

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44期

決算日：2020年4月27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、2020年4月27日に第44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](http://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
40期(2018年4月27日)	10,315	0	△ 0.3	9,461	△ 1.5	96.9	3.0	175
41期(2018年10月29日)	9,456	0	△ 8.3	8,882	△ 6.1	95.8	2.8	152
42期(2019年5月7日)	10,038	0	6.2	9,535	7.4	92.7	2.8	159
43期(2019年10月28日)	10,197	0	1.6	9,637	1.1	98.1	2.8	156
44期(2020年4月27日)	7,035	0	△31.0	8,193	△ 15.0	92.0	2.2	107

(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	%		%	%	%
2019年10月28日	10,197	—	9,637	—	98.1	2.8
10月末	10,189	△ 0.1	9,637	—	98.3	2.9
11月末	10,346	1.5	9,845	2.2	98.1	2.8
12月末	10,569	3.6	9,999	3.8	97.8	2.7
2020年1月末	10,140	△ 0.6	9,835	2.0	96.7	2.7
2月末	9,353	△ 8.3	9,041	△ 6.2	97.5	2.9
3月末	6,845	△32.9	7,795	△19.1	94.5	2.1
(期末)						
2020年4月27日	7,035	△31.0	8,193	△15.0	92.0	2.2

(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
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
43期(2019年10月28日)	10,655	55	△ 1.5	11,143	△ 0.1	94.8	2.7	1,126
44期(2020年4月27日)	7,065	0	△33.7	8,844	△20.6	96.5	2.3	687

(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	%		%	%	%
2019年10月28日	10,655	—	11,143	—	94.8	2.7
10月末	10,718	0.6	11,202	0.5	94.0	2.7
11月末	10,856	1.9	11,426	2.5	94.0	2.6
12月末	11,283	5.9	11,878	6.6	96.0	2.6
2020年1月末	10,693	0.4	11,558	3.7	96.1	2.7
2月末	9,846	△ 7.6	10,799	△ 3.1	97.1	2.8
3月末	6,997	△34.3	8,743	△21.5	97.0	2.2
(期末)						
2020年4月27日	7,065	△33.7	8,844	△20.6	96.5	2.3

(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。

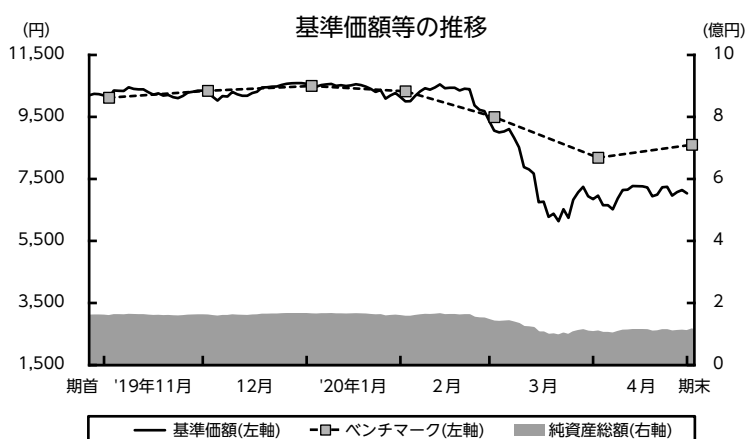
(注3) ベンチマークはMSCI欧州株価指数を委託者が円換算し、設定日(1998年4月28日)を10,000として指数化したものです。

## ■当期中の運用状況と今後の運用方針 (2019年10月29日から2020年4月27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、31.0%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
19/10/28	19/12/27	20/3/19	20/4/27
10,197円	10,589円	6,136円	7,035円

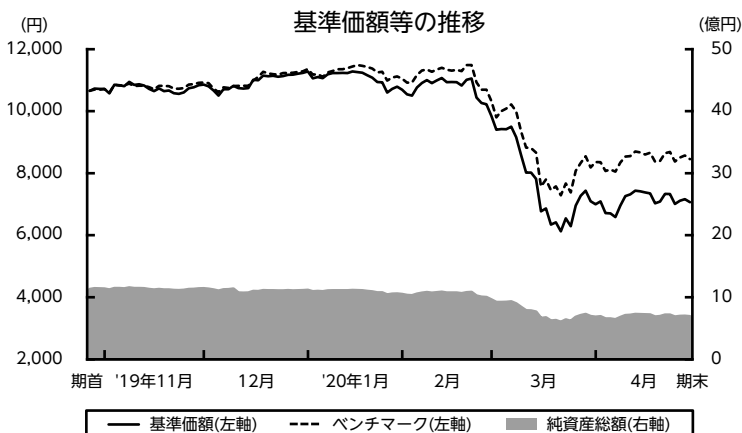
※ベンチマークはMSCI欧州株価指数 (円ヘッジ指数) です。データ取得の都合上、'19年11月1日の基準価額に合わせて指数化し、各月初 (期末は2020年5月1日分) のみ表示しており、その間の動きは便宜上破線で示しています。

#### ◇主な変動要因

下落↓ ・実質的に組入れているシネワールド・グループ (英国、メディア・娯楽) やインフォーマ (英国、メディア・娯楽) などの株価が下落したこと

## ◀Bコース（為替ヘッジなし）▶

当期の基準価額は、33.7%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
19/10/28	20/1/17	20/3/19	20/4/27
10,655円	11,284円	6,127円	7,065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↓ ・実質的に組入れているシネワールド・グループ（英国、メディア・娯楽）やインフォーマ（英国、メディア・娯楽）などの株価が下落したこと
- 下落↓ ・円に対してユーロや英ポンド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31.0%の下落となりました。11月初めから4月初めまでの期間では、基準価額は31.2%の下落となり、ベンチマークの下落率19.1%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33.7%の下落となり、ベンチマークの下落率20.6%を下回りました。

