

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／株式	
信託期間	1998年4月28日(当初設定日)から無期限です。	
運用方針	信託財産の長期的成長を図ることを目的として運用を行います。	
主要投資対象	当ファンド	ピクテ欧州ファンド・マザーファンド受益証券
	マザーファンド	欧州各国の株式
運用方法	[Aコース(限定為替ヘッジ)] ①主としてマザーファンド受益証券に投資し、信託財産の長期的成長を図ることを目的として運用を行います。 ②MSCI欧州株価指数(円ヘッジ指数)をベンチマークとします。 ③組入れているマザーファンドの通貨配分の如何にかかわらず、原則としてマザーファンドのベンチマークの通貨配分をベースに対円での為替ヘッジを行うことを基本とします。	
	[Bコース(為替ヘッジなし)] ①主としてマザーファンド受益証券に投資し、信託財産の長期的成長を図ることを目的として運用を行います。 ②MSCI欧州株価指数(円換算指数)をベンチマークとします。 ③組入れているマザーファンドの通貨配分の如何にかかわらず、原則として対円での為替ヘッジを行いません。	
主な投資制限	当ファンド	①株式への実質投資割合には制限を設けません。 ②同一銘柄の株式への実質投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。 ③外貨建資産への実質投資割合には制限を設けません。
	マザーファンド	①株式への投資割合には制限を設けません。 ②同一銘柄の株式への投資割合は、信託財産の純資産総額の10%以内とします。 ③外貨建資産への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、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。 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

ピクテ欧州ファンド

Aコース(限定為替ヘッジ)

Bコース(為替ヘッジなし)

運用報告書(全体版)

第42期

決算日：2019年5月7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、「ピクテ欧州ファンド Aコース(限定為替ヘッジ)、Bコース(為替ヘッジなし)」は、2019年5月7日に第42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

Aコース (限定為替ヘッジ)

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額		ベンチマーク		株式 組入比率	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			
	円	円	%		%	%	百万円
38期(2017年4月27日)	9,568	0	16.7	9,194	11.5	97.1	184
39期(2017年10月27日)	10,347	0	8.1	9,608	4.5	96.6	178
40期(2018年4月27日)	10,315	0	△ 0.3	9,461	△ 1.5	96.9	175
41期(2018年10月29日)	9,456	0	△ 8.3	8,882	△ 6.1	95.8	152
42期(2019年5月7日)	10,038	0	6.2	9,535	7.4	92.7	159

(注1) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入比率」および「投資信託証券比率」は、実質比率を記載しています。

(注2) ベンチマークはMSCI欧州株価指数 (円ヘッジ指数) です。同指数算出の都合上、1998年5月1日を10,000として指数化しており、該当日の翌月 (42期は当月) 初の数値を表示しています。

■当期中の基準価額と市況等の推移

年月日	基準価額		ベンチマーク		株式 組入比率	投資信託 証券比率
		騰落率		騰落率		
(期首)	円	%		%	%	%
2018年10月29日	9,456	—	8,882	—	95.8	2.8
10月末	9,579	1.3	8,882	—	94.9	2.6
11月末	9,341	△ 1.2	8,783	△ 1.1	96.3	2.7
12月末	8,345	△ 11.7	8,317	△ 6.4	94.1	2.8
2019年1月末	9,038	△ 4.4	8,771	△ 1.2	94.1	2.9
2月末	9,434	△ 0.2	9,074	2.2	96.0	2.7
3月末	9,538	0.9	9,211	3.7	95.1	2.8
4月末	10,005	5.8	9,535	7.4	93.9	2.8
(期末)						
2019年5月7日	10,038	6.2	9,535	7.4	92.7	2.8

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入比率」および「投資信託証券比率」は、実質比率を記載しています。

(注3) ベンチマークはMSCI欧州株価指数 (円ヘッジ指数) です。同指数算出の都合上、1998年5月1日を10,000として指数化しており、該当日の翌月 (期末は当月) 初の数値を表示しています。

MSCI欧州株価指数は、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。

Bコース (為替ヘッジなし)

■最近5期の運用実績

決算期	基準価額			ベンチマーク		株式 組入比率	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			
	円	円	%		%	%	%	百万円
38期(2017年4月27日)	10,791	0	26.2	10,951	20.4	96.0	2.9	1,311
39期(2017年10月27日)	12,250	230	15.7	12,165	11.1	96.2	2.9	1,379
40期(2018年4月27日)	11,935	210	△ 0.9	11,817	△ 2.9	95.7	2.9	1,315
41期(2018年10月29日)	10,500	55	△ 11.6	10,452	△ 11.5	95.8	2.8	1,198
42期(2019年5月7日)	10,870	95	4.4	11,153	6.7	94.2	2.8	1,179

(注1) 基準価額の騰落率は分配金込みです。

(注2) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入比率」および「投資信託証券比率」は、実質比率を記載しています。

(注3) ベンチマークはMSCI欧州株価指数を委託者が円換算し、設定日(1998年4月28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		ベンチマーク		株式 組入比率	投資信託 証券比率
		騰落率		騰落率		
(期首)	円	%		%	%	%
2018年10月29日	10,500	—	10,452	—	95.8	2.8
10月末	10,687	1.8	10,660	2.0	95.2	2.6
11月末	10,493	△ 0.1	10,790	3.2	96.3	2.7
12月末	9,172	△ 12.6	9,724	△ 7.0	96.1	2.9
2019年1月末	9,891	△ 5.8	10,382	△ 0.7	96.6	3.0
2月末	10,482	△ 0.2	10,943	4.7	96.7	2.7
3月末	10,489	△ 0.1	10,929	4.6	96.0	2.8
4月末	10,945	4.2	11,305	8.2	94.5	2.8
(期末)						
2019年5月7日	10,965	4.4	11,153	6.7	94.2	2.8

(注1) 期末基準価額は分配金込み、騰落率は期首比です。

(注2) 当ファンドはマザーファンドを組入れますので、「株式組入比率」および「投資信託証券比率」は、実質比率を記載しています。

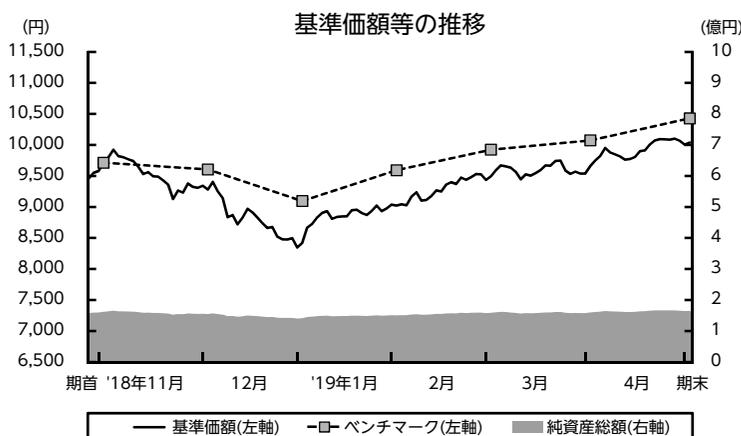
(注3) ベンチマークはMSCI欧州株価指数を委託者が円換算し、設定日(1998年4月28日)を10,000として指数化したものです。

