

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー

新興国ハイインカム 株式ファンド

米ドル建 毎月分配型 クラスM受益証券

ルクセンブルグ籍契約型外国投資信託



交付運用報告書

作成対象期間 第14期

(2020年1月1日～2020年12月31日)

第14期末	
1口当たり純資産価格	15.95米ドル
純資産総額	17,949,300.60米ドル
第14期	
騰落率	5.94%
1口当たり分配金合計額	1.20米ドル

(注1) 騰落率は、税引前の分配金を分配時に再投資したものとみなして計算しています。以下同じです。

(注2) 1口当たり分配金合計額は、税引前の1口当たり分配金の合計額を記載しています。以下同じです。

その他記載事項

運用報告書(全体版)は代行協会のウェブサイト(<https://www.sc.mufg.jp/>)の投資信託情報ページにて電磁的方法により提供しております。

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

受益者のみなさまへ

毎々、格別のご愛顧にあずかり厚くお礼申し上げます。

さて、ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド(以下「トラスト」といいます。)のサブ・ファンドである新興国ハイインカム株式ファンド(以下「ファンド」といいます。)は、このたび、第14期の決算を行いました。

ファンドの目的は、主として、新興国に拠点を置き、かつ/または新興国において主な活動を行う企業により発行される世界の高配当利回りの株式および株式関連証券(転換社債など)に投資することにより、安定した分配金を支払うことです。かかる企業は、主に比較的大規模な企業となる予定です。第二の目的は、投資元本の長期的な成長を達成することです。当期につきましてもそれに沿った運用を行いました。ここに、運用状況をご報告申し上げます。

今後とも一層のお引立てを賜りますよう、お願い申し上げます。

管理会社

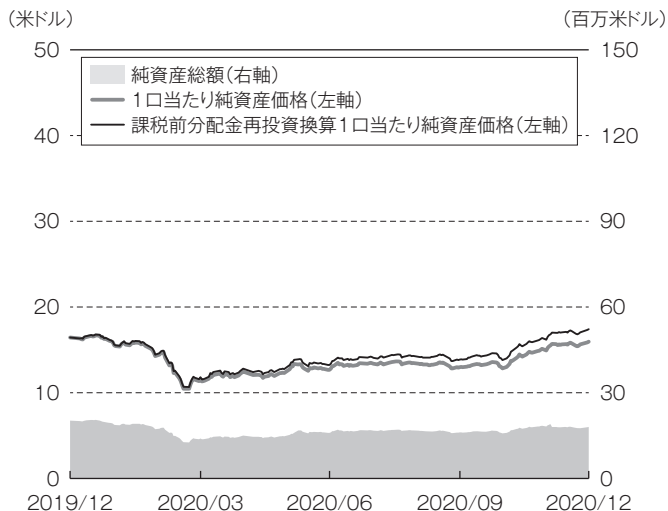
**ピクテ・アセット・マネジメント
(ヨーロッパ) エス・エイ**

代行協会員

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

《運用経過》

【当期の1口当たり純資産価格等の推移について】



第13期末の1口当たり純資産価格：

16.43米ドル

第14期末の1口当たり純資産価格：

15.95米ドル

第14期中の1口当たり分配金合計額：

1.20米ドル

騰落率：

5.94%

■ 1口当たり純資産価格の主な変動要因

当期のファンドの主な上昇要因は、情報技術および素材の組入れでした。一方で、金融とエネルギーの組入れが下落要因となり、上昇要因の一部が相殺されました。上記2セクターほどではありませんでしたが、消費、公益事業およびファンドの現金残高も上昇要因でした。国・地域別では、台湾、韓国およびロシアが上昇要因となりましたが、ブラジル、南アフリカ、アラブ首長国連邦およびタイが下落要因となりました。

* 課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。以下同じです。

* 課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、第13期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

