

第8期末(2025年3月17日)	
基準価額	15,285円
純資産総額	3,599百万円
第8期	
騰落率	△ 0.7%
分配金(税込み)合計	0円

(注) 騰落率は分配金(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、小数点以下第2位を四捨五入して表示しております。

(注) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

iTrust新興国株式 愛称:働きざかり ～労働人口増加国限定～

追加型投信／海外／株式

第8期(決算日2025年3月17日)

作成対象期間：2024年3月16日～2025年3月17日

受益者のみなさまへ

○当ファンドは、投資信託約款において運用報告書(全体版)に記載すべき事項を、電磁的方法によりご提供する旨を定めております。右記の弊社ホームページを開き「ファンド」より当ファンドの名称を選択いただき、さらに「運用報告書(全体版)」を選択いただきますと運用報告書(全体版)を閲覧およびダウンロードすることができます。

○書面での運用報告書(全体版)は、受益者のご請求により交付されます。交付をご請求される方は、販売会社までお問い合わせください。

平素は格別のご愛顧を賜り、厚く御礼申し上げます。さて、「iTrust新興国株式」は、このたび、第8期の決算を行いました。

当ファンドは、投資信託証券への投資を通じて、主に新興国の中でも相対的に高い成長が期待される国の株式に投資し、中長期的な信託財産の成長を図ることを目的としております。

当作成対象期間につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに、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

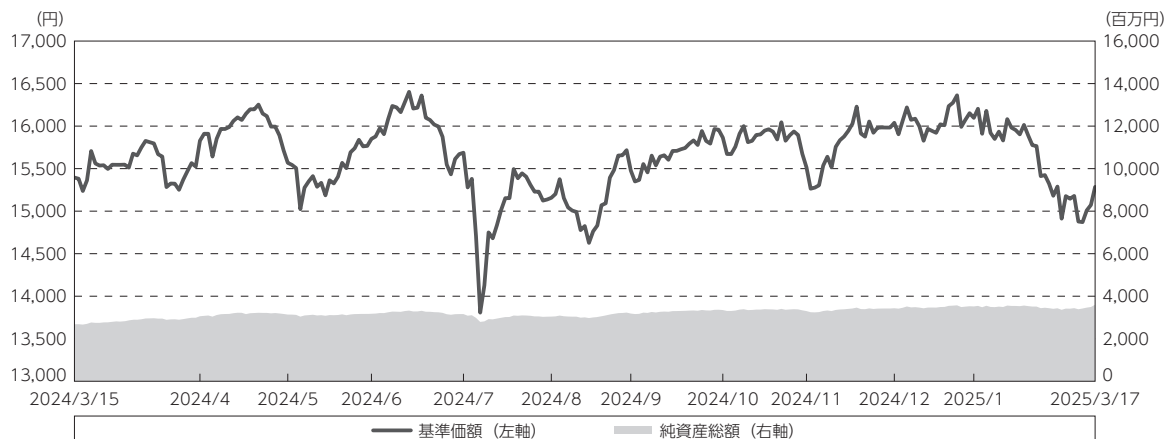
電話番号 03-3212-1805

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

運用経過

基準価額等の推移



期 首：15,395円

期 末：15,285円 (既払分配金(税込み)：0円)

騰落率：△ 0.7%

(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) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークおよび参考指数は設定していません。

基準価額の主な変動要因

下落↓・円に対してブラジルリアルやメキシコペソなどが下落したこと

上昇↑・実質的に組入れている株式からの配当収入

上昇↑・実質的に組入れている株式の価格が上昇したこと

1 万口当たりの費用明細

(2024年3月16日～2025年3月17日)

項 目	当 期		項 目 の 概 要
	金 額	比 率	
	円	%	
(a) 信 託 報 酬	77	0.492	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率
(投 信 会 社)	(21)	(0.133)	・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
(販 売 会 社)	(52)	(0.332)	・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
(受 託 会 社)	(4)	(0.028)	・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
(b) そ の 他 費 用	6	0.035	(b) その他費用＝期中のその他費用÷期中の平均受益権口数
(監 査 費 用)	(3)	(0.017)	・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
(そ の 他)	(3)	(0.018)	・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
合 計	83	0.527	
期中の平均基準価額は、15,662円です。			

