

Pictet Fund Watch

米大統領選挙に備え、ポートフォリオの分散強化

世界経済はV字回復に向けた動きを継続しています。しかし、新型コロナウイルスの感染再拡大に加え、米国における大統領選挙や財政の崖などの市場かく乱要因には注意が必要であるという考えのもと、株式の一部をバランス良く債券やキャッシュなどに振り替えると同時に、各資産内でも分散を重視した銘柄選択によりリスク量を抑制します。

9月の投資環境と運用状況

世界の株式市場は、月初、上昇して始まったものの、その後はこれまで株式市場を牽引してきたハイテク株を中心に大きく反落しました。中旬から月末にかけては、新型コロナウイルスのワクチン開発の進展や米国の低金利継続への期待などがプラス要因となり上昇する場面もありましたが、欧州などでの新型コロナウイルスの感染再拡大による景気への懸念や米国の追加経済対策の成立が遅れるとの見方などが影響し下落基調となり、月を通してみれば世界の株式市場は下落しました。一方で世界の国債市場は、月初、米雇用統計で失業率が大幅に低下したことなどから下落(利回りは上昇)する局面もありました。しかし、欧州などで新型コロナウイルスの感染再拡大懸念が強まったこと、政治的対立を背景に米国の追加財政政策の先行きが不透明なこと、9月のユーロ圏総合購買担当者景気指数(PMI)が市場予想を下回ったこと、米連邦準備制度理事会(FRB)が低金利政策の長期化を示唆したことで上昇(利回りは低下)に転じ、月を通せば世界の国債市場は上昇(利回りは低下)しました。

ドル・円為替市場は、米連邦準備制度理事会(FRB)が低金利政策の長期化を示唆したものの、菅政権が安倍政権の政策を継承するとの見方から円高は進まず、月を通せばやや円安・ドル高となりました。ユーロ・円為替市場は、欧州で新型コロナウイルスの感染再拡大懸念が強まったことや、ユーロ圏の景況感指数が市場予想を下回ったことなどから、円高・ユーロ安が進行しました。

当ファンドの基準価額動向をみると足元では、2020年3月23日を底に株式市場が反発したことを受けて、引き続き回復基調が続いていますが、9月月間では株式市場が反落したことを受けて、前月末比で下落となりました。

(次ページに続く)(※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。)

図表1: 設定来基準価額推移

日次、期間: 設定日(2018年4月27日)~2020年10月15日



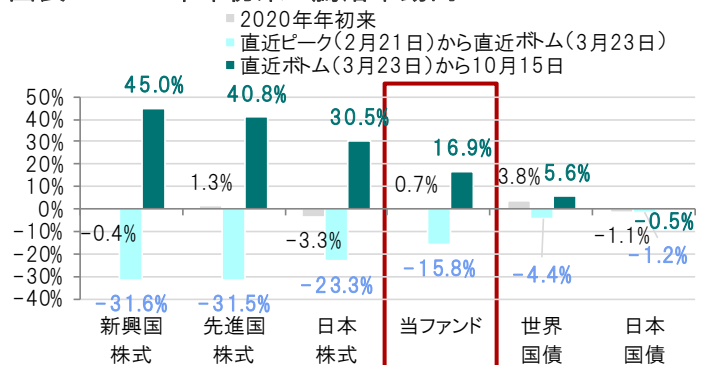
※基準価額は、実質的な信託報酬等控除後。換金時の費用・税金等は考慮していません。

図表2: 基準価額変動要因

期間	設定日(2018年4月27日)~2019年末	2020年初~2020年5月末	2020年5月末~2020年6月末	2020年6月末~2020年7月末	2020年7月末~2020年8月末	2020年8月末~2020年9月末	設定来(2020年9月30日まで)
基準価額	9,641円	8,961円	9,038円	9,418円	9,666円	9,436円	9,436円
変動額	-359円	-680円	77円	380円	248円	-230円	-564円
(内訳) 市場要因	60円	-607円	120円	419円	259円	-232円	20円
為替	-210円	-22円	-33円	-28円	-0円	13円	-280円
その他	-209円	-51円	-11円	-11円	-11円	-11円	-303円

※基準価額は各月末値です。組入ファンドの価格変動要因を基に委託会社が作成し参考情報として記載しているものです。各項目(概算値)ごとに円未満は四捨五入しており、合計が一致しない場合があります。

図表3: 2020年年初来の騰落率動向



※直近ピークは、当ファンドの基準価額が高値をつけた2020年2月21日
※直近ボトムは、当ファンドの基準価額が底値をつけた2020年3月23日
※当ファンド: 当ファンドの基準価額は、実質的な信託報酬等控除後。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。 ※先進国株式: MSCI世界株価指数(配当込み)、世界国債: FTSE世界国債指数、新興国株式: MSCI新興国株価指数(配当込み)、日本国債: FTSE日本国債指数、日本株式: TOPIX(配当込み) 注: 投資対象ファンドによって基準価額に反映する日が1-2日異なるため、比較指数は1営業日前ベースとしています。 出所: ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成