### 【主な差異要因】

当期間において下落したシネワールド・グループ（英国、メディア・娯楽）やインフォーマ（英国、メディア・娯楽）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、期首から2019年12月にかけては、米中が貿易協議について第一段階の合意に至るとの期待が高まったことや英総選挙において与党保守党が勝利したことなどを背景に上昇しました。2020年1月後半には、中国において新型コロナウイルスの感染拡大が懸念され、一時株価が軟調な局面もありましたが、2月前半に、中国国内における新型コロナウイルスの感染拡大ペースに鈍化の兆しが見られたことなどから株価は持ち直す展開となりました。2月後半から3月前半にかけては、新型コロナウイルスの感染拡大が世界各国に広がったことで世界経済への悪影響などが意識され、大幅に下落する展開となりました。その後期末にかけては、各国政府や中央銀行による景気下支え策への期待などから上昇しましたが、期を通じてみれば欧州株式市場は下落となりました。
- ・為替市場では、期首から2020年1月中旬にかけて、米中の閣僚級貿易交渉再開の決定や、米中貿易交渉が部分的に合意に至ったことなどを背景に投資家のリスク回避姿勢が後退し、対円でユーロ高が進行しました。その後3月上旬にかけては、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大に対する懸念が広がったことなどを背景に投資家心理が冷え込み、急激にユーロ安が進行しました。その後期末にかけては、米国の財政政策拡大への期待などから一時的にユーロ高となる場面もありましたが、新型コロナウイルスの感染拡大に収束の兆しが見えない中、再びユーロ安が進行しました。期を通じてみればユーロは円に対して下落しました。

### 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	31.7%
フランス	13.7%
スペイン	11.2%
オランダ	7.9%
イタリア	6.5%
スイス	6.3%
ドイツ	4.0%
デンマーク	3.9%
フィンランド	3.3%
オーストリア	3.2%

##### 【期末】

国名	組入比率
英国	29.6%
フランス	16.6%
スイス	14.7%
スペイン	9.9%
イタリア	8.1%
オランダ	6.5%
ドイツ	4.6%
ベルギー	3.4%
デンマーク	3.1%
スウェーデン	2.3%

国別では、スイスなどの比率が上昇しました。一方、オーストリア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	18.3%
資本財・サービス	14.1%
情報技術	13.3%
素材	10.6%
ヘルスケア	10.5%
生活必需品	9.2%
コミュニケーション・サービス	8.5%
一般消費財・サービス	6.8%
エネルギー	4.1%
不動産	2.7%

##### 【期末】

業種名	組入比率
金融	18.7%
資本財・サービス	16.6%
一般消費財・サービス	14.6%
生活必需品	12.9%
ヘルスケア	11.9%
コミュニケーション・サービス	8.4%
情報技術	6.2%
素材	4.3%
エネルギー	3.5%
不動産	2.3%

業種別では、一般消費財・サービスなどの比率が上昇しました。一方、情報技術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
OCI	オランダ	化学	4.9%
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	4.1%
ネスレ	スイス	食品	3.9%
エリス	フランス	商業サービス・用品	3.6%
リバノバ	英国	ヘルスケア機器・用品	3.5%
ビルバオ・ビスカヤ・アルヘンタリア銀行	スペイン	銀行	3.5%
インフォーマ	英国	メディア	3.5%
プルーデンシャル	英国	保険	3.4%
ams	オーストリア	半導体・半導体製造装置	3.2%



【期末】

銘柄名	国名	業種名	組入比率
ネスレ	スイス	食品	6.8%
グラクソ・スミスクライン	英国	医薬品	5.1%
インフォーマ	英国	メディア	4.3%
サフラン	フランス	航空宇宙・防衛	3.8%
プルーデンシャル	英国	保険	3.8%
エクソール	イタリア	各種金融サービス	3.6%
ヴァンシ	フランス	建設・土木	3.6%
ロイヤル・ダッチ・シェル	英国	石油・ガス・消耗燃料	3.5%
グリフォルス (ADR)	スペイン	バイオテクノロジー	3.5%
ASMLホールディング	オランダ	半導体・半導体製造装置	3.4%

(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44期
	自 2019年10月29日 至 2020年 4月27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	4,675

(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、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44期
	自 2019年10月29日 至 2020年 4月27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	4,968

(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

新型コロナウイルスの感染の中心地が欧米に移動したことによる影響が懸念されます。現在、欧米諸国では大規模な都市封鎖に伴う経済活動停滞等の影響により、今年上半期の業績予想は軒並み悲観的となっています。これに伴い、世界各国が金融緩和及び財政刺激策を組み合わせた大規模な景気対策を打ち出しており、市場の下支え要因になりました。現在は、市場の底入れ時期に着目しています。

### (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 (2019年10月29日~2020年4月27日)		項目の概要
	金額	比率	
平均基準価額	9,573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)	0.848% (0.410)	(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)	(0.383)	
(受託会社)	(5)	(0.055)	
(b) 売買委託手数料	2	0.017	(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
(株式会社)	(2)	(0.017)	
(投資信託証券)	(0)	(0.000)	
(c) 有価証券取引税	5	0.055	(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
(株式会社)	(5)	(0.055)	
(d) その他費用	12	0.126	(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
(保管費用)	(9)	(0.097)	
(監査費用)	(3)	(0.027)	
(その他)	(0)	(0.002)	
合計	100	1.046	

