ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド

好配当世界公共株ファンド

ルクセンブルグ籍契約型外国投資信託

運用報告書
（全体版）

作成対象期間
第 13 期
（自:2017年 1 月 1 日
至:2017年12月31日）

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・ファンドである好配当世界公共株ファンド（以下「ファンド」といいます。）は、このたび、第13期の決算を行いました。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

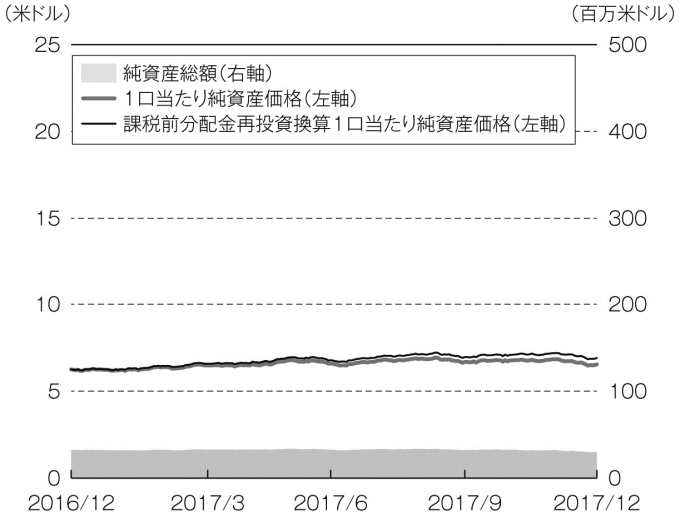
ファンドの仕組みは次のとおりです。

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。
運用方針	ファンドの投資目的は、主として世界の高配当利回りの公共株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	投資対象となる公共株には、水道、電力、ガス、電話、通信、運輸、廃棄物処理事業、エネルギー、鉱業および天然資源開発などのセクターが含まれます。投資先の公共株には、新興諸国の企業により発行された株式も含まれます。
ファンドの運用方法	ファンドは、主に電力、ガス、水道の上場公共株および株式関連証券（転換社債、預託証書等）により構成される分散されたポートフォリオを構築します。
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）。 （注）①および②の制限は、欧州連合加盟国、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欧州連合の公的国際機関（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。 ② 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当該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。 この他の投資制限については目論見書をご覧下さい。
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ます。原則として、管理会社は、安定した分配水準を維持することを目指し、また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、毎月一回、その月の５日（５日が取引日で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。 （注）「取引日」とは、ルクセンブルグ、日本および英国における銀行営業日でありかつ日本における金融商品取引業者の営業日である日をいいます。 管理会社は、１口当たり純資産価格の水準によっては、毎月の分配に上乗せして、年に二回、６月５日と12月５日（かかる日が取引日でない場合は翌取引日）の営業終了時に、追加の分配を宣言することができます。

Ⅰ．運用の経過等

(1) 当期の運用の経過および今後の運用方針

■１口当たり純資産価格等の推移について



第12期末の１口当たり純資産価格：
6.27米ドル
第13期末の１口当たり純資産価格：
6.56米ドル
第13期中の１口当たり分配金合計額：
0.36米ドル
騰落率：
10.50%

＊ 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。
＊ 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。
＊ 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12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。

■１口当たり純資産価格の主な変動要因

ファンドの１口当たり純資産価格は、当期を通じて上昇しました。ファンドの戦略に関連する大半のセクターが、パフォーマンスに貢献しました。主な牽引役は、公益事業セクターで、特に好調だった欧州と北米を牽引役に、すべての地域がプラスに貢献しました。これに次いでリターンに貢献したのは電気通信セクターで、中東を除くすべての地域がプラスに貢献しました。インフラセクターも、ポートフォリオの投資配分は低かったものの、パフォーマンスに大きく貢献しました。主に貢献したのは、アジア太平洋地域の空港事業者、米国の鉄道会社と欧州の有料道路事業者１社でした。当期のリターンがほぼ横ばいだった唯一のセクターは、北米の保有銘柄によるプラス分が欧州の保有銘柄によるマイナスにより相殺された、エネルギーでした。

■分配金について

当期（2017年１月１日～2017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）
2017年１月６日	6.25	0.03 (0.48%)	0.23
2017年２月７日	6.19	0.03 (0.48%)	－0.03
2017年３月６日	6.41	0.03 (0.47%)	0.25
2017年４月６日	6.51	0.03 (0.46%)	0.13
2017年５月９日	6.53	0.03 (0.46%)	0.05
2017年６月７日	6.78	0.03 (0.44%)	0.28
2017年７月６日	6.49	0.03 (0.46%)	－0.26
2017年８月８日	6.80	0.03 (0.44%)	0.34
2017年９月６日	6.86	0.03 (0.44%)	0.09
2017年10月６日	6.66	0.03 (0.45%)	－0.17
2017年11月７日	6.80	0.03 (0.44%)	0.17
2017年12月６日	6.75	0.03 (0.44%)	－0.02

（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×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）2017年１月６日の直前の分配落日（2016年12月６日）における１口当たり純資産価格は、6.05米ドルでした。

■投資環境について

2017年のグローバル株式市場は、期を通じて低いボラティリティの中で好調に推移しました。表面下では、グロースとモメンタムの戦略を選好させる２つの大きなテーマが株式市場に見え隠れしました。

一つ目は「リフレーション・トレード」、つまり、世界経済が底堅いインフレと金融政策正常化を促す同時的な景気拡大局面にあるとの見解に基づく市場の動向です。米国の積極財政政策がリフレーション・トレードへの期待を後押ししました。このテーマが（当期末にかけての４か月間において特に顕著に）優勢となったとき、債券利回りは上昇し、また景気循環の影響を受けやすいセクター（金融、エネルギー、素材および資本財・サービス）の株式が恩恵を受けました。カナダ等の市場や新興国市場がリフレーション・トレードから恩恵を受けました。

もう一方は、経済成長が鈍化し、インフレの先行きが不透明であり、米国の財政刺激政策が上手く進まないかもしれないとの見方です。このような見方が（特に３月から８月にかけて）優勢となったとき、債券利回りは低下し、また投資家は堅調な経済成長だけに依拠しない独自の成長見通しを有する企業等の長期的な成長ストーリーに目を向けました。このような銘柄は、主に情報技術とヘルスケアのセクターに見られました。

情報技術セクターが当期を通じて好調で、素材、一般消費財と金融等の他のセクターも好調でした。景気循環の影響を受けにくく、よりディフェンシブで、「配当利回り」の影響を受けやすい、電気通信、公益事業と必需品等のセクターがアンダーパフォーマンスとなりました。

■ポートフォリオについて

投資基準を満たした企業の中から、ボトムアップ・アプローチによる銘柄選択を行い、ポートフォリオを運用しました。当期は総じて、北米の公益事業銘柄の組入れを引き下げ、エネルギーのインフラ株式の組入れを引き上げました。また、輸送インフラ関連銘柄の組入れとヘルスケアのインフラ銘柄の組入れを若干引き下げ、電気通信インフラ銘柄を若干引き上げました。米国と英ポンド建ての株式への投資資金をファンダメンタルズ要因と割安感が評価されるカナダドルとエマージング市場に再配分しました。

公益事業セクターでは、規制された企業から、マーチャント・ビジネスのエクスポージャーが大きい独立系発電事業者（ＩＰＰ）や統合された公益事業に銘柄を入れ替えました。これらの入れ替えは主に欧州企業間で行いました。

ポートフォリオのリターンに主に貢献したのは、ネクステラ・エナジー（米国）、エネル（イタリア）とウニパー（ドイツ）でした。ネクステラ・エナジーはフロリダ州を拠点とする公益事業および再利用エネルギー会社で、安定感のある継続的な利益成長を受けて良好なパフォーマンスを収めました。エネルは時価総額ベースで欧州最大の公益事業で、事業分野の継続的な合理化と高成長の南米市場への事業展開を通じて実現した、ネットワークと再生可能エネルギー分野の成長見通しが平均を上回ったことから好調でした。ウニパーは、エーオンの化石燃料資産部門を分離して別会社となり、2016年１月に創業したエネルギー会社で、運用実績に最も大きく貢献したもう１社でした。同グループは厳しい事業環境において対前年比で営業実績の改善を果たし、９月にフォータムが同社の経営権を取得する意向を公表してから株価が値上がりしました。

■投資の対象とする有価証券の主な銘柄

当期末現在における有価証券の主な銘柄については、後記「Ⅲ.ファンドの経理状況（3）投資有価証券明細表等」をご参照ください。

■今後の運用方針

ファンドは、今後も投資方針に従って運用を行っていきます。

(2) 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0.70%	ファンド資産に関する投資運用業務
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
保管受託報酬	平均純資産総額の年率0.15%	ファンドの資産の保管業務
販売会社報酬	関連四半期における平均純資産総額の年率 0.50%	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
代行協会員報酬	関連四半期における平均純資産総額の年率 0.20%	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代行協会員業務
その他の費用 （当期）	1.60%	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。

Ⅱ．直近10期の運用実績

(1) 純資産の推移

下記各会計年度末および第13会計年度中における各月末の純資産の推移は次のとおりです。

	純資産総額		１口当たり純資産価格	
	千米ドル	百万円	米ドル	円
第４会計年度末 (2008年12月31日)	132,708	14,099	7.59	806
第５会計年度末 (2009年12月31日)	130,262	13,839	8.22	873
第６会計年度末 (2010年12月31日)	103,415	10,987	8.01	851
第７会計年度末 (2011年12月31日)	75,878	8,061	7.43	789
第８会計年度末 (2012年12月31日)	54,143	5,752	7.06	750
第９会計年度末 (2013年12月31日)	73,875	7,848	7.52	799
第10会計年度末 (2014年12月31日)	52,729	5,602	7.57	804
第11会計年度末 (2015年12月31日)	35,934	3,818	6.43	683
第12会計年度末 (2016年12月31日)	33,145	3,521	6.27	666
第13会計年度末 (2017年12月31日)	30,560	3,247	6.56	697
2017年１月末日	32,420	3,444	6.20	659
２月末日	33,116	3,518	6.42	682
３月末日	33,346	3,543	6.50	691
４月末日	33,251	3,533	6.51	692
５月末日	34,067	3,619	6.76	718
６月末日	33,097	3,516	6.61	702
７月末日	33,573	3,567	6.73	715
８月末日	34,087	3,621	6.88	731
９月末日	32,883	3,493	6.70	712
10月末日	33,063	3,513	6.79	721
11月末日	32,726	3,477	6.85	728
12月末日	30,560	3,247	6.56	697

（注）米ドルの円換算額は、2018年３月30日現在の株式会社三菱東京ＵＦＪ銀行（現株式会社三菱ＵＦＪ銀行）の対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝106.24円）によります。以下同じです。

(2) 分配の推移

	１口当たりの分配金	
	米ドル	円
第４会計年度	0.92	97.74
第５会計年度	0.36	38.25
第６会計年度	0.36	38.25
第７会計年度	0.36	38.25
第８会計年度	0.36	38.25
第９会計年度	0.36	38.25
第10会計年度	0.36	38.25
第11会計年度	0.36	38.25
第12会計年度	0.36	38.25
第13会計年度	0.36	38.25
2017年１月	0.03	3.19
２月	0.03	3.19
３月	0.03	3.19
４月	0.03	3.19
５月	0.03	3.19
６月	0.03	3.19
７月	0.03	3.19
８月	0.03	3.19
９月	0.03	3.19
10月	0.03	3.19
11月	0.03	3.19
12月	0.03	3.19

