

## 愛称 クアトロ

ピクテ・マルチアセット・アロケーション・ファンド

# クアトロ | 株式と債券の分散効果が復活しており、 好ましい運用環境に戻りつつある

## POINT

- クアトロの2023年年初来(9月13日まで)の騰落率は+2.6%。2023年に入ってからからは株式と債券の分散効果が復活しており、クアトロのようなマルチアセット戦略にとって好ましい運用環境に戻りつつある
- 本稿では、以下の4つのポイントに対する独自の見解を整理しつつ、ポートフォリオの状況(2023年8月末時点)を概観する～①欧米先進国の先行きの成長率低下、②物価の粘性、③中国およびその他新興国のボトムアウト期待、④注目が高まる日本

## ■ クアトロのようなマルチアセット戦略にとって好ましい運用環境に戻りつつある

クアトロの2023年9月13日の基準価額は11,387円となり、2023年年初来(9月13日まで)の騰落率は+2.6%となりました。2022年は主要中央銀行が金融引き締めを進めるなか、株式と債券が揃って大きく下落し、分散効果が発揮されにくい難しい局面が続きましたが、2023年に入ってからからは株式と債券の分散効果(値動きの逆相関)が復活しており、足元ではクアトロのようなマルチアセット戦略にとって好ましい運用環境に戻りつつあると考えています(図表1)。

### 図表1: 基準価額の推移

日次、期間: 2013年12月12日(設定日)～2023年9月13日



※基準価額は1万口当たりで表示 ※基準価額は信託報酬等控除後 ※破線はご参考で、将来の値動きを示唆するものではありません。

※将来の市場環境の変動等により、当資料に記載の内容が変更される場合があります。

当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

## ■ 金融市場を取り巻く環境は複雑化するも投資方針の大枠はこれまでと変わらず

米国の景気後退懸念が弱まる一方、欧州や中国の景気の先行きに対する不透明感が強まるなど、世界のマクロ経済環境には跛行色が見られます。また米国国債の突然の格下げや、日銀のイールドカーブ・コントロール（YCC）政策の柔軟化などによって、金融市場を取り巻く環境は複雑化しています。そのなかであって、株式と債券の分散効果の復活は一時的なものにとどまらず、クアトロのようなマルチアセット戦略にとって好ましい運用環境に戻りつつあると考えています。2023年後半は、以下の4つのポイントに対する独自の見解に基づきポートフォリオを構築し、リターンの積み上げを目指します。①欧米先進国の先行きの成長率低下、②物価の粘着性、③中国およびその他新興国のボトムアウト期待、④注目が高まる日本。以下では、2023年8月末時点のポートフォリオの全体像を概観したうえで、4つのポイントに対する運用チームの見解およびポートフォリオへの反映状況を確認します。

2023年8月末時点のポートフォリオの構成比は、株式26.2%、債券40.1%、オルタナティブ20.0%、キャッシュ・短期金融商品等13.6%となっています（図表2）。株式については、先行きの景気後退リスクに配慮しつつも、クオリティの高い株式やディフェンシブ性の強い株式を中心に保有し、30%弱の組入比率を保っています。債券については、これまでと同様に景気が悪化する局面においてリターンの源泉になると考えており、組入比率を引き上げるタイミングを検討していきます。オルタナティブでは、株式や債券などの伝統的資産と合わせ持ちした際の分散効果に期待して金の保有を継続しています。金融市場を取り巻く環境は複雑化していますが、投資方針の大枠はこれまでと変わっていません。

