

# イギリスEU離脱を受けた市場の余波に関するQ&A

「ピムコ世界金融ハイブリッド証券戦略ファンド」の運用会社である、  
ピムコ ジャパン リミテッドからのレポートをお届けします。

2016年7月吉日

※ピムコ ジャパン リミテッド提供の情報に基づき、SBIアセットマネジメントが作成

## □ イギリスのEU離脱を受けて

足元、イギリス不動産ファンドの解約停止やイタリアの不良債権問題を背景に、2007/08年のリーマンショックや2011年の欧州債務問題の再現に対する懸念が高まりました。

しかし、イギリス不動産ファンドの解約停止やイタリアの不良債権問題は、相対的に規模が小さく個別色が強い為、他の金融資産や他の欧州金融機関に問題が伝染する可能性は限定的であると考えます。

今後アメリカを含め政治イベントが数多く存在することから、神経質な相場展開が予想され、相対的に高い利回りを着実に獲得する手段としてハイブリッド証券投資の魅力が高まると考えています。

### Q1.イギリスの不動産ファンドが解約停止となりましたが、2007/08年のような事態が懸念されますか？

#### ◀背景▶

- ▶ イギリスの大手運用会社が運用する不動産ファンドを凍結しました。
- ▶ 2007年にBNPパリバ社が傘下ファンドの償還を停止し、世界的な投資のまき戻しや金融機関への懸念から、リーマン・ショックへとつながったことから、2007/08年のような事態につながるのではないかと懸念が一部で浮上しました。

#### ◀見通し▶

- ▶ 今回凍結となったファンドの投資対象はイギリス商業用不動産と、比較的小さいアセットクラスであり、金融機関が数多く保有しているわけではない為、金融システム全体への不安につながりにくいと考えられます。
- ▶ 商業用不動産はもともと流動性が非常に低い資産で、かつイギリスのEU離脱という固有事情による為、他の資産へ投売りが飛び火しにくいと考えます。
- ▶ なお、イギリスの銀行の商業用不動産ローンはリーマン・ショック前と比較して半減しています。

#### 【パリバ・ショックとの比較】

##### 2007年パリバ・ショックのケース



- ✓ サブプライムローンに投資する欧米金融機関に対する懸念へ発展
- ✓ サブプライム以外の金融商品の健全性にも懸念が波及

##### 2016年イギリス不動産ファンドのケース



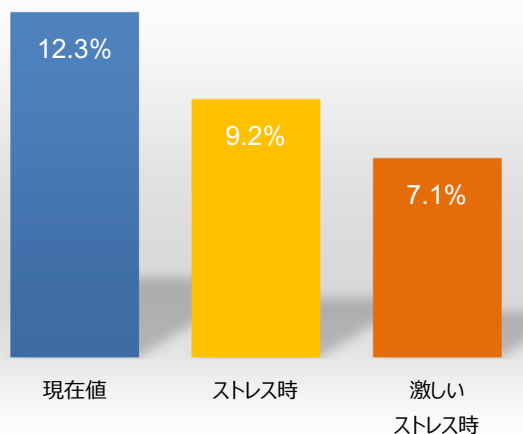
- ✓ イギリスの商業用不動産ファンドの規模は5兆円程度と小さい
- ✓ 世界の金融機関が幅広く投資している資産ではなく、金融機関への懸念につながりにくい
- ✓ イギリスのEU離脱を受けた固有の要因の為、他の資産に伝播しにくい

# イギリスEU離脱を受けた市場の余波に関するQ&A

Q2. 6月に発表されたアメリカのストレステストについて教えてください。

- 米FRB（連邦準備理事会）は毎年行っている大手金融機関を対象としたストレステストの結果を6月29日に公表しました。
- ほぼすべての金融機関がストレステストで問題がないと判断され、予備的な資本調達を命じられた金融機関はありませんでした。FRBは計1,430億ドル前後の配当計画を許可しました。ストレス時に十分な水準の自己資本が維持できないと判断された場合は配当を制限されることから、現在の米金融機関の健全性の高さ、耐性の強さを裏付ける結果となります。
- 例外的にサンタンデルとドイツ銀行の米国子会社が、定量分析では問題なかった一方、定性判断で本社への配当の支払いを制限されました。これは、これらの金融機関グループ全体の健全性に問題があるわけではなく、技術的な問題となります。実際、これら2行のストレス時における自己資本比率は今回対象となった金融機関の平均を大きく上回りました。

