

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／内外／株式
信託期間	2021年3月31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ピクテティンバー投資証券 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、主に世界の森林・木材に直接的・間接的に関連する企業の株式などに投資します。 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、基準価額の水準および市況動向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。



PICTET

1805

iTrustティンバー 愛称：木と環境と未来へ

運用報告書(全体版)

第1期

決算日：2022年3月30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、「iTrustティンバー」は、2022年3月30日に第1期の決算を行いましたので、期中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。

ピクテ投信投資顧問株式会社

東京都千代田区丸の内2-2-1

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

40
Years in Japan

■設定以来の運用実績

決算期	基準価額			参考指数		投資信託 証券比率	純資産 総額
	(分配落)	税込み 分配金	期中 騰落率		期中 騰落率		
(設定日) 2021年3月31日	円 10,000	円 -	% -	10,000	% -	% -	百万円 122
1期(2022年3月30日)	11,250	0	12.5	12,434	24.3	99.6	209

(注1) 設定日の基準価額および純資産総額は、それぞれ当初設定価額および当初設定元本額を記載しています。

(注2) 参考指数は、MSCI世界株価指数（税引後配当込み）を委託者が円換算し、設定日（2021年3月31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		投資信託 証券比率
		騰落率		騰落率	
(設定日) 2021年3月31日	円 10,000	% -	10,000	% -	% -
3月末	10,000	0.0	10,000	0.0	-
4月末	10,687	6.9	10,407	4.1	99.6
5月末	10,563	5.6	10,563	5.6	99.3
6月末	10,146	1.5	10,813	8.1	99.3
7月末	10,049	0.5	10,945	9.5	99.5
8月末	10,334	3.3	11,203	12.0	99.4
9月末	10,059	0.6	10,997	10.0	99.6
10月末	10,150	1.5	11,733	17.3	99.6
11月末	10,377	3.8	11,668	16.7	99.7
12月末	11,069	10.7	12,136	21.4	99.6
2022年1月末	10,272	2.7	11,293	12.9	99.4
2月末	10,402	4.0	11,221	12.2	99.6
(期末) 2022年3月30日	11,250	12.5	12,434	24.3	99.6

(注1) 設定日の基準価額は、当初設定価額を記載しています。

(注2) 騰落率は設定日比です。

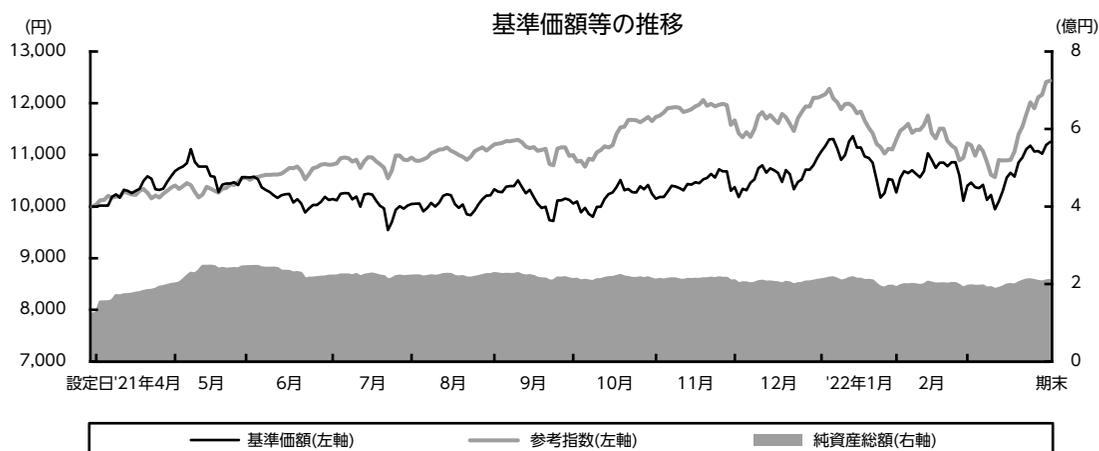
(注3) 参考指数は、MSCI世界株価指数（税引後配当込み）を委託者が円換算し、設定日（2021年3月31日）を10,000として指数化したものです。

MSCI世界株価指数は、MSCI Inc.が開発した指数です。同指数に対する著作権、知的所有権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

■当期中の運用状況と今後の運用方針 (2021年3月31日から2022年3月30日まで)

1. 基準価額等の推移

当期の基準価額は、12.5%の上昇となりました。



※ 参考指数は設定日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▲ ・実質的に組入れているレイヨニア（米国、不動産）やウエストフレーザー・ティンバー（カナダ、素材）などの株価が上昇したこと
- 上昇▲ ・円に対して米ドルなどが上昇したこと