図表2: 2023年8月末時点のクアトロのポートフォリオ

時点: 2023年8月31日

ポートフォリオ全体		100.0%	債券		40.1%
株式		26.2%	現地通貨建て新興国債券		3.0%
債券		40.1%	新興国債券(為替ヘッジ)		2.5%
オルタナティブ		20.0%	[デルタF] フランス長期国債(先物)		7.6%
キャッシュ・短期金融商品等		13.6%	[デルタF] ドイツ長期国債(先物)		7.5%
			[デルタF] 米国長期物価連動国債(現物)		5.0%
円資産比率		72%	[デルタF] 日本中期国債(現物)		5.0%
修正デュレーション(年)		3.5	[デルタF] 米国長期国債(先物)		4.0%
			[デルタF] 日本超長期国債(現物)		4.0%
			[デルタF] スペイン国債(現物)		1.5%
<b>株式</b>		<b>26.2%</b>	<b>オルタナティブ</b>		<b>20.0%</b>
世界スタイル株式(クオリティ)		5.8%	金		5.2%
世界ESG関連株式		5.6%	マルチストラテジー(市場中立型・為替ヘッジ)		5.1%
デジタル・コミュニケーション関連株式		2.6%	世界株式ロング・ショート(為替ヘッジ)		5.1%
スイス株式		2.5%	アジア株式ロング・ショート戦略(為替ヘッジ)		3.1%
ブランド関連株式		2.5%	日本リート(ETF)		1.5%
新興国高配当株式		2.0%			
[デルタF] 日本株式(先物)		2.6%			
[デルタF] 米国株式(先物)		1.5%			
[デルタF] 日本株式(現物)		1.1%			

※構成比は実質比率(マザーファンドの組入比率×マザーファンドにおける当該資産の組入比率)です。マザーファンドにおける当該資産の組入比率は、各投資先ファンドを主な投資対象によって株式、債券、オルタナティブ、短期金融商品等に分類、集計しています。株式と債券の構成比には、マザーファンドの投資先ファンドであるピクテ・デルタ・ファンドの株式、債券、株式先物、債券先物、オプションプレミアムを含めて集計しています。キャッシュ・短期金融商品等には投資先ファンドで保有する現金等の比率を含みません。 ※円資産比率は、当ファンドで保有しているコール・ローン等の比率、円建て資産の比率、為替予約の比率から計算した概算値です。 ※修正デュレーションは、月末時点のウェイト加重平均修正デュレーション(当ファンドに占める債券のウェイト×債券ポートフォリオの修正デュレーション)で、概算値です。 ※[デルタF]で始まる資産は、ピクテ・デルタ・ファンドを通じて投資している株式の現物、先物、オプションプレミアムおよび債券の現物、先物、オプションプレミアムです。

※将来の市場環境の変動等により、当資料に記載の内容が変更される場合があります。  
当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

## ■ ポイント①欧米先進国の先行きの成長率低下

現在の米国を始めとした先進国の経済成長の力強さは、昨年来の金融引き締め規模からすれば異例と言ってもよいと思われます。民間のバランスシートが強固なことなどから、金融引き締めによる景気抑制効果は今のところ本格的に顕在化するに至っていません。一方で、欧米先進国の成長率は今後鈍化していく公算が大きく、金融引き締めが景気に対する一段の下押し圧力になると考えています。このため、リスク資産全般に対する投資スタンスは慎重姿勢を継続しています。株式については、相対的に景気変動に左右されにくいと考えられるクオリティ・グロース株式やディフェンシブ株式を選好しています。債券については、全般に成長率低下が金利低下(債券価格は上昇)につながると見込んでいますが、デュレーションリスクはコントロールしつつ、組入比率の引き上げを検討していきます。なお、クレジット・リスクを避ける観点から先進国の国債、特に欧州国債に注目しています。このような見解に基づき、以下をポートフォリオに組入れています(図表3)。