(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。

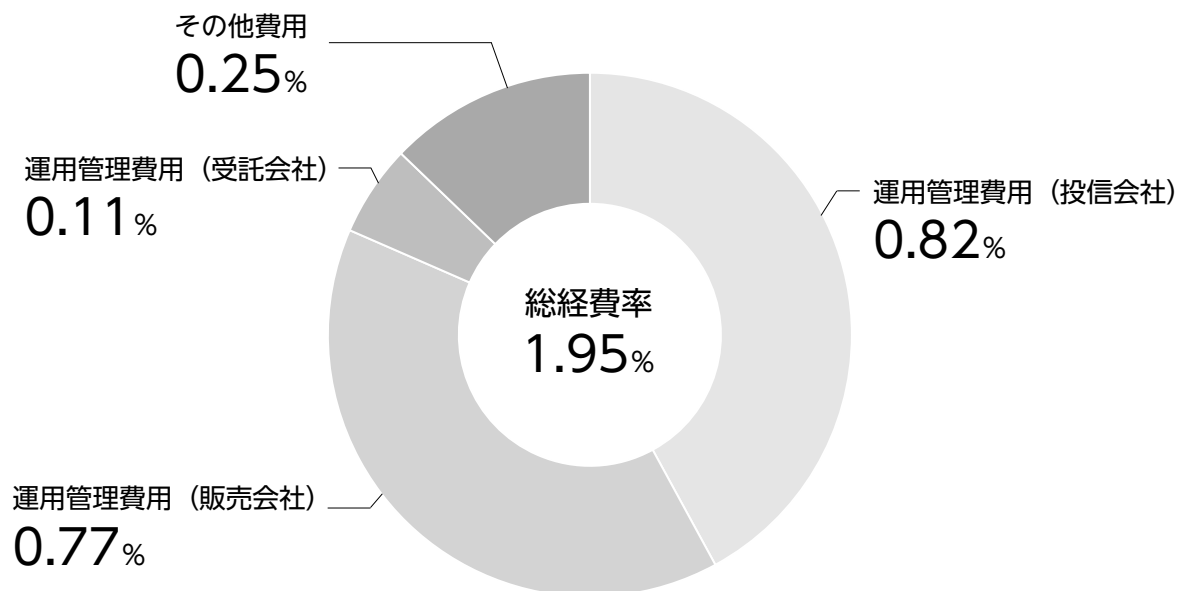
(注4) 各項目の費用は、当ファンドが実質的に組入れている投資信託証券 (マザーファンドを除く) が支払った費用を含みません。

(注5) 各金額の円未満は四捨五入しています。

## (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1.95%**です。



(注1) 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) 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。

## ■親投資信託受益証券の設定、解約状況 (2019年10月29日から2020年4月27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	899	1,430	6,404	10,720

(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	678,559千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,109,256千円
(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。

## ■親投資信託における主要な売買銘柄 (2019年10月29日から2020年4月27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
CIE FINANCIERE RICHEMON-REG(スイス)	4	35,341	8,032	SOPHOS GROUP PLC(イギリス)	48	38,831	802
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV(ユーロ・ベルギー)	3	29,468	7,841	NOKIA OYJ(ユーロ・フィンランド)	83	33,320	400
BOLLORE(ユーロ・フランス)	56	23,515	418	SMURFIT KAPPA GROUP PLC(ユーロ・アイルランド)	6	26,628	4,017
INFORMA PLC(イギリス)	28	21,225	754	DSV PANALPINA A S(デンマーク)	2	25,743	12,212
COMPASS GROUP PLC(イギリス)	12	19,456	1,607	UPM-KYMMENE OYJ(ユーロ・フィンランド)	6	22,996	3,619
SAFRAN SA(ユーロ・フランス)	1	15,910	14,372	ASML HOLDING NV(ユーロ・オランダ)	0.719	22,154	30,812
CINEWORLD GROUP PLC(イギリス)	53	15,804	298	GLAXOSMITHKLINE PLC(イギリス)	9	18,089	1,994
INTERCONTINENTAL HOTELS GROU(イギリス)	3	14,700	4,304	AMS AG(スイス)	4	17,291	4,303
NOKIA OYJ(ユーロ・フィンランド)	36	14,473	393	SIGNATURE AVIATION PLC(イギリス)	31	14,641	461
PANDORA A/S(デンマーク)	2	13,692	4,587	SILTRONIC AG(ユーロ・ドイツ)	1	13,007	11,593

(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**（2019年10月29日から2020年4月27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**（2019年10月29日から2020年4月27日まで）

該当事項はありません。

**■特定資産の価格等の調査**（2019年10月29日から2020年4月27日まで）

該当事項はありません。

**■組入資産の明細**（2020年4月27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□ 90,044	千□ 84,538	千円 101,488

(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 (2019年10月29日～2020年4月27日)		項目の概要
	金額	比率	
平均基準価額	10,065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)	85円 (41)	0.848% (0.410)	(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)	(39)	(0.383)	
(受託会社)	(6)	(0.055)	
(b) 売買委託手数料	2	0.017	(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
(株式)	(2)	(0.017)	
(投資信託証券)	(0)	(0.000)	
(c) 有価証券取引税	5	0.054	(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
(株式)	(5)	(0.054)	
(d) その他費用	12	0.118	(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
(保管費用)	(10)	(0.095)	
(監査費用)	(2)	(0.021)	
(その他)	(0)	(0.002)	
合計	104	1.037	