■当期中の運用状況と今後の運用方針 (2018年10月30日から2019年5月7日まで)

1. 基準価額等の推移

◀Aコース (限定為替ヘッジ) ▶

当期の基準価額は、6.2%の上昇となりました。



○基準価額の高値・安値

期首	期中高値	期中安値	期末
18/10/29	19/4/24	18/12/28	19/5/7
9,456円	10,100円	8,345円	10,038円

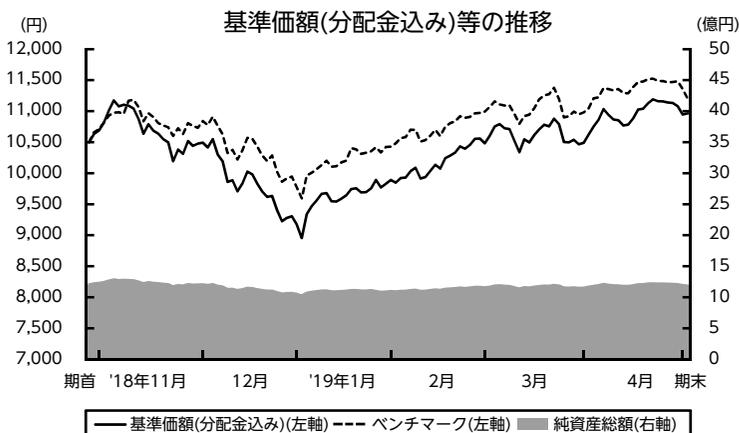
※ベンチマークはMSCI欧州株価指数 (円ヘッジ指数) です。データ取得の都合上、'18年11月1日の基準価額に合わせて指数化し、各月初のみ表示しており、その間の動きは便宜上破線で示しています。

◇主な変動要因

上昇▲ ・実質的に組入れているインマルサット (英国、電気通信サービス)、ASMLホールディング (オランダ、半導体・半導体製造装置) などの株価が上昇したこと

◀Bコース（為替ヘッジなし）▶

当期の基準価額（分配金込み）は、4.4%の上昇となりました。



○基準価額の高値・安値

期首	期中高値	期中安値	期末
18/10/29	19/4/18	19/1/4	19/5/7
10,500円	11,192円	8,955円	10,965円

(注) 期末の基準価額は分配金込みです。

※ベンチマークはMSCI欧州株価指数（円換算指数）で、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↑ ・実質的に組入れているインマルサット（英国、電気通信サービス）、ASMLホールディング（オランダ、半導体・半導体製造装置）などの株価が上昇したこと
- 下落↓ ・円に対してユーロなどが下落したこと

◇ベンチマークとの比較

Aコースの当期の基準価額は6.2%の上昇となりました。11月初めから4月初めまでの期間では、基準価額は0.5%の下落となり、ベンチマークの上昇率3.7%を下回りました。

Bコースの当期の基準価額（分配金込み）は4.4%の上昇となり、ベンチマークの上昇率6.7%を下回りました。

【主な差異要因】

当期間において大きく下落したリバノバ（英国,ヘルスケア機器・サービス）やサガ（英国,保険）などの銘柄をベンチマークに対してオーバーウェイト（ベンチマークより高い投資比率）していたことなどがベンチマークに対するマイナス要因として寄与しました。

2. 投資環境

- ・ 欧州株式市場は上昇しました。期首から2018年12月にかけては、米中貿易戦争の深刻化やユーロ圏の軟調な経済指標などを受けて景気や企業業績の先行きに対する懸念が強まったことなどから下落しました。2019年1月から4月にかけては、米中通商協議の進展期待や欧州中央銀行（ECB）が金融緩和姿勢に転じるとの期待などを背景に上昇しました。その後、期末にかけて、米トランプ大統領が中国に対して追加関税の制裁措置を発表したことなどを嫌気し、上昇幅を一部削りましたが、期を通じてみれば欧州株式市場は上昇しました。
- ・ 為替市場では、ユーロなどが円に対して下落しました。2018年10月から2019年1月上旬にかけては、ユーロ圏の経済指標が軟調だったことやイタリア財政問題などを背景に、ユーロは対円で下落しました。その後、4月にかけては、ECBがハト派的な金融政策への修正を行ったことなどから上値の重い展開となりました。5月から期末にかけては、米中通商協議への懸念が再燃したことなどから安全資産である円がユーロに対して上昇し、期を通してみるとユーロは対円で下落しました。

3. 組入状況

当ファンドが主要投資対象とするピクテ欧州ファンド・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、Aコースにおいては為替ヘッジを行い為替変動リスクの低減を図り、Bコースにおいては為替ヘッジを行いませんでした。

<マザーファンドの組入状況>

欧州各国の株式を主要投資対象とし、分散投資を行ってまいりました。

◇組入上位10ヵ国

【期首】

国名	組入比率
英国	37.8%
フランス	15.6%
スペイン	12.4%
オランダ	6.7%
スイス	5.9%
ベルギー	4.3%
デンマーク	3.7%
ドイツ	3.5%
フィンランド	2.8%
スウェーデン	2.2%

【期末】

国名	組入比率
英国	33.0%
フランス	16.4%
スペイン	11.9%
オランダ	8.3%
スイス	5.9%
ベルギー	4.4%
ドイツ	3.5%
デンマーク	3.1%
オーストリア	2.9%
イタリア	2.5%

国別では、オランダやオーストリアなどの比率が上昇しました。一方、英国やフィンランドなどの比率が低下しました。

(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。

◇業種別組入比率

【期首】

業種名	組入比率
金融	15.8%
ヘルスケア	12.8%
コミュニケーション・サービス	12.7%
資本財・サービス	12.4%
情報技術	12.3%
生活必需品	11.3%
素材	8.1%
一般消費財・サービス	7.5%
エネルギー	4.6%
不動産	2.8%

【期末】

業種名	組入比率
金融	15.7%
資本財・サービス	13.9%
情報技術	13.0%
コミュニケーション・サービス	12.1%
生活必需品	11.5%
ヘルスケア	9.5%
素材	9.4%
一般消費財・サービス	5.3%
エネルギー	4.3%
不動産	2.8%

業種別では、資本財・サービスや素材などの比率が上昇しました。一方、ヘルスケアや一般消費財・サービスなどの比率が低下しました。

(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。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

【期首】

銘柄名	国名	業種名	組入比率
グラクソ・スミスクライン	英国	医薬品	5.3%
ロイヤル・ダッチ・シェル	英国	石油・ガス・消耗燃料	4.6%
リバノバ	英国	ヘルスケア機器・用品	4.3%
ゲスタンプ・オートモション	スペイン	自動車部品	3.9%
ソフォス・グループ	英国	ソフトウェア	3.9%
OCI	オランダ	化学	3.9%
ネスレ	スイス	食品	3.8%
ビルバオ・ビスカヤ・アルヘンタリア銀行	スペイン	銀行	3.6%
サフラン	フランス	航空宇宙・防衛	3.5%
ブルーデンシャル	英国	保険	3.5%