### 株式

クオリティ・グロース株式～「世界スタイル株式(クオリティ)」、「デジタルコミュニケーション関連株式」、「スイス株式」、「米国株式(先物)」

ディフェンシブ株式～「世界ESG関連株式」、「スイス株式」

### 債券

「フランス長期国債(先物)」、「ドイツ長期国債(先物)」、「米国長期国債(先物)」、「スペイン国債(現物)」

図表3: 2023年8月末時点のクアトロのポートフォリオ～①欧米先進国の先行きの成長率低下

時点: 2023年8月31日

ポートフォリオ全体		100.0%	債券		40.1%
株式		26.2%	現地通貨建て新興国債券		3.0%
債券		40.1%	新興国債券(為替ヘッジ)		2.5%
オルタナティブ		20.0%	[デルタF] フランス長期国債(先物)		7.6%
キャッシュ・短期金融商品等		13.6%	[デルタF] ドイツ長期国債(先物)		7.5%
			[デルタF] 米国長期物価連動国債(現物)		5.0%
円資産比率		72%	[デルタF] 日本中期国債(現物)		5.0%
修正デュレーション(年)		3.5	[デルタF] 米国長期国債(先物)		4.0%
			[デルタF] 日本超長期国債(現物)		4.0%
株式		26.2%	[デルタF] スペイン国債(現物)		1.5%
世界スタイル株式(クオリティ)		5.8%	オルタナティブ		20.0%
世界ESG関連株式		5.6%	金		5.2%
デジタル・コミュニケーション関連株式		2.6%	マルチストラテジー(市場中立型・為替ヘッジ)		5.1%
スイス株式		2.5%	世界株式ロング・ショート(為替ヘッジ)		5.1%
ブランド関連株式		2.5%	アジア株式ロング・ショート戦略(為替ヘッジ)		3.1%
新興国高配当株式		2.0%	日本リート(ETF)		1.5%
[デルタF] 日本株式(先物)		2.6%			
[デルタF] 米国株式(先物)		1.5%			
[デルタF] 日本株式(現物)		1.1%			

※構成比は実質比率(マザーファンドの組入比率×マザーファンドにおける当該資産の組入比率)です。マザーファンドにおける当該資産の組入比率は、各投資先ファンドを主な投資対象によって株式、債券、オルタナティブ、短期金融商品等に分類、集計しています。株式と債券の構成比には、マザーファンドの投資先ファンドであるピクテ・デルタ・ファンドの株式、債券、株式先物、債券先物、オプションプレミアムを含めて集計しています。キャッシュ・短期金融商品等には投資先ファンドで保有する現金等を含みません。 ※円資産比率は、当ファンドで保有しているコール・ローン等の比率、円建て資産の比率、為替予約の比率から計算した概算値です。 ※修正デュレーションは、月末時点のウェイト加重平均修正デュレーション(当ファンドに占める債券のウェイト×債券ポートフォリオの修正デュレーション)で、概算値です。 ※[デルタF]で始まる資産は、ピクテ・デルタ・ファンドを通じて投資している株式の現物、先物、オプションプレミアムおよび債券の現物、先物、オプションプレミアムです。

※将来の市場環境の変動等により、当資料に記載の内容が変更される場合があります。  
当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

## ■ ポイント②物価の粘着性

世界的にみて、循環的なインフレ圧力が低下している一方で、構造的なインフレ要因(地政学的な緊張の高まりによるサプライチェーンの分断に起因するものなど)は継続しています。このため、インフレの抑制に向けて金利の高止まりが続くとみられることから、先行きの成長率低下は不可避であると考えています。米連邦準備制度理事会(FRB)など主要中央銀行は、金融政策のかじ取りがさらに困難な局面を迎えています。仮に、景気への配慮から金融引き締めを抑制することになれば、インフレ率を高止まりさせるリスクとなりうるため、注意が必要と考えています。このような見解に基づき、以下をポートフォリオに組み入れています(図表4)。

### 債券

「米国長期物価連動国債(現物)」

### オルタナティブ

「金」

いずれもインフレ耐性に優れる点に着目しています。「金」については、前段で述べたとおり、株式や債券などの伝統的資産と合わせ持ちした際の分散効果にも期待しています。

図表4:2023年8月末時点のクアトロのポートフォリオ～②物価の粘着性

時点:2023年8月31日

ポートフォリオ全体	100.0%	債券	40.1%
株式	26.2%	現地通貨建て新興国債券	3.0%
債券	40.1%	新興国債券(為替ヘッジ)	2.5%
オルタナティブ	20.0%	[デルタF] フランス長期国債(先物)	7.6%
キャッシュ・短期金融商品等	13.6%	[デルタF] ドイツ長期国債(先物)	7.5%
		<b>[デルタF] 米国長期物価連動国債(現物)</b>	<b>5.0%</b>
円資産比率	72%	[デルタF] 日本中期国債(現物)	5.0%
修正デュレーション(年)	3.5	[デルタF] 米国長期国債(先物)	4.0%
		[デルタF] 日本超長期国債(現物)	4.0%
		[デルタF] スペイン国債(現物)	1.5%
<b>株式</b>	<b>26.2%</b>	<b>オルタナティブ</b>	<b>20.0%</b>
世界スタイル株式(クオリティ)	5.8%	<b>金</b>	<b>5.2%</b>
世界ESG関連株式	5.6%	マルチストラテジー(市場中立型・為替ヘッジ)	5.1%
デジタル・コミュニケーション関連株式	2.6%	世界株式ロング・ショート(為替ヘッジ)	5.1%
スイス株式	2.5%	アジア株式ロング・ショート戦略(為替ヘッジ)	3.1%
ブランド関連株式	2.5%	日本リート(ETF)	1.5%
新興国高配当株式	2.0%		
[デルタF] 日本株式(先物)	2.6%		
[デルタF] 米国株式(先物)	1.5%		
[デルタF] 日本株式(現物)	1.1%		

