swap.

If a Fund is a seller of protection and a credit event occurs, as defined under the terms of that particular swap agreement, a Fund will either (i) pay to the buyer of protection an amount equal to the notional amount of the swap and take delivery of the referenced obligation, other deliverable obligations or underlying securities comprising the referenced index or (ii) pay a net settlement amount in the form of cash or securities equal to the notional amount of the swap less the recovery value of the referenced obligation or underlying securities comprising the referenced index. If a Fund is a buyer of protection and a credit event occurs, as defined under the terms of that particular swap agreement, a Fund will either (i) receive from the seller of protection an amount equal to the notional amount of the swap and deliver the referenced obligation, other deliverable obligations or underlying securities comprising the referenced index or (ii) receive a net settlement amount in the form of cash, securities or other deliverable obligations equal to the notional amount of the swap less the recovery value of the referenced obligation or underlying securities comprising the referenced index. Recovery values are estimated by market makers considering either industry standard recovery rates or entity specific factors and considerations until a credit event occurs. If a credit event has occurred, the recovery value is determined by a facilitated auction whereby a minimum number of allowable broker bids, together with a specified valuation method, are used to calculate the settlement value. The ability to deliver other obligations may result in a cheapest-to-deliver option (the buyer of protection's right to choose the deliverable obligation with the lowest value following a credit event).

Credit default swap agreements on credit indexes involve one party making a stream of payments to another party in exchange for the right to receive a specified return in the event of a write-down, principal shortfall, interest shortfall or default of all or part of the referenced entities comprising the credit index. A credit index is a basket of credit instruments or exposures designed to be representative of some part of the credit market as a whole. These indexes are made up of reference credits that are judged by a poll of dealers to be the most liquid entities in the credit default swap market based on the sector of the index. Components of the indexes may include, but are not limited to, investment grade securities, high yield securities, asset-backed securities, emerging markets, and/or various credit ratings within each sector. Credit indexes are traded using credit default swaps with standardized terms including a fixed spread and standard maturity dates. An index credit default swap references all the names in the index, and if there is a default, the credit event is settled based on that name's weight in the index. The composition of the indexes changes periodically, usually every six months, and for most indexes, each name has an equal weight in the index. A Fund may use credit default swaps on credit indexes to hedge a portfolio of credit default swaps or bonds, which is less expensive than it would be to buy many credit default swaps to achieve a similar effect. Credit default swaps on indexes are instruments for protecting investors owning bonds against default, and traders use them to speculate on changes in credit quality.

Implied credit spreads, represented in absolute terms, utilized in determining the market value of credit default swap agreements on corporate, loan, sovereign, U.S. municipal or U.S. Treasury issues as of period end, if any, are disclosed in the Notes to Schedule of Investments. They serve as an indicator of the current status of payment/performance risk and represent the likelihood or risk of default for the referenced entity. The implied credit spread of a particular referenced entity reflects the cost of buying/selling protection and may include upfront payments required to be made to enter into the agreement. Wider credit spreads represent a deterioration of the referenced entity's credit soundness and a greater likelihood or risk of default or other credit event occurring as defined under the terms of the agreement. For credit default swap agreements on asset-backed securities and credit indexes, the quoted market prices and resulting values serve as the indicator of the current status of the payment/performance risk. Increasing market values, in absolute terms when compared to the notional amount of the swap, represent a deterioration of the referenced entity's credit soundness and a greater likelihood or risk of default or other credit event occurring as defined under the terms of the agreement.

The maximum potential amount of future payments (undiscounted) that a Fund as a seller of protection could be required to make under a credit default swap agreement equals the notional amount of the agreement. Notional amounts of each individual credit default swap agreement outstanding as of period end for which a Fund is the seller of protection are disclosed in the Notes to Schedule of Investments. These potential amounts would be partially offset by any recovery values of the respective referenced obligations, upfront payments received upon entering into the agreement, or net amounts received from the settlement of buy protection credit default swap agreements entered into by a Fund for the same referenced entity or entities.

Interest Rate Swap Agreements Certain Funds are subject to interest rate risk exposure in the normal course of pursuing their investment objectives. The value of the fixed rate bonds that a Fund holds may decrease if interest rates rise. To help hedge against this risk and to maintain its ability to generate income at prevailing market rates, a Fund may enter into interest rate swap agreements. Interest rate swap agreements involve the exchange by a Fund with another party for their respective commitment to pay or receive interest on the notional amount of principal. Certain forms of interest rate swap agreements may include: (i) interest rate caps, under which, in return for a premium, one party agrees to make payments to the other to the extent that interest rates exceed a specified rate, or "cap", (ii) interest rate floors, under which, in return for a premium, one party agrees to make payments to the other to the extent that interest rates fall below a specified rate, or "floor", (iii) interest rate collars, under which a party sells a cap and purchases a floor or vice versa in an attempt to protect itself against interest rate movements exceeding given minimum or maximum levels, (iv) callable interest rate swaps, under which the buyer pays an upfront fee in

consideration for the right to early terminate the swap transaction in whole, at zero cost and at a predetermined date and time prior to the maturity date, (v) spreadlocks, which allow the interest rate swap users to lock in the forward differential (or spread) between the interest rate swap rate and a specified benchmark, or (vi) basis swaps, under which two parties can exchange variable interest rates based on different segments of money markets.

7. PRINCIPAL AND OTHER RISKS

(a) Principal Risks In the normal course of business, the Funds (or Acquired Fund(s), if applicable) trade financial instruments and enter into financial transactions where risk of potential loss exists due to such things as changes in the market (market risk) or failure or inability of the other party to a transaction to perform (credit and counterparty risk). See below for a detailed description of select principal risks.

Fund of Funds Risk To the extent that certain Funds invest substantially all of their respective assets in Acquired Fund(s), the risks associated with investing in these Funds will be closely related to the risks associated with the securities and other investments held by the Acquired Fund(s). The ability of the Funds to achieve their respective investment objectives may depend upon the ability of the Acquired Fund(s) to achieve their respective investment objectives. There can be no assurance that the investment objective of any Acquired Fund(s) will be achieved. The NAV of an Acquiring Fund will fluctuate in response to changes in the respective NAV of the Acquired Fund(s) in which it invests.

Market Risks A Fund's investments in financial derivative instruments and other financial instruments expose the Fund to various risks such as, but not limited to, interest rate, foreign (non-U.S.) currency, equity and commodity risks.

Interest rate risk is the risk that fixed income securities and other instruments held by a Fund may fluctuate in value because of a change in interest rates. If nominal interest rates rise, the value of certain fixed income securities held by a Fund would likely decrease. A nominal interest rate can be described as the sum of a real interest rate and an expected inflation rate. Interest rate changes can be sudden and unpredictable, and a Fund may lose money if these changes are not anticipated by Fund management. A Fund may not be able to hedge against changes in interest rates or may choose not to do so for cost or other reasons. In addition, any hedges may not work as intended.

As of the date of this report, interest rates in the United States and many parts of the world, including certain European countries, continue to increase. In efforts to combat inflation, the U.S. Federal Reserve raised interest rates multiple times in 2022 and 2023. Thus, the Funds currently face a heightened level of risk associated with rising interest rates and/or bond yields. This could be driven by a variety of factors, including but not limited to central bank monetary policies, changing inflation or real growth rates, general economic conditions, increasing bond issuances or reduced market demand for low yielding investments. Further, while bond markets have steadily grown over the past three decades, dealer inventories of corporate bonds are near historic lows in relation to market size. As a result, there has been a significant reduction in the ability of dealers to "make markets".

Foreign (non-U.S.) securities in this report are classified by the country of incorporation of a holding. In certain instances, a security's country of incorporation may be different from its country of economic exposure.

If a Fund invests directly in foreign (non-U.S.) currencies or in securities that trade in, and receive revenues in, foreign (non-U.S.) currencies, or in financial derivative instruments that provide exposure to foreign (non-U.S.) currencies, it will be subject to the risk that those currencies will decline in value relative to the base currency of the Fund, or, in the case of hedging positions, that the Fund's base currency will decline in value relative to the currency being hedged. Currency rates in foreign countries may fluctuate significantly over short periods of time for a number of reasons, including changes in interest rates, intervention (or the failure to intervene) by U.S. or foreign governments, central banks or supranational entities such as the International Monetary Fund, or by the imposition of currency controls or other political developments in the United States or abroad. As a result, a Fund's investments in foreign currency-denominated securities may reduce the Fund's returns.

The market values of equities, such as common stocks and preferred securities or equity related investments such as futures and options, have historically risen and fallen in periodic cycles and may decline due to general market conditions which are not specifically related to a particular company, such as real or perceived adverse economic conditions, changes in the general outlook for corporate earnings, changes in interest or currency rates, public health emergencies, such as the spread of infectious illness or disease, or adverse investor sentiment generally. They may also decline due to factors which affect a particular industry or industries, such as labor shortages or increased production costs and competitive conditions within an industry. Different types of equity securities may react differently to these developments. Equity securities and equity related investments generally have greater market price volatility than fixed income securities.

Credit and Counterparty Risks A Fund will be exposed to credit risk to parties with whom it trades and will also bear the risk of settlement default. A Fund minimizes concentrations of credit risk by undertaking transactions with a large number of customers and counterparties on recognized and reputable exchanges, where applicable. OTC derivative transactions or other similar investments are subject to the risk that a counterparty to the transaction will not fulfill its contractual obligations to the other party, as many of the protections afforded to centrally cleared derivative transactions might not be available for OTC derivative transactions or other similar investments. For derivatives traded on an exchange or through a central counterparty, credit risk resides with the creditworthiness of the Fund's clearing broker, or the clearinghouse itself, rather than with a counterparty in an OTC derivative transaction. Changes in regulation relating to a Fund's use of derivatives and related instruments could potentially limit or impact the Fund's ability to invest in derivatives, limit the Fund's ability to employ certain strategies that use derivatives and/or adversely affect the value or performance of derivatives and the Fund. A Fund could lose money if the issuer or guarantor of a fixed income security, or the counterparty to a financial derivative instruments contract, repurchase agreement or a loan of portfolio securities, is unable or unwilling to make timely principal and/or interest payments, or to otherwise honor its obligations. Securities and financial derivative instruments are subject to varying degrees of credit risk, which may be reflected in credit ratings.

Similar to credit risk, a Fund may be exposed to counterparty risk, or the risk that an institution or other entity with which a Fund has unsettled or open transactions will default. PIMCO, as the Manager, minimizes counterparty risks to the Funds through a number of ways. Prior to entering into transactions with a new counterparty, the PIMCO Counterparty Risk Committee conducts an extensive credit review of such counterparty and must approve the use of such counterparty. Furthermore, pursuant to the terms of the underlying contract, to the extent that unpaid amounts owed to a Fund exceed a predetermined threshold, such counterparty shall advance collateral to a Fund in the form of cash or securities equal in value to the unpaid amount owed to a Fund. A Fund may invest such collateral in securities or other instruments and will typically pay interest to the counterparty on the collateral received. If the unpaid amount owed to a Fund subsequently decreases, a Fund would be required to return to the counterparty all or a

portion of the collateral previously advanced. PIMCO's attempts to minimize counterparty risk may, however, be unsuccessful.

All transactions in listed securities are settled/paid for upon delivery using approved counterparties. The risk of default is considered minimal, as delivery of securities sold is only made once a Fund has received payment. Payment is made on a purchase once the securities have been delivered by the counterparty. The trade will fail if either party fails to meet its obligation.

LIBOR Transition Risk LIBOR Transition Risk is the risk related to the anticipated discontinuation and replacement of the London Interbank Offered Rate ("LIBOR"). Certain instruments held by a Fund rely or relied in some fashion upon LIBOR. Although the transition process away from LIBOR for most instruments has been completed, some LIBOR use is continuing and there are potential effects related to the transition away from LIBOR or the continued use of LIBOR on a Fund, or on certain instruments in which a Fund invests, which can be difficult to ascertain and could result in losses to a Fund.

(b) Other Risks In general, each Fund may be subject to additional risks, including, but not limited to, risks related to government regulation and intervention in financial markets, operational risks, risks associated with financial, economic and global market disruptions, and cyber security risks. Please refer to each Fund's offering documents for a more detailed description of the risks of investing in the Fund.

Market Disruption Risk The Funds are subject to investment and operational risks associated with financial, economic and other global market developments and disruptions, including those arising from war, terrorism, market manipulation, government interventions, defaults and shutdowns, political changes or diplomatic developments, public health emergencies (such as the spread of infectious diseases, pandemics and epidemics) and natural/environmental disasters, which can all negatively impact the securities markets, interest rates, auctions, secondary trading, ratings, credit risk, inflation, deflation and other factors relating to the Fund's investments or the Manager's operations and cause a Fund to lose value. These events may have adverse long-term effects on the U.S. and world economies and markets generally. These events can also impair the technology and other operational systems upon which a Fund's service providers, including PIMCO as the Funds' investment adviser, rely, and could otherwise disrupt a Fund's service providers' ability to fulfill their obligations to the relevant Fund.

Government Intervention in Financial Markets Federal, state, and other governments, their regulatory agencies, or self-regulatory organizations may take actions that affect the regulation of the instruments in which a Fund invests, or the issuers of such instruments, in ways that are unforeseeable. Legislation or regulation may also change the way in which a Fund itself is regulated. Such legislation or regulation could limit or preclude a Fund's ability to achieve its investment objective. Furthermore, volatile financial markets can expose a Fund to greater market and liquidity risk and potential difficulty in valuing portfolio instruments held by the Fund. The value of a Fund's holdings is also generally subject to the risk of future local, national, or global economic disturbances based on unknown weaknesses in the markets in which a Fund invests. In addition, it is not certain that the U.S. Government will intervene in response to a future market disturbance and the effect of any such future intervention cannot be predicted. It is difficult for issuers to prepare for the impact of future financial downturns, although companies can seek to identify and manage future uncertainties through risk management programs.

Regulatory Risk Financial entities, such as investment companies and investment advisers, are generally subject to extensive government regulation and intervention. Government regulation and/or intervention may change the way a Fund is regulated, affect the expenses incurred directly by a Fund and the value of its investments, and limit and/or preclude a Fund's ability to achieve its investment objective. Government regulation may change frequently and may have significant adverse consequences. Moreover, government regulation may have unpredictable and unintended effects.

Operational Risk An investment in a Fund, like any fund, can involve operational risks arising from factors such as processing errors, human errors, inadequate or failed internal or external processes, failures in systems and technology, changes in personnel and errors caused by third-party service providers. The occurrence of any of these failures, errors or breaches could result in a loss of information, regulatory scrutiny, reputational damage or other events, any of which could have a material adverse effect on a Fund. While a Fund seeks to minimize such events through controls and oversight, there may still be failures that could cause losses to the Fund.

Cyber Security Risk Cyber security risk is the risk that, as the use of technology has become more prevalent in the course of business, the Funds have become potentially more susceptible to operational and information security risks resulting from breaches in cyber security. A breach in cyber security refers to both intentional and unintentional cyber events from outside threat actors or internal resources that may, among other things, cause a Fund to lose proprietary information, suffer data corruption and/or destruction or lose operational capacity, result in the unauthorized release or other misuse of confidential information, or otherwise disrupt normal business operations. Cyber security failures or breaches may result in financial losses to a Fund and its Unitholders. These failures or breaches may also result in disruptions to business operations, potentially resulting in financial losses; interference with a Fund's ability to calculate its net asset value, process Unitholder transactions or otherwise transact business with Unitholders; impediments to trading; violations of applicable privacy and other laws; regulatory fines; penalties; third-party claims in litigation; reputational damage; reimbursement or other compensation costs; additional compliance and cyber security risk management costs and other adverse consequences. In addition, substantial costs may be incurred in order to prevent any cyber incidents in the future. There is also a risk that cyber security breaches may not be detected. A Fund and its Unitholders may suffer losses as a result of a cyber security breach related to the Fund, its service providers, trading counterparties or the issuers in which the Fund invests.

8. MASTER NETTING ARRANGEMENTS

The Funds may be subject to various netting arrangements ("Master Agreements") with select counterparties. Master Agreements govern the terms of certain transactions, and are intended to reduce the counterparty risk associated with relevant transactions by specifying credit protection mechanisms and providing standardization that is intended to improve legal certainty. Each type of Master Agreement governs certain types of transactions. Different types of transactions may be traded out of different legal entities or affiliates of a particular organization, resulting in the need for multiple agreements with a single counterparty. As the Master Agreements are specific to unique operations of different asset types, they allow a Fund to close out and net its total exposure to a counterparty in the event of a default with respect to all the transactions governed under a single Master Agreement with a counterparty. For financial reporting purposes the Statements of Assets and Liabilities generally present derivative assets and liabilities on a gross basis, which reflects the full risks and exposures prior to netting.

Master Agreements can also help limit counterparty risk by specifying collateral posting arrangements at pre-arranged exposure levels. Under most Master Agreements, collateral is routinely transferred if the total net exposure

to certain transactions (net of existing collateral already in place) governed under the relevant Master Agreement with a counterparty in a given account exceeds a specified threshold, which typically ranges from zero to $250,000 depending on the counterparty and the type of Master Agreement. United States Treasury Bills and U.S. dollar cash are generally the preferred forms of collateral, although other securities may be used depending on the terms outlined in the applicable Master Agreement. Securities and cash pledged as collateral are reflected as assets on the Statements of Assets and Liabilities as either a component of Investments at value (securities) or Deposits with counterparty. Cash collateral received is not typically held in a segregated account and as such is reflected as a liability on the Statements of Assets and Liabilities as Deposits from counterparty. The market value of any securities received as collateral is not reflected as a component of NAV. The Fund's overall exposure to counterparty risk can change substantially within a short period, as it is affected by each transaction subject to the relevant Master Agreement.

Master Repurchase Agreements and Global Master Repurchase Agreements (individually and collectively "Master Repo Agreements") govern repurchase, reverse repurchase, and sale-buyback transactions between the Funds and select counterparties. Master Repo Agreements maintain provisions for, among other things, initiation, income payments, events of default, and maintenance of collateral. The market value of transactions under the Master Repo Agreement, collateral pledged or received, and the net exposure by counterparty as of period end are disclosed in the Notes to Schedule of Investments.

Master Securities Forward Transaction Agreements ("Master Forward Agreements") govern certain forward settling transactions, such as TBA securities, delayed-delivery or sale-buyback transactions by and between the Funds and select counterparties. The Master Forward Agreements maintain provisions for, among other things, initiation and confirmation, payment and transfer, events of default, termination, and maintenance of collateral. The market value of forward settling transactions, collateral pledged or received, and the net exposure by counterparty as of period end are disclosed in the Notes to Schedule of Investments.

Customer Account Agreements and related addenda govern cleared derivatives transactions such as futures, options on futures, and cleared OTC derivatives. Such transactions require posting of initial margin as determined by each relevant clearing agency which is segregated in an account at a futures commission merchant ("FCM") registered with the Commodity Futures Trading Commission ("CFTC"). In the United States, counterparty risk may be reduced as creditors of an FCM cannot have a claim to Fund assets in the segregated account. Portability of exposure in the event of an FCM default scenario further reduces risk to the Funds. Variation margin, or changes in market value, are generally exchanged daily, but may not be netted between futures and cleared OTC derivatives unless the parties have agreed to a separate arrangement in respect of fund margining. The market value or accumulated unrealized appreciation (depreciation), initial margin posted, and any unsettled variation margin as of period end are disclosed in the Notes to Schedule of Investments.

International Swaps and Derivatives Association, Inc. Master Agreements and Credit Support Annexes ("ISDA Master Agreements") govern bilateral OTC derivative transactions entered into by the Funds with select counterparties. ISDA Master Agreements maintain provisions for general obligations, representations, agreements, collateral posting and events of default or termination. Events of termination include conditions that may entitle counterparties to elect to terminate early and cause settlement of all outstanding transactions under the applicable ISDA Master Agreement. Any election to terminate early could be material to the financial statements. The ISDA Master Agreement may contain additional provisions that add counterparty protection beyond coverage of existing daily exposure if the counterparty has a decline in credit quality below a predefined level or as required by regulation. Similarly, if required by regulation, a Fund may be required to post additional collateral beyond coverage of daily exposure. These amounts, if any, may (or if required by law, will) be segregated with a third-party custodian. To the extent a Fund is required by regulation to post additional collateral beyond coverage of daily exposure, it could potentially incur costs, including in procuring eligible assets to meet collateral requirements, associated with such posting. The market value of OTC financial derivative instruments, collateral received or pledged, and net exposure by counterparty as of period end are disclosed in the Notes to Schedule of Investments.

9. FEES AND EXPENSES

Each Fund is subject to the following fees payable at the following annual rates (stated as a percentage of the average daily net assets of each Fund, or Class, if applicable, taken separately):

	Fees				
Fund	**Management**	**Advisory**	**Administrative**	**Agency**	**Distribution**
PIMCO Bermuda Foreign Low Duration Fund	0.236%	–	–	–	–
PIMCO Bermuda U.S. Low Duration Fund	0.236%	–	–	–	–
PIMCO Real Return Fund	–	0.45%[1]	0.25%[2]	0.02%	0.33%[3]
PIMCO Short-Term Strategy					
▪ AUD	0.45%[4]	–	–	0.10%[5]	0.57%[6]
▪ C (USD)	–	–	–	–	–
▪ J (JPY)	–	–	–	–	–
▪ J (USD)	–	–	–	–	–
▪ JPY	0.45 %[7]	–	–	0.10%[8]	0.57%[9]
▪ USD	0.45 %[10]	–	–	0.10%[11]	0.57%[12]

(1) The PIMCO Real Return Fund is subject to an advisory fee that varies based on the asset level of the Fund as follows: 0.45% per annum applies on the first $500 million of the Fund's net assets, 0.40% per annum applies on the next $500 million of the Fund's net assets, and 0.35% applies on all of the Fund's net assets in excess of $1 billion.

(2) The PIMCO Real Return Fund is subject to an administrative fee that varies based on the asset level of the Fund as follows: 0.25% per annum applies on the first $50 million of the Fund's net assets, 0.20% per annum applies on the second $50 million of the Fund's net assets, and 0.15% per annum applies on all of the Fund's net assets in excess of $100 million.

(3) The PIMCO Real Return Fund is subject to a distribution fee that varies based on the asset level of the Fund as follows: 0.33% per annum applies on the first $500 million of the Fund's net assets, 0.28% per annum applies on the second $500 million of the Fund's net assets, and 0.23% per annum applies on all of the Fund's net assets in excess of $1 billion.

(4) The Class is subject to a management fee that varies based on the RBA Official Cash Rate (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.35% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.375% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.40% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.425% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.45% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.

(5) The Class is subject to an agency fee that varies based on the RBA Official Cash Rate (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.08% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.085% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.09% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.10% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.10% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.

(6) The Class is subject to a distribution fee that varies based on the RBA Official Cash Rate (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.32% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.42% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.52% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.545% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.57% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.

(7) The Class is subject to a management fee that varies based on the Bank of Japan Unsecured Overnight Call Rate Expected (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.35% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.375% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.40% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.425% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.45% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.

