

当ファンドの仕組みは次の通りです。

商品分類	追加型投信／海外／債券	
信託期間	2003年6月20日（当初設定日）から無期限です。	
運用方針	質の高いユーロ通貨採用国の国債に投資し、安定的かつより優れた分配金原資の獲得を目的として運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド	ピクテ・ユーロ最高格付国債ファンド・マザーファンド受益証券
	マザーファンド	質の高いユーロ通貨採用国の国債
運用方法	<p>①マザーファンド受益証券への投資を通じて、原則として最高格付*のユーロ通貨採用国の国債に投資し、利金等収益の確保と売買益の獲得を目指します。 ※最高格付とは、ユーロ通貨採用国内での最高格付を意味します。各国の格付は信用格付業者等が付与した中で、最良の格付を参考とします。</p> <p>②実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行いません。</p>	
主な投資制限	当ファンド	<p>①株式への投資は、転換社債を転換ならびに新株予約権を行使したものに限り、株式への実質投資割合は信託財産の純資産総額の30%以内とします。</p> <p>②外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。</p>
	マザーファンド	<p>①株式への投資は、転換社債を転換ならびに新株予約権を行使したものに限り、株式への投資割合は信託財産の純資産総額の30%以内とします。</p> <p>②外貨建資産への投資割合には制限を設けません。</p>
分配方針	<p>毎決算時に、原則として以下の方針に基づき分配を行います。</p> <p>①分配対象額の範囲は、経費控除後の繰越分を含めた利子・配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等の全額とします。</p> <p>②収益分配金額は、利子等収益および基準価額の水準等を勘案して委託者が決定します。ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。</p> <p>③留保益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。</p>	



PICTET

## ピクテ・ユーロ最高格付国債 インカム・ファンド (毎月決算型)

愛称：ユーロ・セレクト・インカム

### 運用報告書(全体版)

第264期(決算日2025年7月10日) 第267期(決算日2025年10月10日)  
第265期(決算日2025年8月12日) 第268期(決算日2025年11月10日)  
第266期(決算日2025年9月10日) 第269期(決算日2025年12月10日)

受益者のみなさまへ

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、「ピクテ・ユーロ最高格付国債インカム・ファンド(毎月決算型)」は、2025年12月10日に第269期の決算を行いましたので、第264期から第269期までの運用状況をご報告申し上げます。

今後とも引き続きお引き立て賜りますようお願い申し上げます。

### ピクテ・ジャパン株式会社

東京都千代田区丸の内2-6-1

お問い合わせ窓口

投資信託営業部

電話番号 03-3212-1805

受付時間：委託者の営業日の午前9時から午後5時まで

ホームページ：www.pictet.co.jp

## ○最近30期の運用実績

決算期	基準価額 (分配落)	標準価額			参考指数		債券組入比率	債券先物比率	純資産総額
		税分配分	み入金	期騰落中率	期騰落中率	中率			
	円	円	円	%	%	%	%	百万円	
240期(2023年7月10日)	5,356		2	2.8	16,797	2.8	98.0	—	4,898
241期(2023年8月10日)	5,465		2	2.1	17,184	2.3	98.1	—	4,937
242期(2023年9月11日)	5,410		2	△1.0	17,020	△1.0	97.8	—	4,827
243期(2023年10月10日)	5,324		2	△1.6	16,791	△1.3	97.5	—	4,708
244期(2023年11月10日)	5,525		2	3.8	17,448	3.9	96.9	—	4,843
245期(2023年12月11日)	5,512		2	△0.2	17,435	△0.1	96.7	—	4,780
246期(2024年1月10日)	5,604		2	1.7	17,743	1.8	97.2	—	4,813
247期(2024年2月13日)	5,630		2	0.5	17,862	0.7	97.1	—	4,787
248期(2024年3月11日)	5,667		2	0.7	17,997	0.8	96.6	—	4,738
249期(2024年4月10日)	5,776		2	2.0	18,379	2.1	96.1	—	4,775
250期(2024年5月10日)	5,833		2	1.0	18,577	1.1	95.8	—	4,783
251期(2024年6月10日)	5,836		2	0.1	18,601	0.1	95.6	—	4,742
252期(2024年7月10日)	6,045		2	3.6	19,317	3.9	98.6	—	4,856
253期(2024年8月13日)	5,707		2	△5.6	18,278	△5.4	98.4	—	4,550
254期(2024年9月10日)	5,640		2	△1.1	18,104	△1.0	97.9	—	4,467
255期(2024年10月10日)	5,787		2	2.6	18,598	2.7	97.4	—	4,565
256期(2024年11月11日)	5,789		2	0.1	18,628	0.2	97.1	—	4,525
257期(2024年12月10日)	5,752		2	△0.6	18,538	△0.5	96.8	—	4,459
258期(2025年1月10日)	5,682		2	△1.2	18,365	△0.9	97.5	—	4,367
259期(2025年2月10日)	5,539		2	△2.5	17,908	△2.5	97.5	—	4,227
260期(2025年3月10日)	5,497		2	△0.7	17,789	△0.7	96.8	—	4,178
261期(2025年4月10日)	5,635		2	2.5	18,296	2.8	96.4	—	4,268
262期(2025年5月12日)	5,727		2	1.7	18,599	1.7	96.5	—	4,334
263期(2025年6月10日)	5,779		2	0.9	18,758	0.9	96.2	—	4,347
264期(2025年7月10日)	5,957		2	3.1	19,379	3.3	96.8	—	4,442
265期(2025年8月12日)	5,981		2	0.4	19,481	0.5	97.0	—	4,431
266期(2025年9月10日)	5,992		2	0.2	19,518	0.2	97.2	—	4,405
267期(2025年10月10日)	6,139		2	2.5	20,037	2.7	96.9	—	4,475
268期(2025年11月10日)	6,183		2	0.7	20,206	0.8	96.5	—	4,479
269期(2025年12月10日)	6,261		2	1.3	20,482	1.4	96.5	—	4,373

(注) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「債券組入比率」および「債券先物比率」は実質比率を記載しています。

