PICTET

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11期
（2017年1月1日～2017年12月31日）

第11期末	
1口当たり純資産価格	19.24米ドル
純資産総額	41,271,319.96米ドル
第11期	
騰落率	26.40%
1口当たり分配金合計額	3.60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）は代行協会員のウェブサイト（http://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11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

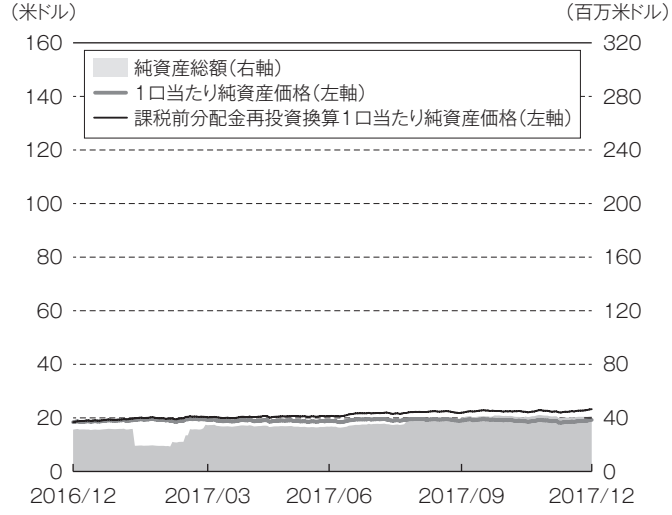
ピクテ・アセット・マネジメント（ヨーロッパ）エス・エイ

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10期末の1口当たり純資産価格：
18.40米ドル
第11期末の1口当たり純資産価格：
19.24米ドル
第11期中の1口当たり分配金合計額：
3.60米ドル
騰落率：
26.40％

■1口当たり純資産価格の主な変動要因

セクター別では、一般消費財・サービスと生活必需品の銘柄選択がプラスとなりましたが、情報技術の銘柄選択によるマイナス分で相殺されました。さらに、情報技術のアンダーウエイトもマイナスとなりました。国別では、配当水準がファンドの投資方針に沿った水準を下回る一部の中国銘柄を組入れていなかったことにより、相対リターンが低迷しました。

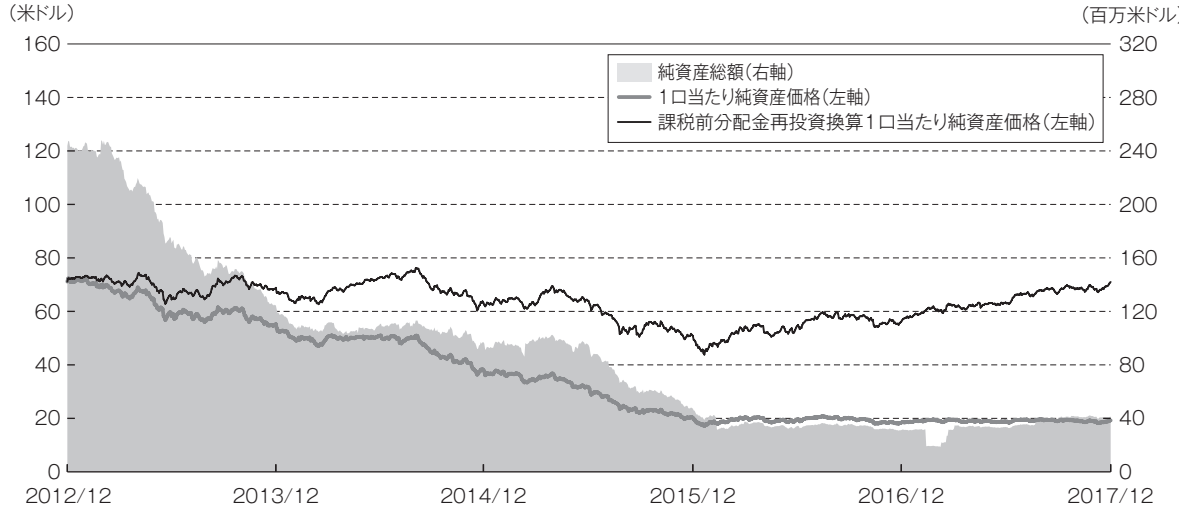
＊課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、税引前の分配金を分配時にファンドへ再投資したとみなして算出したもので、ファンド運用の実質的なパフォーマンスを示すものです。以下同じです。
＊課税前分配金再投資換算1口当たり純資産価格は、第10期末の1口当たり純資産価格を起点として計算しています。
＊ファンドにベンチマークは設定されていません。