2. 投資環境

- 世界株式市場は、設定日から2021年8月にかけては、インフレ高進リスクや新型コロナウイルスの感染拡大などに対する根強い懸念があったものの、ワクチン接種の拡大や経済再開などへの期待に支えられ上昇しました。9月は、中国不動産開発大手の債務不履行への懸念や世界的なインフレ高進、金融緩和策縮小に対する警戒感などから下落しました。10月から11月中旬にかけては、一部の米欧経済指標が改善したことや企業業績が概ね堅調な内容となったことなどから再び大きく上昇しました。11月下旬から12月は、新型コロナウイルスのオミクロン株への警戒感や主要国中央銀行による早期の金融政策正常化に対する観測が高まったことなどから不安定な相場展開となったものの、新型コロナウイルスの経口治療薬の使用が許可されたことなどに後押しされる形で上昇しました。2022年1月から2月にかけては、主要国中央銀行による早期の金融政策正常化に対する警戒感やウクライナ情勢を巡る緊張感の高まりなどから下落しました。その後期末にかけては原油価格上昇の一服や米国経済の底堅さへの期待感などから反発しました。
- 為替市場では、設定日から2021年9月中旬までは、米長期金利の上昇圧力に一服感がみられた一

方で、米連邦準備制度理事会（FRB）の金融緩和策縮小に対する思惑が交錯し米ドルは円に対して概ね横ばいの動きとなりました。9月下旬から11月後半までは、原油高やサプライチェーン問題などによるインフレ懸念、一部の米経済指標の改善などを背景とした米長期金利の上昇を受けて、米ドルは円に対して上昇しました。その後期末にかけては、新型コロナウイルスのオミクロン株への警戒感やロシアのウクライナ侵攻、欧米諸国の対ロシア経済制裁の世界景気への影響懸念などから、一時米ドルが円に対して売られる場面がありましたが、FRBによる金融政策正常化の前倒し観測などから米長期金利が上昇し、米ドルは円に対して上昇しました。

3. 組入状況

投資信託証券への投資を通じて、主に世界の森林・木材に直接的・間接的に関連する企業の株式などに投資しました。

投資先ファンド	組入比率		当期騰落率
	設定日	期末	
ピクテーティンバー	－	99.5%	+14.8%
ピクテーショートターム・マネー・マーケットJPY	－	0.1%	-0.2%

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でした。

投資先ファンドの組入状況

<ピクテーティンバー>

主に森林・木材に直接的・間接的に関連する企業の株式などに投資しました。

◇組入上位10ヵ国・地域

【期末】

国・地域名	組入比率
米国	44.3%
カナダ	11.5%
スウェーデン	8.0%
フィンランド	7.8%
ブラジル	6.6%
日本	4.8%
南アフリカ	3.0%
アイルランド	2.2%
チリ	2.1%
オーストリア	1.5%

◇組入上位10業種

【期末】

業種名	組入比率
紙製品・林産品	39.6%
エクイティ不動産投資信託（REIT）	18.7%
容器・包装	16.0%
家庭用品	5.9%
家庭用耐久財	5.0%
建設関連製品	3.3%
機械	2.5%
化学	1.7%
石油・ガス・消耗燃料	1.2%
専門小売り	1.0%

(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。

◇組入上位10銘柄

【期末】

銘柄名	国名	業種名	組入比率
レイヨニア	米国	エクイティ不動産投資信託 (REIT)	6.6%
ウェアーハウザー	米国	エクイティ不動産投資信託 (REIT)	6.1%
ポトラッチ・デルティック	米国	エクイティ不動産投資信託 (REIT)	5.3%
ウエストフレーザー・ティンバー	カナダ	紙製品・林産品	4.7%
スザーノ・パペル・エ・セルロース	ブラジル	紙製品・林産品	4.4%
ストラ・エンソ	フィンランド	紙製品・林産品	4.1%
スベンスカ・セルローサ	スウェーデン	紙製品・林産品	4.0%
インターフォー	カナダ	紙製品・林産品	3.1%
UPMキュンメネ	フィンランド	紙製品・林産品	2.8%
パッケージング・コープ・オブ・アメリカ	米国	容器・包装	2.8%

(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) の産業に基づき表示しています。

当期末の組入上位銘柄は、

- － レイヨニア : 米国やニュージーランドに森林地を所有・管理する不動産投資信託 (REIT)。木材や木材製品などを生産。
- － ウェアーハウザー : 米国、カナダで民間では最大規模の森林地を保有・管理し、木材やOSB、集成材などの生産も行う不動産投資信託 (REIT)。
- － ポトラッチ・デルティック : 米国で森林を保有・管理する不動産投資信託 (REIT)。木材や木材製品も生産。
- － ウエストフレーザー・ティンバー : カナダや米国の製材所で木材やOSBなどを製造。
- － スザーノ・パペル・エ・セルロース : 世界最大級のパルプメーカー。ブラジルにユーカリのプランテーションや原生林を保有。

などとなりました。

<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。

4. 収益分配金

当期の収益分配は、基準価額の水準および市況動向等等を勘案し、見送りとさせていただきます。
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。

◇分配原資の内訳

(単位：円・%、1万口当たり、税引前)

項目	第1期
	自 2021年3月31日 至 2022年3月30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	1,250