(注) 期中の費用（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。

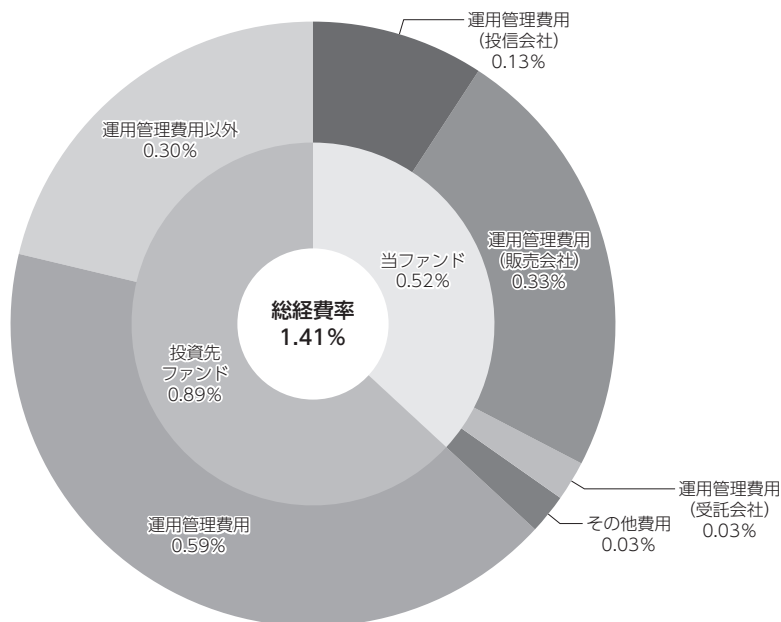
(注) 各項目の費用は、当ファンドが組入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。

(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。

(参考情報)

○総経費率

当期中の運用・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。）を期中の平均受益権口数に期中の平均基準価額（1口当たり）を乗じた数で除した総経費率（年率）は1.41%です。



(単位: %)

総経費率(①+②+③)	1.41
①当ファンドの費用の比率	0.52
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.59
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	0.30

(注) ①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) 投資先ファンドとは、当ファンドが組入れている投資信託証券です。

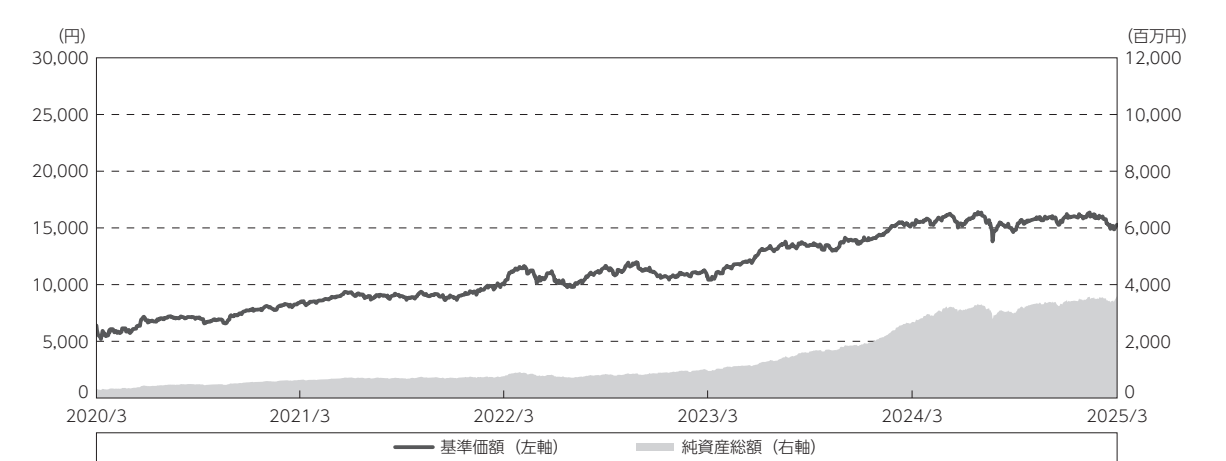
(注) ①の費用は、投資先ファンドが支払った費用を含みません。

(注) ①の費用と②③の費用は、計上された期間が異なる場合があります。

(注) ③その他費用の比率が入手できない投資信託証券の場合、②運用管理費用の比率に総経費率を集計しています。

(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異なります。

最近 5 年間の基準価額等の推移 (2020年3月16日～2025年3月17日)