(3) 販売及び買戻しの実績

下記会計年度における販売および買戻しの実績ならびに下記会計年度末日現在の発行済口数は次のとおりです。

会計年度	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第４会計年度	3,721,200 (3,721,200)	2,992,600 (2,992,600)	17,477,000 (17,477,000)
第５会計年度	1,227,100 (1,227,100)	2,854,100 (2,854,100)	15,850,000 (15,850,000)
第６会計年度	780,300 (780,300)	3,722,200 (3,722,200)	12,908,100 (12,908,100)
第７会計年度	1,052,400 (1,052,400)	3,753,800 (3,753,800)	10,206,700 (10,206,700)
第８会計年度	325,800 (325,800)	2,862,900 (2,862,900)	7,669,600 (7,669,600)
第９会計年度	7,814,100 (7,814,100)	5,658,700 (5,658,700)	9,825,000 (9,825,000)
第10会計年度	1,145,000 (1,145,000)	4,004,800 (4,004,800)	6,965,200 (6,965,200)
第11会計年度	591,400 (591,400)	1,969,500 (1,969,500)	5,587,100 (5,587,100)
第12会計年度	425,300 (425,300)	725,900 (725,900)	5,286,500 (5,286,500)
第13会計年度	228,900 (228,900)	854,300 (854,300)	4,661,100 (4,661,100)

（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。

Ⅲ．ファンドの経理状況

ａ．ファンドの直近会計年度の日本文の財務書類は、ルクセンブルグにおける法令に準拠して作成された原文の財務書類を翻訳したものである（ただし、円換算部分を除く。）。これは「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」に基づき、「財務諸表等の用語、様式および作成方法に関する規則」第131条第５項ただし書の規定の適用によるものである。

ｂ．ファンドの原文の財務書類は、外国監査法人等（公認会計士法（昭和23年法律第103号）第１条の３第７項に規定する外国監査法人等をいう。）であるデロイト・オーディット・ソシエテ・ア・レスポンサビリテ・リミテから監査証明に相当すると認められる証明を受けており、当該監査証明に相当すると認められる証明に係る監査報告書に相当するもの（訳文を含む。）が当該財務書類に添付されている。

ｃ．ファンドの原文の財務書類は米ドルで表示されている。日本文の財務書類には、主要な金額について円換算額が併記されている。日本円への換算には、株式会社三菱東京ＵＦＪ銀行（現株式会社三菱ＵＦＪ銀行）の2018年３月30日現在における対顧客電信売買相場の仲値（１米ドル＝106.24円）が使用されている。なお、千円未満の金額は四捨五入されている。

公認の監査人の報告書

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド
（複数のサブ・ファンドを有するアンブレラ型の契約型共同投資信託（ＦＣＰ））の受益者各位

ルクセンブルグ　Ｌ－1855　ジェイ・エフ・ケネディ通り15番

年次財務書類に対する監査報告書

監査意見

我々は、ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド（以下「ファンド」という。）および各サブ・ファンドの2017年12月31日現在の純資産計算書、投資有価証券およびその他の純資産明細表、ならびに同日に終了した年度の運用計算書および純資産変動計算書、重要な会計方針の要約を含む財務書類に対する注記で構成される本財務書類を監査した。

我々の意見では、添付の財務書類は、財務書類の作成および表示に関するルクセンブルグの法令上の要件に準拠して、ファンドおよび各サブ・ファンドの2017年12月31日現在の財務状態、ならびに同日に終了した年度の運用実績および純資産の変動について真実かつ公正に表示しているものと認める。

意見の根拠

我々は、ルクセンブルクの金融監督委員会（以下「ＣＳＳＦ」という。）が採用した監査人に関する2016年７月23日の法律（以下「2016年７月23日法」という。）および国際監査基準（以下「ＩＳＡｓ」という。）に準拠して監査を行った。これらの法律および基準の下での我々の責任については、「財務書類の監査に関する公認の監査人の責任」の項において詳述されている。

我々はまた、財務書類に対する我々の監査に関する倫理上の要件に従いつつ、ルクセンブルグのＣＳＳＦが採用した国際会計士倫理基準審議会の職業会計士の倫理規程（以下「ＩＥＳＢＡ規程」という。）に従ってファンドから独立した立場にあり、これらの倫理上の要件の下で他の倫理的な義務を果たしている。我々は、我々が入手した監査証拠が監査意見表明のための基礎を得るのに十分かつ適切であると判断している。

その他の情報

管理会社の取締役会は、年次報告書を構成するその他の情報（財務書類およびそれに対する我々の公認の監査人の報告書は含まれない。）に関して責任を負う。

財務書類に対する我々の意見は、その他の情報を対象としておらず、我々は、その他の情報に対していかなる形式の結論の保証も表明しない。

財務書類の監査に関する我々の責任は、その他の情報を精読し、当該情報が、財務書類または我々が監査で入手した知識と著しく矛盾していないか、もしくは重要な虚偽表示があると思われるかについて検討することである。我々が実施した調査に基づき、当該情報に重要な虚偽表示があるという結論に達した場合、我々はその事実を報告する義務がある。この点に関し、我々に報告すべき事項はない。

財務書類に対する管理会社の取締役会の責任

管理会社の取締役会は、財務書類の作成および表示に関するルクセンブルグの法令上の要件に準拠して、当財務書類の作成および公正表示、ならびに不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、重要な虚偽表示がない財務書類を作成するために必要であると管理会社の取締役会が決定する内部統制に関して責任を負う。

財務書類の作成において、管理会社の取締役会は、ファンドが継続企業として存続する能力を評価し、管理会社の取締役会がファンドの清算または運用の中止を意図している、もしくは現実的にそれ以外の選択肢がない場合を除き、継続企業の前提に関する事象を適宜開示し、継続企業の会計基準を

使用する責任を負う。

財務書類の監査に関する「公認の監査人」の責任

我々の目的は、不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類に全体として重要な虚偽表示がないかどうかにつき合理的な保証を得ること、および監査意見を含む公認の監査人の報告書を発行することである。合理的な保証は高度な水準の保証ではあるが、2016年７月23日法およびルクセンブルクのＣＳＳＦが採用したＩＳＡｓに準拠して行われる監査が、重要な虚偽表示を常に発見することを保証するものではない。虚偽表示は不正または誤謬により生じることがあり、重要とみなされるのは、単独でまたは全体として、当該財務書類に基づく利用者の経済的意思決定に影響を及ぼすことが合理的に予想される場合である。

2016年７月23日法およびルクセンブルクのＣＳＳＦが採用したＩＳＡｓに準拠した監査の一環として、監査中、我々は専門的判断を下し、職業的懐疑心を保っている。また、以下も実行する。

・不正または誤謬のいずれに起因するかを問わず、財務書類の重要な虚偽表示のリスクを認識および評価し、それらのリスクに対応する監査手続を策定および実行し、我々の監査意見表明のための基礎として十分かつ適切な監査証拠を得る。不正による重要な虚偽表示は共謀、偽造、意図的な削除、不正表示または内部統制の無効化によることがあるため、誤謬による重要な虚偽表示に比べて、見逃すリスクはより高い。
・ファンドの内部統制の有効性についての意見を表明するためではなく、状況に適した監査手続を策定するために、監査に関する内部統制についての知識を得る。
・使用される会計方針の適切性ならびに管理会社の取締役会が行った会計上の見積りおよび関連する開示の合理性を評価する。
・管理会社の取締役会が継続企業の前提の会計基準を採用した適切性および、入手した監査証拠に基づき、ファンドが継続企業として存続する能力に重大な疑義を生じさせる可能性のある事象または状況に関連する重要な不確実性の有無について結論を下す。重要な不確実性が存在するという結論に達した場合、我々は、公認の監査人の報告書において、財務書類における関連する開示に対して注意喚起し、当該開示が不十分であった場合は、監査意見を修正する義務がある。我々の結論は、公認の監査人の報告書の日付までに入手した監査証拠に基づく。しかし、将来の事象または状況が、ファンドが継続企業として存続しなくなる原因となることがある。
・開示を含む財務書類の全体的な表示、構成および内容について、また、財務書類が、適正表示を実現する方法で対象となる取引および事象を表しているかについて評価する。

我々は統治責任者に、特に、計画した監査の範囲および実施時期、ならびに我々が監査中に特定した内部統制における重大な不備を含む重大な監査所見に関して報告する。

デロイト・オーディットの公認の監査人を代表して

ニコラス・エンヌベール、公認の監査人
パートナー

2018年４月13日
ルクセンブルグ　Ｌ－2220
ノイドルフ通り560番

Deloitte Audit
Société à responsabilité limitée
560, rue de Neudorf
L-2220 Luxembourg
BP 1173
L-1011 Luxembourg

Tel: +352 451 451
www.deloitte.lu

REPORT OF THE RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ / AUDITOR'S REPORT

To the Unitholders of

Pictet Global Selection Fund
Luxembourg Mutual Investment Umbrella Fund FCP with multiple sub-funds
15, avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg

Report on the Audit of the Financial Statements

Opinion

We have audited the financial statements of Pictet Global Selection Fund (the "Fund") and of each of its sub-funds, which comprise the statement of net assets and the statement of investments and other net assets as at December 31, 2017 and the statement of operations and changes in net assets for the year then ended, and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying financial statements give a true and fair view of the financial position of the Fund and of each of its sub-funds as at December 31, 2017, and of the results of their operations and changes in their net assets for the year then ended in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements.

Basis for Opinion

We conducted our audit in accordance with the Law of July 23, 2016 on the audit profession (Law of July 23, 2016) and with International Standards on Auditing (ISAs) as adopted for Luxembourg by the *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF). Our responsibilities under those Law and standards are further described in the "Responsibilities of the *Réviseur d'Entreprises Agréé* for the Audit of the Financial Statements" section of our report. We are also independent of the Fund in accordance with the International Ethics Standards Board for Accountants' Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) as adopted for Luxembourg by the CSSF together with the ethical requirements that are relevant to our audit of the financial statements, and have fulfilled our other ethical responsibilities under those ethical requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

Other information

The Board of Directors of the Management Company is responsible for the other information. The other information comprises the information included in the annual report but does not include the financial statements and our report of *Réviseur d'Entreprises Agréé* thereon.

Our opinion on the financial statements does not cover the other information and we do not express any form of assurance conclusion thereon.

In connection with our audit of the financial statements, our responsibility is to read the other information and, in doing so, consider whether the other information is materially inconsistent with the financial statements or our knowledge obtained in the audit or otherwise appears to be materially misstated. If, based on the work we have performed, we concluded that there is a material misstatement of this other information, we are required to report this fact. We have nothing to report in this regards.

Société à responsabilité limitée au capital de 35.000 €
RCS Luxembourg B 67.895
Autorisation d'établissement 10022179

Deloitte.

Responsibilities of the Board of Directors of the Management Company for the Financial Statements

The Board of Directors of the Management Company is responsible for the preparation and fair presentation of the financial statements in accordance with Luxembourg legal and regulatory requirements relating to the preparation and presentation of the financial statements, and for such internal control as the Board of Directors of the Management Company determines is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, the Board of Directors of the Management Company is responsible for assessing the Fund's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern and using the going concern basis of accounting unless the Board of Directors of the Management Company either intends to liquidate the Fund or to cease operations, or has no realistic alternative but to do so.