(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。

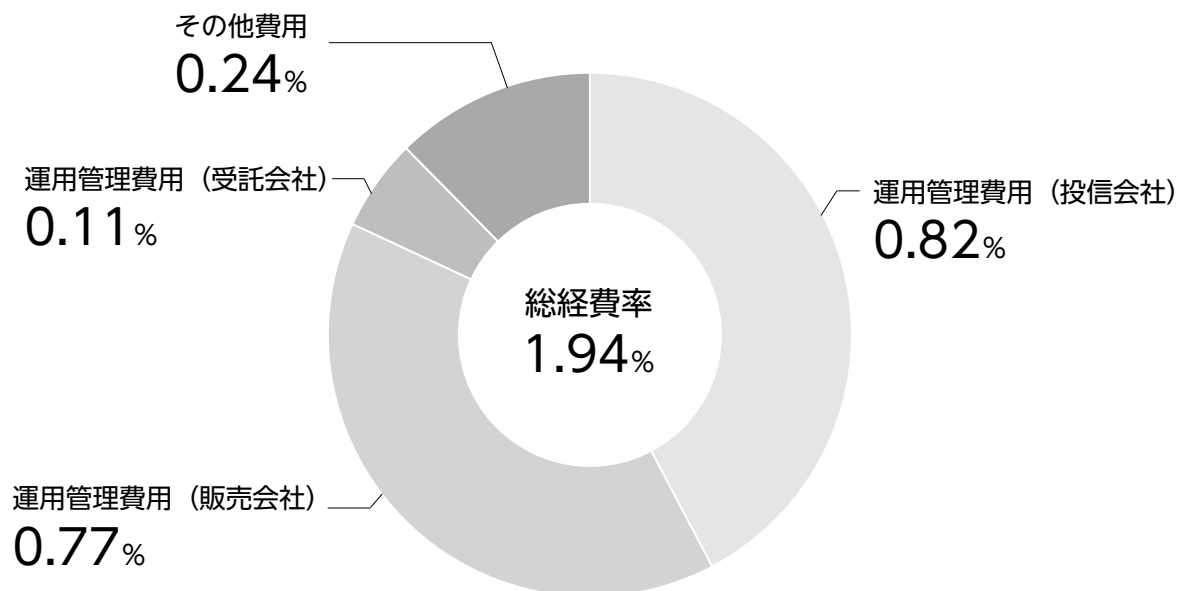
(注4) 各項目の費用は、当ファンドが実質的に組入れている投資信託証券（マザーファンドを除く）が支払った費用を含みません。

(注5) 各金額の円未満は四捨五入しています。

## (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1.94%**です。



(注1) 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) 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。



## ■親投資信託受益証券の設定、解約状況 (2019年10月29日から2020年4月27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	4,261	6,120	59,075	103,450

(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	678,559千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,109,256千円
(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。

## ■親投資信託における主要な売買銘柄 (2019年10月29日から2020年4月27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
CIE FINANCIERE RICHEMON-REG(スイス)	4	35,341	8,032	SOPHOS GROUP PLC(イギリス)	48	38,831	802
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV(ユーロ・ベルギー)	3	29,468	7,841	NOKIA OYJ(ユーロ・フィンランド)	83	33,320	400
BOLLORE(ユーロ・フランス)	56	23,515	418	SMURFIT KAPPA GROUP PLC(ユーロ・アイルランド)	6	26,628	4,017
INFORMA PLC(イギリス)	28	21,225	754	DSV PANALPINA A S(デンマーク)	2	25,743	12,212
COMPASS GROUP PLC(イギリス)	12	19,456	1,607	UPM-KYMMENE OYJ(ユーロ・フィンランド)	6	22,996	3,619
SAFRAN SA(ユーロ・フランス)	1	15,910	14,372	ASML HOLDING NV(ユーロ・オランダ)	0.719	22,154	30,812
CINEWORLD GROUP PLC(イギリス)	53	15,804	298	GLAXOSMITHKLINE PLC(イギリス)	9	18,089	1,994
INTERCONTINENTAL HOTELS GROU(イギリス)	3	14,700	4,304	AMS AG(スイス)	4	17,291	4,303
NOKIA OYJ(ユーロ・フィンランド)	36	14,473	393	SIGNATURE AVIATION PLC(イギリス)	31	14,641	461
PANDORA A/S(デンマーク)	2	13,692	4,587	SILTRONIC AG(ユーロ・ドイツ)	1	13,007	11,593

(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**（2019年10月29日から2020年4月27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**（2019年10月29日から2020年4月27日まで）

該当事項はありません。

■**特定資産の価格等の調査**（2019年10月29日から2020年4月27日まで）

該当事項はありません。

■**組入資産の明細**（2020年4月27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	624,483	569,669	683,888

(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 (2020年4月27日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
ピクテ欧州ファンド・マザーファンド	千円 101,488	%
コール・ローン等、その他	6,903	6.4
投資信託財産総額	108,391	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 (784,933千円) の投資信託財産総額 (789,628千円) に対する比率は99.4%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=107.60円、1英ポンド=133.11円、1ユーロ=116.34円、1スイスフラン=110.46円、1スウェーデンクローネ=10.71円、1デンマーククローネ=15.60円です。

### ■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2020年4月27日現在)

項目	当期末
(A) 資産	211,663,721円
コール・ローン等	1,809,097
ピクテ欧州ファンド・マザーファンド(評価額)	101,488,314
未収入金	108,366,310
(B) 負債	104,630,245
未払金	103,377,768
未払信託報酬	1,213,391
未払利息	4
その他未払費用	39,082
(C) 純資産総額(A-B)	107,033,476
元本	152,135,262
次期繰越損益金	△ 45,101,786
(D) 受益権総口数	152,135,262口
1万口当たり基準価額(C/D)	7,035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	153,932,186円
期中追加設定元本額	1,749,497円
期中一部解約元本額	3,546,421円
(注2) 1口当たり純資産額	0.7035円
(注3) 元本の欠損	
当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45,101,786円です。	