	2020年3月16日 決算日	2021年3月15日 決算日	2022年3月15日 決算日	2023年3月15日 決算日	2024年3月15日 決算日	2025年3月17日 決算日
基準価額 (円)	6,397	8,403	10,124	10,729	15,395	15,285
期間分配金合計 (税込み) (円)	—	0	0	0	0	0
基準価額騰落率 (%)	—	31.4	20.5	6.0	43.5	△ 0.7
純資産総額 (百万円)	344	636	772	976	2,682	3,599

(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) 純資産総額の単位未満は切捨てて表示しております。

(注) 騰落率は1年前の決算応当日との比較です。

(注) 当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークおよび参考指数は設定していません。

投資環境

- ・新興国株式市場は、期初から2024年5月前半にかけては、米大手半導体企業の好決算を背景とした世界的な株高の流れを受けて、上昇基調で推移しました。5月後半は、中国当局が不動産市場のテコ入れ策を発表したことがプラス材料となったものの、米国において根強いインフレ圧力を背景に長期金利が上昇したことなどから投資家心理が悪化し、軟調な展開となりました。6月上旬から7月上旬にかけて、米国でインフレ圧力の鈍化や市場予想を下回る経済指標を受けて2024年内利下げ観測が高まったことなどが好感され、堅調に推移しました。7月中旬から8月上旬にかけては、低調な米経済指標を受けて景気後退懸念が急速に高まり、世界的な株安の流れを受けて下落しました。8月中旬から9月中旬にかけては、一部の米経済指標が市場予想を上回ったことなどから過度な景気に対する懸念が後退し、さらに、米消費者物価指数（CPI）の伸びが鈍化したことやパウエル米連邦準備制度理事会（FRB）議長の手控え的な発言を受けて投資家心理が改善したことから、上昇しました。その後、FRBが事前予想を上回る利下げを実施したことから上昇し、中国当局による景気支援策の発表にも後押しされて続伸しました。しかし10月以降は、中東情勢の緊迫化の高まり、米国経済の底堅い推移からFRBの大幅な利下げ観測が後退したことなどを背景に下落傾向となりました。さらに11月以降も、トランプ米次期政権の保護主義的な通商・関税政策に対する懸念、米インフレ懸念を受けたFRBによる利下げ見通しの後退や米長期金利の上昇、ウクライナや中東情勢などを巡る地政学リスクの高まりなどから軟調な推移が継続しました。ただし、2025年1月中旬以降は、米長期金利上昇の一服、中国経済の底打ち期待などから上昇に転じ、2024年10月以来の下落幅の一部を取り戻す格好となりました。2月下旬から期末にかけては、トランプ米政権による関税政策を受けて世界経済に対する不確実性が増大したことなどから不安定な推移となり期末を迎えました。
- ・為替市場では、期初から2024年6月にかけては、日銀による緩和的な金融政策の継続、新興国の相対的な金利の高さなどを背景に多くの新興国通貨は対円で上昇しました。その後は9月中旬にかけて、日銀による追加利上げ観測や為替介入による円高の動き、中国景気や一部の新興国の財政悪化懸念などを背景に、多くの新興国通貨は対円で下落しました。その後は、日本の政局不透明感から日銀が利上げに対して慎重になるとの見方を背景に、米ドル高・円安が進行し、新興国通貨も対円で上昇しました。11月は、米国景気の堅調さや米大統領選でのトランプ氏の当選などを背景にFRBの追加利下げ観測が後退したこと、日銀の追加利上げ観測によって日米金利差の縮小が意識されたことなどから、円が買われて新興国通貨は対円で下落しました。トランプ米次期政権の保護主義的な通商・関税政策や米中関係悪化の懸念、ウクライナや中東情勢などを巡る地政学リスクの高まりなども重しとなり新興国通貨は軟調に推移しました。12月は、FRBの利下げ観測の後退や米国のインフレ加速への警戒感などから米長期金利が上昇し、日銀も利上げを見送ったことなどから米ドル高・円安が進行、多くの新興国通貨が対円で上昇しました。2025年1月以降は、再びトランプ米政権による関税政策や対中国半導体規制による貿易摩擦への懸念、日銀が利上げを今後も継続するとの見方などから、期末にかけて多くの新興国通貨は円に対して下落しました。