【米国ストレステストの結果】自己資本比率



出所：FRB

※自己資本比率：普通株式等Tier1

※ストレステストとは…深刻なリセッション（景気後退）に陥った場合でも大手銀行が貸し付けを継続することができるかどうかを見極めることを目的として実施されています。規制当局による、金融機関が健全性を維持するのに必要な資本の目安が7%となります。

「ストレス時」と「激しいストレス時」の違い

2016年第二四半期時点	ストレス時	激しいストレス時
<b>マクロ経済</b>		
実質GDP成長率	-2.8%	-7.5%
失業率	6.1%	7.2%
実質可処分所得伸び率	0.3%	-4.1%
<b>金融市場</b>		
米国国債3カ月金利	0.1%	-0.2%
米国国債10年金利	1.4%	0.4%
ダウ平均騰落率(年初来)	-12.5%	-37.2%
住宅価格騰落率	-2.4%	-5.2%

# イギリスEU離脱を受けた市場の余波に関するQ&A

## Q3. イタリアの不良債権問題はまた欧州債務危機へとつながりませんか？

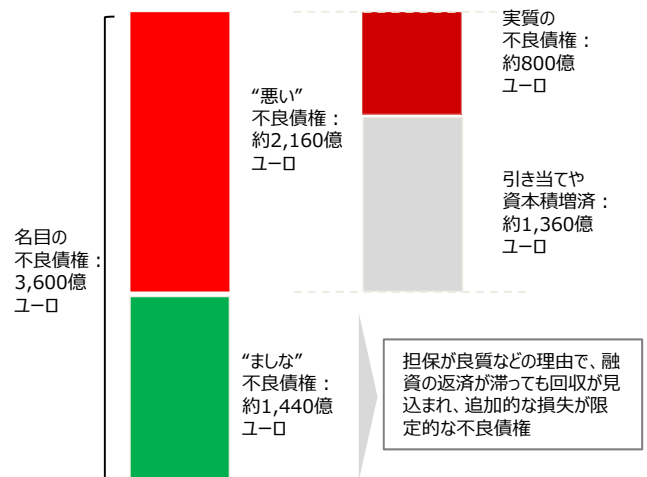
### 「背景」

- ▶ イギリスのEU離脱をきっかけに、7月末に欧州中央銀行（ECB）による銀行資産査定（ストレステスト）の結果公表を控え、イタリアの銀行が抱える不良債権問題が市場の焦点になりました。
- ▶ イタリアの金融機関が破綻し、他の欧州の金融機関の健全性に対する懸念が浮上する欧州債務危機が起きるのではないかと懸念が一部で浮上しました。