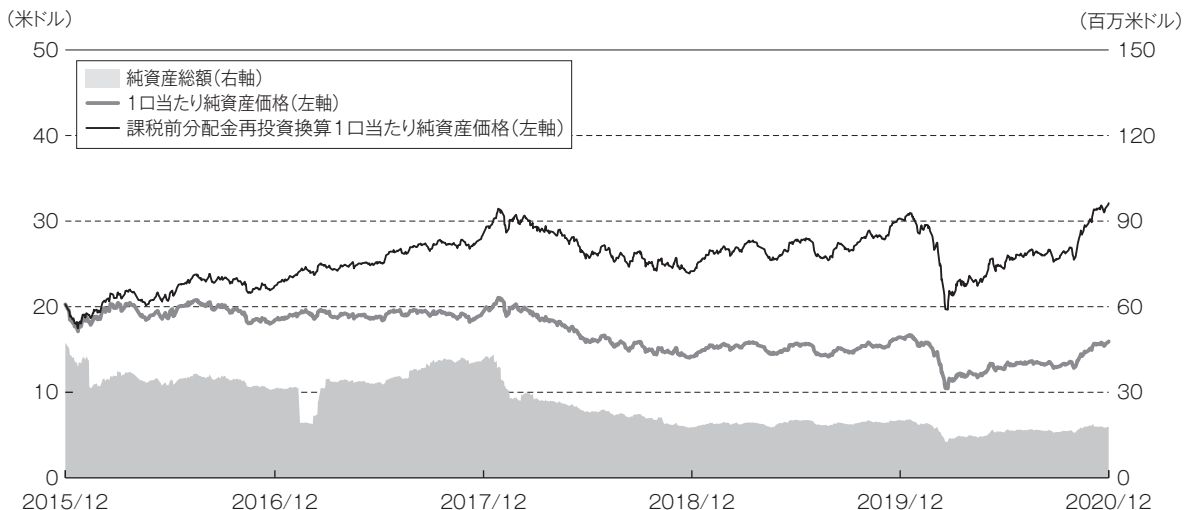
* ファンドにベンチマークは設定されていません。

【費用の明細】

項目	項目の概要	
管理報酬 (投資顧問報酬を含みます。)	平均純資産総額の年率0.75%	ファンドの投資についての助言業務およびファンドの日々の運用業務
業務報酬	平均純資産総額の年率0.10%	ファンド資産の運用・管理、受益証券の発行・買戻しならびにファンドに関する登録・名義書換、管理および支払事務代行業務
保管報酬	平均純資産総額の年率0.25%	ファンドの資産の保管業務
販売報酬	関係する四半期における平均純資産総額の年率0.70%	口座内でのファンドの管理および事務手続き、運用報告書等各種書類の送付、購入後の情報提供等
代行協会会員報酬	関係する四半期における平均純資産総額の年率0.10%	1口当たり純資産価格の公表を行い、また受益証券に関する目論見書、決算報告書その他の書類を販売会社に交付する等の業務
その他の費用(当期)	0.20%	監査費用およびその他の費用、未払年次税、取引手数料等

(注) 各報酬については、目論見書に定められている料率を記しています。「その他の費用(当期)」には、運用状況等により変動するものや実費となるものが含まれます。便宜上、当期のその他の費用の金額をファンドの当期末の純資産総額で除して100を乗じた比率を表示していますが、実際の比率とは異なります。

【最近5年間の1口当たり純資産価格等の推移について】



	第9期末 (2015年 12月末日)	第10期末 (2016年 12月末日)	第11期末 (2017年 12月末日)	第12期末 (2018年 12月末日)	第13期末 (2019年 12月末日)	第14期末 (2020年 12月末日)
1口当たり純資産価格 (米ドル)	20.27	18.40	19.24	14.25	16.43	15.95
1口当たり分配金合計額 (米ドル)	—	3.80	3.60	2.60	1.20	1.20
騰落率 (%)	—	10.43	26.40	-14.68	25.54	5.94
純資産総額 (米ドル)	47,346,179.52	31,221,267.20	41,271,319.96	17,840,897.37	20,232,575.63	17,949,300.60

(注1) 課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、第9期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。

(注2) ファンドにベンチマークおよび参考指数は設定されていません。

【投資環境について】

当期の新興国市場は約13%上昇し、先進国市場の上昇率(約11%)を上回りました(それぞれMSCIエマージング・マーケット・インデックスおよびMSCIワールド・インデックス(日本円ベース)により測定)。