【期末】

銘柄名	国名	業種名	組入比率
OCI	オランダ	化学	5.2%
ロイヤル・ダッチ・シェル	英国	石油・ガス・消耗燃料	4.3%
ブルーデンシャル	英国	保険	4.0%
グラクソ・スミスクライン	英国	医薬品	4.0%
シネワールド・グループ	英国	娯楽	3.9%
ゲスタンプ・オートモション	スペイン	自動車部品	3.9%
ネスレ	スイス	食品	3.6%
ビルバオ・ビスカヤ・アルヘンタリア銀行	スペイン	銀行	3.6%
インフォーマ	英国	メディア	3.6%
ダノン	フランス	食品	3.5%



(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。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。

4. 収益分配金

◀Aコース（限定為替ヘッジ）▶

当期の収益分配は、基準価額の水準等を勘案し、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42期
	自 2018年10月30日 至 2019年 5月 7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	4,535

(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。

◀Bコース（為替ヘッジなし）▶

当期の収益分配は、基準価額の水準等を勘案して決定しました。分配金の計算過程につきましては、18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、税引前)

項目	第42期
	自 2018年10月30日 至 2019年 5月 7日
当期分配金	95
(対基準価額比率)	0.866
当期の収益	95
当期の収益以外	—
翌期繰越分配対象額	4,900

(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

米中の貿易摩擦、景気減速懸念、英国のEU離脱などを背景に株式市場はボラティリティの高い展開が継続していくと見ています。グローバル景気先行指数は安定への兆しがあり、欧州や中国においても改善しています。また欧州はかつて経常収支が赤字の地域でしたが、現在では黒字に転換しグローバル景気の影響を受け易くなっており、中国経済の安定化や米中通商協議の進展があれば欧州経済にプラスの効果が見込まれます。株式市場のボラティリティの上昇と銘柄間のバリュエーション格差の拡大は長期的によい投資機会になるとみています。

(2) 投資方針

Aコース、Bコースともマザーファンド受益証券の組入れを高位に維持します。実質組入外貨建資産については、Aコースは原則として為替ヘッジを行い為替変動リスクの低減を図り、Bコースは為替ヘッジを行わない方針です。

<マザーファンド>

上記の環境下では、ファンダメンタルズ（基礎的条件）分析に基づいた銘柄選択が重要になっています。割安なバリュエーション（投資価値評価）と下値リスクの乏しさを考慮し、ビジネス・モデルの強さ、キャッシュフロー創出力、バリュエーションに着目して運用を行っています。今後も成長性を有する割安な銘柄への投資を重視した運用を継続する方針です。

Aコース (限定為替ヘッジ)

■ 1万口 (元本10,000円) 当たりの費用明細

項目	当期 (2018年10月30日~2019年5月7日)		項目の概要
	金額	比率	
平均基準価額	9,325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)	81円 (39)	0.871% (0.422)	(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)	(37)	(0.394)	
(受託会社)	(5)	(0.056)	
(b) 売買委託手数料 (株式会社) (投資信託証券)	1 (1) (0)	0.009 (0.009) (0.000)	(b) 売買委託手数料=期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ・売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 有価証券取引税 (株式会社)	2 (2)	0.018 (0.018)	(c) 有価証券取引税=期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ・有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) その他費用 (保管費用) (監査費用) (その他)	11 (9) (3) (0)	0.123 (0.093) (0.028) (0.002)	(d) 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 ・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、信託事務の処理に要する諸費用
合計	95	1.021	

(注1) 上記の費用 (消費税等のかかるものは消費税等を含む) 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) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、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4) 各項目の費用は、当ファンドが実質的に組入れている投資信託証券 (マザーファンドを除く) が支払った費用を含みません。

(注5) 各金額の円未満は四捨五入しています。

■親投資信託受益証券の設定、解約状況 (2018年10月30日から2019年5月7日まで)

	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
ピクテ欧州ファンド・マザーファンド	1,680	2,860	2,709	4,800

(注) 単位未満は切り捨てています。

■親投資信託における株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当期
(a) 期中の株式売買金額	336,385千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,245,509千円
(c) 売買高比率(a)/(b)	0.27

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注2) 単位未満は切り捨てています。

■親投資信託における主要な売買銘柄 (2018年10月30日から2019年5月7日まで)

株式

買付				売付			
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
INTESA SANPAOLO(ユーロ・イタリア)	117	29,499	250	INMARSAT PLC(イギリス)	35	28,175	788
BBA AVIATION PLC(イギリス)	67	24,294	361	BPER BANCA S.P.A.(ユーロ・イタリア)	52	21,496	408
OCI NV(ユーロ・オランダ)	6	18,872	2,868	GLAXOSMITHKLINE PLC(イギリス)	10	21,284	2,109
ELIS SA -W/I(ユーロ・フランス)	7	13,814	1,760	KNORR-BREMSE AG(ユーロ・ドイツ)	1	14,655	11,153
AMS AG(スイス)	2	9,539	3,887	DIGNITY PLC(イギリス)	11	12,058	1,031
JULIUS BAER GROUP LTD(スイス)	2	9,334	4,196	JULIUS BAER GROUP LTD(スイス)	2	10,326	4,943
SILTRONIC AG(ユーロ・ドイツ)	0.659	6,378	9,679	LIVANOVA PLC(アメリカ)	0.902	9,522	10,556
INFORMA PLC(イギリス)	5	4,878	935	NESTLE SA-REGISTERED(スイス)	0.856	8,269	9,660
LIVANOVA PLC(アメリカ)	0.432	4,497	10,409	NOKIA OYJ(ユーロ・フィンランド)	12	8,245	666
PRUDENTIAL PLC(イギリス)	1	3,507	2,027	SAFRAN SA(ユーロ・フランス)	0.542	8,033	14,821

(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。ただし、単位未満の場合は小数で表示しています。

■**利害関係人との取引状況等**（2018年10月30日から2019年5月7日まで）

該当事項はありません。

(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。

■**自社設定投資信託受益証券等の状況等**（2018年10月30日から2019年5月7日まで）

該当事項はありません。

■**特定資産の価格等の調査**（2018年10月30日から2019年5月7日まで）

該当事項はありません。

■**組入資産の明細**（2019年5月7日現在）

親投資信託残高

種類	期首(前期末)	当期末	
	□数	□数	評価額
ピクテ欧州ファンド・マザーファンド	千□ 87,274	千□ 86,245	千円 156,008

(注) 単位未満は切り捨てています。

Bコース（為替ヘッジなし）

■ 1万口（元本10,000円）当たりの費用明細

項目	当期 (2018年10月30日~2019年5月7日)		項目の概要
	金額	比率	
平均基準価額	10,308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）	90円 (43)	0.871% (0.422)	(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）	(41)	(0.394)	
（受託会社）	(6)	(0.056)	
(b) 売買委託手数料 （株式会社） （投資信託証券）	1 (1) (0)	0.009 (0.009) (0.000)	(b) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ・売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(c) 有価証券取引税 （株式会社）	2 (2)	0.018 (0.018)	(c) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ・有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(d) その他費用 （保管費用） （監査費用） （その他）	12 (10) (2) (0)	0.118 (0.094) (0.023) (0.002)	(d) 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 ・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、信託事務の処理に要する諸費用
合計	105	1.016	