※構成比は実質比率(マザーファンドの組入比率×マザーファンドにおける当該資産の組入比率)です。マザーファンドにおける当該資産の組入比率は、各投資先ファンドを主な投資対象によって株式、債券、オルタナティブ、短期金融商品等に分類、集計しています。株式と債券の構成比には、マザーファンドの投資先ファンドであるピクテ・デルタ・ファンドの株式、債券、株式先物、債券先物、オプションプレミアムを含めて集計しています。キャッシュ・短期金融商品等には投資先ファンドで保有する現金等の比率を含みません。 ※円資産比率は、当ファンドで保有しているコール・ローン等の比率、円建て資産の比率、為替予約の比率から計算した概算値です。 ※修正デュレーションは、月末時点のウェイト加重平均修正デュレーション(当ファンドに占める債券のウェイト×債券ポートフォリオの修正デュレーション)で、概算値です。 ※[デルタF]で始まる資産は、ピクテ・デルタ・ファンドを通じて投資している株式の現物、先物、オプションプレミアムおよび債券の現物、先物、オプションプレミアムです。

※将来の市場環境の変動等により、当資料に記載の内容が変更される場合があります。  
当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

## ■ ポイント③中国およびその他新興国のボトムアウト期待

中国の政治面・経済面における構造的な課題(米国との対立や不動産セクターの信用不安など)には大きな進展が見られておらず、中央銀行である中国人民銀行は緩和的な政策スタンスの継続を強いられるものと考えています。これにより、いずれは中国の景気も緩やかながら回復基調に向かうものと考えています。加えて、その他新興国の景気回復も見込んでいます。金融引き締めを早期に進めたことから足元では利下げを模索する新興国の中央銀行も出てきていること、中国の景気回復の波及効果が期待されることが背景です。このような見解に基づき、以下をポートフォリオに組み入れています(図表5)。

### 株式

「ブランド関連株式」、「新興国高配当株式」

### 債券

「現地通貨建て新興国債券」、「新興国債券(為替ヘッジ)」

### オルタナティブ

「アジア株式ロング・ショート戦略(為替ヘッジ)」

なお、中国株など、中国への直接的な投資は最小限としています。

図表5: 2023年8月末時点のクアトロのポートフォリオ～③中国およびその他新興国のボトムアウト期待

時点: 2023年8月31日

ポートフォリオ全体		100.0%	債券		40.1%
株式	26.2%		現地通貨建て新興国債券	3.0%	
債券	40.1%		新興国債券(為替ヘッジ)	2.5%	
オルタナティブ	20.0%		[デルタF] フランス長期国債(先物)	7.6%	
キャッシュ・短期金融商品等	13.6%		[デルタF] ドイツ長期国債(先物)	7.5%	
			[デルタF] 米国長期物価連動国債(現物)	5.0%	
円資産比率	72%		[デルタF] 日本中期国債(現物)	5.0%	
修正デュレーション(年)	3.5		[デルタF] 米国長期国債(先物)	4.0%	
			[デルタF] 日本超長期国債(現物)	4.0%	
			[デルタF] スペイン国債(現物)	1.5%	
株式	26.2%		オルタナティブ	20.0%	
世界スタイル株式(クオリティ)	5.8%		金	5.2%	
世界ESG関連株式	5.6%		マルチストラテジー(市場中立型・為替ヘッジ)	5.1%	
デジタル・コミュニケーション関連株式	2.6%		世界株式ロング・ショート(為替ヘッジ)	5.1%	
スイス株式	2.5%		アジア株式ロング・ショート戦略(為替ヘッジ)	3.1%	
ブランド関連株式	2.5%		日本リート(ETF)	1.5%	
新興国高配当株式	2.0%				
[デルタF] 日本株式(先物)	2.6%				
[デルタF] 米国株式(先物)	1.5%				
[デルタF] 日本株式(現物)	1.1%				