(8) The Class is subject to an agency fee that varies based on the Bank of Japan Unsecured Overnight Call Rate Expected (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.08% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.085% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.09% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.10% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.10% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.

(9) The Class is subject to a distribution fee that varies based on the Bank of Japan Unsecured Overnight Call Rate Expected (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.32% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.42% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.52% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.545% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.57% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.

(10) The Class is subject to a management fee that varies based on the Federal Funds Target Rate (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.35% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.375% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.40% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.425% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.45% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.

(11) The Class is subject to an agency fee that varies based on the Federal Funds Target Rate (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.08% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.085% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.09% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.10% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.10% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.

(12) The Class is subject to a distribution fee that varies based on the Federal Funds Target Rate (the "policy rate") as of the third to last business day of the previous month. If the issued policy rate is below 0.0%, then the fee will be 0.32% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.0%-0.5%, then the fee will be 0.42% of Class net assets; if the issued policy rate is between 0.5%-1.0%, then the fee will be 0.52% of Class net assets; if the issued policy rate is between 1.0%-2.0%, then the fee will be 0.545% of Class net assets; if the issued policy rate is 2.0% or greater, then the fee will be 0.57% of Class net assets. If the policy rate for the Class is not available, the Manager will select an equivalent rate that it deems appropriate.

The management, advisory and administrative fees, if applicable, are paid monthly in arrears to PIMCO for providing or arranging for the provision of advisory, administrative and third-party services including audit, custodial, trustee, portfolio accounting, routine legal, transfer agent and printing services. The agency and distribution fees, if applicable, are paid monthly in arrears to reimburse financial intermediaries that provide services and distribution relating to the Units of the applicable Fund (or Class thereof, as applicable). In the case of the PIMCO Bermuda Foreign Low Duration Fund and PIMCO Bermuda U.S. Low Duration Fund, PIMCO

will bear the costs associated with advisory and administrative services, out of its management fee, 0.1% of which is designated to cover administrative expenses. In exchange for this fee, PIMCO will bear the costs of certain third-party services required by the Funds, including audit, custodial, trustee, portfolio accounting, legal, transfer agent and printing services. PIMCO, and not Unitholders, would benefit from any price decrease in the cost of such third-party services, including decreases resulting from an increase in net assets. In addition, with respect to Funds that are subject to an administrative fee, PIMCO generally makes a profit on such a fee.

As noted in the table above, certain Funds and Classes of Funds are not subject to management, advisory, administrative, agency or distribution fees. PIMCO Japan Ltd, PIMCO's affiliate in Japan, is paid a fee from the Japanese Investment Trusts or other investment vehicles that invest in such Funds or Classes and a portion of such fee is then allocated to PIMCO to compensate it for its services, as applicable.

The Funds (or Classes thereof, as applicable) may bear other expenses related to their operation that are not covered by the management, advisory, administrative, agency or distribution fees, including but not limited to: (i) taxes and governmental fees; (ii) brokerage fees and commissions and other portfolio transaction expenses; (iii) costs of borrowing money, including interest expense; (iv) extraordinary expenses, including costs of litigation and indemnification expenses; and (v) any expenses allocated or allocable to a specific Class of Units, as applicable. PIMCO has paid the organizational expenses associated with the creation of each Fund.

PIMCO has paid the organizational expenses associated with the creation of the Trust. If further Funds are launched, such costs directly attributable to the relevant Fund may be borne by the relevant Fund.

10. RELATED PARTY TRANSACTIONS

The Investment Adviser is a related party to the Funds and is a majority-owned subsidiary of Allianz Asset Management AG. Fees paid to the related party, if any, are disclosed in Note 9, and accrued related party fee amounts, if any, are disclosed on the Statements of Assets and Liabilities.

Certain Funds are permitted to purchase or sell securities from or to certain related affiliated funds under specified conditions outlined in procedures adopted by the Investment Adviser. The procedures have been designed to ensure that any purchase or sale of securities by a Fund from or to another fund that is or could be considered an affiliate by virtue of having a common adviser (or affiliated investment advisers), is effected at the current market price. During the period ended May 31, 2024, the Fund(s) below engaged in purchases and sales of securities among affiliated funds (amounts in thousands):

Fund	Purchases	Sales	Realized Gain/(Loss)
PIMCO Emerging Markets Bond Fund (M)	$ 337	$ 2,405	$ (5,389)
PIMCO Short-Term Strategy	50,929	26,962	13

11. GUARANTEES AND INDEMNIFICATIONS

Under the Trust's organizational documents, certain parties (including the Trustee and PIMCO) are indemnified against certain liabilities that may arise out of performance of their duties to the Funds. Additionally, in the normal course of business, the Funds enter into contracts that contain a variety of indemnification clauses. The Funds' maximum exposure under these arrangements is unknown as this would involve future claims that may be made against the Funds that have not yet occurred. However, the Funds have not had prior claims or losses pursuant to these contracts.

12. UNITS OF BENEFICIAL INTEREST

The Trust may issue up to 500,000,000,000 Units. The Funds may have a significant concentration of risk, as certain Unitholders own more than ten percent of the net assets of each respective Fund. Such concentration of Unitholders' interests could have a material effect on the Funds in the event these Unitholders request to withdraw substantial amounts of capital at the same time. Subscriptions and redemptions of Units of the Funds are denominated in the Fund's NAV currency and converted to the Funds' functional currency at the spot rate on the transaction date. Units of each Fund are issued without par value. The Trustee may in the future create and offer an additional Fund or Class or Classes of Units.

Changes in Units of beneficial interest were as follows (units and amounts in thousands*):

	PIMCO Bermuda Foreign Low Duration Fund		PIMCO Bermuda U.S. Low Duration Fund		PIMCO Emerging Markets Bond Fund (JITF)		PIMCO Emerging Markets Bond Fund (M)	
	Year Ended May 31, 2024		Year Ended May 31, 2024		Year Ended May 31, 2024		Year Ended May 31, 2024	
	Units	Amount	Units	Amount	Units	Amount	Units	Amount
Receipts for units sold	3	$ 204	2	$ 136	152	$ 4,782	N/A	N/A
USD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1,506	$ 25,676
Cost of units redeemed	(38)	(2,549)	(25)	(1,699)	(718)	(22,717)	N/A	N/A
USD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	(5,300)	(90,320)
Net increase (decrease) resulting from Fund unit transactions	(35)	$ (2,345)	(23)	$ (1,563)	(566)	$ (17,935)	(3,794)	$ (64,644)

	PIMCO Emerging Markets Bond Fund (Yen-Hedged)		PIMCO Emerging Markets Bond Fund II		PIMCO Real Return Fund		PIMCO Short-Term Strategy	
	Year Ended May 31, 2024		Year Ended May 31, 2024		Year Ended May 31, 2024		Year Ended May 31, 2024	
	Units	Amount	Units	Amount	Units	Amount	Units	Amount
Receipts for units sold	80	$ 2,636	N/A	N/A	63	$ 1,194	N/A	N/A
AUD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	180	$ 12,379
C (USD)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	202	22,428
J (BRL)	N/A	N/A	52	$ 1,448	N/A	N/A	N/A	N/A
J (IDR)	N/A	N/A	1[1]	33[1]	N/A	N/A	N/A	N/A
J (INR)	N/A	N/A	8[2]	416[3]	N/A	N/A	N/A	N/A
J (JPY)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	40	2,837
J (MXN)	N/A	N/A	23[3]	1,367[3]	N/A	N/A	N/A	N/A
J (TRY)	N/A	N/A	341	2,597	N/A	N/A	N/A	N/A
J (USD)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	26	2,824
J (ZAR)	N/A	N/A	7[4]	143[4]	N/A	N/A	N/A	N/A
JPY	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	94	6,085
USD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	1,322	149,200
Cost of units redeemed	(132)	(4,374)	N/A	N/A	(126)	(2,398)	N/A	N/A
AUD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	(204)	(13,928)
C (USD)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	(178)	(19,734)
J (BRL)	N/A	N/A	(144)	(4,058)	N/A	N/A	N/A	N/A
J (IDR)	N/A	N/A	(15)[1]	(886)[1]	N/A	N/A	N/A	N/A
J (INR)	N/A	N/A	(77)[2]	(3,897)[3]	N/A	N/A	N/A	N/A
J (JPY)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	(112)	(7,801)
J (MXN)	N/A	N/A	(102)[3]	(6,376)[3]	N/A	N/A	N/A	N/A
J (TRY)	N/A	N/A	(1,615)	(12,317)	N/A	N/A	N/A	N/A
J (USD)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	(38)	(4,056)
J (ZAR)	N/A	N/A	(151)[4]	(3,163)[4]	N/A	N/A	N/A	N/A
JPY	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	(156)	(10,264)
USD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	(740)	(83,117)
Net increase (decrease) resulting from Fund unit transactions	(52)	$ (1,738)	(1,672)	$ (24,693)	(63)	$ (1,204)	436	$ 56,853

* A zero balance may reflect actual amounts rounding to less than one thousand.
[1] Period from June 1, 2023, to January 5, 2024 (termination date of Class J (IDR) of PIMCO Emerging Markets Bond Fund II).
[2] Period from June 1, 2023, to January 5, 2024 (termination date of Class J (INR) of PIMCO Emerging Markets Bond Fund II).
[3] Period from June 1, 2023, to January 5, 2024 (termination date of Class J (MXN) of PIMCO Emerging Markets Bond Fund II).
[4] Period from June 1, 2023, to January 5, 2024 (termination date of Class J (ZAR) of PIMCO Emerging Markets Bond Fund II).

13. REGULATORY AND LITIGATION MATTERS

The Funds are not named as defendants in any material litigation or arbitration proceedings and are not aware of any material litigation or claim pending or threatened against them.

The foregoing speaks only as of the date of this report.

14. INCOME TAX

The Trust is subject to Bermuda laws in respect to its tax status. Under current laws of Bermuda, there are no income, estate, transfer, sales or other taxes payable by the Trust or any Fund and no withholding tax is applicable to distributions by the Trust or any Fund or with regard to the payment of NAV on the repurchase of Units. As a result, no provision for income taxes has been made in the financial statements.

U.S. GAAP provides guidance for how uncertain tax positions should be recognized, measured, presented and disclosed in the financial statements. As of May 31, 2024, there were no tax positions which met the recognition and measurement requirements of the relevant accounting standard and therefore, the Funds did not record any income or expense related to uncertain income tax positions. The Funds have no examinations in progress. As of May 31, 2024, the tax years that may remain subject to examination vary by the major tax jurisdictions.

15. SUBSEQUENT EVENTS

The Manager has evaluated the possibility of subsequent events existing in the Funds' financial statements through August 8, 2024, the date that the Funds' financial statements were available to be issued. The Manager has determined that there were no material events that would require disclosure in the Funds' financial statements through this date.

2【ファンドの現況】

【純資産額計算書】

（2025年５月末日現在）

		千米ドル（IV、Vを除く。）	千円（IV、Vを除く。）
Ⅰ．資産総額		993,087	145,904,342
Ⅱ．負債総額		161,262	23,692,613
Ⅲ．純資産総額（Ⅰ－Ⅱ）		831,825	122,211,729
Ⅳ．発行済口数	米ドルクラス	5,324,286.906口	
	円クラス（ヘッジあり）	290,441.675口	
	豪ドルクラス（ヘッジあり）	665,329.945口	
Ⅴ．１口当たり純資産価格	米ドルクラス	120.77米ドル	17,744円
	円クラス（ヘッジあり）	9,791円	
	豪ドルクラス（ヘッジあり）	111.36豪ドル	10,688円

第４【外国投資信託受益証券事務の概要】

（イ）受益証券の名義書換

ファンドの記名式証券の名義書換機関は次のとおりである。

取扱機関　ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニー

取扱場所　アメリカ合衆国、マサチューセッツ02110、ボストン、ポスト・オフィス・スクウェア50

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーは、ルクセンブルグ、L-1470、ルート・デ・エッシュ80番所在のブラウン・ブラザーズ・ハリマン（ルクセンブルグ）エス・シー・エイに一定範囲の名義書換事務代行業務を委託する。

日本の受益者については、受益証券の保管を日本における販売会社または販売取扱会社に委託している場合、その販売取扱会社の責任で必要な名義書換手続がとられ、それ以外のものについては本人の責任で行う。

名義書換の費用は受益者から徴収されない。

（ロ）受益者集会

受託会社または管理会社は、いつでも（米国以外で）受益者集会を招集することができる。管理会社は、合計で発行済受益証券の10%以上の受益者から要請があった場合、かかる集会を招集しなければならない。21日以上前に通知が、受益者に送付されなければならない。

すべての受益者集会についての出席、定足数および多数決に関する条件および受益者の議決権は、信託証書に記載されているとおりである。信託証書に従い投票が要求される場合、受益者は、各受益証券ごとに１議決権を有する。

（ハ）受益者に対する特典、譲渡制限

受益者に対する特典はない。

管理会社は、いかなる者（米国人および（制限付例外がある）バーミューダ諸島の居住者または所在地事務代行会社を含む。）による受益証券の取得も制限することができる。

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（2025年８月末日現在）

資本金の額　　1,639,002,858.83米ドル（約2,408億230万円）

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105,955.12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。

最近過去５年間における資本金の額は以下のとおりである。

2021年　８月末日現在	1,053,391,472.93米ドル
2022年　８月末日現在	984,456,267.25米ドル
2023年　８月末日現在	1,134,745,782.24米ドル
2024年　８月末日現在	1,138,483,286.59米ドル
2025年　８月末日現在	1,639,002,858.83米ドル

（２）会社の機構

管理会社の常務役員（Managing Member）は、管理会社の業務・行為を管理・支配し、管理会社の業務に関して必要または必要とみなされる一切の行為を行う絶対的かつ完全な権限を有するとともに、他の役員の承認なくして、（管理会社の定款に相当する）有限責任会社契約（limited liability company agreement）に定める一定の行為を除く一切の行為を行う。

管理会社の常務役員は、書面による同意により一以上の役員会または委員会を組織し、常務役員が有する管理会社の業務・行為の管理・支配権のうち一定のものについて、全部または一部を委任することができ、常務役員の裁量によりかかる組織または委任を変更または撤回することができる。

役員および従業員の状況

（2025年９月１日現在）

氏名	役職
アダム・L・グブナー （Adam Gubner）	マネージング・ディレクター
アレハンドロ・カースマン （Alejandro Kersman）	マネージング・ディレクター
アルフレッド・T・ムラタ （Alfred T. Murata）	マネージング・ディレクター
アンドリュー・ボールズ （Andrew Balls）	マネージング・ディレクター
アシシュ・ティワリ （Ashish Tiwari）	マネージング・ディレクター
ベン・エンスミンジャー－ロー （Ben Ensminger-Law）	マネージング・ディレクター
ベン・ファーガソン （Ben Ferguson）	マネージング・ディレクター
ブレット・コンドロン （Brett Condron）	マネージング・ディレクター
ブライアン・ツー （Bryan Tsu）	マネージング・ディレクター

カレブ・ピッターズ (Caleb Pitters)	マネージング・ディレクター
キャンディス・スタック (Candice Stack)	マネージング・ディレクター
キャサリーン・M・ストール (Cathleen M. Stahl)	マネージング・ディレクター
クリス・ダイアリナス (Chris Dialynas)	マネージング・ディレクター
クリスティアン・ストラック (Christian Stracke)	マネージング・ディレクター
クレイグ･A･ドーソン (Craig A. Dawson)	マネージング・ディレクター
ダニエル・J・アイバシン (Daniel J. Ivascyn)	マネージング・ディレクター
ダニエル・H・ハイマン (Daniel H. Hyman)	マネージング・ディレクター
デービッド・L・ブラウン (David L. Braun)	マネージング・ディレクター
デービッド・ハマー (David Hammer)	マネージング・ディレクター
デービッド・フォーガッシュ (David Forgash)	マネージング・ディレクター
ダーク・マネルスキ (Dirk Manelski)	マネージング・ディレクター
エマニュエル・ローマン (Emmanuel Roman)	マネージング・ディレクター
エリック・M・サザランド (Eric M. Sutherland)	マネージング・ディレクター
エリン・ブラウン (Erin Browne)	マネージング・ディレクター
エステバン・ブルバーノ (Esteban Burbano)	マネージング・ディレクター
フランク・ウィット (Frank Witt)	マネージング・ディレクター
ジョルジョ・コチーニ (Giorgio Cocini)	マネージング・ディレクター
グレッグ・E・シエアナウ (Greg E. Sharenow)	マネージング・ディレクター
グレゴリー・W・ホール (Gregory W. Hall)	マネージング・ディレクター
ハリン・デ・シルヴァ (Harin de Silva)	マネージング・ディレクター
ジェイミー・ワインスタイン (Jamie Weinstein)	マネージング・ディレクター
ジャミル・バズ (Jamil Baz)	マネージング・ディレクター
ジェイソン・R・スタイナー (Jason R. Steiner)	マネージング・ディレクター
ジェイソン・マンディナック (Jason Mandinach)	マネージング・ディレクター
ジェローム・M・シュナイダー (Jerome M. Schneider)	マネージング・ディレクター
ジン・ヤング (Jing Yang)	マネージング・ディレクター
ジョン・J・カーコウスキー (John J. Kirkowski)	マネージング・ディレクター

ジョン・W・マレー (John W. Murray)	マネージング・ディレクター
ジョン・デビル (John Devir)	マネージング・ディレクター
ジョン・J・スタジンスキー (John J. Studzinski)	マネージング・ディレクター
ジョナサン・L・ホーン (Jonathan L. Horne)	マネージング・ディレクター
ジョシュア・アンダーソン (Joshua Anderson)	マネージング・ディレクター
ジョシュア・デイビス (Joshua Davis)	マネージング・ディレクター
ジュリー・メガーズ (Julie Meggers)	マネージング・ディレクター
キンバリー・スタッフォード (Kimberley Stafford)	マネージング・ディレクター
キリル・ザヴォドヴ (Kirill Zavodov)	マネージング・ディレクター
クリストファー・クラウス (Kristofer Kraus)	マネージング・ディレクター
リビー・キャントリル (Libby Cantrill)	マネージング・ディレクター
ロレンツォ・パガーニ (Lorenzo Pagani)	マネージング・ディレクター
マンガラ・V・アナンタナラヤナン (Mangala V. Ananthanarayanan)	マネージング・ディレクター
マーク・P・サイドナー (Marc P. Seidner)	マネージング・ディレクター
マーセラス・フィッシャー (Marcellus Fisher)	マネージング・ディレクター
マクロ・ヴァン・アッカーレン (Marco van Akkeren)	マネージング・ディレクター
マーク・R・キーセル (Mark R. Kiesel)	マネージング・ディレクター
マソード・シャリフ (Masoud Sharif)	マネージング・ディレクター
マシュー・クラヴェル (Mathieu Clavel)	マネージング・ディレクター
マイケル・チャンドラ (Michael Chandra)	マネージング・ディレクター
マイケル・A・クジル (Michael A. Cudzil)	マネージング・ディレクター
モヒト・ミッタル (Mohit Mittal)	マネージング・ディレクター
ナディア・ザキール (Nadia Zakir)	マネージング・ディレクター
ニック・モッシュ (Nick Mosich)	マネージング・ディレクター
ニコラス・グランジャー (Nicolas Granger)	マネージング・ディレクター
パトリック・フェイグリー (Patrick Feigley)	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)	マネージング・ディレクター
フィリップ・ボドロー (Philippe Bodereau)	マネージング・ディレクター

プラモル・ダワン (Pramol Dhawan)	マネージング・ディレクター
チー・ワン (Qi Wang)	マネージング・ディレクター
ラチット・ジェイン (Rachit Jain)	マネージング・ディレクター
ルネ・マーテル (Rene Martel)	マネージング・ディレクター
リチャード・クラリダ (Richard Clarida)	マネージング・ディレクター
リチャード・コラスオノ (Richard Colasuonno)	マネージング・ディレクター
リチャード・Ｒ・ルブラン (Richard R. LeBrun)	マネージング・ディレクター
リック・チャン (Rick Chan)	マネージング・ディレクター
ロバート・ミード (Robert Mead)	マネージング・ディレクター
ロバート・Ｏ・ヤング (Robert O. Young)	マネージング・ディレクター
ロバート・イングリッシュ (Robert English)	マネージング・ディレクター
ロビン・Ｃ・シャナハン (Robin C. Shanahan)	マネージング・ディレクター
ラッセル・ガナウェイ (Russell Gannaway)	マネージング・ディレクター
ライアン・Ｐ・ブルート (Ryan P. Blute)	マネージング・ディレクター
サチン・グプタ (Sachin Gupta)	マネージング・ディレクター
サム・ワトキンス (Sam Watkins)	マネージング・ディレクター
シャラッド・バンサル (Sharad Bansal)	マネージング・ディレクター
ソナリ・ピエル (Sonali Pier)	マネージング・ディレクター
スティーブン・チャン (Stephen Chang)	マネージング・ディレクター
スティーブン・Ａ・ロドスキー (Stephen A. Rodosky)	マネージング・ディレクター
スンヒ・ソ (Sung−Hee Suh)	マネージング・ディレクター
ティファニー・ワイルディング (Tiffany Wilding)	マネージング・ディレクター
正直知哉	マネージング・ディレクター
ヤコブ・アーノポリン (Yacov Arnopolin)	マネージング・ディレクター

2【事業の内容及び営業の概況】

管理会社は、ファンドのスポンサーであり、ピムコ・バーミューダ・トラスト（「トラスト」）の構成に責任を負う。1971年に設立された管理会社は、デラウエ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、管理会社はファンドの投資顧問会社を務め、ファンドの日々の投資運用に最終的な責任を負う。管理会社は、ファンドに適用される投資目的および投資指針に従い、トラスト資産の選別、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、バーミューダ公認スキームに関する適用のBMA規則、信託証書およびメイプルズ・トラスティ・サービシーズ（バミューダ）リミテッド（「受託会社」）と管理会社の間の投資運用契約に規定されている。管理会社は、管理会社に関連するバーミューダ公認スキームに関する適用のBMA規則の規定（バーミューダ金融庁（「BMA」）によりトラストに課せられた付加的な要項および条件を含む。）に拘束され、同規定に定められた事項を実行し、それについて責任を負うことを了承している。かかる規定に基づき、管理会社は、信託証書、バーミューダ公認スキームに関する適用のBMA規則および英文目論見書に従ってファンドの投資目的と合致する投資判断を行う業務を負っている。特に、管理会社は、英文目論見書に記載された投資制限および借入制限に反してファンドの資産が利用または投資されることを避けるために、合理的な手順を踏み、すべての適切な注意を払う義務を有する。また、管理会社は、バーミューダ公認スキームに関する適用のBMA規則の遵守のために必要な会計帳簿およびその他の記録を保持することが求められている。信託証書および投資運用契約に基づき、管理会社は、いずれかの当事者または60日前の書面による通知により、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言明した場合、または（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直ちに、受託会社によって解任されることがある。管理会社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、管理会社は、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代させ、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（ii）信託証書に従い管理会社が提供する役務に関し、それら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（受託会社がトラスト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、管理会社がトラスト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、ファンドの資産から補償される。