(注1) 対基準価額比率は当期分配金(税引前)の期末基準価額(分配金込み)に対する比率であり、当ファンドの収益率とは異なります。

(注2) 「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。

5. 今後の運用方針

(1) 投資環境

株価が織り込んでいる森林地の評価は、プライベート・エクイティ市場での比較可能な資産に対してディスカウントされた水準にあります。木材価格の動向に大きな影響を与える米国の住宅市場は、好調に推移しており、長期的には拡大基調が続いていると考えます。特に比較的安価な住宅や比較的多くの木材を使用するタイプの一戸建て住宅などの需要が旺盛で、人口動態も良好であることから、今後も堅調に推移するものとみています。一方、木材の供給については、カナダからの供給が産地の事情により減少し始めていることに加え、米国南部の製材能力は徐々にしか増強されていない状況です。そのため中期的にみると、木材価格には上昇圧力がかかりやすい環境にあると考えます。また電子商取引の力強い成長と「プラスチック・ゴミ戦争」は、段ボールやその他の紙ベースの包装材の需要を増加させるものと考えます。衛生用品とパルプは当該事業の成長が景気に左右されにくく、新興国の生活水準向上の恩恵を受けると考えられます。このように当ファンドの投資対象とする木材関連企業の事業環境は引き続き良好であり、長期的な利益成長が期待されるこれらの企業の株価は、EV/EBITDA倍率や株価純資産倍率（PBR）などの評価指標を考慮すると世界の広範な株式市場よりも低い水準で取引されています。持続可能な方法で管理された森林と木材は、気候変動やその他多くの環境問題（プラスチック汚染、化石エネルギー・材料の代替、枯渇する鉱物、生物多様性の損失）の緩和に大きく貢献します。このような環境面でのメリットが収益化されていくことで、森林や森林のバリューチェーンを担う企業の価値はますます高まっていくと考えています。

(2) 投資方針

投資信託証券への投資を通じて、主に世界の森林・木材に直接的・間接的に関連する企業の株式などに投資します。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いません。

※投資先ファンドの主な投資方針につきましては、12ページをご覧ください。

■ 1万口（元本10,000円）当たりの費用明細

項目	当期 (2021年3月31日~2022年3月30日)		項目の概要
	金額	比率	
平均基準価額	10,342円	—	期中の平均基準価額（月末値の平均値）です。
(a) 信託報酬 (投信会社)	82円 (34)	0.790% (0.330)	(a) 信託報酬＝期中の平均基準価額×信託報酬率 ・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 ・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 ・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
(販売会社)	(46)	(0.440)	
(受託会社)	(2)	(0.020)	
(b) その他費用 (監査費用)	58 (26)	0.561 (0.254)	(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 ・その他は、一部の組入れ投資信託証券の管理報酬および目論見書、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
(その他)	(32)	(0.307)	
合計	140	1.351	

(注1) 上記の費用（消費税等のかかるものは消費税を含む）は、設定・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2) 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、各項目毎に小数第3位未満は四捨五入しています。

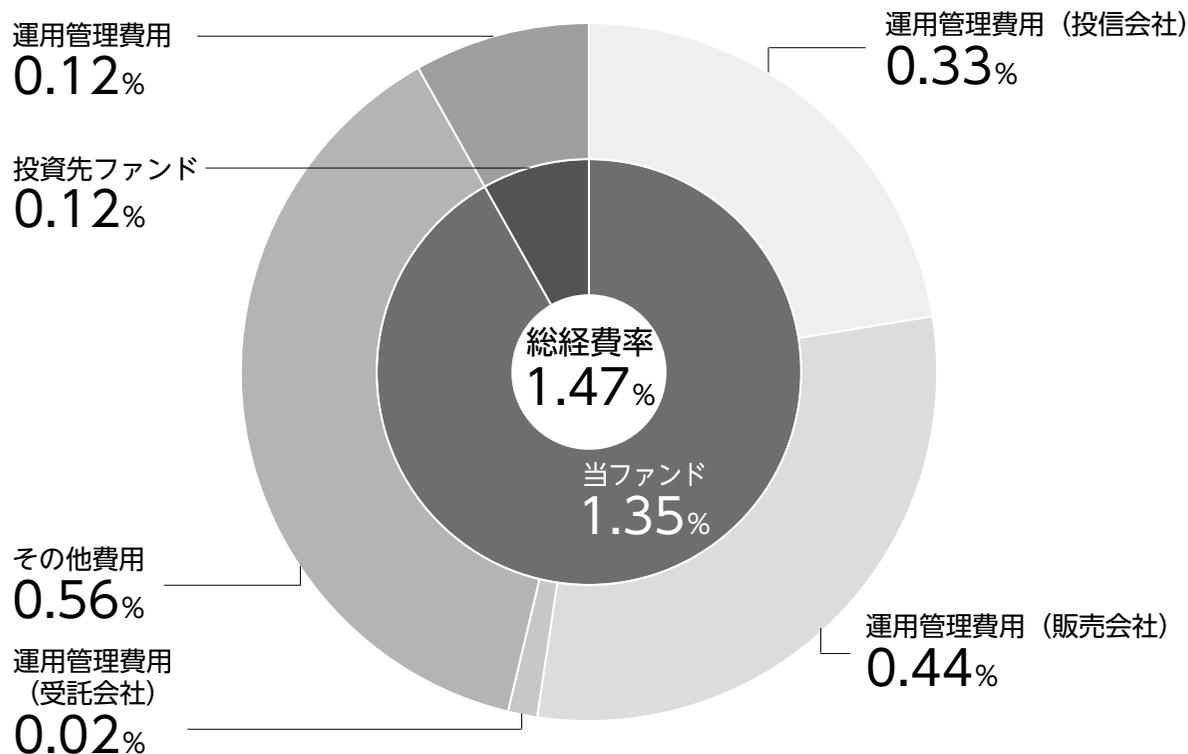
(注3) 各項目の費用は、当ファンドが組入れている投資信託証券が支払った費用を含みません。