(注1) 上記の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）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) 売買委託手数料、有価証券取引税およびその他費用は、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4) 各項目の費用は、当ファンドが実質的に組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く）が支払った費用を含みません。

(注5) 各金額の円未満は四捨五入しています。

■親投資信託受益証券の設定、解約状況 (2018年10月30日から2019年5月7日まで)

	設定		解約	
	口数	金額	口数	金額
	千口	千円	千口	千円
ピクテ欧州ファンド・マザーファンド	12,897	22,350	50,928	86,230

(注) 単位未満は切り捨てています。

■親投資信託における株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当期
(a) 期中の株式売買金額	336,385千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,245,509千円
(c) 売買高比率(a)/(b)	0.27

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注2) 単位未満は切り捨てています。

■親投資信託における主要な売買銘柄 (2018年10月30日から2019年5月7日まで)

株式

買付				売付			
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
INTESA SANPAOLO(ユーロ・イタリア)	117	29,499	250	INMARSAT PLC(イギリス)	35	28,175	788
BBA AVIATION PLC(イギリス)	67	24,294	361	BPER BANCA S.P.A.(ユーロ・イタリア)	52	21,496	408
OCI NV(ユーロ・オランダ)	6	18,872	2,868	GLAXOSMITHKLINE PLC(イギリス)	10	21,284	2,109
ELIS SA -W/I(ユーロ・フランス)	7	13,814	1,760	KNORR-BREMSE AG(ユーロ・ドイツ)	1	14,655	11,153
AMS AG(スイス)	2	9,539	3,887	DIGNITY PLC(イギリス)	11	12,058	1,031
JULIUS BAER GROUP LTD(スイス)	2	9,334	4,196	JULIUS BAER GROUP LTD(スイス)	2	10,326	4,943
SILTRONIC AG(ユーロ・ドイツ)	0.659	6,378	9,679	LIVANOVA PLC(アメリカ)	0.902	9,522	10,556
INFORMA PLC(イギリス)	5	4,878	935	NESTLE SA-REGISTERED(スイス)	0.856	8,269	9,660
LIVANOVA PLC(アメリカ)	0.432	4,497	10,409	NOKIA OYJ(ユーロ・フィンランド)	12	8,245	666
PRUDENTIAL PLC(イギリス)	1	3,507	2,027	SAFRAN SA(ユーロ・フランス)	0.542	8,033	14,821

(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。ただし、単位未満の場合は小数で表示しています。

■**利害関係人との取引状況等**（2018年10月30日から2019年5月7日まで）

該当事項はありません。

(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。

■**自社設定投資信託受益証券等の状況等**（2018年10月30日から2019年5月7日まで）

該当事項はありません。

■**特定資産の価格等の調査**（2018年10月30日から2019年5月7日まで）

該当事項はありません。

■**組入資産の明細**（2019年5月7日現在）

親投資信託残高

種類	期首(前期末)	当期末	
	□数	□数	評価額
	千□	千□	千円
ピクテ欧州ファンド・マザーファンド	685,641	647,610	1,171,461

(注) 単位未満は切り捨てています。

Aコース (限定為替ヘッジ)

■投資信託財産の構成 (2019年5月7日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
ピクテ欧州ファンド・マザーファンド	156,008	96.7
コール・ローン等、その他	5,330	3.3
投資信託財産総額	161,338	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切り捨てています。

(注2) ピクテ欧州ファンド・マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産 (1,319,551千円) の投資信託財産総額 (1,328,617千円) に対する比率は99.3%です。

(注3) ピクテ欧州ファンド・マザーファンドにおける外貨建資産は、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米ドル=110.69円、1英ポンド=145.08円、1ユーロ=123.93円、1スイスフラン=108.80円、1スウェーデンクローネ=11.58円、1デンマーククローネ=16.60円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2019年5月7日現在)

項目	当期末
(A) 資産	316,732,550円
コール・ローン等	2,314,864
ピクテ欧州ファンド・マザーファンド(評価額)	156,008,927
未収入金	158,408,759
(B) 負債	157,029,145
未払金	155,398,065
未払解約金	280,173
未払信託報酬	1,308,733
未払利息	6
その他未払費用	42,168
(C) 純資産総額(A-B)	159,703,405
元本	159,106,490
次期繰越損益金	596,915
(D) 受益権総口数	159,106,490口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,038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1) 期首元本額 161,187,482円

期中追加設定元本額 1,717,303円

期中一部解約元本額 3,798,295円

(注2) 1口当たり純資産額 1.0038円

■損益の状況

当期 (自2018年10月30日 至2019年5月7日)

項目	当期
(A) 配当等収益	△ 249円
支払利息	△ 249
(B) 有価証券売買損益	10,628,352
売買益	14,235,284
売買損	△ 3,606,932
(C) 信託報酬等	△ 1,351,103
(D) 当期損益金(A+B+C)	9,277,000
(E) 前期繰越損益金	17,955,967
(F) 追加信託差損益金	△ 26,636,052
(配当等相当額)	(37,100,557)
(売買損益相当額)	(△63,736,609)
(G) 計 (D+E+F)	596,915
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	596,915
追加信託差損益金	△ 26,636,052
(配当等相当額)	(37,103,870)
(売買損益相当額)	(△63,739,922)
分配準備積立金	35,053,228
繰越損益金	△ 7,820,261

(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**(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4) 第42期計算期末における費用控除後の配当等収益 (1,733,849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 (37,103,870円) および分配準備積立金 (33,319,379円) より分配対象収益は72,157,098円 (10,000口当たり4,535円) ですが、当期に分配した金額はありません。

(注5) 当ファンドが組入れてい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または一部を委託するために要する費用は、当該マザーファンドに係る信託財産の純資産総額のうち、当ファンドに対応する部分の年率0.4%以内の額です。

Bコース（為替ヘッジなし）

■投資信託財産の構成（2019年5月7日現在）

項目	当期末	
	評価額	比率
	千円	%
ピクテ欧州ファンド・マザーファンド	1,171,461	97.5
コール・ローン等、その他	29,550	2.5
投資信託財産総額	1,201,011	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切り捨てています。

(注2) ピクテ欧州ファンド・マザーファンドにおいて、当期末における外貨建純資産（1,319,551千円）の投資信託財産総額（1,328,617千円）に対する比率は99.3%です。