Responsibilities of the *Réviseur d'Entreprises Agréé* for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue a report of *Réviseur d'Entreprises Agréé* that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with the Law of July 23, 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in the aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with the Law of July 23, 2016 and with ISAs as adopted for Luxembourg by the CSSF, we exercise professional judgment and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- Identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error, design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- Obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Fund's internal control.
- Evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by the Board of Directors of the Management Company.
- Conclude on the appropriateness of Board of Directors of the Management Company's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Fund's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our report of the *Réviseur d'Entreprises Agréé* to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our report of the *Réviseur d'Entreprises Agréé*. However, future events or conditions may cause the Fund to cease to continue as a going concern.
- Evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

Deloitte.

REPORT OF THE RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ / AUDITOR'S REPORT (continued)

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, the planned scope and timing of the audit and significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

For Deloitte Audit, *Cabinet de révision agréé*

Nicolas Hennebert, *Réviseur d'entreprises agréé*
Partner

April 13, 2018
560, rue de Neudorf
L-2220 Luxembourg

（１）貸借対照表

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンド

純資産計算書

2017年12月31日現在

（単位：米ドル）

	米ドル	千円
資産		
投資有価証券取得原価	26,781,368.31	2,845,253
投資にかかる未実現純利益／損失	3,520,294.91	373,996
投資有価証券時価評価額（注２．ｄ）	30,301,663.22	3,219,249
現金預金（注２．ｄ）	37,810.31	4,017
銀行預金（注２．ｄ）	300,000.00	31,872
未収利息、純額	23.67	3
その他の資産	6,556.74	697
	30,646,053.94	3,255,837
負債		
当座借越	0.00	0
未払管理報酬および投資顧問報酬（注４）	18,590.19	1,975
未払年次税（注３）	3,862.25	410
為替先渡契約にかかる未実現純損失（注２．ｈ、11）	0.00	0
その他の未払報酬（注７）	63,555.28	6,752
	86,007.72	9,137
2017年12月31日現在純資産合計	30,560,046.22	3,246,699
2016年12月31日現在純資産合計	33,145,310.52	3,521,358
2015年12月31日現在純資産合計	35,934,325.81	3,817,663

添付の注記は、本財務書類と不可分一体である。

（２）損益計算書

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンド

運用計算書および純資産変動計算書

2017年12月31日終了年度

（単位：米ドル）

	米ドル	千円
期首現在純資産価額	33,145,310.52	3,521,358
収益		
配当金、純額（注２．ｇ）	1,174,112.19	124,738
債券利息、純額（注２．ｇ）	0.00	0
預金利息	2,549.41	271
	1,176,661.60	125,009
費用		
管理報酬および投資顧問報酬（注４）	231,197.11	24,562
保管受託報酬、銀行手数料および利息	389,373.23	41,367
管理事務代行、業務、監査およびその他の費用（注６）	374,607.47	39,798
未払年次税（注３）	16,292.68	1,731
取引手数料（注２．ｏ）	23,709.84	2,519
	1,035,180.33	109,978
投資純利益／（損失）	141,481.27	15,031
投資対象売却にかかる実現純利益／（損失）（注13）	1,691,402.71	179,695
外国為替にかかる実現純利益／（損失）	(7,604.32)	(808)
為替先渡契約にかかる実現純利益／（損失）	0.00	0
先渡契約にかかる実現純利益／（損失）	0.00	0
実現純利益／（損失）	1,825,279.66	193,918
以下にかかる未実現純評価利益／（損失）の変動：		
投資（注14）	1,541,470.04	163,766
為替先渡契約	0.00	0
運用による純資産の増加：	3,366,749.70	357,683
受益証券発行手取額	1,529,270.00	162,470
受益証券買戻費用	(5,673,718.00)	(602,776)
配当金支払（注12）	(1,807,566.00)	(192,036)
再評価差異*	0.00	0
期末現在純資産価額	30,560,046.22	3,246,699

*上述の差異は、2016年12月31日から2017年12月31日までの間の、サブ・ファンドの通貨以外の通貨建ての投資証券クラスに関する異なる項目を、関連サブ・ファンドの通貨に換算する際に用いられる為替レートの変動によるものである。

添付の注記は、本財務書類と不可分一体である。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンド
発行済受益証券口数および１口当たり純資産価格

（単位：米ドル）

	Ｐ分配型受益証券	
2017年12月31日現在		
発行済受益証券口数：	4,661,100.00口	
	米ドル	円
2017年12月31日現在		
１口当たり純資産価格：	6.56	697
2016年12月31日現在		
１口当たり純資産価格：	6.27	666
2015年12月31日現在		
１口当たり純資産価格：	6.43	683

添付の注記は、本財務書類と不可分一体である。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド
財務書類に対する注記
2017年12月31日現在

注１－一般事項

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド（以下「ファンド」という。）は、ルクセンブルグのアンブレラ型の契約型投資信託（“Fonds Commun de Placement”）である。ファンドは、共同保有者の利益のために運用される有価証券およびその他の資産を共有する共有持分型投資信託である。

ファンドは、2010年12月17日のルクセンブルグ法律（改訂済）パートⅡ（以下「当該法律」という。）の規定により規制される投資信託としての資格を有している。さらに、オルタナティブ投資ファンド運用者に関する2013年7月12日付の法律(以下「ＡＩＦＭ法」という。)の意義の範囲内で、オルタナティブ投資ファンドとしての資格を有している。

2016年５月27日付のルクセンブルグの法律に従い、ファンドは、ルクセンブルグの商業記録簿にK961号として登録されている。

ファンドは、ルクセンブルグ大公国　ルクセンブルグ、Ｌ－1855　ジェイ・エフ・ケネディ通り15番に登録事務所を有する、当該法律の第15章の意義の範囲内における管理会社であるピクテ・アセット・マネジメント（ヨーロッパ）エス・エイにより管理される。

オルタナティブ投資ファンド運用者（以下「ＡＩＦＭ」という。）に関する2013年７月12日付の法律により、ファンドは公認のＡＩＦＭにより運用されなければならない。かかる法律の施行に照らして、2014年５月30日付で、ピクテ・アセット・マネジメント（ヨーロッパ）エス・エイがＡＩＦＭに任命された。

ピクテ・アセット・マネジメント（ヨーロッパ）エス・エイは、ルクセンブルグの商業記録簿にＢ51329として登録されている。

2017年12月31日現在、ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドには11本の運用中のサブ・ファンドが含まれている。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー日興ピクテ・グローバル・グローイング・マーケット・ファンド、日本円（日本円）建て

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・ファンド、日本円（日本円）建て

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンド、米ドル（米ドル）建て

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・インカム・ストック・ファンド、日本円（日本円）建て

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・エマージング・ソブリン・ファンド、日本円（日本円）建て

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、日本円（日本円）建て

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーリソース・リッチ・カントリーズ・ソブリン・ファンド、日本円（日本円）建て

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・カレンシー・ヘッジド・ファンド、米ドル（米ドル）建て

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドージャパニーズ・エクイティ・オポチュニティーズ、日本円（日本円）建て

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーエマージング・エクイティ・ロウアー・ボラティリティー・ファンド、日本円（日本円）建て

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ディバーシファイド・ボンド・ファンド、日本円（日本円）建て

クラス受益証券：

サブ・ファンド	クラス受益証券	受益証券を他のクラス受益証券に転換することおよびその逆を行うことができる。	年率0.01%の減じられたルクセンブルグ申込税を課される。	販売会社
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー日興ピクテ・グローバル・グローイング・マーケット・ファンド				
	クラスＰ受益証券	非該当	非該当	ＳＭＢＣ日興証券株式会社（「日本における主たる販売会社」）または管理会社により承認されたその他の販売会社を通じて申込みを行う投資家に対してのみ販売される。
	クラスＰＡ受益証券	非該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売されるファンド・オブ・ファンズまたは管理会社により承認された機関投資家に対してのみ販売される。
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・ファンド				
	クラスＰ分配型受益証券	非該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売されるファンド・オブ・ファンズまたは管理会社により承認された機関投資家に対してのみ販売される。
	クラスＰＹ分配型受益証券	非該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売されるファンド・オブ・ファンズまたは管理会社により承認された機関投資家に対してのみ販売される。
	クラスＳＴ分配型受益証券	非該当	該当	日本において新光投信株式会社により販売されるファンド・オブ・ファンズに対してのみ販売される。
	クラスＳＡＭ分配型受益証券	非該当	該当	日本において三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社により販売されるファンド・オブ・ファンズに対してのみ販売される。
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンド				
	Ｐ分配型受益証券	非該当	非該当	三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社を通じて申込みを行う投資家に対してのみ販売される。
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・インカム・ストック・ファンド				
	クラスＰ分配型受益証券	非該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売されるファンド・オブ・ファンズまたは管理会社により承認された機関投資家に対してのみ販売される。

サブ・ファンド	クラス受益証券	受益証券を他のクラス受益証券に転換することおよびその逆を行うことができる。	年率0.01%の減じられたルクセンブルグ申込税を課される。	販売会社
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・エマージング・ソブリン・ファンド				
	クラスＰ分配型受益証券	非該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売されるファンド・オブ・ファンズまたは管理会社により承認された機関投資家に対してのみ販売される。
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	非該当	非該当	三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社を通じて申込みを行う投資家に対してのみ販売される。
	分配型クラスＰ受益証券	非該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売されるファンド・オブ・ファンズまたは管理会社により承認された機関投資家に対してのみ販売される。
	分配型クラスＰＡ受益証券	非該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売されるファンド・オブ・ファンズまたは管理会社により承認された機関投資家に対してのみ販売される。
	分配型クラスＳＡＭ受益証券	非該当	該当	日本において三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社により販売されるファンド・オブ・ファンズに対してのみ販売される。
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーリソース・リッチ・カントリーズ・ソブリン・ファンド				
	クラスＰ分配型受益証券	非該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売されるファンド・オブ・ファンズまたは管理会社により承認された機関投資家に対してのみ販売される。
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・カレンシー・ヘッジド・ファンド				
	（ＨＰ日本円）日本円建て分配型受益証券(1)	該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売され、かつ管理会社により承認されたファンド・オブ・ファンズに対してのみ販売される。
	（ＨＰ豪ドル）日本円建て分配型受益証券(2)	該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売され、かつ管理会社により承認されたファンド・オブ・ファンズに対してのみ販売される。