(注4) 各金額の円未満は四捨五入しています。

(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1.47%です。



総経費率 (①+②+③)	1.47%
①当ファンドの費用の比率	1.35%
②投資先ファンドの運用管理費用の比率	0.12%
③投資先ファンドの運用管理費用以外の比率	—

(注1) 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2) 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3) 各比率は、年率換算した値です。

(注4) 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5) 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6) 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7) 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8) 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。

■**当期中の売買および取引の状況**（2021年3月31日から2022年3月30日まで）

投資信託受益証券、投資証券

			買付		売付	
			□数	金額	□数	金額
外国	邦貨建	ピクテーティンバー	□ 7,584	千円 264,329	□ 2,237	千円 78,836
		ピクテーショートターム・マネー・マーケットJPY	2	217	－	－

(注1) 金額は受渡代金です。

(注2) 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**（2021年3月31日から2022年3月30日まで）

当期中における利害関係人との取引はありません。

(注) 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をいいます。

■**自社による当ファンドの設定・解約状況**（2021年3月31日から2022年3月30日まで）

該当事項はありません。

■**特定資産の価格等の調査**（2021年3月31日から2022年3月30日まで）

該当事項はありません。

■組入資産の明細 (2022年3月30日現在)

邦貨建ファンドの明細

ファンド名	当期末		
	口数	評価額	比率
	口	千円	%
ピクテーティンバー	5,347	208,068	99.5
ピクテーショートターム・マネー・マーケットJPY	2	216	0.1
合計	5,349	208,285	99.6

(注1) 比率欄は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注2) 口数・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 (2022年3月30日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
投資証券	208,285	98.7
コール・ローン等、その他	2,762	1.3
投資信託財産総額	211,047	100.0

(注) 評価額の単位未満は切り捨てています。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2022年3月30日現在)

項目	当期末
(A)資産	211,047,603円
コール・ローン等	2,761,967
投資証券(評価額)	208,285,636
(B)負債	1,828,805
未払金	285,206
未払解約金	681,540
未払信託報酬	805,972
未払利息	7
その他未払費用	56,080
(C)純資産総額(A-B)	209,218,798
元本	185,969,769
次期繰越損益金	23,249,029
(D)受益権総口数	185,969,769口
1万口当たり基準価額(C/D)	11,250円

■損益の状況

当期(自2021年3月31日 至2022年3月30日)

項目	当期
(A)配当等収益	△ 3,041円
支払利息	△ 3,041
(B)有価証券売買損益	21,091,159
売買益	23,457,134
売買損	△ 2,365,975
(C)信託報酬等	△ 2,805,816
(D)当期損益金(A+B+C)	18,282,302
(E)追加信託差損益金	4,966,727
(配当等相当額)	(△ 1,351)
(売買損益相当額)	(4,968,078)
(F)計(D+E)	23,249,029
(G)収益分配金	0
次期繰越損益金(F+G)	23,249,029
追加信託差損益金	4,966,727
(配当等相当額)	(△ 1,351)
(売買損益相当額)	(4,968,078)
分配準備積立金	18,285,343
繰越損益金	△ 3,041

<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1) 期首元本額	122,768,313円
期中追加設定元本額	189,902,977円
期中一部解約元本額	126,701,521円
(注2) 1口当たり純資産額	11,250円

- (注1) 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2) 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3) 損益の状況の中で(E)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4) 第1期計算期間末における費用控除後の配当等収益(0円)、費用控除後の有価証券等損益額(18,285,343円)、および信託約款に規定する収益調整金(4,965,037円)より分配対象収益は23,250,380円(10,000口当たり1,250円)ですが、当期に分配した金額はありません。

<お知らせ>

ピクテ投信投資顧問株式会社は、2022年7月1日付で、商号を「ピクテ・ジャパン株式会社」に変更します。

<組入投資信託証券の内容>

「iTrustティンバー」は当期末現在において「ピクテーティンバー」（ルクセンブルグ籍外国投資法人）投資証券および「ピクテーショートターム・マネー・マーケットJPY」（ルクセンブルグ籍外国投資法人）投資証券を組入れております。以下は、当該組入投資信託証券の内容です。

ピクテーティンバー

形態／表示通貨	ルクセンブルグ籍外国投資法人／円建て
主な投資方針	<ul style="list-style-type: none"> ・主に世界の森林・木材に直接的・間接的に関連する企業の株式などに投資し、元本の成長を目指します。 ・上場企業が発行する株式などに分散投資します。 ・投資対象地域は特定の地域に限定されません（新興国を含みます）。
関係法人	管 理 会 社：ピクテ・アセット・マネジメント（ヨーロッパ）エス・エイ 投資顧問会社：ピクテ・アセット・マネジメント・エス・エイ 保管受託銀行：ピクテ・アンド・シー（ヨーロッパ）エス・エイ 名義書換事務代行会社、管理事務代行会社、支払事務代行会社：ファンドパートナー・ソリューションズ（ヨーロッパ）エス・エイ
主な費用	管理報酬等合計：純資産総額の年率0.59% ※その他、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が信託財産から支払われます。
決算日	毎年9月30日