### 「見通し」

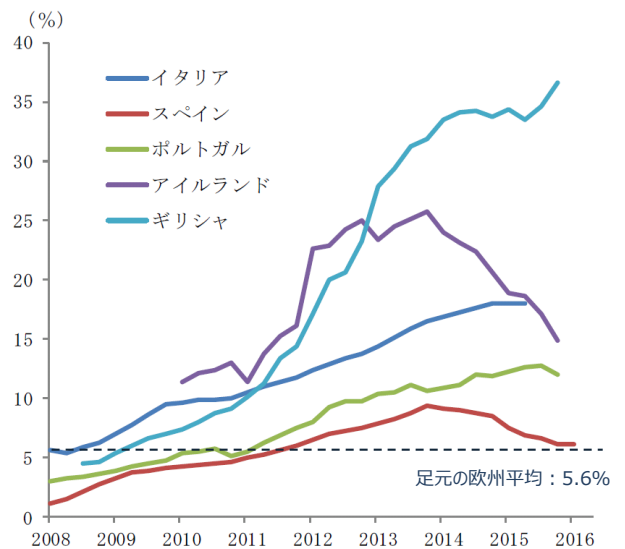
- ▶ 不良債権の規模を評価する際は、「名目」と「実質」を区別することが必要です。不良債権の単純合計である「名目」から、すでに引当金や資本積み増しなど既に対応がされている分を控除したのが「実質」です。重要なのは「実質」の不良債権の規模となります。
- ▶ イタリアの銀行については、名目の不良債権は3,600億ユーロと比較的規模が大きいですが、実質の不良債権は800億ユーロにとどまっています。
- ▶ 実質の不良債権の半分が損失となると仮定しても、イタリアの銀行の不良債権処理に必要なのは400億ユーロ、これはイタリアのGDP(国内総生産)の2%程度であり、問題の規模としては対処可能となります。
- ▶ また、この問題はイタリアやギリシャなど一部の欧州周縁国にとどまり、欧州全体での不良債権比率は5.6%、しかも足元では低下傾向と、欧州全体に共通する問題ではないと言えます。
- ▶ さらに、イタリアの健全な銀行は満期3年までの政府保証付の債券を発行して1,500億ユーロ（17兆円）まで資金調達をすることができ、健全性に問題の無い銀行が資金繰りで破綻して他の欧州金融機関に問題が飛び火するリスクも限定的だと考えます。

【イタリアの不良債権の規模】



出所：ピムコ ジャパン リミテッド

【欧州周縁国の不良債権比率の推移】



出所：第一生命経済研究所

# イギリスEU離脱を受けた市場の余波に関するQ&A

## Q4. イギリスのEU離脱は今後リーマン・ショックや欧州債務危機のような信用危機へ発展するのでしょうか？

➢ 足元の状況は、リーマン・ショックや欧州債務危機の状況と異なります。

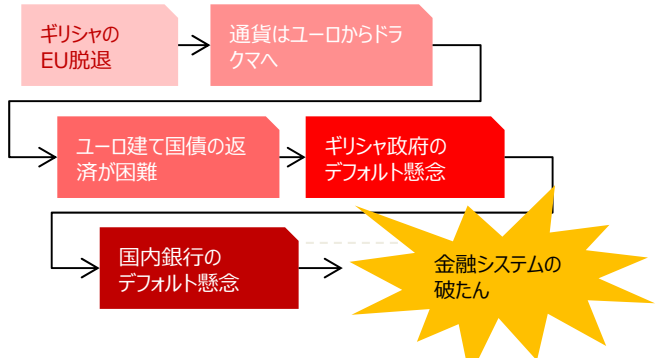
今回のイギリス国民投票の結果は、中長期的な政治リスクあるいは経済成長の低迷につながる可能性は排除できない一方、金融市場の急落を生むような信用危機と状況は以下の2点で大きく異なります。

### 1. 金融的なイベントではなく政治イベント

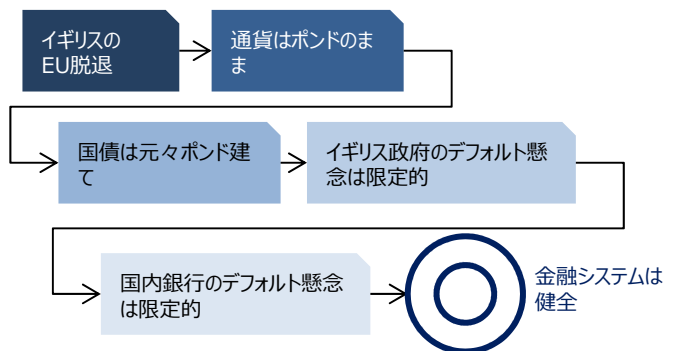
- リーマン・ショックや欧州債務危機は、直接的なデフォルトなどによる損失やデレバレッジを伴っていましたが、イギリスのEU離脱が金融システムを揺るがすようなデフォルトやデレバレッジにつながることは予想しづらいと考えます。
- 中央銀行の強力なバックアップが存在し、金融システムも頑健性が高い
- 2008年や2012年と異なり、中央銀行による資産の買い入れのほか、中央銀行による資金供給などのライフラインが存在します。
- 金融機関のレバレッジが当時と比べると格段に低下しており、イベントが金融機関の巨額の損失、金融システムの機能不全とつながりにくい状況です。
- ECB（欧州中央銀行）は欧州周辺国債や投資適格社債の買い入れを行っているほか、今後、BOE（イングランド銀行）によるゼロ金利政策の導入や場合によっては量的緩和策の再導入が見込まれます。