2025年８月末日現在、管理会社は以下の322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、922,727,957,768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・エンド型フィックスト・インカム・ファンド	115	533,873,793,870 米ドル
	クローズド・エンド型フィックスト・インカム・ファンド	15	17,691,606,177 米ドル
	上場投資信託、フィックスト・インカム・ファンド	19	40,119,066,814 米ドル
アイルランド籍	オープン・エンド型フィックスト・インカム・ファンド	70	239,280,103,344 米ドル
	上場投資信託、フィックスト・インカム・ファンド	9	7,489,608,042 米ドル
ケイマン籍	オープン・エンド型フィックスト・インカム・ファンド	24	14,227,355,835 米ドル
バーミューダ籍	オープン・エンド型フィックスト・インカム・ファンド	32	18,985,858,398 米ドル
カナダ籍	オープン・エンド型フィックスト・インカム・ファンド	14	30,751,789,200 米ドル
	クローズド・エンド型フィックスト・インカム・ファンド	2	772,940,440 米ドル
ルクセンブルグ籍	オープン・エンド型フィックスト・インカム・ファンド	5	3,250,589,195 米ドル
オーストラリア籍	オープン・エンド型フィックスト・インカム・ファンド	17	16,285,246,454 米ドル

３【管理会社の経理状況】

ａ．　管理会社の最近２事業年度（2023年１月１日から12月31日までおよび2024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（米国事務所）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2025年８月29日現在における対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝146.92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）【貸借対照表】

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
2024年および2023年12月31日に終了した年度

	注	2024年		2023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)	857,861,396	126,036,996	688,317,939	101,127,672
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	21,449,335	3,151,336	20,582,291	3,023,950
償却原価で計上される投資有価証券	2(e)	32,551,258	4,782,431	-	-
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(f)	784,878,618	115,314,367	877,185,622	128,876,112
－プライベート口座	2(f)	311,579,147	45,777,208	320,736,788	47,122,649
前払費用		74,319,652	10,919,043	67,881,279	9,973,118
未収販売報酬およびサービス報酬	2(f)	14,239,119	2,092,011	14,404,931	2,116,372
非連結繰延報酬トラストに対する持分	2(k),7(c)	36,206,093	5,319,399	39,300,755	5,774,067
関係会社未収金	6	35,637,086	5,235,801	19,914,883	2,925,895
その他の流動資産		161,070,684	23,664,505	103,177,992	15,158,911
流動資産合計		2,329,792,388	342,293,098	2,151,502,480	316,098,744
固定資産：					
有形固定資産（減価償却費累計額各2024年12月31日：282,164,011米ドル、2023年12月31日：265,690,837米ドル控除後）	2(g),4	91,734,920	13,477,694	87,068,237	12,792,065
使用権資産	2(j),9	206,619,044	30,356,470	234,826,441	34,500,701
非連結繰延報酬トラストに対する持分	2(k),7(c)	1,637,570,028	240,591,789	1,435,053,733	210,838,094
のれん	2(i)	30,865,176	4,534,712	30,865,176	4,534,712
無形資産	2(h),5	33,863,800	4,975,269	42,640,534	6,264,747
関連会社への投資	2(b)	22,479,721	3,302,721	24,751,166	3,636,441
その他の固定資産	8	75,466,281	11,087,506	70,578,997	10,369,466
固定資産合計		2,098,598,970	308,326,161	1,925,784,284	282,936,227
資産合計		4,428,391,358	650,619,258	4,077,286,764	599,034,971

	注	2024年		2023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		374,622,447	55,039,530	406,569,501	59,733,191
未払報酬	7(b),7(c)	375,939,507	55,233,032	250,386,553	36,786,792
未払手数料		92,672,520	13,615,447	68,038,309	9,996,188
リース負債	2(j),9	33,612,893	4,938,406	13,887,051	2,040,286
関係会社未払金	6	88,788,106	13,044,749	71,973,185	10,574,300
繰延報酬	2(s),7(c)	36,206,093	5,319,399	39,300,755	5,774,067
その他の流動負債		7,285,907	1,070,445	6,628,456	973,853
流動負債合計		1,009,127,473	148,261,008	856,783,810	125,878,677
固定負債：					
繰延報酬	2(s),7(c)	1,637,570,028	240,591,789	1,435,053,733	210,838,094
リース負債	2(j),9	236,698,921	34,775,805	266,377,092	39,136,122
その他の未払報酬	7(c)	250,971,967	36,872,801	197,215,610	28,974,917
その他の固定負債		5,465,782	803,033	4,395,201	645,743
固定負債合計		2,130,706,698	313,043,428	1,903,041,636	279,594,877
負債合計		3,139,834,171	461,304,436	2,759,825,446	405,473,555
出資金：					
クラスAメンバー（発行済受益証券850,000口）		(30,156,023)	(4,430,523)	(29,839,039)	(4,383,952)
クラスBメンバー（発行済受益証券150,000口）		1,310,637,130	192,558,807	1,312,627,823	192,851,280
クラスMメンバー（発行済受益証券、2024年12月31日：104,239口、2023年12月31日： 98,838口）		99,000,663	14,545,177	92,499,758	13,590,064
クラスM受益証券オプション保有者（発行済オプション、2024年12月31日：6,977口、2023年12月31日： 24,725口）	7(a)	5,364,298	788,123	12,092,102	1,776,572
通貨換算調整累計額	2(p)	(96,288,881)	(14,146,762)	(69,919,326)	(10,272,547)
出資金合計		1,288,557,187	189,314,822	1,317,461,318	193,561,417
負債および出資金合計		4,428,391,358	650,619,258	4,077,286,764	599,034,971

添付の連結財務書類に対する注記を参照のこと。

（2）【損益計算書】

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・エルエルシーおよびその子会社

連結損益および包括利益計算書
2024年および2023年12月31日に終了した年度

	注	2024年		2023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(f)	4,071,147,069	598,132,927	4,012,616,322	589,533,590
－プライベート口座	2(f)	1,012,329,776	148,731,491	1,014,428,065	149,039,771
管理事務報酬－プール・ファンド	2(f)	1,199,377,466	176,212,537	1,078,936,396	158,517,335
販売報酬およびサービス報酬	2(f)	337,861,733	49,638,646	255,863,189	37,591,420
その他	2(f)	86,372,144	12,689,795	53,705,301	7,890,383
収益合計		6,707,088,188	985,405,397	6,415,549,273	942,572,499
費用：					
報酬および福利厚生費	7	2,575,260,388	378,357,256	2,560,071,129	376,125,650
一般管理費	2(t)	642,177,234	94,348,679	593,650,138	87,219,078
支払手数料		490,932,472	72,127,799	371,288,493	54,549,705
専門家報酬		235,150,735	34,548,346	231,840,275	34,061,973
賃借料および設備費	4,5,9	210,826,945	30,974,695	208,749,115	30,669,420
マーケティングおよび販売促進費	2(o)	127,214,504	18,690,355	122,851,954	18,049,409
外部委託顧問報酬および事務委託サービス報酬		30,872,324	4,535,762	31,843,005	4,678,374
その他		63,715,055	9,361,016	51,839,712	7,616,290
費用合計		4,376,149,657	642,943,908	4,172,133,821	612,969,901
営業利益		2,330,938,531	342,461,489	2,243,415,452	329,602,598
その他の純収益	7(c)	197,087,983	28,956,166	243,027,106	35,705,542
財務費用	2(j),9	(9,819,342)	(1,442,658)	(9,793,276)	(1,438,828)
関連会社持分損失	2(b)	(2,271,445)	(333,721)	(3,720,508)	(546,617)
法人所得税控除前純利益		2,515,935,727	369,641,277	2,472,928,774	363,322,695
法人所得税費用	8	96,474,036	14,173,965	102,187,202	15,013,344
当期純利益		2,419,461,691	355,467,312	2,370,741,572	348,309,352
その他の包括（損失）利益：					
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(p)	(26,369,555)	(3,874,215)	18,668,105	2,742,718
包括利益		2,393,092,136	351,593,097	2,389,409,677	351,052,070

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
2024年および2023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
2022年12月31日現在残高	850,000	(103,727,757)	(15,239,682)	150,000	1,289,007,163	189,380,932	90,957	74,137,242	10,892,244
純利益		1,629,238,943	239,367,786		529,750,912	77,831,004		211,751,717	31,110,562
分配金		(1,567,196,744)	(230,252,546)		(506,130,252)	(74,360,657)		(198,543,921)	(29,170,073)
拠出		1,673,156	245,820		—	—		—	—
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	1,494,670		—	—		5,154,720	757,331
その他の包括利益		—	—		—	—		—	—
2023年12月31日現在残高	850,000	(29,839,039)	(4,383,952)	150,000	1,312,627,823	192,851,280	98,838	92,499,758	13,590,064
純利益		1,653,224,617	242,891,761		537,855,102	79,021,672		228,381,972	33,553,879
分配金		(1,658,532,730)	(243,671,629)		(539,845,795)	(79,314,144)		(225,393,080)	(33,114,751)
拠出		871,575	128,052		—	—		—	—
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		4,119,554	605,245		—	—		3,512,013	515,985
その他の包括損失		—	—		—	—		—	—
2024年12月31日現在残高	850,000	(30,156,023)	(4,430,523)	150,000	1,310,637,130	192,558,807	104,239	99,000,663	14,545,177

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
2024年および2023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
2022年12月31日現在残高	59,004	24,899,178	3,658,187	(88,587,431)	(13,015,265)	1,195,728,395	175,676,416
純利益		—	—	—	—	2,370,741,572	348,309,352
分配金		—	—	—	—	(2,271,870,917)	(333,783,275)
拠出		—	—	—	—	1,673,156	245,820
PIMCOクラスM受益証券株式プラン：							
報酬費用		2,521,007	370,386	—	—	2,521,007	370,386
権利確定済みオプションにかかるベーシス再配分		(15,328,083)	(2,252,002)	—	—	—	—
その他の包括利益		—	—	18,668,105	2,742,718	18,668,105	2,742,718
2023年12月31日現在残高	24,725	12,092,102	1,776,572	(69,919,326)	(10,272,547)	1,317,461,318	193,561,417
純利益		—	—	—	—	2,419,461,691	355,467,312
分配金		—	—	—	—	(2,423,771,605)	(356,100,524)
拠出		—	—	—	—	871,575	128,052
PIMCOクラスM受益証券株式プラン：							
報酬費用		903,763	132,781	—	—	903,763	132,781
権利確定済みオプションにかかるベーシス再配分		(7,631,567)	(1,121,230)	—	—	—	—
その他の包括損失		—	—	(26,369,555)	(3,874,215)	(26,369,555)	(3,874,215)
2024年12月31日現在残高	6,977	5,364,298	788,123	(96,288,881)	(14,146,762)	1,288,557,187	189,314,822

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
2024年および2023年12月31日に終了した年度

	2024年		2023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	2,419,461,691	355,467,312	2,370,741,572	348,309,352
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	903,148	132,691	2,520,373	370,293
減価償却費	71,864,624	10,558,351	69,768,425	10,250,377
財務費用	9,819,342	1,442,658	9,793,276	1,438,828
関連会社持分損失	2,271,445	333,721	3,720,508	546,617
有形固定資産の処分にかかる純損失	674,013	99,026	-	-
無形資産の処分にかかる純損失	6,810	1,001	-	-
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	(1,480,886)	(217,572)	(979,329)	(143,883)
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	1,774,502	260,710	11,776,407	1,730,190
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	(1,160,660)	(170,524)	(7,768,143)	(1,141,296)
償却原価で計上される投資有価証券にかかる利息およびディスカウントの償却	(715,074)	(105,059)	-	-
支払法人所得税	(105,340,724)	(15,476,659)	(107,921,274)	(15,855,794)
支払利息	(9,819,342)	(1,442,658)	(9,793,277)	(1,438,828)
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	101,630,457	14,931,547	(136,877,808)	(20,110,088)
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	(84,939,937)	(12,479,376)	(44,589,770)	(6,551,129)
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	277,337,192	40,746,380	172,456,859	25,337,362
その他の負債および関係会社に対する未払金の変動	18,542,953	2,724,331	(10,637,994)	(1,562,934)
営業活動から得た現金純額	2,700,829,554	396,805,878	2,322,209,825	341,179,067
投資活動によるキャッシュ・フロー：				
償却原価で計上される投資有価証券の購入	(31,836,184)	(4,677,372)	-	-
有形固定資産の購入	(26,350,000)	(3,871,342)	(16,297,979)	(2,394,499)
無形資産の購入	(7,583,710)	(1,114,199)	(31,507,152)	(4,629,031)
投資活動に使われた現金純額	(65,769,894)	(9,662,913)	(47,805,131)	(7,023,530)
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	59,943,360
関係会社からの短期借入金返済	-	-	(408,000,000)	(59,943,360)
配当金支払額	(2,423,771,605)	(356,100,524)	(2,271,870,917)	(333,783,275)
負担金受入額	871,575	128,052	1,673,156	245,820
リース支払の主な要素	(16,246,618)	(2,386,953)	(26,844,055)	(3,943,929)
財務活動に使われた現金純額	(2,439,146,648)	(358,359,426)	(2,297,041,816)	(337,481,384)
現金及び現金同等物に係る為替相場変動の影響額	(26,369,555)	(3,874,215)	18,668,105	2,742,718
現金及び現金同等物の純増加（減少）額	169,543,457	24,909,325	(3,969,017)	(583,128)
現金及び現金同等物の期首残高	688,317,939	101,127,672	692,286,956	101,710,800
現金及び現金同等物の期末残高	857,861,396	126,036,996	688,317,939	101,127,672

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
2024年および2023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Ⅱエルエルシー（以下「AAM HoldingⅡ」という。）により保有されている。発行済のクラスM受益証券の合計は104,239口であり、そのうち431口はAAM LLCが保有し、103,808口は特定の現在および従前の従業員が保有している。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 HoldingⅡ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。2024年12月31日付でピムコ・グローバル・アドバイザーズ（リソーシズ）エルエルシーは閉業した。

－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・サービシーズ・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。2024年12月16日付でPGAグローバル・サービシーズ・エルエルシーの香港支店は閉業した。

－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企業の前提に基づいて作成されており、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、2025年６月４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ジャー、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か月未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。2024年および2023年12月31日現在、それぞれ331.2百万米ドルおよび364.8百万米ドルが、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）償却原価で計上される投資有価証券

償却原価で計上される投資有価証券は、満期保有目的のビジネスモデルにおける金融資産のことを表す。満期保有目的投資有価証券は、年利０％から５％のクーポン率および2025年から2026年の満期を有するイギリス政府債券への投資により構成される。満期保有目的投資有価証券は、実効金利法を用いて償却原価で測定される。利息収入およびプレミアムまたはディスカウントの償却額は、連結損益および包括利益計算書のその他の純収益（損失）に直接計上される。

（ｆ）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

投資顧問に関連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。販売に関連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。

（g）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。建物附属設備は、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。

（h）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、超過収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。

（i）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。2024年度または2023年度中、減損費用は計上されていない。

（j）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、重要な建物附属設備を含む、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、当社がオプションを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。

（k）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。

（l）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。

（m）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または延期することができる。

（n）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。

（ｏ）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。

（ｐ）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、2024年および2023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。

（ｑ）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当たって、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随する測定基準の評価（注記２（ｆ）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。

（ｒ）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。

（ｓ）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。

（ｔ）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、2024年および2023年12月31日現在、それぞれ合計21.4百万米ドルおよび20.6百万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、2024年および2023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。

2024年または2023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）	建物附属設備（米ドル）	美術品（米ドル）	合計（米ドル）
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
追加	14,165,970	12,184,030	－	26,350,000
処分	(116,320)	(556,801)	(892)	(674,013)
減価償却	(11,718,632)	(9,290,672)	－	(21,009,304)
2024年12月31日現在簿価	29,875,670	60,789,511	1,069,739	91,734,920

当社は2024年度および2023年度中、それぞれ21.0百万米ドルおよび23.7百万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）
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
追加	7,583,710	－	7,583,710
処分	(6,810)	－	(6,810)
減価償却	(14,273,634)	(2,080,000)	(16,353,634)
2024年12月31日現在簿価	20,743,800	13,120,000	33,863,800

当社は2024年度および2023年度中、それぞれ16.4百万米ドルおよび15.6百万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。2024年度および2023年度度中、これらのサービスに対する請求金額はそれぞれ合計25.0百万米ドルおよび24.9百万米ドルにのぼり、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、2024年および2023年12月31日現在、それぞれ合計12.9百万米ドルおよび10.0百万米ドルにのぼった。

短期の運用資金需要に充当させるため、随時、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およびPIMCOの間で交付されている。2024年度中、PIMCOはAAM LLCから短期キャッシュ・ローンを一切受けなかったが、2023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、2024年12月31日および2023年12月31日現在、未決済の短期ローンは有していない。2024年度中、ローンにかかる利子費用は発生しなかった。2023年度中、PIMCOはローンにかかる利子費用において494千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。2024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、799.1百万米ドル（2023年：891.6百万米ドル）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、2024年度および2023年度中、それぞれ合計52.5百万米ドルおよび48.5百万米ドルであり、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。2024年度および2023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4.1百万米ドルおよび4.6百万米ドルであり、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。2024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452.7百万米ドル（2023年：422.7百万米ドル）で、PEGから割当てられた収益は33.2百万米ドル（2023年：31.1百万米ドル）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。2024年度中、PEGに割り当てられた費用は60.3百万米ドル（2023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。2024年12月31日現在、当社は、28.2百万米ドル（2023年：16.1百万米ドル）にのぼるPEGからの未収金および75.9百万米ドル（2023年：62.0百万米ドル）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。2024年および2023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。

当社は、PEGの特定の支店に対し、規制対象外の従業員サービスおよび管理事務サービスを提供し、これらのサービス提供に対しサービス報酬を受領している。2024年度および2023年度中、これらのサービスから得たサービス報酬の合計額は、それぞれ76.9百万米ドルおよび12.6百万米ドルであり、これらは添付の特別目的の連結損益および包括利益計算書における販売報酬およびサービス報酬に含まれている。

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．給付プラン

（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たが、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とおり、参加者はM受益証券をAAM LLCの執行役員向け繰延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。2024年および2023年12月31日現在、M受益証券プランにおいて、それぞれ6,977口および24,725口のオプションが未決済であり、104,239口のM受益証券が2024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。

2024年度または2023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、2024年度および2023年度の活動の概要は下記のとおりである。

	オプションの口数			加重平均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	
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
当年度中の以下による変動：				
権利付与済み	－	－	－	－
権利確定済み	17,082	(17,082)	－	－
行使済み	(17,082)	－	(17,082)	15,984
失権済み	－	(666)	(666)	17,806
2024年12月31日現在の発行済高	－	6,977	6,977	17,806
2024年12月31日現在の行使可能高	－	－	－	－

2024年12月31日現在発行済のM受益証券オプションは、17,806米ドルの行使価格および0.25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、23,376米ドル（2024年）および21,042米ドル（2023年）であった。2024年度中に合計17,082口のM受益証券オプションが権利確定した。2024年３月31日付および2024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5,401口のM受益証券が発行された。

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。

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。2024年度および2023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903千米ドルおよび2.5百万米ドルであり、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。2024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、39千米ドルである。

（ｂ）貯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貯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、内国歳入法で随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、2024年度および2023年度中、それぞれ69.5百万米ドルおよび68.3百万米ドルであり、添付の連結損益および包括利益計算書に報酬および福利厚生費として含まれる。2024年12月31日現在、当社は、このプランに関連する57.5百万米ドル（2023年：1.1百万米ドル）の未払金があり、これは添付の連結財政状態計算書の未払報酬に含まれている。

（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。2024年および2023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17億米ドルおよび15億米ドルであ

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。2024年度および2023年度中、未実現利益はそれぞれ129.0百万米ドルおよび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	
	2024年 （米ドル）	2023年 （米ドル）
当期：		
連邦税	79,506	2,565
州　税	2,939,343	2,461,715
外国税	98,871,347	105,081,566
当期合計	101,890,196	107,545,846
繰延：		
外国税	(5,416,160)	(5,358,644)
繰延合計	(5,416,160)	(5,358,644)
引当金合計	96,474,036	102,187,202

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。

2024年および2023年12月31日現在、未払法人所得税はそれぞれ14.6百万米ドルおよび14.5百万米ドルであり、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、2024年および2023年12月31日現在の繰延税金資産はそれぞれ64.0百万米ドルおよび60.2百万米ドルにのぼった。2024年および2023年12月31日現在、繰越税金負債はそれぞれ69千米ドルおよび115千米ドルにのぼった。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。

アリアンツ・エスイーの間接的完全所有の子会社である当社は、経済協力開発機構（OECD）の第２の柱のモデル規則の適用対象である。これらの規則に基づき、グローバル・アンチ・ベース・エロージョン・ルール（以下「GlobBE」という。）の実効税率と最低税率15%との差額に対して、管轄区域ごとに追加税が課される。第２の柱の法律は、米国ではまだ試行されていないが、当社が事業を展開する様々な管轄区域では2024年に施行されている。税務上の所在地がアイルランドにあるアリアンツの事業体のGloBEの実効税率が最低税率を下回るため、アイルランドに所在する子会社は、管轄区域の追加税拠出金に基づいて、予想される追加の法人税費用の引当金を計上している。第２の柱の法律が他の管轄区域で実施されていないか、またはGloBEの実効税率が最低税率15%を上回ると予想されるため、2024年には追加の引当金は必要なかった。

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	
	2024年	2023年
	（米ドル）	（米ドル）
使用権資産の償却	32,194,891	31,614,675
リース負債にかかる支払利息	9,819,342	9,298,782
変動リース費用	281,129	1,288,697
短期リース費用	114,684	885,348
低価値資産のリース費用	1,998,080	1,983,825

2024年および2023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28.5百万米ドルおよび40.3百万米ドルにのぼった。

以下の表は、2024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）
2025年	42,821,433
2026年	41,374,340
2027年	35,615,864
2028年	33,319,695
2029年	34,099,305
以降	129,131,729
オペレーティング・リース支払い合計	316,362,366
控除：みなし利息	(46,050,552)
リース負債の現在価値	270,311,814

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	164,096,612
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	(55,320,311)
リース負債の現在価値	280,264,143

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、2024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に努めるが、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。2024年12月31日現在において、2024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。2024年度および2023年度中、当社は、それぞれ9.6百万米ドルおよび6.4百万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	
	2024年 （米ドル）	2023年 （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	4,950,610,570	3,465,300,671
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	2,996,548	1,867,972

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ジャー最大額は、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2025年６月４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、6,977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、2025年３月31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1,716口のM受益証券が発行された。

AAM LLCは、アリアンツ・エスイーの株式22,375株と交換に、発行済のM受益証券357口を約8.4百万米ドルの価値で取得し、2025年３月31日に決済を完了した。