ピクテーショートターム・マネー・マーケットJPY

形態／表示通貨	ルクセンブルグ籍外国投資法人／円建て
主な投資方針	<ul style="list-style-type: none"> ・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的とします。 ・短期金融商品等に投資します。 ・投資する証券の発行体の信用格付は、A2/P2以上とします。
関係法人	管 理 会 社：ピクテ・アセット・マネジメント（ヨーロッパ）エス・エイ 投資顧問会社：ピクテ・アセット・マネジメント・エス・エイ、ピクテ・アセット・マネジメント・リミテッド 保管受託銀行：ピクテ・アンド・シー（ヨーロッパ）エス・エイ 名義書換事務代行会社、管理事務代行会社、支払事務代行会社：ファンドパートナー・ソリューションズ（ヨーロッパ）エス・エイ
主な費用	管理報酬、サービス報酬および保管受託銀行報酬の合計：純資産総額の年率0.3%（上限） ※その他、信託財産に課される税金、弁護士への報酬、監査費用、有価証券等の売買に係る手数料等の費用が信託財産から支払われます。
決算日	毎年9月30日

ピクテーティンバー

■投資有価証券およびその他の純資産明細表 (2021年9月30日現在)

銘柄	通貨	数量	時価(米ドル)	純資産に対する 比率(%)
I. 公認の金融商品取引所に上場されているまたは他の規制ある市場で取引されている譲渡性のある有価証券株式				
オーストリア				
ANDRITZ	EUR	376,908.00	20,563,454.08	1.23
LENZING	EUR	77,510.00	9,517,073.10	0.57
			30,080,527.18	1.80
ベルギー				
ONTEX GROUP	EUR	665,059.00	7,075,858.49	0.42
			7,075,858.49	0.42
バミューダ				
NINE DRAGONS PAPER	HKD	6,910,000.00	8,501,712.64	0.51
			8,501,712.64	0.51
ブラジル				
KLABIN	BRL	3,992,722.00	17,698,345.91	1.06
SUZANO	BRL	4,032,888.00	40,425,518.21	2.42
			58,123,864.12	3.48
カナダ				
ACADIAN TIMBER	CAD	746,634.00	11,141,604.95	0.67
CANFOR	CAD	2,201,313.00	49,014,124.94	2.94
INTERFOR	CAD	2,285,740.00	56,584,753.61	3.39
WEST FRASER TIMBER	CAD	1,280,179.00	107,220,351.60	6.42
WESTERN FOREST PRODUCTS	CAD	10,162,531.00	17,559,451.91	1.05
			241,520,287.01	14.47
ケイマン諸島				
HENGAN INTERNATIONAL GROUP	HKD	2,239,932.00	11,978,575.17	0.72
			11,978,575.17	0.72
チリ				
COPEC	CLP	1,876,469.00	15,039,079.68	0.90
EMPRESAS CMPC	CLP	5,798,844.00	10,787,629.09	0.65
			25,826,708.77	1.55
フィンランド				
STORA ENSO 'R' EUR	EUR	2,803,480.00	47,006,275.06	2.82
UPM-KYMMENE	EUR	1,107,234.00	39,259,299.46	2.35
VALMET CORPORATION	EUR	528,730.00	19,347,434.35	1.16
			105,613,008.87	6.33

銘柄	通貨	数量	時価(米ドル)	純資産に対する 比率(%)
ドイツ				
DUERR	EUR	283,762.00	12,214,332.68	0.73
			12,214,332.68	0.73
アイルランド				
SMURFIT KAPPA GROUP	EUR	523,945.00	27,523,445.18	1.65
			27,523,445.18	1.65
日本				
KAO	JPY	94,300.00	5,611,228.37	0.34
OJI PAPER	JPY	4,319,100.00	21,834,114.29	1.31
SUMITOMO FORESTRY	JPY	778,400.00	14,922,703.68	0.89
UNI-CHARM	JPY	695,100.00	30,777,559.99	1.85
			73,145,606.33	4.39
ノルウェー				
ELOPAK	NOK	2,131,561.00	6,552,238.83	0.39
			6,552,238.83	0.39
南アフリカ				
SAPPI	ZAR	3,800,129.00	10,072,418.08	0.60
			10,072,418.08	0.60
スウェーデン				
BILLERUDKORSNAS	SEK	446,367.00	8,600,755.26	0.52
ESSITY 'B'	SEK	895,946.00	27,819,495.12	1.67
HOLMEN 'B'	SEK	436,191.00	19,289,512.22	1.16
HUSQVARNA 'B'	SEK	431,129.00	5,148,366.10	0.31
SVENSKA CELLULOSA 'B'	SEK	2,857,847.00	44,629,180.96	2.68
			105,487,309.66	6.34
スイス				
SIG COMBIBLOC GROUP	CHF	396,059.00	10,527,132.19	0.63
			10,527,132.19	0.63
イギリス				
D S SMITH	GBP	4,513,065.00	25,235,757.01	1.51
MONDI GBP	GBP	1,854,411.00	45,497,065.22	2.73
			70,732,822.23	4.24
アメリカ合衆国				
AMERICAN WOODMARK	USD	82,925.00	5,569,243.00	0.33
BUILDERS FIRSTSOURCE	USD	451,463.00	24,342,884.96	1.46
CATCHMARK TIMBER TRUST 'A'	USD	1,513,233.00	17,992,340.37	1.08
CLEARWATER PAPER	USD	203,247.00	7,804,684.80	0.47
DOMTAR	USD	201,451.00	11,101,964.61	0.67
DR HORTON	USD	280,656.00	24,189,740.64	1.45
FORTUNE BRANDS HOME & SECURITY	USD	115,073.00	10,637,348.12	0.64