当該投資信託のポートフォリオ

投資信託証券への投資を通じて、主に新興国の中でも相対的に高い成長が期待される国の株式に投資しました。

投資先ファンド	組入比率		当期 騰落率
	期首	期末	
PGSF - グローバル・グローイング・マーケット・ファンド	98.5%	96.9%	-0.2%
ピクテ・ショートターム・マネー・マーケット JPY	1.0%	0.9%	-0.0%

(注) “PGSF” は「ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド」の略称です。以下同じ。

投資先ファンドの組入状況

<ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・グローイング・マーケット・ファンド>

主に高い経済成長が期待される新興国の株式に投資しました。

◇組入上位10ヵ国・地域

【期末】

国・地域名	組入比率
インド	20.1%
ブラジル	18.2%
南アフリカ	11.1%
アラブ首長国連邦	10.7%
メキシコ	9.0%
サウジアラビア	7.4%
トルコ	4.2%
ベトナム	3.6%
フィリピン	2.3%
マレーシア	2.3%

◇業種別組入比率

【期末】

業種名	組入比率
金融	34.5%
資本財・サービス	12.4%
一般消費財・サービス	10.8%
素材	10.2%
コミュニケーション・サービス	8.2%
不動産	5.6%
情報技術	5.4%
ヘルスケア	4.1%
生活必需品	2.9%
エネルギー	2.5%
公益事業	0.8%

(注) 組入比率は当該投資先ファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。業種はGICS（世界産業分類基準）のセクターに基づき表示しています。

◇組入上位10銘柄 【期末】

銘柄名	国・地域名	業種名	組入比率
イタウ・ユニバンコ・ホールディング（優先株）	ブラジル	銀行	3.3%
ナスパーズ	南アフリカ	大規模小売り	3.1%
グルポ・フィナンシエロ・バノルテ	メキシコ	銀行	3.0%
サウジ・テレコム	サウジアラビア	各種電気通信サービス	2.6%
エマール不動産	アラブ首長国連邦	不動産管理・開発	2.6%
フレスニーヨ	メキシコ	金属・鉱業	2.5%
バンコBTGパクチュアル	ブラジル	資本市場	2.4%
コパ・ホールディングス	パナマ	旅客航空輸送	2.2%
インドステイト銀行	インド	銀行	2.2%
HCLテクノロジーーズ	インド	情報技術サービス	2.2%

（注）組入比率は当該投資先ファンドの純資産総額に対する評価額の割合です。業種はGICS（世界産業分類基準）の産業に基づき表示しています。

<ピクテショートターム・マネー・マーケットJPY>

短期金融商品等に投資を行い円建てでの高水準の元本の安定性と短期金融市場金利の確保を目指し運用を行ってまいりました。

当該投資信託のベンチマークとの差異

当ファンドの運用方針に対し、適切に比較できる指数がないためベンチマークおよび参考指数は設定していません。

分配金

当期の収益分配は、見送りとさせていただきます。
なお、留保益については、元本部分と同一の運用を行います。

◆分配原資の内訳

（単位：円、1万口当たり、税込み）

項 目	第8期
	2024年3月16日～ 2025年3月17日
当期分配金	－
（対基準価額比率）	－%
当期の収益	－
当期の収益以外	－
翌期繰越分配対象額	5,284

（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

中長期的には、新興国経済は、若い労働人口が豊富であることなどを背景に、中間所得層の持続的な拡大や構造変化に後押しされ、先進国を凌ぐ成長力を有しているとの見方には変更ありません。新興国の株式市場については、1) 先進国を上回る経済成長期待、2) 米ドルに対して割安な新興国通貨、3) 割安な株式のバリュエーション（投資価値評価）などが、株価を下支えするとみています。ただし、新興国株式市場は、米国のトランプ政権による外交戦略など、新興国経済への影響が大きいと考えられる米国の政治や経済の見通しが不透明であることから、値動きが大きくなる可能性があり注視が必要とみています。関税引き上げ、減税、規制緩和といったトランプ米政権の政策は本質的にインフレをもたらすものであるため、米国の利下げペースに影響し、米国の金利の高止まりや、米ドルが以前の予想よりも強くなる可能性にも留意が必要であるとみています。