サブ・ファンド	クラス受益証券	受益証券を他のクラス受益証券に転換することおよびその逆を行うことができる。	年率0.01%の減じられたルクセンブルグ申込税を課される。	販売会社
	（ＨＰブラジル・レアル）日本円建て分配型受益証券(2)	該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売され、かつ管理会社により承認されたファンド・オブ・ファンズに対してのみ販売される。
	（ＨＰ南アフリカ・ランド）日本円建て分配型受益証券(2)	該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売され、かつ管理会社により承認されたファンド・オブ・ファンズに対してのみ販売される。
	（ＨＰメキシコ・ペソ）日本円建て分配型受益証券(2)	該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売され、かつ管理会社により承認されたファンド・オブ・ファンズに対してのみ販売される。
	（ＨＰトルコ・リラ）日本円建て分配型受益証券(2)	該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売され、かつ管理会社により承認されたファンド・オブ・ファンズに対してのみ販売される。
	（ＨＰ米ドル）日本円建て分配型受益証券(2)	該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売され、かつ管理会社により承認されたファンド・オブ・ファンズに対してのみ販売される。
	（ＨＰＹ日本円）日本円建て分配型受益証券(1)	該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売され、かつ管理会社により承認されたファンド・オブ・ファンズに対してのみ販売される。
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドージャパニーズ・エクイティ・オポチュニティーズ				
	（ＨＰ米ドル）日本円建て受益証券	該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売されるファンド・オブ・ファンズまたは管理会社により承認された機関投資家に対してのみ販売される。
	クラスＰ日本円建て受益証券	該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売されるファンド・オブ・ファンズまたは管理会社により承認された機関投資家に対してのみ販売される。

サブ・ファンド	クラス受益証券	受益証券を他のクラス受益証券に転換することおよびその逆を行うことができる。	年率0.01%の減じられたルクセンブルグ資本税を課される。	販売会社
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーエマージング・エクイティ・ロウアー・ボラティリティー・ファンド				
	クラスＰ分配型受益証券	該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売され、かつ管理会社により承認されたファンド・オブ・ファンズに対してのみ販売される。
	クラスＰＹ分配型受益証券	該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売され、かつ管理会社により承認されたファンド・オブ・ファンズに対してのみ販売される。
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ディバーシファイド・ボンド・ファンド				
	クラスＰ分配型受益証券	該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売され、かつ管理会社により承認されたファンド・オブ・ファンズに対してのみ販売される。
	クラスＰＡ分配型受益証券	該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売される日本のファンド・オブ・ファンズに対してのみ販売される。
	クラスＰＹ分配型受益証券	該当	該当	日本においてピクテ・グループにより販売されるファンド・オブ・ファンズまたは管理会社により承認された機関投資家に対してのみ販売される。

(1) 当該クラスの目的は、当該クラスの通貨に対し、サブ・ファンドの投資有価証券にかかる為替リスクを大幅にヘッジすることである。

(2) 当該サブ・ファンドには、括弧内に挿入された日本円以外の通貨で発行された特定の通貨に対し、サブ・ファンドの投資有価証券にかかる為替リスクを大幅にヘッジすることを目的としたクラス受益証券も含まれる。

管理会社の取締役会は、2017年５月12日付で、2017年７月に改訂された英文目論見書の投資方針に以下の変更を反映することを決議した。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー日興ピクテ・グローバル・グローイング・マーケット・ファンド、ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・ファンド、ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンド、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およびピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・カレンシー・ヘッジド・ファンドのサブ・ファンドは、適格国外機関投資家（ＱＦＩＩ）割当額、人民元適格国外機関投資家（ＲＱＦＩＩ）割当額、上海・香港ストックコネクト・プログラムおよび／または深セン・香港ストックコネクト・プログラムおよび／またはサブ・ファンドが将来利用可能な同種の認められた証券取引および清算関連プログラムもしくは商品を通じて、中国Ａ株に投資することがで

きる。サブ・ファンドはまた、中国A株に関し、金融デリバティブ商品を用いることができる。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・エマージング・ソブリン・ファンドは、中国に（とりわけ、直接的にまたはポートフォリオ・マネージャーに付与された割当額を通じてＣＩＢＭ銀行に）投資することができる。サブ・ファンドは、その純資産の30％を上限としてＣＩＢＭ銀行に投資することができる。また、中国への投資は、サブ・ファンドが将来利用可能な認められた証券取引および清算プログラムもしくは商品に対して行われる。

注２－重要な会計方針の要約

ａ）一般事項

財務書類は、ルクセンブルグにおいて一般に公正妥当と認められる会計原則および同国において適用される法定の報告要件に従い表示されている。

ファンドの目論見書に定められる通り、各クラス受益証券の純資産額は、各取引日に管理会社により決定される。各サブ・ファンドの取引日は以下の通りである。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー日興ピクテ・グローバル・グローイング・マーケット・ファンドについては、ルクセンブルグ、日本および英国における各銀行営業日、ならびに日本における金融商品取引業者の営業日が取引日である。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンドについては、ルクセンブルグ、日本および英国における各銀行営業日、ならびに日本における証券会社の営業日が取引日である。

以下のサブ・ファンズについては、ルクセンブルグ、英国および日本における各銀行営業日が取引日である。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・ファンド

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・インカム・ストック・ファンド

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・エマージング・ソブリン・ファンド

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

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーリソース・リッチ・カントリーズ・ソブリン・ファンド

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・カレンシー・ヘッジド・ファンド

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドージャパニーズ・エクイティ・オポチュニティーズ

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーエマージング・エクイティ・ロウアー・ボラティリティー・ファンド

以下のサブ・ファンドについては、日本、ルクセンブルグ、英国およびアメリカ合衆国における各銀行営業日が取引日である。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ディバーシファイド・ボンド・ファンド

ｂ）各サブ・ファンドの外国通貨換算

サブ・ファンドの基準通貨以外の通貨建ての現金預金、その他の純資産および投資有価証券の時価評価額は、年度末現在の実勢為替レートでサブ・ファンドの基準通貨に換算される。

サブ・ファンドの基準通貨以外の通貨建ての収益および費用は、取引日の実勢為替レートでサブ・ファンドの基準通貨に換算される。

発生する為替損益は、運用計算書および純資産変動計算書に含まれている。

ｃ）ファンドの結合財務書類

ファンドの結合財務書類は、ユーロで表示され、期末現在の実勢為替レートでユーロに換算される各サブ・ファンドの財務書類における項目の合計に等しい。

ｄ）資産の評価

(1) 証券取引所に上場されている有価証券または他の規制ある市場で取引されている有価証券は、かかる取引所または市場における入手可能な最終の価格で評価される。有価証券が複数の証券取引所または市場で取引されている場合には、かかる有価証券の主要市場である証券取引所または市場における入手可能な最終の価格により決定される。

(2) 証券取引所に上場されていない有価証券または他の規制ある市場で取引されていない有価証券は、入手可能な直近の取引値で評価される。

(3) 取引値が入手できない有価証券または(1)および／または(2)に記載される価格が公正な市場価格を反映していない有価証券は、管理会社の取締役会によって決定される合理的に予想される売却価格に基づき、慎重かつ誠実な立場から評価される。

(4) 短期流動資産は、償却原価で評価される。

(5) オープン・エンド型投資信託の受益証券／株式は、入手可能な最終の純資産額に基づいて評価される。決定された価格がこれらの純資産の公正価値を反映していない場合には、公平かつ慎重な基準に従い、管理会社の取締役会によって価格が決定される。

(6) 規制ある市場、ＥＵ域外の証券取引所または他の規制ある市場において上場または取引されていない、残存期間が12か月を超えない短期金融商品は、額面に経過利息を加えた額で評価され、その合計評価額は定額法に従って減価償却される。

(7) クレジット・リンク債（「ＣＬＮ」）は、ＣＬＮの発行日から2017年12月31日までの原債券の価格の推移（利含み価格で評価される）に基づき、ＣＬＮの発行日から2017年12月31日までの（原債券の通貨およびＣＬＮの通貨間の）為替レートの推移を考慮して評価される。

(8) 手元現金または現金預金、要求払債券および手形ならびに未収金、前払費用、宣言されたまたは発生済みであるが未受領の配当金および利息は、額面価額が入手可能でないと考えられる場合を除き、額面価額で構成される。額面価額が入手可能でないと考えられる場合には、かかる評価額は、これらの資産が適切に真価を反映していると管理会社の取締役が判断した金額を控除することにより決定される。

ｅ）投資有価証券にかかる実現純損益

有価証券売却にかかる実現損益は、加重平均原価に基づき計算され、運用計算書および純資産変動計算書に含まれる。

ｆ）組入有価証券の取得原価

サブ・ファンドの基準通貨以外の通貨建ての有価証券の取得原価は、取得日の実勢為替レートで計算される。

ｇ）収益

配当金は、落ち日に源泉徴税引後の金額で計上される。利息は、発生基準で計上される。

ｈ）為替予約契約の評価

未決済の為替先渡契約から発生する未実現純損益は、評価日において同日現在適用される先渡為替価格を基準に決定される。

ｉ）先物契約の評価

先物契約の評価は、入手可能な最終の価格に基づく。

ｊ）差金決済取引（「ＣＦＤ」）の評価

ＣＦＤは、原資産の評価日と取得日の価格間の差異に基づき、評価される。

ｋ）先物契約およびＣＦＤの認識

各純資産価額の計算において、先物契約およびＣＦＤにかかる証拠金コールは、相手方の銀行口座による先渡契約関連の実現キャピタル・ゲインおよびロスが直接計上される。

ｌ）先物契約およびＣＦＤの会計処理

先物契約およびＣＦＤにかかる未実現評価利益および損失は、各未決済先物契約またはＣＦＤの日々の時価評価額の増加／減少相当額の現金受領／支払いを通じて日々決済される。当該現金は、「現金預金」の項目で純資産計算書において計上され、それに対応する数字が「先渡契約にかかる実現純利益および損失」の項目で運用計算書および純資産変動計算書において計上される。

ｍ）設立費用

設立費用は、最長５年間にわたり償却されている。

ｎ）分配金の支払い

管理会社は、サブ・ファンドまたはクラスに対する全ての当期利益および純実現キャピタル・ゲインから分配を宣言することができ、また、分配の合理的水準を維持するために必要な場合、関連するサブ・ファンドまたはクラスの未実現キャピタル・ゲインまたは資本からも分配を宣言することができる。各サブ・ファンドまたはクラスに適用される分配方針は、英文目論見書の関連別紙に記載される。

分配の水準は、予想投資純利益を超える場合もある。したがって、投資者は、投資者に対する分配にはある種の資本の払出し的要素が含まれており、かかる要素が関連するファンドのキャピタル・ゲインを上回った場合は、関連するサブ・ファンドの純資産価額を低下させることに留意すべきである。

分配の結果、ファンドの純資産価額がルクセンブルグの法律に定める最低額に満たなくなる場合には、分配は行われない。

支払期日から５年以内に請求されなかった分配金は、失効し、関連するサブ・ファンドまたはクラスに返戻される。

ｏ）取引費用

取引費用は、投資有価証券の購入および売却に関連する各サブ・ファンドにより生じた費用を表す。これらの費用は、仲買手数料、銀行手数料、税金、保管受託報酬およびその他の取引費用を含み、2017年12月31日に終了した年度の運用計算書および純資産変動計算書に含まれる。

注３－年次税

ルクセンブルグにおける現行法規に従い、ファンドは、いかなる所得税も課せられない。ファンドは、その純資産に対して、四半期毎に支払われ、各四半期末現在の純資産に基づいて計算される年次税（年率0.05％）を課せられる。かかる税金は、機関投資家に受益者が限定されるクラス受益証券に帰属する純資産に関し、0.01％の料率まで減じられる。ルクセンブルグにおける他の契約型投資信託の受益証券／株式に投資される純資産額については、本年次税を免除される。ただし、かかる受益証券／株式が既に本年次税を課せられている場合に限る。