新興国市場では、アジア(日本を除く。)の当期の騰落率が+19.4%と好調で、欧州、中東およびアフリカ(「EMEA」) (-14.1%)および南米(-17.78%)を大幅に上回りました。当期中初段階に新型コロナウイルスの感染拡大の震源地だったアジア市場(特に中国、韓国および台湾)は、手堅い危機対応策を通じて急激なV字回復を遂げました。これを受けて第2四半期は経済活動が好転し、2019年の水準を回復し、さらには環太平洋地域内の太平洋を挟む国々や「環太平洋地域内のアジア」の双方における地政学的な緊張を巡る懸念の払拭を後押ししました。インド市場は当期の大半を通じて苦戦しましたが、好調な経済指標や主要な長期的制度改革の進展の双方を支えに、厳しいロックダウン(封鎖措置)にも関わらず、最終四半期に力強い回復を見せました。

第1四半期においては、新型コロナウイルスに関連する需要の減退や石油輸出機構(OPEC)の産出国間の対立とが相俟って、原油価格が大幅に下落しました。EMEAも南米も、コモディティの輸出国として、その影響を免れませんでした。

EMEAでは、ロシア株式市場がルーブル安(対米ドルで-17%)を反映して推移し、トルコ株式市場もリラ安(対米ドルで-20%)を反映して-13%でした。トルコの中央銀行はリラ安を受けて、インフレ抑制と通貨価値の下落を抑えるために新型コロナウイルスの最初の感染拡大の後に最初の利上げを行いました。中南米においては、ブラジルの持続的な成長が期待されていましたが、再び景気後退に見舞われました。一方で、米国との関係改善を理由の一つとして比較的好調だったメキシコが好材料視されました。

ワクチンに関する報道が好感される中、バリュー株が回復したものの、感染の第2波の発生を巡る報道により一時的なものにとどまりました。セクター別では、ヘルスケア、情報技術および一般消費財・サービスが他のセクターをアウトパフォームし、不動産、エネルギーおよび金融が他のセクターから出遅れました。

日本円ベースによるパフォーマンスの参照先：

アジア(日本を除く。)-MSCI ACアジア(日本を除く。)

EMEA-MSCIエマージング・マーケット欧州、中東およびアフリカ

南米-MSCIエマージング・マーケット南米

トルコ-MSCIトルコ

【ポートフォリオについて】

ファンドはMSCIエマージング・マーケット・インデックスのリターンを下回りましたが、プラスのリターンを上げました。ファンドの運用プロセスにおいては良好なファンダメンタルズ要因を支えに配当利回りが高い企業に注目しています。

当期においては、銘柄選択の効果は相対的にプラスのリターンとなりましたが、投資配分がマイナスとなりました。ボトム・アップ手法による戦略をとっているため、投資配分効果はボトム・アップの意思決定の結果となります。銘柄選択は素材、不動産および金融において特に好調でした。この効果の一部が、消費セクターおよびコミュニケーション・サービスにおける銘柄選択の低迷により失われました。投資配分においては、コミュニケーション・サービスとヘルスケアをアンダーウエイトとした戦略が相対リターンを押し上げましたが、不動産のオーバーウエイトと素材および情報技術のアンダーウエイトにより効果が減殺されました。国別にみると、銘柄選択もリターンを押し上げましたが、投資配分がややマイナスでした。国別の銘柄選択においてはロシア、中国および台湾がプラス寄与でした。

【分配金について】

当期(2020年1月1日～2020年12月31日)の1口当たり分配金(税引前)は下表のとおりです。なお、下表の「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」は、当該分配落日における1口当たり分配金額と比較する目的で、便宜上算出しているものです。

(金額:米ドル)