(2) 投資方針

投資信託証券への投資を通じて、主に新興国の中でも相対的に高い成長が期待される国の株式に投資します。

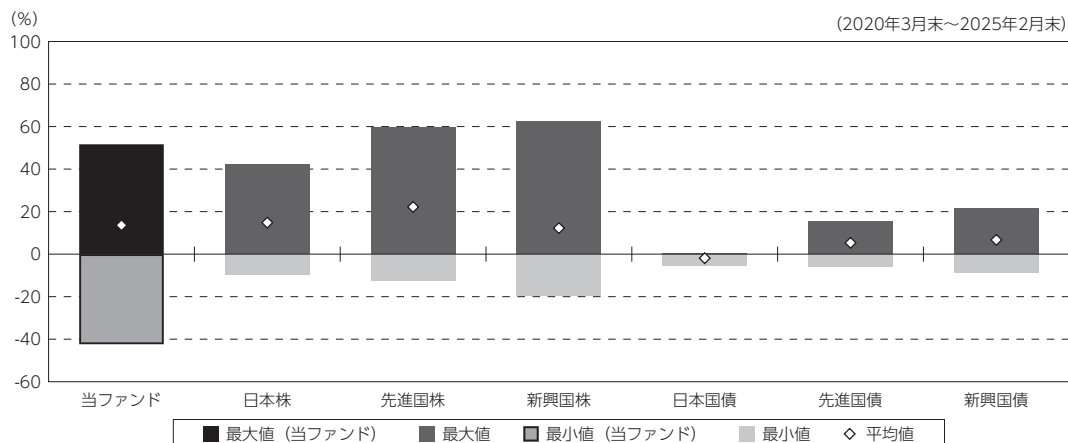
お知らせ

該当事項はございません。

当該投資信託の概要

商 品 分 類	追加型投信／海外／株式
信 託 期 間	2017年4月28日（当初設定日）から無期限です。
運 用 方 針	主に投資信託証券に投資を行い、中長期的な信託財産の成長を図ることを目的に運用を行います。
主要投資対象	①ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド・グローバル・グロウイング・マーケット・ファンド受益証券 ②ピクテ・ショートターム・マネー・マーケット JPY 投資証券
運 用 方 法	①投資信託証券への投資を通じて、主に新興国の中でも相対的に高い成長が期待される国の株式に投資します。 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。
主 な 投 資 制 限	①投資信託証券への投資割合には制限を設けません。 ②投資信託証券、短期社債等、コマーシャル・ペーパーおよび指定金銭信託の受益証券以外の有価証券への直接投資は行いません。 ③外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
分 配 方 針	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。 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。 ②収益分配金額は、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、必ず分配を行うものではありません。 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。

代表的な資産クラスとの騰落率の比較



(単位: %)

	当ファンド	日本株	先進国株	新興国株	日本国債	先進国債	新興国債
最大値	51.7	42.1	59.8	62.7	0.6	15.3	21.5
最小値	△ 42.4	△ 9.5	△ 12.4	△ 19.4	△ 5.5	△ 6.1	△ 8.8
平均値	13.6	14.8	22.2	12.2	△ 1.9	5.3	6.7

(注) 全ての資産クラスが当ファンドの投資対象とは限りません。

(注) 2020年3月から2025年2月の5年間の各月末における直近1年間の騰落率の最大値・最小値・平均値を表示したものです。

(注) 上記の騰落率は決算日に対応した数値とは異なります。

(注) 当ファンドは分配金再投資基準価額の騰落率です。

○各資産クラスの指標

日本株 東証株価指数 (TOPIX) (配当込み)

先進国株 MSCI コクサイ 指数 (税引前配当込み、円換算)

新興国株 MSCI エマージング・マーケット 指数 (税引前配当込み、円換算)

日本国債 NOMURA - BPI 国債

先進国債 FTSE 世界国債指数 (除く日本、円換算)

新興国債 JP モルガン GBI - EM グローバル・ディバーシファイド (円換算)

※詳細は最終ページの「指数に関して」をご参照ください。

(注) 海外の指数は、為替ヘッジをしない投資を想定して、ドルベースの各指数を委託者が円換算しております。

当該投資信託のデータ

当該投資信託の組入資産の内容

(2025年3月17日現在)

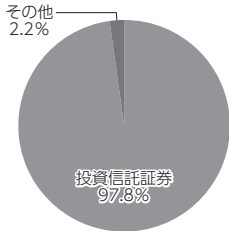
■組入上位ファンド

銘 柄 名	第 8 期 末
	%
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・グローイング・マーケット・ファンド	96.9
ピクテ・ショートターム・マネー・マーケット JPY	0.9
組入銘柄数	2銘柄