### ■損益の状況

当期 (自2019年10月29日 至2020年4月27日)

項目	当期
(A) 配当等収益	△ 362円
支払利息	△ 362
(B) 有価証券売買損益	△46,663,734
売却益	11,608,400
買入損益	△58,272,134
(C) 信託報酬等	△ 1,252,480
(D) 当期損益金(A+B+C)	△47,916,576
(E) 前期繰越損益金	27,979,206
(F) 追加信託差損益金	△25,164,416
(配当等相当額)	(36,150,214)
(売買損益相当額)	(△61,314,630)
(G) 計 (D+E+F)	△45,101,786
(H) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△45,101,786
追加信託差損益金	△25,164,416
(配当等相当額)	(36,152,698)
(売買損益相当額)	(△61,317,114)
分配準備積立金	34,979,840
繰越損益金	△54,917,210

(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44期計算期間末における費用控除後の配当等収益(563,917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(36,152,698円)および分配準備積立金(34,415,923円)より分配対象収益は71,132,538円(10,000口当たり4,675円)ですが、当期に分配した金額はありません。

(注5) 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(自2019年10月29日 至 2019年12月31日)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0.40%以内の額(自2020年1月1日 至 2020年4月27日)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0.60%以内の額

## Bコース（為替ヘッジなし）

### ■投資信託財産の構成（2020年4月27日現在）

項目	当期末	
	評価額	比率
ピクテ欧州ファンド・マザーファンド	千円 683,888	% 98.3
コール・ローン等、その他	11,931	1.7
投資信託財産総額	695,819	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（784,933千円）の投資信託財産総額（789,628千円）に対する比率は99.4%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純資産は、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=107.60円、1英ポンド=133.11円、1ユーロ=116.34円、1スイスフラン=110.46円、1スウェーデンクローネ=10.71円、1デンマーククローネ=15.60円です。

### ■資産、負債、元本および基準価額の状況

（2020年4月27日現在）

項目	当期末
(A) 資産	695,819,208円
コール・ローン等	11,930,806
ピクテ欧州ファンド・マザーファンド(評価額)	683,888,402
未収入金	-
(B) 負債	8,509,918
未払収益分配金	-
未払解約金	-
未払信託報酬	8,295,331
未払利息	32
その他未払費用	214,555
(C) 純資産総額(A-B)	687,309,290
元本	972,829,311
次期繰越損益金	△285,520,021
(D) 受益権総口数	972,829,311口
1万口当たり基準価額(C/D)	7,065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	1,057,670,043円
期中追加設定元本額	13,386,870円
期中一部解約元本額	98,227,602円
(注2) 1口当たり純資産額	0.7065円
(注3) 元本の欠損	

当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285,520,021円です。

### ■損益の状況

当期（自2019年10月29日 至2020年4月27日）

項目	当期
(A) 配当等収益	△ 4,127円
支払利息	△ 4,127
(B) 有価証券売買損益	△ 338,890,685
売買益	4,755,163
売買損	△ 343,645,848
(C) 信託報酬等	△ 8,509,968
(D) 当期損益金(A+B+C)	△ 347,404,780
(E) 前期繰越損益金	24,108,097
(F) 追加信託差損益金	37,776,662
(配当等相当額)	(220,133,131)
(売買損益相当額)	(△ 182,356,469)
計(D+E+F)	△ 285,520,021
(G) 収益分配金	0
次期繰越損益金(G+H)	△ 285,520,021
追加信託差損益金	37,776,662
(配当等相当額)	(220,153,014)
(売買損益相当額)	(△ 182,376,352)
分配準備積立金	263,230,732
繰越損益金	△ 586,527,415

(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44期計算期間末における費用控除後の配当等収益(3,609,126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(220,153,014円)および分配準備積立金(259,621,606円)より分配対象収益は483,383,746円(10,000口当たり4,968円)ですが、当期に分配した金額はありません。

(注5) 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(自2019年10月29日 至 2019年12月31日)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0.40%以内の額(自2020年1月1日 至 2020年4月27日)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0.60%以内の額

<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22期（決算日：2020年4月27日）  
（計算期間：2019年5月8日～2020年4月27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22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
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
22期(2020年4月27日)	12,005	△33.6	8,844	△20.7	97.0	2.3	785

(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	%		%	%	%
2019年5月7日	18,089	-	11,153	-	94.9	2.8
5月末	16,564	△8.4	10,523	△5.7	95.8	2.8
6月末	17,122	△5.3	10,887	△2.4	96.3	2.6
7月末	17,687	△2.2	10,831	△2.9	96.0	2.6
8月末	16,292	△9.9	10,307	△7.6	96.8	2.7
9月末	17,129	△5.3	10,751	△3.6	93.8	2.7
10月末	18,071	△0.1	11,202	0.4	94.8	2.8
11月末	18,330	1.3	11,426	2.4	94.6	2.7
12月末	19,084	5.5	11,878	6.5	96.5	2.6
2020年1月末	18,110	0.1	11,558	3.6	96.4	2.7
2月末	16,695	△7.7	10,799	△3.2	97.3	2.8
3月末	11,873	△34.4	8,743	△21.6	97.2	2.2
(期末)						
2020年4月27日	12,005	△33.6	8,844	△20.7	97.0	2.3

(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 (2019年5月8日から2020年4月27日まで)