分配落日	1口当たり純資産価格	1口当たり分配金額 (対1口当たり純資産価格比率 ^(注1))	分配金を含む1口当たり 純資産価格の変動額 ^(注2)
2020年1月7日	16.24	0.10 (0.61%)	1.03
2020年2月6日	15.80	0.10 (0.63%)	-0.34
2020年3月6日	14.09	0.10 (0.70%)	-1.61
2020年4月7日	11.94	0.10 (0.83%)	-2.05
2020年5月11日	12.10	0.10 (0.82%)	0.26
2020年6月8日	13.30	0.10 (0.75%)	1.30
2020年7月7日	13.30	0.10 (0.75%)	0.10
2020年8月6日	13.41	0.10 (0.74%)	0.21
2020年9月8日	13.19	0.10 (0.75%)	-0.12
2020年10月6日	13.08	0.10 (0.76%)	-0.01
2020年11月6日	13.72	0.10 (0.72%)	0.74
2020年12月8日	15.55	0.10 (0.64%)	1.93

(注1)「対1口当たり純資産価格比率」とは、以下の計算式により算出される値であり、ファンドの収益率とは異なる点にご留意ください。

対1口当たり純資産価格比率(%) = $100 \times a / b$

a = 当該分配落日における1口当たり分配金額

b = 当該分配落日における1口当たり純資産価格 + 当該分配落日における1口当たり分配金額

(注2)「分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額」とは、以下の計算式により算出されます。

分配金を含む1口当たり純資産価格の変動額 = $b - c$

b = 当該分配落日における1口当たり純資産価格 + 当該分配落日における1口当たり分配金額

c = 当該分配落日の直前の分配落日における1口当たり純資産価格

(注3)2020年1月7日の直前の分配落日(2019年12月6日)における1口当たり純資産価格は、15.31米ドルでした。

《今後の運用方針》

引き続き、主として、新興国に拠点を置き、かつ／または新興国において主な活動を行う企業により発行される世界の高配当利回りの株式および株式関連証券(転換社債など)に投資することにより、安定した分配金を支払うこと、および、第二の目的として投資元本の長期的な成長を達成することを目的に運用を行っていく方針です。

《お知らせ》

金融サービス・セクターにおけるサステナビリティ関連開示の規則(EU)2019/2088に従い、2021年3月付で英文目論見書が変更されました。これに伴い、2021年6月1日付請求目論見書の「運用体制」、「投資制限」および「投資リスク」に別紙のとおり、記載が追加されました。

《ファンドの概要》

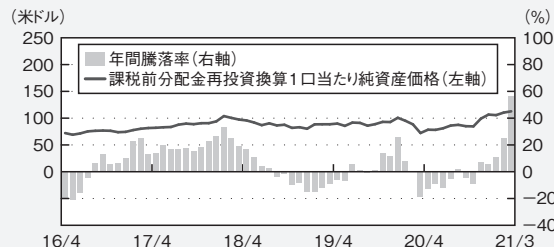
ファンド形態	ルクセンブルグ籍契約型公募外国投資信託
信託期間	無期限
繰上償還	①管理会社と保管受託銀行との間の合意により、いつでもトラストを解散し、またはファンドをいつでも清算することができます。 ②ファンドの純資産が300万米ドルを下回った場合、管理会社は、当該ファンドを解散する予定です。 ③受益証券の純資産総額が1,500万米ドルを下回った場合、管理会社の取締役会は、受益証券を強制的に買い戻すことを決定することができます。
運用方針	ファンドの目的は、主として、新興国に拠点を置き、かつ／または新興国において主な活動を行う企業により発行される世界の高配当利回りの株式および株式関連証券(転換社債など)に投資することにより、安定した分配金を支払うことです。第二の目的は、投資元本の長期的な成長を達成することです。
主要投資対象	主として、新興国の高配当利回りの株式
ファンドの運用方法	ファンドは、特定の銘柄、国や通貨に集中せず、分散投資します。ファンドは、幅広い投資対象から、魅力的な高配当利回り銘柄に絞り込み投資を行います。
主な投資制限	①管理会社は、同一発行体の有価証券のファンドの保有が、ファンドの純資産総額の10%を超える場合は、ファンドのために、当該発行体の発行する有価証券に投資することができません ^(注) 。 ②上記①にかかわらず、投資顧問会社は、ファンドのために、通常、単一の発行体の有価証券につき5%を超えて取得しません。 ③管理会社は、ファンドのために、公認の証券取引所または他の規制ある市場で取引されていない有価証券にファンドの純資産総額の10%を超えて投資してはなりません ^(注) 。かかる制限は短期金融商品には適用されません。 ④日本証券業協会の規則に定める一の者に対する株式等エクスポージャー、債券等エクスポージャーおよびデリバティブ等エクスポージャーの純資産総額に対する比率は、原則としてそれぞれ10%、合計で20%以内とします。 (注)①および③の制限は、EU加盟国、経済協力開発機構加盟国もしくはその地方公共団体またはEUの公的国際機関(地域内か、または世界的規模かを問いません。)が発行または保証する有価証券には適用されません。この他の投資制限については目論見書をご覧ください。
分配方針	管理会社は、毎月、投資による純利益および純実現キャピタル・ゲインから分配を行うことができ、分配の合理的水準を維持するために必要な場合、未実現キャピタル・ゲインおよび資本からも分配を行うことができます。分配は、毎月、各月の5日(5日が取引日ではない場合は翌取引日)の営業終了時に、受益者に対して宣言される予定です。