銘柄	通貨	数量	時価(米ドル)	純資産に対する 比率(%)
GRAPHIC PACKAGING HOLDING	USD	1,149,159.00	22,397,108.91	1.34
GREIF 'A'	USD	154,323.00	10,208,466.45	0.61
HOME DEPOT	USD	56,202.00	18,827,670.00	1.13
INGEVITY	USD	271,327.00	20,004,939.71	1.20
INTERNATIONAL PAPER	USD	892,224.00	51,053,057.28	3.06
KADANT	USD	34,469.00	7,353,961.15	0.44
KIMBERLY CLARK	USD	213,530.00	28,809,467.60	1.73
LENNAR CORP 'A'	USD	252,808.00	24,411,140.48	1.46
LOUISIANA PACIFIC	USD	705,977.00	45,281,364.78	2.71
MERCER INTERNATIONAL	USD	807,988.00	9,631,216.96	0.58
PACKAGING CORP OF AMERICA	USD	292,126.00	41,417,624.28	2.48
POTLATCH DELTIC	USD	1,475,860.00	79,666,922.80	4.78
PULTEGROUP	USD	461,176.00	22,025,765.76	1.32
RAYONIER ADVANCED MATERERIALS	USD	689,248.00	5,203,822.40	0.31
RAYONIER REIT	USD	2,689,147.00	98,073,191.09	5.88
SONOCO PRODUCTS	USD	301,429.00	18,266,597.40	1.10
TOLL BROTHERS	USD	422,599.00	24,413,544.23	1.46
TRI POINTE HOMES	USD	590,076.00	12,763,343.88	0.77
UFP INDUSTRIES	USD	258,239.00	18,267,826.86	1.10
WESTROCK	USD	1,049,592.00	54,169,443.12	3.25
WEYERHAEUSER	USD	2,805,958.00	103,175,075.66	6.19
			817,059,757.30	49.00
合計Ⅰ.			1,622,035,604.73	97.25
Ⅱ. その他の譲渡性のある有価証券				
株式				
ケイマン諸島				
CHINA FORESTRY HOLDINGS	HKD	1,584,995.00	0.00	0.00
			0.00	0.00
合計Ⅱ.			0.00	0.00
Ⅲ. 投資信託証券				
ルクセンブルグ				
PICTET - SHORT-TERM MONEY MARKET USD Z	USD	313,054.17	46,531,213.13	2.79
			46,531,213.13	2.79
合計Ⅲ.			46,531,213.13	2.79
投資有価証券合計			1,668,566,817.86	100.04
現金預金			2,288,960.68	0.14
その他の純負債			-3,023,156.02	-0.18
純資産合計			1,667,832,622.52	100.00

■運用計算書および純資産変動計算書 (2021年9月30日に終了した期間)

(単位：米ドル)

期首現在純資産額	458,573,740.98
収益	
配当金、純額	16,211,544.31
有価証券貸付に係る利息	3,217.23
預金利息	344.84
	16,215,106.38
費用	
管理報酬および投資顧問報酬	12,635,202.33
保管報酬、銀行手数料および利息	557,119.74
専門家報酬、監査費用およびその他の費用	338,876.92
サービス報酬	2,372,923.48
年次税	532,992.61
取引費用	902,231.92
	17,339,347.00
投資純利益／損失	-1,124,240.62
実現純利益／損失	
- 投資有価証券売却	24,278,962.25
- プール（プーリング効果）	3,587,881.50
- 為替取引	202,928.47
- 為替予約取引	-2,955,678.04
実現純利益／損失	23,989,853.56
以下に係る未実現純評価利益／損失の変動：	
- 投資有価証券	135,497,277.72
- 為替予約取引	-949,217.74
運用による純資産の増加／減少	158,537,913.54
投資証券発行手取額	1,684,120,409.39
投資証券買戻費用	-632,999,421.44
支払分配金	-220.31
再評価差額	-399,799.64
期末現在純資産額	1,667,832,622.52

ピクテ-ショートターム・マネー・マーケットJPY

■投資有価証券およびその他の純資産明細表 (2021年9月30日現在)