(注) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

(注) 参考指数は、FTSE EMU国債指数AAAを委託者が円換算し、設定日(2003年6月20日)を10,000として指数化したものです。

## ○当作成期中の基準価額と市況等の推移

決算期	年 月 日	基準 価 額		参 考 指 数	債 券 組 入 比 率	債 券 先 物 比 率	
			騰 落 率				
第264期	(期 首) 2025年6月10日	円 5,779	% —	18,758	% —	% 96.2	% —
	6 月 末	5,924	2.5	19,240	2.6	96.1	—
	(期 末) 2025年7月10日	5,959	3.1	19,379	3.3	96.8	—
第265期	(期 首) 2025年7月10日	5,957	—	19,379	—	96.8	—
	7 月 末	5,923	△0.6	19,281	△0.5	97.0	—
	(期 末) 2025年8月12日	5,983	0.4	19,481	0.5	97.0	—
第266期	(期 首) 2025年8月12日	5,981	—	19,481	—	97.0	—
	8 月 末	5,939	△0.7	19,356	△0.6	97.2	—
	(期 末) 2025年9月10日	5,994	0.2	19,518	0.2	97.2	—
第267期	(期 首) 2025年9月10日	5,992	—	19,518	—	97.2	—
	9 月 末	6,047	0.9	19,726	1.1	97.4	—
	(期 末) 2025年10月10日	6,141	2.5	20,037	2.7	96.9	—
第268期	(期 首) 2025年10月10日	6,139	—	20,037	—	96.9	—
	10 月 末	6,215	1.2	20,301	1.3	97.0	—
	(期 末) 2025年11月10日	6,185	0.7	20,206	0.8	96.5	—
第269期	(期 首) 2025年11月10日	6,183	—	20,206	—	96.5	—
	11 月 末	6,306	2.0	20,613	2.0	96.4	—
	(期 末) 2025年12月10日	6,263	1.3	20,482	1.4	96.5	—

(注) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は各期首比です。

(注) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「債券組入比率」および「債券先物比率」は実質比率を記載しています。

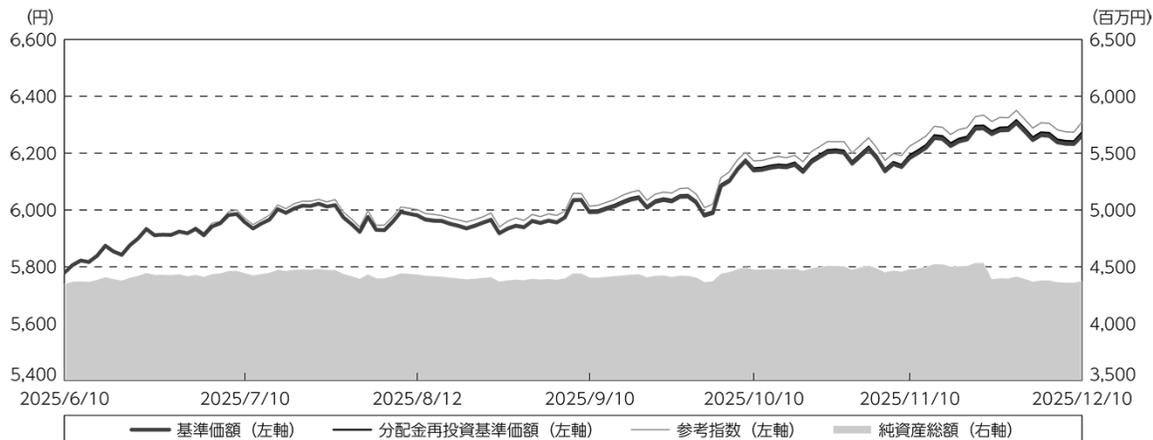
(注) 債券先物比率は買建比率－売建比率。

(注) 参考指数は、FTSE EMU国債指数AAAを委託者が円換算し、設定日(2003年6月20日)を10,000として指数化したものです。

## 基準価額等の推移

当作成期の分配金再投資基準価額<sup>※</sup>は、8.6%の上昇となりました。

※「分配金再投資基準価額」は、購入時手数料等を考慮せず、税引前分配金を再投資した場合の評価額を表します。以下同じ。



第264期首：5,779円

第269期末：6,261円 (既払分配金(税込み)：12円)

騰落率：8.6% (分配金再投資ベース)

- (注) 分配金再投資基準価額は、分配金(税込み)を分配時に再投資したものとみなして計算したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。
- (注) 分配金を再投資するかどうかについてはお客様がご利用のコースにより異なります。また、ファンドの購入価額により課税条件も異なります。したがって、お客様の損益の状況を示すものではありません。
- (注) 分配金再投資基準価額および参考指数は、作成期首(2025年6月10日)の値が基準価額と同一となるように指数化しております。
- (注) 上記騰落率は、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。
- (注) 参考指数は、FTSE EMU国債指数AAAを委託者が円換算したものです。