《参考情報》

【ファンドと代表的な資産クラスとの騰落率の比較】

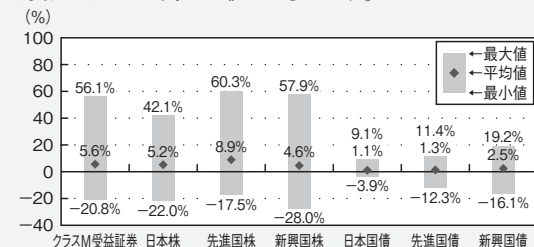
ファンドの課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格・年間騰落率の推移

2016年4月～2021年3月の5年間におけるファンドの課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格(各月末時点)と、年間騰落率(各月末時点)の推移を示したものです。



ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較

このグラフは、ファンドと代表的な資産クラスを定量的に比較できるように作成したもので、左のグラフと同じ期間における年間騰落率(各月末時点)の平均と振れ幅を、ファンドと代表的な資産クラスとの間で比較したものです。



出所：Bloomberg L.P.および指数提供会社のデータを基に森・濱田松本法律事務所が作成

※課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したものです。以下同じです。

※ファンドの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格を対比して、その騰落率を算出したものです。

※代表的な資産クラスの年間騰落率(各月末時点)は、各月末とその1年前における下記の指数の値を対比して、その騰落率を算出したものです。

※ファンドと代表的な資産クラスとの年間騰落率の比較は、上記の5年間の各月末時点における年間騰落率を用いて、それらの平均・最大・最小をグラフにして比較したものです。

※ファンドの課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格および年間騰落率は、実際の1口当たり純資産価格およびそれに基づいて計算した年間騰落率とは異なる場合があります。

※ファンドの年間騰落率は、受益証券が米ドル建てであることから、米ドル建てで計算されており、円貨に換算されておりません。したがって、円貨に換算した場合、上記とは異なる騰落率となります。

※ファンドは代表的な資産クラスの全てに投資するものではありません。

●各資産クラスの指数

日本株・・・TOPIX(配当込み)

先進国株・・・FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)

新興国株・・・S&P新興国総合指数

日本国債・・・BBGバークレイズE1年超日本国債指数

先進国債・・・FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)

新興国債・・・FTSE新興国市場国債指数(円ベース)

(注)S&P新興国総合指数は、Bloomberg L.P.で円換算しています。

TOPIX(東証株価指数)は、株式会社東京証券取引所(㈱東京証券取引所)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利は、㈱東京証券取引所が有しています。なお、ファンドは、㈱東京証券取引所により提供、保証または販売されるものではなく、㈱東京証券取引所は、ファンドの発行または売買に起因するいかなる損害に対しても、責任を有しません。

FTSE先進国株価指数(除く日本、円ベース)、FTSE世界国債指数(除く日本、円ベース)およびFTSE新興国市場国債指数(円ベース)に関するすべての権利は、London Stock Exchange Group plcまたはそのいずれかのグループ企業に帰属します。各指数は、FTSE International Limited、FTSE Fixed Income LLCまたはそれらの関連会社等によって計算されています。London Stock Exchange Group plcおよびそのグループ企業は、指数の使用、依存または誤謬から生じるいかなる負債について、何人に対しても一切の責任を負いません。