【ギリシャ財政危機と英国のEU離脱の違い（イメージ図）】

### ギリシャ財政危機の場合



### 英国のEU離脱の場合



## Q5. 今後の市場環境の見通しを教えてください

- イギリスのEU離脱の今後の展開は不確定要素が非常に多い
  - EU側も他の加盟国が追随するインセンティブを下げるために、通商交渉には厳しい態度で臨むと予想され、交渉には長い時間を要すると予想されています。
- 市場は政治リスクの高まりを織り込みに行くと予想
  - 反グローバリズム、反資本主義（反格差、労働対資本）、反知性主義（ポピュリズムの台頭）、反EU機運など排他主義、国内世論の二極化（地方対都市、老年対若年など）など、今回のイギリス国民投票は、市場が事前に予想していた以上に足元の世界経済において政治リスクが高まっていることを示す結果になりました。市場は、今後政治リスクの高まりを織り込みに行き、今後も不安定な市場展開が継続すると予想されます。

【今後の主な政治スケジュール】

日時	国	イベント
2016年6月	スペイン	総選挙
2016年10月まで	イタリア	国民投票
2016年11月	アメリカ	大統領選挙
2017年3月まで	オランダ	総選挙
2017年4～5月	フランス	大統領選
2017年6月	フランス	下院選
2017年8～10月	ドイツ	総選挙

## イギリスEU離脱を受けた市場の余波に関するQ&A

Q6. 今後のハイブリッド証券の投資環境の見通しを教えてください。

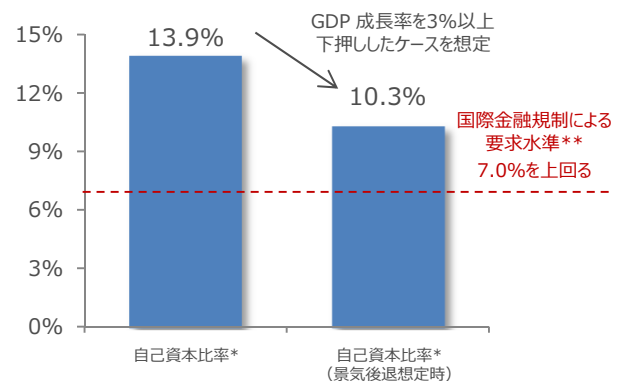
- 足元の状況は信用危機と大きく異なることから、過度な懸念は不要である一方、政治リスクの高止まりによる思わぬ下値リスクが存在することから、今後の投資においては「元本の保全」の重要性が高まります。
- このような投資環境下においては、リスクオフ局面で一時的に価格が下落しても（「曲がっても」）、元本の返済能力が高い（「折れない」）投資先の選別が重要です。
- 足元ハイブリッド証券は、イギリスのEU離脱やイタリアの不良債権問題とのつながりが強いとの連想から調整が進んでいます。
- 確かにイギリスのEU離脱が実現すれば、イギリスや欧州経済への影響が懸念されることから、収益の鈍化が見込まれるイギリス/欧州の金融株の調整は妥当です。一方、ハイブリッド証券において重要なことは金融機関の収益の成長性ではなく、金融機関が健全性を維持できるか否かということです。
- 先に見た通り、現在の状況は信用危機と異なる点に加え、大手金融機関に必要な自己資本は危機前の10倍であるほか、イギリスの銀行は80兆円を超える(6,000億ポンド)流動性の高い資産を有しています。
- 右図のイギリスの金融機関に対するストレステストで示される通り、イギリスが相当の景気後退に陥っても、金融機関の自己資本比率は10%超を維持でき(現在は13.9%)、ハイブリッド証券投資で判断基準となる7%を上回ると予想されます。
- 従って、「曲がっても折れない」投資先として、不確実性の市場環境で着実に高い利回りを積み上げる手段として、足元で調整したハイブリッド証券投資の魅力が高まっていると言えるでしょう。