## ◇ 主な変動要因

上昇↑・円に対してユーロが上昇したこと

上昇↑・実質組入国債からの利金収益

下落↓・実質組入国債の価格が下落したこと

## 投資環境

- ・ 当作成期のユーロ圏国債市場は下落（利回りは上昇）しました。作成期初の2025年6月中旬から7月半ばにかけては、それまで利下げを進めてきた欧州中央銀行（ECB）が利下げを当面停止するとの見方などを背景に下落しました。7月半ば以降はレンジ圏内でもみ合う展開となりました。ドイツの財政政策の転換や北大西洋条約機構（NATO）の防衛費目標の上昇により、ユーロ圏主要国の国債発行が増加する見通しが強まったことなどが下落要因となった一方、米国労働市場の軟化から米連邦準備制度理事会（FRB）の利下げ再開期待が強まり、米国国債が上昇（利回りは低下）したことなどは上昇要因となりました。その後、9月後半から10月半ばにかけては、米国の政府機関の閉鎖リスクの高まりや、FRBの利下げ観測の高まりなどを背景とした米国国債市場の上昇に連れて上昇しましたが、10月半ば以降はユーロ圏の景況感改善などを受けてECBが利下げサイクルを終了するとの思惑が一段と強まったことや、米国の政府機関閉鎖が解除されるとの観測が強まったこと、英国で予算案に関する歳出削減計画が一部撤回されたことなどを受けて、ユーロ圏国債市場は下落（利回りは上昇）して作成期末を迎えました。
- ・ 当作成期の為替市場では円安・ユーロ高が進みました。作成期初の2025年6月中旬から7月下旬にかけては、それまで利下げを続けてきたECBが利下げを当面停止するとの見方が優勢となったことや、日本銀行が追加利上げに対する姿勢を後退させたことで円安・ユーロ高傾向で推移しました。7月末から8月初旬には、軟調な米国の雇用統計結果からFRBの早期利下げ再開観測が強まったことで円高・米ドル安が進み、それに連れて円高・ユーロ安となる局面が見られましたが、その後は8月末にかけて横ばい圏の推移に転じました。その間は、ユーロ圏の経済指標の改善などがユーロ高の要因となった一方で、フランスの政局の不透明感などはユーロ安の要因となりました。9月に入って以降は、ユーロ圏経済の底堅さから、ECBが利下げサイクルを終了するとの思惑が強まるとともに、日本では積極財政を掲げ、日本銀行の金融政策正常化に否定的とみられる高市氏が首相に就任するとの思惑から円安・ユーロ高傾向で推移しました。さらに10月初旬には、高市氏が自民党総裁選で勝利し、首相への就任が確定的となったことで一段と主要通貨に対する円安傾向が加速しました。その後は作成期末にかけて、FRBの追加利下げ観測の高まりを受けた米ドル安・ユーロ高の流れなどを背景に、円安・ユーロ高傾向での推移が続きました。

## 組入状況

当ファンドが主要投資対象とするピクテ・ユーロ最高格付国債ファンド・マザーファンド受益証券への投資比率を高位に維持してまいりました。

実質組入外貨建資産については、為替ヘッジは行いませんでした。

### <マザーファンドの組入状況>

主に最高格付のユーロ通貨採用国の国債に投資を行ってまいりました。

### ◇国別組入比率

【前作成期末】

国名	組入比率
ドイツ	73.8%
オランダ	12.2%
フランス	10.7%



【当作成期末】

国名	組入比率
ドイツ	84.2%
オランダ	12.7%

(注) 組入比率はマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

組入銘柄は、すべてAAA格相当の格付が付されています。

## 収益分配金

当作成期中の収益分配は、利子等収益および基準価額の水準等を勘案して決定しました。各決算期の分配金の計算過程につきましては、10ページをご覧ください。

なお、収益分配にあてなかった留保益の運用については、特に制限を設けず、委託者の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

### ◇分配金および分配原資の内訳

(単位：円、1万口当たり、税込み)

項 目	第264期	第265期	第266期	第267期	第268期	第269期
	2025年6月11日～ 2025年7月10日	2025年7月11日～ 2025年8月12日	2025年8月13日～ 2025年9月10日	2025年9月11日～ 2025年10月10日	2025年10月11日～ 2025年11月10日	2025年11月11日～ 2025年12月10日
当期分配金	2	2	2	2	2	2
(対基準価額比率)	0.034%	0.033%	0.033%	0.033%	0.032%	0.032%
当期の収益	2	2	2	2	2	2
当期の収益以外	—	—	—	—	—	—
翌期繰越分配対象額	1,197	1,214	1,227	1,247	1,265	1,284

(注) 対基準価額比率は当期分配金(税込み)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

(注) 「当期の収益」および「当期の収益以外」は小数点以下を切捨てて表示しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

## ○今後の運用方針

### (1) 投資環境

ユーロ圏では、米国の関税政策が経済に与える影響については依然懸念が残りますが、ドイツを中心に財政支出拡大などが景気を支え、経済は底堅く推移するものと考えます。一方、足元のインフレは、ECBの物価目標近辺で落ち着いた状況にあり、ECBは当面、政策金利を据え置くとの見方が強まっています。

このような状況を勘案すると、ユーロ圏国債市場については、ユーロ圏の財政支出の増加が意識されながらも、インフレの落ち着きを受けて国債利回りは現在の水準で推移するものと考えます。ユーロ・円については、ECBの利下げが一巡したとみられることなどに伴い金利動向も落ち着くと想定されることから、ユーロ要因よりも円の要因に左右されやすい展開となると考えます。

### (2) 投資方針

ピクテ・ユーロ最高格付国債ファンド・マザーファンド受益証券への投資を通じて質の高いユーロ通貨採用国の国債に投資してまいります。

実質組入外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行わない方針です。

### <マザーファンド>

ユーロ圏の経済動向を注視しながら、ユーロ通貨採用国の最高格付国債に厳選投資を継続し、安定的なインカムゲインの確保と信託財産の成長を目指してまいります。

外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行わない方針です。

○ 1 万口当たりの費用明細

(2025年6月11日～2025年12月10日)

項 目	第264期～第269期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) 信 託 報 酬	円 38	% 0.634	(a) 信託報酬＝作成期間の平均基準価額×信託報酬率
( 投 信 会 社 )	(17)	(0.276)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ファンドの運用とそれに伴う調査、受託会社への指図、各種情報提供等、基準価額の算出等の対価</li> <li>・購入後の情報提供、交付運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理および事務手続等の対価</li> <li>・ファンドの財産の保管・管理、投信会社からの指図の実行等の対価</li> </ul>
( 販 売 会 社 )	(20)	(0.331)	
( 受 託 会 社 )	( 2 )	(0.028)	
(b) そ の 他 費 用	2	0.036	(b) その他費用＝作成期間のその他費用÷作成期間の平均受益権口数
( 保 管 費 用 )	( 0 )	(0.008)	<ul style="list-style-type: none"> <li>・保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用</li> <li>・監査費用は、監査法人等に支払うファンドの監査に係る費用</li> <li>・その他は、目論見書、運用報告書等法定の開示書類の作成等に要する費用その他信託事務の処理等に要する諸費用</li> </ul>
( 監 査 費 用 )	( 0 )	(0.007)	
( そ の 他 )	( 1 )	(0.021)	
合 計	40	0.670	
作成期間の平均基準価額は、6,059円です。			

(注) 作成期間の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）は、追加・解約により受益権口数に変動があるため、簡便法により算出した結果です。