(注3) ピクテ欧州ファンド・マザーファンドにおける外貨建資産は、当期末の時価をわが国の対顧客電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米ドル=110.69円、1英ポンド=145.08円、1ユーロ=123.93円、1スイスフラン=108.80円、1スウェーデンクローネ=11.58円、1デンマーククローネ=16.60円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

（2019年5月7日現在）

項目	当期末
(A) 資産	1,201,011,723円
コール・ローン等	28,659,815
ピクテ欧州ファンド・マザーファンド(評価額)	1,171,461,908
未収入金	890,000
(B) 負債	21,486,193
未払収益分配金	10,308,201
未払解約金	878,027
未払信託報酬	10,040,370
未払利息	84
その他未払費用	259,511
(C) 純資産総額(A-B)	1,179,525,530
元本	1,085,073,835
次期繰越損益金	94,451,695
(D) 受益権総口数	1,085,073,835口
1万口当たり基準価額(C/D)	10,870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1) 期首元本額 1,140,981,018円

 期中追加設定元本額 8,623,581円

 期中一部解約元本額 64,530,764円

(注2) 1口当たり純資産額 1.0870円

■損益の状況

当期（自2018年10月30日 至2019年5月7日）

項目	当期
(A) 配当等収益	△ 2,311円
支払利息	△ 2,311
(B) 有価証券売買損益	60,708,668
売買益	64,285,888
売買損	△ 3,577,220
(C) 信託報酬等	△ 10,301,539
(D) 当期損益金(A+B+C)	50,404,818
(E) 前期繰越損益金	9,880,191
(F) 追加信託差損益金	44,474,887
(配当等相当額)	(229,526,815)
(売買損益相当額)	(△ 185,051,928)
(G) 計(D+E+F)	104,759,896
(H) 収益分配金	△ 10,308,201
次期繰越損益金(G+H)	94,451,695
追加信託差損益金	44,474,887
(配当等相当額)	(229,535,888)
(売買損益相当額)	(△ 185,061,001)
分配準備積立金	302,254,266
繰越損益金	△ 252,277,458

(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(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4) 第42期計算期間末における費用控除後の配当等収益(12,366,811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(229,535,888円)および分配準備積立金(300,195,656円)より分配対象収益は542,098,355円(10,000口当たり4,995円)であり、うち10,308,201円(10,000口当たり95円)を分配金額としています。

(注5) 当ファンドが組入れてい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または一部を委託するために要する費用は、当該マザーファンドに係る信託財産の純資産総額のうち、当ファンドに対応する部分の年率0.4%以内の額です。

<分配金のお知らせ>

≪Aコース (限定為替ヘッジ) ≫

当期の分配金はございません。

≪Bコース (為替ヘッジなし) ≫

当期の収益分配は、基準価額の水準等を勘案して決定しました。当期の分配金および分配金の計算過程は以下の通りです。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。

	第42期
1万口当たり分配金	95円
費用控除後の配当等収益	12,366,811円
費用控除後、繰越欠損金補填後の有価証券売買等損益	0円
収益調整金	229,535,888円
分配準備積立金	300,195,656円
分配対象収益 (1万口当たり)	542,098,355円 (4,995円)
分配金額 (1万口当たり)	10,308,201円 (95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ております。
- ◇ 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。
- ◇ 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>

該当事項はありません。

ピクテ欧州ファンド・マザーファンド

運用状況のご報告

第21期（決算日：2019年5月7日）
（計算期間：2018年4月28日～2019年5月7日）

受益者のみなさまへ

「ピクテ欧州ファンド・マザーファンド」は、「ピクテ欧州ファンドAコース（限定為替ヘッジ）、Bコース（為替ヘッジなし）」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21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。

運用方針	信託財産の長期的成長を図ることを目的として運用を行います。
主要投資対象	欧州各国の株式
主な投資制限	株式への投資割合…制限を設けません。 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		ベンチマーク		株式 組入比率	投資信託 証券比率	純資産 総額
		期中 騰落率		期中 騰落率			
	円	%		%	%	%	百万円
17期(2015年4月27日)	16,235	14.0	12,373	11.6	97.5	1.4	1,984
18期(2016年4月27日)	14,348	△11.6	10,160	△17.9	95.6	2.5	1,530
19期(2017年4月27日)	16,492	14.9	10,951	7.8	96.3	3.0	1,492
20期(2018年4月27日)	19,247	16.7	11,817	7.9	96.6	2.9	1,479
21期(2019年5月7日)	18,089	△6.0	11,153	△5.6	94.9	2.8	1,327

(注) ベンチマークはMSCI欧州株価指数を委託者が円換算し、設定日(1998年4月28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		ベンチマーク		株式 組入比率	投資信託 証券比率
		騰落率		騰落率		
(期首)	円	%		%	%	%
2018年4月27日	19,247	-	11,817	-	96.6	2.9
5月末	18,777	△2.4	11,315	△4.2	96.8	2.7
6月末	19,097	△0.8	11,212	△5.1	96.6	2.8
7月末	19,898	3.4	11,800	△0.1	97.0	2.8
8月末	19,899	3.4	11,580	△2.0	96.7	2.5
9月末	19,879	3.3	11,911	0.8	96.9	2.5
10月末	17,483	△9.2	10,660	△9.8	96.0	2.6
11月末	17,189	△10.7	10,790	△8.7	96.6	2.7
12月末	15,039	△21.9	9,724	△17.7	96.4	2.9
2019年1月末	16,246	△15.6	10,382	△12.1	96.7	3.0
2月末	17,240	△10.4	10,943	△7.4	96.9	2.7
3月末	17,274	△10.3	10,929	△7.5	96.0	2.8
4月末	18,046	△6.2	11,305	△4.3	96.1	2.9
(期末)						
2019年5月7日	18,089	△6.0	11,153	△5.6	94.9	2.8

(注1) 騰落率は期首比です。

(注2) ベンチマークはMSCI欧州株価指数を委託者が円換算し、設定日(1998年4月28日)を10,000として指数化したものです。

MSCI欧州株価指数は、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 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

1. 基準価額等の推移

当期の基準価額は、6.0%の下落となりました。



○基準価額の高値・安値

期首	期中高値	期中安値	期末
18/4/27	18/8/30	19/1/4	19/5/7
19,247円	20,129円	14,686円	18,089円

※ベンチマークはMSCI欧州株価指数(円換算指数)で、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

- 下落↓ ・円に対してユーロや英ポンドなどが下落したこと
- 下落↓ ・組入れている株式の価格が下落したこと

◇ベンチマークとの比較

当期の基準価額は6.0%の下落となり、ベンチマークの下落率5.6%を下回りました。

【主な差異要因】

当期前半

アンハイザー・ブッシュ・インベブ(ベルギー、生活必需品)やビルバオ・ビスカヤ・アルヘンタリア銀行(スペイン、金融)などの銘柄をベンチマークに対してオーバーウェイト(ベンチマークより高い投資比率)していたことやams(オーストリア、情報技術)やKAZミネラルズ(英国、素材)などベンチマークに組入れられていない銘柄が下落したことなどがベンチマークに対するマイナス要因として寄与しました。