【イギリスの金融機関の健全性について】

### ストレステストの前提条件

- ✓ 経済成長率は-3%を超える大幅な景気後退を想定
- ✓ 住宅価格は35%下落、商業用不動産価格は30%下落（共にリーマン・ショック並みの想定）
- ✓ 失業率は12%

【Bank Of Englandのストレステストによる英銀の自己資本比率の変化】



出所：BOE, PIMCO、2015年のBOEのストレステストの結果を、現在の自己資本比率に適用。  
\*普通株式などTier1比率、\*\*バーゼル規制上の普通株式等Tier1比率の最低水準に資本保全バッファーを加えた水準を記載



# イギリスEU離脱を受けた市場の余波に関するQ&A

## ファンドの目的

この投資信託（以下、「本ファンド」という場合があります。）は、安定的な配当等収益の確保及び信託財産の中長期的な成長を図ることを目指して運用を行います。

## ファンドの特色

**1** 主として、外国投資信託への投資を通じて世界の金融機関が発行するハイブリッド証券へ投資を行うとともに、円に対する米ドルのカバードコール戦略を活用し、安定的な配当等収益の確保を目指します。

- 外国投資信託である「ピムコ バミューダ キャピタル セキュリティーズ ファンドC-クラスJ(C-USD)」への投資を通じ、主に世界の金融機関が発行するCoCo債等のハイブリッド証券に投資します。なお、ハイブリッド証券以外に普通社債等に投資する場合があります。
- 信用リスク等に注視しながら組入銘柄の選定を行うことで相対的に高い利子収入の獲得を目指します。
- 米ドル(対円)にかかるコールオプションの売りを行うカバードコール戦略により、オプションプレミアム収入の獲得を行い、損失の軽減や利益の上乗せを目指します。

※外国投資信託では米ドル以外の通貨で発行されるハイブリッド証券にも投資しますが、原則として、実質的に米ドル建てとなるように為替取引を行います。

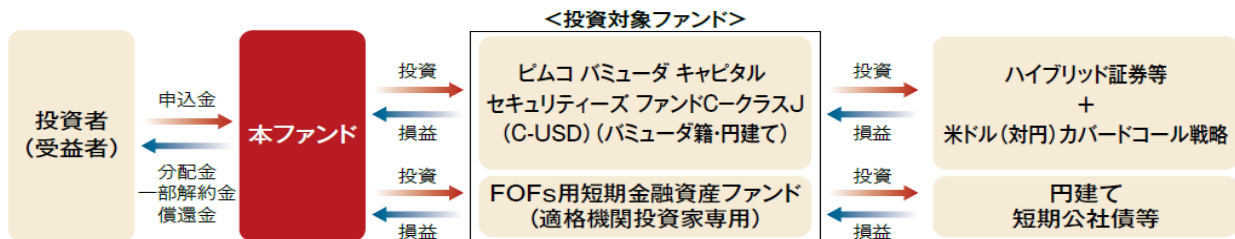
**2** ハイブリッド証券運用において高い専門性を有するピムコ社が実質的な運用を行います。

- 主要投資対象である外国投資信託は、ピムコ社(PIMCO=Pacific Investment Management Company LLC)が運用を行います。また、本ファンドの外国投資信託の運用指図にかかる権限をピムコジャパンリミテッド<sup>※</sup>に委託します。