記載のデータは、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

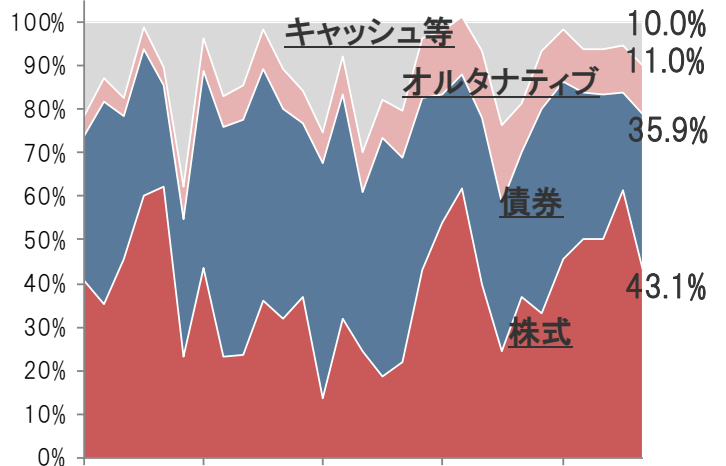
主な投資行動：
株式の組入比率を引き下げ

資産配分では、株式の組入れを引き下げ、債券やキャッシュに資金をシフトしました(図表4参照)。株式部分では、大型ハイテク株で構成されるナスダック100について、足元で割高感が意識されたことなどから同指数の先物やコール オプションを売却しました(図表5①)。また、より分散されたポートフォリオを目指し、大型株式の組入れが相対的に大きいS&P500先物を売却し、一部をS&P500均等ウェイトETFにシフトするなどしました(同②)。加えて、欧州株式や日本株式、新興国株式の組入れを削減した(同③)一方で、世界環境関連株式やサイバー・セキュリティ株式ETFなどの長期的な成長テーマを有する銘柄や、世界プレミアム・ブランド株式などの景気感応度の高い銘柄を買い増すなどしました(同④)。債券部分では、ポートフォリオのリスク耐性を強化する為、日本やドイツ、英国の長期国債を新規に買い付けた他(同⑤)、既存のオーストラリアや米国の国債については追加購入しました(同⑥)。その他、中国債券(現地通貨建て)ETFを新たに購入し、新興国債券の組入れを引き上げるなどしました(同⑦)。

オルタナティブ部分では、VIX指数先物を組入れるなどしました(同⑧)。

図表4: 資産別組入比率推移

月次、期間: 2018年5月末~2020年9月末



18年5月 18年11月 19年5月 19年11月 20年5月
 ※ファンドの主要投資対象であるPGSFダイナミック・アロケーション・ファンドの状況です。※投資資産は当ファンド独自の分類で分類・表示しています。※四捨五入の関係上合計が100にならない場合があります。

(次ページに続く)(※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。)