当期後半

当期間において大きく下落したリバノバ(英国、ヘルスケア機器・サービス)やサガ(英国、保険)などの銘柄をベンチマークに対してオーバーウェイトしていたことなどがベンチマークに対するマイナス要因として寄与しました。

2. 投資環境

- ・ 欧州株式市場は、当期前半、ユーロ圏の景気回復ペースが鈍化するとの懸念やイタリアの選挙結果を受けた政局不安などに加えて、米中貿易摩擦などを背景に投資家のリスク回避姿勢が強まり軟調な展開となりました。その後は、ユーロ圏の景気鈍化の底打ち感を示す経済指標や欧州中央銀行（ECB）理事が資産買入策終了時期の前倒しを示唆したことなどから反転上昇となる局面もありました。しかし、米国とトルコの関係悪化を受けてトルコリラが急落し、同国への貸し出しが比較的多いユーロ圏の金融機関への懸念が高まったことや米中通商問題の長期化などを背景に反落し、下落となりました。当期後半は、2018年12月にかけては、米中貿易戦争の深刻化やユーロ圏の軟調な経済指標などを受けて景気や企業業績の先行きに対する懸念が強まったことなどから下落しました。2019年1月から4月にかけては、米中通商協議の進展期待や欧州中央銀行（ECB）が金融緩和姿勢に転じるとの期待などを背景に上昇しました。その後、期末にかけて、米トランプ大統領が中国に対して追加関税の制裁措置を発表したことなどを嫌気し、上昇幅を一部削りました。
- ・ 為替市場では、当期前半、5月から8月にかけてはイタリア、スペインにおける政治的混乱やイングランド銀行（BOE）が物価見通しを引き下げたことなどから円に対して、英ポンドやユーロは軟調な展開となりました。また、英国の欧州連合（EU）離脱交渉に対する不透明感やイタリア新政権による財政拡大策への懸念に加えて、トルコリラ急落による欧州への影響が不安視され、円に対して英ポンドやユーロは下落しました。それ以降は、トルコに対する懸念は限定的との見方が広がったことや、8月のユーロ圏総合購買担当者景気指数（PMI）が堅調となったことに加えて、8月の英小売売上高が市場予想を上回ったことなどから反発する局面もありました。当期後半は、10月から2019年1月上旬にかけては、ユーロ圏の経済指標が軟調だったことやイタリア財政問題などを背景に、ユーロは対円で下落しました。その後、4月にかけては、ECBがハト派的な金融政策への修正を行ったことなどから上値の重い展開となりました。5月から期末にかけては、米中通商協議への懸念が再燃したことなどから安全資産である円がユーロに対して上昇しました。

3. 組入状況

欧州各国の株式を主要投資対象とし、分散投資を行ってまいりました。

◇組入上位10ヵ国

【期首】

国名	組入比率
英国	39.7%
フランス	14.6%
スペイン	13.5%
オランダ	7.3%
デンマーク	4.7%
ベルギー	4.4%
フィンランド	3.5%
スイス	3.0%
オーストリア	2.8%
イタリア	2.2%

【期末】

国名	組入比率
英国	33.0%
フランス	16.4%
スペイン	11.9%
オランダ	8.3%
スイス	5.9%
ベルギー	4.4%
ドイツ	3.5%
デンマーク	3.1%
オーストリア	2.9%
イタリア	2.5%

国別では、スイスやドイツなどの比率が上昇しました。一方で、英国やデンマークなどの比率が低下しました。

◇業種別組入比率

【期首】

業種名	組入比率
一般消費財・サービス	17.3%
ヘルスケア	14.8%
情報技術	14.7%
資本財・サービス	11.8%
金融	11.3%
生活必需品	10.3%
素材	9.0%
エネルギー	4.8%
不動産	2.9%
電気通信サービス	2.6%

【期末】

業種名	組入比率
金融	15.7%
資本財・サービス	13.9%
情報技術	13.0%
コミュニケーション・サービス	12.1%
生活必需品	11.5%
ヘルスケア	9.5%
素材	9.4%
一般消費財・サービス	5.3%
エネルギー	4.3%
不動産	2.8%

業種別では、金融や資本財・サービスなどの比率が上昇しました。一方で、一般消費財・サービスやヘルスケアなどの比率が低下しました。

(注) 組入比率は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

【期首】

銘柄名	国名	業種名	組入比率
グラクソ・スミスクライン	英国	医薬品	4.9%
ロイヤル・ダッチ・シェル	英国	石油・ガス・消耗燃料	4.8%
リバノバ	英国	ヘルスケア機器・用品	4.3%
ゲスタンプ・オートモション	スペイン	自動車部品	4.2%
ソフォス・グループ	英国	ソフトウェア	4.1%
ブルーデンシャル	英国	保険	4.0%
サフラン	フランス	航空宇宙・防衛	3.5%
ノキア	フィンランド	通信機器	3.5%
インフォーマ	英国	メディア	3.3%
アンハイザー・ブッシュ・インベブ	ベルギー	飲料	3.2%

【期末】

銘柄名	国名	業種名	組入比率
OCI	オランダ	化学	5.2%
ロイヤル・ダッチ・シェル	英国	石油・ガス・消耗燃料	4.3%
ブルーデンシャル	英国	保険	4.0%
グラクソ・スミスクライン	英国	医薬品	4.0%
シネワールド・グループ	英国	娯楽	3.9%
ゲスタンプ・オートモション	スペイン	自動車部品	3.9%
ネスレ	スイス	食品	3.6%
ビルバオ・ビスカヤ・アルヘンタリア銀行	スペイン	銀行	3.6%
インフォーマ	英国	メディア	3.6%
ダノン	フランス	食品	3.5%



(注) 組入比率は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。

4. 今後の運用方針

(1) 投資環境

米中の貿易摩擦、景気減速懸念、英国のEU離脱などを背景に株式市場はボラティリティの高い展開が継続していくと見ています。グローバル景気先行指数は安定への兆しがあり、欧州や中国においても改善しています。また欧州はかつて経常収支が赤字の地域でしたが、現在では黒字に転換しグローバル景気の影響を受け易くなっており、中国経済の安定化や米中通商協議の進展があれば欧州経済にプラスの効果が見込まれます。株式市場のボラティリティの上昇と銘柄間のバリュエーション格差の拡大は長期的によい投資機会になるとみています。

(2) 投資方針

上記の環境下では、ファンダメンタルズ（基礎的条件）分析に基づいた銘柄選択が重要になっています。割安なバリュエーション（投資価値評価）と下値リスクの乏しさを考慮し、ビジネス・モデルの強さ、キャッシュフロー創出力、バリュエーションに着目して運用を行っています。今後も成長性を有する割安な銘柄への投資を重視した運用を継続する方針です。