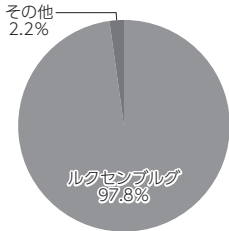
(注) 組入比率は純資産総額に対する評価額の割合です。

(注) 組入銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書（全体版）に記載しております。

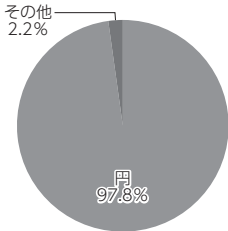
■資産別配分



■国別配分



■通貨別配分



(注) 比率は当ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 国別配分につきましては発行国もしくは投資国を表示しております。

(注) その他にはコール・ローン等（日本・円）を含む場合があります。

純資産等

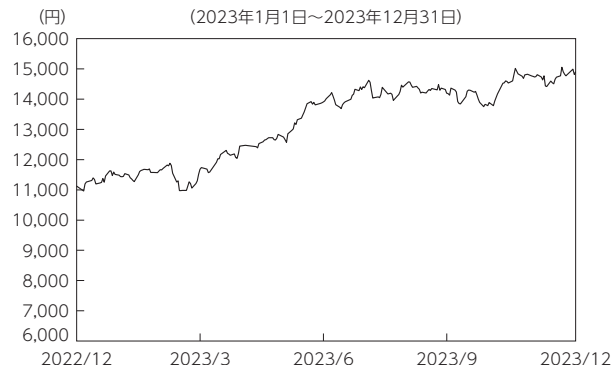
項 目	第 8 期 末
	2025年 3月17日
純 資 産 総 額	3,599,715,350円
受 益 権 総 口 数	2,355,094,490口
1 万口当たり基準価額	15,285円

(注) 当期中における追加設定元本額は 1,443,133,422 円、同解約元本額は 830,196,929 円です。

組入上位ファンドの概要

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・グローイング・マーケット・ファンド

■基準価額の推移



(注) 基準価額の推移は当組入ファンドの直近の計算期間のものです。

■組入上位10銘柄

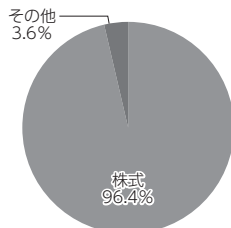
(2023年12月31日現在)

	銘柄	比率
		%
1	GFNORTE FINANCIERO BANORTE '0'	2.9
2	INFOSYS TECHNOLOGIES -DEMAT.-	2.8
3	EMAAR PROPERTIES	2.8
4	PT BANK MANDIRI	2.7
5	FOMENTO ECONOMICO MEXICANO (1SH B + 4SHS D)	2.7
6	BANCO DO BRASIL	2.7
7	PETROBRAS PFD	2.7
8	GOLD FIELDS	2.6
9	ITAUUNIBANCO PFD	2.6
10	NASPERS	2.5
組入銘柄数		109銘柄

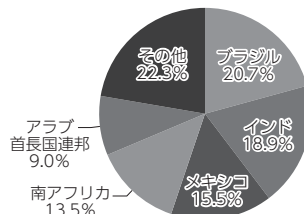
(注) 比率は当組入ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