図表5: 組入資産の詳細 月次、期間: 2020年8月末~2020年9月末

投資資産名	投資内容	前月末 構成比	当月末 構成比	月間 寄与度
株式	世界株式			
	金鉱山株式 ETF	2.2%	2.3%	-0.1%
	サイバー・セキュリティ株式 ETF	1.1%	1.4%	+0.0%
	オートメーション・ロボティクス株式 ETF	1.1%	1.4%	-0.0%
	ヘルスケア株式 ETF	1.0%	1.3%	-0.0%
	新エネルギー株式	1.0%	1.3%	+0.0%
	世界環境関連株式	4.2%	4.8%	+0.0%
	ヘルスケア株式	1.0%	1.3%	-0.0%
	世界プレミアム・ブランド株式	3.2%	3.6%	+0.0%
	北米株式			
	米国金融株式(個別銘柄)	0.5%	0.5%	-0.0%
	米国不動産株式(個別銘柄)	0.2%	0.1%	-0.0%
	米国情報技術株式(個別銘柄)	2.3%	2.0%	-0.1%
	米国株式 先物(NYダウ30)	0.6%	-	-0.0%
	米国一般消費財株式	0.3%	0.2%	+0.0%
	米国一般消費財株式(個別銘柄)	1.5%	1.1%	+0.0%
	米国株式 先物(ナスダック100)	1.9%	-	-0.4%
	米国株式 コール オプション(ナスダック100)	2.9%	-	-0.2%
	米国株式 先物(S&P500)	4.5%	3.6%	-0.3%
	米国株式 ETF(S&P500均等ウェイト)	-	1.5%	-0.0%
	英国株式			
	英国素材株式(個別銘柄)	-	1.0%	-0.0%
	欧州株式(除く英国)			
	ドイツ株式 コール オプション(DAX)	-	0.5%	-0.0%
	ドイツ株式 先物(DAX)	3.8%	-	-0.2%
	欧州情報技術株式(個別銘柄)	0.5%	0.2%	-0.0%
	欧州株式 先物(ユーロ・ストックス600 自動車・部品)	1.3%	1.6%	+0.0%
	欧州株式 先物(ユーロ・ストックス600 建設・資材)	2.0%	2.2%	-0.1%
	スイス株式 先物(SMI)	-	-	-0.0%
	日本株式			
欧州株式 コール オプション(ユーロ・ストックス50)	2.1%	-	+0.1%	
日本情報技術株式(個別銘柄)	0.5%	0.3%	+0.0%	
日本株式 先物(日経平均株価)	1.7%	-	-0.0%	
日本株式 コール オプション(日経平均株価)	4.2%	-	+0.1%	
日本株式 先物(東証株価指数)	0.9%	2.1%	+0.1%	
アジア株式(除く日本)				
アジア(除く日本)株式	2.6%	2.8%	-0.1%	
新興国株式				
新興国一般消費財株式(個別銘柄)	0.6%	0.7%	-0.0%	
中国株式 先物(FTSE A50)	2.0%	-	-0.1%	
新興国株式 先物	4.1%	-	-0.2%	
新興国株式	1.7%	1.8%	-0.1%	
中華圏株式	1.6%	1.7%	-0.1%	
新興情報技術株式(個別銘柄)	1.0%	1.1%	+0.0%	
新興国コミュニケーション・サービス株式(個別銘柄)	0.7%	0.8%	-0.1%	
債券				
先進国国債				
オーストラリア長期国債	3.0%	5.0%	+0.1%	
英国長期国債	-	3.0%	+0.0%	
ドイツ長期国債	5.0%	4.0%	+0.0%	
日本長期国債	-	2.0%	-0.0%	
米国超長期国債	6.6%	9.2%	+0.2%	
社債				
世界投資適格社債	2.0%	2.2%	-0.0%	
グローバル転換社債型新株予約権付社債	5.0%	5.0%	-0.2%	
米国投資適格社債	4.9%	2.2%	+0.0%	
新興国債券				
中国債券(現地通貨建て) ETF	-	2.2%	+0.0%	
中国債券(現地通貨建て)	0.9%	1.0%	+0.0%	
オルタナティブ				
不動産				
世界不動産	2.0%	1.1%	-0.0%	
金				
金 ETF	4.9%	4.9%	-0.2%	
その他				
VIX指数 先物	-	0.7%	-0.1%	
経済インフラファンド	0.6%	0.5%	-0.0%	
海上輸送アセットリース	1.5%	1.6%	+0.0%	
コモディティ指数 ETF	2.0%	2.2%	-0.1%	

※当月: 2020年9月末、前月: 2020年8月末
 ※ファンドの主要投資対象であるPGSFダイナミック・アロケーション・ファンドの状況です。※投資資産は当ファンド独自の分類で分類・表示しています。※寄与度は投資対象ファンドの運用会社のデータを用いて計算されたものであり、必ずしも基準価額変動の内訳を表すものではありません。

データは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

基準価額の変動要因： 主に株式がマイナス寄与

このような環境下、当ファンドは主に株式がマイナス寄与となり、前月比で基準価額は下落しました。株式部分では、主にS&P500先物やナスダック100先物などが下落し、北米株式のマイナス寄与が大きくなった他、欧州株式や新興国株式などもマイナスの寄与となりました(図表5の⑨)。債券は、米国超長期国債やオーストラリア長期国債などが堅調だったことから、先進国国債がプラスに寄与したものの(同⑩)、社債部分のグローバル転換社債型新株予約権付社債のマイナス寄与(同⑪)に打ち消され、全体としては小幅なプラスに留まりました。その他、金もマイナスの寄与(同⑫)となりました。

株式：債券に対する割安感が徐々に薄れる

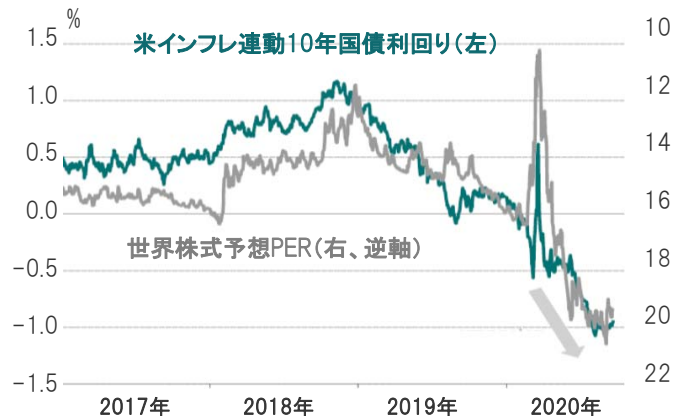
初秋の株式市場は大荒れの展開となりました。新型コロナウイルスの世界的な流行(パンデミック)を嫌気した市場の暴落後の強い上昇相場は、割高感の強まった銘柄を調整の危機に晒しました。