《ファンドデータ》

【ファンドの組入資産の内容】

(第14期末現在)

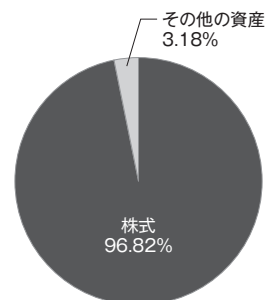
●組入上位資産

(組入銘柄数：94銘柄)

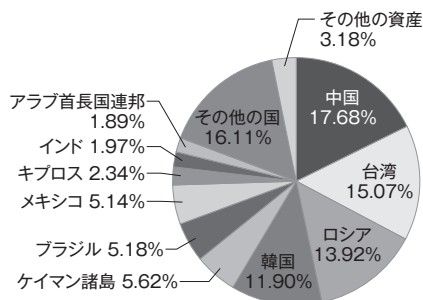
上位10銘柄	組入比率(%)
SAMSUNG ELECTRONICS PFD NON-VOTING	5.12
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING	4.42
CHINA CONSTRUCTION BANK 'H'	4.13
CHINA MERCHANTS BANK 'H'	3.43
GLOBALWAFERS	2.20
SBERBANK PFD	2.00
CHEIL WORLDWIDE	1.83
KB FINANCIAL	1.79
TATNEFT	1.73
ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU PFD	1.73

(注)組入比率は純資産総額に対する各組入資産の評価額の割合です。以下円グラフも同様です。

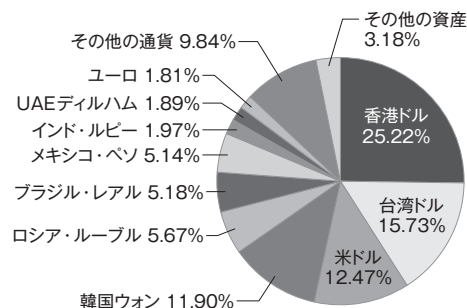
●資産別配分



●国別配分



●通貨別配分



(注1)上記円グラフには、四捨五入した比率を記載しているため、全資産の比率の合計が100.00%にならない場合があります。

(注2)組入全銘柄に関する詳細な情報等につきましては、運用報告書(全体版)に記載されています。

【純資産等】

項 目	第14期末
純 資 産 総 額	17,949,300.60米ドル
発 行 済 口 数	1,125,348口
1口当たり純資産価格	15.95米ドル

第14期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
70,230 (70,230)	176,323 (176,323)	1,125,348 (1,125,348)

(注)()の数は本邦内における販売・買戻しおよび発行済口数です。

別紙

2021年6月1日付請求目論見書の「運用体制」、「投資制限」および「投資リスク」に以下のとおり、記載が追加されました。

1. 「運用体制」に以下の記載が追加されました。

責任ある投資

責任ある投資に対するピクテ・アセット・マネジメントのコミットメントに沿って、

- a. 管理会社は、議決権が秩序立った方法により行使されることを確保する。
- b. ポートフォリオ・マネジャーは、ESG^(注1)の実践にプラスの影響を与えるため発行体に関与することができる。
- c. トラストを代理して行為する管理会社は、ピクテ・アセット・マネジメントの責任ある投資へのアプローチに適合しないとみなされる直接投資に関する除外方針を採用する。
- d. ESGに係る追加の勘案事項に関する関連情報は、本書に記載されている。

詳細情報についてはwww.assetmanagement.pictetを参照のこと。

(注1) 本書における「ESG」への言及はすべて、環境、社会およびガバナンス(以下「ESG」という。)要因を指す。環境要因は、大気汚染および水質汚濁、廃棄物の発生、温室効果ガスの排出、気候変動、生物多様性ならびに生態系を含むが、これらに限られない。社会要因は、人権、労働基準、データプライバシー、地域社会および公衆衛生を含むが、これらに限られない。コーポレート・ガバナンス要因は、取締役会の構成、役員報酬、株主の権利、法人税および企業倫理を含むが、これらに限られない。ソブリン発行体および準ソブリン発行体については、ガバナンス要因は政治的安定性、腐敗防止および司法の独立性を含むが、これらに限られない。