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

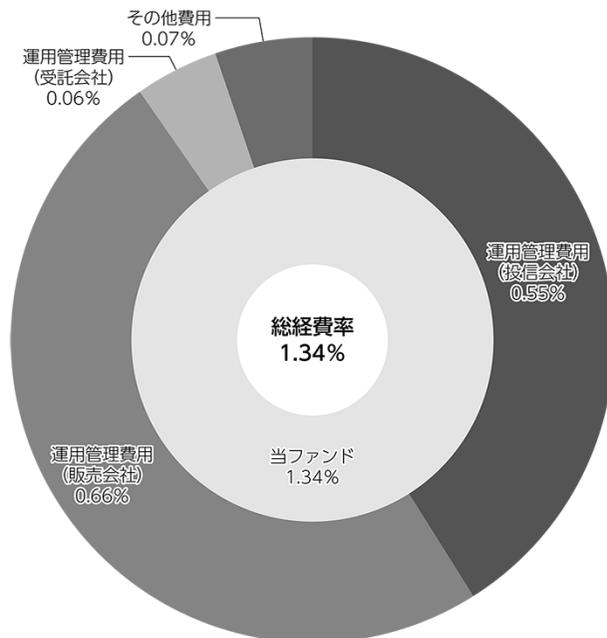
(注) その他費用は、当ファンドが組入れているマザーファンドが支払った金額のうち、当ファンドに対応するものを含みます。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を作成期間の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

(参考情報)

○総経費率

当作成期間の運用・管理にかかった費用の総額（原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を除く。）を作成期間の平均受益権口数に作成期間の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.34%です。



(注) 上記の費用は、「1万口当たりの費用明細」において用いた簡便法により算出したものです。

(注) 各費用は、原則として、募集手数料、売買委託手数料および有価証券取引税を含みません。

(注) 各比率は、年率換算した値です。

(注) 上記の前提条件で算出したものです。このため、これらの値はあくまでも参考であり、実際に発生した費用の比率とは異なります。

## ○売買及び取引の状況

(2025年6月11日～2025年12月10日)

### 親投資信託受益証券の設定、解約状況

銘柄	第264期～第269期			
	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
ピクテ・ユーロ最高格付国債ファンド・マザーファンド	千口 629	千円 1,550	千口 148,816	千円 369,860

(注) 単位未満は切り捨てています。

## ○利害関係人との取引状況等

(2025年6月11日～2025年12月10日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

## ○自社による当ファンドの設定・解約状況

(2025年6月11日～2025年12月10日)

該当事項はございません。

## ○特定資産の価格等の調査

(2025年6月11日～2025年12月10日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2025年12月10日現在)

### 親投資信託残高

銘柄	第263期末	第269期末	
	口数	口数	評価額
ピクテ・ユーロ最高格付国債ファンド・マザーファンド	千口 1,854,925	千口 1,706,738	千円 4,352,353

(注) 単位未満は切り捨てています。

## ○投資信託財産の構成

(2025年12月10日現在)

項 目	第269期末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
ピクテ・ユーロ最高格付国債ファンド・マザーファンド	4,352,353	99.2
コール・ローン等、その他	34,791	0.8
投資信託財産総額	4,387,144	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨てています。

(注) ピクテ・ユーロ最高格付国債ファンド・マザーファンドにおいて、当作成期末における外貨建純資産(5,982,428千円)の投資信託財産総額(5,993,030千円)に対する比率は99.8%です。

(注) ピクテ・ユーロ最高格付国債ファンド・マザーファンドにおける外貨建資産は、当作成期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、当作成期末における邦貨換算レートは、1ユーロ=182.39円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況

項 目	第264期末	第265期末	第266期末	第267期末	第268期末	第269期末
	2025年7月10日現在	2025年8月12日現在	2025年9月10日現在	2025年10月10日現在	2025年11月10日現在	2025年12月10日現在
	円	円	円	円	円	円
(A) 資産	4,449,112,236	4,440,019,505	4,416,763,100	4,482,272,978	4,489,876,159	4,387,144,080
コール・ローン等	28,101,640	27,979,443	27,783,992	28,015,282	28,363,942	28,140,136
ピクテ・ユーロ最高格付国債ファンド・マザーファンド(詳細)	4,421,010,327	4,410,759,794	4,384,068,842	4,453,557,428	4,457,411,946	4,352,353,675
未収入金	—	1,280,000	4,910,000	700,000	4,100,000	6,650,000
未収利息	269	268	266	268	271	269
(B) 負債	6,283,110	8,083,307	11,173,453	6,964,889	10,670,673	13,151,456
未払収益分配金	1,491,679	1,482,096	1,470,485	1,457,928	1,448,826	1,397,107
未払解約金	6,001	1,295,562	5,087,479	714,556	4,193,820	6,926,455
未払信託報酬	4,586,046	5,084,591	4,423,184	4,592,730	4,818,536	4,626,740
その他未払費用	199,384	221,058	192,305	199,675	209,491	201,154
(C) 純資産総額(A-B)	4,442,829,126	4,431,936,198	4,405,589,647	4,475,308,089	4,479,205,486	4,373,992,624
元本	7,458,399,563	7,410,482,188	7,352,429,635	7,289,641,234	7,244,130,099	6,985,537,341
次期繰越損益金	△3,015,570,437	△2,978,545,990	△2,946,839,988	△2,814,333,145	△2,764,924,613	△2,611,544,717
(D) 受益権総口数	7,458,399,563口	7,410,482,188口	7,352,429,635口	7,289,641,234口	7,244,130,099口	6,985,537,341口
1万口当たり基準価額(C/D)	5,957円	5,981円	5,992円	6,139円	6,183円	6,261円

<注記事項(当運用報告書作成時点では、監査未了です。)>

(貸借対照表関係)

(注) 当ファンドの第264期首元本額は7,523,117,064円、第264～269期中追加設定元本額は14,835,659円、第264～269期中一部解約元本額は552,415,382円です。

(注) 1口当たり純資産額は、第264期0.5957円、第265期0.5981円、第266期0.5992円、第267期0.6139円、第268期0.6183円、第269期0.6261円です。