※ピムコジャパンリミテッドは、ピムコグループの日本拠点です。

## ファンドの仕組み

本ファンドはファンド・オブ・ファンズ方式で運用されます。ファンド・オブ・ファンズ方式とは、投資者の皆様からお預かりした資金を他の投資信託に投資することにより運用を行う方式です。



原則として、ピムコ バミューダ キャピタル セキュリティーズ ファンドC-クラスJ(C-USD)の投資比率は高位を維持することを基本とします。

## イギリスEU離脱を受けた市場の余波に関するQ&amp;A

## ピムコ世界金融ハイブリッド証券戦略ファンドに関するご留意事項

**<基準価額の変動要因>**

本ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。また、外貨建資産には為替リスクもあります。したがって、投資者の皆様は投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割込むことがあります。信託財産に生じた利益及び損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。本ファンドの基準価額の変動要因としては以下のものがあります。なお、基準価額の変動要因は以下に限定されるものではありません。

**主な変動要因****金利変動リスク**

金利は、国内外の経済・政治情勢、市場環境・需給等を反映して変動します。また、一般に金利が上昇した場合にはハイブリッド証券の価格は下落します。これらの影響によりハイブリッド証券の価格が下落した場合、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。

**信用リスク**

ハイブリッド証券の発行体が経営不振や資金繰りの悪化等に陥った場合に利息の支払いが減額、繰り延べまたは停止されるリスクがあります。また、それが予想される場合にはハイブリッド証券の価格が下落し、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。

**ハイブリッド証券への投資に伴う固有のリスク**

・一般にハイブリッド証券の法的な弁済順位は普通株式に優先し普通社債より劣後します。したがって、発行体が破綻等に陥った場合、他の優先する債権が全額支払われない限り、元金 の支払いを受けることができません。その場合には、本ファンドの基準価額に大きな影響を 及ぼす可能性があります。

・一般にハイブリッド証券は、繰上償還条項が付与されていますが、繰上償還の実施は発行体の決定によるため、繰上償還日に償還されることを前提として取引されている証券は、予定期日に償還されない場合、または繰上償還を行わないと予想される場合にはハイブリッド証券の価格が下落し、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。

・ハイブリッド証券の一部には、発行体の自己資本比率が一定水準を下回った場合や、実質破綻状態にあると規制当局が判断した場合等に、普通株式に強制的に転換される、または元本の一部もしくは全部が削減される条項（トリガー条項）等がついているものがあります。これらが実施された場合には損失が一旦確定し、本ファンドの基準価額は影響を受け大きく損失を被ることがあります。なお、普通株式に転換された場合には、株価変動リスクを負うこととなります。

・一般にハイブリッド証券は、利息または配当の支払繰延条項が付与されており、発行体の業績及び財務状況等が悪化し経営不振となった場合、利息または配当の支払いが停止・繰延べされることがあります。

・ハイブリッド証券に関する法制度の変更や、当該証券市場にとって不利益な制度上の重大な変更等があった場合には、本ファンドの基準価額は下落し、損失を被ることがあります。

**カバードコール戦略に伴うリスク**

本ファンドが主要投資対象とする外国投資信託証券が採用するカバードコール戦略では以下のリスクがあります。

・米ドル（対円）のコールオプションを売却するカバードコール戦略を活用するため、米ドルが円に対して上昇した場合でも、コールオプションの権利行使価格以上の値上がり益は放棄することになります。その場合、米ドルに投資した場合に比べ投資成果が劣る可能性があります。

・売却したコールオプションの評価値は、売却後に価格水準やボラティリティが上昇した場合等には上昇し、これにより損失を被り、ファンドの基準価額が下落することがあります。

・換金にともないカバードコール戦略を解消する際には、市場動向や市場規模等によっては解消にともなうコストが発生し、ファンドの資産価値が減少する要因となることがあります。

・コールオプションの売りを行うことにより得られるオプションプレミアムの水準は、当該売りを行う時点の価格水準や権利行使水準、ボラティリティ、権利行使日までの期間、金利水準、配当（分配）水準、需給等複数の要因により決まりますので、当初想定したような オプションプレミアムの水準が確保できない可能性があります。