とはいえ、もともと割高な水準で推移していたハイテクセクター等、一部のセクターのバリュエーションは、下落局面を経ても、なお、割高だと判断しています。こうした状況により、業種別組入れについては慎重な姿勢を継続します。3月以降の株価収益率(PER)の大幅上昇で、PERは通常の水準を遥かに上回っているからです。

米国株式は、とりわけ割高に思われます。足元のバリュエーションは、予想利益ベースのPERが約25倍に達しています。こうした割高なバリュエーションは、ディフェンシブ銘柄に対する景気循環株の極端な評価に反映されています。この状況は、(シティグループが算出する)エコノミック・サプライズ指数が100以上の数値を維持してきたことで支えられてきましたが、同指数は、横ばいに転じ始めているように思われます。

今後の市場動向は、2つの主要な要因、即ち、米大統領選の結果と、中央銀行ならびに政府に追加の景気対策を講じる余裕がどれだけあるか、また、そのような意向があるかどうかにかかっています。状況を複雑にしているのは、景気回復が自律性のものかどうかということです。経済が比較的良好な状況にあることを示唆する指標は、多数、散見されます。鉱工業生産は改善基調にあり、貿易量は世界各地で回復傾向にあります。また、米国と中国の小売売上高は、景況感指数に反映された一部の回答者の悲観的見方と整合性がないと考えています。

図表6：米インフレ連動10年国債利回り与世界株式予想PER



※世界株式：MSCI ACWI 株価指数、12ヵ月先株価収益率(PER)
出所：ピクテ・アセット・マネジメント

図表7：世界シクリカル対ディフェンシブ株式相対パフォーマンスと世界エコノミック・サプライズ指数



※世界シクリカル株式：MSCI世界シクリカル株式、世界対ディフェンシブ株式：MSCI世界ディフェンシブ株式
出所：ピクテ・アセット・マネジメント

記載のデータは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

こうしたことの全てが示唆しているのは、新型コロナウイルス第2波の影響が想定していたよりも軽微に留まった場合、過度の景気対策で経済の回復を損なってしまう状況を懸念して、追加の刺激策がどれだけ必要か、或いは、そもそも必要があるのかどうかを中央銀行が注視していただろうということです。

株式市場は、実質債券利回りの低下と経済成長の勢いが加速する状況を支えに上昇してきましたが、こうした良好な状況は徐々に薄れ始めています。

当ファンドにおいては株式の組入れについて、割高感のある米国株式に加えて、欧州、日本、新興国株式の組入比率を低減させ、全体として株式の組入比率を低下させました。その一方で、長期的に成長が期待されるテーマの株式などについては組入れを強化しています。

(次ページに続く)(※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。)

債券：米国投資適格債の魅力

世界経済の回復は確実さを増しているように思われ、企業業績予想は、総じて、上方修正されつつあるようです。一見したところ、企業や社債市場には朗報です。

一方、こうした状況の恩恵は、特に米国では、公平に享受されているとは思われません。

投資適格企業は、恐らく、当初から相対的に有利な位置にあり、景気回復の恩恵を受け続けると思われます。また、低格付け企業に比べて追加的な資金調達を確保しやすいと考えます。更に、夏以降、投資適格社債の買入を開始したFRBから大型の追加支援が得られる可能性もあります。このため、米国投資適格社債には注目しています。

一方、米国ハイイールド債には、引き続き、慎重な見方が必要と考えています。ハイイールド債は、経済成長の目覚ましい改善に大きく依存しますが、そうした状況は未だ確認されません。更に、米国ハイイールド債市場は、コロナ禍の打撃が大きく、先行きが不透明なエネルギー・セクターの組入れが大きいことにも注意が必要です。