次へ

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC
AND SUBSIDIARIES

Consolidated Statements of Financial Condition

December 31, 2024 and 2023

Assets

	Note	2024	2023
Current assets:			
Cash and cash equivalents	2(c)	$ 857,861,396	688,317,939
Investments carried at fair value through profit and loss	2(d), 3	21,449,335	20,582,291
Investments carried at amortized cost	2(e)	32,551,258	—
Investment advisory and administrative fees receivable:			
Pooled funds	2(f)	784,878,618	877,185,622
Private accounts	2(f)	311,579,147	320,736,788
Prepaid expenses		74,319,652	67,881,279
Distribution and servicing fees receivable	2(f)	14,239,119	14,404,931
Interest in non-consolidated deferred compensation trust	2(k), 7(c)	36,206,093	39,300,755
Receivables from affiliates	6	35,637,086	19,914,883
Other current assets		161,070,684	103,177,992
Total current assets		2,329,792,388	2,151,502,480
Noncurrent assets:			
Property and equipment, net of accumulated depreciation of $282,164,011 and $265,690,837 at December 31, 2024 and 2023, respectively	2(g), 4	91,734,920	87,068,237
Right-of-use assets	2(j), 9	206,619,044	234,826,441
Interest in non-consolidated deferred compensation trust	2(k), 7(c)	1,637,570,028	1,435,053,733
Goodwill	2(i)	30,865,176	30,865,176
Intangible assets	2(h), 5	33,863,800	42,640,534
Investments in associates	2(b)	22,479,721	24,751,166
Other noncurrent assets	8	75,466,281	70,578,997
Total noncurrent assets		2,098,598,970	1,925,784,284
Total assets		$ 4,428,391,358	4,077,286,764
Liabilities and Capital			
Current liabilities:			
Accounts payable and accrued expenses		$ 374,622,447	406,569,501
Accrued compensation	7(b), 7(c)	375,939,507	250,386,553
Commissions payable		92,672,520	68,038,309
Lease liabilities	2(j), 9	33,612,893	13,887,051
Payables to affiliates	6	88,788,106	71,973,185
Deferred compensation	2(s), 7(c)	36,206,093	39,300,755
Other current liabilities		7,285,907	6,628,456
Total current liabilities		1,009,127,473	856,783,810
Noncurrent liabilities:			
Deferred compensation	2(s), 7(c)	1,637,570,028	1,435,053,733
Lease liabilities	2(j), 9	236,698,921	266,377,092
Other accrued compensation	7(c)	250,971,967	197,215,610
Other noncurrent liabilities		5,465,782	4,395,201
Total noncurrent liabilities		2,130,706,698	1,903,041,636
Total liabilities		3,139,834,171	2,759,825,446
Capital:			
Class A members (issued and outstanding 850,000 units)		(30,156,023)	(29,839,039)
Class B members (issued and outstanding 150,000 units)		1,310,637,130	1,312,627,823
Class M members (104,239 units issued and outstanding at December 31, 2024 and 98,838 units issued and outstanding at December 31, 2023)		99,000,663	92,499,758
Class M unit option holders (6,977 options issued and outstanding at December 31, 2024 and 24,725 options issued and outstanding at December 31, 2023)	7(a)	5,364,298	12,092,102
Cumulative translation adjustment	2(p)	(96,288,881)	(69,919,326)
Total capital		1,288,557,187	1,317,461,318
Total liabilities and capital		$ 4,428,391,358	4,077,286,764

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, 2024 and 2023

	Note		2024	2023
Revenues:				
Investment advisory fees:				
Pooled funds	2(f)	$	4,071,147,069	4,012,616,322
Private accounts	2(f)		1,012,329,776	1,014,428,065
Administrative fees - pooled funds	2(f)		1,199,377,466	1,078,936,396
Distribution and servicing fees	2(f)		337,861,733	255,863,189
Other	2(f)		86,372,144	53,705,301
Total revenues			6,707,088,188	6,415,549,273
Expenses:				
Compensation and benefits	7		2,575,260,388	2,560,071,129
General and administrative	2(t)		642,177,234	593,650,138
Commissions			490,932,472	371,288,493
Professional fees			235,150,735	231,840,275
Occupancy and equipment	4, 5, 9		210,826,945	208,749,115
Marketing and promotional	2(o)		127,214,504	122,851,954
Subadvisory and subadministrative services			30,872,324	31,843,005
Other			63,715,055	51,839,712
Total expenses			4,376,149,657	4,172,133,821
Operating income			2,330,938,531	2,243,415,452
Other income, net	7(c)		197,087,983	243,027,106
Finance costs	2(j), 9		(9,819,342)	(9,793,276)
Equity in loss of associates	2(b)		(2,271,445)	(3,720,508)
Net income before income taxes			2,515,935,727	2,472,928,774
Income tax expense	8		96,474,036	102,187,202
Net income			2,419,461,691	2,370,741,572
Other comprehensive (loss) income:				
Items that may be reclassified subsequently to profit or loss:				
Foreign currency translation adjustment	2(p)		(26,369,555)	18,668,105
Comprehensive income		$	2,393,092,136	2,389,409,677

See accompanying notes to the consolidated financial statements.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC
AND SUBSIDIARIES

Consolidated Statements of Changes in Capital

Years ended December 31, 2024 and 2023

	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		
Balances at December 31, 2022	850,000	$ (103,727,757)	150,000	$ 1,289,007,163	90,957	$ 74,137,242	59,004	$ 24,899,178	$ (88,587,431)	$ 1,195,728,395
Net income		1,629,238,943		529,750,912		211,751,717		—	—	2,370,741,572
Distributions		(1,567,196,744)		(506,130,252)		(198,543,921)		—	—	(2,271,870,917)
Contribution		1,673,156		—		—		—	—	1,673,156
PIMCO Class M unit equity plan:										
Compensation expense		—		—		—		2,521,007	—	2,521,007
Reallocation of basis on vested options		10,173,363		—		5,154,720		(15,328,083)	—	—
Other comprehensive income		—		—		—		—	18,668,105	18,668,105
Balances at December 31, 2023	850,000	(29,839,039)	150,000	1,312,627,823	98,838	92,499,758	24,725	12,092,102	(69,919,326)	1,317,461,318
Net income		1,653,224,617		537,855,102		228,381,972		—	—	2,419,461,691
Distributions		(1,658,532,730)		(539,845,795)		(225,393,080)		—	—	(2,423,771,605)
Contribution		871,575		—		—		—	—	871,575
PIMCO Class M unit equity plan:										
Compensation expense		—		—		—		903,763	—	903,763
Reallocation of basis on vested options		4,119,554		—		3,512,013		(7,631,567)	—	—
Other comprehensive loss		—		—		—		—	(26,369,555)	(26,369,555)
Balances at December 31, 2024	850,000	$ (30,156,023)	150,000	$ 1,310,637,130	104,239	$ 99,000,663	6,977	$ 5,364,298	$ (96,288,881)	$ 1,288,557,187

See accompanying notes to the consolidated financial statements.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC
AND SUBSIDIARIES

Consolidated Statements of Cash Flows

Years ended December 31, 2024 and 2023

	2024	2023
Cash flows from operating activities:		
Net income	$ 2,419,461,691	2,370,741,572
Adjustments to reconcile net income to net cash provided by operating activities:		
Equity compensation	903,148	2,520,373
Depreciation and amortization	71,864,624	69,768,425
Finance costs	9,819,342	9,793,276
Equity in loss of associates	2,271,445	3,720,508
Net loss on disposal of property and equipment	674,013	—
Net loss on disposal of intangible assets	6,810	—
Unrealized and realized net gain on investments carried at fair value through profit and loss	(1,480,886)	(979,329)
Proceeds from sale of investments carried at fair value through profit and loss	1,774,502	11,776,407
Purchases of investments carried at fair value through profit and loss	(1,160,660)	(7,768,143)
Interest and amortization of discount on investments carried at amortized cost	(715,074)	—
Income taxes paid	(105,340,724)	(107,921,274)
Interest paid	(9,819,342)	(9,793,277)
Change in operating assets, liabilities, and income tax expense:		
Fees receivable	101,630,457	(136,877,808)
Receivables from affiliates, prepaid expenses, and other assets	(84,939,937)	(44,589,770)
Accounts payable and accrued expenses, commissions payable, accrued compensation, and income tax expense	277,337,192	172,456,859
Other liabilities and payables to affiliates	18,542,953	(10,637,994)
Net cash provided by operating activities	2,700,829,554	2,322,209,825
Cash flows from investing activities:		
Purchases of investments carried at amortized cost	(31,836,184)	—
Purchases of property and equipment	(26,350,000)	(16,297,979)
Purchases of intangible assets	(7,583,710)	(31,507,152)
Net cash used in investing activities	(65,769,894)	(47,805,131)
Cash flows from financing activities:		
Proceeds from short-term borrowings from affiliates	—	408,000,000
Repayment of short-term borrowings from affiliates	—	(408,000,000)
Distributions paid	(2,423,771,605)	(2,271,870,917)
Contribution received	871,575	1,673,156
Principal elements of lease payments	(16,246,618)	(26,844,055)
Net cash used in financing activities	(2,439,146,648)	(2,297,041,816)
Effect of exchange rate changes on cash and cash equivalents	(26,369,555)	18,668,105
Net increase (decrease) in cash and cash equivalents	169,543,457	(3,969,017)
Cash and cash equivalents, beginning of period	688,317,939	692,286,956
Cash and cash equivalents, end of period	$ 857,861,396	688,317,939

See accompanying notes to the consolidated financial statements.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2024 and 2023

(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. 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). There are a total of 104,239 Class M units issued and outstanding, of which 431 are owned by AAM LLC and 103,808 are owned by certain current and former employees. 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.

(Continued)

- 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. On December 31, 2024 PIMCO Global Advisors (Resources) LLC was closed.
- 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. On December 16, 2024 the Hong Kong branch of PGA Global Services LLC was closed.
- 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.

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 4, 2025.

(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 $331.2 million and $364.8 million invested in nonaffiliated money market accounts at December 31, 2024 and 2023, 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

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) Investments Carried at Amortized Cost

Investments carried at amortized cost represent financial assets in the held to maturity business model. Investments held to maturity consist of investments in United Kingdom government bonds with coupon rates ranging from 0% – 5% per annum and maturities ranging from 2025 – 2026. Investments held to maturity are measured at amortized cost using the effective interest method. Interest earned and amortization of any premium or discount are recognized directly in other income (loss), net in the consolidated statements of income and comprehensive income.

(f) 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 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.

(g) *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.

(h) *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.

(i) 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 2024 or 2023.

(j) 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.

(k) 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.

(l) 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.

(m) 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 or deferred in an amount reasonably necessary or appropriate for the Company to conduct its business in the normal course.

(n) 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.

(o) 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.

(p) 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, 2024 and 2023.

(q) 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. 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(f)).
- Evaluation of control associated over entities (as discussed in note 2(b)), and the impact to consolidation of such entities.

(r) 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.

(s) 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.

(t) 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 $21.4 million and $20.6 million as of December 31, 2024 and 2023, 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, 2024 and 2023.

There have been no changes to the Company's valuation policies during the year ended December 31, 2024 or 2023.

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2024 and 2023

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.

(4) Property and Equipment

The major classifications of property and equipment are as follows:

	Office equipment, furniture, and fixtures	Leasehold improvements	Art	Total
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	(15,062,749)	(8,644,962)	—	(23,707,711)
Carrying amount as of December 31, 2023	27,544,652	58,452,954	1,070,631	87,068,237
Additions	14,165,970	12,184,030	—	26,350,000
Disposals	(116,320)	(556,801)	(892)	(674,013)
Depreciation and amortization	(11,718,632)	(9,290,672)	—	(21,009,304)
Carrying amount as of December 31, 2024	$ 29,875,670	60,789,511	1,069,739	91,734,920

The Company recorded depreciation and amortization expense of $21.0 million and $23.7 million during 2024 and 2023, respectively, which is included in occupancy and equipment in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2024 and 2023

(5) Intangible Assets

The major classifications of intangible assets are as follows:

	Computer Software	Customer Relationships	Total
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	(13,486,193)	(2,080,000)	(15,566,193)
Carrying amount as of December 31, 2023	27,440,534	15,200,000	42,640,534
Additions	7,583,710	—	7,583,710
Disposals	(6,810)	—	(6,810)
Amortization	(14,273,634)	(2,080,000)	(16,353,634)
Carrying amount as of December 31, 2024	$ 20,743,800	13,120,000	33,863,800

The Company recorded amortization expense of $16.4 million and $15.6 million during 2024 and 2023, 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 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 $25.0 million and $24.9 million during 2024 and 2023, respectively, which is a component of general and administrative and occupancy and equipment in the consolidated statements of income and comprehensive income. Payables to affiliates includes a liability to be paid to AAM LLC 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 $12.9 million and $10.0 million as of December 31, 2024 and 2023, respectively.

From time to time, short-term interest-bearing advances are granted between AAM LLC 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 2024 PIMCO did not receive any short-term cash loans from AAM LLC, however during 2023 PIMCO borrowed and fully repaid several of these short-term cash loans to cover its operating cash needs. At December 31, 2024 and December 31, 2023, PIMCO had no outstanding short-term loans. During 2024, no interest expense on loans was incurred. During 2023, PIMCO incurred $494 thousand in interest expense

on loans, which is included in finance costs in the consolidated statements of income and comprehensive income.

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, 2024, the Company had $799.1 million (2023: $891.6 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 $52.5 million and $48.5 million during 2024 and 2023, 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 $4.1 million and $4.6 million during 2024 and 2023, 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 2024, the revenue earned from third parties for shared management services allocated to PEG was $452.7 million (2023: $422.7 million) and the revenue allocated from PEG was $33.2 million (2023: $31.1 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 2024, costs allocated to PEG were $60.3 million (2023: $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, 2024, the Company had a $28.2 million (2023: $16.1 million) receivable from PEG and a $75.9 million (2023: $62.0 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 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, 2024 and 2023.

The Company provides non-regulated employee and administrative services to certain branches of PEG, and receives a service fee for providing such services. During 2024 and 2023 service fees earned for such services totaled $76.9 million and $12.6 million, respectively, which is included in distribution and servicing fees in the accompanying special-purpose consolidated statements of income and comprehensive income.

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 had 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 were 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, 2024 and 2023, 6,977 and 24,725 M unit options, respectively, were outstanding and 104,239 M units have been issued from the exercise of options as of December 31, 2024.

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, 2024 and 2023

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 2024 or 2023. A summary of the activity in 2024 and 2023 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, 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
Changes during the year:				
Granted	—	—	—	—
Vested	17,082	(17,082)	—	—
Exercised	(17,082)	—	(17,082)	15,984
Forfeited	—	(666)	(666)	17,806
Outstanding at December 31, 2024	—	6,977	6,977	$ 17,806
Exercisable as of December 31, 2024	—	—	—	$ —

The M unit options outstanding as of December 31, 2024 have an exercise price of $17,806 and a weighted average remaining contractual life of 0.25 years.

The weighted average fair value per unit at the date the options were exercised was $23,376 for 2024 and $21,042 for 2023. M unit options totaling 17,082 vested during 2024. On March 31, 2024 and September 28, 2024, these vested awards exercised under the cashless exercise feature provided in the M Unit Plan, resulting in the issuance of approximately 5,401 M units.

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.

(Continued)

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 2024 and 2023 was $903 thousand and $2.5 million, respectively, and is included in compensation and benefits in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income. As of December 31, 2024, 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 $39 thousand.

(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 2024 and 2023 was $69.5 million and $68.3 million, respectively, and is included in compensation and benefits in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income. As of December 31, 2024, the Company had a $57.5 million (2023: $1.1 million) payable related to this plan, which is included within accrued compensation in the accompanying consolidated statements of financial condition.

(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, 2024 and 2023 was $1.7 billion and $1.5 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 2024 and 2023 unrealized gains amounted to $129.0 million and $196.2 million, respectively, and is included within compensation and benefits and other income, net in the accompanying consolidated statements of income and comprehensive income.

(Continued)

PACIFIC INVESTMENT MANAGEMENT COMPANY LLC

Notes to Consolidated Financial Statements

December 31, 2024 and 2023

(8) Income Tax

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

	Year ended December 31	
	2024	2023
Current:		
Federal	$ 79,506	2,565
State	2,939,343	2,461,715
Foreign	98,871,347	105,081,566
Total current	101,890,196	107,545,846
Deferred:		
Foreign	(5,416,160)	(5,358,644)
Total deferred	(5,416,160)	(5,358,644)
Total provision	$ 96,474,036	102,187,202

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, 2024 and 2023, income taxes payable amounted to $14.6 million and $14.5 million, respectively, and are included in accounts payable and accrued expenses in the accompanying consolidated statements of financial condition. Additionally, at December 31, 2024 and 2023, deferred tax assets amounted to $64.0 million and $60.2 million, respectively. Deferred tax liabilities at December 31, 2024 and 2023, amounted to $69 thousand and $115 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.

As an indirectly wholly owned subsidiary of Allianz SE, the Company is within the scope of the OECD Pillar Two Model rules. Under these rules, a top-up-tax has to be paid per jurisdiction for the difference between the Global Anti-Base Erosion (GloBE) effective tax rate and the 15% minimum rate. Pillar Two legislation has not yet been implemented locally in the U.S., however has been implemented in various jurisdictions in which the Company operates in 2024. As the GloBE effective tax rate of Allianz entities being situated for tax purposes in Ireland is lower than the minimum rate, a provision for the expected additional income tax expense has been recognized by subsidiaries located in Ireland based on its jurisdictional top-up-tax contribution. Since the Pillar Two legislation was either not implemented in other jurisdictions, or the GloBE effective tax rate is expected to be greater than the minimum rate of 15%, no further provision was required in 2024.

(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	
	2024	2023
Depreciation of ROU assets	$ 32,194,891	31,614,675
Interest expense on lease liabilities	9,819,342	9,298,782
Variable lease cost	281,129	1,288,697
Short-term lease cost	114,684	885,348
Expenses of leases of low value assets	1,998,080	1,983,825

For the years ended December 31, 2024 and 2023, total cash outflow for leases amounted to $28.5 million and $40.3 million, respectively.

The following table represents a maturity analysis of the Company's lease liabilities as of December 31, 2024:

Year ending December 31:	
2025	$ 42,821,433
2026	41,374,340
2027	35,615,864
2028	33,319,695
2029	34,099,305
Thereafter	129,131,729
Total operating lease payments	316,362,366
Less imputed interest	(46,050,552)
Present value of lease liabilities	$ 270,311,814

(Continued)

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		164,096,612
Total operating lease payments		335,584,454
Less imputed interest		(55,320,311)
Present value of lease liabilities	$	280,264,143

(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

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, 2024.

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.

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, 2024, 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, 2024 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 $9.6 million and $6.4 million in investment advisory fees from structured entities during 2024 and 2023, 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.

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	
	2024	2023
Net assets of unconsolidated structured entities	$ 4,950,610,570	$ 3,465,300,671
Investment advisory fees receivable – pooled funds and private accounts	2,996,548	1,867,972

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 4, 2025, 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 events to disclose:

PIMCO M unit options totaling 6,977 vested subsequent to the date of the consolidated statements of financial condition. On March 31, 2025, these vested awards were exercised under the cashless exercise feature provided in the M Unit Plan, resulting in the issuance of approximately 1,716 M units.

AAM LLC purchased 357 outstanding M units in exchange for 22,375 shares of Allianz SE, with an approximate value of $8.4 million, and settled on March 31, 2025.

次へ

中間財務書類

ａ．　管理会社の日本文の中間財務書類は、管理会社によっ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．　管理会社の中間財務書類は、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。

ｃ．　管理会社の原文の中間財務書類は米ドルで表示されている。日本文の中間財務書類には、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2025年８月29日現在における対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝146.92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
2025年６月30日
（未監査）

	米ドル	千円
資産		
流動資産：		
現金および現金等価物	1,257,315,525	184,724,797
損益を通じて公正価値で計上される投資有価証券	56,818,300	8,347,745
償却原価で計上される投資有価証券	36,344,976	5,339,804
未収投資顧問報酬および管理事務報酬：		
－プール・ファンド	706,628,838	103,817,909
－プライベート口座	321,271,498	47,201,208
関係会社未収金	150,020,420	22,041,000
前払費用	73,730,493	10,832,484
未収販売報酬およびサービス報酬	13,639,388	2,003,899
非連結繰延報酬トラストに対する持分	28,535,249	4,192,399
その他の流動資産	74,369,984	10,926,438
流動資産合計	2,718,674,671	399,427,683
固定資産：		
有形固定資産（減価償却費累計額296,343,972ドル控除後）	87,987,222	12,927,083
使用権資産	193,007,034	28,356,593
非連結繰延報酬トラストに対する持分	1,742,803,135	256,052,637
のれん	30,865,176	4,534,712
無形資産	25,488,707	3,744,801
関連会社への投資	11,199,341	1,645,407
その他の固定資産	80,125,853	11,772,090
固定資産合計	2,171,476,468	319,033,323
資産合計	4,890,151,139	718,461,005

	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	367,574,338	54,004,022
未払報酬	705,086,173	103,591,261
未払手数料	95,794,569	14,074,138
リース負債	35,175,882	5,168,041
関係会社未払金	93,696,163	13,765,840
繰延報酬	28,535,249	4,192,399
その他の流動負債	3,055,422	448,903
流動負債合計	1,328,917,796	195,244,603
固定負債：		
繰延報酬	1,742,803,135	256,052,637
リース負債	220,708,410	32,426,480
未払報酬	257,845,052	37,882,595
その他の固定負債	6,457,577	948,747
固定負債合計	2,227,814,174	327,310,458
負債合計	3,556,731,970	522,555,061
出資金：		
クラスAメンバー（発行済受益証券850,000口）	(31,321,621)	(4,601,773)
クラスBメンバー（発行済受益証券150,000口）	1,312,852,347	192,884,267
クラスMメンバー（発行済受益証券105,955口）	102,022,002	14,989,073
通貨換算調整累計額	(50,133,559)	(7,365,622)
出資金合計	1,333,419,169	195,905,944
負債および出資金合計	4,890,151,139	718,461,005

（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
2025年６月30日に終了した６か月間
（未監査）

	米ドル	千円
収益：		
投資顧問報酬：		
－プール・ファンド	2,031,360,731	298,447,519
－プライベート口座	515,507,350	75,738,340
管理事務報酬－プール・ファンド	626,042,910	91,978,224
販売報酬およびサービス報酬	189,391,918	27,825,461
その他	49,148,328	7,220,872
収益合計	3,411,451,237	501,210,416
費用：		
報酬および給付金	1,346,769,463	197,867,370
一般管理費	331,310,690	48,676,167
支払手数料	265,834,489	39,056,403
専門家報酬	123,951,977	18,211,024
賃借料および設備費	111,017,086	16,310,630
マーケティングおよび販売促進費	67,750,500	9,953,903
副顧問報酬および副管理事務サービス報酬	15,403,798	2,263,126
その他	33,149,744	4,870,360
費用合計	2,295,187,747	337,208,984
営業利益	1,116,263,490	164,001,432
その他の純利益	111,737,090	16,416,413
関連会社持分利益	92,002,392	13,516,991
財務費用	(4,723,241)	(693,939)
法人所得税控除前純利益	1,315,279,731	193,240,898
法人所得税費用	36,185,856	5,316,426
当期純利益	1,279,093,875	187,924,472
その他の包括利益：		
後の期に損益に組替えられる可能性がある項目：		
通貨換算調整	46,155,322	6,781,140
包括利益	1,325,249,197	194,705,612