■ 1万口（元本10,000円）当たりの費用明細

項目	当期 (2018年4月28日~2019年5月7日)		項目の概要
	金額	比率	
平均基準価額	18,101円	—	期中の平均基準価額（月末値の平均値）です。
(a) 売買委託手数料 (株 式) (投資信託証券)	3円 (3) (0)	0.016% (0.016) (0.000)	(a) 売買委託手数料＝期中の売買委託手数料÷期中の平均受益権口数 ・ 売買委託手数料は、有価証券等の売買の際、売買仲介人に支払う手数料
(b) 有価証券取引税 (株 式)	8 (8)	0.044 (0.044)	(b) 有価証券取引税＝期中の有価証券取引税÷期中の平均受益権口数 ・ 有価証券取引税は、有価証券の取引の都度発生する取引に関する税金
(c) その他費用 (保 管 費 用) (そ の 他)	34 (33) (2)	0.191 (0.180) (0.011)	(c) 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 ・ その他は、信託事務の処理に要する諸費用
合計	45	0.251	

(注1) 上記の費用（消費税等のかかるものは消費税等を含む）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。

■当期中の売買および取引の状況 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

(1) 株式

		買付		売付		
		株数	金額	株数	金額	
外国	アメリカ	百株 22	千米ドル 138	百株 37	千米ドル 417	
	イギリス	1,777 (200)	千ポンド 571 (94)	1,562	千ポンド 1,251	
	ユーロ	ドイツ	41	千ユーロ 354	13	千ユーロ 117
		イタリア	1,264	271	609	210
		フランス	134 (1)	317 (8)	70 (-)	370 (4)
		オランダ	87 (0.26)	242 (2)	59	343
		スペイン	330	187	677	95
		ベルギー	29	88	12	70
		フィンランド	-	-	332	168
		アイルランド	6	22	2	7
	スイス	117 (-)	千スイスフラン 510 (0.00876)	31 (-)	千スイスフラン 183 (11)	
	スウェーデン	302	千スウェーデンクローネ 2,624	-	千スウェーデンクローネ -	
	デンマーク	10	千デンマーククローネ 484	12	千デンマーククローネ 724	

(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。ただし、単位未満の場合は小数で表示しています。

(注3) ()内は株式分割、予約権行使、合併等による増減分で、上段の数字には含まれていません。

(2) 投資信託受益証券、投資証券

決算期			当期			
			買付		売付	
			口数	金額	口数	金額
外国	ユーロ建	MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	口 -	千ユーロ -	口 930 (-)	千ユーロ 10 (8)

(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。ただし、単位未満の場合は小数で表示しています。

(注3) ()内は分割・償還による増減分で、上段の数字には含まれておりません。

■株式売買金額の平均組入株式時価総額に対する割合

項目	当期
(a) 期中の株式売買金額	822,054千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,341,651千円
(c) 売買高比率(a)／(b)	0.61

(注1) (b)は各月末現在の組入株式時価総額の平均です。

(注2) 単位未満は切り捨てています。

■主要な売買銘柄 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

株式

買付				売付			
銘柄	株数	金額	平均単価	銘柄	株数	金額	平均単価
	千株	千円	円		千株	千円	円
JULIUS BAER GROUP LTD(スイス)	7	37,002	4,684	ASTRAZENECA PLC(イギリス)	5	47,716	8,425
NORDEA BANK AB(スウェーデン)	30	32,277	1,067	LIVANOVA PLC(アメリカ)	3	46,698	12,526
KNORR-BREMSE AG(ユーロ・ドイツ)	3	30,874	10,274	INMARSAT PLC(イギリス)	40	31,734	792
INTESA SANPAOLO(ユーロ・イタリア)	117	29,499	250	BPER BANCA S.P.A.(ユーロ・イタリア)	60	26,551	435
OCI NV(ユーロ・オランダ)	8	24,395	2,880	GLAXOSMITHKLINE PLC(イギリス)	11	23,721	2,117
BBA AVIATION PLC(イギリス)	67	24,294	361	SAFRAN SA(ユーロ・フランス)	1	22,745	14,207
ELIS SA -W/I(ユーロ・フランス)	10	20,810	1,958	NOKIA OYJ(ユーロ・フィンランド)	33	21,286	641
KAZ MINERALS PLC(イギリス)	20	17,645	862	KONINKLIJKE DSM NV(ユーロ・オランダ)	1	20,539	10,936
AMS AG(スイス)	3	17,574	5,037	ROYAL DUTCH SHELL PLC-B SHS(イギリス)	4	17,373	3,649
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA,S.A.(ユーロ・スペイン)	24	17,460	712	KNORR-BREMSE AG(ユーロ・ドイツ)	1	14,655	11,153

(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 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

該当事項はありません。

(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。

■特定資産の価格等の調査 (2018年4月28日から2019年5月7日まで)

該当事項はありません。

■組入資産の明細 (2019年5月7日現在)

(1) 外国株式

上場、登録株式

銘柄	期首(前期末)	当期末			業種等
	株数	株数	評価額		
			外貨建金額	邦貨換算金額	
(アメリカ…米国店頭市場)	百株	百株	千米ドル	千円	
GRIFOLS SA-ADR	88	99	190	21,055	医薬・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
LIVANOVA PLC	65	39	298	33,060	ヘルスケア機器・サービス
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	153 2	139 2	488 -	54,116 <4.1%>
(イギリス…英国市場)			千ポンド		
PRUDENTIAL PLC	209	209	363	52,797	保険
GLAXOSMITHKLINE PLC	330	233	362	52,566	医薬・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ASTRAZENECA PLC	56	-	-	-	医薬・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
ROYAL DUTCH SHELL PLC-B SHS	181	157	389	56,461	エネルギー
INMARSAT PLC	686	342	182	26,547	電気通信サービス
KAZ MINERALS PLC	229	352	219	31,886	素材
CINEWORLD GROUP PLC	1,230	1,122	358	51,984	メディア・娯楽
BBA AVIATION PLC	-	671	183	26,570	運輸
SAGA PLC	1,619	1,994	116	16,856	保険
INFORMA PLC	434	427	332	48,188	メディア・娯楽
DIGNITY PLC	116	-	-	-	消費者サービス
SOPHOS GROUP PLC	808	808	283	41,124	ソフトウェア・サービス
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	5,903 11	6,318 10	2,791 -	404,984 <30.5%>
(ユーロ…ドイツ)			千ユーロ		
KNORR-BREMSE AG	-	16	159	19,730	資本財
SILTRONIC AG	12	24	213	26,418	半導体・半導体製造装置
国小計	株数・金額 銘柄数<比率>	12 1	41 2	372 -	46,148 <3.5%>
(ユーロ…イタリア)					
INTESA SANPAOLO	-	1,176	269	33,387	銀行
BPER BANCA S.P.A.	521	-	-	-	銀行
国小計	株数・金額 銘柄数<比率>	521 1	1,176 1	269 -	33,387 <2.5%>
(ユーロ…フランス)					
VIVENDI	138	108	274	34,026	メディア・娯楽
ORPEA	15	15	160	19,930	ヘルスケア機器・サービス
SAFRAN SA	41	28	356	44,165	資本財