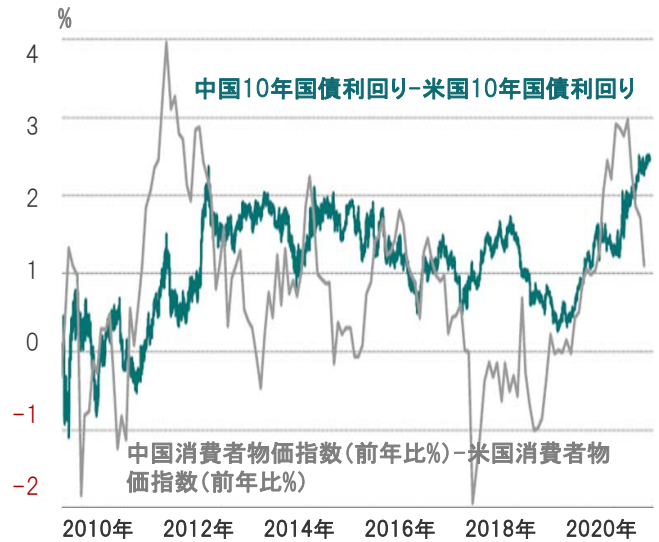
ソブリン債市場では、現地通貨建て新興国国債が堅調に推移する可能性が高いと考えます。これは、特に、多くの新興国通貨が、ピクテのモデルで測定すると、対ドルで割安な水準に留まっているからです。

新型コロナウイルス感染拡大の抑え込みに成功した中国は、グローバル経済の回復をけん引し続けています。こうした環境下、人民元建て10年物中国国債の利回りは約3%と、同年限の米国国債に対するスプレッド(上乗せ利回り)が過去最高の約250ベースポイント(2.5%)前後に拡がり、投資妙味が強まっています。

また、対ドルの人民元高予想が、魅力を一層際立たせています。

世界の主要な債券指数に中国債券が組入れられる動きが拡がりつつあることから、海外投資家の注目が増していますが、2021年には、FTSEラッセル世界国債指数が、新たに中国国債を組入れる予定となっています。

図表8：米中10年国債利回り差と物価上昇率差



出所：ピクテ・アセット・マネジメント

記載のデータは過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

米国の財政の崖や大統領選、新型コロナウイルス感染再拡大の可能性等、多くのリスクに直面する環境では、ディフェンシブ特性を有する資産がポートフォリオ全体の重要な構成要素となります。従って、米国国債やゴールドなどに注目しています。

(次ページに続く)(※将来の市場環境の変動等により、当資料記載の内容が変更される場合があります。)

今後の運用方針

引き続き世界経済はV字回復に向けた動きを継続していますが、米国における大統領選挙や財政の壁、新型コロナウイルスの感染再拡大などは市場のかく乱要因になり得る為、注視しています。マクロ経済については、世界全体では、特に製造業受注が急速に伸びていることから、今後の設備投資需要の高まりが景気敏感セクターを中心に世界経済を後押しするとみています。米国では、足元の住宅市場の回復に支えられる格好で経済の正常化に向けた動きが継続しています。また、個人のバランスシートに目を向けてみると、貯蓄率が高い水準で推移し、債務比率は過去のトレンドと比較して抑えられていることなどから、米国は同国の経済が落ち込んだ場合の耐性が強化されているとみています。一方、欧州では一部の地域で新型コロナウイルスの感染が再拡大していることなどを背景に、景気回復に向けた動きはやや緩やかになっており、慎重な見方をしています。新興国市場では、引き続き中国が先んじて正常化に向けて動いていますが、世界の貿易量が改善していることなどから、その他の新興国についても景気先行指数に改善がみられています。流動性については、引き続き緩和的な状態が継続しているものの、新たな資金供給量という観点ではややピークを打ちました。