注４－管理報酬および投資顧問報酬

管理会社は、各サブ・ファンドの資産から、各サブ・ファンド／クラスに帰属する平均純資産額を基準に以下の比例料率で計算される報酬を受領する権利を有する。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー日興ピクテ・グローバル・グローイング・マーケット・ファンド：

クラスＰ受益証券：	年率0.75％＊
クラスＰＡ受益証券：	年率0.25％

＊2017年６月30日まで：年率1.00％

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・ファンド：
　クラスＰ分配型受益証券：　年率0.35％
　クラスＰＹ分配型受益証券：　年率0.35％
　クラスＳＴ分配型受益証券：　年率0.70％
　クラスＳＡＭ分配型受益証券：　年率0.70％
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンド：
　Ｐ分配型受益証券：　年率0.70％
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・インカム・ストック・ファンド：
　クラスＰ分配型受益証券：　年率0.35％
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・エマージング・ソブリン・ファンド：
　クラスＰ分配型受益証券：　年率0.30％
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：　年率0.75％
　分配型　クラスＰ受益証券：　年率0.40％
　分配型　クラスＰＡ受益証券：　年率0.25％
　分配型　クラスＳＡＭ受益証券：　年率0.85％
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーリソース・リッチ・カントリーズ・ソブリン・ファンド：
　クラスＰ分配型受益証券：　年率0.30％
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・カレンシー・ヘッジド・ファンド：
　（ＨＰ日本円）日本円建て分配型受益証券：　年率0.35％
　（ＨＰ豪ドル）日本円建て分配型受益証券：　年率0.35％
　（ＨＰブラジル・レアル）日本円建て分配型受益証券：　年率0.35％
　（ＨＰ南アフリカ・ランド）日本円建て分配型受益証券：　年率0.35％
　（ＨＰメキシコ・ペソ）日本円建て分配型受益証券：　年率0.35％
　（ＨＰトルコ・リラ）日本円建て分配型受益証券：　年率0.35％
　（ＨＰ米ドル）日本円建て分配型受益証券：　年率0.35％
　（ＨＰ日本円）日本円建て分配型受益証券：　年率0.35％
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドージャパニーズ・エクイティ・オポチュニティーズ：
　（ＨＰ米ドル）日本円建て受益証券：　年率0.40％
　クラスＰ日本円建て受益証券：　年率0.40％
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーエマージング・エクイティ・ロウアー・ボラティリティー・ファンド：
　クラスＰ分配型受益証券：　年率0.25％
　クラスＰＹ分配型受益証券：　年率0.25％
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ディバーシファイド・ボンド・ファンド
　クラスＰ分配型受益証券：　年率0.50％＊

クラスＰＡ分配型受益証券：　年率0.10％
クラスＰＹ分配型受益証券：　年率0.10％

＊2017年２月28日まで：年率0.40％

投資顧問会社への報酬は、管理会社により負担される。

注５－販売報酬

日本における主たる販売会社は、後述のサブ・ファンドのそれぞれの資産から、関連四半期中のサブ・ファンド／クラスに帰属する平均純資産総額を基準に以下の比例料率で計算される四半期毎に支払われる報酬を受領する権利を有する。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド－日興ピクテ・グローバル・グローイング・マーケット・ファンド：
クラスＰ受益証券：　年率0.65％＊

＊2017年７月24日まで：年率0.70％

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド－好配当世界公共株ファンド：
Ｐ分配型受益証券：　年率0.50％
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド－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：　年率0.70％

注６－代行協会員報酬

代行協会員は、以下の比例料率により、かかるクラスに帰属する平均純資産総額を基準に計算される、対応するクラスＰ受益証券の資産から四半期毎に支払われる報酬を受領する権利を有する。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド－日興ピクテ・グローバル・グローイング・マーケット・ファンド：
クラスＰ受益証券：　年率0.10％
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド－好配当世界公共株ファンド：
Ｐ分配型受益証券：　年率0.20％
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド－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：　年率0.10％

これらは、運用計算書および純資産変動計算書において、「管理事務代行、業務、監査およびその他の費用」の項目に含まれる。

注７－その他の未払報酬

2017年12月31日現在、その他の未払報酬には、保管受託報酬、管理事務代行報酬、販売報酬および代行協会員報酬が含まれている。

注８－申込手数料および買戻手数料

１口当たり純資産価格の３％を上限とする、販売会社に対して支払われる申込手数料（加えて、もしあれば税金）も請求される。

以下については、申込手数料は課せられない。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド－グローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・ファンド	クラスＰ分配型受益証券 クラスＰＹ分配型受益証券 クラスＳＴ分配型受益証券 クラスＳＡＭ分配型受益証券

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド－グローバル・インカム・ストック・ファンド	クラスＰ分配型受益証券

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド－グローバル・エマージング・ソブリン・ファンド	クラスＰ分配型受益証券

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド－新興国ハイインカム株式ファンド	分配型　クラスＰ受益証券 分配型　クラスＰＡ受益証券 分配型　クラスＳＡＭ受益証券

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド－リソース・リッチ・カントリーズ・ソブリン・ファンド	クラスＰ分配型受益証券

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド－グローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・カレンシー・ヘッジド・ファンド	すべてのクラスのサブ・ファンド

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド－ジャパニーズ・エクイティ・オポチュニティーズ	すべてのクラスのサブ・ファンド

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド－エマージング・エクイティ・ロウアー・ボラティリティー・ファンド	クラスＰ分配型受益証券 クラスＰＹ分配型受益証券

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンド－グローバル・ディバーシファイド・ボンド・ファンド	クラスＰ分配型受益証券 クラスＰＡ分配型受益証券 クラスＰＹ分配型受益証券

各サブ・ファンドの受益証券は、１口当たり純資産価格で買戻される。買戻手数料は課せられない。

一定の状況下において、管理会社は、ファンドの目論見書に定義される「希薄化課金」を課すことができる。

その場合、希薄化課金は、受益証券１口当たり純資産価格の２％を超過してはならない。

注９－2017年12月31日現在の為替レート

2017年12月31日現在、以下の為替レートが、結合純資産計算書において、サブ・ファンドの純資産

額をユーロに換算するために使用された。

１ユーロ	＝	135.270135	日本円
１ユーロ	＝	1.200800	米ドル

米ドル建て以外の通貨建ての投資証券クラスに関連する異なる項目を変換する際に、以下の為替レートが使用された。

１米ドル	＝	1.279018	豪ドル
１米ドル	＝	3.317100	ブラジル・レアル
１米ドル	＝	112.529989	日本円
１米ドル	＝	19.692000	メキシコ・ペソ
１米ドル	＝	12.305000	南アフリカ・ランド

注10－先渡契約

ａ）先物契約

ファンドは、2017年12月31日現在、以下の未決済の先物契約を有していた。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ディバーシファイド・ボンド・ファンド

			満期日	通貨	日本円での残高
売却	21契約	Germany 10Y Bund Government Bond	2018/03/09	ユーロ	(281,445,311.27)

ｂ）差金決済（「ＣＦＤ」）

ファンドは、2017年12月31日現在、以下の未決済のＣＦＤを有していた。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドージャパニーズ・エクイティ・オポチュニティーズ

銘柄	数量／額面価額	通貨	日本円での残高
イオン	(3,500)	日本円	(6,658,750.00)
大東建託	(100)	日本円	(2,297,500.00)
東日本旅客鉄道	1,300	日本円	14,293,500.00
阪急阪神ホールディングス	68	日本円	308,040.00
日立建機	(600)	日本円	(2,457,000.00)
日立物流	2,500	日本円	7,342,500.00
イビデン	(1,900)	日本円	(3,205,300.00)
J. フロント リテイリング	3,900	日本円	7,642,800.00
ＫＤＤＩ	(700)	日本円	(1,963,150.00)
九州旅客鉄道	(1,100)	日本円	(3,844,500.00)
マツダ	(1,500)	日本円	(2,267,250.00)
日本通運	(1,000)	日本円	(7,490,000.00)
野村総合研究所	2,300	日本円	12,052,000.00
小田急電鉄	(69)	日本円	(166,290.00)
大阪ガス	(3,500)	日本円	(7,595,000.00)
積水ハウス	1,200	日本円	2,442,600.00
セブン＆アイ・ホールディングス	2,500	日本円	11,707,500.00

西日本旅客鉄道	500	日本円	4,113,500.00
山崎製パン	(1,500)	日本円	(3,295,500.00)
安川電機	(800)	日本円	(3,972,000.00)

注11－為替先渡契約

下記の同一の通貨ペアにかかる為替先渡契約は合算されている。満期日までの年限が最長の契約のみが表示されている。

2017年12月31日現在、以下の為替先渡契約が未決済であった。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーリソース・リッチ・カントリーズ・ソブリン・ファンド

通貨	購入	通貨	売却	満期日
ブラジル・レアル	39,494,058.00	米ドル	12,177,378.82	2018/02/02
インドネシア・ルピア	201,507,569,793.00	米ドル	14,815,828.97	2018/02/20
日本円	9,069,000.00	豪ドル	103,223.39	2018/01/05
日本円	6,701,000.00	カナダ・ドル	74,881.04	2018/01/05
日本円	4,596,000.00	ノルウェー・クローネ	336,542.37	2018/01/05
日本円	9,936,000.00	ニュージーランド・ドル	124,307.99	2018/01/05
日本円	94,017,000.00	米ドル	833,124.65	2018/01/05
メキシコ・ペソ	499,683,162.00	米ドル	25,711,352.94	2018/01/19
マレーシア・リンギット	3,090,000.00	米ドル	727,917.60	2018/01/19
ロシア・ルーブル	19,500,000.00	米ドル	337,604.98	2018/01/09
タイ・バーツ	236,300,000.00	米ドル	7,120,924.81	2018/01/09
米ドル	3,497,616.97	チリ・ペソ	2,262,179,957.00	2018/01/08
米ドル	280,339.36	インドネシア・ルピア	3,800,000,000.00	2018/01/05
米ドル	4,413,170.50	メキシコ・ペソ	83,356,644.00	2018/01/19
米ドル	1,783,154.63	マレーシア・リンギット	7,480,000.00	2018/01/19
米ドル	5,614,773.39	ロシア・ルーブル	328,314,080.00	2018/03/13
米ドル	36,489,801.40	タイ・バーツ	1,197,000,000.00	2018/04/09

2017年12月31日現在のこれらの契約にかかる未実現純損失は、101,612,092.00円であり、純資産計算書に含まれている。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・カレンシー・ヘッジド・ファンド

通貨	購入	通貨	売却	満期日
豪ドル	10,951,413.15	米ドル	8,505,041.32	2018/01/31
ブラジル・レアル	67,386,890.32	米ドル	20,261,474.80	2018/01/19
カナダ・ドル	1,840,000.00	米ドル	1,432,827.48	2018/01/19
ユーロ	3,479,354.97	米ドル	4,130,062.97	2018/01/19
英ポンド	846,093.67	米ドル	1,137,635.60	2018/01/19
日本円	3,227,236,229.00	米ドル	28,618,539.24	2018/01/31
メキシコ・ペソ	9,095,385.21	米ドル	457,169.40	2018/01/31
トルコ・リラ	1,864,353.35	米ドル	483,368.77	2018/01/31
米ドル	1,088,592.70	豪ドル	1,438,000.00	2018/01/19
米ドル	2,724,969.93	ブラジル・レアル	9,070,197.60	2018/01/19
米ドル	6,581,459.62	カナダ・ドル	8,438,000.00	2018/01/19