【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）	0.33％	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6期末（2012年12月末日）	第7期末（2013年12月末日）	第8期末（2014年12月末日）	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）
1口当たり純資産価格　（米ドル）	71.13	55.25	38.03	20.27	18.40	19.24
1口当たり分配金合計額（米ドル）	－	13.80	13.80	12.30	3.80	3.60
騰落率　（%）	－	－3.23	－8.23	－19.46	10.43	26.40
純資産総額　（米ドル）	243,756,250.56	124,682,675.00	96,973,799.87	47,346,179.52	31,221,267.20	41,271,319.96

（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6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】

MSCIエマージング・マーケッツ指数（日本円ベース）で測定した新興国市場は当期に約33%上昇し、MSCIワールド指数で測定した先進国市場のリターン（約18%）（日本円ベース）を上回りました。

当期のアジア（日本を除く。）は、地域別で最も高いパフォーマンスを収め、習近平氏が共産党大会で存在感を示したことを一因にリターンが約49%に達した中国を主な牽引役に、約38%のリターンを収めました。力強い収益成長に加えて、A株を指数の構成銘柄に加えるMSCIの決定も好材料視されたことが相俟って、中国の株価を支えました。インドのリターンは約34%でした。収益の回復は依然として見られ、州議会選で与党が大健闘し、長期的な構造改革を持続させるための土台が強まりました。

EMEA（ヨーロッパ、中東、アフリカ）のリターンは約20%でした。域内の各国のパフォーマンスは様々でした。パフォーマンスが大きく変動したトルコ市場は当期のリターンが34%となりました。南アフリカの株式（約31%）は、政治的不透明感により苦戦したものの、シリル・ラマポーザ氏がアフリカ民族会議（ANC）の党首に選出され、当期末にかけては好調でした。ロシアは当期前半に約20%下落したものの当期後半に反発し、通期でのリターンは概ね横ばいでした。南米のリターンは約20%で、中央銀行の金融緩和サイクルを追い風に約20%となる高いリターンを上げたブラジルが牽引しました。一方、メキシコ（約12%）は、当初はトランプ氏の勝利と移民や貿易の動向への懸念から、その後は国内の2度の大規模地震から影響を受けました。

セクター別では、情報技術のセクターが11月に上げ幅の一部を失ったものの最も高いパフォーマンスを上げました。不動産もアウトパフォームしました。一方、電気通信と公益事業が低迷しました。上記の地域別およびセクター別の数値はすべて、MSCIエマージング・マーケッツ指数におけるMSCIの国および地域の分類を参照して日本円で表示しています。

【ポートフォリオについて】

当期のファンドは力強いプラスのリターンを収めましたが、銘柄選択の苦戦と情報技術セクターの投資配分を主因に、MSCIエマージング・マーケッツ指数のパフォーマンスを下回りました。ファンドの投資対象は相対的に配当利回りが高い銘柄でありますが、特に大きく上昇した一部の銘柄は配当利回りがファンドの投資方針に沿った水準に届かず、組み入れてはいませんでした。

上記の通り、リターンは大きなプラスでした。新興国市場通貨が先進国の通貨に対して大幅に値上がりし、株式市場は好調でした。当期の戦略でパフォーマンスが上位だったのは、割安な価格で取引され、今後の信用拡大の見通しが大きく期待されるロシアの銀行、ズベルバンク、中国の中間層向けの白物家電メーカーのミデアグループと以下に記載される通り南アフリカの株式でした。当期末に行った南アフリカ銘柄の投資配分の引き上げが奏功しました。不祥事続きだった、南アフリカの高配当利回り銘柄であるシュタインホフを組み入れなかったことも、新興国の株式のMSCIエマージング・マーケッツ指数に対するパフォーマンスを押し上げました。不動産会社において、配当利回りが低い企業であるナスパーズを組み入れなかったことは相対リターンを低下させ、ロシアのエタロンとドバイのエマール・デベロップメントの保有もマイナスに寄与しました。この2銘柄は10%に近い配当利回りを維持しているため、ポジションの保有を続けました。高配当利回りではなく、MSCIエマージング・マーケッツ指数の構成比率が高いテンセントとアリババの2銘柄を組み入れなかったことも裏目に出ました。

【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	18.48	0.30 （1.60%）	0.56
2017年2月7日	18.84	0.30 （1.57%）	0.66
2017年3月7日	18.84	0.30 （1.57%）	0.30
2017年4月6日	19.00	0.30 （1.55%）	0.46
2017年5月9日	18.73	0.30 （1.58%）	0.03
2017年6月7日	18.81	0.30 （1.57%）	0.38
2017年7月6日	18.47	0.30 （1.60%）	−0.04
2017年8月8日	19.39	0.30 （1.52%）	1.22
2017年9月6日	19.24	0.30 （1.54%）	0.15
2017年10月6日	19.12	0.30 （1.54%）	0.18
2017年11月7日	18.91	0.30 （1.56%）	0.09
2017年12月6日	18.27	0.30 （1.62%）	−0.34