※構成比は実質比率(マザーファンドの組入比率×マザーファンドにおける当該資産の組入比率)です。マザーファンドにおける当該資産の組入比率は、各投資先ファンドを主な投資対象によって株式、債券、オルタナティブ、短期金融商品等に分類、集計しています。株式と債券の構成比には、マザーファンドの投資先ファンドであるピクテ・デルタ・ファンドの株式、債券、株式先物、債券先物、オプションプレミアムを含めて集計しています。キャッシュ・短期金融商品等には投資先ファンドで保有する現金等の比率を含みません。 ※円資産比率は、当ファンドで保有しているコール・ローン等の比率、円建て資産の比率、為替予約の比率から計算した概算値です。 ※修正デュレーションは、月末時点のウェイト加重平均修正デュレーション(当ファンドに占める債券のウェイト×債券ポートフォリオの修正デュレーション)で、概算値です。 ※[デルタF]で始まる資産は、ピクテ・デルタ・ファンドを通じて投資している株式の現物、先物、オプションプレミアムおよび債券の現物、先物、オプションプレミアムです。

※将来の市場環境の変動等により、当資料に記載の内容が変更される場合があります。  
当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・保証するものではありません。

## ■ ポイント④注目が高まる日本

イールドカーブ・コントロール(YCC)政策に一部修正が加えられたものの、日本銀行は依然として積極的な金融緩和姿勢を継続しています。加えて、日本は、景気が悪化していくサイクルにある欧米とは異なる景気局面に位置していると考えています。

日本株式については、引き続き、バリュエーション(投資価値評価)が相対的に魅力的と考えているほか、継続的な企業統治改革(資本効率の改善に向けた株主還元強化など)が期待されます。日本国債については、逆イールドとなっている主要先進国と比較して相対的に魅力的な利回り(為替ヘッジコスト控除後、ロールダウン効果込み)が期待されます。オルタナティブでは、バリュエーションおよびインカム水準から日本リートの魅力が高まったと判断しています。このような見解に基づき、以下をポートフォリオに組み入れています(図表6)。

### 株式

「日本株式(先物)」、「日本株式(現物)」

### 債券

「日本中期国債(現物)」、「日本超長期国債(現物)」

### オルタナティブ

「日本リート(ETF)」

図表6: 2023年8月末時点のクアトロのポートフォリオ～④注目が高まる日本

時点: 2023年8月31日

ポートフォリオ全体		100.0%	債券		40.1%
株式		26.2%	現地通貨建て新興国債券		3.0%
債券		40.1%	新興国債券(為替ヘッジ)		2.5%
オルタナティブ		20.0%	[デルタF] フランス長期国債(先物)		7.6%
キャッシュ・短期金融商品等		13.6%	[デルタF] ドイツ長期国債(先物)		7.5%
			[デルタF] 米国長期物価連動国債(現物)		5.0%
円資産比率		72%	<b>[デルタF] 日本中期国債(現物)</b>		<b>5.0%</b>
修正デュレーション(年)		3.5	[デルタF] 米国長期国債(先物)		4.0%
			<b>[デルタF] 日本超長期国債(現物)</b>		<b>4.0%</b>
			[デルタF] スペイン国債(現物)		1.5%
<b>株式</b>		<b>26.2%</b>	<b>オルタナティブ</b>		<b>20.0%</b>
世界スタイル株式(クオリティ)		5.8%	金		5.2%
世界ESG関連株式		5.6%	マルチストラテジー(市場中立型・為替ヘッジ)		5.1%
デジタル・コミュニケーション関連株式		2.6%	世界株式ロング・ショート(為替ヘッジ)		5.1%
スイス株式		2.5%	アジア株式ロング・ショート戦略(為替ヘッジ)		3.1%
ブランド関連株式		2.5%	<b>日本リート(ETF)</b>		<b>1.5%</b>
新興国高配当株式		2.0%			
<b>[デルタF] 日本株式(先物)</b>		<b>2.6%</b>			
[デルタF] 米国株式(先物)		1.5%			
<b>[デルタF] 日本株式(現物)</b>		<b>1.1%</b>			