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
2025年６月30日に終了した６か月間
（未監査）

	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
2024年12月31日現在残高	850,000	(30,156,023)	(4,430,523)	150,000	1,310,637,130	192,558,807	104,239	99,000,663	14,545,177
純利益		872,555,811	128,195,900		283,904,977	41,711,319		122,633,087	18,017,253
分配金		(877,872,758)	(128,977,066)		(281,689,760)	(41,385,860)		(120,871,311)	(17,758,413)
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		4,151,349	609,916		—	—		1,259,563	185,055
その他の包括利益		—	—		—	—		—	—
2025年６月30日現在残高	850,000	(31,321,621)	(4,601,773)	150,000	1,312,852,347	192,884,267	105,955	102,022,002	14,989,073

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
2025年６月30日に終了した６か月間
（未監査）

	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
2024年12月31日現在残高	6,977	5,364,298	788,123	(96,288,881)	(14,146,762)	1,288,557,187	189,314,822
純利益		—	—	—	—	1,279,093,875	187,924,472
分配金		—	—	—	—	(1,280,433,829)	(188,121,338)
PIMCOクラスM受益証券株式プラン：							
報酬費用		46,614	6,849	—	—	46,614	6,849
権利確定済みオプションにかかるベーシス再配分		(5,410,912)	(794,971)	—	—	—	—
その他の包括利益		—	—	46,155,322	6,781,140	46,155,322	6,781,140
2025年６月30日現在残高	—	—	—	(50,133,559)	(7,365,622)	1,333,419,169	195,905,944

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
2025年６月30日に終了した６か月間
（未監査）

	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	1,279,093,875	187,924,472
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	46,614	6,849
減価償却費	31,543,724	4,634,404
財務費用	4,723,241	693,939
関連会社持分利益	(92,002,392)	(13,516,991)
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	(1,794,049)	(263,582)
損益を通じて公正価値で計上される投資有価証券売却手取金	1,496,895	219,924
償却原価で計上される投資有価証券にかかる利息およびディスカウントの償却	(3,793,718)	(557,373)
支払法人所得税	(49,459,642)	(7,266,611)
支払利息	(4,723,241)	(693,939)
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	69,157,160	10,160,570
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	(31,753,047)	(4,665,158)
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	381,553,333	56,057,816
その他の負債および関係会社に対する未払金の変動	1,669,367	245,263
営業活動から得た現金純額	1,585,758,120	232,979,583
投資活動によるキャッシュ・フロー：		
有形固定資産の購入	(5,535,539)	(813,281)
無形資産の購入	(273,384)	(40,166)
関連会社への投資の購入	(132,273)	(19,434)
関連会社への投資の売却手取金	68,343,234	10,040,988
投資活動から得た現金純額	62,402,038	9,168,107
財務活動によるキャッシュ・フロー：		
支払分配金	(1,280,433,829)	(188,121,338)
リース支払の主な要素	(14,427,522)	(2,119,692)
財務活動に使われた現金純額	(1,294,861,351)	(190,241,030)
現金および現金等価物にかかる為替レート変動の影響	46,155,322	6,781,140
現金および現金等価物の純増加額	399,454,129	58,687,801
期首現金および現金等価物	857,861,396	126,036,996
期末現金および現金等価物	1,257,315,525	184,724,797
非現金活動の補足開示：		
関連会社への投資の売却により取得した公正価値で計上される投資有価証券	35,071,811	5,152,750

４【利害関係人との取引制限】

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観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、随時、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、ある時に特定のファンドが行う投資および特定の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（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、随時、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、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、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ある。その他の勘定が、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ファンドが行う投資および特定の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（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、ファンドに投資する勘定または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、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、ファンドに対する投資顧問会社としての職務およびファンドに適用される規制もしくはその他の制限が、ファンドに投資しているPIMCOの助言先の勘定（一部のファンドを含む。）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。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・マネジャーがその正式な業務（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。）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、トラスト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、トラスト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、トラスト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。

トラストの取引の認識およびタイミング　　投資顧問会社によるトラスト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、トラストにおける自らのポジションから、トラストの取引の規模、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トラスト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、かかる情報を利用して得た利益をトラストに計上したり、当該情報の入手に関していかなる点においてもトラスト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、ファンドとの取引または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、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、トラストおよび投資顧問会社が管理するその他の勘定（同一の名称、投資機会および方針、ならびに／またはポートフォリオ運用チームを有する他の勘定を含む。）の双方に適しているが、トラスト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がある。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、トラスト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衡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。

投資機会は、投資顧問会社の配分手続きの下で、個々の勘定の投資ガイドラインおよび投資顧問会社の投資見通しに基づいて、各種の投資戦略の間で割り当てられる。投資顧問会社は、全般的な取引配分方針

を補完するために、トラストおよび一定のプールされた投資ビークルの同時運用に起因する潜在的な利益相反に対処するために計画された、追加的な手続きも採用している。

トラストおよび投資顧問会社のその他の依頼者が一発行体の異なる資本構成部分に投資する場合（トラストがある発行体の優先債務証券を保有し、その他の依頼者が同一発行体の劣後トランシェを保有している場合等）、トラストの投資機会を制限し兼ねない利益相反が発生することもある。このような状況下では、不履行事由に相当するか否かの決定、業務の条件に関する決定、または投資対象をどのように処分するかの結果、利益相反を招く場合がある。このような利益相反を最小化するために、投資顧問会社がその他の依頼者との間の利益相反を招く可能性がある一部の投資機会を見送るか、投資顧問会社がかかる利益相反の最小化のために設計された内部手続を定めることがあり、それらにより、トラストの投資機会を制限する効果が生じることがある。加えて、投資顧問会社がその他の依頼者のための事業活動に関連して重大な非公開機密情報を入手する場合、投資顧問会社がトラストのための証券の売買を制限されることがある。さらに、投資顧問会社が管理する一もしくは複数の勘定が参加を予定しているか、既に投資しているか、または投資する意向がある取引に対して、トラストまたは投資顧問会社が管理するその他の勘定が投資する場合がある。トラストおよびかかる勘定が、かかる投資対象に関して、利害および目的の対立（例えば、関連する発行体の運営および活動に関する見解、当該投資対象によるリターン目標、ならびに当該投資対象の処分の期間および方法に関するものを含むがそれらに限られない。）が生じる場合がある。また、ファンドまたは投資顧問会社が管理するその他の勘定が、投資顧問会社が管理する類似もしくは相違する投資目的を有する別のファンドまたは別の勘定とは異なる、または一致しない投資ポジションを取ることがある。こうしたポジションや行為がファンドに悪影響をもたらす場合がある。例えば、ファンドがある証券を購入し、投資顧問会社が管理する別のファンドもしくはその他の勘定が同一の証券もしくは同一の発行体が発行する別の証券についてショート・ポジションを建てる可能性がある。後から行われる空売りは、ファンドが保有する証券の価格の下落を招く可能性がある。利害相反が発生し得るケースにおいて投資決定を下す場合、投資顧問会社はトラストおよびその他の勘定との間で公正かつ衡平な方法で行為するよう努めるが、一定のケースでは、利益相反の解決が、投資顧問会社がトラストの最善の利益にならない方法で他の勘定のために行為する結果を招いたり、トラストの最善の利益に反することもある。

クロストレードに関する利益相反　　取引費用の削減、執行の効率性の向上およびタイミングの良い機会における投資への取組みとして、投資顧問会社およびその関係当事者は、クロストレードを執行するか、またはブローカー－ディーラーを利用せずにその顧客のために証券もしくは他の商品を別の顧客に売却することができる。

投資顧問会社は、クロストレードのポリシーおよび手続きを遵守している場合およびファンドまたは利害関係を有する顧客の投資制限もしくは適用法令の下で禁止されていない場合、ならびに売却側の当事者および購入側の当事者の双方にとって最善の利益に資すると投資顧問会社が判断する場合に限り、クロストレードを行う。ただし、投資顧問会社およびその関係当事者が同一の取引において売却側の当事者および購入側の当事者の両方の利益を代理することを理由として、クロストレードにおいては本質的に利益相反が発生する。

その結果、投資顧問会社がそのためにクロストレードを執行する投資信託は、ある当事者が投資顧問会社に対してより高い運用報酬または成功報酬ベースの報酬もしくは配分を支払う場合においては特に、投資顧問会社がクロストレードにおいて一もしくは複数の投資信託を別の当事者よりも有利に取り扱う可能性があるリスクを負担する。また、クロストレードを通じて売買される証券または他の商品の価格が公開された市場で取引が執行されていた場合に設定されていたはずの価格ほど有利でないことがあるリスクがあり、ファンドが市場取引において処分することが難しい証券または他の商品を受領するリスクがある。例えば、クロストレードの価格を決定するために利用される時価の算出が実際の市場取引において算出されていたであろう価格を反映していない場合に、このような事態になりかねない。また、ファンドが保有しているか、またはクロストレードを通じて売却もしくは取得しようとする一定の投資対象およびその他の資産が、流動性を失っているかまたは評価が難しいことがあり、当該投資対象の評価または投資顧問会

社の評価の検証のいずれかを行うための、投資顧問会社が選定した独立系の評価会社を投資顧問会社が招き入れることがある（ただし、義務付けられてはいない）が、このような評価が正確であるとは限らない。また、ファンドまたは投資顧問会社の他の顧客をタイミングの良い方法で清算することを可能にするために、投資顧問会社がファンドをクロストレードに関わらせることに動機を見出す可能性がある。

投資顧問会社は、規制上の理由または他の理由によりファンドのためにクロストレードを執行することを選ばないことがあり、これにより、投資顧問会社がそのためにクロストレードを執行する投資信託または利害関係を有する顧客に比べてファンドが不利な立場に置かれることがある。

成功報酬　　顧問報酬が完全にまたは部分的に運用成果に依拠しているケースに関し、投資顧問会社が一定の勘定に助言を行う場合がある。投資顧問会社が、非常に収益性が高いであろうと判断する投資機会をトラストに配分せずに他の勘定に対して配分する動機がある場合があるという点で、成功報酬の取り決めにより、投資顧問会社にとって利益相反が生じることがある。投資顧問会社は、投資機会を公正かつ衡平に時間をかけてトラストおよびかかるその他の勘定との間で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。

投資顧問会社は、請求に応じて、かかる利益相反について既存の受益者および将来の受益者と協議するものとする。それぞれの受益者は、受益証券を購入するために必要な条件として、かかる活動および利益相反を明確に認め、承諾する。

受託会社に関する潜在的利益相反

受託会社は、権利もしくは裁量の行使、または取引の実行の方法において、またはこれらの結果、異なるまたは相反する利益（個人の利益であるか、または単独受託会社または他のトラストの受託会社のうちの一受託会社（他のサブ・トラストに関する受託会社を含む。）としての資格に関する利益であるかにかかわらない。）を有することになる可能性があるにもかかわらず、信託証書の条項に従って、信託証書または一般法に基づき許可されているあらゆる取引を行なう権限または裁量を行使することができる。ただし、（ｉ）受託会社は、いつでも、信託証書に従って、かつ誠意をもって、行為しなければならないものとし、また、（ii）受託会社は、受託会社が異なるまたは相反する利益を有することになる可能性があるあらゆる事項において行為すること（単なる形式上の当事者としての行為を除く。）を回避することができる。

受託会社およびその取締役、役員および従業員は、トラストに関連し、いずれかの会社、法人または企業の役員、従業員、代理人またはアドバイザーとして得た一切の合理的報酬またはその他の合理的便益について、かかる状況または役職が受託会社の受託者としての地位、またはトラストに関連する一切の株式、ストック、財産、権利または権限によりまたはこれらを理由に取得または保有もしくは保持することになった場合においても、説明する義務を負わない。

トラストの資産の一部を構成する現金が、受託会社または受託会社のいずれかの関連会社（銀行またはその他の金融機関）の預金勘定に移転された場合、かかる銀行またはその他の金融機関は、かかる現金について、かかる期間の預金に関する通常の銀行慣習に従って、類似の財務状態の金融機関への同様の金額および期間の預金に適用される市場実勢金利に類似する利率による金利が付されることを許可するものとする。これによりかかる銀行またはその他の金融機関は、自身の利用および利益のために、通常のすべての銀行利益および外国為替取引利益を留保することができる。受託会社またはその代理人（受託会社のいずれかの関連会社を含む。）がトラストの投資に関連し、有価証券の売買を行うためにブローカーとして行為した場合、かかる者は、通常のあらゆるブローカー利益を留保し、また、かかる業務に対する通常の報酬を請求する権利を有するものとする。

受益者は、以下の点に注意すべきである。受託会社、その従業員またはいずれかの関連会社は、証券および投資顧問業界における事業を含むが、それらに限定されないその他の事業を行うことができる。上記の一般性を損なうことなく、受託会社、その従業員またはいずれかの関連会社は、信託証書の条項に従って、（ｉ）トラストからいずれかの有価証券もしくは財産を購入する場合、またはトラストに対しいずれかの有価証券もしくは財産を売却する場合、かかる有価証券もしくは財産が異なる価格で受託会社、その

従業員またはいずれかの関連会社によって購入され、また、その後売却される可能性があり、またかかる差額に関しトラストに説明する義務を負わないにもかかわらず、いつでも当事者として行為することができること、また、受託会社、その従業員またはいずれかの関連会社は、当該時点の関連会社以外との類似の取引において一般に適用されている条件よりも受託会社、その従業員または関連会社にとって不利な条件でかかる有価証券または財産を売買しなければいけない義務はないこと。（ⅱ）受託会社、その従業員またはいずれかの関連会社にとって、ある取引において義務の対立または利益相反が生じる可能性があるとしてもトラストに関するあらゆるサービスを提供すること。（ⅲ）トラストに関する貸付またはその他の銀行業務を提供すること。（ⅳ）他の顧客に対し売買委託業務を提供すること。（ⅴ）有価証券の発行体を含む他の顧客に対する投資顧問会社、投資運用会社、受託会社、受託者、管理事務代行会社、保管会社、貸し手、投資サービス・データの提供者として、または類似の資格で行為すること。（ⅵ）有価証券に関する引受人、ディーラーまたは販売会社として行為すること。（ⅶ）投信信託、パートナーシップ、証券会社または投資顧問会社の一もしくは複数のコンサルタント、受託会社、管理会社、パートナー、株主として、または類似の資格でサービスを提供すること。（ⅷ）企業の取締役、役員もしくは従業員、トラストの受託会社、遺産の遺言執行者もしくは遺産管理人、またはその他の事業体の管理役員を務めること。（ⅸ）他の者のためにファンドや資産を運用すること。（ⅹ）受託会社、その従業員またはいずれかの関連会社によって、設立、スポンサー、助言または管理されている有価証券、債務、ミューチュアル・ファンドまたはユニット・トラスト・ファンドに投資すること。（ⅹⅰ）自身の名義もしくはその他の法人格により投資を行い、継続すること。（ⅹⅱ）トラストの費用で、またはトラストの利益のために保険証券の発行を手配すること。（ⅹⅲ）為替取引においてカウンターパーティとして行為すること。（ⅹⅳ）複数の者のために代理人として同一の取引に関し行為すること。（ⅹⅴ）有価証券の発行に関し、重大な利益を有すること。（ⅹⅵ）適用される信託証書または関連するいずれかの契約書に基づき、受託会社、その従業員またはいずれかの関連会社の業務についてトラストに対し請求する報酬に加えて、上記の業務に対する報酬および利益を得ること。

本書における反対趣旨の記載にかかわらず、管理事務代行会社によって提供される業務は、管理事務代行契約の条項に従うものとし、また、保管受託銀行によって提供される業務は、保管契約の条項に従うものとする。信託証書の条項に基づき、受託会社（およびその関連会社）は、管理会社またはトラストまたはいずれかの受益者またはその株式もしくは証券もしくは持ち分がトラストの一部をなすいずれかの会社または法人との間で金融、銀行またはその他の取引に関する契約を締結すること、またはこれらの取引を行なうこと、またはかかる契約もしくは取引に関する利益を取得することを妨げられないものとする。また、受託会社は、トラストまたは管理会社または受益者に対し、かかる契約もしくは取引によって、またはこれらに関連して受託会社が得たもしくは受けた一切の利益もしくは便益に関し、説明する義務を負わないものとする。

受託会社は、受益者に対し、本項において記載されている、また許可されているあらゆる業務によって受託会社またはいずれかの関連会社が得たもしくは受けたあらゆる報酬、手数料、利益または便益について、説明する義務を負わないものとする。疑義の回避のために記せば、かかる一切の業務によって受託会社またはいずれかの関連会社が得たもしくは受けたあらゆる報酬、手数料、利益または便益が、受託会社が信託証書に基づき受け取ることができる報酬に影響を及ぼすことはない。本書における反対趣旨の記載にかかわらず、管理事務代行会社および保管受託銀行に支払われる報酬は、管理事務代行契約および保管契約の条項に従うものとする。

5【その他】

（1）定款の変更

管理会社の定款の変更または管理会社の自発的解散もしくは清算に関しては、株主総会の決議が必要である。

（2）事業譲渡または事業譲受

デラウェア州法および有限責任会社契約に基づき、営業の譲渡を行うには投資顧問会社の社員の合意を要し、かつ、1940年米国投資会社法（改訂済）第15条に規定する対価の受領に関する制限に服する。

管理会社兼投資顧問会社の有限責任会社契約に基づき、社員は投資顧問会社の常務社員の承認を得た上で、その持分を譲渡できる。

（3）出資の状況

該当なし。

（4）訴訟事件その他の重要事項

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2025年８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、本件について精力的に防御活動を行う意向である。

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したもので、2024年６月11日にFGMCと原告との間の和解の一環としてPIMCOへの訴えが取り下げられた。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が２件目の訴訟について申立てを受けた場合には、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ことから、これらについて精力的に防御活動を行う意向である。

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、本件について精力的に防御活動を行う意向である。

2024年９月27日、PIMCOおよびPIMCOの２つのプライベート・ファンドの子会社がニュージャージー州オーシャン郡高等裁判所に提出された訴状において被告とされた。本申立ては、原告に対して行われた特定の住宅ローンの貸手企業の所有者がPIMCOであると誤って認識している。本申立ては、被告が原告のローンを修正するために原告と誠実な交渉を行わず、被告がローン修正契約の条件に違反したと主張している。PIMCOは本主張には法的根拠がないと考え、本件について精力的に防御活動を行う意向である。

管理会社の会計年度は12月31日に終了する１年である。

第２【その他の関係法人の概況】

１【名称、資本金の額及び事業の内容】

（１）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（「投資顧問会社」）（Pacific Investment Management Company LLC）

１）資本金の額

2025年８月末日現在、1,639,002,858.83米ドル（約2,408億230万円）

２）事業の内容

PIMCOは、受託会社および投資顧問会社との間の契約に従い、トラストおよびファンドの投資顧問会社を務める。PIMCOは1971年に設立され、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。PIMCOは、企業、年金、プロフィット・シェアリング・プラン、慈善団体、基金、機関に対して投資運用サービスを提供しており、原則として投資の純資産価格に基づき報酬を受領する。持株会社機構により、PIMCOはアリアンツ・エスイーの過半数出資子会社となっている。アリアンツ・エスイーは、ヨーロッパを拠点とする多国籍の保険・金融サービス持株会社であり、ドイツ籍の上場会社である。

（２）メイプルズ・トラスティ・サービシーズ（バミューダ）リミテッド（「受託会社」）（Maples Trustee Services (Bermuda) Limited）

１）資本金の額

2025年８月末日現在、25万米ドル（約3,673万円）

２）事業の内容

受託会社は、バーミューダ諸島法に基づき2016年に免税会社として設立され、ファンドの受託者（「受託会社」）として活動する。受託会社は、バーミューダ金融庁により、業務を行う免許を受けている。

（３）ブラウン・ブラザーズ･ハリマン･アンド・カンパニー（「保管受託銀行」および「管理事務代行会社」）（Brown Brothers Harriman and Company）

１）資本金の額

2025年８月末日現在、10億6,000万米ドル（約1,557億3,520万円）

２）事業の内容

ブラウン・ブラザーズ･ハリマン・アンド・カンパニーは、米国、ヨーロッパおよび環太平洋地域の資金センターを含む世界中の金融資産の保管、多通貨会計および資金管理業務等の多様な業務を提供するフル・サービス金融機関である。

（４）ブラウン･ブラザーズ・ハリマン（ルクセンブルグ）エス･シー･エイ（「名義書換事務受託会社」）（Brown Brothers Harriman （Luxembourg） S.C.A）

１）資本金の額

2025年８月末日現在、1,209万米ドル（約17億7,626万円）

２）事業の内容

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン（ルクセンブルグ）エス･シー･エイは1989年に設立され、他の業務の中でもとりわけ名義書換業務を提供している。

（５）ＳＭＢＣ日興証券株式会社（「日本における販売会社」および「代行協会員」）

１）資本金の額

2025年６月30日現在、1,350億円

２）事業の内容

金融商品取引法に基づき登録を受け、日本において金融商品取引業を営んでいる。なお、ＳＭＢＣ日興証券株式会社は証券投資信託受益証券を取扱っており、複数の外国投資信託証券について、日本における代行協会員業務および販売等の業務を行っている。

（６）みずほ証券株式会社（「日本における販売会社」）

１）資本金の額

2025年６月30日現在、125,167百万円

２）事業の内容

金融商品取引法に基づき登録を受け、日本において金融商品取引業を営んでいる。

（７）三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社（「日本における販売会社」）

１）資本金の額

2025年８月末日現在、405億円

２）事業の内容

金融商品取引法に基づき登録を行った第一種金融商品取引業者であり、有価証券の募集、引受、売買、媒介およびその他金融商品取引業に関連する業務を行っている。

２【関係業務の概要】

（１）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（「投資顧問会社」）（Pacific Investment Management Company LLC）

ファンドに対し、投資顧問業務および投資運用業務を提供する。

（２）メイプルズ・トラスティ・サービシーズ（バミューダ）リミテッド（「受託会社」）（Maples Trustee Services (Bermuda) Limited）

受託会社の義務は、信託証書、投資ファンド法およびBMA関連規定に基づきそのすべての責務を果たすまたは果たさせること、ならびに信託証書、投資ファンド法およびBMA関連規定に従い受益者の利益のためにトラストを管理することである。ただし、かかる行為が受託者の側の債務を生じる可能性がある、信託証書の条項に反するまたはその他法律に違反すると合理的に決定される場合または法律顧問による助言があった場合、受託会社またはその代理人は、いかなる行為も要求されないものとする。