・カバードコール戦略において、特定の権利行使期間で価格が下落した場合、再度カバードコール戦略を構築した場合の値上がり益は、戦略再構築日に設定される権利行使価格までの値上がり益に限定されますので、その後当初の水準まで価格が回復しても、本ファンドの基準価額の回復は緩慢になる可能性があります。

**本資料のお取り扱いについてのご注意**

- ・本資料は、SBIアセットマネジメント株式会社が信頼できると判断したデータに基づき作成されておりますが、その正確性、完全性について保証するものではありません。また、将来予告なく変更されることがあります。
- ・本資料中のグラフ、数値等は過去のものであり、将来の傾向、数値等を予測するものではありません。
- ・投資信託は値動きのある証券に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本保証はありません。
- ・投資信託の運用による損益はすべて受益者の皆様へ帰属します。
- ・お申込みの際には必ず投資信託説明書（交付目論見書）の内容をご確認の上、お客様自身でご判断ください。

## イギリスEU離脱を受けた市場の余波に関するQ&amp;A

## ピムコ世界金融ハイブリッド証券戦略ファンドに関するご留意事項

**主な変動要因**

➢ 為替リスク

外貨建資産の円換算価値は、資産自体の価格変動の他、円に対する為替レートの変動の影響を受けます。為替レートは、金利動向、政治・経済情勢、為替市場の需給その他の要因により大幅に変動することがあります。組入外貨建資産について、為替レートが円高方向にすすんだ場合には、本ファンドの基準価額は影響を受け、損失を被ることがあります。また、本ファンドが主要投資対象とする外国投資信託証券では、米ドル建て以外で発行される証券については原則として、米ドル建てとなるように為替ヘッジを行います。したがって米ドルの金利が当該通貨の金利より低い場合にはその金利差相当分程度のコストがかかります。

➢ 特定業種への集中投資リスク

本ファンドは実質的に金融機関が発行するハイブリッド証券を投資対象とするため、金融政策や規制当局の動向など金融セクター固有の要因によって基準価額が変動することがあります。

➢ カントリーリスク

投資対象である発行体の国の政治、経済情勢の変化等により、市場が混乱した場合や、組入資産の取引に関わる法制度の変更が行われた場合などには、有価証券等の価格が変動します。これらにより、本ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。

※リスクは上記に限定されるものではありません。

**その他の留意点**

- ・銀行など登録金融機関でご購入いただく投資信託は投資者保護基金の支払対象ではありません。
- ・投資信託は預金や保険契約と異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- ・本ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- ・収益分配金の水準は、必ずしも計算期間における本ファンドの収益の水準を示すものではありません。収益分配は、計算期間に生じた収益を超えて行われる場合があります。
- ・投資者の購入価額によっては、収益分配金の一部または全部が、実質的な元本の一部戻しに相当する場合があります。
- ・収益分配金の支払いは、信託財産から行われます。したがって純資産総額の減少、基準価額の下落要因となります。

**リスクの管理体制**

委託会社では、ファンドのパフォーマンスの分析及び運用リスクの管理をリスク管理関連の各種委員会を設けて行っています。

**委託会社、その他関係法人**

委託会社 SBIアセットマネジメント株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第311号 加入協会/一般社団法人投資信託協会  
一般社団法人日本投資顧問業協会（信託財産の運用指図、投資信託説明書（交付目論見書）及び運用報告書の作成等を行います。）

受託会社 三井住友信託銀行株式会社（信託財産の保管・管理業務を行います。）

- ・投資信託をご購入の際は、必ず投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、もしくは同時にお受取りになり、内容をご確認ください。
- ・投資信託は値動きのあるものであり、元本保証、利回り保証、及び一定の運用成果の保証をするものではありません。したがって、運用実績によっては元本割れする可能性があります。
- ・投資信託の基準価額の下落により損失を被るリスクは、投資信託をご購入のお客様が負うこととなります。
- ・投資信託は預金ではなく、預金保険の対象ではありません。
- ・銀行など登録金融機関でご購入いただく投資信託は、投資者保護基金の支払対象ではありません。