※構成比は実質比率(マザーファンドの組入比率×マザーファンドにおける当該資産の組入比率)です。マザーファンドにおける当該資産の組入比率は、各投資先ファンドを主な投資対象によって株式、債券、オルタナティブ、短期金融商品等に分類、集計しています。株式と債券の構成比には、マザーファンドの投資先ファンドであるピクテ・デルタ・ファンドの株式、債券、株式先物、債券先物、オプションプレミアムを含めて集計しています。キャッシュ・短期金融商品等には投資先ファンドで保有する現金等の比率を含みません。 ※円資産比率は、当ファンドで保有しているコール・ローン等の比率、円建て資産の比率、為替予約の比率から計算した概算値です。 ※修正デュレーションは、月末時点のウェイト加重平均修正デュレーション(当ファンドに占める債券のウェイト×債券ポートフォリオの修正デュレーション)で、概算値です。 ※[デルタF]で始まる資産は、ピクテ・デルタ・ファンドを通じて投資している株式の現物、先物、オプションプレミアムおよび債券の現物、先物、オプションプレミアムです。

※将来の市場環境の変動等により、当資料に記載の内容が変更される場合があります。  
当資料中のデータ・分析等は過去の実績や将来の予測に基づくものであり、運用成果や市場環境等を示唆・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、**投資者の皆様は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"> <li>●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。</li> <li>●ファンドは、実質的に公社債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公社債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、公社債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、公社債の価格は下落する傾向があります。</li> <li>●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。</li> <li>●ファンドは、実質的に REIT、MLP およびコモディティ(商品)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これらの価格変動の影響を受けます。</li> <li>●有価証券の発行体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の価格が下落することがあります。</li> </ul>
為替に関するリスク・留意点	<ul style="list-style-type: none"> <li>●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。</li> <li>●また、為替ヘッジを行い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相当分のヘッジコストがかかることにご留意ください。</li> </ul>
ロング・ショート戦略によるリスク	<ul style="list-style-type: none"> <li>●ファンドは、実質的な組入資産の一部において売建て(ショート)を行う場合がありますが、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。</li> </ul>
カントリーリスク	<ul style="list-style-type: none"> <li>●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。</li> <li>●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したり、運用方針に沿った運用が困難となる場合があります。この他、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。</li> </ul>
取引先リスク	<ul style="list-style-type: none"> <li>●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。</li> </ul>
流動性リスク	<ul style="list-style-type: none"> <li>●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が影響を受け損失を被ることがあります。</li> </ul>

※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。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受付が中止となる可能性、換金代金の支払いが遅延する可能性があります。

## 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〉

様々なアセット・クラス(資産)への分散投資と投資戦略を活用し、市場環境に応じて資産配分を機動的に変更することにより「負けない運用※」を目指すファンドです。

※「負けない運用」とは、下落リスクを低減しつつ中期的に安定した収益を獲得する運用をいいます。

### 〈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。

※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。

※ファミリーファンド方式で運用を行います。マザーファンドは、ファンド・オブ・ファンズ方式で運用されます。マザーファンドでは、指定投資信託証券を主要投資対象とします。

## 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1万円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。 ①次に掲げる日の前営業日または当日:ルクセンブルグの銀行の休業日、ロンドンの銀行の休業日 ②一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	2013年12月12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。 ※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	<b>3.85%</b> (税抜3.5%)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 <b>1.1275%</b> (税抜1.025%)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。 <b>[運用管理費用(信託報酬)の配分(税抜)]</b>						
	<table border="1"> <thead> <tr> <th>委託会社</th> <th>販売会社</th> <th>受託会社</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>年率0.3%</td> <td>年率0.7%</td> <td>年率0.025%</td> </tr> </tbody> </table>	委託会社	販売会社	受託会社	年率0.3%	年率0.7%	年率0.025%
委託会社	販売会社	受託会社					
年率0.3%	年率0.7%	年率0.025%					
投資対象とする投資信託証券	純資産総額の最大年率2.43%(上場投資信託を除く)別途成功報酬がかかるものがあります。 (2023年5月16日現在。各指定投資信託証券の報酬率につきましては、前記「指定投資信託証券の概要」をご参照ください。) ※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 <b>2.0%</b> (税込)程度 <sup>(注)</sup> に指定投資信託証券の成功報酬(適用されない場合もあります。)が加算された額となります。 (注)ファンドは市場環境により積極的に組入比率の見直しを行いますので、実際の投資信託証券の組入状況により変動します。 なお、2023年2月末日現在の資産配分比率に基づいた試算値は、年率 <b>1.67%</b> (税込)程度です。						
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 <b>0.055%</b> (税抜0.05%)相当を上限とした額)ならびに組入有価証券等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。マザーファンドの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および借入金の利息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ることがあります。また、購入・換金時に信託財産留保金が購入価格に付加または換金価格から控除されるものがあります。						