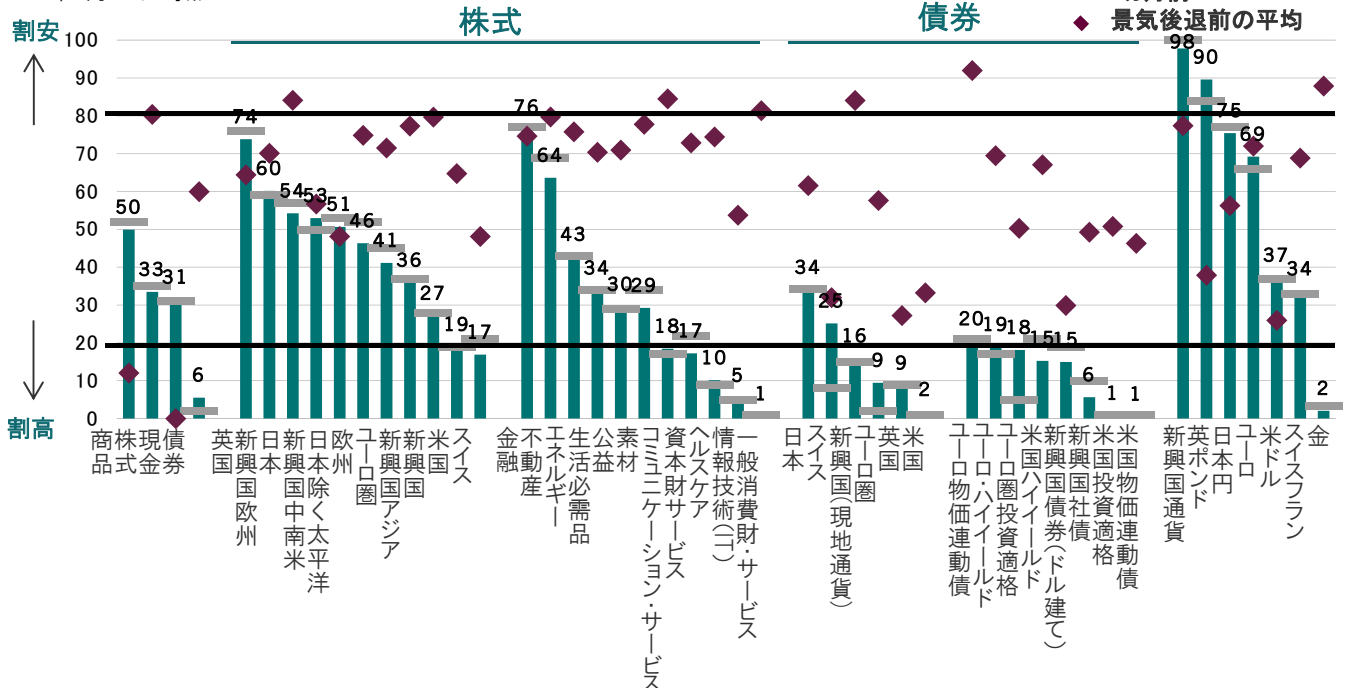
また、米国では、今後の財政・金融政策の行方次第で融資量が減少することも考えられ、潜在的なリスクだと考えています。

こうした環境下、債券と比較した際の株式の割安感は薄まっていることに加え、市場の先行き不透明感が高いことなどから、株式の組入れを削減しています。また、株式部分では、新型コロナウイルス禍でも成長力のある電子決済などのテクノロジー関連銘柄を引き続き選好する他、個人消費が先進国を中心にしっかりとあることなどから消費財関連銘柄への投資を継続していきます。加えて、今後は設備投資需要が高まっていくとの考えの下、資本財や素材関連銘柄にも注目しています。こうした銘柄はバリュエーションの観点からも投資妙味があるとみています。債券部分では、相対的に高い利回りや分散効果が期待される現地通貨建て中国債券に注目していく他、米国国債をはじめとする先進国国債も景気や企業業績を巡るリスクのヘッジ手段として評価しています。オルタナティブ部分では、引き続き分散効果が期待できる金の保有を継続していきます。

(※将来の市場環境の変動等により、上記の内容が変更される場合があります。)

(ご参考)各資産のバリュエーション、過去平均(20年)から見た水準

2020年9月17日時点



※株式：株価純資産倍率(PBR)、12か月先株価収益率(PER)、一株あたり利益トレンドベース株価収益率(PE)、株価売上高倍率(PSR)、ERP(先進国のみ)、現金、債券：利回り一名目GDPトレンド、商品：ブルームバーグスポット価格インデックス/世界インフレ率、通貨：PPPからの乖離、金：スポット価格/米国消費者物価指数、インフレ連動債：利回りー実質GDP成長率、新興国通貨建て債券：利回りー消費者物価指数などをもとに作成 ※景気後退前の平均：2002年と2009年の平均値 各資産のバリュエーション、過去平均(20年)から見た水準：過去20年で何%の水準にあるかを表示 出所：ピクテグループ

記載のデータは、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

投資リスク

[基準価額の変動要因]

- ファンドの基準価額は、実質的に組入れている有価証券等の価格変動により変動し、下落する場合があります。
- したがって、**投資者の皆様が投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆様へ帰属します。また、投資信託は預貯金と異なります。**