(注) 元本の欠損

当作成期末において貸借対照表上の純資産額が元本総額を下回っており、その差額は2,611,544,717円です。

## ○損益の状況

項 目	第264期	第265期	第266期	第267期	第268期	第269期
	2025年6月11日～ 2025年7月10日	2025年7月11日～ 2025年8月12日	2025年8月13日～ 2025年9月10日	2025年9月11日～ 2025年10月10日	2025年10月11日～ 2025年11月10日	2025年11月11日～ 2025年12月10日
	円	円	円	円	円	円
(A) 配当等収益	5,918	6,816	5,369	6,059	5,884	5,734
受取利息	5,918	6,816	5,369	6,059	5,884	5,734
(B) 有価証券売買損益	139,211,158	24,421,201	14,454,445	113,583,119	38,308,226	60,856,905
売買益	139,876,409	24,607,680	14,612,692	113,859,676	38,447,275	63,301,716
売買損	△ 665,251	△ 186,479	△ 158,247	△ 276,557	△ 139,049	△ 2,444,811
(C) 信託報酬等	△ 4,785,430	△ 5,305,649	△ 4,615,489	△ 4,792,405	△ 5,028,027	△ 4,827,894
(D) 当期損益金(A+B+C)	134,431,646	19,122,368	9,844,325	108,796,773	33,286,083	56,034,745
(E) 前期繰越損益金	△1,458,792,948	△1,316,603,271	△1,288,550,301	△1,269,113,927	△1,154,433,661	△1,081,379,378
(F) 追加信託差損益金	△1,689,717,456	△1,679,582,991	△1,666,663,527	△1,652,558,063	△1,642,328,209	△1,584,802,977
(配当等相当額)	( 94,902,178)	( 94,733,498)	( 94,143,956)	( 93,423,601)	( 92,903,036)	( 90,428,747)
(売買損益相当額)	(△1,784,619,634)	(△1,774,316,489)	(△1,760,807,483)	(△1,745,981,664)	(△1,735,231,245)	(△1,675,231,724)
(G) 計(D+E+F)	△3,014,078,758	△2,977,063,894	△2,945,369,503	△2,812,875,217	△2,763,475,787	△2,610,147,610
(H) 収益分配金	△ 1,491,679	△ 1,482,096	△ 1,470,485	△ 1,457,928	△ 1,448,826	△ 1,397,107
次期繰越損益金(G+H)	△3,015,570,437	△2,978,545,990	△2,946,839,988	△2,814,333,145	△2,764,924,613	△2,611,544,717
追加信託差損益金	△1,689,717,456	△1,679,582,991	△1,666,663,527	△1,652,558,063	△1,642,328,209	△1,584,802,977
(配当等相当額)	( 94,902,848)	( 94,739,287)	( 94,145,436)	( 93,424,344)	( 92,903,669)	( 90,435,057)
(売買損益相当額)	(△1,784,620,304)	(△1,774,322,278)	(△1,760,808,963)	(△1,745,982,407)	(△1,735,231,878)	(△1,675,238,034)
分配準備積立金	798,309,214	805,290,938	808,555,685	815,797,705	823,954,249	807,146,988
繰越損益金	△2,124,162,195	△2,104,253,937	△2,088,732,146	△1,977,572,787	△1,946,550,653	△1,833,888,728

- (注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は各期末の評価換えによるものを含みます。
- (注) 損益の状況の中で(C)信託報酬等には信託報酬に対する消費税等相当額を含めて表示しています。
- (注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。
- (注) 第264期計算期間末における費用控除後の配当等収益(15,599,633円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(94,902,848円)および分配準備積立金(784,201,260円)より分配対象収益は894,703,741円(10,000口当たり1,199円)であり、うち1,491,679円(10,000口当たり2円)を分配金額としております。
- (注) 第265期計算期間末における費用控除後の配当等収益(14,033,162円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(94,739,287円)および分配準備積立金(792,739,872円)より分配対象収益は901,512,321円(10,000口当たり1,216円)であり、うち1,482,096円(10,000口当たり2円)を分配金額としております。
- (注) 第266期計算期間末における費用控除後の配当等収益(11,190,576円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(94,145,436円)および分配準備積立金(798,835,594円)より分配対象収益は904,171,606円(10,000口当たり1,229円)であり、うち1,470,485円(10,000口当たり2円)を分配金額としております。
- (注) 第267期計算期間末における費用控除後の配当等収益(15,687,008円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(93,424,344円)および分配準備積立金(801,568,625円)より分配対象収益は910,679,977円(10,000口当たり1,249円)であり、うち1,457,928円(10,000口当たり2円)を分配金額としております。
- (注) 第268期計算期間末における費用控除後の配当等収益(14,760,511円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(92,903,669円)および分配準備積立金(810,642,564円)より分配対象収益は918,306,744円(10,000口当たり1,267円)であり、うち1,448,826円(10,000口当たり2円)を分配金額としております。
- (注) 第269期計算期間末における費用控除後の配当等収益(14,841,987円)、費用控除後の有価証券等損益額(0円)、信託約款に規定する収益調整金(90,435,057円)および分配準備積立金(793,702,108円)より分配対象収益は898,979,152円(10,000口当たり1,286円)であり、うち1,397,107円(10,000口当たり2円)を分配金額としております。
- (注) 主要投資対象であるマザーファンドにおいて、信託財産の運用の指図に係る権限の全部又は一部を委託するために要する費用当該費用は、ファンドに係る信託報酬のうち委託者が受ける報酬から支弁しております。

## ○分配金のお知らせ

	第264期	第265期	第266期	第267期	第268期	第269期
1万円当たり分配金(税込み)	2円	2円	2円	2円	2円	2円

### ◇分配金を再投資する場合

お手持り分配金は、各決算日現在の基準価額に基づいて、みなさまの口座に繰り入れて再投資いたしました。

### ◇分配金をお支払いする場合

分配金のお支払いは、各決算日から起算して5営業日までに開始いたします。

◇分配金は普通分配金に課税され、個人の受益者の場合、源泉徴収の税率は20.315%（所得税15%、復興特別所得税0.315%および地方税5%）となります。（原則として、確定申告は不要です。）