※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 <b>20.315%</b>
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 <b>20.315%</b>

※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。

※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・ジャパン株式会社(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 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	【ホームページ・携帯サイト(基準価額)】 <a href="https://www.pictet.co.jp">https://www.pictet.co.jp</a>
受託会社	三菱UFJ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: 日本マスタートラスト信託銀行株式会社〉	
投資顧問会社	ピクテ・アセット・マネジメント・エス・エイ、ピクテ・アセット・マネジメント・リミテッド(ファンドおよびマザーファンドの資産配分に関する助言を行う者) ※両社またはいずれか一方から投資助言を受けます。	
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
アイザワ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3283号	○	○		○
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第67号	○	○	○	
池田泉州TT証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第370号	○			
岩井コスモ証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第15号	○	○	○	
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社SBI証券 (注1)	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
岡三証券株式会社 (注2)	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
きらぼしライフデザイン証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第3198号	○			
クレディ・スイス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第66号	○	○	○	○
ぐんぎん証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2938号	○			
四国アライアンス証券株式会社	金融商品取引業者 四国財務局長(金商)第21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	○	○	○	○
東海東京証券株式会社 (注3)	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号	○		○	○
東洋証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第121号	○			○
野村証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142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	○			
PWM日本証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第50号	○			○
ひろぎん証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長(金商)第20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	○	○		
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165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	○	○	○	○
ワイエム証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長(金商)第8号	○			
株式会社愛知銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第12号	○			
株式会社あおぞら銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第8号	○		○	
株式会社秋田銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第2号	○			
株式会社足利銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第43号	○		○	
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社北九州銀行	登録金融機関 福岡財務支局長(登金)第117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	○		○	
株式会社きらぼし銀行 (委託金融商品取引業者 きらぼしライフデザイン証券株式会社)	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	○			
株式会社群馬銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第46号	○		○	
株式会社滋賀銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第11号	○		○	
株式会社静岡銀行 (注4)	登録金融機関 東海財務局長(登金)第5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	○			
スルガ銀行株式会社	登録金融機関 東海財務局長(登金)第8号	○			
ソニー銀行株式会社 (注5)	登録金融機関 関東財務局長(登金)第578号	○		○	○

## 販売会社一覧(つづき)

商号等	加入協会					
	登録金融機関	登録金融機関	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
株式会社第四北越銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第47号	○		○	
株式会社中京銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第17号	○			
株式会社東京スター銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第579号	○		○	
株式会社西日本シティ銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第6号	○		○	
株式会社八十二銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第49号	○		○	
株式会社百十四銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第5号	○		○	
株式会社広島銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第5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	○		○	
PayPay銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第624号	○		○	
株式会社北陸銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第3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	○		○	
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第649号	○	○	○	
株式会社三菱UFJ銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第5号	○		○	○
株式会社三菱UFJ銀行 (委託金融商品取引業者 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第5号	○		○	○
三菱UFJ信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第33号	○	○	○	
株式会社みなと銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第22号	○		○	
株式会社武蔵野銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第38号	○			
株式会社もみじ銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第12号	○		○	
株式会社山形銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第12号	○			
株式会社山口銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第6号	○		○	

(注1) 株式会社SBI証券は、上記の他に一般社団法人日本STO協会・日本商品先物取引協会にも加入しております。

(注2) 岡三証券株式会社は、上記の他に一般社団法人日本暗号資産取引業協会にも加入しております。

(注3) 東海東京証券株式会社は、上記の他に一般社団法人日本STO協会にも加入しております。

(注4) インターネット専用

(注5) ソニー銀行株式会社は、上記の他に一般社団法人日本STO協会にも加入しております。

### 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・ジャパン株式会社が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、投資者の皆様は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、すべて投資者の皆様へ帰属します。●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。