銘柄	通貨	額面	時価(円)	純資産に対する 比率(%)
I. 公認の金融商品取引所に上場されているまたは他の規制ある市場で取引されている譲渡性のある有価証券				
債券				
オーストラリア				
FRN TOYOTA FINANCE AUSTRALIA 18/21 -SR-	AUD	6,400,000.00	515,403,894.00	2.34
1.25% WESFARMERS 14/21 -SR-	EUR	1,450,000.00	188,537,813.00	0.85
2.75% COMMWEALTH BANK AUSTRALIA 16/21 -SR-	AUD	1,000,000.00	80,723,522.00	0.37
			784,665,229.00	3.56
カナダ				
1.61% BANK OF MONTREAL 16/21 -SR-	CAD	1,746,000.00	153,427,509.00	0.70
2.70% JOHN DEERE CANADA 18/21 -SR-	CAD	7,260,000.00	637,682,405.00	2.89
2.99% JOHN DEERE FINANCIAL 19/22 -SR-	CAD	522,000.00	46,172,204.00	0.21
			837,282,118.00	3.80
ケイマン諸島				
1.375% HUTCHINSON WHAMPOA 14/21 -SR-	EUR	5,150,000.00	670,381,803.00	3.04
			670,381,803.00	3.04
フィンランド				
1.75% NORDEA BK 12/22 -SR-	JPY	200,000,000.00	202,222,000.00	0.92
			202,222,000.00	0.92
フランス				
FRN LVMH 20/22 -SR-	EUR	3,000,000.00	390,684,594.00	1.77
0.202% CREDIT AGRICOLE 17/22 -SR-	JPY	400,000,000.00	400,088,000.00	1.81
0.214% BPCE 17/22 -SR-	JPY	200,000,000.00	200,056,000.00	0.91
4.55% CREDIT AGRICOLE 12/22 -SR-	EUR	800,000.00	105,830,686.00	0.48
			1,096,659,280.00	4.97
日本				
0.10% JAPAN 19/21 S406 -SR-	JPY	800,000,000.00	800,136,000.00	3.64
0.43% CENTRAL NIPPON EXPRESS 21/22 -SR-	USD	6,000,000.00	671,909,268.00	3.06
			1,472,045,268.00	6.70
ノルウェー				
0.375% SPAREBK 1 SR BANK 16/22 -SR-S	EUR	3,500,000.00	456,312,755.00	2.07
			456,312,755.00	2.07
シンガポール				
0.25% ICBC SINGAPORE 19/22 -SR-	EUR	4,000,000.00	521,038,830.00	2.36
			521,038,830.00	2.36
韓国				
0.00% NONGHYUP BANK 21/22 -SR-	EUR	1,200,000.00	156,467,449.00	0.71
0.45% KOOKMIN BANK 21/22 -SR-	USD	3,000,000.00	336,204,417.00	1.52
0.51% KOOKMIN BANK 21/22 -SR-	USD	3,000,000.00	336,181,151.00	1.52
			828,853,017.00	3.75

銘柄	通貨	額面	時価(円)	純資産に対する 比率(%)
スイス				
0.00% BERNER KANTONALBANK 21/22 -SR-	CHF	4,000,000.00	480,502,819.00	2.18
0.00% CITY OF LAUSANNE 21/1121 -SR-	CHF	6,000,000.00	719,811,803.00	3.27
0.00% ZUERCHER KANTONAL BANK 21/21 -SR-	CHF	3,000,000.00	359,751,228.00	1.63
			1,560,065,850.00	7.08
アラブ首長国連邦				
4.75% EMIRATES NBD 15/22 -SR-	AUD	780,000.00	63,782,353.00	0.29
			63,782,353.00	0.29
イギリス				
1.50% STATE GRID EUROPE DEVELOPMENT 15/22 SR-5	EUR	1,200,000.00	156,805,426.00	0.71
			156,805,426.00	0.71
合計 I.			8,650,113,929.00	39.25
II. 短期金融商品				
短期金融商品				
フランス				
C. PAP. SAGESS 05/11/21	EUR	2,000,000.00	260,071,160.00	1.18
C. PAP. SAGESS 15/10/21	EUR	3,000,000.00	390,011,822.00	1.77
C. PAP. VILOGIA 15/12/21	EUR	2,000,000.00	260,197,536.00	1.18
C. PAP. VILOGIA 20/12/21	EUR	2,000,000.00	260,212,744.00	1.18
			1,170,493,262.00	5.31
ドイツ				
C. PAP. DEUTSCHE WOHNEN 20/12/21	EUR	2,000,000.00	260,230,865.00	1.18
C. PAP. HONDA BANK GMBH 28/10/21	EUR	2,500,000.00	325,064,350.00	1.47
C. PAP. SAP 28/10/21	EUR	2,000,000.00	260,053,222.00	1.18
C.PAP. HONDA BANK GMBH 28/03/22	EUR	1,500,000.00	195,382,776.00	0.89
			1,040,731,213.00	4.72
日本				
C. PAP. BANK OF CHINA (JP) 20/01/22	USD	2,000,000.00	223,654,707.00	1.01
CD CHINA CONSTRUCTION BANK (JP) 17/05/22 -SR-	JPY	250,000,000.00	250,054,325.00	1.13
TBI JAPAN 01/11/21 S1012 -SR-	JPY	35,300,000.00	35,303,530.00	0.16
TBI JAPAN 08/11/21 S1014 -SR-	JPY	190,300,000.00	190,322,836.00	0.86
TBI JAPAN 11/10/21 S1007 -SR-	JPY	500,000,000.00	500,015,000.00	2.27
TBI JAPAN 25/10/21 S1011 -SR-	JPY	415,400,000.00	415,429,078.00	1.88
			1,614,779,476.00	7.31
ルクセンブルグ				
C. PAP. BANK OF CHINA LUX. 04/11/21	USD	4,000,000.00	447,571,776.00	2.03
			447,571,776.00	2.03
オランダ				
C.PAP. ENECO BEHEER NV 01/10/21	EUR	3,000,000.00	389,967,483.00	1.77
C.PAP. STEDIN 07/10/21	EUR	3,200,000.00	415,983,077.00	1.89
			805,950,560.00	3.66