(注2) 「(3) 運用体制」において、ピクテ・アセット・マネジメントとは、ピクテ・グループの4部門のうちの一つであり、機関投資家および金融仲介機関向けの投資運用業務に従事する。

2. 「投資制限」に以下の記載が追加されました。

投資のリスクおよび機会を評価する独自の調査および第三者による調査に基づき、投資プロセスにはESG要因が統合される。ファンドの投資対象を選定するにあたって、高いサステナビリティ・リスクを有する発行体の証券が購入され、またファンドのポートフォリオにおいて保持される場合がある。

3. 「投資リスク」に以下のリスク要因が追加されました。

サステナビリティ・リスク

環境、社会またはガバナンスに関する事象または状況から生じ、生じた場合に投資対象の価値に重大な悪影響を与える可能性があるリスク。具体的なサステナビリティ・リスクは、各ファンドおよび資産クラスにより異なり、以下を含むがこれらに限られない。

移行リスク

化石燃料の探査、生産、加工、取引および販売に関与している、または炭素集約型の原料、加工処理、製品およびサービスに関与しているため、低炭素経済への移行により潜在的に悪影響を受ける可能性がある発行体に対してエクスポージャーを有することによるリスク。移行リスクは、方針、規制、技術および市場における需要の変化によるコスト増、および/または温室効果ガス排出制限、エネルギー効率要件、化石燃料削減要求または代替エネルギー源への移行を含む、様々な要因により生じる可能性がある。移行リスクは、資産もしくは収益を減少させる、または負債、資本支出、運営コストおよび資金調達コストを増加させることで、投資対象の価値に悪影響を及ぼす可能性がある。

物理的リスク

気候変動の物理的影響により、潜在的に悪影響を受ける可能性がある発行体に対してエクスポージャーを有することによるリスク。物理的リスクには、豪雨、洪水、干ばつ、火災または熱波などの異常気象イベントにより生じる急性的リスク、ならびに降雨パターンの変化、海面上昇、海洋酸性化、生物多様性の喪失などの、徐々に進む気候変動により生じる

慢性的リスクが含まれる。物理的リスクは、資産、生産性もしくは収益を減少させることにより、または負債、資本支出、運営コストおよび資金調達コストを増加させることにより、投資対象の価値に悪影響を及ぼす可能性がある。

環境リスク

環境悪化および／もしくは自然資源の枯渇を引き起こす、またはそれらにより影響を受ける可能性が潜在的にある発行体に対してエクスポージャーを有することによるリスク。環境リスクは、大気汚染、水質汚濁、廃棄物の発生、真水および海洋資源の枯渇、生物多様性の喪失、または生態系への損害により生じる可能性がある。環境リスクは、資産、生産性もしくは収益を減少させることにより、または負債、資本支出、運営コストおよび資金調達コストを増加させることにより、投資対象の価値に悪影響を及ぼす可能性がある。

社会的リスク

不十分な労働基準、人権侵害、公衆衛生に対する損害、データプライバシー違反、または不平等の増加などの社会的要因により、潜在的に悪影響を受ける可能性がある発行体に対してエクスポージャーを有することによるリスク。社会的リスクは、資産、生産性もしくは収益を減少させることにより、または負債、資本支出、運営コストおよび資金調達コストを増加させることにより、投資対象の価値に悪影響を及ぼす可能性がある。

ガバナンス・リスク

ガバナンス体制の脆弱性により潜在的に悪影響を受ける可能性がある発行体に対してエクスポージャーを有することによるリスク。企業に関するガバナンス・リスクは、取締役会の機能不全、不適切な報酬体系、少数株主または債券保有者の権利の悪用、不十分な統制、強引な税金対策および会計実務、企業倫理の欠如により生じる可能性がある。国に関するガバナンス・リスクには、政情不安、賄賂および腐敗、プライバシーの侵害ならびに司法の独立性の欠如が含まれる可能性がある。ガバナンス・リスクは、稚拙な戦略的判断、利益相反、評判上の被害、負債の増加、または投資家からの信頼の喪失により、投資対象の価値に悪影響を及ぼす可能性がある。