価格変動リスク・信用リスク	<ul style="list-style-type: none"> ●ファンドは、実質的に株式を投資対象としますので、ファンドの基準価額は、実質的に組入れている株式の価格変動の影響を受けます。株式の価格は、政治経済情勢、発行企業の業績・信用状況、市場の需給等を反映して変動し、短期的または長期的に大きく下落することがあります。 ●ファンドは、実質的に債券等(ローンを含みます。)を投資対象としますので、ファンドの基準価額は、実質的に組入れている債券等の価格変動の影響を受けます。一般的に金利が低下した場合には、債券の価格は上昇する傾向がありますが、金利が上昇した場合には、債券の価格は下落する傾向があります。 ●ファンドは、実質的にデリバティブ取引を行うことがありますので、この場合、ファンドの基準価額は当該デリバティブ取引の価格変動の影響を受けます。 ●ファンドは、実質的に不動産やコモディティ(商品)を投資対象とする投資信託証券を組入れることがありますので、この場合、ファンドの基準価額は実質的に組入れているこれらの価格変動の影響を受けます。 ●実質組入投資信託において売建て(ショート)を行うことがあります。当該売建て資産の価格が上昇した場合は基準価額が下落する要因となります。また、投資戦略の意図に反して、買建て(ロング)資産の価格が下落する一方で、売建て資産の価格が上昇した場合は、想定以上の損失が生じ基準価額が下落することが考えられます。 ●有価証券の発行体や債務者の財務状況等の悪化により利息や償還金をあらかじめ定められた条件で支払うことができなくなる(債務不履行)場合、または債務不履行に陥ると予想される場合には当該有価証券等の価格が下落することがあります。
為替に関するリスク・留意点	<ul style="list-style-type: none"> ●実質組入外貨建資産について、為替ヘッジを行わない場合には、係る外貨建資産は為替変動の影響を受け、円高局面は基準価額の下落要因となります。 ●また、為替ヘッジを行って為替変動リスクの低減を図る場合がありますが、為替変動リスクを完全に排除できるものではなく、為替変動の影響を受ける場合があります。また、円金利がヘッジ対象通貨の金利より低い場合、当該通貨と円との金利差等のヘッジコストがかかることにご留意ください。
カントリーリスク	<ul style="list-style-type: none"> ●ファンドが実質的な投資対象地域の一つとする新興国は、一般に政治・経済・社会情勢の変動が先進諸国と比較して大きくなる場合があります。政治不安、経済不況、社会不安が証券市場や為替市場に大きな影響を与えることがあります。その結果、ファンドの基準価額が下落する場合があります。 ●実質的な投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化により証券市場や為替市場等に混乱が生じた場合、またはそれらの取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想外に下落することや運用方針に沿った運用が困難となる場合があります。その他、当該投資対象国・地域における証券市場を取り巻く制度やインフラストラクチャーに係るリスクおよび企業会計・情報開示等に係るリスク等があります。
取引先リスク	<ul style="list-style-type: none"> ●ファンドは、実質的にデリバティブ取引を行う場合がありますが、店頭デリバティブ取引を行う場合には、取引の相手方の倒産等により契約が不履行になるリスクがあります。
流動性リスク	<ul style="list-style-type: none"> ●市場規模の縮小や市場の混乱が生じた場合等には、機動的に有価証券等を売買できない場合があります。このような場合には、当該有価証券等の価格の下落により、ファンドの基準価額に影響を受け損失を被ることがあります。市場規模や取引量が小さい資産については流動性リスクが高まりやすくなります。

※基準価額の変動要因は上記に限定されるものではありません。

[その他の留意点]

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリング・オフ)の適用はありません。

ファンドの特色

〈詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)でご確認ください〉

- 相対的に価格変動リスクを抑えながら長期的に株式と同程度のリターンを目指します
- 魅力的な資産を厳選し分散投資します
- 市場環境に応じて資産配分をダイナミックに変更します

〈収益分配方針〉

- 毎年2月、8月の各15日(休業日の場合は翌営業日)に決算を行い、原則として以下の方針に基づき分配を行います。
 - － 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。
 - － 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会社が決定します。ただし、必ず分配を行うものではありません。
 - － 留保益の運用については、特に制限を設けず、委託会社の判断に基づき、元本部分と同一の運用を行います。

※将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆、保証するものではありません。

[収益分配金に関する留意事項]

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。
- 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

※投資にあたっては、以下の投資信託証券への投資を通じて行います。

○ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド-ダイナミック・アロケーション・ファンド(当資料において「PGSF ダイナミック・アロケーション・ファンド」という場合があります)

○ピクテ・ショートターム・マネー・マーケット JPY(当資料において「ショートターム MMF JPY」という場合があります)

※資金動向、市況動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

手続・手数料等

[お申込みメモ]

購入単位	販売会社が定める1円または1口(当初元本1口=1円)の整数倍の単位とします。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。(ファンドの基準価額は1万口当たりで表示しています。)
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して6営業日目からお支払いします。
購入・換金の申込不可日	以下のいずれかに該当する日においては、購入・換金のお申込みはできません。 ・ルクセンブルグ、ロンドンまたはニューヨークの銀行の休業日 ・一部解約金の支払い等に支障を来すおそれがあるとして委託会社が定める日
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口換金には制限を設ける場合があります。
信託期間	2018年4月27日(当初設定日)から無期限とします。
繰上償還	受益権の口数が10億口を下回ることとなった場合等には信託が終了(繰上償還)となる場合があります。
決算日	毎年2月、8月の各15日(休業日の場合は翌営業日)とします。
収益分配	年2回の決算時に、収益分配方針に基づき分配を行います。ただし、必ず分配を行うものではありません。 ※ファンドには収益分配金を受取る「一般コース」と収益分配金が税引後無手数料で再投資される「自動けいぞく投資コース」があります。ただし、販売会社によっては、どちらか一方のみのお取扱いとなる場合があります。