米ドル	940,873.09	チリ・ペソ	617,148,000.00	2018/01/19
米ドル	15,271,154.16	ユーロ	12,930,000.00	2018/01/19
米ドル	4,744,878.82	英ポンド	3,552,000.00	2018/01/19
米ドル	5,630,602.20	香港ドル	43,941,000.00	2018/01/19
米ドル	869,656.04	インドネシア・ルピア	11,870,805,000.00	2018/01/19
米ドル	814,602.57	イスラエル・シュケル	2,876,000.00	2018/01/22
米ドル	3,792,839.41	日本円	429,125,000.00	2018/01/19
米ドル	456,559.35	韓国 ウォン	497,741,000.00	2018/01/19
米ドル	660,451.42	マレーシア・リンギット	2,692,000.00	2018/01/19
米ドル	455,886.16	トルコ・リラ	1,762,000.00	2018/01/19
米ドル	22,220.27	南アフリカ・ランド	304,000.00	2018/01/19
南アフリカ・ランド	12,941,242.37	米ドル	1,034,347.79	2018/01/31

2017年12月31日現在、これらの契約にかかる未実現純損失は336,031.09米ドルであり、純資産計算書に含まれている。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドージャパニーズ・エクイティ・オポチュニティーズ

通貨	購入	通貨	売却	満期日
米ドル	32,580.18	日本円	3,676,022.00	2018/01/31

2017年12月31日現在のこれらの契約にかかる未実現純損失は、15,376.10円であり、純資産計算書に含まれている。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ディバーシファイド・ボンド・ファンド

通貨	購入	通貨	売却	満期日
ユーロ	66,844,919.79	日本円	9,000,000,000.00	2018/01/04
日本円	17,865,000,000.00	ユーロ	133,922,665.83	2018/02/05
日本円	17,847,000,000.00	米ドル	159,345,596.20	2018/02/05
米ドル	79,787,234.04	日本円	9,000,000,000.00	2018/01/04

2017年12月31日現在のこれらの契約にかかる未実現純損失は、272,598,283.00円であり、純資産計算書に含まれている。

注12－分配金の支払

2017年12月31日に終了した年度中、以下の分配金が支払われた。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・ファンド　クラスＰ分配型受益証券：

2017年１月　　１口当たり100円
2017年２月　　１口当たり100円
2017年３月　　１口当たり100円
2017年４月　　１口当たり100円
2017年５月　　１口当たり100円
2017年６月　　１口当たり100円
2017年７月　　１口当たり100円
2017年８月　　１口当たり100円
2017年９月　　１口当たり100円

2017年10月　　１口当たり100円
2017年11月　　１口当たり100円
2017年12月　　１口当たり100円

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・ファンド　クラスＳＴ分配型受益証券：
2017年１月　　１口当たり83円
2017年２月　　１口当たり83円
2017年３月　　１口当たり83円
2017年４月　　１口当たり83円
2017年５月　　１口当たり83円
2017年６月　　１口当たり83円
2017年７月　　１口当たり83円
2017年８月　　１口当たり83円
2017年９月　　１口当たり83円
2017年10月　　１口当たり83円
2017年11月　　１口当たり83円
2017年12月　　１口当たり83円

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・ファンド　クラスＳＡＭ分配型受益証券：
2017年１月　　１口当たり70円
2017年２月　　１口当たり70円
2017年３月　　１口当たり70円
2017年４月　　１口当たり70円
2017年５月　　１口当たり70円
2017年６月　　１口当たり70円
2017年７月　　１口当たり70円
2017年８月　　１口当たり70円
2017年９月　　１口当たり70円
2017年10月　　１口当たり70円
2017年11月　　１口当たり70円
2017年12月　　１口当たり70円

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンド　Ｐ分配型受益証券：
2017年１月　　１口当たり0.03米ドル
2017年２月　　１口当たり0.03米ドル
2017年３月　　１口当たり0.03米ドル
2017年４月　　１口当たり0.03米ドル
2017年５月　　１口当たり0.03米ドル
2017年６月　　１口当たり0.03米ドル
2017年７月　　１口当たり0.03米ドル
2017年８月　　１口当たり0.03米ドル
2017年９月　　１口当たり0.03米ドル

2017年10月　　１口当たり0.03米ドル
2017年11月　　１口当たり0.03米ドル
2017年12月　　１口当たり0.03米ドル

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・インカム・ストック・ファンド　クラスＰ分配型受益証券：
2017年１月　　１口当たり40円
2017年２月　　１口当たり40円
2017年３月　　１口当たり40円
2017年４月　　１口当たり40円
2017年５月　　１口当たり40円
2017年６月　　１口当たり40円
2017年７月　　１口当たり40円
2017年８月　　１口当たり40円
2017年９月　　１口当たり40円
2017年10月　　１口当たり40円
2017年11月　　１口当たり40円
2017年12月　　１口当たり40円

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・エマージング・ソブリン・ファンドクラスＰ分配型受益証券：
2017年１月　　１口当たり63円
2017年２月　　１口当たり63円
2017年３月　　１口当たり63円
2017年４月　　１口当たり63円
2017年５月　　１口当たり63円
2017年６月　　１口当たり63円
2017年７月　　１口当たり63円
2017年８月　　１口当たり63円
2017年９月　　１口当たり63円
2017年10月　　１口当たり63円
2017年11月　　１口当たり63円
2017年12月　　１口当たり63円

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：
2017年１月　　１口当たり0.3米ドル
2017年２月　　１口当たり0.3米ドル
2017年３月　　１口当たり0.3米ドル
2017年４月　　１口当たり0.3米ドル
2017年５月　　１口当たり0.3米ドル
2017年６月　　１口当たり0.3米ドル
2017年７月　　１口当たり0.3米ドル
2017年８月　　１口当たり0.3米ドル

2017年９月　　１口当たり0.3米ドル
2017年10月　　１口当たり0.3米ドル
2017年11月　　１口当たり0.3米ドル
2017年12月　　１口当たり0.3米ドル

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　分配型　クラスＰ受益証券：
2017年１月　　１口当たり27円
2017年２月　　１口当たり27円
2017年３月　　１口当たり27円
2017年４月　　１口当たり27円
2017年５月　　１口当たり27円
2017年６月　　１口当たり27円
2017年７月　　１口当たり27円
2017年８月　　１口当たり27円
2017年９月　　１口当たり27円
2017年10月　　１口当たり27円
2017年11月　　１口当たり27円
2017年12月　　１口当たり27円

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　分配型　クラスＰＡ受益証券：
2017年１月　　１口当たり85円
2017年２月　　１口当たり85円
2017年３月　　１口当たり85円
2017年４月　　１口当たり85円
2017年５月　　１口当たり85円
2017年６月　　１口当たり85円
2017年７月　　１口当たり85円
2017年８月　　１口当たり85円
2017年９月　　１口当たり85円
2017年10月　　１口当たり85円
2017年11月　　１口当たり85円
2017年12月　　１口当たり85円

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　分配型　クラスＳＡＭ受益証券：
2017年１月　　１口当たり22円
2017年２月　　１口当たり22円
2017年３月　　１口当たり22円
2017年４月　　１口当たり22円
2017年５月　　１口当たり22円
2017年６月　　１口当たり22円
2017年７月　　１口当たり22円

2017年８月　　１口当たり22円
2017年９月　　１口当たり22円
2017年10月　　１口当たり22円
2017年11月　　１口当たり22円
2017年12月　　１口当たり22円

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーリソース・リッチ・カントリーズ・ソブリン・ファンド　クラスＰ分配型受益証券：
2017年１月　　１口当たり50円
2017年２月　　１口当たり50円
2017年３月　　１口当たり50円
2017年４月　　１口当たり50円
2017年５月　　１口当たり50円
2017年６月　　１口当たり50円
2017年７月　　１口当たり50円
2017年８月　　１口当たり50円
2017年９月　　１口当たり50円
2017年10月　　１口当たり50円
2017年11月　　１口当たり50円
2017年12月　　１口当たり50円

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・カレンシー・ヘッジド・ファンド　クラス（ＨＰ日本円）日本円建て分配型受益証券：
2017年１月　　１口当たり80円
2017年２月　　１口当たり80円
2017年３月　　１口当たり80円
2017年４月　　１口当たり80円
2017年５月　　１口当たり80円
2017年６月　　１口当たり80円
2017年７月　　１口当たり80円
2017年８月　　１口当たり80円
2017年９月　　１口当たり80円
2017年10月　　１口当たり80円
2017年11月　　１口当たり80円
2017年12月　　１口当たり80円

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・カレンシー・ヘッジド・ファンド　クラス（ＨＰ米ドル）日本円建て分配型受益証券：
2017年１月　　１口当たり100円
2017年２月　　１口当たり100円
2017年３月　　１口当たり100円
2017年４月　　１口当たり100円
2017年５月　　１口当たり100円
2017年６月　　１口当たり100円

2017年７月　　１口当たり100円
2017年８月　　１口当たり100円
2017年９月　　１口当たり100円
2017年10月　　１口当たり100円
2017年11月　　１口当たり100円
2017年12月　　１口当たり100円

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・カレンシー・ヘッジド・ファンド　クラス（ＨＰ豪ドル）日本円建て分配型受益証券：
2017年１月　　１口当たり60円
2017年２月　　１口当たり60円
2017年３月　　１口当たり60円
2017年４月　　１口当たり60円
2017年５月　　１口当たり60円
2017年６月　　１口当たり60円
2017年７月　　１口当たり60円
2017年８月　　１口当たり60円
2017年９月　　１口当たり60円
2017年10月　　１口当たり60円
2017年11月　　１口当たり60円
2017年12月　　１口当たり60円

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・カレンシー・ヘッジド・ファンド　クラス（ＨＰブラジル・レアル）日本円建て分配型受益証券：
2017年１月　　１口当たり30円
2017年２月　　１口当たり30円
2017年３月　　１口当たり30円
2017年４月　　１口当たり30円
2017年５月　　１口当たり30円
2017年６月　　１口当たり30円
2017年７月　　１口当たり30円
2017年８月　　１口当たり30円
2017年９月　　１口当たり30円
2017年10月　　１口当たり30円
2017年11月　　１口当たり30円
2017年12月　　１口当たり30円

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・カレンシー・ヘッジド・ファンド　クラス（ＨＰ南アフリカ・ランド）日本円建て分配型受益証券：
2017年１月　　１口当たり30円
2017年２月　　１口当たり30円
2017年３月　　１口当たり30円
2017年４月　　１口当たり30円
2017年５月　　１口当たり30円

2017年６月　　１口当たり30円
2017年７月　　１口当たり30円
2017年８月　　１口当たり30円
2017年９月　　１口当たり30円
2017年10月　　１口当たり30円
2017年11月　　１口当たり30円
2017年12月　　１口当たり30円

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・カレンシー・ヘッジド・ファンド　クラス（ＨＰメキシコ・ペソ）日本円建て分配型受益証券：
2017年１月　　１口当たり70円
2017年２月　　１口当たり70円
2017年３月　　１口当たり70円
2017年４月　　１口当たり70円
2017年５月　　１口当たり70円
2017年６月　　１口当たり70円
2017年７月　　１口当たり70円
2017年８月　　１口当たり70円
2017年９月　　１口当たり70円
2017年10月　　１口当たり70円
2017年11月　　１口当たり70円
2017年12月　　１口当たり70円