### 1. 基準価額等の推移

当期の基準価額は、33.6%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
19/5/7	20/1/17	20/3/19	20/4/27
18,089円	19,102円	10,388円	12,005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↓ ・ 組入れている株式の価格が下落したこと
- 下落↓ ・ 円に対してユーロや英ポンドなどが下落したこと

### ◇ベンチマークとの比較

当期の基準価額は33.6%の下落となり、ベンチマークの下落率20.7%を下回りました。

### 【主な差異要因】

#### 当期前半

当期間において下落したゲスタンプ・オートモション（スペイン、自動車・自動車部品）やシネワールド・グループ（英国、メディア・娯楽）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。

#### 当期後半

当期間において下落したシネワールド・グループ（英国、メディア・娯楽）やインフォーマ（英国、メディア・娯楽）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、期首から2019年5月末までは、米トランプ大統領が対中関税の引き上げを発表し、中国も報復措置を打ち出すなど、米中通商問題の激化などが嫌気され、下落しました。6月から7月にかけては、米連邦準備制度理事会（FRB）や欧州中央銀行（ECB）の高官による緩和的な金融政策の発言が好感されたことなどから、上昇しました。8月は、米トランプ大統領による対中関税賦課の発表があり、米中通商問題の激化への懸念などから下落しました。9月は、米中の閣僚級通商交渉再開が決定され、その進展に対する期待などから、上昇しました。10月上旬から下旬にかけては、米国による対中関税賦課の先送りや英国の合意なき欧州連合（EU）離脱に対する回避の期待などを背景に上昇しました。12月にかけては、米中が貿易協議について第一段階の合意に至るとの期待が高まったことや英総選挙において与党保守党が勝利したことなどを背景に上昇しました。2020年1月後半には、中国において新型コロナウイルスの感染拡大が懸念され、一時株価が軟調な局面もありましたが、2月前半に、中国国内における新型コロナウイルスの感染拡大ペースに鈍化の兆しがみられたことなどから株価は持ち直す展開となりました。2月後半から3月前半にかけては、新型コロナウイルスの感染拡大が世界各国に広がったことで世界経済への悪影響などが意識され、大幅に下落する展開となりました。その後期末にかけては、各国政府や中央銀行による景気下支え策への期待などから上昇しましたが、期を通じてみれば欧州株式市場は下落となりました。
- ・ 為替市場では、期首から2019年8月末までは、米中通商交渉の対立懸念や軟調な欧米の経済指標などからリスク回避の姿勢が強まり、円が選好されてユーロ安が進行しました。9月から10月までは、米中通商協議における米中貿易摩擦への改善期待が高まったことや、ECBが予想通りの金融緩和を行ったものの追加的な金融緩和には慎重と受け止められたことなどからユーロ高が進行しました。2020年1月中旬にかけて、米中の閣僚級貿易交渉再開の決定や、米中貿易交渉が部分的に合意に至ったことなどを背景に投資家のリスク回避姿勢が後退し、対円でユーロ高が進行しました。その後3月上旬にかけては、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大に対する懸念が広がったことなどを背景に投資家心理が冷え込み、急激にユーロ安が進行しました。その後期末にかけては、米国の財政政策拡大への期待などから一時的にユーロ高となる場面もありましたが、新型コロナウイルスの感染拡大に収束の兆しが見えない中、再びユーロ安が進行しました。期を通じてみればユーロは円に対して下落しました。

### 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	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%



##### 【期末】

国名	組入比率
英国	29.6%
フランス	16.6%
スイス	14.7%
スペイン	9.9%
イタリア	8.1%
オランダ	6.5%
ドイツ	4.6%
ベルギー	3.4%
デンマーク	3.1%
スウェーデン	2.3%

国別では、スイスやイタリアなどの比率が上昇しました。一方で、英国やオーストリア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
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%



##### 【期末】

業種名	組入比率
金融	18.7%
資本財・サービス	16.6%
一般消費財・サービス	14.6%
生活必需品	12.9%
ヘルスケア	11.9%
コミュニケーション・サービス	8.4%
情報技術	6.2%
素材	4.3%
エネルギー	3.5%
不動産	2.3%

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、素材やコミュニケーション・サービス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
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%
プルーデンシャル	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%
ガスタンプ・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%

### 【期末】

銘柄名	国名	業種名	組入比率
ネスレ	スイス	食品	6.8%
グラクソ・スミスクライン	英国	医薬品	5.1%
インフォーマ	英国	メディア	4.3%
サフラン	フランス	航空宇宙・防衛	3.8%
プルーデンシャル	英国	保険	3.8%
エクソール	イタリア	各種金融サービス	3.6%
ヴァンシ	フランス	建設・土木	3.6%
ロイヤル・ダッチ・シェル	英国	石油・ガス・消耗燃料	3.5%
グリフォルス (ADR)	スペイン	バイオテクノロジー	3.5%
ASMLホールディング	オランダ	半導体・半導体製造装置	3.4%



(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

新型コロナウイルスの感染の中心地が欧米に移動したことによる影響が懸念されます。現在、欧米諸国では大規模な都市封鎖に伴う経済活動停滞等の影響により、今年上半期の業績予想は軒並み悲観的となっています。これに伴い、世界各国が金融緩和及び財政刺激策を組み合わせた大規模な景気対策を打ち出しており、市場の下支え要因になりました。現在は、市場の底入れ時期に着目しています。

### (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 (2019年5月8日~2020年4月27日)		項目の概要
	金額	比率	
平均基準価額	16,996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)	4円 (4) (0)	0.024% (0.024) (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)	12 (12)	0.069 (0.069)	(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)	28 (28) (0)	0.165 (0.162) (0.003)	(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	44	0.258	