法人の受益者の場合、源泉徴収の税率は15.315%（所得税15%および復興特別所得税0.315%）となります。

（注）当作成期末現在で適用される内容であり、税制が改正された場合等は変更される場合があります。外貨建資産への投資により外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。

◇元本払戻金（特別分配金）が発生した場合は、分配金発生時に個々の受益者の個別元本から当該元本払戻金（特別分配金）を控除した額が、その後の個々の受益者の個別元本となります。

## ○お知らせ

該当事項はございません。

## ○（参考情報）親投資信託の組入資産の明細

（2025年12月10日現在）

### <ピクテ・ユーロ最高格付国債ファンド・マザーファンド>

下記は、ピクテ・ユーロ最高格付国債ファンド・マザーファンド全体(2,347,525千口)の内容です。

#### 外国公社債

#### (A) 外国(外貨建)公社債 種類別開示

区 分	額面金額	第269期末						
		評 価 額		組入比率	うちBB格以下 組入比率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
ユーロ	千ユーロ	千ユーロ	千円	%	%	%	%	%
ドイツ	24,050	27,646	5,042,367	84.2	—	48.2	24.5	11.5
オランダ	3,985	4,175	761,639	12.7	—	12.7	—	—
合 計	28,035	31,821	5,804,006	97.0	—	60.9	24.5	11.5

（注）邦貨換算金額は、当作成期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

（注）組入比率は、当ファンドが組入れているマザーファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。

（注）額面・評価額の単位未満は切り捨てています。

（注）—印は組入れがありません。

（注）評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

## (B) 外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

銘柄			第269期末				
			利率	額面金額	評価額		償還年月日
					外貨建金額	邦貨換算金額	
ユーロ			%	千ユーロ	千ユーロ	千円	
ドイツ	国債証券	4.75% BUNDESREPUB. DEUTS	4.75	2,700	3,108	567,010	2034/7/4
		4.75% DEUTSCHLAND	4.75	9,000	10,654	1,943,219	2040/7/4
		5.5% BUNDESREPUB. DEUTSC	5.5	1,800	2,055	374,888	2031/1/4
		6.25% BUNDESREPUB. DEUTS	6.25	7,000	8,041	1,466,707	2030/1/4
		6.5% DEUTSCHLAND	6.5	3,550	3,786	690,542	2027/7/4
オランダ	国債証券	3.75% NETHERLANDS GOVERN	3.75	3,985	4,175	761,639	2042/1/15
合 計						5,804,006	

(注) 邦貨換算金額は、当作成期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 額面・評価額の単位未満は切り捨てています。

# ピクテ・ユーロ最高格付国債ファンド・マザーファンド 運用状況のご報告

第23期（決算日：2025年9月16日）  
（計算期間：2024年9月18日～2025年9月16日）

## 受益者のみなさまへ

「ピクテ・ユーロ最高格付国債ファンド・マザーファンド」は、「ピクテ・ユーロ最高格付国債インカム・ファンド（毎月決算型）」および「ピクテ・ユーロ・セレクト・インカム（適格機関投資家専用）」が投資対象とするマザーファンドで、信託財産の実質的な運用を行っております。

以下、法令・諸規則に基づき、当マザーファンドの第23期の運用状況をご報告申し上げます。

●当マザーファンドの仕組みは次の通りです。

主な運用方針	主としてユーロ参加国の国債に投資することにより、安定的なインカムゲインの確保とともに信託財産の成長を目指して運用を行います。
主要投資対象	質の高いユーロ通貨採用国の国債
主な投資制限	株式への投資割合 …転換社債を転換ならびに新株予約権を行使したものに限り信託財産の純資産総額の30%以内とします。 外貨建資産への投資割合 …制限を設けません。

## ○最近5期の運用実績

決算期	基準価額		参考指数		債組入比率	債券先物比率	純資産額
	期騰落	中率	期騰落	中率			
	円	%		%	%	%	百万円
19期(2021年9月15日)	21,430	1.7	21,056	1.9	98.4	—	8,782
20期(2022年9月15日)	20,203	△5.7	19,985	△5.1	98.2	—	7,294
21期(2023年9月15日)	21,099	4.4	20,800	4.1	98.4	—	6,783
22期(2024年9月17日)	22,281	5.6	22,011	5.8	98.4	—	6,367
23期(2025年9月16日)	24,379	9.4	24,012	9.1	97.7	—	5,967

(注) 債券先物比率は買建比率－売建比率です。

(注) 参考指数は、FTSE EMU国債指数AAAを委託者が円換算し、設定日(2002年9月25日)を10,000として指数化したものです。

## ○当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		参考指数		債組入比率	債券先物比率
	騰落	率	騰落	率		
(期首)	円	%		%	%	%
2024年9月17日	22,281	—	22,011	—	98.4	—
9月末	22,684	1.8	22,393	1.7	98.0	—
10月末	23,421	5.1	23,127	5.1	97.7	—
11月末	22,864	2.6	22,580	2.6	97.5	—
12月末	23,311	4.6	23,021	4.6	96.6	—
2025年1月末	22,507	1.0	22,235	1.0	98.1	—
2月末	22,044	△1.1	21,765	△1.1	98.0	—
3月末	22,503	1.0	22,237	1.0	97.3	—
4月末	22,947	3.0	22,658	2.9	97.1	—
5月末	23,142	3.9	22,830	3.7	97.0	—
6月末	23,930	7.4	23,579	7.1	96.5	—
7月末	23,961	7.5	23,629	7.4	97.4	—
8月末	24,060	8.0	23,722	7.8	97.6	—
(期末)						
2025年9月16日	24,379	9.4	24,012	9.1	97.7	—