銘柄	通貨	額面	時価(円)	純資産に対する 比率(%)
韓国				
CD CHINA CONSTRUCTION BANK (KR) 14/01/22	USD	2,000,000.00	223,712,318.00	1.01
CD WOORI BANK (UK) 01/04/22	EUR	3,000,000.00	390,962,290.00	1.77
CD WOORI BANK (UK) 19/11/21	EUR	2,000,000.00	260,161,763.00	1.18
			874,836,371.00	3.96
スイス				
CD RAIFFEISEN 09/11/21 -SR-	EUR	3,000,000.00	390,162,935.00	1.77
CD RAIFFEISEN SWITZERLAND 04/10/21 -SR-	CHF	1,000,000.00	119,901,489.00	0.54
			510,064,424.00	2.31
アラブ首長国連邦				
C. PAP. ABU DHABI COMMERCIAL BANK 18/08/22	USD	3,000,000.00	334,690,845.00	1.52
C.PAP. ABU DHABI COMMERCIAL BANK 17/11/21	EUR	1,500,000.00	195,101,843.00	0.88
			529,792,688.00	2.40
イギリス				
C. PAP. SHINHAN BANK (UK) 22/11/21	USD	2,000,000.00	223,745,041.00	1.01
C.PAP. HITACHI CAPITAL (UK) 07/10/21	EUR	2,000,000.00	259,989,007.00	1.18
C.PAP. LSE GROUP PLC 27/10/21	EUR	3,000,000.00	390,084,590.00	1.77
C.PAP. TRANSPORT LONDON 13/10/21	GBP	3,500,000.00	525,823,854.00	2.38
CD BANK OF COMMUNICATIONS (UK) 07/01/21	USD	2,000,000.00	223,579,794.00	1.01
CD BANK OF COMMUNICATIONS (UK) 15/02/22	EUR	1,300,000.00	169,219,228.00	0.77
CD BANK OF EAST ASIA LONDON 08/11/21	EUR	2,500,000.00	325,110,918.00	1.47
CD BANK OF EAST ASIA LONDON 16/03/22	EUR	2,000,000.00	260,486,996.00	1.18
CD EMIRATES NBD LONDON 16/11/21	EUR	1,500,000.00	195,062,183.00	0.88
CD NATIONAL BANK KUWAIT 23/02/22	CHF	2,000,000.00	240,303,926.00	1.09
CD QATAR NATIONAL BANK (UK) 18/01/22	EUR	3,000,000.00	390,566,668.00	1.77
CD QATAR NATIONAL BANK (UK) 20/10/21	EUR	3,000,000.00	390,058,072.00	1.77
			3,594,030,277.00	16.28
アメリカ合衆国				
CD NATIONAL BANK KUWAIT NY 14/10/21	USD	2,000,000.00	223,820,871.00	1.01
			223,820,871.00	1.01
合計Ⅱ.			10,812,070,918.00	48.99
投資有価証券合計			19,462,184,847.00	88.24
現金預金			1,726,407,004.00	7.83
預金			1,040,000,000.00	4.72
その他の純負債			-172,622,813.00	-0.79
純資産合計			22,055,969,038.00	100.00

■運用計算書および純資産変動計算書 (2021年9月30日に終了した期間)

(単位：円)

期首現在純資産額	40,177,099,303.00
収益	
債券利息、純額	25,258,926.00
預金利息	4,222.00
	25,263,148.00
費用	
管理報酬および投資顧問報酬	20,798,064.00
保管報酬、銀行手数料および利息	10,172,766.00
専門家報酬、監査費用およびその他の費用	11,485,121.00
サービス報酬	9,173,184.00
年次税	2,805,675.00
取引費用	1,150,111.00
	55,584,921.00
投資純利益／損失	-30,321,773.00
実現純利益／損失	
－投資有価証券売却	672,168,082.00
－為替取引	-39,917,146.25
－為替予約取引	-654,196,701.00
－先渡取引	-1,056,250.00
実現純利益／損失	-53,323,788.25
以下に係る未実現純評価利益／損失の変動：	
－投資有価証券	162,514,657.00
－為替予約取引	-170,869,213.00
運用による純資産の増加／減少	-61,678,344.25
投資証券発行手取額	17,095,403,926.25
投資証券買戻費用	-35,154,625,937.00
支払分配金	-229,910.00
期末現在純資産額	22,055,969,038.00