[ファンドの費用]

投資者が直接的に負担する費用		
購入時手数料	3.3%(税抜3.0%)の手数料率を上限として、販売会社が独自に定める率を購入価額に乗じて得た額とします。 (詳しくは、販売会社にてご確認ください。)	
信託財産留保額	ありません。	
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
運用管理費用 (信託報酬)	毎日、信託財産の純資産総額に年1.2848%(税抜1.168%)の率を乗じて得た額とします。 運用管理費用(信託報酬)は毎日計上(ファンドの基準価額に反映)され、毎計算期末または信託終了のとき信託財産中から支払われます。 【運用管理費用(信託報酬)の配分(税抜)】	
	委託会社	販売会社
	年率0.45%	年率0.7%
投資対象とする 投資信託証券	PGSFダイナミック・アロケーション・ファンド	純資産総額の年率0.47%
	ショートタームMMF JPY	純資産総額の年率0.3%(上限)
(上記の報酬率等は、今後変更となる場合があります。)		
実質的な負担	概算で最大年率 1.7548% (税抜1.638%)程度 (この値はあくまでも目安であり、ファンドの実際の投資信託証券の組入状況により変動します。) ただし、投資対象ファンドにおいて投資信託証券を組入れることがあり、その場合には当該投資信託証券でも管理報酬その他の報酬が課されるため、実質的な信託報酬率は上記の概算値を上回ることがあります。	
その他の費用・手数料	毎日計上される監査費用を含む信託事務に要する諸費用(信託財産の純資産総額の年率 0.055% (税抜0.05%)相当を上限とした額)ならびに組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料等および外国における資産の保管等に要する費用等(これらの費用等は運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。)は、そのつど信託財産から支払われます。投資先ファンドにおいて、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当該投資先ファンドの信託財産から支払われます。	

※当該費用の合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

[税金]

- 税金は表に記載の時期に適用されます。
- 以下の表は、個人投資者の源泉徴収時の税率であり、課税方法等により異なる場合があります。

時期	項目	税金
分配時	所得税 および地方税	配当所得として課税 普通分配金に対して20.315%
換金(解約)時 および償還時	所得税 および地方税	譲渡所得として課税 換金(解約)時および償還時の差益(譲渡益)に対して20.315%

※少額投資非課税制度「愛称:NISA(ニーサ)」について

NISAをご利用の場合、毎年、一定額の範囲で新たに購入した公募株式投資信託などから生じる配当所得および譲渡所得が一定期間非課税となります。販売会社で非課税口座を開設するなど、一定の条件に該当する方が対象となります。詳しくは、販売会社にお問い合わせください。


※2020年1月1日以降の分配時において、外貨建資産への投資により外国税額控除の適用となった場合には、分配時の税金が上記と異なる場合があります。

※上記は、当資料発行日現在のものですので、税法が改正された場合等には、税率等が変更される場合があります。

※法人の場合は上記とは異なります。

※税金の取扱いの詳細については、税務専門家等にご確認されることをお勧めします。

委託会社、その他の関係法人の概要

委託会社	ピクテ投信投資顧問株式会社(ファンドの運用の指図を行う者) 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第380号	【ホームページ・携帯サイト(基準価額)】 https://www.pictet.co.jp	
加入協会	一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、日本証券業協会		
受託会社	三井住友信託銀行株式会社(ファンドの財産の保管および管理を行う者) 〈再信託受託会社: 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社〉		
販売会社	下記の販売会社一覧をご覧ください。(募集の取扱い、販売、一部解約の実行の請求受付ならびに収益分配金、償還金および一部解約代金の支払いを行う者)		

販売会社一覧

投資信託説明書(交付目論見書)等のご請求・お申込先

商号等		加入協会			
		日本証券業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 第二種金融商品 取引業協会
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
大和証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108号	○	○	○	○
浜銀TT証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1977号	○			
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第152号	○			
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336号	○	○	○	○
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
株式会社きらぼし銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第53号	○		○	
株式会社熊本銀行	登録金融機関 九州財務局長(登金)第6号	○			
株式会社十八親和銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第3号	○			
株式会社第四銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第47号	○		○	
株式会社福岡銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第7号	○		○	
株式会社北越銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第48号	○		○	
株式会社北海道銀行	登録金融機関 北海道財務局長(登金)第1号	○		○	

当資料をご利用にあたっての注意事項等

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社で作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。取得の申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)等の内容を必ずご確認の上、ご自身でご判断ください。●投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産に投資する場合は、為替変動リスクもあります)に投資いたしますので、基準価額は変動します。したがって、投資者の皆さまの投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。