(注) 騰落率は期首比です。

(注) 債券先物比率は買建比率－売建比率です。

(注) 参考指数は、FTSE EMU国債指数AAAを委託者が円換算し、設定日(2002年9月25日)を10,000として指数化したものです。

## 基準価額等の推移

当期の基準価額は、9.4%の上昇となりました。



※参考指数は期首の基準価額に合わせて指数化しています。

## ◇主な変動要因

- 上昇↑・円に対してユーロが上昇したこと
- 上昇↑・組入国債からの利金収益
- 下落↓・組入国債の価格が下落したこと

## 投資環境

- ・ユーロ圏国債市場は、期初の2024年9月中旬から10月末にかけては、市場予想を上回る米経済指標を受けて過度な景気悪化懸念が後退し、米連邦準備制度理事会（FRB）が追加利下げに慎重な姿勢を示したことなどから下落（利回りは上昇）しました。その後は、米大統領選挙で関税強化などを主張していたトランプ前大統領が当選したことでインフレ懸念が強まり、米金利が上昇した流れを受けて軟調に推移する局面もあったものの、ユーロ圏の景気悪化懸念などを背景に12月中旬にかけて上昇（利回りは低下）に転じました。その後2025年1月中旬にかけては、米国国債市場の下落（利回りは上昇）や、フランスの政局不安などを背景に下落（利回りは上昇）しました。1月中旬から2月末にかけては、ユーロ圏経済の先行きへの懸念や、欧州中央銀行（ECB）の利下げ継続見通しなどから上昇（利回りは低下）傾向となりました。2月下旬にはドイツの総選挙が実施され、与党の敗北により政権交代が決定的となりましたが、おおむね事前予想に沿ったものであったことから、当初は金融市場への影響は限定的でした。しかし、3月に入ると、選挙で勝利したドイツの次期政権が主導する形で、防衛費やインフラ投資の拡大を骨子とする財政拡張方針が打ち出されたことから、ユーロ圏国債市場は大きく下落（利回りは上昇）しました。ただ、3月下旬になると、トランプ米政権の関税政策による世界的な景気後退への警戒感から上昇（利回りは低下）に転じ、4月半ばまでその基調が続きました。その後は、トランプ米政権が関税政策に対する態度を軟化させたことから貿易摩擦激化への警戒感が和らぎ、5月半ばにかけて下落（利回りは上昇）しました。5月下旬から6月中旬にかけて

は、ユーロ圏のインフレ圧力の鈍化傾向やECBの追加利下げ観測などを背景に上昇（利回りは低下）しました。6月中旬から7月半ばにかけては、それまで利下げを進めてきたECBが利下げを当面停止するとの見方などを背景に下落しました。7月半ば以降はレンジ圏内でもみ合う展開となりました。ドイツの財政政策の転換や北大西洋条約機構（NATO）の防衛費目標の上昇により、ユーロ圏主要国の国債発行が増加する見通しが強まったことなどが下落要因となった一方、米国労働市場の軟化からFRBの利下げ再開期待が強まり、米国国債が上昇（利回りは低下）したことなどは上昇要因となりました。

- ・ 為替市場では、2024年9月下旬から10月末にかけては、日本の衆議院議員総選挙で与党の獲得議席が過半数を下回ったことで政局の不透明感が高まり、日本銀行が利上げに慎重になるとの見方などを受けて円安・ユーロ高が進行しました。その後は、日銀金融政策決定会合後の植田総裁の会見を受けて早期の追加利上げに対する観測が強まったほか、ユーロ圏の景気悪化懸念やECBの利下げ観測、フランスの政治情勢を巡る不透明感と財政悪化に対する懸念などを受けて、12月中旬にかけて円高・ユーロ安が進行しました。その後は日本銀行が追加利上げを見送ったことなどから円安・ユーロ高基調で推移しました。2025年1月以降は、米国のトランプ新政権の関税政策に対する警戒感から投資家のリスク選好が後退したことや、ECBの利下げ継続見通し、日本銀行の追加利上げ観測などから、2月末にかけて円高・ユーロ安が進行しました。しかし、3月に入ると、ドイツをはじめとした欧州各国の財政拡張政策などから、ユーロ圏経済の浮揚を通じた通貨ユーロの先高観が強まり、円安・ユーロ高基調となりました。その後は6月中旬にかけて、米国の関税政策への警戒感や経済動向の先行き不透明感を背景に欧州資産に対する相対的な選好が強まったことなどから、円安・ユーロ高が進行しました。6月中旬から7月下旬にかけては、それまで利下げを続けてきたECBが利下げを当面停止するとの見方が優勢となったことや、日本銀行が追加利上げに対する姿勢を後退させたことで円安・ユーロ高傾向で推移しました。7月末から8月初旬には、軟調な米国の雇用統計結果からFRBの早期利下げ再開観測が強まったことで円高・米ドル安が進み、それに連れて円高・ユーロ安となる局面が見られましたが、その後は8月末にかけて横ばい圏の推移に転じました。その間は、ユーロ圏の経済指標の改善などがユーロ高の要因となった一方で、フランスの政局の不透明感などはユーロ安の要因となりました。

## 組入状況

主に最高格付のユーロ通貨採用国の国債に投資を行ってまいりました。

### ◇国別組入比率

【期首】

国名	組入比率
ドイツ	80.1%
オランダ	11.3%
フランス	6.9%



【期末】

国名	組入比率
ドイツ	74.4%
オランダ	12.3%
フランス	10.9%

(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

組入銘柄は、すべてAAA格相当の格付が付されています。

## ○今後の運用方針

---

### (1) 投資環境

ユーロ圏では、米国の関税政策が経済に与える影響については依然懸念が残りますが、ドイツを中心とした財政支出拡大が景気を支えるものと考えます。一方、足元のインフレは、物価目標近辺で落ち着いた状況にあり、ECBは当面、政策金利を据え置くとの見方が強まっています。このような状況を勘案すると、ユーロ圏国債市場については、ユーロ圏の財政支出の増加が意識されながら、ユーロ圏のインフレの落ち着きを受け国債利回りは現在の水準で推移するものと考えます。ユーロ・円為替市場については、ECBの利下げが休止されたことなどに伴い金利動向も落ち着くと想定されることから、ユーロ・円為替市場は方向感が定まりにくい展開を基本とするものの、日本の政局の影響により変動が大きくなる可能性にも注意が必要です。