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティ・カレンシー・ヘッジド・ファンド　クラス（ＨＰトルコ・リラ）日本円建て分配型受益証券：
2017年１月　　１口当たり70円
2017年２月　　１口当たり70円
2017年３月　　１口当たり70円
2017年４月　　１口当たり70円
2017年５月　　１口当たり70円
2017年６月　　１口当たり70円
2017年７月　　１口当たり70円
2017年８月　　１口当たり70円
2017年９月　　１口当たり70円
2017年10月　　１口当たり70円
2017年11月　　１口当たり70円
2017年12月　　１口当たり70円

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーエマージング・エクイティ・ロウアー・ボラティリティー・ファンド　クラスＰ分配型受益証券：
2017年１月　　１口当たり80円
2017年２月　　１口当たり80円
2017年３月　　１口当たり80円
2017年４月　　１口当たり80円

2017年５月　　１口当たり80円
2017年６月　　１口当たり80円
2017年７月　　１口当たり80円
2017年８月　　１口当たり80円
2017年９月　　１口当たり80円
2017年10月　　１口当たり80円
2017年11月　　１口当たり80円
2017年12月　　１口当たり80円

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ディバーシファイド・ボンド・ファンド　クラスＰ分配型受益証券：
2017年１月　　１口当たり50円
2017年２月　　１口当たり50円
2017年３月　　１口当たり50円
2017年４月　　１口当たり50円
2017年５月　　１口当たり50円
2017年６月　　１口当たり50円
2017年７月　　１口当たり50円
2017年８月　　１口当たり50円
2017年９月　　１口当たり50円
2017年10月　　１口当たり50円
2017年11月　　１口当たり50円
2017年12月　　１口当たり50円

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ディバーシファイド・ボンド・ファンド　クラスＰＡ分配型受益証券：
2017年９月　　１口当たり8円
2017年10月　　１口当たり8円
2017年11月　　１口当たり8円
2017年12月　　１口当たり8円

注13－投資対象売却にかかる実現純利益／（損失）の詳細

2017年12月31日に終了した年度中の投資対象売却にかかる実現純利益／（損失）の詳細については、以下の通りであった。

		実現利益	実現（損失）	実現純利益／（損失）
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー日興ピクテ・グローバル・グローイング・マーケット・ファンド	日本円	855,157,592.03	(326,506,749.00)	528,650,843.03
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティー・ファンド	日本円	55,913,126,851.00	(16,248,403,237.00)	39,664,723,614.00

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンド	米ドル	2,389,323.11	(697,920.40)	1,691,402.71
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・インカム・ストック・ファンド	日本円	495,878,465.00	(156,399,217.00)	339,479,248.00
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・エマージング・ソブリン・ファンド	日本円	56,419,101.00	(323,185,218.00)	(266,766,117.00)
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	日本円	33,243,488,969.00	(20,954,778,423.00)	12,288,710,546.00
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーリソース・リッチ・カントリーズ・ソブリン・ファンド	日本円	884,626,438.00	(3,700,267,402.00)	(2,815,640,964.00)
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティー・カレンシー・ヘッジド・ファンド	米ドル	8,427,827.31	(5,651,341.12)	2,776,486.19
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンージャパニーズ・エクイティ・オポチュニティーズ	日本円	173,961,368.85	(12,616,823.05)	161,344,545.80
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーエマージング・エクイティ・ロウアー・ボラティリティー・ファンド	日本円	107,597,201.81	(67,907,272.00)	39,689,929.81
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ディバーシファイド・ボンド・ファンド	日本円	397,565,409.00	(287,009,903.00)	110,555,506.00

注14－投資対象にかかる未実現純評価利益／（損失）の変動の詳細

2017年12月31日に終了した年度中の投資対象にかかる未実現純評価利益／（損失）の変動の詳細については、以下の通りであった。

		未実現評価利益の変動：	未実現評価（損失）の純変動：	未実現純評価利益／（損失）の変動：
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー日興ピクテ・グローバル・グローイング・マーケット・ファンド	日本円	396,309,849.00	(423,634,788.03)	(27,324,939.03)
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティー・ファンド	日本円	40,305,651,410.22	(40,400,956,353.22)	(95,304,943.00)
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンド	米ドル	2,713,602.78	(1,172,132.74)	1,541,470.04
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・インカム・ストック・ファンド	日本円	616,738,244.00	(471,388,862.00)	145,349,382.00
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・エマージング・ソブリン・ファンド	日本円	438,257,483.00	(104,217,652.00)	334,039,831.00
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	日本円	61,559,165,467.00	(16,442,836,295.00)	45,116,329,172.00

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーリソース・リッチ・カントリーズ・ソブリン・ファンド	日本円	4,865,315,400.00	(572,645,502.00)	4,292,669,898.00
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ユーティリティーズ・エクイティー・カレンシー・ヘッジド・ファンド	米ドル	5,480,679.55	(1,994,652.32)	3,486,027.23
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンージャパニーズ・エクイティ・オポチュニティーズ	日本円	62,283,872.00	(51,190,300.00)	11,093,572.00
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーエマージング・エクイティ・ロウアー・ボラティリティー・ファンド	日本円	168,236,020.19	(74,114,685.00)	94,121,335.19
ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドーグローバル・ディバーシファイド・ボンド・ファンド	日本円	570,699,320.00	(303,171,910.00)	267,527,410.00

（３）投資有価証券明細表等

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンド
投資有価証券およびその他の純資産明細表

2017年12月31日現在
（単位：米ドル）

銘柄	数量	時価（注２）	純資産に対する比率％
公認の証券取引所に上場されているまたは他の規制ある市場で取引されている譲渡性のある有価証券			
株式			
オーストラリア			
APA GROUP	40,299.00	262,459.74	0.86
SYDNEY AIRPORT -STAPLED SECURITIES-	14,970.00	82,515.27	0.27
		344,975.01	1.13
バミューダ諸島			
BEIJING ENTERPRISES WATER GROUP	204,000.00	157,891.28	0.52
CK INFRASTRUCTURE HOLDINGS	38,500.00	330,734.39	1.08
		488,625.67	1.60
ブラジル			
CEMIG MINAS GERAIS PFD	114,600.00	237,346.48	0.78
CEMIG PFD -SUBSCRIPTION RECEIPTS-	18,890.00	39,293.66	0.13
CEMIG -SUB.RECEIPTS-	1,218.00	2,423.44	0.01
ENGIE BRASIL	8,478.00	90,758.13	0.30
SABESP	15,300.00	158,345.85	0.52
TELEFONICA BRASIL PFD	6,200.00	90,875.77	0.30
		619,043.33	2.04
カナダ			
ALGONQUIN POWER & UTILITIES	16,039.00	179,178.11	0.59
BCE	3,245.00	155,025.66	0.51
EMERA	3,274.00	122,291.69	0.40
ENBRIDGE	11,479.00	449,377.39	1.47
FORTIS INC	4,415.00	161,493.46	0.53
INTER PIPELINE	13,460.00	277,749.44	0.91
KINDER MORGAN CANADA	26,708.00	360,809.48	1.18
TRANSCANADA	10,567.00	512,750.78	1.68
		2,218,676.01	7.27
ケイマン諸島			
ENN ENERGY HOLDINGS	29,000.00	206,830.93	0.68
		206,830.93	0.68

添付の注記は、本財務書類と不可分一体である。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンド
投資有価証券およびその他の純資産明細表

2017年12月31日現在

(単位：米ドル)

銘柄	数量	時価（注２）	純資産に対する比率%
チリ			
ENEL AMERICAS	856,004.00	190,761.66	0.62
ENEL CHILE	528,830.00	62,796.25	0.21
ENEL GENERACION CHILE	117,363.00	106,527.11	0.35
		360,085.02	1.18
中国			
CHINA TELECOM CORP 'H'	678,000.00	322,660.09	1.06
HUANENG POWER INTERNATIONAL 'H'	328,000.00	205,609.20	0.67
		528,269.29	1.73
フィンランド			
FORTUM	15,963.00	314,241.30	1.03
		314,241.30	1.03
フランス			
ENGIE	46,656.00	803,016.23	2.62
SUEZ	11,940.00	209,939.24	0.69
VEOLIA ENVIRONNEMENT	12,655.00	322,811.50	1.06
		1,335,766.97	4.37
ドイツ			
DEUTSCHE TELEKOM REG.	13,808.00	244,769.30	0.80
E.ON	76,335.00	828,726.14	2.70
INNOGY	3,004.00	117,605.25	0.38
R.W.E.	27,263.00	555,307.78	1.82
UNIPER	5,787.00	180,276.05	0.59
		1,926,684.52	6.29
香港			
CHINA RESOURCES POWER HOLDINGS	64,000.00	119,210.35	0.39
CLP HOLDINGS	40,500.00	414,234.34	1.36
GUANGDONG INVESTMENT	120,000.00	160,577.81	0.53
POWER ASSETS HOLDING	29,156.00	245,988.81	0.80
		940,011.31	3.08
インドネシア			
PERUSAHAAN GAS NEGARA 'B'	100,171.00	12,919.81	0.04
TELEKOMUNIKASI INDONESIA 'B'	958,800.00	313,752.51	1.03
		326,672.32	1.07

添付の注記は、本財務書類と不可分一体である。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンド
投資有価証券およびその他の純資産明細表

2017年12月31日現在

（単位：米ドル）

銘柄	数量	時価（注２）	純資産に対する比率％
イスラエル			
BEZEQ ISRAEL TELECOMMUNICATION	229,443.00	347,841.25	1.14
		347,841.25	1.14
イタリア			
ATLANTIA	4,114.00	130,377.05	0.43
ENEL	146,811.00	909,411.27	2.97
		1,039,788.32	3.40
日本			
日本電信電話	18,332.00	863,573.64	2.82
四国電力	6,100.00	66,567.14	0.22
		930,140.78	3.04
マレーシア			
TELEKOM MALAYSIA	153,100.00	238,332.09	0.78
		238,332.09	0.78
オランダ			
KONINKLIJKE KPN NV	133,337.00	465,054.75	1.52
		465,054.75	1.52
韓国			
KOREA ELECTRIC POWER	4,545.00	161,965.66	0.53
		161,965.66	0.53
スペイン			
IBERDROLA	81,466.00	632,405.39	2.07
		632,405.39	2.07
トルコ			
TURKCELL ILETISIM HIZMET	43,600.00	179,104.24	0.59
		179,104.24	0.59
イギリス			
NATIONAL GRID	72,897.00	861,002.85	2.81
SCOTTISH & SOUTHERN ENERGY	28,358.00	505,227.26	1.65
SEVERN TRENT	4,121.00	120,252.90	0.39
VODAFONE GROUP	150,332.00	476,822.29	1.56
		1,963,305.30	6.41

添付の注記は、本財務書類と不可分一体である。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンド
投資有価証券およびその他の純資産明細表