受託会社の権利および義務は、投資ファンド法、BMA関連規定および信託証書に規定されている。信託証書および投資ファンド法の条項に従い、受託会社はトラストの受託会社およびファンドの財産の保管を任されるバーミューダの保管受託銀行を務める。受託会社は、バーミューダの2001年信託（信託業務規則）法（改正済）に基づく免許を受けている。信託証書の条件に基づき、トラストの構成要素であるすべての投資、現金およびその他の財産や資産は、受託会社に授与されている。受託会社は、トラストの資産の保管業務を委託する権限を有する。受託会社は、信託証書、投資ファンド法およびBMA関連規定の条項に従い、受託会社としてファンドの業務を監督するものとする。受託会社は、BMAによりトラストに課せられる受託会社に関する追加的な要件を含む、投資ファンド法の条項に拘束され、それらの履行およびそれらに対して責任を負うことに同意する。受託会社は、当該要件に基づき、トラストがBMAによりトラストに課せられる受託会社に関する追加的な要件を含む投資ファンド法に従って管理会社により管理され、投資決定が管理会社に付与されている権限の範囲内で行われていることに関して、合理的な

注意を払うことが求められる。受託会社は、受益者に対し60日前までに書面で通知することにより退任することができるものとする。受託会社の退任または解任は、管理会社の場合と同様、①当局の事前の書面による承認を得て、かつ②後任の受託会社が任命された場合のみ有効となる。管理会社は、後任の受託会社の任命を条件とし、受託会社の解任が受益者による投票総数の４分の３以上の多数により可決された場合に、その解任を書面で受託会社に通知することができるものとする。受益者は、受託会社の退任または解任および後任の受託会社の名称に関し、書面による通知を受けるものとする。

信託証書の条項に基づき、受託会社は、ファンドのために行った行為に関連して負う可能性のある債務および費用（法的費用を含む。）について、ファンド（もしくは該当の場合、そのクラス）の資産から補償を受ける権利を有するものとする。ただし、かかる損失は、受託会社の故意の懈怠、故意の違法行為、不正行為または過失により生じたものではないものとする。信託証書は、受託会社の行為が同一基準に合致することを条件として、トラスト、受益者またはその他の者に対する一切の債務から受託会社を免除するものとする。受託会社は、また、管理会社の指示または助言により受託会社が行った一切の行為により生じたトラスト、受益者またはその他の者に対する一切の債務について受託会社を免除するものとする。受託会社は、受益証券の全部または一部を買戻すためトラストの資産が不十分である場合、受託会社自身の資産を使用する義務を負わないものとする。

受託会社は、トラストの受託会社としての職能においてのみ信託証書を締結し、また、かかる一切の損失、債務、損害、費用または経費、判決および解決のために支払われた金額は、受託会社が求償権を有するまたはトラストの資産から補償金を得られる範囲内に限られたものとする。いかなる状況においても、（受託会社側の故意の懈怠、故意の違法行為、不正行為または過失による場合を除き、）信託証書に基づく損失、債務等を満たすために受託会社の動産を利用することはできないものとする。

受託会社は、信託証書に関連し発生した争議については、バーミューダの法域および法律に取消不能の形で従うものとする。すべての受益者は、バーミューダの包括的法域およびバーミューダの法律に従うものとする。

受託会社は信託証書に従い、トラストの受託会社として、受益者名簿を管理しトラストの資産を保有する。受託会社は、信託証書に基づく受益証券の分配金の支払、受益証券の申込みおよび買戻しの受理、および買戻し請求に対する支払を含むトラストの管理に関する全般的責任を負うものとする。管理会社は、管理会社または受託会社が随時任命するその他のアドバイザーおよび代理人の支援を受け、ファンドの資産の日常的管理を行い、分配金の支払の授権について全般的責任を負う。信託証書、BMA関連規定および投資ファンド法の規定に従い、受託会社および管理会社は、その業務の一部を委託し、トラストの保管受託銀行および管理事務代行会社としてブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーを任命し、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーは、名義書換業務の一部をブラウン・ブラザーズ・ハリマン（ルクセンブルグ）エス・シー・エイに委託し、これらは各々、信託証書、BMA関連規定および投資ファンド法に基づき委譲されることが許可されているすべての権利、権限および職権を有するものとする。

（３）ブラウン・ブラザーズ･ハリマン･アンド･カンパニー（「保管受託銀行」および「管理事務代行会社」）（Brown Brothers Harriman and Company）

受託会社および管理会社は、トラストの管理事務代行会社として、ブラウン・ブラザーズ･ハリマン･アンド･カンパニーを任命した。管理事務代行会社は、トラストの管理事務・登録事務・名義書換事務・会計事務代行業務を行うものとし、適用法令および信託証書に従ってトラストの会計書類を保管し、各ファンドの一口当たり純資産価格を計算する。管理事務代行会社は、受託会社および管理会社の事前の書面による承諾を得た上で、管理事務代行契約に基づく業務について、関連会社（ブラウン・ブラザーズ・ハリマン（ルクセンブルグ）エス・シー・エイを含むがこれに限定されない）または第三者機関に対して委託するまたは下請けに出すことができる。ただし、かかる任命により、管理事務代行契約に基づく管理事務代行会社の義務と法的責任が軽減されるものではない。

管理事務代行会社は、特に、①トラストの会計帳簿、記録の保管、②トラストの財務諸表の作成に関する監督その他の管理事務、③受益者名簿の維持、④受益者との連絡業務および購入申込および売却請求の取扱、⑤トラストのための受益証券の買戻しまたは名義書換に関するトラスト宛のすべての通信の処理および対応、⑥適用あるマネー・ロンダリング規制の遵守および⑦管理事務代行契約に基づくその任務に必要なその他すべての関連業務の遂行に関し責任を負うものとする。

管理事務代行契約に基づき、管理事務代行会社は、管理事務代行契約上の義務および業務の遂行における管理事務代行会社の作為、不作為、誤謬または遅延（判断の誤りおよび法の誤った解釈を含むがこれらに限られない）の結果としてファンドまたはファンド受益者もしくは元受益者またはそれ以外の者が被るかこれらに生じる一切の損失、損害または費用について、責任を有さず義務を負わないものとする。ただし、その義務および職務の遂行における管理事務代行会社による故意の違法行為、悪意または過失に直接起因する損失、損害または費用については、この限りではない。管理事務代行会社、受託会社ならびに管理会社は、当初の３年が経過後、60日以上前の書面通知を行うことにより、管理事務代行契約を終了させることができる。ただし、管理事務代行会社の退任および後任の管理事務代行会社の名称については、受益者へ書面により通知される。上記にかかわらず、管理事務代行会社、受託会社ならびに管理会社は、（ａ）一方の当事者による本契約の重大な違反があり、違反を犯した当事者が、被違反当事者からの違反についての書面による通知を受領後45日以内に、（ｉ）違反を是正できないか、もしくは（ii）被違反当事者が合理的に承認する是正のための計画を策定できない場合、または（ｂ）本契約のいずれかの当事者が破産または支払不能の決定を受けた場合、もしくはかかる当事者に対して、適用ある破産、支払不能もしくは類似の法律に基づく手続が開始する場合は、30日前の書面通知を行うことにより、いつでも本契約を終了させることができる。

受託会社は、トラストの保管受託銀行として、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーを任命した。

保管受託銀行は、保管契約に従い保管受託銀行に送付され、管理されるトラストの全資産を保管する権利を有する。保管受託銀行は、トラストの資産の全部または一部を保管するために他の銀行および金融機関を任命することができ、保管契約に基づく業務について、関連会社もしくは第三者機関に対して委託するまたは下請けに出すことができる。ただし、保管受託銀行は、委託に際して、委託先の選定、保持、監視に相当な注意を払うものとし、かかる任命により、保管契約に基づく保管受託銀行の管理義務が軽減されるものではない。保管受託銀行は、保管受託銀行が決定する決済機構に有価証券を保管することができる。保管受託銀行は、トラストの資金および有価証券の預託に関し、銀行の通常の業務を有するものとする。ファンドの受益者の利益保護のため、受益証券の売却等によりファンドが受領したすべての金銭は、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーの口座に維持され、投資対象の購入、ファンドの受益者による買戻請求に対する支払い、ファンドの費用の支払い、またはその他の許可された支払いのために限りかかる口座から引き出され得るものとする。保管受託銀行は、申込代金を受領するものとし、また、受託会社またはその適法に任命された代理人の指示により買戻請求に応じる責任を有するものとする。

保管契約の条項に従い、保管受託銀行は、受託会社またはその適法に任命された代理人による適切な指示を受けた場合のみ、保管契約に基づくその職務を遂行する。保管契約により、保管受託銀行は、保管受託銀行の過失、悪意または故意の違法行為の結果としてトラストが被る一切の直接的損害について責任を負う旨規定されている。

保管受託銀行および受託会社は、当初の３年が経過後、60日以上前の書面通知を行うことにより、保管契約を終了させることができる。上記にかかわらず、いずれかの当事者は、（ａ）一方の当事者による本契約の重大な違反があり、違反を犯した当事者が、被違反当事者からの違反についての書面による通知を受領後45日以内に、（ｉ）違反を是正できないか、もしくは（ii）被違反当事者が合理的に承認する是正のための計画を策定できない場合、または（ｂ）本契約のいずれかの当事者が破産または支払不能の決定を受けた場合、もしくはかかる当事者に対して、適用ある破産、支払不能もしくは類似の法

律に基づく手続が開始する場合は、30日前の書面通知を行うことにより、いつでも本契約を終了させることができる。

（４）ブラウン・ブラザーズ・ハリマン（ルクセンブルグ）エス・シー・エイ（「名義書換事務受託会社」）（Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A）

ブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーは、トラストの一定の名義書換事務代行業務をブラウン・ブラザーズ・ハリマン（ルクセンブルグ）エス・シー・エイに委託する。この委託に従い、ブラウン・ブラザーズ・ハリマン（ルクセンブルグ）エス・シー・エイは、特に、受益証券の発行および買戻しの登録、該当の場合、宣言された分配および支払われた分配の記録の保持、ならびにルクセンブルグ法に従うマネー・ロンダリング規制（「AML」）および顧客確認規則（「KYC」）により要求される受託証券の申込者に対するデュー・デリジェンス調査の実施に責任を有する。トラストに提供するサービスについては、トラストではなくブラウン・ブラザーズ・ハリマン・アンド・カンパニーがブラウン・ブラザーズ・ハリマン（ルクセンブルグ）エス・シー・エイに報酬を支払う。名義書換事務受託会社はトラストから直接報酬を受領しない。

（５）ＳＭＢＣ日興証券株式会社（「日本における販売会社」および「代行協会員」）

受益証券の販売に関して、日本における販売会社および代行協会員として行為する。

（６）みずほ証券株式会社（「日本における販売会社」）

受益証券の販売に関して、日本における販売会社として行為する。

（７）三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社（「日本における販売会社」）

受益証券の販売に関して、日本における販売会社として行為する。

３【資本関係】

管理会社および投資顧問会社と他の関係法人の間に資本関係はない。

第３【投資信託制度の概要】

バーミューダ諸島における投資信託制度の概要

序文

バーミューダ諸島は国際的なオフショア投資信託業界の主要な中心地である。2024年12月末現在、ユニット・トラストとして知られる契約型の投資信託の形態にて設定されているものを含めて、バーミューダ金融庁により登録、認可または指定されているバーミューダの投資信託の数は784に達している。登録ファンドおよび認可ファンドの純資産総額は、2024年12月末現在で、およそ2,948億米ドルである。

バーミューダ金融庁

バーミューダ金融庁（以下「BMA」という。）は、1969年バーミューダ金融庁の法律（以下「BMA法」という。）に基づき1969年に設立された。BMAは、バーミューダ諸島内において、またはバーミューダ諸島内から事業を行っている金融機関の監督、規制および検査を担当する管轄官庁であり、為替管理も担当している。また、BMAは、バーミューダの紙幣および硬貨を発行し、これらの買戻しを行う。BMAは、バーミューダ証券取引所に上場されているものを含め、投資ファンドの規制について責任を負う主要な機関である。BMAは、証券監督者国際機構の議決権を有する正式メンバーである。

バーミューダ諸島の投資ファンドは、2006年投資ファンド法、ならびにその関連規則および規制（その後の改正を含む。以下総称して「IF法」という。）に基づいて規制されている。IF法は、投資家の利益を保護するという観点から、バーミューダ諸島における投資ファンドの設立および運営に適用される規格および基準を確立し、維持している。

IF法は、バーミューダ諸島の投資ファンドの業務運営者およびそのサービス提供会社が遵守しなければならない様々な要件を課す。IF法に定義されているとおり、ファンドの「業務運営者」とは、（ｉ）ユニット・トラスト・ファンドに関連する受託者、（ii）会社型ファンドに関連する取締役会、（iii）パートナーシップ・ファンドに関連するジェネラル・パートナー、および（iv）LLC（以下に定義される。）ファンドに関連するマネージャーを意味する。IF法に定義されているとおり、「サービス提供会社」には、ファンドの監査人、保管銀行、ファンドの管理事務代行会社、投資運用会社、コーポレート・サービス提供会社または登録機関、およびサービス提供会社がその職務の一部または全部を委任したあらゆる者が含まれる。本書における「業務運営者」および「サービス提供会社」の記載は、上記に応じて解釈されるべきである。

投資ファンド

IF法においては、投資ファンドは、金銭を含むあらゆる資産に関する取決めと定義され、その目的または効果は、当該取決めに参加する者が、当該資産の取得、保有、管理または処分から生じる利益もしくは収入、またはかかる利益もしくは収入から支払われる金額への参加またはそれらの受領を可能にすることである。取決めは、参加しようとする者が、相談を受ける権利または指示を与える権利を有するか否かにかかわらず、資産の管理について日常的に支配することができないものでなければならない。投資ファンドとみなされるためには、取決めは、以下のいずれかまたは両方の特性を有していなければならない。

ｉ．参加者に対する支払の源泉となる参加者の出資金および利益または収入がプールされていること。

ii．資産全体が、投資ファンドの業務運営者によって、または業務運営者のために管理されていること。

上記の定義にかかわらず、特定の種類の取決めは、2019年投資ファンド（定義）令（その後の改正を含む。）による投資ファンドの定義から明確に除外される。除外される取決めには、特に、2018年経済的実体規則の目的における事業、合弁事業、持株会社以外の者により運営されている取決め、年金ファンドおよび政府系ファンドが含まれる。かかる取決めは、IF法の目的上、「投資ファンド」とはみなされないため、BMAへの登録またはBMAによる認可の要件の範囲外であり、IF法に基づく規制を受けない。

本書における「ファンド」または「投資ファンド」の記載は、上記に従って解釈されるべきである。

オープン・エンド型およびクローズド・エンド型のファンド

投資ファンドは、その参加持分を純資産価額で継続的に発行および買戻しを行うことが可能な「オープン・エンド型」とすることができる。オープン・エンド型投資ファンドの投資家は、一般的に、かかる投資ファンドに対し自身の投資分を当該時点の純資産価額で買い戻すよう要求する権利を継続的に有する。投資家がそのような買戻しを要求する権利を持たない場合、ファンドは、「クローズド・エンド型」である。

ファンドの仕組み

バーミューダの投資ファンドは、以下を含む複数の方法で構築および組成することができる。

ⅰ．1981年会社法（以下「会社法」という。）に基づく会社
ⅱ．リミテッド・ライアビリティ・カンパニー（以下「LLC」という。）
ⅲ．リミテッド・パートナーシップ
ⅳ．ユニット・トラスト

さらに、特別な法人目的または権限が必要とされる状況においては、バーミューダ議会に対して個別議会法（以下「個別法」という。）を申し立てることにより会社を設立することができる。個別法は、特別な必要性に基づく法人組織を規定する、個別化された法律である。

バーミューダ諸島の事業体は、バーミューダ諸島の為替管理の目的上、居住（現地）または非居住（免除）として指定されるかどうかに応じて、「現地」または「免除」のいずれかに分類される。免除事業体は、本来であればバーミューダ事業体に適用される一定の最低所有権および支配要件の適用を免除される。

会社

ミューチュアル・ファンド（基本定款において、ミューチュアル・ファンドであり、授権株式資本を減じることなく自身の株式を解約に応じて買い取る、または買い戻す権限を有する旨が規定されたオープン・エンド型ファンド会社）は、本来であれば、株式剰余金口座の開設を要求する、または自己の株式の自由な買戻しもしくは買取り、または配当もしくは分配金の支払を妨げることになる会社法における一定の要件を免除される。ミューチュアル・ファンドはまた、株主名簿の公開またはその他の株主に対する開示要件の免除による恩恵を享受しており、その結果、投資家に対してより高度なプライバシーを提供している。IF法はまた、IF法の投資ファンドの定義に該当する非ミューチュアル・ファンド会社にも適用される。

会社法に基づく会社である投資ファンドは、すべての会社に適用される一定の会社法の規定の対象となる。当該規定には、特に以下の要件が含まれる。

- バーミューダ諸島の登記上の事務所において、構成員名簿、取締役および役員名簿（居住者である代表者がいる場合は、その者を含む。）、すべての取締役および株主の会議の署名された議事録を保持すること。
- 毎暦年における構成員の定時総会の開催。ただし、当該要件が構成員の決議により放棄される場合を除く。
- 構成員が入手可能な財務諸表の作成。
- 毎年１月31日までに所定の年間政府手数料（以下の「政府手数料」の項を参照のこと。）を納付すること。

分離勘定

分離勘定を運営しようとする会社は、バーミューダ議会に対して個別の制定法を申し立てる、または2000年分離勘定会社法（以下「SAC法」という。）もしくは2019年法人格を有する分離勘定会社法（「ISAC法」）のいずれかに基づき登録することができる。SAC法は、分離勘定の運営を管理する規則を定め、ISAC法は、法人格のある分離勘定の設定および運営を管理する規則を定めている。

SAC法に従い、分離勘定会社（以下「SAC」という。）は、分離勘定を設定し運営することが認められている。SACが分離勘定に関連付けた資産は、会社の一般会計の一部ではなく別のファンドとしてSACにより保有

され、分離勘定所有者および当該分離勘定に関連する取引の相手方の利益のためにのみ保有されるものとする。分離勘定に関連付けられた資産は、当該分離勘定の所有者および債権者に対する負債に充当するためにのみ利用可能であり、一般株主および当該分離勘定に関連する請求権を有する債権者ではない会社の債権者に対する負債に充当するために利用することはできず、また利用されてはならず、またそれらから保護されるものとする。

また、ISAC法に基づき、バーミューダ法は、個別の法人格を有する分離勘定の設定についても規定している。法人格を有する分離勘定会社（以下「ISAC」という。）は、法人格を有する分離勘定（以下「ISA」という。）がそれ自体で別個の法人として設立されている点でSACとは異なる。したがって、各ISAは、資産を保有し、自己の名義で訴訟を提起しまた提起される能力を含め、会社のすべての特性を有し、他のISAまたはISACに影響を及ぼすことなく解散手続きに従い、またISACの他のISAと吸収合併を行う。さらに、ISAC内の各ISAは、IF法の目的上、（同一投資ファンド内の分離勘定とは対照的に）別個の投資ファンドである場合がある。

SAC法またはISAC法（該当する方）に基づき特に変更される規定を除き、SACファンドまたはISACファンドは、会社法およびIF法のすべての規定に従うものとする。

リミテッド・パートナーシップ

バーミューダ諸島のパートナーシップの設立および運営を規定する主要な制定法は、以下のとおりである。

- 1902年パートナーシップ法（その後の改正を含む。）
- 1883年リミテッド・パートナーシップ法（その後の改正を含む。）
- 1992年免税パートナーシップ法（その後の改正を含む。以下、上記の二つの法律と総称して「パートナーシップ法」という。）

バーミューダ諸島において、パートナーシップは、独立した個別の法人格を持つことを選択できる。かかる選択が行われない場合、パートナーシップは、法人格を有する法人には当たらず、パートナー間の法的関係にすぎない。

バーミューダ法の下では、パートナーシップには、ジェネラル・パートナーシップ（すべてのパートナーが、パートナーシップの債務および義務について無限責任を負う。）と、リミテッド・パートナーシップ（１名以上の「ジェネラル・パートナー」がパートナーシップの債務および義務について無限責任を負い、他の「リミテッド・パートナー」の責任は一定の要件を満たすことを条件として、当該リミテッド・パートナーが出資した金額または出資に合意した金額に限定される。）の２種類がある。

パートナーシップ法は、会社に関する会社法と同様に、パートナーシップの業務を規制しようとするものではない。ほとんどの場合、パートナーシップの運営はパートナー間の合意に委ねられている。通常、パートナーシップ契約に言及のない場合に限り、パートナーシップ法の規定が適用される。ただし、免税パートナーシップの準拠法はバーミューダ法でなければならないこと、パートナーシップ契約にパートナーシップの事業の一般的性質を記載しなければならないこと、免税パートナーシップの登記上の事務所をバーミューダに保持しなければならないこと、登記上の事務所にリミテッド・パートナー名簿を保持しなければならないこと、バーミューダに居住する代表者を任命し、かつ保持しなければならないことなど、一定の必要な規定がある。

パートナーシップ契約は、非公開であるが、会社登記官に登録されている免税リミテッド・パートナーシップ証書に記載されている情報は除く。

バーミューダ諸島の免税パートナーシップは、バーミューダ諸島の居住者になり、バーミューダ諸島外に及ぶ取引および活動に関連して、バーミューダ諸島内からのみ事業を遂行することができる。実務上、バーミューダ諸島外で管理および販売されているパートナーシップ・ファンドが行う活動は、何の支障もなくこの要件を満たすことができる。

リミテッド・パートナーシップにおけるリミテッド・パートナーの地位は、会社における株主の地位に類似している。IF法は、リミテッド・パートナーシップとして組成された投資ファンドおよび当該ファンドによって発行されたあらゆる募集文書に適用される。当該募集文書においてなされた真実、正確かつ完全な開示に関するコモンロー上の原則もまた、適用される。

リミテッド・パートナーシップは、少なくとも１名のジェネラル・パートナーを有していなければならない。リミテッド・パートナーシップにおいては、原則として、ジェネラル・パートナーのみがパートナーシップの経営に関与する、または事業取引を遂行することができる。リミテッド・パートナーがリミテッド・パートナーシップの経営に関与する場合、当該リミテッド・パートナーは、有限責任性を失うことなくリミテッド・パートナーが行う投資に関して意思決定を行うことができるなど一定の例外はあるが、有限責任を享受する恩恵を失うことになる。

ユニット・トラスト

IF法では、ユニット・トラストを、参加者のために資産が信託で保有されるファンドと定義している。ユニット・トラストは、個別の法人ではなく、信託証書において具体化された契約上の合意である。信託宣言は、受託者のみによって署名される、または受託者および管理者によって署名される。ユニット・トラストの概念は、投資家は、受託者が受託者として信託において資金を保有することを意図して、受託者に対して資金を拠出し、一方でかかる資金は投資家の利益のために管理者によって運用されるというものである。各投資家は実際には、受託会社が保有する資産の一定割合に対する実質的所有者（信託設定者でもありうる。）である。

ユニット・トラストの受益証券は、信託証書によって構成される信託に関する取決めにおける受益証券である。各受益証券（受益証券、副受益証券、またはその他の名称で記載されているか否かを問わない。）は、信託証書に基づく受益権者の権利または権益であり、信託財産の割合的な持分を受ける権利を有する。一般的に、各投資家に対しては、当該投資家に属する適切な資産の割合を表す口数の受益証券が発行される。