（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、18.22米ドルでした。

《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。

《お知らせ》

該当事項はありません。

《ファンドの概要》

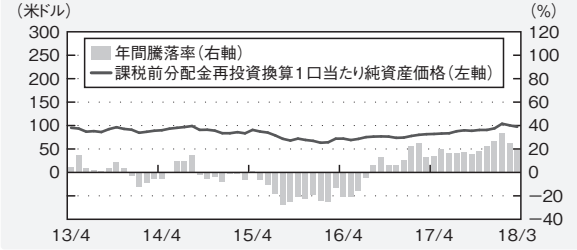
ファンド形態	ルクセンブルグ籍契約型公募外国投資信託
信託期間	無期限
繰上償還	①管理会社と保管受託銀行との間の合意により、いつでもトラストを解散し、またはファンドをいつでも清算することができます。 ②ファンドの純資産が300万米ドルを下回った場合、管理会社は、当該ファンドを解散する予定です。 ③受益証券の純資産総額が1,500万米ドルを下回った場合、管理会社の取締役会は、受益証券を強制的に買い戻すことを決定することができます。
運用方針	ファンドの目的は、主として、新興国に拠点を置き、かつ／または新興国において主な活動を行う企業により発行される世界の高配当利回りの株式および株式関連証券（転換社債など）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。 （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、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】

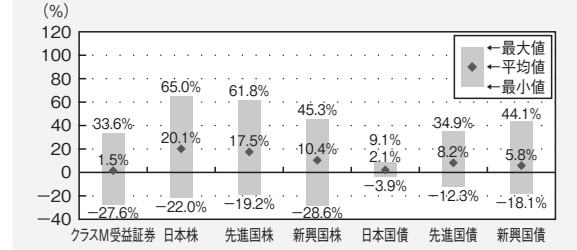
ファンドの課税前分配金再投資換算１口当たり純資産価格・年間騰落率の推移

2013年4月～2018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・・・ラッセル先進国（除く日本）大型株インデックス
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世界国債インデックス（除く日本、円ベース）
新興国債・・・FTSE新興国市場国債インデックス（円ベース）
（注）ラッセル先進国（除く日本）大型株インデックスおよび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。
ラッセル・インデックスに関連する登録商標、トレードマーク、サービスマークおよび著作権等の知的財産権、指数値の算出、利用その他一切の権利は、ラッセル・インベストメントに帰属します。インデックスは資産運用管理の対象とはなりません。またインデックス自体は直接的に投資の対象となるものではありません。
FTSE世界国債インデックスおよびFTSE新興国市場国債インデックスはFTSE Fixed Income LLCにより算出および公表されている債券インデックスです。

《ファンドデータ》

【ファンドの組入資産の内容】 （第１１期末現在）

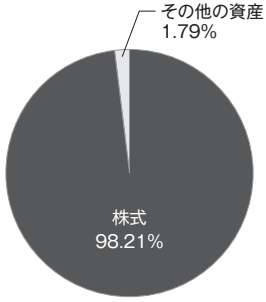
●組入上位資産

（組入銘柄数：116銘柄）

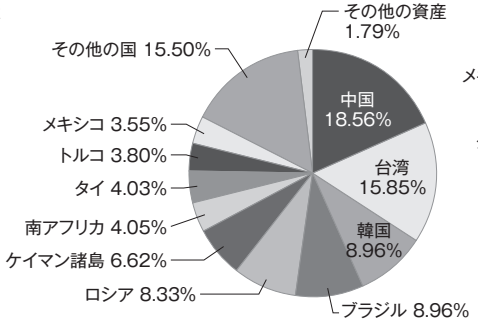
上位10銘柄	組入比率（%）
CHINA CONSTRUCTION BANK 'H'	4.96
SAMSUNG ELECTRONICS PFD -NVTG-	4.24
TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTUR.	3.35
SBERBANK PFD	2.84
SHINHAN FINANCIAL GROUP	2.03
ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU PFD	1.92
SBERBANK -ADR SPONS.-	1.86
VALE	1.55
INDUSTRIAL AND COMM. BK CHINA 'H'	1.49
OTP BANK	1.47

（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。

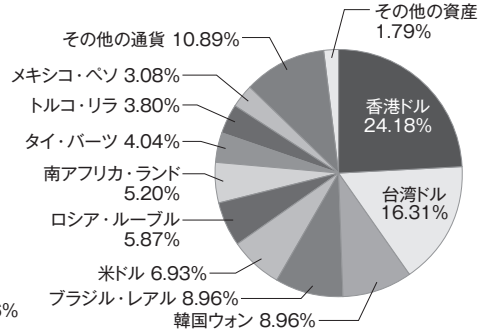
●資産別配分



●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11期末
純資産総額	41,271,319.96米ドル
発行済口数	2,145,079口
1口当たり純資産価格	19.24米ドル

第11期		
販売口数	買戻口数	発行済口数
1,309,345 (1,309,345)	861,074 (861,074)	2,145,079 (2,145,079)

（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。