(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 (2019年5月8日から2020年4月27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 45	千米ドル 172	百株 15	千米ドル 85	
	イギリス	2,800 (295)	千英ポンド 1,012 (78)	3,973	千英ポンド 1,341	
	ユーロ	ドイツ	11	千ユーロ 79	11	千ユーロ 114
		イタリア	714	335	438	130
		フランス	606	479	132 (-)	644 (8)
		オランダ	80	412	78	372
		スペイン	170	69	500	155
		ベルギー	37	243	101	233
		フィンランド	494	303	961	497
		アイルランド	-	-	73	239
	スイス	63 (37)	千スイスフラン 423 (-)	90	千スイスフラン 237	
	デンマーク	42	千デンマーククローネ 1,212	38	千デンマーククローネ 2,099	

(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	
			□数	金額	□数	金額
外国	ユーロ建	MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	□ -	千ユーロ -	□ 3,748 (-)	千ユーロ 46 (0.00001)

(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	999,465千円
(b) 期中の平均組入株式時価総額	1,135,970千円
(c) 売買高比率(a)／(b)	0.87

(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 (2019年5月8日から2020年4月27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
EXOR NV(ユーロ・オランダ)	5	38,744	7,259	SOPHOS GROUP PLC(イギリス)	80	63,000	779
CIE FINANCIERE RICHEMON-REG(スイス)	4	35,341	8,032	NOKIA OYJ(ユーロ・フィンランド)	89	36,861	410
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV(ユーロ・ベルギー)	3	29,468	7,841	ASML HOLDING NV(ユーロ・オランダ)	1	33,597	28,715
BREMBO SPA(ユーロ・イタリア)	23	27,183	1,164	SMURFIT KAPPA GROUP PLC(ユーロ・アイルランド)	7	28,915	3,943
INFORMA PLC(イギリス)	33	26,618	805	DSV PANALPINA A S(デンマーク)	2	25,743	12,212
BOLLORE(ユーロ・フランス)	56	23,515	418	INMARSAT PLC(イギリス)	34	25,019	731
PANDORA A/S(デンマーク)	4	19,521	4,580	GLAXOSMITHKLINE PLC(イギリス)	11	23,118	2,029
COMPASS GROUP PLC(イギリス)	12	19,456	1,607	UPM-KYMMENE OYJ(ユーロ・フィンランド)	6	22,996	3,619
UPM-KYMMENE OYJ(ユーロ・フィンランド)	6	19,025	2,994	DANONE(ユーロ・フランス)	2	20,713	8,608
NOKIA OYJ(ユーロ・フィンランド)	43	17,824	414	ORPEA(ユーロ・フランス)	1	19,911	13,247

(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 (2019年5月8日から2020年4月27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 (2019年5月8日から2020年4月27日まで)

該当事項はありません。

## ■組入資産の明細 (2020年4月27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	99	124	252	27,140	医薬・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
LIVANOVA PLC	39	45	242	26,076	ヘルスケア機器・サービス
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	139 2	169 2	494 -	53,216 <6.8%>
(イギリス…英国市場)			千英ポンド		
PRUDENTIAL PLC	209	215	221	29,468	保険
GLAXOSMITHKLINE PLC	233	178	301	40,164	医薬・バイオテクノロジー・ライフサイエンス
WEIR GROUP PLC/THE	-	12	10	1,389	資本財
ROYAL DUTCH SHELL PLC-B SHS	157	153	207	27,567	エネルギー
BUNZL PLC	-	54	93	12,487	資本財
INMARSAT PLC	342	-	-	-	電気通信サービス
KAZ MINERALS PLC	352	179	72	9,617	素材
CINEWORLD GROUP PLC	1,122	-	-	-	メディア・娯楽
BBA AVIATION PLC	671	-	-	-	運輸
COMPASS GROUP PLC	-	121	153	20,407	消費者サービス
INTERCONTINENTAL HOTELS GROU	-	34	114	15,282	消費者サービス
SIGNATURE AVIATION PLC	-	419	69	9,310	運輸
SAGA PLC	1,994	3,433	53	7,080	保険
INFORMA PLC	427	605	250	33,378	メディア・娯楽
WIZZ AIR HOLDINGS PLC	-	33	89	11,870	運輸
SOPHOS GROUP PLC	808	-	-	-	ソフトウェア・サービス
通貨小計	株数・金額 銘柄数<比率>	6,318 10	5,441 12	1,637 -	218,023 <27.8%>
(ユーロ…ドイツ)			千ユーロ		
KNORR-BREMSE AG	16	19	159	18,519	資本財
SILTRONIC AG	24	21	149	17,414	半導体・半導体製造装置
国小計	株数・金額 銘柄数<比率>	41 2	40 2	308 -	35,933 <4.6%>
(ユーロ…イタリア)					
INTESA SANPAOLO	1,176	1,272	171	19,894	銀行
BREMBO SPA	-	180	135	15,760	自動車・自動車部品
国小計	株数・金額 銘柄数<比率>	1,176 1	1,452 2	306 -	35,655 <4.5%>