バーミューダ諸島の信託法は本質的部分では英国の信託法に追従している。信託に関する英国判例法の主要部分である。信託証書は、当該証書に記載される信託の設立に関する規定とともに、投資ファンドの付属定款に類似するものであり、会社の付属定款と同様の方法で、とりわけ、受益者総会、議決権、監査人の選任、財務諸表の配布を含むユニット・トラストの活動のルールを規定するものである。また、１口当たり純資産価格の計算を規定し、受益証券の発行および買戻しの条件、受益者の権利、信託の事務的管理方法、受託者および管理者の職務、受託者および管理者の選任および解任、投資および借入の権限および制限ならびに信託業務の終了および清算について定めている。

ユニット・トラストは、IF法に明示的に準拠し、IF法に基づきBMAにより認可または登録される必要がある。多くの実務上の目的においては、ユニット・トラストは他のあらゆる投資ファンドと同じ方法で運営され、規制される。

LLC

ファンドは、2016年リミテッド・ライアビリティ・カンパニー法（以下「LLC法」という。）に基づき、免税リミテッド・ライアビリティ・カンパニー（以下「LLC」という。）として設立することができる。LLCは、そのLLC契約に従い、自然人の能力、権利、権限および特権を有する個別の法人である。一または複数のいかなる者も、LLC法に従い、合法的な事業、目的または活動のためにLLCを設立することができる。LLCは、本質的に、会社およびパートナーシップの多くの特徴を結合するハイブリッド型の事業体である。LLCは、当事者らが会社の構造に商業的契約をより容易に反映し、より簡素かつより効率的な運営を可能にするように設計された柔軟な商事ビークルである（LLC法の意図するところは、契約の自由の原則およびLLC契約の執行可能性を最大限実施することである。）。従って、パートナーシップと同様に、LLCの運営は、一般的にその

LLC契約により規定されるが、特にバーミューダに登記上の事務所を置き、構成員名簿を保持し、バーミューダに居住する者を代表者に任命することなどを含む、LLC法に基づく一定の要件の対象となる。

組成／設立

一般的に、バーミューダ諸島においては、シェルフ・エンティティは利用できない。そのため、会社、パートナーシップまたはLLCのいずれかの構造を有する新しいファンドを設立する場合には、新たに会社、パートナーシップまたはLLCを設立する必要がある。新たな会社、パートナーシップまたはLLCの設立／組成については、その設立／組成のいずれか該当する方に先立ち、BMAの同意が必要である。同意の申請には、設立予定会社の10%以上を最終的に実質的に所有するまたは実質的にその権限を有する各個人（もしくはパートナーシップの場合はジェネラル・パートナー）に関する、または投資ファンドの場合は投資ファンドの管理者に関する一定の情報および文書の提出が必要となる。設立または組成のスケジュールは多少異なることがあるが、通常の状況では、必要な情報および文書の受領後、数日以内に手続きは完了する。

一般的に、バーミューダ諸島の会社の株式の発行または譲渡も、BMAの許可を必要とする。投資ファンドは、その設立または組成時に、特に投資ファンドの募集文書の重要な変更についてはBMAの承認を得ることを条件として、BMAに対してその参加型株式の発行および譲渡について包括的な許可を求めるのが一般的である。

2006年投資ファンド法に基づく登録および認可

投資ファンド（IF法に定義される。）は、バーミューダ諸島における投資ファンドとして事業を行うために、IF法に基づき認可または登録されなければならない（または、バーミューダ諸島においてもしくはバーミューダ諸島内から設立されるまたは管理される海外投資ファンドの場合、指定を受けなければならない。）。この要件に違反してバーミューダ諸島において又はバーミューダ諸島内から投資ファンドを運営する者は、違法行為の責めを負うものとする。ファンドは、関連する基準（後述される。）を満たしている場合には、以下の分類に基づき登録を申請することができる。

- 私募ファンド
- プロフェッショナル向けクローズド・ファンド
- クラスＡプロフェッショナル向けファンド
- クラスＢプロフェッショナル向けファンド

（以下、上記全てを総称して「登録ファンド」という）。

登録資格のないファンドは、IF法に基づく認可を申請する必要がある。ファンドは、関連する基準（後述される。）を満たしていることを条件として、以下の分類に基づきIF法に基づく認可を申請することができる。

- 法人向けファンド
- 管理型ファンド
- 特定法域ファンド
- 標準ファンド

（以下、上記全てを総称して「認可ファンド」という。）

登録または認可の申請は、所定の様式でBMAに提出されなければならず、当該様式は、ファンドに関する一定の情報および文書の提出および登録手数料の支払が必要とされる。一般的に、登録または認可の申請は、ファンド、その取締役、ジェネラル・パートナー、管理者または受託者（該当する場合）およびそのサービス提供会社に関する一定の情報（認可申請の場合はより詳細な情報）の提出が求められ、ファンドの募集文書、ファンドのAML／ATF方針および手順、ならびにBMAが既知ではない取締役および役員（または該当する場合、ジェネラル・パートナー、管理者または受託者）の個人申告書を添付が必要となる。

登録ファンド

登録ファンドは、一般的に、認可ファンドより規則程度が低い。投資ファンドが所定の分類に基づいて登録されるためには、以下に記載される一定の基準を満たさなければならない。

私募ファンド

参加者の数が20人を超えず、ファンドが一般公衆に対して勧誘または誘引を伝えることによる販売促進を行わない場合には、ファンドを私募ファンドとして登録することができる。

私募ファンドは、BMAにより認可されその規制を受ける現地のサービス提供会社（上記に定義される。）を任命しなければならない。オープン・エンド型私募ファンドの業務運営者は、ファンド資産の保全を確保するために保管銀行を任命し、かつファンドの事務管理会社を任命することが義務付けられている。クローズド・エンド型私募ファンドの業務運営者は、投資ファンドの資産の性質に基づいて投資ファンドの資産を分離し保管する責務を、それらの立場で行動するのに適切かつ適正な者に任じなければならない。

プロフェッショナル向けクローズド・ファンド

ファンドは、以下に該当する場合、プロフェッショナル向けクローズド・ファンドとして登録することができる。

- クローズド・エンド型の投資ファンドである。
- 適格投資家（以下に定義される）に対してのみ公開されている。
- BMAが適切とみなす説明および情報を含む投資に関する注意事項書が、BMAが適切とみなす様式で受益証券の購入前に適格投資家全員に提供されている。
- ファンドの業務運営者が、BMAに認可された現地のサービス提供会社、またはバーミューダに居住しファンドの帳簿および記録を入手できる権限を有する役員、受託者もしくは代表者を任命している。
- ファンドの業務運営者が監査人を任命している。
- 財務諸表が、バーミューダ、カナダ、英国または米国の国際財務報告基準（以下「IFRS」という。）、一般に妥当と認められた会計原則（以下「GAAP」という。）、またはその他BMAが認識するGAAPに従って作成されている。

さらに、プロフェッショナル向けクローズド・ファンドの業務運営者は、投資ファンドの資産の性質に基づいて投資ファンドの資産を分離し保管する責務を、それらの立場で行動するのに適切かつ適正な者に任じなければならない。

「適格投資家」とは、IF法の目的上、以下を意味する。

- 高収入個人投資家（すなわち、個人的な収入が、当該年の前年、前々年の２年間、それぞれ、200,000米ドルを超えるか、その配偶者との合算収入が、かかる２年間の各年、300,000米ドルを超える場合で、当該年においても、同様の水準の収入が合理的に見込まれる個人。「当該年」とは、かかる個人が投資を行う年を意味する。）
- 高額資産個人投資家（すなわち、投資を行う年において、その純資産または配偶者と合算した純資産が、1,000,000米ドル（かかる個人の住居価額および保険契約に基づく給付金または権利を除く。）を上回る個人。純資産とは、公正市場価値による資産総額のうち、負債総額を超過した金額を意味する。）
- 洗練された個人投資家（すなわち、金融および事業に関係する事項について知識や経験があり、投資により見込まれるメリットやリスクを正しく評価できる個人。）
- 総資産が500万米ドル以上の法人であり、その資産が当該法人のみによって保有されている、または当該法人および当該法人がメンバーであるグループの一もしくは複数の構成員によって部分的に保有されている法人。
- 総資産が500万米ドル以上の非法人組織、パートナーシップまたは信託であり、その資産がかかる組織、パートナーシップまたは信託により単独で保有さしている、またはかかる組織、パートナーシッ

プまたは信託、ならびにそれらがメンバーであるグループの一もしくは複数の構成員によって部分的に保有されているもの。

- **その株主全員が本項の各号の１つ以上に該当する法人**
- **そのすべての構成員が本項の各号の１つ以上に該当するパートナーシップ**
- **その受益権者のすべてが本項の各号の１つ以上に該当する信託**
- **そのすべての構成員が本項の各号の１つ以上に該当するリミテッド・ライアビリティ・カンパニー（以下「LLC」という。）**

クラスＡプロフェッショナル向けファンド

ファンドは、以下に該当する場合、クラスＡプロフェッショナル向けファンドとして登録することができる。

- **「適格投資家」（上記に定義される。）に対してのみ公開されている。**
- **ファンドの業務運営者がファンドのための投資運用会社として以下のいずれかの者を任命している。**
  - **2003年投資業務法に基づきライセンスを付与された者**
  - **BMAが認める外国の規制当局により認可され、もしくはライセンスを付与された者**
  - **IF法の目的上、バーミューダ内外またはBMAが認める法域において事業を行っており、（A）運用総資産が１億米ドル以上であるか、または（B）運用総資産の合計額が１億米ドル以上である投資運用グループの構成員である者**
- **ファンドの業務運営者が、ファンドの帳簿および記録を閲覧する権限を有するバーミューダ在住の役員、受託者または代表者をファンドのために任命している。**
- **ファンドの業務運営者が、ファンドに対し以下のサービス提供会社を任命している。**
  - **ファンド事務管理会社**
  - **監査人**
  - **保管銀行またはプライム・ブローカー**
- **ファンドの財務諸表がIFRS、バーミューダ、カナダ、英国もしくは米国におけるGAAP、またはその他BMAが適切とみなすGAAPに従い作成されている。**

クラスＢプロフェッショナル向けファンド

投資ファンドは、以下に該当する場合、クラスＢプロフェッショナル向けファンドとして登録することができる。

- **「適格投資家」に対してのみ公開されている。**
- **ファンドの業務運営者が、ファンドの帳簿および記録を閲覧する権限を有するバーミューダ在住の役員、受託者または代表者をファンドのために任命している。**
- **ファンドの業務運営者がファンドに対し以下のサービス提供会社を任命している。**
  - **投資運用会社**
  - **ファンド事務管理会社**
  - **監査人**
  - **保管銀行またはプライム・ブローカー**
  - **ファンドの財務諸表がIFRS、バーミューダ、カナダ、英国もしくは米国におけるGAAP、またはその他BMAが適切とみなすGAAPに従い作成されている場合。**

認可ファンド

上記のように、上記の分類のいずれかにおいて登録適格とならない投資ファンドは、IF法に基づく認可申請を行う必要がある。認可ファンドは通常、登録ファンドよりも高いレベルの規制を受け、標準ファンドが最も広範な規制を受ける。

投資ファンドは、認可を受けるために、後述される分類固有の基準に加えて、以下の基準を満たさなければならない。

- **ファンドは監査済年次財務諸表を作成しなければならない。**
- **ファンドは以下の者を任命しなければならない。**
  - **投資運用会社**
  - **監査人（ファンドの業務運営者およびそのサービス提供会社から独立していなければならない。）**
  - **ファンドの事務管理会社**
- **ファンド資産は、保管銀行に委託されなければならない。保管銀行は、バーミューダで法人化された場合、1999年銀行および寄託会社法、2001年信託（信託業務規則）法もしくは2003年投資事業法に基づきライセンスを付与されていなければならず、またはその他の場所で法人化された場合は、同等の規制監督を受けなければならず、また（BMAから適用免除を受けた場合を除き）ファンドの業務運営者およびファンドの取締役、パートナーまたは管理者（いずれか該当するもの）から独立していなければならない。**
- **ファンドの業務運営者、その役員およびサービス提供会社として予定されている者は、それらの立場で行動するのに適切かつ適正な者でなければならない。**
- **ファンドの業務運営者およびサービス提供会社が有する経験および専門知識の組み合わせが、ファンドの目的に適している。**
- **ファンドは、適用されるファンド規則およびファンド募集文書の規則の要件を遵守しなければならない。**

また、ファンドの基本文書（以下に定義される。）には、以下の規定が含まれていなければならない。

- **受益証券に付随する権利および制限**
- **資産および負債の評価条件**
- **各受益証券の純資産価格および受益証券の発行価格及び買戻価額の算定方法**
- **受益証券の発行条件**
- **該当する場合、受益証券の譲渡または転換の条件**
- **受益証券の買戻条件および買戻しを停止することができる状況**
- **投資制限および借入制限（それらがある場合）**

IF法の目的上、ファンドの「基本文書」とは、（ａ）ユニット・トラストに関しては、その信託証書（または信託を設立するその他の証書）、（ｂ）会社に関しては、その基本定款および付属定款、（ｃ）パートナーシップに関しては、そのパートナーシップ契約、および（ｄ）LLCに関しては、そのLLC契約を意味する。

法人向けファンド

ファンドは、以下に該当する場合、法人向けファンドとして認可され得る。

- **基本文書および募集文書に従い、適格投資家に対してのみ公開される、または各投資家につきファンドへの最低投資金額を100,000米ドルとしている。**
- **ファンドの帳簿および記録を入手できるバーミューダ州に居住する役員、受託者または代表者を有する。**

管理型ファンド

ファンドは、以下に該当する場合、管理型ファンドとして認可され得る。

・ その事務管理会社が、2019年ファンド事務管理提供事業法に基づき認可されている。
・ ファンドはその基本文書に従い、参加者についてファンドへの最低投資金額を50,000米ドルとしている、またはファンドがBMAが認める証券取引所に上場されている。

特定法域ファンド

ファンドは、以下に該当する場合、特定法域ファンドとして認可され得る。

・ 財務省が指令により、以下の双方を認めている場合。
  ・ ファンドが事業を行っているバーミューダ諸島以外の法域
  ・ ファンドに適用される当該法域の特定の法律または一連の法律
・ BMAが策定したファンド規則において定められる、ファンドに該当する分類および該当する法域に関する要件を、ファンドが満たしている。

これまで、2012年投資ファンド（特定法域ファンド）（日本）令（以下「日本ファンド令」という。）に基づき、特定法域ファンド目的においては日本のみが認識されてきた。BMAは、日本ファンド令に関連して、2012年投資ファンド（特定法域ファンド）（日本）規則を策定した。同規則は日本ファンド令とともに、日本ファンド令に基づき設立されたバーミューダに所在するファンド（以下「日本ファンド」という。）が日本で公衆に対して販売されることを許可する。日本ファンド令は、バーミューダに所在する日本ファンドに適用される規則が、日本証券業協会規則の要件（同協会員は、「十分に整備された」法域、法律および規則ならびに開示システムにおいて設立された外国籍投資ファンドの証券の申込みについてのみ、顧客を勧誘することができる旨を規定している。）を満たすことを確保するために、特に制定された。日本ファンドはBMAの規制を受けることになり、BMAは、日本ファンドに関し、追加的な情報、ガバナンスおよび開示を要求する。

標準ファンド

その他のいずれの分類にも該当しない場合、ファンドは標準ファンドとして認可され得る。

2006年投資ファンド法に基づく継続的な義務

手数料

IF法により、認可または登録（場合に応じる）の申請を行った時点、分類の変更の申請を行った時点、およびその後は認可ファンドまたは登録ファンドについて毎年３月31日までに以下の各種手数料を支払うよう求められる。

認可申請手数料（全認可ファンド）－	1,040.00米ドル
再分類手数料（全ファンド）－	1,040.00米ドル
クラスＡプロフェッショナル向けファンドの申請手数料－	1,870.00米ドル
クラスＢプロフェッショナル向けファンドの申請手数料－	1,250.00米ドル
プロフェッショナル向けクローズド・ファンドの申請手数料－	1,870.00米ドル
私募ファンド申請手数料－	1,325.00米ドル
標準ファンドの年間手数料－	1,860.00米ドル
管理型ファンドの年間手数料－	1,170.00米ドル
法人向けファンドの年間手数料－	1,170.00米ドル
クラスＡプロフェッショナル向けファンドの年間手数料－	1,870.00米ドル
クラスＢプロフェッショナル向けファンドの年間手数料－	1,250.00米ドル
プロフェッショナル向けクローズド・ファンドの年間手数料－	1,870.00米ドル
私募ファンドの年間手数料－	1,325.00米ドル

募集文書の要件

登録ファンドおよび認可ファンドはそれぞれ、2019年投資ファンド募集文書規則（以下「募集文書規則」という。）に準拠した募集文書を作成し、参加者または参加予定者に対する受益証券の募集の前に、承認を受けるためBMAに届け出なければならない。募集文書規則は、登録ファンドおよび認可ファンドの募集文書に必要な免責事項および内容に関する多様な要件を定めている。募集文書規則はまた、当該募集文書の公開、またはその他の方法で参加者および参加予定者が利用できるようにすること、ならびにファンドのバーミューダ諸島における登記上の事務所もしくは主たる事務所、または少なくとも一つのサービス提供会社のバーミューダ諸島における事務所において無償で参加者が利用できるようにすることを要求している。ファンドの募集文書に重大な変更を行う場合、募集文書規則は投資ファンドの業務運営者に対し、更新済の募集文書を公表するか、そうでなければ更新済の募集文書の写しを参加者および参加予定者の閲覧に供することを義務付けている。募集文書規則の要件に関する適用免除は、特定の状況において利用可能である。

登録機関

登録ファンドまたは認可ファンドの業務運営者は、登録機関を任命しなければならず、かかる登録機関は、IF法に従って、ファンドの参加者名簿を作成しバーミューダ諸島において保持しなければならない。

評価

登録ファンドまたは認可ファンドの業務運営者は、純資産価額を決定する目的上、ファンドの資産および負債の評価を行わなければならない。2019年投資ファンド規則（以下「ファンド規則」という。）に基づき、このような評価は、標準ファンドについては月に一度、法人向けファンド、管理型ファンドおよび特定法域ファンドについては四半期に一度、および登録ファンドについては少なくとも年に一度以上の頻度で実施するよう義務付けられている。ファンド規則では、評価方法がファンドの募集文書において投資家に開示され、一貫して適用されるよう（投資家の利益のために変更した方が望ましい場合を除く。）義務付けている。

ファンド規則はまた、登録ファンドまたは認可ファンドの評価の職務を行う者についても、要件を課している。一般的に、評価の職務は外部評価者によって、またはファンドの投資運用会社もしくはファンドの事務管理会社によって（一定の追加的要件の下で）遂行されるべきである。外部評価者によって遂行されない場合は、ファンドの評価手順および／または評価額は、外部評価者によって、または適切な場合においてはファンドの年次監査手続の中で確認されなければならない。ファンドの業務運営者は、ファンドの評価手順が常に客観的かつ適切であることを確保しなければならない。

価格の公表

登録ファンドまたは認可ファンドの受益証券の発行価格および買戻価格は、そのウェブサイト上で公表されるか、または別途、バーミューダ諸島におけるファンドの登記上の事務所もしくは主たる事務所、またはバーミューダ諸島に所在するファンドの一以上のサービス提供会社の事務所において無償で入手できるようにしなければならない。

閲覧可能な基本文書

登録ファンドまたは認可ファンドの業務運営者は、参加者または参加予定者に対して、ファンドの基本文書の写しを閲覧可能とし、バーミューダ諸島における諸島ファンドの登記上の事務所または主たる事務所、もしくはファンドの一以上のサービス提供会社のバーミューダの事務所において、基本文書の写しを無償で閲覧することを許可し、要請がある場合は、写しの作成および配布に関連する合理的な費用の支払に基づき、参加者または参加予定者に写しを提供するよう義務付けられる。

財務報告書

登録ファンドまたは認可ファンドの業務運営者は、ファンドの会計年度末から６か月以内またはBMAが業務運営者からの申請を受けて決定する9か月を超えない期間内にファンドの財務報告書（監査済または未監査の財務諸表を提示することがある私募ファンドの場合は監査済財務諸表が含まれなければならない。）を作成しなければならず、当該報告書はファンドの投資家に対して無償で配布される、またはその他の方法で提供されなければならない。登録ファンドまたは認可ファンドの業務運営者が義務付けられている財務報告書を作成しない場合、延滞金の支払義務を負うことになる。

財務諸表および監査

登録ファンドまたは認可ファンドの業務運営者は、通常、財務諸表を作成し、（私募ファンドを除いて）それについて監査を受けるよう義務付けられているが、特定の状況においては適用免除を利用することができる。必要に応じて、財務諸表はIFRS、バーミューダ諸島、カナダ、英国または米国のGAAP、または申請時にBMAが認めたでその他のGAAPに従って作成されなければならない。監査が必要とされる場合、監査は、国際監査基準（以下「ISA」という。）、バーミューダ諸島、カナダ、英国もしくは米国における一般に公正妥当と認められた監査基準（以下「GAAS」という。）、または申請時にBMAが承認したその他のGAASに従って実施されなければならない。

適切かつ適正な者

上記のとおり、登録ファンドまたは認可ファンドの業務運営者は、分類に応じて一定のサービス提供会社を任命するよう義務付けられている。IF法は、ファンドの業務運営者、ファンドの役員およびファンドのサービス提供会社は、それらの立場で行動するのに適切かつ適正な者であることを要求している。特定の立場への就任が適切かつ適正な者であるか否かの判断においては、その地位における義務を充足する当該者の誠実さ、適格性および判断の健全性、ならびにそれらの義務の充足に力を尽くしていること、または力を尽くす可能性が高いか否かが考慮される。

登録ファンド－年次証明書

登録ファンドの業務運営者は、会計年度末から６か月以内（またはBMAが業務運営者からの申請を受けて決定するそれより長い期間内（9か月を超えない）。）に、BMA所定の様式による年次証明書を提出しなければならず、かかる年次証明書は、該当する分類に基づく登録要件を継続的に充足している旨を証明するものである。

当該提出を行うに当たり、業務運営者は、

- 私募ファンドの場合、ファンドおよびその投資対象資産の純資産価額に関する情報、ファンドの管理勘定または監査済財務諸表の写し、ならびに該当年度（報告または会計期間）中に発生したすべての重大な変更から成る募集文書の写しを記載しなければならず、
- クラスＡプロフェッショナル向けファンドの場合、前年度のファンドの監査済財務諸表の写し、および該当年度（報告または会計期間）内に発生したすべての重大な変更から成る募集文書の写しを記載しなければならず、
- クラスＢプロフェッショナル向けファンドの場合、ファンドの募集文書における重要な変更の説明、前年度の監査済財務諸表の写し、ならびに該当年度（報告または会計期間）内に発生したすべての重大な変更から成る募集文書の写しを記載しなければならず、また
- プロフェッショナル向けクローズド・ファンドの場合、ファンドおよびその投資対象資産の純資産価額に関する情報、前年度のファンドの監査済財務諸表の写し、ファンドの募集条件における重大な変更の説明ならびに該当年度（報告または会計期間）内に発生したすべての重大な変更から成る募集文書の写しを記載しなければならない。