銘柄		期首(前期末)	当期末		業種等	
		株数	株数	評価額		
				外貨建金額		邦貨換算金額
(ユーロ・・・フランス)		百株	百株	千ユーロ	千円	
VINCI SA		26	25	219	27,165	資本財
DANONE		46	51	374	46,458	食品・飲料・タバコ
ELIS SA -W/I		122	228	366	45,462	商業・専門サービス
国小計	株数・金額	391	456	1,752	217,208	
	銘柄数<比率>	6	6	-	<16.4%>	
(ユーロ・・・オランダ)						
KONINKLIJKE DSM NV		18	-	-	-	素材
ASML HOLDING NV		18	18	331	41,140	半導体・半導体製造装置
OCI NV		179	226	556	68,964	素材
国小計	株数・金額	217	245	888	110,105	
	銘柄数<比率>	3	2	-	<8.3%>	
(ユーロ・・・スペイン)						
OBRASCON HUARTE LAIN S.A.		623	-	-	-	資本財
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA,S.A.		492	737	389	48,244	銀行
GESTAMP AUTOMOCION SA		722	753	415	51,517	自動車・自動車部品
国小計	株数・金額	1,838	1,490	804	99,762	
	銘柄数<比率>	3	2	-	<7.5%>	
(ユーロ・・・ベルギー)						
ONTEX GROUP NV		65	88	187	23,200	家庭用品・パーソナル用品
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV		42	36	284	35,239	食品・飲料・タバコ
国小計	株数・金額	107	124	471	58,439	
	銘柄数<比率>	2	2	-	<4.4%>	
(ユーロ・・・フィンランド)						
NOKIA OYJ		799	467	213	26,403	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
国小計	株数・金額	799	467	213	26,403	
	銘柄数<比率>	1	1	-	<2.0%>	
(ユーロ・・・アイルランド)						
SMURFIT KAPPA GROUP PLC		69	73	197	24,424	素材
国小計	株数・金額	69	73	197	24,424	
	銘柄数<比率>	1	1	-	<1.8%>	
通貨小計	株数・金額	3,958	4,075	4,969	615,880	
	銘柄数<比率>	18	17	-	<46.4%>	
(スイス・・・スイス市場)				千スイスフラン		
NESTLE SA-REGISTERED		52	45	444	48,414	食品・飲料・タバコ
(スイス・・・スイス市場)						
JULIUS BAER GROUP LTD		-	58	278	30,292	各種金融

銘柄		期首(前期末)	当期末		業種等		
			株数	株数		評価額	
						外貨建金額	邦貨換算金額
(スイス・・・スイス市場)		百株	百株	千スイスフラン	千円		
AMS AG		43	78	350	38,138	半導体・半導体製造装置	
通貨小計	株数・金額	95	181	1,073	116,845		
	銘柄数<比率>	2	3	-	<8.8%>		
(スウェーデン・・・ストックホルム市場)				千スウェーデンクローネ			
NORDEA BANK ABP		-	302	2,307	26,716	銀行	
通貨小計	株数・金額	-	302	2,307	26,716		
	銘柄数<比率>	-	1	-	<2.0%>		
(デンマーク・・・コペンハーゲン市場)				千デンマーククローネ			
DSV A/S		33	21	1,301	21,597	運輸	
PANDORA A/S		32	43	1,164	19,327	耐久消費財・アパレル	
通貨小計	株数・金額	66	64	2,465	40,924		
	銘柄数<比率>	2	2	-	<3.1%>		
合計	株数・金額	10,178	11,081	-	1,259,469		
	銘柄数<比率>	35	35	-	<94.9%>		

(注1) 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2) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する各国別株式評価額の比率です。

(注3) 株数・評価額の単位未満は切り捨てています。

(注4) -印は組入れがありません。

(2) 外国投資信託証券

銘柄		期首(前期末)	当期末			
			□数	□数	評価額	
					外貨建金額	邦貨換算金額
(ユーロ・・・スペイン)				千ユーロ	千円	
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA		25,876	24,946	305	37,809	
合計	□数・金額	25,876	24,946	305	37,809	
	銘柄数<比率>	1	1	-	<2.8%>	

(注1) 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2) 邦貨換算金額欄の< >内は、純資産総額に対する評価額の比率です。

(注3) □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 (2019年5月7日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 1,259,469	% 94.8
投資証券	37,809	2.8
コール・ローン等、その他	31,339	2.4
投資信託財産総額	1,328,617	100.0

(注1) 評価額の単位未満は切り捨てています。

(注2) 当期末における外貨建純資産 (1,319,551千円) の投資信託財産総額 (1,328,617千円) に対する比率は99.3%です。

(注3) 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ドル=110.69円、1ポンド=145.08円、1ユーロ=123.93円、1スイスフラン=108.80円、1スウェーデンクローネ=11.58円、1デンマーククローネ=16.60円です。

■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2019年5月7日現在)

項目	当期末
(A)資産	1,328,617,563円
コール・ローン等	10,132,808
株式(評価額)	1,259,469,409
投資証券(評価額)	37,809,751
未収入金	15,850,654
未収配当金	5,354,941
(B)負債	1,170,039
未払解約金	1,170,000
未払利息	26
その他未払費用	13
(C)純資産総額(A-B)	1,327,447,524
元本	733,855,291
次期繰越損益金	593,592,233
(D)受益権総口数	733,855,291口
1万口当たり基準価額(C/D)	18,089円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

(注1) 期首元本額	768,665,495円
期中追加設定元本額	81,574,873円
期中一部解約元本額	116,385,077円
(注2) 1口当たり純資産額	1.8089円
(注3) 期末における元本の内訳	
ピクテ欧州ファンドBコース (為替ヘッジなし)	647,610,099円
ピクテ欧州ファンドAコース (限定為替ヘッジ)	86,245,192円
期末元本合計	733,855,291円

■損益の状況

当期 (自2018年4月28日 至2019年5月7日)

項目	当期
(A)配当等収益	40,842,282円
受取配当金	40,633,827
受取利息	23,452
その他収益金	188,549
支払利息	△ 3,546
(B)有価証券売買損益	△134,232,143
売買益	139,385,909
売買損	△273,618,052
(C)その他費用等	△ 2,654,717
(D)当期損益金(A+B+C)	△ 96,044,578
(E)前期繰越損益金	710,816,607
(F)追加信託差損益金	71,895,127
(G)解約差損益金	△ 93,074,923
(H)計 (D+E+F+G)	593,592,233
次期繰越損益金(H)	593,592,233

(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)その他費用等**にはその他費用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**(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4) 損益の状況の中で**(G)解約差損益金**とあるのは、一部解約の際、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>

該当事項はありません。