2017年12月31日現在

（単位：米ドル）

銘柄	数量	時価（注２）	純資産に対する比率％
アメリカ合衆国			
AES	20,605.00	221,812.83	0.73
ALLIANT ENERGY	6,610.00	282,908.00	0.93
AMEREN CORPORATION	6,152.00	364,506.00	1.19
AMERICAN ELECTRIC POWER	13,726.00	1,012,567.02	3.30
AMERICAN WATER WORKS	4,796.00	441,903.44	1.45
CENTERPOINT ENERGY	7,004.00	198,353.28	0.65
CMS ENERGY	7,872.00	373,368.96	1.22
DOMINION ENERGY	15,551.00	1,263,674.26	4.13
DTE ENERGY	4,191.00	459,165.96	1.50
DUKE ENERGY	8,798.00	741,847.36	2.43
EDISON INTERNATIONAL	5,660.00	361,391.00	1.18
ENTERGY	3,798.00	309,005.28	1.01
EVERSOURCE ENERGY	6,675.00	422,460.75	1.38
EXELON	23,696.00	931,371.28	3.04
FIRSTENERGY	13,159.00	401,152.12	1.31
GREAT PLAINS ENERGY	2,830.00	91,182.60	0.30
HEALTHCARE TRUST OF AMERICA 'A'	7,875.00	234,281.25	0.77
KINDER MORGAN 'P'	24,917.00	454,112.33	1.49
NEXTERA ENERGY	8,981.00	1,407,412.51	4.60
NISOURCE	10,144.00	259,179.20	0.85
OGE ENERGY	4,627.00	152,644.73	0.50
PINNACLE WEST CAPITAL	1,603.00	136,431.33	0.45
PORTLAND GENERAL ELECTRIC	2,111.00	96,367.15	0.32
PPL	17,797.00	549,215.42	1.80
PUBLIC SERVICE ENTERPRISE GROUP	14,365.00	738,648.30	2.42
SCANA	7,606.00	303,479.40	0.99
SEMPRA ENERGY	1,509.00	161,855.34	0.53
SOUTHERN COMPANY	18,467.00	891,032.75	2.91
UNION PACIFIC	224.00	30,307.20	0.10
WEC ENERGY GROUP	7,883.00	524,928.97	1.72
XCEL ENERGY	12,603.00	607,905.71	1.99
		14,424,471.73	47.19
株式合計		29,992,291.19	98.14

添付の注記は、本財務書類と不可分一体である。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンド
投資有価証券およびその他の純資産明細表

2017年12月31日現在

（単位：米ドル）

銘柄	数量	時価（注２）	純資産に対する比率％
新株引受権			
カナダ			
ALTAGAS SUBSCRIPTION RECEIPTS	13,817.00	309,372.03	1.01
		309,372.03	1.01
新株引受権合計		309,372.03	1.01
投資有価証券合計		30,301,663.22	99.15
現金預金		37,810.31	0.12
銀行預金		300,000.00	0.98
その他の純負債		(79,427.31)	(0.25)
純資産合計		30,560,046.22	100.00

添付の注記は、本財務書類と不可分一体である。

ピクテ・グローバル・セレクション・ファンドー好配当世界公共株ファンド
投資有価証券の地域別分類および業種別分類

2017年12月31日現在
（純資産に対する比率％）

地域別分類	
アメリカ合衆国	47.19
カナダ	8.28
イギリス	6.41
ドイツ	6.29
フランス	4.37
イタリア	3.40
香港	3.08
日本	3.04
スペイン	2.07
ブラジル	2.04
中国	1.73
バミューダ諸島	1.60
オランダ	1.52
チリ	1.18
イスラエル	1.14
オーストラリア	1.13
インドネシア	1.07
フィンランド	1.03
マレーシア	0.78
ケイマン諸島	0.68
トルコ	0.59
韓国	0.53
	99.15

業種別分類	
公益事業	68.33
通信	12.11
持株および金融会社	6.37
石油	6.16
建設および建築資材	1.08
環境保全および廃棄物管理	1.06
新株引受権	1.01
交通および運送	0.80
不動産関連銘柄	0.77
その他の業種	0.59
機械および装置建設	0.52
公共施設／設備	0.21
ステンレス・スチール	0.14
	99.15

添付の注記は、本財務書類と不可分一体である。

Ⅳ．ファンドマネージャー・レポート

投資環境について

2017年のグローバル株式市場は、ＭＳＣＩワールド指数が米ドル・ベースで22.4%のトータルリターンを収めるなど非常に堅調であっただけでなく、驚異的にボラティリティが低く、また、一貫して好調でした。ＭＳＣＩワールド指数は当期のすべての月で、かつ14か月連続でプラスのトータルリターンを収めました。また、ＭＳＣＩワールド指数の当期の実現ボラティリティは日次ベースで６％未満と通常の半分の水準で、同指数の最大ドローダウンは僅か２％に留まり、その結果、当期のパフォーマンスの回帰トレンドを描画すると、過去最高の適合を示します。このような一貫したパフォーマンスや、４倍以上となった実現シャープレシオなど、これらすべてが1969年の記録開始時から見たことがない記録でした。

表面下では、グロースとモメンタムの戦略を選好させる２つの大きなテーマが株式市場に見え隠れしました。

一つ目は「リフレーション・トレード」、つまり、世界経済が底堅いインフレと金融政策正常化を促す同時的な景気拡大局面にあるとの見解に基づく市場の動向です。米国の積極財政政策がリフレーション・トレードへの期待を後押ししました。このテーマが（当期末にかけての４か月間において特に顕著に）優勢となったとき、債券利回りは上昇し、また景気循環の影響を受けやすいセクター（金融、エネルギー、素材および資本財・サービス）の株式が恩恵を受けました。カナダ等の市場や新興国市場がリフレーション・トレードから恩恵を受けました。

もう一方は、経済成長が鈍化し、インフレの先行きが不透明であり、米国の財政刺激政策が上手く進まないかもしれないとの見方です。このような見方が（特に３月から８月にかけて）優勢となったとき、債券利回りは低下し、また投資家は堅調な経済成長だけに依拠しない独自の成長見通しを有する企業等の長期的な成長ストーリーに目を向けました。このような銘柄は、主に情報技術とヘルスケアのセクターに見られました。このような環境下で、テクノロジーとヘルスケアのセクターが構成比率の38%を占めるＳ＆Ｐ500指数が特に好調でした。

ＭＳＣＩワールド指数のセクター別パフォーマンスの内訳は大きな乖離を示しています。情報技術セクターが指数の全般的な上昇に最も貢献し、素材、一般消費財と金融等の他のセクターも（金利の上昇、規制緩和と税制改革の見通しを受けて）好調でした。景気循環の影響を受けにくく、よりディフェンシブで、「配当利回り」の影響を受けやすい、電気通信、公益事業と必需品等のセクターがアンダーパフォーマンスとなりました。上場投資信託（ＥＴＦ）からの巨額の資金流入が、バリュエーションやファンダメンタルズ要因とは無関係に、市場の時価総額や（過去の株価上昇を反映した）市場のインデックスの構成比率に基づき、一部の株式を割高な水準に押し上げたことから、パフォーマンスの乖離が一段と広がりました。

サブ・ファンドのパフォーマンス

当期のサブ・ファンドのトータル・リターン（費用控除前）は、米ドル・ベースで14.1%（管理会社のパフォーマンス・システム、「プライム」による費用控除前の数字です。）で、その結果、ＭＳＣＩワールド・ユーティリティ指数のパフォーマンスをやや下回る結果となりました。ポートフォリオのリターンに主に貢献したのは、ネクステラ・エナジー（米国）、エネル（イタリア）とウニパー（ドイツ）でした。ネクステラ・エナジーはフロリダ州を拠点とするエネルギー会社で、安定感のある継続的な利益成長を受けて良好なパフォーマンスを収めました。エネルは時価総額ベースで欧州最大の公益企

業で、事業分野の継続的な合理化と高成長の南米市場への事業展開を通じて実現した、ネットワークと再生可能エネルギー分野の成長見通しが平均を上回ったことから好調でした。ウニパーは、エーオンの化石燃料資産部門を分離して別会社となり、2016年１月に創業したエネルギー会社で、運用実績に最も大きく貢献したもう１社でした。同グループは厳しい事業環境において対前年比で営業実績の改善を果たし、９月にフォータムが同社の経営権を取得する意向を公表してから株価が値上がりしました。

パフォーマンスを押し下げた主な要因は、ナショナル・グリッド（イギリス）等の欧州拠点の企業やＰＧ＆Ｅ（米国）、新興国の公益事業会社であるミナスジェライス電力（ブラジル）でした。ナショナル・グリッドの株価は、同グループが重要な事業を展開している米国における金利上昇や英ポンド安等のマイナス要因が影響しました。ＰＧ＆Ｅは、カリフォルニア州とノースカロライナ州の山火事の発生により、潜在的な負債や州規制の変更が見込まれたことから財務上のリスクが生じ、配当の見送り決定を余儀なくされて株価が大幅に下落しました。また、ミナスジェライス電力は、負債の膨張、資産処分の長期化と厳しい市場環境から下げ圧力を受けました。

パフォーマンスに影響を及ぼすリスク／不透明感

投資家がどこに目を向けても、アニマル・スピリットを抑制する理由があるようです。一つには、政治情勢が絶えず不安定な状況にあることです。イギリスのＥＵ離脱決定、北朝鮮の軍事力の誇示、ドナルド・トランプ米大統領の従来見られなかった方法による政策立案はすべて、市場を悪化させる可能性があります。また、ＭＳＣＩワールド指数とＳ＆Ｐ500の両指数が2017年に毎月上昇して過去の節目の水準を試すなど、株価が相当な長期間にわたり勝ち続けていることも、もう一つの危険な兆候です。金利の上昇も懸念されます。米連邦準備制度理事会（以下「ＦＲＢ」といいます。）とイングランド銀行が借入コストを引き上げ、欧州中央銀行が間もなく債券購入を削減することから、金融市場が金融刺激策により膨張した資金を糧に生きて行くことはもはや不可能だからです。

明るい点としては、政府や企業の投資の堅調な増加と健全な個人消費を受けて、2018年の景気拡大が近年よりも広域に及びそうなことです。新興国経済は、低インフレとコモディティ価格の回復による好影響を受けて、特に好調に推移するでしょう。米国の追加利上げ観測は株価の見通しを不透明にしてはいません。ＦＲＢが金融引締めを行ったとしても（市場コンセンサス予想では来年最大３回の利上げが見込まれています。）、米国、欧州や日本の実質金利は当面はマイナス圏に留まりそうです。

株価は米国株式を中心に割高な水準にあるかもしれませんが、企業収益が向上する限り、今後もなお上昇余地があります。また、ドル安とトランプ大統領の税制措置が米国市場を押し上げる可能性があります。これらはいずれも企業収益を支え、株価収益率を低下させかねない、ＦＲＢが予定している流動性引締めによる影響を抑制するはずです。欧州、日本と新興国市場の株式の見通しはさらに良好です。例えば、イギリス、日本、新興国の株式は米国に比べてかなり割安な水準で取引されていますが、米国市場が循環的なセクターの比率が高い点を考慮すると、このような格差はさほど大きなものではないと考えられます。

このような市場環境において、高利回りの公益事業とインフラストラクチャーの企業は、他の資産クラスと比べて投資妙味の高い株式市場から恩恵を受けつつ、市場の調整時にディフェンシブなポジションを提供したという点で、当期を安全に乗り切る適切な投資対象であったと考えます。

投資顧問会社により　　2018年１月

過去の運用実績は、現在および将来の運用成果を示唆するものではありません。

Ⅴ．お知らせ

該当事項はありません。