登録ファンドの業務運営者が上記の提出要件に従わない場合、延滞金の支払義務を負うことになる。

認可ファンドーBMAへの報告

認可ファンドの業務運営者は、所定の様式を用いてBMAへの準拠に関する年次報告書を提出することが義務付けられており、かかる報告書は、会計年度末から６か月以内（またはBMAが業務運営者からの申請により決定するそれより長い期間内（9か月を超えない。））に提出しなければならない。認可ファンドの業務運営者が法定の年次報告書の提出を行わない場合、延滞金の支払義務を負うことになる。さらに、認定ファンドの業務運営者は、ファンドの活動に関して所定の様式を用いて、ファンドの純資産価額、申込額および買戻額を記載した定期報告書を（標準ファンドについては月に一度、法人向けファンド、管理型ファンド、特定法域ファンドについては四半期に一度、該当する期間終了後20日以内に）提出しなければならない。

認可ファンドーサービス提供会社による報告

認可ファンドの資産が実質的には募集文書に従って投資されていないこと、または認可ファンドの一般的運用が実質的にはファンドの基本文書に合致していないことに気付いたサービス提供会社は、14日以内にBMAにその発生および該当する状況を通知し、かかる事象を業務運営者に報告するよう義務付けられる。その後、かかる報告は、認可ファンドの次回の年次報告書に記載されなければならず、認可ファンドの次回の定期報告書の配布の方が早い場合は、かかる報告書に記載されなければならない。

認可ファンドー重大な変更の通知／申請

認可ファンドの業務運営者は、BMAに対して、以下を含むファンドの一定の変更の提案すべてについて通知を行わなければならない。

（ａ）ファンドの募集文書の重大な変更
（ｂ）サービス提供会社のうちの一社の交代
（ｃ）ユニット・トラストに関して、受託者の交代もしくは受託者の追加任命または受託者の数の削減
（ｄ）会社に関して、取締役１名の交代もしくは取締役の追加任命または取締役数の削減
（ｅ）パートナーシップに関して、ジェネラル・パートナーの交代
（ｆ）LLCに関して、マネージャーの交代もしくはマネージャーの追加の任命またはマネージャー数の削減
（ｇ）会社に関して、会社の再編成または合併
（ｈ）ファンドの事業の清算

認可ファンドの業務運営者は、かかる提案に関して実施前にBMAから書面による事前承認を得なければならないが、標準ファンドまたは特定法域ファンドに関する上記（ｄ）項に定める提案ならびに法人向けファンドおよび管理型ファンドに関する上記（ｃ）項から（ｈ）項に定める提案に関してはこの限りではなく、この場合はBMAに変更の効力発生から30日以内の通知を行うだけでよい。認可ファンドの業務運営者が義務付けられている場合にBMAへの通知を行わない場合、延滞金の支払義務を負うことになる。

標準ファンドーBMAがライセンスを付与した保管銀行または保管会社

その事務管理会社がバーミューダ諸島においてファンドの事務管理提供会社の事業を行っている場合を除き、標準ファンドは、1999年銀行および寄託会社法、2001年信託（信託業務規則）法または2003年投資業務法に基づき、BMAによりライセンスを付与された保管銀行を任命するよう義務づけられている。

登録ファンドー資格喪失事由の通知

登録ファンドの業務運営者は、適用される分類に基づく登録要件のデフォルト（以下、「資格喪失事由」という。）が発生した場合、資格喪失事由の発生を認識してから14日以内にBMAに書面で通知しなければならない。さらに、業務運営者は、資格喪失事由を認識してから45日以内に、資格喪失事由に至った特定の状況ならびに業務事業者がデフォルトの是正を目指す方法および時期を明記した書面による通知をBMAに行わなければならない。

監査人の通知要件

投資ファンドの公認監査人は、以下の場合に直ちにBMAに書面による通知を行わなければならない。

（ａ）投資ファンドが支払不能に陥るか、もしくは支払不能に陥る可能性がある場合、または支払期限が到来した債務を支払えなくなる可能性がある場合。

（ｂ）詐欺、窃盗または資産の横領を示す証拠がある場合。

（ｃ）ガバナンスの枠組みに重大な弱点があり、これにより投資ファンドが投資ファンドの参加者の利益を損なう可能性があるリスクまたはエクスポージャーから影響を受けやすくなっている場合。

（ｄ）監査人がファンドの書類に関する報告書の修正、特に自身の意見の限定もしくは否定または反対意見の表明を行うことを決定している場合。

このような通知が行われている場合、監査人はその後実務上可能な限り速やかにBMAに自身の報告書の写しを提出しなければならない。上記の状況においてBMAに書面による通知を行わなかった監査人は、罪を犯していることになり、略式の有罪判決および罰則の対象になる。

適用免除

ファンドの業務運営者は、一定の状況において、かつ分類に応じて、保管銀行の任命、財務諸表、監査、分類要件および評価などの、IF法に基づく一定の要件の適用免除をBMAに申請することができる。

登録／認可の取消し

BMAは、以下を含む一定の状況において、登録ファンドまたは認可ファンドの登録または認可（該当する方）を取り消すことができる。

- 登録または認可において適用される要件が充足されなくなった。
- 業務運営者またはそのいずれかのサービス提供会社が、IF法に基づき当該業務運営者またはサービス提供会社に課される要件に違反したもしくは違反するおそれがある、または当該規定を遵守していると主張しつつ、故意または無責任に、重要事項について虚偽または誤解を招く情報をBMAに提供した。
- 過去12か月間において、ファンドによる投資活動が行われていない。
- 業務運営者が取消しを要請した。

BMAの監督権限

BMAは、IF法に基づく様々な監督権限を有しており、これには、IF法に基づく職務を遂行するためにBMAが合理的に必要とする情報を投資ファンドの業務運営者、またはそのサービス提供会社に提供することを義務付ける権限、IF法の一定の違反が発生した可能性があるとBMAが推測する場合、または投資ファンドの参加者もしくは参加予定者の利益のためにそうすることが望ましいとBMAが判断する場合に、調査を実施する権限が含まれる。

さらにBMAは、IF法を遵守しない場合に罰則を科す権限も有している。IF法に定める通知手続を完了することを条件として、BMAは、ファンドがIF法に基づく要件に違反したと判断した場合、公開譴責声明を公表することができ、IF法に基づく要件を遵守しない、またはIF法に基づき課される禁止事項に違反する者に民事罰を科すことができる。違反の性質に応じて、BMAは、IF法に基づき最高500,000米ドルの罰金を科すことができる。

ファンドの業務運営者、IF法に基づきBMAにより認可された者、またはサービス提供会社の活動に関連して職務を遂行する者によって行われる規制対象活動に関連して、ある個人が職務を遂行するのに適切かつ適正な者ではないとBMAが推測する場合、BMAは、IF法に定める通知手続を完了することを条件として、当該個人が特定の職務、特定の種類に該当する職務またはいずれかの職務を遂行することを禁止する禁止命令を発することができる。

禁止命令の不遵守は犯罪であり、（ａ）陪審によらない有罪判決により50,000米ドルの罰金もしくは２年の禁固刑、またはその両方、および（ｂ）起訴による有罪判決により200,000米ドルの罰金もしくは４年間の禁固刑、またはその両方に処せられる。

BMAはまた、POCA（以下に定義される。）に基づく規制対象金融機関としての投資ファンドに関連して、POCAの下で同様の監督能力および権限も有していることに留意すべきである。

AML／ATFおよび制裁要件

1997年犯罪収益法（以下「POCA」という。）には、マネーロンダリング犯罪および犯罪行為からの収益に関連するその他の犯罪を取り扱った規定が含まれている。POCAは、主として、違法薬物取引および／または重大な犯罪等の収益に関連する犯罪行為による資金の洗浄または合法化されることを防止することを目的とする。POCAは、マネーロンダリング（またはそのような活動に対する支援の提供）に関連して犯罪を立件する権限に加え、違法薬物取引の調査および犯罪行為から利益を得たか否かに関する広範な情報を収集する権限をバーミューダ警察に付与している。

POCAに基づき、2008年犯罪収益（マネーロンダリングおよびテロ資金供与防止）規則（以下「POCA規則」という。）が制定された。POCA規則は、ファンドを含む「規制対象金融機関（本書で定義される。）」にのみ適用される。

規制対象金融機関として、投資ファンドは、マネーロンダリングおよびテロ資金供与防止に関するガイダンス・ノートによる解釈に従いPOCA規則を遵守することが義務付けられる。規制対象機関は、マネーロンダリング防止（以下「AML」という。）およびテロ資金供与防止（以下「ATF」という。）の方針および手順の採用を義務付け、POCA規則、関連ガイダンスならびに適用ある方針および手順について、それらに基づき課される義務の遵守を確保するために、従業員に確実に定期的な研修を受けさせるよう義務付けている。また、規制対象金融機関は、要求される本人確認手続、記録保存手続、研修手続、疑わしい取引の認識と報告の手順を実施するための措置を講じなければならない。さらに、規制対象金融機関は、法令遵守を監督するコンプライアンス・オフィサー、および疑わしい状況により必要な場合において報告を受け、金融情報機関に対する報告の責任を負う報告担当者を任命するよう義務付けられる。

ファンドはまた、バーミューダの制裁制度のための「関連機関」でもあり、同様に一定の報告およびその他の義務に服する。

租税

現在、バーミューダには、免税会社、免税パートナーシップ、免税LLCもしくは免税ユニット・トラストまたはこれらの株主、パートナー、構成員もしくは受益権者（バーミューダに通常居住する株主、パートナー、構成員もしくは受益権者を除く。）が支払義務を負うバーミューダ諸島の、所得税もしくは収益税、源泉徴収税、キャピタル・ゲイン税、資本移転税、財産税または相続税は存在しない。

一方、バーミューダ諸島は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ーミューダ諸島構成事業体である。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ーミューダ諸島構成事業体が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（バーミューダ諸島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。

免税事業（すなわち、免税会社、免税LLC、免税ユニット・トラスト・スキームまたは免税パートナーシップ）は、①利益または所得について計算される租税、②資本性資産、キャピタル・ゲインもしくは評価益について計算される租税、または③財産税もしくは相続税の性質を有するその他の租税を課す法律がバーミューダ諸島において制定された場合、かかる租税が2035年３月31日までかかる事業もしくはその運営において、またはかかる事業における株式、債務証書もしくはその他の債務について適用を受けない旨の保証

を、1966年免税事業課税防止法に基づきバーミューダ諸島財務大臣に申請することができ、かかる保証を受ける可能性が高い。ただし、かかる租税が、バーミューダ諸島に通常居住する者（免税会社の株式を保有するバーミューダ諸島の者など。）に適用される場合、または会社により保有されるもしくは会社に賃貸されるバーミューダの土地に適用される場合は、この限りでない。

印紙税

免税会社、免税LLC、免税ユニット・トラストまたは免税リミテッド・パートナーシップがその資本、または株式、受益証券もしくはパートナーシップ持分の発行、買戻しもしくは譲渡に関し支払い義務を負う、バーミューダ諸島の印紙税その他の類似の租税は存在しない。

為替管理

バーミューダ諸島は独立した為替管理を行っており、1972年為替管理法および関連規則に基づき管理している。免税事業（免税会社、免税LLC、免税ユニット・トラストおよび免税リミテッド・パートナーシップを含む。）は、為替管理の目的上、BMAよりバーミューダの非居住者として分類される。またBMAは、1972年為替管理法および同法に基づく規則に基づく特段の同意を得ることなく、為替管理上バーミューダ諸島の非居住者とみなされる者に対して、ファンドまたはクローズド・エンド型投資会社の参加株式、ユニット・トラストの受益証券またはリミテッド・パートナーシップの持分の発行または譲渡を行うことを認可する。

非居住者の指定により、かかる免税事業は為替管理規則を受けずに運用することができ、また、配当および分配の支払い、資本の分配、銀行口座の開設および維持、ならびにあらゆる通貨および外国証券の購入、保有および売却を制限なく行うことができる。

政府手数料

バーミューダ諸島の免税会社は、課税資本（一般的には授権株式資本および株式剰余金口座の合計）に基づきある範囲でスライドする年間登録料を支払う義務がある。毎年、年間登録手数料の納付時に、年次申告書が提出される。かかる申告書には、会社が行っている事業の種類および資本額が記載される。バーミューダ諸島の免税リミテッド・パートナーシップおよび免税LLCも同様に、年間登録料を支払うが、固定金利で支払う義務がある。

ユニット・トラスト自体は、年間登録手数料を支払う義務を負わない。ただし、ユニット・トラストの管理者が会社法の適用を受ける会社である場合、かかる管理者は、その管理するユニット・トラストそれぞれについて年間手数料を支払うよう義務付けられる。

第４【その他】

（１）有価証券届出書「第二部 ファンド情報　第１ ファンドの状況　５ 運用状況」および「第３ ファンドの経理状況」について、有価証券届出書提出後の随時入手可能な直近の情報および同情報について表での表示に加えて、グラフで表示した情報を目論見書に添付することがある。また、ファンドの関係する外国為替を併記することがある。

（２）ファンド等が評価機関等から評価および格付け等を取得し、当該評価および格付け等を使用する場合がある。

（３）目論見書の表紙および裏表紙に、管理会社、投資顧問会社、日本における販売会社、販売取扱会社および／またはファンドのロゴ・マークを表示し、図案を使用することがある。また、ロゴ・マークの意味に関する説明を記載する場合がある。

（４）交付目論見書の表紙には次の文章が記載される。

「この交付目論見書は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号）第13条の規定に基づく目論見書です。」

「ファンドに関するより詳細な情報を含む投資信託説明書（請求目論見書）が必要な場合は、販売会社または販売取扱会社にご請求いただければ当該販売会社または販売取扱会社を通じて交付されます。なお、請求を行った場合には、投資者の皆様がその旨を記録しておくこととされておりますのでご留意ください。」

（５）請求目論見書の表紙には次の文章が記載される。

「請求目論見書は、金融商品取引法第15条第３項の規定により、投資者の皆様から請求された場合に交付されるものであり、請求を行った場合には投資者の皆様がその旨の記録をしておくこととされておりますのでご留意ください。」

（６）目論見書に以下の事項を記載する場合がある。

① 購入にあたっては目論見書の内容を十分に読むべき旨
② ファンドの受益証券１口当たり純資産価格の変動要因となるリスク等ならびに投資者の投資元本は保証されているものではなく、ファンドの１口当たり純資産価格が下落し、損失を被ることがある旨
③ ファンドの運用および為替相場の変動による損益はすべて投資者に帰属する旨
④ 外国証券取引口座の設定が必要な旨
⑤ ファンドの取引が金融商品取引法第37条の６の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用がない旨
⑥ 投資信託は預貯金と異なる旨

（７）交付目論見書に、運用実績として最新の数値を記載することがある。

独立監査人の監査報告書

ピムコ・バーミューダ・トラスト
受託会社および経営陣御中

意見

私どもは、ピムコ・バーミューダ・フォーリン・ロウ・デュレーション・ファンド、ピムコ・バーミューダ・ユー・エス・ロウ・デュレーション・ファンド、ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（JITF）、ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（M）、ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（円ヘッジ）、ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンドⅡ、ピムコ・リアル・リターン・ファンドおよびピムコ ショート・ターム ストラテジー（以下総称して「ファンズ」という。）の2025年５月31日現在の投資有価証券明細表を含む資産・負債計算書、同日終了年度の関連する注記を含む関連する運用計算書、純資産変動計算書およびピムコ・リアル・リターン・ファンドのキャッシュ・フロー計算書、ならびに表示された各期間の経理のハイライトで構成される添付の財務書類（以下総称して「財務書類」という。）について監査を行った。

私どもは、添付の財務書類はすべての重要な点において、2025年５月31日現在の各ファンズの財政ポジション、同日終了年度の各ファンズの経営成績、各ファンズの純資産の変動およびピムコ・リアル・リターン・ファンドのキャッシュ・フロー、ならびに表示された各期間の経理のハイライトを、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して適正に表示しているものと認める。

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「ＵＳ　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「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、私どもの監査に関連する倫理規定に従ってファンズ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。

財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠した本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。

財務書類の作成において、経営陣は、財務書類が発行可能となった日から１年にわたり、ファンズが継続企業とし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評価することが求められる。

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、ＵＳ　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、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。

ＵＳ　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、職業的懐疑心を保つ。**
- **不正によるか誤謬によるかを問わず、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、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。**
- **ファンズ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、財務書類の全体的な表示を査定する。**
- **私どもの判断において、ファンズ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連する事項に関し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
ボストン、ＭＡ
2025年８月７日

Report of Independent Auditors

To the Trustee and Management of PIMCO Bermuda Trust

Opinions

We have audited the accompanying financial statements of PIMCO Bermuda Foreign Low Duration Fund, PIMCO Bermuda U.S. Low Duration Fund, PIMCO Emerging Markets Bond Fund (JITF), PIMCO Emerging Markets Bond Fund (M), PIMCO Emerging Markets Bond Fund (Yen-Hedged), PIMCO Emerging Markets Bond Fund II, PIMCO Real Return Fund and PIMCO Short-Term Strategy (collectively referred to as the “Funds”), which comprise the statements of assets and liabilities, including the schedules of investments, as of May 31, 2025 and the related statements of operations, of changes in net assets, and of cash flows for PIMCO Real Return Fund for the year then ended, including the related notes, and the financial highlights for each of the periods indicated therein (collectively referred to as the "financial statements").

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of each of the Funds as of May 31, 2025, and the results of each of their operations, changes in each of their net assets, and the cash flows of PIMCO Real Return Fund for the year then ended, and the financial highlights for each of the periods indicated therein, in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

Basis for Opinions

We conducted our audits 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 Financial Statements section of our report. We are required to be independent of the Funds and to meet our other ethical responsibilities, in accordance with the relevant ethical requirements relating to our audits. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinions.

Responsibilities of Management for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America, and for the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, management is required to evaluate whether there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Funds’ ability to continue as a going concern for one year after the date the financial statements are available to be issued.

Auditors' Responsibilities for the Audits of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the 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 financial statements.

In performing an audit in accordance with US GAAS, we:

- Exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audits.
- Identify and assess the risks of material misstatement of the 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 financial statements.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audits 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 Funds' 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 financial statements.
- Conclude whether, in our judgment, there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Funds' 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 audits, significant audit findings, and certain internal control-related matters that we identified during the audits.

PricewaterhouseCoopers LLP
Boston, MA
August 7, 2025

※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。

次へ

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2024年および2023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関連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2024年および2023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国際財務報告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「ＵＳ　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、私どもの監査に関連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国際財務報告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、ＵＳ　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。

ＵＳ　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、職業的懐疑心を保つ。

・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連する事項に関し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
2025年６月４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, 2024 and 2023, 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, 2024 and 2023, and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in accordance with International Financial Reporting 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 International Financial Reporting 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 4,2025

※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。

独立監査人の監査報告書

ピムコ・バーミューダ・トラスト
受託会社および経営陣御中

意見

私どもは、ピムコ・バーミューダ・フォーリン・ロウ・デュレーション・ファンド、ピムコ・バーミューダ・ユー・エス・ロウ・デュレーション・ファンド、ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（JITF）、ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（M）、ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンド（円ヘッジ）、ピムコ・エマージング・マーケッツ・ボンド・ファンドⅡ、ピムコ・リアル・リターン・ファンドおよびピムコ ショート・ターム ストラテジー（以下総称して「ファンズ」という。）の2024年５月31日現在の投資有価証券明細表を含む資産・負債計算書、ならびに同日終了年度の関連する注記を含む関連する運用計算書、純資産変動計算書、ピムコ・リアル・リターン・ファンドのキャッシュ・フロー計算書および経理のハイライトで構成される添付の財務書類（以下総称して「財務書類」という。）について監査を行った。

私どもは、添付の財務書類はすべての重要な点において、2024年５月31日現在の各ファンズの財政ポジション、ならびに同日終了年度の各ファンズの経営成績、各ファンズの純資産の変動、ピムコ・リアル・リターン・ファンドのキャッシュ・フローおよび各ファンズの経理のハイライトを、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠して適正に表示しているものと認める。

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「ＵＳ　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「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、私どもの監査に関連する倫理規定に従ってファンズ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。

財務書類に対する経営陣の責任

経営陣は、米国において一般に公正妥当と認められた会計原則に準拠した本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。

財務書類の作成において、経営陣は、財務書類が発行可能となった日から１年にわたり、ファンズが継続企業とし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評価することが求められる。

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、ＵＳ　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、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。

ＵＳ　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、職業的懐疑心を保つ。**
- **不正によるか誤謬によるかを問わず、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、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。**
- **ファンズ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、財務書類の全体的な表示を査定する。**
- **私どもの判断において、ファンズ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連する事項に関し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
ボストン、ＭＡ
2024年８月８日

Report of Independent Auditors

To the Trustee and Management of PIMCO Bermuda Trust

Opinions

We have audited the accompanying financial statements of PIMCO Bermuda Foreign Low Duration Fund, PIMCO Bermuda U.S. Low Duration Fund, PIMCO Emerging Markets Bond Fund (JITF), PIMCO Emerging Markets Bond Fund (M), PIMCO Emerging Markets Bond Fund (Yen-Hedged), PIMCO Emerging Markets Bond Fund II, PIMCO Real Return Fund and PIMCO Short-Term Strategy (collectively referred to as the “Funds”), which comprise the statements of assets and liabilities, including the schedules of investments, as of May 31, 2024 and the related statements of operations, of changes in net assets, and of cash flows for PIMCO Real Return Fund, including the related notes, and the financial highlights for the year then ended (collectively referred to as the "financial statements").

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of each of the Funds as of May 31, 2024, and the results of each of their operations, changes in each of their net assets, and the cash flows of PIMCO Real Return Fund, and each of the financial highlights for the year then ended, in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America.

Basis for Opinions

We conducted our audits 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 Financial Statements section of our report. We are required to be independent of the Funds and to meet our other ethical responsibilities, in accordance with the relevant ethical requirements relating to our audits. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinions.

Responsibilities of Management for the Financial Statements

Management is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with accounting principles generally accepted in the United States of America, and for the design, implementation, and maintenance of internal control relevant to the preparation and fair presentation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, management is required to evaluate whether there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Funds’ ability to continue as a going concern for one year after the date the financial statements are available to be issued.

Auditors' Responsibilities for the Audits of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the 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 financial statements.

In performing an audit in accordance with US GAAS, we:

- Exercise professional judgment and maintain professional skepticism throughout the audits.
- Identify and assess the risks of material misstatement of the 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 financial statements.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audits 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 Funds' 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 financial statements.
- Conclude whether, in our judgment, there are conditions or events, considered in the aggregate, that raise substantial doubt about the Funds' 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 audits, significant audit findings, and certain internal control-related matters that we identified during the audits.

PricewaterhouseCoopers LLP
Boston, MA
August 8, 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。