# イギリスEU離脱を受けた市場の余波に関するQ&A

## お申込み

購入単位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入価額	継続申込期間：購入申込受付日の翌営業日の基準価額（当初1口1円）
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払いください。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金単位	販売会社がそれぞれ定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して6営業日目からのお支払いとなります。
購入・換金申込受付不可日	ニューヨーク証券取引所、ロンドン証券取引所のいずれかの休業日
申込締切時間	原則として午後3時までとします。なお、受付時間を過ぎてからのお申込みは翌営業日の受付分として取扱います。※受付時間は販売会社によって異なることでもありますのでご注意ください。
換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口解約には制限を設ける場合があります。
購入・換金申込受付の中止及び取消し	金融商品取引所等における取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金（解約）のお申込みの受付を中止すること及びすでに受付けた購入・換金（解約）のお申込みの受付を取消す場合があります。
繰上償還	主要投資対象とする外国投資信託証券が償還となる場合、受益権の口数が10億口を下回ることとなった場合等には繰上償還となる場合があります。
決算日	毎月17日（休業日の場合は翌営業日）
収益分配	毎月決算を行い、収益分配方針に基づいて分配を行います。分配金は決算日から起算して5営業日以内に支払いを開始します。※販売会社によっては、分配金の再投資コースを設けています。詳しくは販売会社までお問い合わせください。
信託金の限度額	3,000億円
運用報告書	毎年2月、8月の決算時及び償還時に交付運用報告書を作成し、販売会社よりお届けします。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。益金不算入制度の適用はありません。※税法が改正された場合には、変更となる場合があります。

## <ファンドの費用>

### ■ 投資者が直接的に負担する費用

購入時手数料：購入申込金額に**3.24%**（税込）を上限として販売会社が定める手数料率を乗じて得た金額となります。

信託財産留保額：かかりません。

### ■ 投資者が信託財産で間接的に負担する費用

運用管理者：ファンドの日々の純資産総額に**年1.9818%**（**税抜：年1.835%**）を乗じて得た額とします。運用管理費用（信託報酬）の配分は下記の通りとします。なお、当該報酬は、毎計算期末または信託終了のときファンドから支払われます。なお、委託会社の信託報酬には、運用指図に関する権限の一部を委託する投資顧問会社（ピムコジャパンリミテッド）に対する報酬年0.9072%（税抜：年0.84%）が含まれます。信託報酬 = 保有期間中の日々の純資産総額 × 信託報酬率（年率）

運用管理費用（信託報酬）	年1.9818%（税抜：年1.835%）	
内訳	（委託会社）	税抜：年1.11%
	（販売会社）	税抜：年0.7%
	（受託会社）	税抜：年0.025%

### <その他本ファンドが投資対象とする投資信託証券にかかる信託報酬>

- ・ピムコ バリュート キャピタル セキュリティーズ ファンドC-クラスJ（C-U S D）（バリュート籍・円建て）は、運用報酬などはかかりません。委託会社の信託報酬から本ファンドの投資顧問会社であるピムコ ジャパンリミテッドに対する報酬が支払われます。
- ・F O F s 用短期金融資産ファンド（適格機関投資家専用）は、本ファンドが組入れる日々の残高に対し年0.1512%（税抜：年0.14%）を乗じて得た額を間接的にご負担いただきます。
- ・その他の費用及び手数料  
 ファンドの監査費用、有価証券売買時にかかる売買委託手数料、信託事務の処理等に要する諸費用、開示書類等の作成費用等（有価証券届出書、目論見書、有価証券報告書、運用報告書等の作成・印刷費用等）が信託財産から差引かれます。なお、これらの費用は、監査費用を除き、運用状況などにより変動するものであり、事前に料率、上限額などを示すことができません。

※当該費用及び手数料等の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。