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	
BOLLORE		－	561	130	15,174	メディア・娯楽
VIVENDI		108	75	148	17,285	メディア・娯楽
ORPEA		15	－	－	－	ヘルスケア機器・サービス
SAFRAN SA		28	33	254	29,628	資本財
VINCI SA		25	34	241	28,063	資本財
DANONE		51	29	183	21,384	食品・飲料・タバコ
ELIS SA -W/I		228	195	162	18,880	商業・専門サービス
国小計	株数・金額	456	930	1,120	130,416	
	銘柄数<比率>	6	6	－	<16.6%>	
(ユーロ・・・オランダ)						
ASML HOLDING NV		18	8	230	26,870	半導体・半導体製造装置
OCI NV		226	188	205	23,900	素材
EXOR NV		－	50	243	28,340	各種金融
国小計	株数・金額	245	247	680	79,111	
	銘柄数<比率>	2	3	－	<10.1%>	
(ユーロ・・・スペイン)						
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA,S.A.		737	654	169	19,737	銀行
GESTAMP AUTOMOCION SA		753	506	114	13,360	自動車・自動車部品
国小計	株数・金額	1,490	1,160	284	33,097	
	銘柄数<比率>	2	2	－	<4.2%>	
(ユーロ・・・ベルギー)						
ONTEX GROUP NV		88	－	－	－	家庭用品・パーソナル用品
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/NV		36	60	229	26,680	食品・飲料・タバコ
国小計	株数・金額	124	60	229	26,680	
	銘柄数<比率>	2	1	－	<3.4%>	
(ユーロ・・・フィンランド)						
NOKIA OYJ		467	－	－	－	テクノロジー・ハードウェアおよび機器
国小計	株数・金額	467	－	－	－	
	銘柄数<比率>	1	－	－	<－%>	
(ユーロ・・・アイルランド)						
SMURFIT KAPPA GROUP PLC		73	－	－	－	素材
国小計	株数・金額	73	－	－	－	
	銘柄数<比率>	1	－	－	<－%>	
通貨小計	株数・金額	4,075	3,892	2,930	340,895	
	銘柄数<比率>	17	16	－	<43.4%>	
(スイス・・・スイス市場)				千スイスフラン		
NESTLE SA-REGISTERED		45	45	482	53,297	食品・飲料・タバコ



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	耐久消費財・アパレル 各種金融 半導体・半導体製造装置	
CIE FINANCIERE RICHEMON-REG		—	44	229	25,389		
JULIUS BAER GROUP LTD		58	66	224	24,847		
AMS AG		78	37	38	4,286		
通貨小計	株数・金額	181	193	976	107,820		
	銘柄数<比率>	3	4	—	<13.7%>		
(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		銀行	
NORDEA BANK ABP		302	302	1,668	17,869		
通貨小計	株数・金額	302	302	1,668	17,869		
	銘柄数<比率>	1	1	—	<2.3%>		
(デンマーク・・・コペンハーゲン市場)				千デンマーククローネ		運輸 耐久消費財・アパレル	
DSV PANALPINA A S		21	—	—	—		
PANDORA A/S		43	68	1,553	24,232		
通貨小計	株数・金額	64	68	1,553	24,232		
	銘柄数<比率>	2	1	—	<3.1%>		
合計	株数・金額	11,081	10,067	—	762,058		
	銘柄数<比率>	35	36	—	<97.0%>		

(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		24,946	21,198	153	17,892	
合計	□数・金額	24,946	21,198	153	17,892	
	銘柄数<比率>	1	1	—	<2.3%>	

(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 (2020年4月27日現在)

項目	当期末	
	評価額	比率
株式	千円 762,058	% 96.5
投資証券	17,892	2.3
コール・ローン等、その他	9,678	1.2
投資信託財産総額	789,628	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(784,933千円)の投資信託財産総額(789,628千円)に対する比率は99.4%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米ドル=107.60円、1英ポンド=133.11円、1ユーロ=116.34円、1スイスフラン=110.46円、1スウェーデンクローネ=10.71円、1デンマーククローネ=15.60円です。

## ■資産、負債、元本および基準価額の状況

(2020年4月27日現在)

項目	当期末
<b>(A)資産</b>	<b>789,628,199円</b>
コール・ローン等	3,610,402
株式(評価額)	762,058,665
投資証券(評価額)	17,892,101
未収入金	5,010,360
未収配当金	1,056,671
<b>(B)負債</b>	<b>4,273,673</b>
未払金	4,273,672
未払利息	1
<b>(C)純資産総額(A-B)</b>	<b>785,354,526</b>
元本	654,208,011
次期繰越損益金	131,146,515
<b>(D)受益権総口数</b>	<b>654,208,011口</b>
1万口当たり基準価額(C/D)	12,005円

<注記事項>

(貸借対照表関係)

(注1) 期首元本額	733,855,291円
期中追加設定元本額	39,766,362円
期中一部解約元本額	119,413,642円
(注2) 1口当たり純資産額	1.2005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)	569,669,640円
ピクテ欧州ファンドAコース(限定為替ヘッジ)	84,538,371円
期末元本合計	654,208,011円

## ■損益の状況

当期(自2019年5月8日 至2020年4月27日)

項目	当期
<b>(A)配当等収益</b>	<b>33,340,993円</b>
受取配当金	33,336,796
受取利息	24,195
支払利息	△ 19,998
<b>(B)有価証券売買損益</b>	<b>△434,383,166</b>
売買益	74,589,094
売買損	△508,972,260
<b>(C)その他費用等</b>	<b>△ 1,950,825</b>
<b>(D)当期損益金(A+B+C)</b>	<b>△402,992,998</b>
<b>(E)前期繰越損益金</b>	<b>593,592,233</b>
<b>(F)追加信託差損益金</b>	<b>26,833,638</b>
<b>(G)解約差損益金</b>	<b>△ 86,286,358</b>
<b>(H)計(D+E+F+G)</b>	<b>131,146,515</b>
次期繰越損益金(H)	131,146,515

(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。