### (2) 投資方針

ユーロ圏の経済動向を注視しながら、ユーロ通貨採用国の最高格付国債に厳選投資を継続し、安定的なインカムゲインの確保と信託財産の成長を目指してまいります。

外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行わない方針です。

## ○1万口当たりの費用明細

(2024年9月18日～2025年9月16日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
(a) そ の 他 費 用	円 4	% 0.019	(a) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
（ 保 管 費 用 ）	(4)	(0.019)	・保管費用は、海外における保管銀行等に支払う有価証券等の保管および資金の送金・資産の移転等に要する費用
（ そ の 他 ）	(0)	(0.000)	・その他は、信託事務の処理等に要する諸費用
合 計	4	0.019	
期中の平均基準価額は、23,114円です。			

(注) 各金額は項目ごとに円未満は四捨五入してあります。

(注) 各比率は1万口当たりのそれぞれの費用金額（円未満の端数を含む）を期中の平均基準価額で除して100を乗じたもので、項目ごとに小数第3位未満は四捨五入してあります。

## ○売買及び取引の状況

(2024年9月18日～2025年9月16日)

### 公社債

			買 付 額	売 付 額
			千ユーロ	千ユーロ
外 国	ユーロ			
	ドイツ	国債証券	6,959	12,335
	フランス	国債証券	2,140	1,061

(注) 金額は受渡代金です。(経過利子分は含まれておりません。)

(注) 単位未満は切り捨てています。

## ○利害関係人との取引状況等

(2024年9月18日～2025年9月16日)

該当事項はございません。

利害関係人とは、投資信託及び投資法人に関する法律第11条第1項に規定される利害関係人です。

## ○特定資産の価格等の調査

(2024年9月18日～2025年9月16日)

該当事項はございません。

## ○組入資産の明細

(2025年9月16日現在)

### 外国公社債

#### (A)外国(外貨建)公社債 種類別開示

区 分	当 期 末							
	額面金額	評 価 額		組入比率	うちBB格以下 組入比率	残存期間別組入比率		
		外貨建金額	邦貨換算金額			5年以上	2年以上	2年未満
	千ユーロ	千ユーロ	千円	%	%	%	%	%
ユーロ								
ドイツ	21,900	25,612	4,441,692	74.4	—	34.5	28.8	11.1
フランス	3,200	3,746	649,783	10.9	—	10.9	—	—
オランダ	3,985	4,247	736,620	12.3	—	12.3	—	—
合 計	29,085	33,606	5,828,096	97.7	—	57.8	28.8	11.1

(注) 邦貨換算金額は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 組入比率は、純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 額面・評価額の単位未満は切り捨てています。

(注) 一印は組入れがありません。

(注) 評価については金融商品取引業者、価格情報会社等よりデータを入手しています。

#### (B)外国(外貨建)公社債 銘柄別開示

銘 柄			当 期 末				
			利 率	額面金額	評 価 額		償還年月日
					外貨建金額	邦貨換算金額	
		%	千ユーロ	千ユーロ	千円		
ユーロ							
ドイツ	国債証券	4.75% DEUTSCHLAND	4.75	9,850	11,887	2,061,610	2040/7/4
		6.25% BUNDESREPUB. DEUTS	6.25	8,500	9,895	1,716,112	2030/1/4
		6.5% DEUTSCHLAND	6.5	3,550	3,828	663,968	2027/7/4
フランス	国債証券	5.75% FRANCE GOVT	5.75	3,200	3,746	649,783	2032/10/25
オランダ	国債証券	3.75% NETHERLANDS GOVERN	3.75	3,985	4,247	736,620	2042/1/15
合 計						5,828,096	

(注) 邦貨換算金額は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。

(注) 額面・評価額の単位未満は切り捨てています。

## ○投資信託財産の構成

(2025年9月16日現在)

項 目	当 期 末	
	評 価 額	比 率
	千円	%
公社債	5,828,096	97.7
コール・ローン等、その他	139,965	2.3
投資信託財産総額	5,968,061	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨てています。

(注) 当期末における外貨建純資産 (5,963,081千円) の投資信託財産総額 (5,968,061千円) に対する比率は99.9%です。

(注) 外貨建資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電信売買相場の仲値により邦貨換算したものです。なお、当期末における邦貨換算レートは、1ユーロ=173.42円です。

## ○資産、負債、元本及び基準価額の状況 (2025年9月16日現在)

項 目	当 期 末
	円
(A) 資産	5,968,061,206
コール・ローン等	5,214,519
公社債(評価額)	5,828,096,718
未收利息	125,166,256
前払費用	9,583,713
(B) 負債	610,000
未払解約金	610,000
(C) 純資産総額(A-B)	5,967,451,206
元本	2,447,811,452
次期繰越損益金	3,519,639,754
(D) 受益権総口数	2,447,811,452口
1万口当たり基準価額(C/D)	24,379円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

(注) 期首元本額 2,857,784,068円

    期中追加設定元本額 8,652,335円

    期中一部解約元本額 418,624,951円

(注) 期末における元本の内訳

    ビクテ・ユーロ最高格付国債インカム・ファンド(毎月決算型) 1,803,465,461円

    ビクテ・ユーロ・セレクト・インカム(適格機関投資家専用) 644,345,991円

    期末元本合計 2,447,811,452円

(注) 1口当たり純資産額は2.4379円です。

## ○損益の状況 (2024年9月18日～2025年9月16日)

項 目	当 期
	円
(A) 配当等収益	287,773,420
受取利息	287,773,420
(B) 有価証券売買損益	250,996,982
売買益	615,588,947
売買損	△ 364,591,965
(C) 保管費用等	△ 1,144,973
(D) 当期損益金(A+B+C)	537,625,429
(E) 前期繰越損益金	3,509,684,731
(F) 追加信託差損益金	11,127,665
(G) 解約差損益金	△ 538,798,071
(H) 計(D+E+F+G)	3,519,639,754
次期繰越損益金(H)	3,519,639,754

(注) 損益の状況の中で(B)有価証券売買損益は期末の評価換えによるものを含みます。

(注) 損益の状況の中で(F)追加信託差損益金とあるのは、信託の追加設定の際、追加設定をした価額から元本を差し引いた差額分をいいます。

(注) 損益の状況の中で(G)解約差損益金とあるのは、中途解約の際、元本から解約価額を差し引いた差額分をいいます。

## ○お知らせ

投資信託及び投資法人に関する法律第14条の改正に対応するため運用報告書の記載箇所において所要の約款変更を行いました。