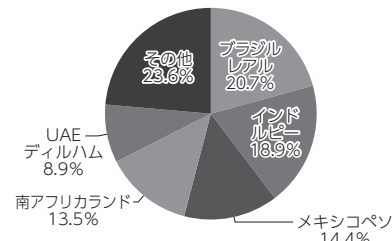
■資産別配分



■国・地域別配分



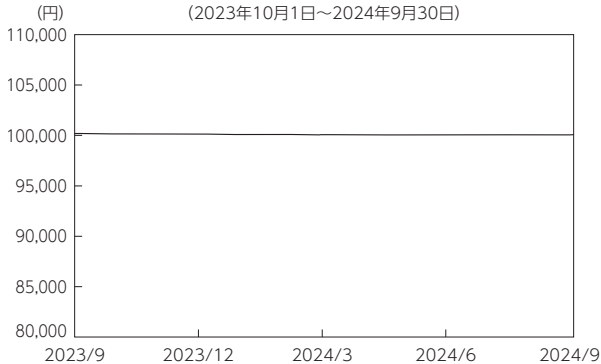
■通貨別配分



(注) 資産別配分の比率は当組入ファンドの純資産総額に対する割合、国・地域別配分の比率は当組入ファンドの組入有価証券の評価額合計に対する割合です。

ピクテショートターム・マネー・マーケット JPY

■基準価額の推移



(注) 基準価額の推移は当組入ファンドの直近の計算期間のものです。

■組入上位10銘柄

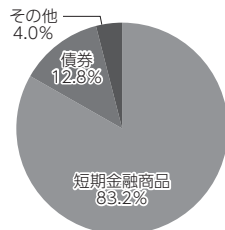
(2024年9月30日現在)

	銘柄	比率
		%
1	TBI JAPAN 30/09/24 -SR-	3.9
2	TBI JAPAN 15/10/24 -SR-	3.3
3	TBI JAPAN 10/12/24 -SR-	2.7
4	TBI JAPAN 07/10/24 -SR-	2.7
5	TBI JAPAN 18/11/24 -SR-	2.7
6	TBI JAPAN 16/12/24 -SR-	2.4
7	C. PAP. BELGIUM 29/11/24	2.0
8	TBI JAPAN 05/11/24 -SR-	1.8
9	CD NATIONAL BANK KUWAIT NY 20/12/24	1.6
10	TBI JAPAN 21/10/24 -SR-	1.6
	組入銘柄数	88銘柄

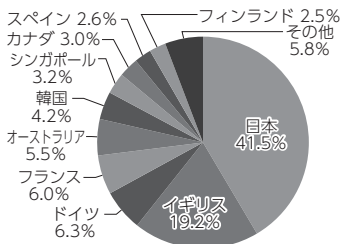
(注) 比率は当組入ファンドの純資産総額に対する割合です。

(注) 全銘柄に関する詳細な情報等については、運用報告書（全体版）に記載されています。

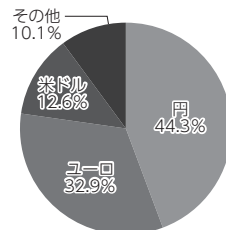
■資産別配分



■国別配分



■通貨別配分



(注) 資産別配分の比率は当組入ファンドの純資産総額に対する割合、国別配分および通貨別配分の比率は当組入ファンドの組入有価証券の評価額合計に対する割合です。

指数に関して

○「代表的な資産クラスと騰落率の比較」に用いた指数について

■東証株価指数（TOPIX）（配当込み）：

東証株価指数（TOPIX）（配当込み）は、日本の株式市場を広範に網羅するとともに、投資対象としての機能性を有するマーケット・ベンチマークで、配当を考慮したものです。なお、TOPIXに関する著作権、知的財産権その他一切の権利は株式会社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。）に帰属します。JPXは、同指数の指数値およびそこに含まれるデータの正確性、完全性を保証するものではありません。JPXは同指数の算出もしくは公表方法の変更、同指数の算出もしくは公表の停止または同指数の商標の変更もしくは使用の停止を行う権利を有しています。

■MSCIコクサイ指数（税引前配当込み）：

MSCIコクサイ指数は、MSCI Inc.が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。また、同指数に対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

■MSCIエマージング・マーケット指数（税引前配当込み）：

MSCIエマージング・マーケット指数は、MSCI Inc.が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。また、同指数に対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc.に帰属します。

■NOMURA – BPI国債：

NOMURA – BPI国債は、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社が公表する国内で発行された公募利付国債の市場全体の動向を表す投資収益指数で、一定の組入れ基準に基づいて構成された国債ポートフォリオのパフォーマンスをもとに算出されます。同指数の知的財産権とその他一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属しています。また同社は同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、当ファンドの運用成果に関して一切責任を負いません。

■FTSE世界国債指数（除く日本）：

FTSE世界国債指数（除く日本）は、FTSE Fixed Income LLCにより運営され、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券指数です。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。

■JPモルガンGBI – EMグローバル・ディバースファイド：

JPモルガンGBI – EMグローバル・ディバースファイドは、J.P.Morgan Securities LLCが算出し公表している指数で、現地通貨建てのエマージング債市場の代表的な指数です。現地通貨建てのエマージング債のうち、投資規制の有無や発行規模等を考慮して選ばれた銘柄により構成されています。同指数の著作権はJ.P.Morgan Securities LLCに帰属します。